

2. Konjunkturutviklingen i Norge

Foreløpige tall fra kvartalsvis nasjonalregnskap (KNR) viser en volumvekst i BNP Fastlands-Norge på 2,4 prosent i 1. kvartal 2011 regnet som årlig rate. Veksten gjennom 2010 har gjennomgående ligget rundt dette nivået; litt lavere enn anslått trendvekst i fastlands-økonomien, som vi beregner til 2¾ prosent årlig rate. Holdes kraftforsyning utenom er veksten litt høyere, og indikerer at vi nå er inne i en konjunkturoppgang. KNRs anslag på BNP-veksten for 2009 og 2010 er litt

nedjusterte. Slik sett framstår nå nedgangskonjunkturen som noe dypere enn vi tidligere har lagt til grunn. Selv om mange av justeringene av KNR-tallene trakk BNP-veksten ned, ble imidlertid tallene for boliginvesteringer justert opp og ifølge de siste KNR-tallene kom det et omslag i boliginvesteringene for ett år siden. Husholdningenes investeringer i boliger og varige konsumgoder viser nå høy vekst. Disse komponentene er normalt gode ledende indikatorer på veksten i

Tabell 2.1. Makroøkonomiske hovedstørrelser. Regnskapstall for 2009-2011. Vekst fra forrige periode. Prosent

	2009*	2010*	Sesongjustert			
			10:2	10:3	10:4	11:1
Realøkonomi						
Konsum i husholdninger mv.	0,2	3,7	-0,2	1,2	1,1	0,0
Konsum i offentlig forvaltning	4,8	2,2	0,7	1,0	-0,6	-0,2
Bruttoinvesteringer i fast realkapital	-6,8	-7,4	10,3	-5,4	6,4	2,3
Fastlands-Norge	-10,9	-3,1	7,9	-1,8	6,4	0,7
Utvinning og rørtransport	5,8	-12,4	6,2	-15,1	12,7	7,2
Etterspørsel fra Fastlands-Norge ¹	-1,0	2,0	1,4	0,6	1,6	0,1
Eksport	-3,9	-1,7	-5,5	0,3	-0,4	-0,5
Råolje og naturgass	-0,9	-7,4	-2,2	-5,9	1,3	-1,6
Tradisjonelle varer	-8,1	4,9	-0,7	3,1	-4,0	-0,4
Import	-11,7	9,0	6,7	-1,5	0,5	10,7
Tradisjonelle varer	-13,1	8,3	5,3	-1,4	2,4	3,7
Bruttonasjonalprodukt	-1,7	0,3	-0,1	-1,6	2,3	-0,4
Fastlands-Norge	-1,8	2,1	0,3	0,8	0,3	0,6
Arbeidsmarkedet						
Utførte timeverk	-1,8	0,5	0,3	0,6	0,0	-0,2
Sysselsatte personer	-0,4	-0,2	0,2	0,2	0,2	0,3
Arbeidsstyrke ²	0,0	0,5	0,3	-0,2	0,6	-0,2
Arbeidsledighetsrate, nivå ²	3,2	3,6	3,6	3,4	3,6	3,2
Priser og lønninger						
Lønn per normalårsverk ³	3,6	3,9	3,6	4,3	4,1	3,9
Konsumprisindeksen (KPI) ³	2,1	2,5	2,6	1,9	2,2	1,4
KPI justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE) ³	2,6	1,4	1,5	1,2	1,0	0,8
Eksportpriser tradisjonelle varer	-6,2	3,7	4,4	1,6	2,3	2,5
Importpriser tradisjonelle varer	-1,4	-0,2	2,6	-1,0	2,3	3,3
Utenriksregnskap						
Driftsbalansen, milliarder kroner	274,9	310,0	73,7	65,0	86,3	72,7
MEMO (ujusterte nivå tall)						
Pengemarkedsrente (3 mnd. NIBOR)	2,5	2,5	2,5	2,7	2,6	2,6
Utlånsrente, banker ⁴	4,9	4,5	4,5	4,6	4,6	4,6
Råoljepris i kroner ⁵	388,1	484,3	493,8	473,1	517,2	601,2
Importveid kronekurs, 44 land, 1995=100	93,8	90,3	89,9	90,8	91,1	89,1
NOK per euro	8,73	8,01	7,91	7,96	8,05	7,82

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.

økonomien og indikerer at BNP-veksten vil ta seg opp framover. Arbeidsløsheten falt ganske klart siste halvår og mer enn ventet. Sysselsettingen øker og det er sterk vekst i innvandringen fra land i Norges nærområde, noe som tyder på en oppgang i norsk økonomi. Det er imidlertid uvanlig at man ikke kan observere en sterkere produktivitsvekst i fastlandsøkonomien i starten på en konjunkturoppgang. Konjunkturbildet er derfor ikke helt entydig.

Den underliggende prisveksten målt med konsumprisindeksen (justert for avgifter og uten energivarer) viser at inflasjonen fortsatt er lav i Norge. Også når man inkluderer energivarene er prisveksten lavere i Norge enn i mange land rundt oss. En sterkere kronekurs har bidratt til dette. I flere EU-land har økte avgifter bidratt til høyere KPI-vekst, men førsterundeeffektene på inflasjonen av økte avgifter blir borte neste år. Lønnsveksten i Norge er høyere enn hos handelspartnere og dessuten tiltakende. Det vil etter hvert bidra til å trekke opp innenlandsk prisvekst med mindre produktivitsveksten øker framover. Lavere vekst og sannsynligvis en viss nedgang i energipriser vil bidra til å dempe inflasjonen framover, og de indirekte effektene av denne nedgangen vil dempe den generelle pris- og kostnadsveksten. Matvareprisene, som økte mye i fjor, har endret seg lite i senere tid, og med normale avlinger vil prisene kunne falle i andre halvår 2011. I Norge har ikke utviklingen i internasjonale matpriser så stor betydning siden våre markeder for matvarer i stor grad er skjermet. Samlet sett er det grunn til å regne med at inflasjonstakten i Norge vil holde seg lav et par år framover.

Det er utviklingen i etterspørselen fra husholdningene og offentlig forvaltning som har bidratt til veksten i norsk økonomi siste året, mens investeringene både i næringer i fastlandsøkonomien og i petroleumsutvinning har falt. I tillegg har det vært nedgang i samlet eksport, og veksten i tradisjonell vareeksport fra 2009 til 2010 var i stor grad utslag av opphenting etter finanskrisen. Den beskjedne veksten internasjonalt bidrar i liten grad til å trekke opp veksten i fastlandsøkonomien. Dette fenomenet tror vi vil vare ved en tid, og vi legger ikke til grunn noen internasjonal konjunkturoppgang før i 2013. Vi regner med at husholdningenes etterspørsel vil fortsette å øke i betydelig grad framover, noe som er en forutsetning for en tydelig konjunkturoppgang i norsk økonomi. Også informasjon om investeringsplaner i næringslivet tilsier at et omslag til sterkere vekst er nært forestående. Både investeringstillingsene for industri og kraftforsyning bærer bud om dette. Petroleumsinvesteringene viser nå ny oppgang, og oljeselskapenes planer indikerer høy vekst framover. Samlet sett regner vi derfor med at veksten i BNP Fastlands-Norge kan bli over 3 prosent i 2011, om lag ett prosentpoeng høyere enn i 2010.

Den økonomiske politikken har gitt kraftige vekstimpulser, særlig i 2009, men også i 2010. Finanspolitikken har gradvis gitt mindre ekspansive impulser til

økonomien. Pengepolitikken er også litt mindre ekspansiv etter at rentebunnen ble nådd i 2009. Styringsrenta er hittil i år økt med et kvart prosentpoeng, og det er ventet nye renteøkninger fra Norges Bank i løpet av året. Etter hvert som veksten i økonomien tar seg opp, er det grunn til å tro at styringsrenta gradvis økes til mer normale nivåer. Men krona er sterk og inflasjonen lav. Samtidig tyder tallene på at konjunkturbunnen i 2010 var om lag like dyp som den vi hadde i 2003. Det indikerer noe større ledig kapasitet i økonomien enn tidligere antatt. Tall for innvandring til Norge i 2010 viser ny vekst og dette fortsetter inn i 2011. Det tyder på at kapasiteten i arbeidsmarkedet fortsatt er ganske fleksibel. Disse momentene tilsier en viss moderasjon i renteøkningene framover. På den annen side kan man ikke utelukke at sentralbanken vil søke å dempe prisveksten i boligmarkedet framover gjennom økte renter.

Finanspolitikken innretning målt ved strukturelt, oljekorrigert budsjettunderskudd viser at politikken nå er mindre ekspansiv enn tidligere antatt. Framover vil befolkningsutviklingen tilsi sterkere vekst i stønadsutbetalinger, noe som bidrar til økte inntekter i husholdningene. Handlingsregelens 4-prosentbane gir rom for sterk vekst i utgiftene framover ifølge tallene i Revidert Nasjonalbudsjett 2011. Når økonomien er inne i en oppgang, slik våre beregninger viser, skal finanspolitikken også bidra til stabilisering av økonomien. Det er da nødvendig å avveie hensynet til konjunkturstabilisering mot muligheten for å utnytte det rommet for vekst i utgiftene som handlingsregelens 4-prosentbane gir. I våre beregninger har vi lagt til grunn at handlingsrommet særlig utnyttes til høyere investeringer i offentlig forvaltning, mens konsumveksten i offentlig forvaltning øker på linje med anslått trendvekst i fastlandsøkonomien.

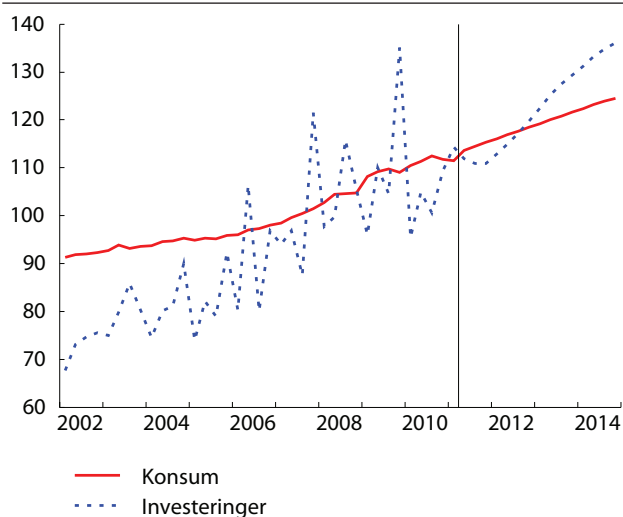
Våre beregninger viser at norsk økonomi nå er inne i en oppgangskonjunktur og at økonomien kommer over i en høykonjunktur i 2013. Veksten i fastlandsøkonomien forventes imidlertid ikke å nå opp til de nivåene vi opplevde fra 2004-2007. Det er særlig svakere internasjonal vekst i etterkant av finanskrisen som bidrar til dette. Det gjør at norsk eksport antas å ville vokse svakt framover. En innenlandsk drevet oppgang som vi ser for oss i Norge, ville i mange land ha blitt dempet av finansielle grunner, men i Norge får en ikke en slik korreksjon siden vi i utgangspunktet har så store overskudd i utenriksøkonomien.

Selv om våre prognoser baserer seg på moderate anslag på veksten i internasjonal økonomi, er det viktig å påpeke at mange land sliter med statsfinansielle problemer som kan påvirke norsk økonomi i mer negativ retning enn det vi har lagt til grunn.

2.1. Små konjunkturimpulser fra finanspolitikken framover

Tall fra KNR viser at konsumet i offentlig forvaltning økte med 2,2 prosent fra 2009 til 2010. De samlede bruttoinvesteringene i offentlig forvaltning utenom

Figur 2.1. Offentlig forvaltning. Sesongjusterte volumindekser, 2007=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

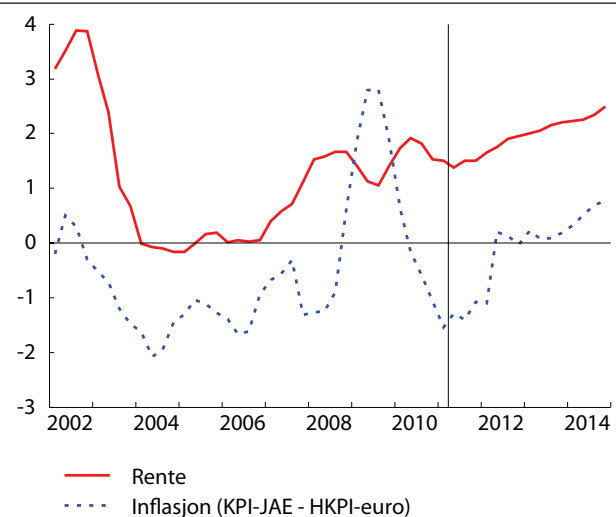
forsvaret falt moderat fra 2009 til 2010. Veksten i kjøp av varer og tjenester fra offentlig forvaltning i fjor ble noe lavere enn tidligere anslått.

Stønader til husholdningene økte med 5,7 prosent fra 2009 til 2010, noe som er vesentlig lavere enn veksten året før. En markert nedgang i sykepenger var hovedårsaken til det. Også fødselspenger sank i fjor. Innføring av systemet med arbeidsavklaringspenger bidro sammen med økte arbeidsledighetsstønader mye til veksten i fjor. Pensjonsstønadene økte moderat, mens summen av barnetrygd og kontantstøtte var nominelt uforandret. Realveksten i stønadene var på vel 3 prosent i fjor. De samlede etterspørselsimpulsene fra offentlig kjøp av varer og tjenester samt stønader økte reelt mindre enn trendveksten i fastlandsøkonomien i 2010. Skatte- og avgiftssatser var reelt sett i hovedsak uendrede.

Ifølge de sesongjusterte tallene fra KNR falt offentlig konsum i årets 1. kvartal. Fregattinvesteringen i forsvaret – den siste i rekken – førte imidlertid til at de samlede offentlige investeringene økte i den samme perioden.

I Revidert nasjonalbudsjett (RNB) 2011 har Finansdepartementet redusert anslaget på både oljekorrigert underskudd på statsbudsjettet og strukturelt oljekorrigert budsjettunderskudd (SOBU) for 2010 på basis av ny informasjon og nye beregninger. Nye tall viser at SOBU, regnet i prosent av trendverdi for BNP Fastlands-Norge, økte med bare 0,2 prosentpoeng fra 2009 til 2010 til 5,7 prosent. Bruken av midler fra Statens pensjonsfond utland utover forventet realavkastning ble anslått til 7 milliarder kroner i 2010 regnet i 2011-priser. I RNB 2011 anslår Finansdepartementet at oljepengebruken ligger om lag 10 milliarder kroner lavere enn 4-prosentbanen i 2011. Dette innebærer at SOBU som andel av trend-BNP for Fastlands-Norge synker til 5,5 prosent – det samme nivået som i 2009.

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



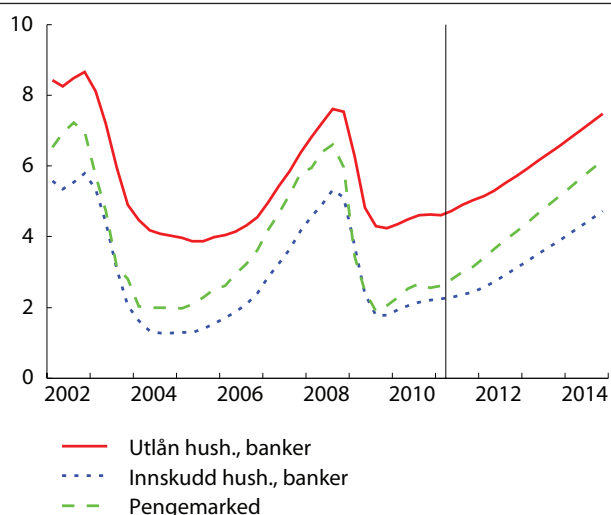
Kilde: Norges Bank og Statistisk sentralbyrå.

