

Konjunkturutviklingen i Norge

I tråd med tidligere anslag fortsatte veksten i norsk økonomi i første halvår 2005, og konjunkturoppgangen fortsetter med uforminsket styrke. Det er særlig økningen i bruttoinvesteringene i fast realkapital som trekker veksten opp, men husholdningenes etterspørsel etter nye boliger og konsumvarer bidrar også vesentlig til veksten. Moderat vekst internasjonalt bidrar til at eksporten av tradisjonelle varer er i oppgang. Sammen med den kraftige veksten i oljeinvesteringene, bidrar dette til klar vekst i industriproduksjonen. Investeringsveksten og særlig økningen i boliginvesteringer driver veksten i bygge- og anleggsektoren. Høy vekst i det private forbruket bidrar til vekst i tjeneste-

ytende sektorer. Konjunkturoppgangen er altså bredt basert både når det gjelder hvilke etterspørselskomponenter som øker og hvilke sektorer som drar nytte av oppgangen.

Konsumprisveksten i Norge er fortsatt beskjedent og er lavere enn i euroområdet. I noen grad henger det sammen med at den norske krona har vært sterk i forhold til euro. Den markerte kronestyrkingen i løpet av våren og sommeren 2005 bidrar nå til å dempe inflasjonsforventningene, til tross for at økte råoljepreiser og høyere priser på raffinerte produkter trekker veksten i samlet KPI opp. Hvis nivået på bensinprisene

Makroøkonomiske hovedstørrelser. Regnskapstall for 2002-2005. Vekst fra forrige periode. Prosent

	2003	2004	Sesongjustert			
			04.3	04.4	05.1	05.2
Realøkonomi						
Konsum i husholdninger mv.	3,0	4,4	0,9	1,3	-0,3	2,5
Konsum i offentlig forvaltning	1,4	2,3	-0,3	0,4	1,1	0,4
Bruttoinvesteringer i fast realkapital	-2,0	9,1	5,3	10,5	-9,3	10,9
Fastlands-Norge	-2,2	6,1	4,8	7,4	-8,3	7,2
Utvinning og rørtransport	16,9	12,3	3,3	9,8	-8,1	22,5
Etterspørsel fra Fastlands-Norge ¹	1,6	4,1	1,2	2,1	-1,4	2,7
Eksport	1,6	0,9	-0,9	-1,1	-0,9	1,7
Råolje og naturgass	-0,6	-0,5	-3,3	-4,7	1,8	1,9
Tradisjonelle varer	5,1	3,0	5,0	2,5	-1,9	-0,8
Import	2,2	9,1	3,5	3,0	-3,2	4,7
Tradisjonelle varer	4,3	11,0	3,4	0,2	0,4	3,3
Bruttonasjonalprodukt	0,4	2,9	-0,8	1,1	0,3	1,3
Fastlands-Norge	0,7	3,5	1,0	1,5	0,6	0,9
Arbeidsmarkedet						
Utførte timeverk	-1,2	2,0	0,8	0,5	0,2	0,6
Sysselsatte personer	-0,6	0,2	0,1	0,0	0,1	0,1
Arbeidsstyrke ²	0,0	0,2	0,2	-0,1	0,1	0,3
Arbeidsledighetsrate, nivå ³	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,7
Priser og lønninger						
Lønn per normalsårsverk ⁴	3,9	3,8	4,1	4,3	3,9	3,4
Konsumprisindeksen (KPI) ⁴	2,5	0,4	1,2	1,2	1,0	1,5
KPI justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE) ⁴	1,1	0,3	0,3	0,8	0,7	1,0
Eksportpriser tradisjonelle varer	-2,2	7,9	2,8	1,1	1,0	0,2
Importpriser tradisjonelle varer	0,4	3,8	0,4	-0,4	0,4	-0,2
Utenriksregnskap						
Driftsbalansen, milliarder kroner	200,3	227,8	61,0	65,2	73,3	63,9
MEMO (justerte nivåttall)						
Pengemarkedsrente (3 mnd. NIBOR)	4,1	2,0	2,0	2,0	2,0	2,1
Utlånsrente, banker ⁵	6,1	4,2	4,1	4,0	4,0	3,9
Råoljepris i kroner ⁶	204,7	257,3	283,1	279,9	298,0	327,5
Importveid kronekurs, 44 land, 1995=100	92,8	95,6	96,1	93,1	93,6	92,1
NOK per euro	8,00	8,37	8,39	8,20	8,24	8,05

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

² Definert som summen av ledige ifølge AKU og sysselsetting ifølge nasjonalregnskapet fratrukket utlendinger i utenriks sjøfart.

³ Ifølge AKU.

⁴ Prosentvis vekst fra samme periode året før.

⁵ I slutten av perioden.

⁶ Gjennomsnittlig spotpris Brent Blend.

Kilde: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank.

fra de to første ukene av september holder seg framover, vil KPI-veksten i vinter bli markert høyere enn tidligere lagt til grunn, både i Norge og i andre OECD-land. Konsumprisveksten justert for avgifter og uten energivarer (KPI-JAE) forventes imidlertid å øke moderat. Holder kronekursen seg fortsatt sterk framover, vil det ta lang tid før prisveksten kommer opp i nærheten av inflasjonsmålet. Dette reduserer isolert sett behovet for renteøkninger den nærmeste tiden. I 2008 og 2009 tilsier handlingsregelen for finanspolitikken at det er rom for en betydelig ekspansjon i politikken. Da vil presset i norsk økonomi øke noe og lønns- og prisveksten kan ta seg noe opp.

Konjunkturoppgangen har medført økt vekst i antall utførte timeverk både i 2004 og 2005. Veksten i antall sysselsatte personer har derimot vært beskjeden, og ledigheten ifølge AKU har vært ganske stabil de siste årene. Det har følgelig vært en økning i gjennomsnittlig arbeidstid per sysselsatt. Dette henger sammen med flere forhold; redusert sykefravær, flere arbeidsdager (dvs. flere bevegelige helligdager som faller på lørdag eller søndag), økt bruk av overtid og overgang til lengre deltid eller fulltid for personer som i utgangspunktet arbeider deltid. Det er også grunn til å regne med at midlertidig bosatte personer fra nye EØS-land, som nå arbeider i Norge, arbeider flere timer enn gjennomsnittet av den norske befolkningen. Disse faktorene kan ha bidratt til at oppgangen i norsk økonomi ikke har ført til et press i arbeidsmarkedet som normalt skulle ha gitt seg utslag i økt lønnsvekst. Selv om nominell lønnsvekst har vært moderat, har reallønnsveksten vært høy pga. den lave konsumprisveksten.

Konjunkturoppgangen i norsk økonomi har vart siden første halvår 2003. Drivkreftene bak oppgangen har særlig vært en ekspansiv pengepolitikk, moderate impulser fra finanspolitikken sammen med høy vekst i oljeinvesteringene og en moderat internasjonal konjunkturoppgang. Vi regner nå med at oppgangen vil fortsette til begynnelsen av 2006, men at oppgangen så snur til nedgang. Konjunkturomslaget i Norge forventes å komme som følge av et omslag i utlandet, stram finanspolitikk og lavere oljeinvesteringer. I noen grad skyldes omslaget i Norge også at stimulansene fra lave renter på husholdningenes etterspørsel etter hvert blir svakere. Disse antakelsene er selvsagt beheftet med stor usikkerhet. Veksten internasjonalt kan bli sterkere enn vi legger til grunn. Hvis det skulle skje, kan oljeprisen bli liggende på dagens nivå eller enda høyere. Da vil inflasjonen i utlandet øke og styringsrentene vil kunne bli satt opp. Det vil antakelig føre til høyere renter også i Norge. Virkningene for norsk økonomi av en annen internasjonal økonomisk utvikling enn vi har lagt til grunn, analyserte vi i vår konjunkturrapport i desember i fjor¹. Virkningene av at myndighetene fraviker fra handlingsregelen for fi-

nanspolitikken analyseres i et eget avsnitt lenger bak i denne konjunkturrapporten. De høye oljeprisene kan også føre til høyere oljeinvesteringer. Vi har økt oljeinvesteringsanslagene noe i forhold til tidligere for 2007 og framover. Det bidrar isolert sett til at konjunkturedgangen gjennom 2007 blir noe mer moderat enn vi tidligere har anslått. Sammen med de høye oljeprisene, som medfører at finanspolitikken kan bli mer ekspansiv enn tidligere lagt til grunn i 2008 og 2009, vil den kommende nedgangen kunne bli enda mer dempet og kortvarig enn vi tidligere har anslått. I tillegg vil en ny regjering antakelig ha en innretning på finanspolitikken som isolert sett bidrar til at veksten i økonomien øker på kort sikt. Dette bidrar til en noe svakere nedgang i tiden framover enn vi tidligere har lagt til grunn.

Ved begynnelsen av neste konjunkturoppgang i Norge fra 2008, vil det altså være noe mindre ledig produksjonskapasitet enn vi tidligere har anslått, samtidig som finanspolitikken kan bli mer ekspansiv ifølge handlingsregelen. Da er det grunn til å tro at pengepolitikken i Norge vil bli strammet noe til. Dette vil i tid falle sammen med et forventet konjunkturomslag i utlandet som antakelig vil bidra til at styringsrentene også kommer litt opp i euroområdet.

Finanspolitikken – små impulser før 2008?

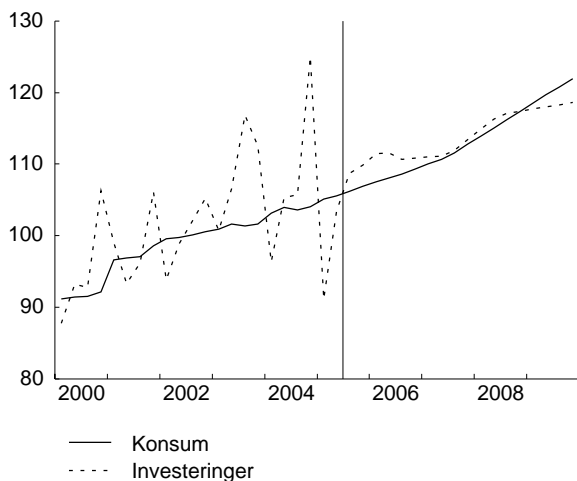
I de siste par årene er impulsene fra finanspolitikken dempet, men de anslås å være positive også i 2005. Offentlig forvaltnings kjøp av varer og tjenester har siden 2001 vokst (nominelt) om lag i takt med samlet utgiftsvekst. Overføringer til utlandet, næringsliv og husholdninger har vokst noe mer, mens skatter fra Fastlands-Norge har økt klart mindre enn samlet utgiftsvekst. Slik sett kan en si at den strukturelle budsjettvekkelsen i perioden 2001-2005 i stor grad har kommet gjennom økte overføringer og skattelette. Våre forutsetninger om finanspolitikken i 2005 er basert på de budsjettvedtakene som er gjort, herunder de endringene i merverdiavgiftssystemet som ble innført fra siste årsskifte, og som trekker opp konsumprisveksten med om lag 0,4 prosent fra 2004 til 2005.

I de nærmeste to årene legger vi til grunn at finanspolitikken gradvis strammes noe til (målt ved det strukturelle, oljekorrigerte underskuddet i prosent av trend-BNP for Fastlands-Norge) slik Revidert nasjonalbudsjett (RNB) 2005 antyder. Regjeringsskiftet i høst vil antakelig føre til at innretningen av finanspolitikken blir en annen, men vi legger ikke til grunn at strukturelt, oljekorrigert budsjettunderskudd avviker de nærmeste par årene fra hva RNB 2005 indikerer. Endring i innretning innebærer at det legges større vekt på økte utgifter til konsum og investeringer i offentlig forvaltning enn på lettelser i personbeskattningen.

¹ Side 22 og 23 i Konjunkturtendensene, Økonomiske analyser 6/2004, Statistisk sentralbyrå.

Offentlig forvaltning

Sesongjusterte volumindekser, 2002=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Våre beregninger viser at norsk økonomi er ute av høykonjunkturen og vil gå inn i en svak lavkonjunktur mot slutten av 2006, men at lavkonjunkturen vil bli svært moderat. Allerede i 2008 vil petroleumsfondet, i følge våre beregninger, ha blitt så stort at det kan begrunne økte budsjetunderskudd. Vi legger altså til grunn litt strammere finanspolitikk de nærmeste to årene enn i 2005, for så å ekspandere finanspolitikken i tråd med handlingsregelen i 2008 og 2009.

