

2. Konjunkturutviklingen i Norge

Etter halvannet år med relativt svak vekst i fastlands-økonomien økte BNP Fastlands-Norge i 2. kvartal med nær 5 prosent regnet som årlig rate. Det var spesielt høy vekst i næringer hvor naturgitte forhold er viktige, som elektrisitetsproduksjon og primærnæringer inkludert oppdrett, og denne veksttakten vil neppe vedvare. Selv om man ser bort fra disse næringene, var veksten høy og klart over vårt anslag for trendveksten i økonomien på i underkant av 2,5 prosent. Vi tror ikke at veksten i 2. kvartal innebærer starten på en tydelig

konjunkturoppgang i Norge, men snarere at veksten i ett års tid framover i større grad vil ligge under enn over trend. Mot slutten av 2015 anslår vi at en moderat konjunkturoppgang vil feste seg.

Til tross for den relativt beskjedne aktivitetsveksten fram til 2. kvartal 2014, har arbeidsledigheten målt ved arbeidskraftsundersøkelsen (AKU) ikke vist tendenser til økning gjennom fjoråret og falt til og med noe gjennom første halvår. Dette har dog mer vært drevet av lav

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

	2012*	2013*	Sesongjustert			
			13:3	13:4	14:1	14:2
Realøkonomi						
Konsum i husholdninger mv.	3,0	2,1	0,0	0,4	0,9	0,8
Konsum i offentlig forvaltning	1,8	1,8	0,3	0,7	0,7	0,6
Bruttoinvesteringer i fast realkapital	8,3	8,4	1,4	-0,4	-3,1	1,4
Fastlands-Norge	4,5	4,4	-0,2	1,0	-2,1	1,3
Utvinning og rørtransport	14,6	17,1	6,2	-3,1	-1,5	0,0
Etterspørsel fra Fastlands-Norge ¹	2,9	2,5	0,0	0,6	0,3	0,8
Eksport	1,1	-3,3	1,5	-2,3	0,4	-0,6
Råolje og naturgass	0,7	-7,7	1,3	-5,2	2,2	-4,7
Tradisjonelle varer	1,7	0,4	-0,6	-0,3	0,6	3,5
Import	2,3	2,9	3,4	-0,4	-2,4	0,9
Tradisjonelle varer	2,4	2,5	2,6	0,2	-1,5	-1,0
Bruttonasjonalprodukt	2,9	0,6	0,8	-0,2	0,2	0,9
Fastlands-Norge	3,4	2,0	0,6	0,5	0,5	1,2
Arbeidsmarkedet						
Utførte timeverk	2,0	0,6	0,5	0,4	0,4	0,6
Sysselsatte personer	2,2	1,2	0,4	0,3	0,2	0,3
Arbeidsstyrke ²	1,8	1,0	0,6	0,3	-0,1	0,4
Arbeidsledighetsrate, nivå ²	3,2	3,5	3,5	3,5	3,5	3,2
Priser og lønninger						
Årslønn	4,0	3,9	..	..	..	..
Konsumprisindeksen (KPI) ³	0,8	2,1	3,0	2,3	2,1	1,8
KPI justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE) ³	1,2	1,6	2,0	2,0	2,5	2,4
Eksportpriser tradisjonelle varer	-3,6	3,4	0,7	2,6	0,8	-1,5
Importpriser tradisjonelle varer	0,6	2,1	2,5	1,5	1,1	0,5
Utenriksregnskap						
Driftsbalansen, milliarder kroner	417,2	333,6	76,0	93,6	111,0	68,8
MEMO (ujusterte nivåttall)						
Pengemarkedsrente (3 mnd. NIBOR)	2,2	1,8	1,7	1,7	1,7	1,8
Utlånsrente, rammelån med pant i bolig ⁴	3,9	4,0	4,1	4,1	4,1	4,0
Råoljepris i kroner ⁵	649	639	657	663	657	657
Importveid kronekurs, 44 land, 1995=100	87,1	89,0	90,1	92,6	93,1	91,5
NOK per euro	7,48	7,80	7,93	8,23	8,35	8,21

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.

vekst i arbeidstilbudet enn høy vekst i sysselsettingen. Vi regner med at arbeidsledigheten vil stige gjennom resten av inneværende og neste år.

Investeringene i petroleumsnæringen ga lenge sterke vekstimpulser til norsk økonomi, men reviderte tall fra kvartalsvis nasjonalregnskap (KNR) viser at dette har stoppet opp, med noe fall eller utflating av investeringsnivået i de tre siste kvartalene. Vi legger til grunn at denne utviklingen vil fortsette en stund framover. Også investeringene i fastlandsnæringene har utviklet seg svakt i denne perioden, noe vi venter vil fortsette i 2015. Boliginvesteringene, som falt gjennom vinteren, økte litt fra 1. til 2. kvartal og vi venter at de vil ta seg ytterligere noe opp. Investeringene i offentlig forvaltning har økt kraftig siden 2012 og vi regner med at de vil øke markert også i de neste årene.

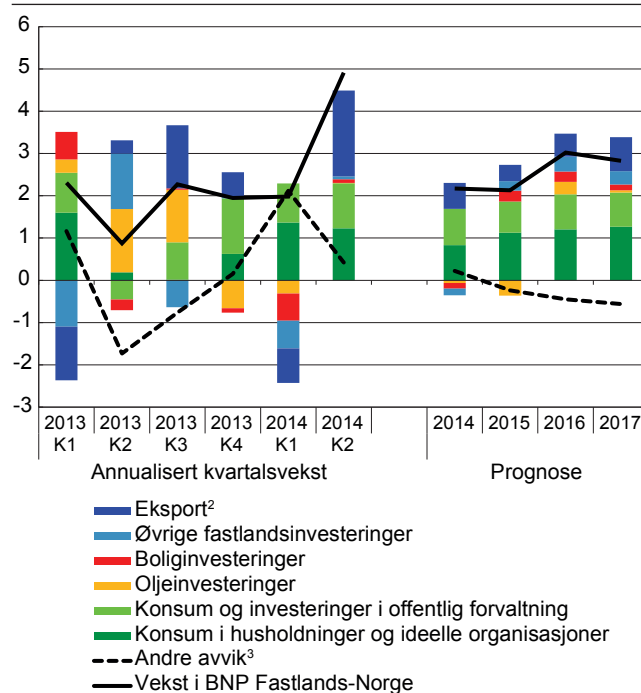
Etter å ha vært på et lavt nivå gjennom store deler av fjoråret, tok veksten i konsumet i husholdningene seg markert opp gjennom første halvår i år. Varekonsumindeksen for juli, som viste et klart fall i forhold til månedene før, kan imidlertid peke i retning av en dempet konsumvekst i andre halvår. Jevn og høy realinntektsvekst, lave renter og boligpriser som øker moderat, vil imidlertid igjen trolig bidra til noe høyere konsumvekst i årene framover. Dette kan skje samtidig som at spareraten, som er historisk høy, øker enda noe.

I tillegg til beskjeden investeringsutvikling utenom offentlig forvaltning og lav vekst i husholdningenes konsum, er det svak internasjonal utvikling som har dempet den norske aktivitetsutviklingen de siste årene. I 2. kvartal økte imidlertid tradisjonell eksport med hele 3,5 prosent fra kvartalet før. Produksjonsoppsvinget i fastlandsøkonomien kan i stor grad føres tilbake til dette. Ettersom den internasjonale konjunkturoppgangen fortsatt lar vente på seg, og den kostnadmessige konkurranseevnen fortsetter å svekkes etter en midlertidig bedring knyttet til kronesvekkelsen gjennom fjoråret, venter vi en svært beskjeden eksportvekst i det kommende året.

Norske kroner svekket seg markert gjennom 2013, noe som er bakgrunnen for at inflasjonen tok seg opp gjennom fjoråret. Så langt i år har 12-månedersveksten i konsumprisindeksen justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE) ligget rundt 2,5 prosent, mens lavere elektrisitetspriser enn i fjor har bidratt til noe lavere veksttakt for de samlede prisene. Kronekursen har i hovedsak styrket seg så langt i år, noe som vil føre til litt lavere inflasjon framover. Lønnsveksten regner vi med vil ligge stabilt rundt 3,5 prosent i år og de neste årene, og vil medføre en årlig vekst i reallønna i området 1,5-2,0 prosent.

I lys av inflasjonsutsiktene, konjunktursituasjonen og de gjennomgående svært lave rentene internasjonalt, tror vi at norske pengemarkedsrenter vil holde seg om lag på dagens lave nivå i lang tid framover. Forhold i bankmarkedet kan imidlertid føre til at tendensen til

Figur 2.1. Vekst i BNP Fastlands-Norge og bidrag fra etterspørselskomponenter¹. Prosentpoeng



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 perioden før. Importandelen som brukes er dokumentert i Økonomiske analyser 1/2014. 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 residuallt slik at den fanger opp alle andre faktorer samt lagerendring og statistiske avvik.

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

reduerte utlånsrenter, som vi har sett i de siste kvartalene, kan fortsette litt til.

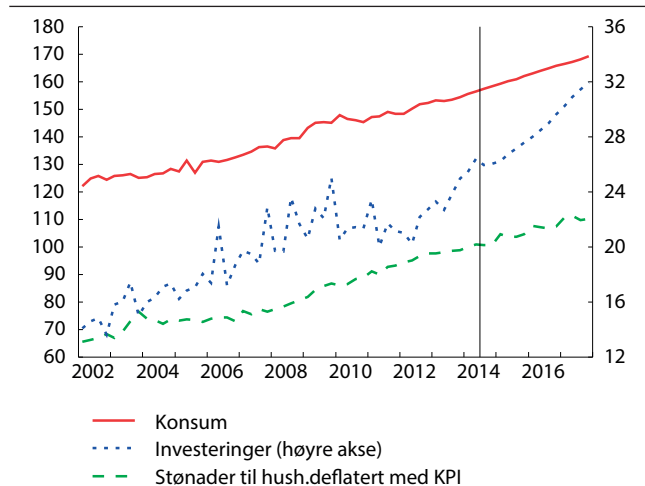
Finanspolitikken har gitt klare stimulanser til økonomien i de senere årene. Dette gjelder ikke minst i 2014 hvor offentlig etterspørsel fortsetter å øke klart samtidig som det også gis skattelette. Vi legger til grunn en ganske lik innretning av finanspolitikken ut vår prognosehorisont.

Et drøyt år fram i tid ser vi for oss at de internasjonale konjunktorene bedres. Når også oljeinvesteringene øker i 2016 vil etter hvert investeringene i fastlandsnæringene kunne ta seg litt opp. Dette er med på å bidra til en moderat norsk konjunkturoppgang fra slutten av 2015. Arbeidsledigheten ventes dermed å gå litt ned i 2016 og 2017, og lavkonjunktoren kan være over i 2017.

2.1. Ekspansiv finanspolitikk

Mens konsumet i offentlig forvaltning økte med 1,8 prosent årlig de to foregående årene, har konsumveksten ifølge KNR ligget på om lag 2,5 prosent de tre siste kvartalene, regnet som årlig rate. Det er høyere vekst i konsumet i statlig forvaltning og særlig forsvaret som trekker den samlede veksten opp, mens veksten i kommuneforvaltningen i hovedsak fortsetter som tidligere.

Figur 2.2. Offentlig forvaltning. Sesongjustert, mrd. 2011-kr, kvartal



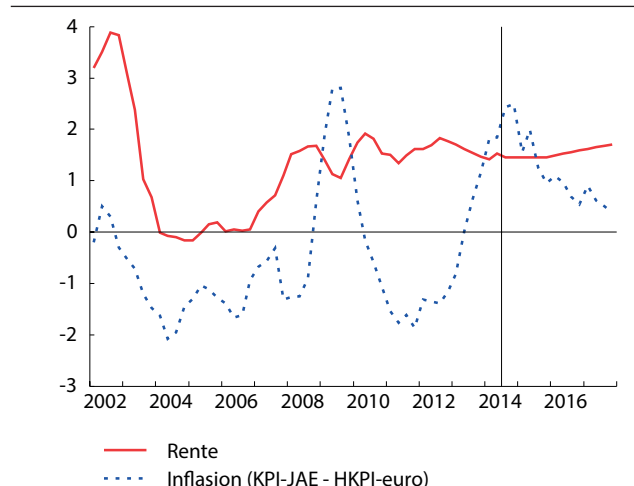
Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Bruttoinvesteringene i offentlig forvaltning økte betraktelig gjennom 2013 og veksten har fortsatt inn i 2014. Investeringsnivået i første halvår var sesongjustert vel 6 prosent høyere enn i andre halvår i fjor og nesten 13 prosent over nivået i første halvår 2013. Veksten er størst i statsforvaltningen. Selv med uendret investeringsnivå ut dette året, slik vi nå har lagt til grunn, vil årsveksten fra 2013 til 2014 bli om lag 10 prosent. Det er en fordobling av veksten vi så for oss i forrige prognose, som var basert på anslag i Revidert nasjonalbudsjett (RNB) 2014.

Stønadsveksten til husholdningene ligger an til å bli om lag 3 prosent i år regnet i faste priser. Den samlede realveksten i offentlig konsum, investeringer og stønader til husholdningene ser ut til å bli knapt 3 prosent, som er på linje med veksten i 2013. I tillegg er skattesatsene gjennomgående redusert, og dette er anslått å utgjøre en reell skattereduksjon på 8 milliarder kroner fra 2013 til 2014. Målt med disse størrelsene er de samlede finanspolitiske impulsene mer ekspansive i 2014 enn året før. I RNB anslo man strukturelt, oljekorrigert budsjettunderskudd (SOBU) til 141 milliarder kroner i 2014. SOBU som andel av trend-BNP er anslått å øke til 5,8 prosent, til tross for at det som andel av fondets (Statens pensjonsfond utland) verdi kunne synke til 2,8 prosent. Målt på denne måten er finanspolitikken i 2014 den mest ekspansive siden finanskrisen.

