

Internasjonal økonomi

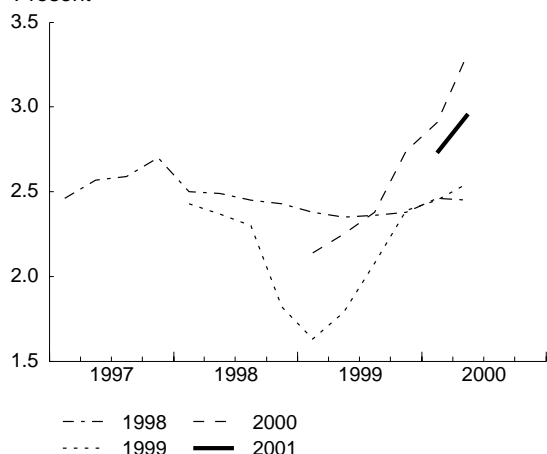
Etter dempet vekst i mesteparten av verden utenom Nord-Amerika i 1999, ser den økonomiske aktiviteten ut til å øke i 2000. Både internasjonal handel og BNP-vekst i alle verdensdeler ventes å ta seg opp, og anslagene er jevnt over merkbart oppjustert fra vår forrige konjunkturrapport i februar. Det viktigste unntaket er Japan, der veksten til tross for visse positive tegn inneværende år, ser ut til å holde seg rundt 1 prosent. Høyest vekst ventes fremdeles i USA, men Europa vil hale innpå, ifølge de seneste anslagene fra Consensus Forecasts. I 2001 kan en forventet reduksjon i veksten i USA bidra til ytterligere utjevning. Som vektet gjennomsnitt for våre viktigste handelspartnere, tilsier prognosene at BNP-veksten øker fra 2,6 prosent i fjor til 3,3 prosent i år. For neste år er prognosene 3,0 prosent. Euroen har i hovedsak fortsatt å falle mot dollar i inneværende år, og hadde i slutten av mai mistet rundt 20 prosent av sin verdi siden introduksjonen av den nye valutaen 1. januar i fjor. Mens fallet først bidro til etterlengtet vekst i Europa, vokser nå bekymringen for at kombinasjonen av sterkere vekst og svekket valuta vil gi et for sterkt prispress. Som følge av den økte økonomiske veksten er prisstigningen på vei opp også på verdensbasis, men den er fortsatt moderat sett i et litt lengre tidsperspektiv. Et strammere arbeidsmarked har slått ut i en viss økt vekst i lønnskostnadene i USA og Storbritannia, mens lønnsveksten i de øvrige store EU-landene fortsatt er meget moderat. Oppgang i råvarepriser, fortsatt høye oljepriser og tiltakende innenlands kostnadsvekst trekker i retning av noe høyere inflasjon hos våre handelspartnere. Prognosene tilsier 1,8 prosent både i 2000 og 2001, mot 1,2 prosent i 1999. Tiltakende prispress vil gi fortsatt stigende renter både i USA, i eurosonen, og i de øvrige EU-landene.

Økt internasjonal handel og stigende råvarepriser

Etter problemårene 1997 og 1998 var det et markert oppsving i verdensøkonomien gjennom 1999. Dette slo ikke umiddelbart ut i økt handel, men mot slutten av fjoråret ble oppsvinget merkbart også i verdenshandelen. Tendensen i retning av økt handel forventes å forsterke seg gjennom inneværende og neste år, og OECD anslår en volumvekst på over 10 prosent i år og drøyt 8 prosent neste år. Det innebærer en kraftig økning fra fjorårets knappe seks prosent, og også en oppjustering av vekstanslagene med to-tre prosentpoeng per år siden slutten av 1999. Et sentralt trekk ved det pågående oppsvinget er at veksten i handelen ser ut til å gjøre seg gjeldende for alle hovedområder. De siste par årene er det i stor grad amerikansk import som har holdt handelen oppe. Forventninger om fortsatt høy aktivitetsvekst i USA er en viktig faktor bak prognosene, men nå bidrar også både EU, de sentral- og øst-europeiske landene og store deler av utviklingslandene med kraftig importvekst.

