

# Norsk økonomi

Norsk økonomi passerte konjunkturbunnen i første halvår 2003. Veksten i BNP for Fastlands-Norge var ifølge det kvartalsvise nasjonalregnskapet (KNR) 0,5 prosent i 2. kvartal og 0,8 prosent i 3. kvartal, klart over anslått trendvekst. Økningen i arbeidsledigheten stanset opp utover i andre halvår. Dersom dette betyr at ledigheten nå har nådd toppen og synker, kommer omslaget i arbeidsmarkedet raskere enn tidligere anslått. Vi venter at det klare konjunkturoppsvinget vil fortsette gjennom 2004, for så gradvis å dempes gjennom 2005 og 2006. Arbeidsledigheten vil likevel bare reduseres svakt gjennom de to kommende årene, dels fordi produktivitetsveksten ventes å bli høy og dels

fordi økt sysselsetting og lavere arbeidsledighet etter hvert vil utløse økt arbeidstilbud.

De viktigste drivkreftene bak omslaget i norsk økonomi har vært den sterke veksten i oljeinvesteringene gjennom det siste året og den kraftige rentenedgangen gjennom 2003. Rentenedgangen førte til et markert oppsving i husholdningenes konsum gjennom sommerhalvåret, og svekkelsen av kronkursen som fulgte rentenedgangen, har i noen grad reversert de kontraktive effektene av den sterke krona i 2002. Begge disse vekstimpulsene vil vare ved i tiden framover. Dessuten vil det internasjonale konjunkturoppsvinget

## Makroøkonomiske hovedstørrelser. Regnskapstall for 2001-2003

Vekst fra forrige periode. Prosent

	2001	2002	Sesongjustert			
			02.4	03.1	03.2	03.3
<b>Realøkonomi</b>						
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	2,6	3,6	1,3	0,0	1,2	1,0
Konsum i offentlig forvaltning	2,7	3,2	-0,3	0,6	1,1	0,1
Bruttoinvesteringer i fast kapital	-4,2	-3,6	7,7	-2,1	-3,4	0,3
- Fastlands-Norge	0,7	-4,6	2,5	-3,9	-0,3	-1,0
- Utvinning og rørtransport	-1,0	-4,6	6,0	6,5	6,0	4,3
- Tjenester tilk. utvinning	..	..	..	..	..	..
Etterspørsel fra Fastlands-Norge <sup>1</sup>	2,3	2,1	1,1	-0,5	0,9	0,4
Eksport	4,1	-0,5	-1,5	-1,3	2,1	-1,2
- Råolje og naturgass	5,2	0,2	-1,0	-1,7	0,9	-1,9
- Tradisjonelle varer	3,7	1,3	-4,3	0,0	4,3	0,6
Import	0,9	1,7	2,1	1,6	-1,2	-1,5
-Tradisjonelle varer	2,9	4,7	2,9	-0,3	1,3	-0,2
Bruttonasjonalprodukt	1,9	1,0	-0,4	-0,1	-0,2	0,8
- Fastlands-Norge	1,7	1,3	-0,6	-0,1	0,5	0,8
<b>Arbeidsmarkedet<sup>2</sup></b>						
Utførte timeverk	-1,0	-0,9	-0,4	-0,4	-0,3	-0,1
Sysselsatte personer	0,5	0,2	-0,2	-0,3	-0,5	0,4
Arbeidsstyrke <sup>3</sup>	0,6	0,6	0,2	-0,3	0,0	0,4
Arbeidsledighetsrate, nivå <sup>4</sup>	3,6	3,9	4,2	4,1	4,6	4,6
<b>Priser</b>						
Konsumprisindeksen (KPI) <sup>5</sup>	3,0	1,3	2,2	4,5	2,2	1,9
KPI justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE) <sup>5</sup>	2,6	2,3	2,0	1,8	1,2	0,8
Eksportpriser tradisjonelle varer	-2,9	-8,7	1,1	0,6	-0,4	-0,1
Importpriser tradisjonelle varer	-0,2	-8,0	-0,6	1,2	-0,5	1,5
<b>Utenriksregnskap</b>						
Driftsbalansen, milliarder kroner	238,5	200,6	47,2	55,5	43,9	51,0
<b>MEMO (justerte nivåttall)</b>						
Pengemarkedsrente (3 mnd. NIBOR)	7,2	6,9	7,0	5,7	4,7	3,1
Utlånsrente, banker	8,8	8,4	8,7	7,7	6,9	5,2
Råoljepris i kroner <sup>6</sup>	219,5	197,5	196,0	221,9	183,0	209,0
Importveid kronkurs, 44 land, 1995=100	100,2	91,6	87,7	88,7	91,9	95,7
NOK per ECU/euro	8,05	7,51	7,3	7,6	8,0	8,3

<sup>1</sup> Konsum i husholdninger og idelle organisasjoner + konsum i offentlig forvaltning + bruttoinvesteringer i Fastlands-Norge.

<sup>2</sup> Tallene for 2001 og 2002 er fra nasjonalregnskapet. Kvartalstallene er basert på AKU, idet nasjonalregnskapets kvartalstall for sysselsetting og timeverk er for korte for sesongjustering.

<sup>3</sup> Summen av ledige ifølge AKU og sysselsetting ekskl. sjøfolk i utenriks sjøfart ifølge nasjonalregnskapet.

<sup>4</sup> Ifølge AKU.

<sup>5</sup> Prosentvis vekst fra samme periode året før.

<sup>6</sup> Gjennomsnittlig spotpris Brent Blend.

Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank.

som nå synes å ha satt inn, gi klare vekstbidrag de kommende to årene.

Trass i klar vekst i økonomien, ventes prisveksten å bli lav i årene framover; et trekk som for øvrig også synes å ville prege andre industriland. Økt import av varer og tjenester fra lavkostland er en del av dette bildet. Det kan synes vanskelig for Norge å nå inflasjonsmålet på 2,5 prosent i perioden, med mindre renten settes så lavt at kronkursen svekker seg markert. En meget lav rente i en situasjon med et konsumledet oppsving kan på den annen side føre til ubalanser i økonomien som det vil være vanskelig å håndtere på litt lengre sikt. Vi antar derfor at renten ikke settes ytterligere ned og at inflasjonen vil holde seg i underkant av inflasjonsmålet gjennom hele perioden.

### Finanspolitikken – moderate impulser

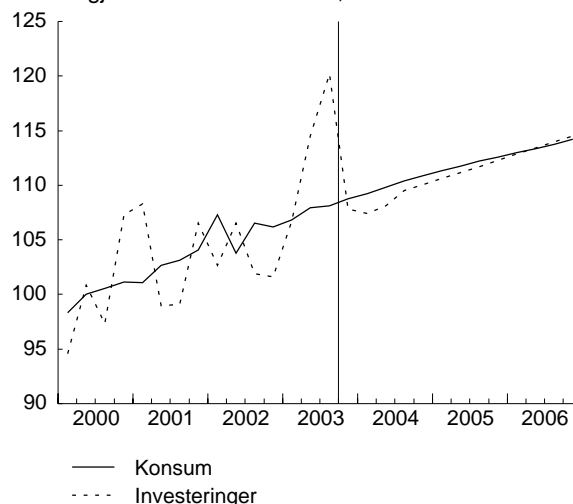
Foreløpige tall fra KNR viser noe høyere vekst i offentlig forvaltnings kjøp av varer og tjenester gjennom 2003 enn tidligere lagt til grunn og noe høyere enn anslaget i Nasjonalbudsjettet 2004 (NB 2004). Det er særlig investeringsaktiviteten som vokser mer enn tidligere antatt. Vi anslår nå veksten i konsumet i offentlig forvaltning til 1,9 prosent i 2003 og investeringsveksten til nær 7 prosent.

For 2004 har vi tatt utgangspunkt i anslagene i NB 2004 og justert disse i samsvar med budsjettavtalen mellom regjeringen og Arbeiderpartiet. Disse anslagene innebærer lavere volumvekst i offentlig forvaltnings kjøp av varer og tjenester i 2004 enn i 2003. Også for årene deretter har vi lagt til grunn en historisk sett lav vekst i konsumet i offentlig forvaltning. Særlig lav vekst har vi antatt for sysselsetting i offentlig forvaltning, mens kjøp av varer og tjenester fra privat sektor øker mer som følge av antatte endringer i organiseringen av offentlig sektor. Som følge av endringer i bevegelige helligdager mellom årene, blir det 3 flere arbeidsdager neste år enn i 2003, men henholdsvis 1 og 2 færre i de påfølgende årene. Dette bidrar til trekke offentlig produksjon og konsum opp i 2004, og ned i 2005 og 2006.

Vi har lagt til grunn uendrede reelle skattesatser på 2003-nivå i 2004 og 2005. Dette betyr at volumsatser inflasjonsjusteres og at inntektsskattesatser justeres i tråd med antatt lønnsvekst. Det er ikke lagt til grunn noen skattereformer eller reformer av pensjonssystemet. I vår forrige konjunkturoversikt antok vi at handlingsregelen ga rom for en viss skattelette i 2005. Beregninger i Nasjonalbudsjettet 2004 indikerer at dette nå ikke er like sannsynlig. Det er selvsagt mulig å redusere skattene i 2005 innenfor handlingsregelen, men da er det ikke rom for økte utgifter til konsum og investeringsformål i offentlig forvaltning siden trygdeutgiftene øker reelt sett mer enn andre utgifter.

### Offentlig forvaltning

Sesongjusterte volumindekser, 2000=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

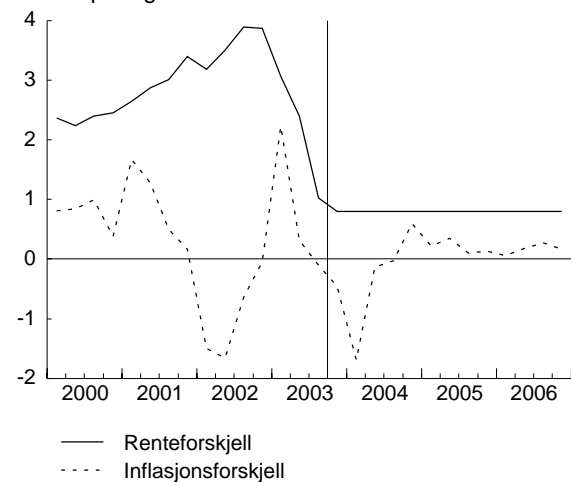
### Fortsatt lave renter

Etter at Norges Bank satte ned styringsrenta med til sammen 4,5 prosentpoeng fra desember i fjor til september i år, ser det nå ut til at perioden med rentekutt er forbi. Siste gang renta ble satt ned var 17. september, og styringsrenta er nå 2,5 prosent. Tremåneders pengemarkedsrenta var i begynnelsen av desember 2,8 prosent.

Prisstigningen har falt kraftig gjennom 2003, og underliggende prisvekst har vært i underkant av én prosent siden juni. Kronesvekkelsen siden nyttår vil isolert sett bidra til at prisstigningen tar seg opp framover. I motsatt retning trekker muligheten for lav lønnsvekst de nærmeste årene som følge av den økte arbeidsledigheten og lav importert prisvekst gjennom økt import fra lavkostland som Kina. Vi venter at Norges Bank ikke vil sette opp renta før prisstigningen har kommet godt opp fra dagens nivå.

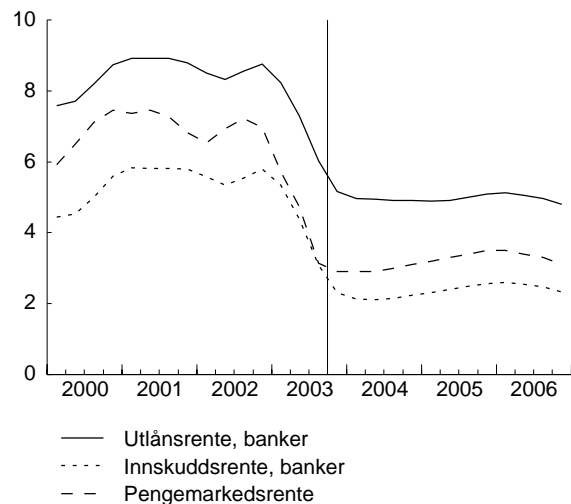
Den importveide kronkursen svekket seg med rundt 12 prosent gjennom første halvår i år. Det har sammenheng med den kraftige reduksjonen i rentedifferansen mot utlandet. Siden den svakeste noteringen i august har kronkursen imidlertid styrket seg med 4 prosent. En stor del av styrkelsen har kommet siden begynnelsen av november. Krona har særlig styrket seg mot amerikanske dollar, om lag 13 prosent siden august, men også mot euro har den styrket seg noe den siste tiden. I begynnelsen av desember kostet én dollar om lag 6,70 kroner, mens én euro kostet 8,10 kroner. Vi legger til grunn at krona svekker seg til 8,20 mot euro og 6,90 mot dollar neste år, og holder seg om lag på dette nivået ut prognoseperioden. Den importveide kronkursen ventes dermed å svekke seg med om lag 3 prosent fra dagens nivå. Det tilsvarer en svekkelse om lag til nivået for 3. kvartal. Dette er i samsvar med anslag fra Consensus Forecasts.

