

1. Internasjonal økonomi

Internasjonal økonomi er nå i en markert nedgangs-konjunktur. BNP i OECD-området vokste samlet med 0,2 prosent fra 1. til 2. kvartal i år, den laveste veksten på 7 år. I amerikansk økonomi har nedturen allerede vart en stund, og Europa følger nå etter. I 2. kvartal i år falt BNP både i euroområdet, Sverige og Japan. Dansk økonomi har krympet to kvartaler på rad. Også i Storbritannia har veksten vært lav de siste kvartalene. Fallende boligpriser i blant annet USA, Storbritannia, Spania, Irland og Danmark har ført til fallende boliginvesteringer og legger en demper på husholdningenes etterspørsel. Fortsatt stor usikkerhet i internasjonale finansmarkeder gir seg blant annet uttrykk i store påslag på sentralbankenes styringsrenter. Inflasjonen er fortsatt høy de fleste steder på grunn av kraftig prisstigning på mat, olje og andre råvarer. Prisene på disse varene ser imidlertid nå ut til å ha passert toppen. Vi venter derfor at veksten i konsumprisene vil avta framover. I Kina, India og en del andre høyvekstland ser vi også tegn til at den økonomiske veksten er i ferd med å avta.

For 2008 er våre anslag for internasjonal økonomi om lag i tråd med Consensus Forecasts. Vi venter imidlertid at nedgangen vil bli sterkere og vare lenger. For 2009 er dermed våre vekstanslag lavere enn det som synes å være gjengs oppfatning. I 2010 legger vi til grunn at konjunktorene snur til en ny oppgang, i tråd med en normal konjunktursykel. Dersom problemene i finanssektoren og de høye rentemarginene varer ved, kan det bidra til at lavkonjunktoren blir lenger enn vanlig.

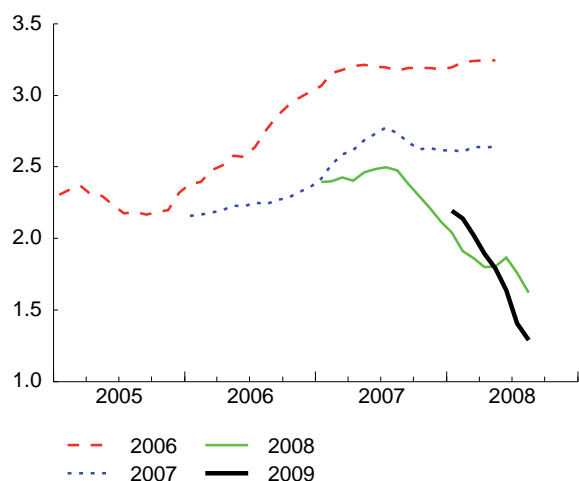
Oljeprisen har steget til nye høyder det siste året, og bidrar til å kjøle ned verdensøkonomien. Den steg fra rundt 70 dollar fatet for et år siden til nær 150 dollar i begynnelsen av juli i år. Siden har den imidlertid falt, og var om lag 115 dollar i andre halvdel av august. Det

er to motstridende krefter som virker på oljeprisen på mellomlang sikt. På den ene siden trekker konjunkturrelle forhold med lavere etterspørsel i retning av lavere oljepris. På den andre siden gir den høye underliggende veksten i land som Kina, India og Russland en underliggende vekst i etterspørselen mens det er få tegn til økning av betydning i tilbudet. På kort sikt kan dessuten spekulative elementer bidra til å forsterke svingninger i oljeprisen. På lengre sikt kan en forvente at substitusjon til alternative energiformer vil bidra til å redusere etterspørselen. Vi legger til grunn at oljeprisen faller til 100 dollar fatet i 2009, for så gradvis å øke til 130 dollar fatet mot slutten av prognoseperioden i takt med en ny internasjonal oppgangskonjunktur. Dette er om lag på linje med anslaget i vår forrige konjunkturrapport i mai, og med det som prisen inn i framtidsmarkedet mot slutten av august.

