

## 2. Konjunkturutviklingen i Norge

Konjunkturoppgangen i norsk økonomi fortsatte i 2. kvartal i år med en vekst i fastlandsøkonomien på om lag 4 prosent regnet som årlig rate. Dette er vesentlig høyere enn anslått trendvekst for fastlandsøkonomien på vel 2,5 prosent. Siden konjunkturbunnen i 1. kvartal 2011 har veksten i fastlandsøkonomien ligget rundt 4 prosent regnet som årlig rate. Veksten de siste kvartalene er positivt påvirket av en uvanlig stor økning i elektrisitetsproduksjonen. Denne veksten vil ikke fortsette i samme tempo framover. På den annen side bidro streiken i offentlig sektor til å redusere veksten i 2. kvartal

og her vil det skje en gjeninnhenting av produksjonen i inneværende kvartal. Konjunkturoppgangen preges av klar vekst i markedsrettet tjenesteproduksjon og vekst i annen vareproduksjon utenom industri. I sistnevnte gruppe inngår kraftproduksjon, bygge- og anleggsvirksomhet og fiskeoppdrett – tre næringer med til dels sterk produksjonsvekst. Vekstbidraget fra offentlig tjenesteproduksjon har vært meget moderat som følge av at den ekspansive finanspolitikken i kriseåret 2009 gradvis er faset ut.

Tabell 2.1. **Makroøkonomiske hovedstørrelser. Regnskapstall for 2010-2012. Vekst fra forrige periode. Prosent**

	2010*	2011*	Sesongjustert			
			11:3	11:4	12:1	12:2
<b>Realøkonomi</b>						
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	3,7	2,4	0,5	0,8	1,1	1,0
Konsum i offentlig forvaltning	1,7	1,5	0,6	0,3	-0,3	1,0
Bruttoinvesteringer i fast realkapital	-5,2	6,4	8,9	1,6	-0,2	2,7
Fastlands-Norge	-2,5	8,0	2,6	2,7	-1,9	2,6
Utvinning og rørtransport	-9,0	13,4	8,8	0,2	3,6	3,4
Etterspørsel fra Fastlands-Norge <sup>1</sup>	2,0	3,2	0,9	1,0	0,1	1,3
Eksport	1,8	-1,4	3,9	-2,8	2,0	1,3
Råolje og naturgass	-4,8	-6,2	10,4	-6,5	5,7	1,7
Tradisjonelle varer	2,5	-0,4	-0,3	-4,1	3,2	0,6
Import	9,9	3,5	3,9	3,5	-2,1	-0,1
Tradisjonelle varer	8,1	5,3	1,7	1,9	-0,4	-0,7
Bruttonasjonalprodukt	0,7	1,4	1,5	0,5	1,5	1,2
Fastlands-Norge	1,9	2,4	0,7	0,7	1,2	1,0
<b>Arbeidsmarkedet</b>						
Utførte timeverk	0,8	1,6	1,1	0,6	0,6	0,3
Sysselsatte personer	-0,1	1,4	0,9	0,4	0,6	0,7
Arbeidsstyrke <sup>2</sup>	0,5	1,0	1,0	0,4	0,7	0,3
Arbeidsledighetsrate, nivå <sup>2</sup>	3,6	3,3	3,2	3,4	3,2	3,0
<b>Priser og lønninger</b>						
Årslønn <sup>3</sup>	3,7	4,2	..	..	..	..
Konsumprisindeksen (KPI) <sup>3</sup>	2,5	1,2	1,5	0,9	0,8	0,4
KPI justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE) <sup>3</sup>	1,4	0,9	1,1	1,1	1,4	1,1
Eksportpriser tradisjonelle varer	5,3	6,2	-1,5	-0,7	-0,6	-1,8
Importpriser tradisjonelle varer	-0,6	4,1	-0,1	0,9	0,2	-0,9
<b>Utenriksregnskap</b>						
Driftsbalansen, milliarder kroner	313,6	395,9	100,0	109,3	145,9	90,3
<b>MEMO (justerte nivå tall)</b>						
Pengemarkedsrente (3 mnd. NIBOR)	2,5	2,9	3,0	3,1	2,6	2,3
Utlånsrente, rammelån med pant i bolig <sup>4</sup>	3,4	3,6	3,6	3,9	4,0	3,9
Råoljepris i kroner <sup>5</sup>	484	621	617	627	684	641
Importveid kronekurs, 44 land, 1995=100	90,3	88,1	87,4	87,9	87,6	87,6
NOK per euro	8,01	7,79	7,77	7,76	7,59	7,56

<sup>1</sup> Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner + konsum i offentlig forvaltning + bruttoinvesteringer i Fastlands-Norge.

<sup>2</sup> Ifølge AKU.

<sup>3</sup> Prosentvis vekst fra samme periode året før.

<sup>4</sup> Gjennomsnitt for perioden.

<sup>5</sup> Gjennomsnittlig spotpris Brent Blend.

Kilde: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank.

På etterspørselssiden har hovedbidragene til konjunkturoppgangen så langt vært vekst i husholdningenes konsum- og boligetterspørsel og investeringer i petroleumsvirksomheten. Veksten i husholdningenes etterspørsel har bidratt til veksten i privat tjenesteyting og boligbyggingen. Dette er i stor grad arbeidsintensive næringer hvor produksjonsveksten medfører høy sysselsettingsvekst. Dermed har husholdningenes realinntekter økt, og arbeidsledigheten har falt noe. Sammen med befolkningsvekst – på grunn av stor arbeidsinnvandring – og lave renter har dette gitt økt boligetterspørsel og bidratt til sterk vekst i boligprisene. Petroleumsinvesteringene passerte en bunn allerede i 2010 og har siden økt med nesten 25 prosent. Denne investeringsveksten innebærer klare positive impulser mot flere sektorer i norsk økonomi enn de man gjerne omtaler som oljerelaterte næringer. I boks 2.1 har vi beregnet effekten av de økte petroleumsinvesteringene på norsk økonomi.

Etterspørselskomponenter som siden begynnelsen av 2011 har bidratt til å dempe veksten i norsk økonomi i forhold til trendveksten er offentlig kjøp av varer og tjenester, næringsinvesteringer i fastlandsøkonomien og eksporten. Sistnevnte har økt lite som følge av svake internasjonale konjunkturer, en sterk krone og høy innenlandsk kostnadsvekst. Det har bidratt til lav vekst i deler av industrien og til det som gjerne omtales som "todelingen" av norsk økonomi. Selv om det har vært en oppgang i norsk økonomi fem kvartaler på rad, har vi ennå ikke sett noe markert konjunkturomslag i næringsinvesteringene på fastlandet. Vi regner heller ikke med at disse investeringene vil øke like kraftig som de pleier å gjøre i en konjunkturoppgang. Som nevnt har finanspolitikken bidratt til å dempe veksten etter den kraftige stimulansen i 2009. Det har bidratt til at bruttoproduktet i offentlig forvaltning har økt moderat gjennom det siste året.

Med en klar konjunkturoppgang har også veksten i sysselsettingen vært ganske høy og særlig har antall utførte timeverk økt mye. 2. kvartal i år er et unntak, men dette skyldes delvis streiken i offentlig sektor. Høy innvandring har bidratt til at arbeidsstyrken øker raskt slik at arbeidsledigheten har endret seg lite. I den senere tid har ledigheten falt noe, og vi anslår at ledighetsraten fra Arbeidskraftundersøkelsen (AKU) blir 3,1 prosent i 2012. Produktivitsveksten i økonomien som helhet har så langt i oppgangen ikke vært sterk. Det kan skyldes mange forhold, men en svak investeringsutvikling i fastlandsnæringene, som medfører en moderat vekst i kapitalbeholdningen per utførte timeverk, bidrar til dette. Vi antar at veksten i arbeidsproduktiviteten vil øke noe i tiden framover blant annet som følge av en sterkere vekst i næringsinvesteringene.

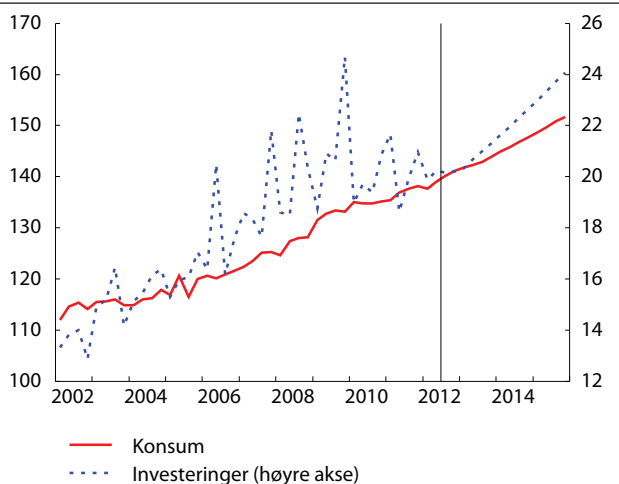
Prisveksten målt med konsumprisindeksen (KPI) har vært meget lav i snart et år. Vi regner med at prisveksten i 2012 blir 0,9 prosent på årsbasis. Nedgangen i elektrisitetsprisene er en viktig faktor, men også når vi

ser på prisindeksen justert for avgifter og uten energi-varer (KPI-JAE) er prisveksten både lav og stabil. For 2012 anslår vi at prisveksten målt på denne måten blir 1,3 prosent mot 0,9 prosent året før og 1,4 prosent i 2010. En grunn til denne lave prisveksten er den svake konjunkturutviklingen i utlandet som legger en demper på importprisveksten. I tillegg har kronekursen styrket seg mye etter svekkelsen fra 2008 til 2009, noe som har dempet importprisveksten ytterligere. Den nominelle lønnsveksten har vært ganske stabil rundt 4 prosent i flere år, men den økte innvandringen til Norge har bidratt til å dempe kostnadsveksten i noen konsumorienterte bransjer. Et ganske stramt arbeidsmarked har trukket i retning av høy reallønnsvekst, mens lav generell prisvekst har bidratt til å moderere den nominelle veksten. Dette er trekk ved utviklingen som vi tror vil vedvare.

Den svake konjunkturutviklingen internasjonalt preger utviklingen i norsk økonomi på mange måter. Eksporten og de fleste råvarepriser utvikler seg svakt. Dermed opplever store deler av norsk eksportindustri dårlig lønnsomhet og svak vekst. I oppdrettsnæringen er utviklingen litt bedre etter at prisene har tatt seg noe opp etter et sterkt fall i fjor sommer. Oljeprisen holder seg fortsatt på et meget høyt nivå. Når man tar konjunkturutviklingen i betraktning, er det nærliggende å anta at dette må skyldes politisk usikkerhet knyttet til tilbudssiden i markedet. Det er vanskelig å spå om utviklingen i de politiske forholdene som påvirker oljemarkedet. Vi legger til grunn at både tilbuds- og etterspørselsfaktorer trekker i retning av en fallende nominell oljepris fra dagens høye nivå fram til neste sommer, men ikke så mye at beslutninger knyttet til petroleumsinvesteringene i Norge de nærmeste årene påvirkes. Vi tror at petroleumsinvesteringene vil holde seg høye i flere år framover. Funnene på norsk sokkel i senere tid forsterker argumentene for dette bildet. Investeringsveksten vil imidlertid gradvis avta og det vil legge en demper på veksten i fastlandsøkonomien framover.

Den svake internasjonale utviklingen har medført at rentenivået i utlandet er meget lavt både nominelt og reelt. Flere sentralbanker har antydning at de lave rentene vil vare ved en god stund ennå. Det påvirker allerede handlingsrommet for Norges Banks rentestyring. Hensynet til stabilitet i norsk økonomi og ikke minst ønsket om å redusere presset i boligmarkedet kan tilsi et høyere rentenivå. På den annen side er kronekursen sterk, inflasjonen meget lav og det er ledig kapasitet i mange deler av økonomien. Høyere renter i Norge ville antakelig bidra til ytterligere styrking av kronekursen. En slik utvikling ville kunne forsterke todelingen av norsk økonomi. Myndighetene har derfor forsøkt å begrense kredittveksten på annen måte og har i noen grad lykkes med dette når man ser på veksten i utlånstillene fra bankene. Utviklingen har vært med på å bygge opp egenkapitalen i bankene, noe som må ses på som stabiliserende. For næringslivet synes denne utviklingen å føre til at man i større grad forsøker å finansiere sine

Figur 2.1. Offentlig forvaltning. Sesongjustert, mrd. 2009-kr, kvartal



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

investeringer via obligasjonsmarkedet i stedet for via bankene.

Samlet sett tror vi at den internasjonale utviklingen med svak vekst, liten etterspørsel etter norske produkter og lave priser på mange eksportprodukter fortsatt vil legge en demper på oppgangen i Norge en stund framover. Våre anslag viser at disse trekkene vil prege utviklingen også i 2013 og at vi først i 2014 vil se at veksten ute tiltar merkbart. Da vil også rentenivået ute gradvis øke og gi norsk rentepolitikk større armslag.

Økte renter vil legge en demper på veksten i husholdningenes etterspørsel fra 2014, men effekten av realinntektsveksten vil være sterkere slik at vi regner med høy vekst i konsum og boliginvesteringer framover. Også boligprisveksten tror vi fortsetter i høyt tempo selv om realprisveksten antakelig vil avta noe sammenliknet med de to siste årene. Lønnsveksten vil bidra til høy inntektsvekst selv om inflasjonen vil øke litt og bidra til å redusere realveksten. Økning i antall pensjonister sammen med lønnsregulering av trygdene vil bidra til klart sterkere vekst i husholdningenes inntekter framover. Flere pensjonister bidrar også isolert sett til en mer ekspansiv finanspolitikk, mens offentlige kjøp av varer og tjenester til konsum og investeringsformål er forutsatt å øke om lag som trendveksten i fastlandsøkonomien.

Vi tror ikke at investeringene i næringslivet vil bidra sterkt til oppgangen i norsk økonomi. Det må ses i sammenheng med økte renter og svake internasjonale konjunkturer. Det er imidlertid stor usikkerhet knyttet til den internasjonale utviklingen framover.

Mot slutten av beregningsperioden forventer vi at veksten i internasjonal økonomi tar seg opp. Da vil norsk økonomi få en mer tradisjonell impuls til konjunkturutviklingen som bidrar til at oppgangen i økonomien fortsetter inn i 2015. Vi legger til grunn at veksten i petroleumsinvesteringene da er klart mer moderat og at den sterke veksten i husholdningenes etterspørsel er

mer dempet. Det gir en moderat høykonjunktur som først begynner i 2015. Pengepolitikken, som gir høyere nominelle og reelle renter, bidrar til avdempingen av veksten. Skulle derimot finanspolitikken bli bestemt av handlingsregelens 4-prosents-bane eller petroleumsnæringene fortsette sin kraftige vekst, kan det bli en klart kraftigere oppgang i norsk økonomi enn det vi ser for oss. En internasjonal oppgang ville også kunne gi en mer markert høykonjunktur i norsk økonomi, men i dagens situasjon ser ikke dette ut som en særlig sannsynlig utvikling.

