

Internasjonal økonomi

Veksten i USA og Japan tok seg godt opp i løpet av fjoråret, og den positive utviklingen har vedvart i år. Også euroområdet ser omsider ut til å være på vei ut av lavkonjunkturen, men veksten der er fortsatt relativt svak. Den kinesiske økonomien fortsetter å vokse i høyt tempo, og myndighetene har iverksatt tiltak for å hindre overoppheting i enkelte sektorer. Det ventes likevel sterk vekst i Kina fremover. I USA ventes vekst godt over trend i år, og vi legger til grunn at konjunkturtoppen passerer i første halvår 2005. Euroområdet følger etter, stimulert av den internasjonale oppgangskonjunkturen, men oppsvinget blir moderat. For 2006 legger vi til grunn en markert avmatning i verdensøkonomien.

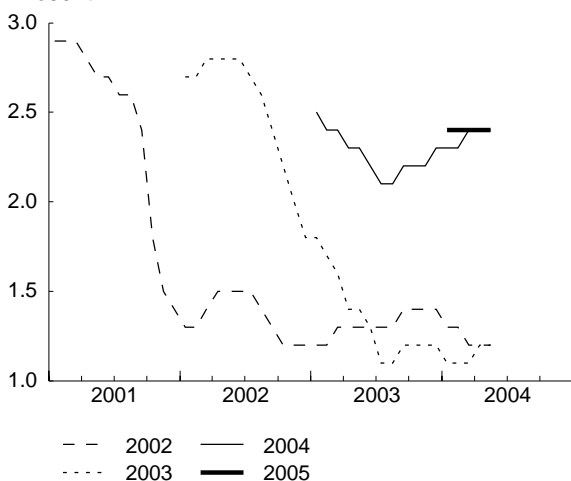
Oljeprisen har steget kraftig siden i fjor sommer, og skjøt ytterligere i været i mai. Internasjonal høykonjunktur og urolighetene i Midtøsten har bidratt til dette. Oljeprisen er imidlertid fortsatt betraktelig lavere enn den reelt sett var på andre halvdel av 70- og første halvdel av 80-tallet. Dessuten er den relative betydningen av olje i produksjon og etterspørsel mindre i de industrialiserte landene nå enn for 20-30 år siden. Terrorangrep i Saudi-Arabia har bidratt til å øke usikkerheten og dersom oljeproduksjonen rammes slik at tilbudet av olje i verdensmarkedet reduseres, kan prisen stige markert fra dagens nivå. Det vil i så fall få konsekvenser for den økonomiske utviklingen internasjonalt. Oljeprisen ventes imidlertid å falle fra dagens nivå, og vi legger til grunn en oljepris på 30 dollar fatet fra 4. kvartal i år i våre prognoser.

USA

Veksten i den amerikanske økonomien tok seg godt opp gjennom fjoråret. For året sett under ett vokste BNP med 3,1 prosent i 2003. Økonomien viste fortsatt god vekst i 1. kvartal 2004, med en BNP-vekst på 4,4 prosent årlig rate. Veksten har vært godt over trend de siste tre kvartalene. Kapasitetsutnyttelsen er imidlertid fortsatt lav, og veksten må holde seg over trend enda en stund om produksjonsgapet skal lukkes. De viktigste vekstbidragene i 1. kvartal i år kom fra investeringer og husholdningenes etterspørsel. Lageroppbygging og offentlige utgifter til forsvar økte også. Arbeidsledigheten har stabilisert seg på 5,6 prosent siden årsskiftet, men sysselsettingen har omsider begynt å ta seg markert opp. Den svake dollaren har bidratt til at eksporten har økt. Importen økte også, hjulpet av etterspørselsveksten i økonomien, og underskuddet på handelsbalansen vedvarer.

