

2. Konjunkturutviklingen i Norge

Oljenedturen og svak internasjonal etterspørselsvekst preger fortsatt norsk økonomi. BNP Fastlands-Norge økte i 3. kvartal med kun 0,6 prosent regnet som årlig rate ifølge kvartalsvis nasjonalregnskap (KNR), etter noe høyere vekst gjennom første halvår. Til sammenlikning anslår vi trendveksten til 2 prosent. Konjunkturedgangen, som i stor grad var en følge av fall i etterspørselen fra og sysselsettingen i petroleumsnæringen, har nå vart i over to år. Fallet i petroleumsinvesteringene ser imidlertid ut til å ha avtatt i styrke. Mens disse investeringene i gjennomsnitt gikk ned med

4 prosent i kvartalet i de foregående to årene, var nedgangen i 3. kvartal bare 0,6 prosent.

I de siste to kvartalene har en oppbremsing av konsumet i husholdningene bidratt til den beskjedne aktivitetsutviklingen. Konsumutviklingen er en følge av stagnerende inntektsutvikling, også om man ser bort fra aksjeutbytte som har vært preget av skattetilpasning. Disponibel realinntekt utenom aksjeutbytte anslås nå å falle med 0,1 prosent i 2016. Lav vekst i lønningene

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

	2014	2015*	Sesongjustert			
			15:4	16:1	16:2	16:3
Realøkonomi						
Konsum i husholdninger mv.	1,9	2,1	0,5	0,3	0,4	0,0
Konsum i offentlig forvaltning	2,7	2,1	0,6	0,6	0,7	0,4
Bruttoinvesteringer i fast realkapital	-0,7	-3,8	0,4	-0,4	-0,2	2,6
Fastlands-Norge	0,4	0,6	1,3	0,3	1,7	3,4
Utvinning og rørtransport	-3,2	-15,0	-2,7	-3,1	-4,9	-0,6
Etterspørsel fra Fastlands-Norge ¹	1,8	1,8	0,7	0,4	0,8	0,8
Eksport	3,1	3,7	-2,0	-2,1	-1,4	1,1
Råolje og naturgass	2,7	3,2	-5,5	2,7	-1,3	0,8
Tradisjonelle varer	3,1	5,8	-0,2	-5,0	-1,5	-0,7
Import	2,4	1,6	4,3	0,5	-2,6	1,3
Tradisjonelle varer	2,1	1,9	4,1	0,6	-2,9	-0,3
Bruttonasjonalprodukt	1,9	1,6	-1,6	1,1	0,0	-0,5
Fastlands-Norge	2,2	1,1	-0,1	0,3	0,4	0,2
Arbeidsmarkedet						
Utførte timeverk	1,4	0,3	-0,1	0,0	-0,1	0,1
Sysselsatte personer	1,2	0,3	-0,2	-0,1	0,0	0,1
Arbeidsstyrke ²	1,1	1,4	-0,2	0,5	-0,6	0,7
Arbeidsledighetsrate, nivå ²	3,5	4,4	4,6	4,7	4,7	4,9
Priser og lønninger						
Årslønn	3,1	2,8	..	..	..	..
Konsumprisindeksen (KPI) ³	2,0	2,1	2,5	3,2	3,4	4,0
KPI justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE) ³	2,4	2,7	3,0	3,2	3,2	3,3
Eksportpriser tradisjonelle varer	3,4	2,3	0,1	0,8	3,4	0,6
Importpriser tradisjonelle varer	4,4	4,7	0,0	-0,1	0,9	0,1
Utenriksregnskap						
Driftsbalansen, milliarder kroner	346,0	270,0	52,9	42,8	40,3	..
MEMO (ujusterte nivåttall)						
Pengemarkedsrente (3 mnd. NIBOR)	1,7	1,3	1,1	1,1	1,0	1,1
Utlånsrente, rammelån med pant i bolig ⁴	3,9	3,2	2,8	2,7	2,6	2,5
Råoljepris i kroner ⁵	621	430	380	304	388	391
Importveid kronekurs, 44 land, 1995=100	93,7	103,4	107,4	108,1	105,9	105,2
NOK per euro	8,4	8,9	9,3	9,5	9,3	9,3

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.

og høy vekst i prisene, samt svært lav vekst i samlet sysselsetting, bidrar til dette.

Til tross for den svake inntektsutviklingen er bolig- etterspørselen meget høy. Mye av dette skyldes trolig de svært lave boliglansrentene som ser ut til å forbli lave i lang tid. Den høye etterspørselen har manifestert seg i høy boligprisvekst og stor fart i boligbyggingen.

Også investeringene i fastlandsnæringene har et positivt forløp, med vekst i alle de fire siste kvartalene. Veksten er imidlertid ikke særlig sterk, og den kan neppe tas til inntekt for at et markert omslag er i gang. Kraftforsyningen skiller seg ut som en stor næring med betydelig investeringsøkning i 3. kvartal. I tjenesteytende næringer, som står for brorparten av investeringene i fastlandsnæringene, har det vært en tendens til noe vekst gjennom det siste året, men de var nærmest uendret fra 2. til 3. kvartal i år. Industriinvesteringene har derimot falt i de to siste kvartalene.

Eksporten har utviklet seg svakt gjennom det siste året, men økt eksport av petroleum og tjenester har bidratt til en viss vekst i den samlede norske eksporten i 3. kvartal. Tradisjonell vareeksport har derimot falt i fire kvartaler på rad, men nedgangen ser ut til å ha avtatt i styrke. I 3. kvartal var fallet på 0,7 prosent, mens endringen for året 2016 anslås å bli -5,1 prosent. Nedgangen skyldes blant annet fall i internasjonal etterspørsel etter oljerelaterte produkter i kjølvannet av oljeprisfallet, men det er også mer tilfeldige faktorer som bidrar. Bedringen av den kostnadmessige konkurranseevnene på grunn av krone svekkelsen har redusert nedgangen.

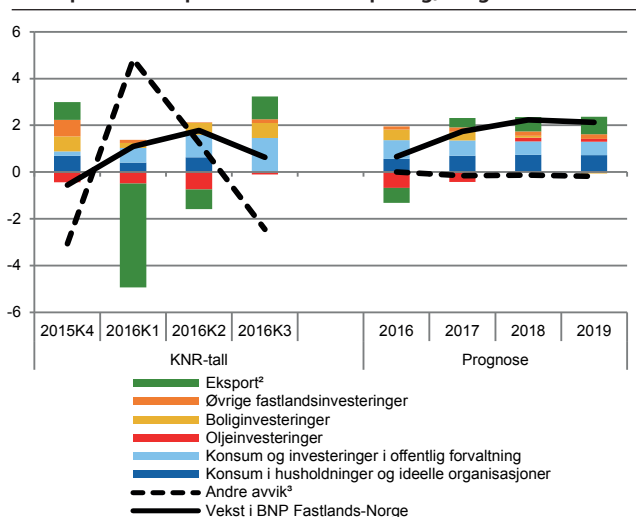
Pengepolitikken har gitt klare bidrag til å dempe konjunkturedgangen gjennom reduksjonen i styringsrentene til det rekordlave nivået på 0,5 prosent i mars 2016. Dette har ledet til at typiske boliglansrenter kom helt ned i 2,5 prosent i mai og har ligget på det nivået så langt vi nå har tall for. Rentereduksjonene har bidratt til at krona er svak i et historisk perspektiv, selv om den lave oljeprisen i seg selv nok er hovedforklaringen. Også innretningen av finanspolitikken har dempet konjunkturedgangen. Offentlig etterspørsel øker mer

enn trendveksten til BNP Fastlands-Norge og det har blitt gitt skattelette. I 3. kvartal var veksten i offentlig konsum og investeringer nær trendvekst, hvis man ser bort fra kjøp av kampfly som ikke påvirker aktivitetsnivået i Norge.

Den svake aktivitetsutviklingen i 2016 har bidratt til at arbeidsledigheten har økt noe. Målt med Arbeidskraftundersøkelsen (AKU) har ledigheten imidlertid falt litt i det aller siste, etter å ha økt fram til sist sommer, hvor en topp ble nådd med 5 prosent av arbeidsstyrken som gjennomsnitt for månedene juni til august. Den gjennomsnittlige ledighetsraten for den siste tremånedersperioden, august-oktober, var 4,8 prosent. Svak utvikling i sysselsettingen har blitt motvirket av at også arbeidstilbudet har utviklet seg meget svakt.

Tidsforsinkede effekter av den betydelige krone-svekkelsen fra starten av 2013 til litt inn i 2016,

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



¹ Etterspørselsbidragene er regnet ut ved å finne endringen i hver variabel, trekke ut den direkte og indirekte importandelen, og deretter dele på nivået til BNP Fastlands-Norge i perioden før. Importandelene som brukes er dokumentert i Økonomiske analyser 1/2016, boks 2.4. Alle tall er sesongjusterte og i faste priser.

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

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

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

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

	KNR-tall				Prognose			
	15:4	16:1	16:2	16:3	2016	2017	2018	2019
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	0,7	0,4	0,6	0,0	0,6	0,7	0,7	0,7
Konsum og investeringer i offentlig forvaltning	0,2	0,6	1,0	1,5	0,8	0,7	0,6	0,6
Oljeinvesteringer	-0,4	-0,5	-0,7	-0,1	-0,7	-0,4	0,2	0,1
Boliginvesteringer	0,6	0,2	0,5	0,6	0,5	0,4	0,1	-0,1
Øvrige fastlandsinvesteringer	0,7	0,1	0,0	0,2	0,1	0,2	0,2	0,2
Eksport ¹	0,8	-4,4	-0,8	1,0	-0,6	0,4	0,6	0,7
Andre avvik ¹	-3,1	4,8	1,2	-2,5	0,0	-0,2	-0,1	-0,2
Vekst i BNP Fastlands-Norge	-0,6	1,1	1,8	0,6	0,7	1,7	2,2	2,1

¹ Se fotnoter til figur 2.1.

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

kombinert med en kraftig økning i elektrisitetsprisene, har løftet inflasjonen. 12-månedersveksten i konsumprisindeksen tok seg klart opp gjennom første halvår 2016, og var i juli hele 4,4 prosent, men har deretter gått litt ned. Veksten i KPI som årsgjennomsnitt blir trolig 3,6 prosent i 2016. En klar vekstreduksjon i elektrisitetsprisene og den senere tids moderate styrking av krona vil imidlertid bidra til vesentlig lavere prisvekst i 2017 og ytterligere litt lavere i 2018. I 2019 bidrar litt svakere krone til at inflasjonen igjen tar seg noe opp. Årslønnsveksten ser i år ut til å bli så lav som 2,2 prosent, som vil innebære et reallønnsfall på hele 1,4 prosent. Lønnsveksten blir trolig noe høyere neste år, slik at reallønnsveksten igjen blir svakt positiv.

Våre beregninger tilsier at veksten i norsk økonomi vil ta seg opp i tiden framover, og at vi får et konjunkturelt omslag tidlig neste år. Beregningene bygger på forutsetninger om at fallet i etterspørselen fra petroleumsnæringen dempes vesentlig gjennom 2017 og etter hvert slår over i en moderat økning, samt at den internasjonale veksten tar seg litt opp framover. Omslag til vekst i reallønn vil bidra til høyere vekst i konsumet og næringsinvesteringene vil vise en viss økning som en tidsforsinket følge av konkurranseevneforbedringen som ligger bak oss. Boliginvesteringene vil også vokse klart i 2017 fra et høyt nivå i 2016.

Boligprisene ventes å vokse noe også gjennom 2017. Høy boligbygging over lang tid sammen med moderat inntektsutvikling bidrar til at boligprisene ventes å falle gjennom 2018 og 2019. Perioden med ekstremt lave renter vil også etter hvert gå mot slutten. Økt bevissthet om dette, kombinert med høyere eiendomsskatter enkelte steder, trekker i samme retning. Sammen med litt høyere kostnadsvekst på grunn av høyere lønnsvekst, vil svekkelsen i boligprisene innebære en utfaling og etter hvert fall i boliginvesteringene mot slutten av prognoseperioden. Fallet i boliginvesteringer vil imidlertid dekkes opp av litt høyere vekst i eksport og næringsinvesteringer på fastlandet og i petroleumsnæringen, slik at veksten i BNP Fastlands-Norge vil kunne holde seg litt over trendveksten.

Det ligger ikke an til at konjunkturukslaget vil innebære noe særlig høy aktivitetsvekst. Arbeidsledigheten går i beregningene også bare svakt ned. Sysselsettingen ventes riktignok å ta seg klart opp i årene framover, men det vil også arbeidstilbudet. Vi legger derfor til grunn at styringsrenta vil bli holdt uendret ut 2019. Ifølge våre beregninger vil krona styrke seg litt framover for så å svekkes litt mot slutten av prognosebanen. Finanspolitisk ekspansjon i 2017 forutsettes avløst av en ganske nøytral innretning i 2018 og en svak kontraksjon året etter. Oljepengebruken vil ifølge beregningene ligge på drøye 3 prosent av Statens pensjonsfond utland i prognoseperioden.

2.1. Ekspansiv finanspolitikk også i 2017

Veksten i konsumet i offentlig forvaltning tiltok i andre halvår 2015 og var relativt høy i første halvår 2016.

Veksttakten ble noe dempet i 3. kvartal i år. Vi antar samme underliggende vekst i 4. kvartal, som gir en økning fra 2015 til 2016 på 2,2 prosent. Det er litt lavere enn vi tidligere la til grunn. Det er også lavere enn vekstanslaget for inneværende år i Nasjonalbudsjettet 2017 (NB 2017). Bruttoinvesteringene i offentlig forvaltning har vist sterk vekst også når man justerer for kjøp av kampfly til forsvaret. Vi anslår nå årsveksten i 2016 til om lag 6 prosent, som er litt høyere enn vi tidligere har lagt til grunn. Samlet kjøp av varer og tjenester er imidlertid ganske nær tidligere anslag. Stønader til husholdningene ser ut til å øke med 4,4 prosent i 2016 slik at realveksten i stønadene blir om lag 1 prosent. Dette er i tråd med våre tidligere anslag og NB 2017. Realveksten i offentlig forvaltnings kjøp av varer og tjenester samt stønadene til husholdningene øker altså om lag som forventet i 2016. Den samlede realveksten i disse tre utgiftspostene anslås nå til 2,2 prosent i 2016. Det er litt høyere enn beregnet trendvekst i fastlandsøkonomien. Reduserte skattesatser i 2016 bidrar til at finanspolitikken samlet sett er noe mer ekspansiv enn hva veksten i de omtalte utgiftene alene tilsier. NB 2017 anslår at det strukturelle, oljekorrigerte budsjettunderskuddet (SOBU) som andel av trend-BNP for Fastlands-Norge vil øke med ett prosentpoeng fra 2015 til 2016. SOBU tilsvarer i 2016 2,8 prosent av verdien av Statens pensjonsfond utland (SPU) ved inngangen til 2016.

Anslagene for finanspolitikken i 2017 er basert på NB 2017. Konsumveksten er anslått til 1,7 prosent. Bruttoinvesteringer i offentlig forvaltning vil fortsatt øke mye. Neste år er økningen i hovedsak en følge av at kjøp av nye kampfly øker fra to fly i 2016 til seks fly per år framover. Stønadsveksten til husholdningene vil tilta litt neste år i tråd med litt høyere lønnsvekst i 2017 enn i år. Sammen med lavere konsumprisvekst innebærer det at stønadene vil gi et vesentlig større bidrag til husholdningenes realinntekter neste år enn i år. Realveksten i de tre utgiftskomponentene anslås til 2,3 prosent i 2017, som er litt høyere enn i 2016.

