

Konjunkturutviklingen i Norge

Foreløpige tall fra det kvartalsvise nasjonalregnskapet (KNR) viser at samlet bruttonasjonalprodukt (BNP) økte med 2,9 prosent fra 2003 til 2004, mens BNP for Fastlands-Norge økte med 3,5 prosent. Vi må tilbake til høykonjunkturårene 1997/98 for å finne høyere vekstrater i norsk økonomi. Inflasjonen er fortsatt meget lav, og vi må mange tiår tilbake i tid for å finne lavere vekst i konsumprisene målt med KPI. Veksten i utførte timeverk har tatt seg opp, men arbeidsledigheten har bare avtatt svakt som følge av at antall utførte timeverk per sysselsatt har økt. Høye oljepriser har bidratt til at driftsbalansen overfor utlandet fortsatt viser store overskudd til tross for meget høy importvekst.

Konjunkturoppgangen i norsk økonomi har nå vart siden sommeren 2003, og økonomien har kommet inn i en høykonjunktur. Den forutgående konjunkturedgangen hang bl.a. sammen med stram pengepolitikk og nedgang i petroleumsinvesteringene. Endringer på disse to områdene har også betydd mye for konjunkturoppgangen. Endringen i pengepolitikken fra slutten av 2002 og fram til begynnelsen av 2004 har bidratt til sterk vekst i husholdningenes konsum og boliginvesteringer. Omslaget i petroleumsinvesteringene, som skjedde litt tidligere i 2002, bidro også vesentlig til konjunkturoppsvinget i 2003 og veksten i 2004. Sammen med fortsatt moderat oppgang i internasjonal økonomi, førte dette til at også industriproduk-

Makroøkonomiske hovedstørrelser. Regnskapstall for 2002-2004. Vekst fra forrige periode. Prosent

	2003	2004	Sesongjustert			
			04.1	04.2	04.3	04.4
Realøkonomi						
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	3,0	4,3	1,7	0,1	0,9	1,5
Konsum i offentlig forvaltning	1,4	2,0	0,9	0,8	0,0	0,2
Bruttoinvesteringer i fast realkapital	-2,0	8,9	9,6	1,6	4,6	7,8
Fastlands-Norge	-2,2	6,2	1,1	2,0	4,4	5,9
Utvinning og rørtransport	16,9	11,5	7,4	2,1	3,3	7,2
Tjenester tilknyttet utvinning	..	..	..	..	..	..
Etterspørsel fra Fastlands-Norge ¹	1,6	4,0	1,4	0,6	1,2	1,9
Eksport	1,6	1,3	-1,2	-0,6	-1,0	-0,2
Råolje og naturgass	-0,6	0,9	5,8	-1,9	-3,4	-2,8
Tradisjonelle varer	5,1	3,0	-1,8	-1,5	5,4	2,9
Import	2,2	9,0	3,9	1,7	2,9	2,9
Tradisjonelle varer	4,3	11,1	4,5	3,6	3,5	-0,1
Bruttonasjonalprodukt	0,4	2,9	1,1	1,1	-0,8	1,5
Fastlands-Norge	0,7	3,5	0,8	0,9	1,0	1,3
Arbeidsmarkedet						
Utførte timeverk	-1,2	2,1	1,4	0,4	0,7	0,3
Sysselsatte personer	-0,6	0,2	-0,2	0,4	0,2	-0,1
Arbeidsstyrke ²	0,0	0,2	-0,4	0,6	0,2	-0,1
Arbeidsledighetsrate, nivå ³	4,5	4,5	4,3	4,5	4,5	4,4
Priser og lønninger						
Lønn per normalsårsverk ⁴	3,9	3,8	3,0	3,8	4,1	4,3
Konsumprisindeksen (KPI) ⁴	2,5	0,4	-1,4	0,9	1,2	1,2
KPI justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE) ⁴	1,1	0,3	0,1	0,2	0,3	0,8
Eksportpriser tradisjonelle varer	-2,2	8,0	5,2	-1,2	2,6	0,9
Importpriser tradisjonelle varer	0,4	3,7	1,0	0,2	0,2	0,2
Utenriksregnskap						
Driftsbalansen, milliarder kroner	200,3	231,2	53,5	49,7	62,3	65,8
MEMO (justerte nivåttall)						
Pengemarkedsrente (3 mnd. NIBOR)	4,1	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Utlånsrente, banker ⁵	6,1	4,2	4,3	4,1	4,1	4,0
Råoljepris i kroner ⁶	204,7	257,3	221,0	242,5	283,1	280,0
Importveid kronkurs, 44 land, 1995=100	92,8	95,6	98,2	94,9	96,1	93,1
NOK per euro	8,00	8,37	8,63	8,26	8,39	8,20

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

² Definert som summen av ledige ifølge AKU og sysselsetting ifølge nasjonalregnskapet fratrukket utlendinger i utenriks sjøfart.

³ Ifølge AKU.

⁴ Prosentvis vekst fra samme periode året før.

⁵ I slutten av perioden.

⁶ Gjennomsnittlig spotpris Brent Blend.

Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank.

sjonen tok seg klart opp i 2004, etter det kraftige fallet gjennom slutten av 2002 og inn i 2003. Både endringen av pengepolitikken innretning og økte petroleumsinvesteringer har således bidratt til at den lavkonjunkturen vi nå har lagt bak oss, er den mest moderate siden 1970-tallet.

Konjunkturoppgangen ventes å fortsette ut dette året, slik at konjunkturtoppen nås om lag ved årsskiftet 2005-2006. Fortsatt sterk vekst i petroleumsinvesteringene, moderat vekst internasjonalt og en ekspansiv pengepolitikk bidrar til dette. Våre beregninger viser at den økonomiske veksten i 2005 kan bli noe sterkere enn i 2004. Med høy vekst også i 2005, vil sysselsettingen øke og ledigheten synke, men ikke så mye at en vil se klare tegn til press i arbeidsmarkedet. Inflasjonen vil tilta fra det rekordlave nivået i 2004, men ikke nå helt opp til inflasjonsmålet i prognoseperioden ifølge våre beregninger.

Vi har lagt til grunn om lag uendret bruk av oljeinntekter, tross forventninger om høye oljepriser framover. Vi regner med at petroleumsinvesteringene når en topp om ett år og ikke vil øke videre gjennom 2006. I tillegg har vi antatt en internasjonal konjunkturedgang neste år, på bakgrunn av en avmatning av veksten i USA allerede i andre halvår i år. Disse antakelsene gjør at selv med fortsatt ekspansiv pengepolitikk, avdempes veksten gjennom 2006. Med et antatt fall i oljeinvesteringene i 2007, setter en nedgangs-konjunktur inn gjennom dette året, og også høykonjunkturen blir dermed moderat.

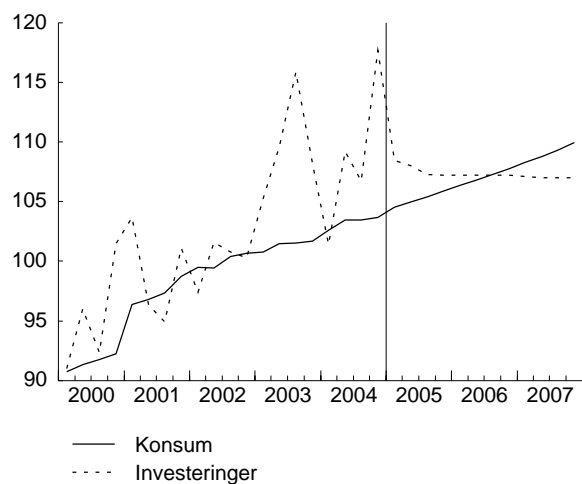
Skulle derimot høykonjunkturen i USA fortsette enda et par år – noe som i så fall er uvanlig – og veksten i Europa også tar seg opp, vil pengepolitikken bli strammet til internasjonalt. Da vil antakelig også de norske rentene bli økt til et nivå nærmere gjennomsnittet for de siste ti årene. Særnorske forhold, som f.eks. en videre økning av petroleumsinvesteringene, eller en mer ekspansiv finanspolitikk, kan ytterligere forsterke oppgangen. Da vil pristigningstakten kunne øke så mye at Norges Bank vil måtte øke rentene for å dempe oppgangen.

Våre analyser viser at svingningene i petroleumsinvesteringene kan forklare mye av konjunkturbevegelsene i norske økonomi siden år 2000. Det viser hvor følsom norsk økonomi fortsatt er for en svært volatil størrelse som har vist seg vanskelig å prognostisere.

Finanspolitikken – moderate impulser

Foreløpige tall fra det kvartalsvise nasjonalregnskapet (KNR) viser at konsum i offentlig forvaltning økte med 2,0 prosent fra 2003 til 2004. Konsumveksten var knapt tre prosent i statlig forvaltning og én prosent i kommuneforvaltningen. Bruttoinvesteringene i offentlig forvaltning viser ifølge foreløpige anslag, en svak nedgang fra 2003 til 2004 etter å ha økt mye året før. Antall sysselsatte i offentlig forvaltning var uforandret fra 2003 til 2004. Veksten i etterspørselen fra kjøp av

Offentlig forvaltning
Sesongjusterte volumindekser, 2002=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

varer og tjenester i offentlig forvaltning var derfor ganske beskjeden. Veksten i stønader til husholdningene var mindre i 2004 enn året før. Nedgang i sykefravær og utflating i ledigheten, som påvirker dagpengeutbetalingene, bidro til dette. Avgiftsopplegget for 2004 virket svakt kontraktivt pga. økte tobakksavgifter, men dette ble delvis motvirket av innføring av moms med lav sats på transporttjenester som tidligere ikke var momsbelagte, samtidig som det ble mulig å trekke fra inngående moms. Denne momsendringen bidro dermed isolert sett til å redusere avgiftsinntektene.

For 2005 har vi lagt til grunn de samme anslagene for offentlig konsum og investeringer som i forrige konjunkturrapport. Dette er i tråd med budsjettforliket i Stortinget før jul. Den svake veksten i offentlig etterspørsel fortsetter. Endringer av satser i momssystemet (generell økning i satsen fra 24 til 25 prosent og nedgang i matmomsen fra 12 til 11 prosent) er innarbeidet. Forøvrig er en rekke særavgifter endret i 2005, men samlet sett har disse satsendringene bare marginale effekter. Endrede regler for direkte skatter for husholdninger er innarbeidet, og disse gir en viss skattelette som øker husholdningenes disponible inntekter.

For 2006 og 2007 har vi i store trekk beholdt tidligere anslag for skatte- og avgiftssatser, dvs. basert på reglene for 2005. Disse anslagene innebærer inflasjonsjustering av volumavgifter og inntektsjustering av inntektsskattesatser og beløpsgrenser. Det er imidlertid ett viktig unntak fra dette. Den forventede innføringen av utbytteskatt i 2006 påvirker antakelig allerede aksjeutbyttene som husholdningssektoren mottar. Det skatteprovenyet som utbytteskatten medfører i 2006, er i hovedsak benyttet til å redusere andre direkte skatter i husholdningene. Veksten i offentlig forvaltnings kjøp av varer og tjenester er forutsatt om lag som i de foregående årene, mens nivået på bruttoinvesteringene er om lag uforandret. Sammen med klart økte oljepriser innebærer våre anslag at det struktu-

relle, oljekorrigerte underskuddet vil kunne nå normen fra handlingsregelen for finanspolitikken rundt 2008 i stedet for i 2009 som antydnet i Nasjonalbudsjett 2005. Dette impliserer at de økte petroleumsinntektene som nå legges til grunn – og som også er høyere enn lagt til grunn i Nasjonalbudsjett 2005 – bidrar til å styrke budsjettbalansen i perioden 2005-2007.

Svak renteoppgang fra rekordlavt nivå

Etter et par år med kraftig rentesenkning har pengemarkedsrenten ligget rundt 2 prosent siden mars 2004. Det lave rentenivået skyldes lav prisstigning over en lengre periode. Siden november 2002 har 12-månedersveksten i KPI-JAE ikke oversteget 2,0 prosent, og siden juni 2003 har 12-månedersveksten ikke vært høyere enn 1,0 prosent.

Norske husholdninger har de siste årene økt sin gjeld kraftig. Delvis henger dette sammen med økningen i boligprisene og delvis de lave rentene. Ved et langvarig lavt rentenivå er det en viss fare for at mange kan få problemer med å betjene gjelden hvis renten skulle øke markant. Sentralbanksjefens årstale har av mange blitt tolket som et signal om at renten kan settes opp tidligere enn det som var forventet i markedet. I pengemarkedet var det i begynnelsen av mars priset inn en økning i korte renter fra dagens nivå på 2 prosent til 2,75 prosent i løpet av året. Mange markedsaktører forventer ytterligere renteoppgang i 2006.

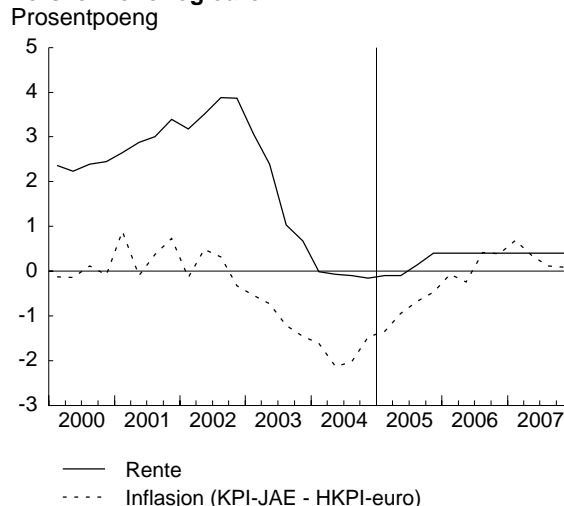
I våre beregninger legger vi til grunn at styringsrenten blir satt opp med 0,5 prosentpoeng i løpet av høsten 2005. Det er en noe svakere oppgang enn markedets forventninger skulle tilsi. På grunnlag av våre antagelser om en avdemping av innenlandsk vekst fra andre halvår i år og gradvis svakere vekst også internasjonalt, forutsetter vi at renten ikke blir satt ytterligere opp, men blir liggende på 2,5 prosent ut prognoseperioden. Med dette renteforløpet tilsier våre beregninger at prisveksten ikke kommer opp til Norges Banks mål på 2,5 prosent i løpet av prognoseperioden.

I euroområdet er BNP-veksten lav, og det er ikke utsikter til inflasjonspress. På bakgrunn av våre prognoser for internasjonal økonomi, legger vi til grunn uendret rentenivå i euroområdet for hele prognoseperioden. Våre renteanslag innebærer noe høyere renter i Norge enn i euroområdet. Renteforskjellen vil likevel ikke bli særlig stor, og vi antar at dette vil være forenlig med en uendret eurokurs på 8,25 framover. Det er på linje med eurokursen det siste halvåret, som har ligget i intervallet 8,10 - 8,40. På årsbasis innebærer dette at den importveide kronekursen styrker seg med 1,7 prosent i 2005, for deretter å være uendret.