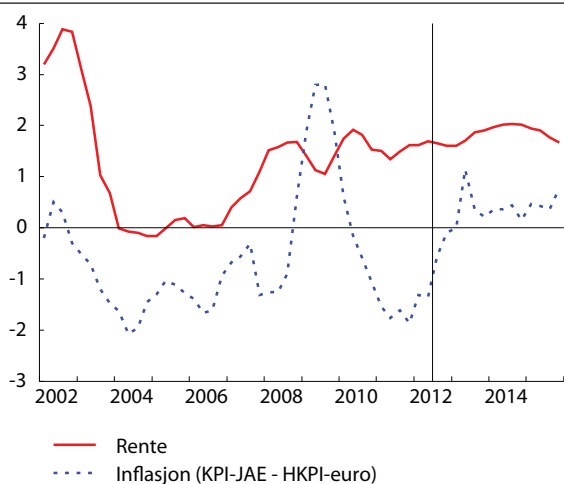
## 2.1. Mer stimulans fra finanspolitikken fra 2013?

Mens konsumet i offentlig forvaltning falt i 1. kvartal, økte konsumet klart i 2. kvartal i år tross streiken. Streiken bidro til lavere produksjon og leveranser av konsumtjenester med anslagsvis en halv prosent av konsumet i offentlig forvaltning. Ser vi på sesongjusterte tall for konsumet i første halvår 2012, justerer for streiken, og sammenlikner med nivået i andre halvår 2011, ser den underliggende konsumveksten i offentlig forvaltning ut til å være om lag 1,5 prosent målt som årlig rate. Dette er på linje med konsumveksten i offentlig forvaltning i 2011. Det er grunn til å tro at konsumet blir noe høyere i andre halvår enn hva som følger av å videreføre veksten i de foregående kvartalene. Vi legger nå til grunn at veksten i konsum og investeringer i offentlig forvaltning for 2012 blir om lag som anslagene i Revidert nasjonalbudsjett 2012 (RNB). Der anslås veksten i konsumet i offentlig forvaltning til 1,9 prosent fra 2011 til 2012, mens bruttoinvesteringene ventes å falle med 1,4 prosent. Trekker vi fra kjøpet av en fregatt i 2011, innebærer anslaget i RNB en underliggende investeringsvekst på om lag 3 prosent i bruttoinvesteringene.

Stønadene til husholdningene økte med 6,3 prosent i 2011. Som følge av den lave veksten i konsumprisene, ble realveksten 5 prosent. Alderspensjonene bidro mest til denne økningen, mens summen av barnetrygd, kontantstøtte, sykepenger og dagpenger ved arbeidsløshet var uendret fra året før. Anslaget for nominell stønadsvekst i 2012 er i RNB på linje med veksten året før. Med en anslått konsumprisvekst på knapt 1 prosent vil realveksten i stønadene kunne bli vel 5 prosent også i år. Den samlede etterspørselen fra offentlig kjøp av varer og tjenester samt stønader økte reelt med 2,7 prosent i 2011, noe som er på linje med trendveksten i fastlandsøkonomien. Våre anslag for 2012 innebærer at realveksten i etterspørselen blir om lag som året før. Skatte- og avgiftsopplegget er om lag uendret reelt både i 2011 og 2012. Innretningen av finanspolitikken kan følgelig karakteriseres som ganske konjunkturnøytral både i fjor og i år.

Vi antar at finanspolitikken vil gi litt større etterspørselsimpulser i årene 2013-2015 sammenliknet med de to siste årene. Vi forutsetter et reelt uendret skatte- og avgiftsnivå i hele banen. Pensjonsstønadene vil vokse mye reelt sett i årene framover, men veksten vil

Figur 2.2. Rente- og inflasjonsforskjeller mellom Norge og euroområdet. Prosentpoeng



Kilde: Norges Bank og Statistisk sentralbyrå.

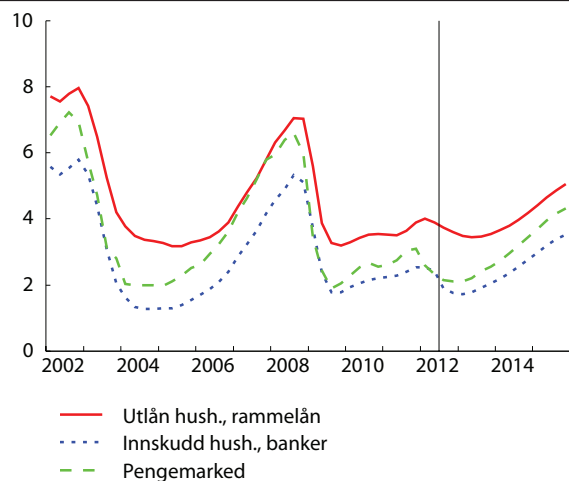
påvirkes mer av økningen i antallet eldre enn av at flere som er 62 år og eldre velger å ta ut AFP. Overføringene til husholdningene er anslått å øke reelt med om lag 5 prosent også i 2013, men realveksten blir lavere når prisveksten framover forventes å ta seg noe opp. Konsumet i offentlig forvaltning antas å øke med rundt 2,5 prosent årlig, om lag som beregnet trendvekst i fastlandsøkonomien. Bruttoinvesteringene i offentlig forvaltning vil trolig øke mer enn konsumet ut fra et ønske om økte investeringer i infrastruktur, og vi legger til grunn en årlig vekst på om lag 5 prosent fra 2013 til 2015. Høyere investeringsvekst øker veksttakten i realkapitalen i offentlig forvaltning. Det bidrar til litt høyere vekst i produksjon og konsum i offentlig forvaltning framover som følge av økte kapitaltjenester som med nasjonalregnskapets definisjoner er lik det økte kapitalslitet. Veksten i den samlede etterspørselen fra kjøp av varer og tjenester samt overføringer anslås å bli vel 3 prosent i disse tre årene. Dette er litt høyere enn anslått trendvekst for fastlandsøkonomien.

For de neste årene anslår vi en noe svakere økning i Statens pensjonsfond utland regnet i norske kroner enn anslagene i RNB 2012. Det er en følge av at vi legger til grunn en sterkere kronekurs de nærmeste par årene. Først i 2015 er vi på et slikt fondsnivå som RNB 2012 anslår. Strukturelt, oljekorrigert budsjettunderskudd (SOBU) regnet som andel av fondskapitalen vil da ifølge våre anslag være om lag 2,5 prosent fra 2013 til 2015. Med en utvikling som den vi har skissert for norsk økonomi, betyr ikke konjunkturjusteringer av statsbudsjettet mye for utviklingen i SOBU framover sammenliknet med det oljekorrigerte budsjettet uten aktivitetsjustering.

## 2.2. Lav rente

I mars i år satte Norges Bank ned styringsrenta med 0,25 prosentpoeng til 1,5 prosent. I 2009, som var preget av finanskrisen, var styringsrenta i en periode 1,25 prosent. Uendret styringsrente ut året vil gi et årsgjennomsnitt på 1,55 prosent. Dette er 0,2 prosentpoeng

Figur 2.3. Norske renter. Prosent



Kilde: Norges Bank og Statistisk sentralbyrå.

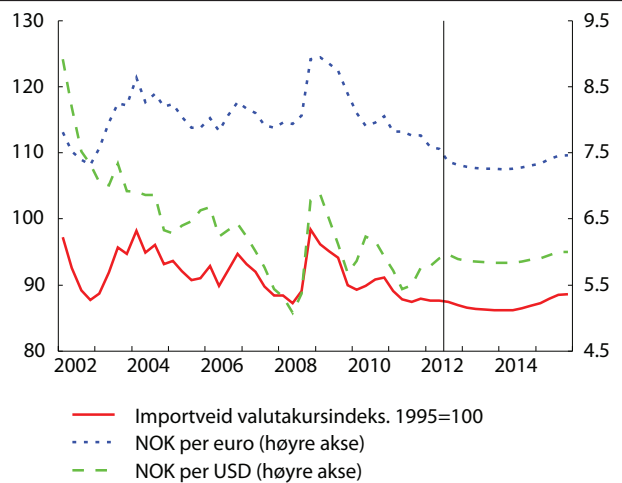
lavere enn årsgjennomsnittet i 2009, som til nå har vært det laveste nivået for styringsrenta på årsbasis.

Mens myndighetene setter styringsrenta, er det markedsrentene som er viktige for utviklingen i realøkonomien. 3 måneders pengemarkedsrente var i begynnelsen av september i år i overkant av 2 prosent, og påslaget mellom styringsrenta og pengemarkedsrenta var dermed vel 0,5 prosentpoeng. Pengemarkedsrenta var ved inngangen til 2012 på 2,9 prosent og har falt gjennom inneværende år, spesielt i forbindelse med den overraskende reduksjonen i styringsrenta i mars i år. Gjennomsnittet de første 8 månedene i år er om lag 2,4 prosent. Dermed ser det ut til at pengemarkedsrenta for året som helhet blir lavere enn årsgjennomsnittet for kriseåret 2009, men likevel ikke så lav som i 2004 og 2005 da påslaget på styringsrenta var lavere enn det er nå.

Statsgjeldskrisen i mange land og de realøkonomiske ettervirkningene av finanskrisen er mye av bakgrunnen for det lave rentenivået i Norge. I euro-området er pengemarkedsrenta nå 0,3 prosent. Den høye renteforskjellen, kombinert med høyere økonomisk vekst i Norge, har bidratt til å styrke krona mot euro. I begynnelsen av september i år kostet en euro 7,30 kroner, noe som innebærer at krona er om lag 10 prosent sterkere nå enn gjennomsnittskursen mot euro/ecu de siste 20 årene. Mye av styrkingen skyldes den svake utviklingen av euroen, og målt mot den importveide kronekursen er krona bare om lag 4 prosent sterkere enn før finanskrisen. Den sterke krona svekker lønnsomheten og aktiviteten i norsk konkurranseutsatt næringsliv. Hvis ikke renta i Norge hadde vært holdt lav, ville krona trolig vært enda sterkere og dermed forsterket problemene for konkurranseutsatt næringsliv.

Både kronestyrkingen og lav internasjonal vekst er medvirkende til lav importert prisstigning. Norsk inflasjon, målt ved veksten i konsumprisindeksen justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE), har vært minst ett prosentpoeng under inflasjonsmålet på

Figur 2.4. Valutakurser



Kilde: Norges Bank.

2,5 prosent de siste to årene. I juli i år var 12-månedersveksten på 1,3 prosent. Det lave rentenivået i Norge bidrar isolert sett til økt inflasjon både ved å begrense kronestyrkingen og ved å stimulere innenlandsk etterspørsel.

Lav rente bidrar til høye utlån fra norske banker og finansinstitusjoner. Publikums innenlandske bruttogjeld (K2) økte med 5,9 prosent i perioden mai-juli i år i forhold til perioden februar-april, sesongjustert og regnet som årlig rate. Veksten er imidlertid lavere enn i 1. kvartal, da den var på 7,8 prosent. I den siste tremånedersperioden er det spesielt kommunene som har økt sine lån med en vekst på 10 prosent, sesongjustert og regnet som årlig rate. Husholdningene økte sin bruttogjeld med 7 prosent i samme periode, målt som årlig rate. For ikke-finansielle foretak falt kredittveksten. Mens gjeldsveksten i ikke-finansielle foretak var på 9 prosent i 1. kvartal økte de gjelden med bare 3 prosent i perioden mai-juli, begge sesongjustert og regnet som årlig rate. Den reduserte gjeldsveksten for ikke-finansielle foretak kan tyde på at effekten av et lavt rentenivå oppveies av redusert investeringslyst som følge av blant annet den sterke kronkursen. En omlegging av sektorgrupperingene i statistikken gjør imidlertid at man skal være forsiktig med tolkninger.

Boligkjøp er en viktig grunn til at husholdningene tar opp lån. Lavere rente innebærer at husholdningene kan betjene høyere boliglån. Dette bidrar til å presse boligprisene opp. Med unntak av noen kortvarige perioder har det vært en formidabel prisvekst på boliger over de siste 20 årene. Boligprisveksten og gjeldsbelastningen i husholdningene kan virke gjensidig forsterkende. Høyere boligpriser og gjeldsbelastning vil kunne bidra til å forsterke framtidige negative konjunktursjokk. Statistisk sentralbyrås boligprisstatistikk viser at boligprisene steg med 3,2 prosent fra 1. til 2. kvartal i år. De siste 4 kvartalene har boligprisveksten vært på 6,7 prosent. Tall fra Eiendomsmeglerforetakenes Forening tyder på at boligprisene fortsetter å øke inn i 3. kvartal, når man justerer for normale sesongsvingninger.

Den gjennomsnittlige utlånsrenta fra finansinstitusjoner på rammelån med sikkerhet i bolig er en god indikator på boliglånsrenta, se boks 2.3 i Økonomiske Analyser 1/2012. Ved utgangen av 2. kvartal 2012 var denne renta på 3,8 prosent, som var 0,2 prosentpoeng lavere enn i de to foregående kvartalene. Innskuddsrenta falt også med 0,2 prosentpoeng fra utgangen av 1. kvartal til utgangen av 2. kvartal da den var 2,3 prosent.

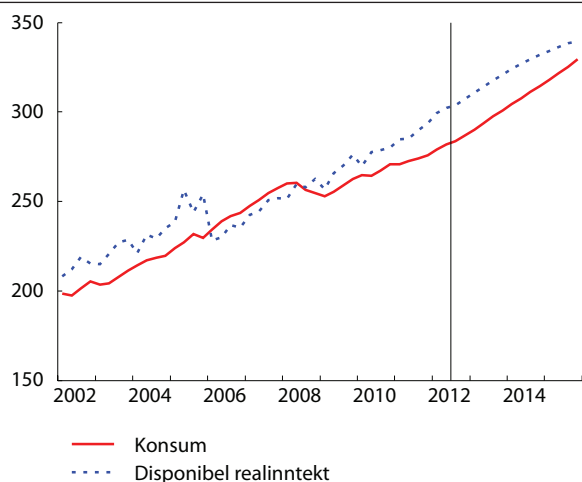
I prognosene legger vi til grunn at Norges Bank holder dagens styringsrente uendret fram til neste sommer. Både den sterke krona og lav inflasjon er grunner for å holde rentenivået lavt. Høy utlåns- og boligprisvekst og lav ledighet trekker i retning av økt rente. Styringsrenta antas derfor å bli økt gradvis fra sommeren 2013 og ut prognoseperioden. Pengemarkedsrenta følger styringsrenta og kommer opp i 4,0 prosent i 2015. Høy rentedifferanse mellom Norge og euro-området bidrar til å holde krona sterk mot euro. Det bidrar til en sterk importveid kronekurs i hele prognoseperioden. Rammelånsrenta antas å komme opp over 5 prosent i slutten av 2015.