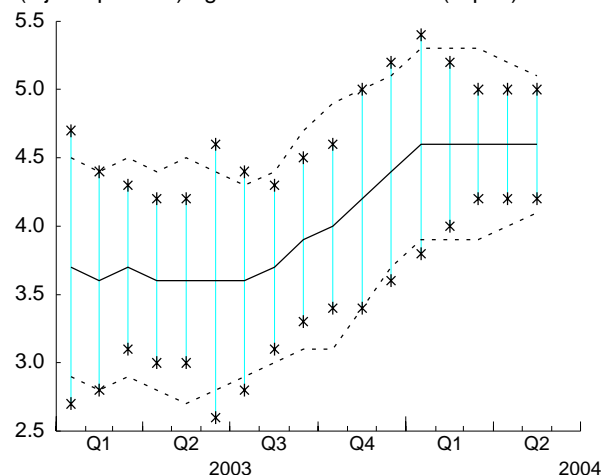
Arbeidsledigheten falt sakte men sikkert fra en topp på 6,3 prosent sist sommer til 5,6 prosent i januar. Sysselsettingen, som falt fra begynnelsen av 2000 og frem til i fjor høst, viste kun en svak vekst frem til februar i år. De tre siste månedene har imidlertid sysselsettingen økt markert og det viser at arbeidsmarkedet definitivt er i bedring. Mønsteret er kjent fra tidligere oppsving, der det tar tid fra økt vekst i økonomien viser seg i sysselsettingstallene. Det spesielle i denne konjunkturoppgangen er at det har tatt så lang tid før omslaget kom i arbeidsmarkedet. Sysselsettingen har særlig økt i tjenesteytende næringer,

BNP-vekstanslag for Norges handelspartnere for årene 2002 - 2005 gitt på ulike tidspunkter
Prosent



Kilde: Consensus Forecasts.

BNP-vekstanslag for USA for 2004 på ulike tidsp.
Gjennomsnittsanslag (linje) med +/- 2 standardavvik (stjernepunkter) og +/- 2 "normalt" avvik (stiplet)



Kilde: Consensus Forecasts.

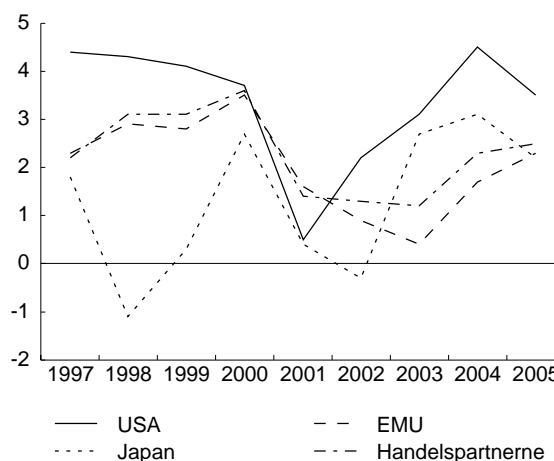
men også i industrien har det vært en økning. Tilbudet av arbeidskraft har imidlertid også økt, slik at ledighetsraten er uendret siden januar. Fortsatt økning av tilbudet av arbeidskraft fremover ventes å begrense nedgangen i arbeidsledigheten også den nærmeste tiden.

Husholdningenes forbruk viste fortsatt sterk vekst i 1. kvartal i år. Kjøp av tjenester og ikke-varige forbruksvarer sørget for økningen. Det er flere faktorer som kan bidra til å dempe forbruksveksten fremover. Store skatteletter og refinansiering av boliglån til stadig lavere renter har stimulert forbruket markert de siste årene. Rentenivået ser ut til å ha nådd bunnen slik at muligheten til å refinansiere lån er uttømt, og det er begrenset hvor lenge stimulansene over skatteseddelen kan vedvare. De gunstige finansieringstilbudene som har floreret i bilmarkedet i lengre tid kan ha ført til at mange husholdninger har forsert sine bilkjøp, slik at markedet nærmer seg et «metningspunkt». Bilsalget kan derfor være særlig følsomt for en eventuell renteoppgang framover. Bensinprisene er dessuten på vei oppover som følge av den høye oljeprisen. Det kan også bidra til å redusere bilsalget, særlig av store biler, men kan også legge en demper på samlet forbruk. Den siste tidens svake utvikling i aksjemarkedet kan også i noen grad bidra til å bremse forbruksveksten. I positiv retning trekker særlig utviklingen i arbeidsmarkedet, som bidrar til økte inntekter og økt optimisme i husholdningene.

Industriproduksjonen har tatt seg godt opp, og har økt med 4,9 prosent siden bunnen i juni i fjor. Etter en «pause» i mars fortsatte den gode utviklingen i april, med en vekst på 0,8 prosent fra måneden før. Veksten har vært relativt bredt basert, og nivået på produksjonen nærmer seg nå den forrige toppen fra tidlig i 2000. Næringslivets investeringer har vist solid vekst det siste året. Det er særlig investeringer i IT-utstyr som har dratt lasset. Dette kan ha sammenheng med utskiftninger av IT-utstyr som ble anskaffet i forkant av 2000. Ser en bort fra investeringer i IT-utstyr, er investeringsoppsvinget mindre markert. Boliginvesteringene har flatet ut de siste to kvartalene, etter sterk vekst i 3. kvartal, mens investeringer i bygg og anlegg fortsetter å falle. Investeringer i lager fortsatte imidlertid å øke i 1. kvartal. Det kan indikere tillit til at etterspørselen vil holde seg oppe fremover. Kapasitetsutnyttelsen i industrien er fortsatt relativt lav, noe som moderer utsiktene for et bredt investeringsoppsving. Om den svake utviklingen i aksjemarkedet den siste tiden vedvarer, kan det også legge en demper på investeringene.

