

2. Konjunkturutviklingen i Norge

Konjunkturtoppen ser nå ut til å være nådd i Norge for denne gang etter en oppgang som har vart siden 2003. I perioden 2004-2007 har gjennomsnittlig vekst i brutto nasjonalprodukt (BNP) for Fastlands-Norge vært fem prosent. Oppgangen er den sterkeste siden oppgangen midt på 1980-tallet, og arbeidsledigheten har kommet ned på et nivå vi ikke har sett siden den gangen. Til tross for dette har både lønns- og prisveksten hittil vært moderat. Dette er i ferd med å endre seg blant annet som følge av sterk vekst i internasjonale råvarepriser.

Foreløpige tall fra kvartalsvis nasjonalregnskap (KNR) for 1. kvartal 2008 viser en markert lavere vekst enn i foregående kvartaler og er også lavere enn hva vi regner som normal, eller trendmessig, veksttakt i norsk økonomi. Det er imidlertid vanskelig å tolke kvartals-tallene denne gangen fordi påsken i sin helhet falt i første kvartal i år. Det er uvanlig og derfor vanskelig å justere for i sesongjusteringen. For å kunne fastslå med større sikkerhet at et omslag i økonomien faktisk har skjedd, er det således nødvendig å vurdere et større informasjonssett enn KNR-tallene for 1. kvartal.

Tabell 2.1. Makroøkonomiske hovedstørrelser. Regnskapstall for 2006-2008. Vekst fra forrige periode. Prosent

	2006	2007	Sesongjustert			
			07:2	07:3	07:4	08:1
Realøkonomi						
Konsum i husholdninger mv.	4,7	6,4	0,9	1,1	1,0	0,3
Konsum i offentlig forvaltning	2,9	3,6	1,1	1,4	0,6	0,7
Bruttoinvesteringer i fast realkapital	7,3	9,3	3,3	4,6	5,0	-4,8
Fastlands-Norge	7,6	9,4	2,5	1,9	8,3	-5,9
Utvinning og rørtransport	2,9	5,5	4,8	6,5	-3,7	-1,7
Etterspørsel fra Fastlands-Norge ¹	4,8	6,2	1,2	1,3	2,3	-0,8
Eksport	0,4	2,8	-2,2	2,9	-0,2	1,0
Råolje og naturgass	-6,6	-2,8	-6,8	3,7	-2,8	2,3
Tradisjonelle varer	6,2	9,0	0,4	2,5	4,4	0,2
Import	8,1	8,7	1,7	3,5	6,6	-2,8
Tradisjonelle varer	9,6	8,1	0,5	1,1	3,5	2,2
Bruttonasjonalprodukt	2,5	3,7	0,6	1,6	1,3	0,2
Fastlands-Norge	4,8	6,2	1,5	1,9	1,1	0,2
Arbeidsmarkedet						
Utførte timeverk	2,6	4,2	1,5	0,8	1,0	1,0
Sysselsatte personer	3,4	4,0	1,3	1,0	1,0	0,8
Arbeidsstyrke ²	2,2	3,1	1,2	1,0	1,0	0,7
Arbeidsledighetsrate, nivå ³	3,4	2,5	2,5	2,5	2,5	2,4
Priser og lønninger						
Lønn per normalårsverk ⁴	4,9	5,6	5,7	5,5	5,3	5,3
Konsumprisindeksen (KPI) ⁴	2,3	0,8	0,3	0,2	1,4	3,5
KPI justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE) ⁴	0,8	1,4	1,4	1,6	1,6	2,1
Eksportpriser tradisjonelle varer	11,4	2,2	1,7	-3,4	0,4	-0,9
Importpriser tradisjonelle varer	4,7	3,4	0,7	-2,0	-0,8	2,1
Utenriksregnskap						
Driftsbalansen, milliarder kroner	373,4	372,1	75,0	97,5	113,2	..
MEMO (ujusterte nivåttall)						
Pengemarkedsrente (3 mnd. NIBOR)	3,1	5,0	4,6	5,2	5,8	5,9
Utlånsrente, banker ⁵	4,3	5,9	5,6	6,1	6,7	7,0
Råoljepris i kroner ⁶	413,8	423,4	414,1	435,3	483,2	516,4
Importveid kronkurs, 44 land, 1995=100	92,5	90,8	92,0	89,8	88,4	88,4
NOK per euro	8,05	8,02	8,10	7,92	7,88	7,96

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.

Veksten i internasjonal økonomi og særlig for Norges handelspartnere, er lavere nå enn tidligere. Det gjelder særlig for USA, men også euroøkonomien viser klare tegn til avmatning. Konsensusanslagene for BNP-veksten i OECD-området de neste par årene er nå vesentlig nedjustert, og for 2008 er de om lag på linje med våre anslag. Vi ser imidlertid for oss at den internasjonale konjunkturedgangen vil vare lenger enn det konsensusanslagene indikerer, og har betydelig lavere vekstanslag for 2009. Våre anslag for internasjonal økonomi er om lag uendret fra vår forrige konjunkturoversikt. Norsk eksport av tradisjonelle varer øker nå mindre enn tidligere, i tråd med hva man kan forvente i kjølvannet av et internasjonalt omslag.

Strammere pengepolitikk sammen med økt finansiell uro har ført til økte renter og en sterk kronekurs. Det har bidratt både til lavere eksportvekst og til at husholdningenes etterspørsel vokser mindre enn tidligere. Særlig gjelder dette husholdningenes boliginvesteringer og kjøp av varige forbruks-goder. Igangsetting av nye boliger har falt klart, og ifølge KNR-tallene har boliginvesteringene falt gjennom de fire siste kvartalene. Bilkjøpene viser også en nedadgående tendens etter at de økte klart gjennom fjoråret. Veksten i husholdningenes etterspørsel har vært en viktig drivkraft bak oppgangen i norsk økonomi i senere år, og et omslag her vil påvirke hele økonomien.

De siste tallene for utviklingen på arbeidsmarkedet antyder at sysselsettingsveksten kan være noe svakere enn tidligere. Nedgangen i arbeidsledigheten ser ut til å ha stoppet opp, og tilgangen på ledige stillinger har flatet ut. Presset i arbeidsmarkedet er likevel fortsatt meget høyt, men presset forsterkes ikke lenger slik det gjorde gjennom 2007 og inn i 2008.

Konjunkturbildet er imidlertid langt fra entydig. Norsk økonomi mottar fortsatt klare vekstimpulser fra petroleumsinvesteringene, næringsinvesteringer i fastlandsøkonomien og offentlig kjøp av varer og tjenester. Særlig er investeringsveksten i fastlandsøkonomien fortsatt høy, og det er neppe grunn til å regne med noen avmatning i veksten før mot slutten av dette året. Petroleumsinvesteringene forventes fortsatt å øke, og med dagens svært høye oljepriser er det ressurtilgangen og ikke lønnsomheten som legger begrensninger på investeringsveksten. Finanspolitikken fortsetter å gi stimulanter til veksten, og ifølge Revidert nasjonalbudsjett (RNB) 2008 vil underliggende vekst i utgiftene kunne bli litt høyere i 2008 enn i fjor. Offentlig forvaltnings kjøp av varer og tjenester antas imidlertid å vokse i om lag samme tempo i år som i 2007.

Det sterke veksten i norsk økonomi sammen med økte inflasjonsimpulser fra utlandet, særlig som følge av økte råvarepriser, har ført til høyere konsumprisvekst enn tidligere. Målt med konsumprisindeksen (KPI) er inflasjonen nå over 3 prosent, og selv om man justerer for avgiftsendringer og energivarer (KPI-JAE) tok prisveksten seg klart opp gjennom 2007 og inn i 2008.

Inflasjonen målt ved KPI-JAE er derfor nå nær målet for sentralbankens politikk for første gang siden 2002. Lønnsveksten er også tiltakende og reallønnsveksten er fortsatt høy. I et internasjonalt perspektiv har reallønnsveksten i Norge vært meget høy lenge. Det gjør at veksten i husholdningenes etterspørsel antakelig vil holdes godt oppe selv om vi får et omslag i norsk økonomi fra svært høy til mer moderat vekst.

Våre anslag for internasjonal økonomi framover er basert på at veksten hos våre handelspartnere vil bli klart lavere enn i de foregående årene. Dette, sammen med økt tilbud av råvarer, vil ventelig føre til at den sterke økningen i de fleste råvareprisene stopper opp. Vi legger til grunn at internasjonale matvarepriser kan falle noe utover i 2008 og inn i 2009, mens oljeprisen kan holde seg på et uvanlig høyt nivå siden tilbuds-sideresponsene her er tregere. Med disse antakelsene vil verdensøkonomien ikke gå inn i en periode med klart høyere inflasjon enn vi har opplevd de siste 10-15 årene. Vi kan da se for oss et relativt tradisjonelt konjunkturforløp framover.

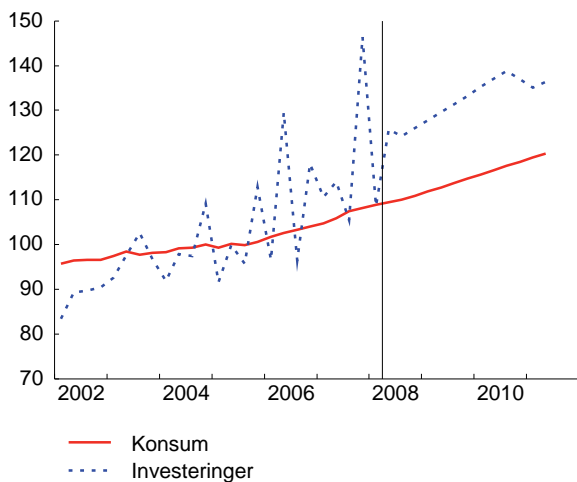
Skulle derimot dette litt optimistiske bildet vise seg ikke å slå til, står mange sentralbanker overfor et dilemma. I en periode med lav vekst i økonomien er det ønskelig med stimulanter i form av lave renter, slik situasjonen er i USA for tiden. Da lar ikke sentralbanken den relativt høye inflasjonen, når vi regner inn matvarepriser og energipriser, påvirke rentesettingen i første omgang. Hvis derimot inflasjonsimpulsene fra disse råvaremarkedene skulle fortsette, og ikke minst forplante seg til andre deler av økonomien, vil hensynet til å holde moderat inflasjon kunne få flere sentralbanker til å øke rentene igjen selv om realveksten i økonomien er lav. Det vil i så fall kunne forsterke og forlenge konjunkturedgangen.

Norsk økonomi har i flere år nytt godt av fallende importpriser på industrielle ferdigvarer og ikke minst på mange konsumvarer. Hvis økte matvarepriser i lavinntektsland fører til en sterk vekst i lønningene i disse landene, blant annet fordi matvarer utgjør en stor del av budsjettet for industriarbeidere i slike land, vil perioden med fallende importpriser kunne snus til en periode med importert inflasjon også i Norge. Mens Norges Bank i flere år har tolket den lave importerte inflasjonen som et tilbuds-sidesjokk for norsk økonomi som det ikke er fornuftig å motvirke fullt ut gjennom pengepolitikken, er spørsmålet om et tilsvarende reson-nement skal gjelde hvis importprisveksten skulle bli klart positiv framover.

2.1. Stabil vekst i offentlig etterspørsel

Offentlig forvaltnings kjøp av varer og tjenester var om lag på samme sesongjusterte nivå i 1. kvartal 2008 som i 4. kvartal 2007. Den lave veksten siste kvartal skyldes i stor grad at det ble importert en fregatt i 4. kvartal i fjor. I RNB 2008 anslås veksten i konsum i offentlig forvaltning i 2008 til 3,2 prosent og veksten i bruttoinvesteringene til 5,4 prosent. Vi bygger våre

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



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

beregninger på de samme anslagene. For konsumet er dette anslaget det samme som vi hadde i vår forrige konjunkturoversikt, mens investeringsanslaget nå er litt høyere enn sist. Veksten i realverdien av stønader til husholdningene, som utgjør om lag en tredjedel av utgiftene i offentlig forvaltning, økte med knapt to prosent fra 1. kvartal 2007 til samme kvartal 2008. Den lave veksten skyldes blant annet en nedgang i utbetalingen av dagpenger fordi arbeidsløsheten er redusert, mindre kontantstøtte og reduksjon i diverse stønader fra statsforvaltningen. Veksten i alderspensjoner fra Folketrygden mv. trekker derimot stønadsveksten opp.

RNB for 2008 viser at det oljekorrigerte underskuddet på statsbudsjettet i 2007 var ubetydelig. I hovedsak skyldes dette en oppjustering av skatteinntektene som følge av den sterke veksten i norsk økonomi. Det strukturelle, oljekorrigerte budsjettunderskuddet (SOBU) var vesentlig større og utgjorde 3,6 prosent av trendnivået for BNP Fastlands-Norge. Anslaget for SOBU i 2008 er klart høyere og er nå anslått til 4,3 prosent av produksjonstrenden. Den reelle underliggende utgiftsveksten i statsbudsjettet i 2008 er i RNB anslått til i overkant av tre prosent i år mot vel to og en halv prosent i 2007. Dette innebærer at budsjettet antakelig virker noe mer ekspansivt i 2008 enn i 2007. Ifølge RNB vil 2008 bli det tredje året på rad hvor den forventede realavkastningen av Statens Pensjonsfond - Utland ved inngangen av året er større enn SOBU. Tatt i betraktning konjunkturutviklingen, er dette i tråd med intensjonene bak handlingsregelen.

