

Norsk økonomi

Utviklingen hittil i år

Ifølge foreløpige tall fra det kvartalsvise nasjonalregnskapet økte BNP for Fastlands-Norge med 0,5 prosent fra 4. kvartal i fjor til 1. kvartal i år. Ser vi de siste tre kvartalene under ett tyder tallene på at veksten i aktivitetsnivået har tatt seg noe opp igjen etter en "pause" fra 2. kvartal 1998 til 2. kvartal 1999. På etterspørselsiden bidro både konsumet og fastlandsinvesteringene med vekstimpulser, mens eksporten av tradisjonelle varer og investeringene i oljevirkksomheten gikk ned i forhold til nivået i 4. kvartal i fjor. Ifølge Statistisk sentralbyrås arbeidskraftundersøkelse (AKU) endret tallet på sysselsatte seg lite fra 4. kvartal i fjor til 1.

kvartal i år, justert for normale sesongvariasjoner. Sysselsettingen ligger dermed fortsatt om lag på linje med nivået fra slutten av 1998, mens arbeidsledigheten har økt med om lag 1/2 prosentpoeng siden årsskiftet 1998/99. Som gjennomsnitt over årets fire første måneder lå konsumprisindeksen 2,8 prosent høyere enn nivået i samme periode i fjor. Målt på 12 måneders basis lå imidlertid prisveksten klart lavere i mars og april enn i januar og februar. Svært høye oljepriser har bidratt til at overskuddet i utenriksøkonomien kom opp i nærmere 40 milliarder kroner i 1. kvartal i år, bare moderat lavere enn resultatet for hele 1999.

Konjunkturtendensene. Hovedtall for 1998-2000

Vekst fra forrige periode. Prosent

	1998	1999	Sesongjustert			
			99.2	99.3	99.4	00.1
Realøkonomi						
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	3,3	2,4	0,7	1,3	0,3	1,2
Konsum i offentlig forvaltning	3,8	2,7	2,6	0,6	0,1	1,4
Bruttoinvesteringer i fast kapital	5,8	-5,6	-3,9	16,4	-13,1	3,3
Fastlands-Norge	1,6	-2,1	0,4	5,8	-0,2	2,7
Oljevirkosomhet ¹	20,4	-12,6	-7,9	9,1	-34,6	-5,5
Etterspørsel fra Fastlands-Norge ²	3,1	1,6	1,1	1,9	0,1	1,5
Eksport	0,3	1,7	1,5	1,3	3,4	-2,1
Råolje og naturgass	-3,6	-0,1	2,2	-0,1	7,0	1,9
Tradisjonelle varer	3,3	2,6	0,2	2,7	3,8	-1,9
Import	9,3	-3,1	-2,7	4,3	-2,5	-1,3
Tradisjonelle varer	8,6	-2,0	-6,1	1,3	3,6	-2,7
Bruttonasjonalprodukt	2,0	0,9	-0,5	2,1	0,4	1,0
Fastlands-Norge	3,3	0,8	-0,2	1,5	0,0	0,5
Arbeidsmarkedet³						
Utførte timeverk	2,2	0,2	0,3	-0,4	0,1	0,6
Sysselsatte personer	^r 2,4	^r 0,7	0,0	-0,5	0,7	0,0
Arbeidsstyrke	^r 1,4	^r 0,7	0,1	-0,2	1,0	0,2
Arbeidsledighetsrate, nivå ⁴	3,2	3,2	3,0	3,3	3,6	3,7
Priser						
Konsumprisindeksen ⁵	2,3	2,3	2,4	2,0	2,7	2,9
Eksportpriser tradisjonelle varer	1,2	0,1	1,6	1,8	2,5	3,3
Importpriser tradisjonelle varer	1,6	-2,3	2,3	-1,9	1,1	3,9
Utenriksregnskap						
Driftsbalansen, milliarder kroner	-14,3	46,9	5,6	14,3	27,2	39,9
MEMO (justerte nivå-tall)						
Pengemarkedsrente (3 mnd. NIBOR)	5,7	6,4	6,4	6,0	6,0	5,8
Gjennomsnittlig lånerente ⁶	7,4	8,4	8,5	8,0	7,7	7,6
Råoljepris i kroner ⁷	96,3	141,2	120,5	162,9	191,4	221,3
Importveid kronkurs, 44 land, 1997=100	102,2	101,0	100,0	100,6	101,0	101,9
NOK per ECU/euro	8,46	8,31	8,24	8,22	8,19	8,11

¹ Tallene for oljevirkosomheten dekker sektorene oljeutvinning, rørtransport og oljeboring.

² Konsum i husholdninger og idelle organisasjoner + konsum i offentlig forvaltning + bruttoinvesteringer i Fastlands-Norge.

³ Tallene for 1998 og 1999 er fra nasjonalregnskapet. Kvartalstallene er basert på AKU, idet nasjonalregnskapets kvartalstall for sysselsetting og timeverk er for korte for sesongjustering.

⁴ Ifølge AKU.

⁵ Prosentvis vekst fra samme periode året før.

⁶ Husholdningenes lånerente i private finansinstitusjoner, gjennomsnitt for perioden.

⁷ Gjennomsnittlig spotpris Brent Blend.

^r Retter i forhold til trykket utgave.

Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank.

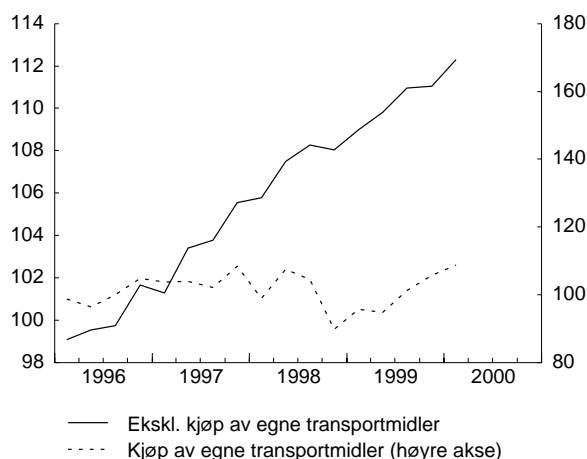
Etter fem rentenedsettelse gjennom 1999 økte Norges Bank sine signalrenter med 0,25 prosentpoeng med virkning fra 13. april i år. Den norske pengemarkedsrenten steg noe i tidsrommet rundt Norges Banks renteøkning, og er nå om lag 6,4 prosent, 0,6 prosentpoeng høyere enn i 1. kvartal. Den effektive renten på norske statsobligasjoner med 3 og 5 år gjenstående løpetid har steget siden årsskiftet, også etter Norges Banks renteøkning. Dette er i samsvar med Norges Banks signaler om at den neste renteendringen sannsynligvis vil bli en renteøkning. Kredittinstitusjonenes innskudds- og utlånsrente var ved utgangen av første kvartal henholdsvis 4,3 og 7,6 prosent, om lag samme nivå som ved årsskiftet.

Frem til midten av mai svingte eurokursen mellom 8 kroner og 8,25 kroner. I siste halvdel av mai svekket imidlertid kronen seg, slik at en euro nå koster 8,30 kroner. Målt ved den importveide kronkursen har norske kroner hittil i år svekket seg med 4,5 prosent, blant annet fordi amerikanske dollar og svenske kroner har styrket seg i forhold til euroen.

