

2. Konjunkturutviklingen i Norge

Etter nesten tre år med nedgangskonjunktur har veksten i norsk økonomi tatt seg opp. Konjunkturbunnen ser ut til å ha blitt nådd på slutten av fjoråret, men oppgangen er skjør i den forstand at vi ser for oss en vekst framover som bare er svakt over trendvekst. Foreløpige sesongjusterte tall fra kvartalsvis nasjonalregnskap (KNR) viser at BNP Fastlands-Norge har vokst over trendvekst i årets første to kvartaler. Trendveksten anslår vi til knappe 2 prosent som årlig rate. Meget ekspansiv finans- og pengepolitikk, svak krone og kraftig vekst i boligbyggingen har dempet nedgangen og bidratt til

konjunkturuomslaget. I tillegg har impulsene fra petroleumsinvesteringene snudd fra å være kraftig negative i årene 2014-2016 til å bli svakt positive i første halvår 2017. Framover venter vi at relativt høy vekst i etterspørselen fra Norges handelspartnere, en fortsatt svak krone og lave renter vil bidra til at norsk økonomi vil være i en oppgangskonjunktur og komme inn i en svak høykonjunktur i 2020.

Konjunkturedgangen ble drevet fram av fallet i oljeprisen andre halvår 2014. Allerede fra 2013 ble

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

	2015	2016*	Sesongjustert			
			16:3	16:4	17:1	17:2
Realøkonomi						
Konsum i husholdninger mv.	2,6	1,5	0,5	0,6	0,6	1,0
Konsum i offentlig forvaltning	2,4	2,1	0,2	0,2	0,8	0,4
Bruttoinvesteringer i fast realkapital	-4,0	-0,2	4,0	-1,0	-0,6	3,2
Utvinning og rørtransport	-12,2	-16,9	-0,4	-0,9	0,9	1,8
Fastlands-Norge	-0,2	6,1	5,2	-0,9	-0,5	2,7
Etterspørsel fra Fastlands-Norge ¹	2,0	2,6	1,4	0,2	0,4	1,2
Eksport	4,7	-1,8	1,3	1,2	-0,9	1,0
Tradisjonelle varer	6,9	-8,2	-0,3	-7,3	6,0	3,0
Råolje og naturgass	2,1	4,3	1,3	2,0	-0,1	2,3
Import	1,6	2,3	2,5	0,5	4,3	-0,4
Tradisjonelle varer	3,2	-0,4	2,4	0,8	4,7	-1,8
Bruttonasjonalprodukt	2,0	1,1	-0,5	1,3	0,2	1,1
Fastlands-Norge	1,4	1,0	0,1	0,3	0,7	0,7
Arbeidsmarkedet						
Utførte timeverk	0,6	0,7	0,7	0,4	-0,2	0,2
Sysselsatte personer	0,4	0,3	0,2	0,2	0,1	0,4
Arbeidsstyrke ²	1,4	0,3	0,6	-0,8	0,0	0,2
Arbeidsledighetsrate, nivå ²	4,4	4,7	4,9	4,7	4,3	4,3
Priser og lønninger						
Årslønn	2,8	1,7	..	..	..	..
Konsumprisindeksen (KPI) ³	2,1	3,6	4,0	3,6	2,6	2,1
KPI justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE) ³	2,7	3,0	3,3	2,7	1,9	1,7
Eksportpriser tradisjonelle varer	3,2	3,4	0,7	2,3	1,1	0,4
Importpriser tradisjonelle varer	4,8	1,0	-0,3	0,5	1,0	5,1
Utenriksregnskap						
Driftsbalansen, milliarder kroner	270,0	154,8	19,0	61,7	77,5	35,8
MEMO (ujusterte nivå-tall)						
Pengemarkedsrente (3 mnd. NIBOR)	1,3	1,1	1,1	1,1	1,0	0,9
Utlånsrente, rammelån med pant i bolig ⁴	3,2	2,6	2,5	2,5	2,6	2,6
Råoljepris i kroner ⁵	431	378	391	428	461	433
Importveid kronekurs, 44 land, 1995=100	103,4	105,4	105,2	102,3	102,7	106,0
NOK per euro	8,9	9,3	9,3	9,0	9,0	9,4

¹ Konsum i husholdninger og idelle organisasjoner + konsum i offentlig forvaltning + bruttoinvesteringer i Fastlands-Norge.

² Ifølge AKU.

³ Prosentvis vekst fra samme periode året før.

⁴ Gjennomsnitt for perioden.

⁵ Gjennomsnittlig spotpris Brent Blend.

Kilde: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank.

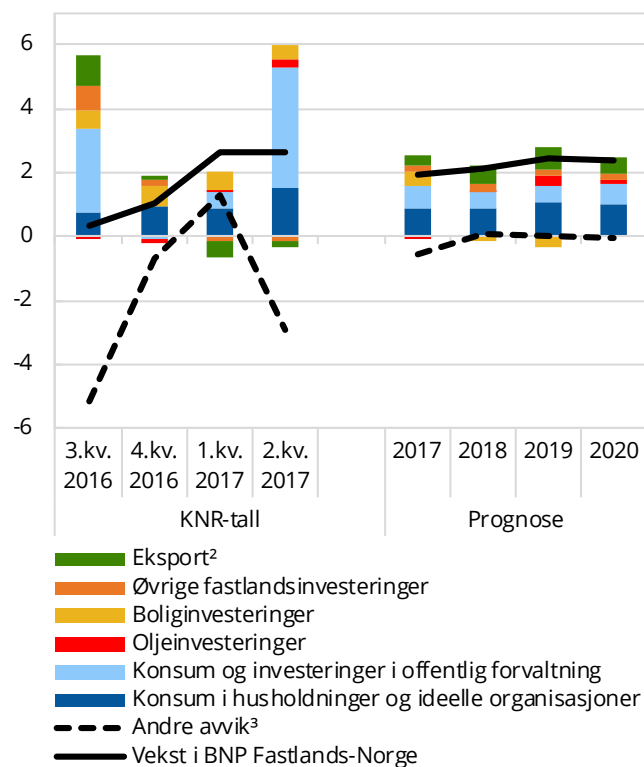
petroleumsinvesteringene redusert som følge av et høyt kostnadsnivå, men fallet eskalerte da oljeprisen sank fra om lag 110 dollar sommeren 2014 til rundt 50 dollar fatet ved utgangen av året. Ved inngangen til 2016 var oljeprisen nede i 30 dollar fatet, men gjennom 2016 steg oljeprisen tilbake til rundt 50 dollar fatet. I tillegg indikerte framtidsmarkedet at oljeprisene skulle videre oppover. I takt med denne økningen i oljeprisen har fallet i petroleumsinvesteringer bremsset opp og i de siste to kvartalene er det registrert en liten oppgang. Framover ventet vi at oljeprisen vil stige til i overkant av 60 dollar fatet i 2020 og det vil bidra til at petroleumsinvesteringene kan ta seg opp mot slutten av 2018. Fram til da ventet vi nokså stabile investeringer.

Kronekursen svekket seg kraftig i takt med fallet i oljeprisen og har dermed virket som en støtdemper for norsk økonomi. Mens en euro bare kostet 8,20 kroner sommeren 2014 kostet den rundt 9,60 kroner i januar 2016, en svekkelse på om lag 17 prosent. Målt mot både konkurransekursindeksen og importveid kronekurs, som er beregnet på grunnlag av henholdsvis kursen på norske kroner mot valutaene for Norges 25 viktigste handelspartnere og de 44 landene vi importerer mest fra, var svekkelsen 19 prosent i samme periode. For de delene av næringslivet som direkte eller indirekte konkurrerer mot utenlandske bedrifter representerte denne svekkelsen en kraftig konkurransevneforbedring. Med lavere kostnader ble det også lettere å omstille seg mot nye markeder for bedrifter som tidligere leverte varer og tjenester til petroleumsnæringen. For eksempel er det verft som tidligere bygde offshorefartøyer som nå bygger cruiseskip eller andre typer fartøyer. Fra starten av 2016 og til inngangen av september i år har imidlertid krona styrket seg noe mot euro, og vi ventet at valutakursen styrkes moderat til om lag 9 kroner i slutten av prognoseperioden.

Utviklingen i konkurransevnen har også blitt forbedret gjennom moderate lønnsoppgjør etter 2014. I 2016 var årslønnsveksten 1,7 prosent, som er lavere enn både inflasjonen i samme år og lønnsveksten hos handelspartnerne. I tillegg til at lønnsoppgjørene har vært moderate har den totale årslønnsveksten også blitt påvirket av sammensetningseffekter. Mange tidligere

høytlønnede i oljerelaterte næringer har måttet finne seg jobb i andre næringer med lavere lønnsnivå. Sammensetningseffektene bidro til å trekke veksten i gjennomsnittlig årslønn ned med 0,3 prosentpoeng i 2016 (se ØA 2017/1, side 32). Framover vil bedret lønnsomhet og generell konjunkturoppgang føre til noe høyere lønnsvekst. Årslønnsveksten ventes å stige 2,4 prosent i 2017, økende til 4,0 prosent i 2020.

Figur 2.1. Vekst i BNP Fastlands-Norge og bidrag fra etterspørselskomponenter.¹ Prosentpoeng, årlig rate



¹ Etterspørselsbidragene er regnet ut ved å finne endringen i hver variabel, trekke ut den direkte og indirekte importandelen, og deretter dele på nivået til BNP Fastlands-Norge i perioden før. Importandelen som brukes er dokumentert i Økonomiske analyser 2017/1, boks 2.3. Alle tall er sesongjusterte og i faste priser.

² Eksportvariabelen er definert som samlet eksport minus eksport av råolje, gass og utenriks sjøfart.

³ Andre avvik er definert residualt slik at det fanger opp alle andre faktorer samt lagerendring og statistiske avvik.

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Tabell 2.2. Vekst i BNP Fastlands-Norge og bidrag fra etterspørselskomponenter.¹ Prosentpoeng, årlig rate

	KNR-tall				Prognose			
	16:3	16:4	17:1	17:2	2017	2018	2019	2020
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	0,7	0,9	0,9	1,5	0,9	0,9	1,1	1,0
Konsum og investeringer i offentlig forvaltning	2,6	-0,1	0,5	3,8	0,7	0,5	0,5	0,6
Oljeinvesteringer	-0,1	-0,1	0,1	0,3	0,0	0,0	0,3	0,1
Boliginvesteringer	0,6	0,6	0,6	0,4	0,5	-0,2	-0,3	0,0
Øvrige fastlandsinvesteringer	0,8	0,2	-0,2	-0,2	0,2	0,3	0,2	0,2
Eksport ¹	1,0	0,1	-0,5	-0,2	0,3	0,6	0,7	0,5
Andre avvik ¹	-5,2	-0,7	1,3	-2,9	-0,6	0,1	0,0	-0,1
Vekst i BNP Fastlands-Norge	0,3	1,0	2,7	2,6	2,0	2,1	2,4	2,4

¹ Se fotnoter til figur 2.1.

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Tabell 2.3. Makroøkonomiske hovedstørrelser 2016-2020. Regnskap og prognoser. Prosentvis endring fra året før der ikke annet framgår

	Regn- skap 2016*	Prognoser									
		2017			2018			2019		2020	
		SSB	NB	FIN	SSB	NB	FIN	SSB	NB	SSB	NB
Realøkonomi											
Konsum i husholdninger mv.	1,5	2,4	2,1	2,1	2,4	2,3	2,5	2,9	2,0	2,8	1,8
Konsum i offentlig forvaltning	2,1	1,9	2,4	1,9	1,7	1,5	..	1,8	1,2	2,2	1,1
Bruttoinvestering i fast realkapital	-0,2	4,2	..	1,9	1,6	..	2,7	1,9	..	2,4	..
Utvinning og rørtransport	-16,9	-0,3	-5,2	11,6	0,2	1,0	-4,0	8,2	5,1	3,0	4,9
Fastlands-Norge	6,1	5,7	..	..	1,5	..	..	0,2	..	2,2	..
Næringer	4,1	4,0	..	2,0	5,1	..	..	3,8	..	3,9	..
Bolig	9,0	8,4	9,8	7,9	-3,1	0,2	3,8	-6,0	-0,4	0,1	1,0
Offentlig forvaltning	5,9	5,0	..	5,1	1,8	..	..	1,8	..	1,8	..
Etterspørsel fra Fastlands-Norge ¹	2,6	2,9	2,9	2,8	2,0	2,4	2,5	2,0	1,9	2,5	1,6
Lagerendring ²	1,4	0,3	..	..	0,0	..	..	0,0	..	0,0	..
Eksport	-1,8	1,6	..	1,1	1,6	..	0,4	2,6	..	2,5	..
Tradisjonelle varer ³	-8,2	2,1	..	2,8	5,0	..	5,5	3,3	..	2,6	..
Råolje og naturgass	4,3	1,4	..	-0,4	-0,4	..	-4,4	1,0	..	2,3	..
Import	2,3	4,9	2,2	2,5	2,0	1,8	3,0	2,7	2,1	2,7	2,3
Tradisjonelle varer	-0,4	5,5	..	3,6	3,1	..	4,4	3,9	..	3,8	..
Bruttonasjonalprodukt	1,1	1,8	1,2	1,5	1,8	1,1	1,2	2,2	1,2	2,3	2,4
Fastlands-Norge	1,0	2,0	2,0	1,6	2,1	1,9	2,4	2,4	1,9	2,4	2,2
Arbeidsmarked											
Sysselsatte personer	0,3	1,0	0,8	0,6	0,8	1,0	0,9	1,0	0,9	0,9	0,9
Arbeidsledighetsrate (nivå)	4,7	4,2	4,2	4,3	4,1	4,0	4,1	4,0	3,7	3,9	3,6
Priser og lønninger											
Årslønn	1,7	2,4	2,4	2,4	3,0	2,8	..	3,2	3,1	4,0	3,4
Konsumprisindeksen (KPI)	3,6	2,1	1,8	1,9	1,9	1,4	1,6	1,7	1,2	1,9	1,5
KPI-JAE ⁴	3,0	1,6	1,4	1,7	1,7	1,6	1,8	1,6	1,5	1,6	1,5
Eksportpris tradisjonelle varer	3,4	5,6	..	..	1,0	..	..	0,9	..	1,1	..
Importpris tradisjonelle varer	1,0	4,3	..	..	0,5	..	..	0,2	..	0,0	..
Boligpris	7,0	5,0	7,0	..	-4,8	1,1	..	-1,2	2,7	1,2	2,6
Utenriksøkonomi											
Driftsbalansen, mrd. kroner	155	171	..	192	144	..	153	170	..	195	..
Driftsbalansen i prosent av BNP	3,3	5,2	..	5,8	4,2	..	4,5	4,6	..	5,1	..
MEMO:											
Husholdningenes disponible realinntekt	-1,5	1,9	..	..	2,7	..	..	2,6	..	2,5	..
Husholdningenes sparerate (nivå)	6,9	6,5	..	9,2	6,9	..	..	6,9	..	7,3	..
Pengemarkedsrente (nivå)	1,1	0,9	1,0	1,0	0,8	0,9	1,1	0,8	1,0	1,2	1,4
Utlånsrente, rammelån med pant i bolig (nivå) ⁵	2,6	2,6	..	..	2,4	..	..	2,4	..	2,7	..
Råoljepris i kroner (nivå) ⁶	378	433	..	444	448	..	437	469	..	483	..
Eksportmarkedsindikator	3,8	4,9	..	..	4,7	..	..	4,4	..	4,2	..
Importveid kronekurs (44 land) ⁷	1,9	-1,7	-0,6	-2,0	-2,0	-1,0	1,0	-0,9	-1,4	-0,9	-0,6

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

Kilde: Statistisk sentralbyrå (SSB), Finansdepartementet, St.meld nr. 2 (2016-2017), (FIN), Norges Bank, Pengepolitisk rapport 2/2017 (NB).

