

2. Konjunkturutviklingen i Norge

Den sterke produksjonsveksten i norsk økonomi har fortsatt så langt i 2007, og det er ingen tegn til svakere vekst i de siste tallene fra Kvartalsvis nasjonalregnskap (KNR). Konjunkturoppgangen i norsk økonomi har dermed fortsatt denne høsten. Vi regner nå med at veksten i BNP Fastlands-Norge kan bli i overkant av 5 ½ prosent fra 2006 til 2007. I hovedsak som følge av nedgang i petroleumsproduksjonen, vil veksten i BNP i alt bli langt mer beskjeden, om lag 3 ¼ prosent. Utviklingen for hovedgrupper av fastlandsnæringene viser at veksten i økonomien er bredt basert.

På etterspørselssiden er det sterk vekst både i innenlandsk etterspørsel til konsum og investeringer og i eksporten av tradisjonelle varer og tjenester. Vekstimpulsen fra offentlig forvaltning er litt lavere enn den anslåtte trendveksten for fastlandsøkonomien, slik at det er husholdningene og næringslivet som bidrar til den høye etterspørselsveksten. Vi anslår etterspørselen fra fastlandsøkonomien til å vokse med i overkant av 6 prosent fra 2006 til 2007, og at etterspørselsveksten fra oljesektoren er om lag den samme. Siden etterspørselsveksten er særlig sterk for varer og tjenester med et høyt

Tabell 2.1. **Makroøkonomiske hovedstørrelser. Regnskapstall for 2005-2007. Vekst fra forrige periode. Prosent**

	2005	2006	Sesongjustert			
			06:4	07:1	07:2	07:3
Realøkonomi						
Konsum i husholdninger mv.	4,0	4,2	1,1	3,0	1,6	0,8
Konsum i offentlig forvaltning	0,7	3,0	0,7	0,7	0,9	1,1
Bruttoinvesteringer i fast realkapital	13,3	6,5	1,9	- 0,8	2,9	2,9
Fastlands-Norge	12,7	7,3	8,5	- 2,1	1,7	1,7
Utvinning og rørtransport	18,8	3,4	- 0,5	- 6,2	7,4	6,1
Etterspørsel fra Fastlands-Norge ¹	4,6	4,4	2,3	1,5	1,4	1,0
Eksport	1,1	0,5	2,4	1,5	- 2,7	2,6
Råolje og naturgass	-5,0	-6,6	- 1,9	4,1	- 6,3	2,8
Tradisjonelle varer	5,0	6,2	3,3	3,4	- 0,6	2,7
Import	8,7	8,2	4,7	- 0,7	1,2	3,5
Tradisjonelle varer	8,1	9,6	5,6	1,4	0,0	1,0
Bruttonasjonalprodukt	2,7	2,2	0,5	0,6	1,0	1,4
Fastlands-Norge	4,6	4,3	1,4	1,3	1,8	1,9
Arbeidsmarkedet						
Utførte timeverk	1,4	2,4	0,9	1,0	1,3	0,7
Sysselsatte personer	1,2	3,3	0,7	0,8	1,2	0,8
Arbeidsstyrke ²	1,4	2,1	0,3	0,7	1,1	0,8
Arbeidsledighetsrate, nivå ³	4,6	3,4	2,8	2,7	2,6	2,5
Priser og lønninger						
Lønn per normalårsverk ⁴	3,8	4,3	5,2	6,1	5,7	5,6
Konsumprisindeksen (KPI) ⁴	1,6	2,3	2,5	1,0	0,3	0,2
KPI justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE) ⁴	1,0	0,8	0,8	1,2	1,4	1,6
Eksportpriser tradisjonelle varer	4,1	11,4	- 0,6	- 0,6	2,5	- 2,7
Importpriser tradisjonelle varer	0,5	4,7	3,8	- 0,2	1,1	- 1,7
Utenriksregnskap						
Driftsbalansen, milliarder kroner	300,8	353,5	93,1	83,9	71,1	..
MEMO (ujusterte nivå-tall)						
Pengemarkedsrente (3 mnd. NIBOR)	2,2	3,1	3,6	4,2	4,6	5,2
Utlånsrente, banker ⁵	3,9	4,3	4,7	5,3	5,6	..
Råoljepris i kroner ⁶	351,4	413,8	380,7	360,4	414,1	435,3
Importveid kronekurs, 44 land, 1995=100	91,8	92,5	94,7	93,2	92,0	89,8
NOK per euro	8,01	8,05	8,27	8,17	8,10	7,92

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.

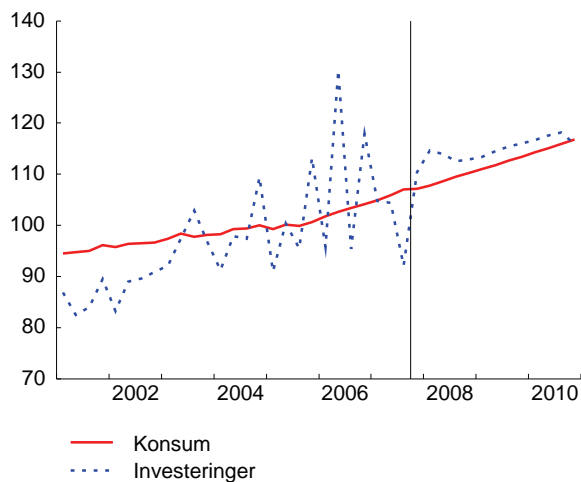
⁴ Prosentvis vekst fra samme periode året før.

⁵ I slutten av perioden.

⁶ Gjennomsnittlig spotpris Brent Blend.

Kilde: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank.

Figur 2.1. Offentlig forvaltning. Sesongjusterte volumindekser, 2005=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

importinnhold, vokser importen mer enn innenlandsk etterspørsel. Dette forklarer (regnskapsmessig) hvorfor produksjonsveksten i fastlandsøkonomien er mindre enn etterspørselen. På bakgrunn oppreviderte tall for veksten i konsumet gjennom siste halvår i fjor og første halvår i år har vi oppjustert anslaget for konsumveksten i 2007 til vel 7 prosent. For de andre etterspørselskomponentene er anslagene lite endret i forhold til forrige konjunkturoversikt.

Det er sterk vekst i sysselsettingen både regnet i timer og i personer. Arbeidsinnvandringen har antakelig fortsatt i et betydelig omfang også i høst og er med på å muliggjøre den sterke oppgangen i økonomien. Arbeidsmarkedet er meget stramt og lønnsveksten er økende. Dette er i tråd med hva man kan vente i en oppgang der både ledigheten er lav og lønnsomheten i næringslivet er god. Lønnsomheten i industrien er spesielt god som følge av høye verdensmarkedspriser på varer Norge produserer mye av. Inflasjonen, målt med veksten i konsumprisindeksen justert for avgiftsendringer uten energipriser, har imidlertid ikke økt mye den senere tid. Derimot kan man observere stor økning i enkelte priser på investeringsvarer, og da særlig knyttet til bygge- og anleggsinvesteringene.

Tilstrammingen i pengepolitikken i 2007 gjennom økte styringsrenter og enda større økning i pengemarkedsrentene, antar vi ikke vil fortsette inn i 2008. Vi tror heller ikke at det blir store endringer i valutakursen i de nærmeste kvartalene. Styringsrenta antas å ligge i ro framover som følge av økt internasjonal usikkerhet. Vi forventer at påslaget mellom styringsrenta og pengemarkedsrenta faller noe fra dagens nivå og at tremåneders pengemarkedsrenta blir på 5 ¼ prosent fra og med 3. kvartal 2008. Sammen med en antakelse om en svak rentenedgang i euroområdet gjennom første halvår 2008, vil dette antakelig føre til en gradvis sterkere kronkurs fra andre halvår 2008 og gjennom 2009 og 2010. Dette bidrar til at pengepolitikken vil

virke kontraktivt selv om styringsrentene antas uendrede framover. Sammen med svakere markedsvekst i utlandet vil det dempe eksportveksten. Høyere realrenter vil bidra til å dempe den innenlandske etterspørselen. I perioden framover antas finanspolitikken å gi om lag de samme impulsene til veksten i økonomien som i 2007. Det samme gjelder for petroleumsinvesteringene, selv om disse antas å vokse sterkere enn de fleste andre etterspørselskomponentene. Samlet sett anslår vi derfor at veksten i fastlandsøkonomien vil falle fra dagens høye nivå og ned til litt under anslått trendvekst på 3 ½ prosent per år tidlig i 2008. Ledigheten vil derfor forbli lav i årene framover, noe som gjør at reallønnsveksten forventes å bli ganske høy. En gradvis sterkere krone vil føre til at konsumprisveksten fortsatt vil holde seg under inflasjonsmålet.

2.1. Stabil vekst i offentlig etterspørsel

Ifølge KNR økte konsumet i offentlig forvaltning med 3,1 prosent de tre første kvartalene i 2007 sammenliknet med tilsvarende periode året før. Dette er nøyaktig det samme som anslaget for hele 2007 i Nasjonalbudsjett 2008 (NB08). Det har vært beskjeden vekst i konsumet i statsforvaltningen så langt i år, mens veksten i kommuneforvaltningen var 4,5 prosent. Vi legger til grunn det samme anslaget for veksten i offentlig konsum som i NB08.

Bruttoinvesteringene i offentlig forvaltning har så langt i år vært 7 prosent lavere enn i tilsvarende periode i 2006. Justeres det for investeringer i fregatter, er nivået imidlertid om lag det samme i de to årene. I NB08 anslås årsveksten i bruttoinvesteringene i offentlig forvaltning til hele 8,6 prosent fra 2006 til 2007. På bakgrunn av de moderate investeringstallene så langt i år, og tatt i betraktning den sterke prisveksten som nå kan observeres for enkelte investeringsarter, har vi nedjustert vårt tidligere anslag for investeringsveksten til 1,6 prosent for 2007. Med disse anslagene vil veksten i kjøp av varer og tjenester i offentlig forvaltning i 2007 bli 2,9 prosent, som er litt mindre enn trendveksten i fastlandsøkonomien.

Veksten i trygder og stønader fra det offentlige er uendret i forhold til tidligere anslag og vokser nominelt om lag i takt med lønnsveksten. Som følge av den lave konsumprisveksten, blir realstønadsveksten i 2007 om lag 5 prosent og gir således et betydelig bidrag til husholdningenes realinntektsvekst i 2007. Den sterke veksten i norsk økonomi fører til betydelig vekst i de offentlige skatteinntektene, men siden de reelle skattesatsene er nær uendret fra 2006 til 2007 påvirkes den strukturelle budsjettbalansen i liten grad.

Våre anslag for ulike finanspolitiske variable for årene 2008-2010 er ikke endret vesentlig fra forrige konjunkturoversikt. Disse anslagene gir en ganske stabil vekst i kjøp av varer og tjenester i offentlig forvaltning på knapt 3 prosent som er litt lavere enn den antatte trendveksten i norsk økonomi. Vi har fortsatt lagt til grunn uendrede reelle skattesatser samlet sett i årene

framover. Satsene for særavgiftene er justert opp med 2,6 prosent i 2008 i tråd med NB08. I årene deretter er disse satsene økt med knappe 2 prosent per år, som om lag tilsvarer den anslåtte veksten i konsumprisene. Vi har nedjustert vårt anslag for investeringsveksten (i volum) for 2008 sammenliknet med forrige konjunkturoversikt, og legger nå til grunn om lag det samme anslaget som i NB08.

Samlet sett innebærer anslag og beregninger at det strukturelle, oljekorrigerte budsjettunderskuddet (SOBU) vil bli mindre enn 4 prosent av Statens pensjonsfond – Utland både i 2007 og i årene framover. For 2008 innebærer våre anslag at SOBU som andel av trendverdien til BNP Fastlands-Norge endres lite. Slik sett må man kunne si at finanspolitikken er om lag konjunkturnøytral. I en situasjon hvor norsk økonomi er i en høykonjunktur og vokser raskt, vil det å følge handlingsregelen for finanspolitikken «slavisk» gi sterkere impulser enn det som er intensjonen med regelen.

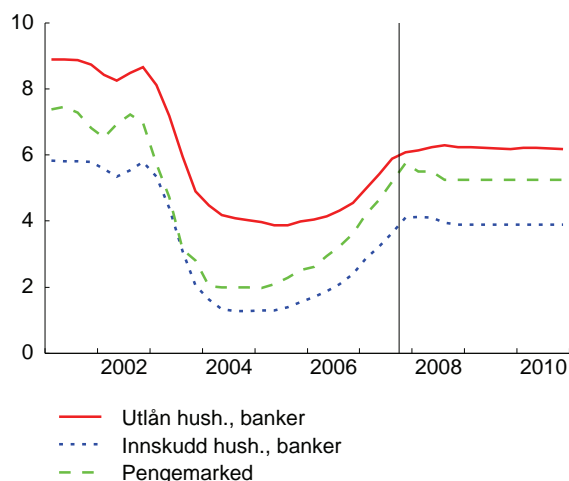
I årene framover regner vi med klart høyere råoljepris i norske kroner enn antydnet i NB08. Det vil innebære at «petroleumsfondet» får tilført mer midler. Dermed vil det vokse mer enn anslått i NB08. På den annen side, og dels som en følge av vårt økte oljeprisanslag, har vi lagt til grunn en sterkere kronekurs enn i NB08. Det tilsier isolert sett en svakere utvikling i fondsverdien (i norske kroner) og fører til at våre anslag på fondsutviklingen i norske kroner likevel ikke avviker så mye fra NB08. Man kan heller ikke se bort fra muligheten for at uro i internasjonale finansmarkeder vil påvirke fondsverdien i negativ retning slik man opplevde under forrige internasjonale lavkonjunktur.