Sterk vekst i oljeinvesteringene

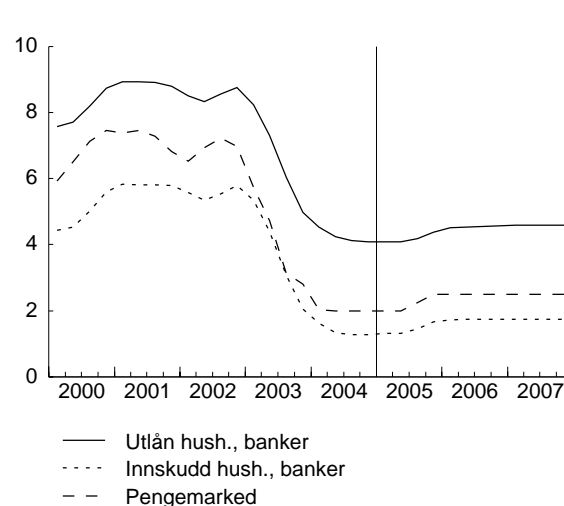
Sesongjusterte KNR-tall viser en klar økning i investeringsvolumet i utvinning og rørtransport helt siden begynnelsen av 2002 og ut 2004. For 2004 sett under ett, var det spesielt investeringene tilknyttet landan-

Rente- og inflasjonsforskjell mellom norske kroner og euro



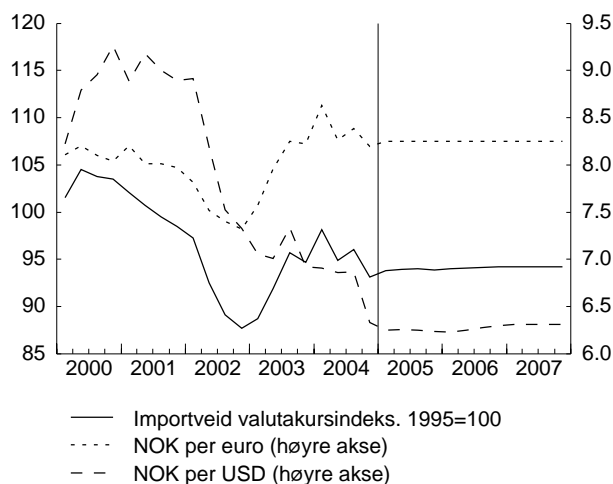
Kilder: Norges Bank og Statistisk sentralbyrå.

Norske renter



Kilder: Norges Bank og Statistisk sentralbyrå.

Valutakurser



Kilde: Norges Bank.

legg, maskiner og rør som økte, mens boreaktiviteter, leting og investeringer i plattformer holdt seg om lag på samme nivå som i 2003. Dette forløpet kan i stor grad føres tilbake til forløpet for investeringene tilknyttet Snøhvit-feltet.

SSBs siste investeringsundersøkelse tyder nå på at investeringene i 2005, målt i løpende priser, kan bli på 88,5 mrd. kroner. Dette er en svak nedgang i forhold til forrige telling. I vår prognose legger vi oss litt i overkant av dette, hovedsakelig fordi vi forventer et høyere nivå på investeringene tilknyttet felt i drift enn det som ligger inne i tellingen. Utbyggingene tilknyttet feltene Snøhvit, Ormen Lange og Kristin ventes å bidra mest til det høye nivået i år, og investeringsvolumet antas nå å bli nær 24 prosent høyere enn i 2004. Med unntak av investeringer i landanlegg, forventes økning i alle investeringsarter. Målt i faste priser anslås investeringsnivået i 2005 til om lag som i toppåret 1998 - en rekord som dermed kan stå for fall. Relativt sett gir dette likevel et lavere bidrag til BNP; i 1998 utgjorde investeringene drøye 8,2 prosent av BNP for Fastlands-Norge, mens andelen anslås til vel 6,6 prosent i 2005. En vedvarende høy oljepris samt oljeselskapenes positive tilbakemeldinger på tildelingene i den siste konsesjonsrunden, gir forventninger om et høyt investeringsnivå også i de to siste årene av prognoseperioden. For 2006 antas investeringene å synke litt, mens vi for 2007 legger til grunn at de avtar med nær 14 prosent. Investeringsvolumet vil i 2007 likevel ligge i overkant av det de foreløpige tallene for 2004 viser. Investeringene tilknyttet leting, felt i drift og feltutbygging ventes å bli værende på høye nivåer i 2006 og 2007, mens investeringene i landanlegg og rørtransport gradvis fases ut med ferdigstillingen av Snøhvit og Ormen Lange.

De sesongjusterte produksjonstillene for olje- og gassutvinningen viste en svak økning gjennom første halvår av 2004, for så å synke markant fra 2. til 3. kvartal. Dette må sees i sammenheng med omfattende (planlagte) vedlikeholdsstans på flere felt samt tekniske problemer. Gassutvinningen ble rammet hardest, blant annet på grunn av vedlikehold ved mottaksanlegget på Kårstø. Til tross for produksjonsproblemene tilknyttet Snorre-plattformen i november og desember, tiltok produksjonen igjen i 4. kvartal. For året sett under ett, lå produksjonsnivået i 2004 på om lag samme nivå som i 2003. Produksjonen av olje avtok svakt, men det ble nøytralisert av økt utvinning av gass. For prognoseperioden legger vi til grunn en årlig økning i den samlede utvinningen på om lag 3 prosent. Gassutvinningen antas gjennomsnittlig å øke med nær 13 prosent årlig, mens oljeutvinningen vil avta fra 2006.

Moderat inntektsvekst og sterk konsumvekst i husholdningene

Disponibel realinntekt i husholdninger og ideelle organisasjoner viste ifølge foreløpige nasjonalregnskap-

stall en oppgang på 4,3 prosent i 2004, mot 4,7 prosent året før. Husholdningenes lønnsinntekter ga det største positive bidraget til inntektsveksten i fjor, noe som henger sammen med en viss oppgang i sysselsettingen og en årslønnsvekst på linje med 2003. Samtidig ga netto formuesinntekter et betydelig positivt bidrag til veksten i disponibel realinntekt i 2004, et bidrag som i hovedsak kan føres tilbake til utviklingen i utbetalinger av aksjeutbytte. I fjor mottok husholdningene anslagsvis 64 milliarder kroner i aksjeutbytte, noe som tilsvarer en vekst på godt over 15 prosent fra året før da utbytteutbetalingene historisk sett var rekordhøye. Utbytteutbetalingene i 2004 var reelt sett 3 ganger høyere enn toppnivået på 1990-tallet, som var i 1999. De unormalt høye utbytteutbetalingene har blant annet sammenheng med tilpasninger til den vedtatte gjeninnføringen av utbytteskatt i 2006. Vekstbidraget fra næringsinntekter var også relativt stort, mens bidraget fra offentlige stønader var mer beskjedent. Foreløpige tall viser at også konsumet i husholdninger og ideelle organisasjoner steg med 4,3 prosent i 2004, målt i faste priser. Spareraten var dermed om lag uendret fra et rekordhøyt nivå på rundt 10 prosent i 2003. Nivået på spareraten må ses i lys av forholdslave realrenter og de unormalt store utbytteutbetalingene.

Veksten i husholdningenes disponible realinntekter gjennom prognoseperioden 2005-2007 vil reduseres i forhold til 2004, også når en ser bort fra nedgang i utbytteutbetalinger, til tross for noe sterkere vekst i lønnsinntektene og offentlige stønader. Svakere vekst i næringsinntekter og høyere konsumprisvekst trekker realveksten i husholdningenes inntekter ned. Den kommande utbytteskatten og tilpasninger til denne i forkant, gjør imidlertid utbytteanslagene svært usikre. Realveksten i det private forbruket er beregnet til om lag 4,5 prosent i 2005 og rundt 4 prosent i hvert av de to påfølgende årene. Selv om veksten i disponibel realinntekt antas å bli lavere framover sammenlignet med 2004, vil konsumveksten likevel holde seg godt oppe. Bortfallet av de skattemotiverte utbytteutbetalingene vil neppe ha noen konsumeffekter av betydning. Den forholdsvis sterke konsumveksten de kommende årene kan langt på vei forklares med utviklingen i realrenten. Selv om det nominelle rentenivået antas å bli marginalt høyere framover, vil likevel realrenten falle gjennom prognoseperioden som følge av den økte konsumprisveksten. En realrentenedgang innebærer i seg selv at konsum i inneværende periode blir relativt billigere i forhold til konsum i neste periode, slik at husholdningene framskynder sitt konsum. Med anslagene som her er lagt til grunn, vil spareraten komme ned på godt under 2 prosent i 2007. Vi må tilbake til konjunkturoppgangen i 1996-97 for å finne et tilsvarende lavt nivå på spareraten. Fallet i spareraten, sammen med vekst i boliginvesteringene, vil gjenspeiles i et markant fall i husholdningenes nettofinansinvesteringer. Målt nominelt, antas husholdningene å redusere sine nettofinansinvesteringer fra vel 50

milliarder kroner i 2004 til nær -35 milliarder kroner i 2007. Nesten halvparten av denne nedgangen kan imidlertid tilskrives endringene i utbytteutbetalinger.

Avtakende vekst i boliginvesteringene

Etter flere år med nedgang i boliginvesteringene kom et omslag mot slutten av 2003, og boliginvesteringene viste kraftig vekst gjennom 2004. Ifølge foreløpige nasjonalregnskapstall økte boliginvesteringene, målt i faste priser, med hele 12,4 prosent i fjor, mot et fall på 5,3 prosent året før. Det ble igangsatt i underkant av 30 000 boliger i 2004, noe som tilsvarer en oppgang på rundt 31 prosent fra året før. Målt i areal var økningen på i underkant av 20 prosent. Fortsatt lave realrenter stimulerte byggeaktiviteten gjennom fjoråret. Også veksten i bruktboligprisene gjennom 2004, som var på om lag 10 prosent, må i hovedsak kunne tilskrives lave realrenter i tillegg til sterk inntektsvekst. Til sammenligning økte byggekostnadene med rundt 3 prosent fra 2003 til 2004.

Den høye igangsettingen av boliger i 2004, vil bidra til at veksten i boliginvesteringene blir sterk også i 2005. Vi anslår nå en vekst i boliginvesteringene på noe over 13 prosent i år. Veksten i boliginvesteringene vil gradvis bremses opp utover i prognosebanen som følge av lavere inntektsvekst. I 2007 vil et omslag oppover i arbeidsledigheten samt en utflating av prisene på boliger i annenhåndsmarkedet bidra i samme retning. Bruktboligprisene ventes å øke med om lag 4,5 prosent i både 2005 og 2006, altså en fortsatt vekst i realprisene, men klart lavere vekst enn i 2004. Veksten i bruktboligprisene antas å flate ytterligere ut i 2007.

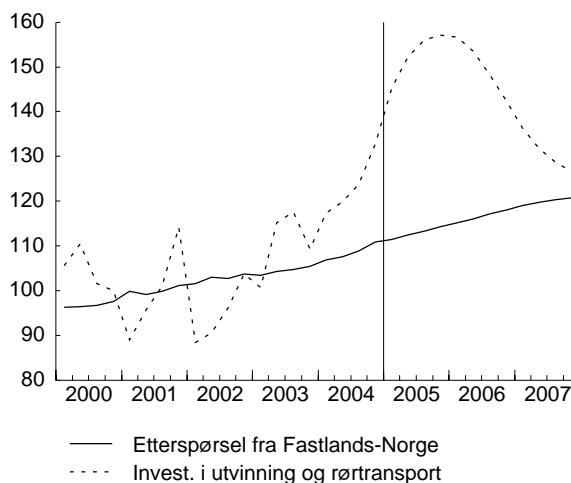
Økte investeringer i fastlandsnæringene

Bruttoinvesteringene i fastlandsøkonomien passerte en konjunkturbunn sommeren 2003 og har siden vært i klar oppgang. Nivået fra den forrige investeringstoppen ble passert i andre halvår i fjor da veksten for alvor skjøt fart. Fra 2003 til 2004 økte investeringene med om lag 6 prosent. Nesten alle underkomponenter av investeringene i fastlandsøkonomien ekskl. offentlig forvaltning, viser om lag det samme konjunkturmønsteret, men sterkest vekst har det vært i boliginvesteringene. Erfaringsmessig er dette også den mest rentefølsomme delen av investeringene. Industriinvesteringene har også snudd fra nedgang til en moderat oppgang. Fra 2003 til 2004 økte disse bruttoinvesteringene med 5 prosent. SSBs siste investeringstelling viser nå at industrien samlet sett planlegger å øke sine investeringer ytterligere i 2005 om enn i beskjedne målestokk. Dette på tross av at de store investeringsprosjektene i metallindustrien nå avsluttes. Også investeringene i privat tjenesteyting har økt klart de siste fem kvartalene, men tallene for 4. kvartal 2004 er usikre for deler av disse investeringene pga. svakt informasjonsgrunnlag så kort tid etter kvartalets utløp.

Med utsikter til fortsatt konjunkturoppgang gjennom 2005, generelt høy lønnsomhet i næringslivet og lave

Innenlandsk etterspørsel

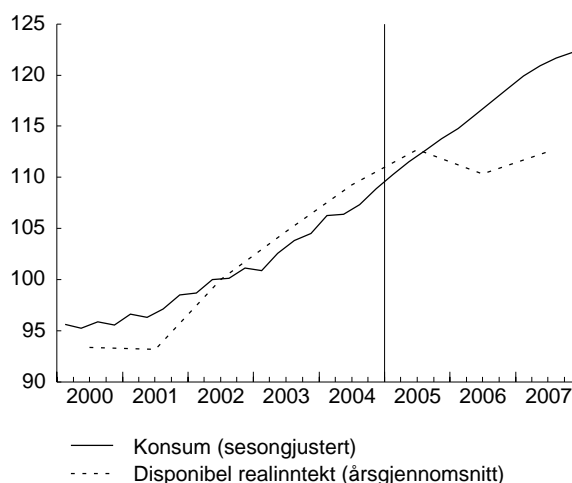
Sesongjusterte volumindekser, 2002=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Inntekt og konsum i husholdninger mv.

