
PÅ TRYGGERE GRUNN?

Leder

INFLASJONSRAPPORT FOR TREDJE KVARTAL 1999

(Rapporten trykkes også i Penger og Kreditt)



NORGES BANK

NORGES BANKS INFLASJONSRAPPORT

Etter sentralbankloven skal Norges Bank være et utøvende og rådgivende organ for penge-, kreditt- og valutapolitikken. Anslagene i inflasjonsrapporten er et grunnlag for banken i utøvelsen av pengepolitikken. Som utøvende myndighet skal Norges Bank innrette virkemidlene i pengepolitikken med sikte på stabilitet i kronens verdi overfor europeiske valutaer. Det er to grunnleggende forutsetninger som må være oppfylt for å oppnå dette. For det første må pris- og kostnadsveksten over tid ikke være høyere enn den veksttakten eurolandene sikter mot. For det andre må pengepolitikken ikke i seg selv bidra til nedgangstider med deflasjon.

Inflasjonsrapporten gir en oversikt over utviklingen i priser og faktorer som påvirker pris- og kostnadsveksten. Den inneholder en gjennomgang av utsiktene for norsk økonomi og gir Norges Banks beste faglige skjønn på utviklingen i prisstigningen på to års sikt. Den siste rapporten i året har et noe lenger tidsperspektiv og belyser utfordringer i norsk økonomi på 4-5 års sikt. Sentralbanksjefen oppsummerer Norges Banks vurderinger i en leder til rapporten.

De anslagene Norges Bank nå legger fram, viser om lag den samme utviklingen i fastlandsøkonomien som i rapportene tidligere i år. Avvikene er godt innenfor den usikkerheten en i alle tilfeller må regne med i slike anslag. Likevel har det skjedd et skifte i de økonomiske utsiktene.

I vinter var usikkerheten om den økonomiske utviklingen uvanlig stor. Det var risiko for at svekkelsen av kronen og den særnorske lønnsveksten kunne bli selvforsterkende og gi høy inflasjon. Vi kunne samtidig heller ikke utelukke at norsk økonomi ville utvikle seg i motsatt retning, med nedgangstider og deflasjon.

Budsjettet for i år, slik det ble vedtatt i november i fjor, og lønnsoppjøret i vår har bidratt til å redusere usikkerheten vesentlig. I tillegg er tilbakeslaget i Asia blitt mer kortvarig, og krisen i Latin-Amerika har fått mindre betydning for verdensøkonomien enn vi kunne frykte. Høy oljepris gir økt optimisme i Norge.

Vi regner fortsatt med at veksten i fastlandsøkonomien blir lavere både i år og neste år enn veksten i produksjonspotensialet, slik at presset blant annet i arbeidsmarkedet avtar noe. Det er trolig også nødvendig for at pris- og kostnadsveksten ikke skal bli høyere enn i Europa. Arbeidsledigheten ser imidlertid ikke ut til å øke like mye som vi ventet tidligere.

Det er ellers grunn til å merke seg at en nedgang nå ser ut til å bli begrenset til visse sektorer i økonomien, særlig i bygg og anlegg og i verkstedindustrien. Bygg- og anleggsbransjen er imidlertid preget av stor fleksibilitet i et felles nordisk

arbeidsmarked. Vi kan dessuten vente en viss oppgang i boligbyggingen etter hvert.

Problemene i verkstedindustrien henger blant annet sammen med en rask utbygging og et investeringsnivå på norsk sokkel som ikke kan vare ved. Hvis verkstedindustrien er internasjonalt konkurransedyktig og kan selge sine varer og tjenester ute, kan aktivitetsnivået i næringen holdes oppe. Hvis ikke, må aktivitetsnivået tilpasses.

Som nærmere omtalt i denne rapporten, er det fortsatt usikkerhet knyttet til de økonomiske utsiktene. Men utviklingen peker i retning av at veksten i fastlandsøkonomien i løpet av 2001 vil være på god vei tilbake til det normale. Dette er viktig å ha for øye ved innrettingen av den økonomiske politikken. Samtidig vil pris- og kostnadsveksten kunne være på linje med det Den europeiske sentralbanken sikter mot.

Finanspolitikken spiller en vesentlig rolle for stabiliteten i kronen og for norske renter. Størrelsen på konkurranseutsatt sektor bestemmes over tid i en kamp om realressursene i økonomien mellom det offentlige og næringslivet (mellom skjermert sektor og næringer med bedrifter som konkurrerer med utenlandske bedrifter). Med den oljeavhengigheten norsk økonomi allerede har, tar vi en risiko dersom vi svekker grunnlaget for fastlandets næringsliv ytterligere. Det er derfor viktig at veksten i utgiftene i statsbudsjettet over tid ikke er større enn veksten i fastlandsøkonomien. Dette vil gi norsk næringsliv et bedre fundament for vekst.

Svein Gjedrem

1 SAMMENDRAG

2 NYTT SIDEN SIST

- 2.1 Prisutviklingen
- 2.2 Renter, valutakurs og monetære forhold
- 2.3 Konjunkturbildet

Utdyping

- År 2000-problemet og effekten på finansmarkedene

3 NORGES BANKS INFLASJONSANSLAG

- 3.1 Inflasjonsutsiktene neste to år
- 3.2 Inflasjonsforventningene
- 3.3 Usikkerheten i anslagene

Utdyping

- Konkurransesevnen
- Inflasjonsdifferansen mellom
Norge og handelspartnerne

4 KONJUNKTURUTVIKLINGEN

- 4.1 Hovedtrekk
- 4.2 Internasjonale rammebetingelser og utenriksøkonomien
- 4.3 Innenlandsk etterspørsel
- 4.4 Arbeidsmarkedet

Redaksjonen avsluttet 10. september 1999

I SAMMENDRAG

Norges Bank venter at konsumprisveksten etter hvert vil avta og komme ned mot den stigningstakten eurolandene sikter mot. Konsumprisveksten i år anslås til 2¼ prosent, eller noe i underkant av dette. Prisveksten anslås til 2 prosent i 2000 og 1¾ prosent i 2001. Hovedbildet er i store trekk det samme som i forrige rapport. Den underliggende konsumprisveksten, som korrigerer for endringer i avgifter og strømpriser, anslås å bli om lag 0,1 prosentpoeng høyere enn veksten i den totale konsumprisindeksen i år. For årene etter venter vi at den underliggende prisveksten følger den samlede konsumprisveksten.

Den sterke oppgangen Norge har hatt siden 1992, er nå blitt avløst av en periode med svakere vekst. BNP-veksten for Fastlands-Norge anslås til ½ prosent i år og ¼ prosent neste år. I 2001 venter vi at veksten vil ta seg opp til 1½ prosent.

Etter flere år med sterk vekst i sysselsettingen ser reservene i arbeidsmarkedet ut til å være uttømt, og økonomien er nær en kapasitetsgrense. Dette har slått ut i en svekkelse i næringslivets kostnadmessige konkurransevne. Særlig som følge av inntektsoppgjøret i 1998 har vi gjennom de siste to årene samlet hatt en lønnsvekst på vel 10 prosent.

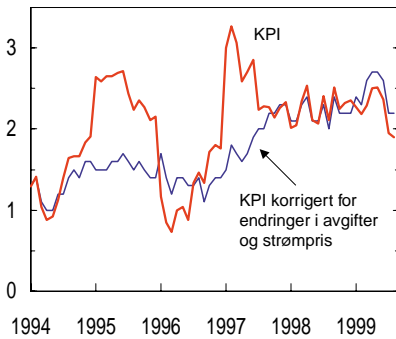
Svekket lønnsomhet i næringslivet fører til fall i investeringene i år og neste år. I petroleumsvirksomheten blir flere store prosjekter ferdigstilt i år, og vi står foran et kraftig fall i investeringssetterspørselen neste år.

