

## 2. Konjunkturutviklingen i Norge

Veksten i BNP Fastlands-Norge har vært moderat de siste fire kvartalene. Konjunkturoppgangen som startet ved årsskiftet 2010/2011 stoppet opp mot slutten av 2012 og gjennom 2013 har veksten vært lavere enn trendveksten. Eksporten har økt lite som følge av uvanlig lav vekst hos Norges handelspartnere. Sammen med overraskende liten vekst i husholdningenes konsum forklarer dette utviklingen sett fra etterspørselssiden i økonomien. På produksjonssiden har veksten i markedsrettet tjenesteyting vært svak, mens industrien derimot har fortsatt å vokse klart raskere enn

fastlandsøkonomien som helhet. Utviklingen i industrien er heterogen ved at verfts- og verkstedsindustrien vokser mye, mens mange andre deler av industrien utvikler seg svakt. Veksten i petroleumsinvesteringene kombinert med svake internasjonale konjunkturer bidrar til denne utviklingen. Bygge- og anleggsvirksomheten fortsetter å vokse, blant annet drevet fram av økt boligbygging selv om denne har flatet noe ut gjennom 2013. Nedgang i produksjonen av elektrisk kraft bidrar til lavere BNP-vekst etter å ha økt kraftig de to

Tabell 2.1. **Makroøkonomiske hovedstørrelser. Regnskapstall. Vekst fra forrige periode. Prosent**

	2011*	2012*	Sesongjustert			
			12:4	13:1	13:2	13:3
<b>Realøkonomi</b>						
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	2,6	3,0	0,3	1,0	0,2	0,1
Konsum i offentlig forvaltning	1,1	1,8	0,1	0,4	0,5	0,5
Bruttoinvesteringer i fast realkapital	7,7	8,3	4,0	-1,8	4,8	-0,5
Fastlands-Norge	6,3	4,5	1,8	-1,4	1,1	-0,3
Utvinning og rørtransport	11,3	14,6	6,3	1,4	8,4	1,5
Etterspørsel fra Fastlands-Norge <sup>1</sup>	2,8	2,9	0,6	0,4	0,4	0,1
Eksport	-0,7	1,1	0,0	-1,4	1,0	0,1
Råolje og naturgass	-5,6	0,7	-1,1	-3,3	2,6	1,6
Tradisjonelle varer	-0,1	1,7	0,1	1,3	-0,3	-2,0
Import	3,8	2,3	1,5	0,0	-0,9	2,6
Tradisjonelle varer	4,1	2,4	0,3	1,4	-0,9	1,8
Bruttonasjonalprodukt	1,3	2,9	0,4	-0,4	1,2	0,7
Fastlands-Norge	2,6	3,4	0,2	0,5	0,3	0,5
<b>Arbeidsmarkedet</b>						
Utførte timeverk	1,9	2,0	0,3	0,4	0,4	0,5
Sysselsatte personer	1,6	2,2	0,2	0,3	0,4	0,5
Arbeidsstyrke <sup>2</sup>	1,0	1,8	0,3	0,3	0,0	0,7
Arbeidsledighetsrate, nivå <sup>2</sup>	3,3	3,2	3,5	3,5	3,5	3,5
<b>Priser og lønninger</b>						
Årslønn	4,2	4,0	..	..	..	..
Konsumprisindeksen (KPI) <sup>3</sup>	1,2	0,8	1,2	1,2	2,0	3,0
KPI justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE) <sup>3</sup>	0,9	1,2	1,2	1,0	1,4	2,0
Eksportpriser tradisjonelle varer	5,8	-3,6	2,0	0,0	2,0	1,0
Importpriser tradisjonelle varer	4,0	0,6	0,4	-0,9	1,3	1,7
<b>Utenriksregnskap</b>						
Driftsbalansen, milliarder kroner	372,2	417,2	106,1	88,0	81,9	75,7
<b>MEMO (ujusterte nivå tall)</b>						
Pengemarkedsrente (3 mnd. NIBOR)	2,9	2,2	1,9	1,9	1,8	1,7
Utlånsrente, rammelån med pant i bolig <sup>4</sup>	3,6	3,9	3,8	3,8	4,0	4,1
Råoljepris i kroner <sup>5</sup>	621	649	625	634	603	657
Importveid kronekurs, 44 land, 1995=100	88,1	87,1	85,8	85,6	87,5	90,1
NOK per euro	7,79	7,48	7,37	7,43	7,62	7,93

<sup>1</sup> Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner + konsum i offentlig forvaltning + bruttoinvesteringer i Fastlands-Norge.

<sup>2</sup> Ifølge AKU.

<sup>3</sup> Prosentvis vekst fra samme periode året før.

<sup>4</sup> Gjennomsnitt for perioden.

<sup>5</sup> Gjennomsnittlig spotpris Brent Blend.

Kilde: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank.

foregående årene. Men selv justert for dette er veksten i fastlandsøkonomien lavere enn trendvekst.

Svakere vekst har redusert økningen i sysselsettingen og bidratt til en liten økning i arbeidsledigheten fra et bunnivå våren 2012. Veksten i arbeidsstyrken i år er lavere enn i 2012, og det har bidratt til at vekstomslaget ikke har ført til større økning i ledigheten. Mens AKU-ledigheten ikke har økt gjennom inneværende år, har registrert ledighet økt litt ifølge Arbeids- og velferds-etaten. Beregningene våre tyder på svak vekst i den nærmeste tiden slik at økningen i sysselsettingen avtar ytterligere. Siden veksten i arbeidsstyrken også dempes vil trolig ledigheten ikke øke mye framover.

Inflasjonen har tiltatt noe i løpet av inneværende år. Det skyldes dels ei svakere krone, økte husleier som i noen grad kan knyttes til metodeendringer, samt høyere energipriser og da særlig elektrisitetspriser. Bidraget fra innenlands kostnadsvekst har vært stabilt de siste par årene. Kronesvekkelsen gjennom 2013 vil føre til høyere inflasjon målt med konsumprisindeksen justert for avgiftsendringer og uten energipriser (KPI-JAE) neste år. Men vi legger til grunn en noe styrket og deretter stabil kronekurs framover, slik at inflasjonseffektene av svakere krone reduseres i årene deretter. Vi anslår at lønnsveksten vil bli litt lavere enn det som har vært tilfellet de siste årene som følge av svake internasjonale konjunkturer og lav prisvekst internasjonalt. Også litt høyere arbeidsledighet trekker i retning av lavere lønnsvekst. Produktivitetsveksten kan også komme til å gå litt ned i 2014, men ikke mer enn at innenlandske kostnadsimpulser er stabile. Vi forventer at elektrisitetsprisene inkludert nettleie har nådd toppen og vil holde seg stabile framover. Oljeprisen har lenge holdt seg på et høyt nivå, men vi forventer at den vil falle framover. Dette medfører at inflasjonstakten når en topp denne vinteren for deretter å gå litt ned.

Den svake veksten i husholdningenes konsum er en viktig faktor bak avdempingen i veksttakten i norsk økonomi. Spareraten i husholdningene, som kom opp på et høyt nivå i 2012, har blitt værende høy til tross for både lave renter og betydelig vekst i husholdningenes nettoformue. Dette har overrasket oss, selv om tendenser i denne retningen var synlige alt tidlig i 2013. Mens pengemarkedsrenta har sunket gjennom dette året, har rammelånsrenta økt. Bankene oppgir at de har økt påslaget for å øke sin inntjening med sikte på å møte myndighetenes krav til økt egenkapital. Slik sett er det i mindre grad sentralbankens rentepolitikk som driver renteutviklingen som publikum står overfor enn hva som var vanlig før finanskrisen. Gjeldsveksten i husholdningene er blitt noe lavere og veksten i boligprisene har stoppet opp og prisene har til og med gått litt ned i andre halvår i år. Husholdningenes forventninger til utviklingen i norsk økonomi er mer pessimistiske, noe som dels reflekteres i deres aktivitet i boligmarkedet og dels i den svake konsumveksten. Vi legger til grunn at denne pessimismen bidrar til svak konsumvekst i noen kvartaler til. Men den underliggende

inntektsveksten tilsier at konsumveksten vil ta seg opp i løpet av 2014 og dermed bidra til høyere vekst i norsk økonomi og ny konjunkturoppgang i 2015. Vi regner med at prisutviklingen i boligmarkedet vil slå ut i noe lavere igangsetting av nye boliger den nærmeste tiden slik at investeringene faller litt neste år for så å øke svakt igjen litt ut i 2015.

Finanspolitikken har gitt positive stimulanser til utviklingen i Norge i flere år. På dette punktet skiller utviklingen seg i Norge vesentlig fra situasjonen i de fleste OECD-land og ikke minst i Europa. Det vedtatte budsjettet for 2014 tilsier at impulsene fra finanspolitikken kan tilta litt neste år. Vi må tilbake til 2009 for å finne en større finanspolitisk impuls enn dette. Innenfor finanspolitikken handlingsregel er det rom for ytterligere stimulanser i årene deretter, men det er grunn til å regne med at man vil forsøke å holde avstanden til 4-prosentbanen om lag som i 2014. Med noe høyere vekst i 2015 og 2016 må graden av stimulans fra finanspolitikken ses i sammenheng med innretningen av pengepolitikken. Vi legger til grunn at pengemarkedsrenta begynner å øke i 2015 både i Norge og i euroområdet når den økonomiske veksten tar seg litt opp. Samtidig reduseres den høye utlånsmarginen slik at bankenes utlånsrenter ikke endres i takt med økt styringsrente.

Den svake eksportveksten for tradisjonelle norske varer og tjenester har preget utviklingen i økonomien siden 2010. Årsaken til denne utviklingen er i all hovedsak den svært lave importveksten hos våre handelspartnere. I tillegg har styrkingen av krona og kostnadsveksten i Norge bidratt til å dempe eksporten av mange varer og tjenester. Med en klart svakere kronekurs og litt høyere økonomisk vekst hos våre handelspartnere, tror vi eksportveksten vil ta seg gradvis opp framover, men neppe mye i 2014.

Etter fallet i 2009 og 2010 har den samlede investeringsveksten i norsk økonomi vært stabil og ganske høy. I de nærmeste årene forventer vi en lavere vekst i bruttoinvesteringene. Det er flere årsaker til dette. For det første vil neppe petroleumsinvesteringene fortsette å vokse i samme takt som tidligere. Vi regner imidlertid med at de holder seg på et høyt nivå i flere år framover på tross av at vi legger til grunn at oljeprisen faller til 90 dollar per fat i løpet av 2015. For det andre har boliginvesteringene også bidratt til den høye investeringsveksten, men disse forventes å ligge på om lag samme nivå i 2016 som i 2013. Dermed vil to store investeringskomponenter gå over fra å være drivere for veksten i økonomien til å bli dempere. I motsatt retning trekker investeringene i offentlig forvaltning som ikke har endret seg på noen år. Her legger vi til grunn at politiske prioriteringer, som det er stor enighet om, vil bidra til klar vekst framover. Derimot er det liten grunn til å regne med at næringsinvesteringene på fastlandet vil øke mye framover, men veksten kan ta seg litt opp. Nivået i 2016 vil imidlertid fortsatt være klart lavere enn før finanskrisen.

En moderat økning i bruttoinvesteringene framover fører til en beskjeden økning i kapitalintensiteten i økonomien. Det tilsier at produktivitsveksten fortsatt blir moderat. I 2012 økte produktivitsveksten en del i tråd med en ganske høy produksjonsvekst. I 2013 har veksten igjen avtatt og vi tror dette vil forsterke seg i 2014. Produktivitsveksten kan imidlertid forventes å øke igjen mot slutten av prognosebanen da produktivitet normalt viser en klar medsyklisk utvikling.

Vår prognosebane viser at norsk økonomi vil gå fra en svak konjunkturoppgang gjennom 2011 og 2012 til en svak nedgang i 2013 som forventes å vare gjennom hele 2014. Vi forventer deretter at det kommer et omslag til ny oppgang i 2015, men at norsk økonomi er i en lavkonjunktur selv i 2016. Skulle hovedtrekkene i disse beregningene vise seg å slå til, vil norsk økonomi oppleve en like lang lavkonjunktur denne gangen som i perioden 1988 til 1996, om enn langt fra like dyp.

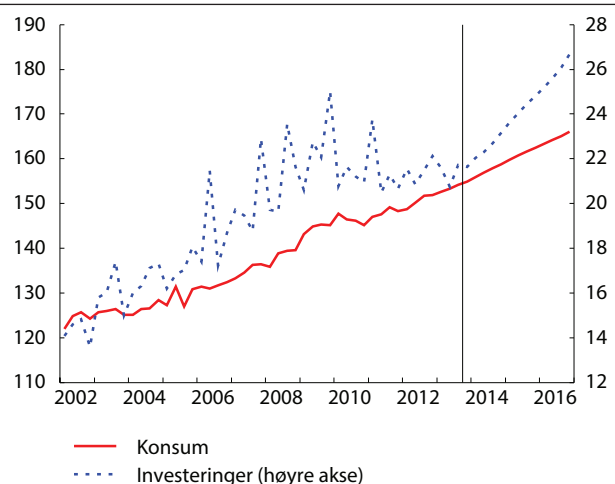
## 2.1. Finanspolitikken blir mer ekspansiv

Den underliggende veksten i konsumet i offentlig forvaltning har vært på rundt 2 prosent regnet som årlig rate og ganske stabil gjennom 2013. Dette ser også ut til å kunne bli årsveksten for året under ett, noe som er litt lavere enn tidligere anslått. Det er svakest vekst i konsumet i den sivile delen av statsforvaltningen. Bruttoinvesteringene i offentlig forvaltning, som var ventet å øke en del i år, har ikke vist nevneverdig vekst gjennom året og ser nå ut til å havne omtrent på samme nivå som i 2012. Realveksten i offentlige stønader til husholdningene har også økt noe mindre enn vi så for oss tidligere, og selv med en sterk økning i 4. kvartal kan årsveksten komme ned under 3 prosent. Samlet sett anslår vi at realveksten i disse tre utgiftskomponentene blir på 2,1 prosent (regnet i 2011-priser) i 2013. Det er litt høyere enn anslaget for veksten i BNP Fastlands-Norge, men lavere enn trendveksten.

I proposisjonen om ny saldering av statsbudsjettet anslår Finansdepartementet et strukturelt, oljekorrigert budsjettunderskudd (SOBU) på knapt 119 milliarder kroner for 2013. Dette utgjør 3,1 prosent av Statens pensjonsfond utland (SPU) ved inngangen til budsjettåret. Regner man underskuddet som andel av trendnivå for BNP Fastlands-Norge var det 5,1 prosent, en økning på 0,4 prosentpoeng sammenliknet med året før. Det nysalderte budsjettet for 2013 viser dermed et litt mindre underskudd enn det vedtatte budsjettet, noe som skyldes lavere utgiftsvekst enn anslått. Statsbudsjettet for 2014 er anslått å innebære om lag samme stimulans når man måler med økningen i SOBU regnet som andel av trend-BNP Fastlands-Norge, men det gir en nedgang til 2,9 prosent regnet som andel av SPU. I stortingsbehandlingen av budsjettet for 2014 ble balansen opprettholdt i budsjettforslaget til den nye regjeringen, men både utgifter og inntekter økte litt.