Etter moderat utvikling gjennom annet halvår 1998 og første halvår 1999, har veksten i husholdningenes forbruk (inklusive forbruket i ideelle organisasjoner) de siste tre kvartalene sett under ett ligget om lag på linje med gjennomsnittet for perioden 1993-1999. I disse sju årene økte forbruket med 3,5 prosent per år, om lag på linje med inntektsveksten. Riktignok gikk spareraten noe ned i første del av perioden, men den tok seg ifølge foreløpige tall opp igjen i 1998. Den markerte oppgangen i spareraten i 1998 kan ha sammenheng med at inntektsveksten var uvanlig sterk det året, idet det erfaringsmessig tar noe tid før inntektsendringer slår fullt ut i endringer i forbruket. På denne bakgrunn kunne en i utgangspunktet ventet en nedgang i spareraten igjen fra 1998 til 1999. Når de foreløpige tallene antyder at dette ikke var tilfelle, kan det skyldes den sterke oppgangen i rentenivået på slutten av 1998, som bare delvis ble reversert gjennom 1999. Sett i forhold til inntekten gikk husholdningenes nettofordringer betydelig opp i 1999, til et historisk sett rekordhøyt nivå.

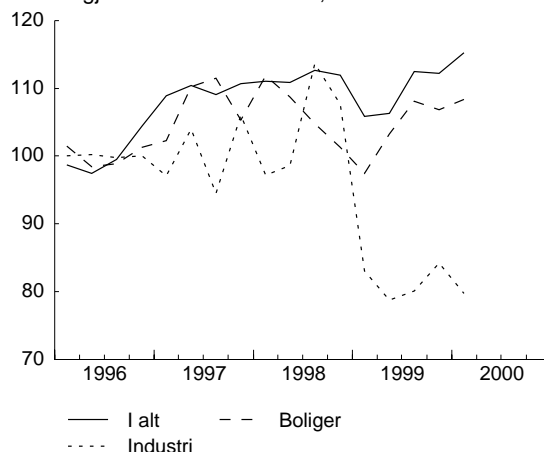
Som gjennom de to foregående kvartalene var det sterkere vekst i husholdningenes varekonsum enn i deres tjenestekonsum i 1. kvartal i år. Når også husholdningenes kjøp av biler sesongjustert viser vekst fra 4. kvartal i fjor til 1. kvartal i år, til tross for nedgang i nyregistreringstallene i samme periode, henger det sammen med at en i nasjonalregnskapet tar hensyn til at personbiler registrert på næringslivet etter en tid selges til husholdningene. Oppgang i denne delen av husholdningenes etterspørsel har dermed sitt motstykke i en like stor nedgang i en komponent i næringslivets bruttoinvesteringer. Utviklingen i registreringstallene frem til og med mai i år og i detaljomsetningsindeksen frem til og med april, trekker i

Konsum i husholdninger m.v. 1996 - 2000
Sesongjusterte volumindekser, 1996=100



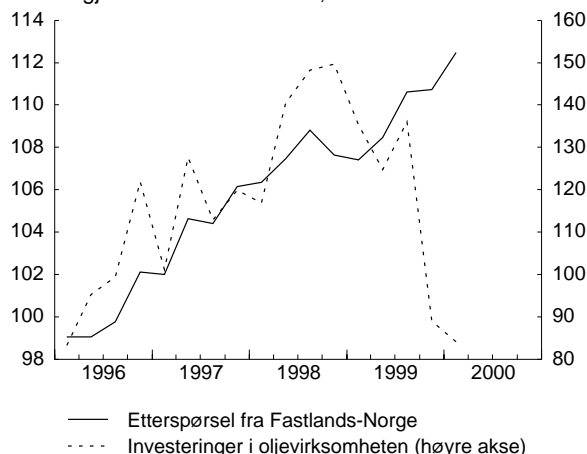
Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Investeringer i Fastlands-Norge. 1996 - 2000
Sesongjusterte volumindekser, 1996=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

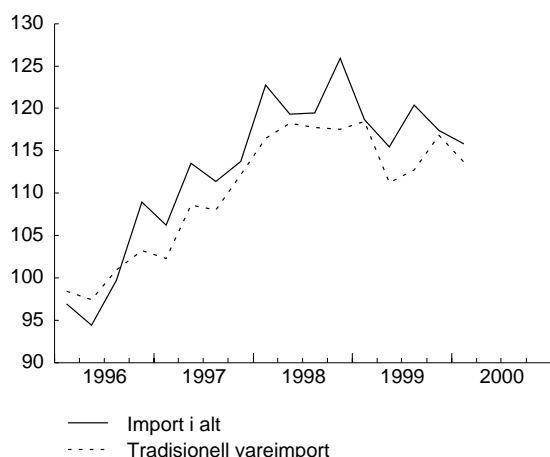
Etterspørsel fra Fastlands-Norge og investeringer i oljevirkksomheten, 1996 - 2000
Sesongjusterte volumindekser, 1996=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Import. 1996 - 2000

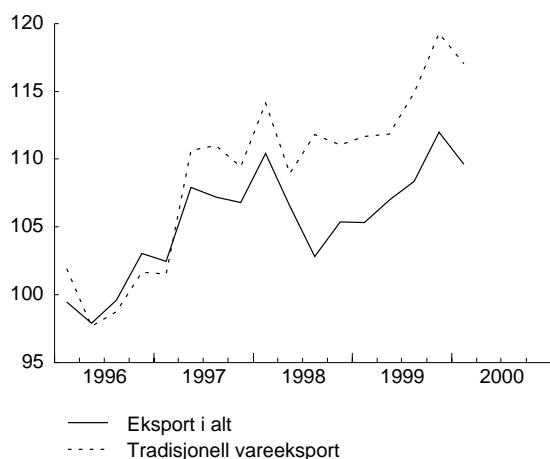
Sesongjusterte volumindekser, 1996=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Eksport. 1996 - 2000

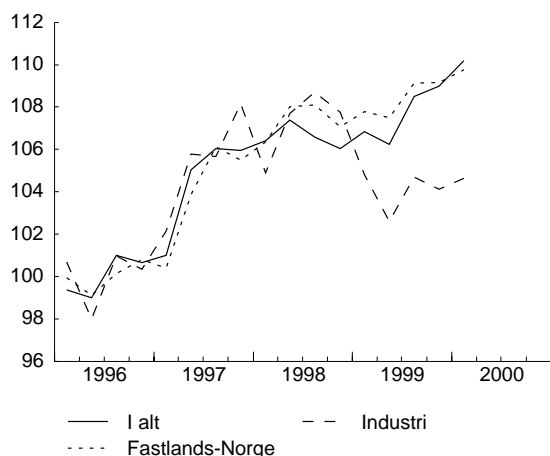
Sesongjusterte volumindekser, 1996=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Bruttonasjonalprodukt. 1996 - 2000

Sesongjusterte volumindekser, 1996=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

retning av en relativt moderat oppgang i husholdningenes varekjøp fra 1. til 2. kvartal i år.