Våre anslag for finanspolitikken i 2011 ligger nær anslagene i RNB 2011. Det vedtatte skatte- og avgiftsopplegget for 2011 er lagt til grunn. Indirekte skatter øker noe utover inflasjonsjustering og bidrar til å trekke opp konsumprisveksten med knapt 0,1 prosentpoeng fra 2010 til 2011, mens nominelle beløpsgrenser i personbeskatningen er oppjustert med 3¼ prosent. Lønnsveksten for 2011 vil trolig bli noe høyere enn dette. Veksten i stønader til husholdningene ser ut til å øke mye i 2011 og er oppjustert sammenliknet med våre tidligere anslag. Det skyldes at antall personer som tar ut alderspensjon etter de nye pensjonsreglene er noe høyere enn tidligere antatt. Utbetalingene av sykepenger fortsetter å synke svakt reelt sett, mens stønader til arbeidsledige øker lite reelt sett fra 2010 til 2011. Beregningene viser at ledigheten vil fortsette å synke svakt i de nærmeste årene. Samlet antas stønadene til husholdningene å øke med om lag 7,5 prosent i 2011, noe som gir en realvekst på nærmere 6 prosent.

Anslagene på veksten i konsum og bruttoinvesteringer i offentlig forvaltning er om lag som tidligere og omtrent som veksten i 2010 (justert for endringer i forsvarsinvesteringer). Som følge av den sterke stønadsveksten gir imidlertid offentlige budsjetter større etterspørselsimpulser i 2011 enn året før. Som vi tidligere har anslått er SOBU klart lavere enn 4 prosent av kapitalen i Statens pensjonsfond utland og stiger svakt regnet i prosent av trendverdien for BNP Fastlands-Norge.

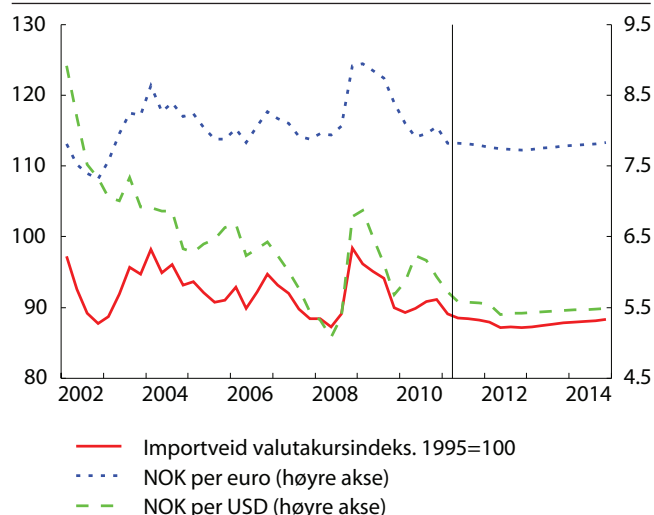
For årene 2012-2014 forutsetter vi et uendret skatteinivå reelt sett og at den sterkere veksten i pensjonsstønadene fortsetter. Veksten i konsumet i offentlig forvaltning antas å øke med omtrent 2¼ prosent årlig, om lag som anslått trendvekst i fastlandsøkonomien. Bruttoinvesteringene i offentlig forvaltning utenom forsvaret antas å øke med 9 prosent årlig i 2012 og 2013, mens veksttakten reduseres til 6 prosent i 2014 for å dempe vekstimpulsene. Overføringene til husholdningene antas å øke reelt med om lag 5 prosent årlig.

Figur 2.3. Norske renter. Prosent



Kilde: Norges Bank og Statistisk sentralbyrå.

Figur 2.4. Valutakurser



Kilde: Norges Bank.

Veksten i de samlede etterspørselsimpulsene fra kjøp av varer og tjenester samt overføringer anslås da til å bli vel 4 prosent i 2012 og falle gradvis til 3 prosent i 2014. Disse vekststratene er klart høyere enn anslått trendvekst for fastlandsøkonomien, men om lag på linje med den faktiske veksten i BNP Fastlands-Norge. Slik sett bidrar finanspolitikken ikke til å dempe oppgangen i årene framover ifølge våre forutsetninger.

Vi anslår at veksten i Statens pensjonsfond utland blir noe høyere enn anslagene i RNB 2011 som følge av våre antakelser om noe høyere olje- og gasspriser framover. Våre anslag innebærer at SOBU, regnet som andel av fondskapitalen, vil bli om lag 3 prosent i 2014. Vi må tilbake til 2007 for å finne en så stor avstand fra 4-prosentbanen.

2.2. Fra lave til høyere renter

Rentesettingen til Norges Bank tar sikte på å stabilisere inflasjonen på 2,5 prosent på mellomlang sikt, samtidig som det tas hensyn til konjunktursituasjonen og utsiktene for produksjon og sysselsetting. Inflasjonen, målt ved 12-månedersveksten i konsumprisindeksen justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE), var 0,8 prosent både i februar og mars i år. I april var den en del høyere – 1,3 prosent – men dette skyldes i stor grad en høy, midlertidig prisvekst på flyreiser. Ifølge våre beregninger kom BNP Fastlands-Norge under trendnivået i 2009 og har i halvannet år ligget om lag 2 prosent under trendnivået. Ledigheten har falt noe i det siste og er nå nær gjennomsnittet siden 2000.

Krisen i verdens finansmarkeder og dystre konjunkturutsikter gjorde at Norges Bank fra høsten 2008 og gjennom ni måneder satte styringsrenta ned med 4,5 prosentpoeng slik at den i juni 2009 var 1,25 prosent. Fra oktober 2009 til mai 2010 ble styringsrenta satt opp tre ganger. Styringsrenta ble deretter holdt på dette nivået i ett år før den igjen ble satt opp i mai i år. Hver av renteøkningene har vært på 0,25 prosentpoeng slik at styringsrenta nå er 2,25 prosent.

Som en direkte følge av finanskrisen økte forskjellen mellom pengemarkedsrenta og styringsrenta. Før dette fulgte pengemarkedsrenta stort sett styringsrenta med et påslag på om lag 0,25 prosentpoeng. Siden sommeren 2007 har påslaget vært vesentlig større, og i månedsskiftet september/oktober 2008 var det oppe i over 2 prosentpoeng. Siden november 2009 har påslaget ligget mellom 0,5 og 0,75 prosentpoeng. Pengemarkedsrenta var som årsgjennomsnitt 2,5 prosent i 2010 og har i april og mai 2011 ligget nær 2,7 prosent.

Rentesettingen påvirker aktiviteten i økonomien gjennom flere kanaler (se boks 2.4). For det første påvirker rentenivået husholdningenes konsum og boliginvesteringer, og næringslivets realinvesteringer. Økt rente vil trekke både konsum og investeringer ned og dermed bidra til å dempe aktiviteten i økonomien. For det andre vil rentene påvirke aktivitetsnivået gjennom kronekursen. Økt norsk rente drar i retning av styrket krone, og bidrar til økt import og redusert eksport. Begge deler drar i retning av lavere innenlandsk produksjon. I en oppgangskonjunktur taler dette for økte renter.

Rentenivået påvirker også publikums etterspørsel etter kreditt, som i sin tur er viktig for den finansielle stabiliteten i økonomien. Veksten i publikums innenlandske bruttogjeld (K2) fra 4. kvartal 2010 til 1. kvartal 2011 var på 6,6 prosent, regnet som årlig rate. Dette er en økning i forhold til kvartalet før da veksten var på 5,6 prosent. Publikums kredittvekst var på det laveste i 4. kvartal 2009, med 2,4 prosent. Kredittveksten er fortsatt klart lavere enn før finanskrisen, da veksten var over 10 prosent målt som årlig rate.

For ikke-finansielle foretak var det en vekst i kreditten fra 4. kvartal 2010 til 1. kvartal 2011 på 3,5 prosent målt i årlig rate. Dette er en økning på ett prosentpoeng fra kvartalet før, men samtidig en nedgang på 2 prosentpoeng sammenlignet med veksten for to kvartaler siden. Husholdningene har hatt en økning i

Boks 2.1. Husholdningenes gjelds- og rentebelastning

Foreløpige tall fra finansregnskapet viser at husholdningene tok opp gjeld for 143 milliarder kroner i 2010, noe som innebærer en vekst i gjelden på 6,4 prosent. Ved utgangen av 2010 utgjorde gjelden 204,4 prosent av deres disponible inntekt. Gjeldsandelen har med dette økt med nær 2 prosentpoeng i løpet av 2010, men var 2 prosentpoeng lavere enn midt i 2007 da gjeldsraten lå på et historisk toppnivå.

Utlånerne er særlig opptatt av to forhold ved låneopptak; verdien av pantet som stilles som sikkerhet for lånet og låntakers tilbakebetalingsevne. De fleste lån, også lån til forbruksfinansiering, gis med pant i bolig. Høy belåningsgrad oppfattes som bekymringsfullt for både bank og låntaker dersom det er fare for fall i boligprisene. I en slik situasjon kan ikke låntakeren uten videre realisere boligen og derigjennom kvitte seg med gjelda. Dersom husholdningene misligholder gjelden sin, gir dette tap for bankene. Erfaringene fra bankkrisen tidlig på 90-tallet er imidlertid at bankenes tap knyttet til lån til husholdningene var beskjedne. Det er ikke grunn til å tro at noe annet ville være tilfellet ved en eventuell kraftig konjunkturedgang nå. Fallende boligpriser vil i denne sammenheng i første omgang trolig først og fremst ramme personer og familier som av en eller annen grunn må selge, for eksempel dersom boligprisedgangen faller sammen med hendelser som arbeidsledighet, skilsmisse og høy rentebelastning. Et boligprisfall kan også blokkere investeringer i større bolig fordi egenkapitalen kan ha gått tapt.

Husholdninger med ulik rentebelastning. Antall i tusen

Rentebelastning*	2008	2010	2012	
			Rente 4,6 prosent	Rente 6,6 prosent
0,1-19,9 pst.	1 339	1 607	1 554	1 319
20-30 pst.	256	84	143	275
Over 30 pst.	144	37	61	165

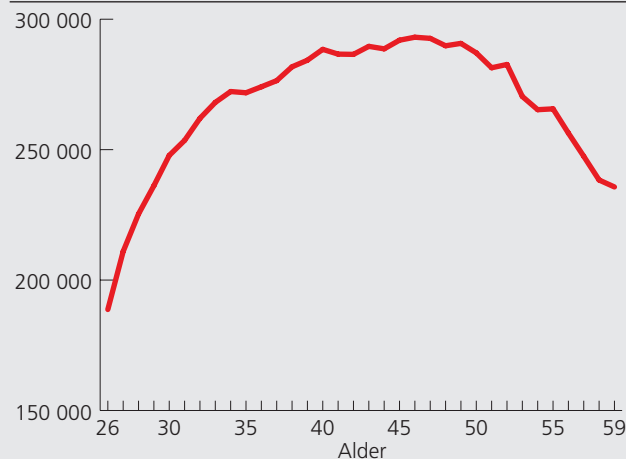
* Rentebelastning er definert som renteutgifter som andel av inntekt etter skatt, dvs. inntekt utenom negative kapitalutgifter (deriblant renteutgifter) minus skatt. Se <http://www.ssb.no/iffor/> for mer detaljer.

Kilde: Statistisk sentralbyrå og Finanstilsynet

Tabellen viser antall husholdninger med ulik grad av rentebelastning i 2008, og anslag for utviklingen til 2010. De lave utlånsrentene i 2010 gjorde at antallet husholdninger som hadde en rentebelastning på over 20 prosent av inntekt etter skatt¹ sank markert i forhold til situasjonen i 2008 før finanskrisen hadde fått rentene skikkelig ned, målt som årgjennomsnitt.

Tabellen gir også noen antydninger om hvordan utsatte husholdningers rentebelastning kan komme til å utvikle seg fram til 2012. Beregningene er gjort i et samarbeid mellom Finanstilsynet og SSB, og er ikke basert på de samme anslagene som presenteres i denne konjunkturrapporten. I våre prognoser har vi lagt til grunn at gjennomsnittlige utlånsrenter i 2012 kommer opp i 5,4 prosent, 0,9 prosentpoeng høyere enn nivået i 2010. I beregningen gjengitt i tabellen er det regnet på ett lavere og ett høyere rentenivå. Det lave anslaget, 4,6 prosent, tilsvarer gjennomsnittlig utlånsrente fra bank ved utgangen av 1. kvartal i år. Dette lave anslaget vil likevel gi en klar oppgang i antall husholdninger med høy rentebelastning fra 2010 til 2012, nær 70 percents økning i antall husholdninger med en belastning på over 20 prosent, som likevel bare om lag halvparten av antallet i 2008. Skulle renta bli 2 prosentpoeng høyere, det vil si en utlånsrente på 6,6 prosent, er vi tilbake på de samme høye nivåene med høy rentebelastning som i 2008, eller endog litt høyere.

Gjennomsnittlig årslønn etter alder



Kilde: Selvangivelsesregisteret 2005-2008, målt i 2006-kroner

Unge husholdninger er overrepresentert blant husholdninger med høy gjeldsbelastning og høy rentebelastning, jfr. Solheim og Vatne (2011). Det er naturlig både siden de er tidlig i sine boliglånkarrierer og fordi inntekten er relativt lav sett i forhold til deres livsløpsinntekt. Figuren viser en "livsløpsprofil" basert på tverrsnittsdata for individuelle lønnsinntekter. Dette gir en indikasjon på en nokså sterk lønnsvekst frem til midten av 40-årene. Hvis det samtidig er god underliggende lønnsvekst vil mange unge husholdninger kunne betjene sine store lån uten problemer. Når også boligprisen går opp, vil husholdningenes pantesikkerhet øke og kredittinstitusjonene vil være villige til å låne ut mer.

Hvorfor skal vi være bekymret for en situasjon der husholdningenes gjeldsbelastning er høy?

Her kan det anlegges et individuelt eller et samfunnsøkonomisk perspektiv.

For enkeltpersoner er det altså først og fremst bekymringsfullt med høyt gjeldsoptak dersom marginene er små i forhold til uforutsette utgifter eller inntektsbortfall, spesielt kombinert med fall i boligpriser. Dette kan føre til kraftige tilstramminger i forbruket og i verste fall personlig konkurs.

Det bekymringsfulle for økonomien samlet er at negative konjunkturimpulser vil kunne forsterkes av at husholdninger med høy gjelds- og rentebelastning må foreta kraftige innstramminger i konsumet, som dermed får konsekvenser for samlet etterspørsel og produksjon. Dermed kan også husholdningenes høye gjeldsbelastning bidra til finansiell ustabilitet gjennom tap bankene kan få på utlån til næringslivet som rammes av den reduserte innenlandske etterspørselen. Det er imidlertid vanskelig å trekke noen klare grenser for "ønsket" gjeldsbelastning. Hvis vi ser bort fra muligheten til en motvirkende renterespons vil det jo generelt være slik at jo høyere gjeldsbelastningen er, desto større vil de kontraktive effektene av et negativt sjokk som rammer husholdningene bli. Det vil imidlertid også være en mengde individuelle trekk som påvirker hvor lett en husholdning i framtiden vil kunne håndtere en gitt gjeldsbelastning.