Gjennom de siste årene har finanspolitikken vært meget ekspansiv. Fra 2014 til 2016 har det strukturelle oljekorrigerte budsjettunderskuddet (SOBU) økt med nesten 50 milliarder 2017-kroner, ifølge Revidert Nasjonalbudsjett 2017 (RNB 2017). Dette er om lag på nivå med fallet i petroleumsinvesteringer i samme periode. Budsjettunderskuddet, målt med SOBU som andel av trend-BNP for Fastlands-Norge, økte med 1,3 prosentpoeng i løpet av disse tre årene. Finanspolitikken har altså gitt betydelige ekspansive impulser. Anslaget for 2017 i RNB er en ytterligere økning på 0,5 prosentpoeng. Etter 2017 ser det knapt ut til å være rom for ekspansiv finanspolitikk med handlingsregelens nye krittstrek på tre prosent av oljefondets verdi ved inngangen til budsjettåret. Men behovet er heller ikke til stede for en like ekspansiv finanspolitikk med det konjunkturbildet vi ser for oss. Vi legger derfor til grunn en nøytral finanspolitikk i 2018. Deretter venter vi en svak tilstramming og SOBU som andel av trend-BNP for Fastlands-Norge ventes da å holde seg om lag konstant fram til 2020.

Pengepolitikken har bidratt til å dempe konjunkturedgangen også indirekte gjennom kronekursen. Norges Banks styringsrente lå på 1,5 prosent siden begynnelsen av 2012, men fra utgangen av 2014 ble renta gradvis redusert og nådde 0,5 prosent våren 2016. Deretter har styringsrenta vært uendret. Reduksjonen i pengemarkedsrenta har imidlertid ikke vært like stor. Mens styringsrenta ble redusert med ett prosentpoeng har pengemarkedsrenta kun blitt redusert med om lag 0,8 prosentpoeng i samme periode. Pengepolitikken har dermed ikke vært like ekspansiv som reduksjonen i styringsrenta kunne tilsi. Vi venter at pengemarkedsrenta vil holde seg på dagens nivå på 0,8 prosent i de nærmeste årene for deretter å øke med om lag et halvt prosentpoeng i slutten av prognoseperioden.

Renta hadde kanskje vært enda lavere i perioden etter oljeprisfallet hvis det ikke hadde vært for den kraftige boligprisveksten i samme periode. I perioden 2014-2016 vokste boligprisene som årlig gjennomsnitt med 5,3 prosent. I Oslo var den årlige gjennomsnittsveksten hele 9,5 prosent i samme periode. I 2017 har utviklingen snudd, og siden mai har boligprisene sesongjustert falt, ifølge månedlig statistikk fra Eiendom Norge. Omslaget må både sees i sammenheng med endringer i boliglånsforskriften og det rekordhøye nivået på boligbyggingen de siste årene. Vi venter at den svake utviklingen i boligmarkedet vi har sett hittil i år vil fortsette ut året og gjennom 2018 for deretter å flate ut. Ved utgangen av prognoseperioden ventes boligprisene å være om lag på samme nivå som i 2016. Den lave renten og et ventet fall i boliginvesteringene bidrar til at reduksjonen i boligprisene ikke blir større.

Konsumveksten har tatt seg opp i det siste. I de fire foregående kvartalene har konsumet gitt positive impulser til samlet etterspørsel og i 2. kvartal 2017 vokste konsumet med hele 4,2 prosent, målt som årlig rate. Selv om vi er inne i en konjunkturoppgang venter vi en

nokså moderat konsumvekst. Den svake utviklingen i boligprisene virker dempende på konsumet, men med fortsatt lave renter og noe økende inntektsvekst ventes konsumveksten å komme opp mot 3 prosent i slutten av prognoseperioden.

De lave rentene og mer optimisme omkring framtidssiktene ventes å bidra til et moderat oppsving i næringsinvesteringene. Den høye veksten i kraftforsyning ventes å fortsette og industriinvesteringene vil trolig ta seg opp i årene som kommer etter en kraftig nedgang gjennom første halvår. Men næringsinvesteringene samlet, som historisk har vært kjennetegnet av tosfrede vekstrater i konjunkturoppganger, vil ha en adskillig svakere utvikling i inneværende oppgang. Investeringsveksten ventes å ta seg opp til om lag 5 prosent i 2018 for deretter å ligge rundt 4 prosent årlig ut prognoseperioden.

Arbeidsledighetsraten økte med om lag halvannet prosentpoeng i takt med konjunkturedgangen fra 2014. I midten av 2016 var ledigheten kommet opp i 5 prosent ifølge månedlige tall fra Arbeidskraftundersøkelsen (AKU). Siden da har ledigheten falt og er nå 4,3 prosent. En stor del av nedgangen skyldes at personer har trukket seg ut av arbeidsmarkedet, som følge av både konjunkturelle forhold og en aldrende befolkning. Framover venter vi at konjunkturutviklingen bidrar til at sysselsettingen øker og at arbeidsledigheten vil gå ytterligere litt ned, til i underkant av 4 prosent i 2020.

Den videre konjunkturoppgangen blir moderat. Noen av faktorene som bidro til å snu konjunkturutviklingen, som for eksempel kronekursen, finanspolitikken og utviklingen i boliginvesteringene, vil ikke fortsette å gi like positive impulser i årene som kommer. Rentene forblir derimot lave i lang tid og bidrar dermed til oppsvinget. Etter hvert vil også petroleumsinvesteringene for alvor bidra positivt. I tillegg har veksten internasjonalt tatt seg opp. Det borger for vekst over trendvekst, men vi venter at oppgangen vil være en av de svakeste konjunkturoppgangene siden syttitallet.

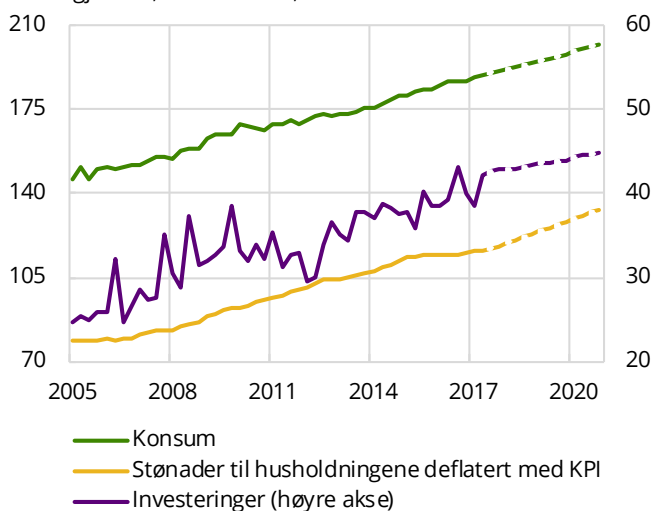
I boks 2.2 viser vi konsekvenser av alternative utviklingsforløp knyttet til økonomisk politikk, internasjonal økonomi og oljevirkosomheten.

2.1. 2017 siste år med klart ekspansiv finanspolitikk

Finanspolitikken stimulerte veksten i norsk økonomi i 2016. Konsum i offentlig forvaltning økte med 2,1 prosent fra 2015 til 2016, mens bruttoinvesteringene økte med nær 6 prosent. Noe av den høye veksten skyldes økte importerte forsvarsinvesteringer, men bruttoinvesteringene i sivil forvaltning økte også klart. Offentlige stønader til husholdningene økte med 3,9 prosent slik at realveksten i stødene bare var så vidt positiv som følge av den høye prisveksten i fjor. Den samlede realveksten i disse tre utgiftspostene var om lag 2 prosent i 2016, på linje med anslått trendvekst

Figur 2.2. Offentlig forvaltning

Sesongjustert, mrd. 2015-kr, kvartal



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

i fastlandsøkonomien. Reduserte skattesatser i 2016 bidro til at finanspolitikken samlet sett var ekspansiv, og RNB 2017 anslår at SOBU som andel av trend-BNP for Fastlands-Norge økte med 0,7 prosentpoeng fra 2015 til 2016. SOBU utgjorde 2,6 prosent av verdien av Statens pensjonsfond utland (SPU) ved inngangen til 2016.

Anslagene for finanspolitikken i 2017 er basert på RNB 2017. Konsumveksten i år anslås til knapt 2 prosent og bruttoinvesteringer i offentlig forvaltning til 5 prosent. I 2017 kan oppgangen i investeringene i hovedsak tilskrives økt kjøp av kampfly (fra 2 fly i 2016 til 6 fly per år framover). Stønadsveksten til husholdningene vil være svak også i 2017 som følge av den lave lønnsveksten. En vesentlig lavere prisvekst i år enn i fjor trekker likevel realveksten opp til om lag 1,5 prosent. Realveksten i de tre store utgiftskomponentene anslås til vel 2 prosent i 2017, så vidt høyere enn i 2016.

Stortingets budsjettvedtak for 2017 innebærer en reduksjon i beskatningen sammenliknet med 2016. Skattesatsen på alminnelig inntekt for selskaper (eksklusive finanssektor) og personer reduseres fra 25 til 24 prosent i 2017. Systemet for petroleumsskatt og kraftbeskatning justeres slik at disse to næringene ikke berøres nevneverdig. For personer er trinns-katten økt slik at det meste av provenytapet fra personer som følge av redusert skatt på alminnelig inntekt dekkes inn igjen ved andre inntektsskatter. Det er innført en skatt på finanssektoren tilsvarende 5 prosent av lønn, samt at næringsbetaler en høyere skatt på alminnelig inntekt (25 prosent istedenfor 24 prosent). Videre er startavskrivningene på maskiner fjernet, og på andre områder i næringsbeskatningen er det gjort mindre endringer. RNB 2017 anslår at SOBU som andel av trend-BNP for fastlandsøkonomien vil øke med 0,5 prosentpoeng fra 2016 til 2017. Som andel av SPU ved inngangen til 2017 utgjør SOBU knapt 3 prosent, altså om lag på krittstrekken til den justerte handlingsregelen for finanspolitikken. Kommunene har økt sitt

handlingsrom gjennom økt eiendomsskatt særlig på boliger og hytter slik at reduksjon i samlede skatter er noe mindre enn det man får inntrykk av ved bare å se på skatter pålagt av staten.

For årene 2018-2020 foreligger ingen vedtatt finanspolitikk. Vi antar at den underliggende konsumveksten i offentlig forvaltning blir knapt 2 prosent årlig. Det er noe variasjon rundt dette nivået for de enkelte årene, men det skyldes variasjoner i antall arbeidsdager som medfører at antall utførte timeverk per årsverk endrer seg fra år til år. Når det gjelder bruttoinvesteringene i offentlig forvaltning har vi lagt til grunn en økning i investeringer i sivil infrastruktur på knappe 2 prosent årlig. Kjøp av kampfly til forsvaret gir som nevnt en stor økning i investeringene i 2017, men ikke i årene fra 2018 til 2020. Skattekompromisset basert på Scheelutvalgets utredning innebærer at skattesatsen på alminnelig inntekt blir redusert til 23 prosent i 2018. Vi regner med at det samtidig skjer en oppjustering av skattesatser for forskuddspliktige slik at det bare er fastlandsbedriftene som blir berørt av endringen. Provenytapet av dette anslås til nærmere 3 milliarder kroner i 2018. Vi har forutsatt at drivstoffavgiftene øker i 2018 med en provenyeffekt på 3 milliarder kroner og at det skjer en tilsvarende økning også i 2019 og 2020. Økningen i indirekte skatter vil da bidra med om lag 0,2 prosentpoeng til KPI-veksten hvert år. Realveksten i pensjonsstønadene til husholdningene blir vel 2 prosent årlig i perioden 2018 til 2020. Andre stønader antas å vokse noe mindre. Vi har ikke lagt til grunn endringer i (de reelle) satsene for direkte skatter etter 2018. Den forutsatte økningen i miljøskattene innebærer en liten økning i de samlede skattene i 2019 og 2020. Sammen med en videreføring av vekstanslagene på utgiftssiden innebærer derfor våre forutsetninger samlet sett en om lag konjunkturnøytral finanspolitikk i 2018 og en svak innstramning av finanspolitikken i 2019 og 2020 i tråd med at konjunkturoppgangen da har vart en stund. Som følge av at vi regner med at krona vil styrkes litt fram mot 2020, blir handlingsrommet i finanspolitikken litt mindre enn det som er anslått i RNB 2017. Vi har derfor redusert veksten i offentlig kjøp av varer og tjenester litt i 2019 og 2020 sammenliknet med anslagene i vår forrige konjunkturoversikt.

Statens pensjonsfond utland (SPU) var 7 510 milliarder kroner ved inngangen til 2017 og om lag 7 700 milliarder i begynnelsen av september 2017. En liten styrking av kursen på norske kroner har ført til en markert nedgang i SPU gjennom sommeren. Dette illustrerer at små endringer i kronekursen kan gjøre at rommet for økt SOBU endres mye. Hvis kronen skulle styrke seg framover, for eksempel som følge av økt oljepris, blir rommet for økt oljepengebruk mindre. Det synes å være tverrpolitisk enighet om at bruttoinvesteringer i offentlig forvaltning skal holde seg på et høyt nivå framover blant annet på grunn av store investeringer i militært materiell og i transportinfrastruktur. Samtidig er det et mål gradvis å øke forsvarsutgiftenes andel av BNP til 2 prosent innen 2025. Videre innebærer flere eldre økte

utbetalinger i pensjoner og offentlige omsorgsutgifter. Slike planer går ikke i hop med handlingsregelen for finanspolitikken med mindre man dekker utgiftsveksten inn på annen måte ved å redusere innsatsen på andre områder, øke gebyrinntekter (betaling for offentlige tjenester), finansiere veiprosjekter i større grad med bompenger, eller øke de kommunale eiendomsskattene (som i nasjonalregnskapet regnes som en indirekte skatt) ytterligere. Mange kommuner har økt eiendomsskattene i senere år, og på boliger og hytter har disse skattene økt med 3 milliarder kroner fra 2012 til 2016. Den utgiftsveksten vi har lagt til grunn framover, er finansiert gjennom alle disse mekanismene i tillegg til økte miljøavgifter.

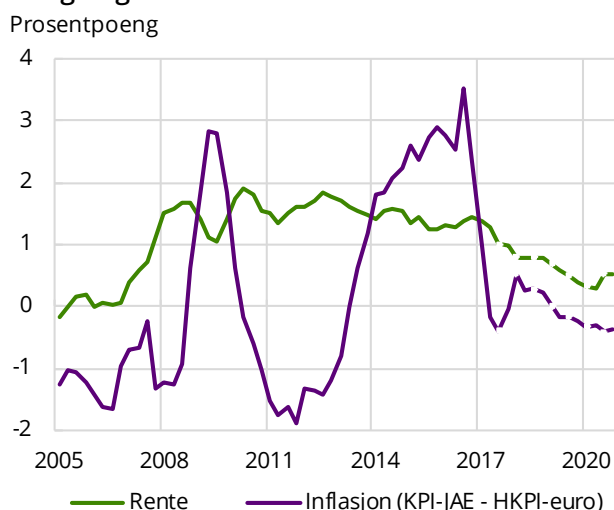
Mer grunnleggende er det å notere at hvis det «oljefinansierte» underskuddet ikke kan økes særlig framover, må veksten i skattene være større enn i utgiftene fordi finansieringsbidraget fra SOBU øker lite sammenliknet med de senere årene. En gitt vekst i utgiftene krever da en prosentvis større vekst i offentlige skatteinntekter. Vil man ikke øke skattesatsene, må følgelig utgiftene vokse mindre enn trendveksten i fastlandsøkonomien, noe som kan vanskelig gjøres av regler for pensjon, og djerpe planer for økt omsorgsproduksjon, infrastruktur og forsvar. Det behøver imidlertid ikke gå ut over veksten i volumet av tjenesteleveransene dersom produktivitetsveksten økes.

2.2. Lav rente og svak krone

Styringsrenta har i nærmere halvannet år ligget på rekordlave 0,5 prosent. Pengemarkedsrenta falt fra rundt 1,2 prosent i midten av januar 2016 og fram til april samme år – en måned etter kuttet i styringsrenta. Deretter steg pengemarkedsrenta igjen og kom tilbake til 1,2 prosent ved utgangen av 2016. Siden årsskiftet har den igjen falt og kommet ned i 0,8 prosent i august i år. Kuttet i styringsrenta og forventninger om et tilsvarende mer varig fall i pengemarkedsrenta var sannsynligvis årsakene til at innskudds- og utlånsrentene fra bankene falt i 2. kvartal 2016. Rammelånsrentene med pant i bolig fra banker og kredittinstitusjoner ble i gjennomsnitt redusert med 0,2 prosentpoeng gjennom dette kvartalet, fra 2,7 prosent til 2,5 prosent. Ettersom fallet i pengemarkedsrenta ble reversert gjennom de åtte siste månedene i fjor, justerte etter hvert bankene opp sine renter i begynnelsen av 2017. Dermed kom rammelånsrenta opp i 2,6 prosent ved utgangen av 1. kvartal i år.