Utviklingen i boligprisene antyder at etterspørselen etter boliger fortsatt øker sterkt. Fra 1. kvartal i fjor til 1. kvartal i år økte boligprisene på landsbasis med nærmere 18 prosent, til et nivå om lag 10 prosent over gjennomsnittet for fjoråret. Som følge av problemene med innrapporteringen til byggearealstatistikken, mangler vi fortsatt god løpende informasjon om igangsettingen av nye boliger. Det er imidlertid grunn til å tro at historisk sett lav vekst i boligkapitalen relativt til befolkningen gjennom flere år, kombinert med sterk vekst i husholdningenes inntekter er viktige faktorer bak den vedvarende sterke oppgangen i boligprisene.

De foreløpige KNR-tallene viser oppgang i investeringene i fastlandsøkonomien fra 4. kvartal i fjor til 1. kvartal i år, etter at utviklingen gjennom annet halvår i fjor allerede hadde brakt denne delen av etterspørselen opp igjen på det høye nivået fra midten av 1998. Det var i særlig grad investeringene i private tjenesteytende næringer utenom bolig som bidro til å trekke fastlandsinvesteringene opp i 1. kvartal. Industriinvesteringene falt tilbake til nivået fra 3. kvartal i fjor, mens andre hovedkomponenter endret seg relativt beskjedent. Investeringene i oljevirkosheten falt ytterligere i 1. kvartal i år, etter meget sterk nedgang på slutten av fjoråret. Nivået i 1. kvartal ligger om lag 30 prosent lavere enn det kvartalsvise gjennomsnittet for fjoråret. Ser vi Fastlands-Norge og oljevirkosheten under ett, var det likevel en beskjeden oppgang i investeringene fra 4. til 1. kvartal. Investeringststatistikken for 2. kvartal peker også i retning av en viss oppgang i oljeinvesteringene gjennom året, mens det ikke ligger an til særlig store endringer i industriinvesteringene gjennom resten av året.

De foreløpige KNR-tallene anslår på usikkert grunnlag en oppgang i etterspørselen fra offentlig forvaltning fra 4. kvartal i fjor til 1. kvartal i år om lag på linje med veksten i husholdningenes forbruk. Kombineres dette med utviklingen i fastlandsinvesteringene, viser tallene en relativt sterk vekst i etterspørselen fra Fastlands-Norge, til et nivå nærmere 3 prosent over det kvartalsvise gjennomsnittet for fjoråret. Til sammenligning økte etterspørselen fra Fastlands-Norge i gjennomsnitt med 3,9 prosent per år gjennom konjunkturoppgangen 1993 - 1998.

Eksportvolumet av tradisjonelle varer gikk sesongjustert noe ned i 1. kvartal i år, etter relativt sterk oppgang gjennom annet halvår i fjor. Utviklingen for eksporten av industriprodukter og fisk bidro til det svake resultatet for 1. kvartal i år, mens utviklingen for eksporten av elektrisk kraft trakk i motsatt retning. Verdittall fra handelsstatistikken viser en vridning i eksporten bort fra Japan og over mot USA fra 1. kvartal i fjor til 1. kvartal i år, mens mønsteret ellers er relativt sta-

bilt. Omregnet til norske kroner har eksportprisene gått sterkt opp de to siste kvartalene, til et nivå vel 6 prosent over gjennomsnittet for fjoråret. Prisveksten har vært særlig sterk for raffinerte oljeprodukter, men også metallprisene har økt betydelig. Bak dette forløpet ligger dels en oppgang i flere råvarepriser målt i dollar, dels den betydelige appresieringen av dollar mot kroner (og de fleste andre valutaer) gjennom det siste halve året.

På tilgangssiden er det sesongjustert nedgang i importen målt i faste priser (både samlet sett og for tradisjonelle varer), mens aktiviteten i fastlandsøkonomien som tidligere nevnt gikk noe opp. For offentlig forvaltning og vareproduserende næringer utenom industri viser de foreløpige nasjonalregnskapstallene relativt sterk vekst i aktivitetsnivået i 1. kvartal. Produksjonsutviklingen i de private tjenesteytende næringene trakk gjennomsnittet for fastlandsøkonomien litt ned, mens bruttoproduktet i industrien økte om lag på linje med dette gjennomsnittet. Både produksjonsindeksen for april og utviklingen i ordretilgang og ordrebeholdning peker i retning av en relativt svak utvikling for industrien i 2. kvartal.

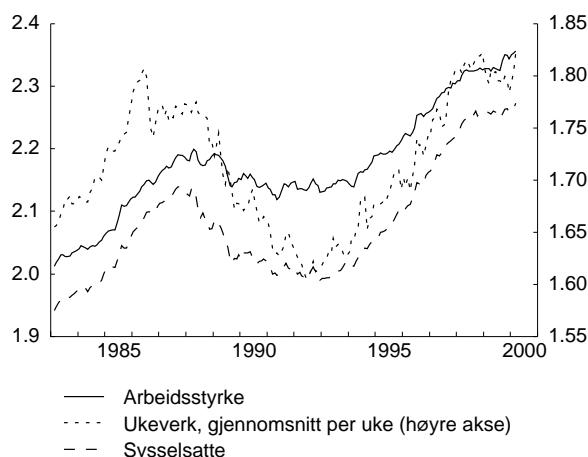
I KNR er tallene for lagerendring og statistiske avvik beregnet som forskjellen mellom samlet tilgang og samlet anvendelse. En sammenligning av tallene for 1. kvartal 2000 med 1. kvartal 1999 indikerer at anvendelsen øker litt sterkere enn tilgangen. Dette er forenlig med en nedbygging av varelagrene gjennom perioden, noe som stemmer med det bildet som tegnes av SSBs lagerstatistikk. For 1999 viser KNR nå en sterk nedgang i posten lagerendring og statistiske avvik. Dette bør imidlertid muligens ses i sammenheng med en om lag tilsvarende kraftig oppgang i 1998.

Etter den sterke veksten fra 1993 og helt frem til begynnelsen av 1998, har sysselsettingen gjennom de siste 18 månedene holdt seg relativt stabil. Sesongjusterte tall fra SSBs arbeidskraftsundersøkelse AKU antyder imidlertid en forsiktig oppgang gjennom de siste 6-7 månedene. Også arbeidsstyrken har vist en stigende tendens gjennom denne perioden, og ifølge AKU har arbeidsledigheten gått noe opp fra det relativt lave nivået i 1998 og første halvdel av 1999. Summen av registrerte ledige ved arbeidskontorene og personer på ordinære arbeidsmarkedstiltak har også økt gjennom de siste tre kvartalene, og tallet på permitterte (helt og delvis) er nesten oppe på nivået fra 1996 igjen. Beholdningen av ledige stillinger ved arbeidskontorene, som viste en svakt fallende tendens fra sommeren 1998, har imidlertid økt noe igjen innværende år. Sett opp mot utviklingen i arbeidsledigheten, kan dette være en indikasjon på et noe økende misforhold mellom sammensetningen på tilbuds- og etterspørselssiden i arbeidsmarkedet.