Referanse:

H. Solheim og B. H. Vatne (2011): Husholdningers gjeldsbelastning fordelt over aldergrupper. Aktuell kommentar nr 2/2011, Norges Bank.

¹ Dette inntektsbegrepet er fra inntektsstatistikken, og skiller seg fra definisjonen for disponibel inntekt i nasjonalregnskapet blant annet ved at renteutgifter (og andre negative kapitalutgifter) ikke er trukket fra.

kredittveksten det siste året. Mens kredittveksten i 2. kvartal 2010 var 5,9 prosent i forhold til kvartalet før, omregnet til årlig rate, var den i 1. kvartal i år kommet opp i 7,4 prosent. Boks 2.1 drøfter nærmere gjelds- og rentebelastningene for husholdningene framover.

Målt med den importveide kronekursen styrket krona seg med 3,7 prosent fra 2009 til 2010. Dette innebar i stor grad en reversering av svekkelsen året før. Kronestyrkingen har fortsatt inn i 2011, og målt med den importveide kronekursen har krona de fem første månedene i år vært 1,8 prosent mer verdt enn årsgjennomsnittet for 2010. Det er i første rekke mot dollaren at krona har styrket seg. Som årsgjennomsnitt kostet en amerikansk dollar i overkant av 6 kroner i 2010. I april og mai i år har prisen på én dollar vært under 5,50 kroner i gjennomsnitt.

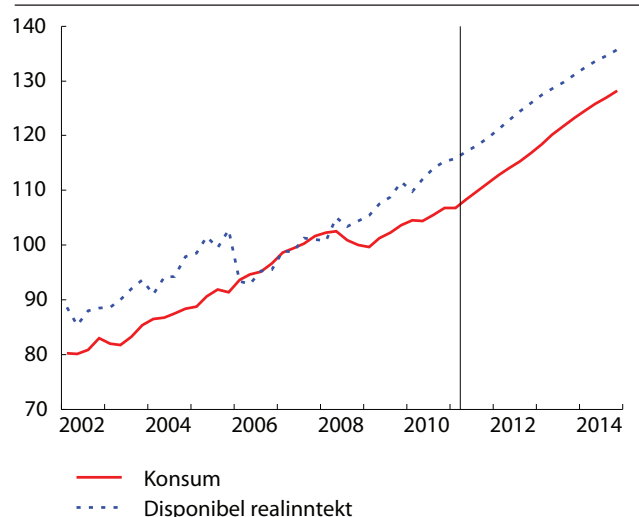
Våre prognoser innebærer at BNP-veksten i år og ut prognoseperioden vil ligge over beregnet trendvekst og at vi kommer over trendnivået i 2013. Også andre indikatorer tyder på at vi vil være i en oppgangskonjunktur. Til tross for at inflasjonen er lav, ligger det an til økt rentenivå, og vi kan ikke se bort fra at sentralbanken vil søke å dempe veksten i boligprisene framover. Vi regner med at styringsrenta blir satt opp to ganger til i 2011. Renteøkningene vil fortsette de neste årene, og vi antar at pengemarkedsrenta vil komme opp i nærmere 6 prosent i løpet av 2014. Bankenes gjennomsnittlige utlånsrente ventes å ligge i overkant av 7 prosent som årsgjennomsnitt i 2014.

Rentenivået i euroområdet antas å stige mindre enn i Norge. Den økte rentedifferansen trekker isolert sett i retning av sterkere krone. I år og neste år bidrar også inflasjonsforskjellen til kronestyrking, mens utviklingen i oljeprisen framover bidrar til å trekke krona i motsatt retning. På årsbasis legger vi til grunn en styrking av krona på om lag 2 prosent fra 2010 til 2011 målt ved den importveide kronekursen. Neste år styrkes krona ytterligere med om lag 1½ prosent, og krona holder seg på dette sterke nivået også i 2013. Økt norsk inflasjon kan bidra til å svekke krona noe i 2014. Mot euro innebærer dette at kursen vil ligge mellom 7,70 og 7,85 i hele prognoseperioden.

2.3. Konsumveksten tar seg opp framover

Sesongjusterte KNR-tall viser at konsumet i husholdninger og ideelle organisasjoner var om lag uendret i 1. kvartal i år regnet fra kvartalet før. Fra og med 2. kvartal 2009 og fram til og med 4. kvartal i fjor har

Figur 2.5. Inntekt og konsum i husholdninger mv. Sesongjusterte volumindekser, 2007=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

de kvartalsvise vekstratene ligget på rundt 1 prosent – med unntak av 2. kvartal i fjor da det var et lite fall, trolig på grunn av høye strømregninger og unormalt høy etterskuddsbetaling av skatt. Høye strømregninger kan også delvis forklare det lave førstekvartalstallet i år. Varekonsumet viste et fall i 1. kvartal på hele 0,9 prosent. Mesteparten av denne nedgangen kan imidlertid tilskrives et sterkt fall i forbruket av elektrisitet, som i sin tur må ses i sammenheng med det høye forbruket i 4. kvartal i fjor. Ser vi bort fra forbruket av elektrisitet, som i hovedsak påvirkes av temperatursvingninger, økte samlet konsum med 0,3 prosent i 1. kvartal i år, mens varekonsumet falt med 0,2 prosent. Klar vekst i kjøp av biler og matvarer bidro vesentlig til å dempe nedgangen i varekonsumet. Tjenestekonsumet har i motsetning til varekonsumet vist en stabil utvikling siden 2. kvartal 2009 med kvartalsvise vekstrater på rundt 0,5 prosent.

Varekonsumindeksen for april viser en sesongjustert oppgang på 0,3 prosent. Ser vi igjen bort fra elektrisitetsforbruket, som viste sterk nedgang i april, var økningen på 0,8 prosent. Utviklingen i månedstallene for registrerte nye personbiler peker også i retning av vekst i husholdningenes konsum i 2. kvartal i år. I mai ble det registrert nær 16 000 nye personbiler, om lag 25 prosent flere enn i samme måned i fjor.

Husholdningenes disponible realinntekter økte ifølge foreløpige nasjonalregnskapstall med 4,1 prosent i 2010. Lønnsinntektene, som er den største

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

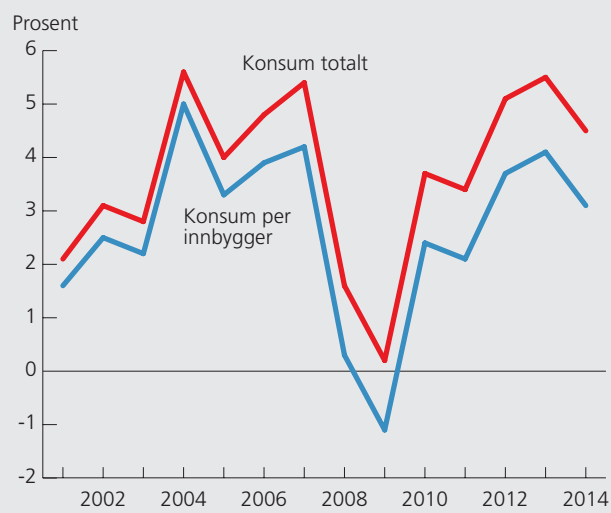
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Disponibel realinntekt m/aksjeutbytte	7,6	-6,4	6,3	3,5	4,4	4,1	4,0	5,2	4,4	3,9
Disponibel realinntekt u/aksjeutbytte	3,4	4,2	5,1	2,8	4,8	4,0	3,5	4,9	4,1	3,5
Ordinær sparerate	10,2	0,1	1,5	3,8	7,5	7,6	8,4	8,5	7,6	7,2
Sparerate korrigeret for aksjeutbytte	-0,9	-0,8	-0,5	1,2	5,3	5,3	5,6	5,5	4,3	3,5

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Boks 2.2. Hva er konsumveksten per innbygger?

SSBs befolkningsstatistikk viser at veksten i den registrerte bosettingen har tiltatt gjennom første tiår av 2000-tallet, fra en vekst på om lag 0,5 prosent i 2001 til en vekst på om lag 1,3 prosent i 2010. En del av husholdningenes konsumutvikling i denne tiårsperioden kan følgelig knyttes til befolkningsveksten i samme periode. Det kan derfor være interessant å sammenligne utviklingen i konsumet samlet sett og per innbygger. Figuren viser veksten i husholdningenes konsum samlet sett og per innbygger for perioden 2001-2014.¹

Husholdningenes konsum totalt og per innbygger. Prosentvis vekst fra året før



Under forrige konjunkturoppgang fra 2004 til 2007 varierte vekstratene i husholdningenes konsum samlet sett mellom 4,0 og 5,6 prosent. Gjennomsnittlig årlig vekstrate var hele 5,0 prosent i denne perioden. Med konjunkturoppgangen vi nå ser for oss vil trolig vekstratene i konsumet samlet sett ligge mellom 3,4 og 5,5 prosent. Prognosene innebærer en gjennomsnittlig årlig vekstrate på 4,6 prosent for perioden 2011-2014, altså 0,4 prosentpoeng lavere enn tilsvarende tall fra forrige konjunkturoppgang. Når vi korjterer for befolkningsveksten i de samme periodene blir forskjellen i gjennomsnittlig årlig vekstrate større. Mens gjennomsnittlig årlig konsumvekst per innbygger var 4,1 prosent i perioden 2004-2007, innebærer våre prognoser en gjennomsnittlig årlig vekstrate på 3,3 prosent i perioden 2011-2014. Vi legger altså til grunn at konsumveksten per innbygger gjennom prognoseperioden blir en god del lavere (0,8 prosentpoeng) enn under forrige konjunkturoppgang.

¹ Befolkningsstatistikkene som ligger til grunn for beregningene i denne konjunkturrapporten er basert på om lag 45 000 personer i netto innvandring i årene framover. Nye offisielle befolkningsframskrivninger publiseres 16. juni.

Rettet tekst 20. juni 2011.

inntektskilden for husholdningene, bidro særlig til inntektsveksten i fjor ettersom sysselsettingsnedgangen stoppet opp. Vi venter at veksten i husholdningenes disponible realinntekter også i år blir rundt 4 prosent og mellom 4 og 5 prosent ut resten av prognoseperioden. Selv om lønnsinntektene vil ta seg ytterligere opp med bedre konjunkturer og offentlige stønader vil øke framover som følge av økte alderspensjoner, vil høyere renter og etter hvert økende konsumprisvekst virke modererende på veksten i disponibel realinntekt gjennom prognoseperioden.

Boligformuen øker med stigende boligpriser og vil også stimulere konsumet de nærmeste årene. Et antatt høyere realrentenivå vil derimot trekke i retning av økt sparing hos husholdningene og bidra til å moderere konsumveksten. Alt i alt anslås konsumveksten til om lag 3,5 prosent i år, rundt 5 prosent neste år, 5,5 prosent i 2013 og 4,5 prosent i 2014. Dette er om lag på linje med vekstratene i konsumet under forrige konjunkturoppgang, se boks 2.2. Husholdningenes sparerate (sparing regnet som andel av disponibel inntekt) vil med den inntekts- og konsumutviklingen som her legges til grunn øke fra et nivå på vel 7,5 prosent i 2010 til om lag 8,5 prosent i år og neste år, for så å synke ned mot 7 prosent i slutten av prognoseperioden. Spareraten korrigert for aksjeutbytte vil ligge i gjennomsnitt 3 prosentpoeng lavere i samme periode. Nettofinansinvesteringene vil, i takt med økende boliginvesteringer, synke gjennom prognoseperioden. Husholdningene anslås å redusere sine nettofinansinvesteringer fra et nivå på om lag 50 milliarder kroner i 2010 til rundt 15 milliarder kroner i 2014. Dette er tall basert på nasjonalregnskapets inntektsregnskap. Finansregnskapet, som baseres på finansielle størrelser, viser at nettofinansinvesteringene var negative i 2010. Se boks 2.3 for nærmere drøfting av ulike statistiske kilder for beregning av husholdningenes nettofinansinvesteringer.

2.4. Boliginvesteringene passerer toppnivået fra 2007

I forbindelse med framleggelsen av de siste KNR-tallene har boliginvesteringene blitt revidert til dels betydelig. Byggearealstatistikken, som er hovedkilden for beregning av boliginvesteringene, har blitt revidert tilbake til 2008. De nye tallene viser at boliginvesteringene, etter å ha falt kraftig siden 2. kvartal 2007, nådde et bunnivå i 1. kvartal 2010, mot 4. kvartal 2009 med de gamle tallene. Ifølge de reviderte tallene har veksten i boliginvesteringene de siste tre kvartalene av 2010 vært sterkere enn tidligere antatt. Som årsgjennomsnitt falt boliginvesteringene med 2,2 prosent i 2010 ifølge de reviderte tallene, mot 3,5 prosent med de gamle tallene.

De sesongjusterte KNR-tallene viser at boliginvesteringene økte med hele 7,9 prosent i første kvartal i år regnet fra kvartalet før. Boliginvesteringene har dermed økt i fire kvartaler på rad, og veksten har tiltatt. Vi regner med en mer moderat vekst resten av inneværende år. Vi tror likevel at veksten i boliginvesteringene som årsgjennomsnitt for 2011 vil komme opp i hele 17 prosent. Utsikter til bedre konjunkturer og vekst i boligprisene tilsier fortsatt oppgang i boliginvesteringene framover. Vi venter at boliginvesteringene øker med 7 til 10 prosent årlig i perioden 2012-2014. De vil i så fall kunne passere toppnivået fra 2007 på rundt 100 milliarder kroner i 2014 (målt i faste 2007-priser).

Ifølge SSBs boligprisindeks falt boligprisene nesten 10 prosent fra 2. til 4. kvartal 2008. Fallet kom som følge av finanskrisen. Prisene har deretter steget markert og langt mer enn oppveid denne nedgangen. Riktignok

Boks 2.3. Hva er husholdningenes finansielle stilling?

Sammenliknet med historiske tall, sparer husholdningene en relativt stor andel av sine disponible inntekter i de prognosene vi presenterer i denne konjunkturrapporten. Mye av sparingen er imidlertid i form av investeringer i bolig. For å vurdere betydningen av rentøkningene framover for husholdningenes renteutgifter og for å vurdere deres gjeldsbetjeningssevne, er det viktig å danne seg et bilde av husholdningenes finansielle stilling.

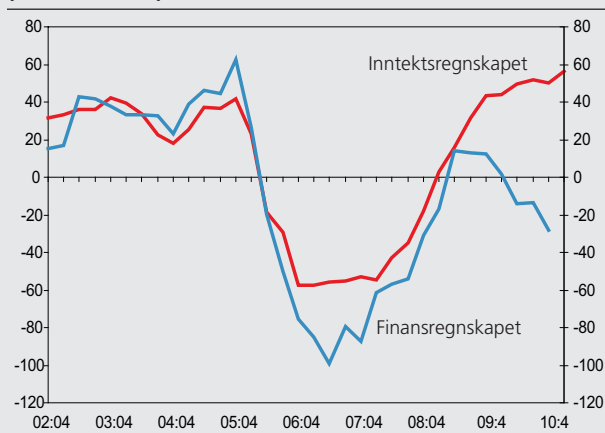
I nasjonalregnskapet deles sparingen opp i nettorealinvesteringer og nettofinansinvesteringer. Sistnevnte kan beregnes både fra inntektsregnskapet og fra finansregnskapet. I prinsippet skal de to beregnede størrelsene på nettofinansinvesteringene være like, men i praksis oppstår det ofte avvik på grunn av feil og/eller mangler i et eller begge regnskaper.

