

NORGES BANK MEMO

Etterprøving av Norges Banks anslag
for 2018 og 2019

NR. 5 | 2020



NORGES BANK

Norges Bank Memo nr. 5 | 2020

NORGES BANK MEMO
NR 5 | 2020

Norges Bank

Adresse: Bankplassen 2

Post: Postboks 1179 Sentrum, 0107 Oslo

Telefon: 22316000

Telefaks: 22413105

E-post: central.bank@norges-bank.no

Web: www.norges-bank.no

ISSN 1894-0277 (online)

ISBN 978-82-8379-180-8 (online)

ETTERPRØVING AV NORGES
BANKS ANSLAG FOR 2018 OG
2019

Etterprøving av Norges Banks anslag for 2018 og 2019

NORGES BANK MEMO
NR 5 | 2020

ETTERPRØVING AV NORGES
BANKS ANSLAG FOR 2018 OG
2019

Norges Banks anslag for den økonomiske utviklingen i norsk økonomi for 2018 og 2019 traff godt og anslagsfeilene var for det meste mindre enn i de foregående 20 årene. Etterprøvingen for 2018 og 2019 tyder på at anslagsapparatet fanget opp de viktigste trekkene i den økonomiske utviklingen. Anslagsfeilene fra enkle modeller var også mindre enn normalt.

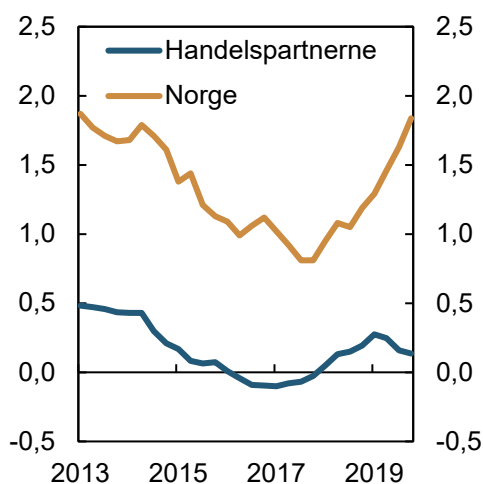
For noen av variablene har det vært en viss tendens til systematikk i anslagsfeilene over tid. Ser vi på perioden etter nedgangen i oljeprisen i 2014 har lønnsveksten, produktiviteten og valutakursen utviklet seg svakere enn ventet. Samlet sett kan det se ut til at vi i denne perioden undervurderte nedgangen i lønnsvevnen i norsk økonomi.

1. Den økonomiske utviklingen i 2018 og 2019

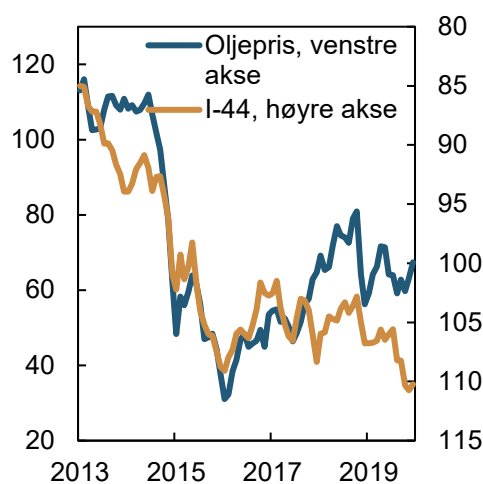
Veksten hos Norges handelspartnere avtok mot slutten av 2018 og inn 2019 etter flere år med god vekst. Utviklingen ble preget av handelskonflikter og nedgang i industriproduksjonen. Arbeidsledigheten falt likevel i mange land, samtidig som lønnsveksten tok seg opp. Kjerneinflasjonen blant de fleste av våre handelspartnere holdt seg imidlertid nokså stabil og var noe under inflasjonsmålene.

Det internasjonale rentenivået var lavt. Styringsrentene i flere land ble satt litt opp i 2017 og 2018, men deler av oppgangen ble reversert i 2019, se figur 1.

*Figur 1 Tremåneders pengemarkedsrenter. Prosent.
1. kv. 2013 – 4. kv. 2019¹⁾*



*Figur 2 Oljepris og importveid valutakurs.
Januar 2012 – desember 2019*



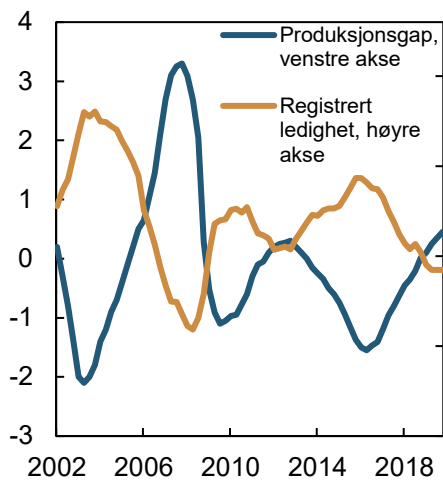
Kilder: Refinitiv Datastream og Norges Bank

Oljeprisen svingte noe gjennom 2018 og 2019, men holdt seg likevel høyere enn i perioden 2015-2017, se figur 2. Kronekursen svekket seg fra 2018 til 2019 og var svakere enn historiske sammenhenger mot oljepris og rentedifferanse mot utlandet kunne tilsi.

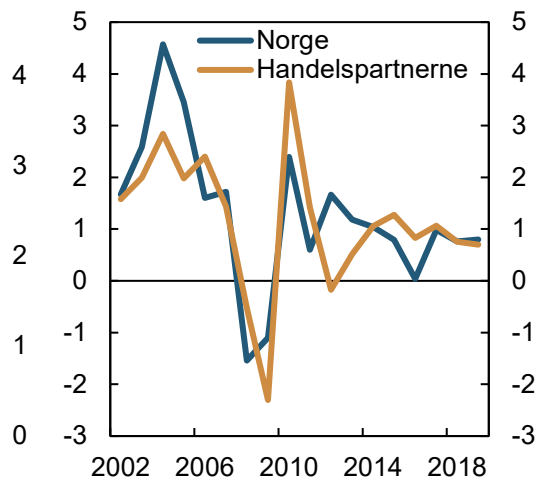
Konjunkturoppgangen i norsk økonomi som begynte i 2016, fortsatte gjennom 2018 og 2019. God vekst internasjonalt, bedret kostnadsmessig konkurransevne og lave renter bidro til oppgangen. Etter flere år med fall økte både oljeinvesteringene og fastlandseksporten, mens veksten i husholdningenes konsum avtok litt. Boliginvesteringene falt gjennom både 2018 og 2019, mens veksten i foretaksinvesteringene avtok gradvis fra et forholdsvis høyt nivå.

Kapasitetsutnyttningen i norsk økonomi ble anslått å være noe lavere enn et normalt nivå ved inngangen til 2018, se figur 3. Gjennom 2018 og 2019 ble det gradvis mindre ledige ressurser i økonomien og ved utgangen av 2019 vurderte vi kapasitetsutnyttningen til å være noe over et normalt nivå. Arbeidsmarkedet bedret seg, og sysselsettingen økte. Andelen av bedriftene i Norges Banks regionale nettverk som meldte om økt kapasitetsutnyttning og knapphet på arbeidskraft steg.