Det har vært en avdemping i husholdningenes etterspørsel etter konsumvarer. Sammen med lavere investeringer kommer dette blant annet til syne ved en betydelig nedgang i den tradisjonelle vareimporten. Anslaget for overskuddet på driftsbalansen inneværende år er oppjustert til 31 milliarder kroner på bakgrunn av lavere underskudd i handelen med tradisjonelle varer og høyere oljepris. Fremover vil overskuddet øke som følge av sterk vekst i oljeproduksjonen.

Det er stor usikkerhet knyttet til styrken i omslaget. Veksten i innenlandsk etterspørsel kan bli sterkere enn anslått i referansebanen. Dette vil i så fall kunne bidra til at det sterke presset i arbeidsmarkedet opprettholdes. Den siste tiden har vi sett en viss oppgang i flere av råvare- og energiprisene samtidig som enkelte land har sterkere økonomisk vekst enn ventet. Med mindre det kommer et sterkt omslag i amerikansk økonomi, er det mer sannsynlig at vi kan få en kraftig oppgang i råvare- og produsentpriser enn et tilsvarende fall. Dette medfører økt risiko for høyere importert prisvekst i norsk økonomi.

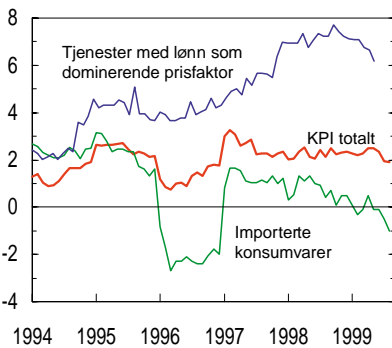
Anslagene er basert på at renten utvikler seg i tråd med markedets forventninger slik disse fremkommer i terminrentene. Kronekursen forutsettes å holde seg stabil mot europeiske valutaer.

Figur 2.1 Konsumprisene (KPI). Totalt og eksklusive avgifter og strømpris. Tolvmånedersvekst. Prosent



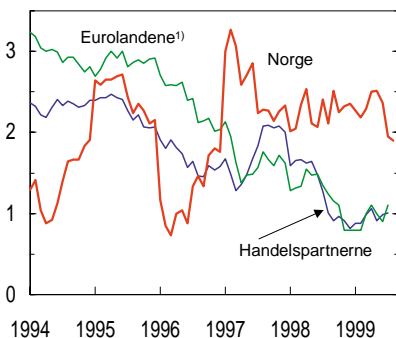
Kilde: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Figur 2.2 Konsumprisene. Totalt og fordelt på utvalgte leveringssektorer. Tolvmånedersvekst. Prosent



Kilde: Statistisk sentralbyrå

Figur 2.3 Konsumprisene i Norge og i utlandet. Tolvmånedersvekst. Prosent



¹) Prisveksten i eurolandene er målt ved den harmoniserte konsumprisindeksen.

Kilde: Statistisk sentralbyrå, Eurostat og OECD

2.1 Prisutviklingen

Noe lavere prisvekst enn forventet

Prisveksten de siste månedene har vært noe lavere enn forventet. I august økte konsumprisindeksen med 1,9 prosent fra samme måned i fjor, se figur 2.1. Korrigert for strømpriser og avgiftsendringer var prisveksten 2,2 prosent i samme periode. Fallende strømpriser har bidratt til den moderate prisveksten. Hittil i år har strømprisene falt med over 5 prosent og ført til at den underliggende prisveksten har vært høyere enn veksten i konsumprisindeksen siden årsskiftet.

Prisene på matvarer økte vesentlig mindre gjennom sommermånedene enn i samme periode i fjor. Tall fra utenrikshandelsstatistikken for andre kvartal viser at prisene på importerte matvarer falt med drøyt 4 prosent fra samme kvartal i fjor. Dette kan ha påvirket prisutviklingen også for norskproduserte matvarer.

Etter om lag nullvekst de foregående månedene falt prisene på importerte konsumvarer med 1,0 prosent i august. Tjenestepriene med lønn som dominerende prisfaktor bidrar fremdeles til å trekke prisveksten opp, men veksttakten avtar, se figur 2.2.

Prisveksten hos våre tradisjonelle handelspartnere var 1,0 prosent i juli. Målt ved den harmoniserte konsumprisindeksen var prisveksten i eurolandene 1,1 prosent samme måned. Til tross for markert høyere oljepriser har veksten i konsumprisene hos våre handelspartnere holdt seg lav de siste månedene, se figur 2.3 Den harmoniserte indeksen viste en prisvekst i Norge på 1,7 prosent i august. En planlagt utvidelse av grunnlaget for den harmoniserte prisindeksen vil trolig føre til at prisveksten målt ved denne indeksen i Norge øker opp mot veksten i den vanlige konsumprisindeksen. Utvidelsen vil trolig ikke påvirke den harmoniserte prisveksten i eurolandene.

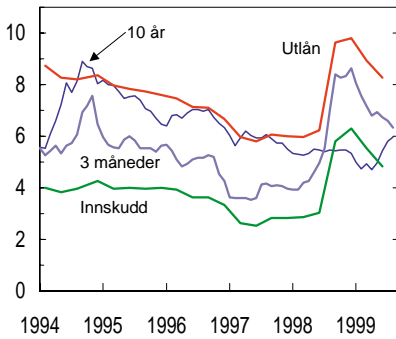
2.2 Renter, valutakurs og monetære forhold

Kortsiktige renter noe ned og om lag uendret kronkurs

Tidligere i år har Norges Bank satt ned rentene fire ganger med til sammen 2 prosentpoeng. Norges Bank har ikke redusert styringsrentene siden forrige inflasjonsrapport.

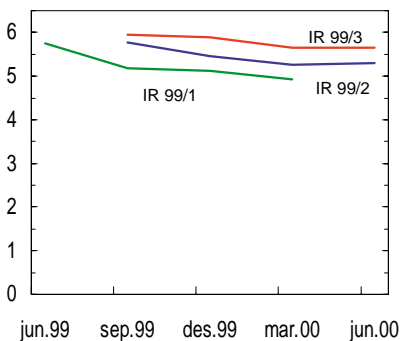
Tremånedersrenten i pengemarkedet har falt med om lag 0,5 prosentpoeng siden forrige inflasjonsrapport, se figur 2.4. Den nominelle tremånedersrenten var 5,9 prosent 10. september.

Figur 2.4 Renteutviklingen i Norge. Bankenes gjennomsnittlige innskudds- og utlånsrente, 3 mnd. eurokronerente og 10 års statsobligasjonsrente



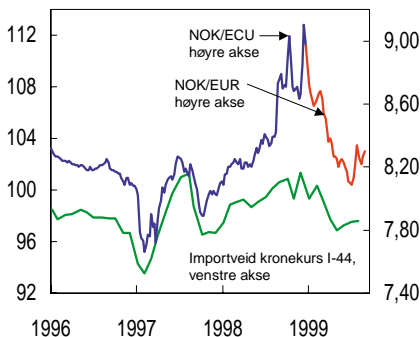
Kilde: Norges Bank

Figur 2.5 Fremtidige tremånedersrenter (FRA-renter) nå og ved tidligere inflasjonsrapporter



Kilde: Reuters og Norges Bank

Figur 2.6 Valutakursen for NOK/ECU, NOK/EUR og importveid kronekurs mot 44 land (januar 1995=100)



Kilde: Norges Bank og Datastream

Fram til midten av april falt tremånedersrenten raskere enn Norges Banks styringsrenter og lå til tider betydelig under foliorenten. Siden april har pengemarkedsrentene falt mindre enn Norges Banks styringsrenter. Det skyldes trolig at rentereduksjonene i april og juni i stor grad var ventet i markedet, og at forventningene om ytterligere kutt kan ha avtatt noe.