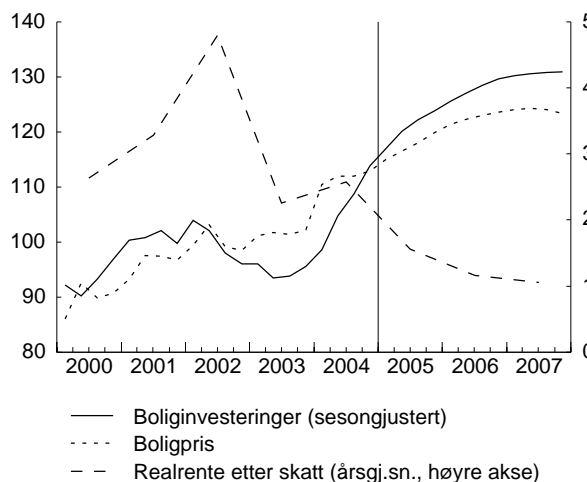
Volumindekser, 2002=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Boligmarkedet

Venstre akse indekser, 2002=100, høyre akse prosent



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Makroøkonomiske hovedstørrelser 2004-2007. Regnskap og prognoser. Prosentvis endring fra året før der ikke annet framgår

	Regnskap 2004	Prognoser						
		2005			2006		2007	
		SSB	FIN	NB	SSB	NB	SSB	NB
Realøkonomi								
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	4,3	4,5	4,0	4 1/2	4,2	3 3/4	3,9	2 1/2
Konsum i offentlig forvaltning	2,0	1,7	1,7	1 3/4	1,8	1 1/2	1,9	1 1/2
Bruttoinvestering i fast realkapital	8,9	10,8	5,8	..	1,6	..	-3,0	..
Utvinning og røtransport ¹	11,5	23,9	13,2	15	-2,7	5	-13,9	-7 1/2
Fastlands-Norge	6,2	4,9	3,2	5	3,1	5	1,0	2 3/4
Næringer	6,1	2,7	3,7	..	3,2	..	0,7	..
Bolig	12,4	13,3	4,8	..	5,3	..	2,3	..
Offentlig forvaltning	-0,6	-0,6	0,3	..	-0,1	..	-0,2	..
Etterspørsel fra Fastlands-Norge ²	4,0	3,8	3,8	4	3,4	3 1/2	2,9	2 1/4
Lagerendring ³	0,9	0,0	..	..	0,0	..	0,0	..
Eksport	1,3	3,3	3,2	..	1,7	..	1,0	..
Råolje og naturgass	0,9	2,8	3,0	..	0,6	..	1,1	..
Tradisjonelle varer	3,0	4,5	5,1	4 1/2	2,3	3	0,4	3
Import	9,0	7,1	5,0	6	4,4	4	2,6	1 3/4
Tradisjonelle varer	11,1	5,6	5,2	..	4,7	..	2,8	..
Bruttonasjonalprodukt	2,9	3,7	3,1	3 1/4	2,0	2 3/4	1,3	2
Fastlands-Norge	3,5	3,8	3,1	3 1/2	2,4	2 3/4	1,5	2
Arbeidsmarked								
Sysselsatte personer	0,2	1,0	0,8	1 1/4	1,1	1 1/4	0,2	1
Arbeidsledighetsrate (nivå)	4,5	4,1	4,1	4	3,8	3 3/4	4,2	3 3/4
Priser og lønninger								
Lønn per normalsårsverk	3,8	3,8	4,0	4 1/2	3,7	4 3/4	3,7	4 3/4
Konsumprisindeksen (KPI)	0,4	1,4	2 1/4	2 1/4	2,1	1 3/4	2,2	2 1/4
KPI justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE)	0,3	1,2	1 3/4	1 1/2	2,0	1 3/4	2,2	2 1/4
Eksportpris tradisjonelle varer	8,0	1,5	..	..	- 2,4	..	0,2	..
Importpris tradisjonelle varer	3,7	-1,3	..	..	- 1,7	..	-0,1	..
Boligpris ⁴	10,1	4,6	..	..	4,8	..	1,2	..
Utenriksøkonomi								
Driftsbalansen, mrd. kroner	231,2	246,5	211,5	..	206,2	..	199,6	..
Driftsbalansen i prosent av BNP	13,7	13,7	..	..	11,2	..	10,5	..
MEMO:								
Husholdningenes sparinger (nivå)	10,2	9,1	6,6	..	3,3	..	1,5	..
Pengemarkedsrente (nivå)	2,0	2,2	2,5	2 1/4	2,5	3 1/4	2,5	4
Utlånsrente, banker (nivå) ⁵	4,2	4,2	..	..	4,5	..	4,6	..
Råoljepris i kroner (nivå) ⁶	257	268	230	..	246	..	252	..
Eksportmarkedsindikator	5,8	5,0	..	..	3,0	..	0,7	..
Importveid kronekurs (44 land) ⁷	3,0	-1,7	..	2 1/2	0,2	-1/2	0,1	0

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 Selveier⁵ Husholdningenes lånerente i private finansinstitusjoner. Gjennomsnitt for året.⁶ Gjennomsnittlig spotpris, Brent Blend⁷ Positivt tall innebærer svekket krone.

Kilder: Statistisk sentralbyrå (SSB), Finansdepartementet, St.meld.nr. 1 (2004-2005), (FIN), Norges Bank, anslag basert på terminrente og terminkurs, Inflasjonsrapport 3/2004 (NB).

renter, regner vi med at mange bedrifter etter hvert vil sette i gang investeringsprosjekter slik at investeringsveksten fortsetter både i 2005 og 2006. Vi legger imidlertid til grunn at veksttakten framover dempes noe i forhold til veksten i fjor. Svakere vekst i utlandet og mindre impulser fra oljevirkomheten etter 2005, vil bidra til dette. For både 2005 og 2006 regner vi nå med vekst i næringsinvesteringene på om lag 3 prosent årlig. I 2007 regner vi med at veksten blir nær null samlet sett, og at industriinvesteringene vil synke noe. Dette kan tenkes å bli motvirket av investeringer i tilknytning til innenlandsk bruk av naturgass. Det ser

nå ut til å være større interesse for å realisere slike planer, noe som kan innebære at investeringsnivået holder seg høyt også i 2007, men kanskje spesielt i årene deretter. Dermed kan det hende vi ikke får noen markert konjunkturedgang når tradisjonelle oljeinvesteringer antas å synke betydelig.

Internasjonal nedgang bremser eksporten

Eksporten av tradisjonelle varer økte med 2,9 prosent sesongjustert i 4. kvartal i fjor. Det er en nedgang fra 5,4 prosent i kvartalet før, men likevel godt over veksten i årets to første kvartaler. Sammenliknet med

året før økte eksporten av tradisjonelle varer med 3,0 prosent i 2004, mot 5,1 prosent i 2003.

Eksporten av nærings- og nytelsesmidler og kjemiske råvarer hadde et oppsving i 3. kvartal, men falt noe tilbake i 4. kvartal. Det var særlig metalleksporten som økte i fjor høst. I 3. kvartal økte metalleksporten med 3 prosent og i 4. kvartal med 10,4 prosent, mot nær nullvekst i de fire foregående kvartalene. Investeringer i metallindustrien de siste årene har økt produksjonskapasiteten, og det har vært høy etterspørsel etter metaller i verdensmarkedet.

Eksportprisene på tradisjonelle varer steg markert i 2004 sammenliknet med året før - med 7,5 prosent - om lag som normalt i en internasjonal oppgangskonjunktur. Prisveksten var særlig markert for metaller og kjemiske råvarer, med henholdsvis 20,5 og 10,1 prosent. For trevarer var prisveksten beskjeden, mens eksportprisene på verkstedprodukter falt for andre året på rad.

Fra januar i fjor til januar i år økte eksporten til Europa markert, mens eksporten til USA og Asia falt. En viktig årsak til det er at krona de siste årene har styrket seg mot amerikanske dollar og en del asiatiske valutaer som er bundet til dollaren, mens den har svekket seg mot euro.

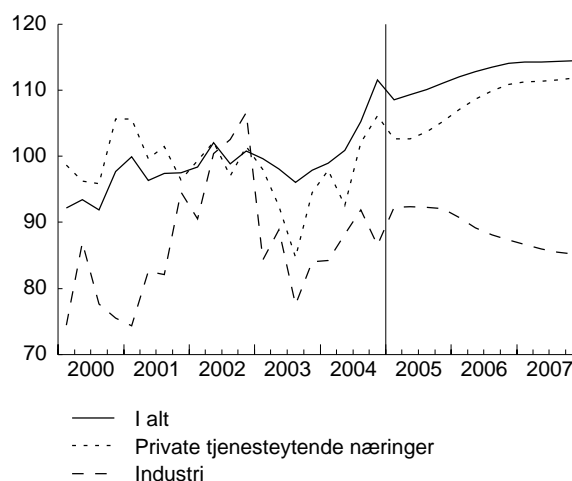
Vi legger til grunn at internasjonal økonomi passerer konjunkturtoppen i løpet av 2005, og deretter går inn i en moderat lavkonjunktur. Det vil dempe internasjonal etterspørsel framover. For tradisjonelle varer ventes eksportveksten å avta fra 4,5 prosent i år til 0,4 prosent i 2007. Eksportveksten er om lag i tråd med utviklingen i markedsveksten, slik at eksportindustriens markedsandeler holder seg omtrent på dagens nivå gjennom prognoseperioden. Nedgangskonjunkturen antas å føre med seg et prisfall på råvarer. Eksportprisen på metaller ventes å falle med henholdsvis 7 og 11 prosent i år og neste år. I 2007 blir nedgangen mindre markert, med knappe 2 prosent, i tråd med vår forutsetning om at veksten i internasjonal økonomi tar seg noe opp i løpet av 2007. For tradisjonelle varer samlet ventes eksportprisen å øke med 1,5 prosent i år og falle med 2,4 prosent i 2006, før den igjen stiger noe i 2007.

Svært høy importvekst

Omslaget i importen i 2003 skjedde så å si samtidig med investeringsomslaget i 2003, mens omslaget i husholdningenes konsum fant sted et par kvartaler tidligere. Den samlede importveksten har deretter økt i raskt tempo, og på årsbasis var veksten fra 2003 til 2004 hele 9 prosent. For tradisjonelle importvarer har veksten vært enda høyere; hele 11 prosent siste år. Også for tradisjonelle importvarer startet oppgangen i andre halvdel av 2003, omtrent samtidig med at konjunkturbunnen for norsk økonomi ble passert sommeren 2003. Dette er forøvrig et tradisjonelt konjunktur-

Investeringer i Fastlands-Norge

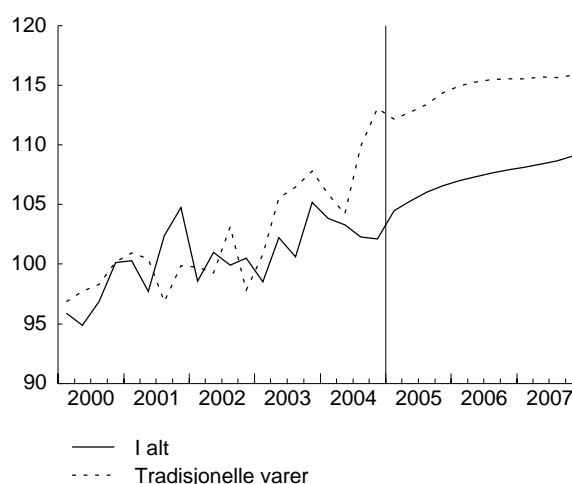
Sesongjusterte volumindekser, 2002=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Eksport

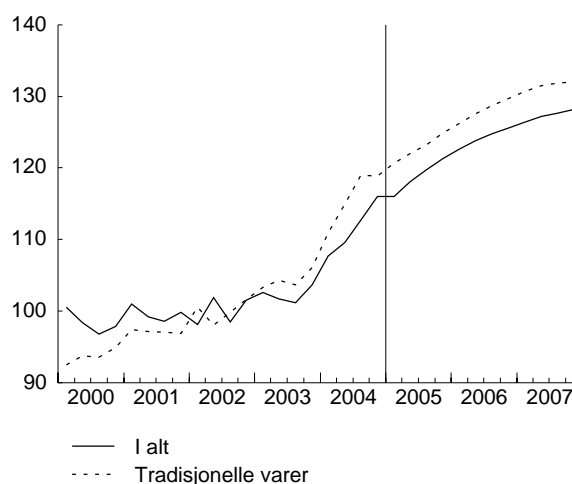
Sesongjusterte volumindekser, 2002=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Import

Sesongjusterte volumindekser, 2002=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

mønster, og gjør at volumet av den tradisjonelle vareimporten er en god sammenfallende indikator for konjunkturutviklingen. Det er verd å merke seg at volumet av tradisjonell vareimport flatet noe ut mot slutten av fjoråret. Vi tror dette skyldes tilfeldige variasjoner og ikke indikerer at en avmatning av konjunkturoppgangen er i ferd med å skje.

Veksten det siste året har særlig vært høy for bilimporten og importen av kontor- og datamaskiner, men disse to kategoriene utgjør likevel ikke mer enn 10 prosent av tradisjonell vareimport. Det er importen av verkstedsprodukter mer generelt som utgjør den største kategorien (30 prosent av industrivareimporten), og importveksten regnet i volum var her vel 12 prosent siste året. Bakgrunnen er dels vekst i investeringsene, men også økt kjøp av elektriske artikler og en del andre typiske konsumvarer. Også næringsmiddelimporten var høy. Igjen er det rimelig å vektlegge den sterke veksten i husholdningenes konsum i forklaringen av importveksten.

Prisene på tradisjonelle importvarer regnet i norske kroner, økte med knapt 4 prosent fra 2003 til 2004. Dette er litt sterkere en svekkelsen i den importveide kronekursen på 3 prosent. Når prisveksten var såpass høy, kan det delvis også henføres til konjunkturrelle forhold. For en rekke råvarer og halvfabrikata var prisveksten høy. Noe av dette skyldes høye oljepriser som trekker importpriser på petroleumsprodukter opp. I tillegg skyldes det konjunkturrelt høye priser på f.eks. metaller som Norge også importerer en del av. Her tilsier imidlertid Norges produksjonsmønster at vår eksport av slike produkter er vesentlig høyere, og eksportprisene på tradisjonelle norske eksportvarer økte derfor i gjennomsnitt det dobbelte av importprisene. Den eneste større importkomponenten hvor prisene falt i norske kroner i 2004 var tekovarer, men for mange industrivarer var prisveksten i norske kroner mindre enn svekkelsen av den importveide kronekursen.

Framover regner vi med at prisene på importvarer av bearbejdede industrivarer i utenlandske valuta blir om lag uforandret. For en del konjunkturømfintlige varer som f.eks. metaller, vil prisene kunne falle noe internasjonalt framover. Imidlertid er nok prisene på disse varene i større grad bestemt av utviklingen i den globale økonomien og i mindre grad preget av den antatt svakere utviklingen hos Norges tradisjonelle handelspartnere. Med den sterke veksten i Kina og andre asiatiske land, er det grunn til å tro at prisnedgangen framover blir moderat. Dette er det samme resonnetet som ligger til grunn for at vi ikke tror det blir noen stor oljeprisnedgang i løpet av 2005 til tross for svakere internasjonale konjunkturer.

Med fortsatt sterk vekst i norsk økonomi gjennom 2005 vil importveksten også bli høy. Veksten i 2005 er fortsatt drevet av investeringer hvor importinnholdet er høyt. Også konsumveksten vil bidra til at import-

veksten blir høy. Vi regner imidlertid med en klart svakere importvekst enn den høye veksten vi opplevde i fjor. I 2006 og 2007 vil importveksten avta merkbart i forhold til årene før som følge av at konjunkturtoppen nås om et års tid og som følge av at investeringsveksten samlet sett nesten stopper opp i 2006 for så å falle litt i 2007.

Mer markert konjunkturoppgang?

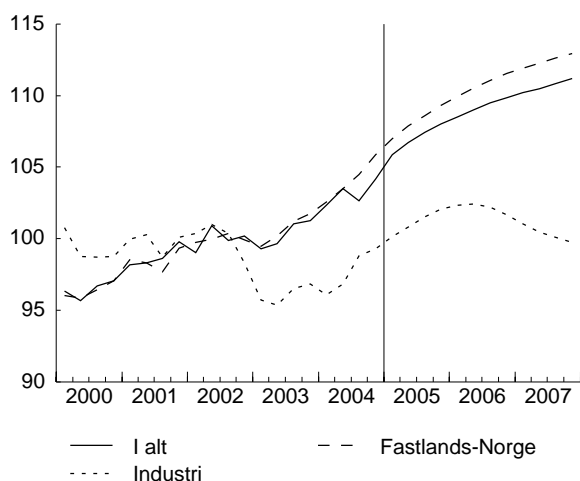
Foreløpige KNR-tall viser at veksten i norsk økonomi fortsatte med tiltakende styrke gjennom slutten av fjoråret. Mens samlet BNP økte med knappe 3 prosent fra 2003, var økningen 3,5 prosent for BNP for Fastlands-Norge. I andre halvår i fjor var imidlertid vekst-raten for fastlandsøkonomien i overkant av 4 prosent, regnet som årlig rate. I 2004 har veksten vært bredt basert med vekst i bruttoproduktet i industri og ikke minst i private tjenesteytende næringer.