Figur 3 Produksjonsgap og registrert arbeidsledighet. Prosent.
1. kv. 2002 – 4. kv. 2018



Figur 4 Produktivitetsvekst i Norge og hos handelspartnerne. Prosent. 2002 - 2019



Kilder: NAV, Statistisk sentralbyrå, Refinitiv Datastream og Norges Bank

Sett i et historisk perspektiv har produktivitetsveksten vært forholdsvis lav de siste årene. I perioden 2016 – 2019 var den i gjennomsnitt under 1 prosent, se figur 4. Også internasjonalt var produktivitetsveksten lav.

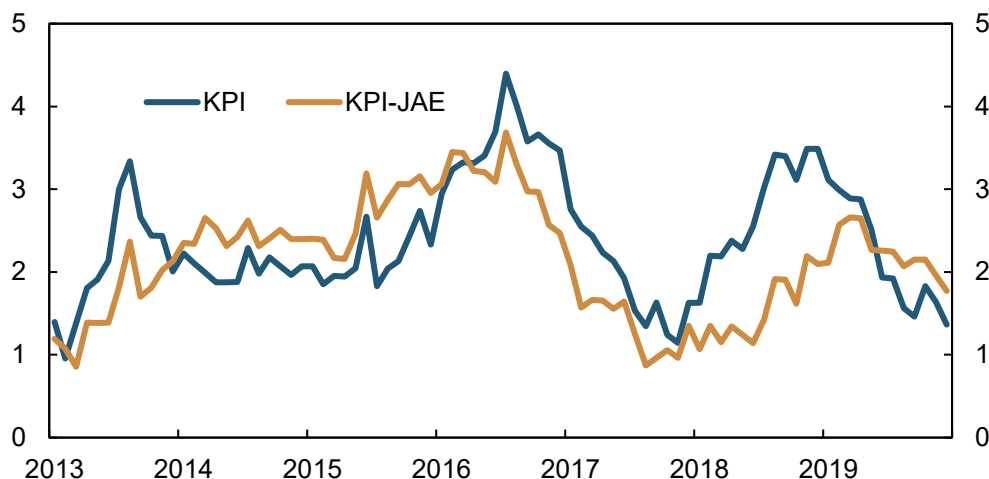
Lav produktivitetsvekst tilsier isolert sett lav lønnsvekst. Lønnsveksten tok seg likevel videre opp i 2018 og 2019, blant annet som følge av et strammere arbeidsmarked og en bedring i bytteforholdet. Høyere prisstigning innebar imidlertid at reallønningene i 2018 var om lag uendret fra året før. I 2019 kom reallønnsveksten opp i 1,3 prosent, den høyeste veksten siden 2013.

Konsumprisveksten økte markert gjennom 2018, men falt igjen i 2019, se figur 5. Dette gjenspeilte utviklingen i elektrisitetsprisene. Den underliggende

inflasjonen tiltok gjennom 2018 og inn i 2019 blant annet drevet av økt lønnsvekst og økt importert inflasjon.

Styringsrenten ble hevet med til sammen 1 prosentenheter gjennom 2018 og 2019. Styringsrenten var 1,5 prosent ved utgangen av 2019.

Figur 5 KPI og KPI-JAE. Tolv månedersvekst. Januar 2013 – desember 2019



Kilde: Statistisk sentralbyrå

2. Etterprøving av anslag for 2018 og 2019

2.1 Hvor godt traff anslagene for 2018 og 2019?

I det følgende etterprøver vi anslagene for 2018 fra den første pengepolitiske rapporten i 2018 og anslagene for 2019 fra den første rapporten i 2019. Den første rapporten hvert år har blitt publisert om lag på samme tid de siste 20 årene. Hovedstørrelsene er presentert i tabell 1, øvrige anslag finnes i vedleggstabell 1. For hovedstørrelsene blir anslagsfeilene vurdert opp mot historiske anslagsfeil og opp mot anslag fra Statistisk sentralbyrå gitt om lag på samme tid som den første pengepolitiske rapporten hvert år. Anslagsfeilene blir også sammenliknet med anslag fra enkle modeller basert på det samme tallgrunnlaget som var tilgjengelig da rapportene ble lagt frem, se også boks 1. Disse modellene og de historiske anslagsfeilene er nærmere dokumentert i Staff Memo (publiseres i begynnelsen av 2021).

Anslagene for BNP for Fastlands-Norge, KPI-JAE, registrert ledighet¹, årslønn, og sysselsetting for både 2018 og 2019 var forholdsvis treffsikre og anslagsfeilene var klart mindre enn i perioden 1998-2017, se tabell 1, figur 6, 8, 9, 10, og 13.

Anslagsfeilene for produksjonsgapet og produktiviteten for 2018 var også lavere enn normalt, mens anslagene for 2019 om lag like treffsikre som vanlig, se figur 7 og 12. Valutakursen i 2019 ble klart svakere enn anslått, se figur 11.

¹ Registrert ledighet ble oppjustert i løpet av 2018 som følge av metodeendringer fra NAV. Det bidrar til å forklare om lag halvparten av anslagsfeilen i 2018.

Det var samlet sett ikke store forskjeller mellom anslag fra Norges Banks, SSB og enkle modeller.

Tabell 1 Anslag på makroøkonomiske hovedstørrelser for 2018 og 2019 fra PPR 1/18 og PPR 1/19

	Anslag 2018	Faktisk 2018	Anslag 2019	Faktisk 2019	Avvik 2018 ¹	Avvik 2019 ¹	Historisk avvik ²
BNP for Fastlands-Norge³⁾	2,6	2,5	2,7	2,4	0,0	-0,3	0,6
Sysselsetting³⁾	1,3	1,6	1,4	1,7	0,3	0,3	0,5
Produktivitet³⁾	1,3	0,9	1,3	0,7	-0,3	-0,6	0,5
KPI-JAE³⁾	1,5	1,6	2,3	2,2	0,0	-0,1	0,2
Årslønn³⁾	2,9	2,8	3,3	3,5	-0,1	0,1	0,4
Registrert arbeidsledighet⁴⁾	2,3	2,5 ⁶⁾	2,3	2,3	0,2	0,0	0,1
Produksjonsgap⁴⁾	-0,2	-0,2	0,6	0,2	0,0	-0,4	0,4
Valutakurs⁵⁾	103,7	104,6	104,4	107,6	0,8	3,2	2,4

1) Differanse mellom faktisk og anslag

2) Gjennomsnittlig absoluttverdi av avvik i perioden 2002 – 2017

3) Prosentvis vekst

4) I prosent av henholdsvis arbeidsstyrken og anslått potensielt BNP

5) Nivå.

6) Registrert arbeidsledighet ble oppjustert i løpet av 2018 som følge av metodeendringer fra NAV. Det bidrar til å forklare om lag halvparten av anslagsfeilen i 2018.

Den uventede kronesvekkelsen gjennom 2019 må ses i sammenheng med vedvarende usikkerhet om utviklingen internasjonalt. Det internasjonale bakteppet kan ha bidratt til en høyere risikopremie for norske kroner og andre valutaer med begrenset likviditet. Kronen svekket seg markert i begynnelsen av august da handelskonflikten mellom Kina og USA tilspisset seg. Utsikter til en avdemping av aktiviteten i oljenæringene og usikkerhet omkring omstillingsbehovet i norsk økonomi kan også ha bidratt til at kronen holdt seg svakere enn ventet.