For de kommende årene finnes det ingen vedtatt finanspolitikk. Vi har valgt å holde fast ved hovedtrekkene vi tidligere har lagt til grunn for finanspolitikken i årene framover. Konsumet i offentlig forvaltning er forutsatt å øke i området 2,0-2,4 prosent årlig. Vi venter fortsatt høy vekst i offentlige bruttoinvesteringer, men som følge av den høye veksten i 2014 har vi redusert vekstraten noe neste år. Fra 2017 er nye kamphylplannlagt levert til Norge. Dette forklarer hvorfor våre anslag for veksten i offentlige bruttoinvesteringer øker igjen i 2017. Den reelle stønadsveksten er forutsatt å fortsette

Figur 2.3. Rente- og inflasjonsforskjeller mellom Norge og euroområdet. Prosentpoeng



Kilde: Norges Bank og Statistisk sentralbyrå.

om lag som i de siste årene. Veksten i alderspensjoner trekker den samlede stønadsveksten opp, mens andre stønader i mindre grad bidrar til veksten.

Den samlede realveksten i utgifter til konsum, investeringer og stønader anslås til om lag 3 prosent årlig framover, som er i tråd med våre tidligere forutsetninger. Sammen med årlige skattereduksjoner på om lag 6 milliarder kroner i årene fram til 2017 vil således finanspolitikken gi minst like stimulerende impulser til veksten i fastlandsøkonomien som i år. Økningen i SOBU blir større enn trendveksten i fastlandsøkonomien. SOBU øker derfor som andel av trend-BNP for Fastlands-Norge. Våre anslag innebærer likevel at SOBU som andel av fondets verdi holder seg under 3 prosent i perioden.

2.2. Langvarig rentebunn

Styringsrenta har vært uendret på 1,5 prosent etter en reduksjon i mars 2012 som raskt medførte et fall i pengemarkedsrenta til 2,3 prosent. Pengemarkedsrenta har siden falt ytterligere, og har det siste året ligget rundt 1,75 prosent. Rentene er enda lavere i en del andre land. Pengemarkedsrenta har ligget rundt 0,2 prosent i eurosone det siste året og i USA de to siste årene.

I august 2012 var krona meget sterk og euro-kronkursen kom ned i 7,30, som er nær rekordnivået i begynnelsen av 2003. Deretter svekket krona seg fram til februar i år hvor kursen var oppe i over 8,50. Bortsett fra en forbigående kronesvekkelse i sommer har krona deretter styrket seg. I slutten av august var eurokursen 8,15. Mye av den siste kronestyrkingen kom etter overraskende sterke tall for vekst i KPI og BNP Fastlands-Norge. Begge deler bidro til å dempe forventningene om et rentekutt.

Flere banker har satt ned innskudds- og utlånsrentene i løpet av 2. kvartal i år. Gjennomsnittlig rammelånsrente med pant i bolig fra banker og kredittinstitusjoner

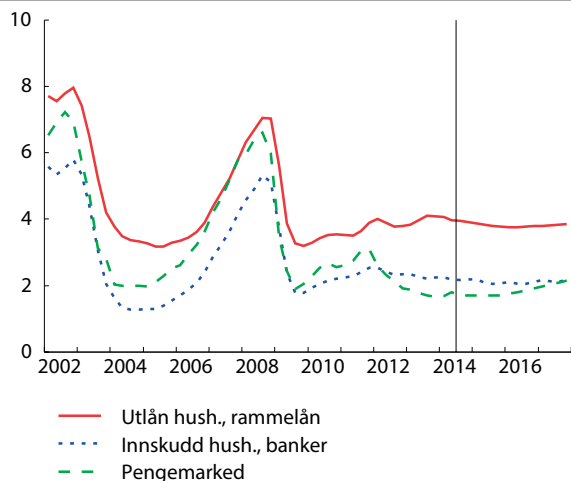
Tabell 2.2. **Makroøkonomiske hovedstørrelser 2013-2017. Regnskap og prognoser. Prosentvis endring fra året før der ikke annet framgår**

	Regn- skap 2013*	Prognoser									
		2014			2015			2016		2017	
		SSB	NB	FIN	SSB	NB	FIN	SSB	NB	SSB	NB
Realøkonomi											
Konsum i husholdninger mv.	2,1	2,1	2 1/4	2,0	2,9	3 1/2	..	3,1	3 1/4	3,2	2 3/4
Konsum i offentlig forvaltning	1,8	2,3	2 1/4	1,9	2,3	2 1/4	..	2,4	..	2,0	..
Bruttoinvestering i fast realkapital	8,4	-0,4	..	1,7	1,0	..	..	5,0	..	3,7	..
Utvinning og rørtransport ¹	17,1	-1,3	2 1/2	3,0	-7,5	-10	..	6,8	0	1,2	5
Fastlands-Norge	4,4	0,8	-1	..	3,2	4	..	4,6	..	5,0	..
Næringer	0,2	-1,1	..	2,0	0,4	..	..	3,4	..	4,4	..
Bolig	6,4	-2,6	..	-2,3	5,5	..	..	5,0	..	2,7	..
Offentlig forvaltning	9,9	9,5	..	4,8	4,7	..	..	6,3	..	8,8	..
Etterspørsel fra Fastlands-Norge ²	2,5	1,9	1 3/4	1,8	2,8	3 1/4	..	3,2	3 1/4	3,2	2 3/4
Lagerendring ³	-0,2	0,5	..	..	0,2	..	..	0,0	..	0,0	..
Eksport	-3,3	1,6	..	1,9	1,3	..	..	1,8	..	2,5	..
Råolje og naturgass	-7,7	0,1	..	1,1	0,8	..	..	0,5	..	0,5	..
Tradisjonelle varer ⁴	0,4	2,6	2	2,4	1,1	2 1/2	..	3,2	3 3/4	5,0	4 1/2
Import	2,9	1,8	1/4	2,8	3,3	3 1/4	..	4,1	..	4,4	..
Tradisjonelle varer	2,5	1,2	..	2,3	1,3	..	..	4,3	..	4,7	..
Bruttonasjonalprodukt	0,6	1,9	1 1/2	1,5	1,7	1 3/4	1,8	2,4	2 1/4	2,3	2 3/4
Fastlands-Norge	2,0	2,2	2	1,9	2,1	2 1/4	2,2	3,0	2 3/4	2,8	3
Arbeidsmarked											
Sysselsatte personer	1,2	1,2	1	0,8	0,6	3/4	..	1,0	1	1,4	1 1/4
Arbeidsledighetsrate (nivå)	3,5	3,4	3 1/2	3,7	3,7	3 3/4	3,8	3,6	3 3/4	3,5	3 1/2
Priser og lønninger											
Årslønn	3,9	3,5	3 1/2	3,3	3,5	3 1/2	..	3,5	4	3,6	4
Konsumprisindeksen (KPI)	2,1	2,1	2	2,0	1,7	2	..	1,7	2 1/4	1,9	2 1/4
KPI-JAE ⁵	1,6	2,5	2 1/4	2,5	1,7	2	..	1,7	2 1/4	1,9	2 1/4
Eksportpris tradisjonelle varer	3,4	3,6	..	..	2,3	..	..	1,8	..	1,2	..
Importpris tradisjonelle varer	2,1	4,8	..	..	1,8	..	..	0,9	..	1,0	..
Boligpris	3,9	2,5	..	..	3,7	..	..	2,6	..	3,2	..
Utenriksøkonomi											
Driftsbalansen, mrd. kroner	333,6	321,0	..	..	318,0	..	..	307,2	..	311,7	..
Driftsbalansen i prosent av BNP	11,1	10,3	..	11,0	9,8	..	..	9,1	..	8,8	..
MEMO:											
Husholdningenes sparerate (nivå)	9,0	9,6	..	9,2	10,1	..	..	10,6	..	10,7	..
Pengemarkedsrente (nivå)	1,8	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,8	1,8	1,9	2,1	2,2
Utlånsrente, rammelån med pant i bolig (nivå) ⁶	4,0	4,0	..	..	3,8	..	..	3,8	..	3,8	..
Råoljepris i kroner (nivå) ⁷	639	650	..	650	627	..	626	620	..	629	..
Eksportmarkedsindikator	1,2	3,6	..	..	3,8	..	..	5,3	..	6,1	..
Importveid kronekurs (44 land) ⁸	2,2	3,8	2,8	3,6	-0,2	-1,6	..	-0,5	-0,8	-0,5	-0,3

¹ Finansdepartementets anslag inkluderer tjenester tilknyttet oljeutvinning.² Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner + konsum i offentlig forvaltning + bruttoinvesteringer i fast kapital i Fastlands-Norge.³ Endring i lagerendring i prosent av BNP.⁴ Norges Bank gir anslag for tradisjonelle varer, reisetransport og annen tjenestetransport fra Fastlands-Norge.⁵ KPI justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE).⁶ Gjennomsnitt for året.⁷ Gjennomsnittlig spotpris, Brent Blend.⁸ Positivt tall innebærer svekket krone. Finansdepartementet gir anslag på konkurranseprisindeksen.

Kilde: Statistisk sentralbyrå (SSB), Finansdepartementet, St.meld nr. 2 (2013-2014), (FIN), Norges Bank, Pengepolitisk rapport 2/2014 (NB).

Figur 2.4. Norske renter. Prosent



Kilde: Norges Bank og Statistisk sentralbyrå.

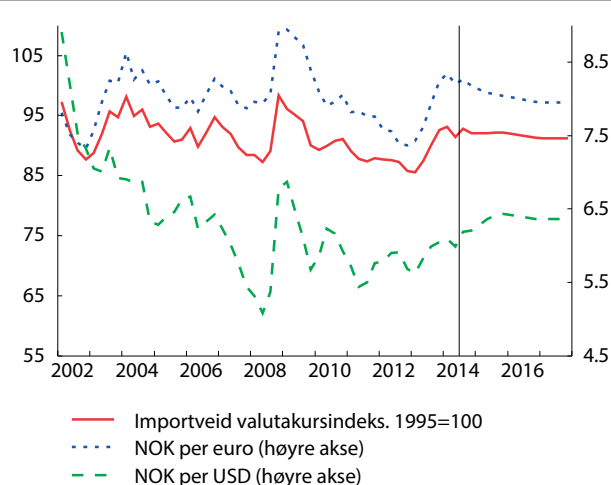
var ved utgangen av 2. kvartal på 3,9 prosent, ned 0,2 prosentpoeng fra kvartalet før. Bankenes gjennomsnittlige innskuddsrente ble i samme periode redusert fra i underkant av 2,3 prosent til 2,1 prosent.

Veksten i publikums gjeld, målt ved innenlandsk bruttogjeld (K2), var 6,0 prosent fra 1. til 2. kvartal i år, regnet som sesongjustert årlig rate. Gjeldsveksten har variert rundt dette nivået siden begynnelsen av 2010. I husholdningene var gjeldsveksten på 6,4 prosent, noe som var omtrent det samme som i kvartalet før, men 0,8 prosentpoeng lavere enn i 4. kvartal 2013. I ikke-finansielle foretak var gjeldsveksten nede i 2,2 prosent i 2. kvartal i år. Dette er likevel høyere enn i 1. kvartal i år da den var nede i 0,8 prosent.

Utsikter til moderat økonomisk vekst innenlands og en god del ledig kapasitet sammen med et fortsatt meget lavt rentenivå i utlandet er noe av bakgrunnen til at vi, som i tidligere konjunkturrapporter, tror Norges Bank holder dagens lave styringsrente uendret ut 2015. I 2016 vil BNP-veksten ha tatt seg noe opp. Da tror vi styringsrenta settes opp, men at økningene likevel blir beskjedne i prognoseperioden. Vi anslår at pengemarkedsrenta følger styringsrenta og kommer opp i 2,2 prosent i slutten av 2017. Dette er knappe 0,5 prosentpoeng høyere enn dagens nivå. Vi legger til grunn at påslagene mellom utlånsrentene og pengemarkedsrenta reduseres etter hvert som bankene får bygd opp sin egenkapital, slik at rammelånsrenta snart kommer ned i 3,8 prosent og blir liggende på det nivået ut 2017.

Høyere rente i Norge enn i euroområdet ventes å bidra til at krona styrker seg mot euro framover. Vi regner med at kursen beveger seg mot 7,95 fram mot slutten av 2016 og at den ligger på det nivået i 2017. Samtidig legger vi til grunn at euroen vil svekke seg mot amerikanske dollar og en del andre viktige valutaer i år og neste år. I våre beregninger legger vi til grunn at også krona svekker seg mot dollar i denne perioden. Målt ved den importveide kronekursen vil kronas verdi bli

Figur 2.5. Valutakurser



Kilde: Norges Bank.

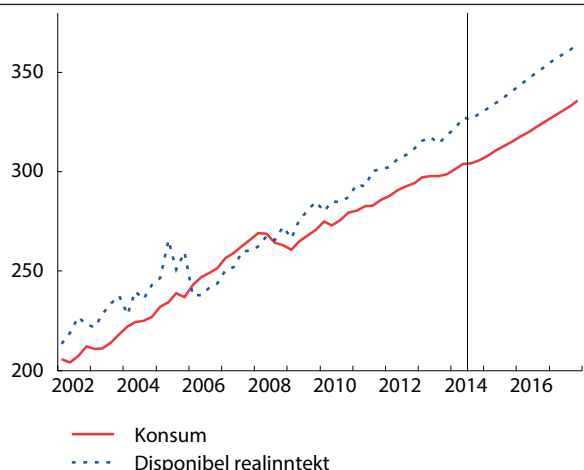
noenlunde uendret fra dagens nivå fram til utgangen av 2015. Deretter vil den styrke seg noe gjennom 2016.