Den høye økonomiske veksten globalt de seneste årene har gitt sterk investeringsvekst og byggeaktivitet, særlig i høyvekstland som Kina. Det har bidratt til at prisene på en rekke råvarer har skutt i været. Metallprisene flatet ut i vinter, og ser nå ut til å være på en fallende trend. Med utsikter til avtakende økonomisk vekst venter vi at råvareprisene vil falle noe framover.

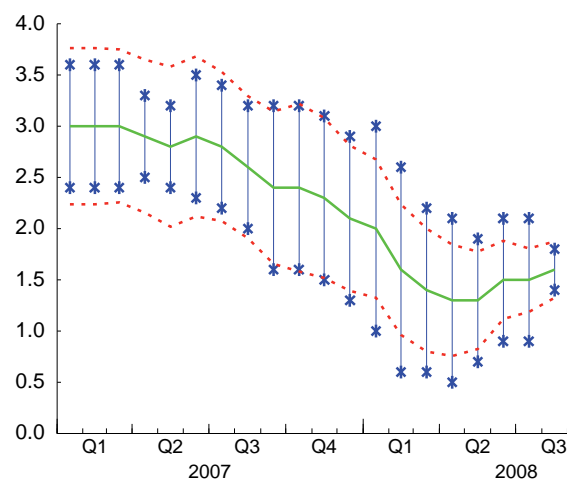
Også matvareprisene skjøt i været gjennom, og særlig mot slutten av fjoråret. Flere faktorer bidrar til å forklare dette. For det første er det en langsiktig utvikling der en rikere verden etterspør stadig mer proteinrik mat. Kjøttproduksjon er mindre kalorieffektivt og legger sammen med produksjon av biodrivstoff beslag på mais, korn og ris som kunne endt på matfatet. Matproduksjon er dessuten energiintensivt, slik at høye energipriser smitter over i matvareprisene. I tillegg har flere land innført handelsrestriksjoner på matvarer,

Figur 1.1. BNP-vekstanslag for Norges handelspartnere for årene 2006-2009 gitt på ulike tidspunkter. Prosent



Kilde: Consensus Forecasts.

Figur 1.2. BNP-vekstanslag for USA for 2008 på ulike tidspunkter. Gjennomsnittsanslag (linje) med +/- 2 standardavvik (stjernepunkter) og +/- "normalt" avvik (stiplet)



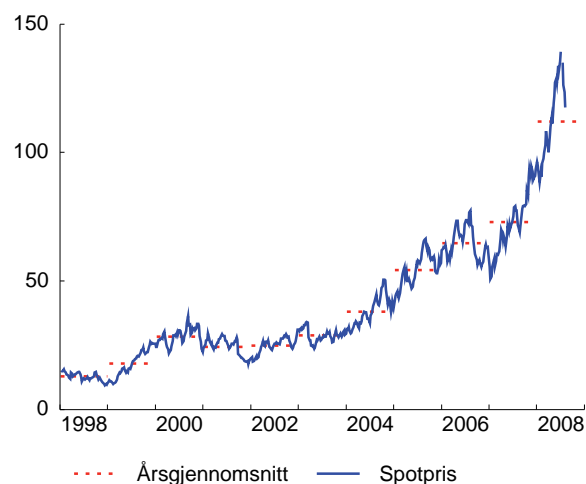
Kilde: Consensus Forecasts.

som antakelig har bidratt til å øke prisene ytterligere. Også dårlige avlinger mange steder har bidratt til de høye matvareprisene. Det har ført til demonstrasjoner og uro i mange land det siste året. Med internasjonal konjunkturavmatning, lavere energi- og råvarepriser og normale avlinger kan en forvente lavere priser også på matvarer framover. FNs matvareprisindeks passerte toppen i mars i år, etter å ha steget med mer enn 60 prosent siden begynnelsen av 2007. Etter en periode med små endringer falt indeksen med 3 prosent i juli. Nedgangen var bredt basert. Det viktigste unntaket var sukkerprisene som steg markert i juli, hovedsaklig på grunn av lavere produksjon enn ventet i Brasil, som er verdens største sukkerprodusent og -eksportør. Kjøttprisene har også holdt seg godt oppe gjennom sommeren.