Konsumprisindeksen lå som gjennomsnitt for årets første fire måneder 2,8 prosent høyere i år enn i

Arbeidsstyrke, sysselsetting og ukeverk. 1983-2000

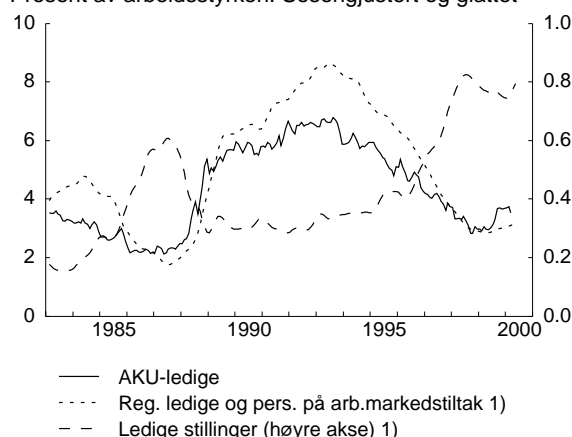
Millioner. Sesongjusterte og glattede månedstall.



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Arbeidsledige og beholdning av ledige stillinger, månedstall. 1983-2000

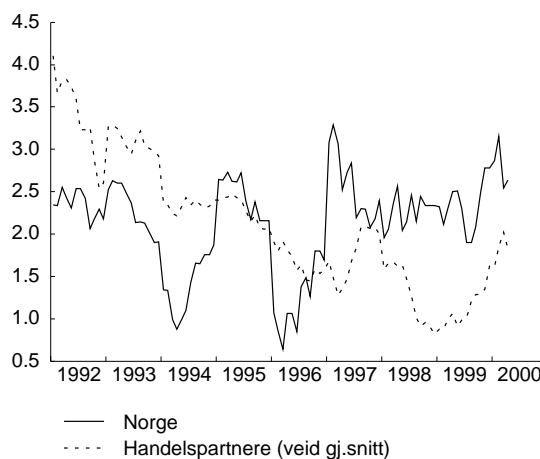
Prosent av arbeidsstyrken. Sesongjustert og glattet



1) Justert bakover for brudd i serien fra januar 99
Kilde: Arbeidsdirektoratet og Statistisk sentralbyrå.

Konsumprisindekser. 1992-2000

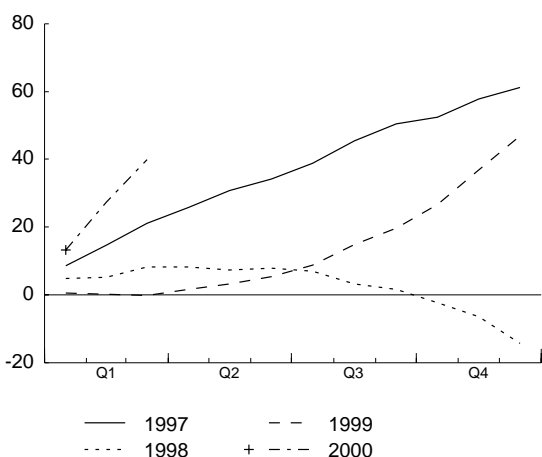
Prosentvis endring fra samme måned året før



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Driftsbalansen 1997-2000

Akkumulerte tall i mrd. Nkr måned for måned



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

samme periode i fjor. På 12- månedersbasis var prisveksten i april 2,6 prosent. Utviklingen i prisene på bensin, elektrisitet, drikkevarer og tobakk samt en rekke tjenester har så langt i år bidratt til å trekke prisveksten opp, mens forløpet til teletakstene og prisene på matvarer og klær og skotøy har trukket i motsatt retning. Den harmoniserte konsumprisindeksen økte med 2,7 prosent fra 1. kvartal 1999 til 1. kvartal 2000, 0,8 prosentpoeng mer enn i EU, og 0,7 prosentpoeng mere enn i tilsvarende periode i fjor.

Utviklingen i lønnsoppgjøret hittil i år trekker i retning av en vekst i (utbetalt) lønn per normalårsverk på rundt 4 prosent. I tillegg påløper det for arbeidsgiverne en ekstra kostnadsvekst knyttet til utvidelse av ferien med to dager neste år.

Driftsregnskapet overfor utlandet viste ett overskudd på 39,9 milliarder kroner i 1. kvartal, mot et lite underskudd i samme periode i 1999. Mesteparten av oppgangen i overskuddet på driftsbalansen i denne perioden har sitt motstykke i høyere verdi på eksporten av olje- og naturgass. Av økningen i verdien av denne delen av eksporten på 36,6 mrd kroner kan om lag 90 prosent føres tilbake til den sterke oppgangen i prisene. Til tross for en betydelig økning i Norges nettofordringer på utlandet gjennom det siste året, gikk underskuddet på rente- og stønadsbalansen opp med 1,5 mrd kroner fra 1. kvartal i fjor til 1. kvartal i år. Denne utviklingen kan ha sammenheng med en omplassering av norske fordringer på utlandet fra rentebærende papirer til andre verdipapirer.

Utsiktene for resten av 2000 og 2001**Konjunkturoppgang hos handelspartnerne**

Som i vår forrige rapport i februar venter vi en klart høyere markedsvekst for norsk tradisjonell eksport i år og til neste år enn i 1999. Prisene på viktige norske eksportvarer har også tatt seg opp fra de lave nivåene for et par år tilbake. Fastlandsbedriftenes evne til å utnytte denne veksten avhenger av deres konkurransevne. Som følge av den relativt høye kostnadsveksten i Norge i de senere årene, må en regne med at markedsandelene både i utlandet og på hjemmemarkedet vil synke. Vi regner derfor med at veksten i eksporten av tradisjonelle varer vil bli lavere enn det markedsveksten i utlandet alene skulle tilsi.

Oljeprisen har i løpet av våren 2000 nådd et svært høyt nivå både regnet i dollar og ikke minst i norske kroner. Så høye oljepriser som en nylig har observert, er neppe i OPECs langsiktige interesse og ville ha ført til en klart lavere markedsandel for OPEC etter noen år. En må derfor regne med at OPEC øker sin produksjon for å bringe oljeprisen ned. Vi legger til grunn at oljeprisen gradvis reduseres til 22 dollar per fat i begynnelsen av 2001. Sammen med en antatt svakere dollarkurs (se under) innebærer dette en betydelig nedgang i oljeprisen i norske kroner fra 2000 til 2001.

Pengepolitikken og anslag på valutakurser

Den norske kronen har svekket seg betydelig i inneværende år. Regnet i forhold til den importveide kronekursen (44 land) var svekkelsen nesten 5 prosent fra utgangen av 1999 til utgangen av mai i år. Svekkelsen i forhold til euro er liten og kronekursen ligger nå om lag midt i det en tidligere oppfattet som det normale leie i forhold til euro. Vi forventer at det vil bli tilfellet også fremover. I forhold til dollar har kronen svekket seg gjennom flere år, men denne utviklingen kan nå være i ferd med å bli reversert. En vanlig gjetning er at kursforholdet mellom dollar og euro vil endre seg vesentlig det nærmeste året eller så. Vi legger til grunn en euro-dollar kurs på 1,1 tidlig neste år. I dag er kursforholdet om lag det omvendte.