### 2.3. Sterkere konsumvekst framover

Sesongjusterte KNR-tall viser at konsumet i husholdningene økte med 1,1 prosent både i 1. og 2. kvartal i år. Varekonsumet viste en vekst på hele 1,6 prosent i 2. kvartal som følge av økte kjøp av matvarer og elektrisitet. Tjenestekonsumet viste derimot en mer moderat vekst på 0,7 prosent i 2. kvartal, om lag som veksten i 1. kvartal. Dersom vi sammenlikner første halvår i år med tilsvarende periode i fjor vokste samlet konsum med 3,3 prosent. Dette er om lag ett prosentpoeng høyere enn årsveksten i 2011. Varekonsumet viser fall fra mai til juli, men vi regner med at konsumet vil ta seg opp i de neste månedene.

Utviklingen i husholdningenes inntekter, boligformue og renter er viktige faktorer for konsumutviklingen. Husholdningenes disponible realinntekter økte med 4,2 prosent i 2011. Lønnsinntektene, som er den største inntektskilden for husholdningene, bidro særlig til denne inntektsveksten ettersom det var god vekst i selssettingen og klar reallønnsvekst. Institusjonelt kvartalsvis nasjonalregnskap viser at disponibel realinntekt i årets 2. kvartal var 4,9 prosent høyere enn i samme periode året før mens den tilsvarende økningen var hele 6,2 prosent i 1. kvartal i år. Bak denne utviklingen ligger en sterk vekst både i lønnsinntektene og i offentlige stønader, samt en lav prisvekst. Vi venter nå at veksten i husholdningenes disponible realinntekter vil bli rundt 5 prosent i år, om lag ett prosentpoeng høyere enn årsveksten i 2011. Deretter regner vi med at økende inflasjon, og etter hvert også økte renter, vil føre til lavere vekstrater i husholdningenes disponible realinntekter i perioden 2013-2015. En fortsatt vekst i boligprisene vil imidlertid øke boligformuen. Dette virker normalt stimulerende på husholdningenes konsum. Vi anslår nå konsumveksten til 3,6 prosent i år, økende til om lag 4,5 prosent årlig i perioden 2013-2015. Dette er en

Figur 2.5. Inntekt og konsum i husholdninger mv. Sesongjustert, mrd. 2009-kr, kvartal



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

noe svakere konsumutvikling enn under konjunkturoppgangen fra 2004 til 2007. Dersom vi korrigerer for at befolkningsveksten nå er høyere, blir forskjellen i konsumvekst per innbygger enda noe større.

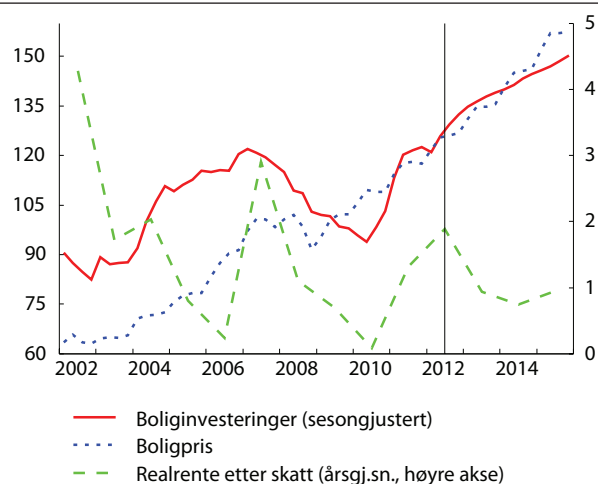
Husholdningenes sparerate var over 8 prosent i 2011. Dette er relativt høyt i et historisk perspektiv. I kjølvannet av finanskrisen kan den forsiktighetsmotiverte sparingen hos husholdningene ha økt som følge av usikkerhet omkring egen inntekt. Med den usikkerheten som fortsatt råder omkring internasjonal økonomi antar vi at denne spareatferden til en viss grad vil gjøre seg gjeldende også i prognoseperioden. I våre beregninger vil spareraten havne over 9 prosent både i år og neste år, for så å reduseres gradvis til rundt 7 prosent i 2015.

## 2.4. Nytt toppnivå i boliginvesteringene

Boliginvesteringene økte kraftig gjennom andre halvår i 2010 og første halvår 2011, men flatet deretter ut. Etter et beskjedent fall i 1. kvartal i år har boliginvesteringene fått et nytt og kraftig oppsving. Ifølge de sesongjusterte KNR-tallene var veksten i 2. kvartal 4,1 prosent sammenliknet med kvartalet før. Med økning i 2. kvartal ligger boliginvesteringene nå klart over tidligere rekordnivåer fra før finanskrisen.

Byggearealstatistikken, som er en hovedindikator i beregningen av boliginvesteringene, viser en jevn økning fra februar i år. Dermed er tendensene til nedgang i igangsetting av nye boliger etter vinteren 2011 og til og med januar i år snudd til markert oppgang. Antall igangsatte nye boliger var i 2. kvartal i år på høyde med nivåene gjennom toppåret 2007 med over 8000 nye

Figur 2.6. Boligmarkedet. Venstre akse indekser, 2009=100, høyre akse prosent



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

boliger. De siste månedstallene for juli viser fortsatt høy igangsetting av nye boliger og en videre oppgang i den underliggende veksten.

Utviklingen i boliginvesteringene drives i hovedsak av forholdet mellom boligpris og byggekostnader. I vår modell drives realboligprisene av husholdningenes realinntekter, renteutviklingen og boligkapitalen. Utsiktene framover for disse faktorene peker samlet sett i retning av videre vekst i investeringene. Vi ser for oss at veksten i boliginvesteringene blir om lag 7 prosent i år og neste år, før veksten avtar noe i 2014 og 2015 fordi rentenivået etter hvert øker.

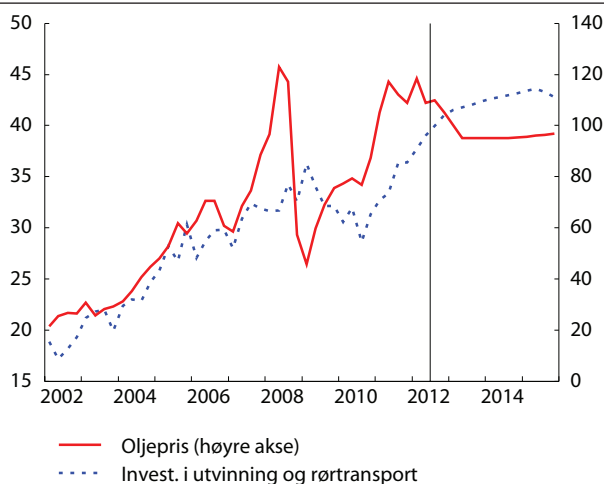
Boligprisene har steget markert de siste to årene. I årets første halvdel vises heller ingen tegn til at prisveksten er i ferd med å avta. Ifølge SSBs boligsprisindeks steg boligprisene i 1. og 2. kvartal med henholdsvis 3,5 og 3,2 prosent fra kvartalet før. Dette vil selv med uendrete boligpriser resten av året gi en årsvekst på 6,5 prosent. Etterspørselen i boligmarkedet presser prisene på alle boligtyper oppover. Verken økte krav til egenkapital eller økt boligbygging har vært tilstrekkelig til å stoppe boligprisveksten så langt i år. Utviklingen i månedstallene for boligprisene peker i retning av en videre oppgang i 3. kvartal. Ifølge eiendomsmeglerbransjens boligprisstatistikk økte boligprisene sesongjustert i juli og august med henholdsvis 1,1 og 0,7 prosent. På bakgrunn av utviklingen i boligbyggingen, husholdningenes inntekter, renter og befolkningsvekst, anslår vi nå at boligprisene vil stige 7-8 prosent årlig ut prognoseperioden.

Tabell 2.2. Husholdningenes disponible realinntekter. Prosentvis vekst fra året før

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Totalt	-6,4	6,3	3,9	3,9	3,5	4,2	5,0	4,5	4,0	2,8
Eksklusive aksjeutbytte	4,2	5,0	3,1	4,0	3,2	3,8	5,3	4,4	3,8	2,7

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Figur 2.7. **Petroleumsinvesteringer og oljepris i USD. Sesongjustert, mrd. 2009-kr, kvartal**



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

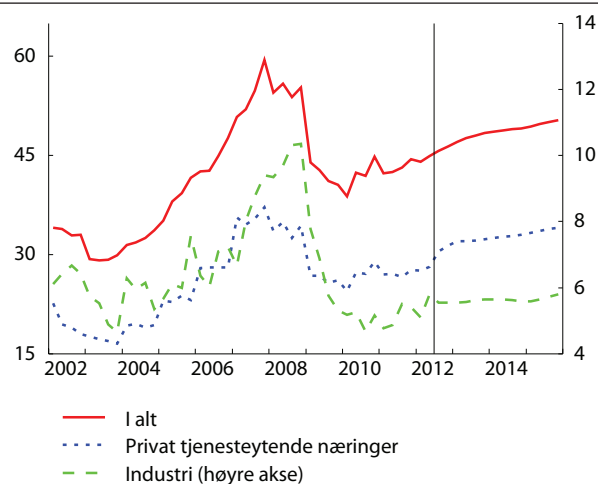
## 2.5. Fortsatt vekst i oljeinvesteringene

Investeringene i utvinning og rørtransport fortsatte å stige i 2. kvartal 2012. Ifølge sesongjusterte KNR-tall var veksten fra 1. kvartal til 2. kvartal på 3,4 prosent. Sammen med næringen tjenester tilknyttet utvinning, hvor investeringene normalt er små, utgjør de det vi omtaler som oljevirksomheten. Både investeringer i oljeboring, oljeleting, olje- og gassrørledninger samt oljeutvinningsplattformer, borerigger og moduler økte klart i siste kvartal. Sammenliknet med fjoråret er det først og fremst oljeplattformer, borerigger og moduler som bidrar til å trekke opp de samlede petroleumsinvesteringene.

Det har nå snart vært to sammenhengende år med stigende investeringer etter et markert fall i etterkant av finanskrisen. Oljeprisen falt vinteren 2008/2009 til et nivå godt under det som krevdes for tilstrekkelig lønnsomhet i flere av de planlagte prosjektene. Planer ble forskjøvet, noe som medvirket til den sterke nedgangen i investeringene gjennom 2009 og inn i 2010. Oljeprisen økte klart i 2010 og 2011. Bedret lønnsomhet kombinert med økt optimisme som følge av flere store funn de siste årene er faktorer bak den sterke investeringsoppgangen vi nå er inne i. Beregninger foretatt i boks 2.1 viser effekten på norsk økonomi av de høye petroleumsinvesteringene.

Flere store prosjekter ventes å holde investeringene høye i årene framover. Det investeres i en kombinasjon av nye felt, slik som Goliat, Valemon og Gudrun, og gamle felt, som Ekofisk, Eldfisk og Troll. De eldre plattformene både oppgraderes og utvides for å inkludere utvinning fra nærliggende felt. Produksjonsboringen har økt kraftig siden starten på 2000-tallet. Flere brønner bidrar til å øke utvinningen. Vi venter at denne utviklingen vil forsterkes i årene framover og dermed bidra til økning i de samlede petroleumsinvesteringene, om enn noe svakere enn i 2011 og 2012.

Figur 2.8. **Investeringer i Fastlands-næringer. Sesongjustert, mrd. 2009-kr, kvartal**



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Olje- og gassutvinningen, målt i antall standard kubikkmeter oljeekvivalenter, økte klart i 2. kvartal i år i forhold til 2. kvartal i fjor. Mens forsommeren i fjor var preget av produksjonsstans ved flere plattformer, har produksjonen av både olje og gass holdt seg oppe i år. Den underliggende trenden er imidlertid fortsatt at oljeutvinningen faller jevnt og trutt, mens gassutvinningen øker i om lag samme takt. Samlet produksjon ventes å stige med 5 prosent i år, før den flater ut de neste fire årene.

## 2.6. Moderat vekst i næringsinvesteringene

En moderat underliggende vekst i næringsinvesteringene i fastlandsøkonomien gjennom det siste året ble videreført i 2. kvartal i år. Sammenliknet med kvartalet før er det registrert en økning i investeringene på 1,9 prosent. Med unntak av investeringer i annen vareproduksjon, som utgjør om lag 20 prosent og som viste en nedgang på 3,6 prosent, var oppgangen bredt basert. Industriinvesteringene økte med 13,6 prosent i 2. kvartal, mens investeringene innen tjenesteyting økte med 2,1 prosent.