### Rente- og inflasjonsforskjell mellom norske kroner og euro



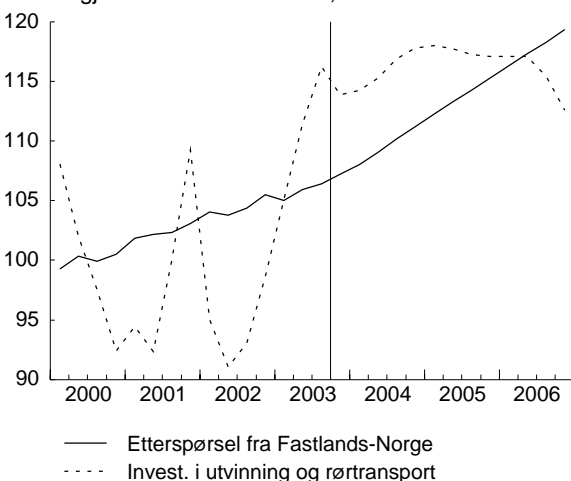
Kilder: Norges Bank og Statistisk sentralbyrå.

### Utlånsrente og innskuddsrente



Kilder: Norges Bank og Statistisk sentralbyrå.

### Etterspørsel fra Fastlands-Norge og investeringer i oljevirksomheten



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Utviklingen i kronekursen er viktig for rentenivået fremover. Fortsatt kronestyrking vil ramme industrien og gi lavere importert prisvekst. Det kan gi høyere ledighet samtidig som det blir vanskeligere å nå inflasjonsmålet, og kan bidra til å utsette den ventede renteoppgangen. En eventuell kraftig styrking av krona kan endog føre til nye rentekutt. Imidlertid trekker bedring i arbeidsmarkedet, vekst i husholdningenes forbruk, stigende boligpriser og utsikter til internasjonal oppgangskonjunktur motsatt vei.

Vi legger til grunn at tremåneders pengemarkedsrente holder seg om lag på dagens nivå frem mot høsten 2004. Den tar seg deretter gradvis opp fra 3. kvartal, til 3,5 prosent i 4. kvartal 2005. Vi har forutsatt en tilsvarende renteøkning i euroområdet, basert på en antakelse om at veksten vil ta seg opp i euroøkonomien neste år. Gjennom 2006 faller norske pengemarkedsrenter noe, i takt med rentene i euroområdet. Dette forløpet impliserer en rentedifferanse på om lag 0,8 prosentpoeng gjennom hele prognoseperioden, og innebærer en mindre renteøkning både i Norge og i euroområdet enn det som ble lagt til grunn i vår forrige konjunkturrapport 12. september.

### Høye oljeinvesteringer også i 2006 – flere overraskelser i vente?

Ifølge foreløpige nasjonalregnskapstall sank bruttoinvesteringene i utvinning og rørtransport med nær 5 prosent fra 2001 til 2002 (målt i faste priser). De sesongjusterte KNR-tall viser at investeringsfallet kom i første halvår 2002, siden har investeringene økt jevnt. Både i 1. og 2. kvartal i år økte investeringene med om lag 6 prosent sammenliknet med kvartalet før. I 3. kvartal var økningen vel 4 prosent. For året 2003 legger vi nå til grunn et investeringsnivå som ligger omtrent 18 prosent høyere enn i 2002. Vi forventer at investeringene i 2004 øker med ytterligere om lag 5 prosent på årsbasis. Dette er noe lavere enn vi anslo i vår forrige konjunkturrapport, og skyldes dels at inneværende års investeringer er noe oppjustert, og dels at vi nå legger til grunn et noe tidsforskjøvet forløp for utbyggingen tilknyttet Ormen Lange. Denne forsinkelsen, sammen med økte samlede investeringsanslag på Ormen Lange, bidrar til høye investeringsanslag for 2005 og 2006. For disse årene legger vi til grunn et investeringsnivå om lag på høyde med nivået i 2004. Oppjusteringene har i hovedsak falt på investeringer i landanlegg, som har en relativt stor innvirkning på norsk økonomi, og investeringer i rør, som har en høy importandel og som isolert sett dermed er mindre viktig for fastlandsøkonomien.

Tradisjonelt har anslagene på oljeinvesteringene gitt ett år i forveien vært beheftet med betydelig usikkerhet - for ikke å nevne anslag to til tre år i forveien. Mye taler nå for at Barentshavet etter hvert åpnes for både leting og produksjon. I første omgang kan dette bidra til at leteaktiviteten tar seg ytterligere opp, men også feltutbyggingen kan øke. Eksempelvis kan muligens feltet

Goliath bidra til økte investeringer allerede i 2006. Det har vi imidlertid ikke lagt inn i vår prognose.

I snitt var oljeprisen 25 USD pr. fat i 2002, noe som i norske kroner tilsvarte om lag 200 kroner. Oljeprisen har så langt i år ligget over dette nivået, og vi legger til grunn en gjennomsnittlig oljepris for 2003 på knapt 29 USD. Med de forutsetninger om valutakursen som er gjort, innebærer dette en oljepris i norske kroner på noe i overkant av nivået i 2002. Vi legger til grunn en svakt fallende oljepris gjennom første halvår av 2004, og at den deretter forblir på 26 USD fra og med 3. kvartal 2004. Gjennomsnittsprisen i norske kroner faller dermed til 185 kroner i 2004, og holder seg noe over 180 kroner i både 2005 og 2006.

Foreløpige sesongjustert KNR-tall viser at utvinningen av råolje og naturgass holdt seg om lag uendret fra 4. kvartal i fjor til 1. kvartal i år. I 2. kvartal sank utvinningen noe, for så å øke noe igjen i 3. kvartal. For 2003 legger vi til grunn en samlet utvinningsnedgang på nær 1 prosent. Dette skyldes i hovedsak produksjonsstans grunnet vedlikehold på flere felt i 2. kvartal. Mens utvinningen av gass har økt markert, har oljeproduksjonen falt. I hovedsak er dette et trekk som forventes å vedvare. I 2004 forventer vi en svak oppgang i størrelsesorden 0,5 prosent, til tross for noe lavere oljeutvinning. I 2005 og 2006 antas en svak reduksjon i utvinningsnivået. Disse anslagene er i hovedsak i tråd med anslagene gitt i Nasjonalbudsjettet 2004.

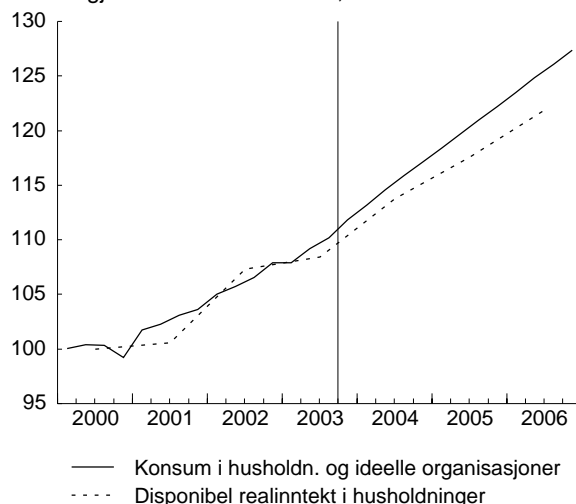
### Sterk inntekts- og konsumvekst i 2004

Sesongjusterte KNR-tall viser at konsumet til husholdninger og ideelle organisasjoner vokste med 1,0 prosent fra 2. til 3. kvartal i faste priser. I 2. kvartal var veksten 1,2 prosent, etter nullvekst i kvartalet før. Tiltakende konsumvekst gjennom 2003 må sees på bakgrunn av høy inntektsvekst i 2002, rentekutt i begynnelsen av 2003 og et fall i elektrisitetsprisen utover våren. I samsvar med utviklingen fra slutten av fjoråret var det først og fremst varekonsumet som vokste fra 2. kvartal til 3. kvartal (1,1 prosent), mens tjenestekonsumet utviklet seg mer moderat (0,5 prosent). Prisveksten for varekonsumet har siste tolv måneder vært svakt negativ (-0,1 prosent), og er en forklaring på at varekonsumet i faste priser har vokst relativt sterkt i denne perioden.

Veksten i realdisponibel inntekt er anslått til bare 1,0 prosent i 2003. Sterkere vekst i konsumprisene er en viktig forklaring. Svak utvikling i lønnsinntektene, på grunn av relativt lav lønnsvekst og fall i sysselsettingen, samt lav vekst i utbetalt driftsresultat («næringsinntekt») til husholdningene er andre faktorer. I tillegg kommer forventet reduksjon i utbyttebetalingene og lavere netto renteinntekter.

For årene 2004, 2005 og 2006 er veksten i realdisponibel inntekt beregnet til henholdsvis 4,9, 3,4 og 3,6

**Inntekt og konsum i husholdninger**  
Sesongjusterte volumindekser, 2000=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

prosent. Prisveksten forventes å bli betydelig lavere i 2004 enn i år, og bidrar således til relativt høy realinntektsvekst i 2004. I 2005 og 2006 er prisveksten beregnet å bli noe høyere enn i 2004. Utviklingen i lønnsinntekter og netto kapitalinntekter er viktige for forløpet til realdisponibel inntekt gjennom 2004, 2005 og 2006. Økt sysselsetting bidrar til vekst i husholdningenes lønnsinntekter. Netto kapitalinntekter vil øke veksten i husholdningenes disponible inntekt neste år, ettersom gjennomsnittlig lånerente kommer ned i forhold til i år. Mot slutten av prognoseperioden er det igjen lagt inn en viss rentenedgang, og netto renteinntekter vil da trekke disponibel inntektsvekst noe opp.

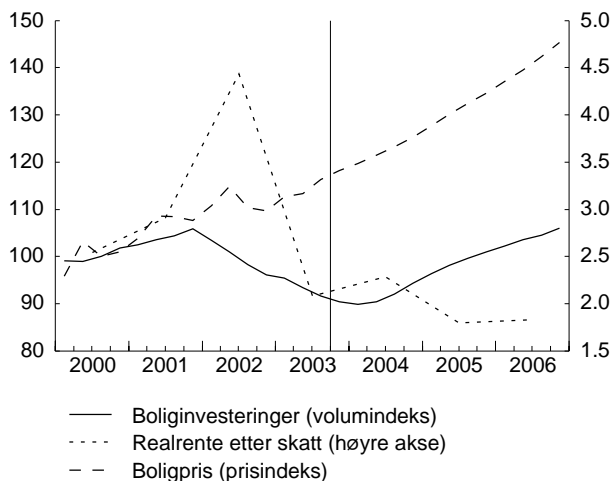
Konsumet i husholdninger og ideelle organisasjoner for 2003 er antatt å øke med 3,2 prosent, målt i faste priser. Den økende konsumveksten gjennom 2003 ventes å fortsette i 2004. Veksten er beregnet til hele 5,1 prosent for 2004. For 2005 og 2006 avtar inntektsveksten noe, og konsumveksten for disse årene er beregnet til henholdsvis 4,4 og 4,3 prosent. I tillegg til utviklingen i disponibel inntekt, påvirkes konsumutviklingen av endringer i rentenivå; lavere renter gjør sparing mindre attraktivt. Både nominell rente og realrente er viktig. Våre analyser tyder på at lavere nominelle renter slår relativt raskt ut i høyere konsum. Realrenten har mer langsiktig effekt, men virker på samme måte. Inntekts- og konsumutviklingen i våre prognoser innebærer et fall i spareraten fra 5,0 i 2003 til 3,7 i 2006. Denne utviklingen kan forklares med en gradvis tilpasning til et lavere realrentenivå.