2.2. Ingen ytterligere pengepolitisk innstramning

Norges Bank skal fastsette renta på bakgrunn av en avveining mellom å stabilisere inflasjonen, valutakurser og utviklingen i produksjon og sysselsetting. Det operative målet for pengepolitikken er en årsvekst i konsumprisene som over tid er nær 2,5 prosent. Den lave inflasjonen de siste årene kan i stor grad betraktes som resultatet av tilbudssidesjokk gjennom til dels fallende importpriser og høy produktivitetsvekst. Slike sjokk kan lede til en situasjon hvor inflasjonen er lav samtidig som kapasitetsutnyttelsen er høy. Norges Bank må da foreta en avveining mellom å stabilisere inflasjonen i forhold til det operative målet og å stabilisere utviklingen i produksjon og sysselsetting. I denne sammenhengen må Norges Bank også ta hensyn til rentas virkning på valutakursen.

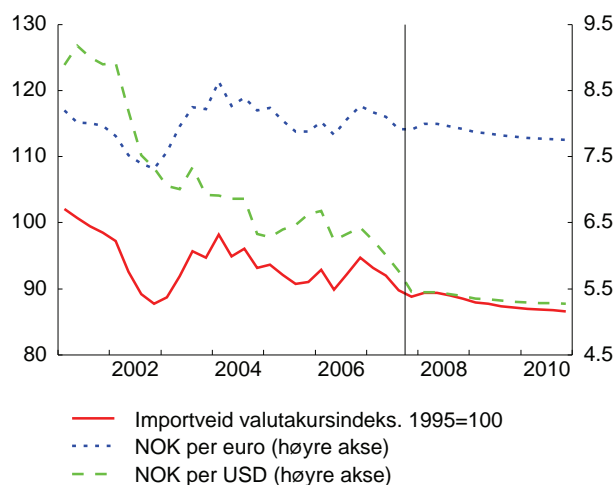
Siden juli 2005 har Norges Bank økt styringsrenta gradvis fra 1,75 prosent til 5,00 prosent i september 2007. Pengemarkedsrenta har fulgt styringsrenta med et lite påslag. Dette påslaget har over tid ligget rundt ¼ prosentpoeng, men er noe høyere når renta stiger. Siden sommeren 2007 har påslaget imidlertid vært vesentlig større på grunn av uroen i finansmarkedene. I første halvdel av 3. kvartal var pengemarkedsrenta

Figur 2.2. Norske renter. Prosent



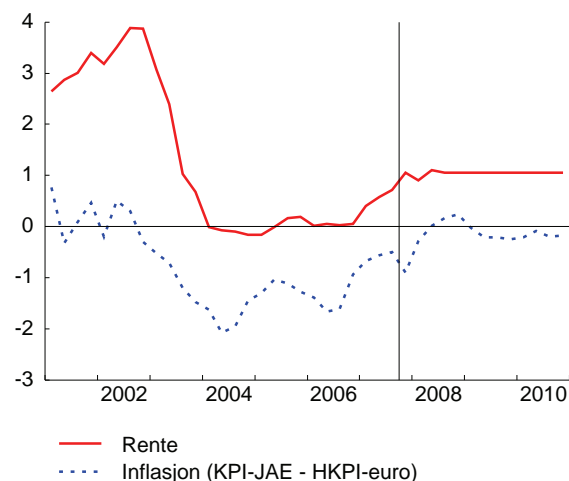
Kilde: Norges Bank og Statistisk sentralbyrå.

Figur 2.3. Valutakurser



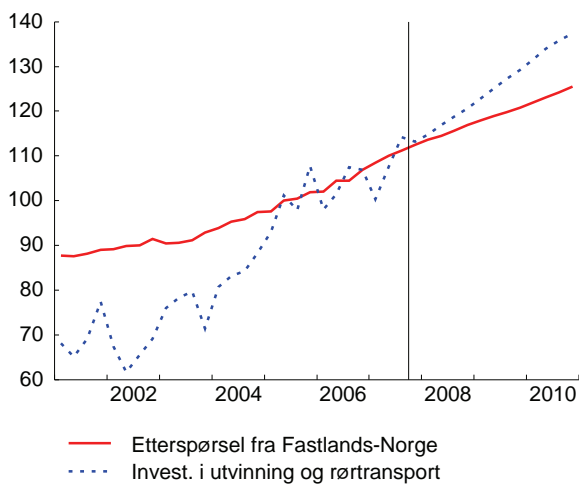
Kilde: Norges Bank.

Figur 2.4. Rente- og inflasjonsforskjell mellom norske kroner og euro. Prosentpoeng



Kilde: Norges Bank og Statistisk sentralbyrå.

Figur 2.5. Innenlandsk etterspørsel. Sesongjusterte volumindekser, 2004=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

5,7 prosent i snitt, mens den i uke 47 klatret opp til 5,9 prosent.

Uroen i finansmarkedene og en sterk krone har ført til at Norges Bank har nedjustert sin rentebane. Norges Bank ser nå for seg 1 eller 2 renteøkninger det nærmeste året, med mulighet for rentenedsetninger tilbake til dagens nivå fram mot slutten av 2010. I pengemarkedet er det priset inn fallende pengemarkedsrenter det kommende året. Dersom det unormalt store påslaget for pengemarkedsrenta reduseres framover, kan en fallende pengemarkedsrente likevel være forenelig med en økning i styringsrenta på 0,25 prosentpoeng.

Bankenes gjennomsnittlige utlånsrente økte fra 4,7 prosent ved årsskiftet til 5,6 prosent ved utgangen av juni. Innskuddsrenta økte noe mindre, slik at rentemarginen nå har økt litt etter flere år med reduksjon.

Konsumprisindeksen justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE) var i 2006 0,8 prosent høyere enn i 2005. I år har den tatt seg noe opp, og i oktober var 12-månedersveksten i KPI-JAE på 1,4 prosent. På årsbasis ser det også ut til at KPI-JAE vil bli 1,4 prosent høyere i 2007 enn i 2006. Framover i prognoseperioden antar vi at inflasjonen målt ved KPI-JAE blir liggende i området 1,5 - 2 prosent.

Den innenlandske kredittveksten, målt ved 12-månedersveksten i publikums bruttogjeld (K2), var 14,3 prosent i september 2007. Dette er en liten nedgang fra månedene før. Kredittveksten har stort sett ligget i området 13-15 prosent siden begynnelsen av 2006. 12-månedersveksten i husholdningenes innenlandske bruttogjeld var 11,8 prosent. Dette er den laveste 12-månedersveksten siden april 2005. Husholdningenes kredittvekst er fortsatt klart høyere enn veksten i inntektene og bruttogjelden som andel av inntekten øker dermed fortsatt.

Den europeiske sentralbanken (ESB) økte styringsrenta med 0,25 prosentpoeng til 4,0 prosent i juni i år. Pengemarkedsrenta i euroområdet lå i slutten av november i år på rundt 4,7 prosent. På grunn av redusert internasjonal vekst antar vi at ESB ikke vil sette opp styringsrenta neste år. Samtidig antar vi at påslaget på styringsrenta etter hvert vil normaliseres, slik at pengemarkedsrenta i euroområdet vil falle gjennom første halvår 2008. Vi antar dermed at pengemarkedsrenta i euroområdet vil ligge på 4,2 fra og med tredje kvartal 2008 og ut prognoseperioden.

Den norske krona styrket seg kraftig mot euro i løpet av de ni første månedene i år. Som månedsgjennomsnitt kostet en euro nesten 8,30 kroner i januar i år, mot 7,70 kroner i oktober. Den siste måneden har imidlertid krona svekket seg mot euro, som nå koster rundt 8,00 kroner. Målt mot euro har den amerikanske dollaren falt betydelig i verdi i år. Gjennom året har norske kroner derfor styrket seg enda mer målt mot dollar enn mot euro. Mens en dollar kostet nesten 6,40 kroner i januar i år, var en dollar i oktober og første halvdel av november i år verdt 5,40 kroner. Målt med den importveide kronekursen, hvor vektene er basert på sammensetningen av norsk import, har den norske krona styrket seg med om lag 5 prosent fra utgangen av fjoråret til november måned i år. I prognosene har vi lagt til grunn uendrede valutakurser mellom våre viktigste handelspartnere. På grunn av et høyere rentenivå i Norge og en fortsatt høy oljepris antar vi at den norske krona vil styrke seg i verdi. På årsbasis anslår vi at krona styrker seg med 1,6 prosent i år og ytterligere 2,0 prosent neste år, målt ved den importveide kronekursen. Også i 2009 og 2010 fortsetter kronestyrkingen, slik at krona blir drøyt 6 prosent mer verdt i 2010 enn den var i 2006. Målt mot euro innebærer kronestyrkingen at prisen for en euro beveger seg gradvis ned til 7,75 kroner i slutten av 2010.

Fortsatt lav inflasjon, kombinert med en kronestyrking, trekker i retning av lavere rente i Norge. I motsatt retning trekker det høye aktivitetsnivået samt kredittveksten. I Økonomiske analyser 4/2007 har vi beregnet rentas effekt på blant annet prisstigningen, BNP Fastlands-Norge og valutakursen. En økning i renta på ett prosentpoeng vil ifølge beregningene redusere inflasjonen med 1,1 prosentpoeng etter ett år, mens BNP reduseres med 1,0 prosent. For inflasjonen blir effekten mindre etter hvert, mens effekten på BNP fordobles etter 3 år. Virkningen på BNP går både gjennom rentekanalene og valutakurskanalen. Norske kroner vil bli i overkant av 5 prosent mer verdt i de første 3 årene etter renteøkningen.

Vi anslår en uendret styringsrenta i prognoseperioden, samtidig som påslaget for pengemarkedsrenta etter hvert normaliserer seg. Dermed vil pengemarkedsrenta i Norge falle ned til 5,25 prosent, og ligge rundt dette nivået fra og med 3. kvartal 2008 og fram til 2010. Skulle påslaget for pengemarkedsrenta forbli på et høyere nivå, noe som i så fall kan forklares med økt per-

manent risiko i interbankmarkedet, kan Norges Bank kompensere dette ved å sette styringsrenta ned slik at pengemarkedsrenta like fullt blir om lag 5,25 prosent framover.

2.3. Klare, positive vekstimpulser fra oljeinvesteringene

2007 blir det femte året på rad hvor investeringsvolumet i utvinning og rørtransport øker. Etter å ha vokst relativt sterkt gjennom 2004 og 2005, avtok veksten noe gjennom 2006. Tall fra KNR indikerer at veksten i volumet tok seg noe opp igjen gjennom de tre første kvartalene av 2007. Sammenliknet med tilsvarende 3 kvartaler i fjor, lå investeringsnivået nær 5 prosent høyere. Mens investeringene i leting, produksjonsboring og plattformer tok seg kraftig opp, sank investeringene i landanlegg og rørtransport. Vi legger til grunn at oljeinvesteringene vil vokse noe sterkere i årets siste kvartal, slik at investeringsvolumet blir vel 6 prosent høyere enn i 2006. Vi legger videre til grunn at investeringene vil fortsette å vokse med omtrent samme vekstrate hvert år i resten av prognoseperioden. Anslagene er noe lavere enn i forrige konjunkturrapport. Dette skyldes blant annet at Snøhvit Olje ikke vil bli utviklet og at Troll Future Development er utsatt til 2009 eller 2010.

Oljeselskapenes leteaktivitet har så langt blitt klart begrenset av riggkapasiteten. Letingen har blitt stimulert av en forventet høy oljepris i lang tid framover og av at det fremdeles er lovende gjenstående letearealer. Dette bekreftes også i SSBs siste investeringstilling. Vi legger til grunn at letingen øker ytterligere etter hvert som riggkapasiteten tiltar. Også investeringene i felt i drift ventes å øke klart framover. I stor grad gjelder dette investeringer tilknyttet utvinning av haleproduksjonen på eksisterende felt som er klart lønnsomme med de høye oljeprisforventningene.

Også nye funn i nærheten av eksisterende felt ventes å bidra til å øke investeringene i tilknytning til eksisterende infrastruktur. Vega, Tyrihans, Goliat og, Skarv/Idun er blant de største nye feltene som helt eller delvis forventes å bli bygd ut i løpet av prognoseperioden. Flere mindre feltutbygginger vil trolig også bli satt i gang. Mye ligger til rette for at oppgangen i feltutbygging gjennom de siste to årene vil fortsette. På land forventer vi derimot en klart svakere utvikling. Nå som landanleggene på Nyhamna og Melkeøya i all vesentlighet er ferdigstilte, er det ingen tegn til nye landanlegg av betydning. Også investeringene i tilknytning til rørtransport antas å falle gjennom inneværende og neste år, men vil så kunne øke noe igjen i 2009 og 2010.

Investeringsvolumet ventes i år å bli høyere enn i det tidligere toppåret 1998. Den relative betydningen blir likevel mindre enn den gang. Målt som andel av BNP Fastlands-Norge utgjorde investeringene i 1998 om lag 8 prosent, mot knapt 6,5 prosent i år. Selv med et klart høyere investeringsnivå i 2010, vil andelen ventelig bli liggende godt under 1998-nivået. Med fallende investeringer i landanlegg, vil importandelen i investeringene

antakelig bli høyere i de nærmeste årene framover enn den har vært de siste årene. Utviklingen i oljeinvesteringene i prognosen vil anslagsvis bidra til 0,1 prosentpoeng av BNP Fastlands-Norges vekst neste år, stigende til 0,2 prosentpoeng i 2010.