SSB kartlegger bedriftenes antakelser om sine framtidige investeringer gjennom en utvalgsundersøkelse. Ved innrapporteringen i 3. kvartal 2012 indikerer industribedriftenes anslag en investeringsøkning på om lag 5 prosent i år og om lag uendret nivå i 2013. For kraftforsyning har det fra tidlig i 2010 vært en markert underliggende investeringsvekst. Denne utviklingen ventes å fortsette, noe som må sees i sammenheng med innføringen av el-sertifikater, også kalt grønne sertifikater. Ordningen har til hensikt å stimulere økte investeringer i fornybar kraftproduksjon. Fra 1. januar 2012 ble Norge en del av det norsk-svenske el-sertifikatmarkedet som skal vare fram til 2035. Kraftanlegg tildeles el-sertifikater i 15 år og produsentene har derfor insentiver til å komme i gang med produksjonen innen 2020. Mens investeringsveksten i kraftforsyning tidligere har

Tabell 2.3. **Makroøkonomiske hovedstørrelser 2011-2015. Regnskap og prognoser. Prosentvis endring fra året før der ikke annet framgår**

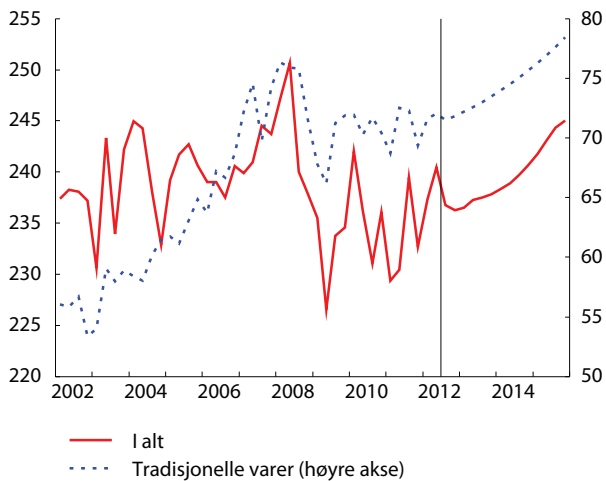
	Regn- skap 2011*	Prognoser								
		2012			2013		2014		2015	
		SSB	NB	FIN	SSB	NB	SSB	NB	SSB	NB
<b>Realøkonomi</b>										
Konsum i husholdninger mv.	2,4	3,6	3 1/2	3,5	4,7	4 1/4	4,6	3 1/2	4,5	3
Konsum i offentlig forvaltning	1,5	1,9	2	1,9	2,0	2 1/2	2,6	..	2,7	..
Bruttoinvestering i fast realkapital	6,4	8,0	..	6,4	5,8	..	3,1	..	2,9	..
Utvinning og rørtransport <sup>1</sup>	13,4	13,5	15	15,0	6,4	7 1/2	2,5	4	1,7	3
Fastlands-Norge	8,0	4,5	2 1/2	3,5	5,7	6	3,6	..	3,5	..
Næringer	2,6	5,3	..	3,6	5,4	..	2,2	..	2,1	..
Bolig	22,0	6,9	..	7,0	7,4	..	3,9	..	3,7	..
Offentlig forvaltning	3,0	-0,8	..	-1,4	3,9	..	6,2	..	6,2	..
Etterspørsel fra Fastlands-Norge <sup>2</sup>	3,2	3,3	2 3/4	3,1	4,2	4	3,9	3 3/4	3,8	3 1/2
Lagerendring <sup>3</sup>	0,3	-0,2	..	..	0,0	..	0,0	..	0,0	..
Eksport	- 1,4	1,8	..	0,8	0,2	..	0,8	..	1,9	..
Råolje og naturgass	- 6,2	2,2	..	1,2	-0,9	..	-1,4	..	-0,2	..
Tradisjonelle varer <sup>4</sup>	- 0,4	1,1	3/4	-1,7	1,9	1 3/4	2,7	..	3,4	..
Import	3,5	2,6	3	4,3	5,7	5 1/2	4,4	..	4,1	..
Tradisjonelle varer	5,3	2,0	..	4,5	6,7	..	5,0	..	4,8	..
Bruttonasjonalprodukt	1,4	3,5	3 1/2	2,4	2,2	2 1/2	2,4	2 1/4	2,8	2 1/4
Fastlands-Norge	2,4	3,6	3 3/4	2,7	3,1	3 1/4	3,2	2 3/4	3,4	2 3/4
<b>Arbeidsmarked</b>										
Sysselsatte personer	1,4	2,2	2	1,6	1,8	1 1/2	1,5	1	1,6	1
Arbeidsledighetsrate (nivå)	3,3	3,1	3	3,3	3,3	3	3,2	3 1/4	3,1	3 1/2
<b>Priser og lønninger</b>										
Årslønn	4,2	4,2	4	3 3/4	3,7	4 1/4	4,1	4 1/2	4,5	4 1/2
Konsumprisindeksen (KPI)	1,2	0,9	1	0,9	1,6	1 3/4	2,1	2	2,5	2 1/2
KPI-JAE <sup>5</sup>	0,9	1,3	1 1/2	1,4	1,6	1 3/4	2,0	2	2,4	2 1/2
Eksportpris tradisjonelle varer	6,2	-2,7	..	0,1	-1,0	..	2,4	..	3,6	..
Importpris tradisjonelle varer	4,1	-0,3	..	0,0	-1,8	..	1,3	..	2,9	..
Boligpris	8,0	7,0	..	..	7,2	..	7,7	..	8,0	..
<b>Utenriksøkonomi</b>										
Driftsbalansen, mrd. kroner	395,9	440,3	..	380,0	348,7	..	299,3	..	285,2	..
Driftsbalansen i prosent av BNP	14,6	15,1	..	13,4	11,7	..	9,7	..	8,8	..
<b>MEMO:</b>										
Husholdningenes sparinger (nivå)	8,2	9,3	..	8,8	9,4	..	8,7	..	7,2	..
Pengemarkedsrente (nivå)	2,9	2,3	2,4	2,4	2,3	2,5	3,1	3,1	4,0	3,5
Utlånsrente, rammelån med pant i bolig (nivå) <sup>6</sup>	3,6	3,8	..	..	3,5	..	3,9	..	4,7	..
Råoljepris i kroner (nivå) <sup>7</sup>	621	651	..	650	563	..	557	..	574	..
Eksportmarkedsindikator	5,2	1,4	..	..	2,5	..	4,1	..	5,4	..
Importveid kronekurs (44 land) <sup>8</sup>	- 2,4	-0,8	-0,4	-1,0	-1,2	-1,4	0,1	-0,9	1,9	0,3

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

Kilde: Statistisk sentralbyrå (SSB), Finansdepartementet, St.meld.nr.2 (2011-2012), (FIN), Norges Bank, Pengepolitisk rapport 1/2012 (NB).

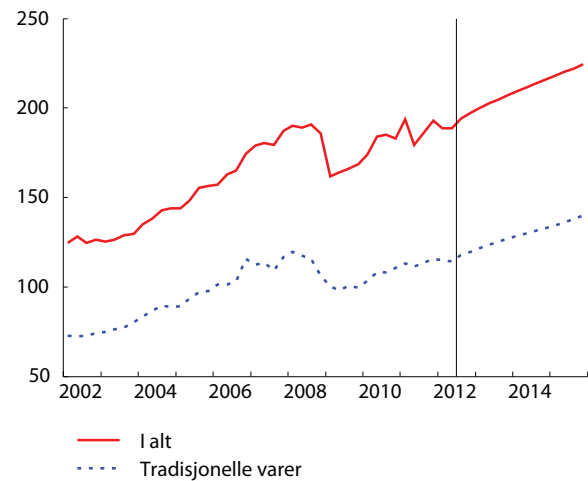


Figur 2.9. Eksport. Sesongjustert, mrd. 2009-kr, kvartal



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Figur 2.10. Import. Sesongjustert, mrd. 2009-kr, kvartal



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

vært rettet mot å øke produksjonskapasiteten, venter bedriftene selv at utbygging av distribusjonsnettet vil prege veksten i årene som kommer. Når vi justerer for normal underrapportering ligger det an til at investeringer i kraftforsyning vil øke med om lag 15 prosent i 2012, mens økningen i 2013 ventes å bli mer moderat.

Historisk har det vært en nær sammenheng mellom utviklingen i investeringer og konjunkturutviklingen ved at investeringer er medsykliske. Investeringer skiller seg likevel fra produksjon og sysselsetting gjennom betydelig større svingninger. I de tre siste konjunkturoppgangene har næringsinvesteringene vært kjennetegnet av årlige vekstrater i størrelsesordenen 10-20 prosent. Gjennom inneværende konjunkturoppgang ventes det at veksten i næringsinvesteringer forblir på om lag 5 prosent i 2013 for deretter å avta til om lag 2 prosent i 2015. Den relativt svake veksten i investeringer må sees i sammenheng med at konjunkturoppgangen i Norge er relativt svak og sammenfaller med en nedgangs-konjunktur internasjonalt. Etterspørselen mot de deler av industrien som konkurrerer på det internasjonale markedet er derfor lav, noe som blant annet bidrar til å trekke industriinvesteringene ned framover.

## 2.7. Svakere utvikling i utenriksøkonomien

Den internasjonale lavkonjunkturen preger også etterspørselen etter norske eksportprodukter, mens den sterke norske økonomien bidrar til å gjøre våre eksportprodukter dyrere. Høy kostnadsvekst og sterk krone svekker norsk konkurransevne. Den sterke norske økonomien stimulerer veksten i innenlandsk etterspørsel etter importprodukter, og den internasjonale lavkonjunkturen bidrar sammen med en sterk krone til lave importpriser. Disse kvalitative trekkene ved utenriksøkonomien i de seneste årene vil trolig vedvare.

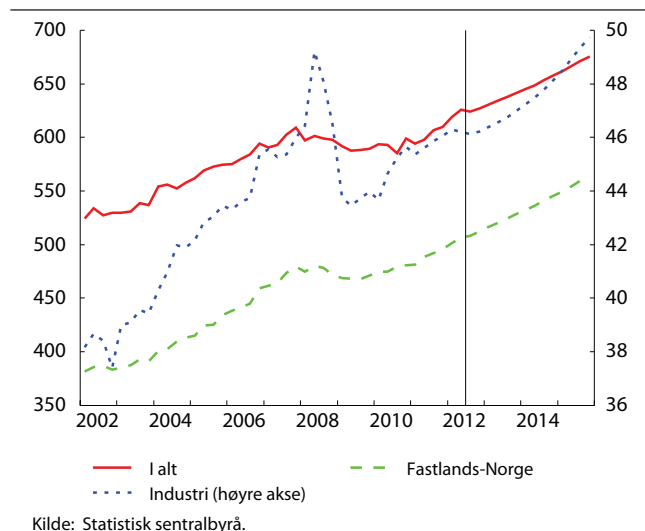
Volumutviklingen i eksporten og importen har isolert sett bidratt til å redusere handelsoverskuddet. Denne utviklingen ventes å fortsette. Eksporten utenom olje og gass har vokst mindre enn importen, og oljeeksporten

har vist en trendmessig nedgang som ikke har blitt kompensert fullt ut av økt gasseksport. Vekst i konsum og investeringer har holdt importveksten oppe. Når handelen med utlandet likevel har gitt økende overskudd i de fleste årene siden 2003, skyldes det sterk vekst i prisene på norsk eksport, i særdeleshet olje og gass, kombinert med svak utvikling i prisene på norsk import, spesielt på grunn av økt import fra lavkostland i Asia. Vi venter ikke at bytteforholdet overfor utlandet fortsetter å gi Norge slike gevinster i årene framover.

Etter den kraftige eksportnedgangen under finanskrisen og gjeninnhenting som fulgte, har tradisjonell norsk vareeksport fluktuert rundt et uendret nivå siden 2010. En bredt basert nedgang gjennom siste halvdel av fjoråret er nær reversert i første halvdel av inneværende år. Sesongjusterte KNR-tall viser at tradisjonell eksport økte med 3,2 og 0,6 prosent i 1. og 2. kvartal 2012 i forhold til kvartalet før. Eksporten av elektrisk kraft har økt de seneste fire kvartalene, fra et allerede høyt nivå til rekord i 2. kvartal i år. På den annen side har den store varegruppen kjemikalier, kjemiske og mineralske produkter vist avtakende eksport gjennom de seneste fire kvartalene. For året som helhet venter vi en positiv vekst i tradisjonell eksport på vel 1 prosent. Etter 2003 har samlet olje- og gasseksport vist en trendmessig nedgang som reflekter avtakende oljeproduksjon. Men også olje- og gasseksporten ga positive vekstbidrag til samlet eksport i årets to første kvartaler. Gasseksporten var rekordhøy i 2. kvartal, og nærmer seg oljeeksporten målt i verdi. Fordi gassproduksjonen falt i 2011, kan 2012 bli det første året siden 2003 med vekst i samlet olje- og gasseksport. Tjenesteeksporten fortsetter en trendmessig vekst, men svakere enn før finanskrisen. Betydelig vekst i transportrelaterte tjenester bidro til en økning på 0,4 prosent for samlet tjenesteeksport i 2. kvartal i år, etter en nedgang i 1. kvartal. Årsveksten i 2012 antas å bli om lag 3,2 prosent.

Eksportprisene viser nedgang i årets 2. kvartal for olje (men ikke gass), tradisjonelle varer og tjenester. Flere kategorier eksport fortsetter en svak prisutvikling.

Figur 2.11. Bruttonasjonalprodukt. Sesongjustert, mrd. 2009-kr, kvartal



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

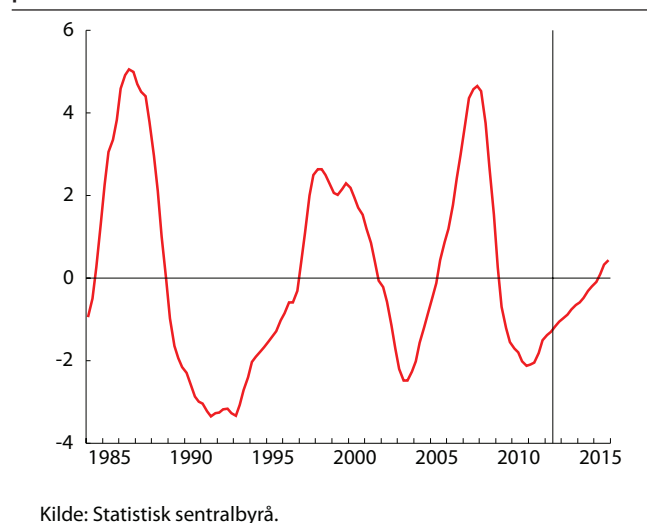
Eksportprisene for skip har falt i over et års tid. Det samme har prisene på produkter fra jordbruk, skogbruk og fiske, elektrisk kraft samt den store og viktige kategorien industriprodukter. Vi anslår at eksportprisene for tradisjonelle varer samlet sett faller med i underkant av 3 prosent i år, og at fallet bremses opp i 2013. Deretter blir det en økende prisvekst ut prognoseperioden. Prisene på olje og gass samt eksport av tjenester ventes å vise høy vekst i 2012. De neste årene vil prisene på tjenesteeksporten trolig vokse litt mer enn for tradisjonell vareeksport, mens olje- og gassprisene faller noe.

Gjennom de tre siste årene har veksten i importen av tradisjonelle varer og tjenester vist avtakende tendenser. Utviklingen i første halvår av 2012 er generelt svak, med nedgang for mange grupper varer og tjenester, og vi anslår en årsvekst for 2012 på bare 2 prosent. For 2013-2015 venter vi mer normalt høye vekstrater. Importprisene på både varer og tjenester falt i 2. kvartal i år, og prisindeksene ligger på nivå med 2. kvartal 2011. Vi venter om lag uendrete importpriser i år, og prisvekst først i 2014 og 2015, delvis som følge av svakere krone.

Den svake internasjonale konjunktursituasjonen vil vedvare og legge en demper på veksten i etterspørselen etter norske eksportvarer og -tjenester de nærmeste årene. Kostnadsutviklingen i Norge vil fortsette å svekke konkurranseevnen, og bidra til videre tap av markedsandeler. Samtidig har vi lagt til grunn en moderat norsk konjunkturoppgang som vil stimulere importen fra dagens lave nivå. I årene 2013-2015 ventes lavere olje- og gasspriser å bidra til at eksportprisene samlet utvikler seg svakere enn importprisene, slik at vi får et svekket bytteforhold overfor utlandet.