### Boliginvesteringene har ennå ikke passert bunnen

Sterke rentereduksjoner i begynnelsen av 2003 var tidligere forventet å øke boliginvesteringene mot slutten av året. Dette har ennå ikke manifestert seg i statistikken. De sesongjusterte KNR-tallene anslår at boliginvesteringene sank med 1,9 prosent i faste priser

### Boliginvesteringer og boligpris

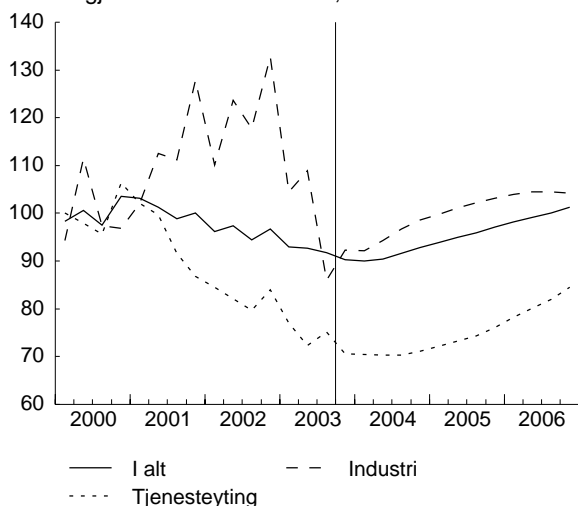
Sesongjusterte indekser, 2000=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

### Investeringer i Fastlands-Norge

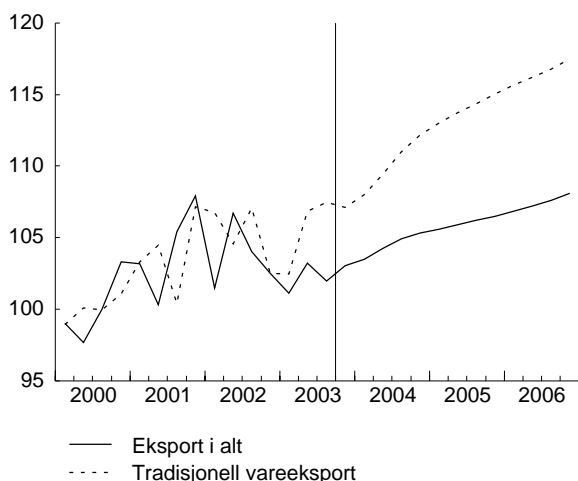
Sesongjusterte volumindekser, 2000=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

### Eksport

Sesongjusterte volumindekser, 2000=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

fra 2. til 3. kvartal. Beregningen av boliginvesteringene er direkte knyttet til antall igangsatte kvadratmeter boligbygg, hentet fra igangsettingsstatistikken. Denne viser fortsatt nedgang, spesielt i antall kvadratmeter, og boliginvesteringene vil derfor neppe ta seg opp før i 2004.

Boligprisen blir påvirket av nominell rente på kort sikt, og lavere renter ventes å lede til økte boligpriser framover. Inntektsutviklingen til husholdningene trekker i samme retning. Som årsgjennomsnitt venter vi en vekst i boligprisene på 3,7 prosent i år, økende til 6-7 prosent i de tre kommende årene.

Boliginvesteringene vil som nevnt bli lavere i 2003 enn i 2002. Vår prognose viser en nedgang på 7,3 prosent. Høyere vekst i boligprisene, lavere nominelle renter og relativt sterk inntektsvekst i 2004 tilsier imidlertid at trenden i boliginvesteringene snur i løpet av 2004. På årsbasis anslår vi riktignok en nedgang på 1,4 prosent for 2004, mens vi i 2005 og 2006 venter en vekst på henholdsvis 8,6 og 5,5 prosent i boliginvesteringene. Utviklingen i realrenta er viktig også for boliginvesteringene. Det lave nivået på realrenta i våre prognoser for 2003 til 2006 tilsier et høyere nivå både på boligprisene og boliginvesteringene.

### Nedgangen i fastlandsbedriftenes investeringer stopper opp

Bruttoinvesteringene i fastlandsbedriftene har nå gjennomgående falt i nesten tre år. Investeringsnedgangen i tjenesteytende sektorer forklarer mye av utviklingen, men i 3. kvartal i år ser disse investeringene ut til å ha økt noe. Industriinvesteringene, som var i kraftig oppgang gjennom 2001 og 2002, har imidlertid falt kraftig så langt i 2003, noe som har sammenheng med utfasingen av noen store investeringsprosjekter spesielt innenfor metallindustrien.

Etter hvert som omslaget i norsk økonomi får satt seg, mens rentene forblir lave, må investeringene i fastlandsbedriftene forventes å ta seg opp. Ifølge våre beregninger vil industriens investeringer raskt slå om til en moderat vekst, mens det for investeringene i private tjenesteytende næringer ventes et omslag til en viss vekst et stykke ut i neste år. Betydelig ledig kapasitet innen næringsbygg vil imidlertid virke dempende for slike investeringer. Samlet ventes det en investeringsnedgang i fastlandsbedriftene på knappe 9 prosent i 2003, men en svakt positiv vekst til neste år. I 2005 og 2006 ventes disse investeringene å øke årlig med rundt 4-5 prosent.

### Tiltagende eksport – men fortsatt svekkelse av handelsbalansen

Målt i handelsveide termer har den norske kronen svekket seg markant i 2003 sammenliknet med 2002. Depresieringen var særlig markert i første halvår. Industrienes effektive kronekurs var i 3. kvartal tilbake på samme nivå som i 3. kvartal 2001. Svekkelsen har

**Makroøkonomiske hovedstørrelser 2002-2006. Regnskap og prognoser**

Prosentvis endring fra året før der ikke annet framgår

	Regnskap 2002	Prognoser								
		2003			2004			2005		2006
		SSB	FIN	NB	SSB	FIN	NB	SSB	NB	SSB
<b>Realøkonomi</b>										
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	3,6	3,2	3,0	3 1/4	5,1	3,8	5	4,4	3 1/2	4,3
Konsum i offentlig forvaltning	3,2	1,9	0,7	1	2,1	2,0	2	1,7	1 1/2	1,4
Bruttoinvestering i fast realkapital	-3,6	-1,2	2,0	..	1,8	2,9	..	3,2	..	3,1
Utvinning og rørrtransport <sup>1</sup>	-4,6	17,7	22,3	15	4,4	11,5	15	1,0	-5	-0,3
Fastlands-Norge	-4,6	-5,1	-2,5	-5	0,3	0,9	1	4,8	4 1/2	4,5
Bedrifter	-6,4	-8,8	-4,3	..	0,3	0,2	..	4,3	..	5,1
Bolig	-4,2	-7,3	-2,1	..	-1,4	1,6	..	8,6	..	5,5
Offentlig forvaltning	0,0	6,8	1,3	..	2,0	1,5	..	2,0	..	2,0
Etterspørsel fra Fastlands-Norge <sup>2</sup>	2,1	1,5	1,6	1 1/4	3,6	3,1	3 3/4	3,7	3 1/4	3,6
Lagerendring <sup>3</sup>	0,4	-0,5	..	..	0,0	..	..	0,0	..	0,0
Eksport	-0,5	-1,1	0,0	..	2,2	1,7	..	1,4	..	1,2
Råolje og naturgass	0,2	-1,4	-0,7	..	0,7	0,5	..	-0,7	..	-0,4
Tradisjonelle varer	1,3	0,7	0,4	1	4,9	3,3	2	3,4	3 1/4	2,1
Import	1,7	1,9	2,4	2	4,2	3,6	5 1/4	4,3	2 1/2	4,4
Tradisjonelle varer	4,7	2,9	3,5	..	3,9	4,2	..	4,6	..	4,7
Bruttonasjonalprodukt	1,0	0,0	0,6	..	2,8	2,3	..	2,2	..	2,0
Fastlands-Norge	1,3	0,6	0,5	3/4	3,6	2,6	3	2,9	2 3/4	2,6
<b>Arbeidsmarked</b>										
Sysselsatte personer	0,2	-0,8	-0,9	-1	0,2	0,0	1/4	0,7	1	0,9
Arbeidsledighetsrate (nivå)	3,9	4,5	4,5	4 1/2	4,4	4,7	4 3/4	4,2	4 1/2	3,9
<b>Priser og lønninger</b>										
Lønn per normalsårsverk	5,4	4,2	4 1/2	4 1/2	4,2	4	4 1/4	4,1	4 3/4	4,1
Konsumprisindeksen (KPI)	1,3	2,6	2 1/2	2 1/2	1,3	1 1/4	1 1/4	1,8	2	1,8
KPI justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE)	2,3	1,1	1 1/4	1 1/4	1,5	1 3/4	2	2,1	2 1/4	2,1
Eksportpris tradisjonelle varer	-8,7	-0,6	-0,8	..	6,1	-0,4	..	1,8	..	-1,5
Importpris tradisjonelle varer	-8,0	0,9	0,1	..	4,4	1,7	..	0,3	..	-0,3
Boligpris <sup>4</sup>	4,0	3,7	..	..	6,3	..	..	7,3	..	7,3
<b>Utenriksøkonomi</b>										
Driftsbalansen, mrd. kroner	200,6	197,2	202,3	..	172,4	162,9	..	163,5	..	155,5
Driftsbalansen i prosent av BNP	13,2	12,7	..	..	10,8	..	..	9,9	..	9,0
<b>MEMO:</b>										
Husholdningenes sparerate (nivå)	7,2	5,0	5,4	..	5,1	5,1	..	4,2	..	3,7
Pengemarkedsrente (nivå) <sup>5</sup>	6,9	4,1	4,1	4 1/4	3,0	3,2	3	3,4	4	3,3
Utlånsrente, banker (nivå) <sup>6</sup>	8,4	6,7	..	..	4,9	..	..	5,0	..	5,0
Råoljepris i kroner (nivå) <sup>7</sup>	197	204	200	..	186	170	..	180	..	183
Eksportmarksindikator	0,2	4,0	..	..	6,9	..	..	5,2	..	3,4
Importveid kronekurs (44 land) <sup>8</sup>	-8,5	1,3	..	1 1/2	2,8	..	3	-0,1	1/2	0,4

<sup>1</sup> Finansdepartementets anslag inkluderer tjenester tilknyttet oljeutvinning.<sup>2</sup> Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner + konsum i offentlig forvaltning + bruttoinvesteringer i fast kapital i Fastlands-Norge.<sup>3</sup> Endring i lagerendring i prosent av BNP.<sup>4</sup> Selveier.<sup>5</sup> NB benytter Norges Banks foliorente.<sup>6</sup> Husholdningenes lånerente i private finansinstitusjoner.<sup>7</sup> Gjennomsnittlig spotpris Brent Blend.<sup>8</sup> Positivt fortegn innebærer depresiering.

Kilder: Statistisk sentralbyrå (SSB), Finansdepartementet, St.meld.nr. 1 (2003-2004), (FIN), Norges Bank, anslag basert på terminrente og terminkurs, Inflasjonsrapport 3/2003 (NB).

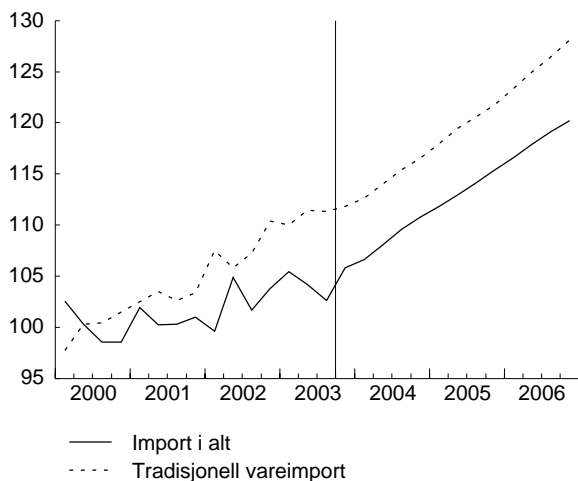
først og fremst kommet mot euro. Mot amerikanske dollar har kronen styrket seg noe sammenliknet med 2002. Det betyr samtidig at kronen har styrket seg mot asiatiske valutaer, siden disse i stor grad blir stabilisert mot amerikanske dollar. For handel med tradisjonelle varer ser vi at importen fra Asia har økt med 10,6 prosent, og eksporten til Asia falt med 6,7 prosent sammenliknet med samme periode i fjor.