Konsum i offentlig forvaltning økte med knapt 3 prosent i første halvår 2005 sammenliknet med tilsvarende periode året før. Dette er en noe høyere vekst i konsumet enn vi antar vil gjelde for året under ett hvor vi anslår veksten til å bli vel 2 prosent. Bruttoinvesteringene antas å endre seg lite i forhold til 2004 som helhet, selv om det var nedgang i første halvår i år. For 2006 og 2007 har vi lagt til grunn moderat vekst i offentlig kjøp av varer og tjenester, om lag i takt med trendveksten i fastlandsøkonomien. Stønadsveksten er anslått å vokse i tråd med regelverket uten vesentlig regelendringer annet enn lønnsregulering av satsene. Som følge av nedgangen i sykefraværet, lavere registrert ledighet samt moderat lønnsvekst, antas de samlede stønadene bare å øke med drøyt 3 prosent fra 2004 til 2005. Vi legger ikke til grunn noen ytterligere nedgang i sykefraværet. Selv om arbeidsledigheten vil gå noe ned i tiden framover, vil stønadsveksten kunne øke noe mer neste år og årene deretter. Den underliggende veksten i alderspensjoner og uføretrygd bidrar til dette. Det vedtatte pensjonsforliket i Stortinget regner vi ikke med vil gi vesentlig endringer realveksten i trygdeutgiftene fram til 2009 sammenliknet med nåværende system, men deretter vil pensjonsutgiftene øke mye raskere enn de gjør nå for tiden.

Vi har lagt til grunn at innføring av tjenstepensjon i næringslivet i 2006, for de som i dag ikke omfattes av slike ordninger, øker bedriftenes pensjonsavsetninger fra og med 2006. Foreløpige og høyst usikre anslag antyder at dette isolert sett vil kunne føre til økte lønnskostnader på noe under 4 mrd. kroner i 2006. Dette utgjør om lag 0,7 prosent av lønnskostnadene i næringslivet samlet sett. Imidlertid vil slike kostnader normalt veltes over på lønnstakerne over en viss tid. Derfor regner vi med at veksten i utbetalt lønn per normalårsverk i 2006 og 2007 dempes noe som følge av reformen. Vi har forutsatt at innføring av tjenstepensjon for alle påvirker de ulike næringene (utenom offentlig forvaltning) likt. Vi har også antatt at ordningen ikke bidrar til utbetalinger i årene fram til 2009. Lavere utbetalt lønn, som følge av ordningen, vil isolert sett redusere husholdningenes sparing. Fondsinntektene regnes imidlertid som sparing, slik at nettoeffekten av dette over tid trolig er liten for husholdningenes sparing.

Det er varslet en endring i skattesystemet (bl.a. knyttet til «delingsmodellen») i 2006. Vi har lagt til grunn at disse endringene samlet sett vil virke provenynøytralt. Den forventede endringen i skattesystemet i 2006 påvirker imidlertid utviklingen i utbetalingene av aksjeutbytter i 2005, og utbytteutbetalingene i år er uvanlig store. Disse betalingene forventes å bli kraftig redusert i 2006 og noen år framover. Vi har ikke lagt til grunn noen endringer i indirekte skatter framover utover normal prisjustering av volumsats. Personskattene økes derimot noe i de nærmeste par årene for å bringe skattenivået tilbake til 2004-nivå.

Som omtalt ovenfor, legger vi til grunn at det er rom for en ekspansiv finanspolitikk i 2008 og 2009 hvis man holder seg til handlingsregelen framover. Det følger av den høye sparingen i de nærmeste årene som følge av høye oljepriser og en relativt stram finanspolitikk i 2006 og 2007. Med våre oljeprisanslag sammen med antakelsene i RNB 2005, kan det strukturelle oljekorrigerede underskuddet anslås til 76 mrd. kroner i 2008 og 87,5 mrd. kroner i 2009 (regnet i 2005 kroner) hvis handlingsregelen følges. Det innebærer en samlet finanspolitisk stimulans i de to årene på 18 mrd. kroner samlet sett. Vi har antatt at stimulansen er 10 mrd. kroner i 2005-priser i 2008 og 8 mrd. kroner 2009. Anslagene innebærer at vi er akkurat på handlingsregelen i 2009 da BNP Fastlands-Norge om lag er på sitt trendnivå ifølge våre beregninger. Budsjettsvekkelsen øker veksttakten for utgiftene i offentlig forvaltning i 2008 og 2009 sammenliknet med de foregående årene. Virkningene på norsk økonomi av ulike valg mht. sammensetning av finanspolitikken i disse to årene ble analysert i forrige konjunkturoversikt².

² Konjunkturtendensene, Økonomiske analyser 2/2005, Statistisk sentralbyrå.

Hva skjer dersom handlingsregelen ikke følges?

Ifølge RNB 2005 (tabell 3.8) anslås strukturelt, oljekorrigert budsjettunderskudd til vel 65 mrd. kroner i 2005. Dette er om lag 25 mrd. kroner høyere enn om man hadde fulgt handlingsregelen for finanspolitikken. I vår referansebane er det lagt til grunn at finanspolitikken utformes slik at den blir omtrent i tråd med handlingsregelen fra og med 2007. Tilpasningen til handlingsregelen skjer gradvis slik at det er et noe større budsjettunderskudd i 2006 enn handlingsregelen tilsier, men klart mindre enn i 2005. I en situasjon med høye oljepriser og store løpende budsjettoverskudd, kan det tenkes at politikken bryter med handlingsregelens krav til budsjett disiplin. For å illustrere betydningen av dette for vår prognose framover, har vi lagt et alternativ hvor strukturelt, oljekorrigert budsjettunderskudd i 2005 reelt sett videreføres i perioden 2006-2009. I dette alternativet er denne budsjettbalansen svekket med 10 mrd. kroner i 2006 og 25 mrd. kroner i perioden 2007-2009. Svekkelsen er fordelt likt mellom personskattelette og økninger i konsumutgiftene i offentlig forvaltning. Virkningene av denne politikken studeres bare innenfor prognosehorisonten. Med en svakere budsjettbalanse i denne perioden, må balansen på statsbudsjettet på et senere tidspunkt styrkes enten gjennom skatteøkninger eller utgiftskutt i forhold til referanseforløpet.

I første omgang forutsettes det at pengepolitikken ikke endres som følge av den finanspolitiske ekspansjonen. Resultatene vises i det venstre panelet i tabellen nedenfor. En mer ekspansiv finanspolitikk øker konsumet både i husholdningene pga. skattelette og i offentlig forvaltning per forutsetning. Økt konsum bidrar til økt produksjon og BNP for fastlandsøkonomien øker gradvis og er 1,6 prosent høyere i 2009 enn i referansebanen. Fram mot 2009 faller eksporten svakt som følge dårligere kostnadmessig konkurransevne og høyere inflasjon, som ikke motvirkes fullt ut av en svakere kronkurs. Reallønna øker med om lag ett prosentpoeng noe som henger sammen med at arbeidsledigheten synker med vel et halvt prosentpoeng. Inflasjonen øker med et kvart prosentpoeng i hvert av årene 2007-2009.

I en alternativ beregning tenker vi oss at Norges Bank øker styringsrenten slik at prisnivåeffekten av en mer ekspansiv finanspolitikk fjernes i perioden 2007-9. Resultatene fra denne beregningen er vist i tabellens høyre panel. Inflasjonsimpulsene fra en mer ekspansiv politikk i 2006 og 2007, motvirkes i årene 2007-2009. Beregningene viser at for å fjerne inflasjonseffektene må renten økes med et kvart prosentpoeng i 1. kvartal 2007, 1. kvartal 2008 og ytterligere i 2. kvartal 2009. Styringsrenta er da 0,75 prosentpoeng høyere enn i referansebanen, dvs. en pengemarkedsrente på 3,75 prosent mot 3,0 prosent i referansebanen. Størrelsen på denne renteøkningen avhenger noe, men ikke mye, av utviklingen i referansebanen. Inflasjonseffektene fjernes dels ved at aktiviteten i økonomien blir dempet, men i hovedsak gjennom en styrking av kronkursen, som i 2009 er hele 2,7 prosent sterkere. Det er særlig lavere konsum i husholdningene som bidrar til å dempe produksjonen, som nå øker med ett prosentpoeng i forhold til referansebanen. Som det framgår av tabellen, synker industriproduksjonen nå, mens den steg uten justering av pengepolitikken. Ledigheten er fortsatt lavere og det er årsaken til at reallønna er høyere. Eksporten faller nå mer merkbart som følge av kronestyrkingen, og importen øker nesten like mye som i alternativet uten renteøkning.

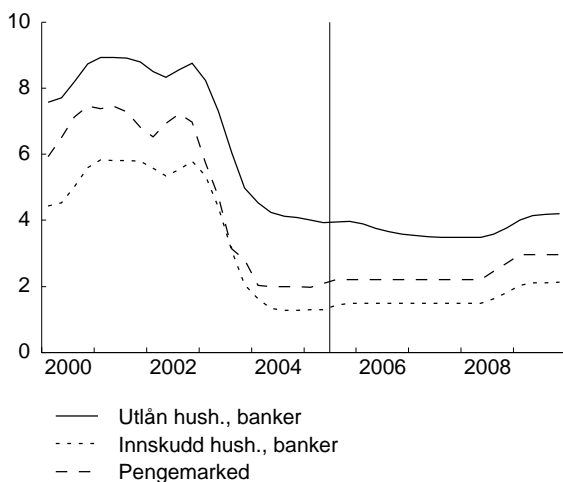
Det operative målet for Norges Bank rentesetting er en inflasjon som over tid er nær 2,5 prosent. Hvis inflasjonen i referanseforløpet holdt seg på 2,5 prosent, ville det være nærliggende å tro at det ville komme en renterespons fra sentralbanken som nøytraliserte impulsene mot økt inflasjon fra endringene i finanspolitikken. I vår prognosebane ligger imidlertid inflasjonen lavere enn inflasjonsmålet i hele perioden. Dette kan trekke i retning av en svakere renterespons. De to beregningene kan dermed oppfattes som ytterpunkter for hva en kan forvente av virkninger av den omtalte finanspolitiske ekspansjonen.

Virkning av økt bruk av oljeinntekter. Volumforskjell i prosent, der ikke annet fremgår

	Ingen renteendring				Inflasjonsnøytraliserende renterespons			
	2006	2007	2008	2009	2006	2007	2008	2009
Konsum i husholdninger m.m.	0,3	0,9	1,4	1,9	0,3	0,8	1,0	1,2
Konsum i offentlig forvaltning	1,3	3,2	3,2	3,1	1,3	3,2	3,2	3,2
Investeringer i Fastlands-Norge	0,4	1,2	1,8	2	0,4	1,1	1,0	0,8
Eksport	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	-0,2	-0,3
Tradisjonelle varer	0,0	0,0	-0,1	-0,2	0,0	-0,2	-0,5	-0,6
Import	0,4	1,1	1,5	1,8	0,4	1,1	1,4	1,5
BNP Fastlands-Norge	0,5	1,2	1,4	1,6	0,5	1,1	1,0	1,0
Industri	0,2	0,5	0,5	0,4	0,2	0,2	-0,3	-0,8
Sysselsatte personer	0,5	1,3	1,4	1,5	0,5	1,2	1,2	1,2
Ledighetsrate, differanse i prosentpoeng	-0,3	-0,7	-0,6	-0,6	-0,3	-0,7	-0,5	-0,4
Lønn pr. normalårsverk	0,3	0,8	1,1	1,7	0,3	0,7	0,9	1,2
KPI-JAE	0,1	0,3	0,5	0,7	0,1	0,1	0,0	0,0
Importveid valutakurs	0,0	0,2	0,4	0,6	0,0	-1,0	-2,1	-2,7
Pengemarkedsrente, differanse prosentpoeng	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,25	0,5	0,75

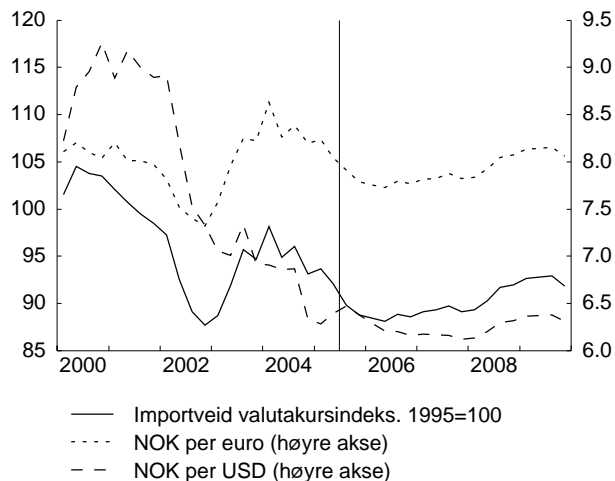
Norske renter

Prosent



Kilder: Norges Bank og Statistisk sentralbyrå.