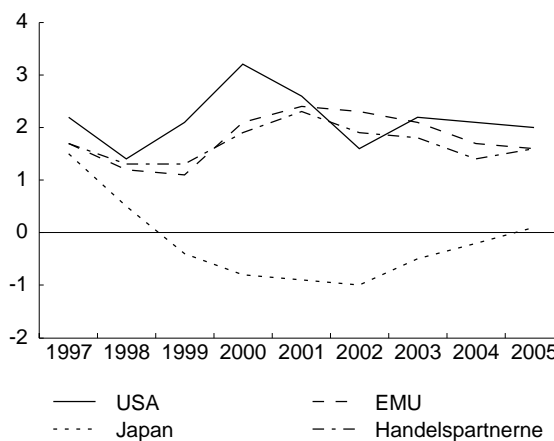
Den amerikanske dollaren har svekket seg kraftig mot de fleste valutaer siden begynnelsen av 2002. Land i Asia, blant annet Kina, og Latin-Amerika som er knyttet opp mot dollaren, utgjør unntakene. Handelsveid svekket dollaren seg med rundt 30 prosent, og med mer enn 40 prosent mot euro fram til februar i år.

BNP-vekst for USA, Japan, euroområdet og Norges handelspartnere



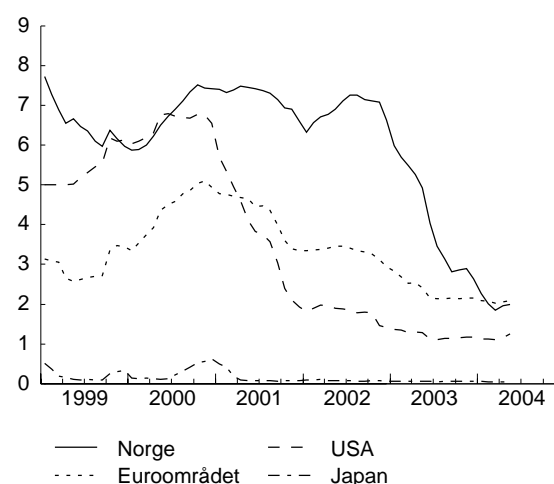
Kilder: Gj.sn. av anslag fra EU-komm. i apr. 04, OECD i mai 04, NIESR i apr. 04 og Consensus Forecasts i mai 04.

Konsumprisvekst for USA, Japan, euroområdet og Norges handelspartnere



Kilder: Gj.sn. av anslag fra EU-komm. i apr. 04, OECD i mai 04, NIESR i apr. 04 og Consensus Forecasts i mai 04. Prisanslagene fra NIESR gjelder konsumdeflatoren.

Internasjonale renter 3-måneders eurorente



Kilde: Norges Bank.

Forventninger om snarlig renteøkning i USA kan bety slutten på en lengre periode med dollarsvekkelse, og dollaren har styrket seg noe siden februar. Underskuddet på den amerikanske handelsbalansen tilsier imidlertid ikke en styrking av dollaren. Vi legger til grunn en dollarkurs på 1,20 mot euro ut prognoseperioden. Det tilsvarende om lag nivået fra mai i år.

De finansielle ubalansene i den amerikanske økonomien består, med store underskudd på offentlige budsjetter og i utenrikshandelen og høy gjeld i husholdningene. Dette bidrar til å begrense potensialet for innenlandsk etterspørsel fremover. Svekkelsen av dollaren vil på sikt bidra til å begrense underskuddet på handelsbalansen. Eksporten har tatt seg godt opp de siste tre kvartalene. Importen har imidlertid også økt, stimulert av høy innenlandsk etterspørsel.

Dollarsvekkelsen de siste to årene bidrar isolert sett til å trekke opp prisveksten. Konsumprisindeksen steg med 2,3 prosent i april sammenliknet med samme måned året før. Det er den høyeste veksten siden september i fjor. Økningen i skyldes blant annet høyere bensinpriser. Kjerneinflasjonen, målt ved veksten i konsumprisindeksen uten energi og matvarer, var på 1,8 prosent i den samme perioden, men på 3,3 prosent årlig rate sammenliknet med tre måneder tidligere. Det er en indikasjon på at prisveksten er tiltakende. Sammen med økt sysselsetting og god fart i realøkonomien tilsier dette at den amerikanske sentralbanken vil begynne å sette opp rentene allerede i løpet av sommeren. Lange renter har økt med om lag ett prosentpoeng siden mars, etter at sysselsettingsveksten tok seg opp.