Begge størrelsene framkommer som forskjeller mellom store bruttotall. Relativt små feil eller mangler i disse kan derfor slå kraftig ut i anslaget for nettofinansinvesteringer. I inntektsregnskapet beregnes nettofinansinvesteringer ved å trekke konsumutgifter og investeringer i ikke-finansiell kapital fra disponibel inntekt. I finansregnskapet beregnes nettofinansinvesteringene som differansen mellom nettoinvesteringer i finansielle eiendeler (kjøp minus salg) og nye lån fratrukket avdrag på eksisterende lån. Legger vi til nettogevinster på finansielle eiendeler forklares balanseendring i perioden vi ser på (utgangsbalansen minus inngangsbalansen).

Internasjonale rapporter antyder tiltakende konsistensproblemer mellom de to beregningsmåtene i mange lands nasjonalregnskap etter den globale finanskrisen høsten 2008. Også i det norske nasjonalregnskapssystemet er avstanden mellom inntekts- og finansregnskapet for husholdningene langt større enn tidligere. Tilgangen på midler i form av inntekter og lån har økt betydelig mer enn anvendelsene av midlene til konsum og investeringer (se tabell). I 2010 økte summen av den disponible inntekten og gjeldsoptaket med 7,6 prosent, mens konsumutgiftene og investeringene samlet sett bare økte med 3,8 prosent. Avviket mellom inntekts- og finansregnskapet begynte å vokse i andre halvår av 2009 – om lag samtidig som konjunkturutviklingen snudde – og har økt gjennom 2010. For 2009 er avviket beregnet til 31 milliarder kroner, mens avviket i 2010 er beregnet til 78 milliarder kroner. Det siste året utgjorde avviket 3,1 prosent av BNP, som er svært høyt i norsk sammenheng.

Tallene for 2009 og 2010 er foreløpige i både finans- og inntektsregnskapet. Det har vært en tendens til at avviket blir mindre etter hvert som regnskapene oppdateres med ny informasjon.

Nettofinansinvestering i husholdningene og ideelle org. i inntektsregnskapet (tom. 1. kv 2011) og finansregnskapet (tom. 4.kv 2010). Firekvartalsvekst i milliarder kroner



Selv om det er usikkerhet knyttet til nettofinansinvesteringene er statistikk over innskudd og gjeld til finansielle foretak, rentestrømmene og annen kapitalavkastning relativt pålitelig. Vi har beregnet hvilke rentesatser som må til for å oppnå disse rentestrømmene. Rentesaftene ser ut til å være på et sammenliknbart nivå med observerte rentesatser når vi tar utgangspunkt i finansregnskapets tall for rentebærende fordringer og gjeld. I våre prognoser har vi derfor valgt å behandle forskjellen som har oppstått mellom finansregnskapets og inntektsregnskapets nettofinansinvesteringstall som ikke-rentebærende plasseringer. Våre prognoser for husholdningenes konsum og boliginvesteringer, bygger på de publiserte nasjonalregnskapstallene og påvirkes ikke av dette. Husholdningenes nettofinansinvesteringer følger av disse anslagene og betraktes i hovedsak som rentebærende. Vi anser ikke at usikkerheten i våre anslag på etterspørselen fra husholdningene framover er større enn normalt som følge av inkonsistensen mellom finansregnskapet og inntektsregnskapet.

De sprikende tallene kan imidlertid være viktige for vurderingen av husholdningenes gjeldsbetjeningssevne om de skulle oppleve et uventet negativt sjokk i privatøkonomien. Finansregnskapets negative nettofinansinvesteringer på 30 milliarder kroner, innebærer at husholdningene låner mer enn de sparer finansielt. Da er husholdningenes likviditet trolig en god del svakere enn om nettofinansinvesteringene er positive med 50 milliarder kroner, som inntektsregnskapet viser. Husholdningenes gjelds- og rentebelastning basert på en individtilnærming er omtalt i boks 2.1 foran.

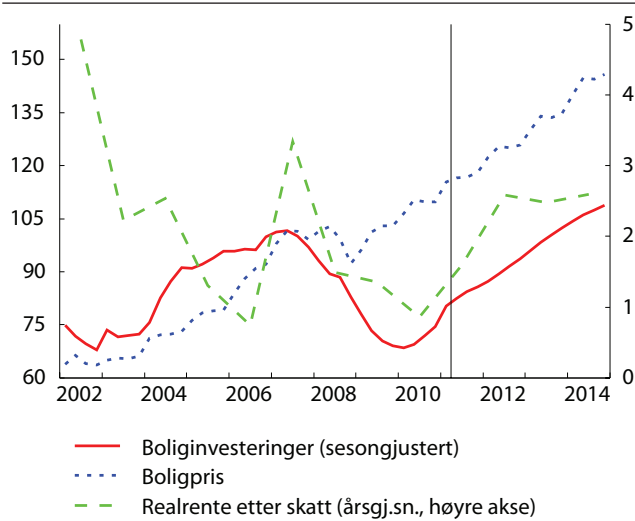
Husholdningene og ideelle organisasjoner. Inntekter, finansiering, konsum og investeringer. Årstall. Milliarder kroner¹

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010*
Tilgang på midler / finansiering	985	1085	1065	1162	1150	1208	1300
Disponibel inntekt mv. ²	845	917	881	951	1025	1092	1157
Gjeldsøkning (nye lån minus avdrag)	140	168	185	210	125	116	143
Anvendelse av midler	991	1106	1048	1127	1136	1177	1222
Konsum	786	826	882	940	989	1015	1073
Nettoinvesteringer i ikke-finansielle kapital	41	49	56	64	53	34	34
Nettoinvesteringer i finansielle eiendeler	163	231	110	123	94	128	115
Avvik / ikke anvendte midler	-5	-21	18	35	14	31	78
Memo							
Nettofinansinvestering i inntektsregnskapet	18	41	-57	-53	-18	43	50
Nettofinansinvestering i finansregnskapet	23	62	-75	-87	-31	13	-28
Avvik i prosent av BNP	0,30	1,07	0,83	1,52	0,52	1,32	3,13

¹ Finansregnskap per 1. april 2011 og inntektsregnskap per 26. mai 2011.

² Disponibel inntekt medregnet korreksjon for sparing i pensjonsfond og kapitaloverføringer, netto.

Figur 2.6. Boligmarkedet. Venstre akse indekser, 2007=100, høyre akse prosent



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

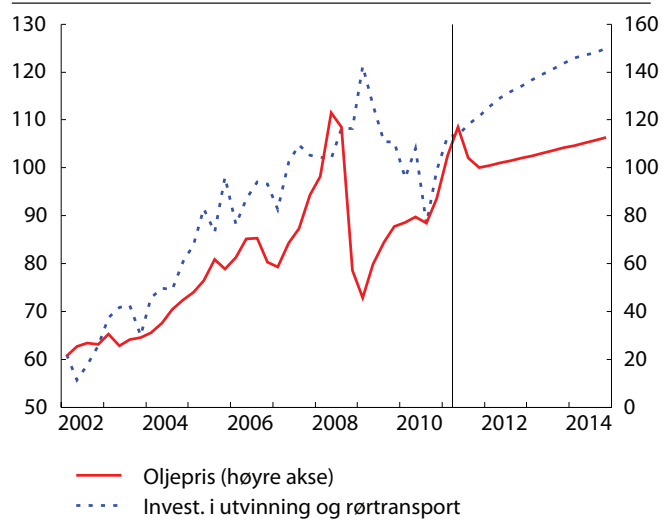
flatet boligprisene ut gjennom andre halvår i fjor, men som årgjennomsnitt steg boligprisene samlet sett med 8,3 prosent i 2010, mot knappe 2 prosent året før. Boligprisene økte igjen med hele 5,1 prosent i 1. kvartal i år. Prisene på blokkleiligheter økte med 5,7 prosent i samme periode, mens prisene på eneboliger og småhus økte med 5 prosent. Boligprisene samlet sett var i 1. kvartal i år vel 12 prosent høyere enn nivået i 2. kvartal 2008. Utviklingen i månedstallene for boligpriser peker i retning av en viss vekst også i 2. kvartal i år. Ifølge eiendomsmeglerbransjens boligprisstatistikk falt riktignok boligprisene sesongjustert med 1,0 prosent i april, men steg i mai med 1,2 prosent. Som årgjennomsnitt anslås boligprisene å stige med rundt 7 prosent i år. Vi anslår at boligprisene vil fortsette å stige med rundt 7-8 prosent årlig i resten av prognoseperioden.

2.5. Petroleumsinvesteringene opp etter kraftig fall i 2010

Investeringene i petroleumsnæringen tok seg opp i 1. kvartal 2011 etter å ha vært på et lavt nivå i 3. kvartal 2010. Veksten i 1. kvartal i år var på 7,2 prosent. Sammenlignes derimot vinterhalvåret med samme periode et år tidligere viser KNR-tallene en lag nullvekst. Det var en klar økning i oljeboring og -leting, samtidig med at investeringer i oljeplattformer og borerigger har fortsatt å avta.

Flere nye prosjekter ble satt i gang i fjor, og det ventes en videre opptrapping i utbyggingen av nye felt i 2. halvår 2011. Dette dreier seg om både nye, store utbygginger og utvidelser av eksisterende felt. Vi venter at leteboringen øker i år, for deretter å avta noe ut prognoseperioden. Forsøk på å øke utvinningsgraden og oppstart av flere nye felt bidrar til at aktiviteten innen produksjonsboring holdes høy i prognoseperioden. Samlet gir dette en oppgang i petroleumsinvesteringene på i overkant av 10 prosent i 2011. Deretter venter vi en høy, men avtakende vekst ut prognoseperioden.

Figur 2.7. Petroleumsinvesteringer og oljepris i USD. Sesongjusterte volumindekser, 2007=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Petroleumsutvinningen avtok klart i 1. kvartal 2011 sammenlignet med samme kvartal i 2010. Samlet petroleumsproduksjon falt med 5,5 prosent. Nedgangen skyldes i sin helhet lavere oljeproduksjon, ettersom gassproduksjonen var uendret. Vi venter at nedgangen i oljeproduksjonen fortsetter, men ikke like raskt som tidligere. Gassproduksjonen ventes å øke svakt. Samlet petroleumsutvinning vil da avta noe de neste fire årene.

Gjennomsnittlig eksportpris på gass avhenger av spotprisen både på olje og gass. Det var et sterkt fall i eksportprisen på gass i 1. kvartal 2011 til tross for en klar økning i oljeprisen. Framover venter vi at gassprisen vil utvikle seg i tråd med oljeprisen, om enn noe svakere.

2.6. Økte næringsinvesteringer

Aktivitetsveksten i 2010 har delvis vært drevet av vekst i investeringer. I 1. kvartal i år var investeringsnivået 9,3 prosent høyere enn samme periode året før. Sammenlignet med kvartalet før var det derimot en nedgang på 3,8 prosent. Vi ser ofte slike svingninger i investeringene.

Spesielt innen industri og bergverk, samt varehandel, var investeringene lave i 1. kvartal i år. Fallet i investeringer i industri og bergverk var 13,0 prosent. Denne næringen har vært preget av lave investeringer siden nedgangskonjunkturen begynte i 2008. I motsatt retning trekker investeringer i næringsbygg, hvor det er registrert en vekst på 7 prosent i 1. kvartal sammenlignet med samme periode året før. Spesielt innenfor kontor- og forretningsbygg har veksten holdt seg godt oppe.

Våre investeringsanslag for industrien i inneværende år er i tråd med SSBs investeringstelling når vi tar høyde for normal underrapportering. Investeringene i industrien utgjorde 10,4 prosent av næringsinvesteringene i Fastlands-Norge i 2010. Vi venter 2,5 prosent vekst i

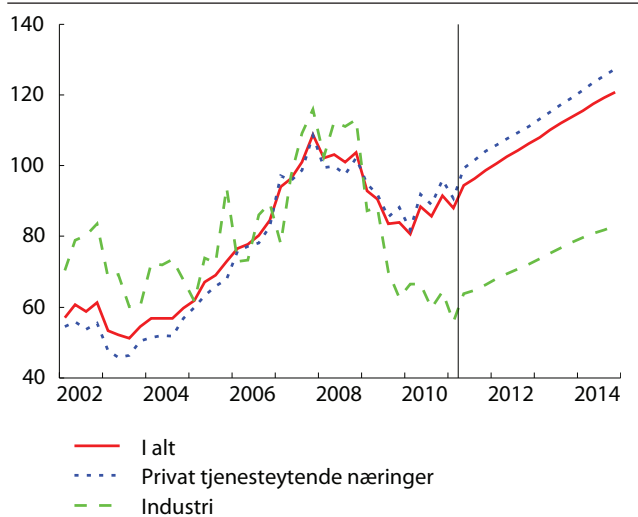
Tabell 2.3. **Makroøkonomiske hovedstørrelser 2010-2014. Regnskap og prognoser. Prosentvis endring fra året før der ikke annet framgår**

	Regnskap 2010*	Prognoser								
		2011			2012		2013		2014	
		SSB	NB	FIN	SSB	NB	SSB	NB	SSB	NB
Realøkonomi										
Konsum i husholdninger mv.	3,7	3,4	3 1/2	3,5	5,1	4 1/4	5,5	3 1/2	4,5	3 1/4
Konsum i offentlig forvaltning	2,2	2,4	2 1/2	2,3	2,9	2 1/2	2,6	..	2,8	..
Bruttoinvestering i fast realkapital	-7,4	8,7	..	6,8	7,8	..	7,1	..	5,6	..
Utvinning og rørtransport ¹	-12,4	12,1	12 1/2	7,5	6,4	6 1/2	3,8	5 1/4	3,2	3/4
Fastlands-Norge	-3,1	9,5	9 3/4	6,8	7,5	5 1/2	8,4	..	6,6	..
Næringer	-1,2	7,7	..	7,4	8,8	..	7,4	..	6,5	..
Bolig	-2,2	16,8	..	7,0	8,0	..	9,9	..	7,4	..
Offentlig forvaltning	-8,0	6,9	..	5,5	3,9	..	9,2	..	6,0	..
Etterspørsel fra Fastlands-Norge ²	2,0	4,2	4 1/4	3,7	5,0	4	5,3	3 1/4	4,5	2 3/4
Lagerendring ³	3,2	1,2	..	..	-0,6	..	0,0	..	0,0	..
Eksport	-1,7	-0,9	..	1,7	1,6	..	1,5	..	2,1	..
Råolje og naturgass	-7,4	-1,7	..	-2,0	-0,9	..	-1,2	..	-0,8	..
Tradisjonelle varer ⁴	4,9	1,1	6 1/4	4,5	3,2	3 1/2	3,0	..	4,4	..
Import	9,0	7,2	6 1/4	6,5	5,4	4 1/4	7,0	..	6,0	..
Tradisjonelle varer	8,3	6,4	..	6,8	8,8	..	8,4	..	7,2	..
Bruttonasjonalprodukt	0,3	2,3	2 1/2	2,1	2,8	2 3/4	3,0	2 1/2	2,8	2 1/4
Fastlands-Norge	2,1	3,2	3 1/4	3,2	4,0	3 3/4	3,9	3 1/4	3,6	3
Arbeidsmarked										
Sysselsatte personer	-0,2	1,2	1 1/4	1,1	2,4	1 1/2	2,6	1 1/2	2,0	1
Arbeidsledighetsrate (nivå)	3,6	3,3	3 1/2	3,2	3,2	3 1/4	2,9	3 1/4	2,8	3 1/4
Priser og lønninger										
Årslønn	3,7	4,1	4	3,9	4,3	4 1/2	4,5	4 3/4	5,6	4 3/4
Konsumprisindeksen (KPI)	2,5	1,9	1 1/2	1,8	1,3	1 3/4	2,0	2 1/4	2,5	2 1/2
KPI-JAE ⁵	1,4	1,3	1	1,3	1,7	2	2,0	2 1/4	2,5	2 1/2
Eksportpris tradisjonelle varer	3,7	10,2	..	7,7	3,4	..	2,1	..	3,2	..
Importpris tradisjonelle varer	-0,2	4,5	..	5,0	-0,5	..	1,0	..	2,0	..
Boligpris	8,3	6,9	..	..	6,8	..	6,8	..	8,1	..
Utenriksøkonomi										
Driftsbalansen, mrd. kroner	310,0	339,6	..	384,4	303,6	..	277,4	..	274,7	..
Driftsbalansen i prosent av BNP	12,4	12,6	..	14,2	12,6	..	9,3	..	8,7	..
MEMO:										
Husholdningenes sparinger (nivå)	7,6	8,4	..	7,3	8,5	..	7,6	..	7,2	..
Pengemarkedsrente (nivå)	2,5	2,9	2,8	3	3,8	3,9	4,8	4,8	5,8	5,1
Utlånsrente, banker (nivå) ⁶	4,5	4,8	..	..	5,4	..	6,2	..	7,1	..
Råoljepris i kroner (nivå) ⁷	484	598	..	575	558	..	580	..	608	..
Eksportmarkedsindikator	10,0	5,0	..	..	4,2	..	5,6	..	7,9	..
Importveid kronekurs (44 land) ⁸	-3,8	-1,9	-1,7	..	-1,4	0,6	0,2	0,3	0,6	0,8

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 fra Fastlands-Norge, samt 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.