2.3. Realinntektsvekst gir konsumvekst

Konsumet i husholdninger og ideelle organisasjoner økte ifølge sesongjusterte KNR-tall med 0,8 prosent i 2. kvartal i år, om lag som kvartalet før. Etter nær nullvekst gjennom de tre siste kvartalene i fjor har konsumveksten dermed tatt seg betydelig opp i løpet av første halvår i år. Store deler av dette forløpet kan føres tilbake til utviklingen i varekonsumet. Det var klar vekst i de fleste varegruppene, særlig for matvarer og klær og sko, slik at varekonsumet økte med 1,0 prosent i 2. kvartal i år. Nedgang i kjøp av transportmidler dempet veksten noe, men her var det en kraftig økning i 1. kvartal. Varekonsumindeksen for juli viser imidlertid en sesongjustert nedgang på 1,7 prosent som bryter med mønsteret i første halvår. Dette tallet må også ses på bakgrunn av at økningen i juni var stor (1,1 prosent). Tjenestekonsumet har på sin side vokst relativt stabilt gjennom hele fjoråret og så langt i år. Økningen var i 2. kvartal på 0,6 prosent, med relativt store vekstbidrag fra husleie og finansielle tjenester. Nordmenns konsum i utlandet vokste sterkt gjennom 2013 for fjerde året på rad. Etter å ha vært uendret i 1. kvartal i år, trolig som følge av svekkelsen av krona gjennom 2013 og inn i 2014, økte nordmenns konsum i utlandet igjen med hele 1,5 prosent i 2. kvartal.

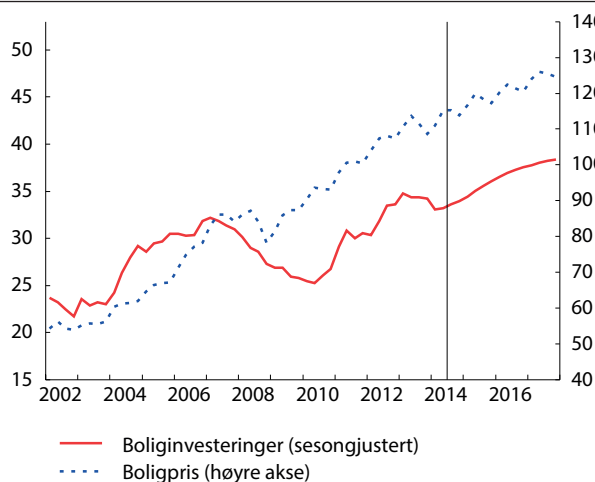
Utviklingen i konsumet bestemmes i stor grad av forløpet til husholdningenes inntekter, formue og renter. Disponibel realinntekt økte med 3,1 prosent i 2013, om lag som året før. Lønnsinntektene bidro særlig til inntektsveksten i fjor både som følge av lønnvekst og sysselsettingsvekst. Økte offentlige stønader, i hovedsak som følge av økte utbetalinger av pensjoner og sykepenger, ga også markerte bidrag, mens en relativt høy prisvekst på 2,7 prosent, målt ved nasjonalregnskapets konsumdeflator, dempet realinntektsutviklingen. Netto renteinntekter ga også et negativt, om enn lite, vekstbidrag ettersom renteinntekter på bankinnskudd økte noe mindre enn renteutgifter på lån.

Figur 2.6. **Inntekt og konsum i husholdninger mv. Sesongjustert, mrd. 2011-kr, kvartal**



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Figur 2.7. **Boligmarkedet. Venstre akse mrd. 2011-kr, kvartal, høyre akse indeks, 2011=100**



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Disponibel realinntekt steg med godt over 1 prosent i både 1. og 2. kvartal i år med fortsatt klare vekstbidrag fra både lønnsinntekter og offentlige stønader, i tillegg til at det var lettelsener i beskatningen. Vi venter at denne utviklingen vil fortsette. Lavere inflasjon vil bidra til økt vekst i disponibel realinntekt og dermed også i konsumet de neste årene. Netto renteinntekter vil derimot ikke gi noe vekstbidrag av betydning. Vi venter en årlig vekst i disponibel realinntekt på 3,0 prosent i inneværende år, og litt høyere de neste årene. Som følge av både stigende boligpriser og høye boliginvesteringer vil boligformuen øke i prognoseperioden. Det vil virke stimulerende på konsumet. Med våre anslag på inntekter, boligformue og renter blir konsumveksten i år på vel 2 prosent, som i fjor, for deretter å øke til rundt 3 prosent i resten av prognoseperioden.

Husholdningenes sparing – regnet som andel av disponibel inntekt – har økt fra et nivå på nær 4 prosent i 2008 til 9,9 prosent i 2. kvartal 2014 ifølge sesongjusterte KNR-tall. Vi ser for oss at spareraten kommer til å øke ytterligere noe i prognoseperioden. Dette innebærer en historisk høy sparing og vi må tilbake til 2005

for å finne et liknende nivå. Den gangen var spareraten høy som følge av skattemotiverte utbetalinger av aksjeutbytte.

2.4. Realboligprisene øker litt

Boligprisene har tatt seg opp igjen etter et fall på 1,6 prosent gjennom andre halvår i 2013 ifølge månedstall fra Eiendom Norge. Mens sesongjusterte boligpriser var uendrete i januar i år, har de siden vist positiv månedsvekst rundt et gjennomsnitt på 0,5 prosent. Boligprisene var 2,6 prosent høyere i juli 2014 enn 12 måneder tidligere. Denne utviklingen er i tråd med Statistisk sentralbyrås kvartalsindeks for boligprisene som viser et fall i 4-kvartalersveksten gjennom 2013 og inn i 2014, fra en økning på 6 prosent i 1. kvartal 2013 til nullvekst ett år senere. I 2. kvartal 2014 var 4-kvartalsveksten 1,4 prosent.

Boligprisene påvirkes positivt av en økning i husholdningens disponible inntekter og av lave renter, mens de dempes av økt tilbud av nye boliger. Samtidig påvirker husholdningenes låneopptak og boligprisene hverandre gjensidig. Lave boliginvesteringer i første halvår gir en negativ vekstimpuls til husholdningenes bruttogjeld. Bankene har på sin side varslet at de ønsker å øke utlåne til boligformål. Med et stabilt og lavt nominelt rentenivå venter vi at veksten i husholdningenes bruttogjeld blir på knappe 7 prosent i år. Deretter tror vi kredittveksten vil ligge i underkant av 8 prosent de neste tre årene. Boliginvesteringene har imidlertid også en direkte effekt på boligprisene og et fortsatt høyt nivå på investeringene framover bidrar til å dempe boligprisveksten.

På kort sikt påvirkes boligprisene av endringer i husholdningenes forventninger til utviklingen i både egen og landets økonomi. Fra slutten av fjoråret har husholdningene blitt mer optimistiske og den relativt svake utviklingen i Norsk Trendindikator fra TNS Gallup og Finans Norge gjennom høsten 2013 har snudd og vist oppgang i hvert av årets tre første kvartaler.

Vi har lagt til grunn at husholdningenes forventninger relativt raskt vender tilbake til et normalnivå, slik de har hatt en tendens til etter tidligere episoder med fall. Det gir positive, om enn beskjedne, impulser til boligprisveksten høsten 2014 og inn i 2015. Med en jevn vekst i husholdningens disponible realinntekter og stimulans fra økt kreditt venter vi at boligprisene stiger med 2,5 prosent i 2014. Fortsatt vekst i realinntektene og tiltakende kredittvekst til husholdningene vil sammen med lavere realrenter bringe årsveksten i boligprisene opp i underkant av 4 prosent i 2015. Deretter venter vi at veksttakten reduseres til om lag 3 prosent i 2016 og 2017. Realboligprisene ligger med dette an til å bli om lag uendret i 2014, mens de vokser med 1-2 prosent i resten av prognoseperioden.

Boliginvesteringene nådde i 2013 et rekordhøyt nivå etter å ha steget siden midten av 2009. Veksten flatet ut gjennom fjoråret og i 1. kvartal 2014 falt

boliginvesteringene sesongjustert med 3,3 prosent. Fallet stanset opp i 2. kvartal og det er nå en svak tendens til stigning i boliginvesteringene. Dette samsvarer i hovedsak med forløpet for igangsetting av nye boliger, der statistikken for igangsatt areal for månedene mai - juli viser en oppgang etter klar nedgang i årets første fire måneder sammenliknet med tilsvarende perioder i fjor. Ifølge tall fra Boligprodusentenes Landsforbund falt salget av nye boliger i perioden januar til mai 2014 sammenliknet med samme periode i 2013 uten at antallet fullførte boliger viste en like stor nedgang. I juni 2014 var det imidlertid en liten oppgang i salget sammenliknet med juni 2013. På kort sikt venter vi at boliginvesteringene vil ta seg litt opp i andre halvår i 2014, men de blir som årsgjennomsnitt om lag 2,6 prosent lavere enn i 2013. Stimulert av økte realboligpriser anslår vi veksten i boliginvesteringene til vel 5 prosent i 2015 og 2016. Investeringene vil med disse anslagene passere nivået fra 2013 allerede i 2015.

2.5. Oljeinvesteringene på vei nedover

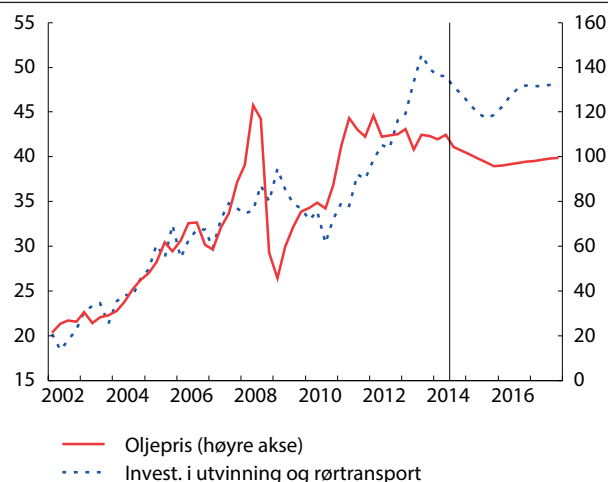
Ifølge foreløpige KNR-tall passerte oljeinvesteringene et toppunkt i 3. kvartal 2013. De falt i de to påfølgende kvartalene, mens det var nullvekst i 2. kvartal i år. Nedgangen er kommet innen oljeboring, oljeleting og rørledninger, mens investeringer i plattformer, moduler og borerigger nå er på om lag samme nivå som i 3. kvartal 2013.

Flere store investeringsprosjekter er nå i slutfasen. Dette gjelder både felt som alt er i drift, som Ekofisk, men også nye felt, som Gudrun og Goliat. Det har blitt gjort flere store funn de senere årene, men feltene har ikke blitt bygd ut like raskt som tidligere antatt. Det er en av årsakene til at vi forventer en viss reduksjon i investeringer i plattformer og moduler i andre halvår 2014 og neste år. Flere store prosjekter vil trolig bli igangsatt godt ut i 2015, slik at investeringene tar seg opp i 2016.

Lete- og produksjonsboring har avtatt noe det siste halvåret. Vi venter at denne utviklingen fortsetter og bidrar til nedgangen i de samlede oljeinvesteringene i år og til neste år. Det ligger an til å bli en økning i ledige borerigger. Dette kan trekke ned riggratene og isolert sett øke boringen på sikt. Vi har lagt til grunn at oljeprisen gradvis faller til 95 dollar per fat ved utgangen av 2015. Deretter forutsetter vi uendret realpris. Den relativt beskjedne oljeprisedgangen vil neppe bidra til at lete- og produksjonsboring vil falle ytterligere i 2016 og 2017.

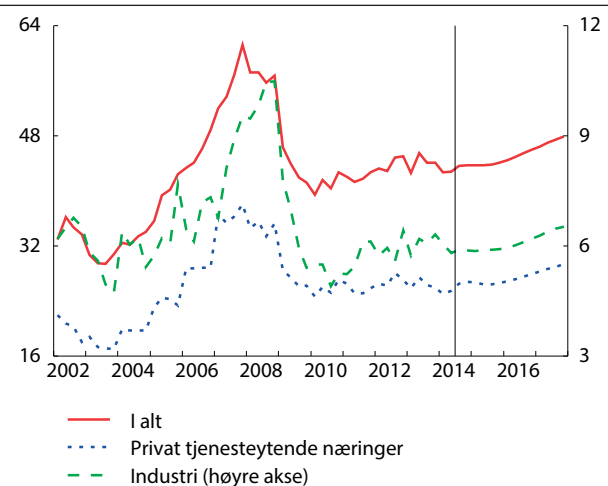
Oljeselskapenes investeringsanslag som rapporteres til SSBs investeringsstatistikk for olje- og gassvirksomheten i september indikerer en klar nedgang i 2015. Vi legger til grunn et noe mindre fall enn det denne statistikken viser. En årsak er at kun felt hvor det er sendt inn plan for utbygging og drift inkluderes i statistikken, noe som isolert sett innebærer en systematisk underestimering av investeringskostnadene. Se Boks 2.1 for

Figur 2.8. **Petroleumsinvesteringer og oljepris i USD.** Sesongjustert, mrd. 2011-kr, kvartal



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Figur 2.9. **Investeringer i Fastlands-næringer.** Sesongjustert, mrd. 2011-kr, kvartal



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

ytterligere forklaring av hvordan informasjonen som ligger i statistikken benyttes i prognosearbeidet.

Olje- og gassutvinningen, målt i energiekvivalenter, falt i 2. kvartal 2014 sammenliknet med samme kvartal i fjor. I 1. kvartal var den derimot noe høyere, slik at utvinningen i første halvår ble marginalt høyere enn i samme periode i fjor. Vi venter at utvinningen vil stige beskjedent framover. Med relativt høye olje- og gasspriser vil dermed driftsresultatene i næringen holde seg ganske godt oppe og bidra til fortsatt store overføringer til Statens pensjonsfond utland, om enn mindre enn de siste årene.

2.6. Moderat utvikling i næringsinvesteringene

Ifølge foreløpige tall fra KNR økte investeringene i 2. kvartal 2014 med 0,4 prosent sammenliknet med kvartalet før. Det var særlig økning i tjenestenæringene. Ettersom KNR mangler opplysninger om investeringer i maskiner og utstyr for de aller fleste tjenesteytende

Boks 2.1. Hvordan kan SSBs investeringsstatistikk brukes til prognoseformål?