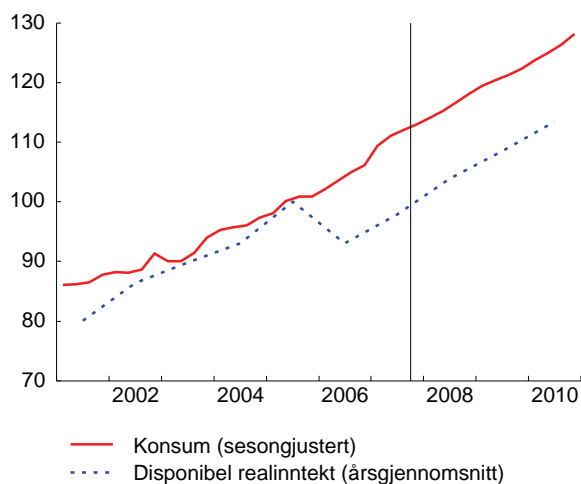
KNR-tall viser at utvinningen av olje og gass i de tre første kvartalene av 2007 sank med nær 7 prosent i forhold til tilsvarende periode i fjor. Oljeproduksjonen har falt klart, mens gassproduksjonen har holdt seg oppe. Vi legger til grunn at nedgangen i utvinningen av olje dempes, men at utvinningen likevel fortsatt avtar noe gjennom hele prognoseperioden. Selv om haleproduksjonen av olje øker, og det settes i gang utvinning på nye felt, tror vi ikke dette er tilstrekkelig til å motvirke produksjonsnedgangen på de store, modne feltene i årene deretter. Oljeutvinningen antas derfor å synke i hele prognoseperioden. Med Snøhvit og Ormen Lange i kommersiell drift fra 4. kvartal i år vil imidlertid gassutvinningen øke markert. Samlet sett antas petroleumproduksjonen å falle med noe under 6 prosent i år, for så øke med vel 4 prosent neste år. Dette utvinningsnivået antas så å holde seg gjennom 2009 og 2010. Målt i verdi, øker gassens andel av den samlede petroleumsutvinningen fra noe under 22 prosent i 2005 til vel 36 prosent i 2010.

2.4. Den sterke konsumveksten fortsetter

Sesongjusterte KNR-tall viser at konsumet i husholdninger og ideelle organisasjoner steg med 0,8 prosent fra 2. til 3. kvartal 2007, etter å ha vokst med henholdsvis 3,0 og 1,6 prosent i de to foregående kvartalene. Reduksjonen i veksttakt i siste kvartal kan i stor grad føres tilbake til utenlandskonsumet, som ikke økte etter sterk vekst kvartalene før. Nordmenns konsum i utlandet var likevel på et høyt nivå og 11,6 prosent høyere i 3. kvartal i år enn samme kvartal i fjor. Det innenlandske varekonsumet økte med 1,0 prosent fra 2. til 3. kvartal i år, mens tjenestekonsumet viste en noe svakere utvikling. Kjøp av biler sammen med konsumet av klær og sko forklarer mesteparten av veksten i varekonsumet i siste kvartal. Samlet for årets tre første kvartaler var totalkonsumet hele 7 prosent høyere enn i samme periode i fjor. Dersom vi ser bort fra bilkjøpene, som på grunn av omleggingen av avgiftene ved årsskiftet økte kraftig i første kvartal, var konsumveksten likevel godt over 6 prosent. Den sterke konsumveksten gjennom de siste årene – som må ses i lys av høy underliggende inntektsvekst og lave renter i en periode etter 2002 – har dermed fortsatt så langt i 2007. På årsbasis venter vi nå en konsumvekst på vel 7 prosent i år, om lag 3 prosentpoeng høyere enn i 2006. Vi må tilbake til midten av 1980-tallet for å finne et år med høyere vekst i konsumet.

Veksten i husholdningenes disponible realinntekter anslås å bli nær 5,5 prosent i 2007 og rundt 5 prosent som årlig gjennomsnitt ut prognoseperioden. Også når vi ser bort fra utbytteutbetalingene, som trolig i liten grad stimulerer konsumet, vil inntektsveksten ventelig

Figur 2.6. Inntekt og konsum i husholdningene mv. Volumindekser, 2005=100

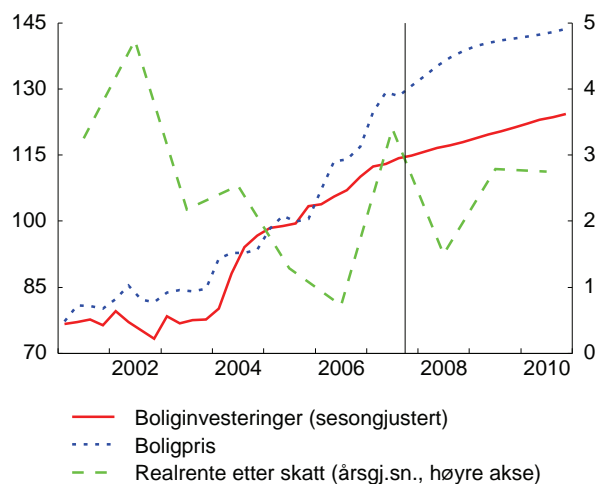


Kilde: Statistisk sentralbyrå.

være høy framover. Denne utviklingen kommer som følge av særlig sterk vekst i husholdningenes lønnsinntekter, men også i næringsinntekter og offentlige stønader, i all hovedsak alderspensjon fra Folketrygden. Likeledes trekker lav konsumprisvekst, og da særlig i 2007, realveksten i husholdningenes inntekter opp. Samtidig vil husholdningene øke sin gjeld i forhold til sine fordringer gjennom prognoseperioden. Sammen med en viss oppgang i utlånsrentene vil det slå ut i en svak utvikling i netto renteinntekter, noe som trekker veksten i disponibel inntekt ned. Realrenta (etter skatt) antas å bli om lag 3,5 prosent i 2007, klart høyere enn i de to foregående årene, for deretter å synke til et nivå rundt 2,5 prosent som årlig gjennomsnitt i perioden 2008-2010. Den inntekts- og renteutviklingen som her legges til grunn gir en vekstbane i konsumet på rundt 4 prosent de nærmeste årene. Våre prognoser innebærer altså fortsatt høy konsumvekst framover – om enn i et mer moderat tempo enn i 2007.

Reviderte nasjonalregnskapstall viser at spareraten – det vil si sparing regnet som andel av disponibel inntekt – var på godt over 10 prosent i 2005 (se egen artikkel i dette nummeret av Økonomiske analyser). Foreløpige tall antyder at spareraten sank til et nivå nær null i 2006, en utvikling som i all hovedsak må ses i sammenheng med kraftig, skattemotivert nedgang i mottatt aksjeutbytte i fjor. Både i 2. og 3. kvartal i år var konsumet høyere enn disponible inntekter, slik at sparingen var negativ i disse kvartalene. En positiv sparerate i 1. kvartal har dermed ikke forhindret en ytterligere nedgang i spareraten så langt i 2007. Våre anslag innebærer at spareraten vil synke til et nivå nær –2 prosent i år, for så å stige gradvis igjen til vel 1,5 prosent i 2010. Det lave nivået på sparingen gjennom prognoseperioden reflekteres i en svak utvikling i husholdningenes nettofinansinvesteringer. Målt i løpende priser vil husholdningene redusere sine nettofinansinvesteringer med om lag 5 milliarder kroner i løpet av prognoseperioden fra et nivå på –58 milliarder kroner i

Figur 2.7. Boligmarked. Venstre akse indekser, 2005=100, høyre akse prosent



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

2006. Husholdningene vil trolig fortsette å vri deler av sin formue vekk fra finanskapital over til boligkapital, noe som vil gjenspeiles i at boliginvesteringene ventes å holde seg på et høyt nivå framover.

Tabell 2.2. Husholdningenes disponible realinntekter. Prosentvis vekst fra året før

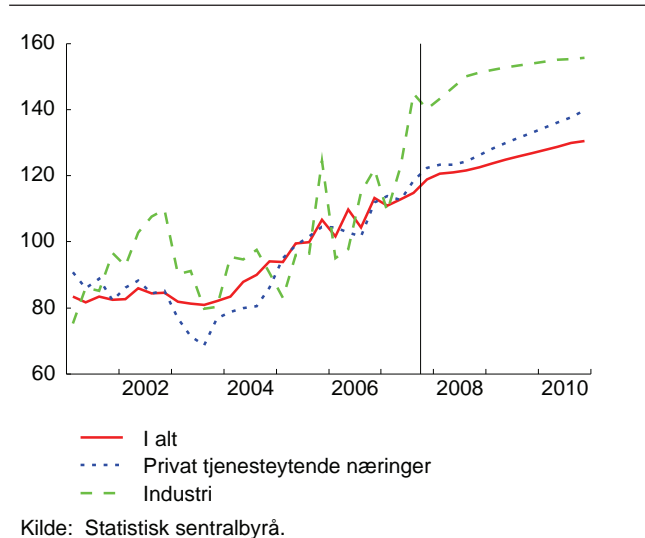
	2006	2007	2008	2009	2010
Totalt	-7,0	5,3	6,1	4,5	4,5
Eksklusive aksjeutbytte	3,7	4,2	3,6	4,2	4,3

2.5. Høyt nivå på boliginvesteringene framover

Sesongjusterte KNR-tall viser at veksten i boliginvesteringene fra kvartalet før regnet om til årlig rate var 5,1 prosent i 3. kvartal i år. Den tilsvarende vekstraten kvartalet før var 1,8 prosent. Til sammenligning var veksten 10,8 prosent i 2005 og 6,6 prosent i 2006. Den sterke veksten i boliginvesteringene siden slutten av 2003, som har vært drevet av sterk realinntektsvekst, lavere realrenter og høy realprisvekst på boliger i annehåndsmarkedet, er således klart avdempet.

Statistikk over byggevirkosomhet kan tyde på at igangsettingen av nye boliger, målt ved både antall boliger og bruksareal, har flatet noe ut gjennom de siste månedene. Omfanget av byggeaktiviteten gjennom 2006 og første halvår av 2007 tilsier likevel – sammen med utsikter til fortsatt god vekst i disponibel realinntekt – at boliginvesteringene vil holde seg på et høyt nivå de nærmeste årene. Det meget høye nivået på boligkapitalen i tillegg til høyere realrenter vil imidlertid bidra til å bremse både boliginvesteringene og boligprisveksten framover. Vi venter nå at boliginvesteringene i år som i fjor vil øke med rundt 6,5 prosent. Deretter vil veksten ligge nær 3 prosent fram til 2010. Veksten i bruktboligprisene ligger an til å bli rundt 13 prosent i år, for så å avta gradvis til om lag 1 prosent mot slutten av prognoseperioden.

Figur 2.8. Investeringer i Fastlands-Norge. Sesongjusterte volumindekser, 2005=100



2.6. Betydelig investeringsvekst

Fra 2003 til 2006 har investeringene i fastlandsnæringene økt med nær 40 prosent og har så langt i 2007 fortsatt å øke kraftig. De sesongjusterte KNR-tallene viser en økning på 7,0 prosent fra 2. til 3. kvartal i år. Investeringene i 3. kvartal var 16,5 prosent høyere enn i samme kvartal året før. Investeringene i industri og bergverk økte med nær 18 prosent fra 2. til 3. kvartal, mens veksten kvartalet før var nær 13 prosent. Firekvartalersveksten var på 25 prosent. Innenfor tjenester var det ifølge de sesongjusterte tallene en investeringsøkning på i overkant av 5 prosent fra 2. til 3. kvartal, mens firekvartalersveksten var nær 17 prosent.

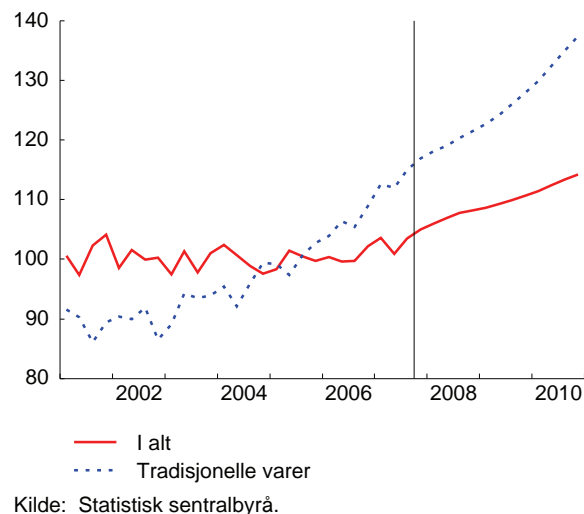
SSBs siste investeringsundersøkelse indikerer en vekst i investeringsvolumet i både industri- og kraftsektoren på rundt 20 prosent i år. Videre indikerer den en økning i industri- og kraftsektorens investeringer på ytterligere 15 prosent i 2008.

I våre prognoser har vi lagt til grunn en investeringsutvikling omtrent på linje med investeringstillingen. I 2009 og 2010 reduseres investeringsveksten i industrien til rundt 2 prosent, men på grunn av den høye investeringsveksten i perioden 2003-2008 vil investeringene ligge på et høyt nivå. Realkapitalen har dermed økt, noe som kan dempe investeringspresset. Økte realrenter bidrar også til å trekke veksten i investeringene ned. For fastlandsnæringene samlet anslår vi en investeringsvekst på i overkant av 10 prosent i år, og at denne halveres i perioden 2008-2010. Dette innebærer imidlertid at også investeringsnivået i fastlandsnæringene samlet vil ligge meget høyt i hele prognoseperioden.

2.7. Lavere eksportvekst framover

Etter en svak nedgang i 2. kvartal steg den sesongjusterte eksporten igjen i 3. kvartal. Eksporten av tradisjonelle varer var da 2,7 prosent høyere enn i 2. kvartal. Det var i hovedsak en økning i eksporten av elektrisk

Figur 2.9. Eksport. Sesongjusterte volumindekser, 2005=100



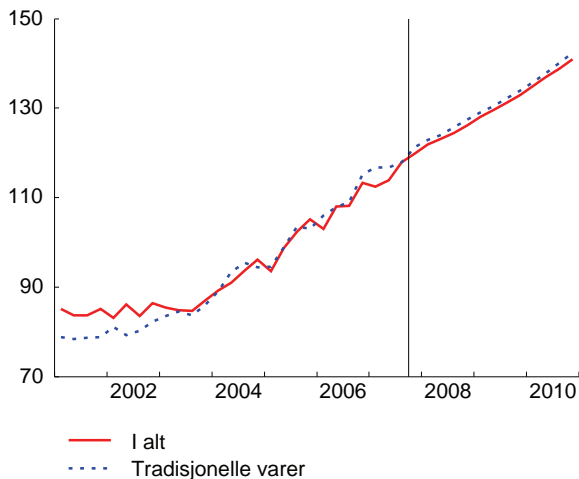
kraft og metaller som bidro til oppgangen. Elektrisk kraft utgjør normalt ikke en stor andel av norsk eksport, men bidro i dette kvartalet med nesten ett prosentpoeng av den totale veksten. Eksporten av tjenester og olje og naturgass var på linje med veksten i tradisjonelle varer. En svak nedgang i eksporten av bruttofrakter (utenriks sjøfart) bidro til at samlet eksport steg noe mindre.