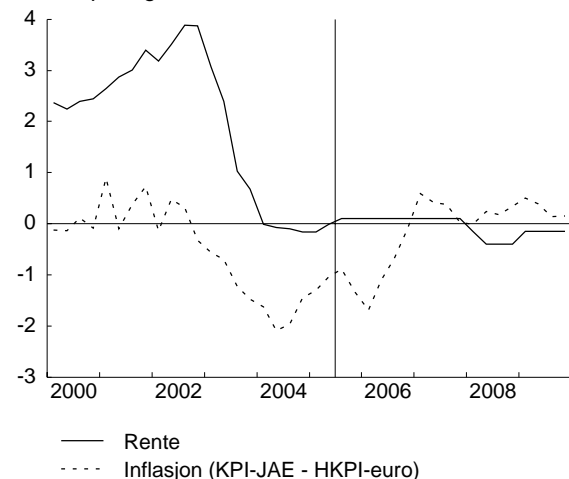
Valutakurser



Kilde: Norges Bank.

Rente- og inflasjonsforskjell mellom norske kroner og euro

Prosentpoeng



Kilder: Norges Bank og Statistisk sentralbyrå.

Renta i ro til 2008?

På rentemøtet den 30. juni 2005 økte Norges Bank styringsrenta med 0,25 prosentpoeng til 2,00 prosent. Foliorenta hadde da ikke vært endret siden mars i fjor. I den siste inflasjonsrapporten til Norges Bank forventes renta å ligge mellom 1,75 og 2,75 prosent fram til november i år. Renteøkningen ble begrunnet med en avveining mellom å bringe inflasjonen opp mot målet på 2,5 prosent og å stabilisere utviklingen i produksjonen. Fra august 2004 til august 2005 har KPI-JAE steget med 1,3 prosent, noe som fremdeles er mer enn 1 prosentpoeng lavere enn inflasjonsmålet.

Norsk økonomi er fortsatt inne i en høykonjunktur. I august viste kredittindikatoren K2, som måler samlet kreditt til husholdninger og foretak fra innenlandske kilder, en vekst på 11,2 prosent i de siste 12 månedene. Vi legger likevel til grunn at styringsrenta ikke økes ytterligere i tiden framover. Dette kan føre til en pengemarkedsrente på om lag 2,2 prosent. Det er lavere enn hva som er priset inn i markedet for framtidige rentekontrakter (FRA-rentene) i begynnelsen av september, der det prises inn en renteøkning til om lag 2,5 prosent i løpet av året. Valutakursen har vært relativt sterk i det siste, og en større positiv rentedifferanse mot utlandet kan styrke valutakursen ytterligere, noe som har en negativ effekt på konkurranseutsatte bedrifter, i tillegg til at det gir lavere inflasjon. Lavere økonomisk vekst internasjonalt og avtakende oljeinvesteringer bringer norsk økonomi inn i en konjunkturedgang i 2006 og bidrar således til avmatning i produksjonsveksten. I løpet av 2007 beveger vi oss inn i en lavkonjunktur. Vi antar derfor at det ikke kommer ytterligere renteøkninger før i 2008, når en ny konjunkturoppgang forventes både i Norge og i utlandet. Da antas norske renter å følge renteøkningene i euroområdet med et lite tidsetterslep.

Krona har holdt seg sterk siden siste konjunkturrapport. Målt ved den importveide kronekursen har krona styrket seg med 3 prosent i år. Prisen for euro målt i norske kroner har variert mellom om lag 7,80 og 8,40 i samme periode. I prognoseperioden forventer vi at kronekursen mot euro holder seg rundt 7,80 fram til slutten av 2007. Det er en klart sterkere krone enn det vi la til grunn i vår forrige konjunkturrapport. En positiv rentedifferanse mot euro-området og høye oljepriser opprettholder krona på et såpass sterkt nivå. Mot slutten av prognoseperioden blir derimot rentedifferansen negativ og oljeprisen lavere – dette svekker kronekursen noe i 2008. Den importveide kronekursen styrker seg med om lag 3,8 prosent gjennom prognoseperioden, sammenlignet med nivået i 2004. I en egen boks blir valutakursanslagene forklart nærmere.

Forklaringsfaktorene bak valutakursutviklingen de senere årene

I mars 2001 ble pengepolitikken i Norge lagt om fra et valutakursmål til et prisstigningsmål. Selv om pengepolitikken fortsatt skulle bidra til stabilitet i både valutakursen og aktivitetsnivået i økonomien, fikk Norges Bank et operasjonelt mål om å fastsette renta slik at prisstigningen over tid er 2,5 prosent. Omleggingen førte til større variasjoner i valutakursen. Endringer i valutakursen har stor betydning for norsk økonomi, både gjennom dens virkning på norsk industri internasjonale konkurranseevne og gjennom endringer i importprisene målt i norske kroner (se egen artikkel av Boug m.fl. i dette nummeret av Økonomiske analyser for beregninger som illustrerer betydningen av valutakursendringer). Det ble derfor viktig å danne seg et bilde av hva som påvirker valutakursen under det nye pengepolitiske regimet.

I de siste par årene har vi i arbeidet med KVARTS-modellen testet ut valutakurslikningen i Bjørnland og Hungnes (2003). Denne viser sammenhengene mellom eurokursen og dens forklaringsfaktorer, og er empirisk tallfestet med data for perioden 1. kvartal 1983 - 2. kvartal 2002. Med unntak av 2. kvartal 2002 tilfredsstiller likningen de statistiske kravene som normalt stilles for slike likninger. Tatt i betraktning at valutakursmålsettingen ble tolket som et implisitt prisstigningsmål av Norges Bank i perioden fra januar 1999 og fram til den formelle omleggingen i mars 2001, ble likningens gode statistiske egenskaper tolket som at den forklarte valutakursutviklingen tilfredsstillende – også i det gjeldende pengepolitiske regimet.

Erfaringene i etterkant av estimeringsperioden har imidlertid vist at likningen ikke lenger tilfredsstiller viktige statistiske krav til stabilitet og prediksjonevne. Det er særlig to utviklingstrekk relasjonen har problemer med å forklare. For det første synes de kortsiktige virkningene av renteendringer i perioden med en inflasjonsmålsetning å ha vært svært forskjellig fra perioden med en valutakursmålsetning. For det andre har likningen predikert en svakere krone enn den faktiske utviklingen.

Vi har nå tallfestet en ny valutakurslikning på bakgrunn av data for perioden 1. kvartal 1983 - 2. kvartal 2005. Perioden inkluderer nå 17 kvartaler med et eksplisitt inflasjonsmål for pengepolitikken, noe som gir oss bedre muligheter til å teste om renteendringer virker forskjellig i perioden etter 1. kvartal 2001 enn perioden før. Resultatene viser en klar og tydelig endring i betydningen av renteendringer for valutakursen. Mens den tidligere likningen først ga en svakere krone og deretter en gradvis styrking etter en renteøkning – et mønster som lettere kan forklares dersom det er et valutakursmål for pengepolitikken – viser de nye resultatene at en renteøkning på kort sikt fører til en kraftig styrking av krona, men at den deretter gradvis svekker seg. Den nye likningen forklarer de store svingningene i valutakursen etter 2001 godt.

Også i den nye likningen antas det at de langsiktige sammenhengene mellom valutakursen og dens forklaringsfaktorer er uavhengige av det gjeldende pengepolitiske regimet. Som i den tidligere likningen, er det antatt at det langsiktige nivået på realvalutakursen avhenger av rentedifferansen mot euroområdet. For en gitt rentedifferanse vil dermed nivået på realvalutakursen på lang sikt bestemmes av valutamarkedets oppfatning av hva likevektsnivået på realvalutakursen er og hva risikopremien ved å investere i Norge er. Dette likevektsnivået på realvalutakursen sier noe om hvilket

nivå på realvalutakursen som er forenlig med balanse i utenriksøkonomien på lang sikt. I den tidligere likningen var det ikke innebygd andre forhold som kunne endre realvalutakursen på lang sikt. I den nye likningen avhenger den langsiktige realvalutakursen også av nivået på oljeprisen, slik at en høyere oljepris bidrar til å styrke krona – både på kort og lang sikt. Tolkningen kan være at en (varig) høyere oljepris bidrar både til å styrke likevektsrealvalutakursen (fordi framtidig import da i større grad finansieres av oljeinntekter enn av annen eksport) og til å redusere risikopremien som investorer krever for å investere i Norge. En dobling i oljeprisen vil ifølge relasjonen styrke krona med om lag 7 prosent i løpet av fire kvartaler, og holde krona der så lenge oljeprisen ikke endres igjen.

Relasjonen som beskriver sammenhengen mellom oljepris, renteendringer og valutakurs er beheftet med usikkerhet. For det første er perioden med et eksplisitt prisstigningsmål for pengepolitikken fortsatt kort. Dessuten kan hensynet til valutakursstabilitet ha blitt mer vektlagt i pengepolitikken etter kronestyrkingen i 2002. Norges Bank har også endret horisonten for å nå prisstigningsmålet fra to år til ett til tre år. For det andre; oljeprisen er viktig for norsk utenriksøkonomi, men også faktisk og framtidig oljeproduksjon er viktig i så måte. Det finnes argumenter for at gjenværende verdi av petroleumsformuen kunne erstatte oljeprisen i valutakurslikningen. Det knytter seg imidlertid stor usikkerhet til hvor stor forventningen til denne verdien er, mens oljeprisen er direkte observerbar på ethvert tidspunkt.

I hovedbanen i våre forrige prognoser, i *Økonomiske analyser 3/2005*, lot vi den tidligere valutakurslikningen bestemme valutakursen. Selv om eurokursen på prognosetidspunktet var på rundt 7,90 kroner, predikerte valutakurslikningen at krona raskt ville svekke seg til rundt 8,60 kroner. Bakgrunnen for dette var at valutakursen ifølge likningen alltid vil vende tilbake til den langsiktige realvalutakursen fra estimeringsperioden. Denne kursutviklingen ville samtidig føre til at Norges Bank nådde prisstigningsmålet to år fram i tid. Vi var imidlertid usikre på dette forløpet, og presenterte derfor en alternativ beregning der vi holdt kursen på 8,00 kroner. Med en slik kursutvikling stabiliserte prisstigningen seg på om lag 2 prosent og nådde aldri opp til prisstigningsmålet.

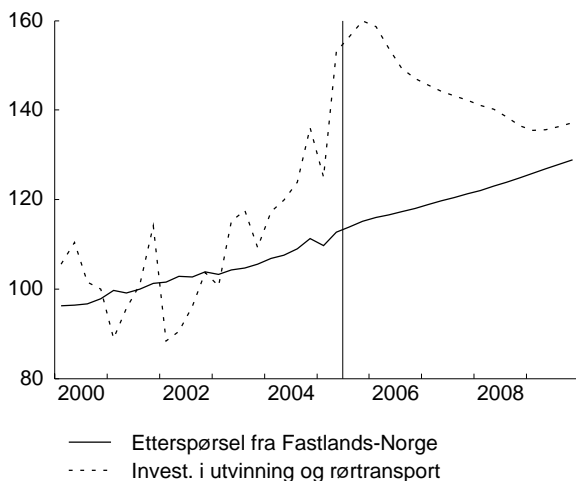
I prognosene vi presenterer her, lar vi den nye likningen bestemme valutakursen. Med en prisstigningstakt og rente om lag som i euroområdet og med en oljepris som holder seg høy i hele prognosebanen, vil eurokursen holde seg stabil på om lag 7,80 kroner fram mot 2008. En forventet internasjonal oppgangskonjunktur fra 2008 vil gradvis øke renta i euroområdet. Vi legger til grunn at norske renter følger om lag samme forløp, men med et lite tidsetterslep. Dette bidrar til å svekke krona i 2008 og 2009. Mot slutten av 2009 vil eurokursen da ligge på om lag 8,10 kroner.

Referanser

Bjørnland, H. og H. Hungnes (2003): The importance of interest rates for forecasting the exchange rate, Discussion papers no. 340, Statistisk sentralbyrå. Artikkelen vil bli publisert i et kommende nummer av *Journal of Forecasting*.

P. Boug, Å. Cappelen og T. Eika: Hvor raskt og sterkt er valutakursgjennomslaget i norsk økonomi? *Økonomiske analyser 4/2005*, Statistisk sentralbyrå.

Innenlandsk etterspørsel
Sesongjusterte volumindekser, 2002=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Oljeinvesteringene antas å holde seg på et høyt nivå

Sesongjusterte KNR-tall indikerer en kraftig økning i investeringene tilknyttet utvinning og rørtransport fra 1. til 2. kvartal i år. Året 2005 startet med et tilsynelatende svakt investeringsnivå i 1. kvartal, sett i forhold til kvartalet før. Men investeringene lå likevel nær 17 prosent høyere enn i det tilsvarende kvartalet året før. SSBs siste investeringsstilling viser et investeringsomfang for 2005 på 89 mrd. kroner. Dette er en svak nedjustering i forhold til forrige telling, og skyldes i hovedsak lavere investeringer tilknyttet felt i drift. Tellingen viser videre at anslaget for 2006 er betydelig oppjustert, noe som blant annet er en følge av mer omfattende og oppjustert rapportering.