Hvert kvartal spørres et bredt utvalg av norske bedrifter innen olje- og gassvirksomhet, bergverk, industri og kraftforsyning om sine investeringsplaner for inneværende og neste år. De samlede resultatene fra disse undersøkelsene publiseres som en del av Statistisk sentralbyrås kvartalsvise investeringsstatistikk.¹ Investeringene registreres i løpende priser slik at man må justere for prisveksten for å komme til volumutviklingen. Prognosene våre for investeringer er basert på både informasjon fra investeringsstatistikkene og analyse av makroøkonomien. Sentralt i dette arbeidet står den makroøkonomiske modellen KVARTS.² I denne boksen utdyper vi hvordan informasjon fra investeringsstatistikkene kan brukes til prognoseformål.

Innen bergverk, kraftforsyning og industri dekker utvalget om lag 80 prosent av de totale investeringene. Innen utvinning av olje og gass samt rørtransport er hele populasjonen av bedrifter inkludert, men utbyggingsprosjekter blir ikke inkludert i investeringstillingen før plan for utbygging og drift er levert til myndighetene. Dermed vil felt som er tidlig i planleggingsfasen utelates. Dette gjør at investeringene for kommende år ofte underestimeres. For eksempel forventer rettighetshaverne på feltet Johan Sverdrup å levere plan for utbygging og drift i 1. kvartal 2015. Anslag for dette store prosjektet vil i så fall komme i tillegg til det som nå ligger inne i anslaget for feltutbygging, og dermed dempe den nedgangen fra 2014 til 2015 som nå indikeres.

I tabellen vises resultatene fra august-undersøkelsen i 2011 og 2012 i industrien, kraftforsyning samt olje- og gassutvinning og rørtransport. En måte å lage prognoser for investeringene er å bruke anslagene fra investeringsundersøkelsen direkte. For eksempel, i august-undersøkelsen for industrien fra 2011 var de antatte investeringene for 2012 samlet 16 476 millioner kroner. Sammenlignet med de faktiske utførte investeringene i 2011 på 18 849 millioner kroner viser investeringsundersøkelsens tall en reduksjon i investeringene på 12,6 prosent. Den faktiske veksten i utførte investeringer fra 2011 til 2012 var 3,3 prosent. I dette tilfellet viser altså historien i etterkant at det å bruke investeringsundersøkelsens tall direkte ga en prognosefeil på 15,9 prosentpoeng.

Et problem med å bruke investeringsundersøkelsens tall fra industrien er at anslagene fra bedriftene i august-undersøkelsen gjennomgående har vært for lave. Dette kan man ta hensyn til ved å bruke «den engelske metoden». Den er basert på antagelsen om at prognosefeilen som ble gjort i det foregående året vil gjentas i inneværende år. Ved

Investeringer. Antatte investeringer fra august-undersøkelsen og utførte investeringer¹. Millioner kroner

	2011	2012
Industrien		
Antatte investeringer registrert året før	15 999	16 476
Antatte investeringer registrert samme år	19 758	19 787
Utførte investeringer	18 849	19 463
Kraftforsyning		
Antatte investeringer registrert året før	20 136	20 736
Antatte investeringer registrert samme år	19 015	20 898
Utførte investeringer	16 873	19 178
Olje- og gassutvinning og rørtransport		
Antatte investeringer registrert året før	148 787	171 958
Antatte investeringer registrert samme år	151 706	184 942
Utførte investeringer	147 680	173 482

¹ Registrert i feruarundersøkelsen året etter statistikkåret.

å anta at samme feil gjøres i 2011 som i 2010, impliserer den engelske metoden at veksten fra 2011 til 2012 blir 3,0 prosent (fordi «Antatte investeringer registrert året før» steg med 3,0 prosent fra 2011 til 2012). Ettersom den faktiske veksten i utførte investeringer fra 2011 til 2012 var 3,3 prosent, ville den engelske metoden i dette eksempelet gitt en prognosefeil på kun 0,3 prosentpoeng. I en analyse av Skjerpen og Swensen fra 1997 kom den engelske metoden godt ut sammenlignet med mer sofistikerte alternativer.

Graden av feilestimering varierer mellom næringer. Mens bedriftene i industrien konsekvent underestimerer investeringene har bedriftene innen kraftforsyning i de senere årene antatt et høyere investeringsnivå i august-undersøkelsen året før investeringsåret enn hva det faktiske investeringsnivået har vist seg å bli. Også innen olje- og gassutvinning og rørtransport har bedriftene en tendens til å underestimere investeringsnivået. En årsak til underestimeringen er at nye investeringsprosjekter kommer til fortløpende og at disse ikke alltid er inkludert i bedriftenes budsjetter ved rapporteringstidspunktet til SSB.

Referanser

Boug, P. og Dyvi, Y. (2009). Modag – En makroøkonomisk modell for norsk økonomi. Statistisk sentralbyrå. Sosiale og økonomiske studier 111.

Skjerpen, T. og Swensen, A. R. (1997). Forecasting Manufacturing Investment Using Survey Information. Statistisk sentralbyrå, Rapporter 97/03.

næringer utenom offentlig forvaltning, er utviklingen i tjenestenæringene imidlertid spesielt usikker.

Investeringstallene i industrien er i KNR basert på kvartalsvis investeringsstatistikk. Industriinvesteringene falt i 2. kvartal med 4,0 prosent sammenliknet med kvartalet før. Med unntak av næringsmiddelindustrien var det fall i nesten alle industrinæringene, og fallet var

spesielt stort innen produksjon av metaller, metallvarer og kjemiske råvarer. Investeringene i næringsmiddelindustrien, som utgjør om lag 25 prosent av de totale industriinvesteringene, viste derimot en vekst på 25 prosent sammenliknet med kvartalet før.

SSBs kartlegging av industribedriftenes anslag på framtidige investeringer bærer bud om en svak utvikling.

Usikkerheten rundt bedriftenes investeringsanslag er imidlertid stor, men når det justeres for vanlige rapporteringsavvik indikerer anslagene om lag uendrete investeringer i både 2014 og 2015, se Boks 2.1.

I kraftforsyning har det i lang tid vært høy investeringsvekst. Fra 2000 til 2013 har investeringsnivået blitt mer enn firedoblet og er nå kommet på linje med nivået på investeringene i industrien. De registrerte anslagene fra kraftselskapene i 3. kvartal indikerer at investeringsveksten reduseres framover. Vi anslår at veksten faller fra om lag 4 prosent i 2014 til 2 prosent i 2015. Mens investeringer i produksjon av elektrisitet har bidratt mye til veksten i kraftforsyning i tidligere år, ventes den videre veksten hovedsakelig å komme innenfor overføring og distribusjon av elektrisitet.

Investeringene i omsetning og drift av fast eiendom utgjør om lag 25 prosent av tjenesteinvesteringene. Utviklingen i denne næringen har preget næringsinvesteringene i de foregående årene da investeringsnivået er mer enn halvert siden toppnoteringen i 4. kvartal 2007. Nedgangen har imidlertid flatet ut og i 2. kvartal var investeringene om lag på nivå med de to foregående kvartalene.

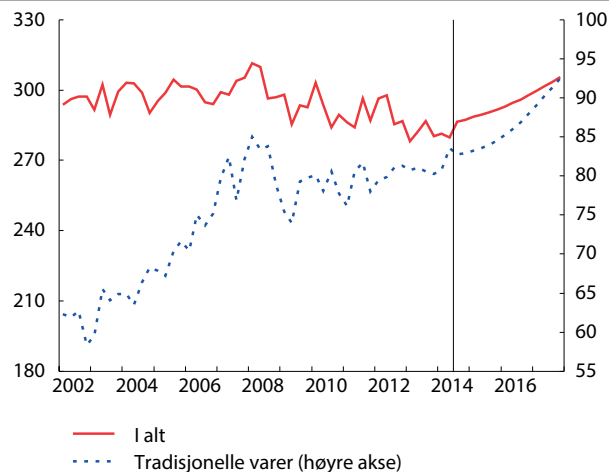
Framover ventes det en moderat investeringsutvikling. Næringsinvesteringene anslås å falle noe i 2014 for deretter å ta seg svakt opp. I 2016 og 2017 anslår vi veksten til mellom 3 og 5 prosent. Dette er svært beskjedent sammenliknet med tidligere konjunkturoppganger hvor investeringene har vist tosifrede vekstrater. Utviklingen må sees i sammenheng med den spede utviklingen i internasjonal økonomi samt lavere vekst i etterspørselen fra petroleumsvirksomheten, se også Boks 2.2.

2.7. Høyere vekst i eksporten fra 2016

KNR-tallene viser at eksporten av tjenester og tradisjonelle varer vokste sterkt i 2. kvartal i år. Høy vekst i eksporten av elektrisitet, fisk og fiskeprodukter samt verkstedprodukter bidro betydelig til veksten i tradisjonell eksport. Mens tradisjonell vareeksport vokste også i 1. kvartal må den kraftige veksten i eksporten av tjenester – med vesentlige vekstbidrag fra utenriks sjøfart, bank-, og finanstjenester samt informasjonstjenester – ses i lys av et markert fall i 1. kvartal. Eksporten av naturgass økte i 2. kvartal, mens eksporten av råolje falt så mye at det resulterte i en liten nedgang i volumet av samlet norsk eksport. Sammenliknet med første halvår i fjor har eksporten i årets to første kvartaler økt med 2-3 prosent for tjenester og tradisjonelle varer. Nedgangen i oljeeksporten førte til at volumet av samlet eksport ikke økte fra første halvår i fjor til første halvår i år.

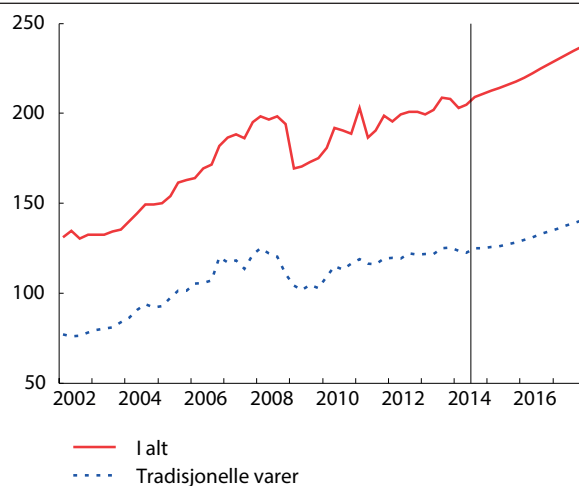
Veksten i eksportprisene på tradisjonelle varer og tjenester gjennom fjoråret synes å ha avtatt og snudd i år. Denne utviklingen gjelder mange grupper av varer og tjenester, og en moderat styrking av krona i første halvdel av 2014 har bidratt til denne nedgangen. Oljeprisen har endret seg relativt lite, men eksportprisen på

Figur 2.10. Eksport. Sesongjustert, mrd. 2011-kr, kvartal



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Figur 2.11. Import. Sesongjustert, mrd. 2011-kr, kvartal



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

naturgass har falt om lag 18 prosent i årets to første kvartaler.

Framover ser vi for oss en litt høyere og tiltakende internasjonal markedsvekst enn de to siste årene. Høyere kostnadsvekst i Norge enn hos våre konkurrenter på eksportmarkedene, sammen med en forventet styrking av krona, vil forverre en generelt svak kostnadmessig konkurranseevne og dermed dempe veksten i etterspørselen etter tradisjonelle norske varer og tjenester. I tillegg vil handelen direkte og indirekte med Russland bli negativt påvirket av de gjensidige sanksjonene som følge av konflikten knyttet til Ukraina. Selv om Russland bare mottar et par prosent av samlet eksport, kan enkelte undergrupper med større andeler bli hardere rammet. Ti prosent av fiskeeksporten går til Russland – til en verdi av snaut en halv milliard kroner. Veksten i eksporten av tradisjonelle varer ventes dermed å ligge mellom 1 og 3 prosentpoeng under den internasjonale markedsveksten i prognoseperioden. Norske eksportører vil altså fortsette å tape markedsandeler gjennom prognoseperioden. Eksporten av olje og gass vil neppe endres vesentlig de nærmeste årene.

Boks 2.2. Effekter av en normalisering av investeringsnivået i fastlandsbedriftene

Ifølge våre prognoser for norsk økonomi vil lavkonjunktoren fortsette til 2016. Hvis dette skulle vise seg å slå til, vil norsk økonomi ha vært i en lavkonjunktur i perioden 2009-16, det vil si i 8 år. Det er om lag like lenge som lavkonjunktoren 1989-95. Den gang kom den i kjølvannet av en deregulering av kredittmarkedet, et stort fall i oljeprisen, en omlegging av skattepolitikken og en bankkrise som innebar en krise i boligmarkedet. Lavkonjunktoren ble derfor ikke bare langvarig, men også meget dyp. Lavkonjunktoren etter finanskrisen i 2008 har riktignok vart lenge, men den har ikke vært dyp, selv sammenliknet med lavkonjunktoren i 2003-4. Dette gjelder enten man bruker arbeidsløsheten som indikator, eller utviklingen i produksjonsgapet.

Finanskrisen i 2008 har rammet våre handelspartnere mye sterkere enn Norge. Et spørsmål vi stiller oss er hvorvidt utviklingen siden 2008 har ført til strukturelle endringer i norsk økonomi som gjør at vi bør revurdere våre økonomiske modeller. Et eksempel på et mulig brudd er den høye spareren i husholdningssektoren siden 2009 som ble analysert i Boks 2.2 i Økonomiske analyser 1/2014. Vår prognosemodell KVARTS overpredikerer husholdningenes konsum dersom vi ikke justerer modellen. Et liknende problem gjelder for investeringsatferden i fastlandsbedriftene. Modellen vår tilsier at med det rentenivået vi har hatt lenge, sammen med en rekke andre faktorer som modellen inneholder for å forklare investeringene historisk, skulle investeringsnivået vært klart høyere enn det vi har observert i senere år. Vi har i vår prognose i stor grad videreført et slikt avvik fra normalnivået. I det følgende spør vi hvordan norsk økonomi kan se ut framover dersom fastlandsbedriftene vender tilbake til «normal investeringsatferd» slik KVARTS-modellen sier denne er.