Våre anslag for finanspolitikken i 2014 baserer seg på det vedtatte budsjettet. Neste år reduseres satsen for skatt på alminnelig inntekt fra 28 til 27 prosent,

Figur 2.1. Offentlig forvaltning. Sesongjustert, mrd. 2011-kr., kvartal



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

mens trygdeavgiften økes med 0,4 prosentpoeng. Formuesskattens høyeste sats reduseres med 0,1 prosentpoeng og arveavgiften fjernes helt. Generelt er avgiftssatsene justert i tråd med forventet inflasjon med unntak av mineraloljeavgiften som øker kraftig og elektrisitetsavgiften som reelt også økes noe. Vi anslår at disse avgiftsøkningene til sammen bidrar til å trekke opp veksten i KPI med knapt 0,1 prosentpoeng. Anslagene for veksten i konsumet i offentlig forvaltning er om lag som anslått i Nasjonalbudsjett 2014, mens bruttoinvesteringene i offentlig forvaltning nå forventes å øke med om lag 5 prosent. Samlet sett regner vi derfor med at offentlig forvaltnings kjøp av varer og tjenester samt realverdien av stønadene til husholdningene vil øke med om lag 3 prosent i 2014. Dette er nesten ett prosentpoeng høyere enn veksten for inneværende år. Når man legger til skattelettelsene for bedrifter og personer, vil således finanspolitikken i 2014 kunne bli den mest ekspansive siden finanskrisen i 2009.

For 2015 og 2016 finnes det ingen vedtatt finanspolitikk. Det innebærer at våre detaljerte anslag for disse to årene er langt mer usikre enn anslagene for 2014. Vi har imidlertid videreført hovedtrekkene i endringene fra 2013 til 2014. Konsumet i offentlig forvaltning er antatt å øke med rundt 2¼ prosent både i 2015 og 2016. Den høye veksten i bruttoinvesteringene i sivil offentlig forvaltning er videreført. Stønadsveksten anslås til om lag 3 prosent reelt. "Eldrebølgen" vil bidra til økt realvekst i pensjoner, mens omfanget av uførepensjoner og sykepenger mv. ikke øker mye reelt sett og demper realveksten. Samlet sett øker realveksten i stønadene mer enn BNP Fastlands-Norge framover og reduserer det strukturelle budsjettrommet i finanspolitikken. Vi forutsetter nå at det blir gitt reduksjoner i personskattene på om lag 6 milliarder kroner både i 2015 og 2016 sammenliknet med en alternativ bane med uendrede reelle skattesatser. Når vi har forutsatt at skatteletten kommer som redusert personskatt og ikke som avgiftsreduksjoner, er det en forenkende

forutsetning som likevel fanger opp de viktigste økonomiske virkningene av skatteendringene. De samlede vekstimpulsene fra utgiftsøkninger og skattelettelser er omtrent like i 2014 og 2015, mens impulsen er litt mindre i 2016, men fortsatt ekspansiv. Vi har lagt til grunn en litt mer ekspansiv finanspolitikk enn i tidligere prognoser. Det skyldes ikke bare vedtatt politikk for 2014, men også at vekstutsiktene for økonomien er mindre lyse enn hva vi tidligere har sett for oss.

Vi regner med at oljeprisene faller noe framover. Siden utvinningsvolumet ikke endrer seg mye de nærmeste årene, vil prisen falle før til et fall i statens petroleumsinntekter. Da reduseres overføringene til Statens pensjonsfond utland og bidrar til at handlingsrommet i finanspolitikken øker litt mindre enn tidligere. I motsatt retning bidrar en svakere kronekurs til at fondet har økt i verdi i norske kroner. På linje med reviderte anslag fra Finansdepartementet legger vi til grunn at "oljepengebruken" er 2,9 prosent av fondsverdien ved inngangen til 2014. Våre anslag innebærer at oljepengebruken holder seg under 3 prosent også i 2015 og 2016, noe som er i tråd med våre beregninger i forrige konjunkturrapport.

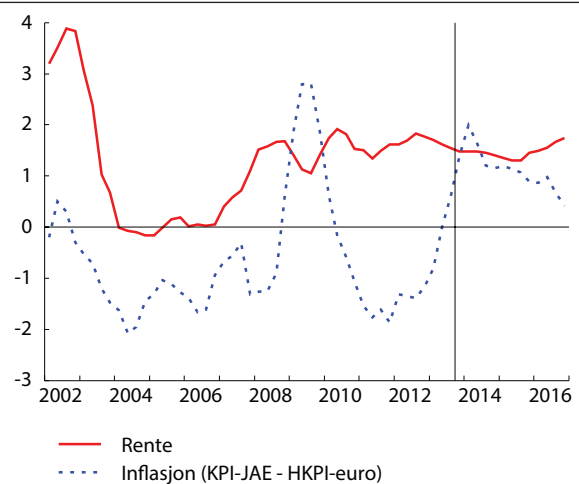
## 2.2. Halvannet år før styringsrenta økes

Styringsrenta har siden mars 2012 vært på 1,5 prosent, bare 0,25 prosentpoeng over det rekordlave nivået sommeren 2009. Tremåneders pengemarkedsrente har siden den siste rentereduksjonen falt fra 2,3 prosent i april i fjor til et stabilt nivå på 1,7 prosent denne høsten. Påslaget mellom styringsrenta og pengemarkedsrenta er dermed kommet ned i 0,2 prosent, som tilsvarer nivået fra tiden før finanskrisen.

Statgjeldskrisen i mange land og de realøkonomiske ettervirkningene av finanskrisen er mye av bakgrunnen for det lave rentenivået i Norge. I euroområdet har pengemarkedsrenta siden september i fjor vært under 0,2 prosentpoeng. Stor renteforskjell sammen med høyere økonomisk vekst i Norge enn i euroområdet bidro til at krona lenge styrket seg mot euro. Ved inngangen til 2013 var kronekursen 7,30 mot euro. Redusert vekst i Norge, en positiv inflasjonsforskjell og reduserte forventninger til økte renter har bidratt til en svekkelse av krona siden i sommer, og kursen mot euro er i begynnelsen av desember på rundt 8,30. Dollarkursen har i samme periode gått fra rundt 5,50 til 6,10. Også målt ved den importveide kronekursen har krona svekket seg i år. Med om lag uendrede valutakurser ut 2014 vil svekkelsen fra i fjor til neste år bli på om lag 11 prosent målt mot euro og om lag 7 prosent målt ved den importveide kronekursen.

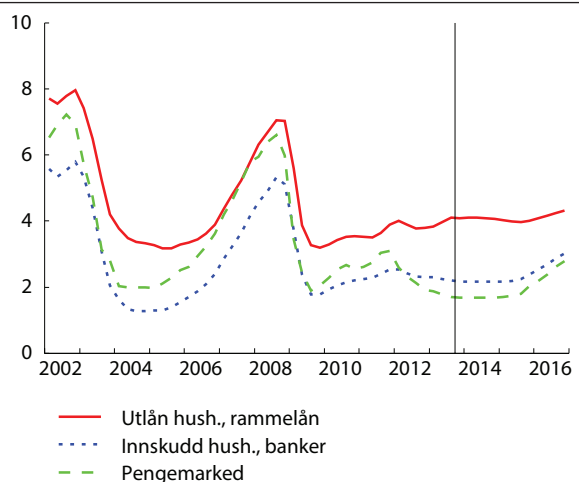
Finansinstitusjonenes gjennomsnittlige utlånsrente på rammelån med sikkerhet i boliger er en god indikator for boliglånsrenta generelt. Ved utgangen av 3. kvartal 2013 var denne renta på 4,1 prosent, mens gjennomsnittlig innskuddsrente var 2,2 prosent. Både rammelånsrenta og innskuddsrenta var uendret fra kvartalet før, men gjennom 2. kvartal økte rammelånsrenta med

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



Kilde: Norges Bank og Statistisk sentralbyrå.

Figur 2.3 Norske renter. Prosent



Kilde: Norges Bank og Statistisk sentralbyrå.

0,3 prosentpoeng samtidig som innskuddsrenta falt med 0,1 prosentpoeng. Differansen mellom disse to rentene har dermed økt med 0,4 prosentpoeng i løpet av kort tid.

Renteforskjellen mellom rammelånsrenta med sikkerhet i bolig og pengemarkedsrenta var ved utgangen av 3. kvartal i år 2,4 prosent. I perioden fra slike lån ble bredt lansert i 2006 og til utgangen av 2011 har dette påslaget gjennomgående vært mer enn halvannet prosentpoeng lavere. Økningen i påslaget skyldes blant annet finansinstitusjonenes behov for å øke egenkapitalen på grunn av strengere krav til størrelsen på kjernekapitalen. Det synes som om det er lite konkurranse i det norske finansmarkedet slik at det er mulig å øke egenkapitalen gjennom høy rentemargin.

Husholdningenes innenlandske bruttogjeld (K2) økte med 6,9 prosent i 3. kvartal i år i forhold til kvartalet før, sesongjustert og regnet som årlig rate. Dette er den samme veksten som i kvartalet før, men den har falt



## Boks 2.1: Virkninger av svakere krone på norsk økonomi

Siden begynnelsen av februar har krona svekket seg betydelig. Målt med et gjennomsnitt av kurser mot 44 land og vektet med norsk import, ble kroneverdien fra 1. februar til 2. desember redusert med 10,6 prosent. Krona var da rundt 7 prosent svakere enn det vi la til grunn for våre prognoser publisert 30. mai. Mot euro svekket krona seg med om lag 13 prosent i den samme perioden, til rundt 8,3 kroner for en euro. I KVARTS, vår makroøkonomiske modell som vi bruker til konjunkturanalyser og prognoser, har vi en relasjon som bestemmer kronas verdi mot euro som funksjon av rente- og inflasjonsforskjeller og nivået på oljeprisen. Den er ikke i stand til å forklare kronesvekkelsen gjennom 2013.

Valutakurslikningen i KVARTS fanger opp hovedbevegelsene i kronekursen store deler av tiden, men av og til "sporer den av" den faktiske utviklingen. Tidligere har vi koblet slike avsporinger til uro i internasjonale finansmarkeder og at norske kroner ble oppfattet som lite likvide. Denne gangen virker ikke dette som relevante argumenter. Vår tolkning er at en del av svekkelsen ikke er basert på fundamentale forhold, slik at kronekursen ganske raskt vil finne tilbake til et noe sterkere leie enn dagens. Gitt utviklingen vi har bak oss og våre øvrige anslag, viser modellberegningen en stabil kronekurs framover, på om lag 8,05 kroner per euro. Vi har derfor valgt å legge til grunn at kronekursen vil være på dette nivået fra og med starten av 2014 og ut prognosebanen. Dette innebærer at krona må styrke seg med om lag 3 prosent i løpet av en måned for at anslaget skal treffe, når vi legger til grunn at styrkingen blir den samme mot alle valutaer. Mange mener at det er helt umulig å spå endringer i valutakursen og at en likegodt kan legge til grunn uendret valutakurs i slike beregninger. Det har vi gjort i virkningsberegningen gjengitt i tabellen nedenfor.

Her har vi forutsatt at både renter, finanspolitikk og indikatoren for husholdningenes forventninger til framtiden ikke påvirkes. En svakere krone vil da primært virke gjennom tre kanaler på den norske realøkonomien. Den ene går via redusert etterspørsel fra husholdningene. Høyere importpriser medfører at prisene stiger for norske konsumenter, og dermed reduseres deres kjøpekraft selv om lønningene også øker. Dette trekker i retning av redusert aktivitet i økonomien. Den andre går via bedringen av kostnadmessig konkurransevne som i en tid vil øke eksporten og isolert sett dempe importen. Dette trekker i retning av økt BNP. Den siste effekten går via faktoretterspørselen i bedriftene. Økte importpriser bidrar til at prisene på produktinnsats øker mer

enn lønnskostnadene. Dermed bruker bedriftene relativt mer arbeidskraft og relativt mindre produktinnsats i produksjonen. Dette trekker i retning av økt BNP og økt sysselsetting.

Tabellen viser at hvis vi ikke får den forventete styrkingen av krona, slik at den holder seg på dagens nivå, vil veksten i BNP Fastlands-Norge øke med knappe 0,1 prosentpoeng per år, og ledigheten blir redusert med 0,1-0,2 prosentpoeng sammenliknet med referansebanen. I industrien vil 3 prosent svakere krone innebære en mer markert aktivitetsøkning slik at nivået i det tredje året løftes med vel 1,2 prosent. Konsumnivået i husholdningene er imidlertid 0,3 prosent lavere i alle de tre årene. Prisveksten øker i snitt med 0,3 prosentpoeng per år, mens lønnsveksten går opp med i overkant av 0,2 prosentpoeng.

Beregningen indikerer hvordan vi mener utviklingen i norsk økonomi vil påvirkes av en svakere krone enn det vi har lagt til grunn i prognosene. Den kan imidlertid også brukes til å belyse betydningen av svekkelsen av krona gjennom innværende år. Virkningene av svekkelsen gjennom de foregående ni månedene vil være om lag 3,5 ganger så store som det tabellen viser. I et slikt perspektiv blir imidlertid spesielt forutsetningene om upåvirket rente og finanspolitikk mindre realistiske.

### Virksomheter av 3 prosent svakere kronekurs, forutsatt upåvirket rente. Avvik i prosent fra referansebanen dersom ikke annet framgår

	2014	2015	2016
Eksport (volum) utenom råolje og naturgass	-0,01	0,26	0,52
Import (volum)	-0,42	-0,43	-0,35
Konsum, husholdninger	-0,26	-0,35	-0,32
Husholdningens disponible realinntekt	-0,43	-0,46	-0,37
Bruttoinvesteringer næringsvirksomhet			
Fastlands-Norge	0,17	0,73	1,26
Bolig	0,03	0,21	0,56
BNP Fastlands-Norge	0,04	0,12	0,23
Industri	0,54	1,01	1,21
Sysselsetting	0,13	0,23	0,28
AKU ledighetsrate (prosentpoeng)	-0,11	-0,12	-0,15
Lønn	0,28	0,50	0,67
Konsumprisindeksen	0,50	0,79	0,88
Boligpris	0,34	0,88	1,39
Memo: Importveid kronekurs	3,00	3,00	3,00

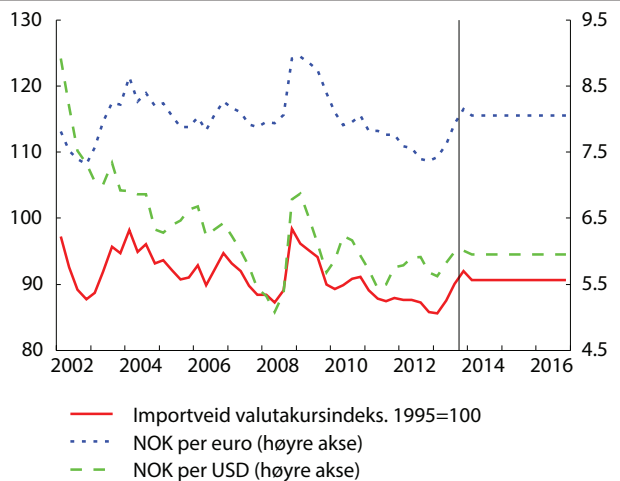
de fire siste kvartalene sett under ett og er ett prosentpoeng lavere enn i 3. kvartal i 2012. Kredittveksten i ikke-finansielle foretak var 5,1 prosent i 3. kvartal og har vært økende gjennom året. I 1. kvartal var gjeldsveksten i ikke-finansielle foretak på 2,6 prosent. Gjeldsveksten i disse foretakene er likevel lavere nå enn gjennom 2012.