Inflasjonen internasjonalt har tiltatt markert det siste året, og konsumprisene steg i juli med 4,5 prosent i OECD-området sett under ett. Det er normalt med relativt høy inflasjon når en konjunkturtopp passerer. I tillegg har vi denne gangen hatt en ekstraordinær prisvekst på mat, olje og andre råvarer. 2000-tallet var lenge preget av lav prisstigning, hjulpet av økende import av forbruksvarer fra lavkostland som Kina. Den sterke økonomiske veksten i de samme lavkostlandene har imidlertid etter hvert bidratt til den svært høye prisveksten på råvarer. Denne siste effekten dominerer nå, og skaper høy inflasjon globalt. I mange utviklingsland er inflasjonen nå oppe i rundt 10 prosent. Dette har sammenheng med at matvarer og drivstoff utgjør en relativt stor del av forbruket i fattige land. Til tross for renteøkninger er likevel realrenta negativ mange steder. Dette har bidratt til å stimulere veksten i land som Kina og India i en periode med avtakende etterspørsel fra OECD-området. Dersom våre antakelser om prisutviklingen på mat og råvarer slår til, impliserer det at de inflatoriske impulsene fra disse markedene dempes. Dermed kan en forvente at også konsumprisveksten internasjonalt vil avta framover. Vi legger til grunn for våre prognoser at inflasjonen i euroområdet vil synke gradvis framover, og at tolv månedersveksten i konsumprisene stabiliserer seg i underkant av den europeiske sentralbankens øvre grense for inflasjonsmålet på 2 prosent høsten 2009.

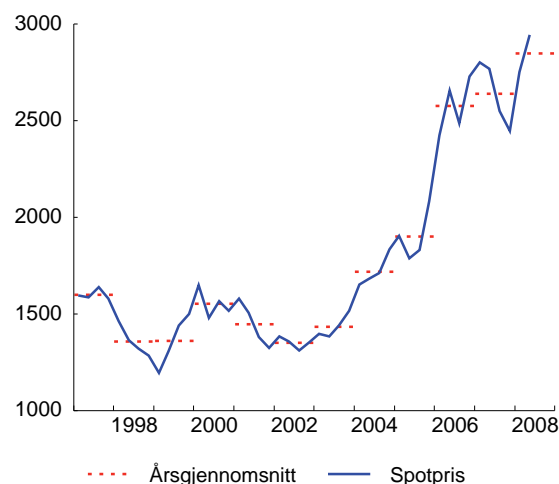
Pengepolitikken internasjonalt preges av en avveining mellom høy inflasjon og avtakende vekst. Høy inflasjon gir lav realrente, og gjør at mange sentralbanker vegrer seg for å kutte styringsrenta tross klare tegn på at konjunkturtoppen er passert de fleste steder. Den europeiske sentralbanken (ESB) hevet renta i juli med henvisning til økt inflasjonspress, men har siden signalisert et mer balansert bilde, blant annet på bakgrunn av svake nasjonalregnskapstall for 2. kvartal. Uroen i internasjonale finansmarkeder varer ved, og sørger for rekordhøye påslag på styringsrenter til pengemarkeds- og lånerenter. Bankene har dessuten skjerpet kravene til sikkerhet for å låne ut penger. Den amerikanske sentralbanken har nå holdt styringsrenta uendret siden februar, etter å ha kuttet kraftig gjennom det foregå-

Figur 1.3. Spotprisen på råolje, Brent Blend. Dollar per fat



Kilde: Norges Bank.

Figur 1.4. Spotprisen på aluminium. Dollar per 100 pund (lbs.)



Kilde: IMF.

ende halvåret. Også i Bank of England og Sveriges Riksbank er styringsrentene på hold, men vil antakelig bli redusert framover. Vi legger til grunn at ESB kutter styringsrenta med 0,75 prosentpoeng til 3,5 prosent gjennom 2009, etter hvert som nedgangskonjunktoren forsterkes og inflasjonen avtar. Vi antar også at det ekstraordinære rentepåslaget delvis vil vare ved fram til internasjonale konjunkturer igjen peker oppover fra midten av 2010.