I vår prognose antar vi at investeringsvolumet vil øke ytterligere gjennom andre halvår 2005, slik at volumet for hele året blir knappe 22 prosent høyere enn i 2004. Dette er en svak nedjustering i forhold til anslaget gitt i forrige konjunkturrapport, og er i tråd med tellingen. Investeringene forventes så å synke svakt gjennom hele prognoseperioden, slik at nivået i 2009 antas å ligge nær 12 prosent lavere enn det anslatte nivået i 2005. Våre prognoser henger sammen med utviklingen i oljeprisen. Med den prisen vi antar framover, forventes spesielt investeringer tilknyttet leting og felt i drift å holde seg høye. Dette kompenseres langt på vei utfasingen av investeringene tilknyttet Snøhvit i 2006, og Ormen Lange i 2007. Investeringene tilknyttet leting anslås å bli nær dobbelt så høye i 2005 som i 2004, for så å holde seg om lag på dette nivået i 2006. Kontraheringen av nye rigger antas å øke letekapasiteten fra og med 2007, slik at denne type investeringer da tar seg ytterligere opp. Investeringene i landvirksomhet antas å falle markert med utfasingen av Ormen Lange og Snøhvit. Vi ser få tegn til at denne type investeringer kan ta seg opp innenfor vår prognosehorisont. Investeringene i rørtransport i år antas å øke betraktelig i forhold til 2004, for så å

falle markert neste år, noe som blant annet skyldes at investeringene tilknyttet rørsystemet til Skarv nå ikke ser ut til å bli satt i gang før i 2007. Dette antas å bidra til høye rørinvesteringer i inneværende og de påfølgende år.

Siden sommeren 2004 har det samlede utvinningsvolumet av råolje og naturgass gått ned. De sesongjusterte produksjonstallene fra KNR viser at utvinningen falt med nær 7 prosent fra 2. til 3. kvartal 2004, og produksjonen har siden holdt seg om lag på dette nivået. Utvinningstakten økte svakt fra 1. til 2. kvartal i inneværende år. Dette bildet har i stor grad vært dominert av forløpet for oljeutvinningen, som siden toppåret 2001 har vist en avtakende trend. I 2. kvartal 2005 var utvinningen av råolje nær 15 prosent lavere enn i 2. kvartal 2001. Utvinningen av naturgass er derimot klart voksende, og bidrar til at fallet i den samlede utvinningen begrenses.

Våre anslag for utvinningen av olje og gass framover er i høy grad basert på anslagene gitt i RNB 2005, men må også sees i sammenheng med at vi forventer et klart høyere investeringsnivå i næringen. Vi legger til grunn en noe sterkere utvinning av råolje gjennom andre halvår 2005 og 2006 enn det som er observert så langt i år, men at produksjonen deretter avtar videre. Utvinningen av gass forventes å øke kontinuerlig gjennom hele prognoseperioden. Med et slikt forløp vil gassutvinningen ved utgangen av 2009 nærme seg 35 prosent av den samlede utvinningen i petroleumsvirksomheten, mot noe over 20 prosent i 2004. For 2005 antas den samlede utvinningen av råolje og naturgass å bli vel 4 prosent lavere enn i 2004, for så å øke med over 5 prosent i 2006. Dette utvinningstempoet antas å holde seg i 2007, for så å øke noe gjennom 2008 og 2009.

Sterk konsumvekst fram til 2007

Ifølge foreløpige nasjonalregnskapstall steg konsumet i husholdninger og ideelle organisasjoner med hele 4,4 prosent fra 2003 til 2004. Den sterke konsumveksten i 2004 må ses i lys av fallet i realrenta gjennom fjoråret i tillegg til høy inntektsvekst, også når en holder de rekordhøye utbetalingene av aksjeutbytter utenfor (se egen tabell). De unormalt høye utbytteutbetalingene, som trolig ikke har stimulert konsumet i særlig grad, har blant annet sammenheng med tilpasninger til en varslet utbytteskatt i 2006. Sesongjusterte KNR-tall viser at konsumet økte med 2,5 prosent fra 1. til 2. kvartal i år, etter en nedgang på 0,3 prosent kvartalet før. Den markerte økningen fra 1. kvartal til 2. kvartal kan skyldes vansker med å justere for sesongmessige effekter, men kan også skyldes en reell gjeninnhentning av den svake konsumutviklingen i 1. kvartal. De store svingningene kan føres tilbake til utviklingen i varekonsumet, mens tjenestekonsumet vokser langt mer stabilt. Sammenligner en første halvår i år med første halvår i fjor, var husholdningenes konsum samlet sett 2,6 prosent høyere i volum. Den

underliggende konsumutviklingen hittil i år synes dermed å være forholdsvis moderat.

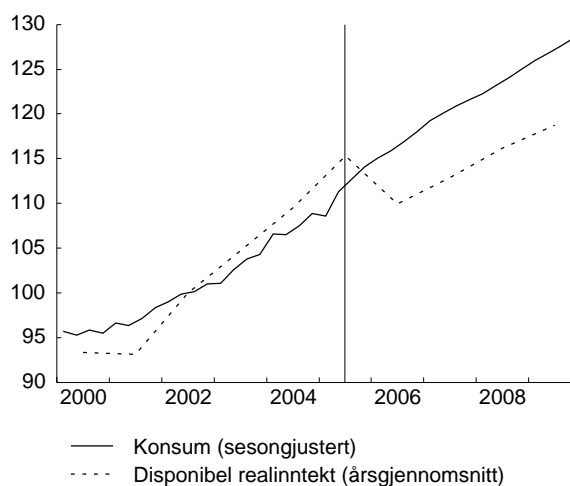
Veksten i husholdningenes disponible realinntekter vil gjennom prognoseperioden trolig bli dempet i forhold til 2004, også når en ser bort fra skattemotivert nedgang i utbytteutbetalinger. Dette finner sted til tross for noe sterkere vekst i lønnsinntektene og offentlige stønader gjennom perioden. Høyere konsumprisvekst i andre halvår av 2005 og inn i 2006 trekker realveksten i husholdningenes inntekter noe ned i denne perioden. Videre vil husholdningene fra slutten av 2005 og videre i prognoseperioden øke sin gjeld relativt sterkt i forhold til sine fordringer, og nærme seg negative netto fordringer (også inkludert forsikringskrav) helt på slutten av prognoseperioden. Dette slår ut i negative netto formuesinntekter allerede fra 2006, noe som trekker veksten i disponibel inntekt ned. Den varslede utbytteskatten, og tilpasninger til denne, gjør for øvrig anslagene på husholdningenes utbetalte aksjeutbytter svært usikre. I perioden 2007-2009 anslår vi en vekst i realdisponibel inntekt på mellom 2 og 3 prosent. Dette trekker konsumveksten ned. Realrenta etter skatt forventes, på den annen side, å bremse nedgangen i konsumveksten. Den anslås til å bli ca. 0,5 prosent i 2006, på grunn av konsumprisveksten, for deretter å ligge på om lag en prosent ut prognoseperioden. En realrentenedgang innebærer i seg selv at konsum i inneværende periode blir relativt billigere i forhold til konsum i neste periode, slik at husholdningene fremskynder konsum til inneværende periode på bekostning av konsum i senere perioder. Kombinasjonen av inntekts- og realrenteutviklingen gir en bane for konsumet hvor fallet i konsumveksten fra 2004 igjennom 2005 fortsetter helt inn i 2008, hvor konsumveksten igjen begynner å stige noe.

Med anslagene som her legges til grunn, vil spareraten komme ned fra de rekordhøye nivåene på 10,3 og 10,9 prosent i henholdsvis 2004 og 2005, til 3,2 i 2006 og videre til mellom 2 og 3 prosent i perioden 2007-2009. Det kraftige fallet i spareraten gjenspeiles i et markant fall i husholdningenes nettofinansinvesteringer. Målt nominelt antas husholdningene å redusere sine nettofinansinvesteringer fra om lag 53 milliarder kroner i 2004 til om lag -25 milliarder kroner i 2009. Om lag halvparten av denne nedgangen kan imidlertid tilskrives de anslåtte endringene i utbytteutbetalingene. Nedgangen i nivået på sparingen er imidlertid ikke den eneste årsaken til nedgangen i netto finansinvesteringer. Også sammensetningen av sparingen ser ut til vris fra finansinvesteringer til realkapital som bolig, noe vi finner igjen i høye boliginvesteringer.

Boliginvesteringene flater ut

Boliginvesteringene økte ifølge foreløpige nasjonalregnskapstall med hele 12,4 prosent i 2004, og det ble i fjor igangsatt i underkant av 29 500 boliger, noe som tilsvarer en oppgang på rundt 31 prosent. Sesongjus-

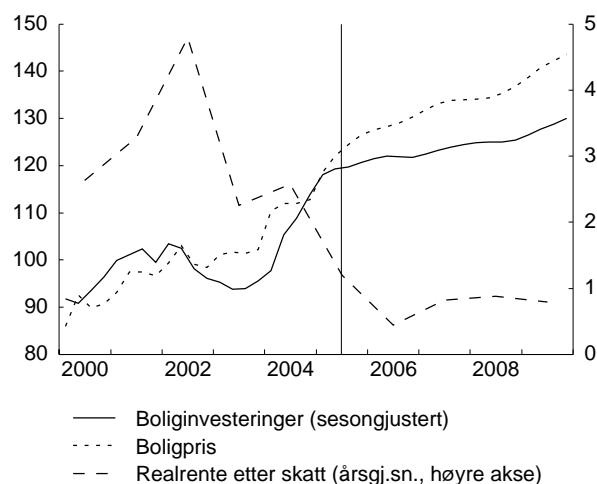
Inntekt og konsum i husholdninger mv. Volumindekser, 2002=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Boligmarkedet

Venstre akse indekser, 2002=100, høyre akse prosent



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

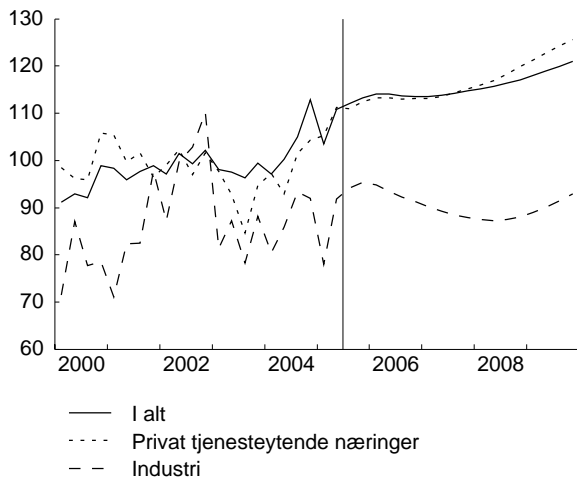
Husholdningenes disponible realinntekter. Prosentvis vekst fra året før

	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Disponibel realinntekt inkl. aksjeutbytte	4,6	5,3	-4,7	2,7	2,9	2,2
Disponibel realinntekt ekskl. aksjeutbytte	3,8	4,3	2,2	2,3	2,5	1,8

terte KNR-tall viser at boliginvesteringene vokste med 1,1 prosent fra 1. til 2. kvartal i år, etter en vekst på 3,7 prosent i kvartalet før. Boliginvesteringene økte med hele 17 prosent fra første halvår i 2004 til første halvår i 2005. Også statistikk for igangsetting av nye boliger i første halvår i år sammenlignet med tilsvarende periode i fjor, tyder på at den underliggende tendensen i boliginvesteringene siden slutten av 2003 fortsetter gjennom 2005. Lav realrente og fortsatt vekst i realprisene på boliger i annenhåndsmarkedet,

Investeringer i Fastlands-Norge

Sesongjusterte volumindekser, 2002=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

bidrar til at veksten i boliginvesteringene anslås til hele 11,6 prosent i år.

Vi venter imidlertid at veksten i boliginvesteringene bremses opp i løpet av 2006, og at de vil ligge omtrent på 2006-nivå i 2007 og 2008. De vil så ta seg noe opp i 2009. Den sterke veksten i investeringene siden slutten av 2003, som har vært stimulert av sterk realinntektsvekst og lav realrente, bidrar til at boligkapitalen er i ferd med å nå et høyt nivå. Bruktboligprisene ventes å øke med noe over 10 prosent i 2005, altså en fortsatt sterk vekst i realprisene. Det etter hvert høye nivået på boligkapitalen antas å bringe veksten i boligprisene ned mot mer moderate nivåer ut prognoseperioden.