Prisingen av fremtidige renteaftaler (FRA) kan tyde på at markedsaktørene ikke venter at tremånedersrenten vil endre seg mye det nærmeste året, se figur 2.5. Spesielle forhold kan imidlertid ha bidratt til å trekke rentene i pengemarkedet og FRA-rentene opp utover det forventningene om utviklingen i Norges Banks styringsrenter alene skulle tilsi. Blant annet kan internasjonale forhold og økt risikopremie i de globale finansmarkedene i forbindelse med overgangen til år 2000 ha bidratt til en slik utvikling. Virkningene av tusenårsskiftet i det norske finansmarkedet er nærmere omtalt i egen ramme.

Renten på statsobligasjonen med ti års løpetid er nå 6,0 prosent, som er 0,6 prosentpoeng høyere enn ved forrige rapport. Siden april har tiårsrenten økt med 1,3 prosentpoeng. Renteforskjellen mot tilsvarende tyske obligasjoner har siden juni ligget rundt 1 prosentpoeng.

I perioden etter forrige inflasjonsrapport styrket kronen seg. På det sterkeste, i begynnelsen av juli, var kursen nede i 8,06 mot euro. Siden har kronen svekket seg mot euro, og kursen er nå om lag som ved forrige rapport, se figur 2.6. Målt mot amerikanske dollar har kronen styrket seg med om lag 1 prosent siden forrige inflasjonsrapport. I forhold til den effektive importveide valutakursen mot 44 land har kronen svekket seg med 0,8 prosent fra mai til august.

Stabil kredittvekst

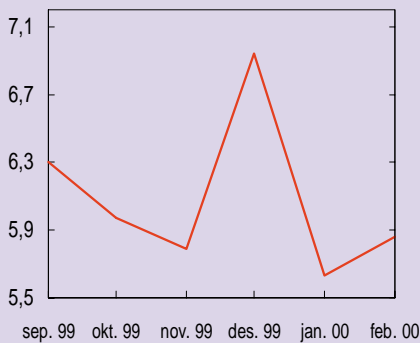
Kredittveksten fra innenlandske kilder (K2) har vært forholdsvis stabil de siste månedene etter et år med avtakende trend. Rentereduksjonene hittil i år kan ha bidratt til å holde kredittveksten oppe. Utviklingen gjenspeiler trolig også den sterke veksten i boligprisene hittil i år.

Veksten i samlet kreditt (K3), der kreditt fra både innenlandske og utenlandske kilder inngår, avtok noe i første halvår. Ved utgangen av andre kvartal i år var samlet bruttogjeld 10 prosent høyere enn på samme tidspunkt i fjor. Kredittveksten økte markert mot slutten av fjoråret og var 12 prosent fram til utgangen av desember i fjor. Dette skyldtes i stor grad at årsveksten i kreditt fra utenlandske kilder økte kraftig og kom opp i nesten 30 prosent ved utgangen av desember. Det var særlig statsforetak, en gruppe som blant annet inkluderer noen av de store oljeselskapene, som økte sine låneoptak i utlandet i denne perioden. Reduksjonen i samlet kredittvekst i første kvartal i år skyldtes lavere vekst i innenlandsk kreditt (K2). Både i bedrifter og husholdninger falt årsveksten i lån fra innenlandske kilder i denne perioden. Veksten i utenlandsk

År 2000-problemet og effekten på finansmarkedene

Arbeidet med å klargjøre datasystemene i finanssektoren for overgangen til år 2000 synes å være under god kontroll i de industrialiserte land. Blant aktørene i finansmarkedene synes det likevel å være en viss frykt for at det kan oppstå en knapphet på likviditet rundt årsskiftet. Enkelte aktører prøver allerede nå å dekke seg inn i forhold til muligheten for slike problemer. Resultatet har så langt vært en økning internasjonalt i pengemarkedsrentene rundt årsskiftet.

Figur Implisitt enmåneds terminrente



Kilde: Norges Bank

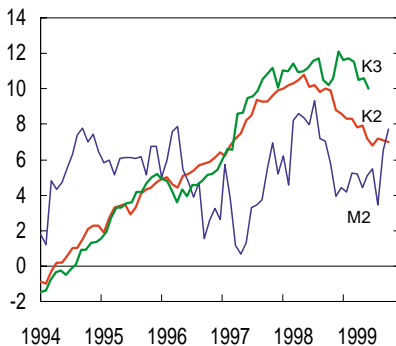
Også i Norge gjenspeiles år 2000-problemet i finansmarkedet. Figuren viser enmåneds implisitte terminrenter¹ beregnet på grunnlag av avkastningskurven i det norske pengemarkedet

31. august 1999. For desember er terminrenten 6,94 prosent, godt over ett prosentpoeng høyere enn for månedene før og etter. Dette er mer enn normalt og kan forklares med frykt for at dataproblemer medfører at kontrakter ikke blir overholdt. I tillegg kan aktørene ha preferanser for å holde mer likviditet over årsskiftet som forsikring mot at det skal oppstå problemer i pengemarkedet.

Som en naturlig del av forberedelsene fram til årsskiftet legger Norges Bank planer for likviditetspolitikken under ulike scenarier. Norges Bank vil i forbindelse med det forestående årsskiftet, som ellers i året, tilføre tilstrekkelig likviditet til pengemarkedet. Norges Banks virkemidler i likviditetspolitikken er godt egnet til å tilføre store mengder likviditet raskt hvis det skulle være nødvendig. Norges Bank kan tilføre likviditet ved F-lån på meget kort varsel, og bankenes automatiske D-lånsadgang er et likviditetsmessig sikkerhetsnett for alle banker med konto i Norges Bank. Kriteriene for hvilke verdipapirer som kan stilles som sikkerhet for likviditetstilførsel fra Norges Bank ble sterkt utvidet 1. september 1999. Norges Bank kan etter § 7 og § 16 i forskrift om bankers adgang til lån og innskudd i Norges Bank under særskilte forhold fravike sikkerhetskravet. En eventuell reduksjon i sikkerhetskravet vil skje mot en risikopremie.

¹ En implisitt rente er en beregnet fremtidig rente. Hvis en- og tomåneders rentene er kjent, beregnes den implisitte enmånedsrenten slik at to rullerende enmånedskontrakter gir samme avkastning som tomånederskontrakten.

Figur 2.7 Penge mengde (M2), kreditt-indikatoren (K2) og samlet kreditt til publikum (K3). Tolv månedersvekst. Prosent



Kilde: Norges Bank

kreditt holdt seg oppe. I løpet av andre kvartal har imidlertid også veksten i utenlandsk kreditt avtatt. Ved utgangen av juni var årsveksten om lag 21 prosent. Det kan være utsikter til ytterligere reduksjon i tiden fremover dersom investeringsaktiviteten i oljebransjen faller like kraftig som antatt.

I årets fem første måneder varierte årsveksten i pengemengden (M2) mellom 3,5 prosent og 5,5 prosent, se figur 2.7. I juni og juli har veksten tatt seg noe opp. I juli var M2 7,7 prosent høyere enn i samme måned året før. Økningen i veksttakten er trolig midlertidig og må ses i sammenheng med at tilbakebetalingene av forskuddsskatt i år kom tidligere enn i fjor som følge av innføringen av forenklet selvangivelse.