1.1. Dårlige utsikter for amerikansk økonomi

Den amerikanske konjunktur nedgangen fortsetter med uforminsket styrke. Riktignok økte BNP-veksten noe i 2. kvartal, til 1,9 prosent årlig rate. University of Pennsylvania har beregnet at den ekstraordinære finanspolitiske stimulansen som ble tilført økonomien kan forklare om lag 2/3 av BNP-veksten i dette kvartalet, og anslår at det meste av effekten med dette er uttømt. Veksten ventes derfor å avta ytterligere framover.

Boliginvesteringene falt for tiende kvartalet på rad og er nå nær 40 prosent lavere enn ved inngangen til 2006. Omsetningen av boliger er på sitt laveste siden tidlig på 1990-tallet. Det samme gjelder for boligbyggingen. Brede indekser indikerer at boligprisene har falt med mer enn 20 prosent siden toppen i 2006. Også investeringer utenom bolig viser nå klare tegn til avmatning. Overskuddene i næringslivet fortsetter dessuten å falle og stemningsindikatorer indikerer økende pessimisme. Dette tilsier lav investeringsvekst også framover.

Den svake dollaren har bidratt til relativt høy vekst i eksporten. De internasjonale konjunkturutsiktene og tendenser til sterkere dollar de siste månedene tilsier imidlertid begrenset vekstpotensial i eksportnæringene framover.

Husholdningenes forbruk rammes av høye mat- og bensinpriser, fallende aksjemarkeder og boligpriser. Sentralbankens rentekutt kommer dessuten i liten grad husholdningene til gode, ettersom de aller fleste har fastrentelån og renter med lang løpetid har beveget seg lite. I tillegg kommer det høye rentepåslaget og strengere utlånspraksis i bankene. Arbeidsmarkedet er dessuten svakt. Sysselsettingen har falt hver eneste måned siden januar. Arbeidsledigheten har steget med 1,3 prosentpoeng fra bunnen i fjor vår, til 5,7 prosent i juli i år.

Aksjemarkedet har falt markert det siste året. Den brede S&P 500-indeksen er rundt 20 prosent lavere enn toppen i fjor høst. Dette kan indikere svakere framtidssikter, noe som støttes av forventningsindikatorer som gjennomgående viser at både husholdninger og næringsliv ser med pessimisme på utviklingen framover.

Inflasjonen steg markert i fjor høst, og har siden ligget rundt 4-5 prosent. Den sterke prisveksten på mat- og energivarer forklarer denne økningen. Kjerneinflasjonen, som viser prisutviklingen utenom disse varene, er rundt 2,5 prosent, som den har vært i flere år. Det er heller ikke tegn til at lønnsveksten tiltar. I tillegg har den amerikanske dollaren styrket seg den siste tiden. Med utsikter til at mat- og oljepriser har passert toppen kan en derfor forvente at konsumprisveksten vil avta.

Den amerikanske sentralbanken (Fed) kuttet styringsrenta med 3,25 prosentpoeng fra september i fjor til februar i år. Siden har den ligget på 2 prosent. Fed vurderer konflikten mellom høy inflasjon og lav vekst som balansert, og har ikke signalisert rentendringer med det første. Påslaget på styringsrenta til tremåneders pengemarkedsrente har vært høyt siden den internasjonale finansuroen startet i fjor høst, tross omfattende markedsintervensjoner. I sommer har påslaget vært rekordstort, noe som indikerer at usikkerheten i markedet langt fra er forbi. Mer risikoaverse banker gjør det dyrere og vanskeligere å finansiere boligkjøp så vel som næringslivsinvesteringer. Dette demper ekspansiviteten i pengepolitikken. Det er heller ikke signalisert ytterligere finanspolitiske stimulanser. Vi ventet at nedturen i amerikansk økonomi fortsetter, og anslår kvartalsvekst-

Tabell 1.1. **Makroøkonomiske anslag ifølge ulike kilder. Årlig endring i prosent**