Ifølge NB 2017 innebærer regjeringens forslag til statsbudsjett en samlet reduksjon i påløpte skatter og avgifter på om lag 2,8 milliarder kroner neste år. Dette anslaget tar høyde for de endringene som har funnet sted i løpet av 2016. Skattesatsen på alminnelig inntekt for selskaper og personer foreslås redusert fra 25 til 24 prosent i 2017. Det foreslås justeringer for petroleums-skatt og kraftbeskatning slik at disse to næringene ikke berøres nevneverdig. For personer økes trinns-katten slik at det meste av proveny-tapet fra redusert skatt på alminnelig inntekt dekkes inn igjen. Det anslås at disse to endringene reduserer påløpte personskatter med om lag 2,5 milliarder kroner. I tillegg øker satsene i minstefradraget og formuesskattesystemet endres. Det reduserer direkte personskatter ytterligere med om lag 1,3 milliarder kroner. En reduksjon i årsavgiften for personbiler gir en provenyeffekt på vel 1,2 milliarder kroner slik at direkte personskatter til sammen reduseres med om lag 5 milliarder kroner. For næringslivet

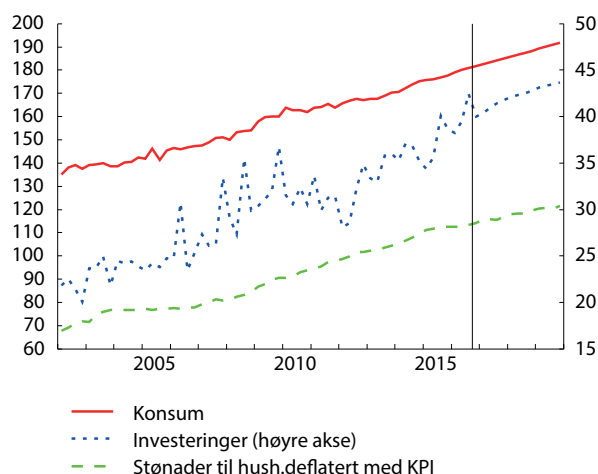
Tabell 2.3. **Makroøkonomiske hovedstørrelser 2015-2019. Regnskap og prognoser. Prosentvis endring fra året før der ikke annet framgår**

	Regnskap 2015*	Prognoser										
		2016			2017			2018			2019	
		SSB	NB	FIN	SSB	NB	FIN	SSB	NB	FIN	SSB	NB
Realøkonomi												
Konsum i husholdninger mv.	2,1	1,5	1,9	1,4	1,9	2,1	2,3	2,0	2,0	2,6	2,0	1,8
Konsum i offentlig forvaltning	2,1	2,2	..	2,6	1,7	..	1,7	1,9	..	..	1,8	..
Bruttoinvestering i fast realkapital	-3,8	0,0	..	0,0	1,5	..	1,6	3,3	..	1,8	2,5	..
Utvinning og rørtransport ¹	-15,0	-15,8	-15,5	-14,0	-11,8	-4,2	-10,0	5,1	0,0	-6,8	3,7	3,0
Fastlands-Norge	0,6	5,6	..	..	5,0	..	..	2,5	..	..	1,8	..
Næringer	-1,6	2,6	..	1,8	3,6	..	4,4	3,5	..	4,8	3,7	..
Bolig	1,6	9,3	7,6	8,7	6,9	4,0	5,6	1,3	1,5	4,0	-1,1	0,5
Offentlig forvaltning	3,0	6,0	..	5,3	5,0	..	5,1	2,5	..	..	2,4	..
Etterspørsel fra Fastlands-Norge ²	1,8	2,6	2,5	2,5	2,5	2,7	2,6	2,1	2,2	2,7	1,9	2,1
Lagerendring ³	0,2	0,2	..	..	0,0	..	..	0,0	..	..	0,0	..
Eksport	3,7	-1,7	..	-0,3	1,2	..	-0,4	1,6	..	0,9	2,0	..
Råolje og naturgass	3,2	0,8	..	1,7	0,0	..	-4,1	-1,0	..	-3,6	-0,8	..
Tradisjonelle varer ⁴	5,8	-5,1	-4,0	-1,5	3,0	3,1	4,6	3,5	3,2	5,9	4,4	3,3
Import	1,6	1,1	0,6	-0,5	1,8	3,0	3,0	2,8	2,1	3,4	2,9	2,7
Tradisjonelle varer	1,9	0,1	..	0,0	1,3	..	3,6	2,7	..	4,4	3,0	..
Bruttonasjonalprodukt	1,6	0,4	0,7	1,2	1,4	1,3	0,6	1,7	1,5	1,3	1,7	1,7
Fastlands-Norge	1,1	0,7	0,9	1,0	1,7	1,8	1,7	2,2	2,1	2,4	2,1	2,1
Arbeidsmarked												
Sysselsatte personer	0,3	-0,1	-0,3	0,2	0,8	0,8	0,7	0,8	1,1	1,1	0,8	0,9
Arbeidsledighetsrate (nivå)	4,4	4,7	4,7	4,7	4,5	4,7	4,6	4,4	4,4	4,3	4,3	4,1
Priser og lønninger												
Årslønn	2,8	2,2	2,5	2,4	2,6	3,2	2,7	2,9	3,4	3,0	3,4	3,7
Konsumprisindeksen (KPI)	2,1	3,6	3,6	3,4	2,3	2,6	2,0	2,1	2,1	1,9	2,4	1,8
KPI-JAE ⁵	2,7	3,0	3,3	3,0	2,0	2,7	2,1	2,0	2,1	2,0	2,2	1,8
Eksportpris tradisjonelle varer	2,3	3,1	..	..	1,9	..	..	1,3	..	..	2,9	..
Importpris tradisjonelle varer	4,7	0,9	..	..	0,8	..	..	1,2	..	..	2,2	..
Boligpris	6,1	7,3	..	..	7,2	..	..	1,5	..	..	-0,7	..
Utenriksøkonomi												
Driftsbalansen, mrd. kroner	270,0	159,4	..	..	201,3	..	..	210,3	..	..	229,8	..
Driftsbalansen i prosent av BNP	8,7	5,1	..	..	6,2	..	..	6,2	..	..	6,4	..
MEMO:												
Husholdningenes sparerate (nivå)	10,4	6,5	..	..	6,6	..	..	6,5	..	..	6,4	..
Pengemarkedsrente (nivå)	1,3	1,1	1,0	1,1	1,0	0,8	1,0	1,0	0,9	1,0	1,0	..
Utlånsrente, rammelån med pant i bolig (nivå) ⁶	3,2	2,6	..	..	2,6	..	..	2,6	..	..	2,6	..
Råoljepris i kroner (nivå) ⁷	430	375	..	371	451	..	425	464	..	447	503	..
Eksportmarkedsindikator	4,9	3,1	..	..	4,1	..	..	4,5	..	..	4,6	..
Importveid kronekurs (44 land) ⁸	10,4	1,9	2,3	2,8	-3,2	-2,1	0,1	0,0	-0,7	1,0	1,1	-1,1

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, reisetrafikk 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 (2016-2017), (FIN), Norges Bank, Pengepolitisk rapport 3/2016 (NB).

Figur 2.2. Offentlig forvaltning. Sesongjustert, mrd. 2014-kr., kvartal



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

foreslås det å innføre en skatt på finanssektoren tilsvarende 5 prosent av lønn. Videre fjernes startavskrivningene på maskiner. Det foreslås i tillegg noen mindre endringer på andre områder slik at næringsbeskatningen samlet øker påløpt skatteproveny med om lag 1 milliard kroner.

Avgiftsendringer, inkludert økte miljøavgifter, er anslått å ville gi et proveny på om lag 1,4 milliarder kroner. Dette brukes delvis til å finansiere reduksjonen i årsavgiften for personbiler på 12 prosent. Årsavgiften er definert som en direkte skatt for personer og påvirker derfor ikke avgiftskomponenten i KPI. Effekten på KPI av avgiftsendringene tilsvarende 0,1 prosentpoeng i 2017.

NB 2017 anslår at SOBU som andel av trend-BNP øker med 0,4 prosentpoeng fra 2016 til 2017. Som andel av SPU utgjør dette 3,0 prosent. Forslaget til statsbudsjett for 2017 innebærer således at de senere års ekspansive finanspolitikk fortsetter, men i et mer moderat tempo enn i de tre foregående årene. I skrivende stund er det usikkert hva Stortinget vil vedta med hensyn til finanspolitikken i 2017.

For 2018 og 2019 foreligger det ikke noe forslag til finanspolitikk. Vi har lagt til grunn at konsumveksten i offentlig forvaltning blir 1,8 prosent årlig i 2018 og 2019. Når det gjelder bruttoinvesteringene i offentlig forvaltning har vi lagt til grunn en videre moderat økning i investeringer i sivil infrastruktur. Kjøp av kampfly til forsvarer gir som nevnt en stor økning i investeringene i 2017, men det kommer ingen nye impulser på dette området i 2018 og 2019. Skattekompromisset basert på Scheel-utvalgets utredning innebærer at skattesatsen på alminnelig inntekt reduseres videre til 23 prosent i 2018. Vi regner med at det samtidig skjer en oppjustering av skattesatser for forskuddspliktige slik at bare fastlandsbedriftene blir berørt av endringen. Provenytapet av dette kan anslås til nærmere 3 milliarder kroner i 2018. Vi har forutsatt

at drivstoffavgiftene øker i 2018 med en provenyeffekt på 3 milliarder kroner og at det skjer en tilsvarende økning også i 2019. Dette bidrar med om lag 0,2 prosentpoeng til KPI-veksten hvert år.

Vi har lagt til grunn at realveksten i pensjonsstønadene til husholdningene blir om lag 2 prosent årlig i perioden 2018 og 2019. Andre stønader vokser reelt sett noe mindre. Samlet realstønavvekst antas å bli om lag 1,5 prosent årlig. Vi har ikke lagt til grunn endringer i satsene for direkte skatter i 2019. Den forutsatte økningen i miljøskattene gjør at anslagene våre fører til en liten økning i samlede skatter i 2019, men ikke i 2018. Sammen med en videreføring av vekstanslagene på utgiftssiden innebærer derfor anslagene våre nå en om lag konjunkturnøytral finanspolitikk i 2018 og en svak innstramming av finanspolitikken i 2019 ettersom konjunkturoppgangen da har vart en stund.

Verdien av Statens pensjonsfond utland (SPU) var 7 460 milliarder kroner ved inngangen til 2016. I slutten av november i år var fondet verdt om lag 100 milliarder kroner mindre blant annet som følge av kronestyrkingen. Hvis OPEC blir enige om et kutt i produksjon på sitt møte 30. november, forventes oljeprisen å stige. Det vil øke innbetalingene til SPU. Men på varig basis vil høyere oljepris også føre til en litt sterkere krone enn hva vi har sett i det meste av 2016, noe som vil redusere verdien av SPU. Vårt anslag på SOBU er drøye 3 prosent av fondets verdi framover.

2.2. Lav rente og svak krone lenge

Etter kuttet på 0,25 prosentpoeng i mars i år er styringsrenta nå 0,5 prosent. Pengemarkedsrenta kom ned i 1,0 prosent etter rentekuttet, men har siden begynnelsen av august ligget rundt 1,1 prosent. I forkant av kuttet i styringsrenta lå pengemarkedsrenta i området 1,1–1,2 prosent. Påslaget mellom styringsrenta og pengemarkedsrenta er altså blitt større.

Etter tre år med svekkelse har krona styrket seg i løpet av 2016. Eurokursen, regnet som månedsgjennomsnitt, var 9,60 i januar og har falt til 9,10 i november. Mot dollaren styrket krona seg fra en kurs på 8,80 i januar til 8,20 i april. Etter valget i USA har dollaren styrket seg mot flere valutaer inkludert norske kroner, og ved utgangen av november er kursen om lag 8,60. Målt med den importveide kronekursen har krona styrket seg med rundt 6 prosent i løpet av årets 11 første måneder. Krona er likevel svak sammenliknet med den nære fortiden og valutaene som inngår i kurven for beregningen av den importveide kronekursen er om lag 17 prosent dyrere nå enn gjennomsnittet for årene 2011–2013.

Innskudds- og utlånsrentene har falt mer enn pengemarkedsrenta etter kuttet i styringsrenta. Gjennomsnittlig rammelånsrente med pant i bolig falt fra 2,7 prosent ved utgangen av 1. kvartal til 2,5 prosent ved utgangen av 2. kvartal og lå på det nivået også ved utgangen av 3. kvartal. Ny månedlig rentestatistikk, som i motsetning til kvartalsstatistikken ikke

Boks 2.1. Implikasjoner av en lavere oljepris

I prognosene har vi lagt til grunn en gjennomsnittlig oljepris på 53 dollar per fat for neste år, og at prisen deretter vil stige til 60 dollar per fat mot slutten av prognoseperioden. Det er imidlertid stor usikkerhet knyttet til disse anslagene. I denne boksen analyserer vi derfor implikasjonene for norsk økonomi av en klart lavere oljepris. I beregningen legger vi prisen per oljefat 10 dollar lavere enn i prognosebanen, og forskjellen forutsettes å ha sammenheng med forhold på tilbudssiden i oljemarkedet.

En endret oljepris påvirker norsk økonomi gjennom en rekke kanaler. Mange av disse kanalene er inkorporert i vår forenklete framstilling av norsk økonomi – KVARTS-modellen. Noen sentrale forhold, som for eksempel petroleumsinvesteringene, er imidlertid bestemt utenfor modellen. Vi gjør derfor noen forutsetninger knyttet til mekanismer som ikke er modellert:

- I prognosebanen stiger petroleumsinvesteringene med henholdsvis 5,1 og 3,7 prosent i 2018 og 2019. Den lavere oljeprisen forutsettes å føre til at investeringsnivået fra 2017 blir uendret i 2018 og 2019.
- En lavere oljepris vil påvirke land forskjellig avhengig av hvor stor energiproduksjon de har. Vi legger til grunn at Norges eksportmarkeder samlet sett stimuleres, slik at etterspørselsveksten fra disse markedene øker med 0,1 prosentpoeng i hvert år fra og med 2017.
- En lavere oljepris vil også dempe prisveksten i utlandet. Vi legger til grunn at KPI-veksten blir 0,2 prosentpoeng lavere i 2017, og snau 0,1 prosentpoeng lavere i 2018 og 2019 enn i vår prognosebane. Dette tilsvarer effektene av oljeprisfallet på norsk inflasjon når vi holder valutakursendringene utenfor.

Den reduserte etterspørselen fra petroleumssektoren rammer i første omgang deler av industrien, men tabellen viser at virkningene raskt spres til andre deler av norsk økonomi. Næringsinvesteringene faller relativt betydelig allerede i 2017, og i 2019 er de 2 prosent lavere enn i prognosebanen. Det meste av denne effekten kommer gjennom en finansiell akselerator. En lavere oljepris gjør at aksjekursen på Oslo Børs faller, noe som gjør det vanskeligere og dyrere for norske bedriftene å finansiere seg gjennom aksjemarkedet. Dette trekker ned investeringsnivået. Videre faller den samlede sysselsettingen noe i 2018 og 2019, slik at ledigheten stiger med 0,1 prosentpoeng. Som en følge av dette faller den gjennomsnittlige lønnsveksten, slik at husholdningenes konsum også faller. I 2019 er konsumet 0,5 prosent lavere enn i prognosebanen.