2.3 Konjunkturbildet

Den økonomiske veksten avtar

Vi ser nå klare tegn til at veksten i norsk økonomi er i ferd med å avta. Ifølge kvartalsvis nasjonalregnskap (KNR) for andre kvartal avtok veksten i BNP for Fastlands-Norge (i markedsverdi) til 0,5 prosent fra første halvår 1998 til første halvår 1999. Det er særlig utviklingen i realinvesteringene som bidrar til lavere vekst. I første halvår falt realinvesteringene i Fastlands-Norge med 7,2 prosent fra samme periode i fjor. BNP i markedsverdi gir et bilde av den samlede verdiskapingen. Korrigert for avgifter og korreksjonsposter økte BNP for Fastlands-Norge (basispriser) med 1,4 prosent i første halvår fra samme periode i fjor. BNP i basispriser gir et bedre bilde av utviklingen i det samlede aktivitetsnivået. Av økningen i første halvår stod økt sysselsetting for 0,8 prosentpoeng, mens resten kan tilskrives endret arbeidstid og produktivitet.

Veksten i husholdningenes konsum har vært relativt stabil, men noe lavere enn vi ventet. Det offentlige konsumet bidrar til å holde veksten oppe. I første halvår økte offentlig konsum med 2,0 prosent målt mot samme periode i fjor. Det var som ventet særlig kommunalt konsum som trakk veksten opp.

Det ser ut til at varekonsumet de siste månedene har økt noe mindre enn ventet. Ifølge KNR var det i første halvår en vekst i privat konsum på 1,6 prosent fra samme periode i fjor. Korrigert for sesongsvingninger viste detaljomsetningsindeksen en nedgang fra juni til juli på 0,5 prosent. Tidligere i år har Statistisk sentralbyrå revidert detaljomsetningsindeksen. Revisjonen innebærer at veksten i perioden januar-mai er nedjustert med vel 1 prosentpoeng i forhold til tidligere publiserte tall. Salget av nye personbiler har også falt kraftig i årets første åtte måneder fra samme periode i fjor, men de siste tre månedene har det vært en viss oppgang i nybilsalget.

Tall fra ECON og Norges eiendomsmeidlerforbund viste en sesongjustert vekst i bruktboligprisene på 4 prosent på landsbasis fra første til andre kvartal i år. I første halvår steg prisene med 8 prosent fra samme periode i fjor. Det er fortsatt store regionale forskjeller i prisveksten. I byområdene fra Trøndelag og sørover er veksten sterk, mens boligprisene viser en klart svakere utvikling i Nord-Norge.

I konjunkturbarometeret fra Statistisk sentralbyrå for andre kvartal oppgir industrilederne at andre kvartal ble noe svakere enn forventet. Andelen som oppgir fallende etterspørsel og/eller økt konkurranse fra hjemmemarkedet som begrensende faktor for produksjonen økte fra 35 til 48 prosent fra samme kvartal i fjor. For tredje kvartal forventes en viss nedgang i produksjon og sysselsetting sammenliknet med andre kvartal, mens ordretilgangen både fra hjemme- og eksportmarkedene forventes å øke noe.

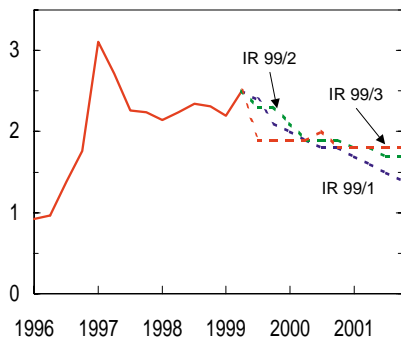
Svakere vekst i innenlandsk etterspørsel reflekteres også i importtallene. Verdien av den tradisjonelle vareimporten falt

med 5,3 prosent de første syv månedene i år sammenliknet med samme periode i fjor. Importen av typiske investeringsvarer som maskiner har falt kraftig i hele år, mens ferdigvarer, som omfatter typiske konsumvarer, først i den senere tid har vist nedgang. I siste tremånedersperiode falt importverdien av ferdigvarer med 0,9 prosent fra samme periode i fjor.

Statistisk sentralbyrås arbeidskraftsundersøkelse (AKU) for andre kvartal viser at sysselsettingen økte med 0,6 prosent fra andre kvartal i fjor. Dette er om lag som forventet. AKU-tallene viser kraftig nedgang i industrisysselsettingen, mens det er relativt god vekst innen enkelte skjærmede næringer. Dette bildet bekreftes av KNR-tallene for andre kvartal, som viser en nedgang i industrisysselsettingen på 2,5 prosent fra andre kvartal i fjor. Over samme periode økte sysselsettingen i offentlig sektor med 1,8 prosent, mens veksten var 1,7 prosent innen privat tjenesteyting.

Ved utgangen av august var 67 600 personer registrert som helt arbeidsledige. Korrigert for vanlige sesongvariasjoner, tilsvarte dette 2,6 prosent av arbeidsstyrken. Arbeidsledigheten har holdt seg noe lavere enn ventet hittil i år. En forklaring kan være at veksten i arbeidsstyrken har stoppet opp, slik at sysselsettingsveksten i større grad enn ventet har rekruttert personer fra ledighetskøen. Yrkesdeltakelsen (i AKU) falt fra 73,7 prosent i andre kvartal i fjor til 73,5 prosent i andre kvartal i år.

Figur 3.1 Anslag på konsumprisveksten nå og tidligere. Prosentvis vekst fra samme kvartal året før



Kilde: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

3.1 Inflasjonsutsiktene neste to år

Konsumprisveksten i år anslås til 2¼ prosent, eller noe i underkant av dette. Prisveksten anslås til 2 prosent i 2000 og 1¾ prosent i 2001. I Norge preges konsumprisveksten av to motgående krefter. Prisene på importerte konsumvarer faller, mens høy kostnadsvekst i næringslivet presser prisene på norskproduserte varer og tjenester opp. Norges Bank har tidligere anslått en betydelig utvidelse av inflasjonsdifferansen mot utlandet som følge av økt innenlandsk kostnadspress. Inflasjonsdifferansen har økt som forventet, men dette har skjedd gjennom en reduksjon i prisveksten internasjonalt. Det sterke presset mot innenlandske ressurser de siste par årene har slått ut i høy kostnadsvekst. Imidlertid har importprisene holdt veksten i konsumprisene nede i rundt 2¼ prosent.

Vi venter at utviklingen i disse to kreftene vil reverseres de neste to årene. Lave lønnstillegg innebærer at kostnadsveksten gjennom 1999 og inn i neste år blir moderat. Vi venter at lønnsveksten i industrien vil falle ytterligere ned mot lønnsveksten i Europa for øvrig. Samtidig venter vi en viss økning i importprisene, blant annet som følge av en ny økning i råvare- og produsentprisene. Disse bevegelsene vil i stor grad utlikne hverandre, slik at konsumprisveksten blir liggende rundt 2 prosent eller lavere. Som følge av nedgangen i kostnadsveksten innenlands vil inflasjonen etter hvert komme ned på prisveksten blant våre handelspartnere, se omtale i egen ramme.

Den underliggende prisveksten anslås å bli 0,1 prosentpoeng høyere enn den samlede konsumprisveksten inneværende år. Det skyldes at strømprisene har falt kraftig og trukket konsumprisindeksen ned. For årene etter legger vi til grunn at avgifter og strømpriser i gjennomsnitt vil øke i takt med den generelle prisveksten, slik at den underliggende prisveksten følger den samlede konsumprisveksten.

