

Forventninger og risiko

Norsk økonomi er inne i en langvarig konjunkturoppgang. For fjerde året på rad er det høy vekst i produksjonen og sysselsettingen, kapasitetsutnyttningen øker, yrkesdeltakingen stiger og arbeidsledigheten faller. Etter en viss avmatning av veksten gjennom 1995, har økonomien i år vokst sterkere og med større bredde enn tidligere i oppgangen. Økningen i sysselsatte personer i år ser ut til å bli høyere enn i noe år i etterkrigstiden.

Norges Bank legger denne gangen fram en inflasjonsrapport som også inneholder en fremskrivning av den økonomiske utviklingen til år 2000. Denne fremskrivningen viser en noe lavere vekst i siste del av 1990-årene, men likevel fortsatt økt kapasitetsutnyttning og et gradvis fall i arbeidsledigheten til nærmere 3 prosent i 2000. Samtidig viser anslagene en gradvis økning i pris- og lønnsveksten, opp mot henholdsvis 3 og 5 1/2 prosent pr. år ved slutten av beregningsperioden.

Slår disse anslagene til, innebærer de at næringslivets timelønnskostnader vil øke om lag 6 prosent mer enn hos våre handelspartnere gjennom siste halvdel av 1990-årene. Dette vil i så fall kunne stille den tradisjonelle konkurranseutsatte sektoren i Norge overfor store utfordringer.

Anslagene er basert på de erfaringer vi har for pris- og lønnsdannelsen, slik disse er nedfelt i Norges Banks modell for norsk økonomi. I løpet av 1990-årene har vi imidlertid sett tendenser til endringer både i lønns- og prisdannelsen. Lønnsmoderasjon har gitt lave nominelle lønnstillegg, spesielt i de første årene av 1990-tallet, men likevel en betydelig reallønnsvekst. Økende internasjonal og nasjonal konkurranse kan samtidig ha bidratt til et press nedover på produktprisene, slik at endringer i økonomien ikke lenger slår like lett ut i prisstigning som tidligere. Skulle disse forholdene gi lavere pris- og lønnsvekst enn Norges Banks anslag viser, vil det føre til at vi lettere kan opprettholde næringslivets konkurransevne overfor utlandet, og til at økonomien vil kunne fortsette å vokse mer uanstrengt.

Det finnes imidlertid også usikkerhetsmomenter som trekker i den andre retningen. Det er en betydelig risiko for et mer markert konjunkturforløp, med en sterkere vekst i etterspørselen de nærmeste par årene, etterfulgt av et kraftigere omslag i økonomien som følge av enda høyere pris- og lønnsvekst og behov for gjeldskonsolidering i husholdningene og bedriftene.

Selv om usikkerheten går begge veier, er det for planleggingsformål viktig å være oppmerksom på at risikoen vi utsetter oss for, ikke er symmetrisk. De kostnadene vi påføres ved eventuelt å overvurdere faren for press i økonomien, er i dagens situasjon trolig små: Skulle det vise seg at presstendensene er overvurdert, er det relativt enkelt å justere den økonomiske politikken raskt, slik at den tilpasses utviklingen. Skulle vi derimot undervurdere presstendensene, risikerer vi store svingninger i økonomien i årene fremover.

Våre og andre lands erfaringer viser at slike svingninger kan få meget kostbare og varige følger, blant annet i form av tapt konkurransekraft, feilinvesteringer og varig høyere arbeidsledighet.

Oppgangen i 1980-årene var åpenbart påvirket av urealistiske forventninger om den fremtidige inntekts- og formuesutviklingen for ulike aktører i økonomien. Det er ellers vanskelig å forklare hvordan husholdninger og bedrifter kunne sette seg i så stor gjeld som de gjorde. Mest slående i så måte var kanskje utviklingen i boligmarkedet. I en situasjon med press i markedet og med historisk høye boligpriser, valgte mange husholdninger likevel å kjøpe bolig. En forklaring kan være at mange samtidig ventet at boligprisene skulle fortsette å stige, eller i alle fall ikke gå vesentlig ned.

Tilsvarende var den økonomiske politikken tilpasset et langt høyere nivå på oljeprisen - og dermed på nasjonens inntekter fra petroleum - enn det som var realiteten etter oljeprisfallet i 1986.

Erfaringene fra 80-årene tilsier at en i utformingen av den økonomiske politikken bør ta tilbørlig hensyn til risikoen for fremtidige svingninger i økonomien. I denne sammenhengen er det også vesentlig at den økonomiske politikken ikke i seg selv gir opphav til svingninger eller til urealistiske forventninger om vekst i befolkningens fremtidige inntekter og formue.

Kjell Storvik

1 Utsikter for inflasjonen

Veksten i norsk økonomi har forsterket seg i 1996 etter tre år med konjunkturoppgang. Anslagene i denne rapporten tyder på at aktiviteten i økonomien kan holde seg høy fram mot århundreskiftet, men veksttakten ser ut til å avta noe. BNP-veksten for Fastlands-Norge anslås til 31/2 prosent i år og 3 prosent neste år, og om lag 13/4 prosent ved århundreskiftet. Ledigheten kan komme ned i 31/4 prosent ved utgangen av 1990-årene.

Lønnsveksten fremover kan bli høyere enn vi har opplevd tidlig på 1990-tallet. Lønnsveksten er anslått å øke fra 41/4 prosent i år til 43/4 prosent neste år og kan bli enda noe høyere enn dette i årene 1998-2000. Den økende lønnsveksten i fremskrivningene bidrar til å øke prisveksten, men fortsatt moderat vekst i prisene internasjonalt ser ut til å kunne dempe inflasjonstendensene. Vi anslår konsumprisveksten til 11/4 prosent i år og 21/2 prosent neste år og i 1998. Deretter ligger det an til en konsumprisvekst på rundt 3 prosent i 1999 og 2000.

1.1 Nytt siden sist

I siste inflasjonsrapport pekte vi på at aktiviteten i økonomien hadde tatt seg ytterligere opp i løpet av 1996 etter tre år med vekst. Sysselsettingsveksten så også ut til å bli høyere enn vi hadde lagt til grunn tidligere. Vi anslo videre at den underliggende lønns- og prisveksten ville tilta i 1997, etter høy lønnsvekst også i 1996.

Kvartalsvis nasjonalregnskap (KNR) for tredje kvartal og de siste korttidsindikatorerne bekrefter dette bildet:

- Både veksten i bruttoproduktet og i etterspørselen fra Fastlands-Norge økte kraftig fra andre til tredje kvartal. I de første tre kvartalene i år var BNP for Fastlands-Norge 3,3 prosent

høyere enn ett år tidligere. Korrigert for lav elektrisitetsproduksjon, var den underliggende veksten om lag 33/4 prosent.

- Sysselsettingen har vokst med 31/2 prosent det siste året, og yrkesdeltakingen er nå høyere enn noen gang tidligere. Det vil ifølge Arbeidsdirektoratet kunne bli mangel på arbeidskraft innen flere yrkesgrupper i løpet av neste år.
- Forbruksveksten holder seg sterk, og husholdningenes kjøp av varige forbruksgoder har vokst mer enn på mange år.
- Aksjekursene på Oslo Børs har økt med 28 prosent så langt i år, og boligprisene har steget med 8 prosent.

Som ventet har konsumprisveksten tatt seg opp i løpet av høsten blant annet som følge av økte strømpriser. I november var elektrisitetsprisene nesten 15 prosent høyere enn for ett år siden. Tolvmånedersveksten har økt fra 1,3 prosent i september til 1,8 prosent i november. Tjenestepriene har gjennomgående økt mer enn vareprisene i år, og lå i november 2,4 prosent høyere enn året før. Dersom konsumprisindeksen korrigeres for økning i strømprisene og avgiftsendringer i år, var prisveksten 1,5 prosent i november.

Siden siste inflasjonsrapport har det også skjedd visse justeringer i den økonomiske politikken:

- I salderingsproposisjonen er det lagt til grunn at den innstrammende effekten av finanspolitikken neste år vil bli om lag som foreslått ved fremlegget av budsjettforslaget i oktober. Noe høyere utgifter på enkelte områder er blitt motvirket ved reduserte utgifter på andre områder, og gjennom noe høyere skatter og avgifter. Dersom dette budsjettoplegget går gjennom i Stortinget, vil finanspolitikken isolert sett kunne bidra til en innstramning i etterspørselen tilsvarende 1 prosent av BNP for Fastlands-Norge.
- Den 5 november satte Norges Bank ned signalrentene med 0,5 prosentpoeng. Etter rentenedsettelsen falt rentene i pengemarkedet med om lag 3/4 prosentpoeng, og tremåneders eurokronerente falt til et nivå i rundt 41/4 prosent. Flere banker har satt ned sine utlånsrenter med om lag 1/2 prosentpoeng.