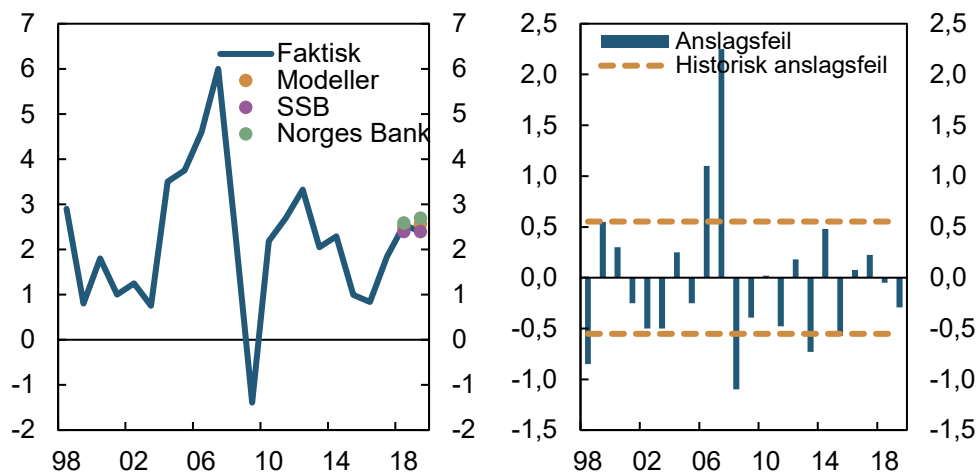
Produksjonsgapet ble lavere enn anslått i 2019 og gjenspeiler i hovedsak at produksjonsveksten ble noe mindre enn anslått.² Samtidig ble vår vurdering av

² Etterprøvingen av produksjonsgapet skiller seg fra etterprøvingen av de andre variablene på to måter. For det første er produksjonsgapet uobserverbart også i ettertid. Det finnes altså ikke en fasit. For det andre etterprøves anslagene fremover mot Norges Banks vurdering i ettertid. For de andre variablene lages de historiske seriene av andre enn Norges Bank.

trendveksten i økonomien justert litt opp gjennom året. Oppjusteringen av trendveksten hadde sammenheng med at sysselsettingspotensialet i økonomien så ut til å være større enn vi hadde anslått i begynnelsen av 2019. Flere meldte seg på i arbeidsmarkedet enn vi hadde lagt til grunn

Lavere produktivitsvekst enn anslått må sees i sammenheng med både lavere BNP-vekst og høyere sysselsettingsvekst enn ventet. Vi hadde lagt til grunn at produktivitsveksten ville ta seg opp i takt med konjunkturoppgangen. Normalt vil bedriftene utnytte en konjunkturoppgang til å bruke produksjonsfaktorene mer effektivt. Det skjedde trolig i mindre grad enn vanlig. Samtidig ble også konjunkturoppgangen noe mindre sterk enn vi anslo. Lavere produktivitsvekst enn anslått kan også reflektere at det underliggende produktivitspotensialet var lavere enn vi hadde lagt til grunn.

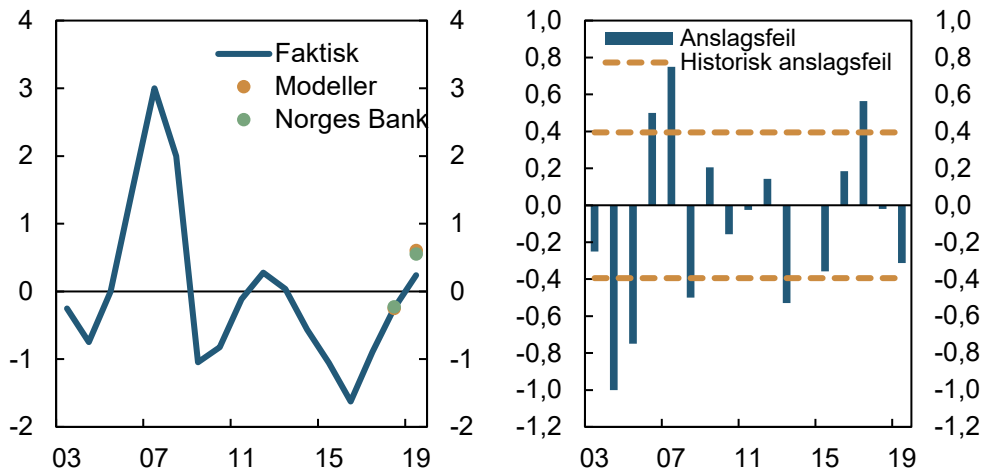
Figur 6a og b BNP Fastlands-Norge.³ Faste priser. Årsvekst. Prosent. 1998 - 2019



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

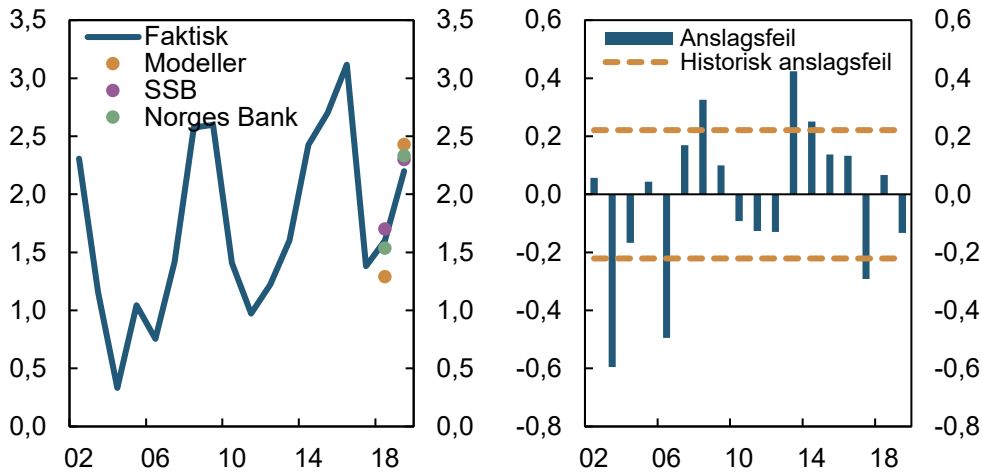
³ Figuren til venstre viser realtidstall (første publisering), samt anslag for 2018 og 2019. Figuren til høyre viser Norges Banks anslagsfeil per år mot realtidstall og gjennomsnittlig absolutt anslagsfeil i perioden til og med 2017.