Våre anslag for finanspolitikken i årene 2009-2011 er basert på ganske stiliserte forutsetninger. Vi legger til grunn at veksten i offentlig forvaltnings kjøp av varer og tjenester vil fortsette om lag i samme takt som i 2007 og 2008 samt at skattesatsene er reelt uendrede. Disse anslagene innebærer at man vil bruke mindre enn fire prosent av fondskapitalen i Statens Pensjonsfond

- Utland i hele prognoseperioden. Verdien av Statens Pensjonsfond - Utland ved inngangen til 2008 var 2018,5 milliarder kroner. Selv om verdien av fondsplaseringene sank betydelig i første kvartal i år, vil fondet ved utgangen av 2008 kunne bli vel 2300 milliarder kroner slik RNB anslår. Dagens høye oljepriser og store overføringer til fondet trekker anslaget oppover, mens fortsatt turbulente forhold i verdens finansmarkeder sammen med en styrking av kronekursen, kan gi svak avkastning regnet i norske kroner.

Vi har lagt til grunn jevn og moderat realvekst i utgiftene fordi fortsatt høyt press i norsk økonomi tilsier moderate impulser fra finanspolitikken. Skulle derimot tilbakeslaget i norsk økonomi bli kraftigere enn vi ser for oss, har Norge betydelig finanspolitisk handlefrihet til å stimulere økonomien i årene framover.

2.2. Rentenedgang fram til 2010

Norges Bank skal fastsette renta på bakgrunn av en avveining mellom å stabilisere inflasjonen, kronekursen 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 i form av fallende importpriser og høy produktivitetsvekst. Slike effekter fra tilbudssiden kan lede til en situasjon der inflasjonen er lav samtidig som kapasitetsutnyttelsen er høy. Norges Bank må da, i tråd med den pengepolitiske forskriften, foreta en avveining mellom å stabilisere inflasjonen i forhold til det operative målet og å stabilisere utviklingen i produksjon og sysselsetting.

Siden juli 2005 har Norges Bank økt styringsrenta gradvis fra 1,75 prosent til 5,5 prosent i april 2008. Pengemarkedsrenta følger normalt styringsrenta med et påslag. Dette påslaget har over tid ligget rundt ¼ prosentpoeng, men er noe høyere når renta forventes å øke og noe lavere når den forventes å falle. Siden sommeren 2007 har påslaget imidlertid vært vesentlig større på grunn av uroen i finansmarkedene. I slutten av mai 2008 var pengemarkedsrenta om lag 6,5 prosent, ett prosentpoeng høyere enn styringsrenta.

Inflasjonen målt ved konsumprisindeksen justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE) var i august 2006 nede i 0,4 prosent. Prisveksten har deretter gradvis tatt seg opp, og i april 2008 var 12-månedersveksten i KPI-JAE 2,4 prosent. Konsumprisveksten, målt ved KPI-JAE, har dermed kommet nær målet for pengepolitikken etter flere år med lav prisvekst.

Den innenlandske kredittveksten målt ved 12-månedersveksten i publikums innenlandske bruttogjeld (K2) var 13,9 prosent i mars 2008, ned fra 14,2 prosent måneden før. Husholdningenes gjeldsvekst var på 11,0 prosent i mars 2008. Dette er den laveste 12-månedersveksten siden 2004, og indikerer at renteøkningene nå demper lånelysten.

Den europeiske sentralbanken (ESB) økte styringsrenta med 0,25 prosentpoeng til 4,0 prosent i juni 2007. Siden har den vært på dette nivået. Pengemarkedsrenta i euroområdet lå i mai 2008 på rundt 4,8 prosent. Forskjellen mellom pengemarkedsrenta og styringsrenta er altså nesten like stor som i Norge. Differansen mellom norsk pengemarkedsrente og pengemarkedsrenta i euroområdet var dermed om lag 1,7 prosentpoeng ved utgangen av mai.

Gjennom 2007 varierte verdien på en euro fra i underkant av 7,70 til 8,40 norske kroner, med om lag 8 som årsgjennomsnitt. I de fem første månedene i 2008 har verdien på en euro ligget rundt 7,90 kroner. Den amerikanske dollaren falt betydelig i verdi i løpet av 2007 og inn i 2008 målt mot de fleste andre valutaer. Også den norske krona styrket seg mot dollaren. Mens en dollar kostet nærmere 6,40 kroner i januar 2007, var verdien falt til rundt 5,00 - 5,10 kroner i mars 2008, og har siden holdt seg på dette nivået. Målt med den importveide kronekursen, der vektene er basert på sammensetningen av norsk import, har den norske krona styrket seg med om lag 8 prosent fra inngangen til 2007 til mai i år.

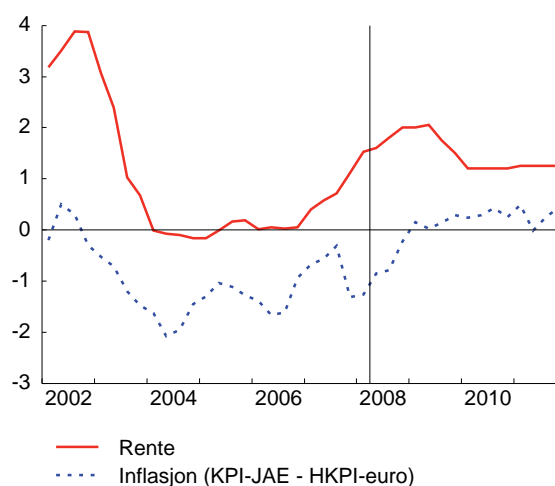
Blant annet på grunn av et høyere rentenivå i Norge tror vi den norske krona vil styrke seg i verdi mot andre valutaer. På årsbasis anslår vi at krona styrker seg med 5,4 prosent i år og ytterligere 3,2 prosent neste år, målt ved den importveide kronekursen. Målt mot euro innebærer kronestyrkingen at kursen beveger seg gradvis ned til rundt 7,50 i 2009, før kronen igjen svekkes noe ut prognoseperioden.

På grunn av en svak konjunkturutvikling i euroområdet legger vi til grunn at renta der reduseres. Pengemarkedsrenta i euroområdet antas å komme ned i 3,8 prosent i 2009 og 2010, noe som er ett prosentpoeng lavere enn i mai i år. Deretter antar vi at renta øker noe, til 4,0 prosent i 2011, i tråd med bedre internasjonale konjunkturer.

Også i Norge vil trolig rentenivået falle i prognoseperioden. Rentereduksjonen vil dels komme gjennom en gradvis normalisering av rentepåslaget, og dels ved at Norges Bank reduserer styringsrenta. Rentereduksjonen følger av lavere vekst i Norge og for å hindre en enda kraftigere styrking av krona. Pengemarkedsrenta antas å falle jevnt gjennom 2009 og komme ned i 5,0 prosent ved inngangen til 2010. Som følge av økt vekst, samt høyere utenlandsk rente, øker renta noe igjen slik at den er rundt 5,25 prosent i 2011. Den norske pengemarkedsrenta vil dermed ligge rundt 1¾ prosentpoeng over renta i eurolandene i 2008 og 2009, mens rentedifferansen reduseres til om lag 1¼ prosentpoeng i 2010 og 2011.

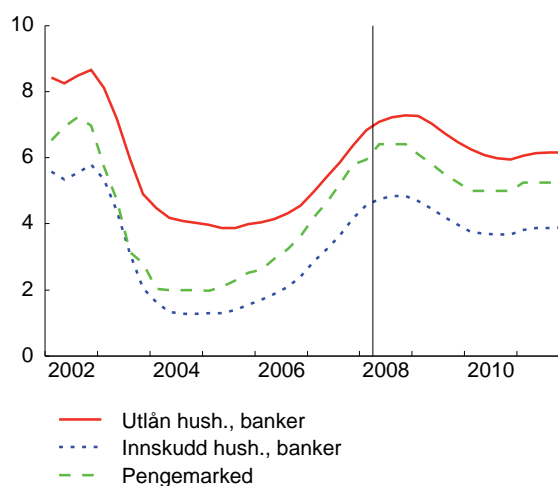
Ved en normalisering av påslaget innebærer denne utviklingen i pengemarkedsrenta tre reduksjoner i styringsrenta fram mot 2010 og en renteøkning i 2011.

Figur 2.2. Rente- og inflasjonsforskjeller mellom norske kroner og euro. Prosentpoeng



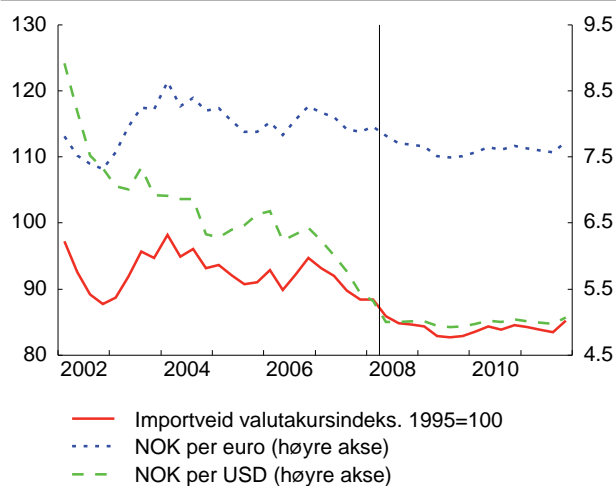
Kilde: Norges Bank og Statistisk sentralbyrå.

Figur 2.3. Norske renter. Prosent



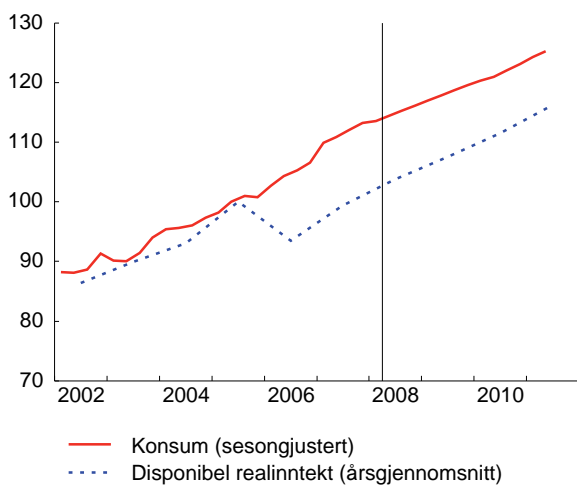
Kilde: Norges Bank og Statistisk sentralbyrå.

Figur 2.4. Valutakurser



Kilde: Norges Bank.

Figur 2.5. **Inntekt og konsum i husholdninger mv. Volumindekser, 2005=100**



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

I Økonomiske analyser 4/2007 har vi beregnet effekten av en isolert norsk renteendring på blant annet prisstigningen, BNP Fastlands-Norge og kronekursen. 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. Effekten på inflasjonen og BNP-veksten blir mindre etter hvert. BNP-nivået blir fordoblet etter tre år. Virkningen på BNP går særlig gjennom husholdningenes tilpasning og konsekvensene av kronekursendringer, mens det meste av virkningen på inflasjonen går gjennom kronekursen. Norske kroner vil bli i overkant av 5 prosent mer verdt i løpet av de første tre årene etter renteøkningen.

2.3. Avdempet konsumvekst

Sesongjusterte KNR-tall viser at konsumet i husholdninger og ideelle organisasjoner steg med beskjedne 0,3 prosent i 1. kvartal i år regnet fra kvartalet før. Mens konsumet av tjenester gikk opp med 0,4 prosent, sank varekonsumet med 0,2 prosent. Viktige varegrupper som matvarer og klær og sko viste nullvekst. Samtidig var det en nokså klar nedgang i konsumet av elektrisitet og kjøp av egne transportmidler, noe som bidro vesentlig til å trekke varekonsumet ned. Konsumet av teletjenester og fritidstjenester økte mest av tjenestene. Det øvrige tjenestekonsumet viste svak vekst eller nedgang i årets første kvartal. Detaljomsetningsindeksen for april og nybilsalget i april og i de tre første ukene av mai tyder også på at husholdningene har dempet konsumveksten så langt i 2008.

På årsbasis venter vi nå at konsumet vil øke med vel 3 prosent i år, en klar avdemping av veksten som i fjor var på hele 6,4 prosent. Konsumutviklingen i fjor må i stor grad ses i lys av høy underliggende realinntektsvekst og lavere realrente etter skatt gjennom de senere årene. Spareraten – det vil si sparing regnet som andel av disponibel inntekt – sank til et så lavt nivå som -0,4 prosent i 2007.