Vi legger til grunn at Norges Bank holder dagens lave nivå på styringsrenta fram til sommeren 2015. Det følger av både svak utvikling innenlands og lavt rentenivå ute. Den innenlandske veksten vil etter hvert ta seg noe opp og utenlandske renter er også antatt å øke litt. Begge deler drar i retning av økte styringsrenter i

2015. Pengemarkedsrenta antas å følge styringsrenta og vil komme opp i 2,8 prosent i slutten av 2016 ifølge våre anslag. Det er 1,1 prosentpoeng over nivået høsten 2013.

Vi antar at en del av svekkelsen av krona i høst har vært midlertidig. I prognosene legger vi til grunn at krona styrker seg til 8,05 mot euro og blir liggende på det nivået i de neste årene. Styrkingen målt ved den importveide kronekursen blir tilsvarende og svekkelsen i årsgjennomsnittet blir rundt 2 prosent både i år og neste år. Litt lavere inflasjon og noe høyere vekst i Norge bidrar til styrkingen, men først og fremst hviler dette på at vi ikke ser noen fundamentale faktorer som

Figur 2.4. Valutakurser



Kilde: Norges Bank.

kan forklare utviklingen så langt i år. I Boks 2.1 har vi i en egen beregning sett på konsekvensene av at dagens spesielt svake kurs holder seg ut prognoseperioden gitt at alle andre forutsetninger inkludert rentebildet holdes uforandret. Konsekvensen er at krona blir 3 prosent svakere og det leder til at inflasjonen øker i snitt med 0,3 prosentpoeng, mens veksten i BNP øker slik at nivået i 2016 er 0,2 prosent høyere enn det ellers hadde vært.

Det er stor usikkerhet om hvordan utlånsrentene vil utvikle seg framover til en gitt pengemarkedsrente. Dette avhenger blant annet av hvordan konkurransesituasjonen mellom bankene blir og om hvor raskt den motsykliske kjernekapitalbufferen i bankene må bygges opp. De seks største bankkonsernene i Norge hadde ved utgangen av 2. kvartal en kjernekapitaldekning på rundt 11 prosent, mens kravet på samme tidspunkt var 9 prosent. Kravet for systemviktige banker trappes opp framover og kommer opp i 12 prosent i midten av 2016, og så kommer den motsykliske bufferen eventuelt i tillegg. Norges Bank har beregnet at bankene vil øke sin kjernekapital med om lag ett prosentpoeng i året, gitt dagens rentemarginer. Bankene kan dermed oppfylle kjernekapitalkravene framover med en lavere utlånsmargin hvis det ikke blir noe krav om motsyklisk buffer de nærmeste årene.

Det motsykliske bufferkravet kan innebære inntil 2,5 prosentpoeng høyere kjernekapitalkrav. Ifølge Norges Bank har flere av de største bankene langsiktige mål for kjernekapitaldekningen som tar høyde for full motsyklisk buffer. Det høye påslaget for utlånsrentene har dermed sin bakgrunn i at bankene tar sikte på å nå det høyeste kravet for kjernekapital innen få år. Hvis det blir klart at det vil ta lang tid før bufferkrav settes til maksimum, kan dette lede til lavere påslag for utlånsrenta. Norges Bank har utarbeidet kriterier for god motsyklisk kapitalbuffer, der ett av kriteriene er at bufferkravet bør ses i lys av andre krav til bankene.

Inntjeningen på utlån er nå høy. Det kan føre til at små banker kan velge å ha en lavere utlånsmargin for å kare nye lånekunder. Disse bankene kan i så fall bli nødt til å oppfylle kjernekapitalkravet på annen måte, for eksempel ved utstedelse av nye aksjer eller egenkapitalbevis. En slik prising av utlånene kan være lønnsom hvis den reduserte rentemarginen blir mer enn motvirket av økte utlån, noe som forutsetter at lånekundene velger banker med lav utlånsrente.

I vår prognosemodell er det ingen modellering av konkurransen i bankmarkedet. Våre prognoser på rentemarginen for rammelånsrenta er derfor anslått utenfor modellen, og usikkerheten rundt anslagene er stor. I prognosene antar vi at rammelånsrenta vil ligge på dagens nivå til midt i 2016. Når pengemarkedsrenta begynner å øke i 2015, vil utlånsmarginen gå noe ned og ende på 1,7 prosentpoeng i slutten av 2016 mot 2,4 prosentpoeng i dag. Rammelånsrenta anslås til 4,3 prosent i slutten av 2016.

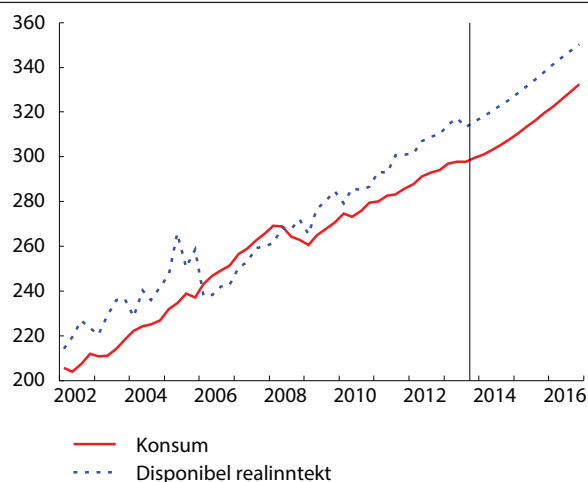
Utviklingen i styringsrenta har ingen selvstendig betydning i våre vurderinger. Det som derimot er av betydning er pengemarkedsrenta og rentene publikum står overfor. Det er de sistnevnte rentene som påvirker aktørens konsum- og investeringsatferd, mens pengemarkedsrenta har mer direkte effekt på valutakursen. Styringsrenta påvirker imidlertid nivået på pengemarkedsrenta, som igjen påvirker publikumsrentene, men det er også andre viktige faktorer som spiller inn. Styringsrenta settes på bakgrunn av en forståelse for at ulike hensyn må avveies. Forutsatt at "alt annet er likt" vil et lavere rentepåslag i bankene dermed medføre noe høyere pengemarkedsrente, men også litt lavere utlånsrente. Fundamentale forhold vil da peke i retning av at økonomien stimuleres av litt lavere rente, samtidig som aktiviteten dempes av litt sterkere kronekurs. Realøkonomien vil kunne bli relativt lite påvirket samlet sett, men vi kan få en liten dreining av aktiviteten bort fra konkurranseutsatt virksomhet.

### 2.3. Svakere konsumvekst

Konsumet i husholdninger og ideelle organisasjoner økte svært beskjedent både i 2. og 3. kvartal i år sammenliknet med kvartalet før. Svak utvikling i kjøp av biler og andre transportmidler, klær og sko, møbler og hvitevarer samt sportsutstyr bidro særlig til at varekonsumet gikk ned med 0,1 prosent og hele 1,3 prosent i henholdsvis 2. og 3. kvartal i år. Førstekvartalstallene viser derimot en sterk vekst i de samme varegruppene. Husholdningenes samlede konsum økte med hele 1,0 prosent i 1. kvartal etter en beskjeden vekst i 4. kvartal i fjor. Tjenestekonsumet har så langt i år vist en nokså stabil og moderat kvartalsvis vekst på 0,5 prosent eller noe høyere. Det ligger nå an til at konsumveksten på årsbasis blir knapt 2,5 prosent i 2013, som er vel et halvt prosentpoeng lavere enn i 2012.

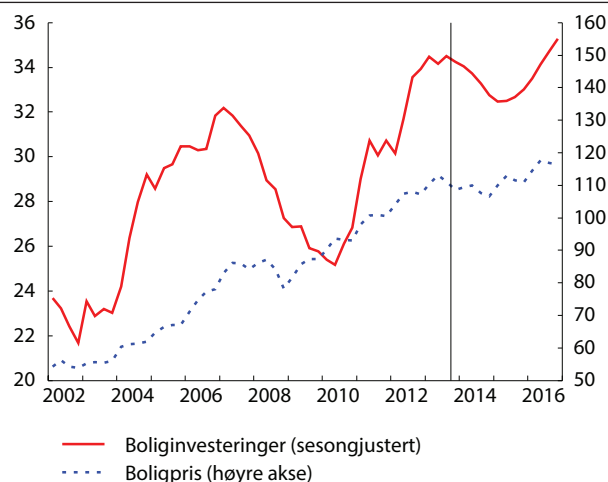
Utviklingen i husholdningenes inntekter, renter og boligformue er viktige drivere for konsumutviklingen. Husholdningenes disponible realinntekter økte med 3,2

Figur 2.5. Inntekt og konsum i husholdninger mv. Sesongjustert, mrd. 2011-kr., kvartal



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Figur 2.6. Boligmarkedet. Venstre akse mrd. 2011-kr., kvartal, høyre akse indeks, 2011=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

prosent i 2012 etter en vekst på hele 4,5 prosent året før. Sesongjusterte tall fra kvartalsvis institusjonelt sektorregnskap viser en svak utvikling i disponibel realinntekt gjennom 2. og 3. kvartal i år etter en sterk vekst på over 1 prosent i 1. kvartal. Bak denne utviklingen ligger i hovedsak en relativt svak utvikling i lønnsinntekter som kun var 0,3 prosent høyere i 3. kvartal enn kvartalet før. Vi venter nå at veksten i disponibel realinntekt blir rundt 2,5 prosent i år, vel et halvt prosentpoeng lavere enn i fjor. De neste årene venter vi at lønnsinntekter sammen med offentlige stønader vil gi klare bidrag til inntektsveksten. Skattelette vil også bidra noe. Etter hvert vil dessuten noe lavere inflasjon trekke veksten i disponible realinntekter opp. Renteforløpet vil ikke gi vekstbidrag av betydning. Vi venter således en årlig vekst i disponibel realinntekt på vel 2,5 prosent neste år, økende til 3,5 prosent i 2015 og opp mot 4 prosent i 2016. Omslaget i boligprisutviklingen, med et fall på vel 2 prosent i 2014 og moderat vekst deretter, vil dempe veksten i boligformuen og dermed også veksten i konsumet gjennom prognoseperioden. Med våre anslag på inntekter, renter og boligformue blir konsumveksten om lag 2,5 prosent neste år, vel 3,5 prosent i 2015 og nær 4 prosent i 2016.

Vi ser nå for oss at nivået på husholdningenes sparerate kan bli i overkant av 8,5 prosent i år, om lag som i fjor. I tråd med inntekts-, konsum- og boligprisutviklingen som her legges til grunn vil nivået på spareraten ligge rundt 9 prosent i årene 2014 til 2016. Dette er om lag 1,5 prosentpoeng høyere sparerate gjennom prognoseperioden enn hva vi la til grunn i vår forrige konjunkturrapport. At vi nå ser for oss en høyere sparerate må i hovedsak ses i sammenheng med betydelig svakere boligprisutvikling enn i våre prognoser i mai. Vi venter således at forsiktighetsmotivert sparing, som bidro til å forklare den økte spareraten i kjølvannet av finanskrisen, fortsatt vil gjøre seg gjeldende i lavkonjunktoren fram til 2016. En klar normalisering av spareadferden, slik vi la til grunn sist, lar derfor vente på seg.

## 2.4. Boligprisfall i 2014

Boliginvesteringene ligger i årets tre første kvartaler på et rekordhøyt nivå og er 7,7 prosent høyere enn i samme periode i 2012. Utviklingen har imidlertid flatet ut og sesongjusterte tall viser konstante investeringer gjennom 2013 etter en sammenhengende periode med stigende boliginvesteringer siden midten av 2009. Tallene er i godt samsvar med forløpet for igangsetting av nye boliger, som sesongjustert viste en klar stigende trend fram til utgangen av 2012 for så å falle noe gjennom første halvår av 2013 både med hensyn til igangsatt bruksareal og antallet igangsatte boliger. I perioden fra juni til oktober i år er det igjen en svak tendens til stigning. Utsikter til fallende realpriser for brukte boliger og et tregt salg av nye boliger i høst taler for en svakere utvikling i igangsettingen framover. Det trekker ned veksten i boliginvesteringene. På grunn av sterk vekst i boliginvesteringene gjennom 2012 og inn i 1. kvartal 2013 blir boliginvesteringene likevel nær 6,5 prosent høyere i 2013 enn i 2012. Deretter venter vi at boliginvesteringene vil falle med 2,5 prosent på årsbasis i 2014 og med nær 3 prosent i 2015 før de igjen klatrer opp til 2013-nivået med en vekst på opp mot 6 prosent i 2016.

Boligprisveksten har avtatt gjennom 2013 fra en 4-kvartalersvekst på 6,7 prosent i 4. kvartal 2012 til 2,9 prosent i 3. kvartal 2013, ifølge Statistisk sentralbyrås boligprisindeks. Eiendomsmeglerbransjens boligprisstatistikk viser en enda mer markert utvikling i de siste månedene med en sesongjustert nominell nedgang på i underkant av 1 prosent fra foregående måned i september, oktober og november 2013. I november 2013 var boligprisene bare 0,2 prosent høyere enn samme måned året før.

På lang sikt avhenger boligprisene av fundamentale faktorer, se også en egen artikkel i denne utgaven av Økonomiske analyser. De påvirkes positivt av en økning i husholdningenes disponible inntekter og av lave renter, og dempes gjennom tilvekst av nye boliger.

## Boks 2.2: Faktorer bak utviklingen i boligprisene framover

En artikkel i dette nummeret av Økonomiske analyser<sup>1</sup> redegjør for hvordan boligprisene blir bestemt i kvartalsmodellen KVARTS etter at vi har implementert en ny modellblokk der vi tar hensyn til at boligprisvekst og husholdningenes gjeldsvekst gjensidig kan forsterke hverandre. Eventuelle endringer i myndighetenes regulering av finansinstitusjonene vil da påvirke boligprisene gjennom virkningen på samlede utlån til husholdningene. På lang sikt er det fundamentale faktorer som husholdningenes disponible inntekter, realrenta etter skatt og størrelsen på den totale boligmassen som bestemmer begge disse størrelsene i modellen. Disse faktorene er derfor de viktigste driverne bak utviklingen i boligprisene i prognosebanen for årene fra 2014 til 2016.

På kort sikt bidrar imidlertid endringen i en forventningsindikator til å forklare utviklingen i boligprisene. Forventningsindikatoren skal fange opp husholdningenes oppfatning av nåsituasjonen og deres forventninger til utviklingen ett år fram i tid i så vel egen som landets økonomi. Indikatoren er den ujusterte samleindikatoren til TNS Gallup og Finans Norge, som publiseres hvert kvartal.<sup>2</sup>

Forventningsindikatoren viser en utvikling over tid som i stor grad sammenfaller med konjunkturmønsteret for norsk økonomi de siste 20 årene. I figur 1 har vi plottet forventningsindikatoren sammen med en kurve som viser avvik fra en beregnet trend for BNP Fastlands-Norge (jmfør figur 2.12). Spesielt er forventningsindikatoren lav under bankkrisen i 1992, ved tilbakeslaget i norsk økonomi 2003 og under finanskrisen 2008/2009. Husholdningene reagerte også med pessimisme på den internasjonale råvarekrisen som rammet Asia, Sør-Amerika og Russland i 1997/1998, selv om den ga et beskjedent utslag i norsk økonomi. Heller ikke frykten for et tilbakeslag i europeisk økonomi i 2011 (finanskrisens dobbel-dipp) slo nevneverdig ut i det norske konjunkturbildet. Vi merker oss også at tidsperiodene der husholdningene er svært pessimistiske er relativt korte.