Virkningene av oljeprisfallet dempes av at kronen svekker seg. Mot slutten av prognoseperioden viser beregningene at den importveide kronekursen er 1,5 prosent svakere enn

i vårt hovedscenario. Dette bedrer den kostnadmessige konkurranseevnen, noe som stimulerer eksporten, og i 2019 er tradisjonell vareeksport 1 prosent høyere enn i prognosebanen. Nettoeffekten på industrien av en svakere krone og en lavere oljepris blir dermed marginalt positiv. Mye av norsk eksport retter seg mot petroleumsvirksomhet i andre land, og en lavere oljepris kan tenkes å redusere etterspørselen fra disse markedene. Dette er ikke inne i modellen og er heller ikke tatt hensyn til på annen måte i beregningene. Effektene på norsk eksport og industri kan dermed i virkeligheten være noe mindre positive enn det våre beregninger indikerer.

På den andre siden har vi antatt at finanspolitikken ikke endres som følge av oljeprisfallet. Dette er ikke urimelig innenfor vår tidshorisont, men det kan likevel tenkes at finanspolitikken kunne ha blitt noe mer ekspansiv. Størrelsen på Statens Pensjonsfond Utlandet (SPU) påvirkes negativt av lavere avsetninger, men positivt av svakere kronekurs. I våre beregninger går disse to effektene omtrent mot hverandre i 2019, slik at det finansielle handlingsrommet er omtrent uendret sammenlignet med i prognosebanen.

Samlet sett viser analysene at en lavere oljepris reduserer aktivitetsnivået i norsk økonomi. For 2017 er effektene på BNP Fastlands-Norge riktignok neglisjerbare, men i 2019 er bruttoproduktet 0,4 prosent lavere enn i prognosebanen. Det betyr at den forsiktige konjunkturoppgangen som ligger inne i vårt hovedscenario for praktiske formål avblåses.

Virksomheter av 10 USD lavere oljepris fra og med 1. kvartal 2017. Avvik fra prognosebanen i prosent der annet ikke framgår

	2017	2018	2019
BNP Fastlands-Norge	0,0	-0,3	-0,4
- Industri	0,3	0,2	0,2
Næringsinvesteringer, fastlandet	-0,7	-1,7	-1,9
Sysselsetting	0,0	-0,1	-0,1
Lønn	-0,1	-0,1	-0,2
Ledighetsrate, pst.poeng	0,0	0,1	0,1
Konsum i husholdningene	-0,1	-0,4	-0,5
Importveid kronekurs	1,0	1,2	1,5
Eksport tradisjonelle varer	0,5	0,7	1,0
KPI-vekst, pst.poeng	-0,1	0,0	0,1
Pengemarkedsrente, pst.poeng	0,0	0,0	0,0

Forutsetninger:

Oljepris	-18,9	-18,3	-17,1
Petroleumsinvesteringer	0,0	-4,9	-8,2
Eksportmarkedsindikator	0,1	0,1	0,1
KPI-vekst i utlandet, pst.poeng	-0,2	-0,1	-0,1

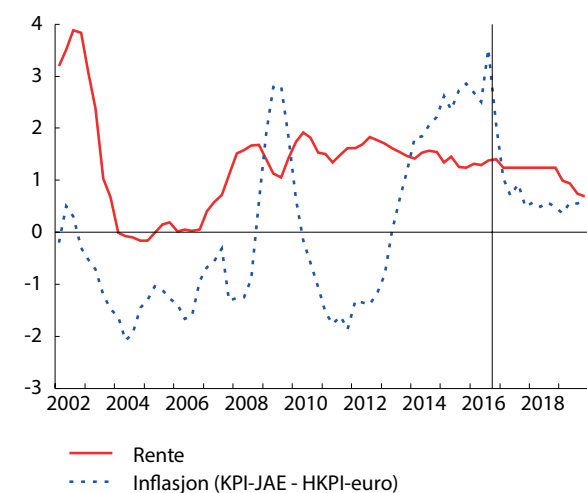
Kilde: Statistisk sentralbyrå.

er en fulltelling, viser at rentereduksjonen hovedsakelig skjedde i mai. Innskuddsrenta falt fra 0,9 prosent ved utgangen av 1. kvartal til 0,8 prosent ved utgangen av 2. kvartal og er om lag uendret gjennom 3. kvartal.

Som i forrige konjunkturrapport tror vi styringsrenta blir holdt på dagens lave nivå i flere år framover. Det

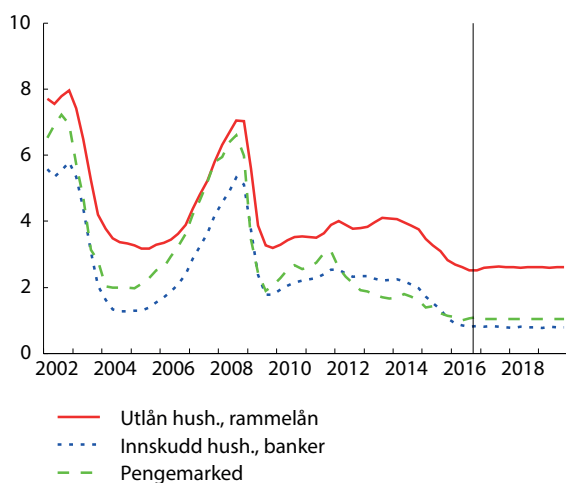
er flere årsaker til dette lave nivået. Arbeidsledigheten er ifølge AKU på 4,8 prosent (august-oktober) og ser ut til å bli 4,7 prosent på årsbasis i år, som er et relativt høyt nivå. For to år siden var ledigheten 3,5 prosent. Veksten i BNP for Fastlands-Norge var på bare 0,2 prosent i 3. kvartal. På årsbasis blir veksten klart under én prosent og dermed langt under trendveksten

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



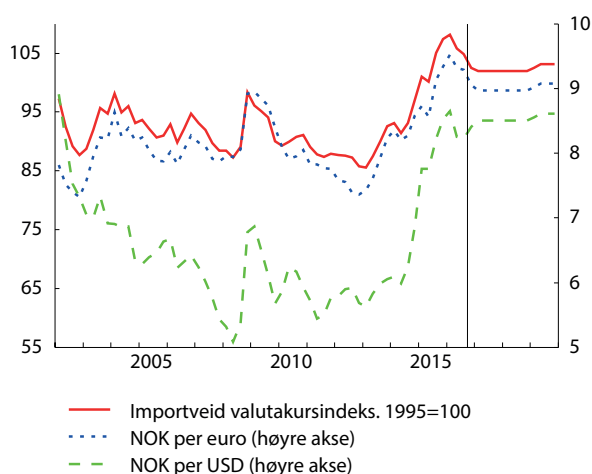
Kilde: Norges Bank og Statistisk sentralbyrå.

Figur 2.4. Norske renter. Prosent



Kilde: Norges Bank og Statistisk sentralbyrå.

Figur 2.5. Valutakurser



Kilde: Norges Bank.

i BNP Fastlands-Norge som vi nå har beregnet til om lag 2 prosent. Selv om toppen for arbeidsledigheten og bunnen for BNP-veksten er passert blir den forventede oppgangen svak. Vi legger dermed til grunn uendrede renter ut prognoseperioden.

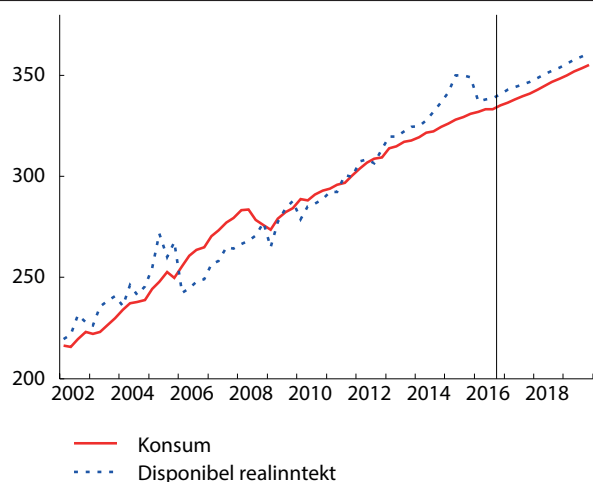
Beregnete norske statsobligasjonsrenter falt gjennom første halvår i år, men har steget siden sommeren. Tiårig statsobligasjonsrente var 1,4 prosent ved inngangen av året og er ved utgangen av november 1,6 prosent etter at den lå under 1,0 prosent i første halvdel av juli. Utviklingen i statsobligasjonsrentene tyder på forventninger til økt rentenivå framover.

Både økt oljepris og redusert inflasjonsforskjell mellom Norge og EU trekker i retning av en styrking av krona, mens litt redusert renteforskjell i 2019 trekker i motsatt retning. Vi legger dermed til grunn en liten styrking av krona til en eurokurs på om lag 9,00 ved førstkomende årsskifte, med en reversering i 2019. På grunn av endringer i kronekursen gjennom 2015 og hittil i år, innebærer dette en svekkelse på 1,9 prosent i år målt ved den importveide kronekursen, mens krona styrker seg med 3,2 prosent neste år.

2.3. Kortvarig vekstpause i konsumet

Etter moderat vekst gjennom fjoråret og første halvår i år tok konsumet i husholdninger og ideelle organisasjoner en vekstpause i 3. kvartal ifølge KNR. Det er særlig varekonsumet som har utviklet seg svakt. Mens årsveksten var på 1 prosent i 2015 viste varekonsumet om lag nullvekst i 1. kvartal i år og et fall på henholdsvis 0,3 prosent i 2. kvartal og 0,5 prosent i 3. kvartal. Kjøp av transportmidler, som er den klart viktigste varegruppen blant varige forbruksgoder, fortsatte den svake utviklingen fra kvartalet før og falt med hele 1,5 prosent i 3. kvartal. Også viktige ikke-varige forbruksgoder som matvarer og klær og sko – som til sammen utgjør over 30 prosent av samlet varekonsum – viste en nedgang på rundt 1 prosent i samme kvartal. Sesongjusterte tall viser at varekonsumet økte med 0,6 prosent fra september til oktober og bærer bud om en viss oppgang i varekonsumet i 4. kvartal i år. Mens kjøp av matvarer og transportmidler falt videre, bidro forbruk av elektrisitet og andre varer, deriblant klær og sko, husholdningsutstyr og sportsutstyr mest til veksten i oktober. Tjenestekonsumet økte med 0,8 prosent i 3. kvartal, eller 3,1 prosent regnet som årlig rate. Denne veksten er bredt basert og på linje med vekstratene fra de seks forutgående kvartalene.

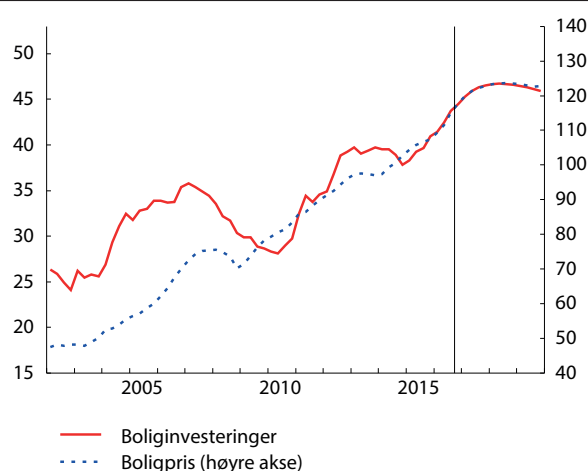
Utviklingen i konsumet bestemmes i stor grad av forløpet i husholdningenes inntekter, formue og renter. Husholdningenes disponible realinntekter økte med hele 5,2 prosent i 2015, som er nær en dobling av veksten året før. Den kraftige veksten kan imidlertid forklares med en sterk oppgang i utbetalinger av aksjeutbytte i fjor som trolig var skattemotiverte og basert på forventninger om økt beskatning av slike inntekter fra og med 2016. Dersom vi holder utbetalinger av aksjeutbytte utenfor, som trolig er lite konsummotiverende,

Figur 2.6. **Inntekt og konsum i husholdninger mv. Sesongjustert, mrd. 2014-kr., kvartal**

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

økte disponibel realinntekt med moderate 2,5 prosent i 2015. Lønnsinntektene er den viktigste inntektskilden for husholdningene. Selv om årslønnsveksten var lavere enn på lenge og sysselsettingen økte lite, var det likevel lønnsinntektene sammen med offentlige stønader som bidro mest til inntektsveksten i fjor. Netto renteinntekter ga også, som følge av lavere renter, et klart vekstbidrag til inntektsutviklingen.

En nokså lav vekst i både lønnsinntekter og offentlige stønader gjennom årets tre første kvartaler i tillegg til meget sterk prisvekst i 1. kvartal tilsier at veksten i disponibel realinntekt eksklusive aksjeutbytter på årsbasis vil bli meget svak i år. Samtidig vil netto renteinntekter gi et mindre bidrag til inntektsveksten i år sammenliknet med i fjor som følge av et videre fall i utlånsrentene på årsbasis. Vi ser for oss at lønnsinntektene vil utvikle seg svakt også framover som følge av lav lønnsvekst og en nokså beskjeden økning i sysselsettingen. Offentlige stønader vil på årsbasis gi klare vekstbidrag til disponibel realinntekt gjennom hele prognoseperioden. Lavere inflasjon vil bidra klart til å trekke opp realinntektsveksten i årene 2017 til 2019. Alt i alt venter vi nær nullvekst i disponibel realinntekt eksklusive aksjeutbytter i år, stigende til nær 2 prosent i de nærmeste tre årene. Den økte realinntektsveksten vil sammen med økte realboligpriser i år og neste år etter hvert trekke konsumveksten opp. Samlet sett venter vi en konsumvekst på rundt 1,5 prosent i år og rundt 2 prosent i årene 2017 til 2019. Denne konsumutviklingen er langt svakere enn i konjunkturoppgangen før finanskrisen i 2008 da konsumet på det meste vokste med nær 5,5 prosent årlig.

Figur 2.7. **Boligmarkedet. Sesongjustert. Venstre akse mrd. 2014-kr., kvartal, høyre akse indeks, 2014=100**

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Husholdningenes sparing – i form av finansinvesteringer og boliginvesteringer – regnet som andel av disponibel inntekt, har økt fra et nivå på vel 3,5 prosent i 2008 til rundt 10,5 prosent i 2015. Ifølge kvartalsvis inntekt- og kapitalregnskap publisert i september falt den sesongjusterte spareraten gjennom første halvår i år til et nivå på vel 6 prosent. Spareraten eksklusive aksjeutbytter falt også fra et nivå på om lag 5 prosent i 2015 til rundt 3 prosent i samme periode. Med den inntekts- og konsumutviklingen som her legges til grunn ser vi for oss at den totale spareraten som årsgjennomsnitt vil ligge på rundt 6,5 prosent i år og ut prognoseperioden.

2.4. Boligmarkedet snur i 2018

Ifølge SSBs sesongjusterte boligprisindeks steg boligprisene regnet fra kvartalet før med 3,2 prosent i 3. kvartal, mens den tilsvarende kvartalsveksten var på 1 prosent i 1. kvartal og 1,8 prosent i 2. kvartal. Uendrede boligpriser fra 3. kvartal og ut året vil gi en boligprisvekst på 6,2 prosent som årsgjennomsnitt i 2016. Dersom boligprisene i 4. kvartal vokser med en takt lik gjennomsnittet hittil i år blir årsveksten på 7,2 prosent.