Figur 7a og b Produksjonsgap.³ I prosent av potensielt BNP. 2003 - 2019



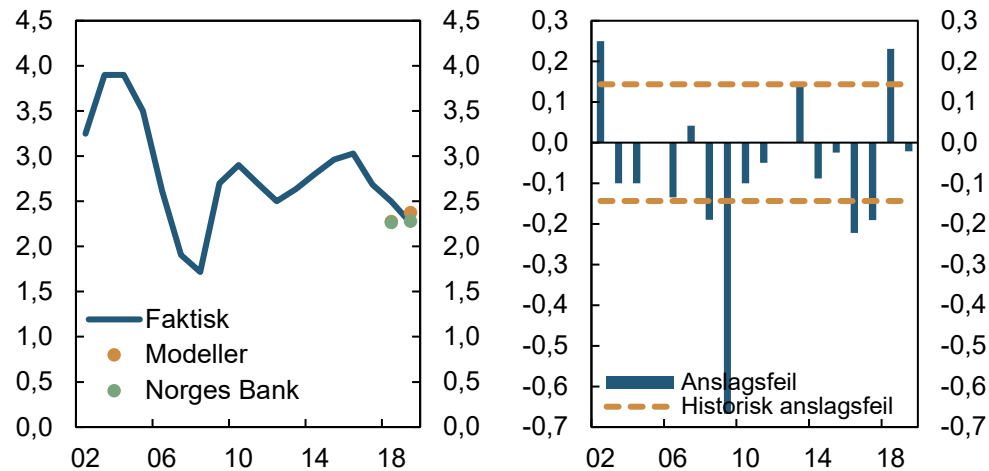
Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Figur 8a og b KPI-JAE.³ Årsvekst. Prosent. 2002 - 2019



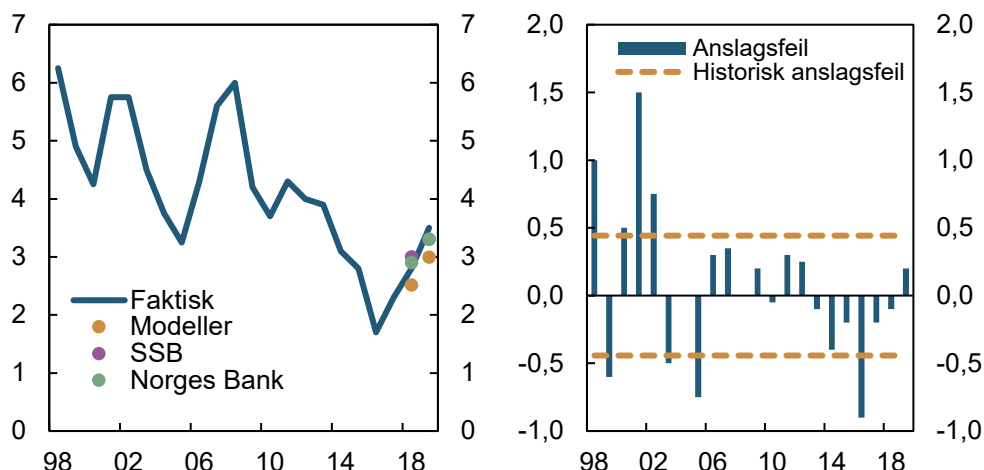
Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Figur 9a og b Registrert arbeidsledighet.³ Nivå. Prosent. 2002 - 2019



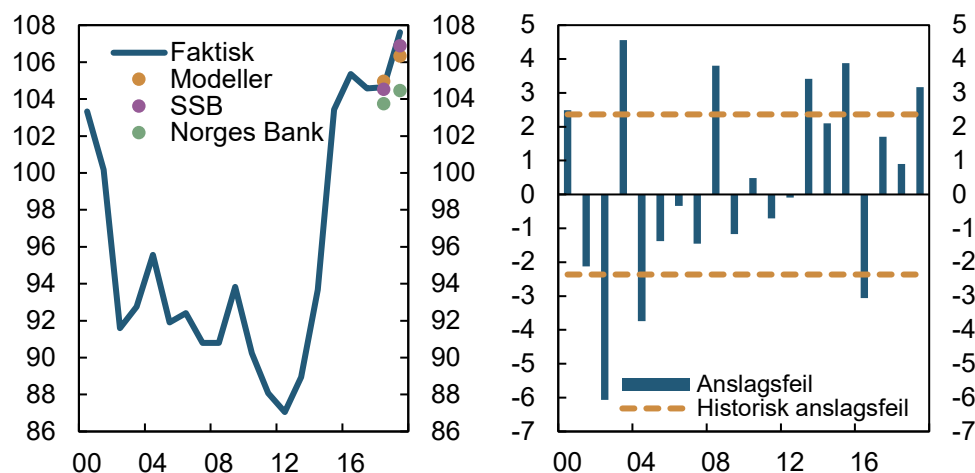
Kilder: NAV og Norges Bank

Figur 10a og b Årslønn.³ Årsvekst. Prosent. 1998 - 2019



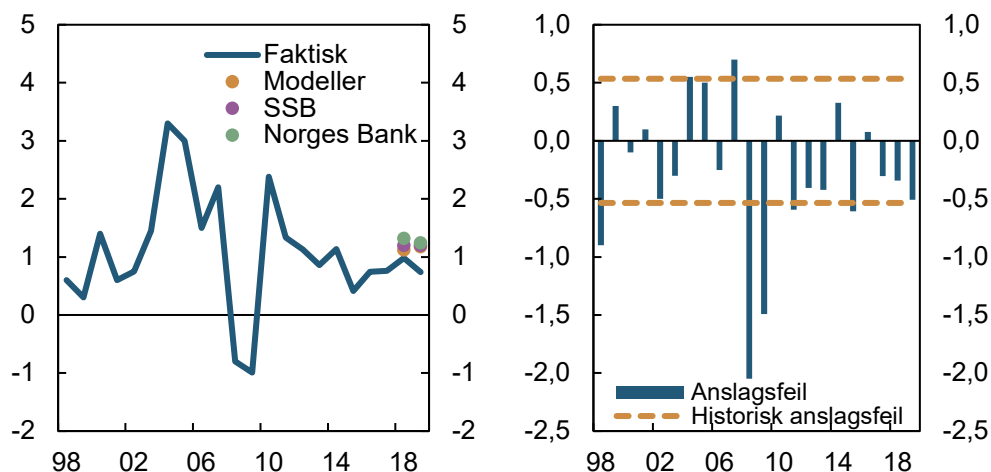
Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Figur 11a og b I44.³ Nivå. 2000 - 2019



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Figur 12a og b Produktivitet.³ Årsvekst. Prosent. 1998 - 2019



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Boks 1. Nærmere om historiske anslagsfeil og modeller

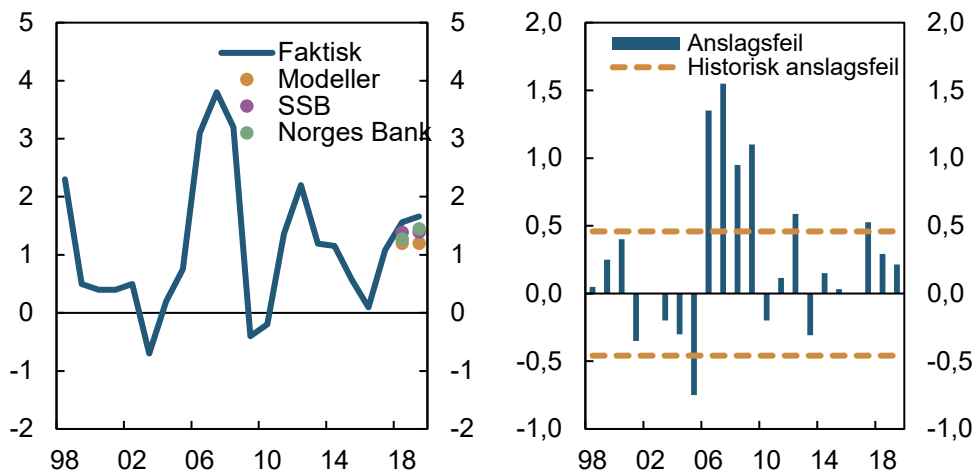
Anslagsfeil for 2018 og 2019 er i denne rapporten vurdert opp mot gjennomsnittlige anslagsfeil i den første pengepolitiske rapport hvert år i perioden 1998 – 2017