	BNP-vekst				Prisvekst			
	2006	2007	2008	2009	2006	2007	2008	2009
USA								
NIESR	2,9	2,2	1,9	1,6	2,8	2,5	4,0	4,3
ConsF	2,9	2,0	1,6	1,4	3,2	2,9	4,5	2,9
EU-kom	2,9	2,2	0,9	0,7	3,2	2,8	3,6	1,6
OECD	2,9	2,2	1,2	1,1	3,2	2,9	3,9	2,2
IMF	2,9	2,2	1,3	0,8	3,2	2,9	3,0	2,0
SSB	2,9	2,2	1,4	0,4				
Euroområdet								
NIESR	2,9	2,6	1,7	1,5	2,1	1,9	3,4	2,5
ConsF	2,9	2,7	1,5	1,1	2,1	2,1	3,6	2,5
EU-kom	2,9	2,6	1,7	1,5	2,2	2,1	3,2	2,2
OECD	2,9	2,6	1,7	1,4	2,2	2,1	3,4	2,4
IMF	2,9	2,6	1,7	1,2	2,2	2,1	2,8	1,9
SSB	2,9	2,7	1,3	0,5	2,2	2,1	3,6	2,4
Handelspartnere								
NIESR	3,4	2,9	2,0	1,8	2,0	2,0	3,5	3,1
ConsF ¹	3,2	2,7	1,6	1,2	2,1	2,2	3,7	2,6
EU-kom	3,4	2,9	1,9	1,7	2,1	2,2	3,0	2,1
OECD	3,4	2,9	1,9	1,7	2,1	2,3	3,4	2,4
IMF	3,4	2,9	1,9	1,6	2,1	2,2	2,8	2,0
SSB	3,4	2,9	1,5	0,8				

¹ Uten Kina.

Kilde: NIESR fra juli., Consensus Forecasts fra august., EU-kommisjonen fra apr., IMF fra juli. og OECD fra juni 2007. Alle prisanslagene fra NIESR gjelder konsumdeflatoren. Historiske tall finnes i vedlegg bakerst i rapporten

rater for BNP nær og under null det nærmeste året. Det gir årsvekstrater på 1,4 prosent i 2008 og 0,4 prosent i 2009, før konjunkturturen igjen peker oppover i 2010.

1.2. Markert nedtur også i Europa

Makroøkonomiske data har i det siste bekreftet våre antagelser fra forrige konjunkturrapport: Den klare forverringen i de internasjonale rammebetingelsene kombinert med sterkt stigende mat- og råvarepriser og en klar tilstramning i tilgangen på kreditt, er i ferd med å føre til en markert konjunkturavmatning i euroområdet. Vi ser derfor for oss vekstrater godt nede på ett-tallet for inneværende år og enda lavere for 2009. Vi regner med at det kommer en ny konjunkturoppgang mot slutten av 2010, men at euroområdet fortsatt vil befinne seg i en lavkonjunktur ved utgangen av prognoseperioden i 2011.

Den økonomiske situasjonen i Europa har i det siste forverret seg. I kjølvannet av kraftig stigende priser på mat og energi er mange husholdninger blitt tvunget til å redusere forbruket sitt markert. Inntektene klarer ikke å holde tritt med prisene når mat og energipriser har steget med rundt 10 prosent i løpet av inneværende år. Svak konsumvekst var en av de fremste årsakene til at BNP falt med 0,8 prosent regnet som årlig rate i euroområdet i 2. kvartal i år.

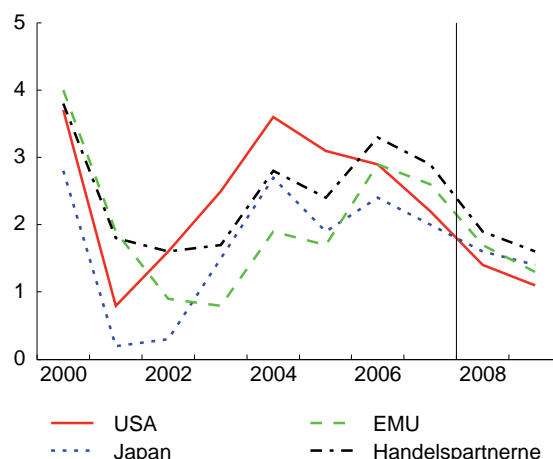
Dekomponeringen av de tyske og franske nasjonalregnskapstallene tyder imidlertid på at det slett ikke bare er konsumet som bidrar til den svake vekstutviklingen i