1.2 Utsiktene for pris- og kostnadsutviklingen

Veksten i lønningene i år ser ut til å bli om lag som vi la til grunn sist. Industrielønningene vil øke med om lag 41/2 prosent, mens det ser ut til å bli noe lavere vekst i offentlig sektor og i de øvrige næringene. Samlet legger vi fortsatt til grunn en lønnsvekst på 41/4 prosent i år. Dette er 1/2 prosentpoeng høyere enn anslått for ett år siden, og på linje med anslaget i forrige inflasjonsrapport

Et noe strammere arbeidsmarked, fortsatt relativt god lønnsomhet i bedriftene samt økning i konsumprisveksten trekker i retning av høyere lønnsvekst til neste år. Vi anslår imidlertid nå en lønnsvekst på 43/4 prosent i 1997 mot 5 prosent sist. Bakgrunnen for dette er at kvartalsvis nasjonalregnskap indikerer en noe svakere lønnsomhetsutvikling i industrien i 1996 enn vi tidligere hadde anslått.

På tross av en viss avdemping av veksttakten i norsk økonomi i resten av fremskrivningsperioden, vil kapasitetsutnyttningen fortsatt være høy og ledigheten vil falle noe. Basert på erfaringene for hvordan lønnsdannelsen virker - slik dette er nedfelt i Norges Banks makroøkonomiske modell - kan lønnsveksten anslås å øke til rundt 51/4 prosent i årlig

gjennomsnitt i perioden 1998-2000. I så fall vil lønnsveksten i Norge fra 1996 til 2000 samlet kunne bli om lag 6 prosent høyere enn hos våre handelspartnere.

Den økende lønnsveksten bidrar i fremskrivningen til å øke konsumprisveksten, mens fortsatt lav vekst i prisene på internasjonale varer og tjenester vil kunne virke dempende. Som i siste inflasjonsrapport anslår vi konsumprisveksten til 11/4 prosent i år og 21/2 prosent neste år. Korrigert for endringer i elektrisitetspriser og avgifter, tar den *underliggende* veksten i konsumprisene seg opp fra gjennomsnittlig 11/2 prosent for inneværende år til 23/4 prosent i 1998. Vi anslår en prisvekst på rundt 3 prosent de to siste årene i fremskrivningsperioden. Prisveksten vil i så fall være nærmere 1 prosentpoeng høyere enn hos våre handelspartnere.

I første halvdel av 1997 kan tolv månedersveksten i konsumprisveksten komme opp i 3 prosent. Dette skyldes dels at elektrisitetsprisene økte gjennom høsten i år, og dels at virkningen av reduserte bilavgifter fra januar 1996 faller ut av tolv månedersveksten. Vi legger til grunn at elektrisitetsprisene vil falle gjennom 1997, og dette vil i så fall føre til lavere prisstigning fra og med tredje kvartal 1997. Fra juli 1997 vil også bortfallet av momskompensasjonen i 1996 ikke lenger bidra til tolv månedersveksten.

Avgiftsopplegget som er presentert i salderingsproposisjonen, vil anslagsvis kunne bidra med 0,1 prosentpoeng til konsumprisindeksen i 1997. Vi legger nå også til grunn noe høyere priser på oljeprodukter enn i siste inflasjonsrapport. Som en teknisk forutsetning forutsetter vi at avgifter inflasjonsjusteres i resten av fremskrivningsperioden.

Norske importpriser har i flere år vist moderat vekst og således bidratt til å dempe den innenlandske prisveksten. Dette har blant annet reflektert lav internasjonal prisstigning og en viss appresiering av den importveide kronkursen i fjor. Samtidig har lav innenlandsk kostnadsvekst trolig bidratt til å begrense prisveksten for import som konkurrerer med norsk produksjon. For inneværende år ventes om lag uendrede importpriser for tradisjonelle varer. Prisveksten internasjonalt ventes å ta seg noe opp neste år samtidig som lønnsveksten i Norge tar seg opp. Vi legger til grunn at dette vil føre til økte importpriser. Vi anslår en vekst i importprisene på 1 prosent neste år, stigende til 2 prosent utover i fremskrivningsperioden.

I fremskrivningsperioden har vi lagt til grunn at endringer i bedriftenes *prismarginer* ikke vil gi noe vesentlig bidrag til konsumprisveksten. Innenlandsk etterspørsel er nå på et høyt nivå, og fortsatt sterk vekst kan gi bedriftene anledning til å øke påslaget på prisene, og således stimulere prisveksten. Høy kapasitetsutnyttning i mange bedrifter kan peke i samme retning. Erfaringsmessig vil også eksportører til Norge og norske importører øke sine prismarginer i en oppgangskonjunktur. På den annen side vil økt konkurranse innenlands og fra utenlandske bedrifter i noen grad begrense mulighetene for økte prismarginer.

Anslagene for pris- og lønnsutviklingen i årene fremover, spesielt den fortsatt høye reallønnsveksten på om lag 21/2 prosent pr. år i perioden 1996-2000, er kritisk avhengig av de historiske erfaringer om lønnsdannelsen som er bygget inn i RIMINI-modellen. Dersom den underliggende lønnsdannelsen varig påvirkes av lønnsmoderasjon, kan lønnsveksten bli lavere enn lagt til grunn i disse fremskrivningene.

På den annen side er det også en risiko for et mer markert konjunkturforløp enn skissert i denne rapporten. Et slikt forløp kan bli utløst av en sterkere etterspørselsvekst i den nærmeste tiden fremover og høyere pris- og kostnadsvekst enn anslått i denne rapporten.

Tabell 1.1 Ulike institusjoners anslag på konsumprisutviklingen i Norge i 1996, 1997 og 1998¹⁾. Prosentvis endring fra foregående år

	1996	1997	1998
Finansdepartementet	1 1/4	2 1/2	-
Statistisk sentralbyrå	1,3	2,3	1,8
OECD ¹⁾	1,7	2,4	-
IMF	2,0	2,5	-
Norges Bank	1 1/4	2 1/2	2 1/2
Private institusjoner ³⁾	1		
høyeste anslag	1,6	3,5	3,3
laveste anslag	1,2	2,2	2,2
gjennomsnitt	1,3	2,6	2,6

¹⁾ Siste offentlige anslag fra de respektive institusjonene

²⁾ Konsumdeflator

³⁾ Basert på anslag fra 13 institusjoner for 1996 og 1997 og fra 8 institusjoner for 1998.

1.3 Inflasjonsforventninger

Konjunkturbarometeret fra Statistisk sentralbyrå for andre og tredje kvartal viser at det nå er et klart flertall bedrifter som venter høyere priser på egne produkter de neste 12 måneder. Dette gjelder både for produkter rettet mot hjemmemarkedet og for eksportprodukter.

Ved inngangen til inneværende år var det om lag like mange bedrifter som ventet prisoppgang fremover som de som ventet prisedgang. Bedriftenes synes altså nå å ha forventninger om en sterkere vekst i produktprisene enn ved inngangen til 1996.

Terminrentekurven kan gi informasjon om inflasjonsforventninger i finansmarkedene. En må imidlertid være forsiktig med å trekke sterke konklusjoner på grunnlag av norske terminrenter alene. Blant annet må endringer i norske renter i stor grad ses i sammenheng med utenlandske renter. Som det fremgår av figur 1.6, har differansen mot tyske terminrenter falt siden midten av september, og rentedifferansen er nær null på 5 års sikt og

videre fremover. Dette kan indikere at norske renter på lang sikt forventes å bli om lag som tyske renter. I den grad nominelle renteforskjeller reflekterer inflasjonsforskjeller, kan figur 1.6 tolkes som at det på lang sikt ikke forventes store forskjeller mellom prisstigningen i Norge og i Tyskland.

Norges Bank samler inn opplysninger fra 13 private institusjoner om deres prisanslag for årene fremover. For 1997 venter institusjonene en prisvekst på 2,6 prosent, som er på linje med vårt eget prisanslag. Prisanslagene varierer fra 2,2 prosent til 3,5 prosent. Åtte av institusjonene har også gitt prisanslag for 1998. Anslagene varierer fra 2,2 til 3,3 prosent med 2,6 prosent som gjennomsnitt.

De offentlige norske og utenlandske institusjonene venter også høyere prisstigning neste år. Statistisk sentralbyrå er den eneste av disse som også har gitt anslag for 1998. Byrået venter at prisveksten vil reduseres noe dette året.

2 Utviklingen i norsk økonomi fram mot 2000

2.1 Hovedtrekk

Anslagene i denne rapporten peker i retning av fortsatt høy aktivitet i økonomien i resten av 1990-tallet, men det ser ut til at veksten i BNP for Fastlands-Norge kan avta til i gjennomsnitt 2 prosent i perioden 1998-2000 etter en vekst på 3 1/2 prosent i år og 3 prosent neste år. Den svakere konjunkturutviklingen i 1998-2000 skyldes en svakt økende sparerate hos husholdningene, samt at investeringene flater ut og eksportveksten modereres. Det ser også ut til at vi kan få betydelig nedgang i oljeinvesteringene i de to siste årene av perioden.