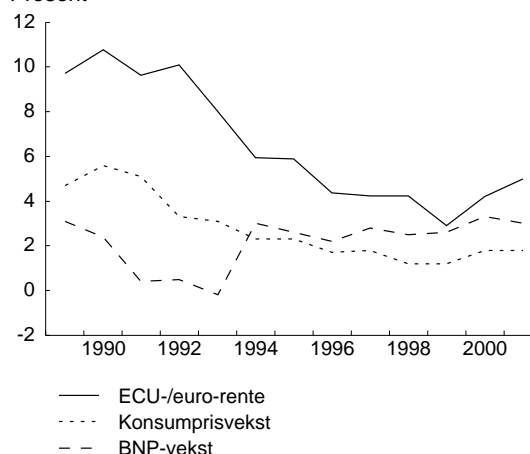
Økt internasjonal etterspørsel snudde fallet i råvareprisene til oppgang i løpet av fjoråret. Utviklingen var til dels svært forskjellig for de ulike varegruppene. Råoljeprisene har økt klart mest, men i andre halvår i fjor steg også prisene på flere andre råvarer. Mens prisene på råvarer til industrien vokste markert gjennom mesteparten av fjoråret ifølge prisindeksene fra Institut für Wirtschaftsforschung (HWWA), hang mat- og jordbruksvareprisene etter fram til slutten av året. Prisveksten fortsatte inn i 1. kvartal i år, men de siste månedene har bildet vært noe mer blandet. Prisnivået på råvarer til industrien ligger likevel fortsatt klart over nivået i 1999, mens jordbruks- og matvarepris-

BNP-vekstanslag for Norges handelspartnere for årene 1998 - 2001 gitt på ulike tidspunkter
Prosent



Kilde: Consensus Forecasts.

3 mnd. ECU/euro-rente, BNP-vekst og vekst i konsumprisene for Norges handelspartnere. 1989-2001
Prosent



Kilder: OECD og Statistisk sentralbyrå.

ene så langt i år ligger omtrent på samme nivå som gjennomsnittet for ifjor. På årsbasis forventer råvaregruppen i AIECE (Foreningen for europeiske konjunkturinstitutter) en gjennomsnittlig prisvekst for råvarer unntatt råolje på i overkant av 5 prosent i år og neste år. Det er likevel verdt å legge merke til at prisene på råvarer utenom råolje selv nominelt vil forbli relativt lave sammenliknet med gjennomsnittsnivået på 1990-tallet.

Endringer i råvarepriser forplanter seg til ferdigvarer med et visst etterslep. I kombinasjon med utsiktene til økt etterspørsel på verdensbasis, gir dette et bidrag til sterkere prisvekst, som står i klar kontrast til situasjonen i 1997/1998 og deler av 1999. I tillegg kommer virkningene fra endringer i oljeprisen.

Fortsatt høye oljepriser

Spotprisen på Brent Blend steg fra om lag 10 dollar fatet i mars 1999 til 30 dollar i mars 2000. Oljeprisen falt deretter til 22 dollar per fat i april i år, men lå i slutten av mai rundt 29 dollar. Som gjennomsnitt over årets første fem måneder har prisen vært om lag 26 dollar per fat.

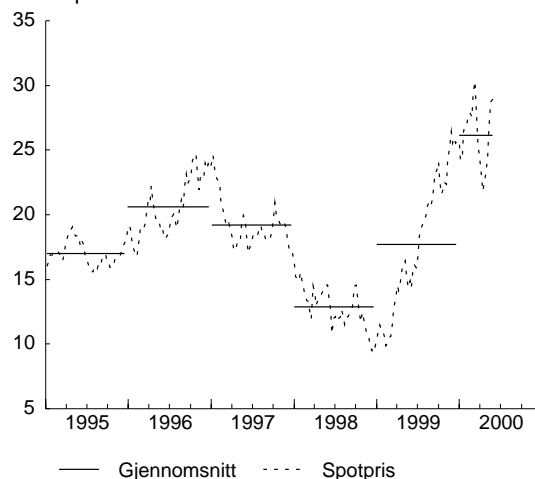
Den viktigste årsaken til prisoppgangen gjennom fjoråret var at OPEC vedtok å redusere produksjonen med 1,7 millioner fat per dag i mars i fjor, samtidig som enkelte land utenfor kartellet også reduserte produksjonen med til sammen 0,4 millioner fat daglig. Samtidig fortsatte den sterke økonomiske veksten i Nord-Amerika, i tillegg til at etterspørselen etter olje tok seg gradvis opp igjen i Asia som følge av en fortsatt positiv økonomisk utvikling i regionen, etter krisen i 1997/1998. Årsaken til at prisen falt noe i mars i år var at OPEC på sitt ordinære ministermøte vedtok å øke produksjonen til nivået før de siste produksjonskuttene.

Som følge av den høye oljeprisen, har International Energy Agency (IEA) redusert sitt anslag for den globale oljeetterspørselen i år, samtidig som anslaget på produksjonen utenfor OPEC er justert noe opp. IEA forventer at Irak til en viss grad makter å øke sin oljeproduksjon, etter at de nå får tillatelse fra FN til å bruke mer av sine eksportinntekter til nødvendige reservedeler og vedlikehold av produksjonsutstyret. Derfor ser det ut til at de allerede små oljelagrene ikke vil bli ytterligere redusert, første halvår sett under ett. Ifølge prognoser fra IEA er det forventet et marginalt lagertrekk i 3. kvartal, en periode der lagrene normalt bygges opp. I 4. kvartal forventes det et større lagertrekk, noe som er normalt når etterspørselen etter fyringsolje tar seg opp til vinteren. Mange analytikere mener at dagens høye oljepris delvis gjenspeiler forventninger om lagertrekk i 3. og 4. kvartal.