Moderat investeringsvekst i fastlandsnæringene

Bruttoinvesteringer i fastlandsnæringene økte med 6 prosent i fjor etter å ha passert et konjunkturt bunnpunkt sommeren 2003. Vi regner med at veksten fortsetter i 2005 med om lag samme styrke som i 2004. Investeringsveksten i første halvår i år har vært noe sterkere enn hva vi legger til grunn som gjennomsnitt for 2005. I tråd med den alminnelige konjunkturutviklingen regner vi med lavere vekst i næringsinvesteringene de nærmeste årene. Våre anslag viser at disse investeringene kan falle litt gjennom den moderate lavkonjunkturen i 2007 og 2008, før en ny oppgang også bidrar til et omslag oppover i næringsinvesteringene i andre halvår 2008.

Nye tall for industriens investeringsplaner viser at bedriftene planlegger å øke sine investeringer ytterligere i 2005 i forhold til året før. Planene for 2006 tyder nå på at det høye investeringsnivået fra 2005 blir tilnærmet videreført neste år selv om investeringene avtar i annet halvår. Deretter ser vi for oss en klar konjunkturrell nedgang i industriinvesteringene gjennom 2007 og 2008, før et omslag setter inn og igjen

bidrar til økte investeringer mot slutten av prognoseperioden. Innen kraftforsyning var det høy investeringsvekst i 2004, men her forventes nivået å holde seg om lag konstant i 2005. Flere planer om utbygging av gasskraftverk og annen infrastruktur knyttet til innenlandsk bruk av naturgass, synes nå å kunne bli realisert. Næringens egne investeringsplaner for 2006 har så langt indikert en sterk vekst, selv om anslagene for 2006 i siste investeringstelling ble kraftig nedjustert. Vi legger nå til grunn en investeringsvekst på nærmere 20 prosent fra 2005 til 2006. Dette investeringsnivået antar vi holder seg i 2007, men vi antar en moderat nedgang i 2008.

Innen private tjenesteytende næringer er det klar vekst i bruttoinvesteringene. Omfanget av ledige lokaler i forretningsbygg er redusert og drar opp veksten i investeringene. Innen varehandel har investeringsveksten vært høy og vi regner med fortsatt vekst framover, men i lavere tempo enn i 2005. Også innen bank og forsikring tror vi den generelle oppgangen i norsk økonomi og lønnsomheten i næringen tilsier noe høyere investeringer framover. På bakgrunn av tidligere erfaringer vil trolig oppgangen i norsk økonomi bidra til behov for økt realkapital og dermed høyere bruttoinvesteringer i 2005 og 2006. Våre beregninger viser at veksten i norsk økonomi vil bli lav når vi kommer fram til 2007. Da vil også næringsinvesteringene avta, idet behovet for økt realkapital reduseres. I 2008 vil en ny konjunkturoppgang etterhvert dra med seg nye investeringsprosjekter. Vi tror ikke at økte renter fra slutten av 2008 og framover i særlig grad vil dempe investeringsoppgangen i fastlandsbedriftene.

Samlet er endringene i investeringene ganske moderate i årene framover, tatt i betraktning at bruttoinvesteringer tradisjonelt er en volatil etterspørselskomponent. Dette henger sammen med at vi forventer ganske moderate konjunkturbevegelser framover.

Lavere eksportvekst som følge av avmatning internasjonalt

Eksporten av tradisjonelle varer økte med 3 prosent i 2004 sammenliknet med året før, mot 5,1 prosent i 2003. Hittil i 2005 har eksportvolumet falt i forhold til nivået i 4. kvartal i fjor, når en korrigerer for normale sesongvariasjoner. I 1. kvartal skyldtes nedgangen hovedsakelig redusert eksport av raffinerte oljeprodukter, som ble motsvart av redusert import av de samme varene. I 2. kvartal var det en sesongjustert nedgang i eksportvolumet av tradisjonelle varer på 0,8 prosent, hovedsakelig på grunn av en nedgang i eksporten av metaller og verkstedsprodukter. En markert styrking av krona siden begynnelsen av 2004 kan ha bidratt til å dempe eksportveksten for tradisjonelle varer. Nedgangen må også sees på bakgrunn av en kraftig oppgang i eksporten i 4. kvartal i fjor.

Prisene på tradisjonelle eksportvarer steg markert gjennom fjoråret, med 7,5 prosent fra 1. kvartal 2003

til samme kvartal i fjor. Det er i tråd med en normal utvikling i en internasjonal høykonjunktur. Kronesvekelsen gjennom 2003 bidro også til denne utviklingen. I første halvår i år har prisveksten vært mer moderat, med 1,2 prosent. Siden begynnelsen av 2004 har krona styrket seg markert, noe som har bidratt til å dempe prisveksten den siste tiden. Den sterke prisveksten gjennom fjoråret var særlig kraftig for kjemiske råvarer og metaller. I år har prisveksten på disse varene vært relativt beskjeden.

Vår forutsetning om en svakere utvikling internasjonalt gjennom 2006 og inn i 2007, bidrar til at eksportveksten for tradisjonelle varer ventes å avta, fra rundt 3,5 prosent i år til i underkant av 1 prosent neste år. Veksten tar seg markert opp i 2008 og 2009, i tråd med forutsetningen om ny oppgang internasjonalt i siste del av prognoseperioden. Eksportveksten ventes å bli noe lavere enn markedsveksten gjennom hele prognoseperioden. Det betyr at eksportnæringenes markedsandeler faller.

Avmatningen internasjonalt de neste par årene ventes å medføre en nedgang i råvarepriser, særlig på kjemiske råvarer og metaller. Prisene på raffinerte petroleumsprodukter, som bensin, diesel og fyringsolje, holder seg på et høyt nivå gjennom den internasjonale lavkonjunkturen, men går noe ned fra slutten av neste år i tråd med en moderat nedgang i oljeprisen gjennom 2006. Samlet ventes det en prisnedgang på tradisjonelle varer gjennom 2006 og inn i 2007. Mot slutten av prognoseperioden tar prisene seg opp igjen, i tråd med forutsetningen om tiltakende vekst internasjonalt. En etter hvert noe svakere krone vil også bidra til dette.

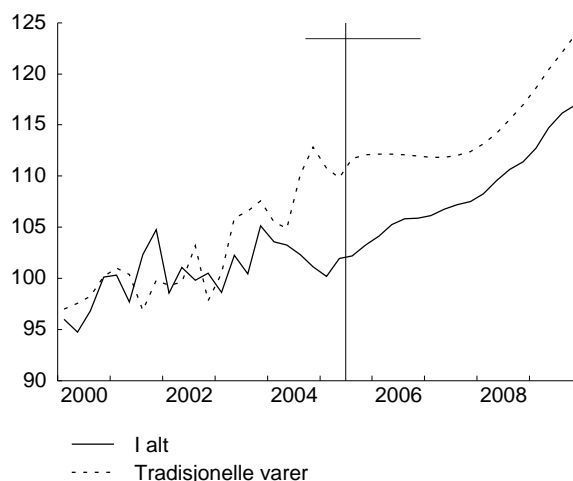
Den høye importveksten avtar

Importveksten har vært meget kraftig de siste to årene. På årsbasis økte importen i 2004 med 9,1 prosent og med hele 11,0 prosent for tradisjonelle varer. Utviklingen gjennom første halvår i år viser en lavere vekst enn dette, og på årsbasis venter vi en økning på 7 - 8 prosent både for tradisjonell og samlet import. Den høye importveksten er blant annet en følge av den klare aktivitetsveksten i Norge og utviklingen i sammensetningen av etterspørselen. Sterk investeringsvekst, spesielt i oljevirkosomheten, bidrar til høy import. Importkonkurrerende virksomheters tap av kostnadmessig konkurransevne gjennom noen år bidrar også til denne utviklingen.

Lavere aktivitetsvekst framover, og spesielt en svakere investeringsutvikling, trekker den anslåtte importveksten ned i de kommende årene. Importen tar seg noe opp igjen mot slutten av beregningsperioden som følge av den forventede konjunkturoppgangen. Reduserte petroleumsinvesteringer ventes imidlertid å ha en dempende effekt på importen i lang tid framover.

Eksport

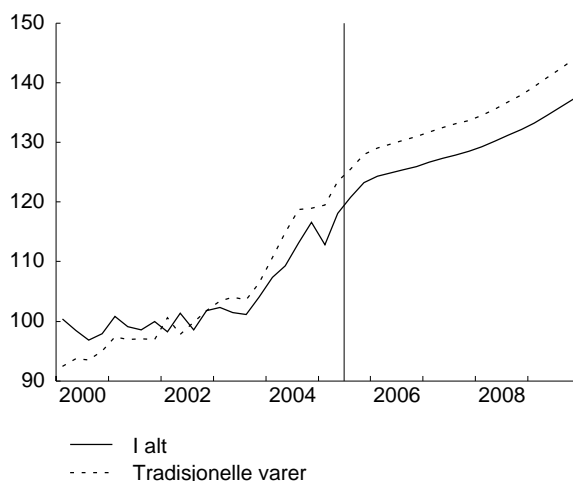
Sesongjusterte volumindekser, 2002=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Import

Sesongjusterte volumindekser, 2002=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Konjunkturomslag i 2006

Etter vel to år med konjunkturoppgang, er det få tegn til at oppgangen er over. Ifølge de sesongjusterte KNR-tallene tok veksten i BNP for Fastlands-Norge seg litt opp fra 1. til 2. kvartal i år. Privat tjenesteproduksjon, som står for over halvparten av BNP i Fastlands-Norge, økte gjennom første halvår i år tilsvarende en årsvekstrate på 3,8 prosent. Industriproduksjonen gikk litt ned i 1. kvartal, men tilsvarende opp i 2. kvartal. Annen vareproduksjon viser sterk vekst gjennom første halvår, svarende til en årsvekstrate på nær 14 prosent. Utviklingen her styres av aktiviteten i bygg- og anlegg og elektrisitetsproduksjon, men øvrige næringer bidrar også til vekst. Produksjonen i offentlig forvaltning viste beskjeden vekst gjennom første halvår.

Aktivitetsveksten som har vært registrert i den senere tid, ventes å fortsette et stykke inn i neste år. Veksten i BNP Fastlands-Norge anslås til 3,9 prosent i 2005,

Makroøkonomiske hovedstørrelser 2004-2009. Regnskap og prognoser. Prosentvis endring fra året før der ikke annet framgår