Estimeringsresultatene viser at endringer i forventningsindikatoren har en klar kortsiktig effekt på boligprisveksten. En endring i forventningsindeksen i ett kvartal mot mer pessimisme (lavere verdi) gir lavere boligprisvekst både samme kvartal og i de to neste kvartalene. Den kan fange opp virkningen av at husholdningene endrer sin adferd i boligmarkedet når de er pessimister, for eksempel ved at de vil prøve å selge boligen sin før de kjøper ny. Dersom mange skifter strategi samtidig kan det gi betydelig prisutslag i markedet. Dette var trolig tilfellet under finanskrisen høsten 2008. Videre er det grunn til å tro at en massiv strøm av negative nyheter og dystre spådommer om den økonomiske utviklingen kan ha et stort gjennomslag i forventningsindeksen.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> André K. Anundsen og Eilev S. Jansen: "Boligpris- og kredittvekst forsterker hverandre", se side 33.

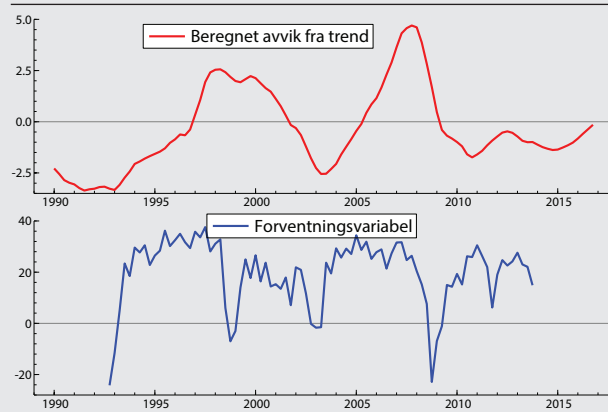
<sup>2</sup> Norsk Trendindikator utarbeidet av TNS Gallup i samarbeid med Finans Norge ("Forventningsbarometeret"), se TNS Gallup (2013): "Økende usikkerhet omkring nasjonens økonomi". Norsk Trendindikator: Måling for 4. kvartal 2013., publisert 26. november 2013.

<sup>3</sup> Forventningsindikatoren kan imidlertid også fange opp virkningene av utelatte variable i modellen, det vil si variable som både er høyt korrelert med indikatoren (og med konjunkturfølget) og påvirker boligprisutvikling.

Begge disse fenomenene har trolig gjort seg gjeldende denne høsten og de kan fortsatt spille inn når avmatningen av veksten i norsk økonomi fortsetter inn i 2014. Vi har derfor forutsatt at forventningsindikatoren vil falle de to første kvartalene i 2014 før utviklingen snur og husholdningenes framtidstro gradvis vender tilbake mot et mer normalt leie. Våre forutsetninger for 1. kvartal 2014 til og med 4. kvartal 2016 er vist i den røde kurven i figur 2.

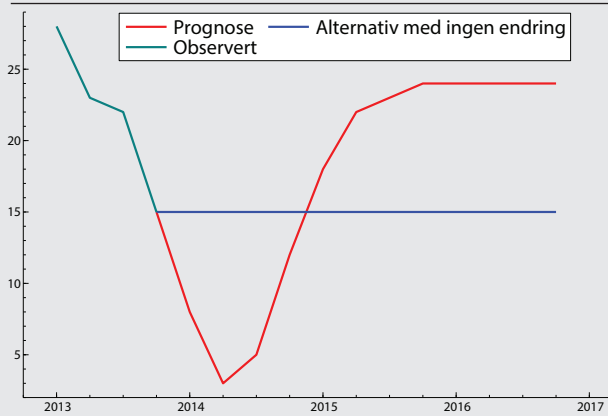
Det knytter seg åpenbart usikkerhet til forutsetningene om det videre forløpet for forventningsindikatoren i likhet med de mer fundamentale faktorene. For å illustrere betydningen av forutsetningene våre knyttet til forventninger i prognosebanen har vi foretatt en beregning av hvor mye endringen i forventningsindikatoren påvirker resultatene. Vi sammenlikner da prognoseberegningen med en beregning med nøyaktig de samme forutsetningene, med unntak av forventningsindikatoren som holdes konstant på nivået i 4. kvartal 2013 i alle kvartaler framover (blå kurve i figur 2). I tabellen vises resultatene for en del sentrale størrelser i modellen.

**Figur 1. Avvik fra beregnet trend for BNP Fastlands-Norge og forventningsindikatoren. 1. kvartal 1990-4. kvartal 2013**



Kilde: Statistisk sentralbyrå (jf. Figur 2.12) og TNS Gallup i samarbeid med Finans Norge

**Figur 2. Forutsetninger om kvartalsvis endring i forventningsindikatoren for prognoseperioden 1. kvartal 2014-4. kvartal 2016**





Forutsetningene om endringer i forventningsindikatoren har en klar effekt på boligprisen i våre beregninger. I 2014 senkes banen for boligprisene med 1,5 prosent på grunn av reduksjonen i forventningsindikatoren, mens boligprisene ligger henholdsvis 1,1 og 2,5 prosent høyere i 2015 og 2016 enn i alternativbanen, etter hvert som indikatoren indikerer mer optimisme. Husholdningenes bruttogjeld reduseres noe. Utslagene i boligprisene påvirker først og fremst konsumet i samme retning gjennom formuesefferter, mens husholdningenes disponible realinntekter er tilnærmet upåvirket. Boliginvesteringene reagerer med et tidsetterslep på boligprisene slik at de blir lavere i både 2014 og 2015, men høyere i 2016, som følge av endrede forventninger. Effektene på konsumet, og i litt mindre grad boliginvesteringene, slår ut i anslaget for veksten i BNP Fastlands-Norge. Endringene i boligprisene har ellers beskjedne virkninger i modellen.

Også andre faktorer, som ikke eksplisitt inngår i modellen, kan ha betydning for boligprisen framover. En mer restriktiv utlånspolitikk overfor husholdningene fra bankenes side kan redusere kredittveksten og bidra til lavere boligprisvekst (jf Boks 2.3. i Økonomiske analyser 1/2013).

#### Avvik mellom prognosebanen og en alternativ bane med uendret forventningsindikator 2014-2016. Prosent der ikke annet framgår

	2014	2015	2016
Boligpris	-1,5	1,1	2,5
Husholdningenes bruttogjeld	-0,1	-0,4	-0,2
Boliginvesteringer	-0,2	-0,7	0,6
Husholdningenes disponible realinntekt	0,0	0,0	0,1
Konsum, husholdninger	-0,3	0,2	0,5
BNP Fastlands-Norge	-0,1	0,0	0,2
Ledighetsrate, pst.poeng	0,02	0,00	-0,03

Forskning viser at husholdningenes låneopptak og boligprisene gjensidig påvirker hverandre. En strengere regulering av bankene vil påvirke boligprisene via bankenes utlån til husholdningene.

På kort sikt påvirkes boligprisene også av husholdningenes forventninger til utviklingen i egen økonomi så vel som landets økonomi. Norsk Trendindikator fra TNS Gallup og Finans Norge viser en negativ endring i disse forventningene gjennom 2013. Det var en særlig stor nedgang for 4. kvartal som ble målt midt i november. Sammen med en svakere utvikling i husholdningenes realdisponible inntekter gjennom 2013 enn vi forutså i forrige konjunkturanalyse kan økende pessimisme forklare at vi også har fått en svak utvikling i boligprisene denne høsten. Det har vært beskjedne endringer i de andre faktorene som påvirker boligprisene.

I våre beregninger har vi tatt hensyn til samspillet mellom husholdningenes gjeld og boligprisene. Lavere boliginvesteringer bidrar isolert sett til lavere vekst i husholdningenes bruttogjeld, og de vil etter hvert bidra med noe svakere impulser til å dempe boligprisveksten. Med et fortsatt lavt rentenivå regner vi likevel med at veksten i husholdningenes bruttogjeld vil holde seg rundt 6,5 prosent gjennom hele prognoseperioden. Nye reguleringsbestemmelser fra myndighetene og en strengere kredittvurdering fra bankenes side kan imidlertid komme til å dempe veksten i utlån til husholdningene framover.

På kort sikt tror vi at husholdningenes forventninger til landets økonomi går i pessimistisk retning i ytterligere to kvartaler. Deretter ser vi for oss at stemningen snur når veksten i euroområdet blir klarere samtidig som det viser seg at norsk økonomi også denne gangen er robust. Sett på bakgrunn av fallende boligpriser

gjennom andre halvår 2013 og relativt beskjeden vekst i husholdningenes realdisponible inntekter i 2014, venter vi vel 2 prosent lavere boligpriser i 2014 enn i 2013 for året sett under ett. Ifølge våre beregninger vil imidlertid boligprisene vise ny oppgang utover i prognoseperioden etter hvert som veksten i realdisponibel inntekt tar seg opp mens realrenta etter skatt holder seg på et lavt nivå. Vi tror at boligprisene som årsgjennomsnitt vil øke med i overkant av 2,5 prosent i 2015 og at de vil stige med vel 4,5 prosent i 2016. I Boks 2.2 har vi redegjort nærmere for vår vurdering av faktorene som påvirker utviklingen i boligprisene framover.

## 2.5. Petroleumsinvesteringene nær toppen

Petroleumsinvesteringene var uendret i 3. kvartal i år, etter en betydelig oppgang i kvartalet før. Investeringsaktiviteten innen oljeboring, oljeleting og gassrørledninger har vært tiltakende gjennom det siste året, med unntak av 3. kvartal, etter flere år uten vekst av betydning. Dette står i motsetning til investeringsaktiviteten i oljeplattformer og moduler, som falt klart gjennom 2010 og deretter viste en jevn oppgang før de flatet ut på et høyt nivå gjennom det siste halvannet året.

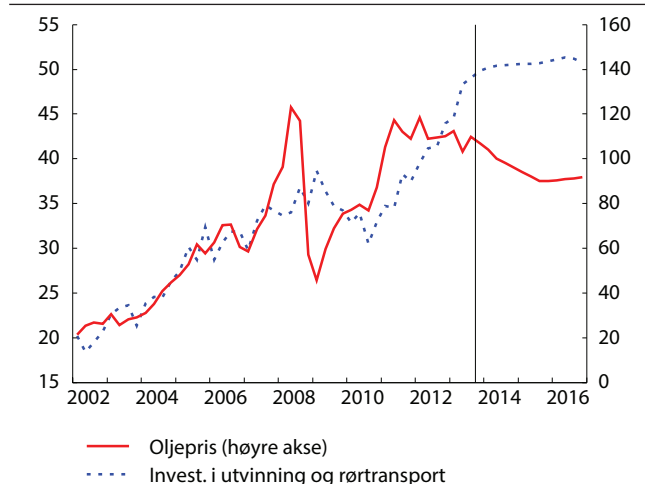
Petroleumsnæringen har vært preget av en lang periode med svært høy lønnsomhet. Dette og utsikter til fortsatt høye oljepriser har bidratt til å trekke opp investeringene til tross for at det produseres mindre olje og gass. Høy oljepris sammen med forbedret teknologi bidrar til at det settes i gang nye prosjekter for å øke levetiden på eldre plattformer. Dette fører til en betydelig oppgradering av de eksisterende plattformene. Bedret lønnsomhet bidrar til at de mindre feltene kan knyttes opp mot eksisterende plattformer. Med fortsatt høye oljepriser vil slike investeringer fortsatt holdes høye.

Tabell 2.2. Makroøkonomiske hovedstørrelser 2012-2016. Regnskap og prognoser. Prosentvis endring fra året før der ikke annet framgår

	Regn- skap 2012*	Prognoser									
		2013			2014			2015		2016	
		SSB	NB	FIN	SSB	NB	FIN	SSB	NB	SSB	NB
<b>Realøkonomi</b>											
Konsum i husholdninger mv.	3,0	2,3	2 1/4	2,0	2,3	2 1/2	2,4	3,6	2 3/4	3,9	2 3/4
Konsum i offentlig forvaltning	1,8	2,0	2 1/2	2,6	2,4	2 3/4	2,1	2,4	..	2,2	..
Bruttoinvestering i fast realkapital	8,3	6,4	..	5,1	2,5	..	4,8	2,0	..	3,9	..
Utvinning og rørtransport <sup>1</sup>	14,6	15,8	12 1/2	9,0	4,8	3 3/4	7,5	0,4	1 1/2	1,6	1 3/4
Fastlands-Norge	4,5	2,7	2	..	1,7	3 3/4	..	2,9	..	5,2	..
Næringer	4,9	1,0	..	1,6	3,3	..	3,7	4,5	..	4,3	..
Bolig	7,3	6,4	..	5,0	-2,5	..	3,0	-2,9	..	5,8	..
Offentlig forvaltning	-0,4	0,6	..	5,9	5,3	..	4,8	8,0	..	6,3	..
Etterspørsel fra Fastlands-Norge <sup>2</sup>	2,9	2,3	2 1/4	2,5	2,2	2 3/4	2,6	3,1	3	3,7	2 3/4
Lagerendring <sup>3</sup>	-0,1	-0,4	..	..	0,0	..	..	0,0	..	0,0	..
Eksport	1,1	-2,5	..	-1,6	2,3	..	3,3	1,6	..	2,1	..
Råolje og naturgass	0,7	-5,3	..	-5,5	2,3	..	4,2	-0,1	..	0,4	..
Tradisjonelle varer <sup>4</sup>	1,7	0,8	1 3/4	0,1	1,2	1/4	2,5	3,2	..	3,9	..
Import	2,3	2,2	0	3,2	2,9	4	3,8	4,2	..	4,6	..
Tradisjonelle varer	2,4	2,0	..	2,9	1,4	..	2,9	3,8	..	4,6	..
Bruttonasjonalprodukt	2,9	0,7	1/4	0,8	2,1	2	2,6	1,9	2 3/4	2,5	2 1/4
Fastlands-Norge	3,4	1,8	1 3/4	2,0	2,1	2 1/4	2,5	2,5	2 3/4	3,1	2 3/4
<b>Arbeidsmarked</b>											
Sysselsatte personer	2,2	1,4	1 1/4	1,1	0,9	1	1,0	0,9	1	1,4	1
Arbeidsledighetsrate (nivå)	3,2	3,5	3 1/2	3,5	3,6	3 1/2	3,6	3,7	3 3/4	3,6	3 3/4
<b>Priser og lønninger</b>											
Årslønn	4,0	3,9	3 1/2	3 1/2	3,6	4	3 1/2	3,6	4 1/4	3,9	4 1/4
Konsumprisindeksen (KPI)	0,8	2,1	2 1/4	2,1	2,0	2 1/4	1,9	2,0	2	2,2	2
KPI-JAE <sup>5</sup>	1,2	1,6	1 3/4	1,6	2,1	2 1/4	2,0	2,1	2	2,3	2
Eksportpris tradisjonelle varer	-3,6	2,3	..	..	2,0	..	..	1,2	..	1,7	..
Importpris tradisjonelle varer	0,6	1,8	..	..	2,9	..	..	1,4	..	1,8	..
Boligpris	6,7	3,9	..	..	-2,2	..	..	2,7	..	4,6	..
<b>Utenriksøkonomi</b>											
Driftsbalansen, mrd. kroner	417,2	352,2	..	..	330,3	..	..	268,3	..	228,1	..
Driftsbalansen i prosent av BNP	14,3	11,7	..	11,0	10,6	..	10,6	8,4	..	6,9	..
<b>MEMO:</b>											
Husholdningenes sparerate (nivå)	8,6	8,7	..	..	9,2	..	..	9,1	..	8,9	..
Pengemarkedsrente (nivå)	2,2	1,8	1,8	1,8	1,7	1,9	1,8	1,8	2,3	2,5	..
Utlånsrente, rammelån med pant i bolig (nivå) <sup>6</sup>	3,9	4,0	..	..	4,1	..	..	4,0	..	4,2	..
Råoljepris i kroner (nivå) <sup>7</sup>	649	634	..	623	593	..	600	545	..	543	..
Eksportmarkedsindikator	1,4	1,3	..	..	3,3	..	..	4,5	..	6,0	..
Importveid kronekurs (44 land) <sup>8</sup>	-1,2	2,0	1,0	2,4	2,1	0,0	3,6	0,0	-0,3	0,0	0,0

<sup>1</sup> Finansdepartementets anslag inkluderer tjenester tilknyttet oljeutvinning.<sup>2</sup> Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner + konsum i offentlig forvaltning + bruttoinvesteringer i fast kapital i Fastlands-Norge.<sup>3</sup> Endring i lagerendring i prosent av BNP.<sup>4</sup> Norges Bank gir anslag for tradisjonelle varer, reisetrafikk og annen tjenestetransport fra Fastlands-Norge.<sup>5</sup> KPI justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE).<sup>6</sup> Gjennomsnitt for året.<sup>7</sup> Gjennomsnittlig spotpris, Brent Blend.<sup>8</sup> Positivt tall innebærer svekket krone. Finansdepartementet gir anslag på konkurranseprisindeksen.

