

Konjunkturtendensene

Etter flere kvartaler med nedgang i BNP har den økonomiske aktiviteten i euroområdet nå tatt seg litt opp. I Kina og flere store OECD-land utenfor eurosone er veksten høyere. I Sverige fortsetter imidlertid stagnasjonen og i Russland har BNP falt de siste to kvartalene. Selv om det internasjonale bildet ser litt lysere ut, er det ingen konjunkturoppgang vi er vitne til, snarere at utviklingen er mindre dystre enn tidligere. Arbeidsløsheten holder seg på et høyt nivå og inflasjonen er lav. Pengepolitikken er fortsatt svært ekspansiv og den europeiske sentralbanken har gitt ytterligere stimulanter i høst. I mange land er finanspolitikken derimot kontraktiv og gjeldsproblemene er store og virker noen steder nesten uoverkommelige. Våre anslag for utviklingen internasjonalt de nærmeste årene er ikke endret nevneverdig i forhold til tidligere. Først i 2015 regner vi med at det vil komme et konjunkturomslag. Dette blir imidlertid neppe sterkt nok til at Norges viktigste handelspartnere er ute av lavkonjunkturen i løpet av 2016. Inflasjonen vil forbli lav og sammen med lav vekst tilsier dette at rentene også forblir lave en god stund.

Konjunkturoppgangen i Norge, som startet ved årsskiftet 2010/2011, stoppet opp mot slutten av 2012. Gjennom 2013 har veksten i fastlandsøkonomien vært lavere enn trendveksten. Den lave veksten hos Norges handelspartnere har ført til stagnasjon i eksporten. Sammen med en overraskende liten vekst i husholdningenes konsum forklarer dette mye av utviklingen i BNP. Industrien har derimot fortsatt å vokse klart raskere enn fastlandsøkonomien for øvrig. Verkstedsindustrien vokser mye, i stor grad som følge av økte petroleumsinvesteringer, mens mange andre deler av industrien utvikler seg svakt på grunn av de internasjonale konjunktorene. Bygge- og anleggsvirksomheten har fortsatt å vokse drevet fram av økt boligbygging, men her har det skjedd en utflating gjennom 2013. Lav konsumvekst har bidratt til meget svak produksjonsutvikling i markedsrettet tjenesteyting.

Inflasjonen har tiltatt noe i løpet av året som følge av en svakere krone samt høyere energipriser. Bidraget fra innenlands kostnadsvekst har vært stabilt de siste par årene. Men vi forventer ingen ytterligere kronesvekkelse gjennom 2014 slik at inflasjonseffektene av svakere krone reduseres i årene deretter. Det er rimelig å regne med at lønnsveksten vil bli litt lavere som følge av svake konjunkturer og moderat prisutvikling internasjonalt, samt litt høyere arbeidsledighet.

Spareraten i husholdningene, som kom opp på et høyt nivå i 2012, har blitt værende høy til tross for lav realrente og betydelig vekst i husholdningenes nettoformue. Mens pengemarkedsrentene har sunket gjennom inneværende år, har rammelånsrenta økt. Det skyldes at bankene har økt påslaget for å øke sin inntjening med sikte på å møte myndighetenes økte krav til egenkapital. Gjeldsveksten i husholdningene er blitt noe lavere og veksten i boligprisene har stoppet opp. Boligprisene har til og med sunket litt i andre halvår i år. Husholdningenes forventninger til utviklingen i norsk økonomi er blitt mer pessimistiske og dette vil bidra til ytterligere fall i boligprisene og svak konsumvekst i noen kvartaler til. Den underliggende inntektsveksten tilsier imidlertid at konsumveksten gradvis tar seg opp slik at veksten i norsk økonomi på ny øker. Vi regner med at prisutviklingen i boligmarkedet vil gi seg utslag i noe lavere igangsetting av nye boliger den nærmeste tiden.

Finanspolitikken har gitt moderate stimulanter til utviklingen i Norge i flere år. Det vedtatte budsjettet for 2014 tilsier at impulsene fra finanspolitikken vil øke litt neste år. Med en klart svakere kronkurs og litt høyere økonomisk vekst hos våre handelspartnere, kan eksportveksten ta seg noe opp framover, men neppe av betydning før i 2015. Våre prognoser tilsier derfor at den svake konjunkturedgangen i norsk økonomi i 2013 vil vare ved gjennom hele 2014. Vi forventer at det kommer et moderat omslag til ny oppgang i 2015, men at norsk økonomi fortsatt er i en lavkonjunktur i 2016.