Over tid vil man forvente at svekkelse av egen valuta gjør at eksportvolumet tar seg opp, mens importvolumet vil falle. Det vil styrke handelsbalansen. På kort sikt kan imidlertid en svakere krone gi motsatt effekt,

den såkalte J-kurveeffekten. På kort sikt vil svakere krone ikke påvirke omsatt volum i særlig grad. Derimot vil prisen på import målt i norske kroner gå opp, mens prisen på eksport målt i norske kroner vil være stabil. Resultatet er at verdien av samlet import øker, mens verdien av samlet eksport er uforandret. Handelsbalansen for tradisjonelle varer (eksport av tradisjonelle varer minus import av tradisjonelle varer) var 18 prosent svakere for de første tre kvartaler av 2003 sammenliknet med samme periode i 2002. Målt i løpende priser vokste importen av tradisjonelle varer i 3. kvartal med 5,9 prosent sammenliknet med samme periode i fjor. Målt i faste priser vokste denne impor-

### Import

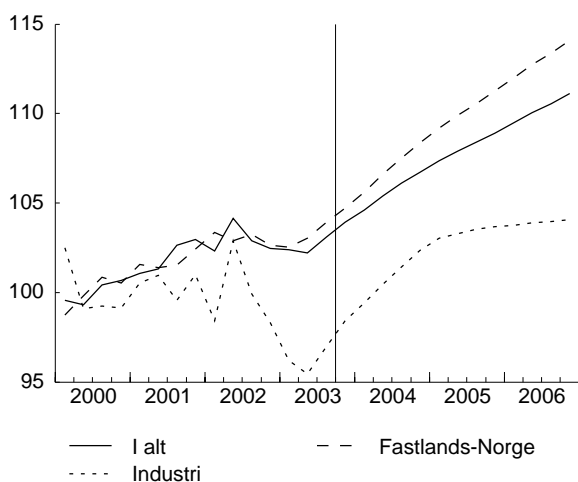
Sesongjusterte volumindekser, 2000=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

### Bruttonasjonalprodukt

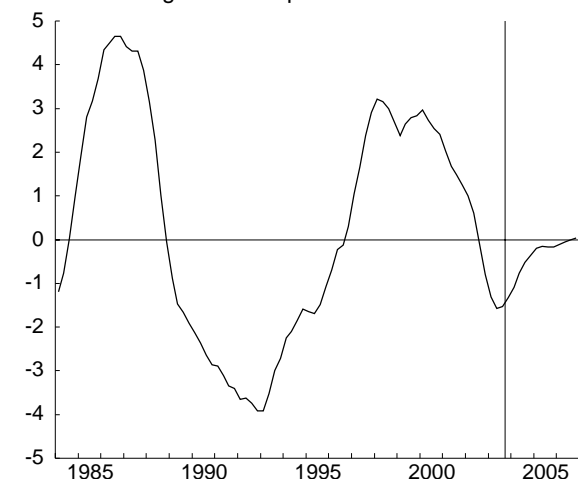
Sesongjusterte volumindekser, 2000=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

### BNP Fastlands-Norge

Avvik fra beregnet trend i prosent



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

ten med 3,7 prosent. Sesongjustert økte importprisene for tradisjonelle varer med 1,5 prosent fra 2. til 3. kvartal, mens importvolumet falt med 0,2 prosent.

Sammenliknet med samme periode i 2002 ser vi fremdeles en markert vekst i importvolum for mange forbruksvarer, som tekstil, bekledningsvarer og skotøy (opp 4,0 prosent) og nærings- og nytelsesmidler (opp 8,5 prosent). Importen av disse varene synes nå imidlertid å avta; den sesongjusterte importen av tekstil, bekledningsvarer og skotøy falt fra 2. til 3. kvartal.

Fremover ser vi for oss at importveksten holdes oppe. Våre prognoser tilsier en vekst i import av tradisjonelle varer på 3,9 prosent i 2004 og 4,6 prosent i 2005, målt i faste priser. Sett i sammenheng med den sterke veksten i konsumet i denne perioden, er imidlertid forventet importvekst relativt lav.

Målt i løpende priser vokste samlet eksport med 1,9 prosent fra 3. kvartal 2002 til 3. kvartal 2003. Målt i faste priser falt eksporten med 2,2 prosent i denne perioden. Det meste av dette skyldes imidlertid et fall i eksporten av petroleumsrelaterte produkter. Målt i løpende priser vokste eksporten av tradisjonelle varer med 1,9 prosent fra 3. kvartal i fjor til 3. kvartal i år. Målt i faste priser økte denne eksporten med 0,4 prosent. Trenden synes å være positiv. Fra 2. til 3. kvartal økte sesongjustert eksportvolum for tradisjonelle varer med 0,6 prosent.

Fra 3. kvartal i fjor til 3. kvartal i år bidro særlig økt eksport av metaller (opp 8,0 prosent) og treforedlingsprodukter (opp 9,9 prosent) positivt til den samlede eksportveksten. I samme periode har eksportvolumet i verkstedindustrien falt med 4,3 prosent. Eksport av verkstedsprodukter tok seg imidlertid sesongjustert opp med 4,5 prosent fra 2. til 3. kvartal, mens vekst i eksport av metaller synes å flate ut.

Vi venter en klar vekst i eksport av tradisjonelle varer fremover, trass i fortsatt tap av markedsandeler. Målt i faste priser anslås veksten til 4,9 prosent i 2004 og 3,4 prosent 2005. Veksten i 2004 skyldes dels effekten av kronesvekkelsen i 2003, og dels forventning om oppgangskonjunktur ute. Vi legger til grunn at våre handelspartnere når en ny konjunkturtopp i 2005. Etter det vil eksportveksten igjen avta.

### Konjunkturomslag og høy produksjonsvekst

Samlet BNP (sesongjustert og i faste 2000-priser) nådde nivåmessig en topp i første halvår 2002 og falt deretter til og med 2. kvartal i år. Foreløpige tall fra KNR for 3. kvartal 2003 viser imidlertid en klar økning i samlet BNP og at nedgangen i bruttoproduktet i oljevirkosomhet og utenriks sjøfart har stoppet opp. Også BNP for fastlandsøkonomien har falt fra begynnelsen av 2002 til begynnelsen av 2003, men har så vist oppgang. I 2. kvartal var økningen nær trend-

veksten i norsk fastlandsøkonomi, mens den i 3. kvartal lå klart over. Konjunkturbunnen kan dermed foreløpig tidfestes til 1. eller 2. kvartal i 2003 (se figur). Med lave renter i Norge og internasjonalt, sammen med et oppsving i internasjonal økonomi og økende oljeinvesteringer i Norge, ligger det til rette for en bredt basert oppgang i norsk økonomi i tiden framover.

Nedgangen i norsk økonomi gjennom 2002 var ganske kraftig og omfattet stort sett alle næringer. En del av nedgangen i samlet produksjon henger sammen med redusert kraftproduksjon fra og med vinteren 2002/2003, men produksjonsmulighetene på litt sikt er ikke endret. Slik sett er noe av den svake veksten i BNP i 2003 knyttet til midlertidige tilbudssidesjokk og ikke et normalt konjunkturtelt fenomen. Størst konjunkturert nedgang var det i industrien, men også her tyder de siste tallene på at nedgangen kan ha stoppet opp. I tjenesteytende sektorer var også veksten svak eller negativ gjennom 2002 og inn i 2003. I offentlig forvaltning falt bruttoproduktet gjennom 2002, mens utviklingen var ganske flat i privat tjenesteyting. Dette skyldes imidlertid i noen grad institusjonelle endringer. KNR-tallene for 2003 viser en klar vekst i produksjonen i privat tjenesteyting, men her må en være klar over at datagrunnlaget er svakere enn for de fleste andre produksjonssektorene. Den økte veksten i husholdningenes konsum er den viktigste årsaken til oppsvinget i tjenesteytende sektorers produksjon.

Våre anslag viser nå nullvekst i BNP i alt fra 2002 til 2003, slik de også gjorde i vår forrige konjunkturrapport. Veksten i fastlandsøkonomien anslås til en halv prosent i år, mens bruttoproduktet i industrien kan falle med hele tre prosent. Begge anslagene er i tråd med tidligere anslag. Gjennom 2003 viser tallene, som omtalt ovenfor, en klar underliggende vekst i økonomien slik at vi går inn i 2004 med et markert positivt overheng i motsetning til hva tilfellet var for ett år siden.

På samme måte som den nedgangen i økonomien vi har lagt bak oss var bredt basert og omfattet de fleste næringer, vil oppgangen påvirke de fleste private næringer i norsk økonomi. En høy vekst i husholdningenes konsum i 2004 vil bidra til økt produksjon særlig i tjenesteytende næringer. Tiltakende internasjonal vekst samt en svakere kronekurs sammenliknet med i 2002 og i begynnelsen av 2003, vil øke veksten i konkurranseutsatt næringsliv. Økte oljeinvesteringer vil også øke produksjonen i offshore-relaterte næringer, og det er ganske mange etter hvert. Selv om vi ikke tror det kommer noe investeringsoppsving i fastlandsøkonomien av betydning i 2004, er det grunn til å regne med at dette kommer i 2005 og 2006. Dette vil merkes i bygge- og anleggsvirksomheten. Inntektsveksten i husholdningene vil bidra til relativt høy konsumvekst også i 2005 og 2006. Samlet sett kan en da

forvente at de fleste private fastlandsnæringene vil øke sin produksjon i de nærmeste årene.

Vi anslår nå veksten i BNP Fastlands-Norge fra 2003 til 2004 til 3,6 prosent, noe som er marginalt høyere enn tidligere beregnet. BNP i alt vil antakelig fortsette å vokse mindre enn fastlandsøkonomien i svært mange år framover som følge av at toppen av olje- og gassutvinningen ser ut til å være nådd. Oljeproduksjonen er svakt fallende mens gassproduksjonen fortsatt vil øke framover. Vi regner med at industriproduksjonen vil øke klart gjennom 2004 og stort sett vende tilbake til 2002-nivået. Her spiller mange faktorer inn. Konjunkturoppgangen internasjonalt er en faktor, økte oljeinvesteringer betyr mye for deler av industrien og endelig settes store produksjonsanlegg for aluminiumsproduksjon i full drift i løpet av året. Når en kommer til 2005, vil bidraget fra alle disse faktorene dempes, men vil fortsatt kunne gi noen impulser. En mulig internasjonal konjunkturavmatning i slutten av 2005 og inn i 2006 vil dempe veksten i industrien, men ikke mer enn at sektoren fortsatt vil vokse.

Konsumveksten vil bidra til at privat tjenesteyting vil fortsette å vokse klart i hele perioden og det er i disse «skjermede» sektorene at sysselsettingsveksten vil komme og bidra til lavere arbeidsledighet. Handlingsrommet for finanspolitikken er begrenset; slik vi tolker innretningen av den økonomiske politikken, vil det bli beskjedne bidrag til veksten fra økt aktivitet i offentlig forvaltning i prognoseperioden.

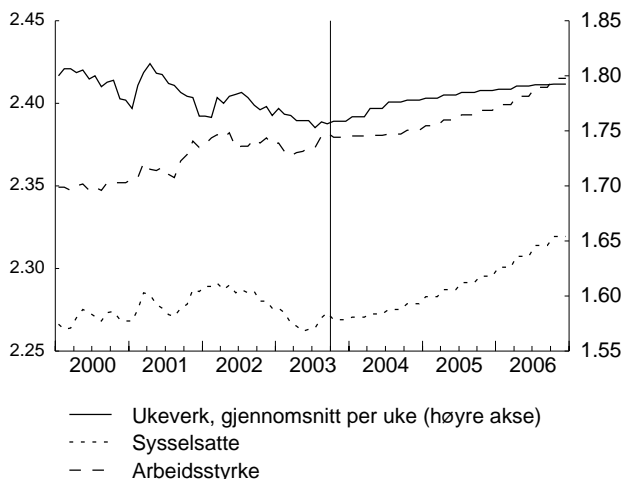
### Lysning på arbeidsmarkedet

Etter fem år med gradvis økende arbeidsledighet kan ledighetstoppen nå være nådd. Etter at arbeidsledighetsraten i følge Arbeidskraftundersøkelsen (AKU), sesongjustert og regnet som tremåneders glidende gjennomsnitt, nådde 4,6 prosent i mai i år, har ledighetsraten holdt seg omlag uendret frem til september. Antall registrerte helt ledige hos Aetat nådde en topp i september og var ved utgangen av november blitt redusert med nær 1000 personer når en justerer for normal sesongvariasjon. Antall ordinære tiltaksplasser var omlag uendret. Samtidig er det nå en viss økning i antall ledige stillinger annonsert i media - dog fra et svært lavt nivå.