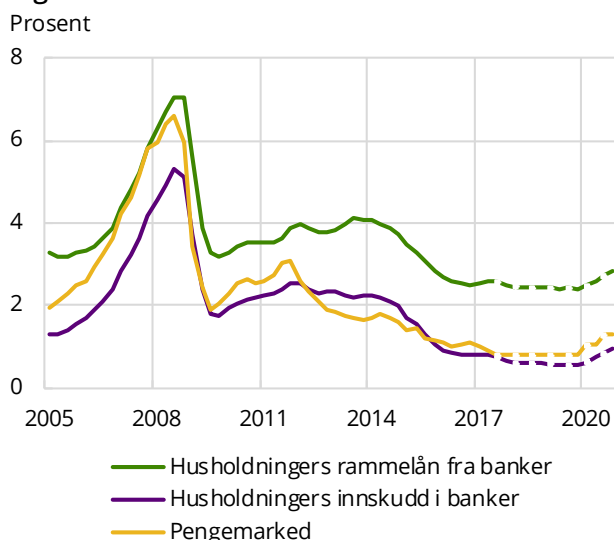
Krona svekket seg fra inngangen av 2013 til utgangen 2015 og til tross for en svak kronestyrking deretter har krona som månedsgjennomsnitt vært minst 11 prosent svakere enn gjennomsnittet i tiårsperioden før svekkelsen. Målt ved den importveide kronkursen er krona likevel om lag 8 prosent sterkere nå enn ved inngangen til 2016. Mye av styrkingen skyldes svekkelsen av dollaren, som har gått fra en kurs på om lag 8,80 mot krona i januar 2016 til om lag 7,90 i august i år. Eurokursen har i samme periode gått fra 9,60 til 9,30.

Figur 2.3. Rente- og inflasjonsforskjell mellom Norge og euroområdet



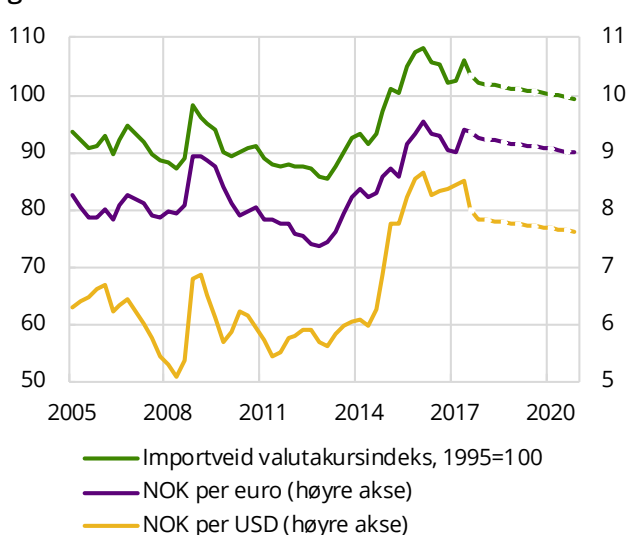
Kilde: Norges Bank og Statistisk sentralbyrå.

Figur 2.4. Norske renter



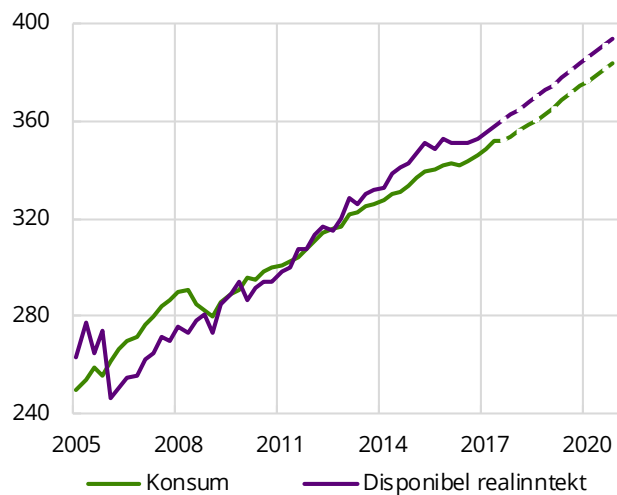
Kilde: Norges Bank og Statistisk sentralbyrå.

Figur 2.5. Valutakurser



Kilde: Norges Bank

Figur 2.6. Inntekt og konsum i husholdninger mv.
Sesongjustert, mrd. 2015-kr, kvartal



Kilde: Statistisk sentralbyrå

Veksten i norsk økonomi har tatt seg opp og ledigheten har falt. Økt BNP-vekst og redusert ledighet taler isolert sett for økte renter framover. Men siden BNP for Fastlands-Norge fortsatt vil ligge under trend-nivå de nærmeste årene og ledigheten fortsatt kan oppfattes som høy, vil det nok ta en stund før renteøkningene kommer. Utviklingen i boligprisene i det siste, kombinert med våre prognoser om fall framover, reduserer også behovet for en renteøkning nå. Vi legger derfor til grunn at det ikke kommer noen renteøkninger med det første. I 2020 kommer vi ifølge våre beregninger inn i en svak høykonjunktur, og vi regner med at også renteøkningene først kommer da.

Som følge av fallet i pengemarkedsrenta hittil i år og våre prognoser på at denne holder seg lav framover, regner vi med at rammelånsrenta vil falle litt og komme ned i 2,4 prosent i begynnelsen av neste år.

Krona er i dag svakere enn det vi mener fundamentale forhold skulle tilsi. Det drar i retning av en styrking av krona framover. Forventet økning i oljeprisen drar i samme retning, mens redusert renteforskjell mellom Norge og EU drar i motsatt retning. Ifølge våre beregninger vil krona styrke seg noe framover. Som årsgjennomsnitt vil da krona styrkes 1,7 prosent fra i fjor til i år, og en ytterligere styrking fra i år til neste år på 2,0 prosent og i underkant av 1 prosent i både 2019 og 2020.

2.3. Tiltakende konsumvekst

Etter nokså svak vekst gjennom første halvår av 2016 tok konsumet i husholdninger og ideelle organisasjoner seg markert opp gjennom andre halvår i fjor. Ifølge KNR økte konsumet sesongjustert videre med hele 1,0 prosent i 2. kvartal i år, etter å ha økt med 0,6 prosent kvartalet før. Varekonsumet viste en oppgang på hele 1,4 prosent, eller 5,6 prosent regnet som årlig rate, og vi må tilbake til 1. kvartal 2013 for å finne en sterkere vekst i et enkelt kvartal. Oppgangen var bredt basert med særlig høy vekst i kjøp av blant annet møbler og hvitevarer. Et fall i kjøp av transportmidler på 1,5 prosent, herunder biler, dempet imidlertid oppgangen i varekonsumet. Sesongjusterte tall viser at varekonsumindeksen falt med 0,1 prosent fra juni til juli i år, etter en tilsvarende oppgang måneden før. Det var særlig forbruk av elektrisitet og brensel som trakk ned varekonsumet i juli, mens kjøp av biler og klær og sko trakk opp. Den reduserte energibruken kan betraktes som tilfeldig og knyttet til været. Den underliggende utviklingen kan dermed sies å være noe sterkere enn hva det aggregerte tallet for juli i seg selv indikerer. Tjenestekonsumet økte for de fleste tjenestegrupper, og samlet var veksten 0,8 prosent i 2. kvartal, om lag som den kvartalsvise gjennomsnittlige utviklingen siden 2012. Hvis konsumet i husholdninger og ideelle organisasjoner holder seg på nivået fra 2. kvartal gjennom inneværende halvår vil årsgjennomsnittet øke med 2,1 prosent i 2017, mot 1,5 prosent i fjor. Det ligger derfor an til en klart høyere vekst i år enn i fjor.

Utviklingen i konsumet bestemmes i stor grad av forløpet i husholdningenes inntekter, formue og rentene som de står overfor. Disponibel realinntekt falt med 1,6 prosent i 2016 etter en økning på hele 5,5 prosent året før. Denne utviklingen henger sammen med en sterk oppgang i utbetalinger av aksjeutbytte i 2015, som trolig var basert på forventninger om økt beskatning av slike inntekter fra og med i fjor. Dersom vi holder utbetalinger av aksjeutbytte utenfor, økte disponibel realinntekt likevel bare med 0,5 prosent i 2016, mot 2,4 prosent året før. Lønnsinntektene er den største inntektskilden for husholdningene og har i mange år gitt de største bidragene til veksten i disponibel realinntekt. Som følge av markert reallønnsfall og svak utvikling i sysselsettingen, bidro imidlertid lønnsinntektene til å trekke veksten i disponibel realinntekt ned i fjor. Også offentlige stønader bidro beskjedent til inntektsveksten. Netto renteinntekter ga heller ikke noe vekstbidrag til inntektsutviklingen av betydning. Lavere skatt på inntekt og formue bidro derimot til å trekke realinntektene noe opp.

Tabell 2.4. Disponible realinntekter i husholdninger og ideelle organisasjoner. Prosentvis vekst fra året før

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Totalt	-6,6	6,0	3,4	3,2	2,3	4,1	4,4	3,9	2,9	5,5	-1,6	2,2	2,9	2,8	2,8
Ekskl. aksjeutbytte	4,4	4,8	2,6	3,4	1,8	4,1	4,3	3,8	2,4	2,4	0,5	2,6	3,2	2,6	2,6

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Ifølge kvartalsvis inntekts- og kapitalregnskap falt disponibel realinntekt eksklusive aksjeutbytter sesongjustert med 0,2 prosent i 2. kvartal i år, etter et fall på vel 2 prosent i 1. kvartal. Vi ser for oss at reallønnsveksten blir vesentlig bedre framover og at sysselsettingen fortsetter å øke med en raskere takt som følge av høyere produksjonsvekst. Offentlige stønader vil også kunne gi klare vekstbidrag til disponibel realinntekt gjennom prognoseperioden. Netto renteinntekter vil derimot ikke gi noe vekstbidrag av betydning ettersom rentene som husholdningene står overfor vil endres lite de nærmeste årene, ifølge våre anslag. Vi venter nå en vekst i disponibel realinntekt eksklusive aksjeutbytter på rundt 2,5 prosent i år. Den økte realinntektsveksten vil sammen med økte realboligpriser virke stimulerende på konsumutviklingen. Selv om inntektsveksten skulle ta seg ytterligere opp neste år til godt over 3 prosent, vil et markert fall i realboligprisene i stor grad nøytralisere disse virkningene. Med klart mindre realboligprisfall og realinntektsvekst som holder seg oppe på rundt 2,5 prosent, vil konsumveksten kunne ta seg opp i 2019 og 2020. Samlet sett viser våre beregninger en konsumvekst på i underkant av 2,5 prosent i år og neste år og opp mot 3 prosent i de to siste årene av prognoseperioden.

Siden finanskrisen har det vært en tendens til økt sparing i finans- og realkapital i husholdningene. Regnet som andel av disponibel inntekt, økte sparingen fra et nivå på vel 3,5 prosent i 2008 til et nivå på vel 8 prosent i 2014. På grunn av de høye utbetalingene av aksjeutbytte økte spareraten videre til et nivå på rundt 10,5 prosent i 2015. Spareraten eksklusive aksjeutbytter økte med om lag 3,5 prosentpoeng fra 2008 til 2015. Gjennom 2016 falt derimot spareraten både med og uten aksjeutbytter til et årsgjennomsnitt i fjor på henholdsvis rundt 7 og 3 prosent. Nedgangen fortsatte gjennom første halvår i år. I perioder med svak inntektsutvikling, som i fjor og i årets to første kvartaler, vil husholdningene normalt jevne ut konsumet slik at spareraten faller. Basert på våre anslag for inntekt, konsum og formue vil spareraten ta seg langsomt opp igjen utover i prognoseperioden.

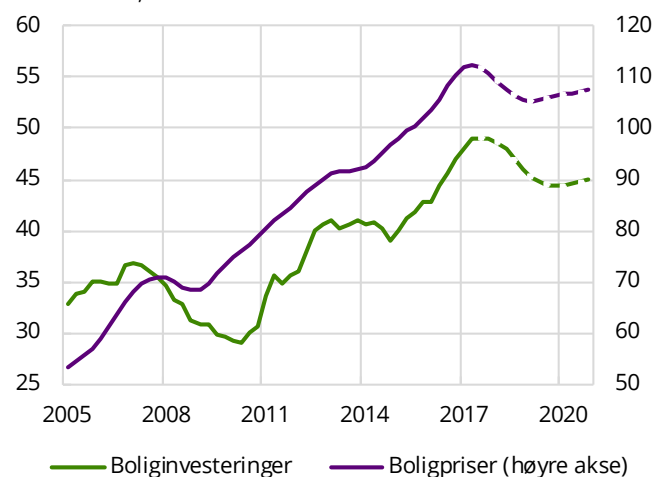
2.4. Fall i boligprisene

Ifølge SSBs sesongjusterte boligprisindeks falt boligprisene regnet fra kvartalet før med 0,4 prosent i 2. kvartal 2017. Dette er det første boligprisfallet siden 4. kvartal 2013. I 1. kvartal steg boligprisene med 1,7 prosent som var en klar nedgang i veksttaket sammenliknet med andre halvår i fjor da boligprisene steg med 3,2 prosent i 3. kvartal og 2,7 prosent i 4. kvartal. Som årsgjennomsnitt var boligprisene 7,0 prosent høyere i 2016 enn i 2015.

Den månedlige boligprisstatistikken fra Eiendom Norge viser et økende boligprisfall gjennom 2. kvartal. Justert for normale sesongvariasjoner var boligprisene 1,4 prosent lavere i juni enn i mars 2017, og boligprisene falt ytterligere med 0,2 prosent i juli og med 0,4 prosent i august. Uendrede boligpriser fra august og ut året vil

Figur 2.7. Boligmarkedet

Sesongjustert. Venstre akse: mrd. 2015-kr, kvartal. Høyre akse: indeks, 2015=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå

gi en boligprisvekst på 5,9 prosent som årsgjennomsnitt fra 2016 til 2017. Prisfallet er sterkest i Oslo og de store regionale forskjellene i boligprisene, som vi har sett de siste par årene, er nå vesentlig redusert.

På lang sikt påvirkes boligprisene positivt av en økning i husholdningenes disponible realinntekter og av lavere realrenter etter skatt, mens de dempes av økt tilbud av nye boliger. I våre beregninger tar vi dessuten hensyn til at husholdningenes låneopptak og boligprisene påvirker hverandre gjensidig, slik at tiltak som reduserer låneopptak også demper boligprisveksten.

Utlånsrentene falt litt gjennom fjoråret, og de har ligget stabilt på et lavt nivå i år. Bankene melder ifølge Norges Banks utlånsundersøkelse om en mindre innstramning i kredittpraksis overfor husholdningene i 2. kvartal. Dette har så langt ikke slått ut i samlet innenlandsk kreditt til husholdningene, målt ved 12-månedersveksten i kredittindikatoren K2, som har ligget mellom 6,5 og 6,7 prosent i de seks første månedene i år.

På kort sikt påvirkes boligprisene av endringer i husholdningenes forventninger til utviklingen i både egen og landets økonomi. Forventningsindikatoren fra Kantar TNS og Finans Norge gir et mål på disse forventningene. Mens det var om lag like mange optimister som pessimister blant respondentene i 1. kvartal, har indeksen de to siste kvartalene vist en klar økning i antall optimister. Det er særlig vurderingen av landets økonomi som har bedret seg. Vi har lagt til grunn at husholdningene ikke vil endre denne vurderingen av de økonomiske utsiktene i 2017, men at forventningsindikatoren vil stige litt fra dagens nivå neste år og videre framover i takt med konjunkturoppgangen.

Vi venter at veksten i husholdningenes bruttogjeld vil gå noe ned framover og bli 6 prosent i 2017 for deretter å falle til rundt 4 prosent i 2018 og 2019 før veksten igjen øker til nær 5 prosent i 2020. Husholdningenes disponible realinntekter ventes å ville vise en klar vekst

gjennom andre halvår 2017. Vi venter imidlertid at et økt boligtilbud vil føre til at nedgangen i boligprisene de siste månedene vil fortsette høsten 2017. Siden boligprisene har steget kraftig gjennom 2016 og ytterligere i 1. kvartal i år, vil likevel årsveksten for boligprisene bli på 5 prosent i 2017.