Tabell 2.1 Tilgang og bruk av varer og tjenester. Prosentvis volumendring fra foregående år

	1996	1997	1998-2000 ¹⁾
Etterspørsel fra			
Fastlands-Norge		4 3 1/4	2
Privat konsum		4 1/2 3 1/2	2 1/4
Offentlig konsum		2 1	1 3/4
Realinvesteringer			
Fastlands-Norge		4 1/2 5 1/2	1 1/2
Påløpte oljeinvesteringer		0 8	-16 1/4
Eksport		9 1/2 6	3 1/2

Herav:

Olje, gass og rørtransport	18 1/2	6 1/2	3 1/4
Tradisjonelle varer	9 3/4	6 3/4	4 1/2
Import	3 1/4	6 1/2	1
Tradisjonelle varer	6	5	2
BNP	5 1/2	3 1/2	2 1/4
BNP, Fastlands-Norge	3 1/2	3	2

¹⁾ Gjennomsnittlig årlig vekst

Kilde: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Etter en økning på drøye 60 000 personer i år, reduseres veksten i sysselsettingen i fremskrivningen til drøye 30 000 personer neste år og til rundt 20 000 personer som årlig gjennomsnitt i 1998-2000. En betydelig del av sysselsettingsveksten i de siste årene har blitt motsvart av at flere personer har kommet inn på arbeidsmarkedet. Vi legger til grunn at det fortsatt vil skje en viss vekst i yrkesdeltakingen i tiden fremover. Ledigheten¹⁾ vil likevel reduseres fra rundt 4 1/4 i år til noe under 4 prosent neste år. Mot slutten av fremskrivningsperioden kan AKU-ledigheten falle til 3 1/4 prosent. Den registrerte ledigheten ved arbeidskontorene kan komme under 3 prosent i 2000.

¹⁾ Korrigerte AKU-tall som er sammenliknbare med gamle definisjoner.

Driftsoverskuddet øker i fremskrivningen fra 7 3/4 prosent av BNP i 1996 til over 11 prosent i 2000. Dette skyldes i hovedsak økte oljeinntekter, men renteinntektene fra de store overskuddene vil også bidra betydelig til bedringen på driftsbalansen. Norges fordringer på utlandet øker i fremskrivningen fra 9 1/2 prosent av BNP ved utgangen av 1996 til over 40 prosent i 2000.

I perioden 1992-95 økte innenlandsk etterspørsel med drøyt 10 prosent. I år anslår vi at innenlandsk etterspørsel vil vokse med ytterligere 4 prosent. Dette er den høyeste veksten siden 1985-86. Deretter anslås en viss avdemping av veksttakten ned til 3 1/4 prosent i 1997 og videre ned til om lag 2 prosent mot slutten av tiåret. Det er særlig veksten i privat konsum som nå driver den innenlandske etterspørselen. Den høye konsumveksten er et resultat av høy sysselsettingsvekst og høy reallønnsvekst, som samlet gir en vekst i realdisponibel inntekt i 1996 på 4 1/4 prosent. Den høye inntektsveksten medfører også, sammen med relativt lave realrenter, at boliginvesteringene igjen ser ut til å ta seg opp i løpet av de nærmeste årene, med en anslått vekst i 1997 på noe under 10 prosent. Veksten i husholdningenes forbruk og boliginvesteringer går deretter ifølge fremskrivningen noe ned mot århundreskiftet, til henholdsvis om lag 2 1/4 prosent og 2 3/4 prosent årlig.

Vi venter at den sterke etterspørselsveksten og lave realrenter sammen med fortsatt relativt god lønnsomhet også vil bidra til et høyt nivå på bedriftsinvesteringene gjennom hele perioden, etter en samlet investeringsvekst på i gjennomsnitt 5 prosent per år i 1996 og 1997. Mot slutten av perioden ventes særlig et fall i oljeinvesteringene å bidra til en avdemping av etterspørselsimpulsene rettet mot norsk økonomi. En relativt stram finanspolitikk i tråd med anslagene i Nasjonalbudsjettet 1997 vil virke i samme retning.

Usikkerheten knyttet til makroøkonomiske beregninger vil alltid være stor, og den vil øke desto lengre fram i tid anslagene skal gå. Det er også knyttet usikkerhet til om vi har et riktig bilde av den løpende utviklingen, jf ramme om grunnlag for fremskrivningen. Anslagene i denne rapporten er basert på de historiske erfaringer som er nedfelt i Norges Banks makroøkonomiske modell RIMINI, blant annet når det gjelder lønnsdannelsen. Samarbeidet mellom partene i arbeidslivet og vilje til lønnsmoderasjon kan trekke i retning av lavere lønnsvekst enn anslått. Økningen i lønnsveksten i år tyder imidlertid på at et strammere arbeidsmarked vil gjøre det vanskeligere å få til moderat lønnsvekst fremover.

De forutsetninger som er gjort om arbeidstilbudet, er også avgjørende for lønnsutviklingen. Det kan ikke utelukkes at de høye yrkesfrekvenser vi nå har, innebærer at fleksibiliteten i tilbudet av arbeidskraft er redusert, slik at fortsatt sysselsettingsvekst vil føre til et sterkere press i arbeidsmarkedet, og dermed trolig også til høyere lønnsvekst enn vi har anslått. En ujevn utvikling i arbeidsmarkedet, med etterspørselspress i enkelte regioner og mot enkelte yrkesgrupper, vil også kunne forsterke mulighetene for økt lønns- og prisstigning.

Ved særlig rask økning i sysselsettingen og betydelig nedgang i ledigheten kan det oppstå knapphet på ulike typer av arbeidskraft selv om ledigheten fortsatt er høy. Arbeidsdirektoratet²⁾ peker på at det vil kunne oppstå mangel på arbeidskraft innen flere yrkesgrupper i løpet av 1997, blant annet innen deler av offentlig sektor, industri og bygg- og anleggsvirksomhet.

²⁾ Kvartalsrapport om arbeidsmarkedet Nr. 4/96

Det er også betydelig usikkerhet knyttet til etterspørsels- og konjunkturutviklingen fremover. Vi vil blant annet kunne få høyere vekst i etterspørselen dersom finanspolitikken neste år blir mer ekspansiv enn det som nå er lagt til grunn.

Det er videre en klar mulighet for at husholdningenes etterspørsel kan vise et mer markert forløp enn referansebanen antyder. På kort sikt ligger forholdene til rette for økt konsumvekst, og husholdningene vil kunne ha stor tillit til sin egen og landets økonomiske situasjon. Økningen i boligprisene har gitt husholdningene betydelige formuesgevinster samtidig som realrenten etter skatt for husholdningene med uendrede nominelle renter vil synke til rundt 2 prosent neste år. En enda sterkere konsumvekst i begynnelsen av perioden enn vi her har anslått, kan bli avløst av behov for konsolidering og økende sparerater mot slutten av perioden. En slik utvikling vil eventuelt kunne bli forsterket ved at redusert konsumvekst innebærer lavere aktivitet, lavere sysselsetting og dermed lavere inntekter for husholdningene.

Samtidig er investeringsnivået relativt høyt, og tegn til svakere utvikling på hjemmemarkedet eller svekket lønnsomhet vil kunne gi betydelige fall i investeringene.

Et mer markert konjunkturforløp vil kunne innebære høyere pris- og kostnadsvekst først i perioden, etterfulgt av et mer markert omslag mot slutten av fremskrivningsperioden med lavere vekst i økonomien og muligheter for at ledigheten igjen begynner å øke, jf nærmere omtale i rammen om virkninger av et mer markert konjunkturforløp.

Fallet i oljeinvesteringene i 1999 og 2000 innebærer et betydelig omstillingsbehov knyttet til oljevirkosomheten innenfor horisonten av disse fremskrivningene. Vi har lagt til grunn at det vil skje en moderat omstilling til leveranser til eksport. Dersom pris- og kostnadsnivået skulle bli høyere enn lagt til grunn på grunn av et mer markert konjunkturforløp, vil disse omstillingene kunne bli vanskeliggjort. De negative virkninger på aktivitetsnivået av fallet i oljeinvesteringene vil i så fall kunne bli sterkere enn anslått.

2.2 Nærmere om internasjonale rammebetingelser

Veksten hos våre viktigste handelspartnere ventes å øke fra 13/4 prosent i år til 21/2 prosent neste år. Den høyere veksten skyldes at den økonomiske oppgangen i Japan og Europa i inneværende år ventes å fortsette i 1997. I resten av fremskrivningsperioden (1998-2000) legger vi til grunn at veksten hos våre handelspartnere etablerer seg rundt det langsiktige vekstpotensialet i disse landene på rundt 21/2 prosent.