Tabell 3.1 Tekniske forutsetninger

	1999	2000	2001
3 mnd pengemarkedsrente (årlig gj.snitt) ¹⁾	6,5	5,7	5,6
Valutakurs målt mot euro ²⁾	8,30	8,30	8,30
Realvekst off. utgifter	2½	2	2
Oljepris NOK/fat ³⁾	131	135	120

¹⁾Det legges til grunn at rentene følger markedets forventninger slik disse avspeiles i terminrentene.

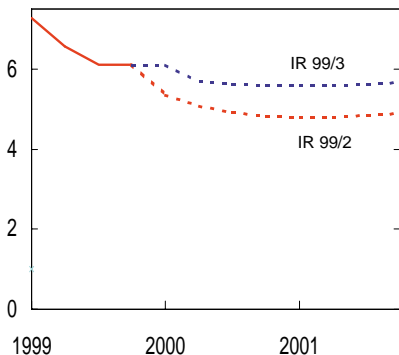
²⁾Det legges til grunn en valutakurs på 8,30 kroner per euro fra tredje kvartal. Dette tilsvarer om lag gjennomsnittet siste måned.

³⁾Oljeprisen er forutsatt til om lag 20 USD per fat i fjerde kvartal. Deretter legges det til grunn at oljeprisen gradvis vender tilbake til området 15-17 USD per fat.

Rente- og valutakursforutsetningene

Sentrale tekniske forutsetninger om penge- og finanspolitikken er gjengitt i tabell 3.1. Det kortsiktige rentenivået forutsettes å følge utviklingen i markedets renteforventninger, representert ved terminrentene i september, se figur 3.2. Differansen mot europeiske renter vil ifølge forventningene i markedet avta fra dagens nivå på i overkant av 3 prosentpoeng til rundt 1 prosentpoeng ved utgangen av 2001. Renteforutsetningen innebærer at det kortsiktige rentenivået ligger i underkant av

Figur 3.2 Beregningsteknisk forutsetning om den kortsiktige pengemarkedsrenten¹⁾



¹⁾ Tremåneders pengemarkedsrente til og med 9. september. Ut tredje kvartal 1999 holdes renten uendret på nivået fra 9. september. Fra og med fjerde kvartal 1999: Kortsiktige terminrenter estimert ut fra fire pengemarkedsrenter og fem statsobligasjonsrenter med ulik løpetid observert 8. september

Kilde: Norges Bank

¾ prosentpoeng høyere i 2000 og 2001 enn vi la til grunn i forrige rapport.

Vi har beregningsmessig forutsatt en kronekurs på 8,30 kroner per euro gjennom hele anslagsperioden. Dette tilsvarer om lag gjennomsnittlig kursnivå siste måned. Målt mot den effektive importveide kronekursen innebærer kursforutsetningen en appresiering på 1½ prosent i år og ½ prosent neste år.

Internasjonale prisimpulser motvirker nedgangen i presset innenlands

Samlet anslår vi at prisene på importerte varer vil falle med 1 prosent i år, øke med ½ prosent neste år og med ¾ prosent i 2001.

Med unntak av matvarer har de fleste råvarepriser økt noe siden forrige inflasjonsrapport. Høyere vekst i verdensøkonomien vil etter hvert trolig bidra til økt etterspørsel etter råvarer. Samtidig har produksjonskapasiteten for en rekke råvarer økt betydelig de siste årene, noe som vil dempe pris-effektene av økt etterspørsel. I sum venter vi at råvareprisene bare vil øke moderat fremover.

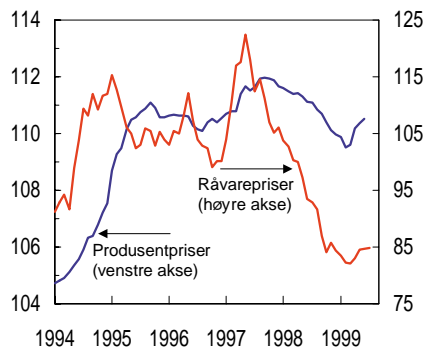
Oljeprisen har fortsatt å stige og er nå høyere enn høsten 1997. Prisoppgangen må ses i lys av at OPEC-landene til nå i stor grad har overholdt vedtatte produksjonsbegrensninger. Vi legger til grunn en oljepris i overkant av 160 kroner per fat ut 1999, som tilsvarer gjennomsnittet den siste måneden. Vi legger videre til grunn som teknisk forutsetning at oljeprisen gradvis vil vende tilbake til området 15-17 dollar. Dette tilsvarer om lag 135 kroner og 120 kroner per fat i henholdsvis 2000 og 2001.

Etter at produsentprisene hos våre handelspartnere viste et markert fall i første kvartal, økte de i andre kvartal, se figur 3.3. Det markerte forløpet reflekterer blant annet utviklingen i oljeprisen og andre råvarer. På bakgrunn av utviklingen i råvareprisene siden forrige inflasjonsrapport har vi oppjustert anslaget for utviklingen i produsentprisene hos våre handelspartnere med ¼ prosentpoeng til -½ prosent i år. Neste år anslås en vekst på ¾ prosent. Fallet i utenlandske produsentpriser bidrar til å trekke prisveksten på importerte varer ned i år.

Utenrikshandelsstatistikken viser at prisene på importerte matvarer falt betydelig i andre kvartal fra samme periode i fjor. Nedgangen i matvareprisene kan bidra til å forklare at prisen på den tradisjonelle vareimporten i første halvår falt mer enn vi ventet i forrige rapport. Ifølge kvartalsvis nasjonalregnskap var nedgangen 2½ prosent i første halvår fra samme periode i fjor.

Også utviklingen i kronekursen kan ha bidratt til prisfallet. Kronen har styrket seg siden nyttår, og det kan tenkes at kursgjennomslaget har vært raskere og virket kraftigere inn på importprisene enn vi ventet. På den annen side svekket kronen seg betydelig mot slutten av fjoråret uten at dette gav markerte gjennomslag i høyere importpriser.

Figur 3.3 Råvarepriser utenom olje målt i SDR og produsentpriser blant handelspartnere. Indekser 1990 = 100



Kilde: OECD, The Economist og Norges Bank

Tabell 3.2 Konsumpriser i utlandet.
Prosentvis vekst fra forrige år

	1998	1999	2000
USA	1,6	2	2¼
Japan	0,6	-¼	0
Tyskland	0,9	¾	1¼
Frankrike	0,7	½	1
Storbritannia	2,7	2¼	2½
Sverige	0,4	½	1¼
Finland	1,4	1	1¾
Danmark	1,8	2¼	2¼
Norges handelspartnere ¹⁾	1,3	1¼	1½
Euro-området ²⁾	1,2	1	1½

¹⁾ Konkurranssevnevekter

²⁾ Vekter fra Eurostat (landets andel av euro-områdets forbruk)

Kilde: OECD og Norges Bank

Til tross for den kraftige oppgangen i oljeprisen har konsumprisveksten holdt seg lav hos våre handelspartnere. Økt konkurranse i produktmarkedet innenfor euroområdet og fortsatt høy produktivitetsvekst i USA har trolig bidratt til dette. Vi venter at ytterligere strukturreformer vil bidra til at prisimpulsene fra tjenestesektoren dempes fremover, spesielt i EU-landene. Konsumprisveksten hos handelspartnerne anslås derfor å holde seg under 2 prosent i hele fremskrivningsperioden, se tabell 3.2. For en nærmere gjennomgang av de internasjonale utsiktene viser vi til Internasjonal økonomisk oversikt i Penger og Kreditt 1999/3.