Vi regner fortsatt med at produksjonsveksten vil bli høy også i 2005. Fortsatt høy vekst i husholdningenes etterspørsel samt i investeringer i fast kapital, bidrar til dette. Eksportveksten vil riktignok bidra til å moderate veksten noe, men ifølge våre antakelser vil ikke den moderate internasjonale nedgangen få merkbare utslag på eksportveksten før i 2006. Dette innebærer at de fleste næringene vil oppleve produksjonsøkning i 2005. Industrien nyter godt av investeringsoppsvinget og fortsatt moderat god vekst i internasjonale markeder. Bygge- og anleggsvirksomheten vil fortsatt vokse ettersom impulsene fra investeringer i boliger og næringsvirksomhet forsterkes. Private tjenesteytende næringer vokser dels fordi husholdningskonsumet fortsetter å vokse og dels fordi disse næringene har betydelige leveranser til investeringer, eksport og produktinnsats for øvrig.

Selv om veksten i norsk økonomi er beregnet til å bli høy også i 2005, regner vi med at veksttakten dempes betydelig i løpet av inneværende år. Vi anslår veksten i BNP for fastlandsøkonomien til å bli knapt 4 prosent i 2005, mens samlet BNP-vekst er anslått å ville bli bare litt lavere. Den avdempingen av veksten vi ser for oss gjennom 2005, er så sterk at oppgangskonjunktoren stort sett er over i løpet av året. Svakere vekst enn trendvekst antas å ville bringe norsk økonomi tilbake til en konjunkturnøytral situasjon om tre år, dvs. ved utgangen av prognoseperioden.

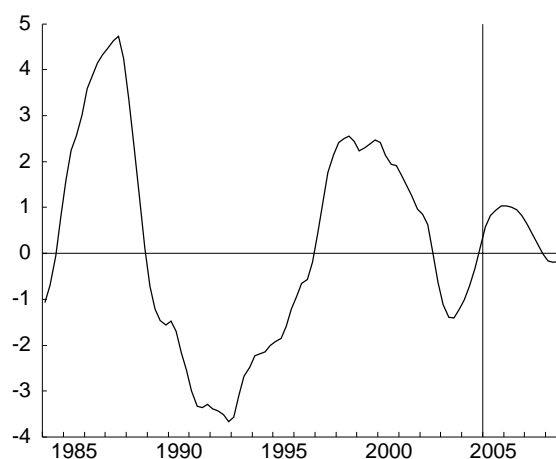
Hva er de viktigste faktorene bak avdempingen av veksten gjennom 2005? For det første har vi lagt til grunn at det i år blir en sterk vekst i oljeinvesteringene, men at disse når en topp i andre halvår 2005 for så å synke litt gjennom 2006 og særlig i 2007. Dessuten bidrar svakere internasjonale konjunkturer til å dempe eksportveksten. Vi vil understreke at det er usikkerhet knyttet til begge disse faktorene. Fortsatt moderat høy vekst internasjonalt og videre økning i oljeinvesteringene, er to faktorer som vil kunne føre til at konjunkturoppgangen forsterkes inn i 2006.

Bruttonasjonalprodukt
Sesongjusterte volumindekser, 2002=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

BNP Fastlands-Norge
Avvik fra beregnet trend i prosent



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Den anslåtte veksten for BNP Fastlands-Norge i 2006 på 2,3 prosent er om lag i tråd med antatt trendvekst for norsk økonomi. I 2006 regner vi med at veksten i industriproduksjonen avtar klart, men at noen konjunktuelle nedgang ikke finner sted før i 2007. Også veksttaket i byggenæringene vil avta merkbart gjennom 2006 og 2007, men vi forventer ingen produksjonsnedgang. Deler av de tjenesteytende næringene vil vokse fortsatt, mens de næringene innen tjenesteyting som er mest relaterte til oljevirksomheten vil få negative impulser fra lavere oljeinvesteringer, særlig i 2007.

Vi har antatt at verken finanspolitikken eller pengepolitikken bidrar med vesentlige nye impulser til den realøkonomiske utviklingen de nærmeste tre årene. Det skyldes at økonomien selv, dels gjennom internasjonal nedgang og lavere oljeinvesteringer fra 2006 og dels gjennom normal tilpasning, sørger for at høykonjunkturen vi nå er inne i, ikke fortsetter slik at vi får en overoppheting av norsk økonomi.

Sterkere nedgang i ledigheten – med bunn i 2006

Siden konjunkturbunnen sommeren 2003 har AKU-ledigheten falt fra 4,7 prosent i juni 2003 til 4,4 prosent i desember 2004, sesongjustert og målt som tre måneders glidende gjennomsnitt. Dette utgjør en nedgang på 7000 personer. Tall for sesongjustert antall registrerte helt ledige hos Aetat viser også en nedgang på 7000 siden ledighetstoppen i juni 2003 fram til utgangen av februar i år.

Flere momenter tyder på at arbeidsmarkedet er i bedring. Antall permitterte var 36 prosent lavere ved utgangen av februar 2005 sammenlignet med samme tidspunkt året før. Antall ledige industriarbeidere og bygge- og anleggsarbeidere har gått ned med 4600 i samme periode. Videre steg antall utførte timeverk med nesten to prosent i fjor. Sysselsettingen steg til sammenligning med kun 0,2 prosent. Økningen i antall timeverk reflekterer en viss vekst i etterspørselen

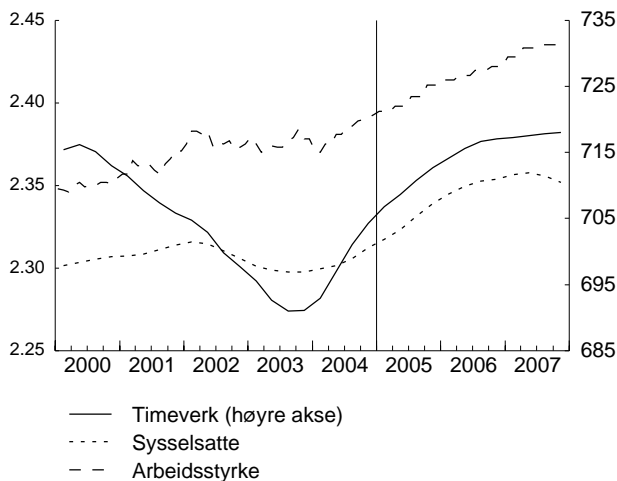
etter arbeidskraft, men en markant nedgang i sykefraværet og en økning i bruken av overtid i industrien og i bygg- og anleggsektoren har bidratt til at sysselsettingen målt i antall personer foreløpig ikke har økt mer enn den har gjort. Fortsatt sterk etterspørselsvekst vil ventelig øke sysselsettingsveksten i 2005 og 2006, ettersom bedriftene da i økende grad vil møte kapasitetsskranke i produksjonen.

Intervjuene som gjennomføres i forbindelse med arbeidskraftundersøkelsen (AKU), viser at mange utenfor arbeidsstyrken ønsker seg arbeid. Siden de ikke søker aktivt, regnes de imidlertid ikke som arbeidsledige ifølge AKU. Sist dette ble undersøkt, i 3. kvartal 2003, var det hele 119 000 personer utenfor arbeidsstyrken som ønsket arbeid. Ledighetsnedgangen siden sommeren 2003 må også sees i lys av utviklingen i yrkesdeltakelsen. Både i 2003 og 2004 økte arbeidstilbudet klart mindre enn befolkningsveksten i arbeidsdyktig alder (16-74 år) skulle tilsi. AKU viser at yrkesaktiviteten i hvert av kvartalene i 2004 var lavere enn tilsvarende kvartaler året før. Gjennomsnittlig yrkesdeltakelse har dermed blitt redusert. Samtidig viser tall fra Aetat at det særlig er langtidsledigheten som synker, mens nedgangen i korttidsledigheten er mer moderat. Blant kvinner stiger korttidsledigheten. Ansettelsesfrekvensen er høyest blant de med kort ledighetsperiode, og tilbøyeligheten til å gå ut av arbeidsstyrken øker med ledighetslengden. Tallene kan altså tyde på at noe av ledighetsnedgangen skyldes at ledige går ut av arbeidsstyrken.

Antall registrerte helt ledige fordelt på yrke og kjønn viser at ledigheten blant kvinnelige helse-, pleie- og omsorgsarbeidere og blant kvinnelige arbeidere i handelsyrker har økt til dels kraftig det siste året. Fra utgangen av februar 2004 til utgangen av februar 2005 økte antall registrert helt ledige kvinner i disse yrkesgruppene med 1100. Ledigheten blant menn totalt ble i samme periode redusert med 6000.

Arbeidsstyrke, sysselsetting og timeverk

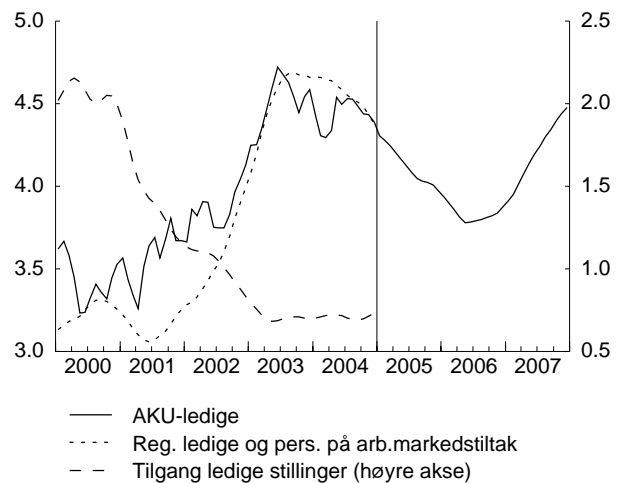
Millioner. Sesongjustert og glattet



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Arbeidsledige og beholdning av ledige stillinger

Prosent av arbeidsstyrken. Sesongjustert og glattet



Kilder: Arbeidsdirektoratet og Statistisk sentralbyrå.

Vi forventer en økning i sysselsettingen på om lag 25 000 personer i hvert av årene 2005 og 2006, før internasjonal nedgangskonjunktur og negative impulser fra oljeinvesteringene bidrar til klart lavere sysselsettingsvekst i 2007. Ledighetsraten forventes å synke fra 4,5 prosent i 2004 til henholdsvis 4,1 og 3,8 prosent i 2005 og 2006. I 2007 viser beregningene en gjennomsnittlig ledighetsrate på 4,2 prosent.

Konjunkturedgang internasjonalt gir lav lønnsvekst

Veksten i lønn per normalårsverk var i fjor 3,8 prosent, mot 3,9 prosent i 2003. Lønnsveksten i 2004 var den laveste siden 1995. På grunn av lav prisvekst i fjor var likevel reallønnsveksten på hele 3,1 prosent (målt som veksten i lønn per normalårsverk deflatert med nasjonalregnskapets prisindeks for privat konsum). Dette er 0,5 prosentpoeng over gjennomsnittsveksten de siste 10 årene.

På grunn av en markert nedgang i sykefraværet og økt overtid, samt at det i fjor var tre flere virkedager enn i 2003, ble veksten i lønn per timeverk på rekordlave 1,7 prosent i fjor. Dette er den laveste timelønnsveksten som er registrert i arbeidskraftregnskapet, som går tilbake til 1970. Trolig må en helt tilbake til før 1950 for å finne lavere timelønnsvekst i Norge.

Den lave nominelle lønnsveksten må sees på bakgrunn av et fortsatt svakt arbeidsmarked. Dessuten var lønnsoppgjørene i 2004 preget av svak lønnsomhet i industribedriftene året før. Lønnsomheten har imidlertid tatt seg opp i 2004, og selv om tariff tilleggene i fjor var forble relativt upåvirket av dette, bidro økt overtid til å trekke lønnsveksten opp gjennom 2004. Overhenget fra 2004 bidrar derfor med om lag to prosentpoeng til veksten i lønn per normalårsverk i 2005. Lønnsglidningen utgjør normalt 1-1,5 prosentpoeng. Vi legger til grunn kun beskjedne tariff tillegg i vårens mellomoppgjør. Samlet sett anslås en lønnsvekst på 3,8 prosent i 2005.

Et konjunkturomslag internasjonalt i løpet av 2005, samt negative vekstbidrag fra oljeinvesteringene i 2006, antas igjen å svekke lønnsomheten i industribedriftene. Arbeidsledigheten vil trolig fortsette å synke i 2005 og 2006, men antakelig ikke nok til å bidra vesentlig til økt lønnsvekst i denne perioden. Veksten i lønn per normalårsverk forventes således å ligge stabilt på noe i underkant av 4 prosent i hele prognoseperioden. Et strammere arbeidsmarked trekker isolert sett lønnsveksten opp, men lavere fortjenestemarginer i deler av næringslivet trekker i motsatt retning. Økende konsumprisvekst vil trekke konsumreallønnsveksten ned i de nærmeste årene.

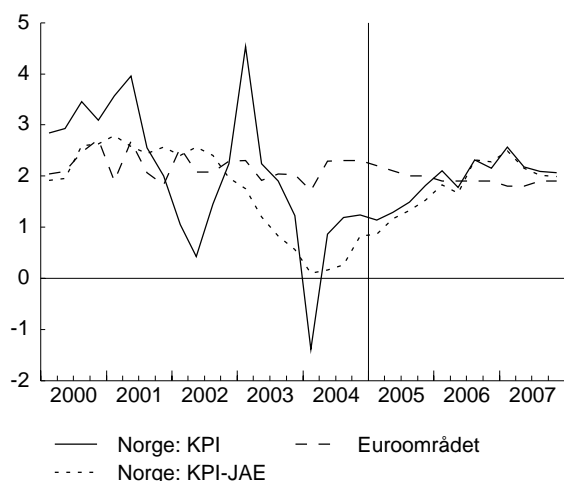
Utsikter til økt, men fortsatt lav prisvekst

Veksten i konsumprisindeksen (KPI) ble rekordlav i 2004. En vekst på 0,4 prosent er den laveste observasjonen på 43 år. Fall i konsumprisene for importerte varer og en nedgang i elektrisitetsprisene fra det svært høye nivået ved inngangen til 2003, ga sterke negative bidrag til prisveksten. Prisstigningen var imidlertid også lav på andre områder. Veksten i husleiene inkludert leie av fritidsbolig var 2,0 prosent, den 4. laveste observasjonen i de 35 siste årene og bare halvparten av veksten året før. Prisene på andre tjenester (uten nettleie og justert for avgiftsendringer) økte med 0,5 prosent, mens norskproduserte varer (utenom energivarer og justert for avgiftsendringer) bare økte med litt over 1 prosent. Økte overføringer til barnehagene som følge av barnehageforliket, sterk konkurranse i luftfartsnæringen og innføringen av moms på transporttjenester, men med lav sats slik at det i praksis virket kostnadsdempende for næringen som helhet, er faktorer bak den lave prisveksten for tjenester.

