

2. Konjunkturutviklingen i Norge

Etter halvannet år med konjunkturedgang er norsk økonomi nå kommet inn i en lavkonjunktur. Selv om produksjonsfallet i fastlandsøkonomien stoppet opp i 2. kvartal ifølge foreløpige tall fra kvartalsvis nasjonalregnskap (KNR), var veksten fremdeles klart svakere enn trendveksten. Dette gjelder også om man ser bort fra den midlertidige nedgangen i kraftproduksjonen. Bruttoinvesteringene i Fastlands-Norge utenom offentlig forvaltning faller fortsatt. Det gjør også tradisjonell vareeksport, men nedgangen er klart dempet. Viktig

for omslaget i produksjonen er at fallet i husholdningenes konsum har stoppet opp samtidig som konsumet i offentlig forvaltning øker kraftig som følge av omleggingen av finanspolitikken i første halvår i år. Omslaget i konsumet skyldes også økt ekspansivitet i penge- og kredittpolitikken i form av lave renter og økt likviditetstilførsel til bankene. Likevel har kredittveksten falt kraftig, først og fremst som følge av nedgangen i økonomisk aktivitet, men trolig også på grunn av strengere utlånspraksis i bankene.

Tabell 2.1. **Makroøkonomiske hovedstørrelser. Regnskapstall for 2007-2009. Vekst fra forrige periode. Prosent**

	2007*	2008*	Sesongjustert			
			08:3	08:4	09:1	09:2
Realøkonomi						
Konsum i husholdninger mv.	6,0	1,4	-0,9	-0,7	-0,4	0,6
Konsum i offentlig forvaltning	3,4	3,8	1,0	1,4	1,4	2,0
Bruttoinvesteringer i fast realkapital	8,4	3,9	1,3	0,2	-5,0	0,1
Fastlands-Norge	9,3	2,4	0,9	-1,6	-7,7	0,9
Utvinning og rørtransport	5,5	6,6	2,8	5,2	10,2	-5,8
Etterspørsel fra Fastlands-Norge ¹	6,0	2,2	-0,1	-0,4	-1,4	1,0
Ekspport	2,5	1,4	-2,9	2,4	-5,6	-2,9
Råolje og naturgass	-2,6	-1,5	-5,9	6,8	-3,4	-4,7
Tradisjonelle varer	8,7	4,8	0,0	-3,3	-9,0	-0,2
Import	7,5	4,4	0,5	-4,3	-10,3	2,2
Tradisjonelle varer	6,7	2,7	-1,2	-5,2	-7,9	1,2
Bruttonasjonalprodukt	3,1	2,1	-0,9	0,4	-0,8	-1,3
Fastlands-Norge	6,1	2,6	0,1	-1,0	-1,3	0,3
Arbeidsmarkedet						
Utførte timeverk	4,4	3,4	0,4	-0,4	-0,9	0,0
Sysselsatte personer	4,1	3,1	0,5	-0,3	-0,4	0,0
Arbeidsstyrke ²	2,5	3,4	0,2	0,4	0,0	0,3
Arbeidsledighetsrate, nivå ²	2,5	2,6	2,4	2,8	3,1	3,1
Priser og lønninger						
Lønn per normalårsverk ³	5,6	5,8	6,1	6,1	5,4	4,7
Konsumprisindeksen (KPI) ³	0,8	3,8	4,7	3,6	2,4	3,1
KPI justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE) ³	1,4	2,6	2,9	2,9	2,8	3,0
Eksportpriser tradisjonelle varer	2,5	2,3	6,6	-5,2	-5,5	-0,9
Importpriser tradisjonelle varer	3,7	3,2	2,4	-1,1	-0,6	-1,7
Utenriksregnskap						
Driftsbalansen, milliarder kroner	362,3	496,4	122,5	144,0	74,8	95,5
MEMO (ujusterte nivå tall)						
Pengemarkedsrente (3 mnd. NIBOR)	5,0	6,2	6,6	6,0	3,5	2,5
Utlånsrente, banker ⁴	5,7	7,3	7,6	7,5	6,3	4,9
Råoljepris i kroner ⁵	422,2	536,4	624,9	385,3	313,4	386,8
Importveid kronekurs, 44 land, 1995=100	90,8	90,8	89,1	98,4	96,1	95,1
NOK per euro	8,02	8,22	8,06	8,92	8,95	8,84

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

² Ifølge AKU.

³ Prosentvis vekst fra samme periode året før.

⁴ Gjennomsnitt for perioden.

⁵ Gjennomsnittlig spotpris Brent Blend.

Kilde: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank.

I andre halvår i år er det grunn til å regne med at effektene av den økonomiske politikken blir enda mer tydelige. Det vil bidra til at veksten i BNP Fastlands-Norge vil øke noe. Imidlertid vil en svak utvikling i eksporten og investeringene antakelig holde veksten nede i flere kvartaler framover.

Til tross for den kraftige konjunkturedgangen gjennom vinteren har ikke arbeidsledigheten økt sterkt. I 2009 vil ledigheten målt med SSBs arbeidskraftundersøkelse (AKU) neppe overstige ledigheten i 2006, som var knappe 3,5 prosent. Sammenliknet med land omkring oss, som også er rammet av finanskrisen, skiller utviklingen i Norge seg klart ut. Det er flere årsaker til dette. Innretningen av politikken med vekt på tiltak som stimulerer produksjon og sysselsetting, bidrar til å dempe økningen i ledigheten. I oppgangen var det sterk vekst i arbeidsinnvandringen. Innvandringen har bidratt til økt fleksibilitet i arbeidsmarkedet. Mange innvandrere har arbeidet på kortsiktige kontrakter, og dette bidrar til å redusere økningen i ledigheten fordi de vender hjemover når nedgangen kommer. Et annet moment er den økte tilstrømmingen til høyere utdanning som typisk skjer i en lavkonjunktur og som det ble lagt til rette for gjennom økte bevilgninger til universiteter og høyskoler i Revidert nasjonalbudsjett (RNB) i vår. Den norske staten har også større handlefrihet i finanspolitikken enn det andre land har, selv innenfor den selvpålagte handlingsregelen for finanspolitikken. Aktiviteten i oljevirkksomheten har også gitt norsk økonomi et stabiliserende element som knapt har et sidestykke i andre OECD-land.

Finanskrisen førte i fjor høst til en rask svekkelse av kronkursen. Dette lettet presset på konkurranseutsatt næringsliv noe, men kunne ikke kompensere helt for fallet i etterspørselen på internasjonale markeder. Som følge av kronesvekkelsen har imidlertid den underliggende konsumprisveksten vært klart høyere i Norge enn hos handelspartnerne. Likevel har inflasjonstakten holdt seg nær inflasjonsmålet siden i fjor høst. Framover er det grunn til å regne med noe lavere prisvekst. En flytende valutakurs har bidratt til å dempe effekten av den internasjonale finanskrisen, ettersom Norges Bank ikke må forsvare et nominelt valutakursmål. Fleksibiliteten både i pengepolitikken og finanspolitikken bidrar således til å dempe effektene på norsk økonomi av den internasjonale konjunkturedgangen.

Selv om pessimismen, som preget utviklingen både i Norge og internasjonalt, nå er noe dempet sammenliknet med før sommeren i år, er det ennå for tidlig å avblåse finanskrisen. Særlig internasjonalt er det mange uløste økonomiske problemer. Bankene har store urealiserte tap og i mange land vokser statsgjelden så raskt at dagens finanspolitikk ikke er bærekraftig. Dersom den positive utviklingen de siste månedene skal fortsette, må enten effektene av eksisterende tiltak øke i styrke eller atferden til bedrifter og husholdninger i større grad bidra til å få i gang den økonomiske veksten. Skulle effekten av krisetiltakene vise seg å bli

kortvarige, kan det tenkes at veksten internasjonalt blir meget svak i flere kvartaler framover. Det vil ha negative konsekvenser for norsk økonomi.

I våre beregninger legger vi imidlertid til grunn at veksten internasjonalt tar seg noe opp framover, dog ikke i et omfang som tilsvarende en tradisjonell konjunkturoppgang. Selv en slik moderat oppgang gir positive impulser til eksportorientert næringsliv, både i form av økt etterspørsel og høyere priser på verdensmarkedet. Det vil føre til at fallet i industriproduksjonen gradvis avtar gjennom 2010. Fortsatt svak investeringsutvikling i Norge sammen med et høyt kostnadsnivå og en gradvis styrket kronekurs gjør imidlertid at industribedriftene ikke får sterke nok impulser til at det blir noen vesentlig vekst framover.

Den økonomiske politikken vil bidra til økende konsumvekst, og veksten i fastlandsøkonomien vil ta seg noe opp gjennom 2010. Når fallet i boliginvesteringene stopper opp neste år vil det bidra til at nedgangen i byggenæringen flater ut. Veksten i BNP Fastlands-Norge anslås å komme opp på eller over trendvekst i 2011. Dette går sammen med en viss innstramning i pengepolitikken. Våre beregninger tyder således på at konjunkturbunnen nås ved årsskiftet 2010/2011, men at Norge vil være i moderat lavkonjunktur i hele prognoseperioden til og med 2012.

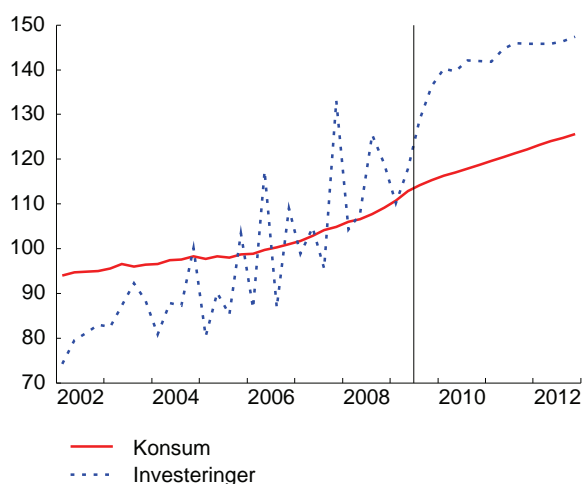
2.1. Ekspansiv finanspolitikk

Finanspolitikken for 2009 ble lagt om i vesentlig mer ekspansiv retning i kjølvannet av framleggningen av St. prp. nr. 37 (2008-2009) *Om endringer i statsbudsjettet 2009 med tiltak for arbeid*. Årsaken til omleggingen var vesentlig svakere utsikter for norsk økonomi enn det som ble lagt til grunn i Nasjonalbudsjettet i fjor høst. Endringene i finanspolitikken innebar økte bevilgninger både til konsum- og investeringsformål i tillegg til justeringer av enkelte skatteregler. I RNB anslo regjeringen at innretningen av finanspolitikken vil gi en budsjettimpuls på 3 prosent av BNP Fastlands-Norge fra 2008 til 2009; den sterkeste siden 1970-tallet. I tillegg til store rentenedsettelse, har det også kommet flere stimulansepakker knyttet til bank- og kredittvesenet. Omleggingen av den økonomiske politikken i 2009 er dermed uvanlig kraftig.

I tråd med hensikten bak tiltakspakkene, viser de foreløpige KNR-tallene sterk og tiltakende vekst i offentlig forvaltnings konsum. Størst vekst er det i konsum i statsforvaltningen. Når det gjelder bruttoinvesteringer i offentlig forvaltning er det mindre synlige effekter av tiltakspakkene i KNR-tallene for første halvår i år. Dette er rimelig fordi det tar noe lengre tid å iverksette investeringsprosjekter. Vi forventer derfor at investeringsveksten tar seg klart opp i andre halvår i år.

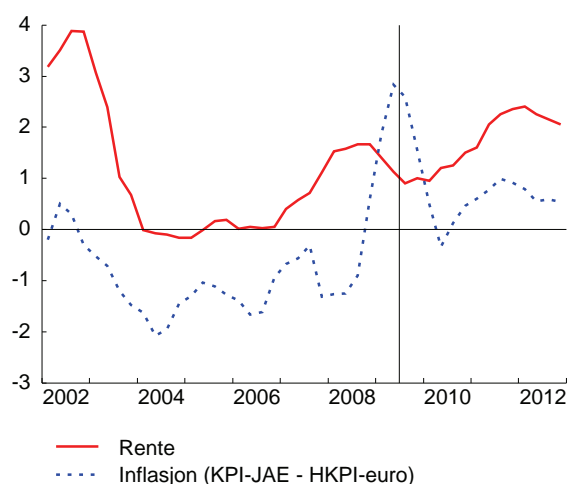
Vi bygger våre anslag for finanspolitikken i inneværende år på tallmaterialet i RNB 2009. Der ble det strukturelle, oljekorrigerte budsjettunderskuddet for i år anslått til om lag 130 milliarder kroner. Dette

Figur 2.1. Offentlig forvaltning. Sesongjusterte volumindekser. 2006=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Figur 2.2. Rente- og inflasjonsforskjeller mellom Norge og euroområdet. Prosentpoeng



Kilde: Norges Bank og Statistisk sentralbyrå.

er nesten 39 milliarder kroner høyere enn det som følger av den forventede realavkastningen av fondet ved inngangen til 2009, tilsvarende om lag 2 prosent av Fastlands-Norges BNP. Volumveksten i offentlig forvaltnings kjøp av varer og tjenester til konsum- og investeringsformål i 2009 anslås til vel 6,5 prosent, mot 4 prosent året før. Veksten i investeringene i offentlig forvaltning er anslått til vel 12 prosent i 2009 og bidrar til denne økte veksten. Stønadene til husholdningene har økt mye hittil i år, blant annet som følge av økte dagpengeutbetalinger.

Med utsikter til fortsatt svak vekst i norsk økonomi er det grunn til å regne med at en ekspansiv finanspolitikk vil bli videreført i 2010, men budsjettimpulsene antas å bli langt mindre enn i år. Vi legger til grunn at det blir en viss vridning i sammensetningen av kjøpene fra offentlig sektor i retning av økt vekt på investeringer og noe mindre vekt på utgifter til konsumformål. Denne forutsetningen følger av at man må regne med at planleggingen av investeringsaktivitetene er mer tidkrevende og derfor ikke kan settes i gang like hurtig som vedlikeholdsaktiviteter. Anslagene for 2010 påvirkes også av at forsvaret fra og med høsten 2009 og ut 2011 skal kjøpe nye helikoptre og transportfly for til sammen nesten 10 milliarder kroner. Forsvaret vil motta sin siste fregatt i 2010. Vi legger nå til grunn at investeringsveksten i offentlig forvaltning blir om lag 11 prosent neste år, mens konsumveksten antas å bli 3,5 prosent. I forhold til vår forrige konjunkturrapport har vi nedjustert veksten i offentlig kjøp av varer og tjenester noe i 2010. Grunnen til dette er at utviklingen i verdensøkonomien og i norsk økonomi ser litt lysere ut enn tidligere anslått.