Usikkerheten knyttet til oljeprisen utgjør en særskilt utfordring for pengepolitikken. Høy oljeprisvekst bidrar til å trekke opp inflasjonen. Dersom oljeprisen bidrar til høy inflasjon på mellomlang sikt vil det isolert sett trekke i retning av høyere renter. Samtidig vil det utgjøre et negativt realinntektssjokk, som kan bidra til å dempe den økonomiske veksten. Dette trekker i retning av lavere renter, eller at renteoppgangen utsettes og blir mindre markert.

Oljeprisen utgjør den sterkeste nedsiderisikoen for den amerikanske økonomien. Vi legger imidlertid til grunn i vår referansebane at oljeprisen faller til 30 dollar fatet mot slutten av året, og at den blir liggende på dette nivået (nominelt) ut prognoseperioden. Det er om lag 3 dollar høyere enn gjennomsnittet for 2000-tallet så langt. Et slikt forløp vil ikke forhindre sterk vekst i den amerikanske økonomien fremover. Næringslivets investeringer har tatt seg godt opp det siste året. Det indikerer en mer robust vekst i økonomien. Sysselsettingsveksten den siste tiden viser at arbeidsmarkedet er i bedring, noe som vil bidra til å holde husholdningenes forbruk oppe. Vi legger til grunn en BNP-vekst godt over trend i 2004. Basert på et normalt konjunkturforløp vil amerikansk økonomi passere konjunkturtoppen i første halvår 2005, og vi

venter en markert avmatning i 2006. Det er i tråd med anslagene i vår forrige konjunkturrapport i mars.

Euroområdet

Også i euroområdet er veksten i ferd med å ta seg opp. Oppsvinget har imidlertid så langt vært moderat, og veksten ligger godt under de fleste OECD-land. Hjulpet av økt internasjonal etterspørsel, begynte veksten å ta seg opp i andre halvår i fjor, etter to kvartaler med negativ vekst. Både i 3. og 4. kvartal økte BNP med 0,4 prosent sesongjustert, mens 1. kvartal i år viste en ytterligere økning i veksttakten med 0,6 prosent. Til tross for at euroen har styrket seg kraftig de siste to årene, har eksporten gitt det viktigste vekstbidraget, men også husholdningenes etterspørsel ser ut til å være på vei opp.

Arbeidsmarkedet er fortsatt tregt. Ledighetsraten flatet ut på 8,9 prosent i mars i fjor, etter å ha økt fra bunnen på 8 prosent i 2001. I mars og april i år økte den til 9 prosent. Det er store forskjeller internt i euroområdet, fra Luxembourg på 4,2 prosent til Spania på 11,1 prosent. I de tre største landene, Tyskland, Frankrike og Italia, er ledigheten på henholdsvis 9,4, 9,8 og 8,5 prosent ifølge Eurostat. Den sterke euroen presser frem tiltak i industrien for å øke produktiviteten, og det er ikke utsikter til snarlig økning i industri-sysselsettingen. Utviklingen i arbeidsmarkedet følger normalt BNP-veksten med et tidsetterslep, og det gryende oppsvinget i euroøkonomien vil nok etter hvert vise seg i arbeidsmarkedet.

Husholdningenes etterspørsel har vært svak lenge, men det har vært tegn til bedring den siste tiden. I 1. kvartal økte husholdningenes forbruk med 0,6 prosent fra kvartalet før, den sterkeste veksten på tre år. Det svake arbeidsmarkedet bidrar til å begrense etterspørselen. Den lange perioden med svak etterspørsel kan imidlertid ha skapt et oppdemmet behov for forbruksvarer, som kan bidra til at etterspørselen får et reelt løft når det først løsner.

Økt internasjonal etterspørsel bidrar til at industrien går noe lysere tider i møte. Deler av industrien sliter med å tilpasse seg de siste årenes eurostyrking. Eksportveksten har likevel økt siden i fjor høst, riktignok fra et lavt nivå. Det er eksporten av varer som øker, særlig av kapitalvarer. Eksporten av forbruksvarer er fremdeles svak, mens tjenesteksporten fortsatt faller.