Den månedlige boligprisstatistikken fra Eiendom Norge viser en enda sterkere boligprisvekst i årets tre første kvartaler og boligprisveksten har fortsatt i oktober. Boligprisveksten viser også store regionale forskjeller og den er spesielt sterk i Oslo-området med en 12-månedersvekst på over 20 prosent.

På lang sikt påvirkes boligprisene positivt av en økning i husholdningenes disponible realinntekt og av lavere

Tabell 2.4. **Husholdningenes disponible realinntekter. Prosentvis vekst fra året før**

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Totalt	8,3	-6,6	6,0	3,4	3,2	2,3	4,1	4,4	3,8	2,7	5,2	-2,9	2,1	1,9	2,0
Ekskl. aksjeutbytte	4,2	4,4	4,8	2,6	3,4	1,8	4,1	4,3	3,7	2,3	2,5	-0,1	1,8	1,9	1,9

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Boks 2.2. Har vi en boble i boligmarkedet?

Rask vekst i boligpriser og gjeld øker risikoen for finansiell ustabilitet. I NB 2017 sies det at tidligere finanskriser nesten alltid har vært preget av en allmenn oppfatning i perioden før krisen om at pris- og gjeldsoppgangen er riktig og kan forklares. Det siste er tilfelle dersom boligpris- og gjeldsutviklingen kan forklares på lang sikt av fundamentale faktorer som inntekt, rente og boligtilbudet. I motsatt fall vil det kunne være en prisboble i boligmarkedet. Årsakene til en prisboble kan være flere. Prisutviklingen kan for eksempel være drevet av forventninger om fortsatt prisoppgang.

En fersk studie fra Norges Bank basert på data fram til og med 2014 undersøker flere ulike mål på om boligprisutviklingen er forenlig med at det finnes en stabil langsiktig likevekt, og den finner ingen støtte for noen prisboble i boligmarkedet i Norge på 2000-tallet.¹ Spørsmålet vi stiller nedenfor er om våre modellberegninger for utviklingen i boligprisene etter 2014 gir holdepunkter for å hevde at det nå er i ferd med å utvikle seg en prisboble i boligmarkedet.

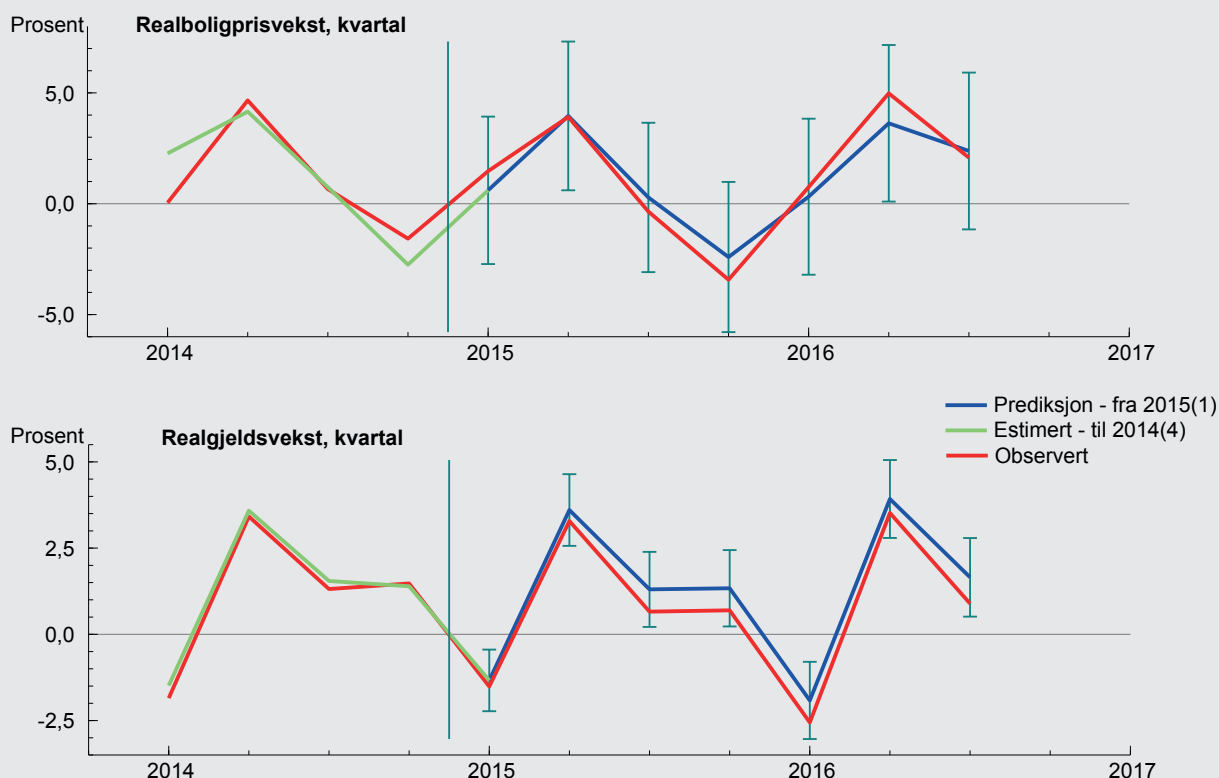
I SSBs makroøkonomiske modell KVARTS blir utviklingen i boligprisene og husholdningenes bruttogjeld, justert for den alminnelige pristigningen, over tid bestemt av allerede observerte makroøkonomiske størrelser.² På lang sikt påvirkes boligprisene positivt av økt gjeld og inntekt, og negativt av mer boligkapital. Gjelda trekkes opp av økte boligpriser og høyere boligkapital, mens økt realrente etter skatt trekker ned. Befolkningsstørrelsen inngår implisitt i inntektsvariabelen, men det er ingen effekt av husholdningsstørrelsen. Endringene i husholdningenes vurderinger av den økonomiske situasjonen, målt ved en forventningsindikator³, påvirker også boligprisveksten, men bare på kort sikt.

I den versjonen av KVARTS som er brukt for prognosene våre er relasjonene for boligmarkedet tallfestet med kvartalsdata for perioden 1986(2)–2014(4). Delmodellen forklarer utviklingen i boligpriser og gjeld tilfredsstillende i estimeringsperioden.

Figuren viser hvordan modellen treffer endringene i boligprisene og husholdningenes gjeld i syv kvartaler etter estimeringsperioden, når vi setter inn faktiske observasjoner for alle forklaringsvariablene og justerer for alminnelig prisvekst. Vi ser at modellen overvurderer realgjeldsveksten noe i alle kvartaler (gjennomsnittlig med om lag 0,4 prosentpoeng). For realboligprisveksten treffer modellen året 2015 brukbart sett under ett: Prediksjonsfeilen for de fire kvartalene er samlet på 0,8 prosentpoeng. Modellen har litt større problemer med å treffe utviklingen i de to første kvartalene av 2016, der prediksjonsfeilen til sammen er på om lag 1,5 prosentpoeng. I 3. kvartal bidro økt optimisme i husholdningene – målt ved en stor økning i forventningsindikatoren – isolert sett til å trekke opp anslaget for realboligprisveksten med 1,4 prosentpoeng og prediksjonsfeilen er svært liten i dette kvartalet.

Forventningsindikatoren i modellen kan reflektere mange forhold som påvirker husholdningenes oppfatning av egen og landets økonomi. Endringer i den representerer ikke i seg selv endringer i fundamentale forhold: En sterk økning i indikatorens verdi, slik vi så fra 2. kvartal til 3. kvartal i år da konjunktursituasjonen for øvrig ikke ga noe grunnlag for stor optimisme, kan ha blitt påvirket av forventninger om økte boligpriser framover. I modellen gir dette en kortsiktig prisimpuls og ikke et vedvarende bidrag til

Kvartalsvekst i boligprisene og husholdningenes bruttogjeld, korrigert for prisstigning målt ved nasjonalregnskapets konsumdeflator, 2014(1)–2016(3). Tallene er ikke sesongjusterte og tall for husholdningenes disponible inntekter og bruttogjeld i 2016 er våre anslag. De vertikale båndene 2015(1)–2016(3) angir prediksjonsusikkerheten



boligprisstigningen. En nærmere drøfting av virkningen av endrede forventninger på boligprisene er gitt i Boks 2.2, Økonomisk analyser 5/2013.

Eventuelle forhold som påvirker tilbud og etterspørsel i boligmarkedet og som ikke er med i modellen kan gi opphav til systematiske prediksjonsfeil. Dersom en økende andel av boligene blir kjøpt av personer som ikke selv skal bo i leilighetene, kan det øke den samlede etterspørselen etter boliger. Det vil samtidig bidra til økt tilbud av utleieboliger. Det er tegn⁴ som tyder på at dette kan ha bidratt til den sterke boligprisveksten i Oslo, der boligprisene har steget langt mer enn husleiene det siste året. Hvis boliger i økende grad blir en porteføljeinvestering – og ikke et sted man skal bo, vil det trolig øke volatiliteten i boligprisene. Det trenger imidlertid ikke være forventninger til ytterligere prisstigning som alene driver opp en slik etterspørsel, men den kan også stimuleres av en god avkastning i form av husleie.

Prediksjonsfeilene som vi har sett i 2016 har imidlertid så langt ikke vært så store at de gir noen klare holdepunkter for at vi har en boligprisboble i Norge. Andre indikasjoner, som kan lede til en annen konklusjon, er begrenset til enkelte geografiske områder av landet. Boligprisene vil uansett kunne falle. Når de gjør det mot slutten av vår

prognosebane, er det som en følge av fundamentale faktorer – økt boligtilbud etter høye boliginvesteringer i 2016 og 2017, samt en moderat inntektsutvikling – og ikke som følge av en prisboble som sprekker.

Ved en eventuell boblesprekk vil forventninger om boligprisfall gjøre det attraktivt å utsette kjøp og en del av investorene i boligmarkedet kan bli tvunget til å selge. Det er derfor nærliggende å tro at en slik situasjon vil kunne utløse en kraftig boligprisnedgang.

¹ A.K. Anundsen (2016): «Detecting imbalances in house prices: What goes up must come down?» Working Paper 11/2016, Norges Bank Research.

² Se A.K. Anundsen og E.S. Jansen (2013): «Self-reinforcing effects between housing prices and credit», *Journal of Housing Economics* 22, 192-212, der modellen er tallfestet på data fra perioden 1986(2)-2008(4). De viser også at når økte boligpriser med et tidsetterslep gir økte boliginvesteringer – som i KVARTS – vil det etter hvert dempe boligprisveksten.

³ Forventningsindikatoren skal fange opp husholdningenes oppfatning av nåsituasjonen og deres forventninger til utviklingen ett år fram i tid i så vel egen som landets økonomi. Indikatoren er den ujusterte samleindikatoren til Kantar TNS og Finans Norge, som publiseres hvert kvartal, se <https://www.finansnorge.no/aktuelt/sporreundersokelser/forventningsbarometeret1/forventningsbarometeret-2016/optimistene-i-flertall/>

⁴ Se blant annet «Boligmarkedet i Oslo – Bor eierne selv i de kjøpte boligene?». Fakta om boligmarkedet, juni 2016, Eiendomsverdi.

realrenter etter skatt, mens de dempes av økt tilbud av nye boliger. I våre beregninger tar vi dessuten hensyn til at husholdningenes låneopptak og boligprisene har en positiv samvariasjon og påvirker hverandre gjensidig.

Utlånsrentene falt gjennom fjoråret, og det har vært en ytterligere nedgang i år. Dette stimulerer låneopptaket, men veksten kan ha blitt dempet av lavere underliggende inntektsvekst. Husholdningenes bruttogjeld vokser og de siste fire kvartalene har gjeldsveksten vært stabil rundt 6 prosent regnet som årlig rate.

På kort sikt påvirkes boligprisene også av endringer i husholdningenes vurderinger av utviklingen i både egen og landets økonomi. Forventningsindikatoren fra Kantar TNS og Finans Norge gir oss et mål på disse forventningene. Indeksen falt i seks kvartaler på rad fra 3. kvartal 2014 til 1. kvartal i år. Den ujusterte indeksen for 2. kvartal viste imidlertid en svak bedring, mens den steg kraftig fra 2. kvartal til 3. kvartal. Indeksen var nær uendret i 4. kvartal.

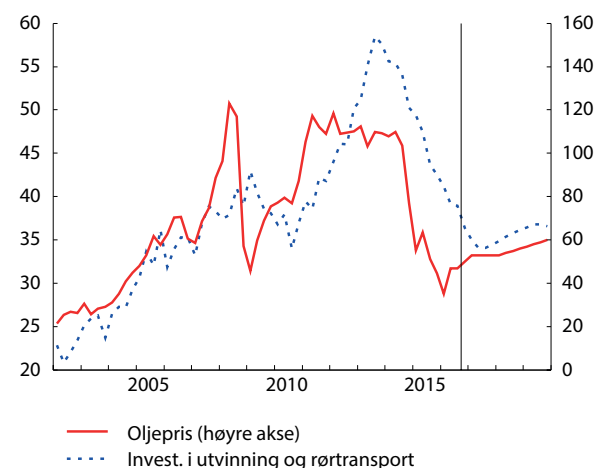
Vi har lagt til grunn at husholdningene ikke vil endre sin vurdering av de økonomiske utsiktene med det første, men at forventningsindikatoren kan stige etter hvert som konjunkturoppgangen får festet seg. Den nominelle gjeldsveksten er anslått til om lag 6 prosent i 2016, og veksten er beregnet å stige litt i 2017 for deretter å gå ned mot slutten av prognoseperioden. Vi har imidlertid ikke lagt til grunn noen tilstramming i bankenes kredittpraksis overfor husholdningene slik Finanstilsynet foreslo i høst. De ekstraordinært lave og fallende realrentene har bidratt til at boligprisveksten har steget

hittil i 2016. Husholdningenes disponible realinntekter fratrukket aksjeutbytte vil holde seg om lag uendret i 2016, og dette vil bidra til en noe svakere boligprisstigning mot slutten av året når vi justerer for normale sesongvariasjoner. Siden boligprisene steg gjennom 2015 og fordi boligprisveksten har vært høy hittil i år, anslår vi nå at boligprisene vil stige med 7,3 prosent i 2016.

Med noe høyere vekst i husholdningenes disponible realinntekter framover og vedvarende lave realrenter, venter vi at boligprisveksten vil bli i overkant av 7 prosent også i 2017. Mye av denne årsveksten kan tilskrives den sterke boligprisveksten gjennom 2016 – nullvekst i boligprisene gjennom 2017 ville ha gitt en boligprisstigning på nær 3 prosent for året. Høye boliginvesteringer i 2016 og 2017 vil etter hvert øke tilbudet av nye boliger. Sammen med en moderat inntektsvekst og litt høyere realrenter vil dette dempe boligprisveksten, slik at den årlige stigningen blir 1,5 prosent i 2018, mens boligprisene faller med litt over 0,5 prosent i 2019. Når vi korreterer for prisstigningen svarer dette til en oppgang i realprisene for boliger på nær 4 prosent i 2016 og 5 prosent i 2017, mens realprisene faller med om lag 0,5 prosent i 2018 og nær 3 prosent i 2019.