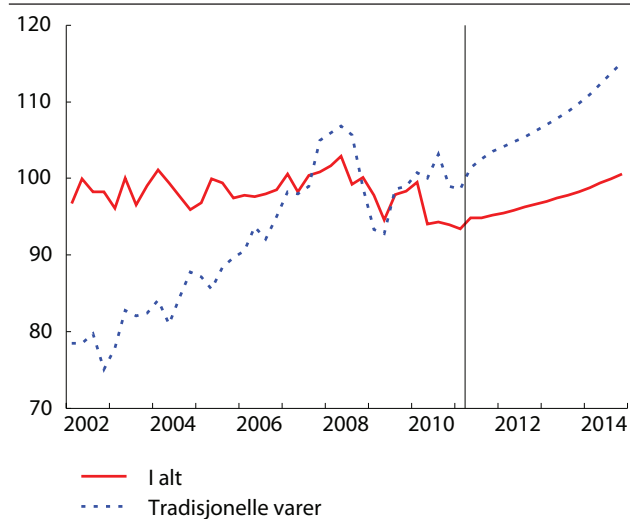
Kilde: Statistisk sentralbyrå (SSB), Finansdepartementet, St.meld.nr.2 (2010-2011), (FIN), Norges Bank, Pengepolitisk rapport 1/2011 (NB).

Figur 2.8. Investeringer i fastlandsnæringer. Sesongjusterte volumindekser, 2007=100



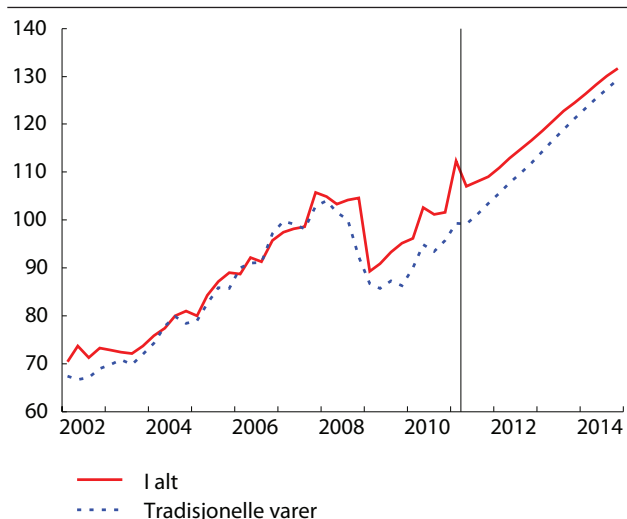
Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Figur 2.9. Eksport. Sesongjusterte volumindekser, 2007=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Figur 2.10. Import. Sesongjusterte volumindekser, 2007=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

2011 og rundt 9 prosent i 2012. Investeringstillingen indikerer videre en økning innen kraftforsyning med om lag 25 prosent i 2011 og ytterligere 15 prosent i 2012. Denne utviklingen kan tilskrives utbygging av vindmølleparker samt flere store prosjekter innenfor produksjon og distribusjon av fjernvarme. Økt satsing på oppgradering og utbygging av elektrisitetsnettet er også en faktor som spiller inn.

Framover ventes økte investeringer i takt med oppgangskonjunkturen. For næringsinvesteringer i Fastlands-Norge samlet anslår vi en vekst mellom 6 og 9 prosent årlig ut prognoseperioden. Markert vekst i investeringene i tjenestesektorene bidrar til dette. I 2014 vil investeringsnivået da være om lag 13 prosent høyere enn investeringstoppen i forrige høykonjunktur.

2.7. Importen vokser raskere enn eksporten

Norges eksport domineres av olje og gass, som i 2010 utgjorde vel 46 prosent av samlet eksportverdi. Andre store eksportgrupper var industriprodukter (26 prosent), som utgjør det meste av de tradisjonelle eksportvarene, og tjenester (23 prosent). Eksporten fra metall- og kjemisk industri er stor, og har vært på vei opp etter nedgangen i 2009. Fisk er en annen stor eksportgruppe, som i verdi steg til nye høyder i fjor. Utenriks sjøfart og forretningsmessige tjenester bidro mest til inntektene fra tjenesteeksporten. Samlet eksport er størst til nære handelspartnere som Storbritannia og Tyskland. Holdes olje og gass utenfor var Sverige største mottaker av norske eksportprodukter i 2010.

Eksporten av tradisjonelle varer falt gjennom vinterhalvåret. Den svake utviklingen er bredt basert og reflekterer den svake internasjonale konjunktursituasjonen. Eksporten av store varegrupper som metaller, verkstedprodukter samt kjemiske råvarer og produkter viste nedgang, mens eksporten av petroleumprodukter økte. Eksporten av fisk og fiskeprodukter opprettholdt volumet fra 4. kvartal i fjor. Volumet av tradisjonelle varer som ble eksportert fra Norge i 1. kvartal i år var lavere enn i alle kvartaler i fjor. Eksporten av råolje og naturgass, samt skip og plattformer fortsetter en avtakende trend gjennom de to siste kalenderårene. For tjenesteeksporten kan det synes omvendt, idet en svak veksttendens gjennom 2010 fortsetter inn i 2011.

Tradisjonelle varer økte i pris fra 4. kvartal i fjor til 1. kvartal i år. Stigende internasjonale priser på råvarer som blant annet fisk og metaller bidro til prisvekst gjennom 2010. Inn i 2011 er det sterk prisvekst på raffinerte oljeprodukter som holder veksten positiv. Tjenesteeksporten falt i pris. Stigende oljepris trekker opp verdien på samlet norsk eksport i 1. kvartal i år.

Den svake internasjonale konjunktursituasjonen tilsier en svak utvikling i etterspørselen etter tradisjonelle norske eksportvarer samt tjenester i år. Fra og med 2013 venter vi at en internasjonal markedsvekst vil løfte eksporten av tradisjonelle norske varer og tjenester.

Etter finanskrisen i 2008 og gjennom konjunkturedgangen i 2009 falt prisene på nær sagt all norsk eksport kraftig. Vi venter at gjeninnhenting som vi så i form av stigende priser i 2010 fortsetter i år. I resten av prognoseperioden blir prisveksten mer moderat.

Holder vi eksporten av olje og gass utenom, var Norges import i 2010 nesten 20 prosent større enn eksporten i verdi. I fjor var importen preget av gjeninnhenting etter den store nedgangen i 2009. For så godt som alle de største produktgruppene økte importvolumet. Importen av personbiler steg med hele 35 prosent etter å ha falt med 14 prosent i 2009. Et unntak var den største importvaregruppen – verkstedprodukter – som viste om lag nullvekst i 2010. Reduserte investeringer i petroleumsnæringen bidro til den svake utviklingen. Veksten i samlet import i fjor veide opp for det meste av nedgangen i 2009. Importen fortsatte å øke i volum inn i 2011 for mange av de største produktgruppene. Halvparten av veksten i samlet import fra 4. kvartal i fjor til 1. kvartal i år kom fra import av to plattformar og en fregatt.

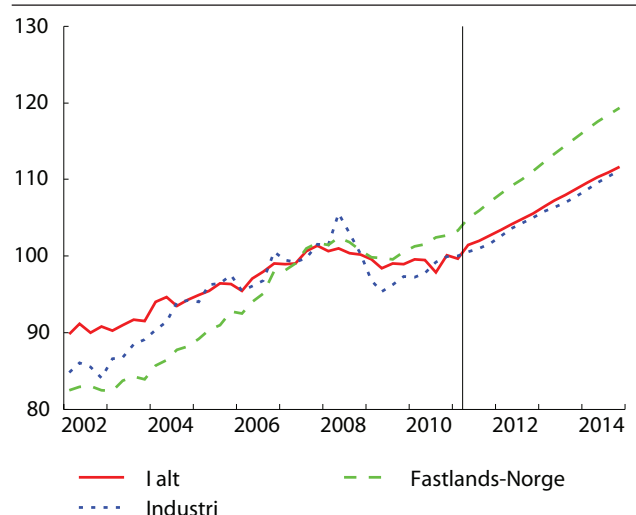
God vekst i etterspørselen fra investeringer og konsum vil holde importveksten høy gjennom hele prognoseperioden. Økte priser på petroleumprodukter og metaller bidrar til å trekke opp prisveksten for samlet import i år. Lavere priser på klær, elektrisitet og biler bidrar imidlertid i motsatt retning, og denne effekten fortsetter i hele prognoseperioden.

Norges handel med utlandet har gitt store overskudd alle årene siden årtusenskiftet. Overskuddet mer enn doblet seg fram til 2008. Finanskrisen og den internasjonale konjunkturedgangen rammet eksporten mer enn importen, og handelsoverskuddet ble redusert med en tredel fra 2008 til 2009. Eksporten av tradisjonelle varer og tjenester har vokst mindre enn importen. I flere av årene har utviklingen i eksport- og importprisene kompensert for det. I 2010 vokste handelsoverskuddet med oljeprisen og en bytteforholdsgevinst for tradisjonelle varer. Høy oljepris og stigende råvarepriser kan løfte handelsoverskuddet til vel 360 milliarder kroner i 2011. Deretter ventes en høy importvekst å dominere over både en lav eksportvekst og en liten bytteforholdsgevinst resten av prognoseperioden slik at handelsoverskuddet reduseres til under 300 milliarder kroner i 2013 og 2014. Underskudd på rente- og stønadsbalansen forventes å legge overskuddet i driftsregnskapet 10-20 milliarder under handelsoverskuddet. De årlige overskuddene ventes å komme ned på nivået fra 2009, som vil utgjøre under 9 prosent av BNP.

2.8. Mer markert konjunkturoppgang framover

Nedgangen i aktivitetsnivået etter finanskrisen ble i 4. kvartal 2009 avløst av en produksjonsvekst litt i overkant av trendveksten i norsk økonomi (som vi beregner til 2¾ prosent årlig rate). Dermed ble veksten sterk nok til å bli betegnet som en konjunkturoppgang. Utviklingen etter dette har imidlertid på ingen måte

Figur 2.11. Bruttonasjonalprodukt. Sesongjusterte volumindekser, 2007=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

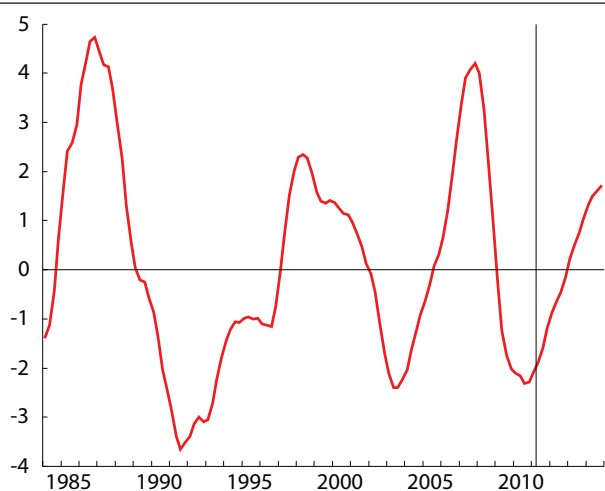
vært preget av en klar oppgang. De sesongjusterte KNR-tallene for BNP Fastlands-Norge viser flere kvartaler med vekst under trend. I de siste kvartalene kan dette i stor grad tilskrives spesielle naturgitte forhold på tilbudssiden som i seg selv i liten grad påvirker vår oppfatning av konjunktursituasjonen. Målt som årlig rate økte BNP Fastlands-Norge utenom kraftforsyning med 3,6 prosent i 1. kvartal i forhold til kvartalet før, som indikerer at økonomien underliggende sett er i konjunkturoppgang.

KNR-tallene for 1. kvartal 2011 viser at veksten ikke var like bredt basert som i de foregående kvartalene. Økningen i bruttoproduktet i forretningsmessig tjenesteyting tilsvarte om lag hele økningen i BNP Fastlands-Norge utenom offentlig forvaltning. Det var ingen vekst i industri eller bygg og anlegg. Aktivitetsveksten i offentlig forvaltning lå i underkant av gjennomsnittsveksten.

Til tross for klar vekst i halvannet år ligger BNP Fastlands-Norge utenom offentlig forvaltning fortsatt under nivået fra 2. kvartal 2008, kvartalet før Lehman Brothers-konkursen. Både i industri og i bygg og anlegg lå produksjonen i 1. kvartal i år klart lavere enn for knappe tre år siden, mens post- og telekommunikasjon, forretningsmessig og finansiell tjenesteyting og fiskeoppdrett lå klart høyere.

Vi antar at veksten i innenlandsk etterspørsel vil ta seg opp på bred front og bidra til en mer markert oppgang framover. Aktiviteten i eksportnæringer, som skjøt i været som følge av en gjeninnhentingseffekt i verdenshandelen, ventes å utvikle seg noe svakere enn andre næringer. En ytterligere svekkelse av den kostnadsmessige konkurransevnen gjennom relativt høy lønnsvekst og styrket krone vil dempe effekten av en moderat vekst i internasjonal etterspørsel. Når veksten i eksportmarkedene tar seg opp et stykke lenger fram i tid vil veksten i eksportorienterte næringer øke noe.