Sysselsettingstallene i KNR blir ikke sesongjustert, men en lavere sysselsettingsnedgang fra 3. kvartal i fjor til 3. kvartal i år enn fra 2. kvartal i fjor til 2. kvartal i år kan tyde på at arbeidsmarkedet er i bedring. KNR viser dessuten vekst i sysselsettingen innenfor varehandelen siden 3. kvartal i fjor. Men ser vi siste år sett under ett framstår likevel arbeidsmarkedet som svakt. I denne perioden ble det 14 000 færre sysselsatte i industrien og totalt har sysselsettingen blitt redusert med 21 400 personer.

### Arbeidsstyrke, sysselsetting og ukeverk

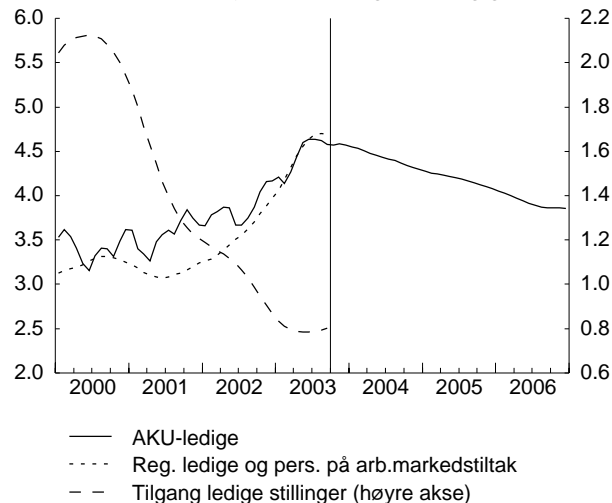
Millioner. Sesongjustert og glattet



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

### Arbeidsledige og beholdning av ledige stillinger

Prosent av arbeidsstyrken. Sesongjustert og glattet



Kilder: Arbeidsdirektoratet og Statistisk sentralbyrå.

Bedringen i arbeidsmarkedet forventes å fortsette inn i 2004. Produksjonsoppsving bidrar til vekst i sysselsettingen i årene framover. Ujusterte AKU-tall viser at 112 000 personer var arbeidsledige i 3. kvartal i år. Tar man i tillegg med alle de som ønsker arbeid, men som ikke har søkt aktivt, og alle deltidssysselsatte som ønsker lengre arbeidstid, var det hele 364 000 personer som ønsket (mer) arbeid i 3. kvartal. Den økte sysselsettingen må forventes å fordele seg på alle disse gruppene. Nedgangen i ledighet antas derfor ikke å bli like kraftig som økningen i arbeidskraftsetterspørselen. Fra en ledighet på 4,5 prosent i 2003, anslås ledigheten å synke til 4,4 i 2004, 4,2 i 2005 og videre ned til 3,9 i 2006.

Arbeidsstyrken vil på grunn av befolkningsutviklingen fortsette å øke i de kommende årene. I tillegg vil bedringen på arbeidsmarkedet isolert sett bidra til å øke yrkesdeltakelsen innen de ulike aldersgruppene. Den

gjennomsnittlige yrkesdeltakelsen forventes likevel å synke noe fra et anslag på 73,4 prosent i 2003, fordi det blir flere eldre i befolkningen. De eldre har lavere yrkesfrekvenser enn gjennomsnittet. Yrkesandelen forventes å synke til 72,5 i 2006.

### Vedvarende moderat lønnsvekst

Etter mange år med høy lønnsvekst, ble det i årets mellomoppgjør avtalt kun moderate lønnstillegg. I stat og kommuner ble det ikke gitt tariff tillegg overhodet, men et stort overheng fra i fjor samt tillegg i kommunesektoren avtalt i 2002-oppgjøret, sikrer de offentlig ansatte i gjennomsnitt en lønnsvekst på linje med andre grupper. Årsakene til den lavere lønnsveksten ligger i den gradvise svekkelsen av arbeidsmarkedet de siste årene og lønnsomhetsproblemene i norsk industri. Som vanlig har det inntektspolitiske samarbeidet blitt styrket i takt med den økende arbeidsledigheten, slik at lønnsomhetsnedgangen i industrien har bidratt til lavere lønnsvekst også i andre deler av økonomien.

Tariff tilleggene i industrien er anslått å gi et beskjedent bidrag til årslønnsveksten på omlag 0,5 prosentpoeng i år. Med et relativt stort overheng fra i fjor ligger det likevel an til en lønnsvekst på vel 4 prosent fra i fjor til i år. Dette bildet bekreftes av lønnsstatistikken i SSB. Denne statistikken gir blant annet utviklingen i månedsførtjenesten for heltidsansatte inkludert bonuser, provisjoner og uregelmessige tillegg, men uten overtidsgodtgjørelse. I følge lønnsstatistikken steg månedsførtjenesten for heltidsansatte i industrien med 4,2 prosent fra 3. kvartal i fjor til 3. kvartal i år. På samme tid i fjor var den årlige lønnsveksten til sammenligning 6,4 prosent, og i 2. kvartal 2002. Lønnsveksten i industrien har altså kommet merkbart ned hittil i år.

Lønnsstatistikken viser også klar nedgang i lønnsveksten i andre næringer. I bygg og anlegg steg lønningene med kun 2,9 prosent fra 3. kvartal i fjor til 3. kvartal i år, ned fra en årslønnsvekst på 5,2 prosent i 2. kvartal. Lønnsveksten er også lavere innen varehandelen og i forretningsmessig tjenesteyting. Årslønna for heltidsansatte innen bank- og forsikringsvirksomhet er anslått å stige med 4,6 prosent fra i fjor til i år, ned fra 5,8 prosent året før. I tillegg viser lønnsstatistikken en nedgang i overtidsgodtgjørelsene i finanstjenestene og innen eiendomsdrift og forretningsmessig tjenesteyting på henholdsvis 10,3 og 17,3 prosent. Det er grunn til å tro at overtidsgodtgjørelsene har sunket også i andre næringer, men lønnsstatistikken viser utviklingen i overtidsgodtgjørelsene kun for ansatte innen disse næringene.

Lønnsstatistikken indikerer at lønnsveksten i mange av servicenæringene ser ut til å komme godt under det vi tidligere har anslått og under det som følger av tariffoppgjørene tillagt en normal lønns glidning.

Årsaken ser ut til å være at lønnsglidningen i disse næringene blir svært lav som følge av en kraftig nedgang i overtid, bonuser og lignende. Alt i alt forventer vi nå en vekst i gjennomsnittlig lønn per normalårsverk på 4,2 prosent fra 2002 til 2003.

Små tariff tillegg i alle næringer, samt en beskjeden lønns glidning i den private delen av de tjenesteytende sektorene, gir samlet sett et lavt overheng inn til 2004; bidraget til lønnsveksten i 2004 blir antakelig godt under 1 prosentpoeng. Normal lønns glidning og et anslag på gjennomsnittlig vekst i lønn per normalårsverk tilsvarende 4,2 prosent i 2004, forutsetter gjennomsnittlige tariff tillegg ved hovedoppgjøret i 2004 på nesten 4 prosent. Blant annet fordi tilleggene normalt kommer et stykke ut i året og fordi glidningen i de tjenesteytende næringene neste år trolig normaliseres, blir overhendet til 2005 forholdsvis høyt. Med forholdsvis beskjedne tillegg ved mellomoppgjøret i 2005 vil en derfor få en moderat lønnsvekst også dette året - anslagsvis 4,1 prosent.

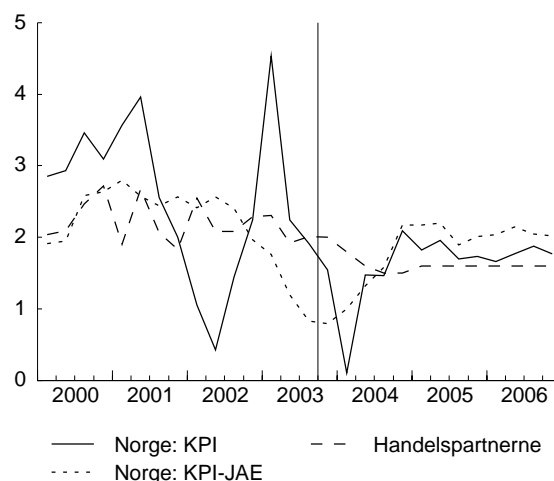
Også i 2006 forventes gjennomsnittlig lønn per normalårsverk å vokse med 4,1 prosent. På grunn av store overheng inn i år med justeringsforhandlinger og små overheng inn i år med hovedoppgjør, antas det dermed nær uendret lønnsvekst i hele prognoseperioden 2003-2006. Trass i oppsvinget i økonomien øker altså ikke lønnsveksten de nærmeste årene. Det skyldes at lønnsveksten utvikler seg tregt i forhold til endringer i økonomien. Slikt sett er lønnsveksten et lite egnet mål for presstendensene i økonomien, men gjenspeiler i stor grad aktivitetsnivået i tidligere år (se Økonomiske analyser nr 6/2001 s. 17, for en illustrasjon). På samme vis som at den gode lønnsomheten i industrien og nedgangen i arbeidsledighet gjennom den siste høykonjunktoren har bidratt til høy lønnsvekst helt fram til og med 2002, vil lav lønnsomhet og høy ledighet begrense lønnsveksten i tiden framover.

### Fortsatt lav inflasjon

Etter å ha falt gjennom ett års tid har den underliggende inflasjonstakten vært stabil de siste fem måneder. 12-månedersveksten i konsumprisindeksen justert for avgifts endringer og uten energivarer (KPI-JAE) har ligget i intervallet 0,7-0,9 prosent. I oktober var prisstigningstakten på 0,8 prosent. For året som helhet ligger det an til at KPI-JAE stiger med 1,1 prosent, mens de høye elektrisitetsprisene bidrar til at veksten i konsumprisindeksen totalt (KPI) vil bli 2,6 prosent.

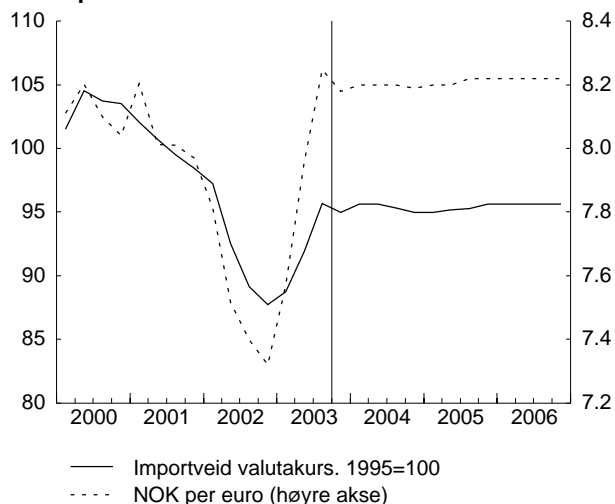
Utviklingen av kronekursen, spesielt styrkingen av krona gjennom første halvår 2002, har vært en viktig faktor bak utviklingen i den underliggende prisstigningstakten det siste året. Ifølge KNR lå prisen på tradisjonelle importvarer i 2. kvartal 2002 hele 9,1 prosent lavere enn i samme kvartal året før. Deretter har reduksjonen i importprisene målt mot samme kvartal året før avtatt, og i 3. kvartal 2003 var den snudd til en oppgang på 2,1 prosent. Justert for nor-

### Konsumprisindeksen Prosentvis vekst fra samme kvartal året før



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank.