I 2012 anslås handelsoverskuddet å øke til godt over 400 milliarder kroner, med god hjelp fra høyere olje- og gasspriser samt relativt lav vekst i importvolum

Figur 2.12. BNP Fastlands-Norge. Avvik fra beregnet trend i prosent



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

og importprisene. Deretter vil relativt lav vekst i eksporten samt vedvarende bytteforholdstap kunne redusere handelsoverskuddet med over 40 prosent i løpet av prognoseperioden, til ned mot nivået i 2004. Overskuddet på rente- og stønadsbalansen mot utlandet ventes å vokse fra om lag 25 til 35 milliarder kroner i prognoseperioden. Dermed anslås driftsbalansen som andel av BNP å falle fra 15 prosent i 2012 til under 9 prosent i 2015.

## 2.8. Moderat konjunkturoppgang

BNP Fastlands-Norge økte i 2. kvartal i år med 3,9 prosent regnet som årlig rate, etter å ha vokst 4,8 prosent kvartalet før. Veksten i de fem siste kvartalene har dermed vært høyere enn anslaget for trendveksten som er på vel 2,5 prosent. Den inneværende konjunkturoppgangen kom etter halvannet år med vekst på det jevne, som avløste fire kvartaler med fall i BNP i kjølvannet av finanskrisen i 2008-2009.

Det har i den senere tid vært betydelige svingninger i kraftproduksjonen. I de to siste kvartalene har denne utviklingen bidratt til å øke veksten i BNP Fastlands-Norge med rundt 1,0 prosentpoeng regnet som årlig rate. Det indikerer at den underliggende produksjonsveksten er noe svakere enn BNP-tallene gir inntrykk av. I motsatt retning trekker imidlertid streiken i offentlig forvaltning i 2. kvartal, som er anslått å ha bidratt til å redusere veksten i BNP Fastlands-Norge med 0,6 prosentpoeng regnet som årlig rate.

Det har vært store forskjeller i aktivitetsutviklingen mellom de ulike næringene etter finanskrisen. Verdiskapningen i industrien var i 2. kvartal fremdeles klart lavere enn toppen i 2. kvartal 2008. Også aktiviteten i bygg og anlegg ligger under tidligere toppnivåer. Aktiviteten i fastlandsbasert markedsrettet tjenesteyting falt egentlig aldri noe særlig etter finanskrisen, og det har vært en klar økning siste halvannet år. Aktiviteten i offentlig tjenesteyting har grovt sett økt

## Boks 2.1. Norsk oppgang: Noen faktorer bak forskjellen til konjunkturutviklingen ute

Norsk økonomi passerte en konjunkturbunn i 1. kvartal 2011 og har deretter vært inne i en konjunkturoppgang. Dette står i motsetning til utviklingen hos våre handelspartnere hvor den økonomiske veksten er meget svak. I denne boksen ser vi nærmere på noen faktorer hvor norsk økonomi skiller seg fra andre land, og som kan belyse konjunkturoppgangen i norsk økonomi. Særlig når land omkring oss har en svært annen utvikling, er det interessant å forstå hvorfor Norge er annerledes.

«Norge har jo oljen» hører vi ofte brukt som forklaring på hvorfor norsk økonomi har en annen utvikling enn våre handelspartnere. Petroleumsvirksomheten påvirker norsk økonomi gjennom to hovedkanaler, de direkte etterspørselsimpulsene og bruken av «oljepenger» over statsbudsjettet. Vi ser her nærmere på betydningen av disse to påvirkningskanalene for den aktuelle konjunkturutviklingen.

Ved hjelp av handlingsregelen for finanspolitikken dempes betydningen av de løpende oljeinntektene for utformingen av politikken. Det skjer både ved at statens del av de løpende oljeinntektene blir investert i Statens pensjonsfond utland (SPU) og ved at man i «oljepengebruken» tar konjunktursyn. For eksempel brukes det i 2012 klart mindre «oljepenger» enn man kunne ha gjort hvis man slavisk fulgte 4-prosentsregelen for innfasing av realavkastningen av SPU. Begrunnelsen for dette er at man i en periode med konjunkturoppgang ikke bør stimulere oppgangen ytterligere ved en sterkt ekspansiv finanspolitikk. Med svake konjunkturer i utlandet som fører til lave renter internasjonalt, har Norges Bank mindre spillerom i sin rentesetting enn de ville ha hatt under mer normale forhold. Når derfor pengepolitikken stimulerer konjunkturoppgangen i Norge, bør finanspolitikken holde tilsvarende mer igjen. Høy statsgjeld har tunget mange land til å føre en kontraktiv finanspolitikk i en tid hvor konjunktursituasjonen tilsier det motsatte. Kutt i utgifter og økte skatter kjennetegner utviklingen hos mange av våre handelspartnere, mens norsk finanspolitikk har gitt stimulanter om lag på linje med trendveksten i fastlandsøkonomien.

Ressursbruken i petroleumsvirksomheten i form av investeringer og driftsutgifter til løpende produksjon er ikke begrenset av noen handlingsregel etter at myndighetene har godkjent planene for utbygging av et felt. Etter at petroleumsinvesteringene nådde en topp i begynnelsen av 2009, falt investeringene fram til midt i 2010. Deretter har de steget kraftig helt fram til 2. kvartal 2012. Anslagene fra oljeselskapene innebærer at investeringene målt i faste priser vil fortsette å øke framover, men vi regner med at veksten blir mindre enn de siste to årene og lavere enn selskapenes egne anslag.

Petroleumsinvesteringene er nå nesten 30 prosent høyere enn bunnen i 2010. Denne økningen innebærer en impuls på nesten 1 prosent av BNP Fastlands-Norge både i 2011 og 2012. I tillegg har driftsutgiftene i petroleumssektoren økt en del siden 2010. Dette innebærer impulser i forhold til fastlandsøkonomien på knapt en halv prosent hvert av disse årene. Samlet sett er altså de direkte impulsene fra petroleumssektoren til fastlandsøkonomien betydelige både i 2011 og 2012. Men fordelingen av investeringene etter type realkapital og importandelene knyttet til de ulike varer og tjenester som medgår varierer mye.

Virkningene av impulsene tallfestes gjennom modellberegninger som viser hvordan norsk økonomi ville utviklet seg i årene etter 2010 om vi ikke hadde fått disse impulsene fra petroleumssektoren. I disse holdes petroleumsinvesteringene og driftsutgiftene i sektoren konstante reelt sett fra 2010 til 2015. Analysen er utført på en versjon av KVARTS hvor både tre måneders pengemarkedsrente og valutakursen er modellbestemt.

**Tabell 1. Effekter av økt etterspørsel fra petroleumsvirksomheten 2011-2015. Virkningen målt i prosent/prosentpoeng av størrelsen i en kontrafaktisk bane uten impulsene fra petroleumsvirksomheten**

	2011	2012	2013	2014	2015
BNP F-N	0,5	1,1	1,5	1,6	1,7
Ledighetsrate, prosentpoeng	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3
Sysselsatte	0,2	0,5	0,8	0,8	0,8
KPI	0,0	-0,1	-0,2	-0,3	-0,3
Rente, prosentpoeng	0,1	0,1	0,2	0,3	0,4

Tabell 1 viser hvordan noen makroøkonomiske størrelser påvirkes av impulsene fra petroleumsvirksomheten fra og med 2011. Impulsene fra petroleumssektoren har bidratt med om lag et halvt prosentpoeng til veksten i fastlandsøkonomien i 2011 og 2012, og vi regner med at effekten blir omtrent dette også i 2013. Fra 2011 til 2013 er den samlede effekten 1,5 prosent for BNP Fastlands-Norge. Sysselsettingen er også økt en del, mens arbeidsløshetsraten (målt med AKU) er redusert. Med høyere aktivitet og lavere ledighet har styringsrenten og pengemarkedsrenten blitt litt høyere. Det har også ført til litt sterkere kronekurs som så har bidratt til å redusere inflasjonen, men effekten er her bare 0,1 prosentpoeng hvert år.

Impulsene fra petroleumssektoren har således bidratt klart til oppgangen i norsk økonomi siden 2010 og forklarer noe av det spesielle ved den norske utviklingen sammenliknet med utviklingen i eurosone, hvor veksten har vært svakere og inflasjonen høyere enn i Norge.

Vi går så over til å studere betydningen av at Norge ikke har måttet stramme inn i finanspolitikken slik tilfellet er i mange land, men har derimot kunnet føre en ganske konjunkturneutral finanspolitikk i 2011 og 2012, noe vi har antatt også vil skje i 2013. I OECDs Economic Outlook fra november 2011 (Figure 1.10) gis det en oversikt over vedtatte og forventede innstramminger i finanspolitikken i OECD-land. Politikkendringene er målt som impulser i forhold til BNP og fordelt på skatteøkninger og utgiftskutt. Som man vil se av OECDs oppstilling, er det svært store variasjoner mellom landene. Et grovt gjennomsnittsanslag på endringene for OECD tilsier at innstrammingerne utgjør én prosent av BNP hvert år fra 2011-2013. 70 prosent av dette er utgiftskutt og 30 prosent er skatteøkninger. I vår kontrafaktiske beregning antar vi at offentlig kjøp av varer og tjenester inklusive lønnskostnader reduseres med 0,7 prosentpoeng i forhold til BNP Fastlands-Norge hvert år fra 2011-2013. Momssatsene økes slik at den årlige impulsen tilsvarer 0,3 prosentpoeng av fastlandsøkonomien hvert år. Vi bruker samme modellversjon som over.

**Tabell 2. Effekter av en annerledes finanspolitikk. Virkningen målt i prosent/prosentpoeng av størrelsen i en kontrafaktisk bane med innstrammende finanspolitikk**

	2011	2012	2013	2014	2015
BNP F-N	0,6	1,1	1,6	1,6	1,7
Ledighetsrate, prosentpoeng	-0,3	-0,5	-0,6	-0,5	-0,4
Sysselsatte	0,5	1,0	1,4	1,3	1,1
KPI	-0,5	-1,2	-1,9	-2,1	-2,2
Rente, prosentpoeng	0,1	0,1	0,3	0,2	0,4

Tabell 2 viser virkningen på norsk økonomi av at vi ikke har trengt å stramme inn finanspolitikken slik tilfellet har vært for OECD-området sett under ett. Dette har bidratt til oppgangen i norsk økonomi i perioden 2011 til 2015. Både i 2011 og 2012 har bidraget til BNP-veksten fra en mer nøytral finanspolitikk sammenliknet med en strammere politikk, vært vel et halvt prosentpoeng. Ledigheten i Norge har sunket klart som følge av dette og sysselsettingen har økt. En viktig impuls Norge har unngått er at vi har sluppet å øke indirekte skatter for å bedre statsfinansene. Dette har medført at inflasjonen har blitt klart lavere. Faktisk utgjør dette en årlig inflasjonsimpuls på vel 0,5 prosentpoeng. Effekten på KPI-JAE, hvor man ser bort fra de direkte priseffektene av økte avgifter, er langt mindre. I 2013 er KPI-JAE bare 0,7 prosentpoeng lavere enn i banen med stram finanspolitikk. Årsaken til at KPI-JAE blir lavere er at lavere ledighet gir høyere renter og dermed sterkere kronekurs.

Tabell 3 viser hva effektene er på noen makroøkonomiske størrelser av begge de impulsene vi har analysert her. Den samlede effekten på aktiviteten i fastlandsøkonomien er noe over 3 prosent fra 2013. Hvis vi sammenholder denne effekten med det anslåtte konjunkturgapet i vår referansebane, som var om lag 2 prosent i 2010, kan vi følgelig slutte at uten de impulsene vi her har analysert, ville det ikke ha vært

**Tabell 3. Samlede effekter av mer ekspansiv finanspolitikk og impulsene fra petroleumssektoren. Avvik i prosent/prosentpoeng i forhold til en bane uten disse impulsene**

	2011	2012	2013	2014	2015
BNP F-N	1,1	2,2	3,1	3,2	3,3
Investeringer fastlandsnæringer	1,0	2,1	2,7	2,7	2,7
Husholdningens konsum	0,4	1,0	1,9	2,7	3,7
Tradisjonell eksport	0,0	0,0	-0,3	-0,8	-1,3
Ledighetsrate, prosentpoeng	-0,5	-0,8	-1,0	-0,8	-0,8
Sysselsatte	0,8	1,6	2,2	2,2	2,0
KPI	-0,6	-1,3	-2,1	-2,4	-2,5
Rente, prosentpoeng	0,2	0,2	0,5	0,6	0,8
Memo:					
Impuls fra oljeetterspørsel, andel av BNP F-N	1,2	2,6	3,6	3,8	4,0
Impuls fra finanspolitikken, andel av BNP F-N	0,7	1,3	2,0	2,0	2,1

noen konjunkturoppgang i norsk økonomi etter 1. kvartal 2011. BNP-gapet ville ha holdt seg ganske uendret fra 2010 til 2015 og norsk økonomi ville ikke ha kommet inn i en tilnærmet konjunkturnøytral situasjon, som vi anslår vil inntreffe i 2015. Både husholdningens konsum og konsumet i offentlig forvaltning har blitt klart høyere som følge av den særnorske utviklingen. Økt aktivitet har ført til høyere investeringer. Derimot har tradisjonell eksport blitt lavere og det skyldes i stor grad høyere rente og sterkere kronekurs som er blitt om lag 4 prosent sterkere enn hva som ellers hadde vært tilfelle. Disse impulsene har bidratt til å holde norsk inflasjon lav. Det kan synes paradoksalt at høyere aktivitet har bidratt til lavere inflasjon. Årsaken til dette er todelt. For det første har vi unngått å øke indirekte skatter slik mange land har gjort, og for det andre har Norges Bank holdt litt høyere renter enn de hadde gjort dersom veksten i norsk økonomi hadde vært svakere.

i hele perioden, men med avtagende veksttakt. BNP Fastlands-Norge passerte allerede i 4. kvartal 2010 det gamle toppnivået fra 2. kvartal 2008.

Gjennom første halvår 2012 har det vært en markert vekst i petroleumsutvinningen, etter en lang periode hvor utvinningen stort sett falt. Bruttoproduktet økte med nærmere 6 prosent fra 4. kvartal 2011 til 2. kvartal 2012. Litt uavhengig av denne produksjonsutviklingen har etterspørselen fra oljevirksomheten vært en av de sterkeste drivkreftene i norsk økonomi i de siste ti årene, med unntak av 2010 hvor investeringene falt en del. Vekstbidraget fra oljevirksomheten er nærmere belyst i boks 2.1.