Den store svekkelsen av kronekursen har bidratt til markert oppgang i importprisene. I forhold til 1. kvartal 1999 har importprisene for tradisjonelle varer økt med knapt 5 prosent. Etter et kraftig fall fra 4. kvartal 1998 til 1. kvartal 1999 var det klare tegn til økning gjennom resten av 1999 og spesielt i 1. kvartal 2000. Vi forutsetter at kursen på euro, svenske kroner og yen vil holde seg om lag på dagens nivå, mens kursene på flere andre valutaer vil svekke seg om lag i takt med dollaren. I såfall vil den importveide kronekursen styrke seg noe i tiden fremover, og vende tilbake til nivået i 1999 ved inngangen til 2001. Dette bidrar til en noe høyere importprisvekst i 2000 enn vi tidligere har lagt til grunn, men en lavere importprisvekst i 2001. Virkningen av dette er ifølge våre

Makroøkonomiske hovedstørrelser 1999-2001. Regnskap og framskrivninger

Prosentvis endring fra året før der ikke annet fremgår

	Regnskap 1999	Framskrivninger					
		2000			2001		
		SSB	FIN	NB	SSB	FIN	NB
Realøkonomi							
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	2,4	2,7	2,9	2 3/4	2,1	3,0	2 1/2
Konsum i offentlig forvaltning	2,7	2,0	1,9	2 1/4	2,1	1,7	2
Bruttoinvesteringer i fast kapital	-5,6	-3,4	-6,3	-5 3/4	-0,6	-2,5	3/4
Oljevirkksomhet	-12,6	-21,8	-23,5	-20	-3,5	-17,6	-5
Fastlands-Norge	-2,1	2,8	1,5	-1	1,0	1,3	2 3/4
Bedrifter	-3,3	0,9	0,3	-3	0,5	1,1	2
Bolig	-2,2	11,2	5,4	7 3/4	8,9	8,9	6
Offentlig forvaltning	1,3	1,5	1,8	-1 1/2	-4,0	-3,9	2
Etterspørsel fra Fastlands-Norge ¹	1,6	2,5	..	1 3/4	1,9	..	2 1/2
Lagerendring ²	-1,3	-0,1	0	..	0,0	-0,1	..
Ekspert	1,7	4,5	7,2	6 3/4	5,8	6,1	5
Råolje og naturgass	-0,1	11,1	13,1	10	7,4	7,5	6 3/4
Tradisjonelle varer	2,6	4,5	5,4	6	4,6	4,8	4 1/2
Import	-3,1	-1,1	0,7	1	3,7	2,9	3 1/2
Tradisjonelle varer	-2,0	0,1	2,6	1 1/4	4,0	3,8	3 3/4
Bruttonasjonalprodukt	0,9	3,1	3,1	2 3/4	2,5	2,8	2 3/4
Fastlands-Norge	0,8	1,7	1,8	1 1/2	1,7	1,9	2
Arbeidsmarked							
Sysselsatte personer	0,7	0,6	0,3	0	0,4	0,6	1/4
Arbeidsledighetsrate (nivå)	3,2	3,6	3,6	3 1/2	3,9	3,6	3 3/4
Priser og lønninger							
Lønn per normalårsverk	5,2	4,1	3 3/4	3 3/4	4,0	..	4
Konsumprisindeksen	2,3	2,8	2,6	2 3/4	1,9	2,3 ³	2
Ekspertpris tradisjonelle varer	0,1	8,8	4,1	3 1/2	-0,7	1,8	1 3/4
Importpris tradisjonelle varer	-2,3	4,3	1,8	1 3/4	-0,6	1,0	1 1/4
Realpris, bolig	7,5	9,7	..	9 1/2	4,4	..	5
Utenriksøkonomi							
Driftsbalansen, mrd. kroner	46,9	158,1	152,7	148	151,4	119,5	129
Driftsbalansen i prosent av BNP	3,9	11,7	11,4	11	11,0	8,9	9 3/4
MEMO:							
Husholdningenes sparerate (nivå)	6,8	6,1	6,9	6	6,7	6,3	6
Pengemarkedsrente (nivå)	6,4	6,3	6,4	6,2	6,6	6,2	6,2
Gjennomsnittlig lånerente (nivå) ⁴	8,4	8,1	..	..	8,4	..	..
Råoljepris i kroner (nivå) ⁵	142	207	190	203	165	145	158
Internasjonal markedsvekt	5,4	6,9	..	..	6,6	..	..
Importveid kronekurs (44 land) ⁶	-1,2	2,0	..	0,4	-1,9	..	0,0

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 Konsumdeflatoren.⁴ Husholdningenes lånerente i private finansinstitusjoner.⁵ Gjennomsnittlig spotpris Brent Blend.⁶ Positivt fortegn innebærer depresiering.

Kilder: Statistisk sentralbyrå (SSB), Finansdepartementet, Revidert nasjonalbudsjett 2000 (FIN), Norges Bank, Penger og kreditt 2000/1 (NB).

modellberegninger (KVARTS) økt innenlandsk prisstigning i 2000, men en lavere prisvekst i 2001.

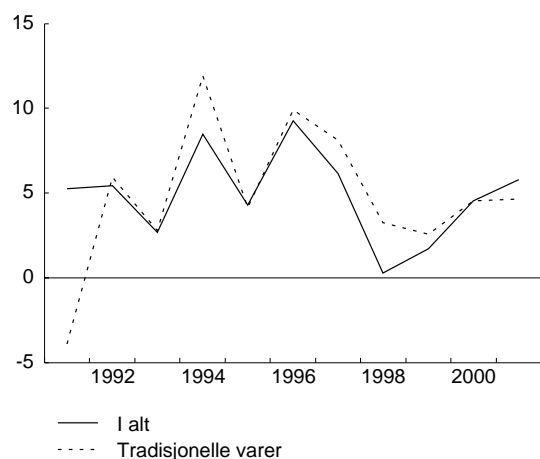
Den norske pengemarkedsrenten har økt noe gjennom 2000 og har blitt litt høyere enn vi la til grunn i vår forrige konjunkturrapport. Mange forventer en ytterligere økning i Norges Banks styringsrenter i løpet av året. Dette kan henge sammen med at sentralbanken har oppjustert sine prognoser for den økonomiske utviklingen i Norge for inneværende år. For resten av 2000 predikerer KVARTS et rentenivå om lag på dagens nivå gitt de prognosene som ellers er gitt (se

tabell). Vi har derfor i denne oversikten lagt til grunn et pengemarkedsrentenivå på om lag 6,5 prosent fra og med tredje kvartal 2000 og ut prognoseperioden. Med den rentestigningen vi forventer i euro-området vil renteforskjellen mellom Norge og euro være 1,5 prosent ved kommende årsskifte.