OPEC har signalisert at dersom oljeprisen skulle holde seg utenfor intervallet 22 til 28 dollar per fat i tyve dager, vil kartellet foreta de produksjonsreguleringer

Spotprisen på Brent Blend. 1995-2000

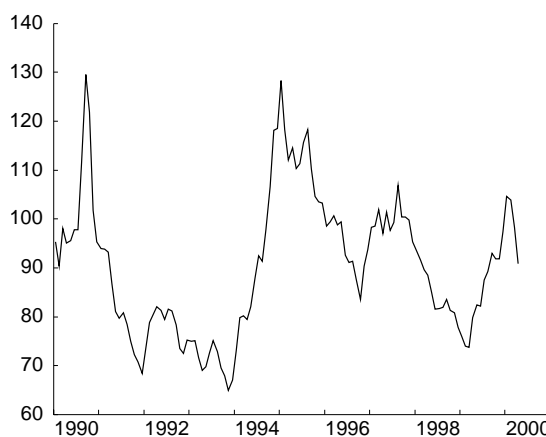
Dollar per fat



Kilde: Norges Bank.

Indeks for aluminiumspriser. 1990 - 2000

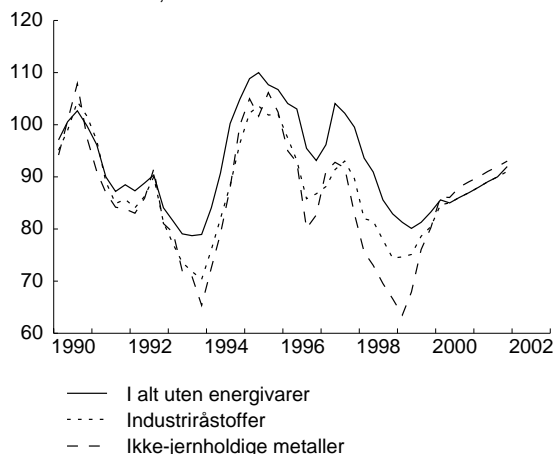
På dollarbasis. 1979=100



Kilde: Norges Bank.

Indekser for råvarepriser på verdensmarkedet. 1990 - 2002

På dollarbasis, 1990 = 100



Kilde: HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung.

som er nødvendig for å bringe prisen tilbake til intervallet igjen. Det kan derfor tenkes at OPEC allerede før sitt neste ordinære ministermøte 21. juni i Wien øker produksjonen, slik at oljeprisen faller noe fra dagens høye nivå. Tilsvarende kan produksjonsjusteringer også skje på et senere tidspunkt dersom oljeprisen skulle holde seg under 22 dollar. OPECs erfaringer fra de siste to årene trekker i retning av at organisasjonen fremover vil legge stor vekt på å følge opp prissignalene sine med aktiv handling.

Selv om oljeprisene skulle bli liggende omkring dagens høye nivå, er situasjonen langt mindre bekymringsfull nå enn etter oljeprissjokkene på 1970-tallet. For det første er det, regnet i faste dollar, fremdeles et godt stykke igjen til prisnivået etter 1973, og dagens pris er godt under halvparten av prisen i 1980. De vestlige økonomiene er dessuten langt mindre avhengige av olje i dag enn den gang. Det skyldes både at det i dag brukes mindre energi per produsert enhet, at flere energikilder kan benyttes og at tjenester utgjør en mye større andel av økonomien. En tredje faktor er den høye skattleggingen av mange oljeprodukter. Eksempelvis veier avgifter så tungt i bensinprisen i store deler av Europa at betydningen av endringer i råvareprisen dempes kraftig. Dette siste elementet har ikke samme betydning i USA, ettersom særavgiftene der er atskillig lavere. Det overnevnte forhindrer selvsagt ikke at høye oljepriser gir en positiv impuls til inflasjonen internasjonalt, både direkte til konsumprisene på oljeprodukter og via produksjonskostnadene for andre varer og tjenester.

Økt press i USA

Den kraftige veksten i amerikansk økonomi fortsatte gjennom 1999 og 1. kvartal 2000. De høye veksttallene så langt i år har ledet mange til å oppjustere sine årsanslag for 2000, og Consensus Forecasts anslår i sine ferskeste prognoser BNP-veksten til 4,8 prosent i år og 3,2 prosent neste år. Det lavere anslaget for 2001 repeterer et tidligere mønster av forventninger om en viss avdemping litt fram i tid. Så langt har dette ikke slått til, og det er mulig vi vil få en gradvis oppjustering også av 2001-tallet utover året. Samtidig er det tegn til at den meget kraftige veksten kan møte litt større problemer i tiden framover.