For variabler som blir revidert i ettertid har vi brukt første publisering av variabelen som fasit. Disse realtidsvariablene er BNP for Fastlands-Norge, sysselsetting, produktivitet, produksjonsgap, etterspørsel i Fastlands-Norge, husholdningenes konsum, investeringer, offentlig etterspørsel, fastlandseksport og import. KPI-JAE, registrert arbeidsledighet, lønnsvekst og kronekursen revideres ikke i ettertid.

Anslagene fra de pengepolitiske rapportene er sammenlignet med et enkelt gjennomsnitt av anslag fra enkle regler og standard tidsseriemodeller. En enkel regel kan for eksempel være å anta at veksten til en størrelse vil holde seg lik den gjennomsnittlige veksten det siste året. Standard tidsseriemodeller omfatter lineære og ikke-lineære autoregressive modeller. Tallgrunnlaget for modellene er det samme som var tilgjengelig til den pengepolitiske rapporten. Anslagene sammenliknes også med SSBs anslag gitt på om lag samme tidspunkt som den første pengepolitiske rapporten hvert år.

En nærmere beskrivelse av de historiske anslagsfeilene og modellene er gitt i Staff Memo (publiseres i begynnelsen av 2021).

Figur 13a og b Sysselsetting. ³ Årsvekst. Prosent. 1998 – 2019



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

En måte å sammenligne anslagsfeil på tvers av de makroøkonomiske hovedstørrelsene er å bruke normaliserte avvik. Normaliserte avvik viser størrelsen på anslagsfeilen relativt til den normale variasjonen i serien.⁴ Serier med stor variasjon ventes å ha større anslagsfeil enn mindre volatile serier.

⁴ Anslagsfeilene er normalisert ved å dividere på standardavviket til serien. Standardavviket er regnet i perioden Norges Bank har publisert anslag for den enkelte variabel.

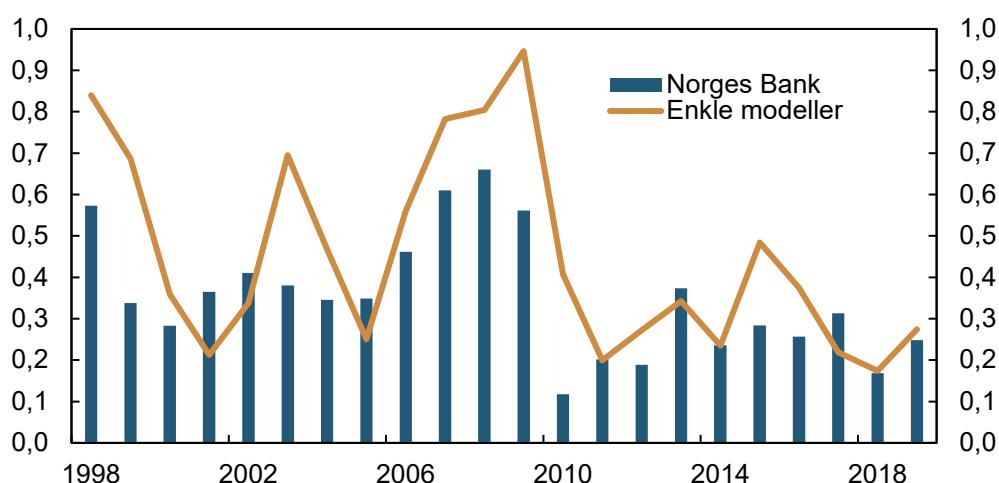
Et enkelt mål på hvor godt anslagene samlet sett traff er å summere opp absoluttverdiene av de normaliserte avvikene. Figur 14 viser gjennomsnittlig normalisert avvik per år for anslag fra Norges Bank og enkle modeller for de makroøkonomiske hovedstørrelsene presentert i tabell 1. En mindre gjennomsnittlig anslagsfeil indikerer at anslagene samlet sett har truffet bedre. Målt på denne måten var anslagene for 2018 og 2019 blant de mest treffsikre i perioden vi har sett på.

Anslagsfeil kan reflektere mange forhold. De økonomisk sammenhengene kan være annerledes enn lagt til grunn i vårt modellapparat. Forhold som er eksogene i det sentrale modellapparatet kan ha blitt feil anslått. En måte å vurdere om et anslag er godt er å sammenlikne med andre anslag. Differansen mellom gjennomsnittlig anslagsfeil for enkle modeller og for Norges Bank kan være en slik indikasjon.

Figur 14 tyder på at Norges Banks anslag gjennomgående er bedre enn anslag fra enkle modeller siden differansen for de fleste årene er positiv. Sammenlignet med anslag fra enkle modeller, bygger Norges Banks anslag på et større informasjonsgrunnlag og et rikere modellapparat. Norges Banks anslag blir i tillegg justert for skjønn.

Også for 2018 og 2019 hadde de enkle modellene litt større gjennomsnittlige anslagsfeil enn Norges Banks anslag. Anslagsfeilene både for Norges Bank og de enkle modellene var forholdsvis små og indikerer at utviklingen i disse to årene var relativt enkel å anslå.

Figur 14 Gjennomsnittlig absoluttverdi av normaliserte avvik¹⁾, 1998 - 2019



1) I gjennomsnittet inngår følgende variable (årstall i parentes indikerer første år variabelen inngår i gjennomsnittet): BNP Fastlands-Norge (1998), årslønnsvekst (1998), sysselsetningsvekst (1998), produktivitetsvekst (1998), I-44 (2000), registrert arbeidsledighet (2001), KPI-JAE (2002), produksjonsgap (2003). Kilder: NAV, Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