Til tross for at husholdningene får litt høyere disponible realinntekter og fortsatt vil stå overfor realrenter rundt 0,5 prosent i lang tid viser beregningene at boligprisene vil falle nominelt de to neste årene. Våre anslag gir en nedgang i boligprisene på nær 5 prosent som årgjennomsnitt i 2018. Prisene tar seg ifølge beregningene opp gjennom 2019, men som årgjennomsnitt faller de likevel med litt over 1 prosent i 2019, før prisene stiger med 1 prosent fra 2019 til 2020. Årsaken til nedgangen er i noen grad en litt strammere kredittgivning, men først og fremst de rekordhøye boliginvesteringene vi har hatt i 2016 og så langt i 2017.

Boliginvesteringene steg ifølge KNR med 9,0 prosent i 2016 og igangsettingstillatelser målt i boligareal var over 10 prosent større i 2016 enn året før. De sesongjusterte igangsettingstallene har gjennomgående vokst gjennom 2016 og i de syv første månedene av 2017. Igangsettingen ligger på et høyt nivå, men det er tegn til at den underliggende veksten avtar. Sammenliknet med kvartalet før steg boliginvesteringene ifølge KNR med 2,5 prosent i 1. kvartal 2017 og 1,8 prosent i 2. kvartal.

I takt med fallende realboligpriser venter vi at også boliginvesteringene vil slutte å vokse og etter hvert gå ned. Høy vekst gjennom fjoråret og inn i 2017 bidrar likevel til at våre beregninger gir en vekst i boliginvesteringene på nær 8,5 prosent i 2017 som årgjennomsnitt. Vi ser for oss et fall i boliginvesteringene på vel 3 prosent i 2018 og 6 prosent i 2019 mens boliginvesteringene er nær uendret fra 2019 til 2020. Etter dette fallet vil nivået på boliginvesteringene i 2020 være rundt 1 prosent lavere enn toppåret 2016 og vil dermed fortsatt ligge på et historisk sett meget høyt nivå.

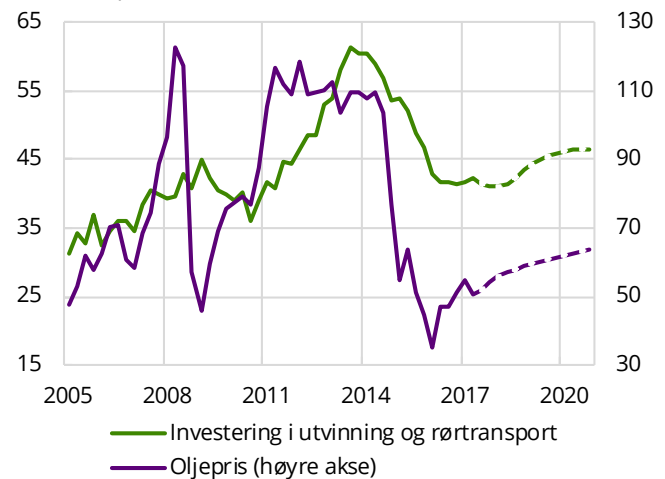
2.5. Petroleumsinvesteringene flater ut før ny oppgang

Fra 3. kvartal 2013 til 4. kvartal 2016 falt volumet av petroleumsnæringsinvesteringer med 33 prosent. Kraftige kutt i kostnadene, gjennom reduserte priser på investeringsprodukter, sammen med ulike produktivitetsfremmende tiltak har skapt rom for at mange utbyggingsprosjekter nå framstår som lønnsomme selv med oljepriser rundt dagens moderate nivå.

Målt i faste priser bremset fallet i petroleumsinvesteringene derfor kraftig opp gjennom fjoråret og investeringene har økt noe gjennom første halvår i år. De foreløpige tallene fra KNR viser en volumvekst på 0,9 prosent i 1. kvartal og 1,8 prosent i 2. kvartal og at nivået i 2. kvartal bare var ubetydelig lavere enn 2. kvartal i fjor. Målt i løpende priser har investeringene

Figur 2.8. Petroleumsinvesteringer og oljepris

Sesongjustert. Venstre akse: mrd. 2015-kr, kvartal. Høyre akse: USD per fat



Kilde: Statistisk sentralbyrå

imidlertid fortsatt å falle fram til 1. kvartal i år, og i 2. kvartal var de 4,4 prosent lavere enn i samme kvartal i fjor.

Ifølge SSBs innsamlede oversikt over utførte og planlagte investeringer vil rettighetshaverne på norsk sokkel redusere investeringsnivået nominelt med 5 prosent i 2017 sammenliknet med utførte investeringer i 2016 og 9 prosent i 2018 sammenliknet med de siste anslagene for 2017. Petroleumsvirksomhetene rapporterer kun anslag for prosjekter hvor det har vært levert inn en plan for utbygging og drift (PUD). Det er imidlertid utsikter til at det vil bli levert PUD for flere utbyggingsprosjekter i tiden fremover. I første halvår har prisene på investeringene i petroleumsnæringen ligget nær 6 prosent lavere enn samme periode i fjor. Dette prisleilet regner vi med vil dempes klart framover, og etter hvert snu til moderat oppgang om ett års tid.

Vi regner også med at volumøkningen i første halvår representerte starten på en periode med ganske flate petroleumsinvesteringer før det kommer et klart løft i slutten av 2018 eller begynnelsen av 2019.

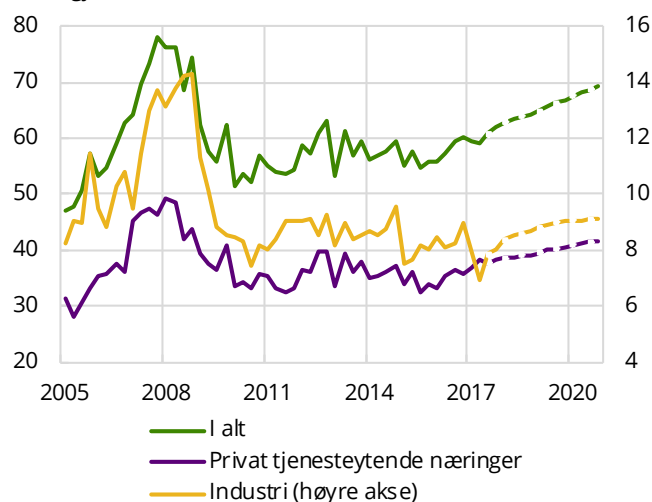
Produksjonen av olje økte ganske klart i 2016, mens produksjonen av gass gikk litt ned. I 1. kvartal 2017 gikk samlet utvinning litt ned, mens den økte klart i 2. kvartal. Vi legger til grunn en ganske stabil produksjon av olje og gass fram til 2019. Ferdigstilling av store prosjekter ventes å gi en klar økning i oljeproduksjonen i 2020, og en relativt klar økning i den samlede petroleumsproduksjonen dette året.

2.6. Næringsinvesteringene på fastlandet vil snart ta seg opp

Gjennom 2016 økte næringsinvesteringene i Fastlands-Norge nokså klart etter å ha falt moderat gjennom de tre foregående årene. Investeringsoppgangen har imidlertid ikke fortsatt. I både 1. og 2. kvartal 2017 falt investeringene med 0,8 prosent. Industriinvesteringene falt kraftig med 11,3 prosent i 1. kvartal og med 12,9

Figur 2.9. Investeringer i fastlandsnæringer

Sesongjustert, mrd. 2015-kr, kvartal



Kilde: Statistisk sentralbyrå

prosent i 2. kvartal. Nedgangen var bredt basert og gjaldt nesten alle industrinæringene. Også i andre vareproduserende næringer har investeringene gått ned gjennom første halvår, mens det har vært noe økning i investeringene i tjenestenæringene, mest i varehandel og transport.

SSBs innsamlede anslag fra industribedriftene indikerer et moderat volumfall i investeringene på om lag 6 prosent i 2017. For 2018 indikerer undersøkelsen en volumvekst i de samlede industriinvesteringene på om lag 9 prosent. Ettersom norsk økonomi er liten vil enkeltprosjekter i noen næringer kunne virke svært dominerende for utviklingen, og vi ser at det er noen store svingninger i disse to årene for enkelt-næringer. Næringsmiddelindustrien er imidlertid en næring hvor investeringene ser ut til å ville øke klart både i år og neste år, mens det motsatte er tilfelle for metallindustrien.

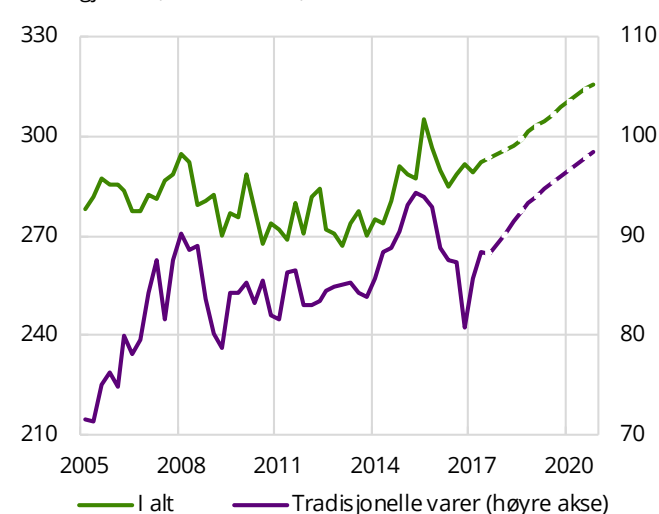
Virksomhetenes anslag for investeringer i kraftforsyning indikerer at veksten vil kunne komme opp i godt over 20 prosent i 2017. Kraftnettet skal oppgraderes og alle strømkunder skal få installert smarte strømmålere før 2019. Investeringsveksten innen produksjon av elektrisitet skyldes i hovedsak utbygging av flere nye vindparker samt oppgradering av gamle kraftstasjoner. Vi legger til grunn at veksten i 2018 kommer opp i knappe 9 prosent. Vi regner med at veksten i investeringene i kraftforsyningen dabber av i 2019, men øker i 2020 i takt med bygging av noen store overføringskabler til utlandet.

Norges Banks Regionale Nettverk er en utvalgsundersøkelse som samler inn data om den økonomiske utviklingen i ulike regioner i Norge – inkludert anslag for investeringer fram i tid. Rapporten publisert i juni viser en positiv tendens for tjenesteytende næringer samlet og antyder en økning på 4 prosent gjennom de neste 12 månedene innen varehandel og 1 prosent i annen tjenesteyting.

Statistisk sentralbyrå

Figur 2.10. Eksport

Sesongjustert, mrd. 2015-kr, kvartal



Kilde: Statistisk sentralbyrå

Konjunkturoppgangen i Norge og utlandet og et fortsatt lavt rentenivå fører til flere lønnsomme investeringsprosjekter innen mange bransjer. Våre beregninger viser at fastlandsnæringenes samlede investeringer som årgjennomsnitt vil øke med 4 prosent i 2017. For de neste årene viser beregningene om lag samme vekst, bortsett fra i 2018 hvor investeringsveksten er litt høyere.

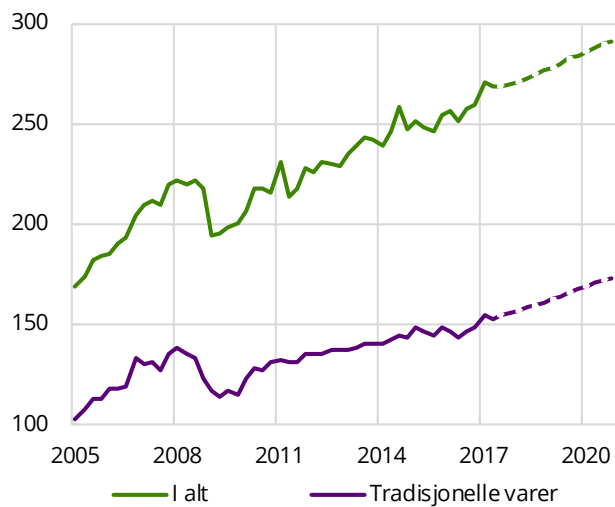
2.7. Eksporten tar seg opp

Etter vekst gjennom 2014 og inn i 2015 falt volumet av tradisjonell vareeksport med totalt over 14 prosent gjennom andre halvår av 2015 og hele 2016. Nedgangen var spesielt stor i 4. kvartal 2016, med over 7 prosent. Utviklingen har deretter snudd til høy vekst, med henholdsvis 6 og 3 prosent i 1. og 2. kvartal i år. Svingningene de siste tre kvartalene kan i stor grad føres tilbake til eksporten av raffinerte oljeprodukter. Den underliggende og langvarige nedgangen i tradisjonell vareeksport kan hovedsakelig tilskrives eksporten av verkstedprodukter. Eksporten av denne varegruppen er redusert med 30 prosent siden 1. kvartal 2015. Samlet eksportvolum av andre tradisjonelle varer enn raffinerte oljeprodukter og verkstedprodukter har grovt sett holdt seg konstant de siste to årene. Tilnærmet nullvekst eller reduksjon i eksporten av flere tradisjonelle varegrupper de siste par årene gjenspeiler svake konjunkturer og dempet etterspørsel i mange internasjonale markeder, og spesielt fra olje- og gassvirksomhet i mange land.

Eksporten av råolje og naturgass har svingt rundt en stigende trend de senere årene, og vokst med vel 2 prosent i 2015 og over 4 prosent i 2016. Etter nær nullvekst i 1. kvartal i år økte olje- og gass eksporten med drøye 2 prosent i 2. kvartal. Eksporten av tjenester falt med over 4 prosent i fjor, og nedgangen synes å fortsette i 2017. Til tross for dempet etterspørsel fra olje- og gassvirksomhet internasjonalt har imidlertid eksporten

Figur 2.11. Import

Sesongjustert, mrd. 2015-kr, kvartal



Kilde: Statistisk sentralbyrå

av tjenester relatert til denne virksomheten vokst med om lag 25 prosent de siste fem kvartalene.

Eksportprisindeksen for tradisjonelle varer har vist en stigende tendens gjennom de siste åtte kvartalene. Prisutviklingen på fisk og oppdrettsprodukter har bidratt mest til veksten, og prisindeksen for disse produktene vokste med over 50 prosent gjennom 2015 og 2016. Metaller samt kjemikalier, kjemiske og mineralske produkter har steget i pris de siste fire kvartalene. Eksportprisen på olje og gass falt i 2. kvartal i år etter å ha steget gjennom de fire forutgående kvartalene. Prisindeksen for eksporterte tjenester har – som volumet – vist en fallende trend gjennom fjoråret og første halvår i år.

For innværende år vil eksporten styrke seg sammenliknet med det svake fjoråret. Bedret kostnadsmessig konkurransevne som følge av kronesvekkelsen de siste årene ventes å stimulere eksporten av tradisjonelle varer og tjenester framover. Spesielt ventes eksporten av varer og tjenester relatert til internasjonal oljevirkosomhet å ta seg opp ettersom oljeprisen har økt klart fra bunnvået i fjor og mange kostnadsreducerende tiltak er foretatt av oljebransjen. Veksten i øvrige norske eksportmarkeder ser ut til å bli litt høyere i år og neste år enn vi tidligere så for oss. Det vil også gi positive vekstimpulser til eksporten av tradisjonelle varer og tjenester. Olje- og gasseksporten ventes å vokse svært moderat de første årene. Først når det store feltet Johan Sverdrup begynner å produsere, trolig sent i 2019, vil eksporten av olje og gass øke markant.

Volumet av tradisjonelle importvarer svingte rundt et tilnærmet konstant nivå gjennom 2015 og 2016. I andre halvår i fjor og 1. kvartal i år økte importen med til sammen 8 prosent, for så å falle i 2. kvartal. En særlig stor vekst i 1. kvartal i år skyldes store økninger i importen av nærings- og nytelsesmidler, tekstiler, bekledningsvarer og skotøy, raffinerte oljeprodukter, kjemikalier, kjemiske og mineralske produkter, samt

verkstedprodukter. Importen av tjenester har vokst de siste fire kvartalene. Nordmenns konsum i utlandet – som utgjør om lag en tredel av tjenesteimporten og en drøy nidel av all import – har vist svak utvikling de siste tre kvartalene, etter sterk vekst i perioden før.