For 2011 forutsettes det at de offentlige utgiftene til konsum- og investeringsformål vokser mer på linje med anslått trendvekst i norsk økonomi. Vi antar at finanspolitikken strammes noe til i 2012 i tråd med at veksten i økonomien tar seg opp igjen gjennom 2011

og inn i 2012. Hensynet til å bringe budsjettunderskuddene mot handlingsregelen trekker også i retning av en litt strammere politikk. Veksten i Statens pensjonsfond – Utland er imidlertid årsaken til at vi anslår at det strukturelle budsjettunderskuddet vil være tilbake på 4-prosentregelen i 2012. Vi har lagt til grunn inflasjonsjusterte skatter og avgifter i hele perioden.

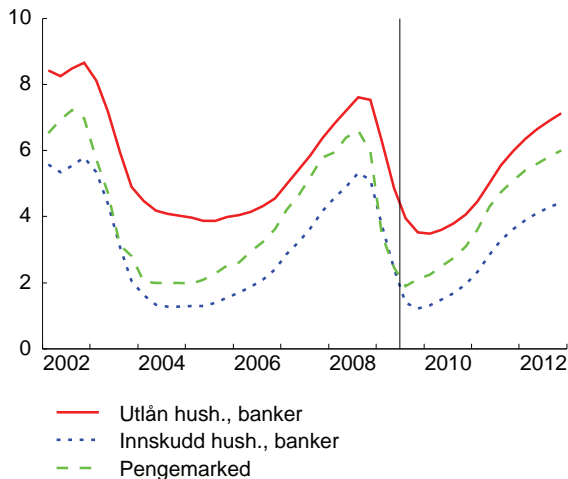
2.2. Rentebunnen er nådd

Rentesettingen til Norges Bank tar sikte på å stabilisere inflasjonen på 2,5 prosent, hensyn tatt til en stabil utvikling i produksjon og sysselsetting. Inflasjonen, målt ved 12-månedersveksten i konsumprisindeksen justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE), var i juli helt på målet. Produksjonsveksten har imidlertid falt markert det siste året, og ledigheten har økt. Krisen i verdens finansmarkeder og dystre konjunkturutsikter har gjort at Norges Bank har satt styringsrenta kraftig ned. Vi legger til grunn at styringsrenta settes noe opp igjen fra desember og ut prognoseperioden.

Finanskrisen medførte at forskjellen mellom pengemarkedsrenta og styringsrenta økte. Før finanskrisen fulgte pengemarkedsrenta stort sett styringsrenta med et påslag på rundt 0,25 prosentpoeng. De to siste årene har påslaget imidlertid vært vesentlig større, og var i månedsskiftet september/oktober 2008 oppe i over 2 prosentpoeng. Styringsrenta er etter rentemøtet i juni 1,25 prosent mens pengemarkedsrenta i slutten av august er 2,0 prosent, slik at rentepåslaget nå er nærmere 0,75 prosentpoeng. Norges Bank har med det redusert styringsrenta med til sammen 4,5 prosentpoeng siden oktober i fjor. Fra inngangen av oktober i fjor til utgangen av august i år falt pengemarkedsrenta med nærmere 6 prosentpoeng.

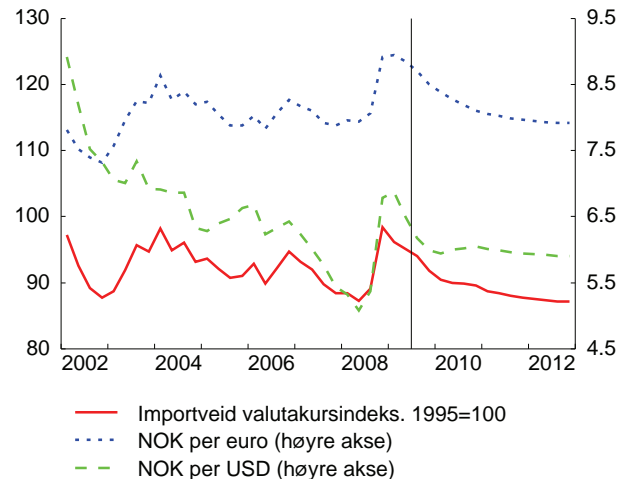
Norges Bank har også gjennomført tiltak for å styrke bankenes likviditet. Utlånsvolumet for Norges Banks fastrenteutlån (F-lån) er økt, løpetiden på disse lånene er utvidet og Norges Bank har lempet på kravene til

Figur 2.3. Norske renter. Prosent



Kilde: Norges Bank og Statistisk sentralbyrå.

Figur 2.4. Valutakurser



Kilde: Norges Bank.

sikkerhet som bankene må stille for å kunne ta opp disse lånene. Stortinget vedtok i fjor en ordning med utlån av statspapirer med sikkerhet i obligasjoner på inntil 350 milliarder kroner til bankene. I år vedtok Stortinget nye tiltak med en ramme på 100 milliarder kroner, der halvparten skal brukes til å tilføre bankene kjernekapital, og resten er satt av til å øke likviditeten i obligasjonsmarkedet ved at staten kjøper obligasjoner utstedt av bedrifter. Hittil er i overkant av 210 av de 350 milliardene i statspapirer lånt ut, mens det er kjøpt obligasjoner for om lag 6 av de 50 milliardene som er bevilget. Søknadsfristen for banker som ønsker å benytte muligheten til å øke kjernekapitalen, er ved utgangen av september, mens utbetalinger vil skje senest i midten av november.

Den norske krona svekket seg kraftig mot dollar og euro gjennom andre halvår i fjor. Målt med den importveide kronekursen, der vektene er basert på sammensetningen av norsk import, svekket den norske krona seg med i overkant av 15 prosent fra juni til desember i 2008. Siden årsskiftet er en stor del av svekkelsen tatt igjen, og målt med den importveide kronekursen er styrkingen fra desember 2008 til august 2009 på knappe 8 prosent.

Den innenlandske kredittveksten, målt ved 12-månedersveksten i publikums innenlandske bruttogjeld (K2), var 6,4 prosent i juli 2009. Kredittveksten i ikke-finansielle foretak er redusert fra i overkant av 20 prosent i juli 2008 til 4,4 prosent i juli i år. Husholdningenes gjeld økte med 6,5 prosent fra juli 2008 til juli 2009.

I tråd med at konjunkturerne bedres, noe som blant annet slår ut i økt vekst i boligpriser og husholdningenes etterspørsel, legger vi til grunn at Norges Bank setter opp styringsrenta framover. Vi tror at pengemarkedsrenta vil holde seg rundt 2 prosent i andre halvår i år, øke til noe over 3 prosent gjennom 2010 og gradvis bevege seg til 6 prosent i slutten av

2012. Bankenes gjennomsnittlige utlånsrente vil da ende på over 7 prosent i slutten av prognoseperioden.

Vi legger til grunn en mindre renteøkning i euroområdet enn i Norge. Sammen med en gradvis normalisering av valutamarkedene, regner vi derfor med at kronestyrkingen fortsetter. I prognosebanen kommer prisen på en euro ned under 8,50 kroner i løpet av 2009 og videre mot 7,90 kroner mot slutten av 2012.

På årsbasis vil svekkelsen av krona i fjor høst dominere over den forventede styrkingen i år. Som årsgjennomsnitt vil derfor krona svekkes fra 2008 til 2009. Mot euro anslås en svekkelse på om lag 6,5 prosent fra 2008 til 2009, mens den importveide kronekursen svekkes med i underkant av 4 prosent. Ifølge beregningene vil krona styrke seg i 2010 og 2011, med henholdsvis om lag 4,5 og 2 prosent mot den importveide valutakurven.

2.3. Konsumveksten tar seg godt opp

Foreløpige KNR-tall viser at konsumet i husholdninger og ideelle organisasjoner steg med 0,6 prosent i 2. kvartal i år, sesongjustert og regnet fra kvartalet før. Veksten i konsumet kom etter nedgang i de fire foregående kvartalene. Nedgangen skyldtes i stor grad fall i kjøp av biler og svak utvikling i kjøpene av andre vare- og tjenestegrupper i kjølvannet av finanskrisen. Det kraftige fallet i bilkjøpene siden årsskiftet 2007/2008 hang lenge sammen med høye renter, dårligere utsikter i økonomien generelt og usikkerhet omkring egen inntekt. Denne nedgangen har nå stoppet opp. Oppgang i bilkjøpene spesielt, men også i kjøpene av møbler, hvitevarer, klær og sko samt bøker og fritidsartikler, bidro til at varekonsumet steg med hele 1,2 prosent i 2. kvartal i år. Tjenestekonsumet økte mer moderat, med 0,4 prosent i samme periode. Varekonsumindeksen for juli viser en oppgang på 2,1 prosent fra juni når det justeres for normale sesongvariasjoner, og peker i retning av fortsatt vekst i husholdningenes konsum i 3. kvartal i år.

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

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Totalt	3,6	7,6	-6,4	5,9	2,9	2,8	5,6	2,9	2,8
Eksklusive aksjeutbytte	2,7	3,5	4,2	4,8	3,1	3,7	5,6	2,5	1,8

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Veksten i husholdningenes disponible realinntekter ventes å bli knappe 3 prosent i år, om lag som i fjor. Svakere vekst i husholdningenes lønnsinntekter trekker inntektsveksten ned, mens vesentlig lavere renter og nær halvering av konsumprisveksten bidrar i motsatt retning. Med mer moderat inntektsvekst og en viss finansiell konsolidering hos husholdningene ventet vi at konsumet vil øke med beskjedne 0,4 prosent som årgjennomsnitt i inneværende år. Vi må tilbake til 1990 for å finne en så svak konsumvekst. Neste år vil svært lav prisvekst bidra til en vekst i disponibel realinntekt på hele 5,5 prosent. Samtidig vil boligformuen ta seg opp med stigende boligpriser og bidra til at konsumveksten i 2010 vil kunne være på linje med realinntektsveksten. Gjennom 2011 og 2012 ventes en mer moderat vekst i disponibel realinntekt og dermed også i husholdningenes konsum. Selv om utsiktene for husholdningene bedres etter 2009, innebærer våre anslag en svakere konsum- og inntektsvekst sammenliknet med veksten gjennom siste høykonjunktur.

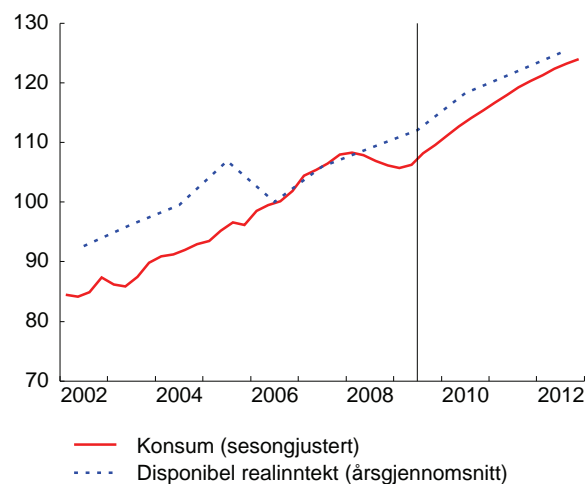
I prognosebanen vil husholdningenes sparerate stige fra litt over 2 prosent i fjor til rundt 4,5 prosent i år og neste år, for så å falle gradvis til noe under 2,5 prosent i 2012. Det økte nivået på sparingen i inneværende år og fortsatt fallende boliginvesteringer gir en positiv utvikling i nettofinansinvesteringene. Husholdningene vil da øke sine nettofinansinvesteringer fra et negativt nivå på vel 40 milliarder kroner i 2008 til nær null i 2009. Gjennom de siste årene av prognoseperioden vil nettofinansinvesteringene igjen gå ned med om lag 45 milliarder kroner i takt med et fall i sparingen og økende boliginvesteringer.

2.4. Fra fall til vekst i boliginvesteringene

Ifølge de foreløpige sesongjusterte KNR-tallene gikk boliginvesteringene ned med hele 4,7 prosent i 2. kvartal i år. Boliginvesteringene har nå falt i åtte kvartaler på rad. Statistikk over igangsetting av nye boliger, som nasjonalregnskapstallene i stor grad bygger på, viser at den nedadgående trenden siden toppnivået i 2. kvartal 2007 har fortsatt gjennom første halvår i år. Igangsettingen påvirker boliginvesteringene i flere kvartaler framover. Utsikter til bedre konjunkturer med videre vekst i boligpriser og lave realrenter, tilsier at boliginvesteringene vil flate ut og ta seg opp igjen i 2010 og ut resten av prognoseperioden. Boliginvesteringene kan da i 2012 komme opp mot toppnivået i 2007.

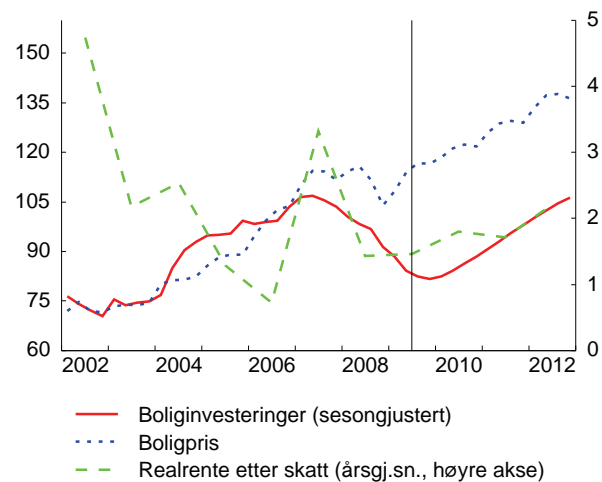
Ifølge SSBs boligprisindeks, som omfatter både selveier- og borettslagsboliger og inkluderer alle boligtyper, falt boligprisene kraftig gjennom andre halvår i fjor. Så

Figur 2.5. Inntekt og konsum i husholdninger mv. Volumindekser. 2006=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Figur 2.6. Boligmarkedet. Venstre akse indekser 2006=100, høyre akse prosent



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

vel eneboliger som småhus og blokkleiligheter hadde en prisnedgang på om lag 10 prosent i perioden fra 2. til 4. kvartal i fjor. Så langt i inneværende år har imidlertid boligprisene igjen steget. Boligprisene økte med 4,1 prosent og 5,3 prosent i henholdsvis 1. og 2. kvartal i år regnet fra kvartalet før, og lå i 2. kvartal i år bare 1,5 prosent lavere enn toppnivået i 2. kvartal 2008. Av de ulike boligtypene steg prisene på eneboliger mest i 2. kvartal 2009. Eneboliger ble 5,7 prosent dyrere enn i 1. kvartal i år, mens prisene på blokkleiligheter og småhus økte med henholdsvis 4,9 og 4,5 prosent i samme periode. Blokkleiligheter kostet i gjennomsnitt omtrent

det samme som i 2. kvartal 2008, mens eneboliger og småhus var om lag 2 prosent billigere enn da. Vi venter nå at boligprisene samlet sett vil fortsette å stige noe gjennom andre halvår i år og som årsgjennomsnitt stige med rundt 2 prosent fra 2008 til 2009. Gjennom de siste årene av prognoseperioden vil boligprisene stige videre med nominelle vekstrater på rundt 6 prosent, i takt med en bedret konjunktursituasjon.