Ved siste årsskifte ble matmomsen senket fra 12 til 11 prosent, mens øvrige satser ble økt med 1 prosentpoeng. Til tross for dette var 12-månedersveksten i KPI i januar 2005 1,1 prosent, det samme som i desember 2004. De direkte effektene av reelle avgiftsendringer i

Konsumprisindeksen

Prosentvis vekst fra samme kvartal året før



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank.

perioden bidro med om lag 0,6 prosentpoeng, mens bidraget fra energivarer (inkludert avgiftsendinger) var -0,1 prosentpoeng. KPI justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE) var i januar i år bare 0,7 prosent høyere enn for ett år siden, mot 1,0 prosent måneden før.

I januar 2005 var prisstigningstakten på 12-månedersbasis noe høyere enn gjennomsnittet for 2004 i alle hovedgrupper etter leverende sektor. I forhold til desember i fjor ble det imidlertid en ytterligere nedgang i prisstigningstakten for importerte konsumvarer. Også for norskproduserte konsumvarer utenom energivarer og primærnæringsvarer, falt prisstigningstakten over årsskiftet når en korrigerer for avgiftsendringene. For primærnæringsvarer og husleie var det derimot en liten økning i prisstigningstakten fra desember i fjor til januar i år.

Bortfall av en del spesielle prisdempende faktorer må antas å ville bidra til at prisstigningen tar seg noe opp i tiden framover. I tillegg må også veksten i timelønnskostnadene forventes å øke klart fra fjorårets svært lave vekst. Effekten av kronestykingen gjennom 2004 vil bidra til å holde prisstigningen nede, men virkningene dør etter hvert ut. Et fortsatt økende importvolum fra lavkostland relativt til andre leverandørland og en generell lav prisvekst hos våre handelspartnere, vil kunne bidra til moderat fall i prisene på importerte ferdigvarer i hele prognoseperioden. På årsbasis ventes KPI-JAE å vokse med 1,2 prosent i år, økende til om lag 2,2 prosent i 2007.

Energiprisene antas å trekke prisstigningen i år noe ned, mens bidraget fra avgiftsendingene trekker opp. Veksten i KPI anslås til 1,4 prosent i 2005. I 2006 og 2007 ventes energiprisene å stige om lag i takt med den generelle prisveksten. Under forutsetning av at avgiftsatsene i 2006 og 2007 bare inflasjonsjusteres, vil veksten i KPI da bli om lag den samme som i KPI-JAE.

Utsiktene i kraftmarkedet framover

I 2004 var den gjennomsnittlige systemprisen på kraft i NordPool området 24,2 øre/kWh. Så langt i 2005 har prisen ligget på 20,4 øre/kWh. Terminprisene på NordPool indikerer for 2005 samlet en gjennomsnittlig kraftpris på i overkant av 21 øre per kWh, et prisfall på 13 prosent fra 2004. Prisen for elektrisitet (inkludert nettleie og avgifter) for husholdningene antas å synke med om lag 4 prosent fra 2004 til 2005.

Lavere forventet kraftpris og normale temperaturforhold i resten av 2005 tilsier en økning i forbruket i alminnelig forsyning på om lag 3 TWh på årsbasis sammenlignet med 2004. For kraftintensiv industri og elektrokjeler kan det ligge an til at kraftforbruket stiger med om lag 2,5 TWh i 2005. Samlet norsk totalforbruk av kraft i 2005 kan bli om lag 128 TWh eller 6 TWh høyere enn i 2004. Dette vil være det høyeste kraftforbruket i et enkelt år noen sinne, 3 TWh høyere enn i 2001.

Ved inngangen til 2005 var vannmagasinbeholdningen om lag normal. Så langt i år har samlet tilsig til magasinene vært vel 4 TWh høyere enn normalt. Snømengden i fjellet per uke 8 antas å være om lag 8 TWh over normalen. En totalproduksjon på 132 TWh i Norge, 20 prosent over produksjonen i 2004, er forenlig med at magasinutfyllingen er den samme ved inngangen til 2006 som ved begynnelsen av 2005, altså på normalnivået. Alt i alt kan dette medføre en netto eksport av kraft i 2005 på anslagsvis 4 TWh. Netto handel med kraft kan dermed komme til å skifte fra stor nettoimport i 2004 til markert nettoeksport i 2005.

Fortsatt store overskudd i utenriksøkonomien

I 2004 hadde Norge et overskudd på driftsbalansen overfor utlandet på 231 mrd. kroner. Det er en økning på rundt 30 mrd. fra 2003, som for en stor del skyldes den kraftige oljeprisøkningen i fjor. Overskuddet utgjorde i 2004 knapt 14 prosent av BNP.

Eksporten av tradisjonelle varer økte markert i verdi i 2004. Det skyldes økt internasjonal etterspørsel og høye priser på råvarer i verdensmarkedene, som følge av høy økonomisk vekst internasjonalt. Høy innenlandsk etterspørsel bidro til at også importen av tradisjonelle varer økte markert.

Handelsbalansen viste et overskudd på 239 mrd. kroner i 2004. I 2005 ventes det å øke ytterligere, til om lag 247 mrd., hovedsakelig pga. relativt sterk prisvekst på norske eksportvarer. Deretter vil overskuddet ifølge våre beregninger falle klart i 2006. Det skyldes primært at vi har lagt til grunn at oljeprisen faller med 7,5 prosent, men også en antatt svak volumnedgang i oljeeksporten fra og med 2006. Inntektene fra eksport av gass, som antas å øke markert framover, trekker i motsatt retning. For tradisjonelle varer øker importen mer enn eksporten gjennom hele prognoseperioden. I 2007 resulterer dette i en moderat nedgang i overskuddet på handelsbalansen sammenliknet med året før, til 194 mrd. kroner.

Noen viktige drivkrefter bak konjunkturutviklingen 2000-2008

Etter konjunkturtoppen i 1998/1999 var norsk økonomi i en konjunkturedgang helt til bunnen i lavkonjunktoren ble nådd sommeren 2003. Deretter har norsk økonomi vært i oppgang. Vi antar at en ny konjunkturtopp nås vinteren 2005/2006. Konjunkturutslagene ventes å bli forholdsvis beskjedene framover, og vi tror høykonjunktoren vil vare ut 2007.

I det følgende studeres noen mulige drivkrefter bak konjunkturbevegelsen de fem siste årene, og utviklingen vi forventer fram til og med 2008. Elementene som studeres er petroleumsinvesteringene, pengepolitikken og etterspørselsimpulsen fra utlandet. Analysen er partiell – vi har tatt for oss noen potensielt viktige faktorer – og vil således ikke kunne identifisere alle forhold som forklarer konjunkturbevegelsene. Beregningene er basert på samme type metodikk som ble brukt bl.a. i en artikkel om konjunkturforløpet på 1990-tallet av Johansen og Eika (se ØA 6/2000), men med en litt forenklet tilnærming.

Analysen er gjort ved hjelp av SSBs makroøkonometriske modell KVARTS. I modellen bestemmes både nivåer (underliggende trend) og avviket fra trend, altså konjunkturforløpet. For å kunne tallfeste konjunkturbidragene fra de tre faktorene, må vi definere hva som skal forstås med normale forløp for petroleumsinvesteringer, pengepolitikk og internasjonale konjunkturimpulser. Med utgangspunkt i vår referansebane legger vi inn disse kontrafaktiske «normalnivåene» i separate beregninger. Forskjellene mellom de ulike kontrafaktiske beregningene og referansebanen, defineres som konjunkturbidraget fra de enkelte faktorene. Vi fokuserer her utelukkende på resultatene for BNP for Fastlands-Norge, som er variabelen vi i første rekke tar utgangspunkt i når vi beskriver konjunkturutviklingen i Norge.

Petroleumsinvesteringene

Et «normalt» forløp for investeringene i petroleumsvirksomheten defineres som gjennomsnittet av investeringene målt i faste priser, over perioden 1999 - 2008, og er beregnet til vel 17 mrd. 2002-kroner per kvartal. I figur 1 vises det faktiske investeringsforløpet til og med 2004 og deretter våre anslag i referansebanen sammen med det gjennomsnittlige nivået vi definerer som konjunkturnøytralt.

Etter toppåret 1998 har petroleumsinvesteringene falt markert til en bunn rundt årsskiftet 2001/2002. Deretter har de steget klart. I vår referansebane fortsetter oppgangen ut 2005, før de så avtar noe igjen. Denne utviklingen er i høy grad sammenfallende med konjunkturutviklingen, gjengitt i figur 2. I samme figur vises også virkningene på BNP Fastlands-Norge av at investeringene *ikke* fulgte den nøytrale banen. Dette betegner vi som konjunkturbidraget fra petroleumsinvesteringene. Tolkningen av figuren er at i perioder hvor begge kurvene ligger på samme side av 0-linjen, har investeringene bidratt til konjunkturutslaget, mens de har virket til å redusere utslaget når de ligger på hver sin side.

Høykonjunktoren som endte i 2002, ble dempet av lave investeringer. Det er en tendens til at de negative aktivitetsvirkningene fra petroleumsinvesteringene forsterkes fram mot slutten av 2002. Dermed bidro utviklingen i petroleumsinvesteringen til konjunkturedgangen i perioden. I begynnelsen av 2004 forsvinner den negative virkningen av de lave investeringene, og dette bidrar til det konjunkturrelle omslaget som kommer noen kvartaler senere. I forhold til lavkonjunktoren i 2003-2004 er investeringene om lag nøytrale. Den antatt sterke veksten i investeringene framover, bidrar derimot i stor grad til høy-

konjunktoren i de kommende tre årene og kan alene forklare det aller meste av konjunkturutviklingen.

Internasjonal etterspørsel

Norsk eksport, og dermed særlig de konkurranseutsatte næringene, blir i høy grad påvirket av utviklingen internasjonalt; både via prisutvikling på verdensmarkedet, internasjonale renter, valutakurs og etterspørselsutviklingen på norske eksportmarkeder. Vi begrenser her problemstillingen til bare å studere markedsutviklingen.

En konjunkturnøytral markedsutviklingen er i denne studien basert på den gjennomsnittlige etterspørselsveksten i de norske eksportmarkedene i perioden. Av figur 3 går det fram at 2000 og begynnelsen av 2001 var preget av en kraftig høykonjunktur i Norges eksportmarkeder, men at dette deretter endres slik at fra 2002 til begynnelsen av 2004 kan beskrives som en svak lavkonjunktur i de samme markedene. Fra et konjunkturtelt bunnpunkt i 2. kvartal 2003 slår utviklingen om til oppgang, og etterspørselen ligger over trenden i perioden fra og med andre halvår 2004 og ut 2006. Fra årsskiftet 2005-2006 og ut 2007, vokser markedssetterspørselen mindre enn gjennomsnittet for perioden. Av figur 4 går det frem at det særlig er den norske høykonjunktoren i begynnelsen av perioden og lavkonjunktoren mot slutten som kan forklares av nivået på etterspørselen på de norske eksportmarkedene.

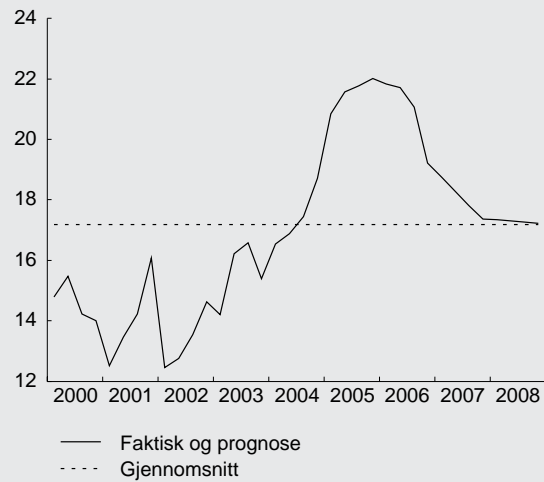
Omslaget til lavere internasjonal vekst tidlig i 2001, reduserte det positive bidraget, og trakk veksten i BNP Fastlands-Norge ned med om lag et halvt prosentpoeng i 2001 og 2002. I årene 2002 til 2004 har den internasjonale etterspørselen virket forholdsvis konjunkturnøytralt på norsk økonomi, noe som også ventes for inneværende år. Deretter vil den relativt lave internasjonale etterspørselen bidra til avdempingen av veksten i norsk økonomi gjennom 2006 og ut beregningsperioden.

Pengepolitikk

Renten lå på et forholdsvis høyt nivå i perioden 1999 til 2002, for så å falle kraftig gjennom 2003. Siden begynnelsen av 2004 har den ligget på rundt 2 prosent, og i vår referansebane har vi lagt til grunn at den vil stige gjennom 2. halvår av 2005 til 2,5 prosent, for så å forbli på dette nivået. I vår «normalbane» legger vi til grunn en realrente på 3,5 prosent, og lar pengemarkedsrenten følge summen av denne og den løpende inflasjonen. Dette innebærer at pengemarkedsrenten stort sett ville beveget seg mellom 4 og 6 prosent i årene 2000 til 2008, jf. figur 5, dvs. langt mer stabilt enn i referansebanen. Det understrekes at denne rentebanen er kontrafaktisk og løsrevet fra det operative målet for Norges Banks pengepolitikk.

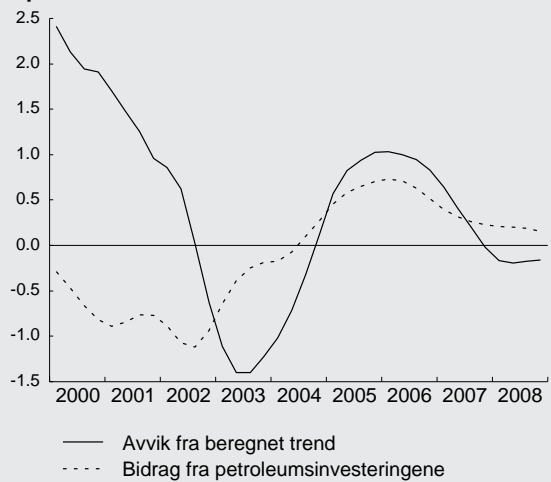
Med dette utgangspunktet viser figur 6 at den faktiske rentesettingen virket dempende på høykonjunktoren fra 2000 til begynnelsen av 2002. Det høye rentenivået i 2002 bidro imidlertid til å forklare mye av lavkonjunktoren i 2003 og 2004. Det skyldes at det tar tid før rentene slår inn i økonomien, og rentene var høye selv etter at norsk økonomi var kommet inn i en konjunkturedgang. Våren 2003 ble det negative bidraget fra rentepolitikken svakere og bidro etter hvert til å stimulere produksjon og etterspørsel. Ifølge våre beregninger er norsk økonomi nå inne i en høykonjunktur, og rentepolitikken bidrar fortsatt til å øke aktivitetsnivået i Fastlands-Norge og forlenge høykonjunktoren. Med de anslag vi har lagt til grunn framover, vil rentens avvik fra det definerte normalnivået bidra til å redusere dybden i neste lavkonjunktur, fra slutten av 2007 som forøvrig er forårsaket av blant annet internasjonal lavkonjunktur.