	Regnskap 2004	Prognoser										
		2005			2006			2007		2008		2009
		SSB	FIN	NB	SSB	FIN	NB	SSB	NB	SSB	NB	SSB
Realøkonomi												
Konsum i husholdninger mv.	4,4	4,2	4,1	4	3,9	3,0	3 3/4	3,5	2 3/4	2,6	2 1/4	2,8
Konsum i offentlig forvaltning	2,3	2,1	1,7	1 3/4	2,3	1,0	1 1/2	2,5	1 1/2	4,1	1 1/2	4,0
Bruttoinvestering i fast realkapital	9,1	11,8	9,4	..	1,3	-2,6	..	-1,3	..	0,6	..	1,5
Utvinning og rørtransport ¹	12,3	21,8	21,7	25	-1,9	-15,0	-5	-4,8	-2 1/2	-2,8	0	-2,6
Fastlands-Norge	6,1	7,0	5,6	7 1/2	2,3	..	6	0,1	2 3/4	1,8	1 1/2	3,0
Næringer	6,0	6,9	4,6	..	2,2	3,6	..	-0,6	..	0,9	..	4,0
Bolig	12,3	11,6	11,0	..	2,5	-0,1	..	1,1	..	1,1	..	2,6
Offentlig forvaltning	-0,6	1,2	1,0	..	2,0	0,3	..	0,6	..	5,2	..	1,0
Etterspørsel fra Fastlands-Norge ²	4,1	4,1	3,7	4	3,2	2,3	3 3/4	2,7	2 1/2	2,9	2	3,2
Lagerendring ³	1,1	0,3	..	..	0,0	..	..	0,0	..	0,0	..	0,0
Eksport	0,9	-0,3	1,9	..	4,2	4,5	..	1,2	..	3,0	..	5
Råolje og naturgass	-0,5	-3,3	-0,2	..	5,7	4,7	..	0,1	..	1,2	..	1,8
Tradisjonelle varer	3,0	3,3	4,9	5 1/2	0,7	4,2	3 1/2	-0,3	3 1/2	2,7	3 1/2	5,6
Import	9,1	7,3	5,4	8	4,8	2,5	3 1/2	2,0	2 1/4	2,5	1 3/4	3,4
Tradisjonelle varer	11,0	7,2	4,8	..	4,8	3,2	..	2,0	..	2,7	..	3,9
Bruttonasjonalprodukt	2,9	2,6	3,2	3	2,8	2,2	3 1/2	1,8	2 1/2	2,7	2	3,5
Fastlands-Norge	3,5	3,9	3,6	3 3/4	2,2	2,0	3	1,9	2 1/2	2,7	2 1/4	3,2
Arbeidsmarked												
Sysselsatte personer	0,2	0,5	0,8	1	1,1	0,6	1 1/2	0,6	1	0,9	1/2	1,5
Arbeidsledighetsrate (nivå)	4,5	4,5	4,3	4 1/4	4,1	4,1	3 3/4	4,1	3 3/4	3,9	4	3,4
Priser og lønninger												
Lønn per normalsårsverk	3,8	3,7	3 1/4	3 1/2	3,5	3 3/4	4 1/2	3,7	4 1/2	3,9	4 1/2	3,7
Konsumprisindeksen (KPI)	0,4	1,6	1 1/4	1 1/4	2,2	1 3/4	1 3/4	1,7	2	1,7	2 1/2	2,2
KPI-JAE ⁴	0,3	1,0	1	1	1,5	1 1/2	1 1/2	1,9	2	1,8	2 1/2	2,2
Eksportpris tradisjonelle varer	7,9	2,6	..	..	-2,1	..	..	-1,2	..	1,8	..	2,0
Importpris tradisjonelle varer	3,8	-0,8	..	..	-2,7	..	..	-0,7	..	1,9	..	2,5
Boligpris ⁵	10,1	10,2	..	..	4,2	..	..	4,0	..	0,8	..	5,1
Utenriksøkonomi												
Driftsbalansen, mrd. kroner	227,8	319,4	248,9	..	416,1	260,8	..	366,3	..	356,2	..	369,6
Driftsbalansen i prosent av BNP	13,5	16,9	..	..	20,3	..	..	17,9	..	16,9	..	16,7
MEMO:												
Husholdningenes sparerate (nivå)	10,3	10,9	8,5	..	3,2	4,1	..	2,4	..	2,7	..	2,2
Pengemarkedsrente (nivå)	2,0	2,1	2,3	2 1/4	2,2	3,2	2 3/4	2,2	3 1/2	2,4	4 1/4	3,0
Utlånsrente, banker (nivå) ⁶	4,2	4,0	..	..	3,7	..	..	3,5	..	3,6	..	4,1
Råoljepris i kroner (nivå) ⁷	257	356	300	..	368	285	..	311	..	312	..	318
Eksportmarkedsindikator	5,8	4,0	..	..	3,2	..	..	1,2	..	3,6	..	7,2
Importveid kronekurs (44 land) ⁸	3,0	-4,7	..	-3 3/4	-2,9	..	-1	1,0	1/2	1,7	3/4	1,9

¹ Finansdepartementets anslag inkluderer tjenester tilknyttet oljeutvinning.² Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner + konsum i offentlig forvaltning + bruttoinvesteringer i fast kapital i Fastlands-Norge.³ Endring i lagerendring i prosent av BNP.⁴ KPI justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE).⁵ Selveier.⁶ Husholdningenes lånerente i private finansinstitusjoner. Gjennomsnitt for året.⁷ Gjennomsnittlig spotpris, Brent Blend⁸ Positivt tall innebærer svekket krone.

Kilder: Statistisk sentralbyrå (SSB), Finansdepartementet, St.meld.nr. 2 (2004-2005) (FIN), Norges Bank, anslag basert på terminrente og terminkurs, Inflasjonsrapport 2/2005 (NB).

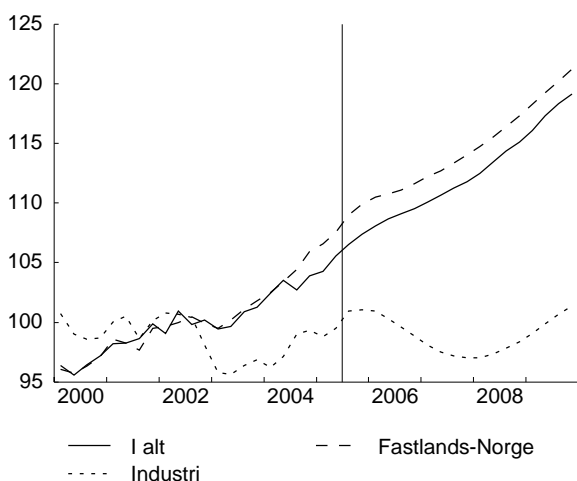
hvorav elektrisitetsproduksjonen bidrar med om lag ¼ prosentpoeng av veksten. I 2006 regner vi med at det vil finne sted et moderat konjunkturomslag i norsk økonomi. Lavere vekst i våre eksportmarkeder, en viss svekkelse i den kostnadmessige konkurransevnen, nedgang i petroleumsinvesteringene, klart lavere vekst i boliginvesteringene og noe lavere vekst i husholdningenes konsum er faktorer bak omslaget. I tillegg bygger våre beregninger på et anslag om en moderat tilstramming av finanspolitikken. På årsbasis regner vi med en vekst i BNP for Fastlands-Norge på 2,2 prosent i 2006 og 1,9 prosent i 2007. Med negati-

ve impulser både fra petroleumsinvesteringene, norske eksportmarkeder og konkurransevnen, må en regne med at industriproduksjonen ikke vil vokse særlig sterkt i de to kommende årene. Den noe svakere utviklingen i etterspørselen fra Fastlands-Norge innebærer at også andre deler av næringslivet må belage seg på en noe lavere vekst. Spesielt venter vi et klart omslag i bygge- og anleggsnæringen, hvor aktivitetsveksten i fjor og i år har vært meget høy.

Konjunktorene ventes å slå om tidlig i 2008. Det vil samtidig være rom for en klart mer ekspansiv finans-

Bruttonasjonalprodukt

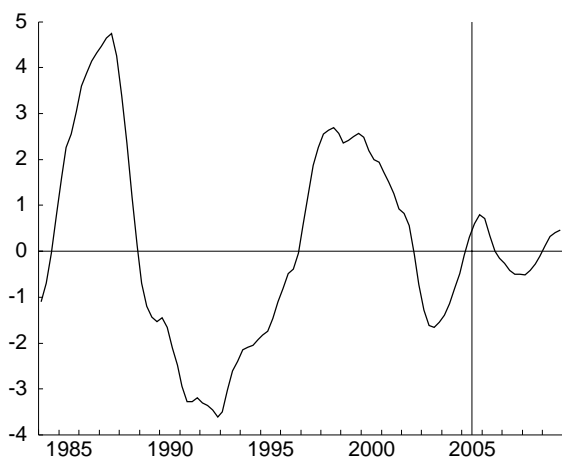
Sesongjusterte volumindekser, 2002=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

BNP Fastlands-Norge

Avvik fra beregnet trend i prosent



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

politikk innenfor handlingsregelen, og vi har lagt til grunn at de internasjonale konjunktorene da snus til oppgang. Den norske aktivitetsveksten ventes imidlertid å bli bremsset av noe strammere pengepolitikk. Samlet sett vil norsk økonomi ifølge våre beregninger komme inn i en moderat høykonjunktur i 2009.

I en egen boks i avsnittet om finanspolitikken gjengis beregninger som illustrerer virkningen av alternative forutsetninger om den økonomiske politikken. Hvis handlingsregelen brytes, vil aktiviteten på kort sikt stimuleres. Forutsatt uendrede renter vil sammensetningen av produksjonen i næringslivet ikke påvirkes mye. Med en renterespons som motvirker impulsene på inflasjonen vil imidlertid industriproduksjonen utvikle seg svakere enn i referansebanen.

Pause i ledighetsnedgangen i 2007

Ifølge sesongjusterte, foreløpige nasjonalregnskapstall økte sysselsettingen med knapt 3 000 personer, eller

0,1 prosent, fra 1. kvartal til 2. kvartal i år. Sysselsettingen har dermed økt med knapt 13 000 personer siden konjunkturbunnen i 3. kvartal 2003. Til sammenligning har befolkningen i yrkesaktiv alder økt med 54 000 personer fra 2. kvartal 2003 til 2. kvartal 2005. Målt som andel av befolkningen har sysselsettingen ifølge foreløpige nasjonalregnskapstall falt med 0,8 prosentpoeng i samme periode og utgjorde i 2. kvartal 2005 69,9 prosent.

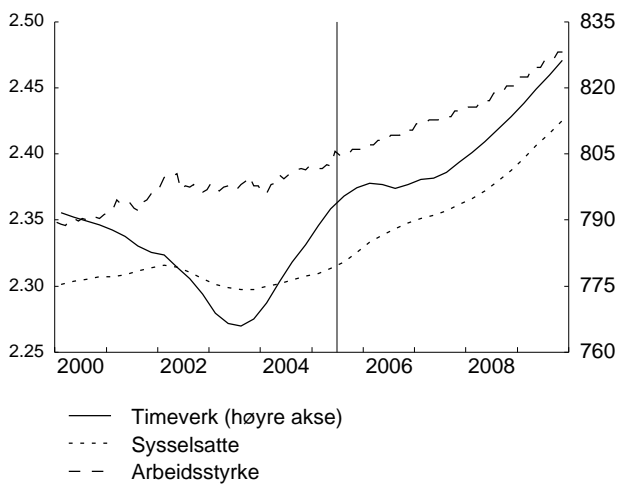
Det økte arbeidskraftbehovet har så langt i oppgangs-konjunktoren blitt dekket med en økning i antallet utførte timeverk per sysselsatt. Sykefraværet har gått ned, men også økt overtid har bidratt til økningen i gjennomsnittlig arbeidstid. Utviklingen i produktivitet illustrerer dette. Nasjonalregnskapstallene viser at produktiviteten målt ved bruttoprodukt per utførte timeverk i Fastlands-Norge økte med 1,5 prosent fra 1. halvår 2004 til 1. halvår 2005. Målt per sysselsatt person økte produktiviteten i samme periode med 3,4 prosent.

Ledigheten har økt hittil i år ifølge Arbeidskraftundersøkelsen (AKU). Sesongjusterte tall for gjennomsnittet av mai-juli i år viser en ledighet på 112 000 personer, eller 4,7 prosent. Ved årskiftet var den sesongjusterte ledigheten på rundt 4,4 prosent. Sesongjustert antall registrerte ledige hos Aetat har imidlertid blitt redusert med 4 000 personer fra utgangen av januar til utgangen av juli i år. Avviket mellom disse to ledighetsmålene må blant annet sees i sammenheng med at antallet yrkeshemmede på yrkesrettet attføring har økt. Personer på attføring kan se på seg selv som arbeidssøkende, og følgelig vil de bli regnet som arbeidsledige ifølge AKU, dersom de ellers tilfredstiller kravene til å regnes som arbeidssøkere. Personer på attføring holdes på den annen side utenfor ledighetstallet til Aetat. Veksten i antallet på attføring må ses i sammenheng med en innskjerping i kravene til å få uføretrygd, men også at attføring nå skal vurderes tidligere i et sykdomsforløp.

Antallet utførte timeverk per sysselsatt ser nå ut til å ha stabilisert seg. En videre økning i arbeidskraftetterspørselen vil dermed i sterkere grad føre til økt sysselsetting framover i forhold til utviklingen så langt i konjunkturoppgangen. I tillegg vil veksten i den offentlige sysselsettingen øke noe i år og neste år, og bringe ledigheten videre ned. Gjennomsnittlig AKU-ledighet i 2005 anslås til 4,5 prosent, fallende til 4,1 prosent i 2006.

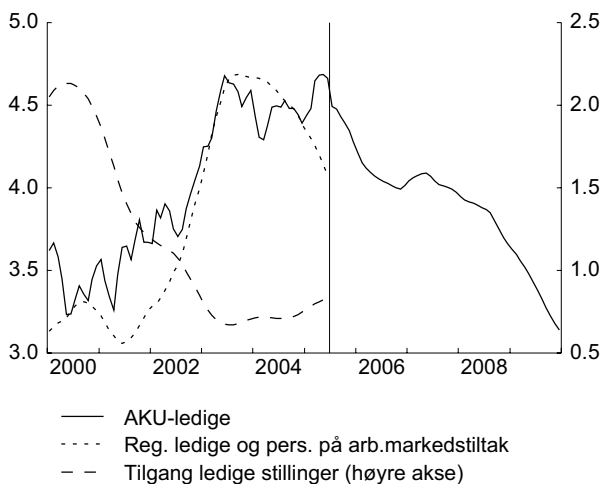
Internasjonal nedgangskonjunktur, lavere oljeinvesteringer og en sterk krone bidrar til redusert industrisysselsetting gjennom 2006 og i 2007. Tiltakende vekst i den offentlige sysselsettingen fra og med 2007 trekker i motsatt retning. Vi forventer likevel en svakere vekst i sysselsettingen i 2006 og 2007. Ledigheten antas å holde seg uendret på 4,1 prosent i 2007. I 2008 snur den internasjonale nedgangskonjunktoren til opp-

Arbeidsstyrke, sysselsetting og timeverk Millioner. Sesongjustert og glattet



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Arbeidsledige og tilgangen på ledige stillinger Prosent av arbeidsstyrken. Sesongjustert og glattet



Kilder: Arbeidsdirektoratet og Statistisk sentralbyrå.

gang, og sammen med klar sysselsettingsvekst i offentlig sektor bidrar dette til at ledigheten synker til 3,4 prosent i 2009.