Eksportprisene på tradisjonelle varer lå i 3. kvartal i år på et lavere nivå enn ved det siste årsskiftet, etter at prisene sesongjustert falt med 2,7 prosent fra 2. til 3. kvartal. Dette er trolig både en effekt av styrkingen av krona gjennom det siste året og fallende verdensmarkedspriser på noen viktige eksportprodukter. Prisene på de fleste varegruppene falt. Prisene på metaller falt mer enn gjennomsnittet, dog fra et høyt nivå etter sterk prisvekst både i fjor og i første halvår i år. Også prisene på olje og gass falt i 3. kvartal. Eksportprisen på tjenester gikk imidlertid opp, og prisene på samlet eksport falt derfor med 2,3 prosent.

Veksten i eksporten av tradisjonelle varer ventes å holde seg sterk også i 4. kvartal, og vi regner med en årsvekst på nær 8 prosent. Veksten i våre eksportmarkeder har vært høy de siste årene. Vi legger til grunn at den vil bli noe avdempet de to neste årene, som en følge av en noe svakere konjunktursituasjon i OECD-området. Markedsveksten antas likevel å holde seg på et høyt nivå på grunn av en økende eksportandel til Kina og andre land med høyere vekst enn våre tradisjonelle handelspartnere. Noe lavere markedsvekst, svekket kostnadmessig konkurransevne og en betydelig lavere krafteksport bidrar til å nær halvere eksportveksten av tradisjonelle varer i 2008 og 2009 i forhold til i år. Mot slutten av prognosehorisonten øker den internasjonale økonomiske veksten igjen, og bidrar til at veksten i eksporten av tradisjonelle varer kommer opp i om lag 7 prosent.

Vi legger til grunn en markert økning i eksporten av gass i 2008, som bidrar til at samlet eksport øker klart

Figur 2.10. Import. Sesongjusterte volumindekser, 2005=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

mer enn de fem siste årene. Veksten i den samlede eksporten blir noe lavere igjen i 2009 og 2010 som følge av en svakere utvikling i eksporten av olje og gass.

2.8. Sterk importvekst av tjenester

De siste tallene fra KNR viser at den tradisjonelle vareimporten steg med 1,0 prosent i 3. kvartal i år, når man ser bort fra normale sesongvariasjoner. Kvartalet før stoppet veksten opp etter en oppgang på 1,4 prosent i 1. kvartal. Importen av verkstedprodukter og kjemiske og mineralske produkter økte i siste kvartal, mens importen av metaller gikk ned.

Tjenesteimporten var særlig høy i 3. kvartal med en økning på hele 6,8 prosent fra kvartalet før. Det var høy vekst i flere av tjenestegruppene – blant annet steg importen av banktjenester og andre finansielle tjenester og forsikringstjenester kraftig. Importen av forretningsmessige tjenester, en av de største tjenestegruppene, viste også sterk vekst. Importen av indirekte målte bank- og finanstjenester gikk derimot klart tilbake og trakk tjenesteveksten ned.

En stor del av den høye innenlandske etterspørselen retter seg mot utlandet. Totalimporten steg med 3,5 prosent i 3. kvartal, etter en vekst på 1,2 prosent i 2. kvartal. I årets tre første kvartaler lå samlet import 7,8 prosent høyere enn tilsvarende kvartaler i 2006.

Totalt falt importprisene med 1,3 prosent i 3. kvartal. Det var i hovedsak prisene på tradisjonell vareimport som gikk ned. Prisene på tjenesteimporten økte svakt.

Vi ser for oss en vekst i samlet import på 8,1 prosent i år. Framover venter vi at veksten i fastlandsøkonomien dempes noe og at importveksten avtar utover i prognoseperioden. Imidlertid vil en sterkere krone gjøre importen billigere, og dette bidrar til at nedgangen blir mindre markant. Et høyt investeringsnivå framover tilsier også omfattende import, i det importandelen er stor i enkelte investeringsarter. Vi anslår at veksten i samlet import avtar til i underkant av 6 prosent i 2008

og videre ned mot om lag 5½ prosent i 2009. Mot slutten av prognoseperioden øker aktiviteten innenlands, og veksttakten tar seg igjen opp. Tradisjonell import følger det samme vekstmønsteret med enkelte avvik – blant annet trekker høy tjenesteimport opp veksten i 2008, slik at veksten i samlet import er noe høyere.

2.9. Den høye veksten i fastlandsøkonomien avdempes

KNR-tallene for de tre første kvartalene i år viser at BNP-veksten i fastlandsøkonomien har tiltatt ytterligere og BNP Fastlands-Norge var knapt 5 ½ prosent høyere enn i tilsvarende periode i 2006. Hittil i 2007 er det særlig vareproduksjon utenom industri som har vokst mye, men veksten i fastlandsøkonomien er høy på bred basis. Om lag et halvt prosentpoeng av veksten i 2. og 3. kvartal i år har sammenheng med at mye nedbør ga høy kraftproduksjon. Dette vekstbidraget vil neppe fortsette framover. Ser en tilbake på vekstutviklingen de siste årene, er det særlig den sterke veksten i privat tjenesteyting som har bidratt til høy BNP-vekst.

Så langt i 2007 er BNP-veksten enda litt høyere enn vi anslå i vår forrige konjunkturrapport. De sesongjusterte vekstratene på kvartalsbasis gir inntrykk av at veksten i fastlandsøkonomien er tiltakende gjennom 2006 og 2007. Ser man derimot på fastlandsøkonomiens BNP regnet i basispriser, blir produksjonsveksten mer stabil, men fortsatt meget høy. Noe av den sterke veksten i BNP Fastlands-Norge skyldes nemlig vridninger i sammensetningen av etterspørselen mot varer som er sterkt avgiftsbelagte, slik som husholdningenes kjøp av biler.¹ Vi forventer nå at BNP Fastlands-Norge på årsbasis vil øke med 5,7 prosent fra 2006 til 2007. Eksklusive korreksjonsposter blir veksten på vel 5 prosent, og trekker vi ut vekstbidraget fra økt kraftproduksjon kan økningen vise seg å bli enda et par tiendedels prosent lavere. Veksten i samlet BNP er mer moderat, men den markerte nedgangen vi har hatt i produksjonen i oljevirkosomhet og utenriks sjøfart de seneste årene, ser nå ut til å ha flatet ut. Vi regner med klar vekst i petroleumproduksjonen i kvartalene framover, slik at veksten i BNP etter hvert vil ta seg noe opp. Vi anslår nå veksten i samlet BNP for 2007 til 3,3 prosent.

Vi anslår fortsatt at det i løpet av de nærmeste kvartalene vil skje en vesentlig moderasjon i veksttakten i norsk økonomi. Dette omslaget vil i hovedsak innebære at BNP-veksten kommer ned til litt under anslått trendvekst i økonomien, som er 3 ½ prosent. De faktorene som skal bidra til dette, er for det første en redusert veksttakt i husholdningenes etterspørsel som følge av høyere renter. Samtidig fortsetter inntektsveksten, ikke minst på grunn av høy reallønnsvekst. Dette vil bidra til fortsatt høy konsumvekst, men altså mer moderat enn i 2007. Omslaget til mer avdempet vekst vil føre til mindre vekst i bygge- og anleggsvirkosomheten enn

¹ Dette reflekteres i KNR-tallene i form av en uvanlig sterk vekst i korreksjonspostene som fanger opp forskjellen mellom produksjonen eksklusive avgifter og etterspørselssiden som regnes inklusive avgifter (og i nasjonalregnskapet beregnes BNP fra etterspørselssiden).

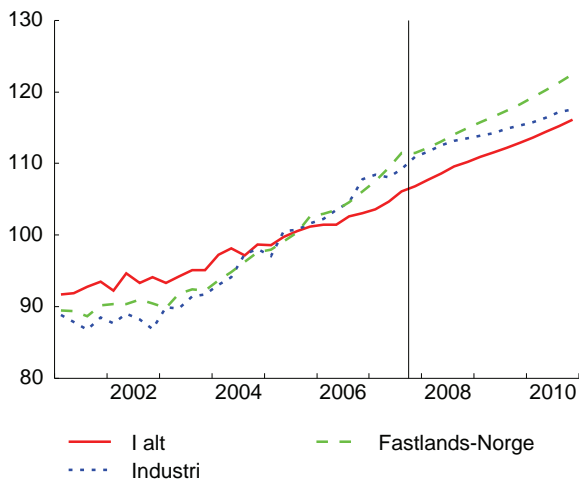
Tabell 2.3. **Makroøkonomiske hovedstørrelser 2006-2010. Regnskap og prognoser. Prosentvis endring fra året før der ikke annet framgår**

	Regnskap 2006	Prognoser									
		2007			2008			2009		2010	
		SSB	FIN	NB	SSB	FIN	NB	SSB	NB	SSB	NB
Realøkonomi											
Konsum i husholdninger mv.	4,2	7,1	6,0	6	4,1	3,5	3 1/2	4,1	2	3,9	2 1/4
Konsum i offentlig forvaltning	3,0	3,1	3,1	3	3,0	2,3	2 3/4	2,8	..	3,0	..
Bruttoinvestering i fast realkapital	6,5	7,6	9,9	..	5,7	1,3	..	4,2	..	3,9	..
Utvinning og rørtransport ¹	3,4	6,3	15,0	7 1/2	5,9	0,0	7 1/2	7,0	7 1/2	7	7 1/2
Fastlands-Norge	7,3	7,9	8,8	8 3/4	4,2	1,8	3 1/4	3,6	..	3,1	..
Næringer	6,8	11,4	10,7	..	5,5	4,0	..	4,6	..	3,6	..
Bolig	6,6	6,5	6,0	..	3,2	-1,8	..	2,6	..	2,7	..
Offentlig forvaltning	9,7	1,6	8,6	..	2,6	2,0	..	2,6	..	2,4	..
Etterspørsel fra Fastlands-Norge ²	4,4	6,2	5,7	5 3/4	3,8	2,9	3 1/4	3,7	2	3,5	2 1/4
Lagerendring ³	0,6	-0,6	..	..	0,0	..	..	0,0	..	0,0	..
Eksport	0,5	2,6	1,6	..	4,2	5,1	..	2,0	..	3	..
Råolje og naturgass	-6,6	-2,8	-5,8	..	4,5	5,4	..	0,0	..	0	..
Tradisjonelle varer ⁴	6,2	7,9	8,0	6 1/2	4,9	4,3	4	4,4	..	6,9	..
Import	8,2	8,1	8,3	7 3/4	5,9	3,8	4 3/4	5,4	..	5,7	..
Tradisjonelle varer	9,6	8,6	9,0	..	5,2	3,3	..	5,2	..	5,8	..
Bruttonasjonalprodukt	2,2	3,3	3,5	3 1/4	3,6	3,1	3 3/4	2,4	1 3/4	2,6	1 3/4
Fastlands-Norge	4,3	5,7	5,0	5 1/4	3,2	2,8	2 3/4	2,9	1 3/4	3,2	2
Arbeidsmarked											
Sysselsatte personer	3,3	3,6	3,5	3 1/2	1,9	1,0	1 1/4	1,8	1/4	1,5	0
Arbeidsledighetsrate (nivå)	3,4	2,6	2 1/2	2 1/2	2,6	2 1/2	2 1/2	2,6	3	2,6	3 1/2
Priser og lønninger											
Lønn per normalårsverk	4,3	5,7	5	5 1/2	6,2	5	5 3/4	5,3	5 1/4	5,2	5
Konsumprisindeksen (KPI)	2,3	0,6	1/2	3/4	2,9	2 1/2	3 1/4	1,6	2 1/4	1,7	2 1/2
KPI-JAE ⁵	0,8	1,4	1 1/2	1 1/2	1,9	2	1 3/4	1,7	2 1/4	1,7	2 1/2
Eksportpris tradisjonelle varer	11,4	2,3	4,1	..	-3,2	-2,0	..	-1,6	..	2,5	..
Importpris tradisjonelle varer	4,7	4,0	2,3	..	-1,7	-1,5	..	-1,3	..	1,2	..
Boligpris ⁶	12,9	12,9	..	..	7,1	..	..	3,3	..	1,3	..
Utenriksøkonomi											
Driftsbalansen, mrd. kroner	353,5	338,8	289,1	..	419,3	263,2	..	383,8	..	377,1	..
Driftsbalansen i prosent av BNP	16,4	14,9	13,0	..	17,1	11,4	..	15,1	..	14,3	..
MEMO:											
Husholdningenes sparerate (nivå)	0,1	-2,0	-1/2	..	0,3	1/2	..	0,8	..	1,6	..
Pengemarkedsrente (nivå)	3,1	4,9	4,8	4 3/4	5,4	5,9	5 1/2	5,3	5 1/2	5,3	5 1/4
Utlånsrente, banker (nivå) ⁷	4,3	5,6	..	..	6,2	..	..	6,2	..	6,2	..
Råoljepris i kroner (nivå) ⁸	414	421	400	..	456	360	..	426	..	423	..
Eksportmarkedsindikator	8,4	7,7	..	..	6,1	..	..	5,6	..	7,6	..
Importveid kronekurs (44 land) ⁹	0,6	-1,6	-0,8	-2	-2,0	-0,3	-2 1/2	-1,7	1 1/2	-0,9	1 1/2

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 Norges Bank gir anslag for tradisjonell eksport, som også inkluderer en del tjenester.⁵ KPI justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE).⁶ Selveier.⁷ Husholdningenes lånerente i private finansinstitusjoner. Gjennomsnitt for året.⁸ Gjennomsnittlig spotpris, Brent Blend.⁹ Positivt tall innebærer svekket krone.