Figur 1.
Petroleumsinvesteringer
i mrd. 2002-kroner



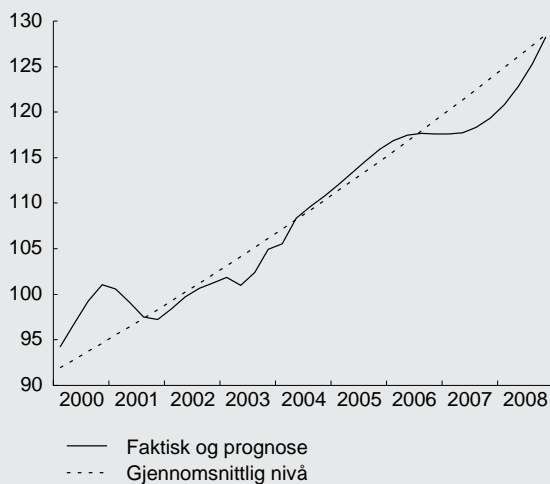
Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Figur 2.
BNP Fastlands-Norge
i prosent



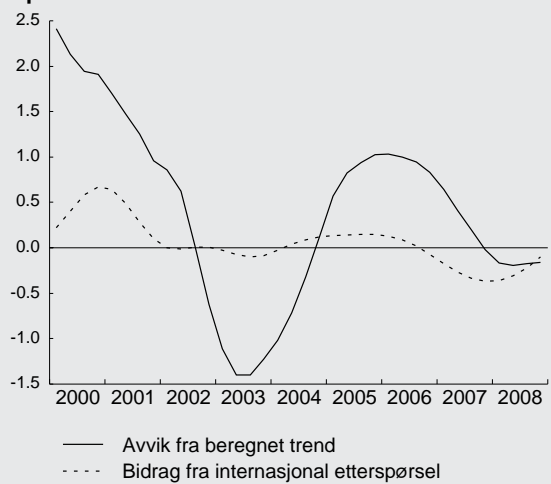
Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Figur 3.
Internasjonal etterspørsel etter norsk eksport
2002=100



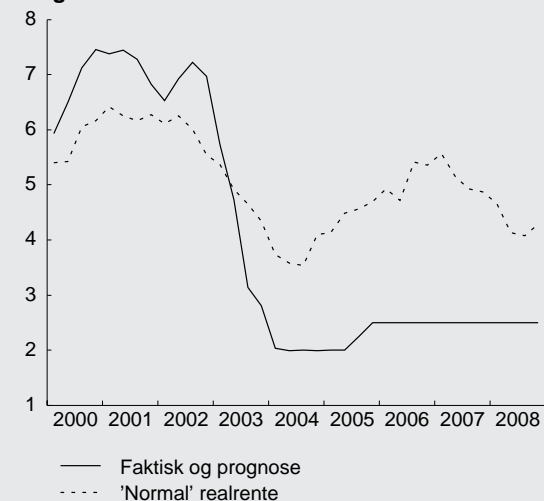
Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Figur 4.
BNP Fastlands-Norge
i prosent



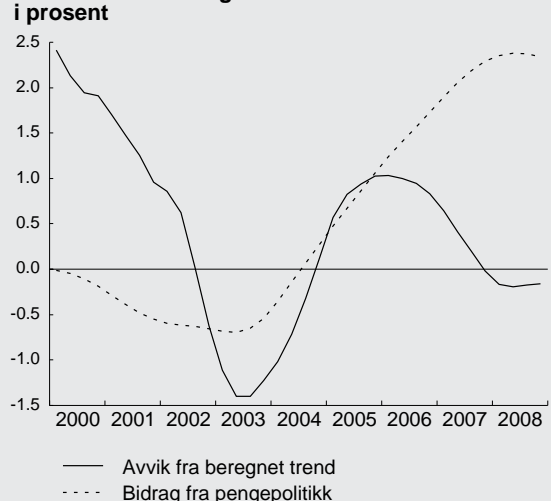
Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Figur 5.
Pengemarkedsrente



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Figur 6.
BNP Fastlands-Norge
i prosent



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Underskuddet på rente- og stønadsbalansen var i fjor på 7,7 mrd kroner, mot 11,4 mrd i 2003. Balansen bedres gradvis gjennom prognoseperioden, og fra og med 2006 går den i pluss. Det skyldes det økende overskuddet på rentebalansen, som følger av at petroleumsfondet og avkastningen på dette stadig øker.

Stor usikkerhet, men små systematiske feil i anslagene

Statistisk sentralbyrå presenterte sine første kvantifiserte prognoser for norsk økonomi i 1988, og har siden 1990 med få unntak publisert prognoser for to til tre år fram i tid i februar/mars, juni, september og desember hvert år. Nedenfor gir vi en samlet evaluering av disse sytten årene med prognosevirksomhet. Evalueringen begrenses til veksten i konsumprisindeksen (KPI), veksten i bruttonasjonalproduktet (BNP) for Fastlands-Norge og arbeidsledigheten i prosent av arbeidsstyrken (AKU). Det undersøkes spesielt om anslagene har avveket systematisk fra foreløpige tall fra nasjonalregnskapet, og spredningen i avvikene. Analysen benyttes også til å si noe om usikkerheten i de tilsvarende anslagene for 2005 og 2006, som legges fram i denne oversikten.

Det er ofte avvik mellom de foreløpige BNP-tallene som publiseres i februar/mars året etter regnskapsåret («Utsynsregnskapet»), og de endelige tallene som normalt sett først er klare om lag to år senere. De «endelige» tallene kan dessuten bli revidert i forbindelse med enkeltstående revisjoner hvor nye statistikker innarbeides eller omlegginger av beregningsprinsipper o.l. for nasjonalregnskapet gjennomføres. Vi benytter foreløpige BNP-tall fra Utsynsregnskapet som fasit av fire grunner. For det første foreligger det ikke endelige regnskapstall for årene etter 2002. Anslagene for disse årene må derfor sammenlignes med foreløpige regnskapstall uansett. For det andre er prognosene laget med utgangspunkt i foreløpige – ikke endelige – regnskapstall for den nære forhistorien. For det tredje kan endringer i basisår mellom Utsynsregnskapet og de etterfølgende regnskapene medføre at tallene ikke er sammenlignbare. For det fjerde ble det ved hovedrevisjonene i 1995 og 2002 foretatt endringer i definisjoner, noe som innebar at prognoser og endelige tall ikke knytter seg til de samme størrelsene.

Hvor gode har anslagene vært?

Figurene 1, 2 og 3 viser gjennomsnittlig avvik mellom anslag gitt på ulike tidspunkter og tall for henholdsvis veksten i BNP for Fastlands-Norge, veksten i KPI og ledigheten. Figurene gir også en indikasjon på spredningen i avvikene ved at de inkluderer tre intervaller rundt gjennomsnittet. Disse intervallene er regnet ut på bakgrunn av den historiske spredningen, men sier ikke noe om hvor mange av avvikene som faktisk ligger innenfor intervallene. Intervallene er likevel valgt fordi man ved å gjøre en rimelig antakelse om at alle avvik tilhører en gitt statistisk fordeling (normalfordeling med lik forventning og spredning) og er uavhen-

gige, kan regne ut sannsynligheten for at fremtidige avvik ligger innenfor intervallet. Under denne forutsetningen er sikkerheten for at avviket mellom fremtidige anslag og regnskapstall ligger innenfor disse intervallene henholdsvis 50, 80 og 90 prosent.

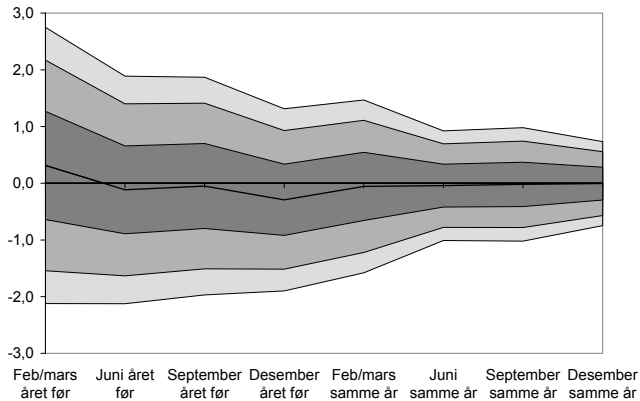
I gjennomsnitt ligger anslagene for BNP-veksten to år frem i tid 0,3 prosentpoeng over den realiserte. Anslaget gitt i desember året før prognoseåret ligger i gjennomsnitt 0,3 prosentpoeng under. For de øvrige anslagene er det enten ingen eller små systematiske feil. Gjennomsnittlig anslag på veksten i KPI er også gode, og bommer med maksimum 0,2 prosentpoeng. Her er det imidlertid tendenser til systematisk overvurdering. I gjennomsnitt ligger også anslagene på ledigheten over de endelige tallene på samtlige prognosetidspunkter, men dog ikke mer enn 0,2 prosentpoeng. Sett i lys av den store spredningen i disse anslagene og at det er relativt få observasjoner med i analysen (mellom 12 og 17), tyder resultatene på at det kun er små systematiske feil i anslagene for alle de tre hovedstørrelsene.

Det har vært stor spredning i avviket mellom anslaget på BNP-veksten offentliggjort i februar året før prognoseåret og det foreløpige regnskapstallet. Anslagene i 1991 og 1994 bommet mest, med henholdsvis 2,6 og 2,0 prosentpoeng. Av de 15 anslagene vi har laget på dette tidspunktet, ligger 8 mer enn 1 prosentpoeng unna det foreløpige regnskapstallet. Kun én gang traff prognosen helt nøyaktig - i 1996. Allerede ved neste offentliggjøring er imidlertid variasjonen mellom anslag og regnskapstall betydelig mindre, og ett år før offentliggjøringen av regnskapstallene bommer kun 4 av 17 anslag med mer enn 1 prosentpoeng. I de tre siste rapportene før foreløpige regnskapstall foreligger, er de fleste anslag mindre enn 0,5 prosentpoeng unna fasit.

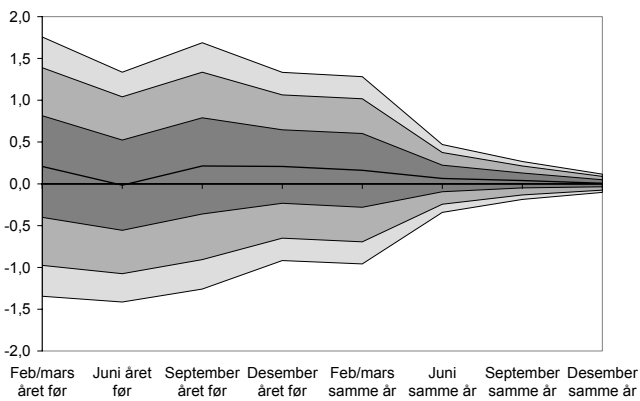
Vi finner et lignende mønster i anslagene for veksten i KPI. Det er betydelig variasjon mellom de første fem anslagene og resultatet, men anslagene fra og med juni samme år er meget treffsikre. Etter dette er ingen anslag mer enn 0,3 prosentpoeng fra den faktiske veksttakten. Variasjonen i de foregående anslagene er 3-4 ganger så store. Dette avspeiler at faktisk utvikling i KPI gradvis blir kjent med full sikkerhet gjennom året. KPI-tallene revideres som kjent ikke.

Spredningen i avviket mellom anslag på ledigheten gitt i juni året før og resultatet viser en markert nedgang sammenlignet med anslaget gitt kvartalet før. Det gjennomsnittlige absoluttavviket er på 0,6 prosentpoeng i februar året før, mot 0,4 prosentpoeng i prognosen gitt i juni samme år. Deretter synker spredningen gradvis. Også for ledigheten reduseres prognosefeilen betraktelig i de tre siste prognosene før resultatet foreligger. Etter dette ligger ingen prognoser mer enn 0,3 prosentpoeng fra regnskapstallet. Heller ikke AKU-tallene revideres etter at de er publisert første gang.

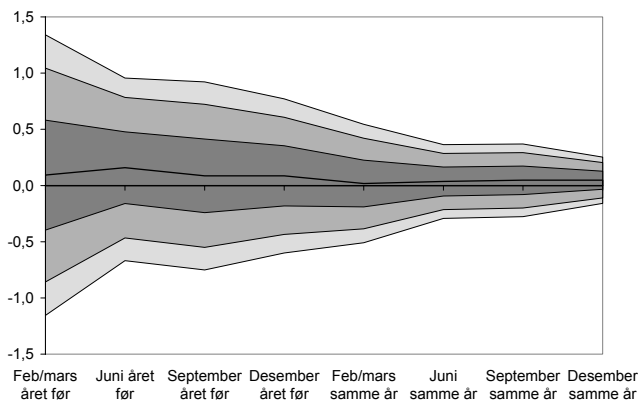
Figur 1. Anslag på prosentvis endring i BNP for Fastlands-Norge. Avvik fra foreløpig regnskapstall og spredningen i disse. Intervallene viser henholdsvis 50, 80 og 90 percents konfidensintervaller



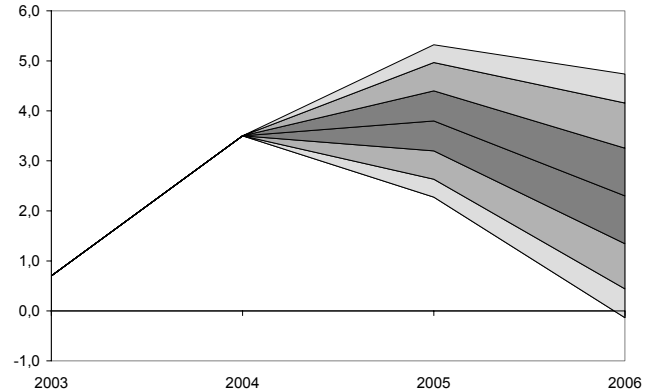
Figur 2. Anslag på prosentvis endring i KPI. Avvik fra regnskapstall og spredningen i disse. Intervallene viser henholdsvis 50, 80 og 90 percents konfidensintervaller



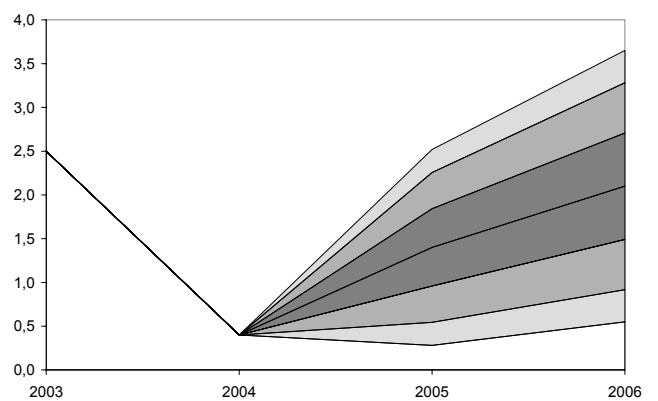
Figur 3. Anslag på arbeidsledighet. Avvik fra regnskapstall og spredningene i disse. Intervallene viser henholdsvis 50, 80 og 90 percents konfidensintervaller