Kilde: Statistisk sentralbyrå (SSB), Finansdepartementet, Prop. 1 S Tillegg 1 (2013-2014), (FIN), Norges Bank, Pengepolitisk rapport 2/2013 (NB).

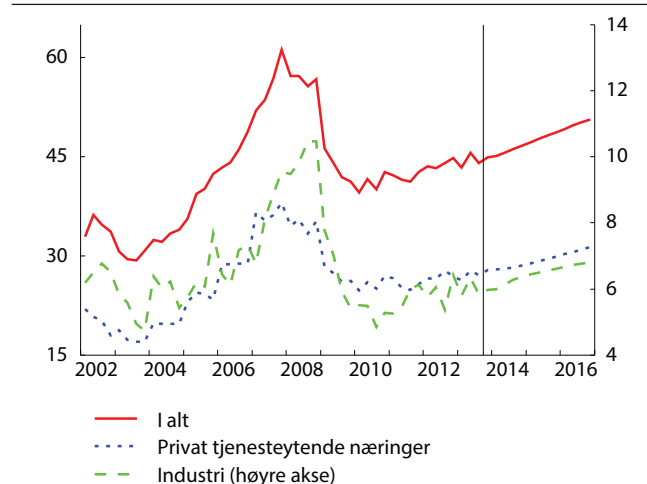
Figur 2.7. **Petroleumsinvesteringer og oljepris i USD. Sesongjustert, mrd. 2011-kr., kvartal**

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Lav leteaktivitet på slutten av 1990-tallet og første halvdel av 2000-tallet bidro til at det ble gjort få funn. I takt med stigende oljepris økte letingen klart etter 2005. Flere store funn de senere årene har avdekket større olje- og gassressurser. Dette har bidratt til å løfte investeringene i oljeleting ytterligere, og bidrar til at det vil investeres mer i oljeplattformer og moduler mot slutten av vår prognoseperiode for å bygge ut disse funnene.

Vi forventer kun en beskjeden oppgang i petroleumsinvesteringene i vår prognoseperiode. En økning på snaut 5 prosent i 2014 innebærer i hovedsak at det høye nivået fra siste halvår opprettholdes framover. I løpet av 2014 og 2015 vil flere prosjekter ferdigstilles og bidra til en vekstpause i 2015, før oppstart av nye prosjekter trekker investeringene svakt opp i 2016. Petroleumsinvesteringenes betydning for norsk økonomi er stor. Ifølge våre prognoser vil petroleumsinvesteringene tilsvare 9 prosent av BNP Fastlands-Norge i 2013. Den relative betydningen av oljeinvesteringene, målt på denne måten, har aldri tidligere vært så sterk.

I 3. kvartal økte utvinningen av olje og gass, målt i oljeekvivalenter, med drøyt 2 prosent fra samme kvartal året før. Tidligere i år viste tilsvarende tall en klar nedgang. For året sett under ett vil utviklingen trolig innebære et svakt produksjonsfall i 2013 etter en oppgang i utvinningen i 2012. Det er antatt at petroleumsutvinningen vil holde seg ganske stabil i årene framover etter en trendmessig nedgang siden tidlig på 2000-tallet og fram til 2012. I løpet av 2011 kom olje- og gassprisene opp til nivået fra 2008. Det har vært en svært moderat prisnedgang i tiden deretter. Vi venter at prisen går videre ned, men ikke mer enn at den flater ut på 90 USD per fat ved utgangen av 2015, for så å holde seg reelt uendret. Sammen med de relativt høye prisene vil dette bidra til fortsatt god lønnsomhet i næringen. Avsetningen til Statens pensjonsfond utland vil med disse forutsetningene fortsatt være stor, men avtakende.

Figur 2.8. **Investeringer i Fastlands-næringer. Sesongjustert, mrd. 2011-kr., kvartal**

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

## 2.6. Moderat vekst i næringsinvesteringene

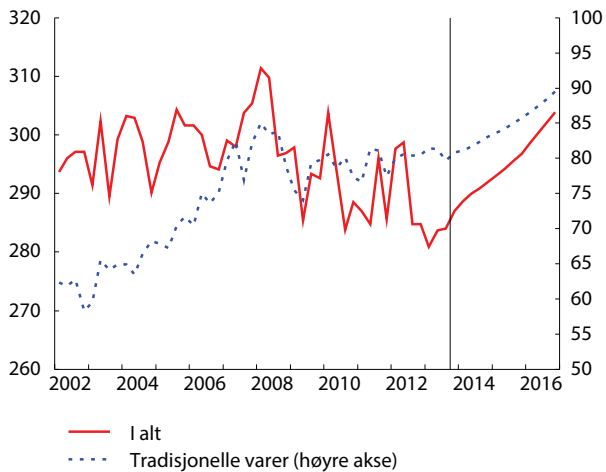
Næringsinvesteringene har vist beskjeden underliggende vekst siden 2010. Selv om de viste et fall i 3. kvartal venter vi at den moderate økningen vil fortsette i årene framover. Dette gjelder både for tjenestenæringene og for industrinæringene.

Det var en nedgang i investeringer i tjenestenæringene på 2,2 prosent i 3. kvartal. Det var spesielt stor nedgang innen omsetning og drift av fast eiendom som utgjør om lag 25 prosent av tjenesteinvesteringene. Nedgangen representerer en trendmessig utvikling. Nivået i 3. kvartal 2013 var om lag 11 prosent lavere enn i 1. kvartal 2010, og det er mer enn halvert fra toppen i 2007. Siden 2010 har derimot den svake utviklingen i denne næringen blitt mer enn motsvart av høyere investeringer innen forretningsmessig tjenesteyting. Investeringnivået der har holdt seg høyt det siste året og vi må tilbake til 2005 for å finne tilsvarende høye investeringstall.

I industrien falt investeringene i 3. kvartal med 8,0 prosent sammenlignet med kvartalet før. Nedgangen gjenspeiler en svak investeringsutvikling gjennom de to siste årene. Spesielt har investeringene innen næringsmiddelindustrien bidratt negativt med et fall i investeringsnivået på om lag 25 prosent over to år. Investeringer i produksjon av kjemiske råvarer har derimot bidratt positivt over samme periode. SSBs kartlegging av bedriftenes antagelser om framtidige investeringer bærer bud om moderat utvikling framover. Ved innrapporteringen i 4. kvartal 2013 indikerte industribedriftenes anslag uendret investeringsnivå i år og en vekst på om lag 4 prosent i 2014 når det justeres for normal underrapportering.

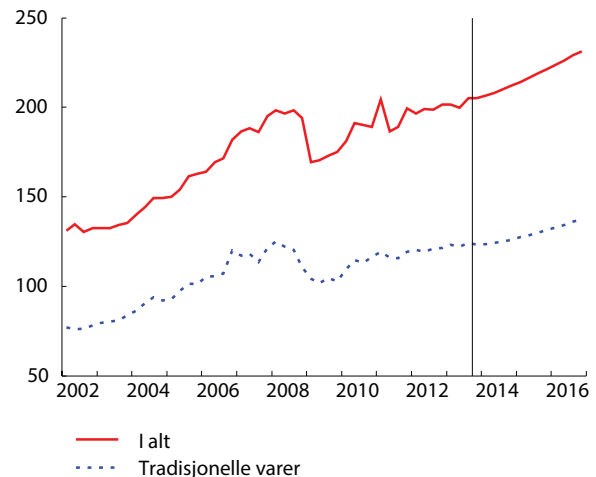
Innen kraftforsyning har det i lang tid vært høy investeringsvekst. Fra 2000 til 2012 har investeringsnivået blitt firedoblet og i år er investeringene i kraftforsyning på nivå med investeringene i industrien. De registrerte

Figur 2.9. Eksport. Sesongjustert, mrd. 2011-kr., kvartal



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Figur 2.10. Import. Sesongjustert, mrd. 2011-kr., kvartal



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

anslagene fra kraftselskapene i 4. kvartal indikerer at den høye veksten vil fortsette. Investeringsveksten neste år ventes å bli om lag 10 prosent.

Den svake utviklingen internasjonalt demper lønnsomheten av mange investeringsprosjekter. Dette ventes å gi seg utslag i lav vekst i næringsinvesteringene i årene som kommer. Etter hvert som vi nærmer oss slutten på prognoseperioden vil usikkerheten i internasjonal økonomi avta og vi venter en årlig vekst i næringsinvesteringene fra 3 til 5 prosent.

## 2.7. Svak eksport og reduserte overskudd i utenriksøkonomien

Eksportvolumet av både tradisjonelle varer og av tjenester har vist en ganske flat utvikling siden 1. kvartal 2012, selv med en svak nedgang i 2. og 3. kvartal i år. Eksporten av olje og gass har økt de to siste kvartalene, men fra et lavt nivå i 1. kvartal i år. Et fall gjennom siste halvår i fjor og inn i 2013 bidro til at eksporten av olje og gass er klart lavere hittil i år enn i samme periode i fjor.

Store tradisjonelle eksportvaregrupper som metaller, oppdrettsfisk, kjemiske produkter og elektrisitet viste tendenser til fallende eksport i fjor, og eksporten har vært lavere i årets tre første kvartaler enn i fjorårets tre første kvartaler. Eksporten av elektrisitet har falt seks kvartaler på rad, og er nå nær halvert. Blant produktgrupper som har større eksport i årets tre første kvartaler enn i samme periode i fjor er utlendingers konsum i Norge, maskiner og verkstedprodukter, kjemiske råvarer og farmasøytiske produkter de klart største. Utenriks sjøfart, som utgjør nesten en tredjedel av tjenesteeksporten, har også økt sammenliknet med i 2012.

Eksportprisindeksene for tradisjonelle varer, tjenester samt olje og gass har alle steget i 2. og 3. kvartal i år, og er grovt sett tilbake på nivåene fra 1. kvartal i 2012. Prisene på oppdrettsfisk og elektrisitet har

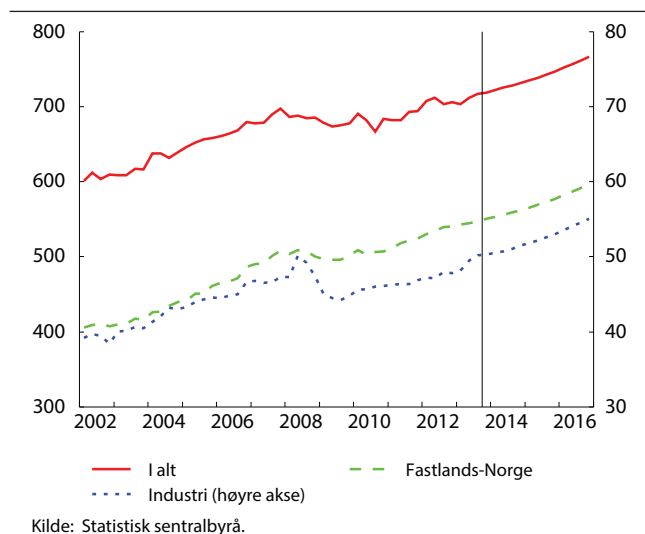
steget spesielt mye i år, med over henholdsvis 30 og 20 prosent i forhold til samme periode i fjor.

Vi venter at eksportvolumet av tradisjonelle varer og tjenester i år øker litt fra i fjor, mens olje- og gass-eksporten reduseres markant fra fjoråret. Veksten i tradisjonell eksport de nærmeste årene ventes å reflektere konjunkturutviklingen i Europa, der Norges viktigste eksportland ligger. Svak vekst i etterspørsel og dermed import i mange land vil dempe veksten i norsk eksport, mens en noe svakere norsk krone isolert sett vil stimulere veksten. Vi venter at eksporten av tradisjonelle varer og tjenester vil øke gradvis gjennom prognoseperioden i takt med en svakt økende vekst hos våre handelspartnere. Nedgangen i olje- og gass-eksporten over mange år har flatet ut i år og ventes fra neste år ikke lenger å gi negative bidrag til veksten i samlet eksport, som dermed tar seg markert opp. Eksportprisene for tradisjonelle varer og tjenester vil snu fra å falle i fjor til å stige i år, men eksportprisveksten ventes å bli svært moderat i de neste tre årene. Vi venter at dollarkursutviklingen vil dempe nedgangen i oljeprisen noe i norske kroner både i år og neste år.

Mens en svak internasjonal konjunktursituasjon, spesielt i Europa, har dempet eksportveksten de siste årene, har en relativt sterk vekst i norsk økonomi holdt importveksten oppe. Importen av tradisjonelle varer og tjenester har økt med et par prosent gjennom årets tre første kvartaler. Importen av maskiner og annet utstyr samt kjøretøy har vist sterk vekst i år. Nordmenns konsum i utlandet er en stor tjenesteimportkategori som har vist markert vekst i syv kvartaler på rad og dermed vokst over 16 prosent i denne perioden. Importprisene viste svak vekst i fjor og inn i inneværende år, men har steget det siste halvåret med unntak for noen tjenestekategorier. Kronesvekkelsen vi har sett hittil i år vil isolert sett gi økte importpriser, men det er betydelig treghet i gjennomslaget. Importen ventes å vokse med vel to prosent i 2013, det dobbelte av forventet vekst i tradisjonell vareeksport. Neste år vil svak vekst i



Figur 2.11. Bruttonasjonalprodukt. Sesongjustert, mrd. 2011-kr., kvartal



innenlandsk etterspørsel bidra til å dempe importveksten før den tar seg opp igjen i 2015.