Denne forutsetningen innebærer et rentenivå som er i overkant av 1/2 prosentpoeng høyere i år og vel ett prosentpoeng høyere i 2001 enn i vår forrige konjunkturoversikt. Ifølge våre beregninger bidrar en renteøkning til å dempe aktivitetsnivået noe første år, men

Eksport

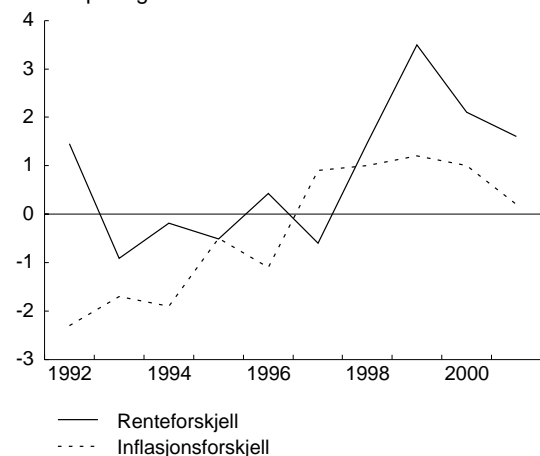
Prosentvis vekst



Kilde: Statistisk sentralbyrå

Rente- og inflasjonsforskjell mellom norske kroner og ECU/euro. 1992-2001. Anslag for 2000-2001

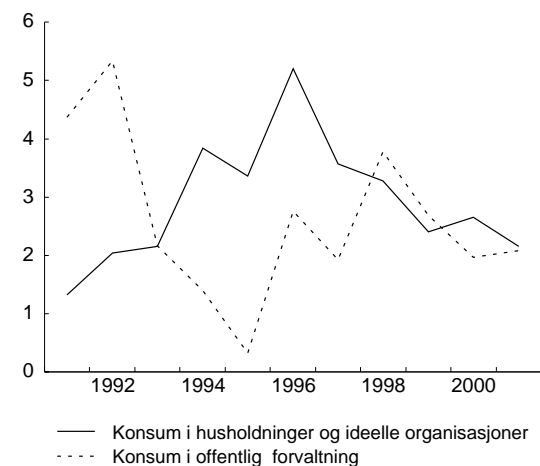
Prosentpoeng



Kilder: Norges Bank og Statistisk sentralbyrå.

Konsum

Prosentvis vekst



Kilde: Statistisk sentralbyrå

klart mer året etter (se egen boks). Forskjellen i renteutviklingen forklarer derfor mye av reduksjonen i aktivitetsveksten i fastlandsøkonomien i forhold til hva vi sa i februar.

Konjunkturnøytral finanspolitikk

Ifølge Revidert Nasjonalbudsjett 2000 (RNB), kan en for inneværende år karakterisere finanspolitikken som konjunkturnøytral. Veksten i offentlig konsum anslås av regjeringen til å bli knapt 2 prosent i inneværende år og det samme gjelder for bruttoinvesteringer i offentlig forvaltning. Våre beregninger er basert på om lag de samme forutsetningene. For 2001 antar vi at veksten i offentlig konsum blir om lag som i 2000, mens vi i tråd med RNB antar en nedgang i investeringene på knapt 4 prosent i offentlig forvaltning.

I våre beregninger er det ikke lagt inn vesentlige endringer i skatte- og avgiftsopplegget. I RNB er det foreslått en rekke mindre endringer i skatter og avgifter for inneværende år, som til sammen er om lag provenynøytrale. Det er ennå litt uklart hvordan endringer i støtten til landbruket skal gjennomføres, og vi har på nåværende tidspunkt ikke tatt høyde for disse endringene i våre beregninger. Antakelig trekker endringene i retning av noe lavere prisvekst enn vårt anslag.

For 2001 har regjeringen varslet ganske omfattende endringer i avgiftspolitikken. For det første vil en foreslå endringer i momssystemet ved at det innføres moms på en rekke tjenester som i dag er fritatt for moms. Deler av de økte inntektene som dette isolert sett innebærer for statskassen, vil bli brukt til å redusere særavgifter på varer som påvirker omfanget av grensehandelen, bl.a. avgiftene på alkoholholdige drikkevarer. I tillegg varsler regjeringen at den ønsker endringer i skatteregler som kan virke utjevne på inntektsfordelingen. Slike endringer av avgiftsopplegget er imidlertid ikke innarbeidet i den foreliggende beregningen.

Nye impulser fra petroleumsvirksomheten?

Reviderte nasjonalregnskapstall for 1999, viser en nedgang i oljeinvesteringene på 12,6 prosent fra året før. Så langt har vi regnet med at nedgangen vil bli mer enn 20 prosent i inneværende år. Tredoblingen av oljeprisen regnet i norske kroner i forhold til for to år siden, sammen med økt tiltro til at OPEC kan tilpasse sin produksjon med sikte på en oljepris mellom 22 og 28 USD per fat, øker lønnsomheten og løpende og forventet inntjening i oljeselskapene så mye at en må kunne anta at disse oppjusterer sine investeringsplaner i tiden fremover. Selv om selskapenes egne anslag fortsatt tilsier en betydelig nedgang i investeringene neste år, legger vi til grunn at investeringene bare vil falle svakt. Igjen er det grunn til å understreke usikkerheten ved anslagene på kommende investeringer som oljeselskapene rapporterer.

Olje- og gassproduksjonen ventes å øke betydelig i innværende år. Sammen med høye priser i norske kroner bidrar dette til de store overskuddene i utenriksøkonomien. Den økte produksjonen medfører også økt etterspørsel etter arbeidskraft og vareinnsats i petroleumsvirksomheten som igjen har virkninger på fastlandsøkonomien. I forhold til våre tidligere anslag er veksten noe oppjustert i 2001.

Husholdningenes inntekter og etterspørsel

Selv om vårens lønnsoppgjør ennå ikke er helt avsluttet, tyder resultatet på at lønnsveksten for et normalårsverk vil bli om lag 4 prosent i 2000. Dette er svakt høyere enn vi anslo i vår forrige rapport. Sammen med noe høyere prisvekst, innebærer dette at reallønnsveksten i 2000 blir om lag som vi har anslått tidligere. En noe høyere vekst i produksjon og sysselsetting i 2000 enn tidligere anslått (se under) bidrar isolert sett positivt til husholdningenes inntektsvekst. Samlet sett har vi derfor anslått realinntektsveksten i husholdningene til 2,1 prosent i 2000, mens konsumveksten anslås til 2,7 prosent som tidligere. Realrentene husholdningene står overfor reduseres noe fra 1999 til 2000, noe som bidrar til å forklare reduksjonen i husholdningenes sparerate (se egen boks). Disse anslagene innebærer et fall i husholdningenes sparerate på vel et halvt prosentpoeng fra 1999 til 2000. I tråd med tidligere forventer vi en betydelig oppgang i boliginvesteringene i 2000.

Vårens lønnsoppgjør har i større grad enn vanlig også fastlagt rammene for neste års lønnsutvikling. I tillegg til økt ferie for de fleste, kan en regne med en årslønnsvekst neste år på om lag årets nivå. Sammen med en klart lavere forventet prisstigning neste år enn i 2000 (se under) gir dette en høyere inntektsvekst for husholdningene. Dette trekker husholdningenes etterspørsel opp, men i motsatt retning drar virkningen av høyere renter. Lengre ferie betyr også at folk har erstattet arbeid og inntekt med fritid, noe som isolert sett gir lavere produksjon og forbruk i en økonomi med nesten full sysselsetting. Vi regner derfor med lavere vekst i husholdningenes etterspørsel neste år, men dette reduserer isolert sett ikke presset i økonomien tilsvarende, ettersom den økte ferien som reduserer produksjonspotensialet noe.