Hvis investeringsnivået øker vil beholdningen av realkapital i bedriftene øke over tid. Det betyr at kapitalintensiteten i produksjonen øker. Det vil normalt bidra til økt arbeidsproduktivitet, selv om produktiviteten for alle faktorer samlet sett ikke endres (de implisitte produktfunksjonene i KVARTS har stort sett konstant skalautbytte og eksogen total faktorproduktivitet). Når arbeidsproduktiviteten øker reduseres produksjonskostnadene og dermed prisene. Økt produktivitet øker nominelle lønninger, mens lavere priser virker motsatt. Nettoeffekten på nominell lønn er positiv og derfor øker reallønna. I arbeidsmarkedet gir økt realkapital isolert sett mindre behov for arbeidskraft som følge av faktorsubstitusjon. På den annen side vil økte investeringer kreve økte leveranser fra investeringsvareprodusenter som så igjen etterspør varer og tjenester fra underleverandører. Det viser seg at den siste effekten er dominerende. Økt reallønn

øker arbeidstilbudet litt slik at arbeidsledigheten, som går litt ned i noen år, knapt endres etter 10 år. Da har økt kapitalintensitet bidratt til en nesten like stor økning i arbeidstilbudet som i sysselsettingen.

Økt aktivitet vil bedre den offentlige budsjettbalansen siden offentlig konsum og bruttoinvesteringer ikke endres, mens stønader forutsettes å øke i takt med lønnsutviklingen slik trygdesystemet i Norge stort sett er innrettet. Utenriksøkonomien er imidlertid forverret noe fordi investeringer er en særlig importkrevende etterspørselskomponent. Riktignok øker eksporten også en god del som følge av bedre konkurransekraft, men ikke nok for å finansiere den importen som er nødvendig til å imøtekomme høyere etterspørsel etter konsum-, investerings- og innsatsvarer og tjenester. I beregningen har vi forutsatt uendrete nominelle renter og valutakurs, noe som ikke er helt urimelig siden presset i økonomien målt med arbeidsledighetsraten knapt endres og inflasjonstakten bare synker helt marginalt. Dessuten synker både ledighet og inflasjon som normalt inngår med motsatt fortegn i sentralbankens reaksjonsfunksjon. En viktig grunn til at eksporten ikke øker så mye, tross de positive tilbudsideeffektene, er at en stor del av norsk eksport består av olje og gass. Økt realkapital i fastlandsbedriftene spiller knapt noen rolle for eksporten av petroleumsprodukter.

Vi finner at en normalisering av investeringsnivået øker veksten i fastlandsøkonomien med omtrent et kvart prosentpoeng hvert år fram til og med 2025. Det gjør også at den underliggende veksten – ofte kalt trendveksten – i fastlandsøkonomien øker. Når vi tar hensyn til endret trend, vil konjunktursituasjonen, målt med produksjonsgapet, ikke bli særlig påvirket.

Makroøkonomiske virkninger av en normalisering av investeringsstilpasningen. Avvik fra referansebanen i prosent der ikke annet framgår

	2015	2016	2020	2025
Konsum i husholdningene	0,1	0,2	0,7	1,5
Br.inv. bedrifter Fastlands-Norge	9,4	15,6	20,1	33,9
Eksport, trad., varer	0,0	0,1	0,4	0,9
Import	0,7	1,3	1,8	3,1
BNP Fastlands-Norge	0,5	0,8	1,4	2,7
Bruttoprodukt industri	0,7	1,4	3,4	6,5
Sysselsetting	0,1	0,2	0,2	0,3
Ledighetsrate, pst.poeng	-0,1	-0,1	-0,1	0,0
Lønn	0,1	0,1	0,5	1,2
Konsumprisindeksen	0,0	-0,1	-0,3	-0,6

Tradisjonell vareimport falt i 1. og 2. kvartal i år, men holdes raffinerte oljeprodukter utenfor økte vareimporten litt. Det har vært en bredt basert økning i importen av tjenester i første halvår. Dermed steg også total import i 2. kvartal etter nedgang de to foregående kvartalene. Gjennom de siste fire kvartalene har veksten i importprisene avtatt, og blitt negativ for mange grupper av varer og tjenester i 2. kvartal. Kronestyrkingen i første halvår i år kan ha bidratt til dette. Det relativt høye prisnivået i 1. kvartal i år

sammenliknet med samme kvartal i fjor, både for varer og tjenester, medfører imidlertid at prisveksten som årsgjennomsnitt i år ventes å bli høyere enn i 2013 og 2012.

Samlet import ventes å vokse raskere enn samlet eksport i alle år i prognoseperioden. I år ligger prisveksten for samlet import an til å bli høyere enn for samlet eksport. Fra neste år ser vi for oss en svak men litt høyere prisvekst for samlet eksport enn for samlet import, dog

uten vesentlige bytteforholdsgevinster. Overskuddet på handelen med utlandet ventes å bli redusert fra over 300 milliarder kroner i år til ned mot 270 milliarder kroner i 2017. Oljefondet fortsetter å vokse og gi økende utbytte som sørger for økt overskudd på rente- og stønadsbalansen i prognoseperioden. Da kan overskuddet på driftsbalansen overfor utlandet som andel av BNP falle fra over 10 prosent i 2014 til under 9 prosent i 2017.

2.8. Sterk vekst i 2. kvartal, men konjunkturoppgangen lar vente på seg

BNP Fastlands-Norge vokste med 1,2 prosent i 2. kvartal 2014, den sterkeste kvartalsveksten siden 2012. Noe av utviklingen skyldtes imidlertid en svært stor økning i bruttoproduktet i elektrisitetsforsyning samt fiske, fangst og akvakultur, og dette er næringer som er lite representative for den generelle konjunktursituasjonen. BNP Fastlands-Norge uten disse næringene økte i 2. kvartal med knappe 0,9 prosent, eller 3,5 prosent regnet som årlig rate. Også dette er høyere enn veksttakten de siste seks kvartalene, og godt over vårt anslag for trendveksten i fastlandsøkonomien.

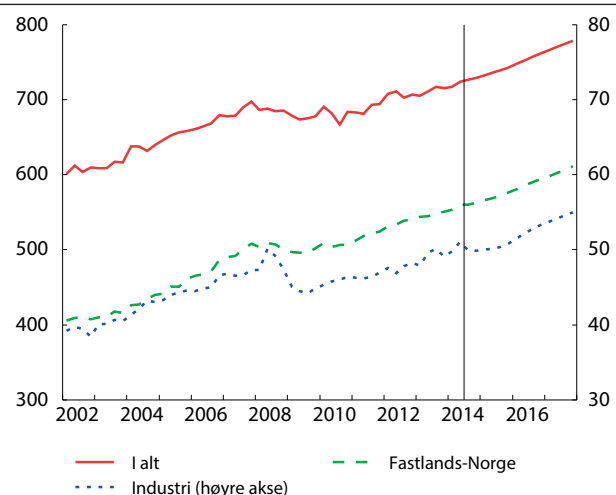
Industriens bruttoprodukt vokste med 2,5 prosent fra 1. til 2. kvartal, og det er mer enn ett prosentpoeng høyere enn kvartalet før. Litt under halvparten av industriveksten kan tilskrives næringsmiddelindustrien, hvor økningen i 2. kvartal må ses i forhold til et nesten like kraftig fall i det foregående halvåret. I de tre siste årene er det produksjon av metallvarer, elektrisk utstyr og maskiner, verftsindustri samt reparasjon og installasjon av maskiner og utstyr som har bidratt mest til vekst i industrien. I 2. kvartal bidro disse næringene samlet sett om lag like mye til BNP som næringsmiddelindustrien. Det er verdt å merke seg at veksten i bruttoproduktet for verftsindustrien de siste fire kvartalene har vært markert lavere enn i de fire kvartalene før det.

Annen vareproduksjon består i hovedsak av elektrisitetsproduksjon, primærnæringer, akvakultur og bygge- og anleggsvirksomhet. I begge de to førstnevnte kategoriene økte bruttoproduktet mye. Det var også tilfellet i akvakultur (oppdrettsnæringen) begge de siste kvartalene, etter at bruttoproduktet falt i 2013. Aktivitetsveksten i bygge- og anleggsvirksomheten tok seg opp fra null i 1. kvartal til 2,0 prosent i 2. kvartal.

Innen de fleste markedsrettete tjenestenæringene var det også noe vekst i 2. kvartal. Bruttoproductet i forretningsmessig tjenesteyting vokste blant annet med 1,3 prosent, mens det i varehandelen var en økning på 0,9 prosent etter en flat utvikling i fire kvartaler på rad.

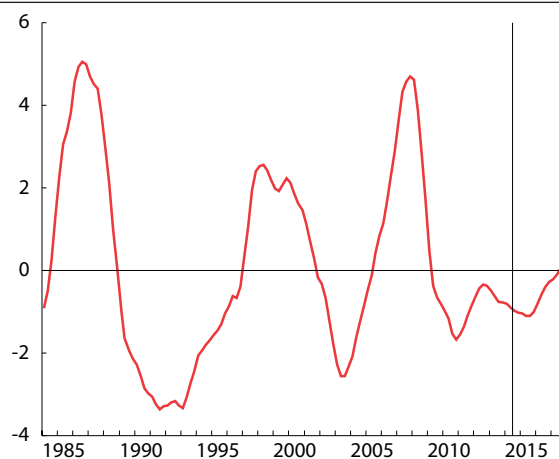
Framover til og med 2015 forventer vi at industriveksten blir noe lavere enn den har vært i de seneste kvartalene. Én årsak til det er at bruttoproduktet også her ble dratt opp av midlertidig stor aktivitet innen videreforedling av fisk. Enda viktigere er det at vi ser for oss et fall i petroleumsinvesteringene gjennom 2014 og

Figur 2.12. **Bruttonasjonalprodukt. Sesongjustert, mrd. 2011-kr, kvartal**



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Figur 2.13. **BNP Fastlands-Norge. Avvik fra beregnet trend i prosent**



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

2015, noe som vil dempe aktiviteten i verftsindustrien og reparasjon og installasjon av maskiner og utstyr. Fra og med 2016 tror vi veksten vil ta seg noe opp igjen, da petroleumsinvesteringene stiger noe samtidig som også markedssituasjonen for eksportører bedrer seg.

Den sterke veksten vi har hatt i petroleumsinvesteringene de siste par årene har også vært viktig for flere tjenestenæringer, jmfør Boks 2.4 i Økonomiske analyser 1/2014. Når investeringsveksten trolig flater ut, vil dette derfor kunne holde tilbake aktivitetsnivået i markedsrettete tjenesteyting. Et eksempel er faglig, vitenskapelig og teknisk tjenesteyting, hvor bruttoproduktet falt med 0,1 prosent i 2. kvartal. Dette ses enda tydeligere for tjenester i tilknytning til utvinning, som er kategorisert utenfor Fastlands-Norge. Der har bruttoproduktet falt i begge av årets første kvartaler. Disse tendensene tror vi vil fortsette å trekke ned veksten i flere markedsrettete tjenestenæringer i inneværende og neste år.

I resten av økonomien viser framskrivningene våre stort sett et jevnere forløp. Varehandelen vil fortsatt

Boks 2.3. Beregning av konjunkturavvik

Man vurderer gjerne konjunktursituasjonen i en økonomi ved å sammenlikne BNP med dets trendnivå. Dette gir et konjunkturavvik, eller produksjonsgap. I Norge er det mest relevant å ta utgangspunkt i BNP Fastlands-Norge. Hvis BNP er over trend sier man at det er en høykonjunktur, og hvis BNP vokser raskere enn trend er det en konjunkturoppgang. Tilsvarende innebærer BNP under trend en lavkonjunktur, mens BNP-vekst under trendvekst tilsier en konjunkturedgang. Dette er illustrert i Figur 1.

Figur 2.13 i hovedteksten viser konjunkturavviket for Fastlands-Norge. Norsk økonomi har befunnet seg i en lavkonjunktur siden 2009 og den nåværende konjunkturedgangen startet mot slutten av 2012. Om våre prognoser slår til vil det snu til en oppgang i slutten av 2015, mens høykonjunkturen lar vente på seg frem til slutten av vår prognoseperiode i 2017.

Trendnivået er en uobserverbar størrelse og det finnes ulike måter å identifisere det på. Vi har benyttet det såkalte Hodrick-Prescott (HP) filteret. En egenskap ved denne metoden er at den tillater at trendveksten varierer over tid. En velkjent utfordring med HP-filteret er imidlertid det såkalte endepunktsproblemet. Årsaken er at det estimerte trendnivået for BNP i en bestemt periode avhenger både av hva BNP var i periodene før og hva det ble i periodene etter. Dermed vil trendnivået for de aller siste observasjonene normalt endre seg mye når dataserien forlenges eller de siste observasjonene revideres.

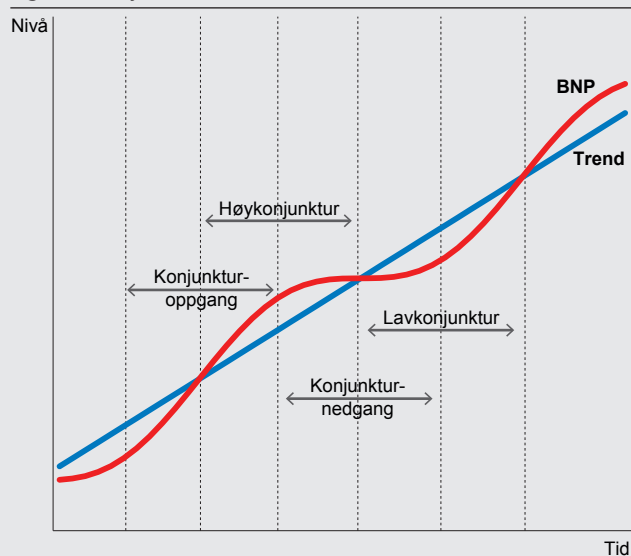
For å redusere endepunktsproblemet når vi lager konjunkturavviket for perioden til og med 2017 baserer vi trendberegningene på enkle framskrivninger av økonomien fram til 2025. Ved hjelp av den forlengede serien for BNP Fastlands-Norge beregner vi et trendnivå. Vår prefererte metode innebærer at hvis økonomien i hele perioden fram til 2025 utvikler seg nær vår prognose, vil estimeringen av trenden endres lite etter hvert som utviklingen går framover. En trendvekst på i underkant av 2,5 prosent har blitt brukt for å lage konjunkturavviket i inneværende år og ut prognoseperioden.