2.2 Nærmere om etterspørselsveksten

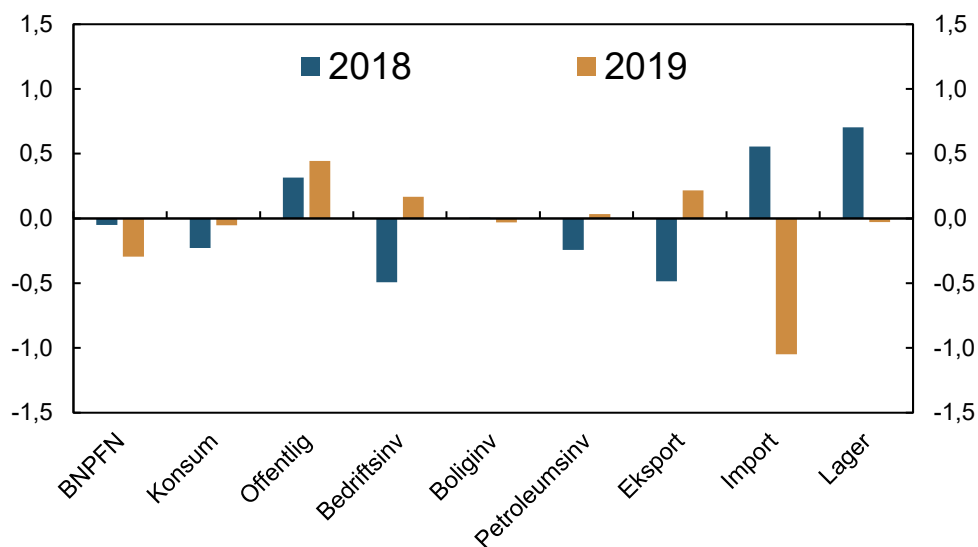
Anslagene på veksten i BNP for Fastlands-Norge i 2018 og 2019 var ganske treffsikre. Etterspørselen ble samlet sett anslått for lavt i 2018 og for høyt i 2019, se vedleggsfigur 1. Det ble motvirket av for lave anslag på importen og lageret i 2018 og for høye anslag på importen i 2019, se figur 15.

Samlet sett var anslagene for etterspørselskomponentene for 2018 og 2019 om lag like treffsikre som gjennomsnittet siden 2002, se vedleggsfigurer 2-7.

Det kan være grunn til å merke seg at offentlig etterspørsel vokste mer enn anslått i både 2018 og 2019. Vi legger normalt til grunn anslagene i budsjettokumentene. I 2019 var det særlig offentlig konsum som økte mer enn vi hadde lagt til grunn, se vedleggsfigur 3. Anslagsfeilen var større enn den historiske anslagsfeilen. SSB hadde noe mer treffsikre anslag på offentlig konsum i 2019 enn Norges Bank.

Veksten i husholdningenes konsum ble litt lavere enn anslått i 2018 og marginalt lavere i 2019, men anslagsfeilene var mindre enn de historiske avvikene, se vedleggsfigur 2. I 2018 ble realinntektsveksten noe lavere enn anslått til tross for høyere sysselsettingsvekst. Det gjenspeilte at elektrisitetsprisene ble høyere enn anslått. I 2019 ble konsumveksten blant annet dempet av at leveranser av elbiler ble utsatt fra 2019 til 2020. Reallønnsveksten i 2019 ble høyere enn ventet.

Figur 15 Bidrag til anslagsfeil for BNP Fastlands-Norge. Prosentenheter



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

2.3 Noen lærdommer fra anslagsfeilene de siste årene

Tegn til systematiske feil i anslagene avtegner seg normalt etter noe tid. For eksempel kan det ta tid å fange opp endringer i de underliggende trendene i økonomien. I dette avsnittet ser vi derfor på anslagene på de makroøkonomiske hovedstørrelsene siden oljeprisfallet i 2014. I denne perioden var den mest fremtredende tendensen samlet sett at lønns- og produktivitetsveksten og valutakursen utviklet seg svakere enn ventet. For produktiviteten og

valutakursen var dette også tilfellet i 2018 og 2019. Lønnsveksten var imidlertid om lag riktig anslått. De to siste årene har lavere produktivitsvekst enn ventet særlig gjenspeilet at sysselsettingsveksten har blitt sterkere enn vi har sett for oss.

Produktivitsveksten både i Norge og internasjonalt begynte å avta midt på 2000-tallet og estimerer på trendproduktivitsveksten er blitt justert ned over tid. Blant mulige forklaringer på vedvarende lavere produktivitsvekst er det blitt pekt på lave investeringer og at innovasjon og spredning av ny teknologi går saktere enn tidligere.⁵

Den underliggende veksten i produktiviteten er en sentral størrelse for å forklare vekstpotensial og lønnsvevne over tid. Å følge utviklingen i trendproduktivitsveksten i sanntid er imidlertid veldig krevende. En vanlig fremgangsmåte er å estimere trendproduktivitsveksten ved hjelp av filtreringsteknikker. I praksis innebærer det at estimert trendproduktivitet til enhver tid vil ligge nær gjennomsnittlig produktivitsvekst over de siste par konjunktursyklusene. I en periode med fallende trendproduktivitsvekst kan anslagene da komme til å systematisk overvurdere faktisk produktivitsvekst. Heller ikke Statistisk Sentralbyrå eller enkle modeller fanget opp nedgangen i produktivitsveksten de siste 10 årene, se Staff Memo (publiseres i begynnelsen av 2021).

Den lavere produktivitsveksten bidro til at vi undervurderte kapasitetsutnyttningen de første årene av oppgangskonjunktoren fra 2016, se figur 7b. Den potensielle veksten ble anslått for høyt, men veksten i BNP for Fastlands-Norge ble også litt høyere enn ventet.

Nedgangen i produktivitsvekst er trolig også med på å forklare den historisk sett moderate lønnsveksten de siste årene. Forverring av bytteforholdet ovenfor utlandet i kjølvannet av oljeprisfallet i 2014 og svak lønnsomhet i deler av næringslivet trekker i samme retning.⁶ Også de langsiktige terminprisene i oljemarkedet falt og tilsa at oljeprisfallet var mer permanent.

En varig lavere oljepris innebærer at Norge får mindre oljeinntekter og lavere formue noe som isolert sett kan kreve en bedring i konkurransevnen. Det vil normalt kreve en tilpassing av reallønnsnivået og i valutakursen.⁷

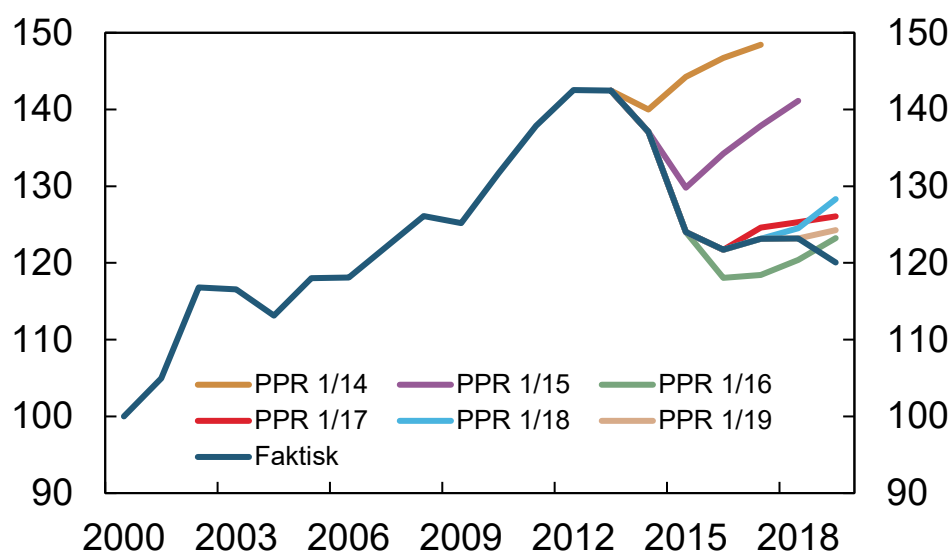
I våre anslag har disse mekanismene kommet til uttrykk i en gradvis nedjustering av lønns- og valutakursanslagene over tid, se figur 16. Lønnsevnen i norsk økonomi falt mer i kjølvannet av oljeprisfallet enn vi la til grunn.