Investeringsveksten tok seg godt opp i 4. kvartal i fjor etter fire påfølgende kvartaler med negativ vekst, men i 1. kvartal i år falt investeringene igjen. Den svake utviklingen skyldes blant annet at offentlige investeringer er lave på grunn av pressede offentlige budsjetter. Den svake utviklingen i Tyskland trekker også ned investeringsveksten for euroområdet sett under ett. Det er imidlertid flere faktorer som trekker i retning av økte investeringer fremover. For det første er kapasitetsutnyttelsen i eksportnæringene høy. Dessuten er

Makroøkonomiske anslag ifølge ulike kilder

Årlig endring i prosent

	BNP-vekst						Konsumprisvekst					
	12000	2001	2002	2003	2004	2005	2000	2001	2002	2003	2004	2005
USA												
NIENIESR	3,7	0,5	2,2	3,1	4,3	3,1	2,5	2,0	1,4	1,8	2,5	2,3
ConsF	3,7	0,5	2,2	3,1	4,6	3,8	3,4	2,8	1,6	2,3	2,2	2,1
EU-kom	3,7	0,5	2,2	3,1	4,2	3,2	3,4	2,8	1,6	2,3	1,4	1,2
OECD	3,7	0,5	2,2	3,1	4,7	3,7	3,4	2,8	1,6	2,3	2,3	2,0
Japan												
NIESR	2,8	0,4	-0,3	2,7	2,5	2,1	-1,2	-1,6	-1,3	-1,4	-0,3	0,3
ConsF	2,8	0,4	-0,3	2,7	3,1	1,8	-0,7	-0,7	-1,0	-0,3	-0,2	-0,2
EU-kom	2,8	0,4	-0,3	2,7	3,4	2,3	-0,7	-0,7	-0,9	-0,3	0,0	0,2
OECD	2,8	0,4	-0,3	2,7	3,0	2,8	-0,7	-0,7	-0,9	-0,3	-0,2	0,1
EMU												
NIESR	3,5	1,6	0,9	0,4	1,8	2,3	2,0	2,4	2,3	2,1	1,6	1,8
ConsF	3,5	1,6	0,9	0,4	1,6	2,0	2,1	2,4	2,3	2,1	1,8	1,6
EU-kom	3,5	1,6	0,9	0,4	1,7	2,3	2,1	2,4	2,3	2,1	1,8	1,8
OECD	3,5	1,6	0,9	0,4	1,6	2,4	2,1	2,4	2,3	2,1	1,7	1,4
Handelspartnere												
NIESR	3,5	1,4	1,2	1,1	2,3	2,5	1,8	2,2	1,9	1,8	1,5	1,8
ConsF	3,6	1,4	1,2	1,2	2,4	2,4	1,9	2,3	1,9	1,8	1,4	1,6
EU-kom	3,6	1,4	1,3	1,1	2,3	2,4	1,9	2,3	1,9	1,8	1,4	1,5
OECD	3,7	1,4	1,3	1,2	2,3	2,7	1,9	2,3	1,9	1,8	1,3	1,5

Kilder: EC fra april 04, OECD fra mai 04, NIESR fra april 04, og Consensus Forecasts fra mai 04. Alle prisanslagene fra NIESR gjelder konsumdeflatoren.

det behov for å øke produktiviteten for å møte konkurransen i internasjonale markeder. Økt internasjonal etterspørsel og sterkere forbruksvekst i husholdningene vil også bidra til at næringslivets investeringer tar seg opp fremover.

Euroen har styrket seg kraftig de to siste årene, med om lag 20 prosent handelsvekt og 30 prosent mot amerikanske dollar. Det bidrar isolert sett til å redusere prisstigningen. Prisstigningen har også avtatt gradvis i den samme perioden, og har beveget seg i underkant av den øvre grensen for den europeiske sentralbankens inflasjonsmål på 2 prosent den siste tiden. Prisstigningen økte riktignok noe i april, til 2,1 prosent, blant annet på grunn av stigende oljepris, økte klespriser og økte avgifter på alkohol og tobakk. Forutsatt at oljeprisen normaliseres, vil ingen av disse faktorene bidra til høyere prisstigning på lengre sikt, og vil dermed heller ikke bidra til at sentralbanken hever rentenivået. Styringsrenta til den europeiske sentralbanken har ligget fast på 2 prosent siden juni i fjor. Det er flere argumenter for at sentralbanken vil være tålmodig før styringsrenta settes opp. Renta ble satt ned relativt sent og kanskje ikke nok, noe som kan ha bidratt til å forlenge lavkonjunktoren, og veksten er fortsatt svak. Det ser dessuten ut til å ta tid før vi får se en markert bedring i arbeidsmarkedet, noe som bidrar til å holde husholdningenes etterspørsel nede. I tillegg gjør budsjettssituasjonen at det ikke kan forventes inflasjonsdrivende impulser fra finanspolitikken fremover.