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

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Totalt	6,5	6,4	4,3	3,7	3,7	4,2
Eksklusive aksjeutbytte	4,1	5,7	2,8	3,0	3,5	4,0

Kilde: Statistisk sentralbyrå

Vi venter nå at veksten i husholdningenes disponible realinntekter vil bli om lag 4,5 prosent i 2008 og nesten 4 prosent som årlig gjennomsnitt ut prognoseperioden. Også når vi ser bort fra utbytteutbetalingene, som i liten grad er konsummotiverende, vil inntektsveksten ventelig være høy, men klart svakere enn i 2007. Denne utviklingen vil komme som følge av fortsatt sterk vekst i husholdningenes lønnsinntekter, men også i næringsinntekter og offentlige stønader, i all hovedsak fordi stadig flere mottar alderspensjon fra Folketrygden. Høyere konsumprisvekst demper imidlertid realveksten i husholdningenes inntekter. Samtidig vil husholdningene øke sin gjeld noe mer enn sine rentebærende fordringer. Det henger sammen med at boliginvesteringene fortsatt vil være høye selv om de nå er fallende. Sammen med en renteoppgang 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 vel 1 prosent i 2008, klart lavere enn i 2007, for så å stige til vel 2 prosent som årlig gjennomsnitt i perioden 2009-2011. Alt i alt gir inntekts- og renteutviklingen som her legges til grunn en vekstbane i konsumet på om lag 3 prosent de nærmeste årene. Våre prognoser innebærer altså en betydelig avdempet konsumvekst sammenlignet med den høye veksten i 2007 og i de foregående årene.

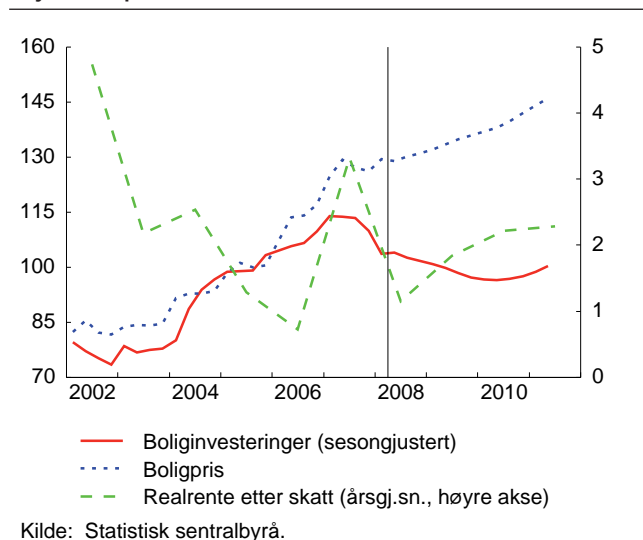
Spareraten ventes å stige gradvis fra et nivå på -0,4 prosent i fjor til noe under 4 prosent i 2011. Høyere sparing reflekteres i en markant økning i husholdningenes nettofinansinvesteringer. Målt i løpende priser vil husholdningene, som hadde nettofinansinvesteringer på -73 milliarder kroner i 2007, komme ut med -14 milliarder kroner i 2011. At boliginvesteringene ventes å falle gjennom prognoseperioden, bidrar også til økningen i husholdningenes nettofinansinvesteringer.

2.4. Fall i boliginvesteringene

Ifølge foreløpige KNR-tall økte boliginvesteringene med 5,5 prosent i 2007, mot 6,6 prosent året før. Den sterke veksten i boliginvesteringene siden slutten av 2003, som har vært drevet av sterk realinntektsvekst, lavere realrenter og høy prisvekst på boliger i annenhåndsmarkedet, er nå klart avdempet. Ifølge sesongjusterte KNR-tall har boliginvesteringene falt etter 1. kvartal i fjor. Denne utviklingen forsterket seg i 1. kvartal i år. Statistikk over igangsetting av nye boliger, som KNR-tallene i stor grad bygger på, viser at den nedadgående trenden gjennom 2007 ble videreført i 1. kvartal i år.

Det høye nivået på boligkapitalen og nedgangen i byggeaktivitet gjennom 2007 og så langt i 2008, peker i retning av et klart fall i boliginvesteringene gjennom

Figur 2.6. Boligmarkedet. Venstre akse indekser, 2005=100, høyre akse prosent



inneværende år og neste år, om enn fra et høyt nivå. Utsikter til noe høyere vekst i disponibel realinntekt samt relativt lave realrenter tilsier imidlertid at boliginvesteringene vil ta seg noe opp igjen mot slutten av prognoseperioden.

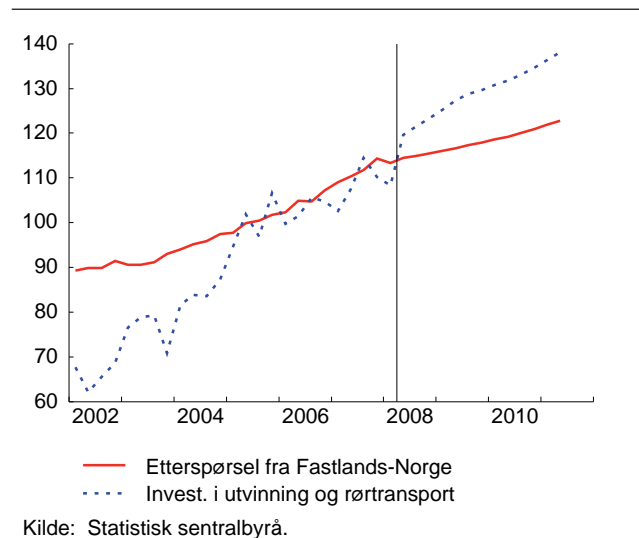
Boligprisene har siden 2003 utviklet seg sterkt og veksten var vel 12 prosent i 2007. Fra 4. kvartal i fjor til 1. kvartal i år økte boligprisene med 2,6 prosent mot hele 6,6 prosent i samme periode i fjor. Veksten i realprisene på boliger i annenhåndsmarkedet ligger nå an til å avta fra om lag 11,5 prosent i 2007 til rundt -1,5 prosent i 2008, for så å øke gradvis til om lag 4 prosent i 2011. Prognosene for realprisene på boliger de nærmeste årene må ses i sammenheng med den antatte utviklingen i realrenter og i husholdningenes disponible realinntekt.

2.5. Høyt trykk i investeringene på sokkelen

Investeringene innen utvinning og rørtransport fortsetter å vokse. KNR-tallene viser at investeringsvolumet økte med 5,5 prosent fra 2006 til 2007, en svak nedjustering i forhold til tidligere publiserte tall. Tallene viser også at investeringene i årets første kvartal ligger tilsvarende høyere, sammenliknet med nivået i det første kvartalet av 2007. Mens investeringene tilknyttet leting og felt i drift tiltar, faller investeringene i rør og på land. Definisjonsmessig har anleggene tilknyttet Snøhvit og Ormen Lange endret status fra feltutbygging til felt i drift, og ferdigstillingene forklarer derfor mye av den endrede sammensetningen på investeringstyper.

Oljeselskapenes vilje til å lete har i en periode vært høy, men har blitt begrenset av riggekapasiteten. Leteviljen skyldes forventninger om høy oljepris i lang tid framover og av at det fremdeles er lovende gjenstående letearealer. Funnraten i 2007 har vært forholdsvis høy, med mange små og mellomstore funn i nær tilknytning til eksisterende infrastruktur. Forekomstene på

Figur 2.7. Innenlandsk etterspørsel. Sesongjusterte volumindekser, 2005=100



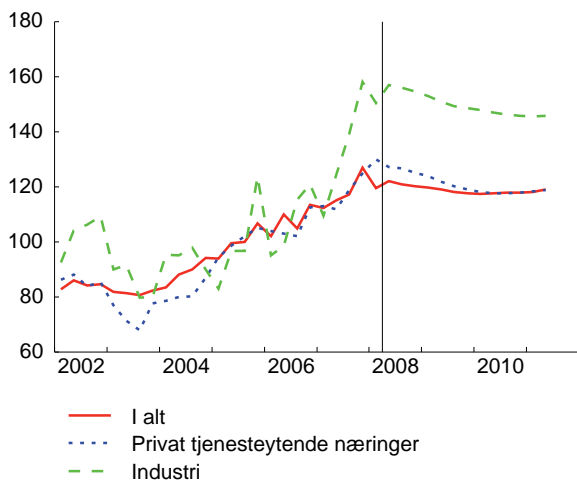
disse antas derfor å kunne hentes opp både billigere og raskere enn funn som gjøres i mindre modne områder. Vi forventer at letingen tiltar ytterligere etter hvert som riggekapasiteten utvides. I vår prognose har vi lagt til grunn at dette får konsekvenser for investeringene i feltutbygging. Vi antar nå en betydelig høyere oljepris enn tidligere, men vi regner ikke med at det vil slå ut i særlig høyere investeringsvolum på kort sikt.

Investeringene i felt i drift ventes å øke klart framover, fordi investeringer tilknyttet utvinning av haleproduksjonen på eksisterende felt er blitt lønnsomme med de senere års høye oljepris. Også nye funn i nærheten av eksisterende felt ventes å bidra til å øke investeringene i tilknytning til eksisterende infrastruktur. Med forholdsvis gode funnrater så langt, taler mye for at oppgangen i feltutbygging gjennom de siste to årene fortsetter. På land forventer vi derimot en atskillig svakere investeringsutvikling. Nå som landanleggene i tilknytning til feltene Snøhvit og Ormen Lange stort sett er ferdigstilte, er det ingen tegn til nye landanlegg av betydning som kan forhindre et markant fall i landinvesteringene. Også investeringene i tilknytning til rørtransport antas å falle ytterligere, men vil kunne øke noe igjen utover i prognoseperioden.

For inneværende år ser vi for oss at det samlede investeringsvolumet vil stige med nærmere 10 prosent. Videre legger vi til grunn at investeringene fortsetter å vokse gjennom vår prognosehorisont, men da med en noe lavere takt.

Den forrige investeringstoppen fra 1998 ser ut til å ha blitt passert allerede i 2007, og vi antar at investeringene vil bli liggende over dette nivået i hele prognoseperioden. Den relative betydningen – målt som andel av BNP Fastlands-Norge – er likevel mindre enn i 1998. Den gangen utgjorde investeringene om lag 8 prosent av BNP Fastlands-Norge, mot vel 6 prosent i år. Selv med et klart høyere investeringsnivå i 2011, vil andelen

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



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

ventelig bli liggende godt under 7 prosent. Med synkende investeringer i landanlegg i perioden foran oss vil importandelen i investeringene antakelig bli høyere enn den har vært de siste årene, slik at impulsene til fastlandsøkonomien svekkes.

KNR-tallene viser at utvinningen av olje og gass ble knappe 6 prosent lavere i 2007 enn i året før. Produksjonsfallet avtok mot slutten av 2007, og tallene viser nå at utvinningen i 1. kvartal i år ligger om lag på samme nivå som tilsvarende kvartal i 2007. Når det tas hensyn til normale sesongvariasjoner tyder tallene på en svak oppgang fra kvartalet før. Bak disse tallene ligger det en svært forskjellig utvikling for utvinningen av olje og gass. Mens oljeutvinningen fortsetter å falle, har gassutvinningen økt markert i de to siste kvartalene. Dette relateres til at produksjonen sesongmessig er høyere gjennom vinterhalvåret samt driftsoppstart på gassfeltene tilknyttet både Ormen Lange og Snøhvit på slutten av fjoråret. Noen oppstartsproblemer medførte utsettelse av produksjon, slik at utvinningen skjøt ytterligere fart i årets 1. kvartal. I de foreløpige tallene kompenseres nå den økte gassutvinningen helt for bortfallet av oljeproduksjon.

Vi legger til grunn at oljeutvinningen fortsetter å falle i resten av prognoseperioden, men langt mindre enn tidligere antatt. Gassutvinningen antas å øke årlig med 10 prosent i både inneværende og neste år, for så å vise en klart lavere vekst deretter. Disse anslagene innebærer at den samlede utvinningen synker svakt i 2008, øker noe gjennom 2009, for så å holde seg på dette nivået ut resten av prognoseperioden. Gassutvinningen vil utgjøre en stadig større del av petroleumsutvinningen framover. Målt i verdi utgjorde gassen noe under 24 prosent av petroleumsutvinningen i 2005, og andelen gass antas å øke til i underkant av 40 prosent i 2011.

2.6. Fortsatt høye investeringer i næringsvirksomhet

Fra 2003 til 2007 har investeringene i fastlandsnæringene økt med nær 60 prosent. Fra 2006 til 2007 steg de med 12,5 prosent. De sesongjusterte KNR-tallene viser en økning i investeringene i fastlandsnæringene på 3,1 prosent fra 4. kvartal 2007 til 1. kvartal 2008. Mens investeringene i industri og bergverk falt med 4,9 prosent, steg de i annen vareproduksjon med 9,4 prosent. Innenfor tjenester var det ifølge de sesongjusterte tallene en investeringsøkning på 4,1 prosent fra 4. kvartal i fjor til 1. kvartal i år.

SSBs siste investeringstelling fra mars i år tyder på at investeringsveksten i industrien fortsetter i 2008. Målt i faste priser kan det ligge an til en vekst i industriinvesteringene på opp mot 20 prosent i år. Forventning om et svært høyt investeringsnivå innenfor næringsmiddelindustri, oljeraffinering og kjemisk industri samt maskinindustrien er hovedårsaken til dette. Utsikter til en halvering av investeringene innenfor treforedling bidrar til å dempe oppgangen noe.