Vekstimpulsene fra utvinningsnæringen avspeiles i høy vekst for tjenester i tilknytning til utvinning, som sammen med utvinningen utgjør oljevirksomheten. For industrien er det særlig næringen verftsindustri og annen transportmiddelindustri som har merket denne etterspørselen. I 2. kvartal var det ifølge de siste tallene fra KNR riktignok et markert aktivitetsfall fra kvartalet før med 1,8 prosent, men denne nedgangen kom etter en vekst gjennom de tre foregående kvartalene på nær

11 prosent. Etterspørselen fra petroleumsutvinningen har ikke bare virkninger for disse næringene. Analyser viser at det er stor næringsspredning på direkte og indirekte leverandører til oljevirksomheten. Dermed er det svært mange næringer som nyter godt av disse etterspørselsimpulsene.

Det er imidlertid også andre strukturelle trekk som påvirker produksjonsutviklingen. Veksten i bruttoproduktet i fiske, fangst og akvakultur økte med over 11 prosent gjennom siste halvår, etter en økning i de foregående tre årene på 25 prosent. I hovedsak er det oppdrettsnæringen som bidrar til denne utviklingen. Også veksten innen IKT har vært høy, og bruttoproduktet har etter finanskrisen steget med i gjennomsnitt nær 4 prosent årlig. Veksten gjennom de siste kvartalene har vært enda kraftigere. En rekke andre tjenesteytende næringer kan vise til en liknende utvikling. På den andre siden har tradisjonelle servicenæringer som hotell og restaurant, innenlands samferdsel og post og distribusjon i liten grad opplevd noen aktivitetsvekst etter finanskrisen. Utviklingen i varehandelen var også lenge svært beskjeden, men i de to siste kvartalene har veksten tatt seg klart opp.

Som følge av økte investeringer har det i mer enn ett år vært en klar økning i aktiviteten i bygg og anlegg. Veksten i 2. kvartal var riktignok bare 0,6 prosent, men dette må ses på bakgrunn av at veksten gjennom det foregående året var på nær 11 prosent. Mens deler av industrien lever godt på leveranser til oljevirkksomheten, sliter andre industrinæringer med svak etterspørsel i utlandet, lave priser og en svekket norsk kostnadsmessig konkurranseevne. I industrien utenom verftsindustri og annen transportmiddelindustri har aktivitetsnivået holdt seg uforandret gjennom det siste halvannet året.

I våre beregninger fortsetter konjunkturoppgangen de kommende årene. Framover ventes veksten i BNP Fastlands-Norge å reduseres noe, men vil fortsatt ligge klart over trendvekst. Etterspørselsveksten fra fastlandet vil øke noe, og bidra til økt produksjon i mange av de tradisjonelt skjermede næringene. En relativt høy forbruksvekst fører til at tjenesteytende næringer rettet mot husholdningene vil vokse. Likeledes vil bygge- og anleggsnæringen fortsatt oppleve klar vekst. Oljerelatert virksomhet vil ganske sikkert fortsette med et høyt aktivitetsnivå, men vi ventet at den sterke veksten i oljeinvesteringene vil avta og bli svært beskjeden i 2014 og 2015. Det er imidlertid stor usikkerhet knyttet til dette.

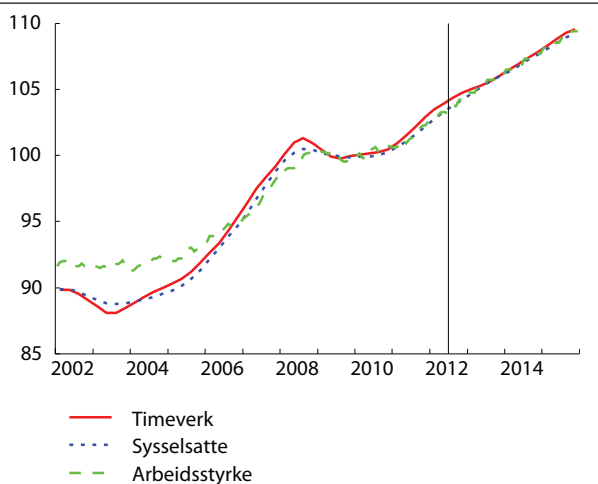
Ekspportrettede næringer vil fortsatt utfordres av svake konjunkturer internasjonalt og av norske kostnader som gjennomgående øker mer enn i konkurrentland. Vi regner med at veksten i internasjonal etterspørsel vil ta seg opp fra 2014, om enn ganske langsomt. Disse positive vekstimpulsene vil trolig motvirkes av lavere vekst i etterspørselen fra petroleumsnæringen, og at veksten i fastlandsetterspørselen etter hvert dempes noe av blant annet økte renter. Likevel regner vi med at konjunkturoppgangen vil fortsette i et moderat tempo. Ifølge våre prognoser vil norsk økonomi først i 2015 komme i en situasjon med normal kapasitetsutnyttning, og dermed være ute av en periode på 7 år med moderat lavkonjunktur.

## 2.9. Stabil ledighet og høy sysselsetningsvekst

Den positive utviklingen i sysselsettingen fra andre halvår 2010 har fortsatt gjennom 2011 og inn i første halvår 2012. Økningen i sysselsettingen i første halvår var på hele 34 000 personer ifølge sesongjusterte tall fra KNR. Tallene fra Arbeidskraftundersøkelsen (AKU) bekrefter den sterke sysselsetningsveksten så langt i år, men tre måneders glidende gjennomsnitt fram til juli i år viser en klar utflating av veksten. Sysselsettingen fra mai til juli i år økte i gjennomsnitt med 6 400 personer i forhold til perioden fra februar til april.

Sesongjusterte tall fra KNR viser at fallet i industri-sysselsettingen i 1. kvartal stoppet opp i 2. kvartal, men det er store forskjeller på sysselsetningsveksten i industrinæringene. Sysselsettingen falt med hele 22,5 prosent innen produksjon av papir og papirvarer,

Figur 2.13. **Arbeidsstyrke, sysselsetting og timeverk.**  
Sesongjusterte og glattede indekser, 2009=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

mens sysselsettingen innen produksjon av kjemiske råvarer og innen verftsindustri og annen transportmiddelindustri økte med henholdsvis 7,3 og 1,6 prosent. Sysselsetningsveksten var også sterk i bygg og anlegg og i de markedsrettede tjenesteytende næringene med unntak av samferdsel og varehandel. Sysselsetningsnivået i bygge- og anleggsnæringen er nå nær nivået før finanskrisen.

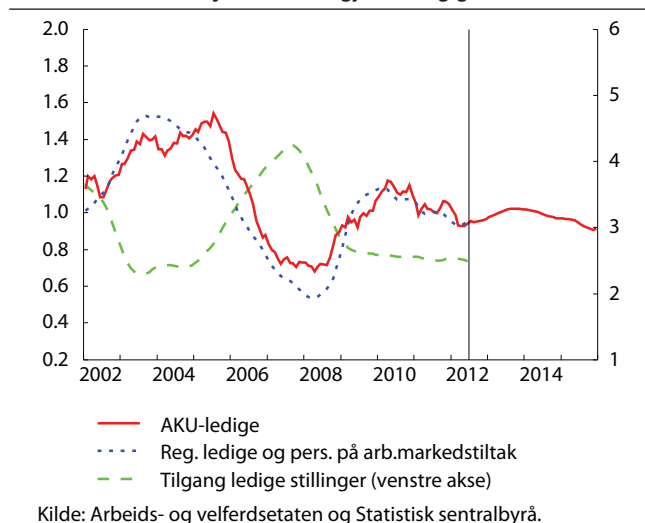
Veksten i antall utførte timeverk var betydelig lavere enn veksten i sysselsatte personer i 2. kvartal i år. Den lavere veksten må ses i sammenheng med streiken i 2. kvartal.

Det relativt positive bildet av arbeidsmarkedet gjenspeiler seg også i at ledigheten målt ved AKU har falt jevnt etter en topp på 3,6 prosent i 4. kvartal 2010. Så langt i år har ledighetsraten falt fra 3,2 prosent i 1. kvartal i år til 3,0 prosent for perioden mai til juli. I hele fjor var ledigheten nær årsgjennomsnittet på 3,3 prosent.

Tall for registrert ledighet fra Arbeids- og velferdsetaten bekrefter en svak nedgang i ledigheten så langt i år. Den registrerte ledigheten falt fra 2,8 prosent i januar til 2,6 prosent i august. Antall personer registrert på tiltak har også falt fra januar til august. Det er litt flere ledige stillinger per virkedag sammenliknet med august ifjor, men tilgangen på ledige stillinger sett over det siste året er stabil. Antall ledige stillinger i offentlig sektor er lavere i august sammenliknet med samme måned i fjor, mens stillinger registrert av arbeidsgiver og som er meldt til Arbeids- og velferdsetaten har økt i samme periode.

Arbeids- og velferdsetaten regner arbeidsledige som har vært uten jobb i 26 uker eller mer som langtidsledige. Det har gjennomgående vist seg vanskelig å få langtidsledige tilbake i jobb, og en endring i antall langtidsledige er derfor en selvstendig indikator for presset i arbeidsmarkedet. I august var det en reduksjon i antallet langtidsledige. Samtidig melder Arbeids- og

Figur 2.14. Arbeidsledige og tilgangen på ledige stillinger. Prosent av arbeidsstyrken. Sesongjustert og glattet



velferdsetaten om en økning i tiltak mot ledighet, som lønnstilskudd og arbeidspraksis, sammenliknet med samme måned i fjor.

Ifølge AKU økte arbeidstyrken (summen av sysselsatte og arbeidsledige) i 2. kvartal 2012 med 8 000 personer. Tremåneders glidende gjennomsnitt, som baserer seg på tall til og med juli, viser en klar utflating av veksten hittil i 2012. Utviklingen i arbeidsstyrken påvirkes av utviklingen i demografiske forhold som endringer i befolkningens størrelse og sammensetning, men også av endringer i yrkesaktiviteten for ulike grupper. Yrkesandelen, som er arbeidsstyrken målt som andel av befolkningen, økte til 72,1 prosent i 2. kvartal i år ifølge KNR, men er fortsatt på et lavere nivå enn før finanskrisen. Yrkesaktiviteten økte hovedsakelig blant personer mellom 15 og 24 år og i form av flere deltidssysselsatte.

Framover vil en lavere produksjonsvekst i deler av eksportnæringene innebære redusert behov for arbeidskraft, mens høy etterspørsel fra oljevirksomhet og vekst i innenlandsk etterspørsel bidrar til vekst i både verftsindustri og i transportmiddel- og næringsmiddelindustri. Samlet er det derfor gode sysselsettingsprognoser for om lag en tredjedel av industrisysselsettingen. Bygge- og anleggsvirksomheten, samt annen markedsrettet tjenesteproduksjon, drives av innenlandsk etterspørsel og har derfor også gode sysselsettingsutsikter i prognoseperioden. Vi venter også at sysselsettingsveksten i varehandel blir positiv de to neste årene.

Norske og internasjonale forhold tilsier en betydelig jobbinnvandring også framover. Det innebærer at arbeidsstyrken vokser litt mer enn sysselsettingen til neste år og at ledigheten stiger noe. Vi anslår at AKU-ledigheten blir på 3,1 prosent i år og 3,3 prosent til neste år. Deretter anslår vi at norsk konjunkturoppgang og en bedring i internasjonal økonomi vil medføre at sysselsettingen vokser noe sterkere enn arbeidstilbudet og at ledighetsraten faller litt mot slutten av prognoseperioden.

## 2.10. Svakere lønnsvekst neste år

Foran vårens hovedoppgjør var det bred oppslutning blant de ulike arbeidsgiver- og arbeidstakerorganisasjonene i privat sektor om å opprettholde det inntektspolitiske samarbeidet. Frontfaget kom til enighet etter mekling i april og resten av industrien fulgte i stor grad hovedmønsteret fra frontfaget. Sammen med overhengen fra 2011 til 2012 gir tarifftillegget et bidrag til årslønnsveksten på 2,2 prosent for industriarbeidere. Samlet lønnsvekst framkommer ved å legge til bidraget fra glidningen. De siste fire årene har lønnsglidningen til industriarbeidere variert mellom 1,6 og 2,8 prosent. Samlet industrilønnsvekst avhenger også av lønnsveksten til industrifunksjonærene, som utgjør noe over halvparten av lønsmassen i industrien. Disse er ikke omfattet av tariffavtaler, og lønnsveksten til denne gruppen er derfor mer usikker. Deler av norsk industri stimuleres for tiden av sterk innenlandsk etterspørsel, særlig fra oljenæringen. Samtidig gjør sviktende utenlandsk etterspørsel, relativt høy kostnadsvekst og stadig sterkere krone at lønnsvevnen er begrenset i store deler av industrien. Vi tror derfor at glidningen blir forholdsvis beskjeden i år.

Teknisk beregningsutvalg anslår at overheng og tariff tillegg til sammen utgjør en lønnsvekst på 3,5 prosent for statsansatte og 3,9 prosent for kommuneansatte i 2012. I offentlig sektor er glidningen forholdsvis lav slik at lønnsveksten ikke vil avvike vesentlig fra industrilønnsveksten. Også i øvrige næringer ser lønnsveksten ut til å ende nær veksten i industrilønningene. På bakgrunn av dette anslår vi at årslønningen vokser med 4,2 prosent i år for økonomien samlet.

Fra 2002 til 2011 har gjennomsnittlig lønnsutvikling for industrien og offentlig sektor vært nær parallell og på linje med årslønnsveksten for økonomien samlet, men bildet er mer sammensatt når man ser på enkelt-næringer. I varehandelen og bygg og anlegg hvor innslaget av utenlandsk arbeidskraft er forholdsvis stort, har veksten i lønn per utførte timeverk siden utvidelsen av EU i 2003 vært svakere enn industrilønnsveksten. I finansierings- og forsikringsvirksomheten og i omsetning og drift av fast eiendom har lønnsveksten jevnt over vært høyere enn industrilønnsveksten. Disse næringene er ikke veldig store og lønnsutviklingen har derfor ikke like stor effekt på samlet årslønnsvekst som lønnsutviklingen i varehandelen og bygg og anlegg har.

I 2013 ser vi for oss en litt lavere lønnsvekst enn i år. Da er det mellomoppgjør i de toårige tariffavtalene, noe som vanligvis innebærer lavere tariff tillegg. Vi anslår en årslønnsvekst på 3,7 prosent neste år. Deretter bidrar økt inflasjon til at lønnsveksten igjen øker. Produktivitetsveksten i industrien er også sterkere og eksportprisene tar seg opp slik at lønnsomheten bedres. Da kan lønnsveksten øke til 4,1 prosent i 2014 og 4,5 prosent i 2015. Under finanskrisen økte lønnskostnadenes andel av verdiskapningen i industrien mye sammenliknet med tidligere på 2000-tallet. Denne utviklingen er ikke særnorsk, og sammenfaller med utviklingen

hos mange av våre handelspartnere. Med våre prognoser holder lønnskostnadsandelen seg på et forholdsvis høyt nivå ut prognoseperioden.