Nedgang i lønnsveksten bidrar til lavere prisvekst

Årslønnsveksten inneværende år anslås til 4¾ prosent. Det legges da til grunn at lønnsglidningen blir om lag på linje med fjorårets. Det er imidlertid fortsatt stor usikkerhet knyttet til årets lønnsglidning. Utviklingen siden forrige rapport indikerer at arbeidsmarkedet er noe strammere enn ventet. Dette kan isolert sett bidra til økt lønnsglidning.

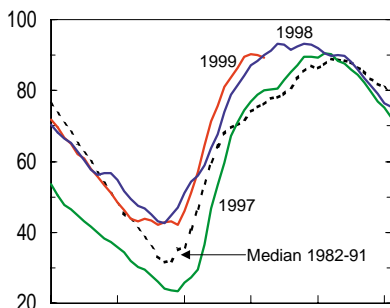
I 2000 og 2001 anslås lønnsveksten til 3¾ prosent. Anslaget for 2000 er nedjustert med ¼ prosentpoeng fra forrige rapport. Vi venter nå et mer markert konjunkturforløp for industrien enn tidligere, med større nedgang i produksjon og lønnsomhet neste år og en noe sterkere gjeninnhenting i 2001. Dette trekker i retning av lavere lønnsvekst. På den annen side ventes arbeidsmarkedet i skjermede næringer å bli noe strammere enn tidligere anslått. Anslaget for arbeidsledigheten er noe nedjustert alle årene i fremskrivningsperioden. Dette trekker i retning av høyere lønnsvekst, spesielt i tjenesteytende sektorer.

Siden 1994 har lønnsveksten i norsk industri vært 6 prosentpoeng høyere enn hos handelspartnerne, se omtale i egen ramme. Dette bidrar til svakere lønnsomhet og lavere realinvesteringer i næringslivet. Presset i arbeidsmarkedet de siste årene resulterte i kraftig reallønnsvekst i fjor. Følgene av Asia-krisen, med blant annet fallende råvarepriser og lav internasjonal prisvekst, bidrar også til lav lønnsomhet i deler av industrien. Samtidig faller oljeinvesteringene kraftig neste år. Dette har trolig bidratt til det moderate lønnsoppgjøret inneværende år, som vil bringe lønnsveksten i industrien ned mot europeisk nivå allerede fra slutten av 1999.

Strømprisen demper prisveksten i år

Strømprisen har falt mer enn vi la til grunn i forrige inflasjonsrapport. I tillegg til sterk konkurranse i kraftmarkedet har den høye fyllingsgraden i vannmagasinene i løpet av sommeren bidratt til nedgangen i prisen på elektrisitet, se figur 3.4. Spotprisene på elektrisitet har imidlertid økt så langt i høst og mer enn i fjor høst. Vi venter derfor ikke et like sterkt negativt bidrag fra strømprisene i andre halvår.

Figur 3.4 Fyllingsgrad i vannmagasinene. Uketall



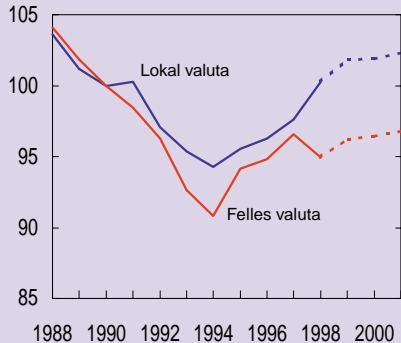
Uke 1 Uke 11 Uke 21 Uke 31 Uke 41 Uke 51

Kilde: Statistisk sentralbyrå

Konkurransesevnen

Gjennom moderate lønnsoppgjør oppnådde industrien en betydelig bedring av konkurranseevnen i begynnelsen av 1990-årene. Etter flere år med sterk vekst i økonomien er de ledige ressursene i arbeidsmarkedet nå nær uttømt, og norsk økonomi har nådd en kapasitetsgrense. Stramheten i arbeidsmarkedet har gitt seg utslag i økende lønnsvekst, særlig i 1998. De relative lønnskostnadene overfor handelspartnerne er nå tilbake om lag på samme nivå som i 1992, se figur 1. Siden 1994 har timelønnskostnadene i Norge økt med over 6 prosent mer enn hos handelspartnerne.

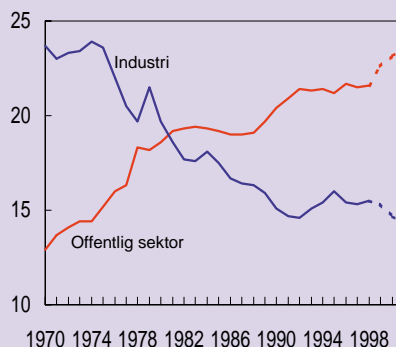
Figur 1 Relative lønnskostnader i Norge, i forhold til handelspartnerne. Indeks 1990=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

På lang sikt er den kostnadsmessige konkurranseevnen trolig avgjørende for størrelsen på konkurranseutsatt sektor. Av figur 2 ser vi at industriens andel av BNP for Fastlands-Norge er redusert fra om lag 24 prosent i 1970 til noe over 15 prosent i 1998. Dette gjenspeiler i noen grad en internasjonal trend, blant annet som følge av at tjenesteetterspørselen øker raskere enn etterspørselen etter varer. I Norge var avskallingen i industrien spesielt stor i periodene 1976-78, 1980-82 og på siste halvdel av 1980-tallet. Dette hang sammen med internasjonale konjunkturer. Men etter de to første nedgangsperiodene fortsatte industriens andel å falle. I 1990-årene har dette vært annerledes. Industriproduksjonen har tatt seg opp, til tross for betydelige økonomiske tilbakeslag blant

Figur 2 Andeler av bruttonasjonalprodukt for Fastlands-Norge i løpende priser



Kilde: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

annet i Europa. I noen grad må bedringen av konkurranseevnen tidlig i 1990-årene ha bidratt til dette oppsvinget. Det kan imidlertid se ut til at endringer i konkurranseevnen først etter noen tid gir utslag på produksjonen i industrien.

Parallelt med avskallingen i industrien har det vært en trendmessig økning i verdiskapingen i offentlig sektor. Dette er delvis et motstykke til at husholdningene i økende grad etterspør tjenester når inntektene vokser. Den offentlige ekspansjonen var spesielt sterk i siste halvdel av 1970-tallet. I denne perioden var det få ledige ressurser i økonomien. Ekspansjonen i offentlig sektor kan dermed ha bidratt til høy pris- og kostnadsvekst og skjedd på bekostning av industrien. Også rundt 1990 var det en markert økning i den offentlige verdiskapingen som andel av BNP for Fastlands-Norge. I denne perioden var det imidlertid stor ledig kapasitet i økonomien. Ekspansjonen i offentlig sektor fikk dermed ingen umiddelbare negative virkninger på industriproduksjonen.

Den sterke konjunkturoppgangen de siste årene, med tiltakende kostnadsvekst, har ført til at konkurranseevnen igjen har svekket seg. Sammen med fallende oljeinvesteringer kan dette bidra til lavere verdiskaping i industrien i årene som kommer, slik anslagene i denne rapporten antyder. Samtidig har vi lagt til grunn en økning i offentlige utgifter om lag på linje med den trendmessige veksten i økonomien.

Tabell 3.3 Ulike institusjoners anslag på konsumprisveksten i 1999 og 2000¹⁾.

Prosentvis endring fra året før.