Samlet innenlandsk etterspørsel er fortsatt svak, selv om husholdningenes forbruk tok seg godt opp i 1. kvartal i år. Eksporten har vist en sterk utvikling siden i fjor høst til tross for den sterke euroen. Fortsatte stimulanser fra det internasjonale oppsvinget forventes å generere økte investeringer og bidra til økt systemsetting. Den siste tidens svekkelse av euroen underbygger dette bildet. Forventningsindikatorer antyder tiltakende optimisme i husholdningene og i næringslivet. Den viktigste trusselen mot euroøkonomien er at euroen styrker seg ytterligere. Det vil i så fall bidra til å nøytralisere impulsene fra den internasjonale oppgangen. Vi venter et moderat oppsving i euroområdet, og legger til grunn at konjunkturtoppen passerer mot slutten av 2005.

Asia

Kina har, sammen med USA, vært den viktigste drivkraften bak det internasjonale oppsvinget. Den kinesiske økonomien fortsetter å vokse i høyt tempo. Ifølge offisiell kinesisk statistikk har BNP økt med i underkant av 10 prosent de siste tre kvartalene, regnet i forhold til samme kvartal året før. De viktigste vekstbidragene har kommet fra eksport og investeringer.

Den kraftige veksten i Kina genererer stor etterspørsel etter råvarer fra verdensmarkedet. Det har bidratt til at råvareprisene har skutt i været. I tillegg har urolighetene i Midtøsten bidratt til den høye oljeprisen. Den kinesiske industrien er mer oljeavhengig enn landene i OECD-området, og er derfor mer sårbar for høy olje-

pris. Den høye veksttakten og tegn til økonomiske ubalanser har skapt bekymring for overoppheting av økonomien. Den høye investeringstakten, særlig i bil-, stål- og sementindustrien, kan skape overkapasitet. Hvis ikke de høye vekstforventningene innfris kan problemene forplante seg videre til banksektoren, som allerede sliter med en stor andel dårlige lån. Høy aktivitet og en valutakurs som har svekket seg i takt med dollaren bidrar til at inflasjonen er på vei opp, selv om husholdningenes forbruksvekst fremdeles er relativt beskjeden. Myndighetene økte bankenes reservekrav i fjor høst for å bremse investeringsveksten. Det har så langt ikke vært tilstrekkelig til å veie opp for andre kraftige pengepolitiske stimulanser, gjennom lave renter og svak valutakurs.

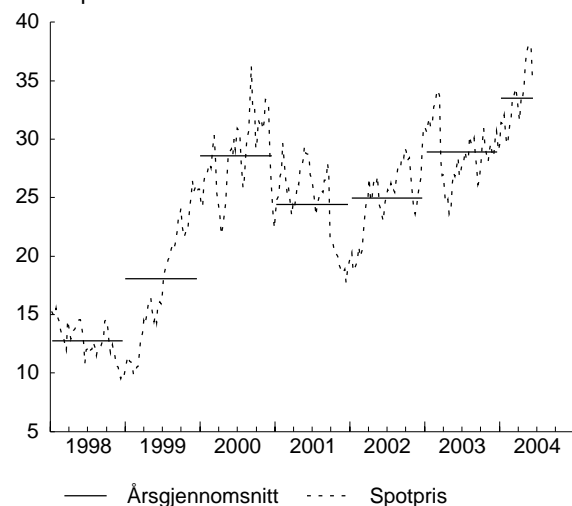
Myndighetene har i år dels igangsatt, dels varslet ytterligere tiltak for å kjøle ned økonomien. De viktigste tiltakene er å stoppe investeringer i overopphetedde sektorer, utsette offentlige investeringer, innføre restriksjoner på billån og ytterligere skjerpe bankenes reservekrav. Renteøkninger har foreløpig ikke vært aktuelt av frykt for å ramme husholdningenes forbruk og på grunn av fastkursregimet mot dollar. Det gjenstår å se om myndighetenes tiltak kan bidra til noe lavere vekst. Vi legger til grunn fortsatt sterk vekst fremover.