2.5. Oljeinvesteringene vil holde seg høye i lang tid framover

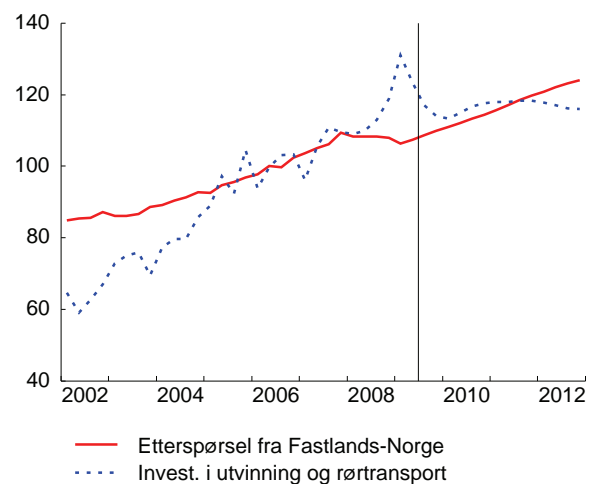
Etter sterk vekst i petroleumsinvesteringene gjennom vinteren 2009, viser foreløpige KNR-tall for 2. kvartal i år at veksten i oljeinvesteringene har stoppet opp. Fra 1. til 2. kvartal i år falt de samlede petroleumsinvesteringene med 5,8 prosent justert for normale sesongvariasjoner. Dette skyldes i hovedsak lavere aktivitet innen lete- og produksjonsboring, der investeringsveksten var betydelig gjennom vinteren. Til tross for fallet i 2. kvartal, er petroleumsinvesteringene fremdeles høye og er således en viktig bidragsyter til å holde fastlandsøkonomien i gang.

Investeringsfallet i 2. kvartal bør ses i lys av den sterke økningen gjennom vinteren 2009. De høye petroleumsinvesteringene i fjor høst og i 1. kvartal i år, bidro til at investeringsnivået i første halvår 2009 var nesten 17 prosent høyere enn i første halvår i fjor. Med unntak av investeringer i landvirksomhet, der det har vært lav aktivitet de seneste årene, har det vært en kraftig vekst i alle investeringsartene gjennom det siste året. Investeringer i lete- og produksjonsboring økte med 8 prosent fra 2. kvartal 2008 til 2. kvartal 2009, mens investeringer i plattformer, borerigger og moduler har økt med vel 12 prosent i løpet av samme periode.

Usikkerheten i investeringsprognosene er stor. Det har vært store bevegelser både i oljeprisen og i prisene på viktige innsatsfaktorer, og det er betydelig usikkerhet omkring den videre prisutviklingen. Dette påvirker investeringsbeslutningene i næringen. På den ene siden vil de to store prosjektene, Skarv og Gjøa, sammen med flere mindre og allerede igangsatte prosjekter, bidra til at investeringene innen plattformer, borerigger og moduler holdes oppe det neste året. På den annen side venter vi utsettelse i noen av de planlagte utbyggingsprosjektene. Videre melder Oljedirektoratet (OD) om at antall påbegynte utvinningsbrønner falt fra 1. til 2. kvartal i år, noe som indikerer at den høye boreaktiviteten i første halvår trolig ikke vil opprettholdes. Begge disse elementene vil trekke investeringene betydelig ned i forhold til første halvår i år.

Til tross for at vi venter en svak utvikling i petroleumsinvesteringene det nærmeste året, er nivået fortsatt høyt. Vi regner med at investeringene vil holde seg høye i hele prognoseperioden. Vårt anslag på oljeinvesteringene for 2009 innebærer en årsvekst fra 2008 til 2009 på over 5 prosent. Vi antar at oljeprisen stabiliserer seg rundt 65-70 dollar fatet i løpet av 2010. Med en slik oljepris venter vi at investeringene tar seg

Figur 2.7. Innenlandsk etterspørsel. Sesongjusterte volumindekser. 2006=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

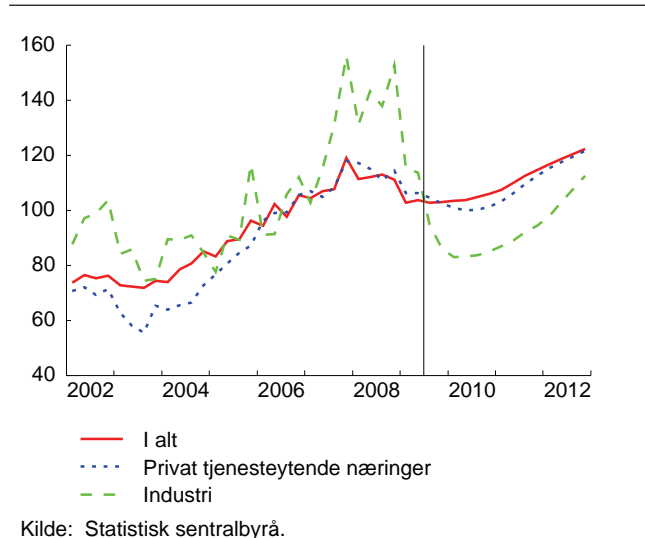
noe opp. Det gjøres stadig flere funn i modne områder i Nordsjøen, og sammen med tildelingene i den 20. konsesjonsrunden vil dette sørge for høy boreaktivitet i årene fram til 2012. Flere små utbygginger bidrar også til å holde de samlede investeringene oppe gjennom hele prognosebanen.

I motsetning til petroleumsinvesteringene, har petroleumsproduksjonen så langt i år vært betydelig lavere enn i tilsvarende periode i 2008. OD melder at samlet produksjon falt med 4,1 prosent fra 2. kvartal 2008 til 2. kvartal 2009. Det er fremdeles økning i gassproduksjonen, men veksten i gassproduksjonen på vel 3 prosent var ikke tilstrekkelig for å veie opp for fallet i oljeproduksjonen på 8,8 prosent. I 3. kvartal er det planlagt en nedstenging av Snøhvit-anlegget på Melkøya. Sammen med den svake produksjonen i 2. kvartal vil dette bidra til at samlet petroleumsproduksjon i 2009 blir noe lavere enn i 2008. Framover venter vi økende gassproduksjon, men samtidig fortsetter oljeproduksjonen å falle. Reduksjonen i oljeproduksjonen vil ikke veies opp fullt ut av økningen i gassproduksjonen. Dette fører til en gradvis reduksjon i samlet petroleumsproduksjon, målt i antall oljeekvivalenter, ut gjennom prognoseperioden.

2.6. Investeringene når bunnen i 2010

Fra 2003 til 2008 økte investeringene i fastlandsnæringene med i overkant av 80 prosent, noe som tilsvarer en gjennomsnittlig årlig vekst på vel 12,5 prosent. De sesongjusterte KNR-tallene viser imidlertid at disse investeringene har falt til dels kraftig gjennom 2008 og inn i 2009. I 2. kvartal 2009 økte derimot investeringene i fastlandsnæringene med 1,1 prosent i forhold til kvartalet før. Dette er en markert endring i forhold til kvartalet før, da investeringene falt med 9,8 prosent. I industri og bergverk samt innenfor tjenesteyting sank investeringene litt fra 1. til 2. kvartal, mens de innenfor annen vareproduksjon økte med over 8 prosent.

Figur 2.8. Investeringer i Fastlands-Norge. Sesongjusterte volumindekser. 2006=100

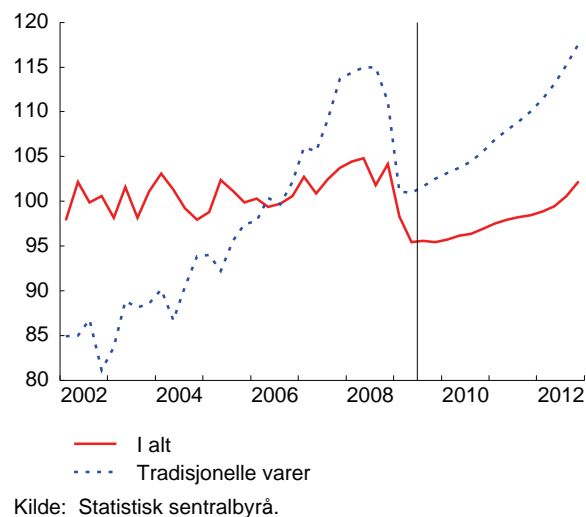


SSBs investeringstelling tyder på en fortsatt klar nedgang i industriinvesteringene. Tellingene antyder et investeringsfall i industrien på opp mot 30 prosent i år og ytterligere 10 - 20 prosent neste år. Innen kraftforsyning kan fallet bli på 5 prosent i år, mens investeringene i sektoren ligger an til å ta seg opp med anslagsvis 30 prosent neste år. Store investeringer innenfor både produksjon og distribusjon av elektrisitet er viktige årsaker til denne veksten. I tillegg kommer en kraftig økning i investeringene innenfor fjernvarme, både i form av forbrenningsanlegg og innenfor distribusjon. Dette er i stor grad et resultat av forbud mot deponering av nedbrytbart avfall.

Våre anslag for i år og neste år for industriinvesteringene bygger på investeringstelingen. Vi regner med at industriinvesteringene i 2010 vil være lavere enn i 2004. Bedrede konjunkturer og en normalisering av kredittmarkedene ventes å bidra til at industriinvesteringene tar seg opp med i overkant av 8 prosent i 2011 og med i underkant av 16 prosent i 2012.

For fastlandsnæringene samlet anslår vi som årsgjennomsnitt et investeringsfall på om lag 12,5 prosent i år og en ytterligere nedgang på om lag 4,5 prosent neste år. Dette er en klart mindre investeringsnedgang enn i vår forrige konjunkturrapport. Nedgangen i investeringene fra 2008 svarer til om lag 1½ prosent av BNP Fastlands-Norge, noe som indikerer at investeringsfallet har vært et viktig element i konjunkturedgangen. For fastlandsnæringene samlet antar vi at investeringene vil begynne å vokse igjen litt ut i 2010. Som årsgjennomsnitt kommer økningen først i 2011, og denne forsterkes i 2012. Til tross for solid vekst i 2011 og 2012 vil investeringene i fastlandsnæringene i 2012 likevel ligge lavere enn nivået i 2008.

Figur 2.9. Eksport. Sesongjusterte volumindekser. 2006=100



2.7. Omslag i eksporten av tradisjonelle varer

Eksporten av tradisjonelle varer har falt siden 2. kvartal i fjor. Fallet var kraftig i 1. kvartal, men i 2. kvartal i år gikk eksporten av tradisjonelle varer bare ned med 0,2 prosent i forhold til kvartalet før, ifølge sesongjusterte tall fra KNR. Viktige industrielle råvarer som metaller, kjemiske råvarer og kjemiske og mineraliske produkter har drevet mye av denne utviklingen. Eksporten av disse varene falt kraftig i 1. kvartal i år, men steg kvartalet etter. Samlet eksport falt med 2,9 prosent fra 1. til 2. kvartal. Nedgangen henger sammen med et fall i eksporten av råolje og naturgass på 4,7 prosent. Eksporten av tjenester steg derimot i samme periode. En økning i eksporten i bruttofrakter i utenriks sjøfart er den viktigste årsaken til økningen i tjenesteeksporten.

Prisene på tradisjonelle eksportvarer falt med bare 0,9 prosent fra 1. til 2. kvartal etter et markert fall kvartalene før. Dette har sin årsak i at prisene på raffinerte oljeprodukter steg markant i 2. kvartal – et omslag fra det kraftige fallet gjennom det foregående halvåret. Prisutviklingen for samlet eksport har fulgt samme mønster. Bak dette ligger et fall i prisene på olje og naturgass samlet på 3,6 prosent, mens en økning i prisene på tjenester på 3,8 prosent bidrar til å dempe utslaget.

Vi legger til grunn at etterspørselsimpulsene fra eksportmarkedene blir svakt positive i andre halvår i år. Til neste år og framover ventes disse impulsene gradvis å tilta i styrke. Eksporten av tradisjonelle varer ventes derfor å øke svakt i andre halvår. Den svake utviklingen i første halvår dominerer imidlertid utviklingen, og på årsbasis anslås fallet i tradisjonell vareeksport å bli på nesten 11 prosent. Til neste år bidrar økt etterspørsel fra våre viktigste handelspartnere til at eksporten på årsbasis stiger med om lag 3 prosent. Denne utviklingen fortsetter de neste årene og veksten i eksport av tradisjonelle varer kommer opp i over 5 prosent i 2012.