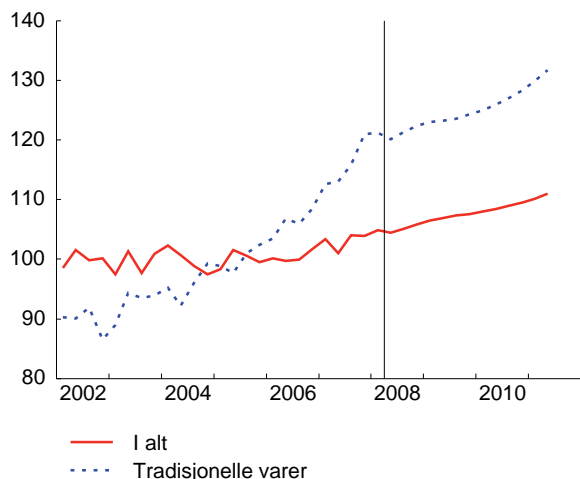
Fra 2009 og ut prognoseperioden faller industriinvesteringene noe, men på grunn av den sterke investeringsveksten i perioden 2003-2008 innebærer dette et fortsatt høyt investeringsnivå. Etter at investeringene har vokst med over 40 prosent i løpet av de to siste årene, antar vi at investeringsveksten innen kraftforsyning avtar framover. I år anslår vi at investeringsveksten blir om lag som i 2007, det vil si godt over 10 prosent.

Sterk investeringsvekst gjennom hele konjunkturoppgangen har medført at kapitalbeholdningen i private tjenesteytende fastlandsnæringer har økt med over 15 prosent i løpet av fire år. Det høye nivået på kapitalbeholdningen, sammen med svakere konjunkturer, bidrar til at investeringene i disse sektorene ventes å vokse langt mer moderat framover enn fjorårets vekst på 11,4 prosent. For fastlandsnæringene samlet anslår vi en investeringsvekst på i underkant av 8,5 prosent i år, mens investeringene faller i 2009 i takt med en mer dempet vekst i produksjonen. En noe høyere realrente vil også bidra til å dempe veksten i investeringene.

2.7. Avdempet eksportvekst i år

En begynnende nedgangskonjunktur internasjonalt, høy kostnadsvekst i eksportrettede næringer og sterk kronekurs ser nå ut til å bidra til lavere eksportvekst av tradisjonelle varer. Sesongjusterte KNR-tall viser at veksten var 0,2 prosent fra 4. kvartal i fjor til 1. kvartal i år. Dette representerer en klar nedgang fra kvartalet før, da veksten var 4,4 prosent. Nedgangen kan i stor grad tilskrives utviklingen i eksporten av verkstedsprodukter. Eksporten av verkstedsprodukter steg med 2,8 prosent, en markert nedgang i forhold til kvartalet før, da den steg med hele 11,2 prosent. Eksporten av metaller ble redusert i 1. kvartal. Fra 4. kvartal i fjor til 1. kvartal i år steg samlet eksport med 1 prosent.

Figur 2.9. Eksport. Sesongjusterte volumindekser, 2005=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

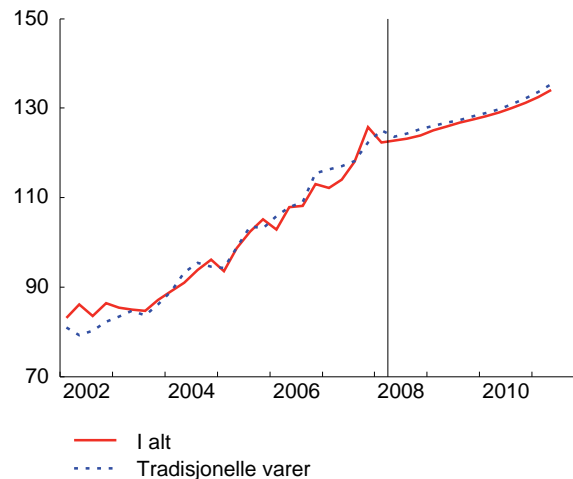
Eksporten av olje og naturgass steg med hele 2,3 prosent, mens vekstnedgangen for eksporten av tjenester var mer moderat enn for tradisjonelle eksportvarer.

Prisene på tradisjonelle eksportvarer gikk ned med 0,9 prosent i 1. kvartal i år i forhold til 4. kvartal i fjor. En fortsatt prisøkning på olje og naturgass bidro til at prisene på samlet eksport steg med 2,8 prosent. Prisen på råolje er nå rundt 45 prosent høyere enn 1. kvartal i fjor. Metallprisen fortsetter å synke, og den var 14 prosent lavere i 1. kvartal i år enn tilsvarende kvartal i fjor.

Etterspørselsveksten hos våre viktigste handelspartnere har vært høy siden 2004. Det har bidratt til den sterke eksportveksten de siste årene. Vi legger til grunn at etterspørselsveksten nær halveres i år, og deretter reduseres ytterligere i 2009. Dette vil – sammen med en svekket kostnadmessig konkurransevne, redusert eksport av elektrisitet og en sterkere kronkurs – bidra til en nedgang i eksportveksten for tradisjonelle varer til knappe 5 prosent i inneværende år og ytterligere ned til 2 prosent i 2009. Etter 2009 venter vi at den internasjonale konjunkturutviklingen vil bedres. Det bidrar til at eksportveksten tiltar, og kommer opp i om lag 5 prosent mot slutten av prognoseperioden. I prognoseperioden ventes eksporten av tradisjonelle varer å vokse mindre enn etterspørselen fra våre viktigste handelspartnere. Det innebærer reduserte markedsandeler som følge av tapt konkurransevne.

I år legger vi til grunn en fortsatt nedgang i eksporten av olje og naturgass. I 2009 antar vi imidlertid at eksporten av olje og naturgass stiger i forhold til året før. Det blir i så fall første gang siden 2002. Veksten flater ut, men fortsetter ut prognoseperioden. Eksportveksten av tjenester antas å ligge høyere enn for tradisjonelle varer i prognoseperioden – i likhet med de siste årene. Samlet eksportvekst blir likevel noe lavere enn for tradisjonelle varer gjennom prognoseperioden.

Figur 2.10. Import. Sesongjusterte volumindekser, 2005=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

2.8. Redusert importvekst

Importutviklingen har vært drevet av konjunkturoppgangen siden 2004. I fire år på rad har importveksten vært over 8 prosent. Vi ser nå tegn til et taktskifte i økonomien og en avmatning av importveksten.

Samlet import ble redusert med 2,8 prosent fra 4. kvartal i fjor til 1. kvartal i år når det justeres for normale sesongvariasjoner. Dette skyldes hovedsaklig forsvarsimport av en fregatt i 4. kvartal i fjor samt mindre import av råolje, oljeplattformer og tjenester. Tradisjonell vareimport fortsatte å øke, men veksten falt til 2,2 prosent etter en vekst på 3,5 prosent kvartalet før. Avdempingen i importen kan forklares med en nedgang både i privat konsum og i fastlandsinvesteringene som har en høy importandel.

På tross av styrkingen av den importveide kronkursen var det en bred økning i importprisene på 1,7 prosent i 1. kvartal i år. Denne prisstigningen skyldes økte internasjonale råvarepriser samt generelt høyere kostnadsvekst hos mange av våre handelspartnere.

I inneværende år legger vi til grunn en importvekst på 4,9 prosent for tradisjonelle varer og 4,8 prosent samlet. Framover mot 2010 venter vi at veksten i fastlandsøkonomien dempes og at importveksten avtar. Virkningene av fallet i aktivitetsvekst på importen dempes noe av en anslått sterkere krone i 2009. Den sterke krona bidrar til at importveksten antas å bli sterkere enn veksten i innenlandsk etterspørsel, noe som innebærer økte importandeler. Importveksten i 2009 og 2010 anslås til noe under tre prosent, og vi regner med at samlet import omtrent følger utviklingen i den tradisjonelle vareimporten.

2.9. Normalisering av BNP-veksten

Den økonomiske veksten var i 2007, målt ved BNP Fastlands-Norge, den høyeste på flere tiår. Siden forrige konjunkturbunn ble nådd i 2003, har den gjennomsnittlige veksten i fastlandsøkonomien vært 5 prosent

Tabell 2.3. **Makroøkonomiske hovedstørrelser 2007-2011. Regnskap og prognoser. Prosentvis endring fra året før der ikke annet framgår**

	Regnskap 2007	Prognoser								
		2008			2009		2010		2011	
		SSB	FIN	NB	SSB	NB	SSB	NB	SSB	NB
Realøkonomi										
Konsum i husholdninger mv.	6,4	3,3	3,7	3 1/2	2,9	1 3/4	2,7	2 1/4	3,6	3
Konsum i offentlig forvaltning	3,6	3,2	3,2	2 3/4	3,2	3 1/4	3,4	..	3,1	..
Bruttoinvestering i fast realkapital	9,3	4,6	4,8	..	-0,5	..	0,4	..	2,3	..
Utvinning og rørtransport ¹	5,5	9,9	10,0	7 1/2	6,6	5	3,0	5	4,9	0
Fastlands-Norge	9,4	2,8	3,4	5 1/4	-2,4	3/4	-0,5	..	1,4	..
Næringer	12,5	8,3	7,0	..	-4,9	..	-2,3	..	0,8	..
Bolig	5,5	-8,3	-4,0	..	-3,9	..	-2,5	..	4,7	..
Offentlig forvaltning	7,8	5,5	5,4	..	5,7	..	5,9	..	-0,7	..
Etterspørsel fra Fastlands-Norge ²	6,2	3,2	3,5	3 3/4	2,0	2	2,3	2 1/2	3,1	3
Lagerendring ³	-1,3	0,0	..	..	0,0	..	0,0	..	0,0	..
Eksport	2,8	1,5	2,4	..	2,3	..	1,4	..	2,6	..
Råolje og naturgass	-2,8	-1,8	-0,2	..	2,6	..	0,1	..	0,1	..
Tradisjonelle varer ⁴	9,0	4,9	4,3	5	2,0	1 1/4	2,6	..	5,1	..
Import	8,7	4,8	6,0	5 1/4	2,7	2 1/4	2,5	..	4,1	..
Tradisjonelle varer	8,1	4,9	6,1	..	2,5	..	2,6	..	4,6	..
Bruttonasjonalprodukt	3,7	2,3	2,4	3	2,0	2 1/4	1,8	1 3/4	2,5	2 1/2
Fastlands-Norge	6,2	2,9	3,2	3 1/2	1,9	2	2,3	2 1/4	3,2	2 3/4
Arbeidsmarked										
Sysselsatte personer	4,0	2,6	2,4	2 1/4	1,5	1/4	1,0	0	1,3	1/4
Arbeidsledighetsrate (nivå)	2,5	2,6	2,4	2 1/2	2,8	3	3,1	3 3/4	3,0	4
Priser og lønninger										
Lønn per normalårsverk	5,6	6,0	5 1/2	6	4,8	5 1/2	4,2	5	5,2	4 3/4
Konsumprisindeksen (KPI)	0,8	3,9	3,2	3	3,1	2 3/4	2,1	2 1/2	2,1	2 3/4
KPI-JAE ⁵	1,4	2,5	2,4	2 1/4	2,3	2 1/4	2,2	2 1/2	2,2	2 3/4
Eksportpris tradisjonelle varer	2,2	1,9	-1,5	..	-2,3	..	4,1	..	6,3	..
Importpris tradisjonelle varer	3,4	-0,4	0,3	..	0,2	..	1,7	..	2,4	..
Boligpris ⁶	12,3	2,4	..	..	3,6	..	3,3	..	6,1	..
Utenriksøkonomi										
Driftsbalansen, mrd. kroner	372,1	517,0	429,4	..	605,8	..	639,5	..	671,9	..
Driftsbalansen i prosent av BNP	16,3	19,9	17,2	..	21,8	..	22,0	..	22,1	..
MEMO:										
Husholdningenes sparerate (nivå)	-0,4	1,5	0,3	..	2,0	..	3,0	..	3,7	..
Pengemarkedsrente (nivå)	5,0	6,3	6,4	5 3/4	5,7	5 1/2	5,0	5	5,3	5
Utlånsrente, banker (nivå) ⁷	5,7	7,1	..	..	6,9	..	6,1	..	6,1	..
Råoljepris i kroner (nivå) ⁸	423	575	500	..	594	..	601	..	602	..
Eksportmarkedsindikator	7,6	4,9	..	..	2,4	..	4,9	..	8,2	..
Importveid kronekurs (44 land) ⁹	-1,7	-5,4	-3 1/4	-4 1/4	-3,2	1 1/2	1,0	2	0,1	1

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 Bankutlån i alt. Gjennomsnitt for året.⁸ Gjennomsnittlig spotpris, Brent Blend.⁹ Positivt tall innebærer svekket krone. Finansdepartementet gir anslag på konkurranseprisindeksen.

Kilde: Statistisk sentralbyrå (SSB), Finansdepartementet, St.meld.nr. 2 (2007-2008) (FIN), Norges Bank, Pengepolitisk rapport 1/2008 (NB).