Også den indiske økonomien er i en rivende utvikling. I India har BNP vokst med 5-6 prosent de siste fem årene. I siste halvdel av 2003 økte veksten ytterligere, og i 4. kvartal i fjor var veksten på 10,4 prosent sammenliknet med samme kvartal året før. Et viktig trekk ved den økende internasjonale markedsintegreringen er at kunnskapsbaserte produkter i stadig større grad blir gjenstand for handel. Bedrifter og næringer i vestlige land som tidligere har vært regnet som «skjermet», er derfor i større grad utsatt for konkurranse nå. Indias kanskje viktigste konkurransemessige fortrinn er høyt utdanningsnivå og lave priser på tjenester. Det gjør at tjenesteproduksjon i stadig større grad overføres til India. Foreløpig er det imidlertid industrien og landbruket som i sterkere grad bidrar til den økonomiske veksten.

Den japanske økonomien har hatt en positiv utvikling det siste året. I 2003 økte BNP med 2,7 prosent sammenliknet med året før. Særlig i 4. kvartal i fjor og første kvartal i år har veksten vært sterk, med en sesongjustert vekst på henholdsvis 1,8 og 1,5 prosent sammenliknet med kvartalet før. I denne perioden har den japanske økonomien vokst raskere enn så godt som alle andre industrialiserte land. Den eksportlede veksten er drevet av oppsvinget i USA og Kina, til tross for at japanske yen har styrket seg med nær 20 prosent mot amerikanske dollar og kinesiske yuan siden begynnelsen av 2002. Konkurransevnen er imidlertid styrket i forhold til euroområdet, ettersom yenen har svekket seg markert mot euro i den samme

Spotpris på råolje, Brent Blend

Dollar per fat



Kilde: Norges Bank.

perioden. Dermed vris amerikansk og kinesisk etterspørsel fra europeiske til japanske varer.

Eksportveksten har bidratt til økt vekst i industrien, og investeringene har begynt å ta seg opp. Arbeidsledigheten i Japan har falt til 4,7 prosent i april, det laveste nivået siden tidlig i 2001. Arbeidsmarkedet virker som et bindeledd mellom eksportveksten og innenlandsøkonomien. Økt eksport skaper nye arbeidsplasser, som har bidratt til å øke husholdningenes etterspørsel. Samlet innenlandsk etterspørsel har tatt seg godt opp siden i fjor sommer, selv om offentlig etterspørsel fortsatt gir et negativt bidrag. Prisene faller fremdeles, men mindre enn før, og inflasjonen ser ut til å bevege seg mot positivt farvann, hjulpet av økt etterspørsel både hjemme og ute.

Selv om oppsvinget i Japan hovedsaklig er basert på sterk etterspørsel fra Asia og USA, vil fortsatt vekst internasjonalt bidra til å stimulere innenlandsk etterspørsel. Forventningsundersøkelser tyder på økt optimisme både i næringslivet og husholdningene. Vi legger til grunn at konjunkturtoppen passerer i første halvår neste år, og en ytterligere avmatning i 2006 etter hvert som veksten avtar i USA og Europa.

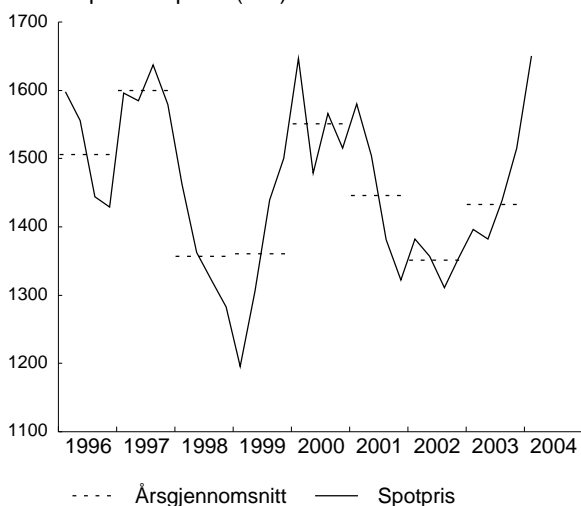
Utviklingen i oljemarkedet

Spotprisen på Brent Blend steg fra om lag 30 dollar per fat i slutten av desember i fjor til rundt 38 dollar per fat i begynnelsen av juni. Som gjennomsnitt over årets første fem måneder har prisen vært om lag 33 dollar per fat, mot noe under 29 dollar i 2003.

Flere forhold har bidratt til den kraftige økningen i oljeprisen. For det første har lagrene av både råolje og ferdigprodukter vært lave, først og fremst i USA. I tillegg har den økonomiske veksten og dermed oljeetterspørselen, tatt seg opp i flere deler av verden.