Små endringer i fastlandsinvesteringene

Etter en investeringstopp i 1998, sank investeringene i 1999. For innværende år viser tallene for første kvartal en viss oppgang sammenliknet med det lave nivået i begynnelsen av 1999, men vi regner ikke med at dette innevarsler noen egentlig ny oppgang. For industri og kraftforsyning ventes ingen store endringer i realinvesteringene framover. Selv om investeringene i offentlig forvaltning kan gå litt opp i år vil de antakelig synke neste år. Innenfor tjenesteytende næringer kan en få en viss oppgang, men vi regner med at denne blir meget moderat. Den moderate veksten i økonomien og de store investeringene som er foretatt gjen-

Virkning av høyere renter

Virkninger av en økning i pengemarkedsrenten med 1 prosentpoeng med gitt nominell valutakurs

Avvik fra nivået i referansebanen i prosent

	Første år	Andre år
Konsum i husholdningene	-0,5	-1,4
Bruttoinvesteringer i fast kapital	-0,3	-1,6
Eksport	-0,0	0,0
Import	-0,3	-1,1
BNP Fastlands-Norge	-0,2	-0,7
Sysselsatte personer	-0,1	-0,3
Lønn	-0,0	-0,2
Konsumprisindeksen (KPI)	0,1	0,2

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Tabellen viser noen effekter av økt pengemarkedsrente gjennom beregninger med den makroøkonometriske modellen KVARTS. Økte renter har initialt størst effekt på husholdningenes konsum og boliginvesteringer.

- Husholdningene har større gjeld enn fordringer som påvirkes av endringer i kortsiktige rentesatser¹. Dermed bidrar høyere renter til lavere inntekter i husholdningene.
- Økte renter innebærer at forbruk "nå" i forhold til forbruk "senere" blir relativt dyrere, noe som på kort og mellomlang sikt bidrar til lavere etterspørsel og høyere sparing.
- Bokostnadene øker, slik at etterspørselen etter boligkapital synker. Dermed reduseres boligprisene i annenhåndsmarkedet. Husholdningene formue reduseres og det blir relativt sett dyrere å bygge nye boliger. Begge momentene trekker i retning av redusert etterspørsel.
- Husleiene stiger, slik at realdisponibel inntekt reduseres i forhold til hva den ellers hadde vært.

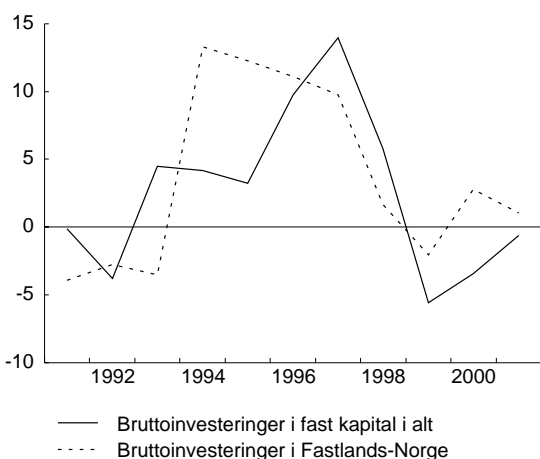
Husholdningenes etterspørsel reduseres gjennom redusert disponibel realinntekt, men spareraten øker også. Lavere etterspørsel gir lavere import og norsk produksjon, lavere sysselsetting og noe høyere arbeidsledighet. Det gir litt lavere lønnsnivå, men effekten her avhenger i stor grad av hvor stort presset i arbeidsmarkedet er i utgangspunktet. Denne beregningen er laget med utgangspunkt i vår referansebane (se hovedtabell) hvor presset i arbeidsmarkedet er noe avtakende de nærmeste par årene, og dette virker dempende på effekten på lønnsnivået. Det er verd å merke seg at konsumprisene øker som følge av økt rente. Det skyldes at husleiene øker. Også bedriftene opplever økte kostnader som følge av økte renter, men i KVARTS er det ingen direkte kostnads-effekt på prisene av dette. Hadde en sett på den harmonisert konsumprisindeksen (HKPI), ville effekten av husleieøkningen blitt noe redusert. Lavere lønn vil gjennomgående redusere prisene på andre varer og tjenester enn husleie, og mot slutten av det andre beregningsåret begynner eksporten av tradisjonelle varer å øke svakt.

Antatt høyere rentenivå i denne konjunkturoversikten sammenliknet med den forrige, forklarer langt på vei hvorfor vi nå legger til grunn lavere vekst i husholdningenes konsum neste år enn i år.

¹ Husholdningene er finansielt i netto fordringsposisjon. En betydelig del av finansformuen er imidlertid pensjonsforsikringer, hvor avkastningen i forholdsvis liten grad påvirkes av endringer i kortsiktige pengemarkedsrenter. I denne beregningen er det bare rentene på bankinnskudds og lån i private og offentlige kredittinstitusjoner som påvirkes av pengemarkedsrenten.

Bruttoinvesteringer

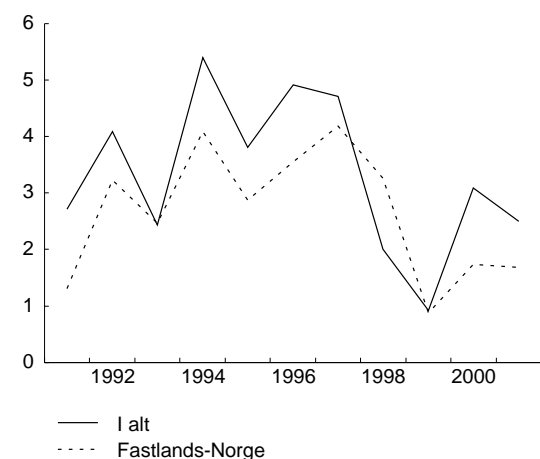
Prosentvis vekst



Kilde: Statistisk sentralbyrå

Bruttonasjonalprodukt

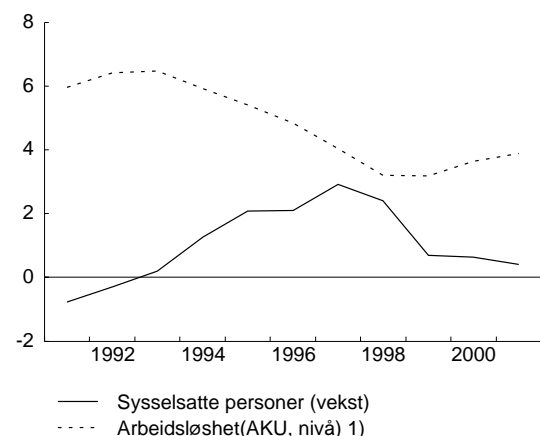
Prosentvis vekst



Kilde: Statistisk sentralbyrå

Arbeidsmarked

Prosent



1) Justert for brudd fra og med 1996.
Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Virkningen av ferieutvidelsen i nasjonalregnskapet

I nasjonalregnskapet er sysselsatte normalårsverk definert som antall heltidssysselsatte, plus deltidsysselsatte omregnet til heltidssysselsatte. Utførte timeverk er definert som faktisk arbeidete timeverk inkludert overtid men eksklusive fravær for ferie, sykdom mv.. Ferieutvidelsen i 2001 og 2002 (to ekstra feriedager hvert av årene) vil dermed, isolert sett, bidra til lavere vekst i utførte timeverk i disse to årene. Sysselsatte normalårsverk vil imidlertid ikke bli direkte påvirket av økt ferie.