Trenden som følger fra HP-filteret avhenger av verdien på en glattingskoeffisient, λ , og denne parameteren bestemmer hvor mye trendveksten tillates å variere over tid. Om vi velger $\lambda=0$ vil trenden alltid være lik BNP, og konjunkturavviket er derfor null i alle perioder. Hvis vi derimot setter $\lambda=\infty$ får vi en lineær trend. Konjunkturavviket i Figur 2.13 i hovedteksten er basert på en beregning med $\lambda=40\,000$. Dette er en forholdsvis høy verdi sammenliknet med hva som er konvensjonen i (primært amerikansk) makroøkonomisk litteratur, hvor standardvalget er $\lambda=1600$.

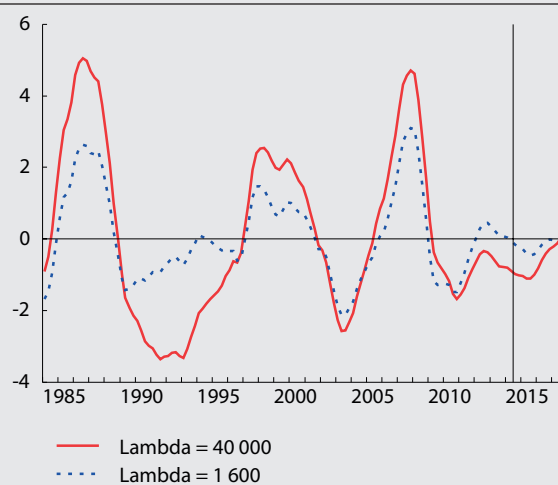
I Figur 2 sammenlikner vi konjunkturavviket fra hovedteksten (basert på $\lambda=40\,000$) med resultatet av en beregning med $\lambda=1600$. Vi ser at tidfestingen av konjunkturomslagene blir om lag den samme (med starten av 1990-tallet som et viktig unntak), men at ulik verdi på λ gir svært stor forskjell når det kommer til størrelsen på konjunkturavvikene. Siden en lav verdi på λ får trenden til å tilpasse seg data i stor grad, vil konjunkturavviket framstå som mye mer beskjedent i dette tilfellet.

Valget av verdien på λ er skjønnsmessig. Vi mener at i det norske tilfellet gir $\lambda=40\,000$ en mer dekkende beskrivelse av konjunktursituasjonen. En såpass «stiv» trend gjør at midlertidige, men langvarige, endringer i økonomiens produksjonskapasitet slår mer ut i konjunkturavviket enn i trendnivået. Dermed får vi et konjunkturavvik som, for eksempel under lavkonjunkturen på 1990-tallet, passer med blant annet utviklingen i boligpriser og arbeidsledighet. Dette viser samtidig at anslag på konjunkturavvik bør tolkes med varsomhet. De er nyttige fordi de gir en illustrasjon på konjunkturforløpet, men det nøyaktige anslaget på størrelsen på produksjonsgapet bør tillegges mindre vekt.

Figur 1. Konjunkturfaser



Figur 2. BNP Fastlands-Norge. Avvik fra beregnet trend i prosent for to ulike glattingskoeffisienter



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

vokse ganske beskjedent, men stimuleres av at konsumveksten tiltar. Innen bygge- og anleggsvirksomhet tror vi bruttoproduktet vil øke ganske jevnt ut hele prognoseperioden. Dette har sammenheng med en betydelig vekst i offentlige investeringer og økte næringsinvesteringer i årene som kommer, i tillegg til at boliginvesteringene tar seg opp fra 2015.

Konflikten i Ukraina har ført til sanksjoner både fra europeisk og russisk side. For Norges del har den mest synlige effekten vært at Russland har innført importforbud mot norsk laks. I våre anslag har vi lagt til grunn at den direkte effekten av dette på norsk økonomi blir liten. Dette kommer av at oppdrettsnæringen kun representerer 0,5 prosent av BNP Fastlands-Norge, og at salget til det russiske markedet i 2013 kun sto for omtrent 10 prosent av samlet norsk lakseeksport. I tillegg har næringen signalisert at de kan klare seg greit en stund, blant annet fordi myndighetene har åpnet for noe mer laks i merdene. Viktigere for norsk økonomi er trolig de indirekte effektene av sanksjonene gjennom lavere vekst i Europa.

Samlet sett viser tallene for 2. kvartal at veksten i fastlandsøkonomien økte klart gjennom første halvår av 2014, men en stor del av dette kan tilskrives midlertidige faktorer. Det er samtidig flere forhold som holder veksten nede gjennom resten av inneværende år og neste år. Vi regner derfor ikke med at siste kvartal markerer et skifte i konjunkturutviklingen, men at en svært beskjeden konjunkturedgang vil fortsette en stund til.

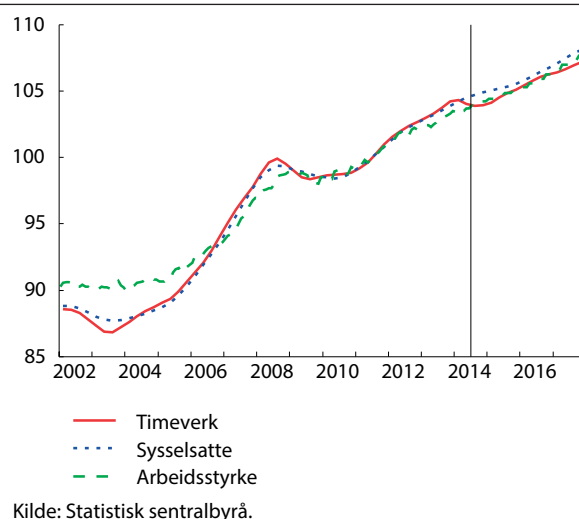
Vårt anslag for veksten i BNP Fastlands-Norge i 2014 er oppjustert til 2,2 prosent, mens vi i 2015 tror vekstraten blir litt lavere. Det er særlig lavere petroleumsinvesteringer som drar vekstraten ned i disse to årene. Deretter viser beregningene våre at veksten blir på rundt 3 prosent i 2016. BNP Fastlands-Norge i avvik fra en beregnet trend indikerer at norsk økonomi fortsatt vil befinne seg i en moderat konjunkturedgang i nesten to år til, men at det snur til en konjunkturoppgang mot slutten av 2015. I 2017 kommer BNP over trendnivået, noe som er kriteriet for en høykonjunktur. Se Boks 2.3 for en forklaring av hvordan vi beregner konjunkturavviket.

2.9. Arbeidsledigheten øker litt

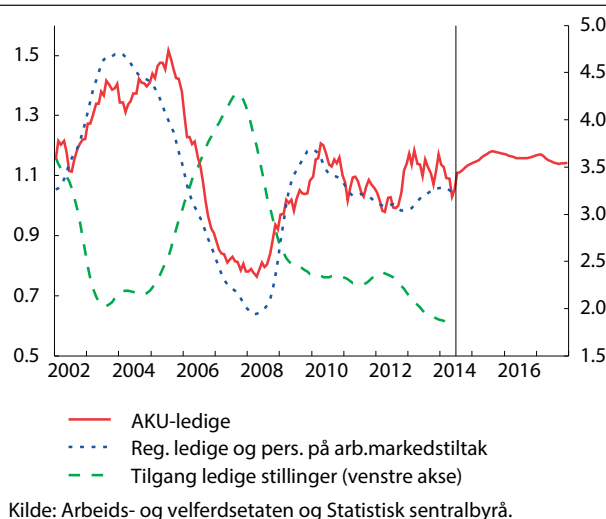
Det var en jevn kvartalsvis vekst i sysselsettingen på om lag 0,3 prosent gjennom 2013, og utviklingen har fortsatt så langt i år. I 2. kvartal økte sysselsettingen ifølge AKU noe sterkere enn hva KNR viser. Så langt i år har antallet av både innvandrede og utvandrede personer vært lavere enn i samme periode i fjor.

De siste årene har det vært betydelige forskjeller i sysselsettingsutviklingen mellom næringene. Hittil i år har sysselsettingsveksten innen tjenester tilknyttet utvinning av råolje og naturgass vært dobbelt så høy som gjennomsnittet for alle næringer, mens sysselsettingen har gått ned i varehandelen. Sysselsettingsveksten i bygg og anlegg har tatt seg betydelig opp etter en relativt svak utvikling gjennom 2013. I industrien økte

Figur 2.14. **Arbeidsstyrke, sysselsetting og timeverk.**
Sesongjusterte og glattede indekser, 2011=100



Figur 2.15. **Arbeidsledige og tilgangen på ledige stillinger.**
Prosent av arbeidsstyrken. Sesongjustert og glattet



sysselsettingen med 0,2 prosent i 1. kvartal og 0,5 prosent i 2. kvartal i år. Innen industrinæringene er det også betydelige forskjeller. I industri som primært leverer til petroleumindustrien, som verftsindustri og transportmiddelindustri samt reparasjon og installasjon av maskiner og utstyr, økte sysselsettingen mye. Sysselsettingen innen produksjon av papir og papirvarer gikk derimot ned både i 1. og 2. kvartal. I offentlig sektor vokste sysselsettingen med 0,4 prosent i 1. kvartal og 0,1 prosent i 2. kvartal.

Yrkesdeltakelsen var 70,9 prosent i gjennomsnitt for perioden mai til juli i år og er om lag uendret fra forrige tremånedersperiode. Yrkesdeltakelsen falt for personer mellom 15 og 24 år. Det er forøvrig en underliggende trendmessig økning i både kvinners og menns yrkesdeltakelse i gruppen 60 til 64 år, mens yrkesdeltakelsen for gruppen 65 til 74 år er uendret. Høyere yrkesdeltakelse blant eldre personer reflekterer trolig høyere utdanningsnivå hos etterkrigskullene, virkninger av pensjonsreformen og generelt bedre helse. Også arbeidet for et inkluderende arbeidsliv kan ha hatt effekt.

Ifølge AKU økte arbeidsledigheten mot slutten av 2012 og ledighetsraten har gjennom 2013 ligget mellom 3,3 og 3,7 prosent. Mot slutten av fjoråret flatet ledigheten ut på 3,5 prosent. Så langt i år har ledigheten gått noe ned, og var i gjennomsnitt 3,3 prosent i perioden mai til juni. Statistikk for registrert ledighet og summen av registrerte ledige og personer på tiltak fra Arbeids- og velferdsetaten (NAV) viste en jevn økning gjennom 2013 og har vært ganske stabil i år. Ved utgangen av august i år var 87 500 personer enten på tiltak eller registrert ledige. Det er en oppgang i ledigheten blant flere yrkesgrupper og økningen i antall ledige er størst innen ingeniør- og ikt-fag. Det var også en oppgang innen bygg og anlegg.

Personer som har vært arbeidsledige i over 26 uker, inklusive personer som har deltatt på arbeidsmarkeds-tiltak og som fortsatt er arbeidsledige, utgjorde om lag halvparten av de arbeidsledige i august 2014. Det er en økning på om lag 2 prosentpoeng fra samme tid i fjor.

Antall ledige stillinger i offentlig og privat sektor som er annonsert i media eller meldt til NAV er redusert så langt i år, men med størst reduksjon i starten av året. SSB har siden 2010 publisert tall for ledige stillinger i forhold til antall stillinger i alt. I 1. kvartal 2014 gikk andelen ledige stillinger ned med 0,3 prosentpoeng sammenliknet med samme periode året før. At andelen ledige stillinger faller tyder på at jobbutsiktene til de arbeidsledige har forverret seg det siste året. Den største nedgangen i antallet utlyste stillinger var innen personlig og forretningsmessig tjenesteyting.

Veksten i utførte timeverk var noe høyere enn sysselsettingsveksten i både 1. og 2. kvartal. AKU viser en økning i andelen sysselsatte på heltid. En nedgang i yrkesdeltagelsen blant yngre arbeidstakere trekker også opp gjennomsnittlig utførte timeverk per sysselsatt ettersom denne gruppen gjennomgående har relativt små stillingsbrøker. En nedgang i permitteringer trekker i samme retning.

Sysselsettingsveksten anslås å bli svak i de neste to årene, for så å øke noe i 2017. Sysselsettingsveksten følger gjerne produksjonsutviklingen med et tidsetterslep. Produksjonsutviklingen i bygg og anlegg vil gi noe lavere sysselsettingsvekst i år og neste år selv om aktiviteten anslås å øke igjen i år. Sysselsettingen i eksportorientert virksomhet ventes derimot å øke i år. For industrien er aktiviteten i oljenæringen viktig, og impulsene fra denne næringen mot norsk industri ventes å bli mye svakere framover enn hva de har vært i tidligere år. Vi legger til grunn en klar vekst i både statlig og kommunal sysselsetting.

Vi regner med at arbeidstilbudet vil øke mer enn sysselsettingen, slik at AKU-ledigheten øker litt i resten av 2014 og videre til 3,7 prosent som årsgjennomsnitt i 2015. Ledigheten ventes deretter å holde seg om lag på dette nivået fram til 2017, da sysselsettingen for alvor

tar seg opp i tråd med sterkere konjunkturer slik at ledigheten faller til 3,5 prosent.