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



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Betydelige innenlandske leveranser fra industrien, blant annet til petroleumsvirksomheten, vil bidra til at gjeninnhenting i industrien samlet kan fortsette til tross for beskjeden drahjelp fra eksportkonkurrerende virksomheter. Konjunkturoppgangen ventes å prege utviklingen i de fleste næringer.

Veksten i BNP Fastlands-Norge anslås til 3,2 prosent i år og opp mot 4 prosent i de neste årene. Til sammenlikning lå årsveksten i oppgangsårene 2004-2007 nær 5 prosent i gjennomsnitt.

BNP Fastlands-Norge lå i 1. kvartal i år 2 prosent lavere enn anslått trendnivå, jfr. figur 2.12. Dette betegner vi som en lavkonjunktur. Ifølge våre prognoser kommer økonomien over i høykonjunktur i 2013.

2.9. Lavere ledighet mot 2014

I 1. kvartal i år steg den sesongjusterte sysselsettingen ifølge KNR med 7 200 personer. Dette var det fjerde kvartalet på rad med vekst i sysselsettingen, som nå har økt med om lag 23 000 personer siden bunnen i 1. kvartal 2010. På grunn av det markante fallet i sysselsettingen under og etter finanskrisen var sysselsettingsnivået i 1. kvartal 2011 likevel 23 000 personer under forrige topp i 3. kvartal 2008. Ifølge KNR har veksten i sysselsettingen 1. kvartal i hovedsak kommet innen forretningsmessig tjenesteyting og varehandel. Sysselsettingen innen industri og bygg- og anleggsvirksomhet falt med henholdsvis 3 000 og 1 500 personer. Sysselsettingen i offentlig forvaltning viser en moderat vekst på 2 500 personer etter å ha økt med om lag 40 000 personer fra 2008 til 2010. Målt i antall sysselsatte personer var 30 prosent av de sysselsatte ansatt innen offentlig forvaltningsvirksomhet i 1. kvartal 2011. Det er normalt at offentlig forvaltningsandel av den totale sysselsettingen stiger i en nedgangskonjunktur, mens sysselsettingsandelen går ned når temperaturen i økonomien øker. Selv om sysselsettingen i offentlig forvaltning har vokst kontinuerlig, utgjør ikke offentlig sysselsetting en større andel av total

sysselsetting enn i 2004, det vil si i starten av forrige oppgangskonjunktur. Under forrige oppgangskonjunktur økte sysselsettingen i privat næringsvirksomhet langt mer enn i offentlig forvaltning.

Arbeidskraftundersøkelsen (AKU) fra SSB viser at de arbeidsledige utgjorde 3,3 prosent av arbeidsstyrken, eller 86 000 personer, i perioden februar-april i år når man justerer for normale sesongvariasjoner. Dette utgjør en nedgang på 0,3 prosentpoeng, eller 8 000 personer, siden 4. kvartal 2010. Den sesongjusterte ledigheten i AKU var da 3,6 prosent, en økning i ledighetsraten på 1,2 prosentpoeng fra bunnen i 1. kvartal 2008. Ifølge AKU sank den gjennomsnittlige yrkesaktiviteten med 0,9 prosentpoeng fra 1. kvartal 2010 til 1. kvartal 2011 til 70,9 prosent for personer i alderen 15-74 år. Nedgangen i yrkesaktiviteten det siste året var særlig stor blant de yngste. Ifølge AKU har det blitt 14 000 flere personer under utdanning enn i 1. kvartal 2010. Økt studietilbøyelighet bidrar trolig til å trekke yrkesaktiviteten ned blant de yngre årskullene. Totalt var yrkesaktiviteten blant menn 73,3 prosent av befolkningen i 1. kvartal 2011, ned 1,4 prosentpoeng fra 1. kvartal 2010. For kvinner var yrkesaktiviteten 68,5 prosent, ned 0,2 prosentpoeng fra året før. Økningen i antall personer i aldersgruppen 64-66 år var fra 1. kvartal 2010 til 1. kvartal 2011 på om lag 20 000 personer.

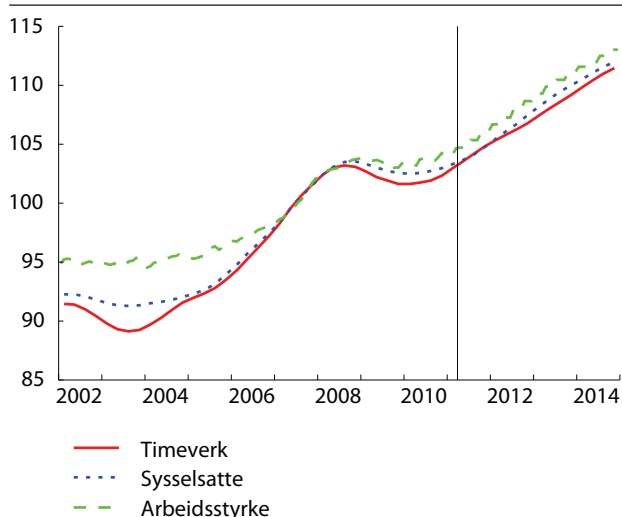
Sesongjusterte tall fra Arbeids- og velferdsetaten for registrert ledighet viser i likhet med AKU-ledigheten et fall fra 4. kvartal 2010 og inn i 2011. Sesongjusterte tall for summen av registrerte helt ledige og personer på ordinære arbeidsmarkedstiltak var om lag 83 500 personer ved utgangen av mai. Det er vel 6 000 færre enn seks måneder tidligere. Nedgangen i ledigheten i april og mai var svakere enn i de foregående månedene. Ujusterte tall for beholdningen av antall utlyste stillinger var 20 prosent høyere i mai enn et år tidligere.

En helt ny kvartalsstatistikk fra SSB over ledige stillinger, viser en vekst i antall ledige stillinger på 14 prosent, eller 8 300 stillinger, fra 1. kvartal 2010 til 1. kvartal 2011. Statistikken teller stillinger som er utlyst, formelt eller uformelt. I 1. kvartal 2011 var det ifølge statistikken nær 69 000 ledige stillinger. Tallene fra SSB og Arbeids- og velferdsetaten indikerer at temperaturen på arbeidsmarkedet har økt inn i 2011.

SSBs befolkningsstatistikk viser at den registrerte bosettingen fortsatte å øke i 1. kvartal 2011 etter den rekordhøye befolkningstilveksten på 62 000 personer i 2010. Av befolkningstilveksten på 17 000 personer i 1. kvartal sto nettotilvandring fra utlandet for 13 400 personer. Tallene for befolkningsutviklingen viser at både innvandringen og utvandringen holder seg på et høyt nivå.

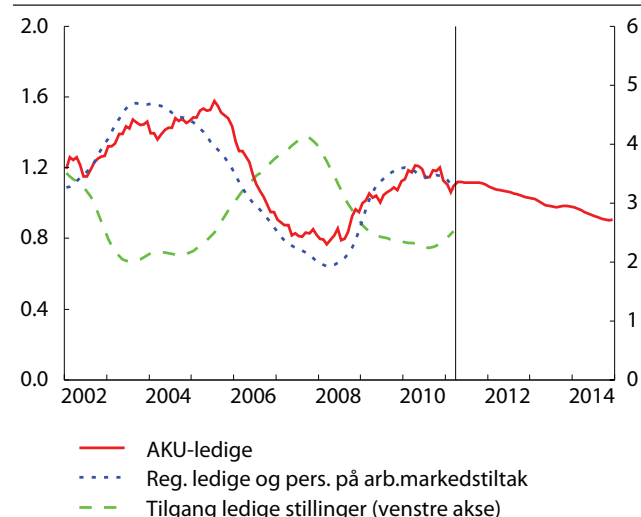
Fra og med 2011 er det innført nye fleksible regler for uttak av alderspensjon fra folketrygden. Alle som er eldre enn 62 år etter 1. januar 2011 kan ta ut pensjon fra folketrygden så lenge pensjonsopptjeningen deres

Figur 2.13. Arbeidsstyrke, sysselsetting og timeverk. Sesongjusterte og glattede indekser, 2007=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

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



Kilde: Arbeids- og velferdsetaten og Statistisk sentralbyrå.

overstiger minstepensjonsnivået. Ved utgangen av 1. kvartal 2011 var det ifølge tall fra Arbeids- og velferdsetaten i underkant av 18 000 personer i aldersgruppen 62-66 år som benyttet seg av ordningen med fleksibel uttak av alderpensjon. Effekten av reformen var stor i 1. kvartal 2011 fordi fem årskull umiddelbart kunne benytte seg av tilbudet. Under den nye pensjonsordningen er det mulig å kombinere uttak av pensjon med høy yrkesaktivitet uten avkortning i pensjon. Underliggende ujusterte tall fra AKU for 1. kvartal 2011 viser at yrkesaktiviteten for de eldste aldergruppene er om lag uendret fra 1. kvartal 2010. Det indikerer at yrkesaktiviteten har holdt seg oppe for aldersgruppene som faller inn under den nye pensjonsordningen. Årskullene med 62-åringene ligger i prognoseperioden stabilt i intervallet 56-58 000 personer. I prognoseperioden vil antallet i befolkningsgruppen i alderen 62-66 år stabilisere seg på dagens nivå etter å ha økt kraftig de siste fem årene som følge av de store barnekullene i etterkrigsårene. Vi ser for oss at yrkesaktiviteten for den eldre gruppen av arbeidstakere holder seg tilnærmet uendret i prognoseperioden, der en noe lavere yrkesaktivitet blant menn i alderen 62-66 år oppveies av høyere yrkesaktivitet blant kvinner.

I årene framover vil en generell økonomisk oppgang slå ut i økt sysselsettingsvekst. Oppgangen vil særlig komme innen arbeidsintensiv næringsvirksomhet. Sysselsettingen innen offentlig forvaltning ventes å øke mindre enn samlet sysselsetting. Samlet antar vi at antall sysselsatte personer vil øke med i overkant av 200 000 personer de neste fire årene. Gitt dette vil utviklingen i ledigheten bestemmes av veksten i befolkningen i arbeidsdyktig alder og av graden av yrkesdeltakelse.

Framskrivninger gjennomført ved hjelp av SSBs mikrosimuleringsmodell MOSART viser om lag nullvekst i arbeidstilbudet gitt uendrede yrkesfrekvenser og ingen nettoinnvandring for prognoseperioden. Nivået på

framtidig innvandring og innvandrernes yrkesdeltakelse utgjør derfor en særlig usikkerhetsfaktor. For de kommende år ser vi for oss at innvandringen blir noe høyere enn vi tidligere har antatt. Vi legger til grunn en årlig nettoinnvandring på om lag 45 000 personer for hvert år fram til 2014. Dette medfører en samlet befolkningstilvekst på 1,2-1,3 prosent årlig i prognoseperioden. Befolkningen i aldersgruppen 20-66 år øker med om lag 150 000 personer i kommende fireårsperiode, nær i sin helhet en følge av nettoinnvandring.

Vi ser for oss økt yrkesdeltakelse for de fleste aldersgrupper utover i konjunkturforløpet. I noen grad er dette en reversering av nedgangen i etterkant av finanskrisen. Samlet sett antar vi at veksten i sysselsettingen blir noe høyere enn veksten i arbeidsstyrken i årene framover. Ifølge AKU var gjennomsnittlig ledighet 3,6 prosent i 2010, en oppgang på 0,4 prosentpoeng fra 2009. Vi forventer at ledighetsraten faller til 3,3 prosent i 2011 og at den faller ytterligere til 2,8 prosent i 2014. Gjennomsnittlig AKU-ledighet anslås til 88 000 personer i 2011 og faller gradvis til 79 000 personer i 2014.

2.10. Lønnsveksten på vei opp

Årets lønnsoppgjør har vært mellomoppgjør i de toårige tariffavtalene. Oppgjørene har blitt gjennomført uten særlige behov for meklingsstjenesten. Oppgjørene i privat sektor anslås av partene selv å gi en årslønnsvekst på om lag 3¾ prosent. Staten endte med tillegg som la til grunn en årslønnsvekst på 3,9 prosent, og i kommunene (KS-området) anslo partene en lønnsvekst på 4¼ prosent. Lønnsvekst utenom tariff tilleggene og forskjellig lønnsnivå for de som går inn og ut av sysselsetting gjør anslagene for samlet lønnsvekst usikre. Vårt anslag for hele økonomien samlet er 4,1 prosent, mot 3,7 prosent i fjor. Med dette oppjusterer vi lønnsvekstanslaget for i år med 0,5 prosentpoeng fra forrige konjunkturrapport i februar.

Den økte lønnsveksten kan ses i sammenheng med at arbeidsmarkedet har vært i klar bedring i år. Lønnsevnen i næringslivet er også forbedret. Selv om driftsresultatene i de ikke-finansielle foretakene er langt lavere enn i perioden 2006-2008 økte de med nesten 17 prosent fra 2009 til 2010. Utviklingen i de internasjonale råvaremarkedene har trukket opp prisene på mange norske eksportvarer. Samtidig vokser importprisene bare moderat. Dette gir Norge en bytteforholdsgevinst også når vi ser bort fra den lønnsomme petroleumsektoren. Denne gevinsten kommer til syne i mange bedrifters regnskaper, særlig i den lønnsledende industriektoren. Dermed bidrar bytteforholdsgevinstene til økt lønnsvekst i hele økonomien. For 2011 anslår vi at prisveksten på tradisjonelle eksportvarer blir 6,6 prosentpoeng høyere enn importprisveksten. Bytteforholdsgevinstene fortsetter gjennom prognoseperioden, dog ikke i samme omfang som før.

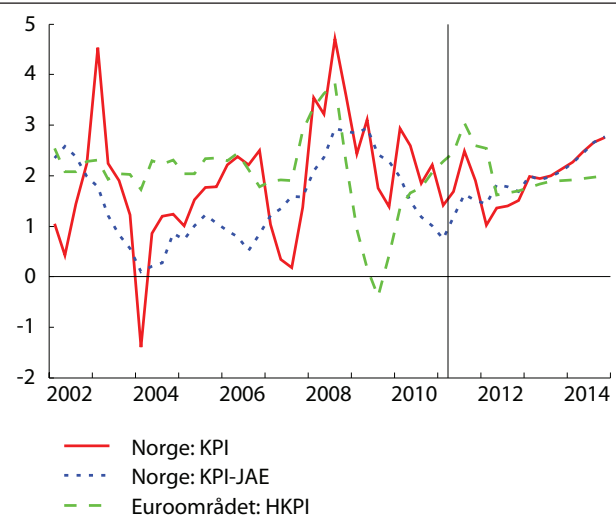
Produktivitetsveksten er også viktig for næringslivets lønnssevne. I startfasen på en oppgangskonjunktur, som vi trolig er i nå, er det normalt ledig kapasitet i næringslivet til å øke produksjonen uten å øke sysselsettingen tilsvarende. Da vil produktivitetsveksten være høy. Vår indikator for produktiviteten i det fastlandsbaserte næringslivet økte nesten 2 prosent i fjor. Dette er noe lavere vekst enn i starten på forrige oppgangskonjunktur i 2003-2004. Sysselsettingen har også tatt seg mer opp denne gangen. Det kan tyde på at det har vært mindre ledig kapasitet enn rundt forrige konjunkturbunn. Dette illustreres også ved at ledighetsnivået er lavere enn den gang. Framover antar vi likevel at produktivitetsveksten vil avta noe. Det demper isolert sett lønnsveksten.