I nasjonalregnskapet er lønn i hovedsak definert ut fra et utbetalingsprinsipp. Dette betyr at feriepenge registreres i utbetalingsåret og ikke i opptjeningsåret. Den økningen i påløpte feriepenge i 2000 og 2001 som er nødvendig for å dekke inn ferieutvidelsen de påfølgende årene, vil derfor ikke påvirke veksten i lønn per normalårsverk slik denne beregnes i nasjonalregnskapet. Lønn per utførte timeverk vil imidlertid, isolert sett, øke mer enn lønn per normalårsverk i 2001 og 2002 på grunn av ferieutvidelsen.

Lønnskostnader omfatter i nasjonalregnskapet lønn plus arbeidsgivers trygde- og pensjonspremier. Arbeidsgivers trygde- og pensjonspremier inkluderer arbeidsgiveravgift til folketrygden og andre trygde- og pensjonspremier. Opptjente, men ikke utbetalte feriepenge regnes ikke som en del av lønnskostnadene i nasjonalregnskapet. Dette betyr at ferieutvidelsen først vil slå ut i økt vekst i lønnskostnader per timeverk fra 2001.

nom den forrige oppgangen tilsier bare små endringer i fastlandsbedriftenes investeringer samlet sett i tiden fremover. Boliginvesteringene derimot kan øke en del jfr. over.

Moderat vekst i fastlandsøkonomien

BNP for Fastlands-Norge økte med knapt en prosent fra 1998 til 1999. Gjennom 1999 var det imidlertid tegn til en viss oppgang i veksttakten og dette har fortsatt inn i dette året. Litt høyere investeringer har bidratt til dette, sammen med svakere import enn forventet. Til tross for en sterk konjunkturoppgang i utlandet, har tradisjonell eksport utviklet seg relativt svakt. Veksten her er klart lavere enn markedsveksten i utlandet. Tap av markedsandeler i utlandet må bl.a. ses på bakgrunn av svekket kostnadmessig konkurransevne.

Veksten i offentlig kjøp av varer og tjenester blir om lag 2 prosent i inneværende år, mens investeringsnedgangen kan bidra til lavere vekst neste år. Vekst i importen i tiden fremover, som for en del henger sammen med økte importandeler, bidrar også til å redusere veksten i fastlandsøkonomien neste år. Noe lavere oljeinvesteringer neste år trekker også veksten ned, isolert sett. Veksten i husholdningenes etterspørsel bidrar til å holde veksten i norsk økonomi oppe både i år og neste år, men vekstimpulsene herfra venter vi nå vil avta fremover pga. høyere renter og økt ferie. Alt i alt regner vi derfor nå ikke med økende veksttakt fra 2000 til 2001 slik vi tidligere har gjort.

Svak økning i ledigheten

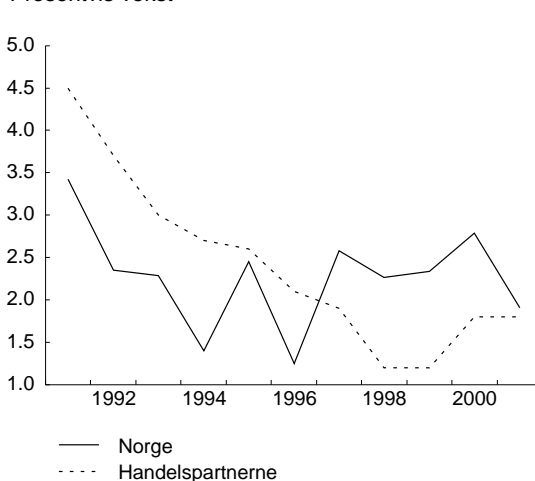
Tall fra SSBs Arbeidskraftundersøkelse (AKU) viser en klar økning i ledigheten gjennom andre halvår 1999 og inn i 2000. I våre beregninger holder arbeidsledigheten seg sesongjustert om lag på nivået i 1. kvartal ut 2000, men øker noe i neste år. Sysselsettingen er antatt å øke med 0,6 prosent i år og 0,4 prosent neste år som er noe svakere enn i fjor, men langt svakere enn i de foregående 5 årene.

Lavere lønnsvekst, høyere prisvekst

Ifølge foreløpige tall fra nasjonalregnskapet steg lønn per normalårsverk i 1999 med 5,2 prosent etter å ha økt med hele 6,5 prosent året før. Vårens tariffoppgjør peker i retning av at lønningene, målt på denne måten, vil øke klart mindre i år, anslagsvis med 4,1 prosent. Den avtalte ferieutvidelsen øker bedriftenes regnskapsmessige påløpte kostnader allerede i år, mens virkningen for inntektstakerne først kommer neste år, som vanlig lønn i den utvidete ferien. I en egen boks er det beskrevet hvordan ferieutvidelsen vil bli ført i nasjonalregnskapet. Et tilleggsmoment er at ettersom det i år er 2 færre arbeidsdager enn i fjor, vil lønnsveksten regnet per utførte timeverk trolig bli en god del høyere enn regnet per normalårsverk.

Ved vårens lønnsoppgjør ble i stor utstrekning tariff-tilleggene også til neste år avtalt. For de fleste grupper, ser det avtalte bidraget til årslønnsvekst ut til å bli noe mindre enn for i år. Lærergruppene utvider ikke ferien, men blir kompensert for dette gjennom en egen lønnsøkning fra 1. januar 2001 svarende til 1,6 prosent på årsbasis. I varehandelens tariffavtale er det fastslått at deltidsarbeidende kan ta ut ferieutvidelsen i form av høyere lønn. Samlet sett ligger det an til at veksten i lønn per normalårsverk i 2001 blir om lag den samme som i år. I 2001 er det 1 arbeidsdag mindre enn i 2000 i tillegg til de to feriedagene. Dette innebærer at lønn per timeverk også til neste år vil komme til å øke langt mer enn per normalårsverk.

Konsumprisvekst



Veksten i konsumprisindeksen er anslått å bli 2,8 prosent i år, mot 2,3 i de to foregående årene. Økningen i prisstigningstakt kan i stor grad tilbakeføres til økte oljepriser og svekkelsen av norske kroner i 2000. Til neste år ventes en reduksjon i prisstigningen, i stor grad drevet av de samme faktorene: I stedet for å trekke i retning av høyere priser som i år, vil den forventede utviklingen i oljepris og valutakurs isolert sett trekke i retning av lavere priser til neste år. Anslaget på veksten i konsumprisindeksen fra 2000 til 2001 er 1,9 prosent.

Store overskudd i utenriksøkonomien

Driftsoverskuddet ovenfor utlandet ser ut til å bli meget høyt i år. Selv med en markert reduksjon i oljeprisen utover året vil driftsoverskuddet kunne bli 158 mrd. kroner. På årsbasis reduseres oljeprisen i kroner med 20 prosent fra 2000 til 2001. En klar økning i olje- og gassproduksjonen og redusert underskudd på rente- og støndasbalansen bidrar til at overskuddet på driftsbalansen likevel bare reduseres til 151 mrd. kroner.