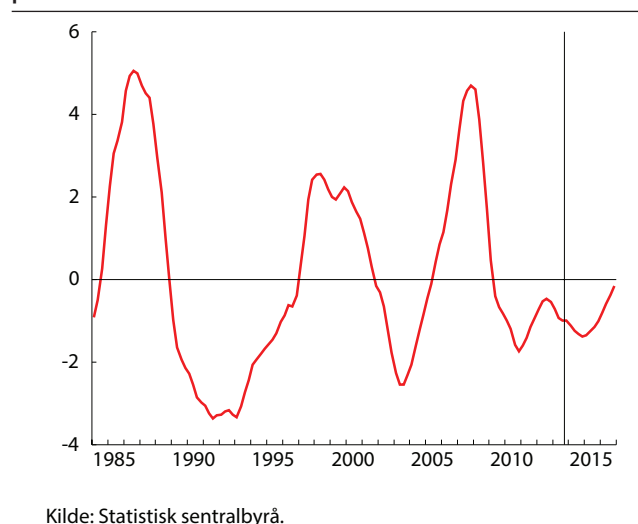
Større vekst i importen enn i eksporten og redusert bytteforholdsgevinst har trukket ned handelsoverskuddet hittil i år sammenliknet med samme periode i fjor. Fortsatt svake internasjonale konjunkturer demper veksten i etterspørselen etter norske eksportprodukter og relativt høye norske kostnader svekker norske eksportbedrifters konkurransevne. Men tyngst veier en forventet nedgang i prisene på olje og gass. Vi forventer en betydelig reduksjon i handelsoverskuddet i prognoseperioden, fra nær 330 milliarder kroner i år til under 200 milliarder kroner i 2016. Utbytter fra et stort og økende oljefond – som nettopp passerte 5000 milliarder kroner, 17 år etter at Finansdepartementet tilførte de første 2 milliardene kroner i 1996 – forventes å bidra i stigende grad til at rente- og stønadsbalansen viser overskudd. Overskuddet på driftsbalansen overfor utlandet vil dermed reduseres mindre enn handelsoverskuddet. Overskuddet som andel av BNP ventes å falle fra i underkant av 12 prosent i år til nær 7 prosent i 2016.

## 2.8. Fortsatt lavkonjunktur – fornyet oppgang lar vente på seg

Aktivitetsveksten i fastlandsøkonomien har vært svært moderat gjennom det siste året. BNP Fastlands-Norge har økt noe mindre enn trendveksten, og var i 3. kvartal i år 1,8 prosent høyere enn samme kvartal i fjor. Veksten i 3. kvartal fra kvartalet før regnet som årlig rate var 1,9 prosent, mens trendveksten kan anslås til rundt 2,5 prosent. I hele denne perioden har imidlertid elektrisitetsproduksjonen falt og gitt et negativt vekstbidrag på rundt 0,3 prosentpoeng som årlig rate, slik at den underliggende konjunkturutviklingen har vært noe mindre svak enn det BNP-tallene isolert sett indikerer.

Gjennom det siste halve året er det i industrien og i bygg og anlegg at aktiviteten har økt mest i Fastlands-Norge, med en vekst opp mot 10 prosent regnet som

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



årlig rate. I offentlig forvaltning ligger utviklingen nær gjennomsnittet, mens aktivitetsnivået i markedsrettet tjenesteyting samlet sett nesten ikke har endret seg. Hovedbildet viser at leverandørnæringene til petroleumsvirksomheten og annen verkstedsindustri samt bygg og anlegg trekker veksten opp, og at utviklingen i annen markedsrettet virksomhet er meget svak.

Regnet som årlig rate økte bruttoproduktet i industrien med vel 6 prosent i 3. kvartal og enda mer i kvartalet før. Et fåtall næringer utmerker seg med langvarig og høy vekst, og spesielt gjelder det produksjon av metallvarer, elektrisk utstyr og maskiner som har vært i kontinuerlig og kraftig vekst gjennom de tre siste årene. Dette er en næring som leverer mye til den norske petroleumsvirksomheten, men produksjonen for eksport er høyere. Verftsindustri og reparasjon og installasjon av maskiner og utstyr er de to industrinæringene som primært leverer til petroleumsvirksomheten. Denne leverandørindustrien har også vokst mye gjennom de tre siste årene, men aktiviteten gikk noe tilbake i 3. kvartal i år. I dette kvartalet viste imidlertid mange industrinæringer klar økning etter en tendens til fall gjennom de siste årene. Markerte unntak er møbelindustri og oljeraffinerer og farmasøytisk industri og ikke minst papir- og papirvareproduksjon, hvor fallet har fortsatt. I sistnevnte næring er aktivitetsnivået nå vel 70 prosent lavere enn toppen i 2007.

Aktivitetsnivået i industrien samlet var i 3. kvartal litt høyere enn i første halvår 2008, før finanskrisen satte inn for fullt. Det er imidlertid svært store forskjeller mellom næringene. I tillegg til leverandørindustrien og produksjon av metallvarer, elektrisk utstyr og maskiner var det i dette tidsrommet bare næringsmiddelindustrien og oljeraffinerer, kjemisk og farmasøytisk industri som var kommet opp på et høyere nivå. De øvrige lå derimot til dels betydelig lavere enn aktivitetsnivået før finanskrisen.

Innen annen vareproduksjon, hvor veksten har vært god gjennom inneværende år, er det i hovedsak bygg og anlegg som trekker opp. Etter at veksten har vært meget høy lenge har aktiviteten innen fiske, fangst og akvakultur gjennom de siste to årene stort sett falt, så også i 3. kvartal. Naturgitte forhold spiller en stor rolle for utviklingen i tradisjonelt fiske. Men også innen akvakultur har det vært fire kvartaler på rad med nedgang i bruttoproduktet før det svingte opp i 3. kvartal, men til et nivå klart under toppen i 2. kvartal 2012.

I markedsrettet tjenesteyting i Fastlands-Norge er det bare post- og distribusjonsvirksomhet som ligger klart lavere enn før finanskrisen etter at aktivitetsnivået stort sett har falt gjennom de siste to årene. Nesten alle de andre næringene hadde lenge høy vekst, som nå nærmest har stoppet helt opp. For mange skjedde det gjennom inneværende år, og for noen alt i 2012. Unntaket er overnattings- og serveringsvirksomhet og transport utenom utenriks sjøfart hvor det har vært en nær kontinuerlig og markert vekst gjennom de siste 3-4 årene og foreløpig fram til og med 3. kvartal i år. Dette var imidlertid de tjenesteytende næringene som ble hardest rammet av finanskrisen, og de ligger først nå på om lag samme nivå som før krisen.

Næringen tjenester i tilknytning til utvinning, som er kategorisert som utenfor Fastlands-Norge, har hatt en meget kraftig aktivitetsvekst gjennom de to siste årene, etter et par år med betydelig fall i etterkant av finanskrisen. Dette er en svært sammensatt næring som blant annet inneholder boretjenester og en del ingeniøraktivitet. Ifølge de foreløpige KNR-tallene var det fortsatt økning i 3. kvartal, men i et klart mer moderat tempo enn tidligere. Produksjonen av råolje og naturgass har økt markert gjennom siste halvår, noe som har bidratt til at BNP i alt har økt klart mer enn i fastlandsøkonomien.

Etterspørselen både fra privat sektor på fastlandet og fra utlandet har vært svak. En svak kostnadsmessig konkurranseevne har i noen grad også bidratt til den beskjedne produksjonsutviklingen vi har sett i den senere tiden. Framover venter vi at den internasjonale økonomiske utviklingen tar seg noe opp og gir litt mer positive impulser mot norsk eksportvirksomhet. Oljevirkomheten vil derimot neppe gi noen sterkere impulser enn det den har gjort i det siste. Innretningen av finanspolitikken vil samlet sett trolig stimulere veksten i BNP litt, og vridning i sammensetningen kan medføre noe sterkere impulser mot markedsrettet virksomhet. Det er imidlertid vanskelig å se for seg noe omslag til ny konjunkturoppgang uten økt forbruk i husholdningene og økte investeringer i fastlandsbedriftene. Det regner vi imidlertid i noen grad vil skje gjennom 2014 og 2015, slik at norsk økonomi i 2015 er inne i en ny oppgang. Aktivitetsnivået vil i tiden framover ta seg litt opp i mange næringer som har utviklet seg svakt i den senere tiden. Samtidig kan utviklingen i næringer som har vist markert vekst i det siste komme til å svekkes litt. Framover ser vi dermed for oss litt

mindre sprik i utviklingen mellom de ulike delene av økonomien.

Vi anslår at bygg og anlegg vil vokse mindre neste år enn i år, men at veksten deretter vil øke igjen. Veksten i leverandørvirksomheten inkludert verkstedsindustrien kan derimot komme til å falle i hele prognoseperioden, mens veksten i øvrig industri kan komme til å ta seg noe opp i takt med økt internasjonal etterspørsel. Vi regner videre med at aktiviteten i akvakultur igjen vil vokse, slik at 3. kvartalstallet ikke bare var et blaff. Det moderate konjunkturoppsvinget vi ser for oss vil likevel først og fremst være knyttet til litt klarere vekst i markedsrettet tjenesteyting, som utgjør om lag halvparten av BNP Fastlands-Norge.

Som årsgjennomsnitt regner vi med at veksten i BNP Fastlands-Norge i 2013 faller til 1,8 prosent i 2013 fra 3,4 prosent i 2012. Veksten vil trolig ta seg gradvis opp og nå 3 prosent i 2016. Veksten i 2015 og 2016 må betraktes som en meget beskjeden konjunkturoppgang og innebærer at BNP Fastlands-Norge i 2016 fremdeles ligger under trendnivået. Det vil si at norsk økonomi først kommer ut av lavkonjunktoren etter vår prognosehorisont.

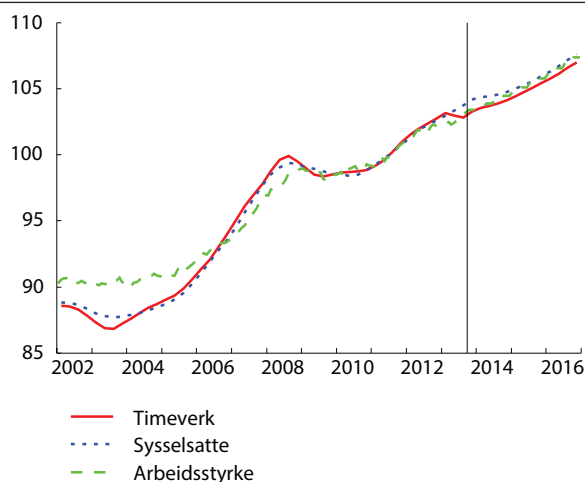
## 2.9. Usikkert i arbeidsmarkedet

Kvartalsvis nasjonalregnskap (KNR) viser en økning i sysselsettingen på henholdsvis 0,3, 0,4 og 0,5 prosent gjennom årets tre første kvartaler. Arbeidskraftundersøkelsen (AKU) viser en klart svakere vekst gjennom den samme perioden. KNR inkluderer – i motsetning til AKU – også korttidsinnvandrere og personer ikke bosatt i Norge, men veksten i disse gruppene kan trolig ikke forklare hele forskjellen til AKU. Ifølge AKU er sysselsettingen som andel av befolkningen uendret så langt i år.

Det er betydelige forskjeller i sysselsettingsutviklingen i og mellom næringene. Bygg og anlegg, annen tjenesteyting, samt produksjon og tjenester tilknyttet utvinning har hatt sterk sysselsettingsvekst de siste årene. I bygg og anlegg har det vært en positiv sysselsettingsvekst i de tre første kvartalene i år. Veksten var spesielt sterk i 2. kvartal, mens utviklingen i 3. kvartal var betydelig svakere. Varehandel, som også er en konjunkturfølsom næring, viste et fall i sysselsettingen i 3. kvartal og svak vekst i første halvår. Industrisysselsettingen økte med 0,6 prosent i 3. kvartal. Det er imidlertid også store forskjeller mellom industrinæringene. Verftsindustri og annen transportmiddelindustri, produksjon av metaller og metallvarer, næringsmiddelindustri, samt produksjon av papir og papirvarer, bidro til å trekke sysselsettingsveksten opp i 3. kvartal. I de siste to næringene var det imidlertid et sterkt fall i sysselsettingen i kvartalet før.

Gjennomsnittlig vekst i utførte timeverk i Fastlands-Norge er på nivå med veksten i antall sysselsatte hittil i 2013. Det er to flere arbeidsdager i de tre første kvartalene i 2013 enn i 2012, slik at det på årsbasis ligger

Figur 2.13. Arbeidsstyrke, sysselsetting og timeverk. Sesongjusterte og glattede indekser, 2011=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

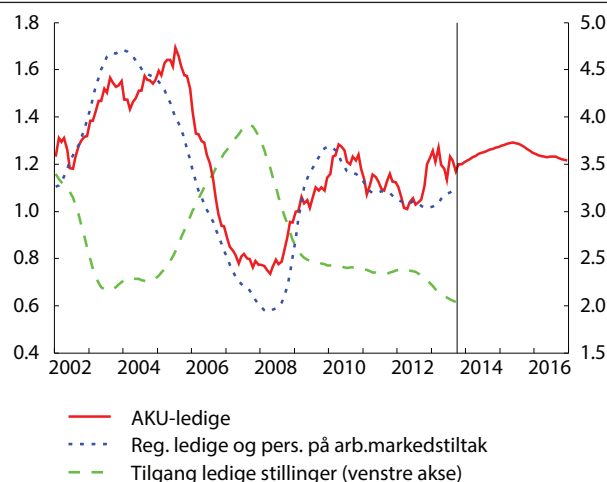
an til et underliggende fall i antall utførte timeverk per sysselsatt. SSBs tall viser at sykefraværet er redusert siden 2009 og utviklingen fortsatte i 2. kvartal i år. En reduksjon i sykefraværet trekker isolert sett opp timeverkene per sysselsatt. Fram til september var det også en nedgang i permitteringer sammenliknet med samme periode i fjor, noe som også trekker opp utførte timeverk.

Arbeidsledigheten ifølge AKU økte mot slutten av 2012 og ledighetsraten har gjennom 2013 svingt mellom 3,3 og 3,7 prosent. Gjennomsnittlig ledighet for perioden august til oktober er 3,4 prosent som, med unntak av gjennomsnittet for mai til juli, er det laveste nivået så langt i år. NAVs tall for den registrerte ledigheten og summen av registrerte ledige og personer på tiltak viser imidlertid en jevn økning så langt i år. Ved utgangen av november 2013 er vel 86 000 personer enten på tiltak eller registrerte ledige. Antall personer som har vært ledige i mer enn 26 uker utgjorde om lag 44 prosent av de arbeidsledige i april 2013 og denne andelen har så langt i år økt noe. Så langt i år har det vært et fall i antall ledige og personer på tiltak innen undervisning og industri sammenliknet med samme periode i fjor, mens det er en klar økning i bygg og anlegg, jordbruk, skogbruk og fiske.