eurområdet for tiden. Investeringene og eksporten falt i begge land i 2. kvartal. Selv om dette må ses i lys av en oppgang i 1. kvartal – spesielt for Tyskland – var dette ikke nok til å forhindre et markert fall i veksten for begge størrelsens vedkommende fra siste halvår 2007 til 1. halvår i år. I Frankrike var bidraget til nedgangen i BNP fra utviklingen i utenrikshandelen dessuten fem ganger sterkere enn bidraget fra innenlandske faktorer. Råvareprisutviklingen kan derfor ikke ha vært den eneste årsaken til den svake økonomiske utviklingen. En svekkelse av de internasjonale rammebetingelsene – som følge av en sterk eurokurs og det svake konjunkturforløpet internasjonalt – og et langt strammere kredittmarked, har også spilt en vesentlig rolle.

De svake tallene for eurområdet under ett skjuler imidlertid vekstforskjeller landene imellom. For mens veksten i store land som Tyskland, Frankrike, Italia og Spania er negativ eller nær null, er veksten fortsatt relativt god i land som Hellas, Kypros og Østerrike. Med unntak av Portugal, der den kvartalsvise veksten tok seg opp fra -0,1 prosent i 1. kvartal til 0,4 prosent i 2. kvartal, avtok veksten i samtlige land i eurområdet i denne perioden. De danske nasjonalregnskapstallene viser at BNP har falt sammenhengende siden 3. kvartal i fjor mens det har vært nær nullvekst i Sverige gjennom første halvår i år.

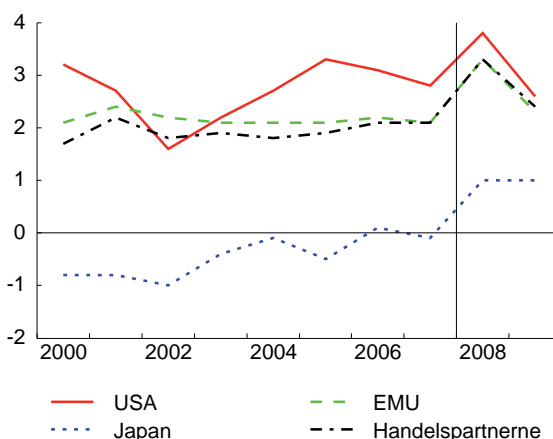
Det er flere faktorer som peker mot en svak utvikling framover. Det er en klar tendens til fall i viktige indikatorer som industriproduksjon og detaljhandel gjennom hele 2. kvartal. Den siste tidens utvikling i en rekke stemningsindikatorer – så vel for konsumenter som for næringslivet generelt – peker dessuten fortsatt i negativ retning. Selv om stemningsindikatoren til det tyske forskningsinstituttets ZEW, som er basert på en utvalgsundersøkelse blant institusjonelle investorer og finansanalytikere, viste tendens til marginal bedring i august, er indeksen fortsatt nede på nivåer som indikerer klar risiko for at eurområdet kan gå svært tøffe tider i møte. Fortsatt stor differanse mellom rentene i eurområdets interbankmarked og ESBs styringsrente, som skyldes likviditets- og tillitsproblemer i forbindelse med prising av risiko, viser også at krisen i finansmarkedene langt fra er over. En kan ikke se bort fra at banker vil måtte ta flere tap på sine porteføljer. Redusert tilgang og høyere priser på kreditt vil ha negative følger for husholdningenes konsum og bedriftenes investeringer framover. Dette vil blant annet kunne bidra til både å initiere nye samt forsterke pågående korreksjoner i en rekke av eurområdets boligmarkeder. Den stadig svakere utviklingen i det britiske boligmarkedet, der omsetningen av boliger ikke har vært lavere siden 1959, samt en nærmest fullstendig kollaps i den spanske bygge- og boligbransjen kan være eksempler på dette. Dessuten falt de franske husholdningenes investeringer med hele 2,9 prosent i 2. kvartal, en klar indikasjon på at også det fransk boligmarkedet ser ut til å gå vanskelige tider i møte. Skulle slike effekter forsterkes og bre ytterligere om seg, vil det ha klare negative konsekvenser for eurområdets vekstutsikter i tiden som kommer.