Tabell 2.3. **Makroøkonomiske hovedstørrelser 2008-2012. Regnskap og prognoser. Prosentvis endring fra året før der ikke annet framgår**

	Regnskap 2008	Prognoser									
		2009			2010			2011		2012	
		SSB	FIN	NB	SSB	FIN	NB	SSB	NB	SSB	NB
Realøkonomi											
Konsum i husholdninger mv.	1,4	0,4	0,0	-1/4	5,4	..	5 1/4	4,6	4	3,5	2 1/2
Konsum i offentlig forvaltning	3,8	5,7	5,7	5 3/4	3,5	..	3 3/4	3,0	..	2,9	..
Bruttoinvestering i fast realkapital	3,9	-5,9	-6,3	..	-0,2	..	..	4,5	..	6,6	..
Utvinning og rørtransport ¹	6,6	5,5	5,5	5	-1,8	..	0	1,5	2 1/2	-1,3	5
Fastlands-Norge	2,4	-7,8	-9,3	-13	0,9	..	-6 3/4	7,0	..	7,2	..
Næringer	6,8	-12,5	-16,1	..	-4,4	..	..	6,7	..	9,8	..
Bolig	-8,1	-13,6	-12,0	..	2,3	..	..	10,6	..	9,7	..
Offentlig forvaltning	5,8	12,0	12,3	..	10,7	..	..	3,9	..	-0,1	..
Etterspørsel fra Fastlands-Norge ²	2,2	0,1	-0,4	-1 1/4	4,1	..	2 3/4	4,6	4 1/2	4,0	3 1/4
Lagerendring ³	0,1	-0,9	..	..	0,0	..	..	0,0	..	0,0	..
Eksport	1,4	-7,5	-5,3	..	0,5	..	..	2,1	..	1,6	..
Råolje og naturgass	-1,5	-5,6	-4,5	..	-1,7	..	..	0,8	..	-1,5	..
Tradisjonelle varer ⁴	4,8	-10,6	-7,3	-9 1/2	2,7	..	1/4	4,2	..	5,2	..
Import	4,4	-8,8	-2,4	-6 3/4	6,6	..	1/2	6,8	..	6,4	..
Tradisjonelle varer	2,7	-8,8	-4,0	..	6,7	..	..	8,6	..	7,4	..
Bruttonasjonalprodukt	2,1	-1,6	-1,9	-1 1/2	1,4	..	2 1/4	2,5	3 1/4	2,3	2 3/4
Fastlands-Norge	2,6	-1,2	-1,0	-1 1/2	2,1	3/4	2 1/2	2,9	3 1/2	3,2	3
Arbeidsmarked											
Sysselsatte personer	3,1	-0,5	-1,0	-1/2	-0,6	-1 1/2	-1/2	0,7	3/4	1,5	1
Arbeidsledighetsrate (nivå)	2,6	3,3	3 3/4	3 1/2	3,9	4 3/4	4 1/2	4,0	4	3,8	3 3/4
Priser og lønninger											
Lønn per normalårsverk	5,8	4,0	4,0	4	3,7	..	3 3/4	3,7	4 1/4	4,2	4 3/4
Konsumprisindeksen (KPI)	3,8	1,9	1,8	2 1/4	0,9	..	1 3/4	2	2 1/4	2,6	2 1/2
KPI-JAE ⁵	2,6	2,4	2,4	2 1/2	0,9	..	1 3/4	1,8	2 1/4	2,4	2 1/2
Eksportpris tradisjonelle varer	2,3	-6,5	-3,9	..	-0,8	..	..	5,7	..	5,1	..
Importpris tradisjonelle varer	3,2	-1,8	0,2	..	-3,4	..	..	2,1	..	2,7	..
Boligpris	- 1,1	2,2	..	..	6,2	..	..	6,1	..	6,1	..
Utenriksøkonomi											
Driftsbalansen, mrd. kroner	496,4	322,8	231	..	274,6	..	..	297,0	..	329,2	..
Driftsbalansen i prosent av BNP	19,5	13,4	9,8	..	11,1	..	..	11,3	..	11,8	..
MEMO:											
Husholdningenes sparingrate (nivå)	2,0	4,6	5 1/4	..	4,5	..	..	2,9	..	2,3	..
Pengemarkedsrente (nivå)	6,2	2,5	3,0	2,5	2,7	2,8	2,3	4,4	3,4	5,7	4,3
Utlånsrente, banker (nivå) ⁶	7,3	4,7	..	..	3,7	3,7	..	5,3	..	6,8	..
Råoljepris i kroner (nivå) ⁷	536	379	350	..	387	402	..	440	..	495	..
Eksportmarkedsindikator	1,6	-10,0	..	..	1,6	..	..	4,1	..	7,8	..
Importveid kronekurs (44 land) ⁸	0,0	3,8	4,2	5 3/4	-4,6	..	1	-1,9	0	-1,0	0

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 Gjennomsnitt for året.⁷ Gjennomsnittlig spotpris, Brent Blend.⁸ Positivt tall innebærer svekket krone. Finansdepartementet gir anslag på konkurranseprisindeksen.

Kilde: Statistisk sentralbyrå (SSB), Finansdepartementet, St.meld.nr.2 (2008-2009), (FIN), Norges Bank, Pengepolitisk rapport 2/2009 (NB).

En bedring i den kostnadmessige konkurranseevnen bidrar til at fallet i eksporten blir noe dempet i år, fordi kronekursen på årsbasis ventes å være svakere enn i fjor. Fra 2010 og framover venter vi at kronen styrker seg, noe som svekker den kostnadmessige konkurranseevnen og trekker eksportveksten ned.

Eksporten av olje ventes å falle i hele prognoseperioden, mens gasseksporten ventes å stige. Et klart fall i oljeeksporten trekker den samlede eksporten av olje og naturgass ned med nesten 6 prosent i år. Nedgangen i oljeeksporten vil være større enn økningen i gasseksporten også når vi ser de tre neste årene under ett. Tjenesteksporten ventes å falle med om lag 10 prosent i år. I årene framover ventes veksten gradvis å tilta og komme opp i over 5 prosent i 2012. Denne utviklingen bidrar til at samlet eksport faller mindre enn tradisjonell vareeksport i år. I årene framover anslås samlet eksport å stige svakt.

2.8. Økt import gjennom 2010

Konjunkturedgangen har bidratt til en betydelig nedgang i importen. Fra 3. kvartal 2008 til 2. kvartal 2009 var det sesongjustert en reduksjon på hele 12,3 prosent. Lavere investeringer og nedgang i bilkjøp var viktige faktorer bak nedgangen. Denne utviklingen har snudd, og importen økte i 2. kvartal med 2,2 prosent fra kvartalet før når det justeres for normale sesongvariasjoner. Importøkningen må blant annet ses i lys av økte bilkjøp i husholdningene.

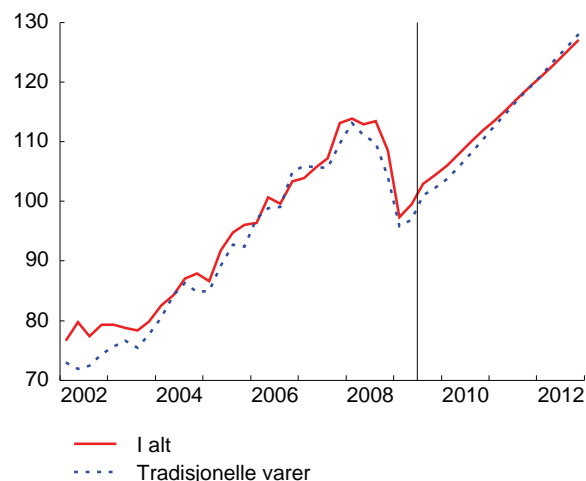
Redusert verdensmarkedspris på metaller, spesielt gjennom siste halvdel i 2008, samt styrkingen av krona siden årsskiftet, har bidratt til at importprisen på tradisjonelle varer har falt siden 4. kvartal 2008. I 2. kvartal 2009 ble prisene på tradisjonelle varer redusert med 1,7 prosent sammenlignet med kvartalet før.

Økt innenlandsk etterspørsel, spesielt investeringer og bilkjøp, vil i årene framover bidra til at importveksten tar seg kraftig opp i årene som kommer. Svekket kostnadmessig konkurranseevne, som til dels skyldes at den importveide kronekursen vil styrke seg i årene som kommer, bidrar til at importveksten øker relativt mer enn veksten i fastlandsøkonomien.

Importen vil i de nærmeste årene få positive bidrag fra forsvarets kjøp av helikoptre, fly og fregatter. Forsvaret har bestilt 14 nye helikoptre og fire nye Hercules-fly til en totalramme på om lag 9,5 milliarder kroner. Det første helikopteret er ventet i 3. kvartal 2009, mens flyene er ventet å bli importert i tidsrommet fram til og med 2011. Fregatten KNM Helge Ingstad vil forsvaret offisielt motta høsten 2009, mens den siste fregatten, KNM Thor Heyerdahl, importerer i 2010.

Vi anslår at prisene på tradisjonelle importvarer vil falle gjennom de neste to årene som følge av den internasjonale lavkonjunkturen. Den forventede styrkingen av den importveide kronekursen fra dagens relativt svake nivå, vil også bidra til nedgangen i importprisene.

Figur 2.10. Import. Sesongjusterte volumindekser. 2006=100



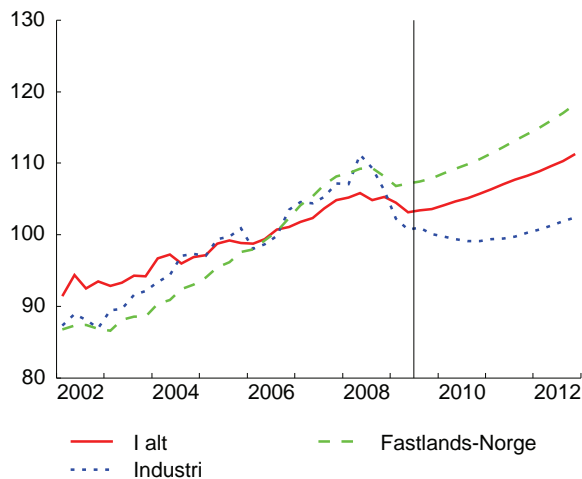
Kilde: Statistisk sentralbyrå.

2.9. Fastlands-BNP stiger igjen

Etter nesten fem år med høyere vekst i BNP Fastlands-Norge enn trenden, kom et markert omslag i 2008. Allerede i 1. kvartal i fjor gikk veksten kraftig ned. Da finanskrisen traff økonomien med full tyngde i slutten av 3. kvartal, stoppet veksten nesten opp. Gjennom de påfølgende to kvartalene gikk BNP Fastlands-Norge ned med hele 2,7 prosent. De siste tallene fra KNR viser at denne kraftige konjunkturedgangen ble betydelig moderert i vår. BNP Fastlands-Norge økte med 0,3 prosent fra 1. til 2. kvartal. Også i fastlandsnæringene utenom offentlig forvaltning var det tegn til økt aktivitet. Utviklingen mellom ulike næringer i næringslivet var imidlertid svært forskjellig.

Fra 3. til 4. kvartal 2008 og videre til 1. kvartal 2009 falt aktiviteten i alle hovedområder av næringslivet. Nedgangen i bruttoproduktet i industri og annen vareproduksjon var gjennom dette halvåret nær 7 prosent, mens privat tjenesteproduksjon gikk ned med vel 1 prosent. I årets 2. kvartal fortsatte nedgangen i annen vareproduksjon med uforminset styrke, mens produksjonsnedgangen bremses noe opp i industrien. I privat tjenesteyting viser de siste KNR-tallene derimot et markert omslag i 2. kvartal med en klar aktivitetsøkning.

Den internasjonale konjunkturedgangen har vært den viktigste drivkraften bak produksjonsutviklingen i industrien, og den sterkeste nedgangen har vært å finne i næringer som i hovedsak er eksportrettede. Den svake utviklingen i byggevirksomheten bidro i tillegg til et langvarig og etter hvert meget kraftig produksjonsfall i trelast- og trevareindustrien. I denne næringen ble imidlertid en nedgang på hele 20 prosent i 1. kvartal, avløst av en oppgang i 2. kvartal på 16 prosent. Økning i oljeinvesteringene har bidratt til å trekke opp aktiviteten i næringen bygging av skip og oljeplattformer, men også andre fastlandsnæringer har nytt godt av disse impulsene gjennom konjunkturedgangen. De siste KNR-tallene viser imidlertid et lite fall i oljeinvesteringene fra 1. til 2. kvartal, og for første gang på lang

Figur 2.11. **Bruttonasjonalprodukt. Sesongjusterte volumindekser. 2006=100**

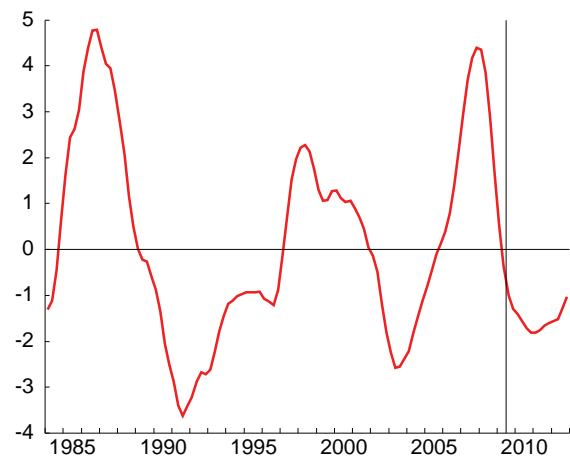
Kilde: Statistisk sentralbyrå.

tid var det i 2. kvartal nedgang i bygging av skip og oljeplattformer.

Utsikter til økt aktivitet internasjonalt bærer bud om en noe mer positiv produksjonsutvikling i eksportrettet virksomhet. Gjenåpning av noen smelteverk og åpning av nye bedrifter innen solenergi kan bidra til en markert produksjonsøkning i noen bransjer i inneværende halvår. Impulsene fra petroleumsvirksomheten kan imidlertid trekke i motsatt retning. Utviklingen i norske kostnader med relativt høy lønnsvekst og styrket krone, vil bidra til å svekke produksjonsutviklingen i industrien framover.

Utover i 2010 og videre framover vil også investeringssetterspørselen fra Fastlands-Norge stimulere produksjonsutviklingen i både industrien og bygge- og anleggsnæringen. Vi regner imidlertid med at investeringene i petroleumsvirksomheten ikke vil gi noen vekstimpulser i prognoseperioden. Dette bidrar til at bruttoproduktet i industrien ikke forventes å øke merkbart før i 2012, altså et godt stykke ut i den internasjonale konjunkturoppgangen. Vi antar at utviklingen i innenlandsk etterspørsel vil bidra til at aktivitetsveksten i næringslivet samlet sett vil fortsette å ta seg opp framover.

Bruttoproduktet i offentlig forvaltning økte med vel 1 prosent gjennom årets første halvår. Veksten i offentlig konsum er langt høyere enn dette, noe som reflekterer at det er sterk vekst i offentlig forvaltnings kjøp av varer og tjenester fra næringslivet. Vi antar at produksjonsveksten i offentlig forvaltning vil ligge klart over veksten i næringslivet i 2009 og 2010 og således bidra til å trekke BNP-veksten opp. Til tross for dette og utsikter til produksjonsvekst i næringslivet gjennom inneværende halvår, anslår vi at BNP Fastlands-Norge som årsgjennomsnitt vil falle med 1,2 prosent fra 2008 til 2009. Vi regner deretter med at veksten vil ta seg gradvis opp. I beregningen passerer vekstraten trendutviklingen tidlig

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

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

i 2011, men nøyaktig når dette inntreffer er usikkert. Derimot kan vi med stor sikkerhet si at norsk økonomi vil være i lavkonjunktur langt ut i prognoseperioden – trolig hele. Men lavkonjunktoren ser nå ikke ut til å bli veldig dyp.