Tabell 2.2 Anslag for BNP. Prosentvis vekst fra foregående år

	1996	1997	1998
USA ¹⁾	2 1/2	2 1/4	2
Japan	3 1/2	1 1/2	3 3/4
Tyskland	1 1/4	2 1/4	2 1/2
Frankrike	1	2 1/4	2 1/2
Storbritannia	2 1/4	3	3
Sverige	1 1/2	2	2
Finland	2 1/2	3 1/2	3 1/2
Danmark	1 3/4	2 1/2	3
Norges handelspartnere	1 3/4	2 1/2	2 1/2

¹⁾ Anslagene er basert på den nye beregningsmåten for BNP
Kilde: Norges Bank, OECD og Consensus Forecasts

På kort sikt er usikkerheten først og fremst knyttet til virkningen av at mange land samtidig strammer inn finanspolitikken etter mange år med store budsjettunderskudd. Også i land

der den realøkonomiske utviklingen har vært svak, gjennomføres det nå betydelige innstramminger. Dette har gitt grunnlag for lettelser i pengepolitikken. I flere av landene der underskuddene har vært særlig store, har budsjettinnstrammingen også bidratt til fall i de langsiktige rentene.

I Europa representerer den planlagte gjennomføringen av monetær union (ØMU) et selvstendig usikkerhetsmoment for konjunkturutviklingen. Stadig flere land har presentert budsjetter for 1997 der underskuddet i offentlig sektor ikke overstiger 3 prosent av BNP. Det gjenstår imidlertid betydelig usikkerhet om hvor mange land som oppfyller kravene til å delta i ØMU. Usikkerheten knyttet til ØMU kan blant annet ha betydning for om det blir realisert et tradisjonelt konjunkturforløp i de europeiske landene der eksportveksten mange land har hatt, trekker med seg en økning i investeringene.

Inneværende år ventes prisveksten å bli 13/4 prosent hos våre handelspartnere. Den lave prisveksten reflekterer blant annet ekstraordinære forhold i Sverige og Finland, der reduksjon i merverdiavgiften på matvarer og lavere matvarepriser i kjølvannet av EU-medlemskap har bidratt til lav prisvekst. Fremover venter vi at inflasjonen internasjonalt blir liggende rundt 21/4 prosent. Bak dette bildet ligger det en antagelse om at pengepolitikken i USA om nødvendig strammes inn for å holde veksten i økonomien innenfor kapasitetsgrensen. I Europa er det ledig produksjonskapasitet og dermed rom for en oppgang i den økonomiske veksten uten at dette vil bidra til at inflasjonen vil tilta i særlig grad.

Tabell 2.3 Konsumpriser. Norges Banks anslag. Prosentvis vekst fra foregående år. Consensus forecast i parentes¹⁾

	1996	1997	1998
USA	3 (2,9)	3 (3,0)	2 3/4
Japan	1/4 (0,1)	1 1/4 (1,2)	1 1/2
Tyskland	1 1/2 (1,5)	1 3/4 (1,8)	1 3/4
Storbritannia	2 1/4 (2,4)	3 1/4 (2,9)	2 1/4
Sverige	3/4 (1,0)	1 3/4 (1,8)	2 1/2
Finland	3/4 (0,8)	2 (1,6)	2
Danmark	2 (2,1)	2 1/4 (2,4)	3
Norges handelspartnere	1 3/4 (1,8)	2 1/4 (2,2)	2 1/4
EU-12-landene ²⁾	2 1/4 (2,2)	2 1/4 (2,2)	2

¹⁾ Det gjennomsnittlige anslaget for konsumprisveksten fra ulike private institusjoner pr. november 1996.

²⁾ Vektet med vektene i ECU-indeksen

Kilde: Norges Bank og Consensus forecast

2.3 Nærmere om innenlandsk etterspørsel

Husholdningene

For inneværende år anslår vi en vekst i privat konsum på 41/2 prosent, hvorav den sterke veksten i bilkjøpene alene står for om lag 13/4 prosent. I 1997 ser det ut til at konsumveksten fortsatt blir høy. Vi legger til grunn at bilkjøpene blir liggende om lag på det samme nivået som i år, men at den øvrige konsumveksten tar seg noe opp. Samlet anslås veksten i privat konsum i 1997 til 31/2 prosent. I perioden 1998-2000 anslår vi konsumveksten til 21/4 prosent.

Husholdningenes realdisponible inntekt har økt med drøye 15 prosent i løpet av siste 5-årsperiode. Dette må blant annet ses på bakgrunn av fallende renteutgifter på gjeld, en kraftig sysselsettingsvekst og høy reallønnsvekst, særlig i 1996. Samtidig har prisveksten vært lav. Husholdningene har dels anvendt inntektsveksten til økt forbruk, og dels til å bedre sin finansielle posisjon.

Husholdningenes netto finansformue økte fra 10 prosent av deres disponible inntekt i 1992 til om lag 40 prosent ved utgangen av 1995. Dette forholdstallet ser ut til å øke ytterligere gjennom 1996, blant annet som følge av kursgevinster på verdipapirer. I tillegg kommer økning i husholdningenes boligformue ved at bruktboligprisene har økt med 30 prosent i samme periode. Dette tilsvarer en formuesgevinst på over 200 milliarder kroner. I inneværende år har bruktboligprisene økt (nominelt) med om lag 8 prosent. Det er høy etterspørsel etter boliger, og den senere tids reduksjon i rentenivået må antas å stimulere til sterk vekst i boligprisene også fremover. Vi anslår at veksten i boligprisene vil bli vel 8 prosent også neste år. I perioden 1998-2000 anslår vi en mer moderat prisoppgang.

Realrentene for husholdningene er også i ferd med å bli relativt lave. Basert på anslagene i denne rapporten vil realrenten etter skatt falle til 2 prosent neste år dersom en legger til grunn uendrede nominelle rentesatser. Dette vil også kunne bidra til vekst i konsumet fremover.

Vi anslår at husholdningenes samlede sparing svekkes noe i år og neste år for deretter å øke noe mot slutten av fremskrivningsperioden. En betydelig andel av konsumveksten de siste årene har bestått i kjøp av varige forbruksgoder. Betraktes disse innkjøpene som investeringer i stedet for forbruk på innkjøpstidspunktet, vil husholdningenes sparerate få et jevnere forløp i perioden 1995-2000. Vi antar at sparing i realkapital som følge av økte boliginvesteringer, vil ta seg noe opp. Finanssparingen vil trolig svekkes noe i begynnelsen av perioden, men vil deretter ta seg noe opp.

De høye bilkjøpene i inneværende år og en reduksjon i spareraten de siste to årene kan indikere at husholdningene er i ferd med å innta en mindre forsiktig forbruksatferd. En viss

økning i kredittveksten kan peke i samme retning. Det er derfor mulig at forbruksveksten i de nærmeste årene vil bli høyere enn veksten i den disponible inntekten, slik at vi vil kunne få et ytterligere fall i spareraten. Lave realrenter og store formuesgevinster kan lede konsumet inn på en bane som ikke er opprettholdbar, jf. erfaringene fra midten av 1980-årene. I så fall vil vi kunne få et fall i konsumet mot slutten av fremskrivningsperioden, jf. drøfting i egen ramme i avsnitt 2.1.

Boliginvesteringene

Mens boliginvesteringene økte sterkt i 1994, ble det utover i 1995 og begynnelsen av 1996 igangsatt færre byggeprosjekter, til tross for at det var flere faktorer som pekte i retning av økt boliggetterspørsel. Husholdningenes inntekter har økt sterkt, husholdningenes finansielle situasjon er bedret og kostnaden ved å bygge nytt er relativt sett blitt lavere. Den lave veksten i byggeaktiviteten i første halvår i år skyldtes trolig midlertidige faktorer som mangel på byggeklare tomter og høyt press i byggebransjen, særlig i Østlandsområdet som følge av store anleggsprosjekter som blant annet Gardermoen.

I andre halvår i år har igangsettingen av nye boliger tatt seg opp igjen. Ordretilgangen på nye boligbygg lå i tredje kvartal 25 prosent over nivået på samme tid i fjor, og ordresreserven økte med 16 prosent i forhold til andre kvartal. Vi anslår at boliginvesteringene vil øke fremover. I 1997 anslår vi veksten til nærmere 10 prosent, og til 23/4 prosent årlig for perioden 1998-2000. Et slikt forløp innebærer bygging av i overkant av 20 000 boliger årlig i perioden. Vi legger til grunn en viss økning i gjennomsnittlig boligstørrelse, men boligstørrelsen i år 2000 vil fortsatt være betydelig lavere enn i 1986.

Bedriftenes investeringer

Siden 1993 har det vært sterk vekst i investeringene i Fastlands-Norge, men investeringsraten - forholdet mellom investeringer og produksjon - ligger fremdeles noe lavere enn i 1986-87. Investeringsutviklingen de senere år må ses på bakgrunn av et lavt investeringsnivå i begynnelsen av oppgangsperioden, god markeds- og lønnsomhetsutvikling for norske bedrifter, samt gjennomføringen av enkelte store investeringsprosjekter som metanolfabrikken på Tjeldbergodden og utbyggingen av Gardermoen.

I inneværende år ser investeringsveksten ut til å bli 41/2 prosent. Investeringene vokser sterkest innen bygge- og anleggssektoren og i samferdselssektoren, men industriinvesteringene viser også betydelig vekst.