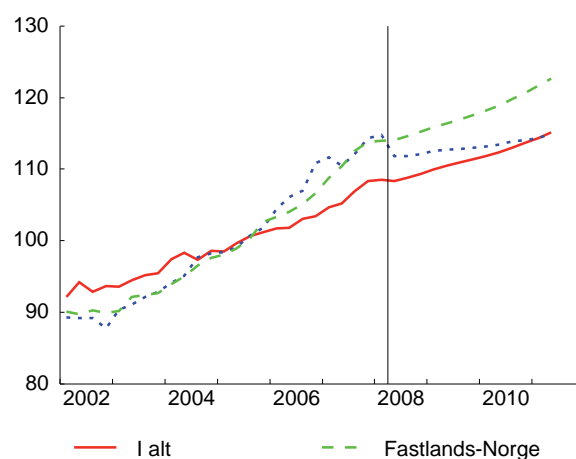
årlig. Det er den største BNP-veksten i løpet av en konjunkturoppgang siden 1980-tallet. Veksten i samlet BNP har vært klart lavere enn veksten i fastlandsøkonomien, i hovedsak som følge av fall i samlet petroleumsutvinning.

Veksten i fastlandsøkonomien har de siste par årene vært bredt basert med sterk vekst i industri, bygge- og anleggsvirksomhet og privat tjenesteyting. Dette henger sammen med at veksten i de ulike etterspørselskomponentene også har vært ganske jevnt fordelt. Veksten i husholdningenes konsum har vært høy, og også boliginvesteringene har økt mye. Bruttoinvesteringene i oljevirksomhet og i næringer i fastlandsøkonomien har vokst sterkt, og på fastlandet fortsetter veksten ifølge sesongjusterte KNR-tall inn i 2008. Eksporten med unntak av olje og gass har også vært høy, godt hjulpet av høy vekst i verdensøkonomien og en gunstig utvikling i bytteforholdet for norsk økonomi. Med så sterk vekst i privat sektor har veksten i offentlig forvaltning vært begrenset av hensynet til konjunkturstabiliseringen. Som følge av disiplin i finanspolitikken, en konjunkturrell bedring av skatteinntektene og sterkt økende oljepriser, har den offentlige budsjettbalansen bedret seg betydelig i løpet av oppgangen. Det motsatte har skjedd med husholdningenes finansielle sparing.

Vi ser nå for oss en klar avdempning av veksten framover. KNR-tallene for 1. kvartal 2008 viser at veksten har falt markert. Det er imidlertid vanskelig å tolke de sesongjusterte tallene fordi påsken i sin helhet falt i 1. kvartal i år, noe som er uvanlig. Den svake veksten i internasjonal økonomi vil gi seg utslag i lavere norsk eksportvekst både av varer og tjenester framover. Husholdningenes etterspørsel ser ut til å vokse svakere enn tidligere, og særlig boliginvesteringene viser en svak utvikling med fallende igangsettingstall i flere kvartaler. En gradvis strammere pengepolitikk har antakelig bidratt til å redusere husholdningenes etterspørsel. Sterk krone og økende innenlandsk kostnadsnivå har dempet eksportveksten. Når det gjelder næringsinvesteringene, er det derimot ingen tegn til svakere vekst. Også investeringene i petroleumsvirksomheten antas å vokse i prognoseperioden, og det samme gjelder kjøp av varer og tjenester i offentlig forvaltning som vil opprettholde samme veksttakt som tidligere. Makrobildet på etterspørselssiden er derfor ikke entydig.

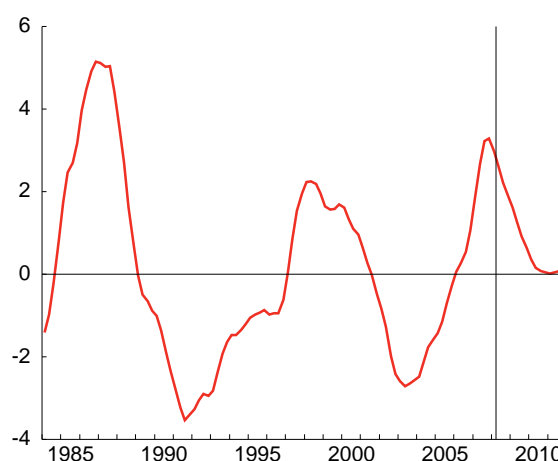
På produksjonssiden vil svakere eksportvekst bidra til svakere vekst i deler av det eksportorienterte næringslivet og industrien spesielt. Deler av industrien vil imidlertid bli stimulert av fortsatt vekst i petroleumsinvesteringene. Nedgangen i boliginvesteringene vil dempe aktiviteten i bygge- og anleggsbransjen, men den fortsatt sterke veksten i investeringene i næringsbygg og i infrastruktur for øvrig vil bidra til å holde produksjonsveksten oppe. Men vi ser for oss lavere vekst enn i 2007. Også innen tjenesteytende sektorer vil en mer dempet konsumvekst framover bidra til lavere produksjonsvekst.

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



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

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

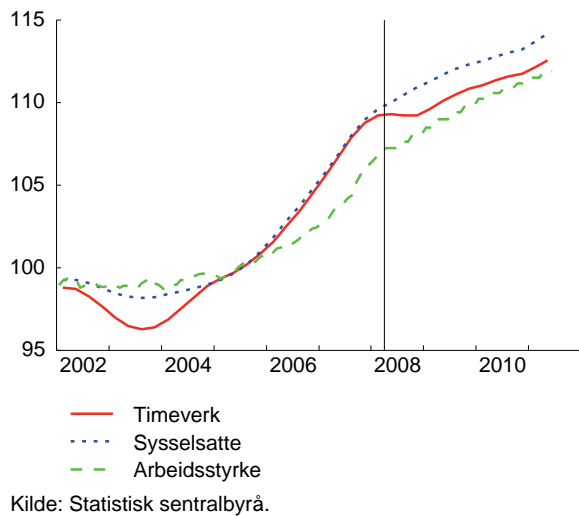


Kilde: Statistisk sentralbyrå.

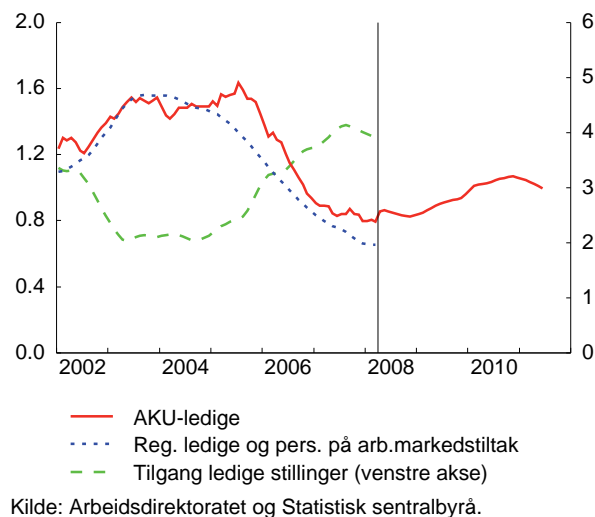
Vi anslår at veksten i BNP Fastlands-Norge vil bli om lag 3 prosent i 2008. Dette er en halvering av veksten fra året før, men er likevel ganske nær anslått trendvekst for norsk økonomi. Selv om omslaget i veksten i Norge forventes å bli betydelig, vil veksten likevel være høy sammenliknet med OECD-området. Med de forutsetninger vi legger til grunn om finanspolitikken vil veksten i produksjon i offentlig forvaltning bli om lag som i fastlandsøkonomien for øvrig. Nedgangen i oljeproduksjonen i 2008 vil bidra til at BNP i alt anslås å vokse med 2,3 prosent i 2008.

Vi forventer at veksten i fastlandsøkonomien blir klart lavere i 2009 og ser, som før, for oss at vi gjennom dette året klart vil merke en avdempning av høykonjunkturen. Den viktigste årsaken til at veksten dempes ytterligere sammenliknet med inneværende år er en svakere vekst i næringsinvesteringene. Svakere vekst gir mindre impulser til husholdningenes etterspørsel.

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. Sesongjustert og glattet



Eksportveksten antas å bli ytterligere dempet i 2009. Med en svakere investeringsvekst vil avdemningen i veksten omfatte store deler av næringslivet. Den antatt stabile produksjonsveksten i offentlig forvaltning vil bidra til å stabilisere utviklingen i tråd med handlingsregelens intensjoner. Som omtalt ovenfor, regner vi med at en lavere vekst i økonomien vil føre til at sentralbankene i Europa vil redusere rentene noe. Vi legger videre til grunn at forskjellen mellom styringsrenter og pengemarkedsrenter normaliseres. Samtidig antas det at veksten i råvarepriser stopper opp slik at inflasjonen dempes. Derfor endres ikke realrentene mye fra 2008 til 2009. En sterkere krone innebærer at pengepolitikken i Norge er kontraktiv også i 2009. Dette bidrar til å dempe veksten i konsum og investeringer. I 2009 vil en forventet kraftig vekst i gassproduksjonen og bare moderat nedgang i oljeproduksjonen bidra til at BNP-veksten i alt kan bli litt høyere enn veksten i fastlandsøkonomien.

I tråd med hva vi tidligere har lagt til grunn i våre konjunkturanalyser, ser vi for oss et nytt internasjonalt oppsving gjennom 2010. Det vil i så fall bli fra et om lag konjunkturnøytralt nivå på produksjon i fastlandsøkonomien. Våre anslag innebærer derfor at Norge ikke vil oppleve noen egentlig lavkonjunktur etter to år med moderat vekst. Et omslag internasjonalt vil stimulere eksporten, og i 2011 vil eksportveksten bidra til å trekke veksten i økonomien opp. I 2010 og 2011 vil heller ikke nedgang i produksjonen av olje og gass trekke den samlede veksten særlig ned, og faktorbruken i petroleumssektoren gir normalt betydelige impulser til fastlandsøkonomien. Vi regner videre med at inntektsveksten for husholdningene bidrar til at boliginvesteringene snur og igjen viser oppgang fra slutten av 2010. Sammen med om lag uendrede investeringer i næringslivet og fortsatt vekst i petroleumsinvesteringer og i offentlig forvaltning, vil da bygge- og anleggsvirksomheten oppleve et omslag oppover igjen. Det samme vil gjelde for industrien som også stimuleres av omslaget i eksporten. Med økt produksjonsvekst i næringslivet og sterkere vekst i sysselsettingen vil konsumveksten i husholdningene også ta seg opp, slik at produksjonen i tjenesteyting igjen vil øke. Vi anslår at veksten i fastlandsøkonomien blir 2,3 prosent i 2010 og om lag ett prosentpoeng høyere i 2011. Dette er litt høyere enn anslått trendvekst. Med disse anslagene vil norsk økonomi oppleve en ny oppgangskonjunktur mot slutten av 2010. Vi legger derfor til grunn at rentene da igjen vil øke litt i likhet med styringsrenten i euroområdet.

2.10. Nær et gulv i ledigheten?

Sesongjusterte tall fra KNR viser fortsatt sterk sysselsetningsvekst. Veksten i sysselsatte personer fra 4. kvartal i fjor til i 1. kvartal i år var på 0,8 prosent. Dette er likevel den laveste veksten siden 4. kvartal 2006. Også sesongjusterte tall fra Arbeidskraftundersøkelsen (AKU) viser en noe lavere sysselsetningsvekst etter årsskiftet. Den lavere sysselsetningsveksten vitner om en moderat avmatning i arbeidsmarkedet så langt i år.

Både i 2006 og 2007 var årsveksten i sysselsettingen den høyeste som har vært registrert på over 40 år. Fra 2005 til 2007 økte sysselsettingen med nesten 180 000 personer, eller 7,6 prosent. Veksten har vært særlig sterk i forretningsmessig tjenesteyting og bygge- og anleggsnæringen, med nær 20 prosent vekst i denne toårsperioden. Veksten i utleie av arbeidskraft har tiltatt i takt med arbeidsinnvandringen de siste årene. Utleie av arbeidskraft er en del av forretningsmessig tjenesteyting, og det kan være grunn til å tro at også mange av disse har arbeidet i bygge- og anleggsnæringen.

Mens sysselsettingen i forretningsmessig tjenesteyting fortsatte å vokse sterkt i 1. kvartal i år – og faktisk sterkere enn i noe annet kvartal i løpet av denne oppgangskonjunktoren – ble det registrert en sesongjustert nedgang på 1 prosent i sysselsettingen i bygge- og anleggsnæringen sammenliknet med 4. kvartal i fjor. Det er første kvartalet siden 2. kvartal 2003 at de sesongjusterte nasjonalregnskapstallene viser syssel-

settingsnedgang i denne næringen, og nedgangen er i tillegg relativt stor. Utviklingen kan gjenspeile en vridning mot mer bruk av innleid arbeidskraft, noe som kan forklare den sterke sysselsettingsveksten i forretningsmessig tjenesteyting, men kan også reflektere et konjunkturomslag i norsk økonomi. Tradisjonelt påvirkes sysselsettingen i bygge- og anleggsnæringen raskt ved et konjunkturomslag. Også i industrien sett under ett var det en sesongjustert nedgang i sysselsettingen i 1. kvartal i år, etter 11 kvartaler på rad med økt sysselsetting.

Selv om sysselsettingen har vokst betydelig, også ifølge den ferskeste statistikken fra AKU, har den sesongjusterte ledighetsraten fra AKU målt som tremåneders glidende gjennomsnitt, kun gått ned med 0,1 prosentpoeng siden mai 2007 og har ligget på 2,4 prosent hittil i år. Også nedgangen i den sesongjusterte registrerte ledigheten er blitt mer dempet. Ved utgangen av april i år var 1,6 prosent av arbeidsstyrken registrert helt ledige, 0,3 prosentpoeng lavere enn ved utgangen av mai i fjor. Det er dermed nesten like høy vekst i arbeidsstyrken som i sysselsettingen. En viktig årsak til dette er den økte arbeidsinnvandringen. Utviklingen tyder på at ledigheten neppe vil komme lenger ned. Uten den sterke veksten i arbeidsinnvandringen ville det nå trolig vært betydelig større mangel på arbeidskraft.