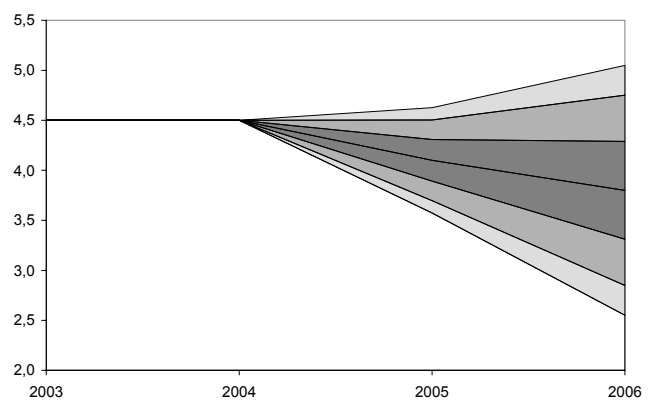
Figur 4. Anslag på prosentvis endring i BNP for Fastlands-Norge. Sikkerheten for at det foreløpige regnskapstallet vil ligge innenfor de tre intervallene er henholdsvis 50, 80 og 90 prosent



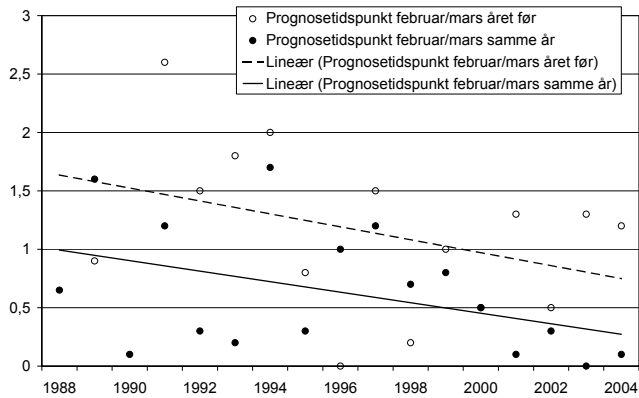
Figur 5. Anslag på prosentvis endring i KPI. Sikkerheten for at regnskapstallet vil ligge innenfor de tre intervallene er henholdsvis 50, 80 og 90 prosent



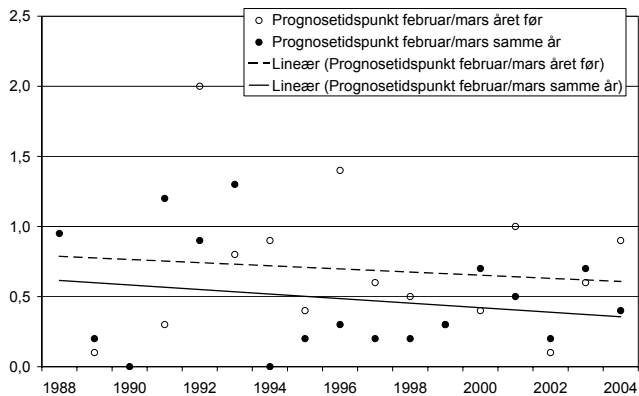
Figur 6. Anslag på arbeidsledighet. Sikkerheten for at regnskapstallet vil ligge innenfor de tre intervallene er henholdsvis 50, 80 og 90 prosent



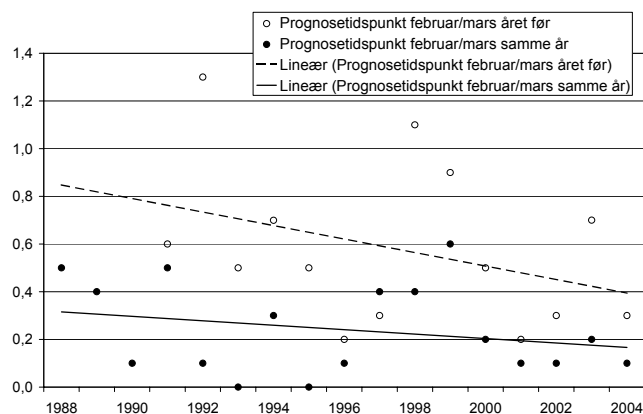
Figur 7. Anslag på prosentvis endring i BNP for Fastlands-Norge. Absolutt avvik fra foreløpig regnskap



Figur 8. Anslag på prosentvis endring i KPI. Absolutt avvik fra regnskap



Figur 9. Anslag på arbeidsledighet (AKU). Absolutt avvik fra regnskap



Prognosene er usikre

I figurene 3, 4 og 5 vurderes usikkerheten i anslagene for 2005 og 2006 gitt i denne rapporten. Vi anslår nå veksten i BNP for Fastlands-Norge til 3,8 prosent i 2005 og 2,3 prosent i 2006. Basert på analysen over, er vi 50 prosent sikre på at BNP-veksten for Fastlands-Norge vil ligge mellom 3,2 og 4,4 prosent i 2005 og mellom 1,3 og 3,3 prosent i 2006. Vi er 80 prosent sikre på at den prosentvise veksten vil ligge mellom 2,6 og 5,0 i 2005 og mellom 0,4 og 4,2 i 2006. Et intervall på til sammen 3,1 prosentpoeng i 2005, og 4,8 prosentpoeng i 2006, dekker den prosentvise veksten med 90 prosent sikkerhet.

Veksten i KPI var på 0,4 prosent i 2004. For 2005 og 2006 anslår vi veksten til henholdsvis 1,4 og 2,1 prosent. Vi er 50 prosent sikre på at anslagene for 2005 og 2006 ikke bommer med mer enn henholdsvis 0,4 og 0,6 prosentpoeng. Med 80 prosent sikkerhet bommer vi ikke med mer enn 0,9 prosentpoeng i 2005 og 1,2 prosentpoeng i 2006. Vi er 90 prosent sikre på at intervallet mellom 0,3 og 2,5 dekker den faktiske KPI-veksten i 2005, og at intervallet mellom 0,5 og 3,7 dekker KPI-veksten i 2006.

Nivået på arbeidsledigheten er anslått til 4,1 prosent i 2005 og 3,8 prosent i 2006. Mens de historiske prognosefeilene tilsier at prognosen for 2005 kan betraktes med en stor grad av sikkerhet, behefter det seg betydelig usikkerhet til prognosen for året etter. For eksempel vil regnskapstallet med 80 prosent sikkerhet ikke ligge over 0,4 prosentpoeng fra vårt anslag for 2005. I 2006 derimot er det 80 prosent sikkerhet for at ledigheten blir innenfor et intervall på 1,0 prosentpoeng over og under anslaget. Intervallet som dekker ledighetstallet for 2006 med 90 prosent sikkerhet spenner seg fra 2,6 til 5,0, et intervall på hele 2,4 prosentpoeng.

Figurene 7-9 viser utviklingen over tid i det absolutte avviket mellom anslag og foreløpig regnskap for veksten i BNP for Fastlands-Norge, KPI og AKU ledigheten. Alle figurene viser at anslagene er blitt bedret over tid. Dette kan skyldes at økonomien gradvis er blitt mindre preget av usikkerhet, men også at det ligger en gevinst i å opparbeide seg erfaring med prognosearbeid.

Hvor godt traff SSBs prognoser for 2004?

I SSBs konjunkturanalyser er det i foregående perioder presentert anslag for utviklingen i 2004 for sentrale makroøkonomiske variabler tilsammen 11 ganger. Første gang var i juni 2002. Tabellen gjengir prognosene for 2004 gitt på ulike tidspunkt gjennom 2003 og 2004. Første rapporterte prognosetidspunkt er fra februar 2003 publisert i ØA nr. 1/2003. Det er kun anslag for referansebanen som er presentert i tabellen, prognoser fremkommet ved alternative forutsetninger er ikke gjengitt.

I tabellen viser kolonnen ØA 1/05 de foreløpige anslagene fra Nasjonalregnskap for 2004 samt andre regnskapsstørrelser som dermed kan betraktes som fasit.

Det første anslaget for BNP-veksten viste seg å være for lav i forhold til hva den skulle vise seg å ende på, men et forholdsvis riktig hovedbilde kom tidlig på plass. Petroleumsinvesteringene var lenge for lavt anslått, men dette ble dels balansert av for lave importanslag. Litt for lav aktivitetsvekst i fastlandsøkonomien bidro til en liten undervurdering av sysselsettingsutviklingen og at nivået på arbeidsledigheten ble anslått litt for høyt. Anslagene for aktivitetsvekst og sysselsettingsøkning var tilnærmet perfekte f.o.m. desember 2003, og også arbeidsledigheten traff det endelige utfallet svært bra. Fra og med september 2003 viste oljeinvesteringens anslagene en klart riktig tendens, selv om de ennå en tid ble undervurdert i forhold til hva veksten skulle vise seg å bli. Investeringene i Fastlands-Norge ble også undervurdert i prognosene gitt i 2003.

Våre anslag på pengemarkedsrenten for 2004, var i 2003 gjennomgående lavere enn andre institusjoners anslag. Likevel var også våre anslag for høye. Nedjusteringen av renteforventningene gjennom 2003 bidro til høyere forventet privat konsum enn hva man antok i de første prognosene. Anslagene gitt for veksten i konsum i offentlig forvaltning viser seg å ha gitt et rimelig godt bilde av hvordan utviklingen i denne variabelen skulle bli.

Den nominelle utviklingen ble i 2003 noe overvurdert. Prognosene for utviklingen i lønn per normalårsverk ble redusert gjennom 2003, mot et nivå nærmere den faktiske utviklingen. Fra og med februar 2004 ble lønnsveksten perfekt anslått. Endringene i konsumprisindeksen (KPI) og den avgifts- og energiprisjusterte konsumprisindeksen (KPI-JAE) ble lenge overvurdert, dette gjelder særlig KPI-JAE. Dette må sees i sammenheng med at veksten i importprisene også ble overestimert. For høye anslag på importprisveksten har også bidratt til undervurderingen av importveksten. Anslagene for eksportpriser og valutakursen gitt i 2003 må sies å treffe den faktiske utviklingen godt. Prognosen for eksport har også truffet bra.

Ved publisering av prognosene i september 2003 ble oljeprisanslaget oppjustert, og dette fortsatt i alle de neste anslagene. De oppjusterte oljeprisene førte også med seg kraftige oppjusteringer av overskuddet på driftbalansen med utlandet. Anslagene for investeringer i Fastlands-Norge ble økt i løpet av 2004, men ble allikevel liggende under det som ser ut til å være den faktiske veksten.

SSBs framskrivninger for 2004. Vekstrater i prosent der ikke annet fremgår

	ØA 1/03	ØA 3/03	ØA 4/03	ØA 6/03	ØA 1/04	ØA 3/04	ØA 4/04	ØA 6/04	ØA 1/05
Konsum i husholdninger mv.	2,9	4,0	5,0	5,1	5,2	5,0	5,0	4,3	4,3
Konsum i offentlig forvaltning	1,8	1,7	1,4	2,1	2,4	2,5	3,1	1,7	2,0
Bruttoinvestering i fast kapital	-0,3	0,2	2,9	1,8	3,4	5,3	8,4	7,8	8,9
Oljevirkosomhet	-0,6	-0,9	7,0	4,4	3,8	8,4	12,2	9,7	11,5
Fastlands-Norge	-0,3	0,5	0,5	0,3	2,2	2,3	5,7	5,0	6,2
Eksport	1,2	3,4	2,4	2,2	1,9	1,0	1,5	1,2	1,3
Råolje og gass	0,7	3,3	1,3	0,7	0,3	0,4	1,3	0,6	0,9
Eksport tradisjonelle varer	3,1	4,9	3,3	4,9	6,1	3,8	3,1	3,0	3,0
Import	1,3	3,0	3,7	4,2	5,1	5,4	7,1	8,4	9,0
Import tradisjonelle varer	1,5	4,0	3,7	3,9	5,2	6,2	8,8	10,3	11,1
BNP i alt	1,7	2,9	3,0	2,8	2,8	2,6	3,3	2,8	2,9
BNP Fastlands-Norge	2,3	3,0	3,3	3,6	3,6	3,3	3,9	3,5	3,5
Sysselsatte personer	-0,5	0,0	0,0	0,2	0,2	0,2	0,3	0,1	0,2
AKU-ledighet (nivå)	4,8	4,7	4,6	4,4	4,4	4,3	4,3	4,4	4,5
Lønn per normalårsverk	4,6	4,0	4,1	4,2	3,7	3,8	3,8	3,8	3,8
Konsumprisindeksen	1,3	1,0	1,0	1,3	0,7	0,7	0,4	0,5	0,4
KPI-JAE	2,1	1,7	1,4	1,5	1,0	0,5	0,2	0,3	0,3
Eksportpris tradisjonelle varer	7,6	6,6	7,2	6,1	5,6	5,3	6,8	8,2	8,0
Importpris tradisjonelle varer	6,1	4,0	4,0	4,4	3,6	3,2	3,9	3,6	3,7
Pengemarkedsrente (nivå)	5,4	3,8	3,1	3,0	1,9	2,0	2,0	2,0	2,0
Utlånsrente (nivå)	6,9	5,4	4,7	4,9	4,3	4,4	4,2	4,3	4,2
Importveid kronekurs (44 land)	3,2	2,4	3,4	2,8	5,9	4,0	3,8	3,0	3,0
Driftsbalanse, mrd. kroner	157,1	145,9	156,0	172,4	200,3	242,7	249,2	237,8	231,2
Eksportmarkedsindikator	5,9	5,8	5,6	6,9	6,2	4,8	4,8	4,8	5,8
Råoljepris, kroner per fat	181	174	180	186	201	225	246	257	257

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Faste 2002- priser. Millioner kroner