De relativt lave rentene vil bidra positivt til bedriftenes lønnsomhet, og stimulere investeringsutviklingen fremover. Utbyggingen av Gardermoen og store offentlig vedtatte investeringsprosjekter som nytt Rikshospital og de planlagte gasskraftverkene, vil også i betydelig grad påvirke investeringsveksten. Vi legger til grunn en samlet investeringsvekst for bedriftene i Fastlands-Norge på vel 5 prosent i 1997, fallende til 31/2 prosent i 1998, 13/4 prosent i 1999 og om lag uendret investeringsnivå i 2000.

Investeringstillingen for industrien peker i retning av lavere vekst i industriinvesteringene i 1997. Fortsatt sterk investeringsvekst i verkstedindustrien og metallindustrien motvirkes i noen grad av ferdigstillelsen av metanolfabrikken på Tjeldbergodden. Tjeldbergodden

representerer en reduksjon i investeringsnivået på 1 milliard kroner neste år, eller om lag 8 prosent av industriinvesteringene. Samlet anslår vi at bygge-, anleggs- og industriinvesteringene vil øke med 21/4 prosent i 1997. I årene 1998-2000 venter vi avtakende vekst, men det vil fortsatt være et høyt investeringsnivå.

Vi venter fortsatt sterk investeringsvekst innen privat tjenesteyting og varehandel neste år. Igangsettingen av og ordretilgangen for næringsbygg peker i retning av høy investeringsvekst i denne sektoren. Investeringene knyttet til utbyggingen av Gardermoen vil ligge på et høyt nivå i 1997, men det blir ikke ytterligere vekst i disse investeringene neste år. I resten av fremskrivningsperioden vil nedgangen i investeringene knyttet til Gardermoen i noen grad motvirkes ved bygging av to gasskraftverk. Samlet anslår vi at investeringsveksten i varehandel og tjenesteyting vil falle fra 61/4 prosent neste år til om lag 0 i 2000.

Investeringene er svært følsomme overfor konjunktursituasjonen. Høyere lønnsvekst enn anslått eller svekket etterspørsel på hjemmemarkedet vil kunne bidra til et fall i investeringene. Svakere utsikter internasjonalt vil også føre til lavere investeringsvekst enn vi har lagt til grunn. Fallet i oljeinvesteringene mot slutten av fremskrivningsperioden vil innebære at kapasitet fristilles og at investeringsbehovet isolert sett reduseres. Dersom kostnadsnivået i Norge blir høyere enn vi har anslått, vil bedriftene i større grad enn hittil kunne velge å foreta sine investeringer i utlandet.

Offentlig etterspørsel

I disse fremskrivningene har vi tatt utgangspunkt i det finanspolitiske opplegget som er skissert i salderingsproposisjonen for 1997. Dette innebærer at statsbudsjettets underliggende utgifter reelt sett øker med 1/4 prosent i 1997 og at budsjettets innstrammende effekt blir om lag 1 prosent av BNP. Vi har forutsatt at kommuneopplegget gjennomføres som foreslått i salderingsproposisjonen. For perioden 1998-2000 legger vi til grunn at den underliggende realveksten i statens og kommunesektorens utgifter blir 1 prosent pr år. Skatte- og avgiftssatsene er forutsatt uendret fra 1997 og gjennom hele perioden. Dette svarer til forutsetningene i de mellomlangsigtede fremskrivningene presentert i Nasjonalbudsjettet.

2.4 Utenriksøkonomien

Eksporten av tradisjonelle varer økte kraftig i 1. kvartal i år, og har hittil i år holdt seg rundt dette høye nivået. Eksportveksten har vært bredt sammensatt, men har vært sterkest for varegruppene fisk, metaller og maskiner. Veksten i eksporten blir høyere i år enn i 1995, til tross for at våre viktigste handelspartnere har svakere økonomisk vekst i år. Fordelingen av eksportveksten på de tradisjonelle handelspartnerne og på andre land viser at veksten i år blir trukket kraftig opp av eksport til Asia og nye markeder i Europa.

Norsk eksport har tradisjonelt vunnet markedsandeler i begynnelsen av en internasjonal konjunkturoppgang. Dette har sammenheng med at vår eksport i stor grad er råvarebasert og leverer innsatsvarer tidlig i konjunkturoppgangen. Oppsvinget i Europa har startet, og vi venter at det fortsetter neste år. Dette vil trekke etterspørselen etter norske varer opp. På den annen side kan veksten bremses av at kapasitetsutnyttelsen er blitt høy i

eksportnæringene. Dette kan imidlertid kompenseres av økte investeringer i industrien. Fallet i oljeinvesteringene mot slutten av fremskrivningsperioden vil også frigjøre kapasitet i industrien.

Til tross for antakelsen om økt vekst blant handelspartnerne i 1997, anslår vi at økningen i tradisjonell vareeksport avtar fra 93/4 prosent i år til 63/4 prosent neste år. Dette innebærer ny vekst i eksporten gjennom 1997 etter den utflatingen vi har sett etter første kvartal i år. I perioden 1998 til 2000 anslår vi en årlig vekst i eksporten av tradisjonelle varer på rundt 41/2 prosent. Dette er noe i underkant av markedsveksten for norsk eksport og reflekterer blant annet konkurranseevnetapet i fremskrivningsperioden. Vi har imidlertid lagt til grunn at dette delvis motvirkes ved at bedriftene omstiller seg fra leveranser rettet mot norsk oljesektor til eksport.

Norske eksportpriser er i betydelig grad bestemt på internasjonale råvaremarkeder. Disse prisene viser store fluktuasjoner. Prisene for flere viktige eksportprodukter har falt i inneværende år. Dette gjelder blant annet prisen på aluminium hvor den nedadgående trenden fra 1995 fortsatte inn i 1996. Vi venter et fall i prisene for den tradisjonelle vareeksporten på 2 prosent i år. Økt økonomisk aktivitet blant annet i Europa vil trolig bidra til en moderat oppgang i våre eksportpriser i tiden fremover. Potensialet for en sterk prisoppgang på råvarer som for eksempel aluminium vurderes imidlertid som begrenset, fordi ledig produksjonskapasitet kan settes inn.

Den sterke veksten i importen i 1995 reflekterte blant annet kraftig vekst i industriinvesteringene. Fortsatt økning i innenlandsk etterspørsel har bidratt til ytterligere vekst i importen i 1996. Økt import av elektrisk kraft har også gitt et betydelig bidrag til importveksten i år. Vi ser for oss at veksten i innenlandsk etterspørsel vil avta, men samtidig er det grunn til å tro at tendensen til økt internasjonal spesialisering over tid vil føre til noe sterkere vekst i importen enn i den samlede etterspørselen. En eventuell nedgang i industriinvesteringene, og andre importavhengige deler av etterspørselen, vil imidlertid kunne motvirke dette i noen grad.

Importprisene ser ut til å bli om lag uendret i år. Vi anslår at importprisveksten blir 1 prosent i 1997, økende til rundt 2 prosent i resten av fremskrivningsperioden.

Det vil være store og økende overskudd i handelen med andre land gjennom fremskrivningsperioden. Det er først og fremst økte eksportinntekter fra petroleumssektoren som vil bidra til handelsoverskuddet. Mot slutten av fremskrivningsperioden vil handelsoverskuddet også kunne styrkes som følge av lavere import til investeringer i oljeindustrien.

Driftsbalansen overfor utlandet påvirkes i tillegg av at underskuddet på rente- og stønadsbalansen reduseres etter hvert som Norge bygger opp fordringer på utlandet. Overskuddet på driftsbalansen anslås å øke fra 73/4 prosent av BNP i 1996 til om lag 111/2 prosent ved århundreskiftet. Ved utgangen av fremskrivningsperioden kan Norges nettofordringer på utlandet anslås til 42 prosent av BNP.

Anslag for den langsiktige utviklingen i oljeprisene varierer betydelig. I fremskrivningen har vi lagt til grunn en uendret realpris på 125 kroner per fat fra 1997. Dersom oljeprisen reduseres

med 10 kroner i forhold til dette, vil overskuddet på driftsbalansen i 1997 reduseres med drøye 10 milliarder kroner og nettokontantstrømmen til staten med rundt 8 milliarder.

Kapitalbevegelser og finansinvesteringer

De store driftsoverskuddene i årene fremover må motsvares av en tilsvarende netto kapitalutgang. Oppbyggingen av Statens petroleumsfond vil utgjøre en betydelig andel av denne kapitalutgangen. Avsetningen til Statens petroleumsfond var om lag 2 milliarder i 1995. For 1996 er avsetningen til fondet anslått til 46 milliarder kroner og i 1997 er avsetningen anslått til 55 milliarder kroner. I nasjonalbudsjettet for 1997 var oljefondet i 2000 anslått til om lag 270 milliarder kroner med en oljepris på 115 kroner per fat. Med våre oljeprisforutsetninger vil fondet kunne bli mer enn 300 milliarder i 2000. Vi legger også til grunn at det blir en betydelig kapitalutgang fra oljesektoren som blant annet reflekterer nedbetaling av gjeld som har finansiert oljeinvesteringene. Fastlandsforetakenes årlige kapitaleksport vil etter disse beregningene bli lav i fremskrivningsperioden.