Denne prognosebanen for boligprisene, der boligprisene når en topp i 2018 for så å falle, framkommer som resultatet av et samspill mellom fundamentale økonomiske faktorer. I Boks 2.2 drøfter vi om det er i ferd med å vokse fram en prisboble i boligmarkedet, som eventuelt kunne lede til en annen og mer dramatisk boligprisutvikling framover.

Figur 2.8. **Petroleumsinvesteringer og oljepris i USD.**
Sesongjustert, mrd. 2014-kr., kvartal



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Boliginvesteringene steg ifølge KNR med 1,6 prosent i 2015 etter et fall gjennom 2014. Hittil i år har veksttakten i boliginvesteringene steget fra kvartal til kvartal – fra 1 prosent i 1. kvartal til over 3 prosent i 3. kvartal. SSBs byggearealstatistikk viser også en klar tendens til en økning i igangsettingstillatelser for boligareal gjennom 2015 og så langt i 2016. Foreløpige tall for oktober viser imidlertid en sesongjustert nedgang fra måneden før. Med uendret sesongjustert igangsetting fra 3. kvartal og ut året, vil denne indikatoren stige med nær 6,5 prosent. I våre beregninger vil boligprisveksten gjennom 2016 og 2017 dra boliginvesteringene ytterligere opp. Vi anslår at volumveksten i boliginvesteringene blir over 9 prosent i 2016 og nær 7 prosent i 2017. Fall i boligprisene gjennom 2018 og 2019 vil bidra til at veksten i boliginvesteringene avtar til om lag 1,5 prosent i 2018, mens investeringsnivået vil falle med rundt 1 prosent fra 2018 til 2019.

2.5. Bunnen i petroleumsinvesteringene nås i 2017

Petroleumsinvesteringene fortsetter å falle markert. I de to foregående årene har investeringene i gjennomsnitt falt med over 4 prosent per kvartal. Også i 3. kvartal i år ble investeringene redusert, men nå med kun 0,6 prosent fra kvartalet før. Det var investeringer i oljeboring, oljeleting og rørledninger som bidro til nedgangen. Investeringer i oljeutvinningsplattformer, borerigger og moduler viste derimot en oppgang.

Utbyggingskostnadene for et felt på norsk sokkel har ifølge Oljedirektoratet falt med over 40 prosent siden høsten 2014. Dette anslaget er basert på hvordan investeringsestimaterne for prosjektene Utgard, Oda, Zidane, Trestakk, Snilehorn, Johan Castberg, Snorre Expansion Project og Johan Sverdrup fase 2 har endret seg. De største innsparingene skyldes effektivisering gjennom endrede utbyggingsløsninger og at selskaper planlegger brønner som er raskere å bore. Også lavere kostnader knyttet til rørledninger og

kabler, samt lavere leiepris på borerigger, har bidratt til kostnadsreduksjonene.

I tråd med utviklingen i årets tre første kvartaler melder oljeselskapene at de venter betydelig lavere investeringer i år sammenliknet med i fjor. Den ventede nedgangen skyldes i hovedsak lavere investeringer i feltutbygging og felt i drift samt leting. Sammenliknet med 2015 er det ventet en nedgang i oljeinvesteringene på rundt 15 prosent i år. Det er ventet at nedgangen vil fortsette neste år, men da i noe lavere tempo. Nedgangen neste år dempes blant annet av at feltutbygging øker. Oppgangen innenfor feltutbygging har sammenheng med at myndighetene har mottatt plan for utbygging og drift (PUD) på to utbyggingsprosjekter i løpet av høsten. Det er ventet at myndighetene også vil motta PUD på feltet Oda i desember eller tidlig neste år. I tillegg er det planlagt en levering av PUD-søknad til utbyggingsprosjektene Pil og Bue, Johan Castberg og Snorre 2040 i siste del av 2017. Selv om dette er omfattende feltutbygginger, særlig de to sistnevnte, vil de sannsynligvis ikke generere store investeringer i 2017, da de ventes å starte opp tidligst mot slutten av året.

Det er flere grunner til å justere investeringsanslagene fra forventningsundersøkelsen annerledes enn tidligere (se ØA 4/2014 Boks 2.1). For det første tror vi at prisveksten på investeringene i årene framover vil være mindre enn det vi har lagt til grunn tidligere på grunn av det økte fokuset på kostnadsreduksjoner. For det andre har rettighetshaverne som regel underpredikert de faktiske investeringsnivåene, og da spesielt for anslagene mer enn ett år fram i tid. Dette har vi tatt hensyn til i våre tidligere prognoser ved å anta at årets underprediksjon vil bli gjentatt neste år. Ettersom forventningene til årets investeringer ble kraftig nedjustert gjennom fjoråret vil imidlertid denne antagelsen innebære et investeringsnivå i 2017 som vi oppfatter som urealistisk lavt. Vårt anslag for investeringer i 2017 er derfor høyere enn hva en mekanisk justering av de registrerte planlagte investeringene skulle tilsi.

Investeringsbildet som tegnes i årene framover er også farget av utviklingen vi ser for oss i internasjonal økonomi. Lavere utbyggingskostnader, en svak konjunkturoppgang og en moderat økende oljepris bidrar til at nedgangen i investeringene snur til beskjeden oppgang fra slutten av 2017. Det store fallet gjennom 2016 gjør at årsgjennomsnittet for 2017 likevel blir om lag 12 prosent lavere enn i 2016. I 2018 og 2019 ventes det at årsveksten ligger mellom 3 og 6 prosent.

Produksjonen av olje og gass har vært høyere i årets tre første kvartaler sammenliknet med samme periode i fjor. Både olje- og gassutvinningen har bidratt til dette. Framover venter vi derimot at oljeproduksjonen vil falle, mens utvinningen av gass vil øke moderat. Totalt innebærer dette en beskjeden nedgang i olje- og gassutvinning ut prognoseperioden.

2.6. Investeringene i fastlandsnæringene litt opp

Nedgangen i næringsinvesteringene i Fastlands-Norge ble gradvis dempet gjennom 2015 og har vist en moderat positiv utvikling gjennom første halvår i 2016. KNR-tallene fra 3. kvartal viste en økning på 0,8 prosent fra kvartalet før. Veksten kom i hovedsak innen annen vareproduksjon, og da spesielt kraftforsyning, men også tjenesteinvesteringene økte noe. Industriinvesteringene ble derimot redusert med 1,6 prosent.

SSBs siste kartlegging av industribedriftenes anslag på framtidige investeringer (KIS) indikerer en vekst på om lag 8 prosent i 2016. Dette representerer en adskillig sterkere vekst enn hva tallene fra KNR så langt indikerer. Det er flere grunner til at disse to datakildene ikke er direkte sammenlignbare. For det første publiseres gjerne KNR før KIS og svarprosenten den er basert på er derfor mindre enn i KIS. For det andre rapporterer KIS tall for nyinvesteringer mens investeringene i KNR er bruttoinvesteringer, det vil si nyinvesteringer og netto kjøp av eksisterende fast realkapital. For det tredje, og dette er trolig den viktigste årsaken til den store forskjellen i 2016-tallene, inkluderer investeringsbegrepet i KNR også forskning og utvikling (FoU), mens KIS ikke registrerer dette.

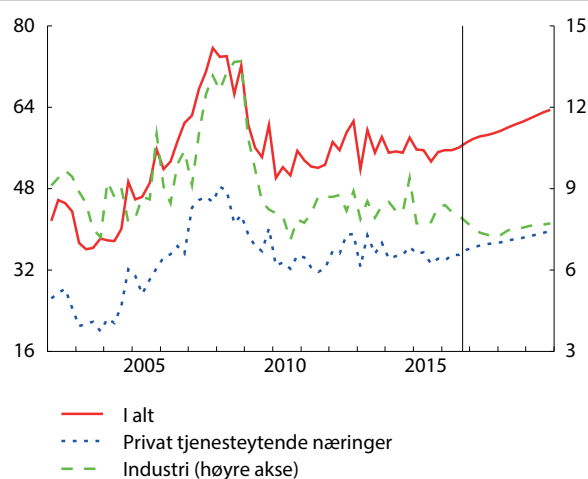
FoU-investeringer utgjorde om lag 20 prosent av de totale investeringene i industrien i 3. kvartal. Mens de årlige nasjonalregnskapstallene for FoU-investeringene i industrien stammer fra den årlige FoU-undersøkelsen, antas den kvartalsvise fordelingen av FoU-investeringene å følge produksjonen. Den svake utviklingen i industriinvesteringene i KNR må derfor sees i lys av den moderate veksten i industriproduksjonen i samme periode.

For 2017 indikerer tallene fra KIS en nedgang i industriinvesteringene på mellom 10 og 15 prosent når det justeres for normal underrapportering. Det meste av denne nedgangen kan forklares med at den høye investeringstakten i 2016 i oljeraffinering, kjemisk og farmasøytisk industri ikke ventes å bli opprettholdt i 2017. Nedgangen i 2017 motvirkes noe av høye investeringsanslag i næringene trelast- og trevareindustri, samt gummi, plast og mineralsk industri.

I kraftforsyning indikerer KIS en økende investeringsvekst, fra 13 prosent i 2016 til 15 prosent i 2017. Veksten i overføring og distribusjon av elektrisitet er spesielt høy. Også investeringer i kraftproduksjon, inkludert flere vindparkprosjekter, bidrar positivt. Økningen må både ses i sammenheng med støtteordningen for å øke kraftproduksjonen fra fornybare energikilder (elsertifikater) og de nye reglene om hurtigere avskrivninger av driftsmidler i vindkraftverk som ble godkjent av ESA i juli.

Norges Banks Regionale Nettverk kartlegger den økonomiske utviklingen i Norge – herav også forventede

Figur 2.9. Investeringer i fastlandsnæringene. Sesongjustert, mrd. 2014-kr., kvartal



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

investeringer fram i tid – gjennom innsamling av informasjon fra bedrifter og virksomheter over hele landet. Rapporteringen fra september indikerer økende investeringer de neste 12 månedene innen både varehandel og annen tjenesteyting.

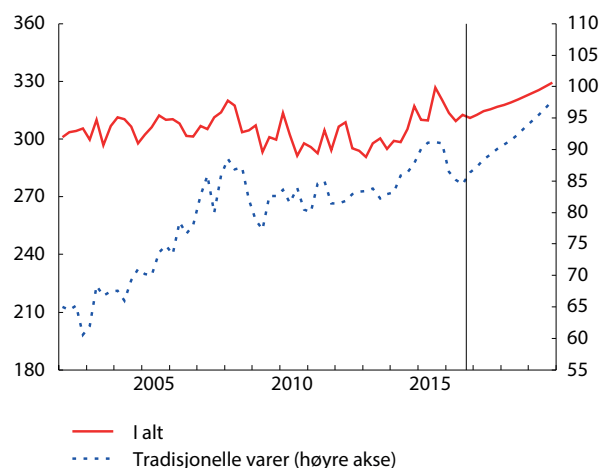
Framover venter vi svakt økende næringsinvesteringer grunnet en moderat internasjonal konjunkturoppgang, svak kronekurs og meget lav rente. Økningen ventes spesielt å komme i næringer som i mindre grad er knyttet til petroleumsnæringen. Vi anslår at veksten i næringsinvesteringene som helhet øker fra nær 3 prosent i 2016 til i underkant av 4 prosent i 2019. Sammenlignet med tidligere oppgangskonjunkturer er dette meget lave vekstrater. Selv med denne utviklingen vil investeringsnivået være om lag 10 prosent lavere i 2019 sammenliknet med investeringstoppen i 2008.

2.7. Mot en liten eksportøkning

Den senere tids svake utvikling i tradisjonell eksport fortsatte i 3. kvartal. I fire kvartaler på rad har eksporten av tradisjonelle varer regnet i faste priser (volum) gått ned. I 3. kvartal var reduksjonen på 0,7 prosent ifølge sesongjusterte tall fra KNR. Eksportvolumet i årets tre første kvartaler ligger nesten 6 prosent under volumet i samme periode i fjor. Mye av reduksjonen kan tilskrives en svak internasjonal konjunktursituasjon generelt og redusert internasjonal etterspørsel fra olje- og gassrelaterte virksomheter spesielt. Eksporten av verkstedprodukter – som er den største gruppen av tradisjonelle eksportvarer, der en betydelig del har gått til olje- og gassvirksomheter i andre land – har falt med vel 20 prosent på ett og et halvt år. Lavere eksport av raffinerte oljeprodukter har også bidratt til å trekke ned tradisjonell vareeksport de tre siste kvartalene. Redusert eksport av raffinerte oljeprodukter henger sammen med redusert import av slike produkter. Eksportvolumene av oppdrettsfisk har i år ligget under fjorårets nivå.

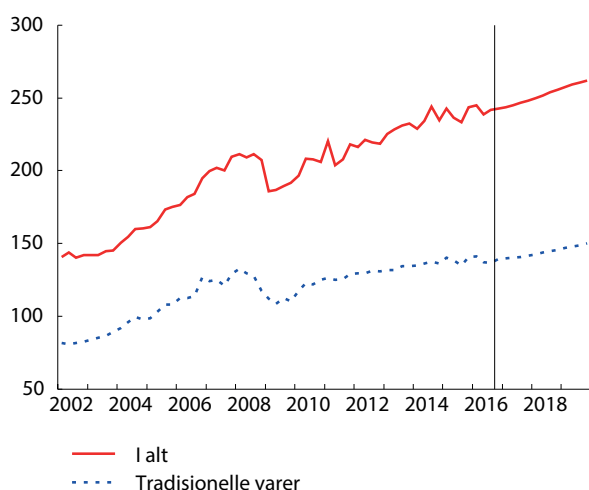
Det siste året har samlet eksport av olje og gass svingt rundt et høyere nivå enn for noen år siden. En liten

Figur 2.10. Eksport. Sesongjustert, mrd. 2014-kr., kvartal



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Figur 2.11. Import. Sesongjustert, mrd. 2014-kr., kvartal



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

økning i 3. kvartal bestod i at oljeeksporten økte mer enn gasseksporten falt. Stimulert av en lav kronekurs bidro stor vekst i utlendingenes konsum i Norge til at samlet eksport av tjenester økte i 3. kvartal, etter en kraftig reduksjon i tjenesteeksporten gjennom første halvår.

Prisindeksen for tradisjonell vareeksport steg gjennom første halvår i år, etter å ha flatet ut gjennom fjoråret. Eksportprisene på oppdrettsfisk har steget over 50 prosent gjennom de siste fem kvartalene, mens eksporten av fisk og fiskeprodukter har opplevd en prisstigning på over 15 prosent gjennom samme periode. I 3. kvartal synes prisveksten for tradisjonell vareeksport samlet sett igjen å ha stoppet opp, noe som blant annet har sammenheng med en styrking av krona. Det store fallet i olje- og gassprisene gjennom nesten to år har også stoppet opp, og prisene har holdt seg forholdsvis stabile de siste to kvartalene. Prisindeksen for samlet tjenesteeksport har utviklet seg svakt i år, men steg i 3. kvartal.

For inneværende år ligger det an til redusert eksport både av tradisjonelle varer og av tjenester. En liten

økning i eksporten av olje og gass hindrer ikke en nedgang i samlet eksport. Men fra neste år er utsiktene for eksporten lysere. Svekkelsen av krona de siste årene har styrket eksportbedriftenes kostnadsmessige konkurranseevne, og virkningen av dette er ikke uttømt. Nedgangen i oljerelatert eksport i kjølvannet av oljeprisfallet ventes å stoppe opp og snu til oppgang. Sammen med en tiltakende vekst i etterspørselen i norske eksportmarkeder generelt medfører det at eksporten av både tradisjonelle varer og tjenester anslås å øke fra og med 2017. En antatt liten reduksjon i eksporten av olje og gass gjennom prognoseperioden demper vekstøkningen for samlet eksport.