### Utviklingen i importveid valutakurs og NOK per euro



Kilde: Norges Bank.

male sesongvariasjoner økte importprisene med 1,5 prosent fra 2. til 3. kvartal. Det er imidlertid betydelige tidsforsinkelser før endringer i importpriser gir seg fulle utslag i butikkprisene. Det tok tid før forbrukerne kunne høste hele prisgevinsten av den sterke kronekursen i 2002, og det tar tid før de får se de fulle effektene av en svakere krone. I mai i fjor viste således KPIs prisindeks for importerte konsumvarer til husholdningene en nedgang på bare 0,9 prosent fra samme måned året før. Deretter har nedgangen i prisstigningstakten forsterket seg helt frem til juni i år, hvor nedgangen var 4,5 prosent. I oktober var nedgangen redusert til 4,2 prosent.

Med en kroneverdi på dagens nivå eller svakere, vil den negative prisimpulsen fra importerte konsumvarer bli stadig mindre og etter hvert skifte fortegn. Etter hvert som effektene fra kronesvekkelsen dør ut, vil imidlertid en lav internasjonal prisvekst og en fortsatt

### Hva skal til for å nå inflasjonsmålet?

Norges Bank opererer etter et inflasjonsmål på 2,5 prosent. Det viktigste virkemiddelet Norges Bank har for å oppnå dette målet er å endre bankens styringsrenter. Norges Bank har presisert at siden det vil ta noe tid før virkningene av en renteendring får gjennomslag, er to år et «rimelig tidsperspektiv» for å nå inflasjonsmålet.

I vår referansebane har vi lagt til grunn en konstant rentedifferanse mot utlandet, og en kronkurs som holder seg noe svakere enn dagens nivå. Med disse forutsetningene viser våre fremskrivninger en inflasjon i 2006, målt ved KPI-JAE, på 2,1 prosent, det vil si i underkant av inflasjonsmålet Norges Bank styrer etter.

Hvilken rente skulle Norges Bank sette for akkurat å nå inflasjonsmålet på 2,5 prosent mot slutten av 2006? Vi har gjort en skiftberegning hvor norske renter blir satt ned med 0,5 prosentpoeng i 1. kvartal 2004 og deretter holdes uendret.

Vi antar at valutakursen vil reagere på denne renteendringen i henhold til vår modell med modifisert kjøpekraftparitet. I denne modellen vil en rentesenkning gi svakere kronkurs på kort sikt, mens valutakursen på lang sikt er bestemt av relativ prisvekst mellom Norge og våre handelspartnere (se nærmere beskrivelse i Økonomiske analyser, 4/2003). Med en rente som er 0,5 prosentpoeng lavere enn dagens nivå, vil kronkursen svekke seg med 2,6 prosent fram til 2006 sammenliknet med referansebanen.

Lavere renter har flere effekter. Konsumveksten øker fra 4,4 til 4,9 prosent 2005 og fra 4,3 til 4,9 prosent i 2006. Videre fører svakere krone til at eksport av tradisjonelle varer stiger noe. For 2005 går eksportveksten opp fra 3,4 til 3,6 prosent. BNP-veksten stiger med 0,4 prosentpoeng i 2005 og 0,3 prosentpoeng i 2006. Arbeidsledighetsraten kommer ned med 0,2 prosentpoeng til 3,7 prosent i 2006. Dette bringer lønnsveksten opp fra 4,1 til 4,4 prosent i 2006. Den svakere kronen fører også til høyere importpriser. Spesielt det siste gir et betydelig bidrag til norsk inflasjon. Samlet effekt blir at inflasjonen målt ved KPI-JAE når opp til 2,5 prosent i 2. kvartal 2006, og vil holde seg på inflasjonsmålet ut 2006.

Bør så Norges Bank sette ned sine renter i 2004 for å nå inflasjonsmålet? Den lave inflasjonen i vår referansebane skyldes, som omtalt andre steder i denne rapporten, dels lav importert prisvekst og dels lav lønnsvekst pga. lav lønnsomhet og høy ledighet. En lavere rente vil også føre til økt kredittvekst og utslag i kapitalpriser. For eksempel antyder vår simulering at med 0,5 prosentpoeng redusert rente fra dagens nivå vil sparingen i 2006 falle fra 3,7 til 2,6 prosent, mens boligprisveksten vil stige fra 7,6 prosent til 9,7 prosent. Våre beregninger viser videre at husholdningenes netto fordringer vil falle med 3,9 prosent ved utgangen av 2006 sammenliknet med referansebanen, og at finansinvesteringene vil falle som andel av inntekten. Økt risiko for finansielle ubalanser i privat sektor kan være kostnaden ved å holde den norske prisveksten oppe.

vridning av importen i retning av lavkostland, bidra til at prisutviklingen på importerte konsumvarer igjen vil virke dempende på inflasjonen. De samlede inflasjonsimpulsene fra utlandet begrenser seg ikke til de importerte konsumvarene. I alle næringer vil større eller mindre deler av produktinnsatsen direkte eller indirekte være importert. Importprisutviklingen vil dermed påvirke prisutviklingen innenfor alle konsumgrupper, men for mange grupper vil andre forhold dominere utviklingen.

Utviklingen i elektrisitetsprisene har bidratt til store bevegelser i 12-månedersveksten i KPI i de senere årene. I januar 2003 var elektrisitetsprisene til husholdningene, inkludert avgifter og nettleie, hele 82,5 prosent høyere enn 12 måneder tidligere. Gjennom første halvår falt elektrisitetsprisene kraftig og i juli var de bare 20,6 prosent høyere enn samme måned året før. I august og september økte elektrisitetsprisene igjen, før man fikk en ny nedgang i oktober. Kraftselskapene har imidlertid deretter i hovedsak varslet prisøkninger. På årsbasis antar vi at elektrisitetsprisindeksen i KPI kommer til å være om lag 36 prosent høyere enn i fjor. Elektrisitetsprisene for 2004 til 2006 er anslått med utgangspunkt i terminprisene i begynnelsen av desember. Det ligger an til at elektrisitetsprisene til husholdningene vil fortsette å øke ut på nyåret. I forhold til prisene i år ser det imidlertid nå ut til at prisene neste år vil være klart lavere i 1. kvartal, men høyere i 2. kvartal. Som årsgjennomsnitt, kan det se ut til at elektrisitetsprisene vil falle med 5-6 prosent i både 2004 og 2005 og bli om lag uendret fra 2005 til 2006. Usikkerheten ved kraftprisanslagene for 2004-2006 må betraktes som meget stor. Skulle noen av årene bli klart mildere eller «våtere» enn normalt, vil kraftprisen kunne bli svært mye lavere enn det dagens terminpriser indikerer. Unormal kulde og lite nedbør vil føre til høyere priser.

Den underliggende inflasjonstakten blir ifølge våre beregninger ganske lav i årene fremover. Lønnskostnadene er antatt å øke med noe i overkant av 4 prosent, og med en produktivetsvekst i den private delen av fastlandsøkonomien utenom kraftproduksjon på rundt 2,5 prosent, ligger det an til beskjedne kostnadsimpulser fra norsk produksjon. Lave renter trekker i retning av at veksten i husleiene også kommer til å bli moderat. Fallende energipriser vil ikke bare redusere KPI-veksten samlet, men også trekke den underliggende prisveksten ned gjennom de negative kostnadsimpulsene de gir for alle næringer. Som tidligere nevnt, vil prisimpulsene fra importerte varer trolig trekke prisveksten opp en tid fremover. Hvor langt og hvor mye, vil imidlertid i stor grad bestemmes av utviklingen i valutakursen. Vi anslår at veksten i KPI-JAE stiger fra 1,1 prosent i 2003 til 1,5 prosent i 2004 og videre til 2,1 prosent i både 2005 og 2006.

## Utenriksøkonomi

Foreløpige tall fra utenriksregnskapet viser et overskudd på driftsbalansen overfor utlandet på 150,3 milliarder kroner fra januar til september i år, 3,1 milliard kroner lavere enn i samme tidsrom i fjor. Dette forklares i hovedsak av nedgangen i eksportoverskuddet fra 161,2 milliarder kroner i de tre første kvartalene i fjor til 158,3 milliarder kroner i år. Underskuddet på rente- og stønadsbalansen var i denne perioden om lag 8 milliarder i begge år.

På årsbasis anslås overskuddet på driftsbalansen overfor utlandet i 2003 til 197,2 milliarder kroner, vel 3 milliarder kroner lavere enn i fjor. Dårligere bytteforhold, reduserte markedsandeler og en konjunkturtelt betinget høy norsk import bidrar til anslag om en klar nedgang i driftsbalansen i de neste årene. Også nedgangen i oljeprisen i norske kroner bidrar til å svekke overskuddet på handelsbalansen og driftsbalansen overfor utlandet. I 2005 og 2006 er overskuddet på driftsbalansen anslått til henholdsvis 163,5 og 155,5 milliarder kroner.

### Gjør Kina det vanskelig å nå inflasjonsmålet?

Den svake prisveksten i norsk økonomi har flere årsaker. For det første har arbeidsledigheten økt de senere årene; ettervirkningene av dette vil prege lønnsdannelsen i noen tid framover, selv om ledigheten kommer forsiktig ned igjen. For det andre har norsk industri over flere år svekket sin konkurransevne, og svak lønnsomhet i de konkurranseutsatte bedriftene vil legge et trykk på lønnsveksten. Dessuten har den effektive kronekursen styrket seg markert på grunn av fallet i amerikanske dollar og tilknyttede valutaer. Og endelig har de internasjonale prisimpulsene vært små, dels som følge av internasjonal lavkonjunktur, og dels som følge av sterk konkurranse på grunn av økt økonomisk globalisering.

Noen av disse faktorene er forbigående og vil på kort sikt snarere bidra til å trekke prisveksten opp i tiden framover. Det gjelder først og fremst ettervirkningene av svekkelsen av krona gjennom 2003, og forutsetningen om en sterkere prisvekst på industrielle råvarer som følge av den internasjonale konjunkturoppgangen som nå er under utvikling. De øvrige faktorene vil gi mer langvarige bidrag. De direkte effektene av fortsatt høy ledighet og svak lønnsomhet vil fanges opp av modellen vi bruker i prognosearbeidet. Virkningene av den økonomiske globaliseringen må derimot tas vare på gjennom anslag utenfor modellen, og er dessuten vanskeligere å tallfeste.

Globaliseringen innebærer økende konkurranse fra lavkostland, og omfatter både produkt-, arbeids- og kapitalmarkedene. Dereguleringen av kapitalmarkedene har pågått i over 30 år, men tok først virkelig av på begynnelsen av 1990-tallet. Vridning av internasjonal vareproduksjon mot lavkostland er en langvarig prosess, men som antakelig har skutt ny fart gjennom innlemmelsen av Kina – med drøye 1/5 av verdens befolkning – i Verdens handelsorganisasjon, WTO, i desember 2001. India synes å spille en tilvarende rolle innenfor tjenesteproduksjon. Globaliseringen av arbeidsmarkedet er nok mer begrenset, men sterk innstrømming av arbeidskraft var utvilsomt en viktig faktor da USA på 1990-tallet opplevde – samtidig – sterk økonomisk vekst og svak inflasjon. Med utvidelsen av EU i mai neste år kan Norge, gjennom EØS-avtalen, etter hvert stå overfor en tilsvarende arbeidskrafttilstrømming.

Her skal vi nøye oss med å undersøke mulige konsekvenser av Kinas fulle inntreden i det internasjonale varebyttet, med utgangspunkt i norske data. Fra 1988 til 2001 økte Kinas

andel av norsk import jevnt fra 0,5 prosent til drøye 3 prosent. Ser vi på tradisjonelle varer (dvs. holder skip og plattformen utenfor) var Kinas andel av import til Norge på 3,1 prosent i 2001 og 3,6 prosent i 2002. For januar-oktober 2003 har andelen økt til 4,4 prosent, og vil lett kunne nå opp i 4,5 prosent for året under ett. Det betyr at gjennom hvert av de to siste årene har andelen økt med 0,9 prosentpoeng per år, mot en jevn økning på 0,1 prosentpoeng gjennom hvert av de foregående 13 årene. Det ser med andre ord ut til å ha skjedd et trendbrudd.