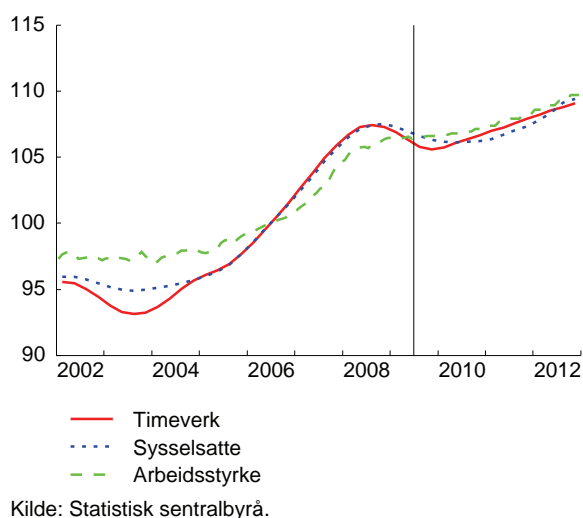
2.10. Lavere arbeidsinnvandring og færre unge i arbeidsmarkedet

Nedgangskonjunktoren vi nå er inne i, startet alt tidlig i 2008. Sesongjustert arbeidsledighet, målt ved Arbeidskraftundersøkelsen (AKU), lå imidlertid relativt stabilt på om lag 2,5 prosent helt til oktober i fjor. Deretter økte ledigheten jevnt, og i januar hadde den nådd 3 prosent. Siden stabiliserte ledigheten seg litt over dette nivået. I juni gikk imidlertid arbeidsledigheten ned med 4000 personer til om lag 77 000, tilsvarende en ledighetsrate på 3 prosent.

Arbeids- og velferdsetaten publiserer sesongjustert registrert ledighet hver måned. Den registrerte ledigheten er vanligvis lavere enn AKU-ledigheten, ettersom AKU blant annet også fanger opp folk som ønsker arbeid, men som ikke har registrert seg som arbeidssøkende hos Arbeids- og velferdsetaten. Antallet registrerte helt ledige stiger fortsatt noe. Sesongjustert ledighet økte med om lag 700 personer i både juli og august. Til sammenlikning økte ledigheten gjennomsnittlig med rundt 4500 personer hver måned i begynnelsen av året.

Sesongjusterte tall fra KNR viser at sysselsettingen holdt seg om lag uendret i årets 2. kvartal. Dette skjer etter to kvartaler med fallende sysselsetting og bekrefter således bildet av et arbeidsmarked som ikke svekkes i like sterk grad som tidligere. Det var fortsatt fallende sysselsetting i industrien og i bygg- og anleggsvirksomheten, men nedgangen var mer moderat enn i 1. kvartal. Samtidig steg sysselsettingen i offentlig forvaltning og i forretningsmessig tjenesteyting. Sesongjustert var det 16 000 færre sysselsatte i Norge i 2. kvartal i år enn i 3. kvartal i fjor, da sysselsettingen var på et toppnivå.

Figur 2.13. Arbeidsstyrke, sysselsetting og timeverk. Sesongjusterte og glattede indekser. 2006=100

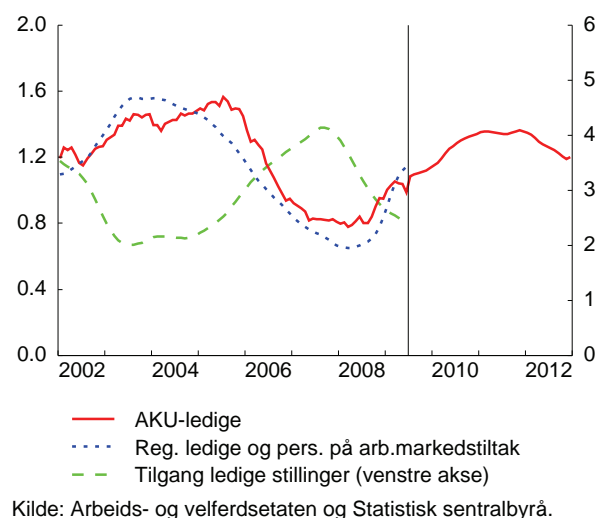


Arbeidsinnvandringen til Norge har økt betydelig de seneste årene. Fra 2004 til 2008 ble antallet gyldige arbeidstillatelser mer enn åttedoblet. Med en nedkjøling av norsk økonomi og et svakere arbeidsmarked har denne utviklingen snudd. Det var per 1. august i år utstedt vel 101 000 arbeidstillatelser, mot nær 108 000 på samme tid i fjor. Det er imidlertid stor usikkerhet knyttet til antall arbeidsinnvandrere. Blant annet kreves det ikke arbeidstillatelse for arbeid som varer under tre måneder. Nordiske borgere er også unntatt fra kravet om arbeidstillatelse. På den andre siden er det trolig mange med gyldige arbeidstillatelser som enten ikke har kommet til Norge eller som har utvandret. Samlet sett er det liten tvil om at netto arbeidsinnvandring til Norge er på et betydelig lavere nivå enn tidligere. Dette må ses i sammenheng med at en stor del av arbeidsinnvandrerne er sysselsatt i bygge- og anleggsvirksomheten og i industrien, der ledigheten har steget mest.

De yngre aldersgruppene har i større grad lav utdanning eller liten jobberfaring sammenliknet med andre i arbeidsstyrken. Dette gjør at de ofte rammes når ledigheten stiger. Den økte ledigheten har også ført til at mange yngre har forlatt arbeidsstyrken, trolig til fordel for utdanning. Yrkesprosenten blant kvinner i aldersgruppen 16-24 år gikk ned med 3,3 prosentpoeng fra 2. kvartal i fjor til 2. kvartal i år. For menn i samme alder var nedgangen på 4,1 prosentpoeng. Det reduserte omfanget av arbeidsinnvandringen og den lavere yrkesdeltakelsen blant nordmenn har sammen bidratt til å redusere veksten i arbeidsstyrken og dermed begrenset økningen i ledigheten.

Norsk økonomi vil antakelig være i en lavkonjunktur i hele prognoseperioden og sysselsettingen vil derfor utvikle seg svakt. Industrien og bygg- og anleggsvirksomheten er svært konjunkturfølsomme næringer, og her vil produksjonen trolig fortsette å falle. Som årsgjennomsnitt ser vi for oss en nedgang i antall sysselsatte på rundt 35 000 samlet for disse næringene fra toppåret

Figur 2.14. Arbeidsledige og tilgangen på ledige stillinger. Prosent av arbeidsstyrken. Sesongjustert og glattet



2008 og fram til 2011. I den samme perioden vil offentlig sysselsetting vokse med om lag 50 000. Utviklingen vi ser for oss innebærer at sysselsettingen faller i de mannsdominerte næringene, mens næringene som sysselsetter de store kvinnegruppene vokser. Vi venter altså at den klare todelingen av utviklingen i arbeidsmarkedet, som vi allerede har registrert, fortsetter. Våre antagelser innebærer at samlet sysselsetting reduseres med 14 000 personer i 2009 målt som årsgjennomsnitt. I 2010 anslår vi en nedgang på ytterligere 16 000. I løpet av 2010 og 2011 snur konjunktorene, og produksjonen tar seg opp igjen. Derfor øker sysselsettingen i 2011 og 2012.

Økningen i den samlede sysselsettingen etter 2010 er trolig ikke sterk nok til å redusere ledigheten nevneverdig. Årsaken til dette er at også arbeidsstyrken antas å øke. Det svake arbeidsmarkedet innebærer imidlertid langt svakere vekst i arbeidsstyrken i de nærmeste årene enn under oppgangskonjunktoren fram til 2008. Fra 2004 til 2008 økte arbeidsstyrken med nesten 210 000 personer. Til sammenlikning anslår vi nå at arbeidsstyrken øker med litt over 60 000 personer fra 2008 til 2012. Etter en økning i AKU-ledigheten fra 2,6 prosent i 2008 til anslagsvis 3,3 prosent i 2009 stiger ledigheten til rundt 4 prosent i 2010, der den blir liggende i resten av prognoseperioden.

2.11. Lavere lønnsvekst

Den bratte nedgangen i norsk økonomi gjennom vinterhalvåret har bidratt til å dempe lønnsveksten. Lønn per normalårsverk var likevel 5,0 prosent høyere i første halvår i år sammenliknet med første halvår i fjor. Den fortsatt relativt høye lønnsveksten må ses på bakgrunn av at det i mellomtiden har vært et hovedoppgjør i de toårige tariffavtalene. Sist det var hovedoppgjør var lønnsveksten til sammenlikning 5,9 prosent.

I 2007 og 2008 var veksten i lønn per normalårsverk henholdsvis 5,6 og 5,8 prosent. Dette er om lag ett

prosentpoeng høyere enn gjennomsnittlig lønnsvekst så langt på 2000-tallet. Den høye lønnsveksten de siste årene er et typisk trekk ved toppen av en høykonjunktur, når ledigheten er lav og inntjeningen i næringslivet har vært høy lenge. I etterkant av den internasjonale finanskrisen har dette snudd. Lønnsomheten i særlig den lønnsledende industrisektoren har kommet under press, og ledigheten har økt.

Tariff tilleggene i årets mellomoppgjør har vært moderate, og lønnsglidningen i form av bonusutbetalinger og overtidsbetalinger har gått ned. Dette bringer vårt anslag for lønnsveksten i år ned til 4,0 prosent, knapt 2 prosentpoeng lavere enn i fjor. Av dette utgjør helårseffekten av lønnsstilleggene gitt i løpet av fjoråret om lag 2½ prosentpoeng.

Over tid ligger grunnlaget for reallønnsvekst i produktivitsvekst og eventuelle bytteforholdsgevinster overfor utlandet. Bytteforholdsgevinster oppstår når eksportpriser øker mer enn importpriser. I 2008 falt arbeidskraftsproduktiviteten i de private fastlandsnæringene, målt ved bruttoprodukt per timeverk, med over 1 prosent. Fallet gjenspeilet at bedriftene i stor grad beholdt bemanningen selv etter at etterspørselen og produksjonen hadde falt. Dette fordi det tar tid før bedriftene er i stand til å tilpasse sysselsettingen til endringer i etterspørselen. Gjennom 2008 falt også verdensmarkedsprisene på mange norske eksportprodukter, og bytteforholdet overfor utlandet ble forverret. Samlet sett har den lave produktivitsveksten og bytteforholdstapet klart svekket lønnsomheten i næringslivet, noe som bidrar til relativt lav lønnsvekst framover.

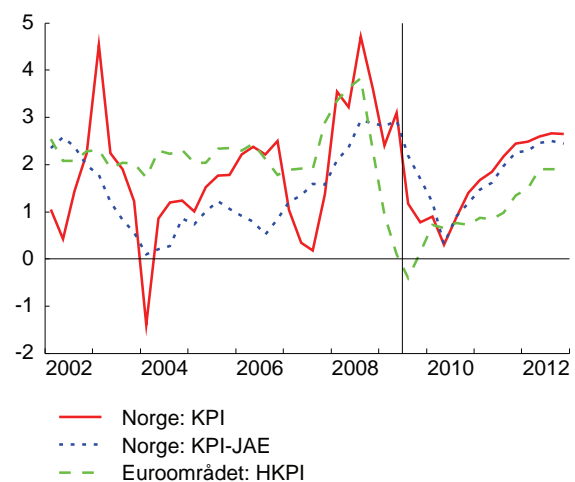
Tiden det tar før lønnsnivået tilpasses svekkelsen av lønnsomheten, avhenger av utviklingen i ledigheten. Toppen i ledigheten nås ifølge prognosene i 2011. Etter en relativt moderat lønnsvekst på 3,7 prosent i 2010 og 2011, kommer lønnsveksten opp til 4,2 prosent i 2012.

Lønnsveksten følger dermed om lag utviklingen i prisveksten på konsumvarer, som også faller fram til og med 2010, og øker i 2011 og 2012. Sammenfallet skyldes primært at den bakenforliggende utviklingen i verdensmarkedsprisene, målt i norske kroner, har et slikt forløp. Reallønnsveksten antas med dette å ligge på rundt 2 prosent gjennom hele prognoseperioden, som er på linje med 2008, men om lag ett prosentpoeng lavere enn i oppgangskonjunktoren fra 2003 til 2007.

2.12. Konjunkturedgang og sterkere krone gir lavere inflasjon

Inflasjonen målt ved 12-månedersveksten i konsumprisindeksen justert for avgiftendringer og uten energivarer (KPI-JAE) har i de to siste årene svingt innenfor båndet til Norges Banks inflasjonsmål på 1,5 - 3,5 prosent, etter å ha vært lavere i de fire foregående årene. Gjennom våren i år økte inflasjonen fra 2,7 prosent i april til en topp på 3,3 prosent i juni. Fra mai til juni var det en uvanlig sterk vekst i prisene på flyreiser. Mye av denne økningen ble reversert i juli. Sammen med

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



Kilde: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank.

effekten av at det også var en uvanlig kraftig økning i KPI-JAE fra juni til juli i fjor, bidro dette til at 12-månedersveksten i juli i år kom ned i 2,5 prosent.

Konsumprisindeksen i alt (KPI), som er relevant for utviklingen i husholdningenes kjøpekraft, har vist betydelig større svingninger. 12-månedersveksten i KPI var i oktober i fjor opp i hele 5,5 prosent, i stor grad som følge av høye elektrisitetspriser. Elektrisitetsprisene har deretter falt kontinuerlig, og bidraget til KPI-veksten fra elektrisitetsprisveksten er redusert med 2 prosentpoeng fra oktober i fjor til juli i år. Elektrisitetsprisene var imidlertid i juli fremdeles høyere enn på samme tid i 2008. 12-månedersveksten i KPI var da kommet ned i 2,2 prosent.

En oppsplitting av KPI-JAE etter leverende sektor viser redusert prisstigning på 12-månedersbasis gjennom årets syv første måneder for de fleste hovedgrupper av norskproduserte varer og tjenester. Prisstigningen for importerte konsumvarer har derimot gjennomgående økt, fra januar til juli med 1,6 prosentpoeng. Dette har trukket veksten i KPI-JAE opp med om lag 0,5 prosentpoeng. Utviklingen reflekterer den kraftige svekkelsen av kronekursen i kjølvannet av finanskrisen i fjor høst. Gjennom vinteren ble om lag halvparten av krone-svekkelsen reversert. Valutakursutviklingen påvirker prisene som husholdningene står overfor, men det tar en god stund før virkningene er uttømt. Det er dermed store, men motvirkende impulser fra valutakursen til norske priser. Fra juni til juli gikk prisene på importerte varer klart ned, noe som kan indikere at virkningen av svekkelsen i høst nå blir mer enn motvirket av den etterfølgende styrkingen.