### 2.11. Stabil prisstigning

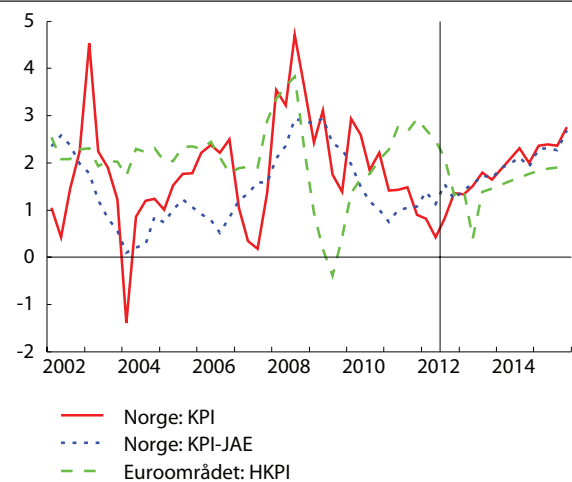
Den underliggende prisstigningen har vært svært lav siden sommeren 2010, og den har vært stabil så langt i år. 12-månedersveksten i konsumprisindeksen justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE) har i hele år, med unntak av april som var preget av tilfeldige variasjoner i prisene på flyreiser, ligget i intervallet 1,2-1,5 prosent. Fra juni 2011 til juni 2012 steg KPI-JAE med 1,3 prosent. Vi forventer ingen store endringer i den underliggende prisveksten framover. For året som helhet anslår vi at KPI-JAE vil øke med 1,3 prosent, mens veksten i konsumprisindeksen totalt (KPI) blir 0,9 prosent. Det er elektrisitetsprisene inkludert nettleie som særlig bidrar til forskjellen i utviklingen mellom KPI-JAE og KPI.

Prisene på flyreiser steg med 24,7 prosent fra juli 2011 til juli 2012. Det var spesielt prisene på utenlandsreiser som trakk opp. Stor etterspørsel etter feriereiser fra værasyke nordmenn kan ha medvirket til den sterke prisveksten.

Prisene på matvarer og alkoholfrie drikkevarer økte samlet sett med 0,8 prosent fra juni til juli 2012. Oppgangen i enkelte varegrupper kan ses i sammenheng med oppjusterte målpriser i jordbruksavtalen. For fiskevarer var det i samme periode en moderat nedgang i prisene. Ifølge Landbruks- og matdepartementet vil årets jordbruksoppgjør isolert sett øke matvareprisene med under en halv prosent. Tørke i USA og Sør-Europa har gitt en markert økning i internasjonale matvarepriser denne sommeren. Tørken har betydning for den internasjonale hveteprisen, men også for prisene på mais, soya, raps og solsikkeolje. Mens det er tørke i noen deler av verden, har regn ødelagt sukkerhøsten i Brasil.

Den norske landbrukspolitikken regulerer markedene for landbruksvarer gjennom målprissystemet og ordningen med råvareprisutjevning for import av bearbejdede jordbruksvarer. Innenfor rammen av importvernet sikrer Statens landbruksforvaltning tilgang på varer som ikke produseres i tilstrekkelige mengder i Norge. Importvernet bidrar til at forbrukerprisene på matvarer varierer mindre i Norge enn internasjonalt. FAOs matvareindeks viste en oppgang på 22,8 prosent fra 2010 til 2011, mens norske matvarepriser ifølge KPI gikk noe ned i samme tidsrom. Høyere internasjonale matvarepriser vil i første omgang påvirke prisene på matvarer som ikke produseres innenlands, både i ubearbejdet form til forbruker og for ferdigprodukter som er avhengig av denne typen varer som produktinnsats. Andelen dette utgjør av samlet matvarekonsum er imidlertid beskjeden. I beregningene stiger matvareprisene med 1,3 prosent som årsgjennomsnitt både i 2012 og 2013. For alkoholfrie drikkevarer antar vi at prisveksten går noe

Figur 2.15. Konsumprisindeksen. Prosentvis vekst fra samme kvartal året før



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

ned fra 2012 til 2013. En medvirkende årsak til dette er utviklingen i råvareprisene på kaffe, som ifølge FAO har falt markert gjennom inneværende år.

Betalt og beregnet husleie steg med henholdsvis 2,0 og 1,8 prosent fra juli 2011 til juli 2012. Beregnet husleie økte med 0,2 prosent fra måneden før, mens betalt husleie var uendret. For husholdninger som leier bolig måles betalt husleie ved markedsleier som innhentes i Husleieundersøkelsen. Denne undersøkelsen gjennomføres hver måned av Statistisk sentralbyrå, og er rettet mot husholdninger i leieboliger. Undersøkelsen fanger opp nye leiekontrakter som inngås for en gitt bolig i løpet av det året utvalget følges. Inngåtte kontrakter reguleres ofte med totalindeksen i KPI, hvor veksten har vært lav de siste årene. Beregnet husleie for selveierne avledes i KPI ved å bruke leieekvivalensprinsippet på grunnlag av tall fra Leiemarkedsundersøkelsen. Leieekvivalensprinsippet forutsetter at verdien på tjenestene som selveiere mottar av boligen sin antas å være lik leien for tilsvarende boliger i leiemarkedet. Det vil si den husleien selveieren ville mottatt ved å leie ut boligen. Betalt og beregnet husleie har vekter på henholdsvis 3,4 og 12,9 prosent i KPI.

Import av varer og tjenester utgjør over 30 prosent av bruttonasjonalproduktet fratrukket indirekte skatter. Valutakurser og prisutviklingen internasjonalt har stor betydning for den innenlandske prisveksten, og i mer enn ti år har en vridning i retning av økt import fra lavkostnadsland gitt lave prisimpulser innenlands. Den importveide kronkursen har styrket seg i første halvår i år og dette vil trolig bidra til en reduksjon i inflasjonsimpulsene fra importerte varer i en periode framover. Bildet er imidlertid ikke entydig. Sverige er en viktig handelspartner og norske kroner har svekket seg noe mot svenske kroner i sommer. Utviklingen i valutakursene har medvirket til den lave veksten i KPI i første halvår. Med de forutsetningene vi har lagt til grunn i prognosebanen virker den importveide kronkursen

litt dempende på veksten i KPI fram til slutten av 2014. Deretter bidrar valutakursforutsetningene til å trekke prisstigningen litt opp.

Elektrisitetsprisene inkludert nettleie falt med 23 prosent i første halvår 2012 i forhold til samme periode året før, og fallet ble ytterligere forsterket i juli. Høy fyllingsgrad i vannmagasinene, som følge av en mild vinter og uvanlig mye nedbør, har vært en medvirkende årsak til at spotprisen i alle de norske kraftområdene i perioder var under 10 øre/kWh i sommer. Til tross for rekordhøy krafteksport er magasinfyllingen fremdeles over medianen for årstiden. Prisene i Nord Pool området har likevel tatt seg opp igjen den siste tiden. Med utgangspunkt i prisen på terminkontraktene i Nord Pool området antar vi at husholdningenes elektrisitetspriser inkludert nettleie vil bli om lag som i fjor for resten av 2012. Når vi tar hensyn til en reduksjon i nettleien fra i fjor til i år, anslår vi at husholdningenes elektrisitetspris som årsgjennomsnitt vil være om lag 18 prosent lavere i år enn i 2011. Vi antar at elektrisitetsprisveksten i årene 2013 til 2015 blir relativt moderat, men likevel noe høyere enn den generelle prisveksten når vi kommer et stykke fram i tid. Usikkerheten i anslagene på lengre sikt er imidlertid stor. Ordningen med grønne elsertifikater vil gradvis øke i omfang fram mot 2020 og isolert sett medføre høyere kraftpriser for konsumentene. På den annen side vil utbygging av fornybar kraft i Norge og Sverige, samt kjernekraft i Finland, etter hvert føre til en kraftig økning i produksjonskapasiteten i Nord Pool området. Dette bidrar i retning av lave priser. Utbygging av økt overføringskapasitet fra Norden mot Europa vil trolig trekke prisene opp.

Med våre anslag for utviklingen i lønnskostnader per time og arbeidsproduktivitet blir KPI-veksten ifølge våre beregninger 1,6 prosent som årsgjennomsnitt i 2013. Deretter bidrar sterkere innenlandske kostnadsimpulser sammen med økte priser ute og en svakere kronekurs til økt KPI-vekst. KPI-veksten blir således 2,5 prosent i 2015. Vi har lagt til grunn at prisveksten på energivarer samlet blir nær den generelle prisveksten, slik at veksten i KPI og KPI-JAE blir ganske lik framover. I 2015 anslås prisveksten målt ved KPI-JAE til 2,4 prosent og havner i så fall nær inflasjonsmålet.



Tabell 2.4. Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Faste 2009-priser. Millioner kroner

	Ujustert		Sesongjustert						
	2010	2011	10.4	11.1	11.2	11.3	11.4	12.1	12.2
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	1 065 455	1 091 367	270 724	270 745	272 491	273 930	275 986	279 001	281 901
Konsum i husholdninger	1 016 238	1 041 718	258 197	258 389	260 186	261 498	263 437	266 331	269 328
Varekonsum	516 722	523 611	131 881	130 502	131 203	131 710	132 050	133 030	135 200
Tjenestekonsum	462 851	476 209	116 656	117 939	118 438	119 248	120 460	121 477	122 334
Husholdningenes kjøp i utlandet	64 407	70 124	16 591	16 772	17 560	17 651	18 173	19 021	19 093
Utlendingers kjøp i Norge	-27 742	-28 226	-6 931	-6 825	-7 016	-7 111	-7 247	-7 197	-7 298
Konsum i ideelle organisasjoner	49 218	49 649	12 527	12 356	12 305	12 432	12 549	12 670	12 573
Konsum i offentlig forvaltning	539 925	548 191	135 186	135 400	136 849	137 688	138 153	137 691	139 086
Konsum i statsforvaltningen	274 466	277 459	68 495	68 377	69 124	69 768	70 234	69 723	70 534
Konsum i statsforvaltningen, sivilt	240 019	243 377	59 877	59 984	60 640	61 150	61 650	61 074	61 909
Konsum i statsforvaltningen, forsvar	34 446	34 082	8 618	8 393	8 484	8 619	8 584	8 649	8 624
Konsum i kommuneforvaltningen	265 459	270 731	66 691	67 023	67 725	67 920	67 920	67 968	68 552
Bruttoinvestering i fast realkapital	488 870	519 955	127 948	128 374	122 481	133 342	135 461	135 199	138 817
Utvinning og rørtransport	122 370	138 720	31 304	32 698	33 362	36 303	36 384	37 705	38 998
Tjenester tilknyttet utvinning	1 240	-3 923	529	-168	-4 478	478	246	153	261
Utenriks sjøfart	24 836	17 458	5 834	4 922	3 819	4 483	4 283	4 617	4 451
Fastlands-Norge	340 423	367 699	90 281	90 922	89 777	92 079	94 549	92 723	95 107
Fastlands-Norge utenom offentlig forvaltning	261 091	286 013	69 415	69 256	71 137	72 127	73 593	72 839	74 867
Næringer	167 865	172 263	44 816	42 293	42 488	43 167	44 400	44 022	44 868
Industri og bergverk	20 060	20 487	5 154	4 766	4 862	5 502	5 411	5 098	5 789
Annen vareproduksjon	39 916	43 514	10 698	10 503	10 587	11 094	11 303	11 310	10 898
Tjenester	107 889	108 262	28 964	27 023	27 038	26 571	27 687	27 614	28 182
Boliger (husholdninger)	93 226	113 750	24 599	26 963	28 649	28 959	29 192	28 818	29 999
Offentlig forvaltning	79 332	81 686	20 865	21 666	18 640	19 952	20 956	19 883	20 240
Lagerendring og statistiske awik	58 542	66 669	12 111	24 009	14 594	8 476	20 348	18 669	14 604
Bruttoinvestering i alt	547 412	586 623	140 059	152 383	137 074	141 818	155 809	153 868	153 421
Innenlandsk sluttanvendelse	2 152 792	2 226 181	545 969	558 528	546 414	553 436	569 948	570 560	574 408
Etterspørsel fra Fastlands-Norge (ekskl. lagerendring)	1 945 804	2 007 257	496 191	497 067	499 117	503 697	508 688	509 415	516 094
Etterspørsel fra offentlig forvaltning	619 257	629 877	156 051	157 066	155 490	157 640	159 109	157 574	159 326
Eksporert i alt	945 560	931 984	236 090	229 362	230 425	239 479	232 681	237 299	240 453
Tradisjonelle varer	284 221	282 968	70 437	68 703	72 509	72 290	69 356	71 597	72 049
Råolje og naturgass	396 175	371 622	96 588	94 998	88 259	97 478	91 117	96 326	97 986
Skip, plattformer og fly	10 167	15 662	2 053	1 699	6 978	3 783	3 226	2 543	3 288
Tjenester	254 997	261 732	67 012	63 962	62 678	65 929	68 981	66 834	67 130
Samlet sluttanvendelse	3 098 353	3 158 165	782 059	787 890	776 839	792 915	802 628	807 859	814 862
Import i alt	725 811	751 293	183 010	193 813	179 294	186 365	192 974	188 850	188 716
Tradisjonelle varer	431 178	454 093	110 673	113 406	111 557	113 481	115 583	115 116	114 313
Råolje og naturgass	11 227	10 800	2 235	4 848	2 262	2 379	2 433	2 923	3 457
Skip, plattformer og fly	30 720	37 229	6 392	16 781	6 179	7 850	6 549	6 417	6 003
Tjenester	252 686	249 171	63 711	58 778	59 295	62 656	68 409	64 393	64 943
Bruttonasjonalprodukt (markedsverdi)	2 372 542	2 406 872	599 049	594 077	597 545	606 550	609 655	619 010	626 146
Bruttonasjonalprodukt Fastlands-Norge (markedsverdi)	1 910 616	1 956 915	480 864	481 528	488 617	492 231	495 881	501 681	506 522
Oljevirkosomhet og utenriks sjøfart	461 926	449 957	118 185	112 548	108 929	114 319	113 774	117 328	119 624
Fastlands-Norge (basisverdi)	1 639 237	1 678 674	412 344	412 581	419 314	422 417	425 339	431 325	435 050
Fastlands-Norge utenom offentlig forvaltning	1 253 354	1 283 735	315 892	315 156	320 396	323 234	325 690	331 485	335 192
Industri og bergverk	179 219	182 879	45 655	45 354	45 602	45 864	46 051	46 284	46 204
Annen vareproduksjon	201 957	207 146	51 255	49 420	51 685	53 264	53 413	55 974	57 687
Tjenester inkl. boligjenester	872 178	893 710	218 983	220 383	223 109	224 106	226 226	229 227	231 300
Offentlig forvaltning	385 884	394 939	96 452	97 425	98 917	99 183	99 650	99 840	99 858
Produktavgifter og -subsidier	271 379	278 241	68 520	68 947	69 303	69 814	70 542	70 357	71 472