Endringen fra og med 2002 må sees i sammenheng med at Kina ble medlem av WTO 11. desember 2001. Medlemskapet har ført til en sterk utbygging av kinesisk eksportindustri, og det er grunn til å tro at Kinas andel av norsk import vil kunne fortsette å øke markert i flere år framover, etter hvert som kinesisk tilbud bygges ytterligere ut. Dersom vi som et tankeeksperiment antar at de kinesiske produktene har et prisnivå på halvparten av prisene på de produktene de direkte eller indirekte fortrenge, og videre antar at importandelen for kinesiske varer hvert år øker med 0,9 prosentpoeng, vil vridningen mot kinesiske varer bidra til å trekke importprisene i Norge ned med 0,5 prosent.

Det må understrekes at eksempelet er stilisert. For det første skyldes noe av konkurranseforbedringen til kinesiske varer de siste årene at kinesiske yuan er bundet til amerikanske dollar. Dersom kinesiske yuan nå skulle styrke seg kraftig, ville noe av prisseffekten forsvinne. For det andre vil kinesiske produkter i noen grad fortrenge produkter fra det som tidligere ble regnet som lavkostland. Det vil også begrense prisseffektene. Men effekten av Kina kan på den annen side få langsiktige konsekvenser. En naturlig respons fra de tidligere lavkostland i f.eks. Sørøst Asia, vil være å vri sin produksjon mot produkter som i dag leveres fra industrilandene, dvs. at det lave kinesiske prisnivået gradvis kan få følger for «alle» produkter som Norge importerer.

I tillegg kommer indirekte effekter via prisene på import til andre land.<sup>1</sup> Lavere importprisvekst hos våre tradisjonelle handelspartnere vil kunne gi seg utslag i lavere importpriser for Norge også på direkte import fra disse landene. Med fullt gjennomslag fra kinesiske importpriser på våre handelspartneres eksportpriser, vil det samlede bidraget være å trekke norske importprisvekst ned med 0,9 prosentpoeng. Dersom gjennomslaget på andre lands eksportpriser bare er det halve, blir det samlede bidraget på 0,7.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Strengt tatt kommer det ikke fullt ut i tillegg, siden lavere priser på ikke-kinesiske varer reduserer overflyttingsbidraget fra ikke-kinesiske til kinesiske varer.

<sup>2</sup> Merk at vi også kan argumentere for vesentlig sterkere gjennomslag, knyttet til at de vil forsøke å svare på den økte kinesiske responsen. Dersom det kinesiske tilbudet hadde vært uendelig elastisk og omfattet alle varer, ville prisene i hele verden falle til kinesisk nivå!

... forts.

Vi har med dette utgangspunktet beregnet effektene for årene 2004-2010 av at veksten i norske importpriser reduseres med 0,7 prosentpoeng på årsbasis. Det er grunn til å anta at presset mot lavere priser kommer innenfor bearbejdede importvarer, og ikke innenfor industrielle råvarer (metaller, treforedling, kjemiske råvarer, raffinerte produkter, olje og gass, elektrisitet)<sup>3</sup>. For at samlet bidrag til norske importpriser skal bli på 0,7 prosent, må prisveksten for konsumvarer og andre bearbejdede produkter reduseres med i underkant av ett prosentpoeng.

Virkningene på utvalgte makroøkonomiske hovedstørrelser er vist i tabellen. I beregningene er renter og valutakurs holdt uendret. Tabellen viser at dersom fallet i importpriser er av den størrelsesorden vi skisserer, vil veksten i norske konsumpriser falle med mellom 0,2 og 0,4 prosent i forhold til referansebanen. Økt konkurranse gir lavere eksportvekst og lavere lønnsvekst, men merk at norsk konsum faktisk vil gå opp over perioden. Kapitalavkastningen i Norge vil også øke, i og med at realrenten her vil stige (nominelle renter holdes fast mens inflasjonen faller).

Det er viktig å merke seg at effekten her kommer gjennom et skift i handelsvekter mellom våre handelspartnere. Ved å skifte fra «høykostnadsland» til «lavkostnadsland» oppnår vi et prisfall på import. Men denne effekten vil bare være «midlertidig». Før eller senere vil importandelene fra lavkostnadsland stabilisere seg. Og over tid er det ingen grunn til å tro at prisveksten på import fra Kina skal utvikle seg veldig annerledes fra det vi har sett for andre land. I selve overgangsfasen, mens handel fra lavkostnadsland fases inn, vil imidlertid prisimpulsene, som vårt enkle eksempel viser, kunne være betydelige.

Hvilke konsekvenser kan en slik utvikling i importprisene ha for muligheten til å nå inflasjonsmålet? I perioden 1996-2001 lå gjennomsnittlig prisvekst for tradisjonell vareimport

#### Effekter av 0,7 prosentpoeng lavere importprisvekst for tradisjonelle varer

Avvik fra referansebanen	Avvik i årlig vekstrate			Avvik i nivå
	2004	2005	2006	2010
Importpriser, tradisjonelle varer	-0,7	-0,7	-0,7	-4,9
Eksportpriser, tradisjonelle varer	-0,2	-0,3	-0,4	-3,0
Konsumpriser	-0,2	-0,3	-0,3	-2,4
Lønn	-0,1	-0,2	-0,2	-1,8
Disponibel realinntekt for husholdningene	0,1	0,2	0,1	0,8
Privat konsum	0,0	-0,1	0,0	0,3
Eksport, tradisjonelle varer	-0,2	-0,1	-0,1	-0,8
Industriproduksjon	-0,3	-0,2	-0,3	-2,1
BNP Fastlands-Norge	-0,1	-0,1	-0,1	-0,3
Arbeidsledighetsrate (nivå)	0,0	0,1	0,1	0,1

på 0,4 prosent. I 2005-06 (etter at effekten av svakere krone i hovedsak er borte) ligger våre anslag i referansebanen på 0 prosent, men dette er påvirket av en antatt konjunkturmessig prisnedgang på industrielle råvarer. Man kan således spørre seg om våre anslag i tilstrekkelig grad har tatt høyde for bidraget fra økende import fra Kina. Det er selvfølgelig stor usikkerhet knyttet til dette. Men det er ikke urimelig å anta at risikoen i importprisene ligger på nedsiden av det som er antatt i referansebanen. Og i referansebanen har vi en forventning om vekst i KPI-JAE på 2,1 prosent i 2006, altså allerede i underkant av dagens inflasjonsmål.

Beregningen understreker således de problemene en synes å stå overfor i pengepolitikken de kommende årene, med å nå inflasjonsmålet, uten en klar reduksjon i rentene og påfølgende svekkelse av kronkursen. For en periode kan lave importpriser bidra til å gjøre det vanskelig å oppnå en prisvekst på 2,5 prosent i Norge.

<sup>3</sup> Dette reflekterer at Norge vil tjene på at Kina kommer inn i verdenshandelen, fordi de kompletterer våre ressurser: De er rike på arbeidskraft, vi er kapitalintensive og råvarerike.

**Makroøkonomiske hovedstørrelser**

Sesongjustert. Faste 2000-priser. Millioner kroner

	Ujustert		Sesongjustert						
	2001	2002	02.1	02.2	02.3	02.4	03.1	03.2	03.3
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner .....	641 829	664 700	164 164	165 268	166 472	168 663	168 650	170 599	172 232
Konsum i husholdninger .....	615 225	638 102	157 573	158 672	159 918	161 791	161 668	163 550	165 102
Varekonsum .....	342 546	356 706	88 478	88 747	88 736	90 696	90 083	92 275	93 279
Tjenestekonsum .....	263 866	270 251	67 044	67 180	67 853	68 396	67 942	68 218	68 558
Husholdningenes kjøp i utlandet .....	27 131	28 901	6 643	7 302	7 548	7 167	7 851	7 499	7 662
Utlandingers kjøp i Norge .....	-18 317	-17 755	-4 593	-4 557	-4 218	-4 468	-4 209	-4 442	-4 396
Konsum i ideelle organisasjoner .....	26 605	26 598	6 592	6 595	6 554	6 872	6 983	7 049	7 130
Konsum i offentlig forvaltning .....	288 592	297 914	75 448	72 971	74 890	74 666	75 117	75 915	76 017
Konsum i statsforvaltningen .....	115 101	161 052	40 596	39 700	40 396	40 386	41 036	41 522	41 774
Konsum i statsforvaltningen, sivilt .....	88 521	133 445	33 705	32 767	33 519	33 481	34 054	34 489	34 747
Konsum i statsforvaltningen, forsvar .....	26 579	27 606	6 891	6 933	6 877	6 904	6 982	7 034	7 027
Konsum i kommuneforvaltningen .....	173 491	136 862	34 852	33 271	34 493	34 280	34 081	34 393	34 243
Bruttoinvestering i fast realkapital .....	261 191	251 728	60 976	65 777	60 187	64 843	63 481	61 311	61 511
Utvinning og rørtransport .....	54 837	52 312	13 160	12 610	12 884	13 654	14 546	15 426	16 092
Tjenester tilknyttet utvinning .....	-797	5 427	69	4 256	-11	1 113	517	-241	-302
Utenriks sjøfart .....	10 886	6 663	887	1 485	1 330	2 961	3 155	1 011	1 038
Fastlands-Norge .....	196 265	187 326	46 860	47 427	45 983	47 116	45 262	45 115	44 683
Fastlands-Norge ekskl. offentlig forvaltning .....	156 189	147 269	36 867	37 059	36 065	37 229	34 880	33 974	32 984
Industri og bergverk .....	21 163	22 614	5 138	5 772	5 496	6 198	4 873	5 081	4 012
Annen vareproduksjon .....	16 070	16 790	3 945	4 242	4 273	4 216	4 544	4 523	4 320
Boligtjenester (husholdninger) .....	49 475	47 395	12 316	12 022	11 706	11 445	11 364	11 128	10 912
Andre tjenesteytende næringer .....	69 481	60 469	15 468	15 023	14 590	15 369	14 100	13 241	13 741
Offentlig forvaltningsvirksomhet .....	40 077	40 058	9 993	10 368	9 919	9 886	10 382	11 141	11 699
Lagerendring og statistiske avvik .....	27 193	29 954	8 708	8 634	7 641	4 466	9 163	3 058	4 665
Bruttoinvestering i alt .....	288 384	281 682	69 684	74 411	67 827	69 310	72 644	64 369	66 176
Innenlandsk sluttanvendelse .....	1 218 805	1 244 296	309 297	312 649	309 189	312 639	316 411	310 884	314 424
Etterspørsel fra Fastlands-Norge (ekskl. lagerendring) ....	1 126 687	1 149 940	286 473	285 665	287 345	290 445	289 029	291 629	292 931
Etterspørsel fra offentlig forvaltningsvirksomhet .....	328 668	337 972	85 441	83 339	84 808	84 552	85 499	87 056	87 716
Eksport i alt .....	713 743	709 868	173 800	182 790	178 214	175 559	173 235	176 824	174 687
Tradisjonelle varer .....	222 201	225 163	57 125	55 938	57 283	54 846	54 827	57 165	57 501
Råolje og naturgass .....	322 590	323 206	75 353	85 956	81 522	80 743	79 411	80 131	78 599
Skip og plattformer .....	15 716	9 941	3 460	3 287	2 043	1 151	2 354	3 052	1 352
Tjenester .....	153 236	151 558	37 861	37 610	37 366	38 818	36 643	36 476	37 234
Samlet anvendelse .....	1 932 548	1 954 164	483 097	495 440	487 402	488 198	489 646	487 708	489 111
Import i alt .....	435 146	442 534	107 383	113 030	109 590	111 912	113 673	112 332	110 630
Tradisjonelle varer .....	282 860	296 144	73 837	72 667	73 644	75 793	75 560	76 548	76 431
Råolje .....	1 852	1 021	294	330	324	83	730	148	47
Skip og plattformer .....	14 365	11 171	766	6 615	1 538	2 252	3 897	2 727	1 041
Tjenester .....	136 068	134 198	32 485	33 417	34 084	33 784	33 487	32 909	33 111
Bruttonasjonalprodukt .....	1 497 402	1 511 630	375 713	382 410	377 812	376 286	375 973	375 376	378 481
Fastlands-Norge (markedsverdi) .....	1 119 859	1 134 208	284 531	283 335	284 300	282 628	282 297	283 691	285 955
Oljevirkosomhet og utenriks sjøfart .....	377 543	377 422	91 182	99 075	93 512	93 658	93 675	91 685	92 526
Fastlands-Norge (basisverdi) .....	971 575	982 397	246 800	245 450	246 072	244 754	244 671	245 071	247 717
Fastlands-Norge ekskl. offentlig forvaltning .....	754 528	765 297	191 283	192 208	191 680	190 609	190 780	190 991	193 683
Industri og bergverk .....	145 143	144 126	35 525	37 133	36 061	35 483	34 714	34 445	34 857
Andre vareproduserende næringer .....	100 576	102 110	25 883	25 293	25 928	24 995	24 396	24 514	24 715
Tjenesteytende næringer .....	508 808	519 061	129 875	129 783	129 690	130 131	131 669	132 033	134 111
Offentlig forvaltningsvirksomhet .....	217 047	217 100	55 517	53 241	54 392	54 144	53 891	54 080	54 034
Korreksjonsposter .....	148 284	151 811	37 731	37 885	38 229	37 874	37 627	38 619	38 238