Så langt er det først og fremst forløpet for inflasjonen som har avveket vesentlig fra tidligere oppgangsperioder. Veksten har vært sterk og langvarig, men i samme størrelsesorden som for eksempel i oppgangsperioden på 1960-tallet. Det er derfor ikke uten grunn at inflasjons- og lønnsstillingene følges spesielt nøye. Tallene så langt i år tyder på at inflasjonen er på vei oppover. Gjennomsnittet for årets første fire måneder er 3,2 prosent, mot 1,8 prosent samme periode i fjor. Oljeprisen er imidlertid en viktig årsak til dette, og hvis vi ser bort fra energi- og matvareprisene, ligger kjerneinflasjonen fremdeles rett i overkant av 2 prosent. Likevel er det verdt å merke seg at USA ikke lenger kan

regne med prisdempende impulser fra importprisene. Oljeprisene forventes å forbli høye, og en rekke andre råvarepriser vil ventelige stige ytterligere gjennom inneværende og neste år. Hvis appresieringen av dollaren i tillegg stanser opp og eventuelt reverseres noe, vil de eksterne prisimpulsene bli svært annerledes enn de var i kjølvannet av Asia-krisen. Uten hjelp utenfra, blir nødvendigheten av å holde innenlandske priser i sjakk desto større. Et stramt arbeidsmarked med under 4 prosent arbeidsledighet, kan vanskeliggjøre denne oppgaven. Veksten i lønnskostnadene har steget markert i år, selv om de aller siste tallene tyder på avtakende vekst. Dette var noe av bakgrunnen for at den amerikanske sentralbanken hevet rentene med 0,5 prosentpoeng midt i mai. Sammen med de tidlige mindre rentehevingene, brakte det rentenivået opp på det høyeste nivået på over ni år. Likevel er det grunn til å regne med at rentenivået fortsatt kan stige noe gjennom året, noe OECD også anbefaler. I tillegg til rentehevingene, bidrar økt internasjonal konkurranse og fortsatt høy produktivitetsvekst til å holde prisstigningen nede. Consensus Forecasts spår inflasjon på 3,0 prosent i år, men reduksjon til 2,5 prosent neste år.

Etter mange års sammenhengende stigning i aksjeprisene i USA, har fallet i en del kurser fått mye oppmerksomhet de siste par månedene. Dersom vi ser bort fra de mest kortvarige svingningene, er imidlertid kursnedgangen stort sett begrenset til teknologirelaterte aksjer. Selv etter det kraftige fallet i Nasdaq-indeksen fra mars til slutten av mai, hadde dessuten aksjeprisene bare kommet ned på nivået fra tidlig i desember i fjor som er nærmere 40 prosent over nivået for ett år siden. Den bredere Dow Jones-indeksen, som i større grad fokuserer på tradisjonelle næringer, har gått klart mindre ned, men vokste også mindre gjennom fjoråret. Grovt sett har indeksen svingt rundt samme nivå gjennom de siste tolv månedene. Det kan derfor se ut som om endringene i aksjeprisene gjennom årets første måneder er en korreksjon av deler av den voldsomme økningen i fjor. Dette er en korreksjon mange etterlyste gjennom 1999, og kursfallet kan således være et godt tegn for amerikansk økonomi. Nedgangen ser dessuten ikke ut til å ha hatt nevneverdig negativ effekt på amerikansk realøkonomi. Risikoen for en hard landing som følge av at en kraftig reduksjon i aksjekursene framover skulle sette en kraftig brems på det private konsumet og dermed på BNP-veksten, ser derfor ut til å være noe redusert.

Frykten for en hard landing i amerikansk økonomi knytter seg i stor grad til effektene utviklingen i renter og aksjekurser har på realøkonomien. Privat konsum har vært en viktig drivkraft bak BNP-veksten de siste årene. Amerikanske husholdninger har en relativt store andel av sin formue i aksjer, og stigende aksjekurser har vært ansett som en viktig faktor bak økningen i husholdningenes forbruk. Viktige impulser til veksten i det private forbruket kommer også fra fallende

arbeidsledighet og stigende reallønninger. Så langt ser ikke årets aksjekursjusteringer ut til å ha hatt noen negativ innvirkning på denne delen av etterspørselen, som tvert imot vokste med over 8 prosent i 1. kvartal i år. Heller ikke rentehevingen hindret at forbrukernes optimisme målt ved en Consumer Confidence Index steg i mai, noe som kan være et tegn på at sentralbanken har problemer med å kjøle økonomien ned. Renteøkninger virker negativt på investeringslysten. I motsatt retning trekker imidlertid knapphet på arbeidskraft og høye energipriser. Disse faktorene vrir produksjonen mot mer bruk av kapital framfor arbeidskraft og energi, og bidrar dermed til fortsatt høye investeringer. Eksportetterspørselen har derimot bidratt negativt til BNP-utviklingen de siste årene med en appresierende dollar og svak aktivitet i verden utenom Nord-Amerika. Utsiktene til økt vekst både i Europa, Asia og Latin-Amerika kan mildne denne effekten, spesielt dersom dollaren også depresierer noe når aktivitetsforskjellene mellom kontinentene minker. I så fall kan også de store handelsbalanseunderskuddene bedres noe.