⁵ Se for eksempel OECD (2019), *OECD Compendium of Productivity Indicators 2019*, OECD Publishing, Paris.

⁶ For en nærmere gjennomgang, se Brubakk, Hagelund og Husabø (2018), *The Phillips curve and beyond – Why has wage growth been so low*. Staff Memo No 10/2018, Norges Bank

⁷ Se ramme *Det langsiktige nivået på realvalutakursen* i Pengepolitisk rapport 1/19 for en nærmere gjennomgang av sammenhengen mellom likevektsrealvalutakursen og oljeprisen.

Figur 16. Relative lønnskostnader i felles valuta. Indeks, 2000 = 100



Kilder: OECD, Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

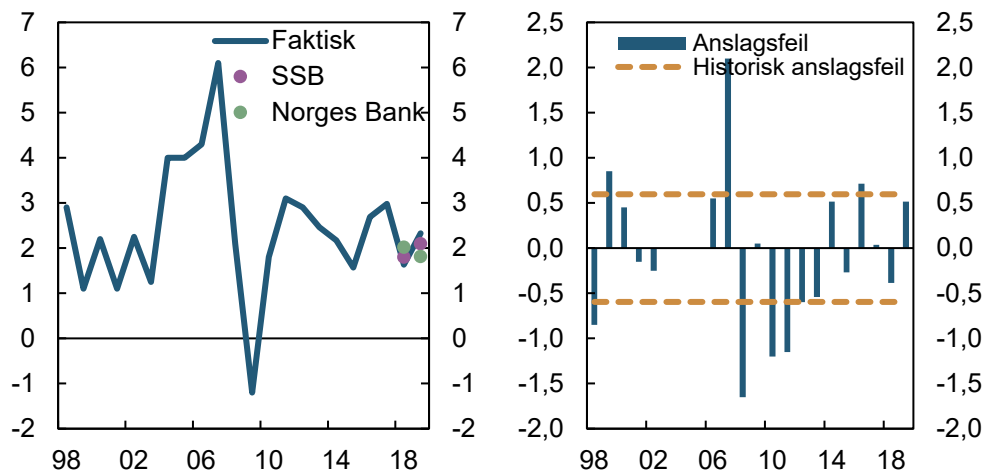
3. Oppsummering

Den økonomiske utviklingen i 2018 og 2019 var godt i tråd med anslagene fra starten av henholdsvis 2018 og 2019. Sett i et historisk perspektiv traff anslagene for de makroøkonomiske hovedstørrelser samlet sett relativt godt.

Om vi ser anslagene siden oljeprisfallet i 2014 under ett, er den mest fremtredende tendensen at lønns- og produktivitsveksten har vært lavere enn anslått og at valutakursen har holdt seg svakere enn ventet. Også i 2018 og 2019 var dette tilfellet for valutakursen og produktiviteten, mens anslagene for lønnsveksten var treffsikre.

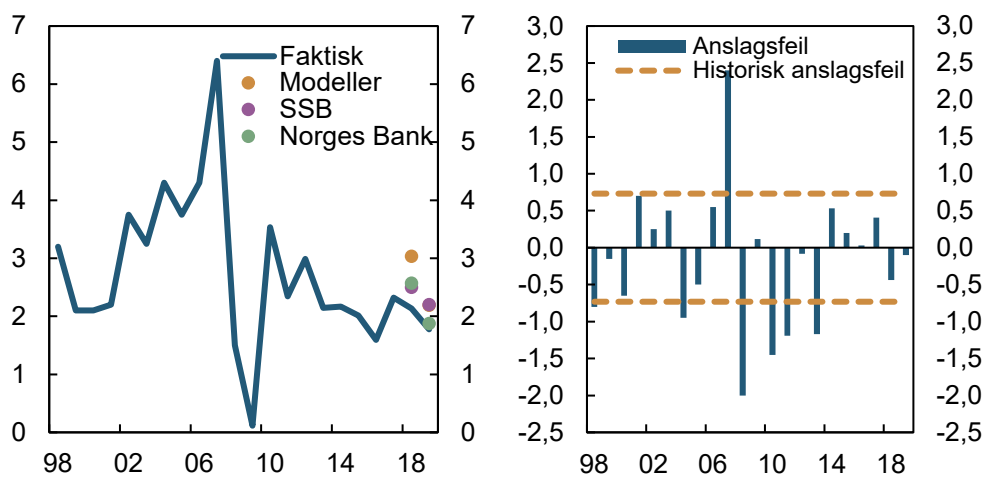
Vedlegg

Vedleggsfigur 1a og b Etterspørsel i Fastlands-Norge.³ Årsvekst. Prosent. 1998 – 2019



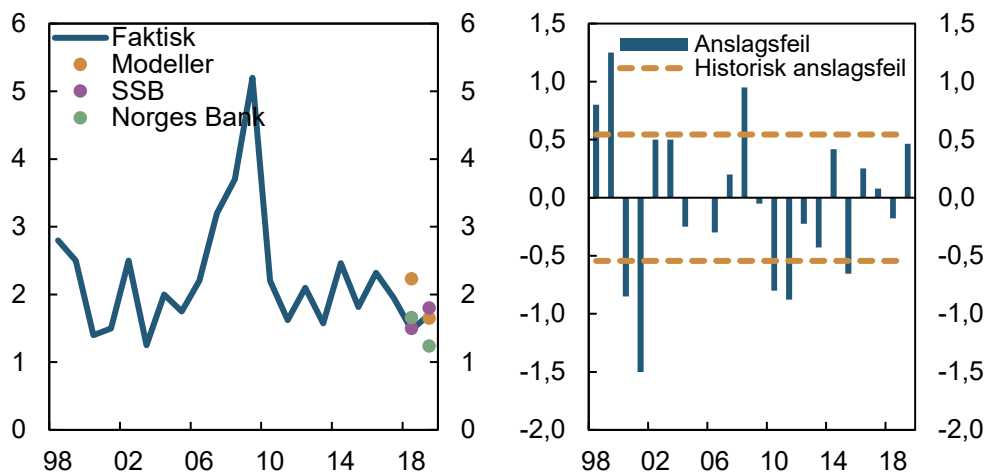
Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Vedleggsfigur 2a og b Privat konsum.³ Årsvekst. Prosent. 1998 – 2019