Utviklingen i arbeidsstyrken i prosent av befolkningen påvirkes av utviklingen i demografiske forhold, inkludert innvandring, men også av atferdsendringer. Ifølge AKU økte yrkesdeltagelsen i gjennomsnitt i perioden august til oktober fra gjennomsnittet i perioden mai til juli. Fordelt på aldersgrupper er det en økning i yrkesdeltagelsen blant unge menn og en nedgang blant unge kvinner, mens det er motsatt utvikling for kvinner og menn over 25 år. De ujusterte tallene viser at aldersgruppen mellom 55 og 74 år som andel av samlet arbeidsstyrke har økt siden 2006. Dette reflekterer trolig et økt utdanningsnivå, virkninger av pensjonsreformen og generelt bedre helse blant eldre som samlet innebærer en strukturell endring i retning av økt yrkesaktivitet.

Statistisk sentralbyrå

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



Kilde: Arbeids- og velferdsetaten og Statistisk sentralbyrå.

Antallet ledige stillinger fortsatte å falle i 3. kvartal i år. Det var en spesielt stor nedgang innen forretningsmessig tjenesteyting og varehandel.

Vi anslår at sysselsettingen i 2013 på årsbasis vokser med 1,4 prosent. Veksten ventes imidlertid å avta noe de to neste årene og må blant annet ses i sammenheng med at utviklingen i sysselsettingen normalt reflekterer produksjonsutviklingen med en tidsforsinkelse. I denne perioden ventes heller ikke økt offentlig sysselsetting å bidra til sysselsettingsveksten i noen særlig utstrekning. Derimot øker kjøp av offentlige tjenester klart i prognoseperioden og etter hvert vil også veksten i husholdningenes konsum øke. Dette vil isolert sett bidra til høyere vekst i sysselsettingen i markedsrettet tjenesteyting. Framover ventet vi en bedring internasjonalt som mot slutten av prognoseperioden vil bidra til økt eksport. Vi forventer dermed at veksten i sysselsettingen tar seg opp til 1,4 prosent i 2016.

I 3. kvartal i år var befolkningsveksten 1,2 prosent sammenliknet med samme kvartal året før. Det er fortsatt betydelige immigrasjonsstrømmer over landegrensene, men antallet innvandrere er lavere sammenliknet med samme periode i fjor samtidig som antallet utvandrere er høyere. Utviklingen i norsk og internasjonal økonomi tilsier at vi vil få en betydelig arbeidsinnvandring også framover, selv om veksten er antatt å avta. Kvartalstallene for 2013 peker også i retning av lavere bruttoinnvandring. Dette reflekteres i bygg og anlegg, der vi ser at en betydelig sysselsettingsvekst går sammen med en høyere ledighet i yrket. Vi legger til grunn at arbeidsstyrken fortsetter å vokse og noe mer enn sysselsettingen de neste to årene, slik at ledigheten stiger noe. Vi anslår AKU-ledigheten til 3,5 prosent i år og at denne øker til 3,6 prosent neste år og til 3,7 prosent i 2015. Deretter faller ledigheten i tråd med at konjunktorene i så vel norsk som internasjonal økonomi bedres.

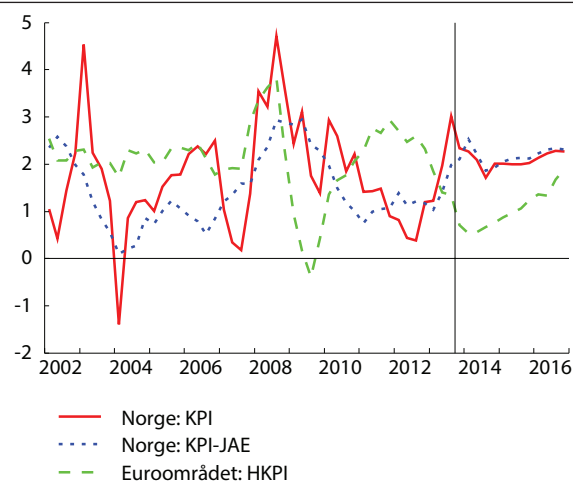
## 2.10. Lavere reallønnsvekst

I årets mellomoppgjør ble partene enige om små sentrale tillegg, og den framforhandlede rammen ble anslått til 3,4 prosent for industriarbeiderne. I tillegg til tariff tilleggene består rammen av overheng og glidning. Overhenget forteller hvor stor årslønnsveksten blir i ett år som følge av veksten i lønningene gjennom året før. Overhenget varierer i de ulike næringene og avhenger av når på året de ansatte får sine lønnstillegg og hvor store tilleggene blir. Glidningen omfatter all lønnsvekst som ikke kommer gjennom forhandlinger, for eksempel lokalt avtalte lønnstillegg, personlige tillegg og bonusutbetalinger. Strukturelle endringer i form av sammenstillingen av lønnstakerne langs ulike dimensjoner vil også påvirke glidningen. Glidningen varierer fra bransje til bransje og er usikker før endelig statistikk foreligger. I perioder med lav arbeidsledighet øker gjerne størrelsen på glidningen. Som årsgjennomsnitt blir ledigheten i 2013 klart høyere enn i fjor, noe som trekker i retning av lavere glidning. Samtidig har en del næringer som leverer mye til oljevirkosheten opplevd knapphet på kvalifisert arbeidskraft og lønnsveksten i disse næringene vil sannsynligvis være høyere enn det partene la til grunn i lønnsforhandlingene. Også enkelte tjenesteanerlinger har hatt høy lønnsvekst de siste årene. Ifølge den årlige lønnsstatistikken øker nå bonusene innen området bank og forsikring. Nær halvparten av økningen på 4,6 prosent i utbetalt månedslønn fra 1. september 2012 til 1. september i 2013 kan tilskrives økte bonusutbetalinger. Vi anslår at årslønnsveksten for hele økonomien blir 3,9 prosent i 2013, på linje med utviklingen de siste årene.

I flere år har deler av industrien slitt med lav inntjening som følge av svake internasjonale konjunkturer, sterk krone og klart høyere lønnsvekst enn andre land. Dette er en viktig årsak til at partene ble enige om små sentrale tillegg i årets lønnsoppgjør. Også neste år vil veksten i etterspørselen fra utlandet være beskjeden. Samtidig venter vi klart svakere impulser fra petroleumsvirksomheten. Produksjonen i de viktigste leverandørnæringene i industrien vil derfor ikke vokse like mye som det som har vært tilfellet de siste årene. Fordi det er kostbart for bedrifter å si opp arbeidskraft vil ikke arbeidsstokken nedskaleres like raskt som produksjonen i en slik situasjon. Produktivitetsveksten kan dermed bli svakere framover i disse delene av industrien. Det trekker lønnsomheten ned i industrien, som forhandler først i lønnsforhandlinger. Som årsgjennomsnitt venter vi høyere ledighet både i 2014 og i 2015. Dermed kan også glidningen bli lavere enn i de seneste årene, noe som isolert sett bringer lønnsveksten ned både i og utenfor industrien. Ettersom KPI-veksten er moderat i disse årene, trenger ikke årslønnen å øke mye nominelt for at norske lønnstakere skal oppleve reallønnsvekst. Vi ser for oss at lønnsveksten reduseres til 3,6 prosent både i 2014 og i 2015.

Den langvarige og dype økonomiske nedgangen internasjonalt har ført til nedleggelse og omstillinger også i deler av norsk industri. Når så etterspørselen fra våre

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



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

handelspartnere ventes å ta seg klart opp mot slutten av prognoseperioden, kan lønnsvevnen til de delene av industrien som selger sine varer i utlandet etter hvert styrke seg en del sammenliknet med dagens situasjon. I 2016 venter vi økt produktivitetsvekst og dermed økt lønnsomhet i norske industribedrifter. Redusert ledighet trekker også lønnsveksten opp. Dette er noen av årsakene til at vi antar at lønnsveksten igjen øker i 2016, til 3,9 prosent. Med våre anslag for utviklingen i lønninger og priser blir reallønnsveksten mellom 1,5 og 2 prosent årlig i hele prognoseperioden. Dette er klart mindre enn i 2011 og 2012, da reallønnen vokste rundt 3 prosent, og det er også noe lavere enn gjennomsnittet på 2000-tallet.

## 2.11. Økte importpriser gir høyere prisstigning framover

Den underliggende inflasjonstakten har vært på vei opp det siste halve året etter å ha ligget på et stabilt lavt nivå siden sommeren 2010. 12-månedersveksten i konsumprisindeksen justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE) var i oktober 1,9 prosent, opp fra 1,4 prosent i mai. Utviklingen i elektrisitetsprisene har bidratt til at konsumprisindeksen (KPI) har økt klart mer enn KPI-JAE i inneværende år. For 2013 som helhet ligger det nå an til at KPI-JAE stiger med 1,6 prosent, mens veksten i KPI anslås til 2,1 prosent for 2013.

Lav prisstigning internasjonalt kombinert med en sterk krone har de siste årene medvirket til den lave prisveksten innenlands. En markert svekkelse av kronkursen gjennom året bidrar til et noe mindre prisfall på importerte konsumvarer i 2013 enn i 2012. Delindeksen for prisene på importerte konsumvarer i KPI-JAE var i perioden januar - oktober 0,3 prosent lavere i gjennomsnitt enn året før, mens prisnedgangen for hele 2012 var 0,6 prosent. En stor del av de importerte konsumvarene omsettes innen varehandel hvor effektiviseringstiltak og konkurranse fra nettbasert handel bidrar til å motvirke effektene av kronesvekkelsen i forbrukerprisene. Med økte produksjonskostnader



vil bedriftene likevel øke forbrukerprisene over tid for å sikre tilfredsstillende inntjening. Det tar tid før slike effekter uttømmes, og årets kronesvekkelse vil fortsatt bidra til økt prisstigning en god stund framover.

En annen viktig bidragsyter til å forklare oppgangen i KPI-JAE er prisutviklingen for husleier, hvor 12-månedersveksten gradvis har tiltatt gjennom året fra vel 2 prosent i januar til 3,7 prosent ved utgangen av oktober. Betalt og beregnet husleie har et vektgrunnlag på 20 prosent i KPI-JAE. For husholdninger som leier bolig måles betalt husleie ved markedsleier som innhentes hver måned hos et utvalg husholdninger i leieboliger i husleieundersøkelsen. Prisen på husleie for selveiere i egen bolig avledes fra husleier for tilsvarende bolig i leiemarkedet, og dermed får husleieundersøkelsen stor betydning for KPI totalt. En av hovedutfordringene i husleieundersøkelsen har vært å fange opp inngåelse av nye kontrakter der utleier har større rom til å gjøre leieendringer enn i løpende kontrakter. Fra og med 2013 ble det innført nye og mer effektive sporingsmetoder av nye leieboere i utleieforhold, og SSB varslet ved inngangen av året at metodeendringen ville kunne trekke prisveksten i KPI noe opp. Med stor befolkningsvekst og en antatt knapphet på utleieboliger, kombinert med økt generell prisstigning, antar vi at veksten i husleier videreføres om lag på dagens nivå i de kommende årene.

En mer anstrengt ressursituasjon i Nord Pool-området har medført at kraftprisene så langt i år har vært langt høyere enn i fjor. Virkningene av svingninger i systemprisen på kraft dempes i konsumentenes kjøperpriser ved påslag av nettleie og elektrisitetsavgifter som ved dagens priser samlet sett er høyere enn selve kraftprisen. Nettleien fastsettes ved rammer gitt fra NVE, og forventes å øke framover som følge av pågående investeringer i overføringsnett. Gjennom den felles norsk-svenske støtteordningen med elsertifikater for fornybar energi antas det at 26,4 TWh ny subsidiert produksjonskapasitet vil bli etablert i Norge og Sverige i perioden 2012-2020. De løpende kostnadene ved produksjon i eksisterende produksjonsanlegg, med unntak av gasskraftverk, er lave, slik at denne produksjonen vil bli opprettholdt selv med svært lave systempriser. Utviklingen vil legge press på kraftprisene siden det er begrenset hvor mye fossilt brensel og andre energibærere som kan erstattes av elektrisitet på mellomlang sikt. Prisene på terminkontraktene i Nord Pool-området indikerer at strømprisene neste år blir om lag uendret i forhold til årets priser. Med våre forutsetninger om prisen på nettleie, elektrisitetsavgifter og elsertifikater vil kraftprisen øke noe mer enn den generelle prisstigningen i 2014. Deretter antar vi at kraftprisen samlet utvikler seg litt svakere enn den generelle prisstigningen som følge av at systemprisen går noe ned. Med et forventet fall i oljeprisen fører dette samlet sett til at KPI-veksten blir noe lavere enn veksten i KPI-JAE ut prognoseperioden.

Vi har antatt at innretningen av jordbruksoppgjøret opprettholdes som i årets oppgjør ut prognoseperioden.

Med de forutsetninger som er gjort for utviklingen i lønninger, importpriser og valutakurser vil prisveksten på matvarer og alkoholholdige drikkevarer i årene framover bli om lag som i inneværende år. Statsbudsjettets avgiftsopplegg er innarbeidet for 2014. I 2014 økes mineraloljeavgiften kraftig og bidrar til å trekke opp KPI med nesten 0,1 prosentpoeng. Som vanlig legger vi til grunn at volumavgiftene inflasjonsjusteres i de påfølgende årene.

Den importveide kronekursen er nå på et langt svakere nivå enn i vår forrige prognose. Selv om lønnsveksten går noe ned med en litt svakere konjunktursituasjon bidrar prisutviklingen på importerte produkter til økt inflasjon framover. Det tar imidlertid tid før den fulle effekten av økte importpriser slår ut i økte konsumpriser. Særlig gjelder dette effekter som oppstår via priser på produktinnsats og investeringer. Ifølge våre beregninger vil veksten i KPI-JAE bli 1,6 prosent som årsgjennomsnitt i 2013. Veksten i KPI-JAE forventes deretter å øke til 2,1 prosent i 2014. Lav internasjonal prisvekst og en stabil kronekurs bidrar deretter til at prisveksten holder seg uendret i 2015, før økt lønnsvekst og andre innenlandske faktorer trekker veksten opp til 2,3 prosent i 2016. Med utgangspunkt i våre antagelser om utviklingen i energipriser og avgifter vil veksten i KPI ligge litt under veksten i KPI-JAE i årene 2015 og 2016.