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

**Makroøkonomiske hovedstørrelser**

Sesongjustert. Faste 2000-priser. Prosentvis vekst fra forrige periode

	Ujustert		Sesongjustert						
	2001	2002	02.1	02.2	02.3	02.4	03.1	03.2	03.3
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner .....	2,6	3,6	1,4	0,7	0,7	1,3	0,0	1,2	1,0
Konsum i husholdninger .....	2,6	3,7	1,6	0,7	0,8	1,2	-0,1	1,2	0,9
Varekonsum .....	2,8	4,1	1,9	0,3	0,0	2,2	-0,7	2,4	1,1
Tjenestekonsum .....	2,4	2,4	0,6	0,2	1,0	0,8	-0,7	0,4	0,5
Husholdningenes kjøp i utlandet .....	-1,1	6,5	3,8	9,9	3,4	-5,0	9,6	-4,5	2,2
Utlendingers kjøp i Norge .....	-3,8	-3,1	-2,5	-0,8	-7,4	5,9	-5,8	5,5	-1,0
Konsum i ideelle organisasjoner .....	1,7	0,0	-2,3	0,1	-0,6	4,8	1,6	1,0	1,1
Konsum i offentlig forvaltning .....	2,7	3,2	3,1	-3,3	2,6	-0,3	0,6	1,1	0,1
Konsum i statsforvaltningen .....	2,5	39,9	39,8	-2,2	1,8	0,0	1,6	1,2	0,6
Konsum i statsforvaltningen, sivilt .....	4,5	50,7	50,5	-2,8	2,3	-0,1	1,7	1,3	0,7
Konsum i statsforvaltningen, forsvar .....	-3,7	3,9	3,8	0,6	-0,8	0,4	1,1	0,7	-0,1
Konsum i kommuneforvaltningen .....	2,8	-21,1	-21,0	-4,5	3,7	-0,6	-0,6	0,9	-0,4
Bruttoinvestering i fast realkapital .....	-4,2	-3,6	-6,3	7,9	-8,5	7,7	-2,1	-3,4	0,3
Utvinning og rørtransport .....	-1,0	-4,6	-13,0	-4,2	2,2	6,0	6,5	6,0	4,3
Tjenester tilknyttet utvinning .....	..	..	-104,3	..	-100,3	..	-53,5	-146,5	25,5
Utenriks sjøfart .....	-40,0	-38,8	-68,8	67,3	-10,4	122,7	6,5	-67,9	2,7
Fastlands-Norge .....	0,7	-4,6	-3,8	1,2	-3,0	2,5	-3,9	-0,3	-1,0
Fastlands-Norge ekskl. offentlig forvaltning .....	0,1	-5,7	-3,9	0,5	-2,7	3,2	-6,3	-2,6	-2,9
Industri og bergverk .....	13,6	6,9	-13,8	12,3	-4,8	12,8	-21,4	4,3	-21,1
Annen vareproduksjon .....	-2,2	4,5	0,7	7,5	0,7	-1,3	7,8	-0,4	-4,5
Boligtjenester (husholdninger) .....	3,7	-4,2	-2,3	-2,4	-2,6	-2,2	-0,7	-2,1	-1,9
Andre tjenesteytende næringer .....	-5,1	-13,0	-2,6	-2,9	-2,9	5,3	-8,3	-6,1	3,8
Offentlig forvaltningsvirksomhet .....	2,9	0,0	-3,6	3,8	-4,3	-0,3	5,0	7,3	5,0
Lagerendring og statistiske avvik .....	-22,4	10,2	355,8	-0,8	-11,5	-41,5	105,2	-66,6	52,5
Bruttoinvestering i alt .....	-6,3	-2,3	4,0	6,8	-8,8	2,2	4,8	-11,4	2,8
Innenlandsk sluttanvendelse .....	0,4	2,1	2,4	1,1	-1,1	1,1	1,2	-1,7	1,1
Etterspørsel fra Fastlands-Norge (ekskl. lagerendring) ....	2,3	2,1	0,9	-0,3	0,6	1,1	-0,5	0,9	0,4
Etterspørsel fra offentlig forvaltningsvirksomhet .....	2,7	2,8	2,3	-2,5	1,8	-0,3	1,1	1,8	0,8
Eksport i alt .....	4,1	-0,5	-6,0	5,2	-2,5	-1,5	-1,3	2,1	-1,2
Tradisjonelle varer .....	3,7	1,3	-0,4	-2,1	2,4	-4,3	0,0	4,3	0,6
Råolje og naturgass .....	5,2	0,2	-9,6	14,1	-5,2	-1,0	-1,7	0,9	-1,9
Skip og plattformer .....	51,5	-36,7	-35,2	-5,0	-37,8	-43,7	104,5	29,7	-55,7
Tjenester .....	-1,0	-1,1	-2,4	-0,7	-0,6	3,9	-5,6	-0,5	2,1
Samlet anvendelse .....	1,7	1,1	-0,8	2,6	-1,6	0,2	0,3	-0,4	0,3
Import i alt .....	0,9	1,7	-1,4	5,3	-3,0	2,1	1,6	-1,2	-1,5
Tradisjonelle varer .....	2,9	4,7	4,0	-1,6	1,3	2,9	-0,3	1,3	-0,2
Råolje .....	2,5	-44,9	-44,6	12,2	-2,1	-74,4	782,4	-79,7	-68,3
Skip og plattformer .....	-45,4	-22,2	-81,1	763,6	-76,7	46,4	73,1	-30,0	-61,8
Tjenester .....	6,0	-1,4	-2,5	2,9	2,0	-0,9	-0,9	-1,7	0,6
Bruttonasjonalprodukt .....	1,9	1,0	-0,6	1,8	-1,2	-0,4	-0,1	-0,2	0,8
Fastlands-Norge (markedsverdi) .....	1,7	1,3	0,9	-0,4	0,3	-0,6	-0,1	0,5	0,8
Oljevirkosomhet og utenriks sjøfart .....	2,7	0,0	-5,0	8,7	-5,6	0,2	0,0	-2,1	0,9
Fastlands-Norge (basisverdi) .....	1,6	1,1	0,8	-0,5	0,3	-0,5	0,0	0,2	1,1
Fastlands-Norge ekskl. offentlig forvaltning .....	1,8	1,4	0,6	0,5	-0,3	-0,6	0,1	0,1	1,4
Industri og bergverk .....	0,5	-0,7	-2,5	4,5	-2,9	-1,6	-2,2	-0,8	1,2
Andre vareproduserende næringer .....	-3,2	1,5	2,9	-2,3	2,5	-3,6	-2,4	0,5	0,8
Tjenesteytende næringer .....	3,2	2,0	1,0	-0,1	-0,1	0,3	1,2	0,3	1,6
Offentlig forvaltningsvirksomhet .....	1,0	0,0	1,6	-4,1	2,2	-0,5	-0,5	0,4	-0,1
Korrekksjonsposter .....	2,1	2,4	1,3	0,4	0,9	-0,9	-0,7	2,6	-1,0

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

**Makroøkonomiske hovedstørrelser**

Sesongjustert. Prisindekser. 2000=100

	Ujustert		Sesongjustert						
	2001	2002	02.1	02.2	02.3	02.4	03.1	03.2	03.3
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner .....	102,4	103,1	102,1	102,5	103,3	104,2	105,7	104,8	105,3
Konsum i offentlig forvaltning .....	107,3	111,6	108,6	111,1	113,2	113,0	114,4	114,3	114,9
Bruttoinvestering i fast kapital .....	103,6	103,0	103,4	104,3	104,4	99,8	101,5	104,8	105,4
Fastlands-Norge .....	103,4	103,5	103,4	104,1	104,5	102,0	102,2	103,6	104,8
Innenlandsk sluttanvendelse .....	103,7	104,9	101,9	106,0	106,1	105,6	105,0	107,3	108,4
Etterspørsel fra Fastlands-Norge .....	103,8	105,3	104,0	105,0	106,0	106,1	107,4	107,1	107,7
Eksport i alt .....	97,7	88,8	90,7	88,4	85,8	90,4	95,7	86,9	89,1
Tradisjonelle varer .....	97,1	88,7	91,3	90,3	86,2	87,2	87,7	87,4	87,3
Samlet anvendelse .....	101,5	99,1	97,9	99,5	98,7	100,1	101,7	99,9	101,5
Import i alt .....	100,0	93,8	96,2	94,5	92,6	92,2	92,8	93,9	96,5
Tradisjonelle varer .....	99,8	91,9	94,5	92,0	90,7	90,2	91,3	90,9	92,2
Bruttonasjonalprodukt .....	102,0	100,6	98,4	101,0	100,4	102,4	104,3	101,7	103,0
Fastlands-Norge (markedsverdi) .....	103,8	106,4	103,4	107,3	106,6	108,1	106,7	108,8	108,4

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

**Makroøkonomiske hovedstørrelser**

Sesongjustert. Prisindeks. Prosentvis endring fra foregående kvartal

	Ujustert		Sesongjustert						
	2001	2002	02.1	02.2	02.3	02.4	03.1	03.2	03.3
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner .....	2,4	0,7	-0,3	0,4	0,8	0,9	1,5	-0,8	0,5
Konsum i offentlig forvaltning .....	7,3	4,0	-1,0	2,3	1,8	-0,1	1,2	0,0	0,5
Bruttoinvestering i fast kapital .....	3,6	-0,6	1,3	0,8	0,1	-4,4	1,7	3,2	0,6
Fastlands-Norge .....	3,4	0,1	0,4	0,7	0,4	-2,3	0,1	1,4	1,2
Innenlandsk sluttanvendelse .....	3,7	1,1	-2,3	4,0	0,1	-0,5	-0,6	2,2	1,0
Etterspørsel fra Fastlands-Norge .....	3,8	1,5	-0,4	0,9	1,0	0,1	1,2	-0,3	0,6
Eksport i alt .....	-2,3	-9,1	0,6	-2,5	-3,0	5,4	5,9	-9,2	2,5
Tradisjonelle varer .....	-2,9	-8,7	-1,5	-1,1	-4,4	1,1	0,6	-0,4	-0,1
Samlet anvendelse .....	1,5	-2,4	-1,1	1,7	-0,9	1,5	1,6	-1,8	1,6
Import i alt .....	0,0	-6,2	-1,7	-1,8	-1,9	-0,4	0,7	1,1	2,8
Tradisjonelle varer .....	-0,2	-8,0	-2,2	-2,6	-1,4	-0,6	1,2	-0,5	1,5
Bruttonasjonalprodukt .....	1,9	-1,3	-0,9	2,7	-0,6	2,0	1,9	-2,6	1,3
Fastlands-Norge (markedsverdi) .....	3,8	2,5	-1,8	3,8	-0,7	1,4	-1,3	2,0	-0,4

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

**Teknisk merknad**

*Kvartalsberegningene:* Beregningene foretas på et mindre detaljert nivå enn de årlige nasjonalregnskapsberegningene og etter et mer summarisk opplegg.

*Basisår og kjeding:* I det kvartalsvise nasjonalregnskapet beregnes for tiden alle størrelser i faste priser med basis i prisene i 2000, og med vektorer fra dette året. Valg av basisår påvirker fastpristallene og dermed de årlige volumendringsratene (vekstratene). For sammenligningens skyld er det i alle tabeller gitt vekstrater med 2000 som basisår (felles omregningsår). Prisomregningen er foretatt på kvartalsregnskapets sektornivå.