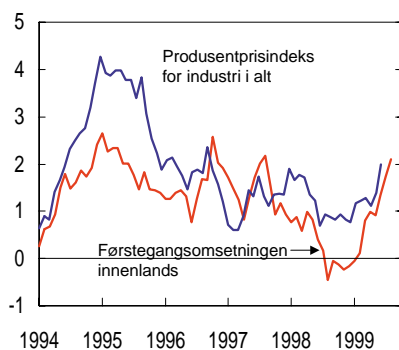
	1999	2000
Finansdepartementet	2,4	2,0
Statistisk sentralbyrå	2,3	2,0
OECD ²⁾	2,6	2,3
IMF	2,3	2,3
Consensus Forecasts ³⁾		
Høyeste anslag	2,5	2,3
Gjennomsnitt	2,4	2,1
Laveste anslag	2,3	2,0

¹⁾ Siste offentlige anslag fra de respektive institusjonene.

²⁾ Konsumdeflator

³⁾ August 1999

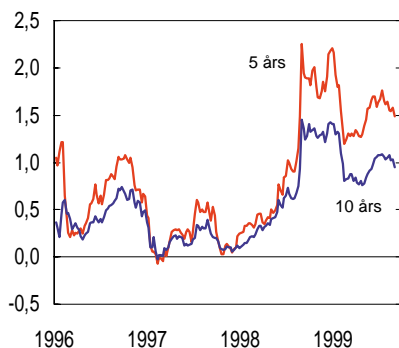
Figur 3.5 Prisindeks for førstegangsomsætningen og produsentpriser. Tolvmånedersvekst. Prosent



Kilde: Statistisk sentralbyrå

Figur 3.6 Effektive rentedifferanser NOK - DEM, 5 og 10 års statsobligasjoner. Prosentpoeng.

Uketall (uke 1 1996 - uke 36 1999)



Kilde: Norges Bank

I sum vil strømprisen ventelig bidra til å trekke den samlede konsumprisveksten ned med anslagsvis 0,1 prosentpoeng i år. For årene 2000 og 2001 legger vi beregningmessig til grunn at strømprisene øker i takt med konsumprisindeksen.

Husleie trekker prisveksten opp i år

Delindeksen for husleie økte i juni med 2,6 prosent sammenliknet med samme måned i fjor. Bidraget til konsumprisveksten har avtatt fra mars i år, da tolv månedersveksten var oppe i 3,1 prosent. Inneværende år vil husleie bidra til å trekke veksten i konsumprisindeksen opp. Fremover ventur vi at lavere renter vil dempe veksten i husleiene, som etter hvert anslås å vokse i takt med det generelle prisnivået.

3.2 Inflasjonsforventningene

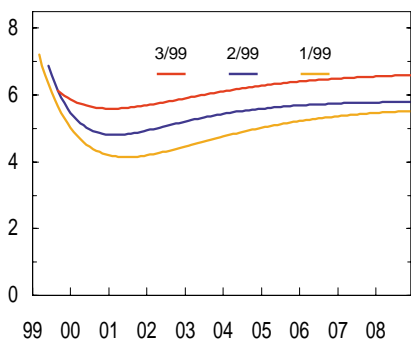
Et utvalg markedsobservatører ventur ifølge «Consensus Forecasts» i august en vekst i konsumprisindeksen på 2,4 prosent i år og 2,1 prosent neste år, se tabell 3.3. I gjennomsnitt er anslagene de samme som i juni og fortsatt noe høyere enn Norges Banks anslag. De samme observatørene ventur et noe mindre omslag i økonomien enn det våre anslag tilsier. Det gjennomsnittlige anslaget for BNP-veksten for Fastlands-Norge i 2000 er 1,1 prosent.

Prisutviklingen på produsent- og engrosledd kan gi informasjon om den fremtidige konsumprisveksten. De siste månedene er imidlertid disse tallene sterkt påvirket av utviklingen i oljeprisen. Erfaringsmessig har en økning i oljeprisen vesentlig mindre gjennomslag i konsumprisindeksen, se nærmere omtale i forrige inflasjonsrapport. I august økte produsentprisindeksen med 4,0 prosent sammenliknet med samme måned i fjor. Industriens produsentpriser vokste med 2,0 prosent i august sammenliknet med samme måned i fjor, se figur 3.5. Tolvmånedersveksten i indeksen for førstegangsomsætningen innenlands økte fra 0,9 prosent i mai til 2,1 prosent i august.

Avkastningskurven i penge- og obligasjonsmarkedet gir informasjon om aktørenes pris- og renteforventninger. De observerte rentene kan imidlertid ikke direkte tolkes som forventede renter. Renten på en obligasjon med ti års gjenstående løpetid vil avhenge av forventet kortsiktig rente i hele tiårsperioden fram til obligasjonen forfaller. Differansen mellom rentene på norske og tyske statsobligasjoner med fem og ti års gjenstående løpetid er gjengitt i figur 3.6. Differansene økte kraftig i fjor da Norges Bank økte styringsrentene med til sammen 4,5 prosentpoeng. I begynnelsen av 1999 ble renteforskjellen nesten halvert, men noe av dette fallet ble reversert i vår.

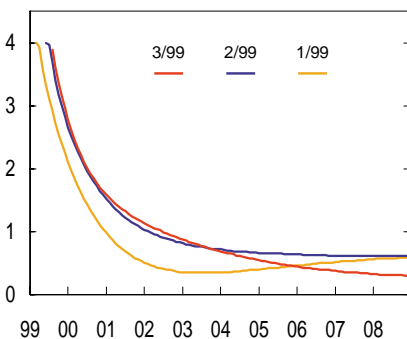
Ved å beregne terminrenter kan en finne implisitte kortsiktige renter mellom to fremtidige tidspunkter. Under visse

Figur 3.7 Terminrenter i Norge.
Forventede kortsiktige renter¹⁾. Prosent



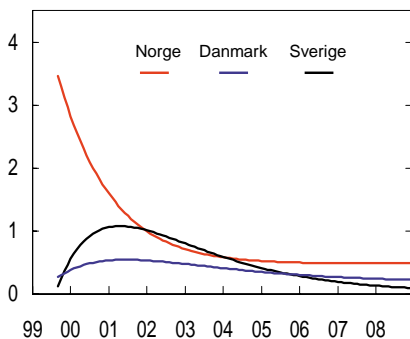
¹⁾ Beregningene for 3/99 er basert på markedsrentene 8. september
 Kilde: Norges Bank

Figur 3.8 Differansen mellom forventede norske og tyske kortsiktige renter¹⁾. Prosentpoeng



¹⁾ Beregningene for 3/99 er basert på markedsrentene 8. september
 Kilde: Norges Bank

Figur 3.9 Terminrentedifferanser mot Tyskland 8. september 1999.
Prosentpoeng



Kilde: Norges Bank

forutsetninger kan terminrentene dermed tolkes som et uttrykk for markedets forventninger om utviklingen i kortsiktige renter i årene fremover. Figur 3.7 viser at markedet nå venter at pengemarkedsrenten skal fortsette å falle fram til årsskiftet 2000/2001 for deretter å stige noe. Markedsaktørene ser imidlertid ikke ut til å forvente et like kraftig rentefall på kort sikt som de gjorde ved forrige rapport. I stor grad har dette sammenheng med forventninger om høyere renter internasjonalt. Forskjellen mellom norske og tyske terminrenter har ikke økt siden forrige inflasjonsrapport, se figur 3.8. Denne figuren viser at markedet forventer en klar tilnærming mellom norske og tyske renter de nærmeste årene.

På lang sikt er forskjellen i terminrentene mellom Norge og Tyskland relativt lav. Det kan tyde på at forventet inflasjon i Norge ikke avviker vesentlig fra forventet inflasjon i eurolandene, representert ved Tyskland. For de nærmeste årene er terminrenteforskjellen om lag uendret siden forrige inflasjonsrapport. Sammenliknet med Inflasjonsrapport 1999/1 er imidlertid terminrentedifferansen betydelig høyere for årene fram til 2005. Trolig har dette sammenheng med endrede forventninger om konjunkturutviklingen og dermed realrentene de nærmeste årene.