Tabell 2.4 Driftsoverskudd og finansinvesteringer etter sektor. Milliarder kroner

	1996	1997	1998	1999	2000
Driftsoverskudd:					
Netto innenlandske finansinvesteringer etter sektor:	79	81	86	114	142
- Offentlig sektor ¹⁾	60	68	74	88	104
- Husholdninger	15	11	12	17	23
- Foretak ²⁾	5	2	0	9	15

¹⁾ Inklusive Norges Bank

²⁾ Inklusive olje, sjøfart, finansielle foretak og statistiske avvik

Kilde: Norges Bank

Overskuddet på driftsbalansen representerer også de samlede netto finansinvesteringer for innenlandske sektorer. Tabell 2.4 viser hvordan vi anslår at disse finansinvesteringene vil fordele seg på de ulike sektorene. Som det fremgår av tabellen, vil det være offentlig sektor som vil stå for den største delen av de samlede netto finansinvesteringene de nærmeste årene.

Sammenliknet med netto finansinvesteringene de seneste årene, forventer vi noe lavere finansinvesteringer i husholdningssektoren fremover, jf avsnittet om privat konsum. Husholdningenes netto finansinvesteringer har avtatt fra 1993 da de var i overkant av 33 milliarder kroner, men anslagene peker i retning av at de vil ta seg noe opp mot slutten av perioden. Tabellen viser at foretakssektorens finansinvesteringer vil kunne avta frem til 1998, for deretter å øke til et nivå på om lag 15 milliarder kroner i 2000.

2.5 Produksjon og arbeidsmarked

Produksjonen

Bruttonasjonalproduktet har økt betydelig i flere år og ligger an til å øke med hele 51/2 prosent inneværende år. Den sterke veksten må blant annet ses på bakgrunn av produksjonsutviklingen i petroleumssektoren. Produksjonsveksten i bedriftene i Fastlands-Norge er også sterk, og har i flere år ligget høyere enn det langsiktige vekstpotensialet for norsk økonomi. I de første tre kvartalene av 1996 var BNP for Fastlands-Norge 3,3 prosent høyere enn samme perioden i fjor. Statistisk Sentralbyrå anslår at redusert elektrisitetsproduksjon har trukket veksten ned med 0,3-0,4 prosentpoeng.

For 1996 ventes en økning i BNP for Fastlands-Norge 31/2 prosent. Ved utgangen av 1996 ser det ut til at vekstimpulsene fremdeles er sterke, og vi venter fortsatt betydelig produksjonsvekst i 1997. Utover i fremskrivningsperioden vil en avdemping av innenlandsk etterspørselsvekst, noe lavere eksportvekst og fall i oljeinvesteringene føre til at produksjonsveksten i Fastlands-Norge avtar, og mot slutten av perioden ligge noe lavere enn det langsiktige vekstpotensialet i økonomien.

Produksjonsveksten i petroleumssektoren vil også dempes sammenliknet med den svært sterke veksten inneværende år. Petroleumssektoren gjør likevel at BNP øker noe sterkere enn BNP for Fastlands-Norge gjennom hele fremskrivningsperioden.

Arbeidsmarkedet

I løpet av de siste fire årene har sysselsettingen steget med over 140 000 personer. Om lag halvparten av denne sysselsettingsveksten er kommet i 1996. I samme fireårsperiode har ledigheten ifølge AKU bare gått ned med vel 30 000 personer, fra 6 prosent som andel av arbeidsstyrken i 1993 til om lag 41/2 prosent så langt i år. En betydelig del av sysselsettingsveksten er dermed blitt motsvart av at flere personer er kommet inn på arbeidsmarkedet.

Vi så en tilsvarende effekt, men med motsatt fortegn, under konjunkturedgangen på slutten av 1980-tallet. Økningen i ledigheten ble da dempet ved at mange, særlig ungdom, gikk ut av arbeidsmarkedet.

Utviklingen i arbeidsledigheten de nærmeste årene vil blant annet avhenge av hvordan arbeidsstyrken utvikler seg, jf. ramme om utviklingen i arbeidsstyrken. Dersom en legger til grunn uendrede yrkesfrekvenser for de ulike aldersgruppene fra nivået hittil i 1996, tilsier den demografiske utviklingen at arbeidsstyrken vil vokse med om lag 11 000 personer i gjennomsnitt pr år de nærmeste årene.

Vi legger til grunn at det fortsatt vil skje en viss vekst i yrkesdeltakelsen i tiden fremover. På denne bakgrunn ser vi for oss en vekst i arbeidsstyrken på 1 prosent i 1997, og vel 1/2 prosent i gjennomsnitt i perioden 1998-2000.

Produksjonsveksten vi legger til grunn i disse fremskrivningen, innebærer at økningen i sysselsettingen fortsetter, men at veksten vil bli noe mer moderat i tiden fremover sammenlignet med hva vi har sett de siste par årene. Neste år venter vi at sysselsettingen vil øke med drøye 30 000 personer, eller 11/2 prosent. I resten av fremskrivningsperioden ser vi for oss en årlig gjennomsnittlig vekst i sysselsettingen i underkant av 1 prosent.

Ifølge tall fra Statistisk sentralbyrås arbeidskraftundersøkelse har timeverksveksten hittil i år vært noe lavere enn veksten i antall sysselsatte personer. Dette reflekterer en viss økning i sykefraværet og at kvinner og ungdom, som tradisjonelt har hatt lavere gjennomsnittlig arbeidstid enn øvrige grupper, har stått for en betydelig del av sysselsettingsveksten. Det er knyttet usikkerhet til utviklingen i gjennomsnittlig arbeidstid de kommende årene. Økt yrkesdeltakelse blant kvinner og ungdom trekker i retning av fortsatt redusert gjennomsnittlig arbeidstid. På den annen side ønsker deltidsansatte å arbeide lengre, og det vil i tiden fremover være sterkest befolkningsvekst i aldersgrupper som har relativ høy gjennomsnittlig arbeidstid. Vi legger i våre fremskrivninger til grunn en nedgang i gjennomsnittlig arbeidstid neste år på 1/4 prosent. For perioden 1998-2000 antar vi uendret gjennomsnittlig arbeidstid.

Selv om veksten i arbeidsstyrken fortsatt vil motvirke deler av sysselsettingsveksten, innebærer våre anslag at vi får en jevn og moderat nedgang i arbeidsledigheten. Mot slutten av neste år anslås AKU-ledigheten til noe under 4 prosent. Mot slutten av beregningsperioden kan ledigheten komme ned i 31/4 prosent.

2.6 Lønnsvekst og konkurransevne

Både i Norge og internasjonalt har det ofte vist seg vanskelig å kombinere sterk vekst i etterspørselen etter arbeidskraft med lav lønns- og prisvekst. Tradisjonelt har lønns- og prisstigningen derfor tatt seg markert opp under konjunkturoppganger som den norske økonomi nå er inne i. Hittil i konjunkturoppgangen har imidlertid lønnsveksten vært lavere enn hos våre handelspartnere. Lav nominell lønnsvekst har sammen med moderate prisimpulser fra utlandet bidratt til at prisveksten har holdt seg lav. Vi har imidlertid liten erfaring med den situasjonen vi nå er i, med relativt høy ledighet historisk sett, og stor fart i økonomien. Flere forhold kan bidra til høyere lønnsvekst enn det vi har sett i det siste:

- Årets lønnsvekst markerte et foreløpig brudd med den relativt moderate lønnsvekst vi har hatt de siste årene. I noen grad er det grunn til å tro at de siste års moderate oppgjør i hvert fall til en viss grad skyldes den høye ledigheten. Etter hvert som ledigheten reduseres, og det oppstår knapphet på enkelte typer arbeidskraft, vil det å få til fortsatt moderat lønnsvekst bli en stor utfordring for partene i arbeidslivet.
- Strukturelle trekk ved arbeidsmarkedet kan ha endret sammenhengen mellom ledighet og lønnsvekst. Blant annet har trolig en del av arbeidsstyrken andre kvalifikasjoner enn det som for tiden etterspørres i arbeidsmarkedet. En indikasjon på dette er et økende antall ledige stillinger, jf figur 2.9. Til tross for høy ledighet er det i dagens situasjon tegn til mangel på kvalifisert arbeidskraft innenfor helse- og omsorgsarbeid i offentlig sektor, innen deler av industrien og i bygge- og anleggsbransjen. Figur 2.9 viser også at beholdningen av ledige stillinger nå er like stor som i 1986. Antallet ledige personer er imidlertid langt høyere nå. Dette er forhold som trekker i retning av at lønnsveksten kan tilta ved høyere ledighetsrater enn det vi har vært vant til tidligere.