En svak utvikling i importen av både tradisjonelle varer og tjenester gjennom inneværende år gjenspeiler stagnasjon og til dels fall i husholdningenes varekonsum og i næringsinvesteringer. En vridning av etterspørselen fra importerte til innenlandsproduserte varer og tjenester på grunn av en svak kronekurs har bidratt til det og har virket generelt dempende på importen. Tross reduksjonene ligger likevel importvolumene av både tradisjonelle varer og tjenester for årets tre første kvartaler over volumene i samme periode i fjor. Spesielt stor import i 3. kvartal av biler, skip og fly, samt tjenester knyttet til olje- og gassutvinning, bidro til positiv vekst i samlet import. En beskjeden, men positiv vekst i innenlandsk etterspørsel ventes å stimulere importen gjennom 2017-2019.

Overskuddet på handelen med utlandet ble kraftig redusert gjennom 2014 og 2015. Det store oljeprisfallet har bidratt mest. En generelt svakere prisutvikling for eksporterte varer og tjenester enn for importerte varer og tjenester innebærer et stort bytteforholdstap. I år vil også utviklingen i eksport- og importvolumene bidra til en kraftig reduksjon i handelsoverskuddet. Men fra 2017 ventes blant annet stigende oljepris å bedre bytteforhold i utenrikshandelen og gi økt overskudd. Rente- og stønadsbalansen overfor utlandet har de seneste årene blitt kraftig styrket av lav vekst i norsk økonomi og dermed også i utbetalinger til utlandet, samt en svak kronekurs som har gitt høyere innbetalinger fra utlandet målt i norske kroner. Også i år vokser overskuddet på rente- og stønadsbalansen, men fra neste år ventet vi ingen vekst av betydning. Driftsbalansen overfor utlandet regnet som andel av BNP anslås dermed å stige fra 5,1 prosent i 2016 til over 6 prosent i 2019.

2.8. Moderat økende produksjonsvekst framover

BNP for Fastlands-Norge økte med 0,2 prosent fra 2. til 3. kvartal i år, etter en vekst på 0,3 og 0,4 prosent i henholdsvis 1. og 2. kvartal og nær nullvekst gjennom store deler av fjoråret. Kraftproduksjonen trakk opp veksten med 0,2 prosentpoeng i 1. kvartal, men trakk ned veksten i samme størrelsesorden i 2. kvartal. Hvis vi luker bort disse effektene tyder altså KNR-tallene for 2. kvartal på at den underliggende veksten var i ferd med å ta seg opp, men de svake tallene for 3. kvartal endrer på dette bildet.

Også for industrien viste tallene for 2. kvartal visse tegn til bedring, men også her skuffet tallene for 3. kvartal. Nedgangen fortsatte – og det med økt styrke. Bruttoproduktet falt med hele 1,8 prosent fra kvartalet før, noe som forøvrig utgjorde det åttende strake kvartalet med nedgang. Nivået på bruttoproduktet har nå falt med til sammen 10 prosent siden 3. kvartal 2014, mye som følge av redusert etterspørsel fra petroleumsvirksomheten ute og hjemme. Fortsatt faller de oljeavhengige industrinæringene mest, men nedgangen denne gangen var ganske bredt fundert. Næringsmiddelindustrien og råvarebasert industri er riktignok i en viss oppgang, men alt i alt har ikke de siste års konkurranseevneforbedring gjennom en svakere krone og en moderat lønnsvekst vært nok til å trekke opp aktivitetsnivået i industrien – selv ikke i de næringene som i utgangspunktet skulle være relativt skjermet fra oljevirksomheten.

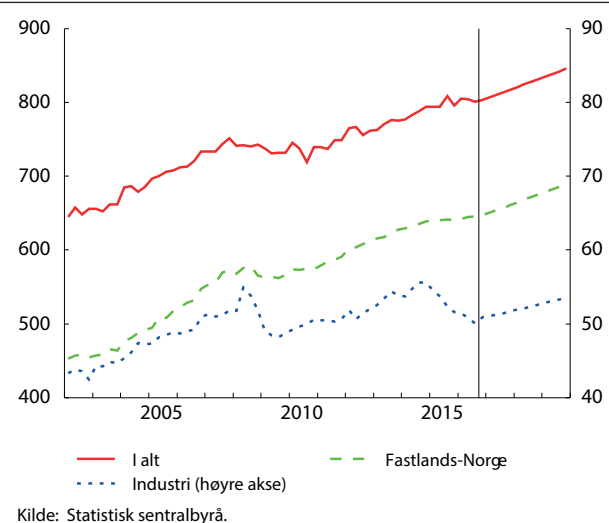
Bruttoproduktet i annen vareproduksjon på fastlandet økte med 0,2 prosent fra 2. til 3. kvartal. I bygg- og anlegg er veksten stadig høy, men likevel markert lavere enn i første halvår i år. Dette må sees i lys av det allerede høye aktivitetsnivået. Næringen har vært en viktig drivkraft i norsk økonomi lenge, i stor grad som følge av lave renter som stimulerer boligbyggingen. Store offentlige investeringer i bygninger og anlegg har også bidratt. Med unntak av fiske, fangst og akvakultur var utviklingen relativt svak for de andre vareproduserende næringene. Kraftproduksjonen falt med 1,5 prosent fra kvartalet før. Også jordbruk og skogbruk falt noe i 3. kvartal. Felles for disse næringene er imidlertid at aktivitetsnivået i stor grad styres av naturgitte forhold. De er dermed ikke særlig gode indikatorer på den underliggende konjunktursituasjonen.

Bruttoproduktet i tjenesteytende næringer utenom offentlig forvaltning steg med 0,4 prosent i 3. kvartal, etter en vekst på 0,9 prosent i 2. kvartal, men falt gjennom de fire foregående kvartalene. Den lille økningen i veksten for fastlandsøkonomien som helhet så langt i år kan i stor grad tilskrives denne gruppen av næringer. Veksten for tjenestenæringene i 3. kvartal var dessuten ganske bredt basert, noe som kan borge for videre oppgang. Spesielt er veksten sterk i hotell- og restaurantvirksomheten. Bruttoproduktet i denne næringen steg med 1,3 prosent fra 2. til 3. kvartal, og med til sammen 11 prosent siden 4. kvartal 2014. Mye av denne veksten kan trolig forklares med den relativt svake kronekursen, som har bidratt til at flere utenlandske turister kommer hit og at nordmenn i større grad ferierer i Norge.

Bruttoproduktet i offentlig forvaltning steg med kun 0,3 prosent, etter svak vekst også i første halvår. Vekstratene så langt i år er dermed klart under gjennomsnittsveksten fra i fjor. Veksten er også markert under trendveksten for norsk økonomi, som vi anslår til 2 prosent som årlig rate.

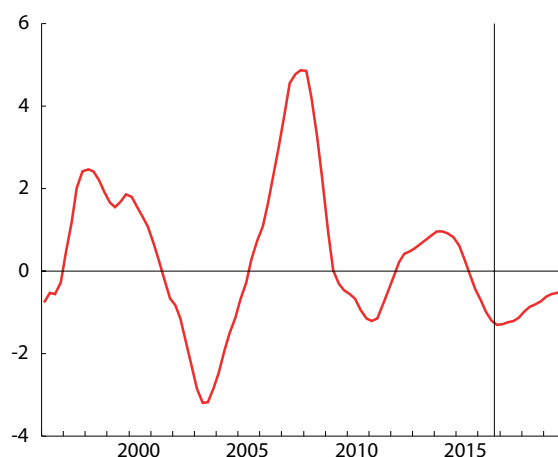
I prognosene legger vi til grunn at etterspørselen fra petroleumsvirksomheten fortsatt vil falle svakt

Figur 2.12. **Bruttonasjonalprodukt. Sesongjustert, mrd. 2014-kr., kvartal**



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

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



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

gjennom 2017. Nedgangen vil imidlertid etter hvert avta i styrke og snu til en moderat oppgang. Dermed ligger det an til en bedring i aktiviteten i norsk økonomi framover.

For industrien anslår vi en nokså flat utvikling ut året, og så en økende, men svært moderat vekst i årene som kommer. Det ventede oppsvinget må sees i lys av at de positive effektene fra de siste års forbedring i den kostnadsmessige konkurranseevnen trolig ikke er uttømt. For industrinæringene som er tett knyttet til petroleumsvirksomheten vil omslaget imidlertid trekke lenger ut i tid. Aktivitetsveksten i de andre fastlandsnæringene vil trolig ta seg opp tidligere, i en viss grad drevet av økte næringsinvesteringer. Bygge- og anleggssektoren har vist høy vekst gjennom de siste syv kvartalene, og vi anslår at dette vil vedvare en god stund til. Dermed vil sektoren være en viktig vekstdriver også framover. Vi legger til grunn at veksten i offentlig forvaltning blir stabil i årene som

kommer, men litt under anslått trendvekst for BNP Fastlands-Norge.

Samlet sett gir dette en moderat økning i veksttakten i norsk økonomi framover. Vi anslår at veksten for BNP Fastlands-Norge blir på 0,7 prosent i år, 1,7 prosent neste år, og økende til i overkant av 2 prosent i de to påfølgende årene. Disse anslagene innebærer at økonomien vil gå inn i en forsiktig konjunkturoppgang tidlig i 2017 ettersom trendveksten anslås til 2 prosent.

2.9. Arbeidsledigheten går noe ned framover

Sysselsettingen økte ifølge KNR med 0,1 prosent i 3. kvartal i år etter stagnasjon gjennom 2015 og en liten nedgang i første halvår i år. Veksten i arbeidsstyrken har imidlertid også vært moderat slik at arbeidsledigheten bare har økt beskjedent fra 1. kvartal i år.

Veksten i samlet sysselsetting bremses av utviklingen i petroleumsnæringene og andre næringer som er knyttet til petroleumsvirksomheten. Sysselsettingen i utvinning av råolje og naturgass har falt hvert kvartal siden 2. kvartal i 2014 og nedgangen var spesielt stor i 3. kvartal i år. Sysselsettingen i industrinæringer som primært leverer til petroleumindustrien, som verfts- og transportmiddelindustri samt reparasjon og installasjon av maskiner og utstyr, har også gått ned siden 4. kvartal i 2014. Samlet falt industrisysselsettingen med 1 prosent i 3. kvartal i år.

Høye investeringer i boliger har bidratt til en sysselsettingsvekst i bygge- og anleggsvirksomheten på 0,7 prosent i de to første kvartalene i år og på 0,9 prosent i 3. kvartal. Sysselsettingen i offentlig forvaltning gikk opp med 0,2 prosent i 2. og 3. kvartal i år. Den svake kronekursen har bidratt til klar økning i sysselsettingen i overnattings- og serveringsvirksomheter i 2014 og 2015, og denne utviklingen har fortsatt så langt i år.

Svak krone og relativt høy arbeidsledighet har bidratt til at det norske arbeidsmarkedet er blitt mindre attraktivt for utenlandsk arbeidskraft. Dette har bidratt til lavere nettoinnvandring og redusert vekst i arbeidsstyrken så langt i år. Polske og svenske statsborgere utgjorde gruppene med høyest utvandring fra Norge, og nettoinnvandringen på grunn av arbeid gikk ned i 3. kvartal i år. Innvandringen fra land med konflikter økte derimot.

Ifølge Arbeidskraftundersøkelsen (AKU) har arbeidsledigheten bare steget marginalt så langt i år, men antall langtidsledige personer har økt. Arbeidsledigheten økte fra 4,7 prosent i de to første kvartalene i år til 4,9 prosent i 3. kvartal når det justeres for normale sesongvariasjoner. For perioden august til oktober, som er den sist oppdaterte observasjonen vi har, var arbeidsledigheten 4,8 prosent i gjennomsnitt. Langtidsledige, det vil si personer som har vært arbeidsledige i over et halvt år, økte både i antall og som andel av de arbeidsledige. I 3. kvartal i fjor var knapt

25 prosent av de arbeidsledige langtidsledige, mens andelen var 37 prosent i 3. kvartal i år.

NAVs statistikk for registrerte helt ledige og summen av disse og personer på tiltak viser også en stabil utvikling så langt i år. Antallet registrerte helt ledige personer økte med 300 fra september til oktober, mens antall arbeidssøkere på tiltak var omlag uendret. Det er fortsatt store variasjoner mellom fylkene og også i oktober økte arbeidsledigheten i fylker med mye petroleumsrelatert virksomhet. Den sterke impulsen fra redusert aktivitet i petroleumsvirksomheten reflekteres også i de yrkesfordelte arbeidsledighetstallene. Arbeidsledigheten gikk mest opp innen ingeniør- og ikt-fag, og denne oppgangen er en fortsettelse av utviklingen den senere tiden.

Ifølge NAVs statistikk er ledigheten høy innen industriarbeid. Utviklingen i arbeidsledigheten er imidlertid forskjellig for ulike deler av industrinæringen. For platearbeidere og for operatører innen næringsmiddelproduksjon gikk arbeidsledigheten ned. Dette kan signalisere at etterspørselen etter arbeidskraft øker i deler av industrinæringen som er mindre knyttet til petroleumsvirksomheten. Også SSBs statistikk over ledige stillinger viser en økning på 0,2 prosent for hele industrinæringen i 3. kvartal 2016 sammenlignet med samme kvartal i fjor. Forrige gang denne næringen hadde en økning i ledige stillinger var 4. kvartal 2012.

Vi regner med at sysselsettingen i 2016 på årsbasis vil gå litt ned, men at den tar seg opp mot slutten av 2016 og videre framover. Relativt lav konsumvekst og lave boliginvesteringer på slutten av prognoseperioden bidrar til lav sysselsettingsvekst, mens høyere petroleumsinvesteringer trekker i motsatt retning. Samtidig venter vi at arbeidsstyrken tar seg opp, men at veksten likevel holder seg på et lavt nivå. Bedringen av konjunktursituasjonen vil trekke i retning av at arbeidsstyrken øker. Mange av asylsøkerne som kom til Norge i fjor vil komme inn i arbeidsstyrken mot slutten av prognoseperioden. Svak krone og relativt høy arbeidsledighet vil også framover dempe arbeidsinnvandringen, noe som reduserer veksten i arbeidsstyrken. Vi antar at arbeidsledigheten er over toppen for denne gang. Etter hvert som sysselsettingen øker vil arbeidsledigheten gå noe ned, men i våre beregninger holder den seg over 4 prosent i hele prognoseperioden.

2.10. Stort fall i reallønna i 2016

Årslønnsveksten har de to siste årene vært meget lav. Den nominelle årslønnsveksten falt fra 3,9 prosent i 2013 til 3,1 prosent i 2014 og videre til 2,8 prosent i fjor. Det er den laveste årslønnsveksten siden 2. verdenskrig. Reallønnsveksten var i overkant av 0,5 prosent i fjor. Nasjonalregnskapstall viser at det var små forskjeller i årslønnsveksten mellom næringene i 2015.