Alt i alt er utsiktene for amerikansk økonomi gode, om enn noe usikre. Veksten er fortsatt høy og inflasjonen og arbeidsledigheten lav. Det stramme arbeidsmarkedet og tegnene til økt prisstigning betyr imidlertid at det er lite å gå på, og det er svært få som mener at de siste års veksttakt er opprettholdbar på lengre sikt. En avdemping kan komme rolig, og da vil trolig en viktig faktor være gradvis redusert vekst i konsumetterspørselen som følge av at formueseffekten fra aksjemarkedet svekkes. Med fortsatt stor optimisme hos amerikanske husholdninger, kan det imidlertid tenkes at den moderate rentehevingen flere analytikere forventer, ikke vil være tilstrekkelig for at økonomien skal snu. Om Federal Reserve derfor gjennomfører en videre kraftig heving av rentenivået, er et dramatisk fall i aksjeprisene fremdeles en klar mulighet. Da kan en atskillig hardere landing bli resultatet.

Asiatisk oppsving

De kriserammede økonomiene i Asia kom seg raskere enn de fleste hadde ventet og vokste til dels meget kraftig i 1999. Korea ledet an med en BNP-vekst på over 10 prosent, men også flere andre land opplevde klar bedring i den økonomiske situasjonen. Ifølge OECD ser dette ut til å vedvare, og flere av de tidligere kriserammede økonomiene forespeiles en årlig BNP-vekst på 5 prosent eller mer både i år og neste år. En økonomi som kan få økt betydning framover er den kinesiske. Kina klarte å holde stand mot Asia-krisen, og til tross for at landet ikke devaluerte sin valuta slik de fleste naboene gjorde, vokste BNP med over 7 prosent både i 1998 og 1999. De siste prognosene fra OECD tilsier tilsvarende vekst for inneværende og neste år, og etter stor framgang i forhandlingene om medlemskap i WTO den siste tiden, er det utsikter til at den store kinesiske økonomien vil bli atskillig mer inkludert i verdenshandelen framover.

Makroøkonomiske hovedstørrelser for Norges viktigste handelspartnere

Årlig endring i prosent

Land (andel av norsk eksport ¹)	1998	1999	2000	2001
USA (8,0)				
Bruttonasjonalprodukt	4,3	4,1	4,8	3,2
Konsumprisindeks	1,6	2,2	3,0	2,5
Arbeidsledighet ² (nivå)	4,5	4,2	4,0	4,2
Japan (4,5)				
Bruttonasjonalprodukt	-2,5	0,3	1,1	1,9
Konsumprisindeks	0,6	-0,3	-0,2	0,1
Arbeidsledighet ² (nivå)	4,1	4,7	4,8	4,7
Tyskland (11,3)				
Bruttonasjonalprodukt	2,2	1,5	2,9	2,9
Konsumprisindeks	1,0	0,6	1,6	1,5
Arbeidsledighet ² (nivå)	11,1	10,5	9,8	9,0
Frankrike (6,0)				
Bruttonasjonalprodukt	3,2	2,9	3,7	3,3
Konsumprisindeks	0,6	0,5	1,2	1,2
Arbeidsledighet ² (nivå)	11,8	11,2	9,9	9,0
Storbritannia (11,7)				
Bruttonasjonalprodukt	2,2	2,1	3,1	2,6
Konsumprisindeks ³	2,6	2,3	2,1	2,3
Arbeidsledighet ² (nivå)	4,7	4,3	3,9	3,7
Italia (3,1)				
Bruttonasjonalprodukt	1,5	1,4	2,7	2,8
Konsumprisindeks	1,8	1,6	2,2	1,7
Arbeidsledighet ² (nivå)	11,8	11,4	10,9	10,4
Sverige (12,9)				
Bruttonasjonalprodukt	3,0	3,8	4,1	3,5
Konsumprisindeks	-0,1	0,4	1,5	2,0
Arbeidsledighet ² (nivå)	6,5	5,6	4,8	4,3
Danmark (7,6)				
Bruttonasjonalprodukt	2,7	1,6	2,1	2,3
Konsumprisindeks	1,8	2,4	2,7	2,3
Arbeidsledighet ² (nivå)	6,4	5,5	5,4	5,4
Nederland (5,5)				
Bruttonasjonalprodukt	3,7	3,6	3,8	3,4
Konsumprisindeks	2,0	2,2	2,1	2,8
Arbeidsledighet ² (nivå)	4,2	3,2	2,5	2,1
Memo				
BNP EU	2,7	2,4	3,3	3,0
BNP handelspartnere	2,5	2,6	3,3	3,0
Konsumpris handelspartnere	1,2	1,2	1,8	1,8
ECU-/Euro-rente	4,2	2,9	4,2	5,0