Flere forhold har bidratt til fallet i prisstigningen på norskproduserte varer og tjenester. Veksten i lønnskostnadene er redusert, energiprisene har falt og en må anta at lav kapasitetsutnyttelse har bidratt til reduserte fortjenestemarginer. Ettersom renter er en kostnads-komponent, har det kraftige rentefallet isolert sett også

bidratt til lavere inflasjon. Kapasitetsutnyttelsen i norsk økonomi vil ventelig holde seg relativt lav en tid framover. Dermed vil trolig verken lønnsvekst eller utviklingen i andre kostnader gi noen sterke inflasjonsimpulser på en stund. Når det gjelder inflasjonen framover er det størst usikkerhet knyttet til valutakursutviklingen.

Den internasjonale lavkonjunkturen og fortsatt økt handel med lavkostland gjør trolig at prisimpulsene fra utenlandske ferdigvarer blir beskjedne. Dette vil forsterkes av valutakursen, som vi antar vil styrkes gjennom hele prognosebanen. Vi legger imidlertid til grunn at prisutviklingen på råvarer etter hvert vil bidra til å trekke inflasjonen opp.

Vi regner med at inflasjonen vil avta fram mot neste sommer. Foruten fall i importpriser regner vi med at produktiviteten tar seg opp og at lønnskostnadsveksten går ytterligere litt ned. Nedgangen i energipriser vil også bidra til å trekke prisene på andre varer og tjenester ned. Som årsgjennomsnitt venter vi at KPI-JAE vil stige med 2,4 prosent i år og 0,9 prosent neste år. Etter hvert som konjunktorene bedres og lønnsveksten tar seg opp samtidig som kronestyrkinga modereres, vil kjerneinflasjonen øke og ifølge beregningene komme opp i 2,4 prosent i 2012.

Elektrisitetsprisene til husholdningene gikk trolig ned fra juli og nådde en bunn i august. I samme tidsrom i fjor gikk elektrisitetsprisene kraftig opp. Terminprisene i kraftmarkedet indikerer økte priser utover høsten og inn i 2010. Økningen vil imidlertid ganske sikkert bli langt mer beskjeden enn gjennom høsten i fjor. Dermed blir 12-månedersveksten i elektrisitetsprisene negativ fra og med august i år og kan komme opp i størrelsesorden -20 prosent i oktober. Dermed vil elektrisitetsprisene bidra til å trekke 12-månedersveksten i KPI kraftig ned i resten av året. Som årsgjennomsnitt legger vi til grunn at elektrisitetsprisen faller med knappe 5 prosent fra i fjor til i år og at prisene til neste år forblir om lag som i år. I årene deretter regner vi med at elektrisitetsprisene øker noe mer enn inflasjonen.

Oljeprisen ble halvert fra 3. til 4. kvartal i fjor. Dette bidro til reduserte bensinpriser gjennom høsten i fjor. Gjennom de kommende månedene antar vi at oljeprisene vil reduseres noe, men langt mindre enn gjennom samme periode i fjor. Dermed ligger det an til at utviklingen i bensinprisene vil trekke motsatt vei av elektrisitetsprisene framover. Som årsgjennomsnitt antar vi at oljeprisen målt i kroner kommer til å øke svakt fra 2009 til 2010, og med 10-15 prosent i hvert av de neste årene.

Vi legger til grunn at avgiftsatsene inflasjonsjusteres i de kommende årene. Samlet sett anslår vi KPI-veksten i 2009 til 1,9 prosent og 0,9 prosent i 2010. I resten av prognoseperioden blir KPI-veksten under våre forutsetninger liggende 0,2 prosentpoeng over veksten i KPI-JAE.

2.13. Redusert oljeeksport krymper handelsoverskuddet

Globalt konjunkturomslag og finanskriser bidro til at den langvarige veksten i overskuddet på handelsbalansen med utlandet stoppet opp i siste halvdel av fjoråret. I år ligger det an til en vesentlig reduksjon i overskuddene. For årets 2. kvartal viser foreløpige tall fra KNR et handelsoverskudd på nesten 78 milliarder kroner. Det er om lag 28 milliarder kroner mindre enn kvartalet før, og hele 54 milliarder kroner mindre enn samme kvartal i fjor. Så langt i år er overskuddet på 183 milliarder kroner, ned fra 259 milliarder kroner i samme periode i 2008. Kraftig redusert oljepris og fortsatt nedgang i volumet av oljeeksporten er de dominerende faktorene bak nedgangen. Handelsbalansen for tradisjonelle varer har holdt seg stort sett uendret de seneste syv kvartalene, med et kvartalsunderskudd på rundt 37 milliarder kroner. Overskuddet på tjenestehandelen har, med unntak for fjorårets to siste kvartaler, holdt seg på omtrent 14 milliarder kroner hvert kvartal i samme periode. Rente- og stønadsbalansen har derimot svingt mellom overskudd og underskudd fra kvartal til kvartal i flere år. Foreløpige beregninger tyder på et overskudd på 18 milliarder kroner i 2. kvartal 2009, mens 1. kvartal viste et underskudd på 30 milliarder kroner.

Overskuddene på handelsbalansen i inneværende kvartal og årets siste kvartal ventes å holde seg på et nivå langt under hundre milliarder kroner. Dermed anslås handelsoverskuddet for inneværende år til å bli vel 305 milliarder kroner. Det er en nedgang på nesten 190 milliarder kroner, eller 38 prosent, i forhold til overskuddet i 2008. Et overskudd på rente- og stønadsbalansen forventes å bringe overskuddet på driftsbalansen med utlandet over 320 milliarder kroner i 2009.

Selv om flere indikatorer antyder at den internasjonale lavkonjunkturen blir mindre alvorlig enn tidligere antatt, vil den trolig fortsatt bidra til reduserte overskudd i utenriksøkonomien en tid framover. Det er i all hovedsak oljeprisen og volumet på norsk oljeeksport som bestemmer størrelsen på handelsoverskuddet. Volumet har vist en svakt nedadgående trend i mange år. Denne utviklingen har imidlertid blitt mer enn oppveid av en motsatt utvikling i oljeprisen – inntil det store oljeprisfallet i fjor. I takt med en moderat internasjonal konjunkturoppgang i 2011 og 2012 har vi lagt til grunn en stigning i oljeprisen. Det tilsier at overskuddet på handelsbalansen med utlandet igjen vil øke, fra et bunnivå neste år på 275 milliarder kroner til om lag 330 milliarder kroner i 2012. Vi regner med at framtidige overskudd på rente- og stønadsbalansen kan bringe overskuddene på driftsbalansen opptil 20 milliarder kroner høyere enn handelsoverskuddet. Overskuddene på driftsbalansen for årene 2009-2012 vil da tilsvare 12-14,5 prosent av totalt BNP de samme årene.

Boks 2.1. Effekter på norsk økonomi av en mer markert internasjonal lavkonjunktur

Vi har den siste tiden sett flere tegn til at verdensøkonomien er i bedring. Aksjekursene har steget kraftig siden nyttår. Det samme gjelder for råvareprisene. Fallet i industriproduksjon og internasjonal handel har stoppet opp, og det er tegn til bedring i boligmarkedet i mange land. Svært ekspansiv penge- og finanspolitikk har vært viktig for det gryende omslaget, men skal den fortsette er det en forutsetning at husholdningenes konsum og næringslivsinvesteringene tar over som vekstmotor. I mange land øker statsgjelda nå så mye at det ikke er opprettholdbart selv på relativt kort sikt. Bankene har store urealiserte tap, og er fortsatt tilbakeholdne med å låne ut penger. I et slikt perspektiv er det fullt mulig å tenke seg en utvikling der veksten blir betydelig svakere enn vi har lagt til grunn for våre prognoser.

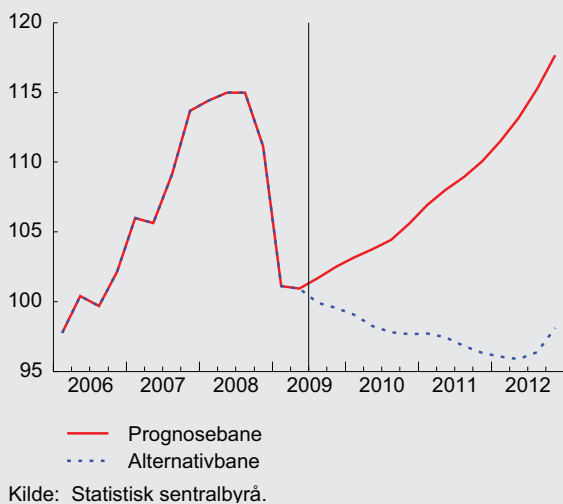
For å vurdere konsekvensene for norsk økonomi av en slik utvikling har vi laget en alternativ beregning. Der legger vi

til grunn nullvekst i BNP hos Norges handelspartnere fra og med 1. kvartal 2010 og ut prognoseperioden, etter et lite oppsving i andre halvår i år. Videre har vi lagt til grunn at internasjonale råvarepriser gradvis blir om lag 30 prosent lavere enn i prognosebanen gjennom prognoseperioden. Eksempelvis innebærer det en oljepris på 60 dollar fatet i 2012, mot om lag 84 dollar i prognosebanen. Prisene på industriprodukter forutsettes å gradvis bli 10 prosent lavere i 2012 sammenliknet med prognosebanen. Konsumprisene i euroområdet forutsettes å bli liggende på dagens nivå ut prognoseperioden, mot en vekst på til sammen 4 prosent i prognosebanen. ESB responderer på lavere inflasjon og vekst med lavere styringsrente, slik at tremåneders pengemarkedsrente i euroområdet faller til 0,75 prosent i 2010 og blir liggende der ut prognoseperioden. Til sammenlikning øker tremånedersrenta i euroområdet i prognosebanen gradvis fra dagens nivå på 1 prosentpoeng, til 4 prosent ved utgangen av 2012.

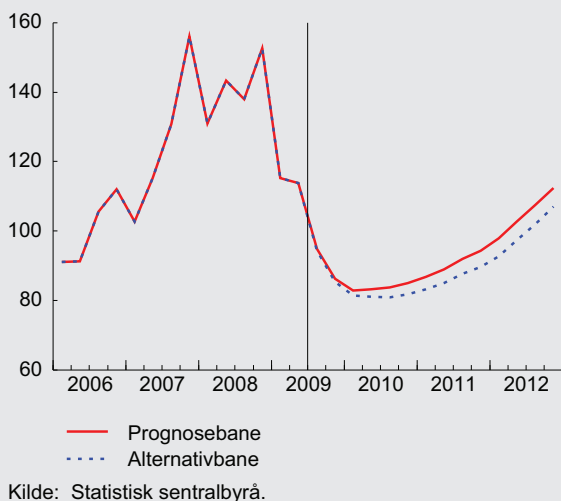
Virkingen på norsk økonomi anslås ved hjelp av SSBs makroøkonomiske modell KVARTS. Innretningen av norsk finanspolitikk er antatt å være den samme som i prognosebanen. Kronkursen er bestemt i modellen¹. Norsk pengemarkedsrente er i alternativberegningen bestemt av en egen relasjon som er estimert ut fra Norges Banks atferd siden innføringen av inflasjonsmålet i mars 2001. Renta økes dersom inflasjonen (målt ved KPI-JAE) øker, og hvis det blir økt press i realøkonomien. Presset måles ved ledighetsraten i følge AKU, slik at lavere (høyere) ledighet gir økt (lavere) rente. Også renta i euroområdet inngår i renterelasjonen. En lavere rente i euroområdet bidrar isolert sett til å redusere renta i Norge.

Lavere etterspørsel etter norske eksportvarer medfører at eksporten faller gjennom hele prognoseperioden, i stedet for tiltakende vekst fra 2010 som i prognosebanen. Markedsveksten er nær null, slik at norsk industri taper markedsandeler hele veien, og i noe større grad enn i prognosebanen. Dette skjer til tross for svakere krone, og skyldes

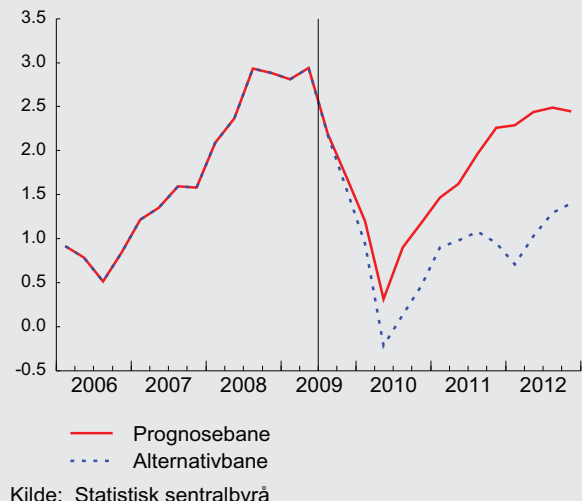
Figur 1. Tradisjonell eksport. Sesongjusterte volumindekser. 2006=100



Figur 2. Industriinvesteringer. Sesongjusterte volumindekser. 2006=100



Figur 3. Inflasjon (KPI-JAE). Prosentvis vekst fra samme kvartal året før



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

relativt høy kostnadsvekst, slik at norske eksportpriser faller mindre enn verdensmarkedsprisene. Lavere industriproduksjon medfører også at industriinvesteringene utvikler seg svakere enn i prognosebanen.

Industriusselsettingen faller mindre enn produksjonen, slik at arbeidskraftsproduktiviteten faller. Sammen med lavere eksportpriser, fører dette til at lønnsveksten i industrien faller. Det smitter over til den generelle lønnsveksten, siden industrien antas å være lønnsledende. Det bidrar til at også prisveksten innenlands avtar markert, om lag på linje med det som er forutsatt for euroområdet. Reallønnsveksten er nesten uforandret i 2010, men blir om lag 1 prosentpoeng lavere i 2011 og 2012. Samlet reduseres sysselsettingen med 31 000 personer fram til 2012 sammenliknet med prognosebanen. Arbeidsstyrken reduseres imidlertid med 16 000 personer som følge av lav reallønnsvekst og økende ledighet. Det demper økningen i arbeidsledigheten, som likevel blir om lag 0,6 prosentpoeng høyere i 2012, med 4,4 prosent.