Overskuddet i handelen med utlandet ble kraftig redusert i 2015 og 2016. Det store oljeprisfallet bidro mest til reduksjonen. Også en svakere prisutvikling i eksporten enn i importen av tradisjonelle varer og tjenester i 2015 samt en svakere volumutvikling i eksporten enn i importen av tradisjonelle varer og tjenester i 2016 bidro til reduksjonen. Nedgangen har fortsatt inn i 2017. I 2. kvartal i år var det så vidt overskudd i samlet handel med utlandet. Vi antar at ovennevnte årsaker i noen grad vil reverseres og bidra til økende handelsoverskudd gjennom prognoseperioden.

De senere årene har rente- og stønadsbalansen overfor utlandet styrket seg kraftig. Svak utvikling i norsk økonomi spesielt knyttet til olje har gitt reduserte utbetalinger til utlandet, mens et voksende oljefond og en svak krone har bidratt til stor vekst i innbetalinger fra utlandet. Disse forholdene ventes å vedvare i noe varierende grad, men fortsatt slik at overskuddet på rente- og stønadsbetalingene vil være større enn overskuddet på handelen med utlandet. Overskuddet på driftsbalansen overfor utlandet vil følgelig også øke. Regnet som andel av BNP anslås overskuddet å ligge på 4-5 prosent i prognoseperioden.

2.8. Moderat konjunkturoppgang

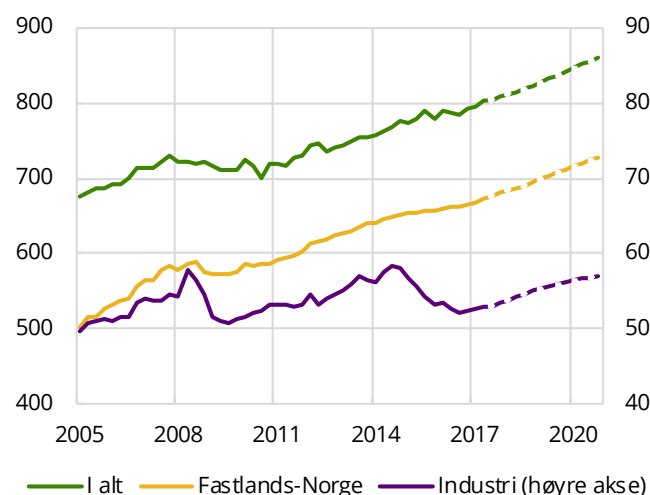
BNP for Fastlands-Norge økte med 0,7 prosent i 2. kvartal, etter en tilsvarende vekst i 1. kvartal i år. Utviklingen så langt i år tilsvarer en årsvekst på rundt 2,6 prosent, noe som er høyere enn det vi anslår som trendvekst for norsk økonomi, på om lag 2 prosent. Konjunkturedgangen vi har vært inne i siden andre halvår 2014 har således snudd til en forsiktig oppgang.

Redusert etterspørsel fra petroleumsvirkosomheten har vært hovedgrunnen til den lave aktivitetsveksten de siste årene. Selv om ringvirkningene fra nedgangen har rammet store deler av norsk økonomi, har de negative utslagene vært mest markert for industrinæringene. Etter et sammenhengende aktivitetsfall fra 3. kvartal 2014 til 3. kvartal i fjor – hvor aktivitetsnivået samlet sett falt med over 11 prosent – kan det nå se ut til at industrien omsider er i ferd med å øke produksjonen igjen. Bruttoproduktet i industrien steg med 0,3 prosent i 2. kvartal, etter en positiv vekst også i de to foregående kvartalene. De fleste industrisektorene viser nå tegn til bedring, og dette gjelder også de som anses å være tett knyttet til petroleumsvirkosomheten.

Bruttoproduktet for de andre vareproduserende næringene på fastlandet steg med 0,9 prosent fra 1. til 2. kvartal. Det er fortsatt frisk utvikling i bygge- og anleggsvirkosomheten, hvor aktivitetsnivået økte med 0,9 prosent. Næringen har i lengre tid vært en viktig driver for norsk økonomi, blant annet som følge av

Figur 2.12. Bruttonasjonalprodukt

Sesongjustert, mrd. 2015-kr, kvartal



Kilde: Statistisk sentralbyrå

lave renter og store offentlige investeringsprosjekter. Dette har vært viktig for at nedgangskonjunktoren ikke ble dypere enn den faktisk ble. Aktiviteten er nå på et svært høyt nivå – om lag 8 prosent høyere enn for to år siden – og det er derfor rimelig å anta at veksten vil avta framover når boliginvesteringene flater ut. Utviklingen i de resterende vareproduserende næringene, som alle i stor grad styres av naturgitte forhold, var mindre ensartet i 2. kvartal. Kraftproduksjonen økte relativt betydelig, mens aktivitetsnivået falt i næringen fisk, fangst og akvakultur, etter en kraftig oppgang i 1. kvartal.

Bruttoproduktet i tjenesteytende næringer utenom offentlig forvaltning økte med 0,6 prosent i 2. kvartal, etter en vekst på 0,5 prosent i 1. kvartal. Veksten i tjenestenæringene har så langt i år vært bredt basert. Selv tjenester knyttet til olje- og gassutvinning vokste i 2. kvartal, etter en sammenhengende nedgang siden slutten av 2014. Spesielt har veksten så langt i år vært sterk innen forretningsmessig tjenesteyting. Aktivitetsveksten er også sterk innen hotell- og restaurantvirksomhet, noe som må sees i lys av den svake kronekursen som ikke bare stimulerer utenlandske turister til å komme til Norge, men som også fører til at nordmenn i større grad ferierer hjemme.

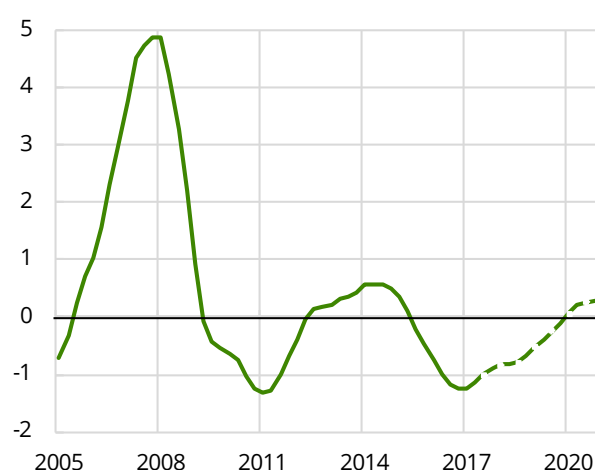
Bruttoproduktet i offentlig forvaltning steg med 0,4 prosent i 2. kvartal, etter en noe sterkere vekst i kvartalet før. Veksttakten er også marginalt lavere enn gjennomsnittsveksten i fjor, og under det vi anslår som trendvekst for norsk økonomi samlet.

Framover venter vi at aktivitetsveksten i økonomien fortsetter. De negative etterspørselsimpulsene fra petroleumsvirksomheten er i ferd med å avta, og sektoren vil trolig gi moderate positive vekstimpulser når vi kommer noe fram i tid. Industrien, som har vist tegn til bedring den siste tiden, vil dra klar fordel av dette omslaget. Vi venter dermed at den positive

Statistisk sentralbyrå

Figur 2.13. BNP Fastlands-Norge

Avvik fra beregnet trend-BNP i prosent



Kilde: Statistisk sentralbyrå

tendensen for flere industrinæringer så langt i år vil fortsette, slik at aktivitetsnivået for industrien samlet sett vil vokse moderat ut prognoseperioden. Denne ventede oppgangen må også sees i sammenheng med at vi har hatt en betydelig konkurranseevneforbedring de siste årene, gjennom en svekket krone og lav lønnsvekst.

Bygge- og anleggsnæringen har som nevnt vært i kraftig vekst de siste årene, og våre beregninger indikerer at veksten vil holde seg høy ut hele inneværende år. Deretter vil veksttakten avta, i hovedsak som følge av at boligbyggingen faller, men også fordi veksten i offentlige anleggsinvesteringer er ventet å bli lavere. Økte investeringer i fastlandsnæringene trekker i motsatt retning.

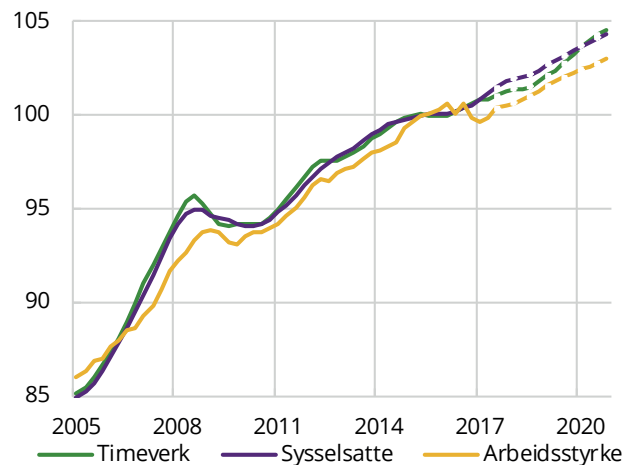
Vi venter at oppgangen i tjenestenæringene vil fortsette i tiden framover, i takt med at oppgangen i økonomien samlet sett får enda bedre fotfeste. Veksten i offentlig forvaltning er ventet å holde seg nokså stabil og litt under trendvekst for norsk økonomi. Samlet sett gir våre beregninger en vekst i BNP Fastlands-Norge på 2 prosent i år, og noe over dette i de tre påfølgende årene. Vi har beregnet trendveksten for norsk økonomi til knapt 2 prosent. Hvis vi legger dette til grunn impliserer altså prognosene at økonomien nå er inne i en forsiktig konjunkturoppgang og at denne oppgangen vil vare ut 2020.

2.9. Noe høyere sysselsettingsvekst framover

Selv om sysselsettingen tok seg litt opp i 2. kvartal har utviklingen vært relativt beskjeden siden 2015. Til tross for den svake utviklingen i sysselsettingen har arbeidsledigheten gått ned, fra en topp på 4,9 prosent i 3. kvartal 2016 til 4,3 prosent som gjennomsnitt for mai til juli 2017. Nedgangen skyldes i hovedsaken reduksjon i arbeidsstyrken.

Figur 2.14. Arbeidsstyrke, sysselsetting og timeverk

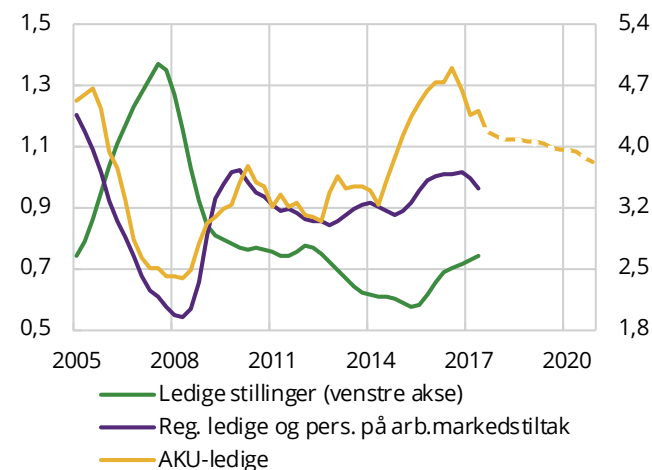
Sesongjusterte og glattede indekser, 2015=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå

Figur 2.15. Arbeidsledige personer og ledige stillinger

Prosent av arbeidsstyrken, sesongjustert og glattet



Kilde: Arbeids- og velferdsetaten og Statistisk sentralbyrå

Siden 2. kvartal 2014 har nedgangen i petroleumsnæringen og næringer som er knyttet til petroleumsvirksomheten bidratt negativt til sysselsettingsutviklingen. Men sysselsettingsnedgangen i disse næringene var mindre i 2. kvartal i år. Sysselsettingen i utvinning av råolje og naturgass, som har falt med mer enn ett prosentpoeng i hvert kvartal siden 1. kvartal 2016, ble kun redusert med 0,8 prosent i 2. kvartal i år. I tillegg var sysselsettingen stabil i tjenester tilknyttet utvinning av råolje og naturgass.

Sysselsettingsnedgangen i industrien viser også tegn til å avta noe. Etter relativt store fall i hvert kvartal i 2015, nådde sysselsettingsveksten i 1. kvartal 2016 en bunn med -2,1 prosent. Deretter har nedgangen vært mye mindre. Økt etterspørsel etter arbeidskraft i deler av industrinæringen som er mindre knyttet til petroleumsvirksomheten har i den senere tid bidratt til å dempe nedgangen.

Næringer som bidro positivt til samlet sysselsetting i 2. kvartal i år er overnattings- og serveringsvirksomhet, bygge- og anleggsvirksomhet, og forretningsmessig tjenesteyting. Sysselsettingsveksten i forretningsmessig tjenesteyting reflekterer høyere midlertidig sysselsetting i bemanningsbyråene, noe som kan indikere at noen virksomheter ser konjunkturoppgangen litt an før arbeidstakerne ansettes fast.

Arbeidsledigheten målt med AKU har holdt seg nokså stabil gjennom første halvår 2017 på et nivå som har vært lavere enn toppen på 4,9 prosent i 3. kvartal 2016. Arbeidsledigheten i februar (gjennomsnittet for månedene januar - mars) var 4,3 prosent. Etter en midlertidig økning til 4,5 prosent i mars og april gikk arbeidsledigheten tilbake til 4,3 prosent i mai og juni. Ifølge sesongjustert statistikk fra NAV gikk antall registrerte helt ledige og summen av registrerte helt ledige og personer på tiltak ned gjennom første halvåret i år. I august 2017 var det om lag 1 200 færre registrerte helt ledige og personer på tiltak enn i juli 2017 og 9 200 færre enn i desember 2016.

Nedgangen i arbeidsledigheten som vi har sett i det siste henger sammen med at flere har valgt å trekke seg ut av arbeidsstyrken i denne perioden. Dette gjelder spesielt unge som i større grad velger utdanning framfor å være aktive i arbeidsmarkedet. Aldringen av befolkningen har også bidratt til lavere arbeidsstyrke ettersom eldre personer har lavere yrkesdeltakelse enn resten av befolkningen i yrkesaktiv alder.

Vi regner med at sysselsettingen tar seg litt opp i 2017 og videre framover i takt med konjunkturoppgangen. Bedringen av konjunktursituasjonen vil imidlertid også bidra til at arbeidsstyrken øker. Ifølge våre beregninger faller arbeidsledigheten til i underkant av 4 prosent mot slutten av prognoseperioden.

2.10. Økende lønnsvekst

Siden 2014 har den nominelle årslønnsveksten vært lav og fjorårets årslønnsvekst på 1,7 prosent var den laveste som er observert i Norge på over 70 år. Vi anslår en høyere, men fortsatt moderat, lønnsvekst både i år og i de neste årene. Sammensetningseffekter som normalt trekker lønnsveksten ned i en oppgangs-konjunktur vil sannsynligvis være mer moderate framover.

Veksten i gjennomsnittlig årslønn kan dekomponeres i tre deler: Tariffmessig lønnsøkning inkluderer lønnsøkning som stammer fra sentrale forhandlinger, overhenget angir forskjellen mellom årslønnsnivået på slutten av fjoråret og fjorårets gjennomsnittlige årslønnsnivå, og lønnsglidning som er summen av alle andre faktorer som påvirker den registrerte lønnsveksten. Det tekniske beregningsutvalget for inntektsoppgjørene (TBU) har beregnet overhenget inn i 2017 for flere forhandlingsområder. Gjennomsnittlig

overheng er 1,1 prosent med noe variasjon mellom områdene. Overhenget i Virke-bedrifter i varehandelen er 0,9 prosent. I stat og kommune er overhenget henholdsvis 1,5 og 0,9 prosent. Overhenget inn i 2017 er noe lavere enn tidligere år med mellomoppgjør og det skyldes hovedsakelig fjorårets lave lønnsvekst.

Selv om veksten i gjennomsnittlig årslønn kun ble 1,7 prosent, var årslønnsveksten høyere enn 2,2 prosent for de fleste hovedgruppene i forhandlingsområdene. Forskjellen skyldes kraftig sysselsettingsnedgang i næringer med relativt høy lønn, i hovedsak petroleumsrelaterte næringer.