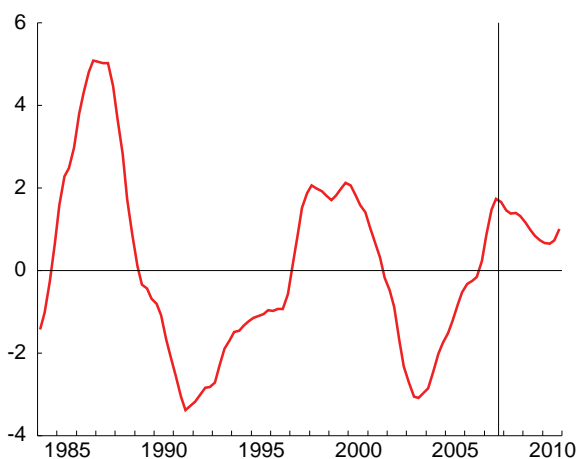
Kilde: Statistisk sentralbyrå (SSB), Finansdepartementet, St.meld.nr. 1 (2007-2008), (FIN), Norges Bank, Pengepolitisk rapport 3/2007 (NB).

Figur 2.11. **Bruttonasjonalprodukt. Sesongjusterte volumindekser, 2005=100**



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Figur 2.12. **BNP Fastlands-Norge. Avvik fra beregnet trend i prosent**



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

det vi har opplevd de siste årene. I denne næringen er det nå åpenbart kapasitetsproblemer, og videre vekst vil avhenge av hvor stor økning det kan bli i tilgangen på utenlandsk arbeidskraft, noe som er vanskelig å anslå med stor sikkerhet. Også tjenesteytende sektorer vil oppleve mer moderat vekst framover som følge av en lavere vekst i konsumet. Vi regner imidlertid med at det særlig er veksten i kjøpet av varige konsumgoder som avtar. Det vil i hovedsak påvirke deler av varehandelen, siden disse varene i stor grad er importerte. Impulsene fra finanspolitikken og veksten i produksjonen i offentlig forvaltning er antatt å bli om lag uendrede. Det stramme arbeidsmarkedet vil begrense vekstmulighetene for både privat og offentlig tjenesteproduksjon framover.

En antatt lavere vekst internasjonalt i tiden framover vil redusere markedsutsiktene for norsk eksport og dermed eksportveksten både av varer og tjenester fra fastlandsøkonomien. I tillegg vil en sterkere kronekurs og den høye kostnadsveksten i Norge svekke konkur-

ransevnen og dempe eksportveksten. Det er også grunn til å regne med at importandelene øker som følge av dette, noe som demper veksten i industrien. Bruttoinvesteringene i næringsvirksomhet inklusive petroleumssektoren vil imidlertid fortsette å vokse sterkt i 2008. Det skyldes behovene for utvidet kapasitet etter mange år med sterk produksjonsvekst. I tillegg er evnen til å finansiere investeringene gode, og brukerprisen på kapital har på tross av renteøkninger ikke økt så mye relativt til arbeidskraftskostnadene.

Samlet sett forventer vi at veksttakten i fastlandsøkonomien dempes klart framover og synker til 3,2 prosent i 2008. Siden etterspørselsomslaget er ganske bredt basert, vil dette påvirke utviklingen i de fleste næringene. Selv om veksten anslås å bli klart dempet i 2008, er likevel veksttakten i fastlandsøkonomien relativt høy i et lengre perspektiv. Kapasitetsgrensene i økonomien, for eksempel målt ved arbeidsløsheten, tilsier også en mer dempet vekst framover, selv om økningen i arbeidsinnvandringen fortsetter i høy takt.

Etter at fastlandsøkonomien har vokst raskere enn samlet BNP i mange år, forventer vi at økningen i olje- og gassproduksjonen skal bidra til at samlet BNP vokser mer enn BNP Fastlands-Norge i 2008 for første gang siden begynnelsen av 2000-tallet. Veksten i denne sektoren sammen med en tendens til økende driftsutgifter per produsert enhet, gir positive vekstimpulser til fastlandsøkonomien i 2008 også fra den løpende petroleumproduksjonen. Deretter regner vi imidlertid med om lag uendret petroleumproduksjon samlet sett, slik at samlet BNP vokser litt mindre enn fastlandsøkonomien i 2009 og 2010.

Det har skjedd en tilstramming av pengepolitikken i 2007 både i form av høyere renter og sterkere kronekurs. En sterkere valutakurs demper inflasjonen slik at realrentene isolert sett øker. Dette bremser husholdningenes etterspørselsvekst. Dessuten vil en sterkere kronekurs bidra til å dempe eksportveksten framover. I 2009 forsterkes således de trekkene ved vekstutsiktene i 2008 som vi antydte ovenfor. Særlig er det grunn til å tro at investeringsveksten i næringslivet nærmest vil stoppe opp, men på et høyt investeringsnivå. Det vil dempe veksten i BNP Fastlands-Norge ytterligere fra 2008 til 2009 og vi anslår veksten til litt under 3 prosent i 2009.

Fra 2009 vil vår antakelse om et nytt internasjonalt konjunkturoppsving bidra til at eksportveksten, og dermed også industriproduksjonen, tar seg opp. Fortsatt vekst i petroleumsinvesteringene vil føre til at veksten i industri og annen petroleumrelatert virksomhet opprettholdes og gjør at forverringen av den kostnadsmessige konkurransevnen ikke slår sterkere ut i lavere produksjon. Disse impulsene sprer seg til andre deler av økonomien, og veksten i fastlandsøkonomien tiltar derfor mot slutten av beregningsperioden. Vi regner derfor med at veksten i BNP Fastlands-Norge igjen vil overstige 3 prosent i 2010.

2.10. Fortsatt høy sysselsettingsvekst

Den rekordhøye sysselsettingsveksten fra 2005 til 2006 på 3,3 prosent, brakte ledigheten kraftig ned. I følge Arbeidskraftundersøkelsen (AKU) ble ledigheten redusert med 1,2 prosentpoeng til 3,4 prosent i 2006. Det ser ut til å bli en enda sterkere sysselsettingsvekst i år, med 3,6 prosent flere sysselsatte enn i 2006. Nedgangen i ledigheten vil imidlertid ikke være like markant, men fortsatt betydelig, nivået tatt i betraktning.

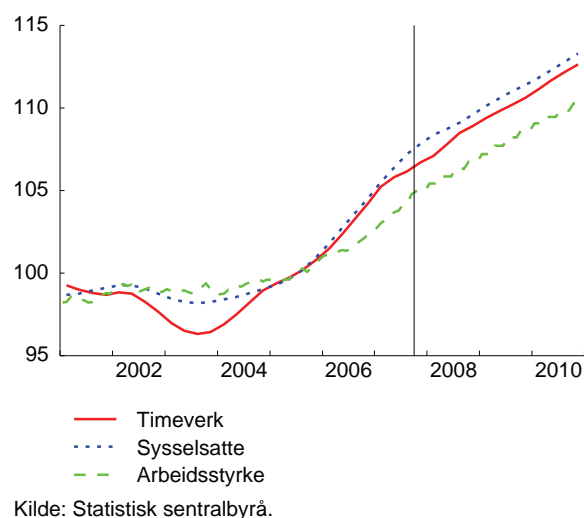
Månedstallene i AKU, gitt ved et tremåneders glidende gjennomsnitt, viser at AKU-ledigheten har vært nær uendret siden januar i år. I september i år var AKU-ledigheten 2,6 prosent mot 2,7 prosent i januar. Veksten i sysselsettingen har imidlertid holdt seg oppe. Sesongjusterte tremåneders glidende gjennomsnittstall for sysselsettingen viser en økning på 2,1 prosent fra januar til september i år. Dette tilsvarer en økning på 51 000 personer. Arbeidsstyrken økte med 49 000 personer i samme periode. Utviklingen kan indikere at ledighetsnivået vanskelig lar seg bringe lenger ned, i det minste på kort sikt, og at videre vekst i sysselsettingen i stor grad må dekkes ved tilsvarende vekst i arbeidsstyrken.

Nasjonalregnskapet viser en høyere sysselsettingsvekst enn AKU. Dette skyldes at arbeidsinnvandrere på korttidsopphold (ikke bosatte) definisjonsmessig ikke er inkludert i AKU, samtidig som denne gruppen har vært i sterk vekst. Fra 3. kvartal 2006 til 3. kvartal 2007 viser KNR en vekst i sysselsettingen på nesten 89 000, som er 12 000 mer enn AKU.

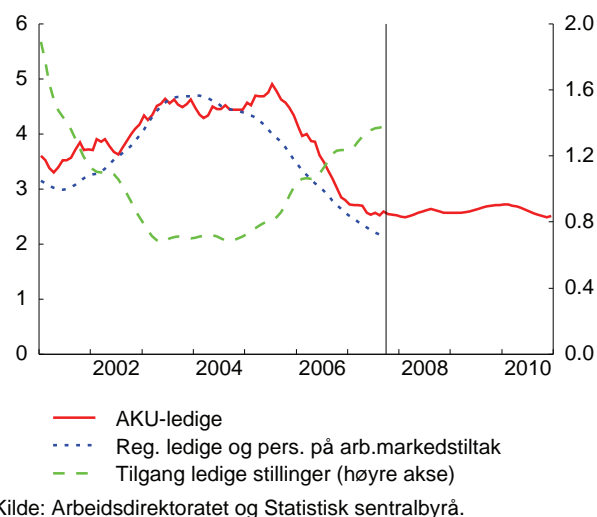
Veksten i arbeidsstyrken kommer også fra gruppen bosatte arbeidsinnvandrere (det vil si personer registrert i Personregisteret med opphold som overstiger 6 måneder), samt fra økt yrkesdeltakelse blant nordmenn. Særlig har yrkesdeltakelsen økt blant eldre kvinner. Det ser ut til at dagens eldre har en nærmere tilknytning til arbeidslivet enn eldre hadde før. Utviklingen kan være et resultat av at etterkrigsgenerasjonen har et høyere utdanningsnivå enn sin foreldregenerasjon. Økt arbeidstilbud er forøvrig normalt i en periode med et stramt arbeidsmarked. En viktig grunn til dette er at utstøtingen fra arbeidslivet, som enkelte til tider kan oppleve, da blir dempet. Det motiverer også de som tidligere kan ha hatt problemer med å få seg jobb til å prøve på nytt. Dessuten har den høye reallønnsveksten de senere årene gjort det mer attraktivt å få lønnet arbeid framfor å være hjemmeværende eller i studier. Videre er det grunn til å tro at den massive barnehageutbyggingen kombinert med reduserte barnehagesatser har bidratt til flere yrkesaktive småbarnsforeldre.

Vi regner med fortsatt sterk vekst i antall arbeidsinnvandrere, men at arbeidsinnvandringen dempes noe framover. Veksten i arbeidsstyrken antas å falle fra 2,7 prosent i 2007 til 2 prosent i 2008 og videre ned til 1,5 prosent i 2010. En antatt sysselsettingsvekst på om lag samme nivå, innebærer et stabilt nivå på ledigheten. Prognosene innebærer en ledighet på 2,6 prosent i hele perioden 2007-2010.

Figur 2.13. Arbeidsstyrke, sysselsetting og timeverk. Sesongjusterte og glattede indekser, 2005=100



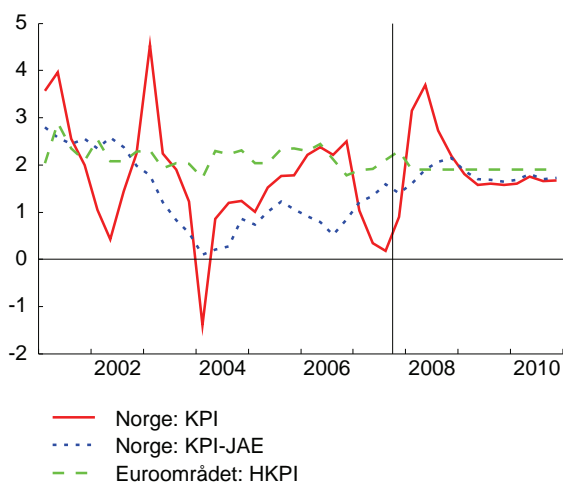
Figur 2.14. Arbeidsledige og tilgangen på ledige stillinger. Prosent av arbeidsstyrken. Sesongjusterte og glattede



2.11. Lønnsveksten skyter fart

Ifølge KNR økte lønn per normalårsverk med 5,6 prosent fra 3. kvartal i fjor til 3. kvartal i år. Dette er en litt lavere vekst enn fra første halvår i fjor til første halvår i år, men vitner likevel om en tiltakende underliggende lønnsvekst. I de toårige tariffavtalene blir de største tilleggene gitt på våren i år med hovedoppgjør. Tilleggene som gis i år med mellomoppgjør er tradisjonelt lavere. I fjor var det et hovedoppgjør og den høye lønnsveksten fra første halvår i fjor til første halvår i år må ses i lys av tariff tilleggene som ble gitt da. I lønnsstallene for 3. kvartal i fjor er imidlertid tariff tilleggene det året i hovedsak tatt med. Den høye lønnsveksten fra 3. kvartal i fjor til 3. kvartal i år tyder således på at lønnsveksten har vært særlig høy blant grupper med hovedsakelig lokal lønnsdannelse og med lønn som i liten grad er regulert gjennom tariffavtaler.

Figur 2.15. **Konsumprisindeksen. Prosentvis vekst fra samme kvartal året før**



Kilde: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank.

Etter fire år med årlig lønnsvekst rundt 4 prosent, anslår vi en vekst i lønn per normalårsverk på 5,7 prosent fra 2006 til 2007. Nedgangen i ledigheten gjennom 2006 var sterk og lønnsveksten øker tradisjonelt noe i etterkant av en tilstramning i arbeidsmarkedet. Den økte lønnsveksten i år gjenspeiler knapphet på arbeidstakere med visse kvalifikasjoner, men også at enkelte arbeidstakergrupper får en del av de store overskuddene i næringslivet gjennom økte provisjoner og bonuser. For eksempel viser lønnsstatistikken at tilsatte i finansinstitusjoner utenom bank og forsikring økte månedslønna med 8,8 prosent fra september i fjor til september i år og at 3,5 prosentpoeng av dette skyldtes økte bonusutbetalinger.