Veksten i levekostnadene kan også være av en viss betydning for lønnsveksten framover. Med anslag på konsumprisveksten som for det meste ligger under 2 prosent årlig i prognoseperioden, er det rom for en bedring i kjøpekraften uten store lønnstillegg. Vi regner med at lønnsveksten vil komme til å øke gradvis i årene framover i takt med oppgangskonjunktoren i norsk økonomi. Det gjør imidlertid etter hvert også prisveksten. Det gir en reallønnsvekst på 2-3 prosent årlig. Dette er klart høyere enn produktivitetsveksten, men med unntak av 2014 er det lavere enn realveksten i næringslivets driftsresultater. Til tross for at lønnsveksten med dette trolig er langt høyere i Norge enn hos handelspartnerne, anslår vi på grunn av bytteforholdsgevinstene en nedgang i lønnskostnadsandelen i industrien fra 2010 til 2011 og relativt stabil lønnsandel deretter.

2.11. Lav inflasjon

Den underliggende prisstigningen var meget lav gjennom andre halvår i fjor og de første månedene av 2011, men en kraftig økning i de registrerte prisene på flyreiser i april 2011 bidro til økt prisvekst. Inflasjonen målt med 12-månedersveksten i konsumpriser, justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE) gikk således opp fra 0,7 prosent i januar 2011 til 1,3 prosent

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



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

i april. Utviklingen i elektrisitetsprisene denne vinteren i forhold til forrige vinter har bidratt til at 12-månedersveksten i KPI har falt fra 2,0 prosent i januar til 1,3 prosent i april.

Hvis vi holder flyreiser utenfor, ville KPI-JAE ikke vist økt inflasjon i april for noen leverende sektor. 12-månedersprisveksten for importerte konsumvarer var i april -0,9 prosent. Dette var en litt større nedgang enn måneden før og litt mindre enn i de første månedene i år. For norskproduserte varer utenom jordbruks- og fiskevarer var veksten 2,4 prosent, uforandret fra måneden før. For disse varene var det imidlertid en økning fra februar til mars på om lag 1 prosentpoeng. Vi regner med at de registrerte prisene på flyreiser vil komme ned i mai og bidra til at 12-månedersveksten i KPI-JAE kommer litt ned. Videre framover vil to faktorer trekke den underliggende prisveksten i hver sin retning. Konjunktursituasjonen med økt kapasitetsutnyttelse og høyere lønnsvekst vil trekke prisveksten opp. Dette vil bli motvirket av den senere tids styrking av krona som isolert sett vil redusere prisene på importerte konsumvarer og innsatsfaktorer og dermed virke dempende på inflasjonen. Vi regner med at de økte innenlandske kostnadsimpulsene etter hvert vil dominere og gradvis øke inflasjonen. Som årsgjennomsnitt regner vi med at KPI-JAE vil øke med 1,3 prosent i år, gradvis stigende til 2,5 prosent i 2014.

Det er konsumprisindeksen i alt (KPI) som er den relevante prisindeksen for å beregne utviklingen i kjøpekraften til husholdningenes inntekter. Forskjellen mellom utviklingen i KPI-JAE og i KPI har i mange år vært dominert av utviklingen i energiprisene og spesielt elektrisitetsprisene. Avgiftsendringer har vært av liten betydning. I desember 2010 var elektrisitetsprisene nær 40 prosent høyere enn 12 måneder tidligere, noe som bidro til at 12-månedersveksten i KPI var 2,8 prosent. I april i år var derimot elektrisitetsprisene 8,9 prosent

lavere enn i samme måned i fjor. Bidraget fra utviklingen i elektrisitetsprisene tilsvarte mer enn nedgangen i 12-månedersveksten i KPI. På bakgrunn av prisene i terminmarkedet for kraft regner vi ikke med store endringer i tiden framover. På årsbasis legger vi til grunn at gjennomsnittsprisen på elektrisitet vil øke med 5 prosent i år og falle om lag tilsvarende neste år. Etter nær nullvekst i 2013 antar vi at elektrisitetsprisene vil øke om lag i takt med den generelle prisveksten. Oljeprisen målt i kroner ligger an til å bli vesentlig høyere i år enn i fjor. Vi legger til grunn et visst fall til neste år og en moderat økning i 2013 og 2014.

Energiprisene ventes således å trekke KPI-veksten klart opp i 2011 og klart ned i 2012 for deretter å være omtrent nøytral. Som årsgjennomsnitt venter vi dermed at KPI-veksten blir 1,9 prosent i år og faller ned mot 1,3 prosent neste år. Deretter venter vi en gradvis økning slik at KPI-veksten i 2014 kommer opp i 2,5 prosent, samme vekst som i KPI-JAE.

Boks 2.4. Renteøkningenes bidrag til å dempe konjunkturoppgangen

I våre prognoser for utviklingen i norsk økonomi 2011-2014 har vi lagt til grunn at pengepolitikken gradvis strammes til for å dempe konjunkturoppgangen. Finanspolitikken antas derimot å ville gi etterspørselsimpulser om lag på linje med den anslåtte veksten i fastlandsøkonomien. Vi skal nå forsøke å illustrere hvor stort bidraget fra pengepolitikken er i stabiliseringen av økonomien framover.

Vi har lagd to alternativer ved hjelp av vår makroøkonomiske modell KVARTS hvor vi ser på virkningene av at pengemarkedsrenta ble holdt på dagens nivå ut prognoseperioden istedenfor å følge den prognostiserte utviklingen. I den ene beregningen forutsettes valutakursen uendret. Deretter viser vi effektene på økonomien når vi lar valutakursen bli bestemt ifølge den likningen i KVARTS som bestemmer kronas verdi. Begge beregningene er gjort med utgangspunkt i prognosebanen i denne konjunkturrapporten.

I prognosebanen øker pengemarkedsrenten med om lag ¼ prosentpoeng i kvartalet fra og med andre halvår 2011 til og ut 2014. I første alternativbane med uendret rentenivå og konstant valutakurs, vil denne lave renten virke klart ekspansivt. Forskjellen i rentenivået i de to beregningene øker gradvis, og styringsrenta er 3 prosentpoeng lavere i 2014. Husholdningenes konsum øker dels fordi realdisponibel inntekt øker når renteutgiftene faller, og dels ved at det blir mindre lønnsomt å spare til framtidig konsum når renta er lav.

Boligprisene vil øke mer når renta er lav og trekke boligverdiene opp. Høyere boligpris bidrar også til økt boligbygging. Høyere formue i husholdningene vil påvirke konsumet positivt. Næringsinvesteringene påvirkes også betydelig. Det lavere rentenivået reduserer investeringskostnadene og bidrar til høyere investeringer. Om lag uendret lønnsnivå sammen med med klart lavere kapitalkostnader, fører til at bedriftene substituerer arbeidskraft med kapital. Dette bidrar til økt produktivitet og effekten er så stor at etterspørselen etter arbeidskraft endres lite i beregningen. Når ledigheten heller ikke endres særlig blir reallønnsnivået i hovedsak påvirket av høyere produktivitet.

Prisnivået målt med KPI blir lavere i denne beregningen. Det skyldes i all hovedsak at lavere rente gir lavere kostnader og dermed lavere priser. Økt etterspørsel bidrar i noen grad i motsatt retning, men den effekten er langt fra

sterk nok sammenliknet med det reduserte kostnadsnivået. Lønnsnivået blir nominelt om lag uendret fordi økt produktivitet isolert sett bidrar til økt lønn, mens lavere priser trekker motsatt vei og omtrent oppveier produktivitetseffekten.

Økningen i realkapitalen gjør at den økte etterspørselen kan møtes med økt produksjon uten særlig økt sysselsetting. Lavere kapitalkostnader gir lavere priser. Dette er imidlertid ingen realistisk totalvurdering av effektene av å holde rentene lave, fordi vi i denne beregningen har sett helt bort fra at valutamarkedet vil påvirkes av en alternativ utvikling i norske pengemarkedsrenter.

Når vi så lar modellen bestemme krone-eurokursen (og alle andre valutakurser er konstante i forhold til euro) endres resultatene vesentlig. Lavere og etter hvert negativ rentedifferanse svekker krona. En svakere krone fører dels til at eksportprisene i norske kroner øker og dels til at norske bedrifter reduserer sine priser i utenlands valuta på verdensmarkedene. Dermed bedres den kostnadsmessige konkurransevnen, noe som bidrar til økt eksport. En svakere krone fører videre til høyere priser på importerte varer, og i motsetning til den første beregningen, øker derfor konsumprisene. Økte konsumpriser vil for et gitt nominelt rentenivå, føre til lavere realrente. Den ytterligere reduksjonen i realrenten som følge av et høyere prisnivå, bidrar til at både konsum og investeringer øker videre.

Bedret lønnsomhet i industrien sammen med høyere press i arbeidsmarkedet, trekker nominell lønn opp, noe som øker konsumprisene ytterligere. Inflasjonen er i 2014 hele 4 prosent i dette alternativet. Dette svekker så krona ytterligere og i 2014 koster en euro over 9 kroner i denne alternativbanen mot under 8 i prognosebanen. Med sterkere etterspørselseffekter på grunn av lavere realrente, øker BNP mer i de nærmeste årene og arbeidsledigheten synker noe og kommer i 2014 helt ned i 2,3 prosent.

På bakgrunn av forskriften for pengepolitikken viser disse resultatene at uendrede renter framover, men ellers med den utviklingen vi tror på i størrelser som fastlegges utenfor modellen, er helt urealistisk. Det er derfor vi i prognosebanen har en gradvis økning i rentene slik at inflasjonen blir om lag på målet og ikke 4 prosent som denne beregningen viser.

Virkninger av ingen renteøkninger, uendret valutakurs, virkning i prosent der annet ikke fremkommer

	2011	2012	2013	2014
Konsum i husholdninger	0,0	0,4	1,8	3,8
Investeringer Fastlands-Norge	0,0	0,1	0,6	1,7
Industri	0,0	0,4	1,3	2,7
Eksport tradisjonelle varer	0,0	0,0	0,0	0,1
Import	0,0	0,2	1,0	2,3
BNP Fastlands-Norge	0,0	0,2	0,7	1,6
Industri	0,0	0,1	0,5	1,2
Sysselsetting	0,0	0,0	0,0	0,2
Arbeidsstyrke	0,0	0,0	0,0	0,1
Arbeidsledighet, rate	0,0	0,0	0,0	-0,1
KPI	0,0	-0,1	-0,3	-0,7
Årslønn	0,0	0,0	0,0	0,1
Pengemarkedsrente, nivå	-0,2	-1,0	-2,0	-3,0
Boligpris	0,0	0,5	2,4	6,4
Valutakurs, I-44	0,0	0,0	0,0	0,0

Virkninger av ingen renteøkninger, modellbestemt valutakurs, virkning i prosent der annet ikke fremkommer

	2011	2012	2013	2014
Konsum i husholdninger	0,0	0,4	2,0	4,3
Investeringer Fastlands-Norge	0,0	0,4	1,6	4,1
Industri	0,1	1,6	5,1	9,5
Eksport tradisjonelle varer	0,1	0,9	2,1	3,5
Import	0,0	0,1	0,8	2,2
BNP Fastlands-Norge	0,0	0,5	1,7	3,3
Industri	0,1	1,2	3,4	6,3
Sysselsetting	0,0	0,1	0,4	0,8
Arbeidsstyrke	0,0	0,0	0,1	0,4
Arbeidsledighet, rate	0,0	-0,1	-0,3	-0,5
KPI	0,0	0,5	1,6	3,1
Årslønn	0,0	0,4	1,4	3,2
Pengemarkedsrente, nivå	-0,2	-1,0	-2,0	-3,0
Boligpris	0,1	1,8	7,7	18,3
Valutakurs, I-44	0,4	4,3	9,5	14,8

Tabell 2.4. Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Faste 2007- priser. Millioner kroner

	Ujustert		Sesongjustert							
	2009	2010	09.2	09.3	09.4	10.1	10.2	10.3	10.4	11.1
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	956 370	991 579	238 037	240 454	243 577	245 830	245 373	248 207	251 038	250 981
Konsum i husholdninger	916 510	950 626	228 148	230 449	233 397	235 714	235 166	237 935	240 678	240 632
Varekonsum	469 721	489 034	116 415	118 646	120 619	121 322	120 557	121 896	124 001	122 917
Tjenestekonsum	415 841	425 308	103 843	104 229	104 631	105 259	106 003	106 821	107 184	107 639
Husholdningenes kjøp i utlandet	55 602	62 470	13 899	13 622	14 578	15 502	15 201	15 752	16 108	16 426
Utlendingers kjøp i Norge	-24 654	-26 185	-6 009	-6 048	-6 430	-6 369	-6 594	-6 534	-6 615	-6 350
Konsum i ideelle organisasjoner	39 860	40 952	9 889	10 005	10 180	10 115	10 207	10 271	10 360	10 348
Konsum i offentlig forvaltning	487 106	497 712	121 881	122 558	121 716	123 260	124 165	125 468	124 671	124 435
Konsum i statsforvaltningen	252 663	252 066	63 201	63 179	63 469	62 625	63 004	63 523	62 836	62 696
Konsum i statsforvaltningen, sivilt	220 418	219 823	54 888	55 084	55 620	54 701	54 922	55 395	54 728	54 385
Konsum i statsforvaltningen, forsvar	32 245	32 243	8 313	8 095	7 850	7 924	8 082	8 128	8 108	8 311
Konsum i kommuneforvaltningen	234 443	245 646	58 680	59 379	58 246	60 635	61 160	61 945	61 835	61 739
Bruttoinvestering i fast realkapital	481 146	445 463	119 234	113 236	122 026	104 568	115 328	109 049	116 067	118 759
Utvinning og rørtransport	120 350	105 414	30 589	28 550	28 511	26 489	28 137	23 897	26 929	28 864
Tjenester tilknyttet utvinning	10 675	1 695	-143	1593	4 468	176	457	407	655	128
Utenriks sjøfart	18 367	16 852	4 606	4 213	4 833	2 621	5 503	5 014	3 613	4 322
Fastlands-Norge	331 753	321 502	84 182	78 880	84 215	75 282	81 232	79 732	84 870	85 445
Fastlands-Norge utenom offentlig forvaltning	251 920	248 082	64 576	60 248	60 133	58 285	62 554	61 805	65 391	65 084
Næringer	178 949	176 714	46 157	42 571	42 808	41 102	45 097	43 735	46 694	44 913
Industri og bergverk	23 861	19 937	6 861	5 448	4 865	5 170	5 174	4 646	4 998	4 346
Annen vareproduksjon	28 468	31 021	7 086	7 121	6 966	7 228	7 706	7 841	8 062	8 772
Tjenester	126 620	125 756	32 210	30 002	30 977	28 704	32 218	31 248	33 633	31 796
Boliger (husholdninger)	72 970	71 368	18 419	17 677	17 326	17 183	17 457	18 070	18 698	20 171
Offentlig forvaltning	79 834	73 420	19 606	18 632	24 082	16 997	18 677	17 927	19 479	20 361
Lagerendring og statistiske avvik	-48 449	24 026	-8 676	-6 869	-16 336	-258	13 399	2 884	8 623	23 710
Bruttoinvestering i alt	432 696	469 490	110 557	106 368	105 690	104 310	128 728	111 933	124 691	142 470
Innenlandsk sluttanvendelse	1 876 172	1 958 781	470 476	469 380	470 983	473 399	498 265	485 607	500 400	517 885
Etterspørsel fra Fastlands-Norge (ekskl. lagerendring)	1 775 229	1 810 794	444 100	441 893	449 508	444 372	450 770	453 406	460 580	460 860
Etterspørsel fra offentlig forvaltning	566 939	571 133	141 487	141 191	145 797	140 257	142 842	143 395	144 150	144 796
Eksport i alt	1 009 692	992 490	245 524	254 239	255 428	258 500	244 211	245 052	243 954	242 664
Tradisjonelle varer	289 689	304 012	70 003	74 439	74 687	76 064	75 529	77 838	74 713	74 420
Råolje og naturgass	465 978	431 700	112 985	118 902	115 073	112 372	109 902	103 466	104 829	103 160
Skip, plattform og fly	14 950	17 704	3 454	3 093	3 245	8 844	3 178	2 487	3 195	2 960
Tjenester	239 075	239 074	59 082	57 806	62 422	61 219	55 602	61 261	61 218	62 124
Samlet sluttanvendelse	2 885 864	2 951 271	716 000	723 619	726 411	731 899	742 476	730 659	744 354	760 549
Import i alt	636 827	694 424	157 056	161 236	164 405	166 210	177 369	174 767	175 577	194 296
Tradisjonelle varer	396 201	428 974	98 175	99 960	98 737	103 079	108 591	107 057	109 593	113 697
Råolje og naturgass	4 912	6 137	807	1842	1 655	835	1905	2 149	1 248	1 799
Skip, plattform og fly	25 988	32 864	5 777	5 450	10 418	7 922	9 951	7 883	7 108	21 718
Tjenester	209 726	226 448	52 297	53 984	53 594	54 375	56 923	57 677	57 627	57 082
Bruttonasjonalprodukt (markedsverdi)	2 249 037	2 256 848	558 944	562 384	562 006	565 689	565 107	555 893	568 777	566 253
Bruttonasjonalprodukt Fastlands-Norge (markedsverdi)	1 723 873	1 760 050	430 015	429 172	433 559	436 493	437 844	441 341	442 859	445 471
Oljevirkosomhet og utenriks sjøfart	525 164	496 797	128 930	133 212	128 447	129 197	127 263	114 551	125 918	120 782
Fastlands-Norge (basisverdi)	1 475 053	1 504 364	368 192	366 940	370 181	372 972	374 703	377 352	378 409	380 199
Fastlands-Norge utenom offentlig forvaltning	1 134 411	1 156 989	283 275	281 801	284 465	286 838	288 086	290 216	291 000	292 410
Industri og bergverk	201 844	206 117	49 843	50 340	50 878	50 825	51 107	51 888	52 231	52 298
Annen vareproduksjon	159 062	160 950	38 741	39 626	40 449	40 302	39 682	40 282	40 308	39 598
Tjenester inkl. boligjenester	773 505	789 921	194 691	191 835	193 138	195 711	197 297	198 046	198 461	200 514
Offentlig forvaltning	340 642	347 375	84 917	85 139	85 717	86 134	86 617	87 136	87 409	87 789
Produktavgifter og -subsidier	248 820	255 686	61 822	62 232	63 378	63 520	63 141	63 989	64 450	65 271