Veksten i gjennomsnittlig årslønn kan dekomponeres i overheng og bidrag fra tariff tillegg, samt lønnsглиdning

som innbefatter alle andre faktorer som påvirker den registrerte lønnsveksten. I industrien er lønnsoverhenget inn i 2016 på 1,1 prosent, som er litt lavere enn året før. Selv om tilleggene i industrien normalt er litt høyere ved hovedoppgjør og kronesvekkelsen har bedret konkurranseevnen, kom NHO, i forståelse med LO, fram til en ramme for lønnsveksten på bare 2,4 prosent i årets lønnsoppgjør.

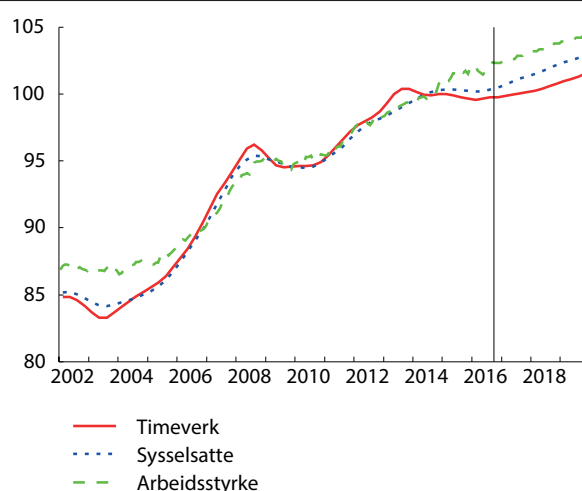
Endringen i sammensetningen av sysselsettingen påvirker utviklingen i gjennomsnittlig årslønn. På den ene siden trekker færre sysselsatte i virksomheter relatert til petroleumsnæringen ned glidningen, siden disse har høy lønn i forhold til gjennomsnittet. På den andre siden trekker gjenværende sysselsatte (etter nedbemanning) med lang ansiennitet opp glidningen. Det gjør også relativt få nytilsetninger på lave lønnsnivåer. Lønnsindeksen for gjennomsnittlig avtalt månedslønn for de tre første kvartalene tyder på at de ovennevnte sammensetningseffektene så langt i år trekker lønnsveksten ned. Lønnsindeksen for avtalt månedslønn hadde kun en beskjeden økning i de tre første kvartalene av året.

Også utenfor industrien er lønnsoverhenget inn i 2016 lavt. Teknisk beregningsutvalg for inntektsoppgjørene (TBU) har beregnet overhenget for flere forhandlingsområder. Overhenget i Virke-bedrifter i varehandelen er 0,7 prosent. I stat og kommune er overhenget henholdsvis 0,5 og 0,75 prosent. Årets tariffoppgjør er moderat for disse gruppene.

I våre anslag legger vi nå til grunn at sammensetningseffektene bidrar svakt negativt slik at gjennomsnittlig årslønnsvekst i 2016 blir 2,2 prosent. Med vårt anslag på konsumprisveksten vil reallønna da falle med 1,4 prosent i 2016 og øke svakt med 0,3 prosent til neste år. Nedgangen i lønnsveksten må ses i sammenheng med at deler av økonomien har vært utsatt for et betydelig negativt sjokk gjennom oljeprisfallet. Det forventes en varig lavere etterspørsel fra petroleumsvirksomheten, og det gir et behov for omstillinger i lang tid framover. Dette vil redusere lønnsveksten både ved at kravene i de sentrale lønnsforhandlingene dempes og at lokale tillegg går ned. I motsatt retning trekker imidlertid bedret lønnsomhet som følge av den tidligere svekkelsen av kronekursen og en viss bedring i internasjonale konjunkturer. En lavere innvandring vil også trekke opp lønnsveksten, men denne effekten er trolig marginal på kort sikt.

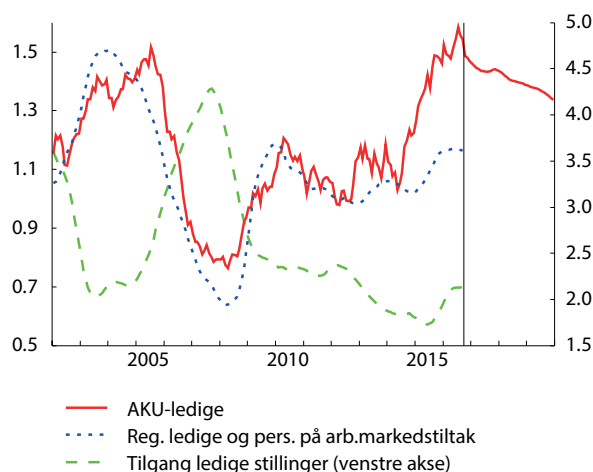
Lønnsoppgjøret i industrien har også i år vært retningsgivende for lønnsutviklingen i andre næringer slik at lønnsoppgjørene forøvrig ble moderate. Etter en tid fører bedringen i konjunkturerne til økt lønnsomhet slik at lønnsandelene går litt ned i prognoseperioden. Økt lønnsomhet, noe lavere arbeidsledighet og lavere innvandring bidrar til at lønnsveksten stiger noe mot slutten av prognoseperioden. Reallønnsveksten tar seg imidlertid klart mer opp enn den nominelle veksten i årene framover. I 2019 ventet vi en reallønnsvekst på 1,5 prosent.

Figur 2.14. **Arbeidsstyrke, sysselsetting og timeverk.**
Sesongjusterte og glattede indekser, 2014=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

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



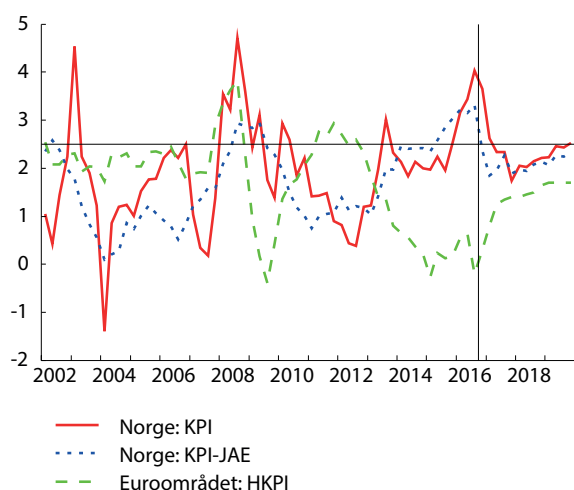
Kilde: Arbeids- og velferdsetaten og Statistisk sentralbyrå.

2.11. Lavere inflasjon framover

Mer enn tre år med en tendens til økt underliggende prisvekst er nå avløst av en nedadgående trend. 12-månedersveksten i konsumprisindeksen justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE) var i oktober i år 2,9 prosent. En topp på 3,7 prosent, den høyeste som er registrert etter at inflasjonsmålet ble innført, ble nådd i juli 2016 etter å ha ligget på 3,0 prosent rundt siste årsskifte.

Prisutviklingen på energivarer og avgiftsendringer har i de tre foregående årene bidratt til at veksten i konsumprisindeksen i alt (KPI) har ligget stabilt rundt 2,0 prosent, til tross for den underliggende vekstøkningen. I 2016 har dette endret seg. Energiprisene og avgiftsendringene samlet har bidratt til å heve 12-månedersveksten i KPI klart. I juli nådde prisveksten en topp på 4,4 prosent. Mens 12-månedersveksten i KPI-JAE var høyere enn veksten i KPI i starten av året, snudde dette i mai. 12-månedersveksten i KPI har deretter vært høyere enn veksten i KPI-JAE. Lite nedbør

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



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

og en kald senhøst har sammen med ulike forhold på kontinentet bidratt til at elektrisitetsprisene har økt markert i det siste. 12-månedersveksten i KPI økte således litt i oktober 2016 og kom inn på 3,7 prosent.

Utviklingen i den underliggende prisstigningen domineres av kronebevegelsene. Det er imidlertid bare små umiddelbare gjennomslag av kronekursendringer på prisene og det tar lang tid før en valutakursendring slår fullt ut i innenlandske priser, se Boks 2.6 i Økonomiske analyser 1/2016.

Fra januar 2013 til januar 2016 svekket den importveide kronekursen seg med vel 28 prosent. Resten av inneværende år har krona gjennomgående styrket seg og i slutten av november var den 6 prosent sterkere enn ved starten av året. Den førstnevnte svekkelsen bidro til at prisstigningen for importerte varer gradvis økte. 12-månedersveksten for prisene på importerte konsumvarer utenom energivarer og avgiftsendringer var -0,8 prosent i 1. kvartal 2013, og nådde en topp på 4,6 prosent juli 2016. Deretter har prisstigningen på importerte varer falt og var i oktober 3,6 prosent. Importerte varer utgjør over en tredel av KPI-JAE. Nedgangen i prisstigningstakten for denne gruppen av varer bidro fra juli til oktober til å senke veksttakten i KPI-JAE med 0,3 prosentpoeng.

KPI-JAE etter leverende sektor viser at prisstigningstakten også for norskproduserte konsumvarer stort sett økte fram til juli i år. Importert produktinnsats bidrar til at prisen på norskproduserte varer påvirkes av kronekursen. Prisstigningstakten på tjenestene utenom husleie har derimot svingt rundt et om lag uendret nivå, mens husleiene etter en økning gjennom 2013 har vist en svakt fallende prisstigningstakt. Den siste nedgangen i prisstigningen gjelder alle hovedsektorene.

Det er utsikter til fortsatt lav vekst i norske lønninger og til en moderat internasjonal prisvekst. Effektene av de siste års kronesvekkelse har blitt svakere og vil framover motvirkes av styrkingen som har skjedd så langt i år. Utviklingen i inflasjonen litt lenger fram vil i stor grad bestemmes av hva som skjer med kronekursen. Vi legger til grunn at krona vil styrkes litt på kort sikt før den svekkes like mye mot slutten av prognoseperioden. Disse bevegelsene er små, men vil bidra til lavere prisstigning de to nærmeste årene.

Som årsgjennomsnitt blir veksten i KPI-JAE ifølge våre beregninger 3,0 prosent i 2016, altså noe høyere enn i fjor. Deretter ligger det an til at veksten i KPI-JAE vil bli om lag 2 prosent i 2017 og 2018 og litt høyere i 2019 når krona igjen svekker seg litt.

Elektrisitet utgjør 3 prosent av KPI. Fordi prissvingningene her er store er utviklingen i elektrisitetsprisene en viktig faktor bak utviklingen i KPI til tross for den relativt beskjedne budsjettandelen. Mot normalt steg elektrisitetsprisene fra februar og helt fram til juli i år. Det resulterte i at elektrisitetsprisene målt mot samme måned i fjor økte kraftig, fra knapt 4 prosent i februar til nær 39 prosent i juli. Den isolerte virkningen av denne økningen er å heve veksten i KPI med 1,0 prosentpoeng. Elektrisitetsprisene holdt seg deretter ganske stabile i noen måneder, men både spotprisen og prisen på fremtidige leveranser har gått klart opp i høst. Til tross for et forventet fall i den underliggende prisveksten kan 12-månedersveksten i KPI dermed komme til å øke noe mot slutten av året.

Som årsgjennomsnitt legger vi til grunn at indeksen for elektrisitet i KPI vil øke med om lag 23 prosent i 2016. Oljeprisen falt gjennom fjoråret og fram til 1. kvartal i år. Deretter har oljeprisen økt noe. Som årsgjennomsnitt ligger det imidlertid an til et oljeprisfall målt i kroner på om lag 14 prosent i år. Dette bidrar til å motvirke prisimpulsene fra elektrisitet. Økningen i avgiftssatsene er beregnet til å ha trukket opp KPI-veksten med 0,1 prosentpoeng. Vi anslår veksten i KPI på årsbasis i 2016 til 3,6 prosent.

Vi regner med at elektrisitetsprisene vil øke med rundt 6 prosent på årsbasis fra 2016 til 2017, med en klar økning i nettleie, mens den rene kraftprisen ser ut til å bli om lag uendret. I 2017 ligger det dermed an til at både elektrisitetsprisene, oljeprisen og avgiftsendringer skal trekke KPI-veksten litt opp. KPI er beregnet til å øke med 2,3 prosent i 2017, altså 0,3 prosentpoeng mer enn KPI-JAE.

Avgiftsendringer i 2017 er anslått til å øke KPI-veksten med 0,1 prosentpoeng. Vi legger til grunn at økte miljø- og klimaavgifter i de påfølgende årene vil gi prisimpulser i størrelsesorden 0,2 prosentpoeng. For 2018 og 2019 legger vi til grunn at energiprisene utenom avgiftsendringene vil stige om lag i takt med den generelle prisutviklingen, men økte avgifter vil føre til litt høyere vekst i KPI enn i KPI-JAE.

Tabell 2.5. **Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Faste 2014-priser. Millioner kroner**