I 2008 er det et nytt hovedoppgjør. Nedgangen i ledigheten, de store overskuddene i næringslivet gjennom mange år samt sterk lønnsvekst for grupper med lokal lønnsdannelse, peker i retning av høye tariff tillegg neste år. Tariff tilleggene antas å ville bidra til at lønnsnivået øker fra første til andre halvår, og trekker således opp den årlige lønnsveksten både i 2008 og 2009. Vi anslår at veksten i lønn per normalårsverk øker til 6,2 prosent fra 2007 til 2008. Samtidig vil avmatningen i internasjonal økonomi, et høyere rentenivå og sterkere krone dempe høykonjunkturen i Norge. Dette kan bidra til å redusere lønnsstilleggene blant grupper utenom tariffhandlingene, særlig i 2009. I prognosene antar vi således at lønnsveksten avtar til 5,3 prosent i 2009.

Den moderate lønnsveksten sammen med svært god utvikling i næringslivets inntekter i perioden 2003-2006, har bidratt til at lønnskostnadenes andel av verdiskapningen i 2006 var unormalt lav. Våre prognoser innebærer en viss tilbakevending i lønnskostnadsandelen gjennom 2008 og 2009. Den høye lønnsveksten kommer da samtidig med et bytteforholdstap ovenfor utlandet for tradisjonelle varer, siden konjunkturedgangen internasjonalt trekker eksportprisveksten mer ned enn importprisveksten. I tillegg vil trolig veksten i

arbeidskraftsproduktiviteten normaliseres i disse årene. Produktivitetsveksten er ofte høy i oppgangskonjunkturer, men de siste årene har den vært unormalt høy.

Oppgangen i lønnskostnadsandelen, sammen med et stabilt arbeidsmarked, innebærer trolig en ytterligere nedgang i lønnsveksten i 2010. Med en lønnsvekst på 5,2 prosent fra 2009 til 2010 vil lønningene ha steget med over 60 prosent siden 2000. Sammen med våre anslag for konsumprisindeksen innebærer dette en reallønnsvekst på 36 prosent i dette tiåret. Vi må tilbake til 1960-tallet for å finne en like stor samlet reallønnsvekst.

2.12. Valutakursen viktig for prisstigningen

Langvarig og sterk norsk konjunkturoppgang har ført til at inflasjonen etter hvert har tatt seg noe opp. Fra nullvekst i januar og februar 2004, var inflasjonen målt ved konsumprisindeksen justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE) i august i år kommet opp i 1,8 prosent. Til tross for et vedvarende press i økonomien har inflasjonstakten de siste månedene gått litt ned. I oktober var veksten i KPI-JAE nede i 1,4 prosent. Inflasjonen er dermed igjen på undersiden av Norges Banks målsone for pengepolitikken på 1,5 - 3,5 prosent. Noe av utviklingen i høst kan føres tilbake til lavere prisstigningstakt for importerte konsumvarer, som igjen kan ha sammenheng med kronestyrkingen som har funnet sted gjennom året.

En oppsplitting av KPI-JAE etter leverende sektor viser at tendensen til økt inflasjon etter starten på 2004 kan gjenfinnes for alle de viktige sektorene, med ett unntak – husleie. I januar 2004 økte husleiene (inkludert leie av fritidsbolig) med 2,5 prosent på 12-månedersbasis. I oktober i år var prisstigningstakten kommet ned i 1,5 prosent til tross for økt rente og høy vekst i både byggekostnader og boligpriser. Økt tilbud av utleieboliger som følge av høy boligbygging er trolig en hovedforklaring bak utviklingen. En kan også merke seg at det er betydelige regionale forskjeller. I pressområdene er husleieveksten vesentlig høyere enn gjennomsnittet.

Gjennom det siste året har det vært en markert økning i prisstigningen på norskproduserte varer (utenom energivarer). Denne utviklingen følger i stor grad av en kraftig prisøkning på produkter til vedlikehold og reparasjon av bolig. Fra januar til oktober i år økte disse prisene med 7,2 prosent, etter en vekst på 2,1 prosent gjennom hele 2006. Det høye aktivitetsnivået i byggebransjen både i Norge og i mange av våre naboland har medført knapphet på flere byggevarer. Det aller meste av prisveksten i år kom i første halvår. Dette kan indikere at ubalansen i dette markedet er i ferd med å bli redusert, og kan være et moment som trekker i retning av lavere prisstigning framover.

For tjenester utenom husleie har det spesielt gjennom det siste året vært en tendens til økt prisstigning. Mye av økningen kan imidlertid tilbakeføres til at virkningen

på 12-månedersveksten av innføringen av maksimale priser på barnehagetakster blir borte. Heller ikke for denne prisstigningskomponenten er det klare tegn i den senere tids utvikling som peker i retning av økt inflasjon framover.

Flere faktorer har til sammen ført til den lave inflasjonen i Norge de fem siste årene. Vridning av importen mot lavkostland, noe sterkere krone og gjennomgående lav inflasjon i utlandet har bidratt til lav importprisvekst på konsumvarer. Dessuten har relativt lav vekst i norske lønnskostnader per time sammen med høy vekst i produktiviteten bidratt til lav prisvekst for norskproduserte varer og tjenester, så lenge en holder energivarer utenfor.

Veksten i timelønnskostnadene har tatt seg opp i 2007 og ligger også an til å holde seg relativt høy framover. Etter fire år med konjunkturoppgang ser det nå ut til at den høye produktivitsveksten avtar. Etter at en del industrielle råvarer har steget mye i pris, har nå også verdensmarkedsprisene på matvarer økt klart. Dette har bidratt til økning i norske matvarepriser, og vi venter at denne utviklingen vil trekke i retning av økt inflasjon framover. Vi regner også med at de negative prisimpulsene fra den økte importen fra lavkostnadsland vil bli redusert framover. Med de forutsetningene vi har lagt til grunn, vil imidlertid en styrking av norske kroner framover motvirke impulser til økt prisstigning fra innenlandske kostnadskomponenter og fra utlandet. Ifølge våre beregninger kommer veksten i KPI-JAE som årsgjennomsnitt opp i 1,4 prosent i år, for deretter å holde seg i området 1,5-2 prosent i de neste tre årene.

I vurderingen av realinntektsutviklingen i husholdningene er det veksten i konsumprisindeksen totalt (KPI) som er det relevante prisstigningsmålet. KPI var i oktober 0,2 prosent lavere enn samme måned i fjor. Prisen nedgangen er knyttet til elektrisitetsprisene. Elektrisitets utgjør nær 4 prosent av husholdningenes forbruk, og elektrisitetsprisindeksen lå i oktober nesten 38 prosent lavere enn på samme tidspunkt i fjor. Det er imidlertid store bevegelser i elektrisitetsprisene, og de er nå kraftig på vei opp. Spotprisen på elektrisk kraft har doblet seg fra juli til oktober, og prisene har fortsatt videre opp i november. Prisene på standardkontrakter holdt seg lenge ganske stabile, men har økt kraftig i de siste fem ukene. Som årsgjennomsnitt ligger KPI-veksten an til å bli 0,6 prosent fra 2006 til i år.

Terminprisene indikerer at kraftprisene vil fortsette å øke inn i 2008, og at de blir liggende mye høyere neste år enn i år. For de neste årene ligger det ikke an til noen ytterligere økning. Vi anslår at elektrisitetsprisene til husholdningene kommer til å øke med om lag 25 prosent i 2008, litt mer enn nedgangen i år.

Oljeprisen målt i kroner ser ut til å bli litt høyere i år enn i fjor og vil trolig øke ytterligere noe neste år. Deretter antar vi en beskjeden nedgang. KPI-effektene av de forutsatte endringene i oljeprisene er neglisjerbare.

For 2008 har vi innarbeidet avgiftsopplegget foreslått i statsbudsjettet, som samlet sett er om lag inflasjonsnøytralt. Vi legger til grunn at det heller ikke foretas noen reelle avgiftsendringer i resten av prognoseperioden. Med disse forutsetningene gir beregningene en gjennomsnittlig KPI-vekst i 2008 på 2,9 prosent. I 2009 og 2010 blir veksten i KPI tilnærmet den samme som for KPI-JAE, det vil si i området 1,5-2 prosent.

2.13. Svært høy oljepris styrker utenriksøkonomien

I følge KNR ga vare- og tjenestehandelen med utlandet et overskudd på 84 milliarder kroner i årets 3. kvartal. Det er en nedgang på 6 milliarder kroner i forhold til kvartalet før, og 4 milliarder kroner lavere enn 3. kvartal 2006. Reduksjonene i handelsoverskuddet kan i stor grad tilskrives en sterkere vekst i importen enn eksporten. I tillegg svekket bytteforholdet seg. Rente- og stønadsbalansen ventes å vise et overskudd i årets 3. kvartal. Da vil driftsbalansen overfor utlandet kunne vise et overskudd på over 90 milliarder kroner. Det vil være en økning på vel 20 milliarder kroner i forhold til kvartalet før, men litt lavere enn i 3. kvartal 2006.

Etter nedgang i 2. og 3. kvartal i år venter vi at en rekordhøy oljepris gir et betydelig bidrag til at handelsoverskuddet igjen øker i årets siste kvartal. Dermed vil handelsoverskuddet for hele 2007 kunne komme opp i 370 milliarder kroner. En reduksjon på 25 prosent i forhold til fjorårets ekstraordinært store underskudd på rente- og stønadsbalansen vil medføre at handelsoverskuddet på driftsbalansen blir oppunder 340 milliarder kroner – som ikke er langt under rekordåret 2006.

2008 vil kunne bli det første året der handelsoverskuddet passerer 400 milliarder kroner. Det forventede høye oljeprisenivået bidrar kraftig til at handelsoverskuddet neste år beregnes til 427 milliarder kroner. Vi legger til grunn at oljeprisen vil fortsette å holde seg på et høyt nivå i 2009 og 2010. Med et stabilt volum på eksporten av olje og gass vil dette prisnivået bidra mye til å holde handelsoverskuddet høyt. Når handelsoverskuddet likevel ventes å bli redusert til godt under 400 milliarder i 2009 og 2010, skyldes det blant annet at vi forventer fortsatt høy innenlandsk etterspørsel, en svekkelse i internasjonale konjunkturer og en noe lavere oljepris. Større rentedifferanse overfor utlandet vil styrke krona, noe som isolert sett vil redusere eksportvolumet. Vi venter at økninger i bistanden, i aksjeutbytte til utlandet og i overføringer fra utenlandske arbeidstakere i Norge til utlandet vil trekke i retning av å svekke rente- og stønadsbalansen. På den annen side venter vi økte netto renteinntekter fra utlandet på grunn av oppbyggingen av Statens pensjonsfond – Utland, og det vil dra i motsatt retning. Dermed kan handelsoverskuddet på driftsbalansen ende opp mot 420 milliarder kroner i 2008, for deretter å reduseres til omkring 380 milliarder kroner i 2009 og 2010.

Virkninger på norsk økonomi av et kraftigere internasjonalt tilbakeslag

Som i tidligere rapporter har vi lagt til grunn en moderat internasjonal nedgangskonjunktur, etterfulgt av ny oppgang i slutten av prognoseperioden. Nedgangskonjunktoren er antatt å komme som følge av en avmatning i amerikansk økonomi, forsterket av den pågående uroen i internasjonale finansmarkeder. Flere forhold tilsier imidlertid at det nå er en betydelig risiko for at nedgangen blir mer markert. Den pågående korreksjonen i det amerikanske boligmarkedet kan bli langt sterkere og mer langvarig enn det vi har sett for oss. Et fortsatt fall i boligmarkedet vil kunne føre til at enda flere husholdninger blir ute av stand til å betjene sine boliglån, og føre til at krisen i internasjonale kreditt- og finansmarkeder forverres betydelig. Det vil i så fall føre til en ytterligere innskjerpelse av de globale utlånsbetingelsene, både for foretak og konsumenter. Dette kan igjen utløse og forsterke korreksjonsprosesser, særlig i land hvor verdien av boligmassen bærer preg av å være overvurdert. En mer markert og langvarig nedtur i amerikansk økonomi vil gi internasjonale ringvirkninger også ved at amerikanske foretak reduserer sine investeringer i utlandet og amerikansk etterspørsel etter importvarer vil falle. Også i Asia vil den økonomiske utviklingen svekkes av et slikt forløp.

For å vurdere konsekvensene for norsk økonomi av en slik utvikling har vi laget en alternativ beregning, der vi legger til grunn en mer markert konjunkturedgang internasjonalt. I denne banen avtar BNP-veksten hos Norges handelspartnere i størrelse og varighet om lag som i nedgangskonjunktoren på begynnelsen av 2000-tallet. Markedsveksten for norsk eksport faller til nær 0 prosent neste høst, mot en bunn i overkant av 5 prosent i referansebanen. Veksten holder seg deretter lav, før den tar seg noe opp mot slutten av 2009 og gjennom 2010.

Videre har vi lagt til grunn at internasjonale råvarepriser faller 25 prosent mer enn i referansebanen gjennom 2008, men at de igjen nærmer seg referansebanens nivåer mot slutten av prognoseperioden, etter hvert som veksten tar seg opp igjen internasjonalt. Eksempelvis innebærer det at oljeprisen faller gradvis til 60 dollar fatet i begynnelsen av 2009, mot 80 dollar i referansebanen. Deretter øker den noe gjennom 2010, og er oppe i 70 dollar fatet mot slutten av året.

Inflasjonen i euroområdet forutsettes å falle til 1,5 prosent i løpet av 2008, mot 1,9 prosent gjennom hele referansebanen. ESB responderer på lavere inflasjon og vekst ved å sette renta ned. Vi legger til grunn at tre måneders eurorenter faller gjennom hele prognoseperioden, fra 4,7 prosent i 4. kvartal i år og ned til 2 prosent mot slutten av 2010. Mesteparten av rentenedgangen skjer i andre halvår 2008 og tidlig i 2009. Dette er om lag den samme renteresponsen som ESB hadde på nedturen i 2001. Til sammenlikning er eurorenta 4,2 prosent fra og med 3. kvartal 2008 i referansebanen.