Norske pengemarkedsrenter vil i alternativberegningen fortsette å falle fram til sommeren 2010, til 1 prosent, som respons på lavere renter i utlandet, høyere ledighet og lavere inflasjon. Deretter kommer det en svak økning før den flater ut rundt 1,5 prosent i 2011. I prognosebanen stiger derimot tremånedersrenta til 6 prosent i 2012. Krona styrker seg mindre, og er svakere enn i prognosebanen gjennom hele

Virkinger av lavere internasjonal etterspørsel. Avvik fra referansebanen i prosent der ikke annet fremgår

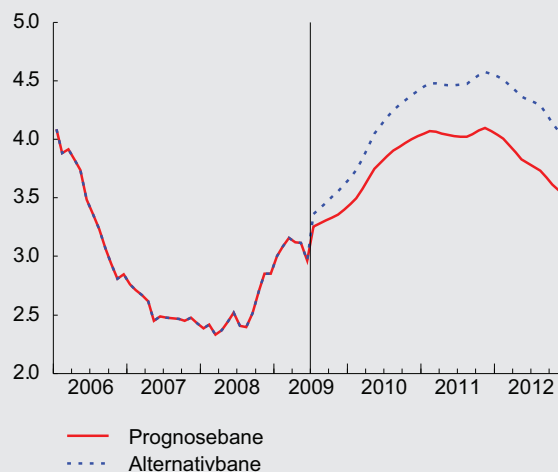
	2009	2010	2011	2012
Konsum i husholdninger	0,0	0,0	0,5	1,3
Investeringer i Fastlands-Norge	-0,1	-0,5	-0,7	-0,4
Industri	-0,3	-3,0	-4,6	-5,1
Boliger	0,0	0,0	0,3	1,6
Eksport, tradisjonelle varer	-1,1	-6,0	-10,5	-16,0
BNP Fastlands-Norge	-0,2	-0,9	-1,3	-1,5
Industri	-0,5	-3,4	-5,6	-7,4
Sysselsetting (i 1000)	-2	-14	-23	-31
Arbeidstilbud (i 1000)	0	-6	-12	-17
Ledighetsrate (nivå)	0,1	0,3	0,4	0,6
Lønn	0,0	-1,0	-2,8	-5,1
Konsumprisindeksen	0,0	-0,7	-1,7	-3,0
Eksportpris tradisjonelle varer	-1,8	-12,1	-17,5	-17,7
Boligpris	0,0	-0,7	-0,7	0,5
Husholdningenes realdisponible inntekt	-0,1	0,0	0,4	0,6
Pengemarkedsrente (nivå)	-0,1	-1,3	-2,7	-4,3
Importveid kronekurs (44 land)	0,1	1,0	1,9	4,5
MEMO:				
Eksportsmarkedsindikator	0,0	-1,0	-4,6	-11,2
Konsumpriser i euroområdet	0,0	-0,5	-1,5	-3,2
3 måneders rente euro (nivå)	0,0	-0,7	-1,6	-2,7
Oljepris (i dollar)	0,0	-4,5	-13,7	-23,8

prognoseperioden. Det skyldes lavere oljepris og at norske renter faller mer enn i utlandet. Inflasjonen dempes like mye hjemme som ute.

Husholdningenes konsumvekst er noe høyere enn i vår prognosebane i 2010 og 2011. Det skyldes både høyere realdisponibel inntekt og lavere realrente. Dette gir isolert sett positive etterspørselsimpulser til norsk produksjon. Utslagene på boliginvesteringer og -priser er små.

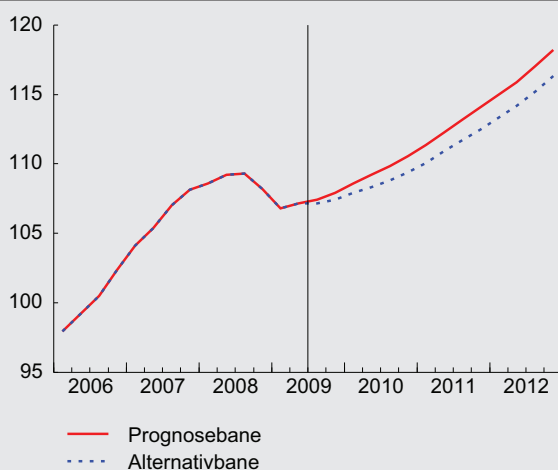
Den alternative beregningen gir en mer markert lavkonjunktur også for norsk økonomi. Veksten i BNP Fastlands-Norge blir klart lavere enn i prognosebanen, særlig i 2010. Ettersom konsumveksten blir høyere, blir nedgangen i BNP Fastlands-Norge betydelig mindre enn nedgangen i industrien.

Figur 4. Arbeidsledighet. Sesongjustert og glattet



Kilde: Statistisk sentralbyrå

Figur 5. Bruttonasjonalprodukt, Fastlands-Norge. Sesongjusterte volumindekser. 2006=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Boks 2.2. Betydningen av den ekspansive finanspolitikken for utviklingen i norsk økonomi

I løpet av første halvår 2009 ble finanspolitikken lagt om i ekspansiv retning for å dempe virkningene av finanskrisen på norsk økonomi. Vi skal her forsøke å anslå hva dette har å si for den økonomiske utviklingen i prognoseperioden 2009-2012. For å kunne svare på spørsmålet, må en først ta stilling til hvordan finanspolitikken alternativt kunne ha sett ut. Det finnes flere alternativer. En konjunkturnøytral innrettet politikk er utgangspunktet for én. En mulig utforming av en slik politikk vil være å la veksten i offentlig kjøp av varer og tjenester følge trendveksten i BNP Fastlands-Norge, samtidig som skatter og avgifter reelt sett er uforandret og stønadene følger vedtatte regler. Alternativt kunne en innrette finanspolitikken slik at den følger handlingsreglens 4-prosentbane. Siden vi her vil fokusere på konjunkturforhold, baserer oss på en variant av det første alternativet.

For 2009 baserer vi oss på anslagene gitt i Nasjonalbudsjettet 2009. Her var veksten i offentlig konsum og bruttoinvesteringer anslått til henholdsvis 3,4 og 2,7 prosent i 2009. Det innebærer at vi ser bort fra bevilgningene i St. prp. nr. 37 (2008-2009) Om endringer i statsbudsjettet 2009 med tiltak for arbeid. For 2010-2012 lar vi veksten i konsum og investeringer i offentlig forvaltning stort sett være 3 prosent. Det betyr at det skjer en liten innstramming i konsumveksten i alternativbanen i 2010, og en betydelig innstramming i investeringene dette året, mens anslagene for veksten i 2011 og 2012 er om lag som i prognosebanen.

For å belyse den isolerte effekten av den ekspansive finanspolitikken velger vi å bruke en modellversjon av SSBs makroøkonomiske modell KVARTS der verken rente eller valutakurs endres. Hvis vi alternativ hadde latt både rente og valutakurs respondere, ville effekten på sysselsetting og BNP blitt litt mindre enn vist her.

Effektene av den ekspansive finanspolitikken, sammenliknet med en konjunkturnøytral bane slik vi har definert den over, er vist i tabellen. I 2009 øker etterspørselen fra Fastlands-Norge med vel 20,5 milliarder kroner hvorav vel 16,5 milliarder kroner er impulsen fra finanspolitikken. En tredel av denne økte etterspørselen dekkes ved import. Sysselsettingen øker gradvis som følge av den ekspansive politikken. I 2009 er økningen i sysselsettingen 14 000 mens ledigheten i antall personer faller med 8 000. Økt aktivitet og bedre jobbmuligheter gjør at tilbudet av arbeidskraft også blir høyere. Ved dagens ledighetsnivå og ikke minst ledigheten i 2010-2012 er effekten av lavere ledighet på lønnsnivået ikke veldig stor siden ledigheten i prognosebanen er relativt høy (om lag 4 prosent). Lønnsnivået øker likevel noe. Det gir økte konsumpriser og eksportpriser noe som reduserer eksporten og øker importandelene. Konsumprisveksten øker med om lag 0,1 prosentpoeng hvert år, mens lønnsveksten øker med 0,3 prosentpoeng i gjennomsnitt. Reallønna øker derfor noe. Det stimulerer konsum og boliginvesteringer og i noen grad også arbeidstilbudet som bidrar til å redusere effekten på ledigheten.

Husholdningenes realinntekter øker som følge av økt real-lønn og økt sysselsetting. Noe av dette skyldes også at indeksering av blant annet grunnbeløpet i folketrygden gir økte realinntekter for pensjonister. Sysselsettingen øker noe og det bidrar positivt til inntektene. Høyere realinntekter får boligprisene til å stige mer noe som igjen øker husholdningenes formue. Det stimulerer konsum og boliginvesteringer. Økt aktivitet i økonomien øker også næringsinvesteringene. Dette bedrer produktiviteten og begrenser prisøkningen for skjermede produkter.

Ledighetsraten reduseres med 0,3 prosentpoeng inneværende år økende til et halvt prosentpoeng i slutten av perioden. Sysselsettingen øker med om lag 25 000 i 2011 og 2012 og omtrent halvparten av dette dekkes ved økt arbeidstilbud og resten av redusert ledighet. Den økte etterspørselen fører til en økning i BNP Fastlands-Norge som om lag tilsvarer impulsen fra finanspolitikken. Eksporten faller noe, men fallet er beskjedent siden økningen i kostnadsnivået også er moderat. Dessuten er analysen begrenset til perioden fram til 2012. Skulle finanspolitikken bli mer ekspansiv på permanent grunnlag, ville de langsiktige negative virkningene på konkurranseutsatt næringsliv være større enn det som kommer fram her.

Hvis Norges Bank skulle velge å motvirke den ekspansive finanspolitikken gjennom økt rente, vil de samlede ekspansive effektene bli klart mindre. Spesielt vil husholdningenes etterspørsel dempes og sterkere kronkurs ville påvirke produksjonen i konkurranseutsatte næringer negativt.

Virkningen av ekspansiv finanspolitikk. Avvik fra referansebanen i prosent der ikke annet fremgår

	2009	2010	2011	2012
Konsum i husholdninger	0,3	0,7	1,0	1,2
Investeringer i Fastlandsnæringer	1,0	1,9	2,3	2,5
boliginvesteringer	0,0	0,2	0,4	0,6
Eksport, tradisjonelle varer	0,0	0,0	-0,1	-0,1
Import	1,1	1,9	2,1	2,3
BNP Fastlands-Norge	0,8	1,3	1,5	1,6
Næringer	0,9	1,5	1,6	1,7
Sysselsetting	0,5	0,8	0,9	1,0
Ledighetsrate (nivå)	-0,3	-0,4	-0,5	-0,5
Lønn	0,3	0,6	0,9	1,3
Konsumprisindeksen	0,1	0,1	0,2	0,3
Boligpris	0,2	0,7	1,3	2,0
Husholdningenes disponible realinntekt	0,5	0,9	1,2	1,4
MEMO:				
Konsum i offentlig forvaltning	2,2	2,7	2,9	3,0
Investeringer i offentlig forvaltning	8,9	17,0	17,1	17,9

Tabell 2.5. **Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Faste 2006- priser. Millioner kroner**

	Ujustert		Sesongjustert							
	2007	2008	07.3	07.4	08.1	08.2	08.3	08.4	09.1	09.2
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	934 732	947 510	234 861	238 187	238 903	237 991	235 841	234 129	233 137	234 530
Konsum i husholdninger	898 292	909 843	225 700	228 982	229 605	228 542	226 420	224 659	223 603	224 882
Varekonsum	472 644	471 758	119 007	120 365	119 647	118 989	117 016	115 369	114 423	115 798
Tjenestekonsum	393 166	400 380	98 872	99 703	99 723	100 071	100 155	100 402	100 839	101 202
Husholdningenes kjøp i utlandet	57 847	62 527	14 110	15 405	16 668	15 873	15 196	14 974	13 806	13 297
Utlendingers kjøp i Norge	-25 365	-24 821	-6 290	-6 491	-6 434	-6 390	-5 947	-6 087	-5 466	-5 414
Konsum i ideelle organisasjoner	36 440	37 666	9 161	9 205	9 299	9 449	9 421	9 471	9 534	9 648
Konsum i offentlig forvaltning	427 109	443 390	107 530	108 307	109 363	110 047	111 187	112 748	114 304	116 567
Konsum i statsforvaltningen	220 794	227 408	55 238	55 688	56 183	56 504	56 894	57 813	58 594	60 263
Konsum i statsforvaltningen, sivilt	190 923	196 481	47 765	48 164	48 563	48 844	49 199	49 860	50 183	51 670
Konsum i statsforvaltningen, forsvar	29 870	30 927	7 474	7 525	7 619	7 660	7 695	7 953	8 411	8 594
Konsum i kommuneforvaltningen	206 316	215 982	52 291	52 618	53 180	53 543	54 293	54 935	55 711	56 303
Bruttoinvestering i fast realkapital	459 610	477 576	117 355	121 594	118 108	118 559	120 109	120 295	114 339	114 502
Utvinning og rørtransport	100 726	107 417	26 427	26 122	25 966	26 184	26 923	28 315	31 207	29 410
Tjenester tilknyttet utvinning	938	-39	233	45	90	58	-120	-67	-97	13
Utenriks sjøfart	20 767	24 860	7 800	3 742	6 275	6 030	6 243	6 354	4 116	5 270
Fastlands-Norge	337 180	345 338	82 895	91 684	85 777	86 287	87 063	85 694	79 113	79 810
Fastlands-Norge utenom offentlig forvaltning	270 862	275 160	68 229	71 257	69 768	69 752	67 809	67 446	62 193	61 718
Næringer	175 663	187 656	44 383	47 831	47 066	47 513	45 946	46 794	42 218	42 686
Industri og bergverk	30 584	34 225	7 930	9 450	7 940	8 682	8 354	9 249	6 980	6 892
Annen vareproduksjon	29 198	32 112	7 809	7 186	8 148	8 430	8 242	7 287	7 140	7 721
Tjenester	115 881	121 318	28 644	31 194	30 978	30 401	29 349	30 258	28 097	28 072
Boliger (husholdninger)	95 199	87 505	23 846	23 426	22 702	22 239	21 863	20 653	19 975	19 032
Offentlig forvaltning	66 318	70 178	14 666	20 427	16 009	16 536	19 254	18 248	16 920	18 092
Lagerendring og statistiske avvik	36 585	51 748	7 212	10 727	13 876	14 495	17 351	6 118	4 595	4 041
Bruttoinvestering i alt	496 196	529 324	124 567	132 321	131 984	133 054	137 460	126 413	118 934	118 543
Innenlandsk sluttanvendelse	1 858 038	1 920 224	466 957	478 814	480 250	481 092	484 489	473 290	466 375	469 640
Etterspørsel fra Fastlands-Norge (ekskl. lagerendring)	1 699 022	1 736 238	425 286	438 177	434 043	434 325	434 091	432 571	426 554	430 906
Etterspørsel fra offentlig forvaltning	493 427	513 568	122 196	128 733	125 372	126 583	130 441	130 996	131 224	134 659
Eksport i alt	1 027 757	1 041 971	256 716	260 017	261 820	262 738	255 154	261 185	246 481	239 277
Tradisjonelle varer	295 052	309 197	74 041	77 131	77 632	78 006	78 006	75 411	68 611	68 500
Råolje og naturgass	485 321	477 994	122 041	118 968	120 930	120 878	113 796	121 588	117 421	111 876
Skip, plattform og fly	11 920	13 385	3 286	2 372	2 363	3 172	4 396	3 455	4 439	2 395
Tjenester	235 465	241 395	57 348	61 546	60 895	60 682	58 957	60 730	56 010	56 506
Samlet sluttanvendelse	2 885 795	2 962 194	723 674	738 831	742 070	743 830	739 643	734 475	712 856	708 917
Import i alt	658 538	687 451	164 149	173 172	174 318	172 767	173 627	166 090	148 948	152 217
Tradisjonelle varer	434 511	446 054	107 382	111 560	115 086	113 042	111 642	105 870	97 473	98 619
Råolje og naturgass	5 397	3 235	768	1 616	548	701	652	1 339	586	703
Skip, plattform og fly	19 847	29 757	5 974	7 739	6 683	7 041	9 454	6 580	4 611	5 648
Tjenester	198 784	208 404	50 025	52 257	52 001	51 983	51 879	52 302	46 277	47 247
Bruttonasjonalprodukt (markedsverdi)	2 227 256	2 274 744	559 525	565 659	567 752	571 063	566 015	568 385	563 908	556 700
Bruttonasjonalprodukt Fastlands-Norge (markedsverdi)	1 676 943	1 719 891	422 474	427 022	428 738	431 174	431 572	427 135	421 650	423 011
Oljevirkosomhet og utenriks sjøfart	550 313	554 853	137 051	138 637	139 014	139 889	134 444	141 250	142 258	133 689
Fastlands-Norge (basisverdi)	1 421 656	1 465 989	358 075	362 442	364 418	366 422	368 826	365 600	360 366	361 207
Fastlands-Norge utenom offentlig forvaltning	1 117 656	1 151 699	281 638	285 640	286 318	288 762	289 842	286 269	280 885	281 048
Industri og bergverk	206 270	212 223	51 538	52 445	52 383	54 414	53 479	51 975	50 008	49 278
Annen vareproduksjon	174 376	178 040	44 662	43 691	43 957	44 749	45 554	43 886	42 219	40 664
Tjenester inkl. boligjenester	737 010	761 436	185 438	189 504	189 978	189 599	190 810	190 409	188 659	191 106
Offentlig forvaltning	304 000	314 290	76 437	76 802	78 100	77 660	78 983	79 331	79 480	80 158
Produktavgifter og -subsidier	255 287	253 902	64 399	64 580	64 321	64 752	62 746	61 534	61 284	61 805