¹ Tall for 1999, i prosent, ekskl. råolje, naturgass, skip og oljeplattformer, ifølge Månedstatistikk over utenrikshandelen

² Prosent av arbeidsstyrken

³ Eksklusive renter

Kilder: Consensus Forecasts. Tall for arbeidsledighet i Sverige, Danmark og Nederland er fra OECD. Renteanslagene er fra Statistisk sentralbyrå.

Unntaket i Asia er Japan. Etter et tiår med meget lav vekst, er det fortsatt få tegn til særlig fart på den økonomiske aktiviteten. Consensus Forecasts' anslag på 1,1 prosent BNP-vekst inneværende år, vil likevel innebære en bedring fra fjorårets 0,3 prosent, og BNP-veksten spås å ville øke ytterligere i 2001. Til tross for

flere store finanspolitiske tiltakspakker og renter i nærheten av 0 prosent, viste nasjonalregnskapstallene et fall i BNP i 3. og 4. kvartal i 1999, etter en positiv utvikling i første halvår. Annen statistikk har imidlertid vist et ganske annerledes bilde. OECD stiller derfor spørsmålsteget ved kvaliteten på nasjonalregnskapstallene og hevder at økonomien ikke var i tilbakegang siste halvdel av fjoråret. Det er likevel klart at fallende lønninger og stigende arbeidsledighet bidro negativt til privat konsum, og at det offentlige forbruket ikke klarte å få fart på verken privat konsum eller private investeringer. I tillegg har styrkingen av yen gjennom siste halvår i fjor hemmet eksporten. Dette ser ut til å fortsette i år. Rentene vil rimeligvis fremdeles holdes lave, og myndighetene har lagt opp til en klart ekspansiv finanspolitikk også i 2000. Denne politikken ser ut til å ha en positiv effekt på aktiviteten, men det er svært usikkert hvor sterk og varig denne effekten er. Med en offentlig bruttogjeld på nærmere 120 prosent av BNP er det dessuten begrenset hvor lenge Japan kan videreføre denne politikken. OECD advarer likevel mot for rask konsolidering, samtidig som organisasjonen antyder at den japanske økonomien vil kunne klare seg uten flere krisepakker. Større strukturelle reformer ser likevel ut til å være nødvendige for å få til en varig bedring i japansk økonomi. IMF trekker fram behovet for reduksjon av kapasiteten blant annet i bank- og forsikringssektoren, at gjeldsbyrdene i næringslivet må ned og at arbeidsmobiliteten må opp. Ifølge Consensus Forecasts' siste prognoser vil prisutviklingen bli negativ i år som i fjor. For neste år spås positiv, men meget lav prisstigning.

1997 og 1998 var turbulente år også for deler av Latin-Amerika og Russland. Situasjonen ble imidlertid aldri like dramatisk som i Asia, og 1999 brakte stabilisering eller vekst også til disse økonomiene. I Latin-Amerika bidrar både innenlandsk etterspørsel og eksport positivt, sistnevnte styrket av en rekke devalueringer. Ifølge OECDs prognoser vil BNP-veksten i Brasil øke fra 0,8 prosent i 1999 til henholdsvis 3,2 og 4,1 prosent i 2000 og 2001. Russland opplevde BNP-vekst i overkant av 3 prosent allerede i fjor, et nivå som ser ut til å kunne holde seg eller øke noe i år og neste år.

Økt vekst i Europa

Hos våre nærmeste naboer og viktigste handelspartnere, innebar 1999 et markert omslag i den økonomiske aktiviteten. BNP-veksten ble merkbart lavere i 1999 enn i 1998, men utviklingen gjennom året var meget positiv, og denne trenden har fortsatt inn i 2000. Siste anslag fra Consensus Forecasts er en vekst på 3 prosent både for EU og for eurosonen. Anslagene er blitt justert opp de siste månedene. Den fortsatt sterke veksten i USA og stabiliseringen i Asia og Sentral- og Øst-Europa gir en eksportstimulans til hele EU. For eurosonen forsterkes dette av at valutaen er klart svakere enn ved introduksjonen av euroen for et drøyt år siden, mens Storbritannias eksport har blitt bremsset av et sterkt pund. Også innenlandske faktorer

er imidlertid svært viktige i flere land. Økt aktivitet, økt sysselsetting, økte disponible inntekter og økte investeringer danner en god sirkel i store deler av EU.