Sterk krone, internasjonal nedgangskonjunktur og lav prisstigning holder lønnsveksten lav

Lønnsoppgjøret i inneværende år peker mot en lønnsvekst på om lag 3 ½ prosent. Stor variasjon i utviklingen i antall utførte timeverk per person har bidratt til sprik i de ulike målene for lønnsvekst som publiseres av SSB. I 2001 og 2002 bidro ferieutvidelsen til en sterkere vekst i lønn per timeverk enn i lønn per normalårsverk. I 2003 førte økt sykefravær og redusert overtid til det samme. En kraftig nedgang i sykefraværet gjennom 2004 hadde motsatt effekt og ga en klar økning i antall timeverk per normalårsverk. Mens lønn per timeverk vokste med 1,7 prosent fra 2003 til 2004, var veksten i lønn per normalårsverk i samme periode 3,8 prosent. Fra 1. halvår 2004 til 1. halvår 2005 økte lønnen per normalårsverk med 3,7 prosent.

Redusert langtidssykefravær skal i teorien øke de samlede lønnsutbetalingene og antall timeverk om lag proporsjonalt, slik at lønn per timeverk blir tilnærmet upåvirket. Det er imidlertid usikkert om nasjonalregnskapet i tilstrekkelig grad har fanget opp virkningen av redusert sykefravær på samlede lønnsutbetalinger i de private næringene. Det er grunn til å tro at nedgangen i sykefraværet reflekteres i timeverkstallene. Dette kan i så fall forklare den lave veksten i lønn per timeverk i 2004. Om så er tilfelle, skulle også veksten i lønn per normalårsverk vært høyere.

Fortsatt høy ledighet, arbeidsinnvandring fra de nye medlemslandene i EU, økte lønnskostnader som følge av den obligatoriske tjenestepensjonsordningen fra 1. januar 2006, lav prisstigningstakt og svak lønnsomhet i deler av industrien som følge av sterk krone, internasjonal nedgangskonjunktur og reduserte oljeinvesteringer, er alle momenter som bidrar til moderat lønnsvekst i prognosebanen fram til og med 2008. Ledigheten vil riktignok synke noe, og prisstigningstakten øker, men dette er likevel ikke tilstrekkelig for å veie opp for de lønnsmodererende effektene av lavere lønnsomhet i næringslivet i perioden.

Gjennom 2008 antas kronen å svekkes noe, og den internasjonale nedgangskonjunktoren vil trolig snu til oppgang. Dette antas imidlertid ikke å påvirke mellomoppgjørene i 2009 i særlig grad. Den positive utviklingen i norsk økonomi fra og med 2008 vil antakelig ikke bidra nevneverdig til høyere lønnsvekst før i hovedoppgjøret i 2010. Vi antar at den årlige veksten i lønn per normalårsverk vil ligge mellom 3 ½ - 4 prosent i hele prognoseperioden.

Energivaredekket konsumprisvekst, men fortsatt lav inflasjon

Den underliggende prisveksten, målt ved 12-månedersveksten i konsumprisindeksen justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE), lå gjennom 1. kvartal i år stabilt på 0,7 prosent. Avgiftsøkninger fra nyttår bidro til at veksten i konsumprisindeksen i alt (KPI) lå litt høyere, med 1,0 prosent. Gjennom sommeren tok den underliggende prisveksten seg litt opp og var i august 1,3 prosent. Veksten i husleiene har vært stabilt lav gjennom inneværende år, mens prisveksten for øvrige tjenester har økt (blant annet transporttjenester). Også norskproduserte jordbruks- og fiskevarer har vist en økende prisstigningstakt, mens øvrige norskproduserte varer utenom energi har vist en svakt fallende tendens. Importerte konsumvarer har vist en forholdsvis stabil negativ prisstigningstakt på rundt 1 prosent helt til august, da fallet stoppet opp. Oppgangen fra juli til august skyldes at prisene på klær og skotøy gikk svakt opp fra måneden før, mens de i fjor gikk klart ned som de pleier.

Utviklingen i energiprisene har bidratt til å trekke KPI-veksten litt opp gjennom årets første 8 måneder, slik at prisveksten i august var kommet opp i 1,9 prosent.

Denne utviklingen vil fortsette. Høye råoljepriser og raffineringsmarginer har medført at bensinprisene steg kraftig gjennom august og begynnelsen av september. Og mens elektrisitetsprisen lå forholdsvis stabil gjennom andre halvår i fjor, ligger de i år an til å øke markert gjennom høsten og inn i neste år. Sammen med en om lag uendret underliggende prisvekst antar vi at dette vil bidra til en KPI-vekst på 2,3 prosent i 4. kvartal i år og 2,7 prosent i 1. kvartal neste år. I tråd med kraftprisene i terminmarkedet ventes fall i elektrisitetsprisene utover våren neste år, i motsetning til i år hvor de steg. Vi antar at råoljeprisen når toppen kommende vinter, og at prisen deretter faller litt gjennom resten av 2006. Sammen med en relativt stabil underliggende prisvekst, gir det en klart fallende KPI-vekst utover året, ned mot om lag 1,5 prosent i 4. kvartal neste år. På årsbasis anslås KPI-veksten til 2,2 prosent i 2006, hvorav energiprisene bidrar med 0,7 prosentpoeng. KPI-JAE anslås å øke med 1,5 prosent i 2006.

De økte energiprisene innebærer økte produksjonskostnader, som vil virke i retning av økende underliggende prisstigning et stykke ut i neste år, hvoretter denne utviklingen gradvis vil snu. Kronestyrringen siden februar 2004 trekker, sammen med beskjedne prisimpulser fra utlandet, i retning av fallende importpriser på en rekke konsumvarer. Med en moderat styrking av krona inn i neste år, og deretter bare en moderat svekking, vil prisveksten på importvarer trolig bli meget lav også i 2006. Noe høyere vekst i lønnskostnader per produsert enhet kan likevel komme til å bidra til at den underliggende prisveksten tar seg litt opp.

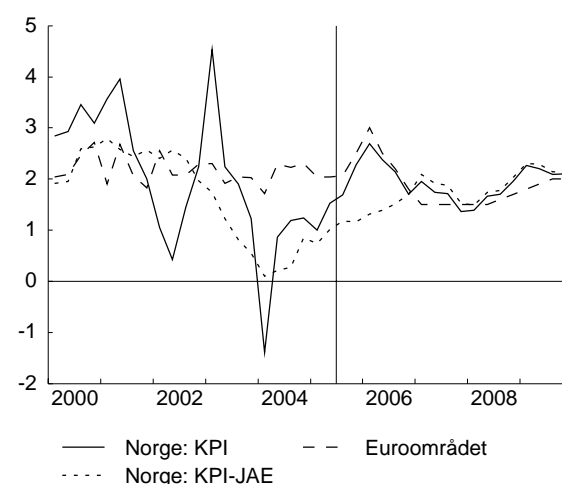
En svekkelse av krona gjennom resten av prognoseperioden, fører i beregningene til at importprisutviklingen fra 2007 av stadig vil virke mindre dempende på den underliggende prisveksten. Veksten i KPI-JAE vil dermed ta seg opp og er på årsbasis anslått til knappe 2 prosent i 2007 og 2008. Litt ut i 2008 svekkes verdien av norske kroner seg litt mer markert og prisimpulser fra importen som følger bidrar til at inflasjonstakten da kommer opp i 2,2 prosent.

En avgjørende forutsetning for dette inflasjonsbildet er utviklingen i valutakursen. Beregninger som illustrerer virkninger av alternative valutakursbaner, finnes i en egen artikkel³ i dette nummer av Økonomiske analyser.

Overskuddet i utenriksøkonomien mot nye høyder

Norges overskudd på driftsbalansen overfor utlandet var i 2004 på 228 mrd. kroner. Det er 26 mrd. kroner høyere enn i 2003. Fjorårets overskudd kan dekomponeres i en varebalanse på 217 mrd. kroner, en tjenestebalanse på 21 mrd. kroner, og en rente- og stønads-

Konsumprisindeksen
Prosentvis vekst fra samme kvartal året før



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank.

balanse på -10 mrd kroner. Alle komponentene viste en gunstig utvikling fra året før. En kraftig oljeprisøkning på 25 prosent i 2004 bidro vesentlig til det økte overskuddet på varebalansen. Sterkere vekst i prisene på andre norske eksportvarer (13 prosent) enn på norske importvarer (5 prosent) ga en bytteforholdsgvinst som nær oppveide den store økningen i importvolumet (9 prosent) i forhold til eksportvolumet (1 prosent).

Den positive utviklingen i utenriksøkonomien i 2004 fortsetter i 2005. Eksportvolumene har endret seg lite i år, men prisene på norske eksportvarer har fortsatt å stige. Importen økte i volum, mens importprisene har falt. Første halvår viste dermed et overskudd på handelsbalansen på 149 mrd. kroner, hvorav 136 mrd. kroner er overskudd på varebalansen og 13 mrd. kroner er overskudd på tjenestebalansen. Bare rente- og stønadsbalansen er negativ: -11 mrd. kroner. Netto aksjeutbytte viste økende overskudd, men netto renteutgifter og stønader til utlandet motvirket dette.

Høye oljepriser bidrar sterkt til at overskuddet på handelsbalansen ventes å nå rekordhøye 330 mrd. kroner i 2005, en oppgang på hele 39 prosent fra året før. Tjenestebalansen holder seg positiv, mens rente- og stønadsbalansen forblir negativ.

I årene framover anslås overskuddet på driftsbalansen å holde seg høyt, med en topp på 416 mrd. kroner i 2006 (tilsvarer 25 prosent av BNP), for deretter å falle mot 356 mrd. kroner i 2008 før en ny oppgang igjen forventes. Overskuddet reduseres som følge av at lavere oljepris ikke fullt ut oppveies av økt eksportvolum, samt en svakere utvikling for øvrige norske eksportvarer i forhold til importvarer, både volum- og prismessig.

³ P. Boug, Å. Cappelen og T. Eika: Hvor raskt og sterkt er valutakursgjennomslaget i norsk økonomi? Økonomiske analyser 4/2005, Statistisk sentralbyrå.

Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Faste 2002-priser. Millioner kroner