Drevet av sterk etterspørselsvekst og høye priser i de internasjonale råvaremarkedene har norske industribedrifter hatt en betydelig produksjonsvekst de siste årene. Ikke minst har sterk vekst i oljeinvesteringene bidratt til det. Men også andre deler av industrien enn leverandørindustrien har opplevd høy lønnsomhet. Dette har bidratt til at sysselsettingen i industrien har økt med over 20 000 personer fra 2005 til 2007. Fortsatt vekst i oljeinvesteringene vil også i årene framover bidra til å holde sysselsettingsveksten i industrien oppe. Svakere vekst i eksportmarkedene, kombinert med sterk krone og en relativt høy kostnadsvekst i Norge, trekker i motsatt retning. Våre anslag innebærer at industrisysselsettingen kan komme opp i mer enn 290 000 personer i løpet av 2008. I så fall må vi tilbake til 2000 for å finne tilsvarende høy industrisysselsetting. Våre prognoser innebærer imidlertid om lag uendret industrisysselsetting deretter. Med disse anslagene vil norsk industri i årene framover samlet sett bli mer avhengig av å kunne levere varer til olje- og gassvirksomheten, og således bli mer sårbar overfor et eventuelt tilbakeslag i det globale oljemarkedet med tilhørende fall i oljeinvesteringene.

Norsk økonomi har ifølge KNR og våre beregninger nå passert en konjunkturtopp. Våre prognoser tilsier at nedgangen fortsetter og at det blir en klart svakere sysselsettingsvekst i tiden framover. Fortsatt ekspansive impulser fra finanspolitikken og oljeinvesteringene innebærer imidlertid at konjunkturedgangen blir svært moderat sammenliknet med tidligere nedgangsperioder. Veksten i samlet sysselsetting reduseres fra 4,0 prosent i 2007 og 2,6 prosent i 2008 til 1-1½

prosent årlig i perioden 2009-2011. Økningen i samlet sysselsetting på 100 000 personer i perioden 2008-2011 fordeler seg om lag likt mellom privat og offentlig tjenesteyting. Forklaringen på sysselsettingsveksten i disse næringene er at en relativt god inntektsutvikling i husholdningene samt stadig mer bruk av oljepenger over statsbudsjettet holder den private og offentlige konsumveksten oppe.

Vi legger til grunn at også veksten i arbeidsinnvandringen avdempes, slik at den lavere sysselsettingsveksten i mindre grad slår ut i høyere arbeidsledighet. Med fortsatt vekst i befolkningen i arbeidsdyktig alder og relativt sett færre yngre og eldre blant disse, har vi beregnet at veksten i arbeidsstyrken likevel blir noe høyere enn sysselsettingsveksten. Dette bringer ledigheten gradvis opp, fra 2,5 prosent i 2007 til 3,1 prosent i 2010. I 2011, åtte år etter forrige konjunkturbunn, er det ifølge prognosene en ny konjunkturoppgang i norsk økonomi og ledigheten kommer noe ned igjen. Prognosene på konjunkturomslag så langt fram i tid er imidlertid svært usikre.

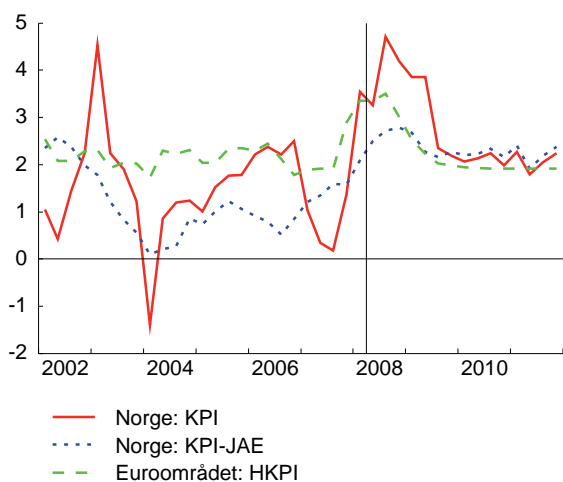
2.11. Lønnsveksten normaliseres

Det er normalt at lønnsveksten tiltar sent i en oppgangskonjunktur. Slik har det gått også denne gangen. I lys av at sysselsettingen har økt formidabelt og ledigheten aldri før har blitt redusert i samme tempo som i 2006 og 2007, har lønnsveksten i denne konjunkturoppgangen helt fram til og med første halvår 2007 vært relativt moderat. I år ser det ut til at lønnsveksten blir om lag 6 prosent – den høyeste siden 1998.

I store deler av privat sektor har de sentrale tariffoppgjørene i år kommet i havn uten konflikter. Partene i disse oppgjørene har selv anslått en vekst i årslønnen innenfor tariffområdene på om lag 5,6 prosent. Tallet inkluderer fullårseffekten fra tillegg gitt i løpet av 2007 og lønnsgradningen i tariffområdene. For privat sektor samlet kommer i tillegg lønnsveksten for de med lokal lønnsdannelse. I offentlig sektor har alle organisasjonene med unntak av UNIO i kommuneoppkjøret godtatt et oppgjør som på tilsvarende vis anslås å innebære en årslønnsvekst på 6,2 prosent.

Vi gir anslag på veksten i lønn per normalårsverk, som skiller seg fra årslønnsbegrepet ved at det blant annet også inkluderer overtid. Tilstramningen i arbeidsmarkedet de siste årene har bidratt til økt overtidsomfang og en høyere vekst i lønn per normalårsverk enn i årslønnen. En mer dempet sysselsettingsvekst framover kan snu denne utviklingen. På den annen side legger vi til grunn en relativt høy lønnsvekst blant grupper med lokal lønnsdannelse i privat sektor i år. Siden den samlede lønnsveksten økte markert gjennom fjoråret til tross for moderate tariff tillegg, økte trolig lønningene til de med lokal lønnsdannelse betydelig i fjor høst. I år kommer fullårseffekten fra disse tilleggene. Sammen med fortsatt god lønnssevne i næringslivet og et stramt arbeidsmarked, tror vi dette bidrar til å trekke den samlede lønnsveksten i privat sektor nærmere lønnsveksten

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



Kilde: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank.

i offentlig sektor i år. Samlet sett anslår vi, som sist, veksten i lønn per normalårsverk for hele økonomien til 6,0 prosent i 2008.

Lønnsomheten i næringslivet har vært høy på hele 2000-tallet, særlig etter 2003. Ser vi de siste fire årene under ett har ikke lønnskostnadenes andel av den samlede faktorinntekten i markedsrettet virksomhet utenom olje- og gassutvinningen vært lavere siden 1970. Den høye lønnsomheten skyldes delvis høy prisvekst på viktige norske eksportprodukter, men i tillegg har også produktivitsveksten vært høy. Avmatningen i internasjonale konjunkturer, en svakere produktivitsvekst og den høyere lønnsveksten vil imidlertid bidra til en normalisering av lønnskostnadsandelen i år. Det trekker lønnsveksten ned til neste år. Fullårseffektene av tilleggene som blir gitt i år innebærer likevel en relativt høy lønnsvekst på årsbasis fra 2008 til 2009, og arbeidsmarkedet vil fortsatt være stramt. Vi anslår lønnsveksten neste år til 4,8 prosent.

Etter 2009 stabiliseres ledigheten ifølge våre prognoser på rundt 3 prosent. Lønnsomheten i næringslivet vil også være på et mer normalt nivå. Konsumprisveksten reduseres til 2 – 2,5 prosent etter hvert som bidragene fra de økte energi- og matvareprisene blir uttømt. Uten nye sterke konjunkturrelle impulser anslår vi dermed at lønnsveksten kommer ytterligere ned i 2010 og anslås til 4,2 prosent. I løpet av 2010 snur konjunkturedgangen internasjonalt til ny oppgang. Prisveksten på tradisjonelle eksportvarer vil da trolig ta seg opp, og lønnsomheten i industribedriftene vil bedres. Dette bringer igjen med seg en høyere lønnsvekst i 2011. Anslaget vårt er på 5,2 prosent.

2.12. Høyere inflasjon

Inflasjonen målt med 12-månedersveksten i konsumprisindeksen justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE) har økt gradvis gjennom nesten to år. I september 2006 var inflasjonen helt nede i 0,4

prosent, mens den i april i år var kommet opp i 2,4 prosent. Fra utgangen av fjoråret til april i år steg inflasjonen med 0,6 prosentpoeng. En oppsplitting av KPI-JAE etter leverende sektor viser at det i denne perioden har vært økte inflasjonsimpulser fra alle hovedgrupper. Den største økningen har vært for norskproduserte varer inkludert jordbruks- og fiskevarer, mens endringene for importerte konsumvarer har vært beskjedne.

Når kjøpekraften av husholdningenes inntekter skal vurderes, er det veksten i den samlede konsumprisindeksen (KPI) som er det relevante prisstigningsmålet. Utviklingen i KPI har lenge vært dominert av elektrisitetsprisene. På sensommeren i fjor bidro svært lave elektrisitetspriser i forhold til samme periode året før til at KPI-veksten ble negativ. Fra august i fjor til januar i år økte elektrisitetsprisene ifølge KPI med over 60 prosent, noe som bidro til at KPI-veksten kom opp i 3,7 prosent. Deretter har elektrisitetsprisene falt, slik at veksten i KPI har kommet ned i 3,1 prosent i april til tross for økte oljepriser og økningen i veksten i KPI-JAE.

En rekke faktorer bidrar til å forklare økningen i inflasjonen i Norge. Konjunkturoppgangen har gitt økt vekst i lønnskostnadene. Mot slutten av konjunkturoppgangen og i starten av nedgangen har også produktivitsveksten falt. Økte energipriser trekker opp produksjonskostnadene i alle virksomheter, og økte råvarepriser inkludert matvarer virker i samme retning. De prisdempende effektene av at en stadig større andel av importen kommer fra lavkostnadsland kan ha blitt mindre. Dette kan både skyldes at denne overflyttingen er redusert i omfang og at kostnadsnivået i lavkostlandene øker.

Det ligger an til at inflasjonen fortsatt vil tilta i månedene framover på grunn av økte timelønnskostnader og svak produktivitsvekst. Økningen som vi har sett i matvarepriser på verdensmarkedet, i tillegg til økte maksimalpriser på norske landbruksprodukter, trekker i samme retning. Styrkingen av krona vil motvirke dette. Den importveide kronekursen var midt i mai om lag 8 prosent sterkere enn ved årsskiftet 2006-2007. Noe av denne styrkingen har trolig allerede manifestert seg i lavere priser på importerte konsumvarer, men virkningen er neppe uttømt. Vi regner i tillegg med at kronekursen styrker seg ytterligere fram mot sommeren neste år.

Som årsgjennomsnitt anslår vi at veksten i KPI-JAE kommer opp på Norges Banks inflasjonsmål på 2,5 prosent i år. Beregningene våre viser deretter om lag uendret eller litt lavere inflasjon. Konjunkturomslaget trekker lønnskostnadsveksten litt ned, og etter hvert vil også produktivitsveksten ta seg opp. Vi legger til grunn at internasjonale energi- og råvarepriser ikke vil fortsette å øke, men til dels gå ned i de neste årene. Litt høyere internasjonal prisvekst på ferdigvarer og litt svakere krone fra annet halvår 2009 motvirker denne nedgangen mot slutten av prognoseperioden.

Virkninger av økte energipriser

Det har i lengre tid vært en klar tendens til at energipriser har steget mer enn prisene på andre varer og tjenester. Oljeprisen har gjennom de fem siste årene steget relativt jevnt, mens elektrisitetsprisene har svingt mye, men rundt en stigende trend. Energivarer utgjør en betydelig del av husholdningens budsjett. Varegruppene drivstoff og smøremidler samt elektrisitet og fyring med mer har til sammen en vekt i KPI på om lag 8 prosent. Når energiprisene øker, er det imidlertid ikke bare den direkte prisøkningen på disse varene som påvirker prisene husholdningene står overfor. Energivarene brukes som innsatsfaktor i alle typer produksjon, og prisene på de aller fleste produkter vil dermed etter en tid stige som følge av økte energipriser. Energiprisene påvirker også lønningene, og derigjennom prisene. Høyere energipriser vil dermed bidra til å øke prisnivået generelt.

For å kaste lys over disse indirekte virkningene gjøres en beregning hvor oppmerksomheten rettes mot den innenlandske lønns- og prisdannelsen. Vi bruker en spesialversjon av KVARTS-modellen – og forutsetter at renter og valutakurs ikke blir påvirket. Vi har likeså fjernet lønnsseffektene som skyldes endringer i presset på arbeidsmarkedet som kan oppstå for å fokusere på de nominelle virkningene via pris- og lønnsdannelsen.