2.10. Stabil lønnsvekst

Gjennomsnittlig årslønn har vokst stabilt de siste fem årene med en vekst på mellom 3,7 og 4,2 prosent. I 2013 var årslønnsveksten 3,9 prosent. Verdiskapingen i industrien, som er viktig for lønnsevnene til industri-bedriftene, har i denne perioden vært mye påvirket av to forhold som har virket i motsatte retninger. Svake internasjonale konjunkturer har gitt ugunstig prisutvikling og lite etterspørsel etter norske produkter, samtidig som høye oljeinvesteringer har stimulert industri som leverer til hjemmemarkedet. Disse faktorene har i sum gitt liten endring i lønnsevnene. Med en ledighet som har ligget mellom 3,2 og 3,5 prosent som årsgjennomsnitt de siste fem årene har heller ikke arbeidsmarkedet bidratt til store svingninger i lønnsveksten.

Kostnadene i Norge er høye i internasjonal sammenheng og gjennom det inntektspolitiske samarbeidet gikk partene inn for å dempe lønnsveksten i årets tariffoppgjør. Meklingen i frontfaget endte med enighet om en anslått lønnsvekst på 3,3 prosent for industrien samlet. Både offentlig og privat sektor har i hovedsak fulgt rammene fra frontfaget. Lærerstreiken er nå avsluttet, selv om den anbefalte løsningen ennå ikke har gått til avstemning. Ettersom uenigheten først og fremst har handlet om arbeidstid, har vi lagt til grunn at konflikten ikke har påvirket lønnsveksten i offentlig sektor i særlig grad og enda mindre samlet lønn.

I tråd med det moderate oppgjøret viser den kvartalsvise lønnsindeksen at veksten i gjennomsnittlig månedslønn har avtatt i flere næringer så langt i år. I den anslåtte rammen fra partene er det lagt til grunn at lønnsveksten til industrifunksjonærene ikke blir høyere enn lønnsveksten til industriarbeiderne. Det vanlige er at lønnsveksten til funksjonærene er en god del høyere, og de siste fem årene har avviket vært på et halvt prosentpoeng. Funksjonærene forhandler lønnen sin lokalt, og mye av lønnsveksten kommer i 2. halvår. I år har aktivitetsveksten gått klart ned i verftsindustrien, og lønnsveksten har avtatt både innen olje- og gassutvinning og faglig, vitenskapelig og teknisk tjenesteyting. Det kan peke mot lavere lønnstillegg i oljerelatert virksomhet. Industrilønnsomheten er samtidig nokså god, noe som gjenspeiler at krona har svekket seg en del gjennom året. Også utenfor industrien kan lønnsveksten bli noe høyere. Vårt anslag for årslønnsveksten, som gjelder økonomien samlet, er 3,5 prosent i år.

Utviklingen i industriens lønnsomhet ligger i stor grad bak våre anslag for lønnsveksten framover, og vi ser for oss en nokså stabil lønnsvekst også de neste årene. Veksten i verdensmarkedet tar seg opp gjennom prognoseperioden og gir økt etterspørsel etter norske industriprodukter. I en del industrinæringer hvor veksten har vært dempet i lengre tid, vil økt etterspørsel slå ut i en bedring i produktiviteten. Samtidig utvikler oljeinvesteringene seg svakere enn tidligere. Dermed kan vi få en

reversering av impulsene til lønnsomheten i industrien som vi har sett de siste årene. En styrket kronekurs bidrar isolert sett til en mindre gunstig prisutvikling for norske produsenter på eksportmarkedene. Sammen med økt ledighet demper dette lønnsveksten. Det tar imidlertid tid før effekten av økt ledighet for alvor slår ut i redusert lønnsvekst. Dette er noe av grunnen til at lønnsveksten ikke er ventet å øke av betydning innenfor prognosehorisonten, selv om impulsene fra verdensmarkedene øker, og aktiviteten i norsk økonomi tar seg opp.

2.11. Litt lavere inflasjon framover

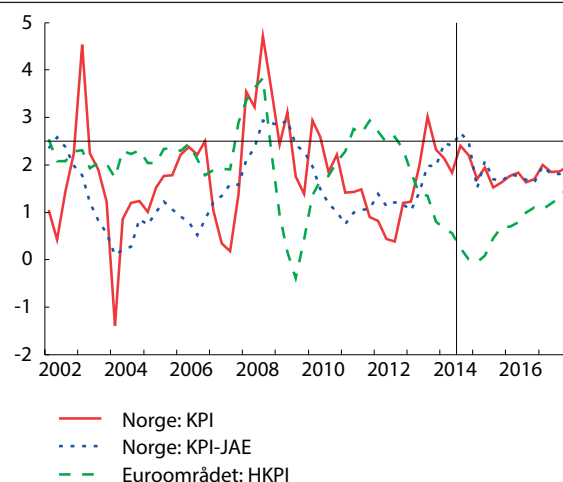
Den underliggende prisstigningen har vært stabil og relativt høy i år, etter å ha økt gjennom store deler av fjoråret og inn i 2014. 12-månedersveksten i konsumprisindeksen justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE) har så langt i år ligget i intervallet 2,3-2,6 prosent, med de høyeste observasjonene i mars og juli. Til sammenlikning var veksten i årsgjennomsnittet i 2013 på 1,6 prosent og enda noe lavere i de to foregående årene. Veksten i timelønnskostnader og produktivitet har vært ganske stabil i de siste årene og har dermed gitt små impulser til endringer i inflasjonen. Inflasjonsøkningen kan i stor grad føres tilbake til en svekkelse av krona gjennom nesten hele 2013. Krona har deretter styrket seg gjennom flere perioder i år, senest i august. Endringer i valutakursen slår imidlertid gradvis ut i konsumprisene og det tar lang tid før virkningene er uttømte.

KPI-JAE etter leverende sektor viser at det er importerte konsumvarer og andre norskproduserte varer utenom lite bearbejdede jordbruks- og fiskeprodukter som har økt prisstigningstakten gjennom de siste månedene. Fra starten av 2013 og fram til i dag har prisstigningstakten økt for alle hovedgrupper. Valutakursen påvirker prisene på norskproduserte varer og tjenester gjennom prisen på importert produktinnsats, og valutakursutviklingen har dermed vært av betydning for alle produktgrupper. Dessuten bestemmes prisene på enkelte norskproduserte varer i stor grad på verdensmarkedet.

Vi regner med at tidsforsinkede effekter av kronestyrkingen, som har gått i rykk og napp gjennom årets åtte første måneder, vil bidra til å redusere inflasjonen noe framover. Dette vil etter hvert forsterkes av at krona ifølge våre anslag vil styrke seg litt mer fram mot slutten av 2016. Utviklingen i norske lønnskostnader og produktivitet ventes å gi relativt beskjedne impulser til inflasjonen også framover. Etter å ha gått ned fram mot sommeren neste år ventes veksten i KPI-JAE dermed å holde seg ganske stabil litt under 2,0 prosent. I beregningene er det en tendens til økt inflasjon mot slutten av beregningsperioden, etter hvert som krona ikke lenger styrker seg.

Lavere elektrisitetspriser enn året før har bidratt til at konsumprisindeksen i alt (KPI) i hele år har holdt seg noe lavere enn veksten i KPI-JAE. I juli i år var KPI 2,2 prosent høyere enn i juli i fjor. I beregningene legger

Figur 2.16. Konsumprisindekser. Prosentvis vekst fra samme kvartal året før



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

vi til grunn at veksten i elektrisitetsprisen vil ligge litt under den generelle prisstigningen også i årene framover. Oljeprisene er antatt å falle litt gjennom resten av inneværende år og 2015, men veksten i KPI og KPI-JAE vil i årene framover ifølge beregningene bli om lag den samme på noe under 2 prosent, etter at KPI i år ligger an til å vokse om lag 0,4 prosentpoeng mindre enn KPI-JAE.

Usikkerheten i anslagene for konsumprisveksten er først og fremst knyttet til valutakurs og elektrisitetspriser. Elektrisitet står for vel 3 prosent av de samlede forbruksutgiftene til norske husholdninger. Klimatiske forhold har medført store svingninger i elektrisitetsprisene og i de siste 10 årene har prisveksten som årsgjennomsnitt beveget seg i intervallet mellom -20 og +20 prosent. Svingningene i valutakursen har i samme tidsrom også vært ganske store, i området +/-4 prosent som årsgjennomsnitt, og langt større enn svingningene i lønnsveksten. Dette gir stor variasjon i både prisene på importerte konsumvarer og på innsatsvarer brukt i innenlandsk produksjon. I KPI-JAE er vekten til importerte konsumvarer vel 31 prosent, men i og med at konsumprisindeksen måler prisene i norske butikker er også norske kostnadskomponenter og avanse av stor betydning for prisutviklingen for slike varer i tillegg til importprisen målt i kroner. Beregninger med SSBs makroøkonomiske modell KVARTS viser at en permanent kronestyrking på 4 prosent øker inflasjonen med 0,7 prosentpoeng det første året og 0,4 prosentpoeng det neste.

Tabell 2.3. **Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Faste 2011-priser. Millioner kroner**

	Ujustert		Sesongjustert								
	2012	2013	12.2	12.3	12.4	13.1	13.2	13.3	13.4	14.1	14.2
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	1 163 689	1 188 533	290 769	292 780	294 341	297 319	297 676	297 707	298 891	301 485	303 833
Konsum i husholdninger	1 109 433	1 132 871	277 292	279 251	280 729	283 614	283 760	283 681	284 832	287 510	289 799
Varekonsum	554 323	559 588	139 450	139 558	139 996	142 089	141 271	139 485	139 899	141 364	142 817
Tjenestekonsum	509 682	522 976	126 731	128 256	128 836	129 391	130 255	131 276	131 985	133 198	133 966
Husholdningenes kjøp i utlandet	76 268	82 188	18 845	19 148	19 593	19 890	20 111	20 965	21 139	21 110	21 423
Utlendingers kjøp i Norge	-30 841	-31 882	-7 735	-7 711	-7 696	-7 757	-7 877	-8 044	-8 192	-8 161	-8 406
Konsum i ideelle organisasjoner	54 256	55 662	13 477	13 529	13 612	13 705	13 916	14 026	14 059	13 975	14 034
Konsum i offentlig forvaltning	602 683	613 623	150 120	151 872	152 169	153 133	152 931	153 381	154 449	155 504	156 373
Konsum i statsforvaltningen	304 762	309 127	75 938	76 723	77 066	77 378	76 949	77 115	77 953	78 567	79 122
Konsum i statsforvaltningen, sivilt	266 268	270 829	66 367	67 084	67 360	67 742	67 371	67 520	68 465	68 898	69 338
Konsum i statsforvaltningen, forsvar	38 493	38 298	9 571	9 639	9 706	9 636	9 578	9 595	9 487	9 669	9 784
Konsum i kommuneforvaltningen	297 921	304 495	74 182	75 149	75 103	75 755	75 981	76 266	76 496	76 937	77 251
Bruttoinvestering i fast realkapital	583 849	632 879	141 746	148 014	152 949	151 375	159 314	161 466	160 819	155 882	158 003
Utvinning og rørtransport	166 092	194 533	41 300	40 952	44 095	44 852	48 432	51 417	49 813	49 051	49 068
Tjenester tilknyttet utvinning	2 765	2 489	331	958	1 081	-474	1 182	737	1 044	354	669
Utenriks sjøfart	23 724	27 350	5 269	5 619	6 436	6 377	7 271	7 096	6 676	5 329	5 832
Fastlands-Norge	391 268	408 506	94 847	100 486	101 336	100 620	102 429	102 216	103 286	101 148	102 433
Fastlands-Norge utenom offentlig forvaltning	305 178	313 894	74 623	78 321	78 615	77 327	79 764	78 420	78 308	75 721	76 027
Næringer	175 817	176 223	42 813	44 852	44 973	42 566	45 432	44 032	44 101	42 643	42 795
Industri og bergverk	23 515	24 352	5 939	5 583	6 416	5 739	6 180	6 058	6 317	6 043	5 801
Annen vareproduksjon	44 573	46 439	10 626	11 210	11 559	10 953	11 854	11 633	11 890	11 632	11 516
Tjenester	107 729	105 431	26 249	28 059	26 998	25 874	27 398	26 340	25 894	24 967	25 478
Boliger (husholdninger)	129 361	137 671	31 810	33 469	33 642	34 762	34 331	34 388	34 207	33 078	33 232
Offentlig forvaltning	86 090	94 612	20 224	22 165	22 720	23 293	22 665	23 796	24 978	25 427	26 406
Lagerendring og statistiske avvik	110 659	105 355	30 070	25 870	21 830	24 316	21 030	26 929	29 397	26 330	31 141
Bruttoinvestering i alt	694 507	738 234	171 817	173 885	174 778	175 692	180 344	188 395	190 216	182 213	189 144
Innenlandsk sluttanvendelse	2 460 880	2 540 390	612 706	618 536	621 288	626 144	630 951	639 483	643 556	639 201	649 350
Etterspørsel fra Fastlands-Norge (ekskl. lagerendring)	2 157 640	2 210 663	535 736	545 137	547 845	551 072	553 035	553 304	556 626	558 137	562 639
Etterspørsel fra offentlig forvaltning	688 773	708 235	170 344	174 037	174 889	176 426	175 596	177 177	179 427	180 931	182 779
Eksport i alt	1 165 804	1 127 310	297 746	285 401	286 724	278 085	282 552	286 789	280 178	281 356	279 641
Tradisjonelle varer	321 677	323 053	79 869	81 054	81 295	80 723	81 060	80 549	80 286	80 765	83 562
Råolje og naturgass	572 367	528 537	149 042	137 125	137 995	130 641	134 126	135 906	128 794	131 596	125 437
Skip, plattformer og fly	8 765	8 882	3 144	2 331	1 389	1 954	1 693	2 478	2 732	3 417	1 304
Tjenester	262 994	266 838	65 691	64 891	66 046	64 766	65 673	67 856	68 365	65 578	69 337
Samlet sluttanvendelse	3 626 684	3 667 700	910 452	903 937	908 012	904 228	913 503	926 272	923 734	920 558	928 991
Import i alt	796 233	818 945	199 531	201 035	200 918	199 327	202 133	208 932	208 031	203 116	204 928
Tradisjonelle varer	482 523	494 525	119 362	122 057	121 561	121 952	121 931	125 142	125 447	123 613	122 420
Råolje og naturgass	14 206	15 858	5 350	2 985	3 066	3 549	3 781	4 760	3 201	3 343	3 061
Skip, plattformer og fly	26 330	24 957	6 441	6 595	7 134	6 263	6 099	7 578	5 062	3 856	4 747
Tjenester	273 174	283 606	68 379	69 398	69 158	67 563	70 322	71 452	74 321	72 304	74 700
Bruttonasjonalprodukt (markedsverdi)	2 830 451	2 848 756	710 921	702 902	707 094	704 902	711 370	717 339	715 703	717 441	724 063
Bruttonasjonalprodukt Fastlands-Norge (markedsverdi)	2 146 145	2 188 127	534 125	539 060	540 799	543 892	545 076	548 143	550 790	553 496	560 170
Oljevirkksomhet og utenriks sjøfart	684 305	660 629	176 795	163 842	166 295	161 010	166 294	169 197	164 913	163 945	163 893
Fastlands-Norge (basisverdi)	1 842 887	1 878 628	458 524	461 986	463 864	466 256	468 041	470 770	473 458	475 500	481 239
Fastlands-Norge utenom offentlig forvaltning	1 403 632	1 432 165	349 162	351 863	353 055	355 061	356 635	359 085	361 267	362 742	367 884
Industri og bergverk	190 639	196 869	46 867	47 845	48 230	47 875	49 641	50 132	49 089	49 794	51 026
Annen vareproduksjon	243 959	248 232	61 142	60 884	60 656	61 954	61 218	61 947	62 933	63 221	66 152
Tjenester inkl. boligjenester	969 034	987 063	241 153	243 134	244 169	245 231	245 776	247 005	249 245	249 726	250 706
Offentlig forvaltning	439 255	446 463	109 361	110 123	110 809	111 195	111 406	111 685	112 191	112 758	113 355
Produktavgifter og -subsider	303 258	309 498	75 602	77 073	76 935	77 636	77 035	77 373	77 331	77 996	78 931