- Arbeidsmarkedet har vist seg å være svært fleksibelt hittil i konjunkturoppgangen. Sysselsettingsveksten er for en stor del blitt møtt med økt arbeidsstyrke. Det er særlig kvinner som har bidratt til veksten i arbeidstilbudet. Yrkesdeltakelsen har imidlertid aldri vært høyere enn den er nå. Samtidig er det grunn til å tro at vi har fått en permanent høyere utdanningsfrekvens. Potensialet for fortsatt vekst i arbeidstilbudet er derfor på litt sikt begrenset. Med fortsatt sterk sysselsettingsvekst vil arbeidsmarkedet etter hvert kunne strammes til raskt, også ved relativt høye ledighetsrater.

Vi har som nevnt valgt å legge til grunn en lønnsvekst i tråd med historiske erfaringer for hvordan lønnsdannelsen virker, slik disse er nedfelt i Norges Banks makroøkonomiske modell RIMINI. Vi har imidlertid som vanlig forutsatt at moderasjonslinjen de siste årene får gjennomslag i det nominelle lønnsnivået. Samlet anslår vi at lønnsveksten i 1997 kan komme opp i 43/4 prosent, etter en vekst på om lag 41/4 prosent i år. Lønnsoverhenget inn i 1997 kan anslås til om lag 2 prosent, arbeidsmarkedet vil bli noe strammere neste år og konsumprisveksten øker. Samtidig er lønnsomheten i bedriftene fortsatt relativt god, selv om enkelte industrisektorer har fått svekket sin lønnsomhet. I bygge- og anleggsbransjen ser for eksempel lønnsomheten ut til å være økende.

Basert på anslag for den realøkonomiske utviklingen, og da særlig utviklingen på arbeidsmarkedet, kan lønnsveksten anslås til om lag 51/4 prosent som et gjennomsnitt for perioden 1998-2000. Et anslått fall i ledigheten fra 4 prosent i 1997 til nærmere 3 prosent ved utgangen av fremskrivningsperioden vil virke lønnsdrivende. På den annen side vil høy lønnsvekst etter hvert også svekke lønnsomheten i bedriftene. Dette vil bidra til å dempe lønnsveksten.

Lønnsveksten hos våre viktigste handelspartnere er anslått til om lag 33/4-4 prosent både i år og i resten av fremskrivningsperioden. Sammenliknet med anslagene for lønnsveksten i Norge vil dette kunne innebære at lønnskostnadene i Norge øker nærmere 6 prosent mer enn hos handelspartnerne i perioden 1996-2000.

Utdyping:

Grunnlaget for fremskrivningen

Det er to viktige grunnlag for fremskrivningen. Det er for det første den løpende konjunkturstatistikk, som er sentral for å vurdere situasjonen i økonomien og som er utgangspunkt for våre anslag. For det andre er fremskrivningene basert på erfaringer som er nedfelt i Norges Banks makroøkonomiske modell RIMINI.

På midten av 1980-tallet førte sprikende informasjon og mangler ved den løpende statistikken til at man ikke i tide tok hensyn til de indikatorer som pekte i retning av en overoppheting av økonomien. Det tok for eksempel lang tid før det kraftige fallet i husholdningenes sparing ble avdekket. I Nasjonalbudsjettet som ble lagt fram i oktober 1984, var det opprinnelig lagt til grunn en vekst i privat konsum på 2,5 prosent for 1985. I Nasjonalbudsjettet året etter var anslaget for 1985 økt til 6 prosent, og det ble lagt til grunn en konsumvekst på 3,5 prosent for 1986. De endelige nasjonalregnskapstallene viste en vekst i 1985 og 1986 på henholdsvis 9,9 og 5,6 prosent.

Siden midten av 1980-årene har det skjedd betydelige forbedringer i statistikk-grunnlaget, og i våre anslag legger vi til grunn at den løpende statistikken gir et rimelig bilde av den underliggende utviklingen i norsk økonomi. Det er imidlertid også nå knyttet en viss usikkerhet til om den løpende statistikken gir et korrekt bilde. Et viktig usikkerhetsmoment er omleggingen av Arbeidskraftundersøkelsen fra første kvartal i år, som innebærer at tallene for 1995 og 1996 ikke er direkte sammenliknbare. Statistisk sentralbyrå har foretatt en første korleksjon av tallene, men det kan likevel ikke utelukkes at AKU-tallene undervurderer eller overvurderer den faktiske veksten i sysselsettingen og utviklingen i arbeidsstyrken.

Kvartalsberegningene i nasjonalregnskapet foretas på et mindre detaljert nivå enn de årlige nasjonalregnskapstallene og er mer summariske. Dette skyldes blant annet at statistikkgrunnlaget er mindre fullstendig på kvartalsbasis enn på årsbasis, og behovet for at det kvartalsvise nasjonalregnskapet er aktuelt når det publiseres. I ettertid vil det imidlertid kunne bli korleksjoner. Ved publisering av tallene for tredje kvartal ble for eksempel veksten i BNP for Fastlands-Norge for første halvår i år i forhold til i fjor justert opp fra 3,3 prosent til 3,7 prosent.

De kvartalsvise nasjonalregnskapstallene indikerer en lagernedgang i norsk økonomi hittil i 1996. Isolert sett kan en lagernedbygging innebære et tidlig signal om ytterligere økning i produksjonen eller om høy kapasitetsutnyttning og økende press i økonomien. Det finnes imidlertid ikke løpende lagerstatistikk som kan bekrefte en slik utvikling. I nasjonalregnskapet beregnes lagerinvesteringene som forskjellen mellom produksjon og import på den ene siden og leveransene til vareinnsats, eksport, konsum og investeringer på den andre siden. En mulig forklaring på de foreløpige regnskapstallene kan således være at de undervurderer produksjonen og importen eller overvurderer etterspørselen. Denne usikkerheten gjør det vanskeligere å fastslå hvor sterk oppgangen i inneværende år er, på samme måte som - men trolig i mindre grad enn - i 1980-årene.

De historiske erfaringer som er nedfelt i Norges Banks makroøkonomiske modell RIMINI, er blant annet basert på kvartalsvise nasjonalregnskapstall fra 1970-tallet fram til 1993. Hovedrevisjonen av nasjonalregnskapet i 1995 innebærer at det foreløpig ikke finnes nye kvartalsvise tall lenger tilbake enn fra 1993. De gamle nasjonalregnskapstallene er heller ikke ført fram til 1996. Følgen av dette har vært at anslagene som nå legges fram, er basert på erfaringsgrunnlaget fra det gamle nasjonalregnskapet fram til 1993. Erfaringsgrunnlaget i RIMINI omfatter dermed ikke de aller siste årene hvor det blant annet kan ha skjedd forandringer i lønnsdannelsen. Dette øker usikkerheten i anslagene.

Virknings av et mer markert konjunkturforløp

Det er flere likhetstrekk, men også en del forskjeller, mellom den vekstperioden vi nå er inne i og de sterke konjunkturoppgangene vi opplevde midt på 1970- og 1980-tallet. Begge de to foregående konjunkturoppgangene ble avløst av nedgang i den økonomiske aktiviteten, redusert sysselsettingsvekst og økt ledighet. Tilbakeslaget etter den siste oppgangen ble vesentlig sterkere og mer varig enn etter oppgangen midt på 1970-tallet. BNP- og sysselsettingsveksten har over tid vært omtrent like sterk denne gangen, jf. figur 1 og 2 nedenfor.

Fremskrivningen som er presentert i denne rapporten, viser et konjunkturforløp der veksten i BNP og sysselsetting fortsatt holdes oppe og ledigheten fortsetter å gå ned ved inngangen til det neste århundret.

Erfaringene fra de siste to tiårene viser at økonomien vil være sårbar for "sjokk" i en situasjon med høy kapasitetsutnyttning og presstendenser i deler av arbeidsmarkedet. Det er dermed også en risiko for at den konjunkturoppgangen vi nå er inne i, kan bli sterkere enn antatt, eller lede til større svingninger i den økonomiske aktiviteten enn det fremskrivningen nå viser. Slike sjokk er det pr. definisjon vanskelig å ta høyde for i en modellbasert fremskrivning, som må ta utgangspunkt i kjente sammenhenger i økonomien og rimelige forutsetninger om utformingen av den økonomiske politikken.

For å illustrere virkningene av et mer markert konjunkturforløp, har vi valgt å fokusere på usikkerheten i den innenlandske etterspørselen. Figurene 3 og 4 nedenfor viser en utvikling med større endringer i husholdningenes sparing og bedriftenes investeringer enn det som er lagt til grunn i fremskrivningen (kalt "referansebanen" i figuren).

Det er ikke lagt vekt på å vurdere sannsynligheten av den utviklingen vi får ved å foreta disse justeringene. Beregningen er ment å være en illustrasjon av en situasjon der svingningene i den innenlandske etterspørselen blir vesentlig sterkere enn det våre (og andres) anslag tilsier. De utslagene i atferd som er lagt til grunn i denne illustrasjonen, er samtidig klart innenfor de utslagene en så i forbindelse med konjunkturbevegelsene i 1980-årene.