	Ujustert		Sesongjustert							
	2014	2015*	14.4	15.1	15.2	15.3	15.4	16.1	16.2	16.3
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	1 284 876	1 311 465	324 594	326 053	327 987	329 284	330 868	331 776	333 216	333 175
Konsum i husholdninger	1 220 052	1 245 216	308 217	309 531	311 687	312 640	314 093	315 513	316 213	316 435
Varekonsum	574 308	579 798	145 378	144 851	146 263	146 066	145 624	145 739	145 258	144 586
Tjenestekonsum	583 933	604 358	147 654	149 269	150 293	151 522	152 957	154 124	155 831	157 041
Husholdningenes kjøp i utlandet	96 942	99 797	24 357	24 550	24 808	25 071	25 351	25 531	25 617	26 228
Utlendingers kjøp i Norge	-35 131	-38 737	-9 171	-9 139	-9 677	-10 019	-9 839	-9 881	-10 493	-11 420
Konsum i ideelle organisasjoner	64 824	66 249	16 377	16 522	16 300	16 644	16 775	16 263	17 003	16 740
Konsum i offentlig forvaltning	691 969	706 366	175 276	175 723	176 054	176 805	177 794	178 948	180 150	180 929
Konsum i statsforvaltningen	346 561	354 962	88 068	88 265	88 395	88 878	89 432	89 899	90 777	91 264
Konsum i statsforvaltningen, sivilt	304 455	313 292	77 564	77 815	78 024	78 506	78 961	79 534	80 383	80 895
Konsum i statsforvaltningen, forsvar	42 106	41 670	10 504	10 451	10 370	10 372	10 472	10 365	10 394	10 369
Konsum i kommuneforvaltningen	345 408	351 404	87 208	87 457	87 660	87 927	88 361	89 049	89 373	89 665
Bruttoinvestering i fast realkapital	739 271	711 392	181 831	178 571	178 504	176 869	177 649	176 975	176 704	181 363
Utvinning og rørtransport	215 413	183 085	50 279	49 414	47 474	43 663	42 502	41 194	39 174	38 930
Utenriks sjøfart	822	1 959	538	799	635	216	397	634	62	254
Fastlands-Norge	523 036	526 349	131 014	128 358	130 395	132 991	134 750	135 148	137 468	142 179
Næringer	223 026	219 501	58 015	55 668	55 528	53 252	55 141	55 514	55 554	55 990
Tjenester tilknyttet utvinning	4 891	4 205	1 158	1 332	1 504	760	609	488	232	167
Andre tjenester	135 454	133 822	35 390	33 904	33 894	32 460	33 594	33 332	34 651	34 747
Industri og bergverk	34 098	31 447	9 378	7 705	7 721	7 753	8 310	8 394	8 127	7 996
Annen vareproduksjon	48 583	50 027	12 089	12 728	12 409	12 279	12 628	13 300	12 545	13 080
Boliger (husholdninger)	155 517	158 051	37 805	38 283	39 232	39 685	40 973	41 398	42 438	43 752
Offentlig forvaltning	144 493	148 796	35 193	34 407	35 634	40 054	38 636	38 236	39 476	42 437
Bruttoinvestering i verdigjenstander	333	334	86	85	82	81	87	83	84	80
Lagerendring og statistiske avik	144 327	151 488	30 234	46 374	38 267	32 322	32 502	48 147	43 878	34 289
Bruttoinvestering i alt	883 931	863 215	212 065	224 946	216 771	209 192	210 151	225 122	220 583	215 651
Innenlandsk sluttanvendelse	2 860 776	2 881 046	711 934	726 721	720 812	715 281	718 813	735 846	733 949	729 755
Etterspørsel fra Fastlands-Norge (ekskl. lagerendring)	2 499 881	2 544 180	630 883	630 134	634 436	639 080	643 413	645 872	650 834	656 283
Etterspørsel fra offentlig forvaltning	836 462	855 163	210 469	210 129	211 689	216 859	216 430	217 184	219 626	223 366
Eksport i alt	1 220 367	1 265 859	316 935	310 161	309 827	326 871	320 410	313 640	309 242	312 694
Tradisjonelle varer	343 183	363 233	87 799	90 139	91 100	91 175	90 959	86 428	85 140	84 535
Råolje og naturgass	551 366	569 005	144 831	138 515	137 977	151 075	142 829	146 681	144 775	145 926
Skip, plattformer og fly	9 967	7 471	2 500	1 921	1 481	1 986	2 054	2 323	2 740	2 702
Tjenester	315 851	326 150	81 804	79 586	79 269	82 636	84 568	78 208	76 588	79 531
Samlet sluttanvendelse	4 081 143	4 146 904	1 028 869	1 036 883	1 030 639	1 042 152	1 039 223	1 049 486	1 043 191	1 042 450
Import i alt	940 772	955 940	234 411	242 553	236 193	233 282	243 386	244 693	238 431	241 609
Tradisjonelle varer	544 337	554 823	136 357	140 406	138 646	134 987	140 486	141 346	137 273	136 817
Råolje og naturgass	13 651	13 471	3 911	3 773	3 422	2 913	3 342	3 425	2 723	3 185
Skip, plattformer og fly	33 277	29 368	5 126	8 802	6 875	7 128	6 511	8 518	8 160	10 752
Tjenester	349 507	358 279	89 017	89 572	87 250	88 255	93 046	91 405	90 276	90 855
Bruttonasjonalprodukt (markedsverdi)	3 140 371	3 190 964	794 458	794 329	794 445	808 870	795 837	804 793	804 760	800 841
Bruttonasjonalprodukt Fastlands-Norge (markedsverdi)	2 533 302	2 561 433	638 410	640 402	640 854	641 258	640 368	642 123	644 951	645 959
Oljevirksomhet og utenriks sjøfart	607 069	629 530	156 048	153 927	153 592	167 612	155 469	162 670	159 808	154 882
Fastlands-Norge (basisverdi)	2 200 788	2 223 947	554 605	556 136	556 923	556 547	555 136	556 520	558 265	559 409
Fastlands-Norge utenom offentlig forvaltning	1 663 062	1 676 707	419 309	420 231	420 585	419 500	417 133	417 973	419 415	420 197
Industri og bergverk	218 628	211 627	55 570	54 607	53 731	52 361	51 554	51 414	50 803	50 083
Annen vareproduksjon	268 615	276 050	67 271	67 965	69 345	70 103	68 916	70 960	70 404	70 575
Tjenester inkl. boligjenester	1 175 819	1 189 030	296 468	297 659	297 509	297 036	296 663	295 599	298 209	299 540
Offentlig forvaltning	537 726	547 240	135 296	135 905	136 338	137 048	138 003	138 547	138 850	139 212
Produktavgifter og -subsidiar	332 514	337 486	83 805	84 267	83 931	84 711	85 232	85 603	86 686	86 550

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Tabell 2.6. **Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Faste 2014-priser. Prosentvis endring fra foregående kvartal**

	Ujustert		Sesongjustert							
	2014	2015*	14.4	15.1	15.2	15.3	15.4	16.1	16.2	16.3
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	1,9	2,1	0,7	0,4	0,6	0,4	0,5	0,3	0,4	0,0
Konsum i husholdninger	1,7	2,1	0,8	0,4	0,7	0,3	0,5	0,5	0,2	0,1
Varekonsum	0,9	1,0	0,9	-0,4	1,0	-0,1	-0,3	0,1	-0,3	-0,5
Tjenestekonsum	2,3	3,5	1,0	1,1	0,7	0,8	0,9	0,8	1,1	0,8
Husholdningenes kjøp i utlandet	3,9	2,9	0,3	0,8	1,1	1,1	1,1	0,7	0,3	2,4
Utlendingers kjøp i Norge	3,9	10,3	5,2	-0,3	5,9	3,5	-1,8	0,4	6,2	8,8
Konsum i ideelle organisasjoner	6,9	2,2	0,2	0,9	-1,3	2,1	0,8	-3,1	4,6	-1,5
Konsum i offentlig forvaltning	2,7	2,1	0,8	0,3	0,2	0,4	0,6	0,6	0,7	0,4
Konsum i statsforvaltningen	3,4	2,4	0,9	0,2	0,1	0,5	0,6	0,5	1,0	0,5
Konsum i statsforvaltningen, sivilt	3,9	2,9	1,1	0,3	0,3	0,6	0,6	0,7	1,1	0,6
Konsum i statsforvaltningen, forsvar	0,3	-1,0	-0,5	-0,5	-0,8	0,0	1,0	-1,0	0,3	-0,2
Konsum i kommuneforvaltningen	1,9	1,7	0,7	0,3	0,2	0,3	0,5	0,8	0,4	0,3
Bruttoinvestering i fast realkapital	-0,7	-3,8	-1,9	-1,8	0,0	-0,9	0,4	-0,4	-0,2	2,6
Utvinning og rørtransport	-3,2	-15,0	-7,0	-1,7	-3,9	-8,0	-2,7	-3,1	-4,9	-0,6
Utenriks sjøfart	-4,9	138,3	-12,1	48,6	-20,6	-66,0	83,8	59,6	-90,2	308,5
Fastlands-Norge	0,4	0,6	0,2	-2,0	1,6	2,0	1,3	0,3	1,7	3,4
Næringer	-0,7	-1,6	5,4	-4,0	-0,3	-4,1	3,5	0,7	0,1	0,8
Tjenester tilknyttet utvinning	-14,7	-14,0	-0,2	15,0	13,0	-49,5	-19,9	-19,8	-52,5	-28,0
Andre tjenester	-1,9	-1,2	4,7	-4,2	0,0	-4,2	3,5	-0,8	4,0	0,3
Industri og bergverk	4,2	-7,8	15,7	-17,8	0,2	0,4	7,2	1,0	-3,2	-1,6
Annen vareproduksjon	1,0	3,0	1,1	5,3	-2,5	-1,0	2,8	5,3	-5,7	4,3
Boliger (husholdninger)	-1,4	1,6	-2,8	1,3	2,5	1,2	3,2	1,0	2,5	3,1
Offentlig forvaltning	4,4	3,0	-4,4	-2,2	3,6	12,4	-3,5	-1,0	3,2	7,5
Bruttoinvestering i verdigjenstander	-10,1	0,4	6,6	-1,0	-3,8	-1,4	7,4	-4,8	2,2	-4,8
Lagerendring og statistiske avvik	4,6	5,0	-33,1	53,4	-17,5	-15,5	0,6	48,1	-8,9	-21,9
Bruttoinvestering i alt	0,2	-2,3	-8,0	6,1	-3,6	-3,5	0,5	7,1	-2,0	-2,2
Innenlandsk sluttanvendelse	1,6	0,7	-2,0	2,1	-0,8	-0,8	0,5	2,4	-0,3	-0,6
Etterspørsel fra Fastlands-Norge (ekskl. lagerendring)	1,8	1,8	0,6	-0,1	0,7	0,7	0,7	0,4	0,8	0,8
Etterspørsel fra offentlig forvaltning	3,0	2,2	-0,1	-0,2	0,7	2,4	-0,2	0,3	1,1	1,7
Eksport i alt	3,1	3,7	3,8	-2,1	-0,1	5,5	-2,0	-2,1	-1,4	1,1
Tradisjonelle varer	3,1	5,8	1,7	2,7	1,1	0,1	-0,2	-5,0	-1,5	-0,7
Råolje og naturgass	2,7	3,2	5,2	-4,4	-0,4	9,5	-5,5	2,7	-1,3	0,8
Skip, plattformer og fly	-2,2	-25,0	102,0	-23,2	-22,9	34,2	3,4	13,1	17,9	-1,4
Tjenester	4,0	3,3	2,3	-2,7	-0,4	4,2	2,3	-7,5	-2,1	3,8
Samlet sluttanvendelse	2,0	1,6	-0,3	0,8	-0,6	1,1	-0,3	1,0	-0,6	-0,1
Import i alt	2,4	1,6	-3,9	3,5	-2,6	-1,2	4,3	0,5	-2,6	1,3
Tradisjonelle varer	2,1	1,9	-0,8	3,0	-1,3	-2,6	4,1	0,6	-2,9	-0,3
Råolje og naturgass	-11,8	-1,3	10,3	-3,5	-9,3	-14,9	14,7	2,5	-20,5	16,9
Skip, plattformer og fly	13,1	-11,7	-66,9	71,7	-21,9	3,7	-8,6	30,8	-4,2	31,8
Tjenester	2,6	2,5	1,8	0,6	-2,6	1,2	5,4	-1,8	-1,2	0,6
Bruttonasjonalprodukt (markedsverdi)	1,9	1,6	0,8	0,0	0,0	1,8	-1,6	1,1	0,0	-0,5
Bruttonasjonalprodukt Fastlands-Norge (markedsverdi)	2,2	1,1	0,5	0,3	0,1	0,1	-0,1	0,3	0,4	0,2
Oljevirksomhet og utenriks sjøfart	1,0	3,7	2,2	-1,4	-0,2	9,1	-7,2	4,6	-1,8	-3,1
Fastlands-Norge (basisverdi)	2,2	1,1	0,4	0,3	0,1	-0,1	-0,3	0,2	0,3	0,2
Fastlands-Norge utenom offentlig forvaltning	2,3	0,8	0,3	0,2	0,1	-0,3	-0,6	0,2	0,3	0,2
Industri og bergverk	2,8	-3,2	-0,1	-1,7	-1,6	-2,6	-1,5	-0,3	-1,2	-1,4
Annen vareproduksjon	3,9	2,8	-0,4	1,0	2,0	1,1	-1,7	3,0	-0,8	0,2
Tjenester inkl. boligjenester	1,8	1,1	0,5	0,4	-0,1	-0,2	-0,1	-0,4	0,9	0,4
Offentlig forvaltning	1,9	1,8	0,6	0,5	0,3	0,5	0,7	0,4	0,2	0,3
Produktavgifter og -subsidier	2,0	1,5	1,0	0,6	-0,4	0,9	0,6	0,4	1,3	-0,2

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Tabell 2.7. **Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Prisindekser. 2014=100**

	Ujustert		Sesongjustert									
	2014	2015*	14.2	14.3	14.4	15.1	15.2	15.3	15.4	16.1	16.2	16.3
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	100,0	102,3	99,5	99,6	100,5	101,4	101,4	101,9	103,4	104,8	105,5	105,6
Konsum i offentlig forvaltning	100,0	103,0	99,8	100,1	101,1	102,2	103,0	103,1	103,8	104,4	104,5	105,4
Bruttoinvestering i fast kapital	100,0	102,6	99,6	100,5	101,0	101,9	102,9	101,8	103,6	103,7	104,6	104,3
Fastlands-Norge	100,0	102,7	99,3	100,4	101,2	101,5	102,1	103,0	103,9	104,4	104,7	105,1
Innenlandsk sluttanvendelse	100,0	102,3	99,7	100,0	101,1	102,3	101,7	101,0	103,9	105,1	104,0	104,4
Etterspørsel fra Fastlands-Norge	100,0	102,5	99,6	99,9	100,8	101,6	101,9	102,5	103,6	104,6	105,1	105,4
Eksport i alt	100,0	92,1	100,9	97,6	96,4	93,3	94,7	92,7	88,2	81,8	84,3	84,2
Tradisjonelle varer	100,0	102,3	98,8	98,8	101,9	102,7	102,5	102,0	102,0	102,9	106,3	107,0
Samlet sluttanvendelse	100,0	99,2	100,0	99,3	99,6	99,6	99,6	98,4	99,1	98,1	98,1	98,4
Import i alt	100,0	104,2	98,3	99,8	102,3	103,6	104,1	104,4	105,2	105,7	106,5	104,1
Tradisjonelle varer	100,0	104,7	99,1	99,8	101,7	104,1	104,3	105,1	105,2	105,0	106,0	106,1
Bruttonasjonalprodukt (markedsverdi)	100,0	97,7	100,6	99,2	98,9	98,4	98,3	96,7	97,2	95,8	95,7	96,6
Bruttonasjonalprodukt Fastlands-Norge (markedsverdi)	100,0	102,3	99,6	100,3	101,0	101,6	101,9	102,3	103,2	104,5	104,5	105,5

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

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

	Ujustert		Sesongjustert									
	2014	2015*	14.2	14.3	14.4	15.1	15.2	15.3	15.4	16.1	16.2	16.3
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	2,2	2,3	0,3	0,1	0,8	0,9	0,0	0,5	1,4	1,4	0,7	0,1
Konsum i offentlig forvaltning	3,3	3,0	0,7	0,3	1,0	1,1	0,8	0,1	0,7	0,5	0,2	0,8
Bruttoinvestering i fast kapital	3,8	2,6	0,7	0,8	0,5	1,0	1,0	-1,1	1,8	0,1	0,9	-0,4
Fastlands-Norge	3,6	2,7	0,5	1,1	0,8	0,3	0,5	1,0	0,9	0,4	0,3	0,3
Innenlandsk sluttanvendelse	2,7	2,3	0,5	0,4	1,0	1,2	-0,6	-0,7	2,8	1,1	-1,0	0,4
Etterspørsel fra Fastlands-Norge	2,8	2,5	0,4	0,4	0,9	0,8	0,3	0,5	1,1	0,9	0,5	0,4
Eksport i alt	-1,7	-7,9	-3,3	-3,3	-1,2	-3,2	1,5	-2,1	-4,8	-7,3	3,1	-0,2
Tradisjonelle varer	3,4	2,3	-1,2	0,0	3,1	0,8	-0,2	-0,5	0,1	0,8	3,4	0,6
Samlet sluttanvendelse	1,4	-0,8	-0,7	-0,7	0,3	0,0	0,0	-1,2	0,7	-1,0	0,1	0,2
Import i alt	4,9	4,2	-1,2	1,5	2,5	1,2	0,6	0,3	0,8	0,4	0,8	-2,2
Tradisjonelle varer	4,4	4,7	-0,1	0,8	1,9	2,4	0,2	0,8	0,0	-0,1	0,9	0,1
Bruttonasjonalprodukt (markedsverdi)	0,3	-2,3	-0,5	-1,4	-0,3	-0,4	-0,1	-1,6	0,5	-1,4	-0,1	1,0
Bruttonasjonalprodukt Fastlands-Norge (markedsverdi)	2,5	2,3	0,9	0,6	0,8	0,6	0,2	0,4	0,9	1,2	0,1	1,0

Kilde: Statistisk sentralbyrå.