Den siste kraftige veksten i elektrisitetsprisene kom gjennom 4. kvartal i fjor og det siste løftet i oljeprisen startet også omtrent samtidig fra et nivå på 75 dollar eller 435 kroner per fat. I denne analysen sammenholdes den faktiske utviklingen forlenget med våre anslag i referansebanen i denne konjunkturoversikten, med en kontrafaktisk bane hvor oljeprisen målt i kroner og elektrisitetsprisene er uendret fra og med 4. kvartal i 2007.

Som vist i tabellen, trekker energiprisøkningen etter 3. kvartal i fjor veksten i KPI opp med over 2 prosentpoeng i 2008 og nær halvannet prosentpoeng neste år før virkningene ebber ut gjennom slutten av beregningsperioden. Det meste

av dette er en direkte følge av energiprisutviklingen, men de indirekte virkningene er også betydelig: Inflasjonen målt ved KPI-JAE øker med rundt et halvt prosentpoeng både i 2008 og 2009. Anslagene på prisveksten i 2009 år er revidert klart opp i forhold til vår forrige konjunkturrapport. Økte anslag på energipriser forklarer mye av denne økningen, både for KPI og KPI-JAE hvor energivarene er holdt utenom.

Årsaken til at KPI-JAE øker som en følge av økte energipriser er at økte levekostnader utløser krav fra lønnstakerne om å bli kompensert gjennom økt lønnsvekst. De økte lønns- og energikostnadene i næringslivet veltes deretter delvis over på produktprisene. På litt sikt medfører den lavere lønnsomheten i næringslivet redusert lønnsvekst igjen, og etter at lønnsveksten har økt både i år og neste år, reduseres lønnsveksten markert mot slutten av beregningsperioden.

Det er viktig å merke seg at dette er en partiell analyse: Utenom energivarene har verdensmarkedsprisene ikke blitt endret, og heller ikke den internasjonale konjunkturutviklingen er påvirket. I følge standardmodellen påvirker oljeprisen også valutakursen. Dette er det heller ikke tatt hensyn til. Ei heller renteresponsen en kan vente fra Norges Bank er med i beregningene.

Virkninger av faktiske og antatte endringer i energiprisene etter 3. kvartal 2007. Forskjell mellom nivå i referansebane og alternativbane i prosent, og mellom vekstrater i prosentpoeng

	2007	2008	2009	2010	2011
Elektrisitetsprisene til husholdningene	8,3	49,8	78,3	77,3	77,3
Oljepris i kroner	2,9	33,1	36,8	38,3	38,4
Vekst i KPI	0,3	2,2	1,4	0,2	0,0
Vekst i KPI-JAE	0,0	0,5	0,6	0,2	0,0
Lønnsvekst	0,0	0,9	0,6	-0,1	-0,6

I beregningene legger vi til grunn at råoljeprisen øker med 150 kroner fatet fra 2007 til 2008. Dette trekker KPI opp med anslagsvis ¾ prosent. Store snømengder i fjellet, relativt høy temperatur og tekniske problemer knyttet til krafteksporten til utlandet har bidratt til at elektrisitetsprisene i Sør-Norge har falt kraftig denne våren. Terminprisene på Nordpool indikerer imidlertid at elektrisitetsprisene vil komme til å øke markert utover høsten. Vi legger til grunn at elektrisitetsprisene, slik de måles i KPI, vil øke med om lag 30 prosent på årsbasis i år. Dette kan øke KPI med om lag 1¼ prosent. Terminprisene peker i retning av økte kraftpriser også i 2009, men med en noe lavere vekst enn i år. Etter 2009 antas det om lag uendrede energipriser.

Det vedtatte avgiftsopplegget for 2008 vurderes som nær inflasjonsnøytralt. Vi legger til grunn at det heller ikke foretas noen reelle avgiftsendringer i resten av prognoseperioden. Med disse forutsetningene gir beregningene en KPI-vekst i 2008 på 3,9 prosent, klart høyere enn økningen i KPI-JAE på 2,5 prosent. Også til neste år regner vi med at KPI vil øke mer enn KPI-

JAE, med vekstrater på henholdsvis 3,1 og 2,3 prosent. Deretter vil om lag uendrede energipriser bidra til at veksten i KPI blir litt lavere enn for KPI-JAE.

2.13. Rekordhøye overskudd i utenriksøkonomien

Overskuddet på handelsbalansen eksklusive eksport av olje og gass ble redusert fra 2006 til 2007. Utviklingen i både priser og volum trakk i samme retning. Samtidig falt eksportverdien av olje og gass. Til sammen gjorde dette at overskuddet på handelsbalansen overfor utlandet ble redusert med rundt ti prosent. Dermed ble veksttrenden fra 2002 brutt. Vi venter imidlertid at overskuddet vokser igjen i årene som kommer. Foreløpige KNR-tall for 1. kvartal i år viser en sterk økning i eksportoverskuddet. Det skyldes i stor grad at importen av tjenester og tradisjonelle varer gikk ned og at oljeprisen økte kraftig i forhold til kvartalet før. Handelsoverskuddet som var over 120 milliarder kroner innebærer en økning på vel 20 milliarder kroner i løpet av ett kvartal.

Høy og stigende oljepris har i flere år bidratt betydelig til de store overskuddene i handelen med utlandet. Prisstigningen i dollar har vært så stor at den har dominert en fallende dollarkurs og et noe redusert utvinnings- og eksportvolum. Vi ser for oss at denne pris- og kursutviklingen stort sett flater ut i inneværende år. En svært høy oljepris på om lag 575 kroner fatet i årsgjennomsnitt vil bidra til at overskuddet på handelen med utlandet forventes å øke fra vel 356 milliarder kroner i 2007 til nesten 522 milliarder kroner i 2008. Det blir en rekordstor økning på 46 prosent. Neste år venter vi en ytterligere økning i overskuddet på opp mot 16 prosent. Som følge av flere år med store investeringer i olje- og gassutvinning har vi lagt til grunn at volumet på olje- og gasseksporten øker for første gang siden 2002, og at nivået holdes ut prognoseperioden. Sammen med en rekordhøy oljepris og en sterk vekst i priser på tradisjonelle eksportvarer vil det bringe overskuddet på handelen med utlandet godt over 600 milliarder i 2010 og 2011.

Vi regner med at de årlige underskuddene i rente- og stønadsbalansen siden 2000 vil snu til overskudd neste år som følge av at Statens pensjonsfond – Utland vokser kraftig i takt med statens inntekter fra olje- og gassutvinningen. Vi venter dermed at økende overskudd på rente- og stønadsbalansen i 2010 og 2011 vil bringe overskuddene på driftsbalansen langt over 600 milliarder kroner de siste årene i prognoseperioden.

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

	Ujustert		Sesongjustert							
	2006	2007	06.2	06.3	06.4	07.1	07.2	07.3	07.4	08.1
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	864 839	920 108	215 220	217 351	220 013	226 821	228 866	231 317	233 641	234 349
Konsum i husholdninger	828 966	882 331	206 311	208 332	210 895	217 560	219 508	221 801	223 989	224 559
Varekonsum	428 799	461 680	106 541	107 900	109 127	114 178	114 903	116 314	116 787	116 606
Tjenestekonsum	371 049	387 552	92 334	92 896	94 786	95 314	96 433	97 227	98 470	98 885
Husholdningenes kjøp i utlandet	52 544	57 331	13 220	13 394	13 157	13 972	14 189	14 290	14 969	15 180
Utlendingers kjøp i Norge	-23 426	-24 232	-5 784	-5 858	-6 175	-5 905	-6 017	-6 030	-6 238	-6 113
Konsum i ideelle organisasjoner	35 873	37 778	8 910	9 019	9 119	9 261	9 359	9 516	9 653	9 790
Konsum i offentlig forvaltning	398 571	412 731	99 270	100 038	100 709	101 450	102 539	104 016	104 674	105 356
Konsum i statsforvaltningen	207 093	211 241	51 675	51 882	52 175	52 420	52 591	52 998	53 221	54 189
Konsum i statsforvaltningen, sivilt	179 907	183 027	44 901	45 080	45 294	45 389	45 562	45 949	46 121	47 096
Konsum i statsforvaltningen, forsvar	27 186	28 213	6 773	6 802	6 881	7 031	7 029	7 049	7 100	7 093
Konsum i kommuneforvaltningen	191 478	201 490	47 595	48 156	48 534	49 030	49 947	51 018	51 453	51 166
Bruttoinvestering i fast realkapital	392 400	428 803	100 174	97 699	100 697	100 932	104 293	109 078	114 562	109 115
Utvinning og rørtransport	90 799	95 816	22 340	23 248	23 049	22 574	23 665	25 194	24 257	23 840
Tjenester tilknyttet utvinning	-259	-1 605	-152	449	178	-403	9	-845	-366	-258
Utenriks sjøfart	16 381	22 361	5 094	4 558	2 213	4 372	4 371	7 051	6 557	6 397
Fastlands-Norge	285 479	312 231	72 893	69 444	75 257	74 389	76 248	77 677	84 114	79 136
Fastlands-Norge utenom offentlig forvaltning	227 167	249 376	55 783	56 707	59 649	59 778	61 184	63 740	64 775	64 791
Næringer	139 305	156 684	33 985	34 757	37 047	36 299	37 747	40 379	42 119	43 440
Industri og bergverk	23 943	29 191	5 422	6 344	6 651	6 020	6 848	7 654	8 704	8 280
Annen vareproduksjon	25 745	27 681	6 629	6 705	6 435	6 211	7 088	7 414	6 860	7 505
Tjenester	89 616	99 812	21 934	21 708	23 961	24 067	23 812	25 311	26 554	27 655
Boliger (husholdninger)	87 862	92 692	21 798	21 950	22 602	23 479	23 437	23 361	22 656	21 351
Offentlig forvaltning	58 312	62 855	17 110	12 737	15 609	14 611	15 064	13 938	19 339	14 345
Lagerendring og statistiske avvik	59 525	53 830	12 006	17 355	15 728	8 943	12 919	11 567	20 717	18 956
Bruttoinvestering i alt	451 924	482 633	112 180	115 054	116 425	109 875	117 213	120 644	135 279	128 071
Innenlandsk sluttanvendelse	1 715 335	1 815 473	426 670	432 443	437 147	438 146	448 618	455 977	473 595	467 776
Etterspørsel fra Fastlands-Norge (ekskl. lagerendring)	1 548 889	1 645 070	387 383	386 833	395 979	402 661	407 653	413 011	422 429	418 841
Etterspørsel fra offentlig forvaltning	456 883	475 586	116 380	112 775	116 317	116 062	117 603	117 954	124 013	119 701
Eksport i alt	872 004	896 529	216 591	217 056	220 844	224 551	219 536	225 990	225 637	227 807
Tradisjonelle varer	243 615	265 463	61 195	60 701	62 146	64 499	64 743	66 377	69 292	69 437
Råolje og naturgass	399 603	388 490	99 247	99 719	97 743	101 231	94 338	97 796	95 067	97 236
Skip, plattform og fly	12 608	12 837	1 840	3 357	4 124	2 548	3 808	4 019	2 462	1 844
Tjenester	216 177	229 739	54 311	53 279	56 831	56 273	56 646	57 799	58 816	59 290
Samlet sluttanvendelse	2 587 339	2 712 001	643 262	649 499	657 991	662 698	668 154	681 967	699 232	695 583
Import i alt	592 414	644 130	147 901	148 267	155 006	153 654	156 307	161 731	172 433	167 669
Tradisjonelle varer	384 920	416 197	94 654	95 768	101 311	102 181	102 703	103 802	107 420	109 787
Råolje og naturgass	1 899	4 786	235	235	880	776	1860	674	1463	264
Skip, plattform og fly	14 907	19 812	5 844	3 808	2 005	2 891	3 275	5 954	7 692	6 270
Tjenester	190 688	203 334	47 168	48 457	50 810	47 805	48 469	51 301	55 859	51 348
Bruttonasjonalprodukt (markedsverdi)	1 994 924	2 067 872	495 361	501 231	502 984	509 044	511 846	520 236	526 799	527 914
Bruttonasjonalprodukt Fastlands-Norge (markedsverdi)	1 520 691	1 615 455	377 308	381 332	386 709	394 448	400 461	408 167	412 605	413 404
Oljevirkosomhet og utenriks sjøfart	474 233	452 416	118 053	119 899	116 275	114 596	111 385	112 070	114 195	114 511
Fastlands-Norge (basisverdi)	1 296 145	1 375 482	321 654	323 512	330 501	335 805	341 140	346 927	351 718	353 869
Fastlands-Norge utenom offentlig forvaltning	1 013 216	1 083 356	251 102	252 611	259 078	263 901	268 459	273 402	277 743	278 808
Industri og bergverk	185 585	194 216	45 940	46 339	48 009	48 336	47 857	48 544	49 497	49 710
Annen vareproduksjon	144 921	158 393	35 852	35 384	36 095	38 110	39 603	40 763	40 165	40 123
Tjenester inkl. boligjenester	682 709	730 747	169 310	170 888	174 974	177 455	181 000	184 095	188 082	188 975
Offentlig forvaltning	282 929	292 126	70 552	70 901	71 423	71 904	72 681	73 524	73 975	75 062
Produktavgifter og -subsidiar	224 547	239 973	55 654	57 821	56 208	58 643	59 322	61 240	60 886	59 534