Det er ikke lagt inn endringer i den økonomiske politikken som følge av et annerledes konjunkturforløp, og de internasjonale rammevilkårene er de samme som i modellfremskrivningen (referansebanen). I forhold til fremskrivningen er noe av både privat konsum og bedriftsinvesteringer skjøvet fram i tid, dog slik at den samlede sparings- og investeringsatferden ikke endres for perioden sett under ett:

- Husholdningenes sparerate er nedjustert med henholdsvis 2 og 1 prosentpoeng i 1997 og i 1998, og tilsvarende oppjustert med henholdsvis 1 og 2 prosentpoeng i 1999 og 2000.
- Investeringenes andel av verdiskapningen i bedriftene i Fastlands-Norge er oppjustert med henholdsvis 2 og 1 prosentpoeng i 1997 og i 1998, og tilsvarende nedjustert med henholdsvis 1 og 2 prosentpoeng i 1999 og i 2000.

I denne illustrasjonen øker veksten i innenlandsk etterspørsel og produksjon markert i forhold til referansebanen i 1997. Veksten i BNP for Fastlands-Norge kommer opp i 4,8 prosent. I 1998 ligger fortsatt etterspørsels- og produksjonsnivået høyere enn i referansebanen, mens veksttakten er lavere. De to neste årene går etterspørselen ned, mens produksjonen og sysselsettingen stagnerer. Ved utgangen av perioden er både produksjon og samlet etterspørsel lavere enn i referansebanen, mens sysselsettingen er tilbake på referansebanens nivå. Samtidig ligger både lønns- og prisnivået om lag 1 prosent høyere enn i referansebanen ved utgangen av perioden. Lønnsveksten kan komme opp i nærmere 6 prosent.

Vi ser også tegn til at dette forløpet leder til en lavkonjunktur i slutten av perioden. Arbeidsledigheten begynner å øke i 2000. Ved slutten av 1990-tallet vil økonomien, med det forløpet illustrasjonene viser, være inne i en periode med stagnasjon i den økonomiske

aktiviteten, der ledigheten øker samtidig som pris- og kostnadsveksten er høyere enn blant våre handelspartnere. Kostnadene ved en slik utvikling, i form av blant annet varig høyere arbeidsledighet, vil bli merkbare først etter århundreskiftet. Behovet for fortsatt gjeldskonsolidering i husholdninger og bedrifter vil, sammen med et høyt kostnadsnivå, kunne forsterke en slik lavkonjunktur.

Utviklingen i arbeidsstyrken

Hittil i konjunkturoppgangen er store deler av sysselsettingsveksten blitt motsvart av økt arbeidsstyrke. Også historisk har arbeidstilbudet vist seg å svinge i takt med konjunktorene i økonomien. Når sysselsettingen vokser, er sannsynligheten for å få arbeid større enn når sysselsettingen reduseres. I gode tider vil en dermed typisk se en vekst i arbeidsstyrken, mens arbeidsstyrken reduseres i dårlige tider. Samtidig er det åpenbart en grense for hvor mange som faktisk vil være interessert i arbeid. Det må antas at enkelte grupper, som for eksempel studenter, forholdsvis raskt vil melde seg på arbeidsmarkedet, mens andre først vil være interessert i arbeid ved et høyere lønnsnivå. Et spørsmål som kan reises i dagens situasjon er dermed hvor stor arbeidsstyrken kan bli før ytterligere vekst i etterspørselen etter arbeidskraft vil medføre betydelig høyere lønnsvekst enn hittil.

Den demografiske utviklingen er en viktig faktor for arbeidstilbudet. Dersom en legger til grunn uendrede yrkesfrekvenser for de ulike aldersgruppene fra nivået hittil i 1996, tilsier den demografiske utviklingen at arbeidsstyrken vil vokse med om lag 11 000 personer, eller 1/2 prosent, i gjennomsnitt pr. år de nærmeste årene. Ved en sysselsettingsvekst på rundt 1/2 prosent i årene fremover skulle det således ikke være grunn til å tro at det vil bli økt press i arbeidsmarkedet, med mindre endrede regler knyttet til for eksempel arbeidstid eller pensjonsalder reduserer arbeidstilbudet på andre måter.

Dersom arbeidstilbudet skal vokse mer enn dette, må imidlertid yrkesdeltakelsen øke. Det er særlig kvinner som har bidratt til den kraftige veksten i arbeidsstyrken de siste årene. Kvinnens yrkesdeltakelse har aldri før vært høyere enn den er nå, men den ligger fortsatt noe lavere enn blant kvinner i Sverige og Danmark. Yrkesdeltakelsen blant kvinner kan derfor fortsatt stige noe.

Det siste året har også ungdom i aldersgruppen 16-24 år økt sin yrkesdeltaking betydelig. Bedringen på arbeidsmarkedet har bidratt til større muligheter for ungdom og studenter til å arbeide deltid, og til at ungdom på kort sikt i større grad ser på arbeidsmarkedet som et alternativ til utdanning. Yrkesfrekvensen for denne gruppen er fortsatt lav sammenlignet med hva den var midt på 1980-tallet. Det er imidlertid grunn til å tro at utdanningsfrekvensen varig har økt, blant annet som følge av reformene i utdanningssektoren og utbygging av høyskolesystemet. Potensialet for fortsatt vekst i arbeidsstyrken ut over befolkningsveksten for denne aldersgruppen er derfor trolig begrenset.

For menn i alderen 25-65 år er yrkesdeltakelsen fortsatt noe lavere enn det den var på sitt høyeste i forrige konjunkturoppgang. Dette kan blant annet reflektere at yrkesdeltakingen i den eldste delen av denne gruppen har avtatt som følge av innføringen av AFP-ordningen. Videre er den yngste delen av denne gruppen i større grad nå enn tidligere innenfor

utdanningssystemet. Det kan således være grunn til å tro at det vil oppstå lønnspress ved lavere yrkesdeltaking for denne gruppen enn i den forrige konjunkturoppgangen.

I fremskrivningen har vi lagt til grunn en ytterligere økning i den samlede yrkesfrekvensen, fra vel 71 prosent i 1996 til drøye 72 prosent i 1998. I de to siste årene av fremskrivningene er yrkesfrekvensene om lag konstante. Det er således lagt til grunn om lag den samme fleksibilitet i arbeidstilbudet som det vi har sett hittil i konjunkturoppgangen. Det er imidlertid mulig at endringer i arbeidsmarkedet, som blant annet permisjonsordninger, økte utdanningsfrekvenser og lavere gjennomsnittlig pensjonsalder, gir større utslag enn vi har antatt. I så fall kan det bli vanskelig å øke yrkesfrekvensene fra dagens nivå, og den anslåtte økningen i etterspørselen de nærmeste årene kan dermed føre til mer utbredt mangel på arbeidskraft, høyere lønnsvekst og lavere vekst i sysselsettingen enn det fremskrivningene viser.

Utvikling i noen makroøkonomiske hovedstørrelser

Prosentvis endring fra foregående år der ikke annet fremgår

	1996	1997	1998-2000 ¹⁾
Realøkonomi			
Privat konsum	4 1/2	3 1/2	2 1/4
Offentlig konsum	2	1	1 3/4
Bruttoinvesteringer i alt	2 1/2	7	-2 1/4
Påløpte oljeinvesteringer	0	8	-16 1/2
Fastlands-Norge	4 1/2	5 1/2	1 1/2
Bedrifter	6 1/4	5 1/4	1 3/4
Boliger	-2 1/4	9 3/4	2 3/4
Offentlig forvaltning	6 1/2	3	-1
Etterspørsel fra Fastlands-Norge	4	3 1/4	2

Eksport	9 1/2	6	3 1/2
Olje, gass og rørtransport	18 1/2	6 1/2	3 1/4
Tradisjonelle varer	9 3/4	6 3/4	4 1/2
Import	3 1/4	6 1/2	1
Tradisjonelle varer	6	5	2
BNP	5 1/2	3 1/2	2 1/4
Fastlands-Norge	3 1/2	3	2
Arbeidsmarked³⁾			
Sysselsetting, AKU	3	1 1/2	1
Arbeidsstyrke, AKU	2 1/2	1	1/2
Arbeidsledighetsrate, AKU	4 1/4	4	3 1/4 ²⁾
Priser og lønninger			
Konsumpriser	1 1/4	2 1/2	3 ²⁾
Årslønn	4 1/4	4 3/4	5 1/4
Importpris tradisjonelle varer	0	1	2
Eksportpris tradisjonelle varer	-2	1/2	1 3/4
Råoljepris i kroner (nivå)	132	125	131
Utenriksøkonomi			
Eksportoverskudd, mrd kroner	98	93	137 ²⁾
Driftsoverskudd, mrd kroner	79	81	142 ²⁾
Driftsoverskudd i prosent av BNP	7 3/4	7 1/2	11 1/2 ²⁾

Memo

Husholdningenes sparerate 7 6 1/4 6 3/4

¹⁾ Gjennomsnittlig årlig vekst

²⁾ Ved utgangen av perioden

³⁾ Tallene for arbeidsmarkedet er basert på SSBs korrigerede AKU-tall. Disse vil kunne avvike noe fra de offisielle AKU-tallene.