Figur 1.5. BNP-vekst for USA, Japan, eurområdet og Norges handelspartnere



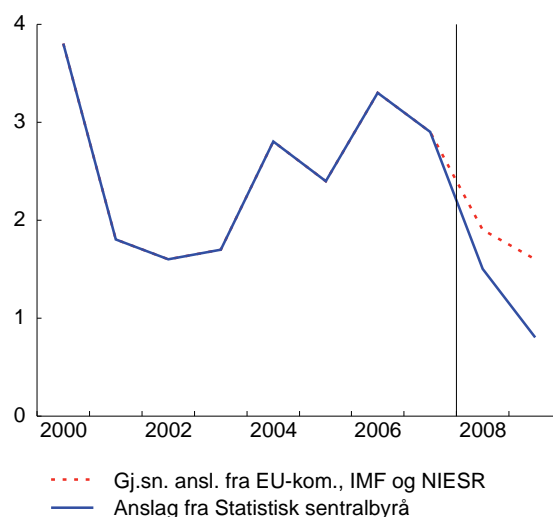
Kilder: Gj.sn. av anslag fra EU-kommisjonen, OECD, NIESR og Consensus Forecasts.

Figur 1.6. Konsumprisvekst for USA, Japan, eurområdet og Norges handelspartnere

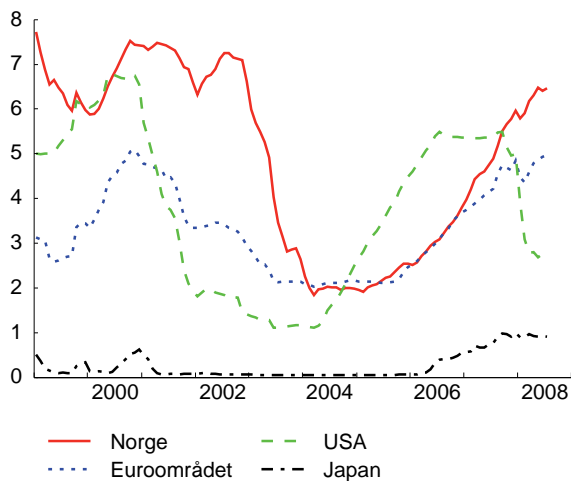


Kilder: Gj.sn. av anslag fra EU-kommisjonen, OECD, NIESR og Consensus Forecasts. Prisanslagene fra NIESR gjelder konsumdeflatoren.

Figur 1.7. BNP-vekst for Norges handelspartnere



Figur 1.8. Internasjonale renter. 3-måneders pengemarkedsrente



Kilde: Norges Bank.

Hvis vi får rett i vår antakelse om at prisene på olje og matvarer har passert toppen for denne gang, vil det bidra til at den generelle prisveksten framover vil avta. Vi ser derfor for oss at inflasjonen i euroområdet vil komme ned på et nivå som er i overensstemmelse med ESBs inflasjonsmål i løpet av 2009.

Den europeiske sentralbanken (ESB) står i disse dager ovenfor et dilemma. Med en inflasjonsrate på 4 prosent i juli, er det vanskelig å se for seg at ESB kommer til å kutte renta med det aller første. På den annen side er

det nå en åpenbar risiko for at økonomien går inn i en kraftig lavkonjunktur.