NHO anslår, i forståelse med LO, en ramme for lønnsveksten i industrien på 2,4 prosent i årets lønnsoppgjør. Rammen er basert på 1,1 prosentpoeng i overheng, 0,3 prosentpoeng i tariff tillegg og 1,0 prosentpoeng i lønns glidning. Den moderate lønnsveksten må sees i sammenheng med den relativt høye arbeidsledigheten og at lønnsomheten i en del petroleumsrelaterte virksomheter har vært svak.

Etter hvert som konjunktursituasjonen bedres og arbeidsledigheten blir lavere forventes det at flere lavlønnte arbeidssøkere blir sysselsatt framover. Arbeidsinnvandrerne, som er overrepresentert i den nederste delen av lønnsfordelingen, er et eksempel. Dette er et kjennetegn ved oppgangskonjunkturer som isolert sett drar den gjennomsnittlige lønnen ned og dermed gir lavere lønns glidning. At høyt utdannede arbeidere som tidligere har jobbet i petroleumsnæringen etter en periode som arbeidsledige får jobber i andre næringer trekker i motsatt retning.

Vi legger til grunn at lønnsoppgjørene utenfor industrien i stor grad følger den moderate lønnsutviklingen i industrien slik at årslønnsveksten i år blir 2,4 prosent. I takt med konjunkturoppgangen ventes arbeidsmarkedet å bli strammere og reallønnsveksten tar seg opp til 2 prosent i slutten av prognoseperioden.

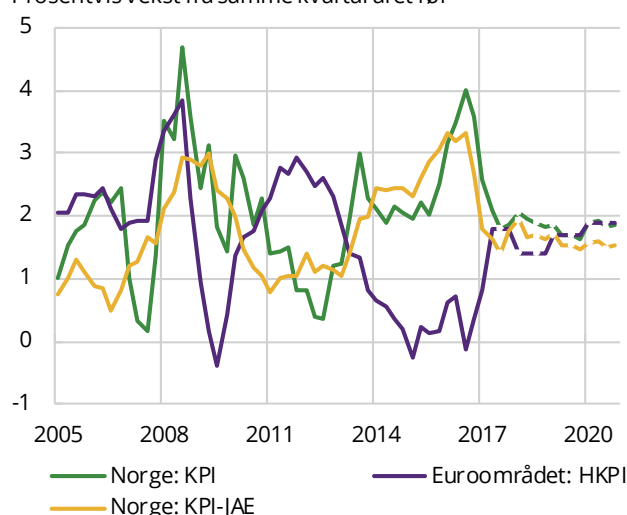
2.11. Lav inflasjon

Etter en svært høy inflasjon i 2016, med en topp i juli, er prisveksten blitt stadig lavere. Som årgjennomsnitt økte konsumprisindeksen (KPI) med 3,6 prosent og KPI justert for avgifts endringer og uten energivarer (KPI-JAE) med 3,0 prosent i 2016. Ved inflasjonstoppen i juli 2016 var 12-månedersveksten henholdsvis 4,4 prosent for KPI og 3,7 prosent for KPI-JAE. I juli 2017 var 12-månedersveksten i KPI kommet ned i 1,5 prosent, mens veksten i KPI-JAE bare var 1,2 prosent.

Sesongjusterte tall viser at KPI-JAE økte med kun 0,2 prosent fra juli 2016 til februar 2017. Deretter har prisutviklingen tatt seg noe opp og økningen fra februar til juli var 1,1 prosent, eller 2,6 prosent regnet som årlig rate. Det er altså langt mindre enn gjennom tilsvarende periode i fjor.

Figur 2.16. Konsumprisindekser

Prosentvis vekst fra samme kvartal året før



Kilde: Statistisk sentralbyrå

Inflasjonsøkningen i første halvår i fjor kan i stor grad føres tilbake til tidsforsinkete effekter av krone-svekkelsen fra tidlig 2013 og fram til januar 2016. Deretter har krona stort sett styrket seg og dette trekker isolert sett norske konsumpriser ned. 12-månedersprisveksten for importerte konsumvarer nådde en topp i juli 2016 på 4,6 prosent og har deretter gått kraftig ned og var i juli 2017 -0,3 prosent. Importerte konsumvarer står for en tredel av KPI-JAE, slik at denne utviklingen kan forklare to tredeler av fallet i inflasjonen gjennom det siste året.

Prisveksten for norskproduserte varer har også falt markert gjennom det siste året. Gjennom fjoråret var det moderate svingninger i prisveksten for disse varene rundt årgjennomsnittet på 3,6 prosent. Gjennom årets syv første måneder har prisveksten derimot svingt rundt 1 prosent og var i juli 0,8 prosent. Også for tjenester har prisveksten gått ned siden juli i fjor, men nedgangen til juli i år har vært ganske beskjeden. Dette skjuler imidlertid store svingninger med svært lav prisvekst i april og juni, noe som i hovedsak reflekterer motsatte bevegelser i fjor. Disse bevegelsene har mye av sitt opphav i prisene på flyreiser som i noen grad kan forklares av etterspørselsutviklingen på feriereiser som igjen henger sammen med blant annet plasseringen av påsken. Forhold som kan betraktes som tilfeldigheter har imidlertid også bidratt. Husleier utgjør et stabiliserende element for tjenester og 12-månedersveksten har endret seg ganske lite fra i fjor til i år, men det har vært en liten nedgang gjennom de to siste månedene.

Det er utsikter til fortsatt lav vekst i norske lønninger, om enn noe høyere enn i fjor. Den lave lønnsveksten er også en faktor bak reduksjonen i inflasjonen. Konjunkturoppgangen vil slå ut i litt høyere lønnsvekst. Økt produktivitetsvekst vil i en stund kunne nøytralisere prisvirkningene av økt lønn. Vi legger til grunn en moderat internasjonal prisvekst på ferdigvarer. Med

en viss styrking av krona ligger det dermed an til små negative prisimpulser fra importerte konsumvarer framover. Våre beregninger viser at den underliggende prisveksten vil holde seg lav, slik at veksten i årsgjennomsnittet for KPI-JAE øker med 1,6 prosent i 2017 og beveger seg rundt dette nivået i de neste årene.

Elektrisitetsprisene økte i fjor med hele 22 prosent og bidro dermed til at KPI-veksten ble høy. Elektrisitetsprisene har så langt i 2017 fortsatt vært klart høyere enn på samme tid i fjor, men økningen på 12-månedersbasis har blitt betydelig redusert fra i fjor. I juli lå elektrisitetsprisene vel 7 prosent over juli-tallet for i fjor. Dette har bidratt til at KPI-veksten fremdeles har ligget over veksten i KPI-JAE hittil i år. Økningen i oljeprisen har imidlertid også bidratt, da den var svært lav i starten av 2016. Også avgiftsøkninger har bidratt til å heve KPI-veksten noe i år.

I terminmarkedet for kraft er prisutviklingen gjennom resten av året jevnt over svakere enn de realiserte prisene i tilsvarende periode i fjor. Terminkontraktene peker mot at kraftprisene som årsgjennomsnitt går noe opp i år, men ned i 2018 og ytterligere ned i 2019. Nettleien har imidlertid gått klart opp i år og store investeringsprosjekter knyttet til nettet, inkludert nye strømmålere hos husholdningene, peker i retning av høy vekst i nettleien også i tiden framover. Vi legger til grunn at den samlede kraftprisen til husholdningene som årsgjennomsnitt vil stige med vel 8 prosent i år, men holde seg om lag uforandret i 2018. I 2019 legger vi til grunn at elektrisitetsprisene samlet vil gå litt ned for deretter å stige med litt mer enn den generelle prisstigningen i 2020.

Råoljeprisen forutsettes å øke noe mer enn KPI-JAE, men det vil neppe trekke drivstoffprisene mye opp. Prisen på råolje utgjør en liten del av prisen på drivstoff til forbrukere i Norge. Derimot forutsetter vi økende drivstoffavgifter tilsvarende 0,2 prosentpoeng av veksten i KPI i hvert år fra og med 2018, se boks 2.1 for en nærmere omtale av virkningene av dette. Dermed vil veksten i KPI gjennomgående bli noe høyere enn for KPI-JAE også i de tre neste årene. Våre beregninger viser at KPI som årsgjennomsnitt øker med 2,1 prosent i 2017, mens veksttaket blir noe lavere i de neste årene. Den laveste prisveksten er ventet i 2019, hvor fallet i elektrisitetsprisene bidrar til at KPI-veksten kommer ned i 1,7 prosent.

Boks 2.1. Makroøkonomiske virkninger av økte drivstoffavgifter

Som i de siste konjunkturrapportene våre har vi også denne gang forutsatt en reell økning i miljøavgifter, nærmere bestemt drivstoffavgiften. Dette kan være ett av flere grep for at Norge skal oppfylle forpliktelsene om reduserte klimagassutslipp i henhold til Paris-avtalen og samtidig gi rom til økte offentlige utgifter og eventuelt skattelette uten å bryte handlingsregelen. Avgiftene øker slik at de isolert sett bidrar til å øke KPI med 0,2 prosent i 2018, og tilsvarende ytterligere økninger i 2019 og 2020. Deretter holdes den reelle avgiftsøkningen sammenliknet med prognosebanen.

Når avgiften på drivstoff øker, øker drivstoffprisene til forbrukerne slik at husholdningenes disponible realinntekt reduseres. Da vil det samlede forbruket bli litt lavere, om enn mindre enn inntektene slik at sparingen også blir lavere enn det den ellers hadde blitt. I tillegg endres sammensetningen av husholdningenes konsum fordi relative priser endrer seg som følge av avgiftsøkningen. På grunn av tregheter i tilpasningen tar det litt tid før forbruket av drivstoff reduseres, mens nordmenns konsum i utlandet faller raskt. Det siste skyldes primært nedgangen i inntekt. Først etter 10 år reduseres drivstoffforbruket relativt sett mer enn utenlandsforbruket. Budsjettandelene til de ulike konsumgruppene påvirkes av den relative endringen i volumet av forbruket sammenliknet med det samlede forbruket og av prisendringene for de ulike konsumgruppene. Ettersom drivstoffprisene går kraftig opp og konsumet er lite elastisk på kort sikt, stiger budsjettandelen til drivstoff markert, mens den delen av de samlede utgiftene nordmenns konsum i utlandet utgjør reduseres klart. Øvrige budsjettandeler endres ganske lite.

Nordmenns konsum i utlandet reduseres mer enn den samlede nedgangen i konsumet i de første fire årene, slik at impulsen mot norsk økonomi fra konsumet trolig er positiv. Dette skyldes at feriereiser o.l. kan karakteriseres som «luksuskonsum» med en inntektselastisitet som er nærmere 2. Sammen med en liten økning i næringenes investeringer, medfører det at BNP Fastlands-Norge øker litt til tross for at eksport utenom olje og gass reduseres. Næringene substituerer seg bort fra drivstoff og inn i elektrisitet og annen produktinnsats samt realkapital. Norsk produksjon av olje og gass reduseres ikke som følge av den reduserte etterspørselen innenlands, og dermed øker petroleums-eksporten. Produksjonen av annen produktinnsats samt av investeringsvarer øker derimot når denne etterspørselen øker innenlands.

Økte drivstoffavgifter medfører økte kostnader i næringslivet som overveltes i produktprisene på mer eller mindre alle produkter. Økte konsumpriser kompenseres i noen grad ifølge modellens beskrivelse av lønnsdannelsen i industrien på kort sikt. Dermed blir lønnsveksten i de fire første årene høyere enn i prognosebanen. Men fordi lønnsomheten i industrien i utgangspunktet svekkes, reverseres dette deretter og lønnsnivået i industrien kommer under nivået i prognosebanen etter åtte år. I de tjenesteytende sektorene er inflasjonskompensasjonen imidlertid mer varig. Den økt norske inflasjonen får Norges Bank til å justere rentene litt opp, men krona svekker seg likevel etter hvert litt som følge av den økte norske inflasjonen. Alt dette bidrar til at prisene øker mer enn den direkte effekten av avgiftsøkningen. I løpet av de tre årene med økte avgifter har KPI økt med 0,7 prosent, og dermed 0,1 prosentpoeng mer enn den direkte impulsen fra avgiftsendringene. Det tar tid før de økte produksjonskostnadene og kronesvekkelsen slår fullt ut i konsumprisene, slik at de indirekte prisvirkningene fortsetter å øke og etter 10 år er de større enn effektene av den initiale avgiftsøkningen. I tillegg øker KPI fordi budsjettandelen til drivstoff øker og det er nettopp denne prisen som øker klart mest.

Virkningen av økninger i drivstoffavgiften som isolert sett trekker opp KPI med 0,20 pst. i 2018, og ytterligere økning av tilsvarende størrelse i 2019 og 2020, i prosent fra referansebanen der ikke annet framgår

	2018	2019	2020	2030
Konsum i husholdninger mv.	-0,03	-0,07	-0,19	-1,03
Budsjettandel drivstoff mv.	6,27	13,25	19,99	8,89
Konsumet av drivstoff mv.	-0,01	0,01	-0,63	-10,64
Nordmenns konsum i utlandet	-1,60	-3,40	-5,45	-9,03
Investeringer i fastlandsnæringer	0,12	0,21	0,23	-0,52
Boliginvesteringer	0,00	0,02	0,04	-4,39
Eksport utenom råolje og naturgass	-0,02	-0,08	-0,15	-0,13
Import	-0,13	-0,29	-0,51	-1,41
BNP Fastlands-Norge	0,05	0,10	0,12	-0,20
Sysselsetting	0,02	0,05	0,08	0,08
Arbeidsledighetsrate, prosentpoeng	-0,01	-0,03	-0,04	-0,03
Årslønn	0,09	0,20	0,32	0,35
Konsumprisindeksen	0,22	0,45	0,71	1,41
Boligpriser	0,05	0,15	0,15	-3,37
Importveid valutakurs	0,04	0,07	0,12	1,00
Pengemarkedsrente, prosentpoeng	0,03	0,07	0,13	0,18

Box 2.2. Men hva hvis... – Noen følsomhetsberegninger

Prognosene i denne konjunkturrapporten er som alle andre prognoser forbundet med usikkerhet.¹ Usikkerheten kan tilbakeføres til i hvilken grad vår modell, KVARTS, fanger opp de viktigste mekanismene i økonomien, og i hvilken grad størrelser modellen ikke fastlegger, men som er viktige for utviklingen, anslås riktig. I denne boksen presenteres flere stiliserte virkningsberegninger som blant annet kan kaste lys over utviklingen framover under alternative utviklingstrekk for noen sentrale størrelser knyttet til blant annet økonomisk politikk og utviklingen i utlandet.

Virkningsberegningene er konstruert slik at de i hovedsak er ekspansive, og impulsene/virkningene er stort sett i samme størrelsesorden. Virkningene er i stor grad symmetriske, slik fortegnene kan snus for å finne virkningene av en motsatt, eller kontraktiv utvikling sammenliknet med prognosebanen. Ved å kombinere flere av virkningsberegningene kan man få fram konsistente prognoser baser på alternative forutsetninger.

Alle beregningene er konstante prosentvise endringer fra prognosebanen med unntak av renteendringen som er fast i prosentpoeng. Skiftene gjøres fra og med 1. kvartal 2018. Finanspolitikken forutsettes upåvirket utover det som eksplisitt endres.

Alle skiftene er gjort i to varianter, én hvor rente og valutakurs ikke responderer og én hvor de responderer på endringene i økonomien sammenliknet med prognosebanen. Årsaken til dette er todelt: Pengepolitikken skal motvirke forstyrrelser i økonomien og hvis man ønsker å forstå økonomiens virkemåte, kan det være nyttig ikke å ha med slike stabilisende mekanismer. Rente og valutakurs kan bestemmes av modellen, men rentesettingen er i likhet med finanspolitikken noe fundamentalt annerledes enn forhold

som er direkte markedsbestemt som summen av mange enkeltaktørers atferd. Norges Banks rentesetting har endret seg over tid og forskriften knyttet til pengepolitikken er for tiden under revisjon, slik at tallfestingen av atferden fremstår som spesielt usikker. Valutakursresponsen er også noe av det mer usikre å tallfeste samtidig som det åpenbart henger nøye sammen med forhold knyttet til renta.