Spotprisen på aluminium. 1996-2004

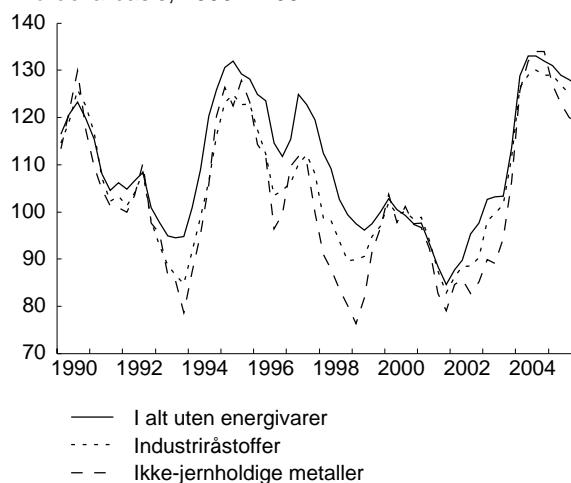
Dollar per 100 pund (lbs.)



Kilde: IMF.

Indekser for råvarepriser på verdensmarkedet. 1990 - 2005

På dollarbasis, 2000 = 100



Kilde: AIECE.

Dessuten har urolighetene i Midtøsten, spesielt i Irak og til dels i Saudi-Arabia, bidratt til økt bekymring om den fremtidige oljeproduksjonen i området. Dette har ført til økte innkjøp på futuresmarkedet for råolje, og flere analytikere mener nå at bekymring om den fremtidige forsyningsikkerheten gjør at oljeprisen ligger 5-10 dollar per fat over det den ellers ville gjort.

OPEC har ikke offisielt endret sitt prismål, som sier at oljeprisen på en kurv av OPEC-oljer skal ligge mellom 22 og 28 dollar fatet, som tilsvarer 23 og 29 dollar per fat for Brent Blend. Oljeprisen har i hele år ligget over det ønskede intervallet uten at kartellet har vedtatt å øke produksjonen slik handlingsregelen skulle tilsi. Mange analytikere mener at OPEC nå har ambisjoner om en oljepris på mellom 28 og 34 dollar fatet, blant annet for å kompensere for en svakere dollar.

International Energy Agency (IEA) har oppjustert sine anslag for veksten i oljeetterspørselen. IEA forventer nå at oljeetterspørselen vil øke med 2,0 millioner fat per dag fra 2003 til 2004, den sterkeste veksten på 16 år. Oppgangen er først og fremst forventet å komme i Kina, men også i andre deler av Asia, Nord-Amerika og Midtøsten er det forventet relativt store økninger i etterspørselen. Samtidig forventer IEA at produksjonen utenfor OPEC går opp med 1,1 millioner fat daglig, da spesielt i Russland, Afrika og Latin-Amerika. Dette fører til at residualetterspørselen som er rettet mot OPEC øker noe i inneværende år, slik at kartellet kan kapre markedsandeler fra andre produsenter. Det er for øvrig usikkert i hvilken grad dagens høye oljepriser vil påvirke den fremtidige etterspørselen.

Ifølge IEA har lagrene av råolje økt i OECD-området, slik at de nå er på gjennomsnittet av de siste fem årene. OPEC vedtok på sitt siste møte å øke produksjonskvotene med 2,5 millioner fat per dag. Siden OPEC allerede produserer 2,5 millioner fat daglig over sine kvoter er det usikkert i hvilken grad dette vil føre til økt oljeproduksjon. Irak har maktet å øke oljeproduksjonen til noe under nivået før det forrige regimet ble styrtet. Dersom man forventer at OPEC og Irak holder sin produksjon konstant i tiden fremover, ser det ut til at de globale lagrene av råolje vil øke med om lag 2,5 millioner fat daglig i 2. og 3. kvartal sett under ett. Dette er en periode der lagrene i OECD-området vanligvis øker med mellom 0,5 og 1 million fat per dag, først for å fylle opp lagrene av bensin og siden for å sørge for at det er tilstrekkelig med fyringsolje til vinteren.

Det vil uansett ta tid før bensinlagrene i USA er fylt opp til akseptable nivåer. Det ser derfor ut til at oljeprisen vil holde seg høy gjennom store deler av kjøresesongen i USA. Uansett vil oljeprisen være spesielt høy for en stor del av inneværende år, slik at gjennomsnittsprisen for hele 2004 ser ut til i kunne ligge på om lag 34 dollar fatet. OPEC har vist seg som et handlekraftig kartell de siste fem årene. Samtidig ser det ut til at OPECs ambisjonsnivå har økt. Derfor legger vi til grunn en oljepris på 30 dollar fatet fra 4. kvartal i år og ut prognoseperioden. En slik utvikling er betinget av at urolighetene i Midtøsten ikke tiltar.