Virkningen på norsk økonomi anslås ved hjelp av SSBs makroøkonomiske modell KVARTS. Innretningen av norsk finanspolitikk er antatt å være den samme som i referansebanen. Valutakursen er bestemt i modellen¹. Renta er i alternativberegningen bestemt av en egen relasjon, som er estimert ut fra Norges Banks atferd siden innføringen av inflasjonsmålet i mars 2001. Renta økes dersom inflasjonen (målt ved KPI-JAE) øker, og hvis det blir økt press i realøkonomien. Presset måles ved ledighetsraten i følge AKU, slik at lavere ledighet gir økt rente.

Norske pengemarkedsrenter faller gjennom det meste av prognoseperioden, som respons på lavere renter i utlandet, høyere ledighet og lavere inflasjon, men flater ut rundt 2,5 prosent i 2010. Krona er noe svakere enn i referansebanen i 2008. Den styrker seg imidlertid, og ender opp noe sterkere, på 7,64 kroner for en euro i 2010 – mot 7,75 i referansebanen. Styrkingen skyldes at inflasjonen faller mer i Norge enn i euroområdet, samt at oljeprisen stiger igjen i 2010. Rentenedgangen er større i Norge, noe som trekker i motsatt retning.

Nedjusteringen av etterspørselen etter norske eksportvarer medfører at eksporten vokser klart mindre i alternativbanen enn i referansebanen. I 2008 er nedgangen i etterspørselen sterkere enn nedgangen i eksporten, slik at norske bedrifter tar ut deler av gevinsten av en svakere krone i form av økte markedsandeler. De nyvunne markedsandelene går imidlertid tapt igjen i 2009 – og vel så det – som følge av sterkere krone. Lavere industriproduksjon medfører også at industriinvesteringene utvikler seg svakere enn i referansebanen.

Industriysselssettingen faller mindre enn produksjonen, slik at arbeidskraftsproduktiviteten faller. Sammen med lavere eksportpriser, fører dette til at lønnsveksten i industrien faller. Det smitter over til den generelle lønnsveksten, siden industrien antas å være lønnsledende. Det bidrar til at også pris-

Tabell 1. Makroøkonomiske hovedstørrelser. Avvik fra referansebanen i prosent der ikke annet fremgår

	2008	2009	2010
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	-0,2	0,0	1,0
Investeringer i fastlandsnæringer	-0,3	-1,1	-1,5
Industri	-0,2	-1,5	-2,2
Boliginvesteringer	0,0	-0,3	-0,7
Eksport	-0,7	-2,3	-3,3
Tradisjonelle varer	-1,7	-5,6	-7,1
Import	-0,5	-1,2	-1,0
BNP Fastlands-Norge	-0,3	-0,9	-0,9
Industri	-0,7	-2,5	-3,5
Sysselsatte personer	-0,1	-0,5	-0,8
Arbeidstilbud	0,0	-0,2	-0,4
Arbeidsledighetsrate (nivå)	0,13	0,33	0,41
Lønn per normalsårsverk	-0,2	-0,9	-1,7
Konsumprisindeksen (KPI)	-0,3	-0,8	-1,6
KPI-JAE	-0,1	-0,5	-1,4
Eksportpris tradisjonelle varer	-2,1	-6,2	-6,9
Importpris tradisjonelle varer	-1,5	-4,4	-5,1
Boligpris	-0,5	-1,8	-1,9
Husholdningens realdisponible inntekt	-0,2	0,5	2,0
Pengemarkedsrente (nivå)	0,13	-1,18	-2,43
Importveid kronekurs	0,5	0,4	-1,2
Driftsbalansen, mrd. kroner	-51,5	-135,1	-136,6
MEMO:			
Eksportsmarkedsindikator	-4,2	-7,5	-10,1
Konsumprisvekst i euroområdet	-0,2	-0,6	-1,0
3 måneders rente euro (nivå)	0,0	-1,1	-1,9
Råoljepris i kroner	-54,4	-105,5	-72,9

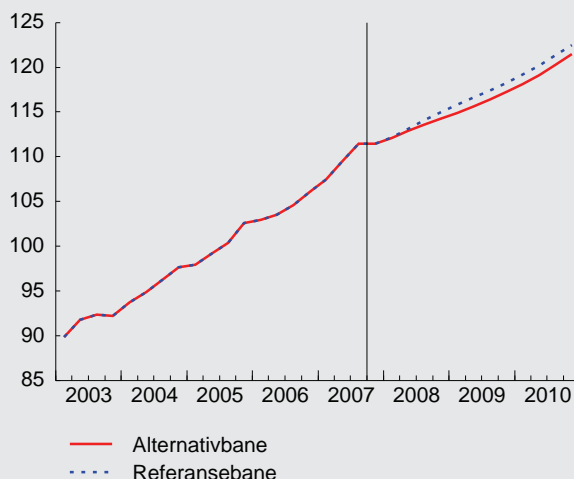
veksten innenlands faller, og mer enn det som er forutsatt for euroområdet. Reallønna er nesten uforandret fram til 2010, men blir klart lavere når vi forlenger banen til 2011. Samlet faller sysselsettingen med 20 000 personer fram til 2010 sammenliknet med referansebanen. Arbeidsstyrken reduseres imidlertid med 9000 personer, noe som demper økningen i arbeidsledigheten, som likevel øker med om lag 0,4 prosentpoeng, til 3,0 prosent i 2009.

Husholdningenes konsumvekst er noe høyere enn i vår referansebane i 2009 og 2010. Det skyldes først og fremst lavere inflasjon og lavere renter. Dette gir isolert sett positive etterspørselsimpulser til norsk produksjon. Utslagene på boliginvesteringer og -priser er små, men begge blir noe lavere enn i referansebanen.

Alternativbanen gir et litt mer markert konjunkturforløp også for norsk økonomi. Veksten i BNP Fastlands-Norge blir klart lavere enn i referansebanen, særlig i 2009. Ettersom konsumveksten blir høyere, blir nedgangen i BNP Fastlands-Norge betydelig mindre enn nedgangen i industrien.

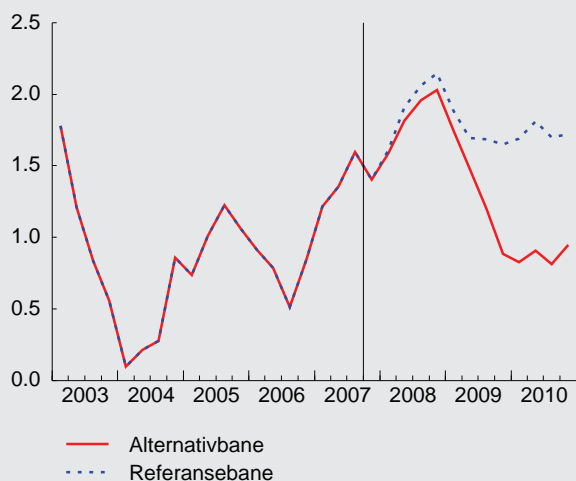
¹ Se Økonomiske analyser 6/2006 for en beskrivelse av valutakursmodellen

Bruttonasjonalprodukt, Fastlands-Norge
Sesongjusterte volumindekser. 2005=100



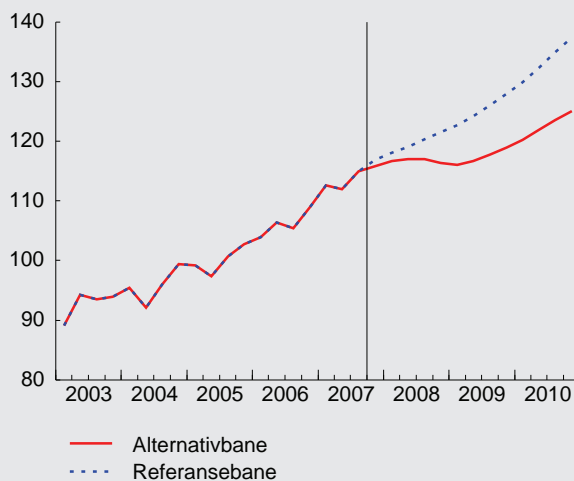
Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Inflasjon (KPI-JAE)
Prosentvis vekst fra samme kvartal året før



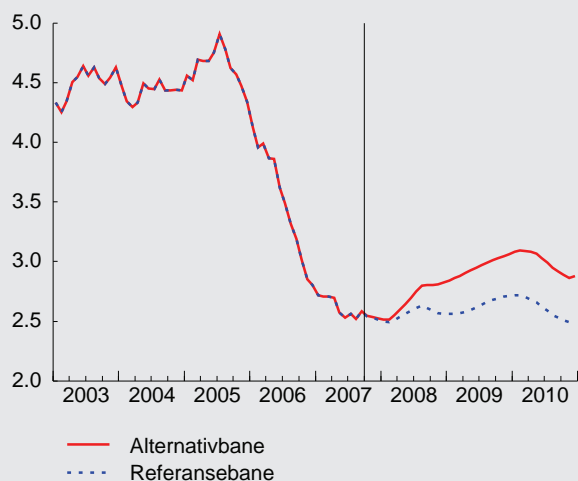
Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Tradisjonell eksport
Sesongjusterte volumindekser. 2005=100



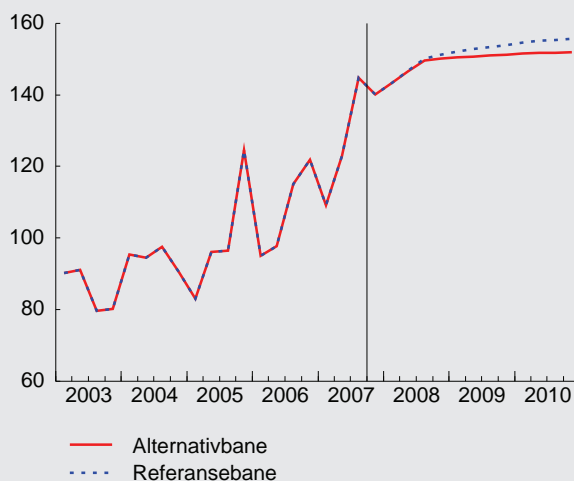
Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Arbeidsledighet
Sesongjustert og glattet



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Industriinvesteringer
Sesongjusterte volumindekser. 2005=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Tabell 2.4. **Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Faste 2005- priser. Millioner kroner**

	Ujustert		Sesongjustert							
	2005	2006	05.4	06.1	06.2	06.3	06.4	07.1	07.2	07.3
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	826 215	860 701	208 232	211 028	213 712	216 739	219 220	225 882	229 398	231 214
Konsum i husholdninger	792 530	824 806	199 558	202 193	204 794	207 722	210 085	216 630	220 042	221 687
Varekonsum	412 047	429 251	103 270	105 158	106 758	108 197	109 436	113 789	115 148	116 275
Tjenestekonsum	356 561	368 261	90 446	90 308	91 532	92 272	94 039	95 190	96 327	96 963
Husholdningenes kjøp i utlandet	46 438	50 724	11 587	12 237	12 288	13 063	12 903	13 507	14 589	14 591
Utlendingers kjøp i Norge	-22 516	-23 430	-5 745	-5 509	-5 785	-5 809	-6 293	-5 855	-6 023	-6 142
Konsum i ideelle organisasjoner	33 685	35 895	8 674	8 835	8 918	9 017	9 135	9 251	9 357	9 527
Konsum i offentlig forvaltning	387 186	398 965	97 374	98 517	99 398	100 149	100 827	101 566	102 483	103 620
Konsum i statsforvaltningen	203 699	207 197	51 278	51 352	51 725	51 913	52 187	52 433	52 352	52 386
Konsum i statsforvaltningen, sivilt	175 588	179 971	44 499	44 607	44 936	45 103	45 309	45 551	45 656	45 890
Konsum i statsforvaltningen, forsvar	28 111	27 226	6 778	6 745	6 789	6 810	6 878	6 882	6 697	6 496
Konsum i kommuneforvaltningen	183 487	191 768	46 096	47 165	47 673	48 236	48 640	49 132	50 131	51 235
Bruttoinvestering i fast realkapital	365 564	389 501	99 743	91 833	99 255	98 066	99 960	99 131	102 026	104 940
Utvinning og rørtransport	88 256	91 278	23 745	21 592	22 344	23 672	23 549	22 086	23 717	25 154
Tjenester tilknyttet utvinning	-1 002	-243	672	-731	-152	455	186	-402	12	-786
Utenriks sjøfart	13 076	13 790	4 570	3 575	4 305	4 702	1 131	3 935	3 520	4 489
Fastlands-Norge	265 234	284 675	70 756	67 397	72 758	69 237	75 094	73 512	74 776	76 083
Fastlands-Norge utenom offentlig forvaltning	212 258	226 536	55 789	54 735	55 525	56 619	59 505	59 654	60 966	63 897
Næringer	129 827	138 673	34 482	33 326	33 771	34 542	36 808	36 474	37 681	40 322
Industri og bergverk	22 110	23 915	6 857	5 230	5 380	6 335	6 712	6 008	6 771	7 972
Annen vareproduksjon	22 631	25 324	5 366	5 903	6 522	6 580	6 275	6 253	6 940	7 142
Tjenester	85 086	89 435	22 259	22 192	21 869	21 627	23 821	24 213	23 970	25 207
Boliger (husholdninger)	82 431	87 862	21 307	21 409	21 754	22 077	22 696	23 180	23 285	23 575
Offentlig forvaltning	52 976	58 140	14 968	12 662	17 233	12 618	15 589	13 858	13 810	12 186
Lagerendring og statistiske avvik	46 461	58 675	14 568	15 613	12 826	15 961	14 830	6 788	12 409	13 292
Bruttoinvestering i alt	412 025	448 176	114 310	107 446	112 081	114 027	114 790	105 919	114 435	118 232
Innenlandsk sluttanvendelse	1 625 426	1 707 842	419 916	416 992	425 191	430 915	434 837	433 366	446 316	453 067
Etterspørsel fra Fastlands-Norge (ekskl. lagerendring)	1 478 635	1 544 341	376 362	376 943	385 868	386 125	395 141	400 959	406 658	410 918
Etterspørsel fra offentlig forvaltning	440 162	457 105	112 342	111 179	116 631	112 767	116 416	115 424	116 293	115 807
Ekspert i alt	868 352	872 977	216 494	217 941	216 449	216 571	221 859	225 095	219 122	224 850
Tradisjonelle varer	229 382	243 615	58 860	59 534	60 945	60 420	62 440	64 539	64 142	65 870
Råolje og naturgass	427 927	399 603	104 824	103 503	99 325	99 425	97 532	101 528	95 137	97 828
Skip, plattform og fly	11 106	12 647	1 094	3 293	1 844	3 365	4 145	1 906	3 725	3 388
Tjenester	199 937	217 112	51 715	51 611	54 334	53 360	57 743	57 123	56 118	57 764
Samlet sluttanvendelse	2 493 778	2 580 819	636 410	634 933	641 640	647 486	656 696	658 462	665 439	677 917
Import i alt	548 062	593 208	144 219	141 213	148 151	148 341	155 279	154 203	156 109	161 576
Tradisjonelle varer	351 323	384 920	90 435	93 098	94 727	95 770	101 093	102 482	102 513	103 521
Råolje og naturgass	3 871	1 899	1 716	549	231	222	936	766	1 849	663
Skip, plattform og fly	12 013	14 921	3 523	3 252	5 846	3 812	2 011	2 833	3 403	5 740
Tjenester	180 855	191 468	48 545	44 315	47 347	48 536	51 238	48 122	48 344	51 652
Bruttonasjonalprodukt (markedsverdi)	1 945 716	1 987 611	492 191	493 720	493 489	499 145	501 418	504 259	509 329	516 340
Bruttonasjonalprodukt Fastlands-Norge (markedsverdi)	1 451 132	1 513 229	372 109	373 448	375 508	379 479	384 844	389 952	396 981	404 365
Oljevirkosomhet og utenriks sjøfart	494 584	474 382	120 082	120 272	117 982	119 667	116 574	114 307	112 348	111 976
Fastlands-Norge (basisverdi)	1 237 364	1 288 844	317 514	318 168	319 859	321 960	328 081	331 639	336 847	341 920
Fastlands-Norge utenom offentlig forvaltning	960 399	1 005 989	248 091	248 130	249 303	251 087	256 731	259 596	264 243	268 606
Industri og bergverk	173 283	181 123	44 021	44 270	44 817	45 296	46 669	46 927	46 780	47 309
Annen vareproduksjon	145 897	144 137	37 597	36 947	35 743	35 386	35 872	37 005	38 488	39 974
Tjenester inkl. boligjenester	641 219	680 729	166 473	166 913	168 742	170 405	174 190	175 664	178 975	181 324
Offentlig forvaltning	276 965	282 855	69 423	70 038	70 556	70 874	71 350	72 043	72 604	73 314
Korreksjonsposter	213 768	224 385	54 595	55 279	55 649	57 518	56 762	58 313	60 134	62 445