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Tabell 2.4. **Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Faste 2011-priser. Prosentvis endring fra foregående kvartal**

	Ujustert		12.2	12.3	12.4	13.1	13.2	13.3	13.4	14.1	14.2
	2012	2013									
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	3,0	2,1	1,0	0,7	0,5	1,0	0,1	0,0	0,4	0,9	0,8
Konsum i husholdninger	3,0	2,1	1,1	0,7	0,5	1,0	0,1	0,0	0,4	0,9	0,8
Varekonsum	2,1	0,9	1,5	0,1	0,3	1,5	-0,6	-1,3	0,3	1,0	1,0
Tjenestekonsum	3,1	2,6	0,7	1,2	0,5	0,4	0,7	0,8	0,5	0,9	0,6
Husholdningenes kjøp i utlandet	9,7	7,8	0,8	1,6	2,3	1,5	1,1	4,2	0,8	-0,1	1,5
Utlendingers kjøp i Norge	3,7	3,4	0,7	-0,3	-0,2	0,8	1,5	2,1	1,8	-0,4	3,0
Konsum i ideelle organisasjoner	1,9	2,6	-1,2	0,4	0,6	0,7	1,5	0,8	0,2	-0,6	0,4
Konsum i offentlig forvaltning	1,8	1,8	1,2	1,2	0,2	0,6	-0,1	0,3	0,7	0,7	0,6
Konsum i statsforvaltningen	1,8	1,4	1,4	1,0	0,4	0,4	-0,6	0,2	1,1	0,8	0,7
Konsum i statsforvaltningen, sivilt	2,0	1,7	1,6	1,1	0,4	0,6	-0,5	0,2	1,4	0,6	0,6
Konsum i statsforvaltningen, forsvar	0,5	-0,5	-0,1	0,7	0,7	-0,7	-0,6	0,2	-1,1	1,9	1,2
Konsum i kommuneforvaltningen	1,8	2,2	0,9	1,3	-0,1	0,9	0,3	0,4	0,3	0,6	0,4
Bruttoinvestering i fast realkapital	8,3	8,4	0,4	4,4	3,3	-1,0	5,2	1,4	-0,4	-3,1	1,4
Utvinning og rørtransport	14,6	17,1	4,1	-0,8	7,7	1,7	8,0	6,2	-3,1	-1,5	0,0
Tjenester tilknyttet utvinning	-411,4	-10,0	-16,3	189,8	12,9	-143,8	-349,3	-37,7	41,7	-66,1	89,3
Utenriks sjøfart	14,6	15,3	-19,1	6,6	14,5	-0,9	14,0	-2,4	-5,9	-20,2	9,4
Fastlands-Norge	4,5	4,4	0,3	5,9	0,8	-0,7	1,8	-0,2	1,0	-2,1	1,3
Fastlands-Norge utenom offentlig forvaltning	5,9	2,9	1,4	5,0	0,4	-1,6	3,2	-1,7	-0,1	-3,3	0,4
Næringer	4,9	0,2	-0,9	4,8	0,3	-5,4	6,7	-3,1	0,2	-3,3	0,4
Industri og bergverk	3,1	3,6	3,6	-6,0	14,9	-10,5	7,7	-2,0	4,3	-4,3	-4,0
Annen vareproduksjon	5,1	4,2	-3,5	5,5	3,1	-5,2	8,2	-1,9	2,2	-2,2	-1,0
Tjenester	5,2	-2,1	-0,8	6,9	-3,8	-4,2	5,9	-3,9	-1,7	-3,6	2,0
Boliger (husholdninger)	7,3	6,4	4,8	5,2	0,5	3,3	-1,2	0,2	-0,5	-3,3	0,5
Offentlig forvaltning	-0,4	9,9	-3,6	9,6	2,5	2,5	-2,7	5,0	5,0	1,8	3,9
Lagerendring og statistiske avvik	-3,0	-4,8	1,6	-14,0	-15,6	11,4	-13,5	28,0	9,2	-10,4	18,3
Bruttoinvestering i alt	6,3	6,3	0,6	1,2	0,5	0,5	2,6	4,5	1,0	-4,2	3,8
Innenlandsk sluttanvendelse	3,6	3,2	0,9	1,0	0,4	0,8	0,8	1,4	0,6	-0,7	1,6
Etterspørsel fra Fastlands-Norge (ekskl. lagerendring)	2,9	2,5	0,9	1,8	0,5	0,6	0,4	0,0	0,6	0,3	0,8
Etterspørsel fra offentlig forvaltning	1,5	2,8	0,6	2,2	0,5	0,9	-0,5	0,9	1,3	0,8	1,0
Eksport i alt	1,1	-3,3	0,5	-4,1	0,5	-3,0	1,6	1,5	-2,3	0,4	-0,6
Tradisjonelle varer	1,7	0,4	0,6	1,5	0,3	-0,7	0,4	-0,6	-0,3	0,6	3,5
Råolje og naturgass	0,7	-7,7	0,3	-8,0	0,6	-5,3	2,7	1,3	-5,2	2,2	-4,7
Skip, plattformer og fly	-35,6	1,3	66,8	-25,9	-40,4	40,7	-13,4	46,4	10,3	25,1	-61,8
Tjenester	3,0	1,5	-1,1	-1,2	1,8	-1,9	1,4	3,3	0,8	-4,1	5,7
Samlet sluttanvendelse	2,8	1,1	0,8	-0,7	0,5	-0,4	1,0	1,4	-0,3	-0,3	0,9
Import i alt	2,3	2,9	2,1	0,8	-0,1	-0,8	1,4	3,4	-0,4	-2,4	0,9
Tradisjonelle varer	2,4	2,5	-0,2	2,3	-0,4	0,3	0,0	2,6	0,2	-1,5	-1,0
Råolje og naturgass	4,6	11,6	67,4	-44,2	2,7	15,8	6,5	25,9	-32,7	4,4	-8,4
Skip, plattformer og fly	-17,9	-5,2	4,0	2,4	8,2	-12,2	-2,6	24,3	-33,2	-23,8	23,1
Tjenester	4,4	3,8	3,0	1,5	-0,3	-2,3	4,1	1,6	4,0	-2,7	3,3
Bruttonasjonalprodukt (markedsverdi)	2,9	0,6	0,4	-1,1	0,6	-0,3	0,9	0,8	-0,2	0,2	0,9
Bruttonasjonalprodukt Fastlands-Norge (markedsverdi)	3,4	2,0	0,6	0,9	0,3	0,6	0,2	0,6	0,5	0,5	1,2
Oljevirkosomhet og utenriks sjøfart	1,3	-3,5	-0,1	-7,3	1,5	-3,2	3,3	1,7	-2,5	-0,6	0,0
Fastlands-Norge (basisverdi)	3,5	1,9	0,4	0,8	0,4	0,5	0,4	0,6	0,6	0,4	1,2
Fastlands-Norge utenom offentlig forvaltning	4,0	2,0	0,4	0,8	0,3	0,6	0,4	0,7	0,6	0,4	1,4
Industri og bergverk	2,7	3,3	-1,6	2,1	0,8	-0,7	3,7	1,0	-2,1	1,4	2,5
Annen vareproduksjon	8,2	1,8	-0,2	-0,4	-0,4	2,1	-1,2	1,2	1,6	0,5	4,6
Tjenester inkl. boligjenester	3,2	1,9	0,9	0,8	0,4	0,4	0,2	0,5	0,9	0,2	0,4
Offentlig forvaltning	2,2	1,6	0,4	0,7	0,6	0,3	0,2	0,3	0,5	0,5	0,5
Produktavgifter og -subsidier	2,8	2,1	1,9	1,9	-0,2	0,9	-0,8	0,4	-0,1	0,9	1,2

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Tabell 2.5. **Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Prisindekser. 2011=100**

	Ujustert		Sesongjustert								
	2012	2013	12.2	12.3	12.4	13.1	13.2	13.3	13.4	14.1	14.2
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	101,1	103,9	100,4	100,6	101,6	102,2	103,1	104,4	104,6	105,1	105,5
Konsum i offentlig forvaltning	103,0	107,2	102,7	102,7	104,1	106,0	106,5	107,8	108,5	109,2	110,7
Bruttoinvestering i fast kapital	103,3	107,7	102,9	103,4	104,7	106,1	107,0	107,9	109,7	110	110,8
Fastlands-Norge	103,2	107,9	102,6	103,6	104,8	106,1	107,0	108,3	109,7	110,2	110,8
Innenlandsk sluttanvendelse	102,5	105,8	102,1	102,5	103,1	104,9	104,6	106,6	107,3	107,5	108,5
Etterspørsel fra Fastlands-Norge	102,0	105,5	101,5	101,7	102,9	104,0	104,7	106,1	106,7	107,2	107,9
Eksport i alt	102,0	103,9	101,7	101,5	100,9	100,2	102,1	105,2	107,8	105,5	102,9
Tradisjonelle varer	96,4	99,7	96,6	95,1	95,7	97,0	99,1	99,8	102,4	103,2	101,6
Samlet sluttanvendelse	102,3	105,2	102,0	102,2	102,4	103,5	103,8	106,2	107,4	106,9	106,8
Import i alt	100,7	103,5	100,5	101,2	101,0	101,1	101,7	105,0	106,7	108,1	106,3
Tradisjonelle varer	100,6	102,7	100,6	100,9	100,7	100,3	101,3	103,8	105,4	106,6	107,2
Bruttonasjonalprodukt (markedsverdi)	102,8	105,7	102,4	102,5	102,8	104,1	104,4	106,5	107,7	106,5	106,9
Bruttonasjonalprodukt Fastlands-Norge (markedsverdi)	102,1	105,8	101,7	102,1	103,2	104,5	105,2	106,4	106,9	106,7	107,6

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Tabell 2.6. **Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Prisindeks. Prosentvis endring fra foregående kvartal**

	Ujustert		Sesongjustert								
	2012	2013	12.2	12.3	12.4	13.1	13.2	13.3	13.4	14.1	14.2
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	1,1	2,7	-0,8	0,1	1,0	0,7	0,8	1,3	0,2	0,5	0,3
Konsum i offentlig forvaltning	3,0	4,1	0,5	0,0	1,4	1,8	0,4	1,3	0,7	0,6	1,4
Bruttoinvestering i fast kapital	3,3	4,3	0,8	0,5	1,2	1,4	0,8	0,8	1,6	0,3	0,8
Fastlands-Norge	3,2	4,5	0,6	0,9	1,2	1,2	0,8	1,2	1,3	0,5	0,5
Innenlandsk sluttanvendelse	2,5	3,3	0,0	0,4	0,6	1,7	-0,4	2,0	0,6	0,2	0,9
Etterspørsel fra Fastlands-Norge	2,0	3,4	-0,2	0,3	1,1	1,1	0,7	1,3	0,5	0,5	0,7
Eksport i alt	2,0	1,8	-2,1	-0,2	-0,6	-0,7	2,0	3,0	2,4	-2,1	-2,4
Tradisjonelle varer	-3,6	3,4	-1,9	-1,5	0,6	1,3	2,2	0,7	2,6	0,8	-1,5
Samlet sluttanvendelse	2,3	2,8	-0,7	0,2	0,3	1,0	0,3	2,3	1,2	-0,5	-0,1
Import i alt	0,7	2,8	0,1	0,7	-0,1	0,1	0,5	3,3	1,6	1,4	-1,7
Tradisjonelle varer	0,6	2,1	0,2	0,3	-0,2	-0,4	1,0	2,5	1,5	1,1	0,5
Bruttonasjonalprodukt (markedsverdi)	2,8	2,9	-0,9	0,1	0,4	1,2	0,3	2,0	1,1	-1,0	0,4
Bruttonasjonalprodukt Fastlands-Norge (markedsverdi)	2,1	3,6	0,4	0,4	1,0	1,3	0,7	1,1	0,5	-0,2	0,9

Kilde: Statistisk sentralbyrå.