	Ujustert		Sesongjustert					
	2003	2004	04.1	04.2	04.3	04.4	05.1	05.2
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	700 911	731 886	181 297	181 187	182 883	185 266	184 706	189 346
Konsum i husholdninger	670 511	699 551	173 298	173 234	174 760	176 995	176 393	180 733
Varekonsum	370 473	389 670	96 640	96 327	96 988	98 600	97 170	100 538
Tjenestekonsum	289 095	296 947	73 562	73 882	74 535	74 768	75 222	75 549
Husholdningenes kjøp i utlandet	29 451	33 041	8 073	8 100	8 189	8 754	9 124	9 768
Utlendingers kjøp i Norge	-18 507	-20 107	-4 977	-5 075	-4 951	-5 126	-5 124	-5 122
Konsum i ideelle organisasjoner	30 400	32 336	7 999	7 953	8 123	8 270	8 313	8 613
Konsum i offentlig forvaltning	343 136	350 879	87 272	87 958	87 696	88 024	88 988	89 324
Konsum i statsforvaltningen	182 469	188 440	46 812	47 295	47 132	47 254	47 591	47 461
Konsum i statsforvaltningen, sivilt	152 825	158 940	39 398	39 883	39 792	39 921	40 317	40 244
Konsum i statsforvaltningen, forsvar	29 644	29 500	7 414	7 412	7 340	7 333	7 274	7 216
Konsum i kommuneforvaltningen	160 667	162 439	40 460	40 664	40 565	40 770	41 397	41 863
Bruttoinvestering i fast realkapital	269 218	293 758	68 429	70 062	73 770	81 482	73 916	81 977
Utvinning og rørtransport	62 411	70 070	16 533	16 902	17 466	19 170	17 616	21 578
Tjenester tilknyttet utvinning	-2 003	916	39	65	74	738	168	122
Utenriks sjøfart	1 878	3 174	473	95	693	1 913	1 402	1 625
Fastlands-Norge	206 931	219 598	51 383	53 000	55 537	59 662	54 729	58 652
Fastlands-Norge eksklusiv offentlig forvaltning	160 540	173 469	41 136	41 803	44 294	46 376	45 039	47 652
Næringer	108 146	114 607	27 604	27 233	29 235	30 614	28 698	31 135
Industri og bergverk	18 916	19 901	4 571	4 878	5 299	5 222	4 429	5 216
Annen vareproduksjon	22 214	22 974	5 416	5 528	5 556	6 501	5 198	5 769
Tjenesteproduksjon	67 015	71 732	17 618	16 827	18 380	18 891	19 071	20 151
Boliger (husholdninger)	52 394	58 862	13 532	14 570	15 059	15 762	16 341	16 517
Offentlig forvaltning	46 391	46 130	10 246	11 197	11 243	13 286	9 690	11 000
Lagerendring og statistiske avvik	3 365	17 309	2 243	6 554	3 883	3 240	9 305	4 117
Bruttoinvestering i alt	272 582	311 071	70 672	76 616	77 652	84 722	83 221	86 094
Innenlandsk sluttanvendelse	1 316 630	1 393 832	339 240	345 762	348 232	358 012	356 915	364 764
Etterspørsel fra Fastlands-Norge (ekskl. lagerendring)	1 250 978	1 302 364	319 951	322 146	326 117	332 951	328 423	337 322
Etterspørsel fra offentlig forvaltning	389 527	397 009	97 518	99 155	98 939	101 310	98 678	100 324
Eksport i alt	634 110	640 028	161 719	161 171	159 694	157 875	156 426	159 109
Tradisjonelle varer	192 944	198 825	48 420	48 120	50 544	51 784	50 825	50 408
Råolje og naturgass	272 223	270 986	70 897	69 386	67 113	63 926	65 054	66 278
Skip og plattformar	17 075	9 125	2 744	3 314	1 760	1 307	519	1 465
Tjenester	151 868	161 092	39 658	40 351	40 276	40 858	40 028	40 957
Samlet anvendelse	1 950 740	2 033 860	500 960	506 933	507 926	515 887	513 341	523 873
Import i alt	425 921	464 721	111 830	113 850	117 824	121 368	117 469	122 975
Tradisjonelle varer	279 071	309 827	73 990	76 798	79 420	79 563	79 910	82 584
Råolje og naturgass	1 796	1 723	185	373	709	523	750	522
Skip og plattformar	12 255	12 620	3 144	2 497	3 047	3 932	1 351	1 785
Tjenester	132 799	140 552	34 512	34 182	34 648	37 349	35 458	38 083
Bruttonasjonalprodukt	1 524 818	1 569 186	389 129	393 082	390 102	394 519	395 873	400 898
Fastlands-Norge (markedsverdi)	1 221 253	1 264 361	310 621	313 520	316 507	321 123	322 977	325 912
Oljevirkosomhet og utenriks sjøfart	303 565	304 825	78 509	79 563	73 595	73 396	72 896	74 986
Fastlands-Norge (basisverdi)	1 069 674	1 106 220	272 113	274 533	277 465	280 896	283 392	286 097
Fastlands-Norge utenom offentlig forvaltning	824 210	855 804	209 801	212 095	214 728	217 936	220 131	222 848
Industri og bergverk	145 667	148 107	36 401	36 760	37 467	37 596	37 380	37 657
Annen vareproduksjon	111 257	117 269	28 823	29 025	29 443	29 824	30 987	31 833
Tjenesteproduksjon	567 286	590 427	144 577	146 311	147 817	150 516	151 763	153 359
Offentlig forvaltning	245 464	250 416	62 312	62 438	62 738	62 960	63 262	63 248
Korreksjonsposter	151 580	158 141	38 508	38 987	39 042	40 227	39 585	39 816

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Faste 2002-priser. Prosentvis endring fra foregående periode

	Ujustert		Sesongjustert					
	2003	2004	04.1	04.2	04.3	04.4	05.1	05.2
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	3,0	4,4	2,1	-0,1	0,9	1,3	-0,3	2,5
Konsum i husholdninger	2,8	4,3	2,1	0,0	0,9	1,3	-0,3	2,5
Varekonsum	3,5	5,2	2,9	-0,3	0,7	1,7	-1,5	3,5
Tjenestekonsum	1,4	2,7	0,8	0,4	0,9	0,3	0,6	0,4
Husholdningenes kjøp i utlandet	7,7	12,2	6,3	0,3	1,1	6,9	4,2	7,1
Utlendingers kjøp i Norge	1,3	8,6	4,5	2,0	-2,4	3,5	0,0	0,0
Konsum i ideelle organisasjoner	7,1	6,4	3,0	-0,6	2,1	1,8	0,5	3,6
Konsum i offentlig forvaltning	1,4	2,3	1,5	0,8	-0,3	0,4	1,1	0,4
Konsum i statsforvaltningen	1,0	3,3	2,4	1,0	-0,3	0,3	0,7	-0,3
Konsum i statsforvaltningen, sivilt	1,6	4,0	2,8	1,2	-0,2	0,3	1,0	-0,2
Konsum i statsforvaltningen, forsvar	-1,9	-0,5	0,3	0,0	-1,0	-0,1	-0,8	-0,8
Konsum i kommuneforvaltningen	1,8	1,1	0,4	0,5	-0,2	0,5	1,5	1,1
Bruttoinvestering i fast realkapital	-2,0	9,1	6,3	2,4	5,3	10,5	-9,3	10,9
Utvinning og rørtransport	16,9	12,3	7,4	2,2	3,3	9,8	-8,1	22,5
Tjenester tilknyttet utvinning	-	-	-101,3	65,5	13,7	896,6	-77,2	-27,2
Utenriks sjøfart	-50,7	69,0	-180,0	-79,9	629,7	176,1	-26,7	15,9
Fastlands-Norge	-2,2	6,1	-2,3	3,1	4,8	7,4	-8,3	7,2
Fastlands-Norge eksklusiv offentlig forvaltning	-5,0	8,1	1,2	1,6	6,0	4,7	-2,9	5,8
Næringer	-4,9	6,0	0,7	-1,3	7,4	4,7	-6,3	8,5
Industri og bergverk	-16,6	5,2	-8,7	6,7	8,6	-1,5	-15,2	17,8
Annen vareproduksjon	19,4	3,4	3,0	2,1	0,5	17,0	-20,0	11,0
Tjenesteproduksjon	-7,5	7,0	2,7	-4,5	9,2	2,8	1,0	5,7
Boliger (husholdninger)	-5,3	12,3	2,3	7,7	3,4	4,7	3,7	1,1
Offentlig forvaltning	9,2	-0,6	-14,3	9,3	0,4	18,2	-27,1	13,5
Lagerendring og statistiske awik	-81,1	414,4	161,2	192,2	-40,8	-16,5	187,2	-55,8
Bruttoinvestering i alt	-6,8	14,1	8,3	8,4	1,4	9,1	-1,8	3,5
Innenlandsk sluttanvendelse	0,4	5,9	3,2	1,9	0,7	2,8	-0,3	2,2
Etterspørsel fra Fastlands-Norge (eksklusiv lagerendring)	1,6	4,1	1,2	0,7	1,2	2,1	-1,4	2,7
Etterspørsel fra offentlig forvaltning	2,2	1,9	-0,5	1,7	-0,2	2,4	-2,6	1,7
Eksport i alt	1,6	0,9	-1,4	-0,3	-0,9	-1,1	-0,9	1,7
Tradisjonelle varer	5,1	3,0	-1,9	-0,6	5,0	2,5	-1,9	-0,8
Råolje og naturgass	-0,6	-0,5	5,1	-2,1	-3,3	-4,7	1,8	1,9
Skip og plattformar	33,2	-46,6	-65,6	20,8	-46,9	-25,8	-60,3	182,3
Tjenester	-1,5	6,1	0,9	1,7	-0,2	1,4	-2,0	2,3
Samlet anvendelse	0,8	4,3	1,7	1,2	0,2	1,6	-0,5	2,1
Import i alt	2,2	9,1	3,3	1,8	3,5	3,0	-3,2	4,7
Tradisjonelle varer	4,3	11,0	4,0	3,8	3,4	0,2	0,4	3,3
Råolje og naturgass	9,9	-4,1	-51,7	101,6	89,9	-26,2	43,3	-30,3
Skip og plattformar	-18,6	3,0	21,5	-20,6	22,0	29,1	-65,6	32,1
Tjenester	0,1	5,8	0,9	-1,0	1,4	7,8	-5,1	7,4
Bruttonasjonalprodukt	0,4	2,9	1,2	1,0	-0,8	1,1	0,3	1,3
Fastlands-Norge (markedsverdi)	0,7	3,5	0,6	0,9	1,0	1,5	0,6	0,9
Oljevirkosomhet og utenriks sjøfart	-1,0	0,4	3,4	1,3	-7,5	-0,3	-0,7	2,9
Fastlands-Norge (basisverdi)	0,6	3,4	0,5	0,9	1,1	1,2	0,9	1,0
Fastlands-Norge utenom offentlig forvaltning	0,8	3,8	0,4	1,1	1,2	1,5	1,0	1,2
Industri og bergverk	-3,9	1,7	-0,7	1,0	1,9	0,3	-0,6	0,7
Annen vareproduksjon	-3,5	5,4	2,2	0,7	1,4	1,3	3,9	2,7
Tjenesteproduksjon	3,0	4,1	0,3	1,2	1,0	1,8	0,8	1,1
Offentlig forvaltning	-0,1	2,0	0,8	0,2	0,5	0,4	0,5	0,0
Korreksjonsposter	1,6	4,3	1,8	1,2	0,1	3,0	-1,6	0,6

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Prisindekser. 2002=100

	Ujustert		Sesongjustert					
	2003	2004	04.1	04.2	04.3	04.4	05.1	05.2
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	102,6	103,3	103,1	103,2	103,3	104,0	103,8	103,7
Konsum i offentlig forvaltning	103,8	105,8	104,1	105,3	106,6	107,3	107,4	108,7
Bruttoinvestering i fast kapital	100,7	103,6	101,6	103,2	104,3	104,9	104,8	105,2
Fastlands-Norge	100,3	103,5	101,5	103,3	104,2	104,6	104,6	104,7
Innenlandsk sluttanvendelse	102,5	104,0	103,8	103,7	104,9	104,3	103,9	107,1
Etterspørsel fra Fastlands-Norge	102,5	104,0	103,1	103,8	104,4	105,0	104,9	105,2
Eksport i alt	101,7	115,1	109,0	110,7	117,2	123,3	126,5	128,8
Tradisjonelle varer	97,8	105,5	104,7	103,4	106,3	107,5	108,5	108,8
Samlet anvendelse	102,3	107,5	105,5	106,0	108,8	110,1	110,8	113,7
Import i alt	101,7	107,3	106,8	106,5	107,4	108,2	108,6	107,9
Tradisjonelle varer	100,4	104,2	104,5	104,0	104,4	104,0	104,3	104,2
Bruttonasjonalprodukt	102,4	107,6	105,1	105,8	109,2	110,7	111,5	115,5
Fastlands-Norge (markedsverdi)	102,0	103,3	102,6	103,2	104,1	104,1	103,4	107,0

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Prisindeks. Prosentvis endring fra foregående kvartal

	Ujustert		Sesongjustert					
	2003	2004	04.1	04.2	04.3	04.4	05.1	05.2
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	2,6	0,7	0,5	0,1	0,1	0,7	-0,2	-0,1
Konsum i offentlig forvaltning	3,8	2,0	-0,4	1,1	1,3	0,6	0,1	1,3
Bruttoinvestering i fast kapital	0,7	2,9	-0,3	1,6	1,1	0,6	-0,1	0,4
Fastlands-Norge	0,3	3,2	0,2	1,8	0,8	0,4	0,0	0,1
Innenlandsk sluttanvendelse	2,5	1,4	1,0	-0,1	1,2	-0,6	-0,3	3,0
Etterspørsel fra Fastlands-Norge	2,5	1,5	0,2	0,7	0,6	0,6	-0,1	0,3
Eksport i alt	1,7	13,1	3,7	1,6	5,9	5,2	2,5	1,8
Tradisjonelle varer	-2,2	7,9	4,7	-1,2	2,8	1,1	1,0	0,2
Samlet anvendelse	2,3	5,1	1,9	0,4	2,7	1,2	0,6	2,6
Import i alt	1,7	5,4	2,2	-0,3	0,8	0,7	0,4	-0,7
Tradisjonelle varer	0,4	3,8	1,9	-0,4	0,4	-0,4	0,4	-0,2
Bruttonasjonalprodukt	2,4	5,0	1,7	0,7	3,2	1,4	0,7	3,6
Fastlands-Norge (markedsverdi)	2,0	1,3	0,3	0,6	0,9	-0,1	-0,7	3,5

Kilde: Statistisk sentralbyrå.