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Tabell 2.5. Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Faste 2007-priser. Prosentvis endring fra foregående kvartal

	Ujustert		Sesongjustert							
	2009	2010	09.2	09.3	09.4	10.1	10.2	10.3	10.4	11.1
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	0,2	3,7	1,6	1,0	1,3	0,9	-0,2	1,2	1,1	0,0
Konsum i husholdninger	0,0	3,7	1,6	1,0	1,3	1,0	-0,2	1,2	1,2	0,0
Varekonsum	-0,2	4,1	2,4	1,9	1,7	0,6	-0,6	1,1	1,7	-0,9
Tjenestekonsum	0,8	2,3	0,6	0,4	0,4	0,6	0,7	0,8	0,3	0,4
Husholdningenes kjøp i utlandet	-6,8	12,4	1,3	-2,0	7,0	6,3	-1,9	3,6	2,3	2,0
Utlendingers kjøp i Norge	-7,0	6,2	-2,7	0,7	6,3	-0,9	3,5	-0,9	1,2	-4,0
Konsum i ideelle organisasjoner	3,4	2,7	1,0	1,2	1,8	-0,6	0,9	0,6	0,9	-0,1
Konsum i offentlig forvaltning	4,8	2,2	0,9	0,6	-0,7	1,3	0,7	1,0	-0,6	-0,2
Konsum i statsforvaltningen	4,9	-0,2	0,8	0,0	0,5	-1,3	0,6	0,8	-1,1	-0,2
Konsum i statsforvaltningen, sivilt	5,6	-0,3	0,3	0,4	1,0	-1,7	0,4	0,9	-1,2	-0,6
Konsum i statsforvaltningen, forsvar	0,5	0,0	4,1	-2,6	-3,0	0,9	2,0	0,6	-0,2	2,5
Konsum i kommuneforvaltningen	4,6	4,8	1,1	1,2	-1,9	4,1	0,9	1,3	-0,2	-0,2
Bruttoinvestering i fast realkapital	-6,8	-7,4	-5,5	-5,0	7,8	-14,3	10,3	-5,4	6,4	2,3
Utvinning og rørrtransport	5,8	-12,4	-6,7	-6,7	-0,1	-7,1	6,2	-15,1	12,7	7,2
Tjenester tilknyttet utvinning	98,3	-84,1	-103,0	..	180,4	-96,1	159,5	-10,9	61,1	-80,5
Utenriks sjøfart	-25,8	-8,2	0,8	-8,5	14,7	-45,8	110,0	-8,9	-27,9	19,7
Fastlands-Norge	-10,9	-3,1	0,2	-6,3	6,8	-10,6	7,9	-1,8	6,4	0,7
Fastlands-Norge utenom offentlig forvaltning	-15,4	-1,5	-3,5	-6,7	-0,2	-3,1	7,3	-1,2	5,8	-0,5
Næringer	-14,4	-1,2	-2,5	-7,8	0,6	-4,0	9,7	-3,0	6,8	-3,8
Industri og bergverk	-30,0	-16,4	1,1	-20,6	-10,7	6,3	0,1	-10,2	7,6	-13,1
Annen vareproduksjon	-18,3	9,0	-2,9	0,5	-2,2	3,8	6,6	1,7	2,8	8,8
Tjenester	-9,6	-0,7	-3,2	-6,9	3,2	-7,3	12,2	-3,0	7,6	-5,5
Boliger (husholdninger)	-17,8	-2,2	-5,8	-4,0	-2,0	-0,8	1,6	3,5	3,5	7,9
Offentlig forvaltning	7,0	-8,0	14,5	-5,0	29,2	-29,4	9,9	-4,0	8,7	4,5
Lagerendring og statistiske avvik	-313,3	-149,6	-43,9	-20,8	137,8	-98,4	..	-78,5	199,0	175,0
Bruttoinvestering i alt	-19,7	8,5	-0,1	-3,8	-0,6	-1,3	23,4	-13,0	11,4	14,3
Innenlandsk sluttanvendelse	-4,2	4,4	1,0	-0,2	0,3	0,5	5,3	-2,5	3,0	3,5
Etterspørsel fra Fastlands-Norge (ekskl. lagerendring)	-1,0	2,0	1,1	-0,5	1,7	-1,1	1,4	0,6	1,6	0,1
Etterspørsel fra offentlig forvaltning	5,1	0,7	2,6	-0,2	3,3	-3,8	1,8	0,4	0,5	0,4
Ekspert i alt	-3,9	-1,7	-3,4	3,5	0,5	1,2	-5,5	0,3	-0,4	-0,5
Tradisjonelle varer	-8,1	4,9	-0,6	6,3	0,3	1,8	-0,7	3,1	-4,0	-0,4
Råolje og naturgass	-0,9	-7,4	-5,2	5,2	-3,2	-2,3	-2,2	-5,9	1,3	-1,6
Skip, plattform og fly	5,3	18,4	-32,8	-10,4	4,9	172,6	-64,1	-21,7	28,4	-7,3
Tjenester	-4,5	0,0	-0,3	-2,2	8,0	-1,9	-9,2	10,2	-0,1	1,5
Samlet sluttanvendelse	-4,1	2,3	-0,5	1,1	0,4	0,8	1,4	-1,6	1,9	2,2
Import i alt	-11,7	9,0	1,8	2,7	2,0	1,1	6,7	-1,5	0,5	10,7
Tradisjonelle varer	-13,1	8,3	-1,1	1,8	-1,2	4,4	5,3	-1,4	2,4	3,7
Råolje og naturgass	32,0	25,0	33,1	128,4	-10,2	-49,6	128,2	12,8	-41,9	44,2
Skip, plattform og fly	-34,1	26,5	33,0	-5,7	91,2	-24,0	25,6	-20,8	-9,8	205,5
Tjenester	-5,5	8,0	4,4	3,2	-0,7	1,5	4,7	1,3	-0,1	-0,9
Bruttonasjonalprodukt (markedsverdi)	-1,7	0,3	-1,2	0,6	-0,1	0,7	-0,1	-1,6	2,3	-0,4
Bruttonasjonalprodukt Fastlands-Norge (markedsverdi)	-1,8	2,1	-0,1	-0,2	1,0	0,7	0,3	0,8	0,3	0,6
Oljevirkosomhet og utenriks sjøfart	-1,5	-5,4	-4,5	3,3	-3,6	0,6	-1,5	-10,0	9,9	-4,1
Fastlands-Norge (basisverdi)	-1,7	2,0	-0,2	-0,3	0,9	0,8	0,5	0,7	0,3	0,5
Fastlands-Norge utenom offentlig forvaltning	-2,9	2,0	-0,3	-0,5	0,9	0,8	0,4	0,7	0,3	0,5
Industri og bergverk	-5,9	2,1	-1,5	1,0	1,1	-0,1	0,6	1,5	0,7	0,1
Annen vareproduksjon	-8,0	1,2	-3,8	2,3	2,1	-0,4	-1,5	1,5	0,1	-1,8
Tjenester inkl. boligjenester	-0,9	2,1	0,7	-1,5	0,7	1,3	0,8	0,4	0,2	1,0
Offentlig forvaltning	2,6	2,0	0,1	0,3	0,7	0,5	0,6	0,6	0,3	0,4
Produktavgifter og -subsidier	-2,3	2,8	0,6	0,7	1,8	0,2	-0,6	1,3	0,7	1,3

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Tabell 2.6. **Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Prisindekser. 2007=100**

	Ujustert		Sesongjustert							
	2009	2010	09.2	09.3	09.4	10.1	10.2	10.3	10.4	11.1
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	106,2	108,2	106,3	106,5	106,0	108,6	107,9	108,1	108,7	109,0
Konsum i offentlig forvaltning	109,4	112,2	109,1	109,9	110,2	111,3	111,5	112,2	113,7	115,2
Bruttoinvestering i fast kapital	109,0	113,7	108,9	110,8	108,4	113,5	112,3	113,7	115,3	113,4
Fastlands-Norge	108,0	110,9	107,9	109,0	107,5	110,1	110,5	110,6	112,1	111,3
Innenlandsk sluttanvendelse	107,4	110,5	107,4	108,0	106,7	110,0	110,7	110,4	110,8	111,1
Etterspørsel fra Fastlands-Norge	107,4	109,8	107,4	107,9	107,5	109,6	109,3	109,7	110,7	111,1
Eksport i alt	96,1	105,5	96,5	96,0	98,2	101,2	104,3	104,3	112,5	116,7
Tradisjonelle varer	96,0	99,5	95,9	97,2	93,5	95,1	99,2	100,8	103,1	105,7
Samlet sluttanvendelse	103,4	108,8	103,7	103,8	103,7	106,8	108,6	108,3	111,4	112,9
Import i alt	102,7	102,9	104,0	102,7	99,2	101,5	102,9	102,5	104,6	104,8
Tradisjonelle varer	103,2	103,0	103,4	102,5	100,3	100,9	103,6	102,5	104,8	108,3
Bruttonasjonalprodukt (markedsverdi)	103,6	110,6	103,6	104,1	105,0	108,4	110,4	110,2	113,4	115,7
Bruttonasjonalprodukt Fastlands-Norge (markedsverdi)	106,5	110,1	106,7	107,3	107,1	108,6	110,2	110,6	111,1	111,0

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

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

	Ujustert		Sesongjustert							
	2009	2010	09.2	09.3	09.4	10.1	10.2	10.3	10.4	11.1
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	2,5	2,0	0,8	0,2	-0,5	2,4	-0,7	0,2	0,5	0,3
Konsum i offentlig forvaltning	3,5	2,5	0,5	0,7	0,3	1,0	0,1	0,6	1,4	1,3
Bruttoinvestering i fast kapital	2,7	4,3	1,0	1,7	-2,2	4,7	-1,1	1,3	1,4	-1,7
Fastlands-Norge	2,4	2,7	0,5	0,9	-1,3	2,4	0,3	0,1	1,4	-0,7
Innenlandsk sluttanvendelse	3,4	2,8	0,4	0,5	-1,1	3,0	0,7	-0,3	0,3	0,3
Etterspørsel fra Fastlands-Norge	2,7	2,2	0,7	0,5	-0,4	2,0	-0,3	0,3	0,9	0,4
Eksport i alt	-17,2	9,8	2,8	-0,5	2,2	3,0	3,1	0,0	7,9	3,7
Tradisjonelle varer	-6,2	3,7	-1,7	1,4	-3,8	1,6	4,4	1,6	2,3	2,5
Samlet sluttanvendelse	-4,3	5,2	1,3	0,1	0,0	3,0	1,7	-0,2	2,8	1,4
Import i alt	-0,3	0,2	-1,1	-1,3	-3,4	2,3	1,4	-0,4	2,0	0,2
Tradisjonelle varer	-1,4	-0,2	-3,1	-0,8	-2,1	0,6	2,6	-1,0	2,3	3,3
Bruttonasjonalprodukt (markedsverdi)	-5,6	6,7	1,9	0,5	0,9	3,2	1,8	-0,2	3,0	2,0
Bruttonasjonalprodukt Fastlands-Norge (markedsverdi)	3,1	3,4	1,6	0,6	-0,2	1,4	1,5	0,3	0,5	-0,2

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

2.12. Temabokser i Konjunkturtendensene. 2005-2011

ØA 1/2011

- Statsgjeldskrisen i Europa, 9
- Mer aktiv bruk av finans- og pengepolitikken i konjunkturstabiliseringen 2012-2014, 17
- En finanspolitikk som følger 4-prosentbanen i 2011-2014, 18
- Kraftmarkedet framover, 31
- Direkte og indirekte importandeler, 37

ØA 6/2010

- Omlegging av KPI, 25
- Hva skjer med norsk økonomi med kraftigere nedgang internasjonalt?, 26

ØA 3/2010

- Gjeldskrisen i Europa, 10-11

ØA 1/2010

- Faktorer bak vekst og fall i konsumet 2005-2009, 18
- Lagerendringer og statistiske avvik, 23
- Fra lønn per normalårsverk til årslønn, 26
- Kraftmarkedet framover, 27
- Direkte og indirekte importandeler, 33

ØA 6/2009

- Inkludering og konjunkturer påvirker sykefraværet, 22
- Det kan gå verre, 25

ØA 4/2009

- Effekter på norsk økonomi av en mer markert internasjonal lavkonjunktur, 24-25
- Betydningen av den ekspansive finanspolitikken for utviklingen i norsk økonomi, 26

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.