I tillegg til at veksten blir høyere, ser den også ut til å bli jevnere fordelt i år enn i fjor. Tyskland har vokst markert svakere enn resten av EU i de siste årene, men i inneværende år ser landet ut til å nærme seg gjennomsnittet. Den tyske økonomien ble sterkt rammet av krisene i Russland og Asia, og en viktig årsak til den forventede økningen i BNP-veksten er at ettervirkningene av disse problemene er over. I tillegg til at tysk eksport har nytt godt av depresieringen av euroen, har også lave lønnsøkninger bidratt til å styrke landets konkurransevne og derved forsterket eksportimpulsen. Tall publisert så langt i år tyder på at industriproduksjonen er på vei oppover. Videre vil husholdningenes forbruk gi et svært viktig vekstbidrag, blant annet som følge av at lavere arbeidsledighet, skattelettelse og meget lav inflasjon gir økte realdisponible inntekter.

Også Italia har hengt etter flertallet i EU de siste årene. BNP-veksten har i en periode blitt hemmet av stram finanspolitikk for å oppfylle konvergenskriteriene i Maastricht-avtalen, men denne fasen er nå over. Nå bidrar de lave euro-rentene positivt til investeringene og dermed til den økonomiske aktiviteten. Videre ble landet, i likhet med Tyskland, hardt rammet av den internasjonale uroen i 1997/1998, og stabiliseringen i fjor og i år gir tilsvarende et positivt bidrag. Også i Italia vokser industriproduksjonen raskt, og en viss reduksjon i arbeidsledigheten bidrar positivt til husholdningenes etterspørsel. Den forventede nedgangen i ledigheten er imidlertid mindre enn i både Tyskland og Frankrike, og italiensk BNP-vekst ser også i 2000 og 2001 ut til å bli blant de laveste i EU.

Derimot har Frankrike utsikter til å bli det av de store landene med høyest økonomisk vekst også de neste årene. Frankrike ble i utgangspunktet mildt rammet av de internasjonale problemene i 1997/1998, og gjennom de siste par årene har landet opplevd en innenlandsledet oppgang som ser ut til å fortsette med økt styrke i år og neste år. Den sterkeste drivkraften bak veksten i fransk BNP er husholdningenes forbruk. Sterk sysselsettingsøkning gir en kraftig økning i husholdningenes disponible inntekter. Hovedårsaken er den høye aktiviteten i økonomien, men også innføringen av 35-timers uke ventes å bidra positivt til sysselsettingen. Eksempelvis anslår det franske konjunkturinstituttet Observatoire Français des Conjonctures Economiques at reformen vil skape omkring 250 000 nye stillinger i løpet av inneværende og neste år. Økningen i husholdningenes realdisponible inntekter støttes dessuten av generelt lav prisstigning samt en reduksjon av den generelle momssatsen. Med høy aktivitet er videre utsiktene for næringslivets investeringer lyse, mens boliginvesteringene forventes å dempes noe etter kraftig vekst i fjor. Også i Frankrike vil dess-

uten nettoeksporten bidra positivt som følge av den depresierte euroen og høy BNP-vekst internasjonalt.

Etter flere år med relativt god vekst, styrte Storbritannia i 1999 klar av den harde landingen mange fryktet. Allerede i år ser BNP-veksten ut til å ta seg klart opp igjen, selv om aktiviteten i 1. kvartal var noe lavere enn hva som var ventet på forhånd. Oppsvinget er drevet av innenlandske forhold, og spesielt er økt etterspørsel fra husholdningene som følge av sterk real-lønnsvekst en viktig faktor. Utenrikshandelen bidrar negativt, blant annet som følge av pundets styrke overfor euroen. Det er tegn til en viss todeling av økonomien med markert sterkere vekst i tjenesteproduserende næringer enn i konkurranseutsatt industriproduksjon. I 2001 kan dette skillet bli noe mindre, ettersom det forventes lavere reallønnsvekst og et noe svakere pund enn i år. Totaleffekten ser ut til å bli en noe lavere BNP-vekst enn i inneværende år.