	Ujustert		Sesongjustert							
	2003	2004	03.1	03.2	03.3	03.4	04.1	04.2	04.3	04.4
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	700 911	731 049	171 631	174 548	176 640	177 779	180 842	181 009	182 597	185 320
Konsum i husholdninger	670 511	698 732	164 134	167 020	169 010	170 019	172 868	173 029	174 488	177 054
Varekonsum	370 473	389 085	89 774	92 555	93 770	94 109	96 256	96 213	96 937	98 632
Tjenestekonsum	289 095	296 712	71 453	71 930	72 496	73 146	73 506	73 758	74 297	74 878
Husholdningenes kjøp i utlandet	29 451	33 041	7 328	7 137	7 437	7 524	8 094	8 153	8 180	8 667
Utlendingers kjøp i Norge	-18 507	-20 105	-4 421	-4 601	-4 692	-4 760	-4 989	-5 094	-4 926	-5 123
Konsum i ideelle organisasjoner	30 400	32 316	7 497	7 528	7 630	7 760	7 974	7 981	8 109	8 267
Konsum i offentlig forvaltning	343 136	349 891	85 318	85 899	85 932	86 092	86 852	87 587	87 598	87 742
Konsum i statsforvaltningen	182 469	187 776	45 472	45 688	45 621	45 712	46 659	47 108	46 981	47 048
Konsum i statsforvaltningen, sivilt	152 825	158 283	38 050	38 246	38 232	38 319	39 236	39 696	39 646	39 725
Konsum i statsforvaltningen, forsvar	29 644	29 494	7 421	7 442	7 389	7 394	7 422	7 412	7 335	7 323
Konsum i kommuneforvaltningen	160 667	162 115	39 846	40 211	40 312	40 380	40 193	40 479	40 617	40 694
Bruttoinvestering i fast realkapital	269 218	293 263	68 821	68 636	68 229	63 485	69 563	70 642	73 864	79 625
Utvinning og rørtransport	62 411	69 587	14 201	16 226	16 586	15 399	16 541	16 892	17 448	18 706
Tjenester tilknyttet utvinning	-2 003	329	585	353	87	-3 028	65	97	75	92
Utenriks sjøfart	1 878	3 618	1 384	257	828	-592	671	339	701	1 907
Fastlands-Norge	206 931	219 729	52 651	51 801	50 727	51 705	52 285	53 313	55 640	58 920
Fastlands-Norge eksklusiv offentlig forvaltning	160 540	173 594	41 485	40 181	38 441	40 235	41 530	41 731	44 321	46 440
Næringer	108 146	114 723	28 202	27 257	25 461	27 021	27 893	27 236	29 290	30 689
Industri og bergverk	18 916	19 869	4 783	5 040	4 399	4 765	4 777	5 003	5 214	4 907
Annen vareproduksjon	22 214	22 691	5 669	5 476	5 728	5 141	5 390	5 477	5 592	6 563
Tjenesteproduksjon	52 394	58 872	13 283	12 925	12 980	13 214	13 637	14 494	15 031	15 750
Boliger (husholdninger)	67 015	72 163	17 750	16 741	15 334	17 114	17 726	16 756	18 484	19 219
Offentlig forvaltning	46 391	46 135	11 166	11 619	12 287	11 470	10 755	11 583	11 319	12 481
Lagerendring og statistiske avvik	3 365	16 971	4 382	-4 345	1 205	877	1 322	6 609	3 355	4 245
Bruttoinvestering i alt	272 582	310 234	73 204	64 291	69 434	64 362	70 885	77 250	77 218	83 870
Innenlandsk sluttanvendelse	1 316 630	1 391 174	330 153	324 738	332 006	328 233	338 578	345 846	347 413	356 933
Etterspørsel fra Fast.-Norge (ekskl. lagerendring)	1 250 978	1 300 669	309 600	312 247	313 300	315 577	319 979	321 909	325 835	331 983
Etterspørsel fra offentlig forvaltning	389 527	396 026	96 484	97 518	98 219	97 563	97 607	99 170	98 917	100 223
Eksport i alt	634 110	642 341	153 795	159 595	157 047	164 163	162 123	161 230	159 669	159 404
Tradisjonelle varer	192 944	198 673	46 249	48 434	48 850	49 465	48 563	47 818	50 409	51 872
Råolje og naturgass	272 223	274 644	67 713	70 322	67 168	67 465	71 384	70 015	67 604	65 699
Skip og plattformer	17 075	7 752	2 331	3 243	3 516	7 985	2 430	2 921	1 573	827
Tjenester	151 868	161 272	37 502	37 596	37 513	39 247	39 746	40 476	40 084	41 006
Samlet anvendelse	1 950 740	2 033 514	483 948	484 333	489 054	492 396	500 701	507 076	507 083	516 337
Import i alt	425 921	464 249	106 805	105 905	105 285	107 895	112 155	114 079	117 338	120 753
Tradisjonelle varer	279 071	309 961	69 093	69 718	69 317	70 926	74 146	76 820	79 512	79 453
Råolje og naturgass	1 796	1 617	851	331	309	307	293	430	564	350
Skip og plattformer	12 255	12 120	3 789	2 817	3 061	2 588	3 145	2 496	2 697	3 782
Tjenester	132 799	140 551	33 072	33 039	32 599	34 074	34 571	34 332	34 566	37 168
Bruttonasjonalprodukt	1 524 818	1 569 266	377 143	378 429	383 769	384 501	388 546	392 998	389 745	395 583
Fastlands-Norge (markedsverdi)	1 221 253	1 264 522	301 459	303 674	306 708	308 343	310 833	313 713	316 732	320 918
Oljevirksomhet og utenriks sjøfart	303 565	304 744	75 684	74 754	77 061	76 158	77 713	79 285	73 013	74 666
Fastlands-Norge (basisverdi)	1 069 674	1 106 514	264 170	266 028	268 461	270 505	272 362	274 802	277 635	280 553
Fastlands-Norge utenom offentlig forvaltning	824 210	855 784	202 993	204 814	207 019	208 723	210 007	212 196	214 845	217 567
Industri og bergverk	145 667	148 107	36 245	36 100	36 548	36 666	36 373	36 656	37 408	37 600
Annen vareproduksjon	111 257	117 359	27 481	27 488	27 976	28 073	28 906	29 181	29 392	29 761
Tjenesteproduksjon	567 286	590 319	139 268	141 226	142 495	143 984	144 728	146 359	148 045	150 207
Offentlig forvaltning	245 464	250 730	61 178	61 214	61 442	61 783	62 355	62 606	62 790	62 986
Korreksjonsposter	151 580	158 008	37 288	37 647	38 247	37 838	38 472	38 910	39 098	40 365

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Faste 2002-priser. Prosentvis endring fra foregående periode

	Ujustert		Sesongjustert							
	2003	2004	03.1	03.2	03.3	03.4	04.1	04.2	04.3	04.4
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	3,0	4,3	-0,2	1,7	1,2	0,6	1,7	0,1	0,9	1,5
Konsum i husholdninger	2,8	4,2	-0,4	1,8	1,2	0,6	1,7	0,1	0,8	1,5
Varekonsum	3,5	5,0	-1,2	3,1	1,3	0,4	2,3	0,0	0,8	1,7
Tjenestekonsum	1,4	2,6	-0,2	0,7	0,8	0,9	0,5	0,3	0,7	0,8
Husholdningenes kjøp i utlandet	7,7	12,2	5,6	-2,6	4,2	1,2	7,6	0,7	0,3	5,9
Utlendingers kjøp i Norge	1,3	8,6	-3,5	4,1	2,0	1,4	4,8	2,1	-3,3	4,0
Konsum i ideelle organisasjoner	7,1	6,3	3,0	0,4	1,4	1,7	2,8	0,1	1,6	1,9
Konsum i offentlig forvaltning	1,4	2,0	0,1	0,7	0,0	0,2	0,9	0,8	0,0	0,2
Konsum i statsforvaltningen	1,0	2,9	0,0	0,5	-0,1	0,2	2,1	1,0	-0,3	0,1
Konsum i statsforvaltningen, sivilt	1,6	3,6	0,2	0,5	0,0	0,2	2,4	1,2	-0,1	0,2
Konsum i statsforvaltningen, forsvar	-1,9	-0,5	-0,9	0,3	-0,7	0,1	0,4	-0,1	-1,0	-0,2
Konsum i kommuneforvaltningen	1,8	0,9	0,2	0,9	0,3	0,2	-0,5	0,7	0,3	0,2
Bruttoinvestering i fast realkapital	-2,0	8,9	-2,3	-0,3	-0,6	-7,0	9,6	1,6	4,6	7,8
Utvinning og rørtransport	16,9	11,5	-2,9	14,3	2,2	-7,2	7,4	2,1	3,3	7,2
Tjenester tilknyttet utvinning	-133,8	-116,4	-52,6	-39,7	-75,3	..	-102,1	49,0	-22,7	23,1
Utenriks sjøfart	-50,7	92,6	0,8	-81,4	221,8	-171,4	-213,5	-49,5	106,8	172,1
Fastlands-Norge	-2,2	6,2	-1,1	-1,6	-2,1	1,9	1,1	2,0	4,4	5,9
Fastlands-Norge eksklusiv offentlig forvaltning	-5,0	8,1	-2,6	-3,1	-4,3	4,7	3,2	0,5	6,2	4,8
Næringer	-4,9	6,1	-3,8	-3,4	-6,6	6,1	3,2	-2,4	7,5	4,8
Industri og bergverk	-16,6	5,0	-20,9	5,4	-12,7	8,3	0,2	4,7	4,2	-5,9
Annen vareproduksjon	19,4	2,1	15,9	-3,4	4,6	-10,2	4,8	1,6	2,1	17,4
Tjenesteproduksjon	-5,3	12,4	-0,1	-2,7	0,4	1,8	3,2	6,3	3,7	4,8
Boliger (husholdninger)	-7,5	7,7	-3,4	-5,7	-8,4	11,6	3,6	-5,5	10,3	4,0
Offentlig forvaltning	9,2	-0,6	5,0	4,1	5,7	-6,6	-6,2	7,7	-2,3	10,3
Lagerendring og statistiske avvik	-81,1	404,4	200,0	-199,2	-127,7	-27,2	50,7	400,0	-49,2	26,5
Bruttoinvestering i alt	-6,8	13,8	1,8	-12,2	8,0	-7,3	10,1	9,0	0,0	8,6
Innenlandsk sluttanvendelse	0,4	5,7	0,3	-1,6	2,2	-1,1	3,2	2,1	0,5	2,7
Etterspørsel fra Fastlands-Norge (ekskl. lagerendring)	1,6	4,0	-0,3	0,9	0,3	0,7	1,4	0,6	1,2	1,9
Etterspørsel fra offentlig forvaltning	2,2	1,7	0,7	1,1	0,7	-0,7	0,0	1,6	-0,3	1,3
Eksport i alt	1,6	1,3	-2,0	3,8	-1,6	4,5	-1,2	-0,6	-1,0	-0,2
Tradisjonelle varer	5,1	3,0	3,0	4,7	0,9	1,3	-1,8	-1,5	5,4	2,9
Råolje og naturgass	-0,6	0,9	-4,9	3,9	-4,5	0,4	5,8	-1,9	-3,4	-2,8
Skip og plattformer	33,2	-54,6	2,3	39,1	8,4	127,1	-69,6	20,2	-46,1	-47,4
Tjenester	-1,5	6,2	-2,7	0,3	-0,2	4,6	1,3	1,8	-1,0	2,3
Samlet anvendelse	0,8	4,2	-0,4	0,1	1,0	0,7	1,7	1,3	0,0	1,8
Import i alt	2,2	9,0	1,1	-0,8	-0,6	2,5	3,9	1,7	2,9	2,9
Tradisjonelle varer	4,3	11,1	1,7	0,9	-0,6	2,3	4,5	3,6	3,5	-0,1
Råolje og naturgass	9,9	-10,0	135,6	-61,2	-6,6	-0,5	-4,5	46,9	30,9	-37,9
Skip og plattformer	-18,6	-1,1	13,8	-25,7	8,7	-15,4	21,5	-20,6	8,1	40,3
Tjenester	0,1	5,8	-2,9	-0,1	-1,3	4,5	1,5	-0,7	0,7	7,5
Bruttonasjonalprodukt	0,4	2,9	-0,9	0,3	1,4	0,2	1,1	1,1	-0,8	1,5
Fastlands-Norge (markedsverdi)	0,7	3,5	-0,4	0,7	1,0	0,5	0,8	0,9	1,0	1,3
Oljevirkosomhet og utenriks sjøfart	-1,0	0,4	-2,6	-1,2	3,1	-1,2	2,0	2,0	-7,9	2,3
Fastlands-Norge (basisverdi)	0,6	3,4	-0,5	0,7	0,9	0,8	0,7	0,9	1,0	1,1
Fastlands-Norge utenom offentlig forvaltning	0,8	3,8	-0,5	0,9	1,1	0,8	0,6	1,0	1,2	1,3
Industri og bergverk	-3,9	1,7	-2,6	-0,4	1,2	0,3	-0,8	0,8	2,1	0,5
Annen vareproduksjon	-3,5	5,5	-2,5	0,0	1,8	0,3	3,0	1,0	0,7	1,3
Tjenesteproduksjon	3,0	4,1	0,5	1,4	0,9	1,0	0,5	1,1	1,2	1,5
Offentlig forvaltning	-0,1	2,1	-0,7	0,1	0,4	0,6	0,9	0,4	0,3	0,3
Korreksjonsposter	1,6	4,2	0,2	1,0	1,6	-1,1	1,7	1,1	0,5	3,2

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Prisindekser. 2002=100

	Ujustert		Sesongjustert							
	2003	2004	03.1	03.2	03.3	03.4	04.1	04.2	04.3	04.4
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	102,6	103,3	102,9	102,0	102,4	102,6	102,6	103,4	103,6	104,0
Konsum i offentlig forvaltning	103,8	106,0	103,4	103,3	103,9	104,4	104,5	105,7	106,7	107,5
Bruttoinvestering i fast kapital	100,7	103,6	99,5	100,5	101,9	101,2	102,3	104,4	105,2	102,7
Fastlands-Norge	100,3	103,5	99,5	100,3	101,7	100,4	102,5	104,8	105,3	101,6
Innenlandsk sluttanvendelse	102,5	104,0	102,1	101,1	103,3	103,9	102,8	103,0	105,5	105,3
Etterspørsel fra Fastlands-Norge	102,5	104,1	102,5	102,1	102,7	102,7	103,1	104,2	104,7	104,5
Eksport i alt	101,7	114,7	104,7	99,2	99,5	103,0	109,9	112,9	116,3	119,8
Tradisjonelle varer	97,8	105,7	96,2	97,6	97,6	99,7	105,0	103,7	106,5	107,4
Samlet anvendelse	102,3	107,4	102,9	100,4	102,1	103,6	105,1	106,1	108,9	109,8
Import i alt	101,7	107,2	98,7	99,7	103,3	104,8	106,3	106,3	107,6	108,7
Tradisjonelle varer	100,4	104,2	98,8	98,8	101,2	102,9	103,9	104,1	104,3	104,5
Bruttonasjonalprodukt	102,4	107,4	104,1	100,6	101,7	103,2	104,8	106,0	109,3	110,1
Fastlands-Norge (markedsverdi)	102,0	103,4	101,7	102,2	101,7	102,5	102,2	103,4	104,3	104,3

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Prisindeks. Prosentvis endring fra foregående kvartal

	Ujustert		Sesongjustert							
	2003	2004	03.1	03.2	03.3	03.4	04.1	04.2	04.3	04.4
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	2,6	0,7	2,3	-1,0	0,4	0,2	0,1	0,7	0,2	0,4
Konsum i offentlig forvaltning	3,8	2,1	1,5	-0,1	0,5	0,6	0,0	1,2	1,0	0,8
Bruttoinvestering i fast kapital	0,7	3,0	0,6	1,1	1,4	-0,8	1,1	2,0	0,8	-2,4
Fastlands-Norge	0,3	3,2	0,5	0,9	1,4	-1,3	2,1	2,3	0,5	-3,5
Innenlandsk sluttanvendelse	2,5	1,4	0,7	-1,0	2,2	0,6	-1,0	0,1	2,5	-0,2
Etterspørsel fra Fastlands-Norge	2,5	1,5	1,8	-0,4	0,6	0,0	0,4	1,1	0,5	-0,2
Eksport i alt	1,7	12,8	4,7	-5,3	0,4	3,5	6,7	2,7	3,1	3,0
Tradisjonelle varer	-2,2	8,0	-1,9	1,5	0,0	2,2	5,2	-1,2	2,6	0,9
Samlet anvendelse	2,3	5,0	2,0	-2,4	1,6	1,5	1,5	0,9	2,7	0,8
Import i alt	1,7	5,4	-0,4	1,1	3,6	1,5	1,4	0,1	1,2	1,0
Tradisjonelle varer	0,4	3,7	-0,1	0,1	2,4	1,7	1,0	0,2	0,2	0,2
Bruttonasjonalprodukt	2,4	4,9	2,7	-3,4	1,1	1,5	1,5	1,2	3,1	0,7
Fastlands-Norge (markedsverdi)	2,0	1,3	0,4	0,5	-0,5	0,7	-0,2	1,2	0,9	0,0

Kilde: Statistisk sentralbyrå.