Sist så vi for oss at ESB, hovedsakelig som følge av vedvarende høy inflasjon, ville vente med å sette ned styringsrenta til det er klare tegn til at inflasjonspresset avtar. Med utgangspunkt i en forventning om at inflasjonen vil avta gradvis i løpet av høsten 2008 så vi således for oss at ESB vil kutte styringsrenta med 0,5 prosent i løpet av første halvår 2009. Gitt siste tids oljeprisfall og klare tegn til at euroområdet er på full fart inn i en lavkonjunktur, kan en imidlertid spørre seg om ikke ESB vil sette renta ned allerede i siste halvdel av inneværende år. Erfaringsmessig har imidlertid ESB så langt vist seg å reagere relativt tregt på sykliske endringer i konjunkturforløpet. For eksempel tok det lang tid før ESB satte ned renta i etterkant av konjunkturedgangen som fulgte i kjølevannet av at teknologiboblen sprakk i 2000. Når så inflasjonen ventes å ligge godt over inflasjonsmålet til langt inn i 2009, er det derfor rimelig å se for seg at ESB vil gå svært forsiktig fram i tiden som kommer. Ikke minst fordi dagens høye inflasjon til gitt uendret nominell rente, tross alt impliserer lav realrente. Vi har derfor valgt å opprettholde vår tidligere antagelse om at ESB ikke vil røre styringsrenta før ut på nyåret, men at renta fra da av vil settes gradvis ned med 0,75 prosentpoeng i løpet av 2009. Under forutsetning av at dagens påslag på styringsrenta til pengemarkedsrentene bare reduseres noe, representerer dette anslaget et noe større rentekutt enn hva som for tiden er priset inn i markedet for framtidige renteaftaler.

Utviklingen i oljemarkedet

Spotprisen på Brent Blend steg fra 90 dollar fatet i midten av februar i år til om lag 146 dollar fatet i begynnelsen av juli. Siden har oljeprisen falt og lå i slutten av august i underkant av 120 dollar fatet. Som gjennomsnitt over årets første åtte måneder har prisen vært om lag 112 dollar per fat, mot 72 dollar som årgjennomsnitt i 2007.

Det er flere årsaker til at oljeprisen økte kraftig gjennom store deler av første halvår. I tillegg til at oljeetterspørselen fortsatte å øke i Asia, Midt-Østen og Latin-Amerika, var oljeproduksjonen lavere enn forventet i flere områder. Årsaken til det kraftige oljeprisfallet de siste ukene er først og fremst at etterspørselen nå faller i OECD, og spesielt i USA. Dessuten øker oljeproduksjonen både i og utenfor OPEC.

IEA (International Energy Agency) forventer at oljeetterspørselen vil øke med 0,9 millioner fat per dag fra 2008 til 2009. Dette representerer en nedgang fra tidligere anslag og skyldes først og fremst en forventet reduksjon i etterspørselen i OECD for fjerde året på rad. Økt etterspørsel er i første rekke ventet å komme fra Asia, Midt-Østen og Latin-Amerika. Det er etterspørselen etter transportoljer som fortsatt utgjør hoveddelen av økningen i oljeetterspørselen, siden det er vanskelig å erstatte oljebruken i transportsektoren. Mange av landene i disse områdene subsidierer fortsatt konsumet av bensin og diesel.

Samtidig anslår IEA at produksjonen utenfor OPEC går opp med 0,7 millioner fat daglig. Økningen utenfor OECD er spesielt forventet å komme i den kaspiske regionen og Brasil. En økning i produksjonen i Nord-Amerika vil bli mer enn motvirket av reduksjoner i Norge, Storbritannia og Mexico, slik at produksjonen i OECD-området reduseres også i 2009, i likhet med de syv foregående årene. Det er forventet en viss økning i kondensatproduksjonen i OPEC gjennom 2008 og 2009. Det innebærer at dersom kartellet holder produksjonen av råolje på dagens nivå, vil de globale lagrene øke en god del i fjerde kvartal i år og første kvartal neste år, en periode der lagrene av råolje vanligvis reduseres.

Ifølge IEA er nå lagrene av råolje og ferdigprodukter noe under gjennomsnittet for de siste fem årene. En økning av råoljelagrene kan bety at det vil være tilstrekkelig med olje i markedet til å tilfredstille etterspørselen etter fyringsolje i OECD i vintermånedene uten at prisene presses oppover.

Det hersker usikkerhet om hvor stor ledig produksjonskapasitet OPEC har, men de fleste anslag ligger på noe over 1 million fat per dag. Flere analytikere forventer en viss økning i produksjonskapasiteten de nærmeste to årene og at dette kan føre til redusert bekymring for mulige produksjonsbortfall og ytterligere prisøkninger. Vi legger til grunn at oljeprisen faller gradvis til 100 dollar fatet i 2009 og at den stiger igjen fra slutten av 2010, til 130 dollar ved slutten av prognoseperioden.