De fleste av de små EU-landene har den siste tiden vokst kraftigere enn de største landene, og de ser ut til å fortsette med dette. Irland har i flere år opplevd BNP-vekst på rundt 9 prosent og mer, og til tross for utsikter til en viss avdemping, stiller landet i særklasse også inneværende år med prognoser på 7,8 prosent vekst. Sterk konkurranse og høy produktivitetsvekst har holdt inflasjonen under kontroll, men flaskehalsen i produksjonen og knapphet på arbeidskraft begynner nå å true både prisstabiliteten og fortsatte vekstmuligheter. Danmark har relativt lav vekst, men etter en periode med kraftig oppheting av økonomien, anses dette som et gode, snarere enn et problem. For Norge er det verdt å legge merke til at BNP-veksten hos vår viktigste handelspartner Sverige også i 2000 og 2001 ser ut til å bidra til å trekke EU-gjennomsnittet opp. Veksten er bredt basert, med etterspørselsbidrag både fra husholdningenes forbruk, nærings- og boliginvesteringene og eksporten. Sterk vekst i husholdningenes realdisponible inntekter, gode formuesposisjoner, gode avsetningsmuligheter innenlands og utenlands og moderat rentenivå er viktige bakenforliggende årsaker. Også offentlig etterspørsel vil øke, men klart mindre enn BNP.

Den markerte bedringen i europeisk økonomi bidrar også til et visst press oppover på prisene. Prognosene fra Consensus Forecasts spår at gjennomsnittlig inflasjon i EU vil øke fra 1,3 prosent i fjor til 1,9 prosent i år. Den europeiske sentralbanken (ESB) styrer etter den harmoniserte konsumprisindeksen for de 11 euro-landene og har som mål å holde denne under 2 prosent. I februar i år ble dette målet tangert, og i mars endte indeksen på 2,1 prosent. Imidlertid ble antatt midlertidige faktorer som kraftig stigende oljepriser og depresierende valutakurs framhevet som viktige årsaker til utviklingen, og sentralbanksjefen avdramatiserte situasjonen. I april havnet indeksen igjen innenfor målet. Like fullt har prispresset resultert i gjentatte økninger av rentene i eurosonen. Fortsatt økonomisk

oppsving og stigende råvarepriser internasjonalt betyr et press oppover på prisene også i resten av 2000 og i 2001, og vi har derfor sannsynligvis flere rentehevinger i vente. Mulig motvirkende faktorer vil være eventuelt fallende oljepriser og/eller sterkere euro. Prognosene fra Consensus Forecasts sier at prisstigningen i eurosonen vil bli 1,8 prosent i år og 1,7 prosent neste år. Dette prisstigningsmålet ligger vanligvis litt over den harmoniserte konsumprisindeksen som ESB bruker, og sentralbanken ser derfor ut til å klare å holde prismålsettingen sin både i år og neste år. Det er likevel vanskelig å se for seg at ESBs ambisiøse inflasjonsmålsetting vil kunne gi rom for et oppsving av tilnærmet samme omfang og styrke som vi har sett i USA på 1990-tallet. Dette tydeliggjøres av at USA nå har en inflasjonsrate over ESBs målsone, trass i meget sterk produktivitetsvekst.

Oppsvinget i Europa ser også ut til å gi arbeidsledighetstallene en lenge etterlengt dytt nedover. OECD forventer at den gjennomsnittlige arbeidsledigheten i EU kommer under 8 prosent neste år, mot i overkant av 9 prosent i fjor. Samtidig er lønnsveksten i de store landene i eurosonen moderat. Tyske fagforeninger gikk kraftig ut i lønnsoppgjøret, men endte med å godta en meget moderat avtale. Også i Italia er lønnsveksten moderat, til tross for noe høyere inflasjon enn gjennomsnittet i EU. I Frankrike innføres 35-timers uken, men med subsidier og økt fleksibilitet ser den ikke ut til å skape store problemer for næringslivet. Reformens effekter på lønnskostnadene er likevel et usikkerhetsmoment som i verste fall kan trekke i retning av høyere prisvekst. Kombinasjonen av høy etterspørsel og lav arbeidsledighet medvirker til noe høyere lønnsvekst i Storbritannia. Forventninger om økt produktivitetsvekst og et sterkt pund bidrar imidlertid til at det er liten frykt for at dette skal føre til noen kraftig økning i inflasjonen.

Også de sentral- og øst-europeiske landene er inne i en oppgangskonjunktur. De fleste landene opplevde svak vekst i fjor, blant annet som følge av krisen i Russland, krigen på Balkan og ikke minst den relativt svake utviklingen i EU. Flere land strammet også inn finans- og pengepolitikken for å motvirke økende underskudd på handelsbalansen og statsbudsjettet. I tillegg hindres veksten av strukturelle problemer, særlig gjelder dette Tjekkia, Romania og Slovakia. Utsiktene for 2000 er atskillig bedre, og veksten forventes i hovedsak å være eksportledet. FNs Prosjekt LINKs anslag på BNP-veksten er en økning fra i gjennomsnitt 1,2 prosent i 1999 til 3,2 og 3,6 prosent i 2000 og 2001, men med til dels store forskjeller mellom landene. Norges handel med disse landene er så langt liten, men de har større betydning for enkelte av EU-landene, og også norsk eksport kan dermed indirekte ha glede av denne oppgangen.