Tabell 2.3. Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Faste 2011- priser. Millioner kroner

	Ujustert		Sesongjustert						
	2011	2012	12.1	12.2	12.3	12.4	13.1	13.2	13.3
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	1 130 176	1 163 689	287 794	291 097	293 087	294 073	297 080	297 758	297 941
Konsum i husholdninger	1 076 920	1 109 433	274 099	277 613	279 591	280 506	283 494	284 017	284 170
Varekonsum	542 760	554 323	137 290	139 786	139 803	139 763	141 831	141 705	139 894
Tjenestekonsum	494 385	509 682	125 815	126 795	128 296	128 776	129 534	130 192	131 259
Husholdningenes kjøp i utlandet	69 522	76 268	18 661	18 776	19 175	19 703	19 845	19 997	21 002
Utlendingers kjøp i Norge	-29 747	-30 841	-7 667	-7 744	-7 683	-7 736	-7 716	-7 877	-7 986
Konsum i ideelle organisasjoner	53 256	54 256	13 696	13 485	13 496	13 567	13 586	13 741	13 771
Konsum i offentlig forvaltning	592 080	602 683	148 734	150 222	151 749	151 955	152 608	153 341	154 114
Konsum i statsforvaltningen	299 483	304 762	75 187	76 002	76 638	76 927	77 246	77 520	77 786
Konsum i statsforvaltningen, sivilt	261 168	266 268	65 619	66 419	66 975	67 251	67 467	67 703	67 923
Konsum i statsforvaltningen, forsvar	38 315	38 493	9 568	9 583	9 663	9 676	9 779	9 817	9 863
Konsum i kommuneforvaltningen	292 597	297 921	73 546	74 220	75 110	75 029	75 362	75 822	76 328
Bruttoinvestering i fast realkapital	539 299	583 849	141 640	142 671	146 782	152 588	149 915	157 092	156 381
Utvinning og rørtransport	144 960	166 092	39 560	41 166	41 379	43 972	44 579	48 309	49 047
Tjenester tilknyttet utvinning	-888	2 765	395	331	958	1081	-474	1182	829
Utenriks sjøfart	20 694	23 724	6 434	5 382	5 346	6 629	6 340	7 073	6 258
Fastlands-Norge	374 533	391 268	95 252	95 793	99 099	100 905	99 470	100 527	100 246
Fastlands-Norge utenom offentlig forvaltning	288 126	305 178	73 692	74 941	77 614	78 789	77 849	79 790	78 509
Næringer	167 584	175 817	43 527	43 251	44 063	44 863	43 367	45 629	44 003
Industri og bergverk	22 804	23 515	5 757	6 046	5 375	6 419	5 797	6 341	5 835
Annen vareproduksjon	42 394	44 573	11 163	10 705	10 955	11 577	11 266	11 565	11 045
Tjenester	102 386	107 729	26 606	26 499	27 733	26 867	26 304	27 723	27 123
Boliger (husholdninger)	120 542	129 361	30 165	31 690	33 551	33 926	34 482	34 161	34 505
Offentlig forvaltning	86 407	86 090	21 560	20 852	21 485	22 116	21 621	20 737	21 738
Lagerendring og statistiske avvik	114 126	110 659	28 045	28 331	25 719	24 443	24 421	19 739	29 461
Bruttoinvestering i alt	653 425	694 507	169 686	171 002	172 501	177 030	174 336	176 831	185 842
Innenlandsk sluttanvendelse	2 375 681	2 460 880	606 214	612 321	617 336	623 059	624 025	627 930	637 897
Etterspørsel fra Fastlands-Norge (ekskl. lagerendring)	2 096 789	2 157 640	531 780	537 112	543 935	546 934	549 158	551 627	552 301
Etterspørsel fra offentlig forvaltning	678 487	688 773	170 293	171 074	173 234	174 071	174 229	174 079	175 852
Eksport i alt	1 153 619	1 165 804	297 640	298 741	284 774	284 784	280 878	283 657	284 052
Tradisjonelle varer	316 248	321 677	79 995	80 549	80 378	80 453	81 485	81 264	79 653
Råolje og naturgass	568 428	572 367	149 386	149 063	137 913	136 360	131 799	135 291	137 422
Skip, plattform og fly	13 618	8 765	1 889	3 116	2 302	1 456	1 888	1 610	2 301
Tjenester	255 325	262 994	66 370	66 013	64 181	66 515	65 706	65 491	64 676
Samlet sluttanvendelse	3 529 300	3 626 684	903 853	911 062	902 110	907 843	904 902	911 587	921 949
Import i alt	778 520	796 233	196 476	199 224	198 753	201 662	201 590	199 765	205 052
Tradisjonelle varer	471 100	482 523	120 232	119 315	121 246	121 590	123 307	122 219	124 379
Råolje og naturgass	13 587	14 206	3 440	4 697	3 008	2 969	4 030	3 307	4 638
Skip, plattform og fly	32 053	26 330	5 993	6 651	6 216	7 565	6 257	5 760	5 572
Tjenester	261 780	273 174	66 811	68 561	68 284	69 538	67 997	68 478	70 462
Bruttonasjonalprodukt (markedsverdi)	2 750 780	2 830 451	707 377	711 838	703 357	706 181	703 312	711 823	716 898
Bruttonasjonalprodukt Fastlands-Norge (markedsverdi)	2 075 197	2 146 145	530 596	534 627	539 302	540 324	542 804	544 647	547 245
Oljevirkosomhet og utenriks sjøfart	675 583	684 305	176 781	177 211	164 055	165 857	160 508	167 176	169 653
Fastlands-Norge (basisverdi)	1 780 143	1 842 887	456 436	458 890	462 209	463 544	465 655	467 852	469 853
Fastlands-Norge utenom offentlig forvaltning	1 350 177	1 403 632	347 489	349 569	352 027	352 748	354 367	356 071	357 506
Industri og bergverk	185 569	190 639	47 241	47 151	48 028	47 833	48 170	49 563	50 230
Annen vareproduksjon	225 572	243 959	60 971	61 668	60 781	60 633	61 253	61 798	62 235
Tjenester inkl. boligjenester	939 036	969 034	239 277	240 750	243 218	244 282	244 944	244 710	245 042
Offentlig forvaltning	429 966	439 255	108 948	109 321	110 183	110 797	111 288	111 780	112 347
Produktavgifter og -subsidier	295 054	303 258	74 159	75 737	77 092	76 780	77 149	76 795	77 392

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Tabell 2.4. **Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Faste 2011-priser. Prosentvis endring fra foregående kvartal**

	Ujustert		Sesongjustert						
	2011	2012	12.1	12.2	12.3	12.4	13.1	13.2	13.3
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	2,6	3,0	0,7	1,1	0,7	0,3	1,0	0,2	0,1
Konsum i husholdninger	2,6	3,0	0,7	1,3	0,7	0,3	1,1	0,2	0,1
Varekonsum	1,6	2,1	0,1	1,8	0,0	0,0	1,5	-0,1	-1,3
Tjenestekonsum	2,6	3,1	1,0	0,8	1,2	0,4	0,6	0,5	0,8
Husholdningenes kjøp i utlandet	9,4	9,7	3,4	0,6	2,1	2,8	0,7	0,8	5,0
Utlendingers kjøp i Norge	1,9	3,7	2,5	1,0	-0,8	0,7	-0,3	2,1	1,4
Konsum i ideelle organisasjoner	4,1	1,9	1,6	-1,5	0,1	0,5	0,1	1,1	0,2
Konsum i offentlig forvaltning	1,1	1,8	0,3	1,0	1,0	0,1	0,4	0,5	0,5
Konsum i statsforvaltningen	0,1	1,8	0,3	1,1	0,8	0,4	0,4	0,4	0,3
Konsum i statsforvaltningen, sivilt	0,1	2,0	0,6	1,2	0,8	0,4	0,3	0,3	0,3
Konsum i statsforvaltningen, forsvar	0,4	0,5	-1,7	0,2	0,8	0,1	1,1	0,4	0,5
Konsum i kommuneforvaltningen	2,2	1,8	0,3	0,9	1,2	-0,1	0,4	0,6	0,7
Bruttoinvestering i fast realkapital	7,7	8,3	3,4	0,7	2,9	4,0	-1,8	4,8	-0,5
Utvinning og rørtransport	11,3	14,6	5,7	4,1	0,5	6,3	1,4	8,4	1,5
Tjenester tilknyttet utvinning	..	..	-271,5	-16,3	189,8	12,9	-143,8	-349,5	-29,8
Utenriks sjøfart	22,4	14,6	12,6	-16,4	-0,7	24,0	-4,4	11,6	-11,5
Fastlands-Norge	6,3	4,5	1,3	0,6	3,5	1,8	-1,4	1,1	-0,3
Fastlands-Norge utenom offentlig forvaltning	7,5	5,9	0,5	1,7	3,6	1,5	-1,2	2,5	-1,6
Næringer	2,3	4,9	2,1	-0,6	1,9	1,8	-3,3	5,2	-3,6
Industri og bergverk	9,2	3,1	-6,1	5,0	-11,1	19,4	-9,7	9,4	-8,0
Annen vareproduksjon	6,1	5,1	3,9	-4,1	2,3	5,7	-2,7	2,7	-4,5
Tjenester	-0,5	5,2	3,3	-0,4	4,7	-3,1	-2,1	5,4	-2,2
Boliger (husholdninger)	16,1	7,3	-1,8	5,1	5,9	1,1	1,6	-0,9	1,0
Offentlig forvaltning	2,2	-0,4	4,4	-3,3	3,0	2,9	-2,2	-4,1	4,8
Lagerendring og statistiske avvik	-2,6	-3,0	-23,6	1,0	-9,2	-5,0	-0,1	-19,2	49,3
Bruttoinvestering i alt	5,8	6,3	-2,3	0,8	0,9	2,6	-1,5	1,4	5,1
Innenlandsk sluttanvendelse	3,1	3,6	-0,2	1,0	0,8	0,9	0,2	0,6	1,6
Etterspørsel fra Fastlands-Norge (ekskl. lagerendring)	2,8	2,9	0,7	1,0	1,3	0,6	0,4	0,4	0,1
Etterspørsel fra offentlig forvaltning	1,3	1,5	0,8	0,5	1,3	0,5	0,1	-0,1	1,0
Eksport i alt	-0,7	1,1	4,2	0,4	-4,7	0,0	-1,4	1,0	0,1
Tradisjonelle varer	-0,1	1,7	3,4	0,7	-0,2	0,1	1,3	-0,3	-2,0
Råolje og naturgass	-5,6	0,7	8,3	-0,2	-7,5	-1,1	-3,3	2,6	1,6
Skip, plattformer og fly	54,6	-35,6	-27,2	65,0	-26,1	-36,8	29,7	-14,7	42,9
Tjenester	5,9	3,0	-2,0	-0,5	-2,8	3,6	-1,2	-0,3	-1,2
Samlet sluttanvendelse	1,9	2,8	1,2	0,8	-1,0	0,6	-0,3	0,7	1,1
Import i alt	3,8	2,3	-1,5	1,4	-0,2	1,5	0,0	-0,9	2,6
Tradisjonelle varer	4,1	2,4	0,7	-0,8	1,6	0,3	1,4	-0,9	1,8
Råolje og naturgass	-7,7	4,6	4,7	36,5	-36,0	-1,3	35,7	-17,9	40,2
Skip, plattformer og fly	6,0	-17,9	23,7	11,0	-6,5	21,7	-17,3	-7,9	-3,3
Tjenester	3,7	4,4	-7,0	2,6	-0,4	1,8	-2,2	0,7	2,9
Bruttonasjonalprodukt (markedsverdi)	1,3	2,9	1,9	0,6	-1,2	0,4	-0,4	1,2	0,7
Bruttonasjonalprodukt Fastlands-Norge (markedsverdi)	2,6	3,4	1,2	0,8	0,9	0,2	0,5	0,3	0,5
Oljevirkosomhet og utenriks sjøfart	-3,0	1,3	4,4	0,2	-7,4	1,1	-3,2	4,2	1,5
Fastlands-Norge (basisverdi)	2,4	3,5	1,4	0,5	0,7	0,3	0,5	0,5	0,4
Fastlands-Norge utenom offentlig forvaltning	2,6	4,0	1,7	0,6	0,7	0,2	0,5	0,5	0,4
Industri og bergverk	1,5	2,7	0,7	-0,2	1,9	-0,4	0,7	2,9	1,3
Annen vareproduksjon	2,8	8,2	4,1	1,1	-1,4	-0,2	1,0	0,9	0,7
Tjenester inkl. boligjenester	2,8	3,2	1,2	0,6	1,0	0,4	0,3	-0,1	0,1
Offentlig forvaltning	1,9	2,2	0,7	0,3	0,8	0,6	0,4	0,4	0,5
Produktavgifter og -subsidier	3,3	2,8	-0,4	2,1	1,8	-0,4	0,5	-0,5	0,8

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Tabell 2.5. **Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Prisindekser. 2011=100**

	Ujustert		Sesongjustert						
	2011	2012	12.1	12.2	12.3	12.4	13.1	13.2	13.3
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	100,0	101,1	101,2	100,4	100,6	101,6	102,2	102,9	104,3
Konsum i offentlig forvaltning	100,0	103,0	101,8	102,7	102,9	104,4	106,5	107,0	107,8
Bruttoinvestering i fast kapital	100,0	103,3	101,8	102,7	103,7	104,8	106,3	107,3	108,6
Fastlands-Norge	100,0	103,2	101,7	102,7	103,8	104,8	106,5	107,8	109,2
Innenlandsk sluttanvendelse	100,0	102,5	101,9	102,5	102,2	103,4	105,3	105,7	106,3
Etterspørsel fra Fastlands-Norge	100,0	102,0	101,5	101,4	101,8	103,0	104,2	104,9	106,2
Eksport i alt	100,0	102,0	104,2	101,0	100,9	102,0	100,6	101,3	104,7
Tradisjonelle varer	100,0	96,4	98,3	96,0	94,9	96,8	96,7	98,7	99,6
Samlet sluttanvendelse	100,0	102,3	102,7	102,0	101,8	103,0	103,8	104,3	105,8
Import i alt	100,0	100,7	100,6	101,3	100,1	101,7	101,1	102,9	103,4
Tradisjonelle varer	100,0	100,6	100,5	100,7	100,5	101,0	100,1	101,4	103,1
Bruttonasjonalprodukt (markedsverdi)	100,0	102,8	103,2	102,2	102,3	103,4	104,6	104,7	106,5
Bruttonasjonalprodukt Fastlands-Norge (markedsverdi)	100,0	102,1	101,1	101,7	102,1	103,4	104,9	105,8	106,6

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Tabell 2.6. **Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Prisindeks. Prosentvis endring fra foregående kvartal**

	Ujustert		Sesongjustert						
	2011	2012	12.1	12.2	12.3	12.4	13.1	13.2	13.3
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	1,0	1,1	1,3	-0,8	0,2	1,0	0,6	0,7	1,4
Konsum i offentlig forvaltning	4,9	3,0	-0,4	0,9	0,2	1,5	2,0	0,4	0,7
Bruttoinvestering i fast kapital	3,9	3,3	-0,7	0,9	1,0	1,0	1,5	0,9	1,3
Fastlands-Norge	3,7	3,2	-0,3	1,0	1,1	1,0	1,7	1,2	1,3
Innenlandsk sluttanvendelse	2,9	2,5	1,1	0,6	-0,3	1,2	1,8	0,3	0,6
Etterspørsel fra Fastlands-Norge	2,6	2,0	0,5	0,0	0,4	1,1	1,2	0,7	1,2
Eksport i alt	12,8	2,0	0,4	-3,1	-0,2	1,1	-1,4	0,7	3,3
Tradisjonelle varer	5,8	-3,6	-1,7	-2,4	-1,2	2,0	0,0	2,0	1,0
Samlet sluttanvendelse	5,9	2,3	0,9	-0,6	-0,2	1,2	0,8	0,4	1,4
Import i alt	3,2	0,7	-0,1	0,6	-1,2	1,6	-0,5	1,7	0,5
Tradisjonelle varer	4,0	0,6	0,1	0,2	-0,2	0,4	-0,9	1,3	1,7
Bruttonasjonalprodukt (markedsverdi)	6,7	2,8	1,2	-1,0	0,1	1,1	1,2	0,1	1,7
Bruttonasjonalprodukt Fastlands-Norge (markedsverdi)	1,8	2,1	0,3	0,7	0,4	1,2	1,5	0,9	0,7

Kilde: Statistisk sentralbyrå.