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

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

	Ujustert		Sesongjustert							
	2006	2007	06.2	06.3	06.4	07.1	07.2	07.3	07.4	08.1
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	4,7	6,4	1,5	1,0	1,2	3,1	0,9	1,1	1,0	0,3
Konsum i husholdninger	4,6	6,4	1,5	1,0	1,2	3,2	0,9	1,0	1,0	0,3
Varekonsum	4,1	7,7	1,1	1,3	1,1	4,6	0,6	1,2	0,4	-0,2
Tjenestekonsum	4,1	4,4	1,7	0,6	2,0	0,6	1,2	0,8	1,3	0,4
Husholdningenes kjøp i utlandet	13,1	9,1	5,6	1,3	-1,8	6,2	1,6	0,7	4,8	1,4
Utlendingers kjøp i Norge	4,0	3,4	4,5	1,3	5,4	-4,4	1,9	0,2	3,4	-2,0
Konsum i ideelle organisasjoner	6,5	5,3	0,9	1,2	1,1	1,6	1,1	1,7	1,4	1,4
Konsum i offentlig forvaltning	2,9	3,6	0,8	0,8	0,7	0,7	1,1	1,4	0,6	0,7
Konsum i statsforvaltningen	1,7	2,0	0,7	0,4	0,6	0,5	0,3	0,8	0,4	1,8
Konsum i statsforvaltningen, sivilt	2,5	1,7	0,6	0,4	0,5	0,2	0,4	0,8	0,4	2,1
Konsum i statsforvaltningen, forsvar	-3,3	3,8	0,7	0,4	1,2	2,2	0,0	0,3	0,7	-0,1
Konsum i kommuneforvaltningen	4,4	5,2	1,0	1,2	0,8	1,0	1,9	2,1	0,9	-0,6
Bruttoinvestering i fast realkapital	7,3	9,3	7,4	-2,5	3,1	0,2	3,3	4,6	5,0	-4,8
Utvinning og rørtransport	2,9	5,5	1,8	4,1	-0,9	-2,1	4,8	6,5	-3,7	-1,7
Tjenester tilknyttet utvinning	-74,2	520,8	-79,3	-395,1	-60,3	-326,4	-102,2	..	-56,7	-29,4
Utenriks sjøfart	25,3	36,5	14,4	-10,5	-51,5	97,6	0,0	61,3	-7,0	-2,4
Fastlands-Norge	7,6	9,4	7,9	-4,7	8,4	-1,2	2,5	1,9	8,3	-5,9
Fastlands-Norge utenom offentlig forvaltning	7,0	9,8	1,8	1,7	5,2	0,2	2,4	4,2	1,6	0,0
Næringer	7,3	12,5	2,1	2,3	6,6	-2,0	4,0	7,0	4,3	3,1
Industri og bergverk	8,3	21,9	3,7	17,0	4,8	-9,5	13,7	11,8	13,7	-4,9
Annen vareproduksjon	13,8	7,5	11,9	1,1	-4,0	-3,5	14,1	4,6	-7,5	9,4
Tjenester	5,3	11,4	-0,8	-1,0	10,4	0,4	-1,1	6,3	4,9	4,1
Boliger (husholdninger)	6,6	5,5	1,2	0,7	3,0	3,9	-0,2	-0,3	-3,0	-5,8
Offentlig forvaltning	10,1	7,8	34,0	-25,6	22,5	-6,4	3,1	-7,5	38,8	-25,8
Lagerendring og statistiske avvik	28,1	-9,6	-18,0	44,6	-9,4	-43,1	44,5	-10,5	79,1	-8,5
Bruttoinvestering i alt	9,7	6,8	4,0	2,6	1,2	-5,6	6,7	2,9	12,1	-5,3
Innenlandsk sluttanvendelse	5,5	5,8	2,0	1,4	1,1	0,2	2,4	1,6	3,9	-1,2
Etterspørsel fra Fastlands-Norge (ekskl. lagerendring)	4,8	6,2	2,5	-0,1	2,4	1,7	1,2	1,3	2,3	-0,8
Etterspørsel fra offentlig forvaltning	3,8	4,1	4,6	-3,1	3,1	-0,2	1,3	0,3	5,1	-3,5
Ekspert i alt	0,4	2,8	-0,4	0,2	1,7	1,7	-2,2	2,9	-0,2	1,0
Tradisjonelle varer	6,2	9,0	3,2	-0,8	2,4	3,8	0,4	2,5	4,4	0,2
Råolje og naturgass	-6,6	-2,8	-3,9	0,5	-2,0	3,6	-6,8	3,7	-2,8	2,3
Skip, plattform og fly	13,5	1,8	-44,0	82,5	22,8	-38,2	49,4	5,5	-38,8	-25,1
Tjenester	8,1	6,3	5,3	-1,9	6,7	-1,0	0,7	2,0	1,8	0,8
Samlet sluttanvendelse	3,8	4,8	1,2	1,0	1,3	0,7	0,8	2,1	2,5	-0,5
Import i alt	8,1	8,7	5,0	0,2	4,5	-0,9	1,7	3,5	6,6	-2,8
Tradisjonelle varer	9,6	8,1	1,8	1,2	5,8	0,9	0,5	1,1	3,5	2,2
Råolje og naturgass	-50,9	152,0	-57,7	0,3	274,2	-11,8	139,7	-63,8	117,1	-82,0
Skip, plattform og fly	24,1	32,9	79,8	-34,8	-47,4	44,2	13,3	81,8	29,2	-18,5
Tjenester	5,4	6,6	6,8	2,7	4,9	-5,9	1,4	5,8	8,9	-8,1
Bruttonasjonalprodukt (markedsverdi)	2,5	3,7	0,1	1,2	0,3	1,2	0,6	1,6	1,3	0,2
Bruttonasjonalprodukt Fastlands-Norge (markedsverdi)	4,8	6,2	0,6	1,1	1,4	2,0	1,5	1,9	1,1	0,2
Oljevirkosomhet og utenriks sjøfart	-4,1	-4,6	-1,7	1,6	-3,0	-1,4	-2,8	0,6	1,9	0,3
Fastlands-Norge (basisverdi)	4,8	6,1	0,6	0,6	2,2	1,6	1,6	1,7	1,4	0,6
Fastlands-Norge utenom offentlig forvaltning	5,5	6,9	0,6	0,6	2,6	1,9	1,7	1,8	1,6	0,4
Industri og bergverk	7,1	4,7	1,6	0,9	3,6	0,7	-1,0	1,4	2,0	0,4
Annen vareproduksjon	-0,7	9,3	-3,9	-1,3	2,0	5,6	3,9	2,9	-1,5	-0,1
Tjenester inkl. boligjenester	6,5	7,0	1,3	0,9	2,4	1,4	2,0	1,7	2,2	0,5
Offentlig forvaltning	2,2	3,3	0,8	0,5	0,7	0,7	1,1	1,2	0,6	1,5
Produktavgifter og -subsidier	5,0	6,9	0,9	3,9	-2,8	4,3	1,2	3,2	-0,6	-2,2

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

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

	Ujustert		Sesongjustert							
	2006	2007	06.2	06.3	06.4	07.1	07.2	07.3	07.4	08.1
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	102,1	102,8	102,0	102,6	103,1	102,1	102,4	102,7	104,0	105,0
Konsum i offentlig forvaltning	104,2	108,9	103,9	104,9	105,9	107,3	108,5	109,2	110,5	111,9
Bruttoinvestering i fast kapital	104,3	110,3	102,9	106,0	106,5	107,9	110,4	111,8	111,0	112,5
Fastlands-Norge	103,9	109,7	102,7	105,0	105,7	107,8	109,2	110,2	111,3	112,3
Innenlandsk sluttanvendelse	..	..	103,3	104,5	103,3	104,8	105,9	106,1	106,0	106,5
Etterspørsel fra Fastlands-Norge	103,0	105,6	102,6	103,6	104,3	104,5	105,2	105,7	107,1	108,1
Eksport i alt	115,3	116,3	114,2	114,0	116,7	112,1	115,1	112,8	125,3	128,8
Tradisjonelle varer	111,4	113,9	109,6	114,8	115,7	114,5	116,4	112,4	112,9	111,8
Samlet sluttanvendelse	..	..	107,0	107,7	107,8	107,3	108,9	108,3	112,2	113,8
Import i alt	103,3	106,5	100,9	104,0	107,5	107,1	107,9	105,8	105,6	107,5
Tradisjonelle varer	104,7	108,3	102,0	105,0	109,6	109,0	109,8	107,6	106,8	109,0
Bruttonasjonalprodukt (markedsverdi)	108,4	110,1	108,8	108,7	107,8	107,3	109,2	109,1	114,4	115,9
Bruttonasjonalprodukt Fastlands-Norge (markedsverdi)	103,6	106,1	103,9	104,2	104,0	105,7	105,8	105,5	107,4	106,8

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

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

	Ujustert		Sesongjustert							
	2006	2007	06.2	06.3	06.4	07.1	07.2	07.3	07.4	08.1
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	2,1	0,7	1,1	0,6	0,5	-1,0	0,3	0,3	1,4	1,0
Konsum i offentlig forvaltning	4,2	4,5	1,6	1,0	1,0	1,3	1,1	0,7	1,2	1,3
Bruttoinvestering i fast kapital	4,3	5,8	1,7	3,0	0,5	1,2	2,3	1,3	-0,7	1,3
Fastlands-Norge	3,9	5,6	0,8	2,2	0,7	2,0	1,2	1,0	1,0	0,9
Innenlandsk sluttanvendelse	..	..	1,9	1,1	-1,2	1,5	1,0	0,3	-0,1	0,5
Etterspørsel fra Fastlands-Norge	3,0	2,6	1,2	1,0	0,7	0,1	0,7	0,5	1,3	1,0
Eksport i alt	15,3	0,9	-1,7	-0,2	2,4	-3,9	2,7	-2,0	11,1	2,8
Tradisjonelle varer	11,4	2,2	2,9	4,7	0,8	-1,1	1,7	-3,4	0,4	-0,9
Samlet sluttanvendelse	..	..	0,5	0,6	0,1	-0,5	1,5	-0,5	3,6	1,4
Import i alt	3,3	3,1	0,2	3,1	3,4	-0,4	0,7	-1,9	-0,2	1,7
Tradisjonelle varer	4,7	3,4	-0,2	2,9	4,4	-0,5	0,7	-2,0	-0,8	2,1
Bruttonasjonalprodukt (markedsverdi)	8,4	1,6	0,6	-0,1	-0,8	-0,5	1,8	-0,1	4,8	1,3
Bruttonasjonalprodukt Fastlands-Norge (markedsverdi)	3,6	2,4	1,4	0,3	-0,2	1,6	0,1	-0,2	1,7	-0,6

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

2.14. Temabokser i Konjunkturtendensene. 2004-2007

ØA 1/2008

- Hvilken rentebane vil gi 2,5 prosent inflasjon?, 14.
- Realøkonomiske effekter av et kraftig børsfall, 21.
- Kraftmarkedet framover, 24.
- Verdensmarkedspriser på matvarer og prisutviklingen for matvarer i Norge, 25.
- Direkte og indirekte importandeler, 31.

ØA 6/2007

- Virkninger på norsk økonomi av et kraftigere internasjonalt tilbakeslag, 22-23.

ØA 4/2007

- Uro i internasjonale finansmarkeder, 9.
- Betydningen av renta i boligmarkedet, 15.

ØA 3/2007

- Virkninger av å "følge" handlingsregelen, 11.
- Virkninger av økt arbeidsinnvandring, 20-21.

ØA 1/2007

- Betydningen av internasjonale priser for norsk økonomi, 21.
- Kraftmarkedet framover, 22.
- Direkte og indirekte importandeler, 29.

ØA 6/2006

- Valutakursen med Norges Banks rentebane og SSBs modeller, 11.
- Betydningen av nedgangen i ledighet for lønnsvekst og inflasjon, 19.

ØA 1/2006

- Alternativ lønnsvekstberegning, 20.
- Utsiktene i kraftmarkedet framover, 22.
- Konjunkturtrekk i norsk økonomi i de siste 25 årene, 28-29.
- Direkte og indirekte importandeler, 30.

ØA 6/2005

- Virkninger av høyere rente, 11.
- Sykefravær og lønnsinntekter, 19.
- Lønnsvekst i lys av industribedriftenes lønnsomhet, 20.

ØA 4/2005

- Hva skjer dersom handlingsregelen ikke følges?, 11.
- Forklaringsfaktorene bak valutakursutviklingen de senere år, 13.

ØA 3/2005

- Virkningen av en sterkere krone, 14.

ØA 1/2005

- Utsiktene i kraftmarkedet framover, 21.
- Noen viktige drivkrefter bak konjunkturutviklingen 2000-2008, 22-23.

ØA 6/2004

- Virkningen av økte oljeinvesteringer i 2005-2007, 13.
- Husholdningenes formuesplassering, 14.
- Nye EU-land: Statistikk om arbeidsinnvandring, 18.
- Redusert sykefravær, 20.
- Fortsatt internasjonal oppgang – en alternativ prognosebane, 22-23.

ØA 4/2004

- Norges Banks utfordring, 13.
- Virkninger av en "normalisering" av pengemarkedsrentene, 23.
- På vei mot inflasjonsmålet – også i modellarbeidet, 24-25

ØA 3/2004

- En oljesmurt alternativbane, 22-24.

ØA 1/2004

- Kraftmarkedet i 2003 og utsiktene framover, 24.