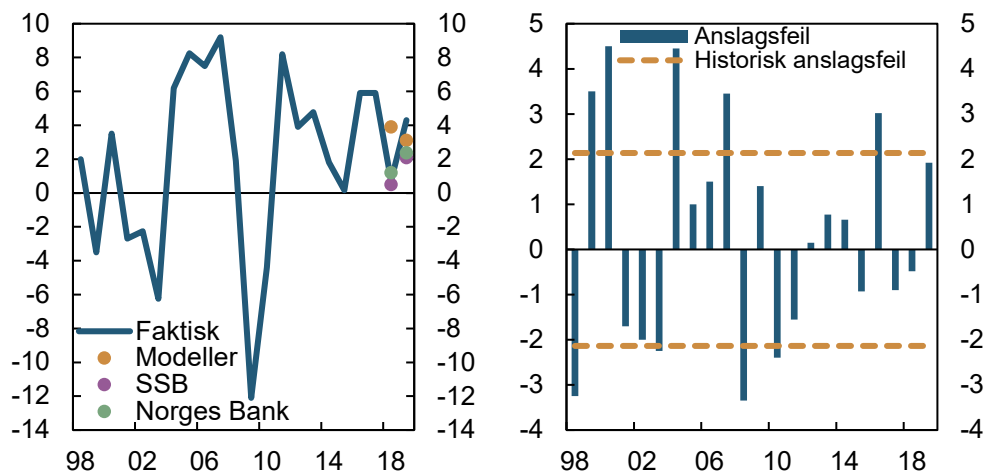
Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Vedleggsfigur 3a og b Offentlig konsum³ Årsvekst. Prosent. 1998 – 2019



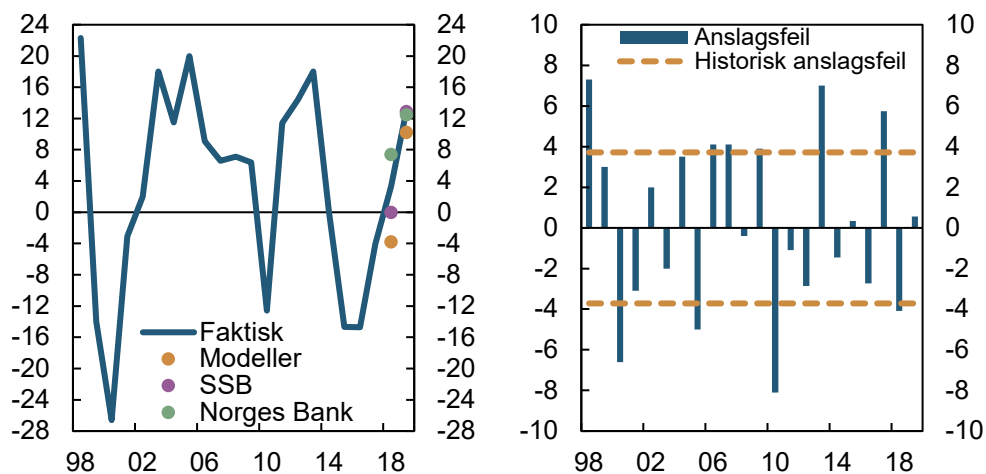
Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Vedleggsfigur 4a og b Investeringer i Fastlands-Norge.³ Årsvekst. Prosent. 1998 – 2019



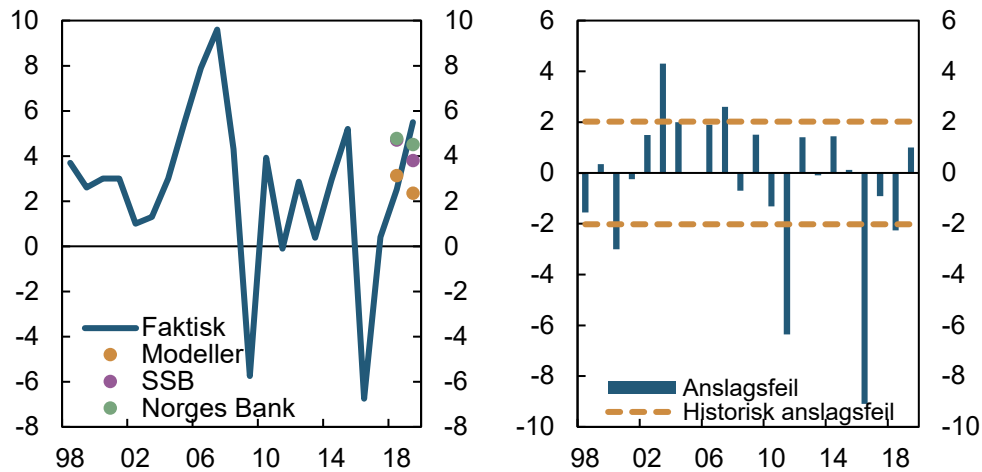
Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Vedleggsfigur 5a og b Petroleumsinvesteringer.³ Årsvekst. Prosent. 1998 – 2019



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Vedleggsfigur 6a og b Fastlandseksport.³ Årsvekst. Prosent. 1998 – 2019



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Vedleggsfigur 7a og b Import³ Årsvekst. Prosent



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Vedleggstabell 1 Anslag for 2018 og 2019 fra Pengepolitisk rapport 1/18 og 1/19 og faktisk utvikling. Prosentvis vekst der ikke annet fremgår.

	PPR 1/18	Faktisk 2018 ¹	PPR 1/19	Faktisk 2019 ¹
Priser og lønninger				
KPI	2,1	2,7	2,3	2,2
KPI-JAE	1,5	1,6	2,3	2,2
Årslønn	2,9	2,8	3,3	3,5
Realøkonomi				
BNP	1,9	1,7	2,4	1,2
BNP for Fastlands-Norge	2,6	2,5	2,7	2,4
Produksjonsgap for Fastlands-Norge (nivå)	-0,2	-0,2	0,6	0,2
Sysselsetting, personer, KNR	1,3	1,6	1,4	1,7
AKU-ledighet (rate, nivå) ²	3,8	3,8	3,6	3,7
Registrert ledighet (rate, nivå)	2,3	2,5	2,3	2,3
Etterspørsel				
Etterspørsel fra Fastlands-Norge ³	2,0	1,6	1,8	2,3
-- Husholdningenes konsum ⁴	2,6	2,1	1,9	1,8
-- Foretaksinvesteringer	7,2	1,8	4,1	5,7
-- Boliginvesteringer	-6,0	-6,0	0,0	-0,5
-- Offentlig etterspørsel ⁵	1,5	2,4	1,4	2,7
Petroleumsinvesteringer ⁶	7,4	3,3	12,5	13,1
Eksport fra Fastlands-Norge ⁷	4,8	2,5	4,5	5,5
Import	3,3	0,9	2,7	5,2
Boligpriser og gjeld				
Boligpriser	-0,7	0,7	2,4	2,6
Kreditt til husholdningene (K2) ⁸	6,2	5,5	5,4	5,0
Rente og valutakurs				
Styringsrente (nivå)	0,6	0,6	1,1	1,1
Importveid valutakurs (I-44)	103,7	104,6	104,4	107,6
Pengemarkedsrente hos handelspartnere ⁹	0,4	0,4	0,6	0,5
Oljepris				
Oljepris Brent Blend. USD per fat	65	71	66	64

- 1) Første publisering for henholdsvis 2018 og 2019
- 2) Arbeidskraftundersøkelsen
- 3) Husholdningenes konsum, private brutto realinvesteringer i Fastlands-Norge og offentlig etterspørsel.
- 4) Inkluderer konsum i ideelle organisasjoner
- 5) Offentlig konsum og bruttoinvesteringer
- 6) Utvinning og rørtransport
- 7) Tradisjonelle varer, reisetrafikk, petroleumstjenester og annen tjenesteeksport fra Fastlands-Norge
- 8) Kredittveksten er beregnet som firekvartalsvekst ved utgangen av året.
- 9) Basert på tremåneders pengemarkedsrenter