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Tabell 2.6. Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Faste 2006-priser. Prosentvis endring fra foregående kvartal

	Ujustert		Sesongjustert							
	2007	2008	07.3	07.4	08.1	08.2	08.3	08.4	09.1	09.2
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	6,0	1,4	1,0	1,4	0,3	-0,4	-0,9	-0,7	-0,4	0,6
Konsum i husholdninger	6,1	1,3	1,1	1,5	0,3	-0,5	-0,9	-0,8	-0,5	0,6
Varekonsum	7,6	-0,2	1,5	1,1	-0,6	-0,6	-1,7	-1,4	-0,8	1,2
Tjenestekonsum	4,0	1,8	1,0	0,8	0,0	0,3	0,1	0,2	0,4	0,4
Husholdningenes kjøp i utlandet	7,8	8,1	-2,6	9,2	8,2	-4,8	-4,3	-1,5	-7,8	-3,7
Utlendingers kjøp i Norge	4,8	-2,1	0,4	3,2	-0,9	-0,7	-6,9	2,4	-10,2	-0,9
Konsum i ideelle organisasjoner	4,1	3,4	0,5	0,5	1,0	1,6	-0,3	0,5	0,7	1,2
Konsum i offentlig forvaltning	3,4	3,8	1,3	0,7	1,0	0,6	1,0	1,4	1,4	2,0
Konsum i statsforvaltningen	2,0	3,0	0,5	0,8	0,9	0,6	0,7	1,6	1,3	2,8
Konsum i statsforvaltningen, sivilt	1,7	2,9	0,5	0,8	0,8	0,6	0,7	1,3	0,6	3,0
Konsum i statsforvaltningen, forsvar	3,7	3,5	0,5	0,7	1,3	0,5	0,5	3,4	5,8	2,2
Konsum i kommuneforvaltningen	5,0	4,7	2,2	0,6	1,1	0,7	1,4	1,2	1,4	1,1
Bruttoinvestering i fast realkapital	8,4	3,9	4,2	3,6	-2,9	0,4	1,3	0,2	-5,0	0,1
Utvinning og rørtransport	5,5	6,6	5,0	-1,2	-0,6	0,8	2,8	5,2	10,2	-5,8
Tjenester tilknyttet utvinning	-71,7	-104,2	-56,9	-80,5	97,4	-35,4	-307,2	-44,2	45,1	-113,3
Utenriks sjøfart	22,4	19,7	73,5	-52,0	67,7	-3,9	3,5	1,8	-35,2	28,0
Fastlands-Norge	9,3	2,4	0,6	10,6	-6,4	0,6	0,9	-1,6	-7,7	0,9
Fastlands-Norge utenom offentlig forvaltning	9,7	1,6	2,8	4,4	-2,1	0,0	-2,8	-0,5	-7,8	-0,8
Næringer	12,2	6,8	5,1	7,8	-1,6	0,9	-3,3	1,8	-9,8	1,1
Industri og bergverk	25,3	11,9	13,5	19,2	-16,0	9,3	-3,8	10,7	-24,5	-1,3
Annen vareproduksjon	10,3	10,0	4,2	-8,0	13,4	3,5	-2,2	-11,6	-2,0	8,1
Tjenester	9,7	4,7	3,3	8,9	-0,7	-1,9	-3,5	3,1	-7,1	-0,1
Boliger (husholdninger)	5,3	-8,1	-1,2	-1,8	-3,1	-2,0	-1,7	-5,5	-3,3	-4,7
Offentlig forvaltning	7,9	5,8	-8,8	39,3	-21,6	3,3	16,4	-5,2	-7,3	6,9
Lagerendring og statistiske avvik	-28,2	41,4	-27,9	48,7	29,4	4,5	19,7	-64,7	-24,9	-12,0
Bruttoinvestering i alt	4,4	6,7	1,6	6,2	-0,3	0,8	3,3	-8,0	-5,9	-0,3
Innenlands sluttanvendelse	5,0	3,3	1,2	2,5	0,3	0,2	0,7	-2,3	-1,5	0,7
Etterspørsel fra Fastlands-Norge (ekskl. lagerendring)	6,0	2,2	1,0	3,0	-0,9	0,1	-0,1	-0,4	-1,4	1,0
Etterspørsel fra offentlig forvaltning	4,0	4,1	0,0	5,3	-2,6	1,0	3,0	0,4	0,2	2,6
Eksport i alt	2,5	1,4	1,5	1,3	0,7	0,4	-2,9	2,4	-5,6	-2,9
Tradisjonelle varer	8,7	4,8	3,3	4,2	0,6	0,5	0,0	-3,3	-9,0	-0,2
Råolje og naturgass	-2,6	-1,5	2,6	-2,5	1,6	0,0	-5,9	6,8	-3,4	-4,7
Skip, plattform og fly	-5,9	12,3	-13,6	-27,8	-0,4	34,2	38,6	-21,4	28,5	-46,0
Tjenester	7,0	2,5	-2,0	7,3	-1,1	-0,4	-2,8	3,0	-7,8	0,9
Samlet sluttanvendelse	4,1	2,6	1,3	2,1	0,4	0,2	-0,6	-0,7	-2,9	-0,6
Import i alt	7,5	4,4	1,5	5,5	0,7	-0,9	0,5	-4,3	-10,3	2,2
Tradisjonelle varer	6,7	2,7	-0,2	3,9	3,2	-1,8	-1,2	-5,2	-7,9	1,2
Råolje og naturgass	145,3	-40,1	-63,5	110,3	-66,1	28,1	-7,0	105,2	-56,3	20,1
Skip, plattform og fly	34,4	49,9	80,6	29,6	-13,7	5,4	34,3	-30,4	-29,9	22,5
Tjenester	5,4	4,8	2,6	4,5	-0,5	0,0	-0,2	0,8	-11,5	2,1
Bruttonasjonalprodukt (markedsverdi)	3,1	2,1	1,3	1,1	0,4	0,6	-0,9	0,4	-0,8	-1,3
Bruttonasjonalprodukt Fastlands-Norge (markedsverdi)	6,1	2,6	1,5	1,1	0,4	0,6	0,1	-1,0	-1,3	0,3
Oljevirkosomhet og utenriks sjøfart	-4,9	0,8	0,5	1,2	0,3	0,6	-3,9	5,1	0,7	-6,0
Fastlands-Norge (basisverdi)	5,9	3,1	1,4	1,2	0,5	0,6	0,7	-0,9	-1,4	0,2
Fastlands-Norge utenom offentlig forvaltning	6,7	3,0	1,6	1,4	0,2	0,9	0,4	-1,2	-1,9	0,1
Industri og bergverk	5,4	2,9	0,9	1,8	-0,1	3,9	-1,7	-2,8	-3,8	-1,5
Annen vareproduksjon	7,2	2,1	2,1	-2,2	0,6	1,8	1,8	-3,7	-3,8	-3,7
Tjenester inkl. boligjenester	6,9	3,3	1,6	2,2	0,3	-0,2	0,6	-0,2	-0,9	1,3
Offentlig forvaltning	3,2	3,4	0,9	0,5	1,7	-0,6	1,7	0,4	0,2	0,9
Produktavgifter og -subsidier	7,1	-0,5	2,2	0,3	-0,4	0,7	-3,1	-1,9	-0,4	0,9

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Tabell 2.7. **Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Prisindekser. 2006=100**

	Ujustert		Sesongjustert							
	2007	2008	07.3	07.4	08.1	08.2	08.3	08.4	09.1	09.2
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	100,7	104,6	100,4	101,6	103,0	103,8	105,2	106,4	106,5	107,5
Konsum i offentlig forvaltning	104,7	110,6	104,8	106,5	108,0	109,4	111,7	113,1	114,5	114,8
Bruttoinvestering i fast kapital	105,4	110,8	106,5	106,4	107,8	109,9	112,5	113,2	113,7	113,6
Fastlands-Norge	105,1	110,0	106,1	106,2	107,6	109,1	111,6	111,7	112,7	112,6
Innenlandsk sluttanvendelse	103,0	107,0	102,4	102,8	106,0	106,1	107,3	109,4	110,6	110,0
Etterspørsel fra Fastlands-Norge	102,6	107,2	102,6	103,8	105,1	106,3	108,1	109,2	109,8	110,4
Eksport i alt	101,4	117,6	100,0	109,0	112,8	120,9	123,0	113,1	101,7	100,7
Tradisjonelle varer	102,5	104,9	100,8	101,5	100,2	103,6	110,5	104,7	98,9	98,1
Samlet sluttanvendelse	102,4	110,8	101,6	105,0	108,4	111,3	112,7	110,7	107,5	106,9
Import i alt	103,1	106,6	102,9	101,9	104,1	105,3	108,2	109,0	106,8	105,9
Tradisjonelle varer	103,7	107,1	103,5	102,3	104,4	106,7	109,3	108,1	107,4	105,5
Bruttonasjonalprodukt (markedsverdi)	102,2	112,0	101,2	105,9	109,8	113,1	114,1	111,3	107,7	107,2
Bruttonasjonalprodukt Fastlands-Norge (markedsverdi)	102,8	106,4	102,2	103,4	104,6	105,5	107,0	108,3	108,5	110,0

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Tabell 2.8. **Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Prisindeks. Prosentvis endring fra foregående kvartal**

	Ujustert		Sesongjustert							
	2007	2008	07.3	07.4	08.1	08.2	08.3	08.4	09.1	09.2
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	0,7	3,9	0,0	1,2	1,3	0,8	1,3	1,2	0,1	0,9
Konsum i offentlig forvaltning	4,7	5,6	0,6	1,6	1,4	1,3	2,2	1,3	1,2	0,3
Bruttoinvestering i fast kapital	5,4	5,1	1,3	-0,1	1,3	2,0	2,4	0,6	0,5	-0,1
Fastlands-Norge	5,1	4,7	1,7	0,2	1,3	1,4	2,3	0,1	0,9	-0,1
Innenlandsk sluttanvendelse	3,0	3,9	-0,1	0,3	3,2	0,0	1,2	2,0	1,1	-0,5
Etterspørsel fra Fastlands-Norge	2,6	4,5	0,5	1,1	1,3	1,1	1,7	1,0	0,5	0,6
Eksport i alt	1,4	16,0	-0,2	9,0	3,5	7,1	1,8	-8,0	-10,1	-0,9
Tradisjonelle varer	2,5	2,3	-4,1	0,8	-1,3	3,4	6,6	-5,2	-5,5	-0,9
Samlet sluttanvendelse	2,4	8,1	-0,1	3,3	3,3	2,7	1,3	-1,8	-2,9	-0,6
Import i alt	3,1	3,4	-1,5	-1,0	2,2	1,2	2,8	0,7	-2,0	-0,8
Tradisjonelle varer	3,7	3,2	-1,9	-1,2	2,1	2,2	2,4	-1,1	-0,6	-1,7
Bruttonasjonalprodukt (markedsverdi)	2,2	9,6	0,3	4,7	3,6	3,1	0,9	-2,5	-3,2	-0,5
Bruttonasjonalprodukt Fastlands-Norge (markedsverdi)	2,8	3,5	-0,1	1,3	1,1	0,8	1,4	1,3	0,1	1,4

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

2.14. Temabokser i Konjunkturtendensene. 2004-2009

ØA 3/2009

- "Boligpriskrakk" – Hvilke effekter kan det få for norsk økonomi?, 17

ØA 1/2009

- Virkninger av lavere oljeinvesteringer, 19
- Kraftmarkedet framover, 26
- Direkte og indirekte importandeler, 32

ØA 6/2008

- Virkninger av alternative finanspolitiske tiltak, 24.

ØA 4/2008

- Virkninger av økte investeringer i offentlig infrastruktur, 11.

ØA 3/2008

- Virkninger av økte energipriser, 23.

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.