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Tabell 2.5. **Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Faste 2009-priser. Prosentvis endring fra foregående kvartal**

	Ujustert		Sesongjustert						
	2010	2011	10.4	11.1	11.2	11.3	11.4	12.1	12.2
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	3,7	2,4	1,3	0,0	0,6	0,5	0,8	1,1	1,0
Konsum i husholdninger	3,8	2,5	1,2	0,1	0,7	0,5	0,7	1,1	1,1
Varekonsum	4,2	1,3	1,9	-1,0	0,5	0,4	0,3	0,7	1,6
Tjenestekonsum	2,3	2,9	0,4	1,1	0,4	0,7	1,0	0,8	0,7
Husholdningenes kjøp i utlandet	12,3	8,9	1,4	1,1	4,7	0,5	3,0	4,7	0,4
Utlendingers kjøp i Norge	6,2	1,7	-0,2	-1,5	2,8	1,4	1,9	-0,7	1,4
Konsum i ideelle organisasjoner	1,5	0,9	1,8	-1,4	-0,4	1,0	0,9	1,0	-0,8
Konsum i offentlig forvaltning	1,7	1,5	0,3	0,2	1,1	0,6	0,3	-0,3	1,0
Konsum i statsforvaltningen	-0,4	1,1	-0,5	-0,2	1,1	0,9	0,7	-0,7	1,2
Konsum i statsforvaltningen, sivilt	0,0	1,4	-0,7	0,2	1,1	0,8	0,8	-0,9	1,4
Konsum i statsforvaltningen, forsvar	-3,1	-1,1	1,3	-2,6	1,1	1,6	-0,4	0,8	-0,3
Konsum i kommuneforvaltningen	4,0	2,0	1,2	0,5	1,0	0,3	0,0	0,1	0,9
Bruttoinvestering i fast realkapital	-5,2	6,4	6,8	0,3	-4,6	8,9	1,6	-0,2	2,7
Utvinning og rørtransport	-9,0	13,4	9,4	4,5	2,0	8,8	0,2	3,6	3,4
Tjenester tilknyttet utvinning	-87,2	-416,3	..	-131,8	..	-110,7	-48,5	-37,6	70,3
Utenriks sjøfart	11,7	-29,7	-9,0	-15,6	-22,4	17,4	-4,5	7,8	-3,6
Fastlands-Norge	-2,5	8,0	6,5	0,7	-1,3	2,6	2,7	-1,9	2,6
Fastlands-Norge utenom offentlig forvaltning	-0,9	9,5	6,2	-0,2	2,7	1,4	2,0	-1,0	2,8
Næringer	-0,2	2,6	6,8	-5,6	0,5	1,6	2,9	-0,9	1,9
Industri og bergverk	-21,6	2,1	10,5	-7,5	2,0	13,2	-1,7	-5,8	13,6
Annen vareproduksjon	7,0	9,0	5,4	-1,8	0,8	4,8	1,9	0,1	-3,6
Tjenester	2,5	0,3	6,8	-6,7	0,1	-1,7	4,2	-0,3	2,1
Boliger (husholdninger)	-2,2	22,0	5,0	9,6	6,3	1,1	0,8	-1,3	4,1
Offentlig forvaltning	-7,5	3,0	7,6	3,8	-14,0	7,0	5,0	-5,1	1,8
Lagerendring og statistiske avvik	320,7	13,9	-31,6	98,2	-39,2	-41,9	140,1	-8,2	-21,8
Bruttoinvestering i alt	3,4	7,2	1,9	8,8	-10,0	3,5	9,9	-1,2	-0,3
Innenlandsk sluttanvendelse	3,1	3,4	1,2	2,3	-2,2	1,3	3,0	0,1	0,7
Etterspørsel fra Fastlands-Norge (ekskl. lagerendring)	2,0	3,2	1,9	0,2	0,4	0,9	1,0	0,1	1,3
Etterspørsel fra offentlig forvaltning	0,5	1,7	1,2	0,7	-1,0	1,4	0,9	-1,0	1,1
Eksport i alt	1,8	-1,4	2,2	-2,8	0,5	3,9	-2,8	2,0	1,3
Tradisjonelle varer	2,5	-0,4	-1,8	-2,5	5,5	-0,3	-4,1	3,2	0,6
Råolje og naturgass	-4,8	-6,2	3,3	-1,6	-7,1	10,4	-6,5	5,7	1,7
Skip, plattformer og fly	-14,4	54,1	3,3	-17,3	310,8	-45,8	-14,7	-21,2	29,3
Tjenester	13,8	2,6	5,0	-4,6	-2,0	5,2	4,6	-3,1	0,4
Samlet sluttanvendelse	2,7	1,9	1,5	0,7	-1,4	2,1	1,2	0,7	0,9
Import i alt	9,9	3,5	-1,1	5,9	-7,5	3,9	3,5	-2,1	-0,1
Tradisjonelle varer	8,1	5,3	2,1	2,5	-1,6	1,7	1,9	-0,4	-0,7
Råolje og naturgass	-17,7	-3,8	-30,8	116,9	-53,3	5,2	2,3	20,2	18,3
Skip, plattformer og fly	-2,9	21,2	-25,5	162,5	-63,2	27,0	-16,6	-2,0	-6,5
Tjenester	16,8	-1,4	-1,9	-7,7	0,9	5,7	9,2	-5,9	0,9
Bruttonasjonalprodukt (markedsverdi)	0,7	1,4	2,3	-0,8	0,6	1,5	0,5	1,5	1,2
Bruttonasjonalprodukt Fastlands-Norge (markedsverdi)	1,9	2,4	0,2	0,1	1,5	0,7	0,7	1,2	1,0
Oljevirkosomhet og utenriks sjøfart	-3,9	-2,6	11,7	-4,8	-3,2	4,9	-0,5	3,1	2,0
Fastlands-Norge (basisverdi)	1,5	2,4	0,2	0,1	1,6	0,7	0,7	1,4	0,9
Fastlands-Norge utenom offentlig forvaltning	1,5	2,4	0,2	-0,2	1,7	0,9	0,8	1,8	1,1
Industri og bergverk	2,4	2,0	0,9	-0,7	0,5	0,6	0,4	0,5	-0,2
Annen vareproduksjon	0,6	2,6	2,2	-3,6	4,6	3,1	0,3	4,8	3,1
Tjenester inkl. boligjenester	1,6	2,5	-0,5	0,6	1,2	0,4	0,9	1,3	0,9
Offentlig forvaltning	1,5	2,3	0,3	1,0	1,5	0,3	0,5	0,2	0,0
Produktavgifter og -subsidier	3,9	2,5	0,6	0,6	0,5	0,7	1,0	-0,3	1,6

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Tabell 2.6. **Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Prisindekser. 2009=100**

	Ujustert		Sesongjustert						
	2010	2011	10.4	11.1	11.2	11.3	11.4	12.1	12.2
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	102,1	103,4	101,9	102,5	103,7	103,5	103,3	104,4	103,8
Konsum i offentlig forvaltning	103,0	106,9	103,9	106,0	106,4	107,0	108,2	108,7	110,3
Bruttoinvestering i fast kapital	102,1	105,8	102,2	104,5	105,2	105,9	107,4	108,3	108,1
Fastlands-Norge	102,5	106,4	102,4	105,3	106,1	106,8	107,2	109,4	109,2
Innenlandsk sluttanvendelse	102,7	105,3	102,6	105,5	104,9	104,9	105,8	107,4	107,0
Etterspørsel fra Fastlands-Norge	102,4	104,9	102,5	104,0	104,8	105,0	105,3	106,5	106,6
Ekspert i alt	109,8	122,9	110,4	120,7	122,2	122,5	126,6	128,6	125,9
Tradisjonelle varer	105,3	111,8	106,2	113,1	113,0	111,3	110,6	110,0	108,0
Samlet sluttanvendelse	104,9	110,5	104,9	109,9	110,0	110,2	111,8	113,6	112,6
Import i alt	100,0	102,5	100,3	103,9	101,6	102,3	103,1	103,5	101,9
Tradisjonelle varer	99,4	103,5	98,9	104,7	103,0	102,9	103,8	104,0	103,0
Bruttonasjonalprodukt (markedsverdi)	106,4	113,0	106,4	111,9	112,5	112,6	114,6	116,7	115,8
Bruttonasjonalprodukt Fastlands-Norge (markedsverdi)	103,9	106,5	104,2	105,9	106,6	106,5	106,8	107,5	107,9

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Tabell 2.7. **Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Prisindeks. Prosentvis endring fra foregående kvartal**

	Ujustert		Sesongjustert						
	2010	2011	10.4	11.1	11.2	11.3	11.4	12.1	12.2
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	2,1	1,3	0,5	0,0	1,1	-0,2	-0,2	1,1	-0,5
Konsum i offentlig forvaltning	3	3,7	0,2	1,7	0,4	0,5	1,1	0,5	1,5
Bruttoinvestering i fast kapital	2,1	3,6	0,3	1,7	0,7	0,7	1,5	0,8	-0,2
Fastlands-Norge	2,5	3,8	0,7	2,1	0,7	0,7	0,3	2,1	-0,2
Innenlandsk sluttanvendelse	2,7	2,6	0,8	2,0	-0,6	0,0	0,9	1,5	-0,4
Etterspørsel fra Fastlands-Norge	2,4	2,4	0,5	0,9	0,8	0,2	0,3	1,1	0,1
Ekspert i alt	9,8	11,9	5,7	3,8	1,2	0,2	3,4	1,5	-2,1
Tradisjonelle varer	5,3	6,2	3,2	3,4	-0,1	-1,5	-0,7	-0,6	-1,8
Samlet sluttanvendelse	4,9	5,4	2,3	2,4	0,1	0,1	1,5	1,6	-0,9
Import i alt	0	2,5	1,8	2,1	-2,2	0,7	0,8	0,5	-1,6
Tradisjonelle varer	-0,6	4,1	2,5	3,1	-1,7	-0,1	0,9	0,2	-0,9
Bruttonasjonalprodukt (markedsverdi)	6,4	6,3	2,4	2,6	0,6	0,1	1,8	1,8	-0,8
Bruttonasjonalprodukt Fastlands-Norge (markedsverdi)	3,9	2,6	0,8	0,7	0,7	-0,1	0,3	0,7	0,3

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

## 2.12. Temabokser i Konjunkturtendensene. 2006-2012

### OA 1/2012

- Importveid kronekurs og industriens effektive kronekurs, 18
- Prognoser for renta på rammelån, 19
- Hva skal til av renteøkning for å kvele boligveksten? 21
- Direkte og indirekte importandeler, 25

### OA 6/2011

- Bankkrise - igjen?, 6
- Krisetiltak rettet mot finansmarkedene, 15
- Revisjoner i husholdningenes finansielle stilling, 17

### OA 4/2011

- Europas gjeldsstruktur til besvær, 10
- Den spanske og italienske statsgjeldskrisen, 11
- Betydningen av sterkere kronekurs, 17
- Bedriftenes finansielle stilling, 27

### ØA 3/2011

- Husholdningenes gjelds- og rentebelastning, 14
- Hva er konsumveksten per innbygger? 16
- Hva er husholdningenes finansielle stilling? 17
- Renteøkningenes bidrag til å dempe konjunkturoppgangen, 26

### ØA 1/2011

- Statsgjeldskrisen i Europa, 9
- Mer aktiv bruk av finans- og pengepolitikken i konjunkturstabiliseringen 2012-2014, 17
- En finanspolitikk som følger 4-prosentbanen i 2011-2014, 18
- Kraftmarkedet framover, 31
- Direkte og indirekte importandeler, 37

### ØA 6/2010

- Omlegging av KPI, 25
- Hva skjer med norsk økonomi med kraftigere nedgang internasjonalt?, 26

### ØA 3/2010

- Gjeldskrisen i Europa, 10-11

### ØA 1/2010

- Faktorer bak vekst og fall i konsumet 2005-2009, 18
- Lagerendringer og statistiske avvik, 23
- Fra lønn per normalårsverk til årslønn, 26
- Kraftmarkedet framover, 27
- Direkte og indirekte importandeler, 33

### ØA 6/2009

- Inkludering og konjunkturer påvirker sykefraværet, 22
- Det kan gå verre, 25

### ØA 4/2009

- Effekter på norsk økonomi av en mer markert internasjonal lavkonjunktur, 24-25

- Betydningen av den ekspansive finanspolitikken for utviklingen i norsk økonomi, 26

### ØA 3/2009

- "Boligpriskrakk" – Hvilke effekter kan det få for norsk økonomi?, 17

### ØA 1/2009

- Virkninger av lavere oljeinvesteringer, 19
- Kraftmarkedet framover, 26
- Direkte og indirekte importandeler, 32

### ØA 6/2008

- Virkninger av alternative finanspolitiske tiltak, 24.

### ØA 4/2008

- Virkninger av økte investeringer i offentlig infrastruktur, 11

### ØA 3/2008

- Virkninger av økte energipriser, 23

### ØA 1/2008

- Hvilken rentebane vil gi 2,5 prosent inflasjon?, 14.
- Realøkonomiske effekter av et kraftig børsfall, 21.
- Kraftmarkedet framover, 24.
- Verdensmarkedspriser på matvarer og prisutviklingen for matvarer i Norge, 25.
- Direkte og indirekte importandeler, 31.

### ØA 6/2007

- Virkninger på norsk økonomi av et kraftigere internasjonalt tilbakeslag, 22-23.

### ØA 4/2007

- Uro i internasjonale finansmarkeder, 9.
- Betydningen av renta i boligmarkedet, 15.

### ØA 3/2007

- Virkninger av å "følge" handlingsregelen, 11.
- Virkninger av økt arbeidsinnvandring, 20-21.

### ØA 1/2007

- Betydningen av internasjonale priser for norsk økonomi, 21.
- Kraftmarkedet framover, 22.
- Direkte og indirekte importandeler, 29.

### ØA 6/2006

- Valutakursen med Norges Banks rentebane og SSBs modeller, 11.
- Betydningen av nedgangen i ledighet for lønnsvekst og inflasjon, 19.

### ØA 1/2006

- Alternativ lønnsvekstberegning, 20.
- Utsiktene i kraftmarkedet framover, 22.
- Konjunkturtrekk i norsk økonomi i de siste 25 årene, 28-29.
- Direkte og indirekte importandeler, 30.