De to første følsomhetsberegningene er endrede forutsetninger for nettopp rente og valutakurs. Valutakursskiftet alene kan i stor grad betraktes som en følsomhetsberegning med bakgrunn i usikkerhet rundt hvordan kronekursen faktisk bestemmes. Valutakursen er en viktig størrelse for den økonomiske utviklingen og påvirker aktiviteten i økonomien gjennom effektene på den kostnadsmessige konkurransevnen som igjen påvirker eksport og import ettersom det tar lang tid før en endring i kronekursen slår fullt ut i tilsvarende endringer i alle priser. En kronesvekkelse leder til prisøkninger som overstiger økningen i lønna som fører til at husholdningenes realdisponible inntekt blir redusert noe som trekker konsumet ned. Bedringen i utenriksøkonomien dominerer imidlertid slik at BNP øker. Dermed øker sysselsettingen og dette forsterkes av at arbeidskraft blir relativt billigere enn andre produksjonsfaktorer ettersom deres priser kommer raskere opp enn lønningene. Økt inflasjon og lavere ledighet blir delvis motvirket av økt rente og dermed dempes den ekspansive virkningen av kronesvekkelsen.

Renteendringer har store direkte effekter på både konsum og investeringer. Husholdningene har større gjeld enn fordringer som direkte påvirkes av renteendringer. Lavere renter vil gjøre både konsum i dag billigere og brukerprisen på kapital går ned. Høyere boligpriser virker også stimulerende på konsumet. De ekspansive effektene forsterkes av virkningene gjennom valutakursen som svekkes.

Tabell 1. Virkninger forutsatt uendret rente og valutakurs (der de ikke eksplisitt er endret) som prosentvis avvik fra prognosebanen der ikke annet framgår

	10 pst. svekket krone			1 pst. poeng redusert rente			1 pst. økt off. kjøp til konsumformål			5 pst. økte off. invest.			Skattelette, tilsvarende 1 pst. av off. konsum			6 pst. økt oljeinvest.			5 pst. økt etterspørsel verdensmarked		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
Konsum i husholdninger mv.	-0,46	-0,34	-0,59	0,40	1,12	1,65	0,10	0,20	0,29	0,04	0,10	0,15	0,19	0,37	0,51	0,02	0,06	0,10	0,05	0,11	0,19
Offentlig konsum	-0,05	-0,08	-0,07	-0,02	-0,06	-0,10	0,99	0,99	0,98	0,02	0,11	0,18	-0,01	-0,02	-0,03	-0,01	-0,02	-0,02	-0,03	-0,03	-0,04
Investeringer i fast kapital	0,75	1,14	0,87	0,40	1,01	1,64	0,05	0,12	0,19	1,27	1,31	1,36	0,01	0,08	0,23	1,17	1,25	1,29	0,09	0,14	0,23
Utvinnning og rørtransport	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	6,00	6,00	6,00	0,00	0,00	0,00
Fastlandsnæringer	2,31	3,48	2,73	1,25	2,74	3,41	0,15	0,30	0,29	0,34	0,45	0,48	0,03	0,08	0,17	0,11	0,21	0,25	0,28	0,38	0,53
Bolig	0,03	-0,05	-0,28	0,01	0,42	2,09	0,01	0,10	0,38	-0,00	0,02	0,13	0,01	0,22	0,76	0,00	0,02	0,10	0,00	0,05	0,20
Offentlig forvaltning	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	5,00	5,00	5,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Tradisjonell eksport	1,13	1,95	2,16	-0,00	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,02	-0,01	-0,01	-0,01	-0,00	-0,00	-0,01	-0,01	-0,01	1,79	1,32	1,93	
Import	-0,37	-0,17	-0,37	0,35	0,92	1,36	0,18	0,26	0,33	0,32	0,37	0,41	0,12	0,24	0,35	0,44	0,48	0,51	0,59	0,61	0,82
BNP Fastlands-Norge	0,39	0,70	0,64	0,18	0,49	0,75	0,27	0,31	0,34	0,25	0,30	0,34	0,05	0,12	0,18	0,16	0,19	0,20	0,36	0,28	0,43
Sysselsetting	0,31	0,57	0,65	0,05	0,16	0,29	0,31	0,33	0,34	0,10	0,14	0,16	0,01	0,03	0,06	0,05	0,09	0,11	0,10	0,14	0,19
Arbeidsstyrke	0,10	0,29	0,36	0,01	0,07	0,14	0,13	0,20	0,19	0,04	0,08	0,09	0,00	0,01	0,03	0,02	0,05	0,06	0,03	0,08	0,09
Arbeidsledighetsrate, pst.p.	-0,21	-0,28	-0,31	-0,04	-0,09	-0,15	-0,19	-0,14	-0,16	-0,06	-0,06	-0,08	-0,01	-0,02	-0,03	-0,04	-0,04	-0,05	-0,07	-0,05	-0,10
Årslønn	0,73	1,18	1,61	-0,01	0,02	0,06	0,19	0,20	0,29	0,05	0,07	0,12	0,01	0,02	0,04	0,03	0,05	0,08	0,07	0,12	0,22
Konsumprisindeksen	1,34	1,77	2,15	-0,08	-0,15	-0,26	0,03	0,04	0,06	0,00	-0,00	0,00	0,00	0,01	0,02	-0,00	-0,00	0,00	-0,02	-0,00	0,02
Diponibel realinntekt i husholdningene	-1,06	-0,80	-0,72	1,02	1,50	1,68	0,30	0,32	0,38	0,14	0,18	0,22	0,60	0,63	0,66	0,08	0,11	0,15	0,19	0,20	0,33
Boligpriser	0,25	0,24	0,57	0,41	2,94	6,33	0,15	0,55	1,00	0,06	0,23	0,46	0,28	1,04	1,81	0,03	0,14	0,29	0,05	0,28	0,59
Importveid valutakurs	10,00	10,00	10,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,08	0,13
Pengemarkedsrente, pst.p.	0,00	0,00	0,00	-1,00	-1,00	-1,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Offentlig budsjettbalanse, mrd. kr.	18,68	33,40	36,44	-1,36	3,11	7,81	-5,49	-5,11	-5,41	-6,24	-6,44	-7,09	-8,16	-7,86	-7,54	1,08	1,20	1,17	3,53	3,49	5,49

Det er tre skift som illustrerer effekten av ulike finanspolitiske tiltak. Økt offentlig konsum gjennom en proporsjonal økning i kjøp fra næringslivet i tillegg til økt offentlig sysselsetting fører til markert og rask økning i BNP og samlet sysselsetting. Den økte offentlige sysselsettingen bidrar til umiddelbar økning i produksjonen og verdiskapningen i offentlig forvaltning, og det er ingen former for lekkasjer – ingen direkte leveranser fra utlandet knyttet til dette og det forutsettes at det ikke er noen tregheter i pengebruken i form av sparing eller midlertidige produktivetsgevinster som reduserer effektene på sysselsettingen. Derimot er det en importlekkasje knyttet til økningen i konsumet som kommer fra mer kjøp av produktinnsats og direkte konsumtjenester fra markedrettet sektor. Økningen i leveransene fra norsk næringsliv vil også medføre en midlertidig produktivetsvekst gjennom en mer intensiv bruk av ressursene før innsatsfaktorene er tilpasset den alternative aktivitetsbanen. Virkningene dempes av svekket kostnadmessig konkurransevne som svekker eksporten og øker importtilbøyeligheten. Den initiale impulsen i dette skiftet er en økning i offentlige kjøp (inkludert arbeidskraftskostnader) på knappe 9,5 milliarder 2017-kroner.

Virkingen av en tilsvarende øking i offentlige investeringer på sysselsettingen er betydelig mindre, men forskjellene reduseres over tid. BNP vokser også litt mindre på kort sikt, men litt mer i det andre og tredje året. Den litt mindre økningen i sysselsettingen bidrar til at den kostnadmessige konkurransevnen svekkes mindre, noe som trekker i retning av større BNP-effekt. I tillegg vil de offentlige investeringene avleire seg i økt kapitalslit som per definisjon registreres som verdiskapning og offentlig konsum.

Et tilsvarende beløp brukt på generell personskattelette gir klart mindre effekter på BNP og sysselsetting, og spesielt på

kort sikt. I det tredje året er effektene mer like. Virkingen på konsumet i husholdningene er her klart størst av de tre finanspolitiske instrumentene, og med skattelette vil de negative konkurransevneeffektene være ubetydelige.

Målt i faste priser tilsvarer en økning i petroleumsnæringens investeringer på 6 prosent en 5 prosent økning i offentlige investeringer. Virkningene er kvalitativt ganske like, men effekten er klart mindre. Årsaken ligger i at importandelen i petroleumsinvesteringer er veldig mye større enn for offentlige investeringer, se oversikten over importandeler i Økonomiske analyser 1/2017. Det er også forutsatt at petroleumsproduksjonen ikke påvirkes av de økte investeringene innen beregningshorisonten på tre år slik at det her ikke er noen direkte effekter fra tilbudssiden. Dette kan oppfattes som rimelig realistisk med ett treårig perspektiv, men ikke så mye lenger.

En betydelig usikkerhetsfaktor i norsk økonomi er impulsene fra utlandet. De kommer på flere ulike måter og vi har her sett på etterspørselen på norske eksportmarkeder. En økning i etterspørselen på verdensmarkedet på 5 prosent vil ganske raskt slå ut i økt eksport og økt norsk produksjon. Økningen i BNP første år ville tilsvart en økning i offentlige investeringer på om lag 7,5 prosent. Verdiskapningen øker mye mindre enn eksporten, ettersom importen også øker klart. Det er generelt direkte og indirekte en god del import i produktinnsatsen som går med i produksjonen av den økte eksporten og dette demper førstunder-effektene og dermed hele ekspansjonen.

¹ Se for øvrig avsnitt 2.12 i Økonomiske analyser 1/2017 for hvordan usikkerheten i våre prognoser kan bedømmes ut i fra feilene vi har gjort i tidligere prognoser.

Tabell 2. Virkninger med rente- og valutakursrespons (der de ikke eksplisitt er endret) som prosentvis avvik fra prognosebanen der ikke annet framgår

	10 pst. svekket krone			1 pst. poeng redusert rente			1 pst. økt off. kjøp til konsumformål			5 pst. økt i off. invest.			Skattelette, tilsvarende 1 pst. av off. konsum			6 pst. økt oljeinvest.			5 pst. økt etterspørsel verdensmarked		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
Konsum i husholdninger mv.	-0,70	-1,74	-2,83	0,19	0,98	1,40	0,09	0,15	0,21	0,04	0,09	0,13	0,19	0,37	0,50	0,02	0,06	0,09	0,05	0,11	0,18
Offentlig konsum	-0,04	-0,00	0,06	-0,05	-0,10	-0,13	0,99	0,99	0,99	0,02	0,11	0,18	-0,01	-0,02	-0,03	-0,01	-0,02	-0,02	-0,03	-0,03	-0,04
Investeringer i fast kapital	0,50	-0,18	-1,25	0,74	1,50	1,95	0,04	0,05	0,08	1,26	1,30	1,33	0,01	0,08	0,22	1,17	1,24	1,28	0,09	0,13	0,20
Utvining og rørrtransport	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	6,00	6,00	6,00	0,00	0,00	0,00	
Fastlandsnæringer	1,52	-0,28	-2,12	2,29	4,25	4,41	0,11	0,08	0,03	0,33	0,41	0,41	0,03	0,07	0,12	0,11	0,19	0,21	0,29	0,37	0,45
Bolig	0,02	-0,34	-2,31	0,02	0,40	1,95	0,01	0,10	0,31	-0,00	0,02	0,12	0,01	0,22	0,76	0,00	0,02	0,09	0,00	0,05	0,20
Offentlig forvaltning	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	5,00	5,00	5,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Tradisjonell eksport	1,13	1,96	2,17	0,51	0,83	0,82	-0,02	-0,05	-0,07	-0,01	-0,02	-0,03	-0,00	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,02	1,79	1,31	1,91
Import	-0,60	-1,34	-2,19	0,17	0,85	1,20	0,18	0,22	0,27	0,32	0,36	0,39	0,12	0,24	0,35	0,44	0,47	0,50	0,59	0,62	0,81
BNP Fastlands-Norge	0,28	0,08	-0,36	0,36	0,79	0,99	0,26	0,27	0,29	0,25	0,29	0,32	0,05	0,11	0,18	0,16	0,18	0,20	0,37	0,27	0,42
Sysselsetting	0,28	0,38	0,28	0,19	0,41	0,54	0,31	0,32	0,31	0,10	0,13	0,16	0,01	0,03	0,06	0,05	0,08	0,10	0,11	0,13	0,18
Arbeidsstyrke	0,10	0,22	0,17	0,05	0,20	0,29	0,13	0,19	0,18	0,04	0,07	0,08	0,00	0,01	0,03	0,02	0,05	0,05	0,03	0,08	0,09
Arbeidsledighetsrate, pst.p.	-0,19	-0,17	-0,11	-0,14	-0,21	-0,26	-0,19	-0,13	-0,14	-0,06	-0,06	-0,07	-0,01	-0,02	-0,03	-0,04	-0,04	-0,05	-0,07	-0,05	-0,09
Årslønn	0,74	1,17	1,54	0,32	0,53	0,69	0,18	0,18	0,26	0,05	0,07	0,11	0,01	0,02	0,04	0,03	0,05	0,08	0,07	0,12	0,21
Konsumprisindeksen Diponibel realinntekt i husholdningene	1,41	1,97	2,48	0,53	0,58	0,55	0,02	0,01	0,02	-0,00	-0,01	-0,01	0,00	0,00	0,01	-0,00	-0,01	-0,00	-0,02	-0,01	-0,00
Boligpriser	0,06	-2,56	-7,02	0,53	3,02	6,55	0,14	0,45	0,69	0,06	0,22	0,40	0,28	1,04	1,78	0,03	0,14	0,26	0,05	0,28	0,56
Importveid valutakurs	10,00	10,00	10,00	4,49	4,03	3,45	-0,14	-0,21	-0,23	-0,02	-0,05	-0,08	-0,00	-0,03	-0,05	-0,00	-0,04	-0,06	0,04	0,01	0,01
Pengemarkedsrente, pst.p.	0,94	1,65	1,52	-1,00	-1,00	-1,00	0,04	0,06	0,08	0,01	0,01	0,02	0,00	0,01	0,02	-0,00	0,01	0,01	-0,01	0,01	0,03
Offentlig budsjettbalanse, mrd. kr.	20,30	31,70	27,27	7,07	17,27	21,11	-5,63	-5,82	-6,49	-6,26	-6,59	-7,38	-8,17	-7,91	-7,70	1,09	1,13	0,98	3,56	3,45	5,16

Tabell 2.5. Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Faste 2015 priser. Millioner kroner

