

Konjunkturtendensene

Norsk økonomi har nå vært inne i en moderat konjunkturedgang i halvannet år. Den relativt svake veksten i BNP Fastlands-Norge henger sammen med utviklingen i privat etterspørsel på fastlandet samt utviklingen i verdensøkonomien. Gjennom det siste året har investeringene både i fastlandsnæringene og i boliger stort sett falt. Husholdningenes konsum utviklet seg svakt i de tre siste kvartalene i fjor, men viste en klar økning i 1. kvartal. Den tradisjonelle vareeksporten er fremdeles klart under nivået fra før finanskrisen og noe lavere enn for halvannet år siden. Den lave veksten internasjonalt, sammen med en svekket kostnadsmessig konkurransevne, har bidratt til lavere eksport utenom olje og gass. Prisene på flere viktige norske eksportprodukter er også lave. Økende petroleumsinvesteringer ga i 1. kvartal fortsatt vekstimpulser til fastlandsøkonomien. Den moderate veksten i fastlandsøkonomien gjør at sysselsettingen ikke lenger øker så mye og tilgangen på ledige stillinger faller. Norsk økonomi er med andre ord fortsatt inne i en liten konjunkturedgang.

Det er nå tegn til en viss bedring i konjunktorene internasjonalt, selv om et konjunkturuomslag hos våre handelspartnere nok fortsatt ligger litt fram i tid. Inflasjonstakten i euroområdet har falt og er nå blitt meget lav. Det er styringsrentene også. Vi legger til grunn at veksten i verdensøkonomien vil øke langsomt framover. Det vil bidra til noe høyere norsk eksportvekst.

Høyst sannsynlig vil ikke petroleumsinvesteringene gi vekstimpulser av betydning framover. Snarere ser vi for oss at utviklingen i petroleumsvirksomheten kan gi negative impulser til fastlandsøkonomien. Det er også lite som tyder på noe snarlig omslag i investeringene i næringslivet på fastlandet. Den senere tids økning i boligprisene, sammen med fortsatt inntektsvekst i husholdningene og lave realrenter, vil imidlertid bidra til at boliginvesteringene antakelig snur til ny oppgang. Den høye investeringsveksten i offentlig forvaltning bidrar også til at fastlandsinvesteringene kan snu til ny vekst neste år. I tillegg bidrar både skattelette og økt offentlig etterspørsel til å øke aktiviteten i norsk økonomi. Finanspolitikken ser ut til å gi litt større ekspansive impulser enn tidligere.

Valutakursen betyr mye for inflasjonen i Norge, og kronesvekkelsen gjennom store deler av fjoråret og inn i 2014 bidro til høyere prisstigning. Krona har styrket seg siden tidlig i vinter og ventes å styrke seg litt til framover. Vi regner derfor med at inflasjonstakten framover kommer til å gå noe ned. Kapasitetsutnyttningen i norsk økonomi forblir lavere enn normalt i tre års tid, men gjennom 2015 tror vi veksten i fastlandsøkonomien kan ta seg litt opp slik at norsk økonomi kommer inn i en beskjeden konjunkturoppgang rundt årsskiftet 2015/16. Dermed kan den moderate økningen i arbeidsledigheten vi ser for oss fram til 2016 reverseres noe i 2017.

Pengemarkedsrenta antas å forbli uendret fram til slutten av neste år for så å øke litt framover i takt med bedringen i konjunktorene. Rentene som publikum står overfor påvirkes imidlertid i høy grad også av kapitaldekningskravene til bankene og konjunkturbufferne. Etter hvert som bankene når dekningskravet, vil rentemarginene falle slik at husholdningenes lånerenter neppe endres vesentlig framover til tross for at pengemarkedsrenta øker noe i 2016 og 2017.