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Tabell 2.5. **Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Faste 2005-priser. Prosentvis endring fra foregående kvartal**

	Ujustert		Sesongjustert							
	2005	2006	05.4	06.1	06.2	06.3	06.4	07.1	07.2	07.3
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	4,0	4,2	0,0	1,3	1,3	1,4	1,1	3,0	1,6	0,8
Konsum i husholdninger	4,1	4,1	-0,1	1,3	1,3	1,4	1,1	3,1	1,6	0,7
Varekonsum	4,0	4,2	-0,9	1,8	1,5	1,3	1,1	4,0	1,2	1,0
Tjenestekonsum	3,0	3,3	1,1	-0,2	1,4	0,8	1,9	1,2	1,2	0,7
Husholdningenes kjøp i utlandet	13,8	9,2	-0,6	5,6	0,4	6,3	-1,2	4,7	8,0	0,0
Utlendingers kjøp i Norge	3,9	4,1	3,6	-4,1	5,0	0,4	8,3	-7,0	2,9	2,0
Konsum i ideelle organisasjoner	2,4	6,6	1,9	1,9	0,9	1,1	1,3	1,3	1,1	1,8
Konsum i offentlig forvaltning	0,7	3,0	0,7	1,2	0,9	0,8	0,7	0,7	0,9	1,1
Konsum i statsforvaltningen	0,2	1,7	0,8	0,1	0,7	0,4	0,5	0,5	-0,2	0,1
Konsum i statsforvaltningen, sivilt	2,3	2,5	1,1	0,2	0,7	0,4	0,5	0,5	0,2	0,5
Konsum i statsforvaltningen, forsvar	-11,1	-3,1	-1,2	-0,5	0,7	0,3	1,0	0,1	-2,7	-3,0
Konsum i kommuneforvaltningen	1,3	4,5	0,5	2,3	1,1	1,2	0,8	1,0	2,0	2,2
Bruttoinvestering i fast realkapital	13,3	6,5	11,7	-7,9	8,1	-1,2	1,9	-0,8	2,9	2,9
Utvinning og rørtransport	18,8	3,4	10,1	-9,1	3,5	5,9	-0,5	-6,2	7,4	6,1
Tjenester tilknyttet utvinning	-134,3	-75,8	-728,3	-208,9	-79,2	-399,5	-59,2	-316,6	-102,9	..
Utenriks sjøfart	29,1	5,5	198,5	-21,8	20,4	9,2	-75,9	247,8	-10,5	27,5
Fastlands-Norge	12,7	7,3	6,7	-4,7	8,0	-4,8	8,5	-2,1	1,7	1,7
Fastlands-Norge utenom offentlig forvaltning	15,9	6,7	4,0	-1,9	1,4	2,0	5,1	0,3	2,2	4,8
Næringer	19,2	6,8	4,0	-3,4	1,3	2,3	6,6	-0,9	3,3	7,0
Industri og bergverk	6,1	8,2	29,1	-23,7	2,9	17,7	6,0	-10,5	12,7	17,7
Annen vareproduksjon	19,8	11,9	-13,7	10,0	10,5	0,9	-4,6	-0,3	11,0	2,9
Tjenester	23,0	5,1	2,9	-0,3	-1,5	-1,1	10,1	1,6	-1,0	5,2
Boliger (husholdninger)	10,8	6,6	3,9	0,5	1,6	1,5	2,8	2,1	0,5	1,2
Offentlig forvaltning	1,3	9,7	18,5	-15,4	36,1	-26,8	23,5	-11,1	-0,3	-11,8
Lagerendring og statistiske avvik	22,1	26,3	-15,7	7,2	-17,9	24,4	-7,1	-54,2	82,8	7,1
Bruttoinvestering i alt	14,1	8,8	7,3	-6,0	4,3	1,7	0,7	-7,7	8,0	3,3
Innenlandsk sluttanvendelse	5,5	5,1	2,0	-0,7	2,0	1,3	0,9	-0,3	3,0	1,5
Etterspørsel fra Fastlands-Norge (ekskl. lagerendring)	4,6	4,4	1,4	0,2	2,4	0,1	2,3	1,5	1,4	1,0
Etterspørsel fra offentlig forvaltning	0,8	3,8	2,7	-1,0	4,9	-3,3	3,2	-0,9	0,8	-0,4
Eksport i alt	1,1	0,5	-0,8	0,7	-0,7	0,1	2,4	1,5	-2,7	2,6
Tradisjonelle varer	5,0	6,2	2,0	1,1	2,4	-0,9	3,3	3,4	-0,6	2,7
Råolje og naturgass	-5,0	-6,6	-2,0	-1,3	-4,0	0,1	-1,9	4,1	-6,3	2,8
Skip, plattform og fly	13,3	13,9	-68,3	200,9	-44,0	82,4	23,2	-54,0	95,5	-9,1
Tjenester	7,3	8,6	3,3	-0,2	5,3	-1,8	8,2	-1,1	-1,8	2,9
Samlet sluttanvendelse	4,1	3,5	1,1	-0,2	1,1	0,9	1,4	0,3	1,1	1,9
Import i alt	8,7	8,2	2,8	-2,1	4,9	0,1	4,7	-0,7	1,2	3,5
Tradisjonelle varer	8,1	9,6	-0,5	2,9	1,8	1,1	5,6	1,4	0,0	1,0
Råolje og naturgass	55,3	-50,9	143,9	-68,0	-58,0	-3,5	320,9	-18,1	141,3	-64,1
Skip, plattform og fly	-10,8	24,2	12,0	-7,7	79,8	-34,8	-47,2	40,9	20,1	68,7
Tjenester	11,0	5,9	6,6	-8,7	6,8	2,5	5,6	-6,1	0,5	6,8
Bruttonasjonalprodukt (markedsverdi)	2,7	2,2	0,6	0,3	0,0	1,1	0,5	0,6	1,0	1,4
Bruttonasjonalprodukt Fastlands-Norge (markedsverdi)	4,6	4,3	2,2	0,4	0,6	1,1	1,4	1,3	1,8	1,9
Oljevirkosomhet og utenriks sjøfart	-3,8	-4,1	-4,2	0,2	-1,9	1,4	-2,6	-1,9	-1,7	-0,3
Fastlands-Norge (basisverdi)	4,5	4,2	2,2	0,2	0,5	0,7	1,9	1,1	1,6	1,5
Fastlands-Norge utenom offentlig forvaltning	5,2	4,7	2,7	0,0	0,5	0,7	2,2	1,1	1,8	1,7
Industri og bergverk	4,2	4,5	0,9	0,6	1,2	1,1	3,0	0,6	-0,3	1,1
Annen vareproduksjon	7,8	-1,2	2,6	-1,7	-3,3	-1,0	1,4	3,2	4,0	3,9
Tjenester inkl. boligjenester	4,9	6,2	3,3	0,3	1,1	1,0	2,2	0,8	1,9	1,3
Offentlig forvaltning	2,0	2,1	0,2	0,9	0,7	0,5	0,7	1,0	0,8	1,0
Korreksjonsposter	5,4	5,0	2,3	1,3	0,7	3,4	-1,3	2,7	3,1	3,8

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Tabell 2.6. **Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Prisindekser. 2005=100**

	Ujustert		Sesongjustert							
	2005	2006	05.4	06.1	06.2	06.3	06.4	07.1	07.2	07.3
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	100,0	102,1	100,6	101,0	101,9	102,5	103,1	102,3	102,2	102,5
Konsum i offentlig forvaltning	100,0	104,1	100,7	102,3	103,7	104,8	105,8	106,5	107,6	108,4
Bruttoinvestering i fast kapital	100,0	104,4	100,5	101,7	103,2	105,4	106,8	107,6	110,4	111,3
Fastlands-Norge	100,0	104,2	100,5	102,4	102,9	105,3	106,1	107,2	109,0	109,9
Innenlandsk sluttanvendelse	100,0	103,2	100,4	101,3	103,5	104,1	103,6	104,8	105,9	105,6
Etterspørsel fra Fastlands-Norge	100,0	103,2	100,6	101,6	102,6	103,6	104,4	104,3	104,8	105,4
Eksport i alt	100,0	115,2	109,1	116,5	113,6	114,4	116,3	114,6	118,5	115,8
Tradisjonelle varer	100,0	111,4	102,6	106,1	109,8	115,8	115,0	114,3	117,2	114,0
Samlet sluttanvendelse	100,0	107,2	103,4	106,5	106,9	107,6	107,9	108,1	110,1	109,0
Import i alt	100,0	103,2	100,6	100,6	100,9	104,0	107,0	106,9	107,9	106,5
Tradisjonelle varer	100,0	104,7	100,1	102,3	102,1	105,2	109,2	109,0	110,1	108,3
Bruttonasjonalprodukt (markedsverdi)	100,0	108,5	104,2	108,2	108,7	108,6	108,2	108,5	110,7	109,8
Bruttonasjonalprodukt Fastlands-Norge (markedsverdi)	100,0	103,7	101,3	102,3	103,9	104,1	104,2	105,9	106,0	105,3

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Tabell 2.7. **Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Prisindeks. Prosentvis endring fra foregående kvartal**

	Ujustert		Sesongjustert							
	2005	2006	05.4	06.1	06.2	06.3	06.4	07.1	07.2	07.3
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	1,1	2,1	0,0	0,5	0,8	0,6	0,5	-0,8	-0,1	0,3
Konsum i offentlig forvaltning	3,0	4,1	0,2	1,5	1,5	1,0	1,0	0,7	1,0	0,7
Bruttoinvestering i fast kapital	2,7	4,4	-0,5	1,2	1,4	2,2	1,3	0,7	2,6	0,8
Fastlands-Norge	2,3	4,2	-0,6	1,9	0,5	2,3	0,7	1,1	1,7	0,8
Innenlandsk sluttanvendelse	2,1	3,2	-0,3	0,9	2,1	0,6	-0,4	1,1	1,1	-0,3
Etterspørsel fra Fastlands-Norge	1,8	3,0	-0,1	1,0	0,9	1,0	0,7	-0,1	0,5	0,5
Eksport i alt	17,3	15,2	7,1	6,7	-2,5	0,7	1,7	-1,5	3,4	-2,3
Tradisjonelle varer	4,1	11,4	0,2	3,4	3,5	5,4	-0,6	-0,6	2,5	-2,7
Samlet sluttanvendelse	6,9	7,2	2,2	3,1	0,3	0,6	0,3	0,2	1,8	-0,9
Import i alt	1,5	3,2	0,4	0,0	0,3	3,1	2,9	-0,1	1,0	-1,3
Tradisjonelle varer	0,5	4,7	-0,3	2,2	-0,2	3,0	3,8	-0,2	1,1	-1,7
Bruttonasjonalprodukt (markedsverdi)	8,7	8,5	2,7	3,9	0,4	-0,1	-0,4	0,3	2,0	-0,8
Bruttonasjonalprodukt Fastlands-Norge (markedsverdi)	2,3	3,7	0,9	1,0	1,6	0,2	0,1	1,6	0,1	-0,7

Kilde: Statistisk sentralbyrå.