	Ujustert		Sesongjustert							
	2015	2016	15.3	15.4	16.1	16.2	16.3	16.4	17.1	17.2
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	1 353 723	1 374 049	339 854	341 572	342 468	342 206	343 934	346 166	348 216	351 857
Konsum i husholdninger	1 281 171	1 300 106	321 610	323 123	324 688	323 487	325 093	327 549	329 594	333 611
Varekonsum	592 469	591 644	149 185	148 850	148 964	147 772	147 497	148 485	148 947	150 979
Tjenestekonsum	621 993	641 123	156 066	157 302	158 477	159 196	161 096	162 018	163 395	164 683
Husholdningenes kjøp i utlandet	106 006	109 815	26 526	26 886	27 413	27 125	27 735	27 460	27 312	28 056
Utlendingers kjøp i Norge	-39 297	-42 476	-10 167	-9 915	-10 166	-10 606	-11 234	-10 414	-10 061	-10 107
Konsum i ideelle organisasjoner	72 552	73 943	18 245	18 449	17 780	18 719	18 841	18 618	18 622	18 246
Konsum i offentlig forvaltning	729 267	744 879	183 098	183 228	184 914	186 292	186 682	187 026	188 460	189 193
Konsum i statsforvaltningen	368 749	377 099	92 315	92 562	94 026	94 232	94 460	94 418	95 041	95 098
Konsum i statsforvaltningen, sivilt	325 138	333 553	81 409	81 612	83 066	83 318	83 624	83 583	84 201	84 453
Konsum i statsforvaltningen, forsvar	43 611	43 546	10 906	10 950	10 961	10 914	10 836	10 835	10 840	10 645
Konsum i kommuneforvaltningen	360 518	367 780	90 783	90 666	90 888	92 060	92 222	92 608	93 419	94 096
Bruttoinvestering i fast realkapital	741 413	739 701	184 832	183 609	180 156	182 085	189 377	187 543	186 356	192 263
Utvinning og rørtransport	201 658	167 624	48 790	46 717	42 877	41 832	41 673	41 305	41 672	42 433
Utenriks sjøfart	-867	-1 698	-532	-378	147	-634	-486	-679	-1487	-233
Fastlands-Norge	540 622	573 776	136 573	137 271	137 132	140 887	148 191	146 917	146 171	150 063
Næringer	223 056	232 305	54 645	55 861	55 786	57 183	59 344	60 000	59 512	59 059
Tjenester tilknyttet utvinning	4 785	2 010	909	748	891	387	234	498	1057	575
Andre tjenester	131 832	138 859	31 623	33 282	32 406	35 044	36 122	35 395	35 770	37 617
Industri og bergverk	31 262	33 794	8 183	8 019	8 475	8 113	8 240	8 965	7 952	6 929
Annen vareproduksjon	55 177	57 642	13 930	13 813	14 015	13 640	14 749	15 142	14 733	13 937
Boliger (husholdninger)	165 708	180 689	41 787	42 884	42 764	44 390	45 616	46 905	48 077	48 941
Offentlig forvaltning	151 858	160 783	40 141	38 525	38 582	39 314	43 231	40 011	38 582	42 064
Bruttoinvestering i verdigjenstander	348	358	84	90	87	92	85	94	94	90
Lagerendring og statistiske avvik	117 955	162 323	23 211	28 641	47 482	43 225	32 590	39 664	52 639	47 292
Bruttoinvestering i alt	859 716	902 382	208 043	212 250	227 638	225 310	221 968	227 207	238 996	239 556
Innenlandsk sluttanvendelse	2 942 706	3 021 310	730 995	737 050	755 020	753 808	752 584	760 399	775 671	780 606
Etterspørsel fra Fastlands-Norge (ekskl. lagerendring)	2 623 612	2 692 704	659 526	662 071	664 514	669 385	678 807	680 109	682 847	691 113
Etterspørsel fra offentlig forvaltning	881 125	905 662	223 239	221 753	223 496	225 605	229 913	227 037	227 042	231 258
Eksport i alt	1 176 078	1 154 856	305 307	296 578	289 596	284 945	288 579	291 899	289 153	292 144
Tradisjonelle varer	374 196	343 695	93 971	92 988	88 874	87 572	87 290	80 895	85 720	88 309
Råolje og naturgass	445 209	464 491	120 195	112 194	116 623	114 034	115 464	117 735	117 579	120 278
Skip, plattformer og fly	11 508	16 755	3 087	2 916	2 058	2 733	2 927	9 023	7 294	2 266
Tjenester	345 165	329 914	88 053	88 480	82 041	80 606	82 899	84 247	78 560	81 291
Samlet sluttanvendelse	4 118 784	4 176 166	1 036 302	1 033 628	1 044 617	1 038 753	1 041 163	1 052 298	1 064 825	1 072 750
Import i alt	1 000 668	1 024 017	246 691	254 223	256 251	251 589	257 907	259 235	270 346	269 191
Tradisjonelle varer	587 771	585 418	144 200	148 437	146 452	143 645	147 063	148 235	155 219	152 376
Råolje og naturgass	10 908	9 793	2 387	2 854	3 007	2 238	2 603	1 950	2 658	3 507
Skip, plattformer og fly	34 895	44 122	8 583	7 478	9 195	10 746	12 056	12 143	14 747	11 906
Tjenester	367 094	384 685	91 522	95 454	97 597	94 959	96 186	96 907	97 722	101 402
Bruttonasjonalprodukt (markedsverdi)	3 118 116	3 152 149	789 611	779 405	788 366	787 164	783 256	793 063	794 479	803 559
Bruttonasjonalprodukt Fastlands-Norge (markedsverdi)	2 621 032	2 646 221	657 113	656 497	658 872	661 490	662 004	663 715	668 076	672 452
Oljevirkosomhet og utenriks sjøfart	497 084	505 929	132 498	122 907	129 494	125 675	121 252	129 348	126 402	131 107
Fastlands-Norge (basisverdi)	2 278 422	2 295 067	571 199	569 827	572 046	573 522	574 190	575 522	578 988	582 248
Fastlands-Norge utenom offentlig forvaltning	1 711 838	1 715 599	429 341	426 934	427 943	428 932	429 002	429 929	432 385	435 081
Industri og bergverk	219 267	210 218	54 328	53 345	53 462	52 758	52 085	52 315	52 738	52 894
Annen vareproduksjon	276 957	284 358	70 477	68 952	71 317	70 601	70 953	71 465	72 076	72 696
Tjenester inkl. boligjenester	1 215 614	1 221 022	304 536	304 637	303 164	305 574	305 964	306 148	307 571	309 491
Offentlig forvaltning	566 584	579 468	141 859	142 893	144 103	144 589	145 187	145 593	146 604	147 167
Produktavgifter og -subsidier	342 610	351 154	85 914	86 670	86 826	87 968	87 814	88 193	89 088	90 203

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Tabell 2.6. Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Faste 2015-priser. Prosentvis endring fra foregående kvartal

	Ujustert		Sesongjustert							
	2015	2016	15.3	15.4	16.1	16.2	16.3	16.4	17.1	17.2
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	2,6	1,5	0,2	0,5	0,3	-0,1	0,5	0,6	0,6	1,0
Konsum i husholdninger	2,3	1,5	0,2	0,5	0,5	-0,4	0,5	0,8	0,6	1,2
Varekonsum	1,2	-0,1	-0,3	-0,2	0,1	-0,8	-0,2	0,7	0,3	1,4
Tjenestekonsum	3,9	3,1	0,7	0,8	0,7	0,5	1,2	0,6	0,9	0,8
Husholdningenes kjøp i utlandet	1,5	3,6	0,9	1,4	2,0	-1,1	2,2	-1,0	-0,5	2,7
Utlendingers kjøp i Norge	9,8	8,1	4,0	-2,5	2,5	4,3	5,9	-7,3	-3,4	0,5
Konsum i ideelle organisasjoner	9,0	1,9	1,3	1,1	-3,6	5,3	0,7	-1,2	0,0	-2,0
Konsum i offentlig forvaltning	2,4	2,1	0,6	0,1	0,9	0,7	0,2	0,2	0,8	0,4
Konsum i statsforvaltningen	3,1	2,3	0,3	0,3	1,6	0,2	0,2	0,0	0,7	0,1
Konsum i statsforvaltningen, sivilt	3,1	2,6	0,3	0,2	1,8	0,3	0,4	0,0	0,7	0,3
Konsum i statsforvaltningen, forsvar	3,5	-0,1	-0,1	0,4	0,1	-0,4	-0,7	0,0	0,0	-1,8
Konsum i kommuneforvaltningen	1,6	2,0	0,9	-0,1	0,2	1,3	0,2	0,4	0,9	0,7
Bruttoinvestering i fast realkapital	-4,0	-0,2	-1,0	-0,7	-1,9	1,1	4,0	-1,0	-0,6	3,2
Utvinning og rørtransport	-12,2	-16,9	-6,6	-4,3	-8,2	-2,4	-0,4	-0,9	0,9	1,8
Utenriks sjøfart	-232,6	95,9	659,4	-28,8	-138,9	-530,5	-23,3	39,7	119,0	-84,3
Fastlands-Norge	-0,2	6,1	1,6	0,5	-0,1	2,7	5,2	-0,9	-0,5	2,7
Næringer	-2,8	4,1	-4,9	2,2	-0,1	2,5	3,8	1,1	-0,8	-0,8
Tjenester tilknyttet utvinning	3,8	-58,0	-44,9	-17,7	19,1	-56,6	-39,6	113,0	112,3	-45,6
Andre tjenester	-5,1	5,3	-8,1	5,2	-2,6	8,1	3,1	-2,0	1,1	5,2
Industri og bergverk	-11,9	8,1	7,1	-2,0	5,7	-4,3	1,6	8,8	-11,3	-12,9
Annen vareproduksjon	9,5	4,5	1,0	-0,8	1,5	-2,7	8,1	2,7	-2,7	-5,4
Boliger (husholdninger)	3,2	9,0	1,6	2,6	-0,3	3,8	2,8	2,8	2,5	1,8
Offentlig forvaltning	0,2	5,9	11,9	-4,0	0,1	1,9	10,0	-7,4	-3,6	9,0
Bruttoinvestering i verdigjenstander	-14,1	2,8	-1,3	7,1	-2,9	5,0	-7,7	10,6	0,4	-4,0
Lagerendring og statistiske avvik	-16,8	37,6	-26,1	23,4	65,8	-9,0	-24,6	21,7	32,7	-10,2
Bruttoinvestering i alt	-5,9	5,0	-4,6	2,0	7,2	-1,0	-1,5	2,4	5,2	0,2
Innenlandsk sluttanvendelse	-0,1	2,7	-1,1	0,8	2,4	-0,2	-0,2	1,0	2,0	0,6
Etterspørsel fra Fastlands-Norge (ekskl. lagerendring)	2,0	2,6	0,6	0,4	0,4	0,7	1,4	0,2	0,4	1,2
Etterspørsel fra offentlig forvaltning	2,0	2,8	2,5	-0,7	0,8	0,9	1,9	-1,3	0,0	1,9
Eksport i alt	4,7	-1,8	6,4	-2,9	-2,4	-1,6	1,3	1,2	-0,9	1,0
Tradisjonelle varer	6,9	-8,2	-0,4	-1,0	-4,4	-1,5	-0,3	-7,3	6,0	3,0
Råolje og naturgass	2,1	4,3	13,0	-6,7	3,9	-2,2	1,3	2,0	-0,1	2,3
Skip, plattformer og fly	0,0	45,6	23,3	-5,5	-29,4	32,8	7,1	208,3	-19,2	-68,9
Tjenester	7,1	-4,4	5,0	0,5	-7,3	-1,7	2,8	1,6	-6,8	3,5
Samlet sluttanvendelse	1,4	1,4	1,0	-0,3	1,1	-0,6	0,2	1,1	1,2	0,7
Import i alt	1,6	2,3	-0,7	3,1	0,8	-1,8	2,5	0,5	4,3	-0,4
Tradisjonelle varer	3,2	-0,4	-1,6	2,9	-1,3	-1,9	2,4	0,8	4,7	-1,8
Råolje og naturgass	-0,1	-10,2	-11,4	19,6	5,4	-25,6	16,3	-25,1	36,3	31,9
Skip, plattformer og fly	-6,7	26,4	-8,0	-12,9	23,0	16,9	12,2	0,7	21,4	-19,3
Tjenester	0,1	4,8	1,9	4,3	2,2	-2,7	1,3	0,8	0,8	3,8
Bruttonasjonalprodukt (markedsverdi)	2,0	1,1	1,5	-1,3	1,1	-0,2	-0,5	1,3	0,2	1,1
Bruttonasjonalprodukt Fastlands-Norge (markedsverdi)	1,4	1,0	0,3	-0,1	0,4	0,4	0,1	0,3	0,7	0,7
Oljevirkosomhet og utenriks sjøfart	4,3	1,8	8,3	-7,2	5,4	-2,9	-3,5	6,7	-2,3	3,7
Fastlands-Norge (basisverdi)	1,3	0,7	0,2	-0,2	0,4	0,3	0,1	0,2	0,6	0,6
Fastlands-Norge utenom offentlig forvaltning	0,9	0,2	0,1	-0,6	0,2	0,2	0,0	0,2	0,6	0,6
Industri og bergverk	-4,6	-4,1	-2,3	-1,8	0,2	-1,3	-1,3	0,4	0,8	0,3
Annen vareproduksjon	0,9	2,7	1,3	-2,2	3,4	-1,0	0,5	0,7	0,9	0,9
Tjenester inkl. boligjenester	2,0	0,4	0,2	0,0	-0,5	0,8	0,1	0,1	0,5	0,6
Offentlig forvaltning	2,3	2,3	0,5	0,7	0,8	0,3	0,4	0,3	0,7	0,4
Produktavgifter og -subsidier	2,3	2,5	0,9	0,9	0,2	1,3	-0,2	0,4	1,0	1,3

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Tabell 2.7. Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Prisindekser. 2015=100

	Ujustert		Sesongjustert							
	2015	2016	15.3	15.4	16.1	16.2	16.3	16.4	17.1	17.2
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	100,0	103,2	99,7	101,1	102,2	103,4	103,2	103,6	104,2	105,1
Konsum i offentlig forvaltning	100,0	101,7	100,2	101,0	100,8	100,2	101,4	104,6	105,4	104,4
Bruttoinvestering i fast kapital	100,0	101,5	98,9	101,6	100,8	101,9	101,3	101,6	101,3	103,1
Fastlands-Norge	100,0	102,4	100,3	101,5	101,1	102,1	102,6	103,3	103,5	105,0
Innenlandsk sluttanvendelse	100,0	102,3	100,1	100,2	101,6	101,6	102,5	103,2	103,4	104,0
Etterspørsel fra Fastlands-Norge	100,0	102,6	100,0	101,1	101,6	102,2	102,6	103,8	104,4	104,9
Eksport i alt	100,0	92,1	99,7	96,1	88,6	91,9	91,6	96,0	100,5	97,0
Tradisjonelle varer	100,0	103,5	100,2	100,4	99,2	103,5	104,2	106,6	107,8	108,2
Samlet sluttanvendelse	100,0	99,5	100,0	99,1	98,0	98,9	99,5	101,2	102,6	102,1
Import i alt	100,0	101,3	100,4	101,7	101,9	101,3	101,2	101,4	101,9	104,9
Tradisjonelle varer	100,0	101,4	100,3	101,5	101,2	101,6	101,3	101,8	102,8	108,0
Bruttonasjonalprodukt (markedsverdi)	100,0	98,9	99,8	98,2	96,7	98,2	98,9	101,2	102,9	101,1
Bruttonasjonalprodukt Fastlands-Norge (markedsverdi)	100,0	102,7	100,3	99,8	101,0	102,1	103,0	104,1	104,1	103,3

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Tabell 2.8. Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Prisindeks. Prosentvis endring fra foregående kvartal

	Ujustert		Sesongjustert							
	2015	2016	15.3	15.4	16.1	16.2	16.3	16.4	17.1	17.2
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	2,4	3,2	0,8	1,4	1,1	1,2	-0,2	0,4	0,6	0,9
Konsum i offentlig forvaltning	3,0	1,7	0,9	0,9	-0,2	-0,6	1,3	3,1	0,7	-0,9
Bruttoinvestering i fast kapital	3,0	1,5	-1,4	2,8	-0,8	1,1	-0,5	0,3	-0,3	1,8
Fastlands-Norge	3,5	2,4	0,7	1,2	-0,3	1,0	0,5	0,7	0,2	1,4
Innenlandsk sluttanvendelse	2,8	2,3	0,0	0,1	1,3	0,0	0,9	0,7	0,2	0,5
Etterspørsel fra Fastlands-Norge	2,8	2,6	0,8	1,2	0,4	0,6	0,3	1,2	0,5	0,5
Eksport i alt	-8,0	-7,9	-2,8	-3,6	-7,8	3,6	-0,3	4,8	4,7	-3,5
Tradisjonelle varer	2,0	3,5	1,4	0,2	-1,3	4,4	0,6	2,3	1,2	0,3
Samlet sluttanvendelse	-0,5	-0,5	-0,8	-0,9	-1,1	1,0	0,5	1,8	1,4	-0,5
Import i alt	5,1	1,3	1,5	1,2	0,2	-0,5	-0,1	0,2	0,4	2,9
Tradisjonelle varer	4,7	1,4	1,1	1,2	-0,3	0,4	-0,3	0,5	0,9	5,1
Bruttonasjonalprodukt (markedsverdi)	-2,8	-1,1	-1,5	-1,6	-1,5	1,5	0,7	2,3	1,7	-1,7
Bruttonasjonalprodukt Fastlands-Norge (markedsverdi)	1,8	2,7	0,0	-0,5	1,2	1,1	0,9	1,0	0,0	-0,7

Kilde: Statistisk sentralbyrå.