Figur 3.9 viser en sammenlikning av terminrentedifferansene mot Tyskland for de skandinaviske landene. Figuren illustrerer at de kortsiktige rentene for tiden er høyere i Norge enn i Sverige og Danmark, men at denne forskjellen ventes å avta i årene fremover. På lang sikt er det relativt små forskjeller i terminrentedifferansene for de skandinaviske landene.

3.3 Usikkerheten i anslagene

Anslagene i denne rapporten tyder på at prisveksten vil komme ned under 2 prosent i løpet av neste år. Anslagene uttrykker den utviklingen vi anser for mest sannsynlig, gitt sentrale forutsetninger om blant annet renten, valutakursen og finanspolitikken. Det er imidlertid stor usikkerhet knyttet til anslagene. Normalt vil usikkerheten i anslagene være relativt symmetrisk, slik at sannsynligheten for et vesentlig annerledes utfall er likt fordelt på begge sider av anslaget. I enkelte tilfeller kan det imidlertid også være asymmetrisk usikkerhet. I dette avsnittet går vi nærmere inn på de usikkerhetsmomentene vi mener er av særlig betydning.

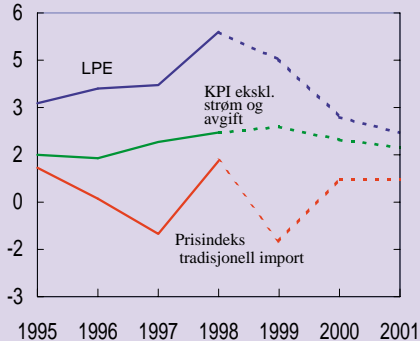
Usikkerheten i innenlandske priskomponenter

De innenlandske priskomponentene er i hovedsak bestemt av utviklingen i arbeidsmarkedet slik den reflekteres i lønnsveksten. Utviklingen i andre kvartal kan tyde på at veksten i arbeidsstyrken har stagnert noe raskere enn vi tidligere har anslått. Lønnsanslaget er betinget både av at etterspørselen

Inflasjonsdifferansen mellom Norge og handelspartnerne

Norges Bank anslo i desember 1998 at inflasjonen i Norge i år og neste år ville bli vesentlig høyere enn blant våre handelspartnere. Vi ventet da en prisstigning i Norge i år på noe under 3 prosent. Inflasjonsdifferansen mot utlandet har utviklet seg omtrent som ventet, men dette har i hovedsak skjedd gjennom en nedgang i den internasjonale prisveksten. Lav importert prisvekst har holdt prisstigningen nede også i Norge. Vi venter nå at inflasjonen i Norge i løpet av de neste to årene vil komme ned til handelspartnerens prisvekst, slik at inflasjonsdifferansen er nær null i 2001.

Figur 1 Lønnskostnader per produsert enhet (LPE), import- og konsumpriser. Årsvekst. Prosent



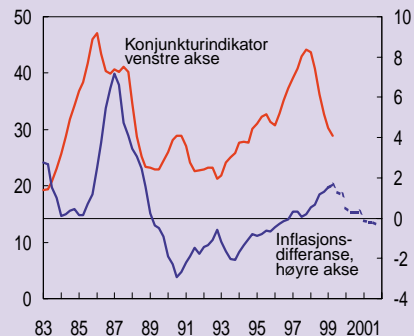
Kilde: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Konsumprisveksten påvirkes av to hovedfaktorer; lønnskostnadene i Norge og importprisene. Figur 1 viser utviklingen i disse to faktorene sammen med den underliggende konsumprisveksten, der prisseffektene av endringer i avgifter og strømpriser er rensset ut. Figuren illustrerer at inflasjonen de siste årene er holdt nede av lav importprisvekst. Veksten i lønnskostnadene har derimot bidratt til økende prisvekst, spesielt i 1998 og 1999. Uten den svake importprisveksten ville konsumprisveksten i Norge derfor ha vært vesentlig høyere. Dessuten fremgår det at utviklingen i konsumprisene er jevnere enn i de to underkomponentene.

Anslagene i inflasjonsrapporten innebærer at utviklingen de siste årene blir reversert, og at

inflasjonsdifferansen mot handelspartnerne vil avta de nærmeste årene. Både lavere vekst i norske lønnskostnader og en viss økning i den utenlandske inflasjonen bidrar til denne utviklingen, som vist i figur 1.

Figur 2 Ledende indikator for inflasjonsdifferansen



Kilde: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Etter flere år med sterk oppgang vil inflasjonsdifferansen normalt øke. Når økonomien kommer inn i en nedgangsfase, vil inflasjonsdifferansen ofte falle. Figur 2 viser utviklingen i inflasjonsdifferansen mellom Norge og handelspartnerne, sammenholdt med konjunkturforløpet i Norge. I figuren er anslaget for inflasjonsdifferansen i årene fremover tegnet inn. Det norske konjunkturforløpet er illustrert ved Statistisk sentralbyrås indikator for ressursknapphet fra byråets konjunkturbarometer. Indikatoren veier sammen andelen av industribedrifter som svarer at de utnytter over 95 prosent av kapasiteten, og/eller at tilgangen på arbeidskraft eller mangel på råstoff begrenser produksjonen. Indikatoren sammenfatter dermed mange av de faktorene som normalt påvirker pris- og kostnadsveksten.

Historisk ser det ut til å være en sammenheng mellom indikatoren for ressursknapphet og inflasjonsdifferansen. Mens indikatoren kan gi et forvarsel om når inflasjonsdifferansen snur, er den i mindre grad egnet til å forutsi nivået på inflasjonsdifferansen. Imidlertid synes den anslåtte utviklingen i prisveksten ikke urimelig i forhold til forløpet på konjunkturindikatoren.

etter arbeidskraft avtar som skissert i referansebanen, og at arbeidstilbudet ikke faller vesentlig mer enn anslått.

Lønnsdannelsen i Norge kan bli preget av to motstridende drivkrefter de nærmeste årene. Arbeidsmarkedet for sysselsatte i privat og offentlig tjenesteyting vil trolig fortsatt forbli relativt stramt. Det kan føre til et press i retning av høyere lønnsvekst i disse sektorene. På den annen side ser det ut til at sysselsettingen i deler av industrien vil avta blant annet som følge av nedgang i investeringene og svekket kostnadmessig konkurranseevne. Presset på lønnsomheten og nedgangen i sysselsettingen trekker i retning av lav lønnsvekst i denne delen av økonomien. Tradisjonelt har forholdene i konkurranseutsatt industri vært rettesnor for store deler av lønnsdannelsen i Norge. Hvis dette fortsetter, kan lønnsveksten bli lavere enn vi nå anslår. Hvis derimot lønnsveksten i større grad blir påvirket av markedskreftene i arbeidsmarkedet for tjenesteytende næringer, kan lønnsveksten bli høyere enn anslått.

I figur 3.10 har vi skissert virkningen av 1 prosentpoengs endring av lønnsveksten i 2000 og 2001. Som det går fram av figuren vil dette gi en endring av konsumprisveksten på henholdsvis 0,2 og 0,4 prosentpoeng. Dersom lønnsveksten blir 1 prosentpoeng høyere enn anslått, vil konsumprisveksten bli liggende over 2 prosent i hele fremskrivningsperioden. Med lav lønnsvekst kan prisveksten komme under 1½ prosent i 2001.

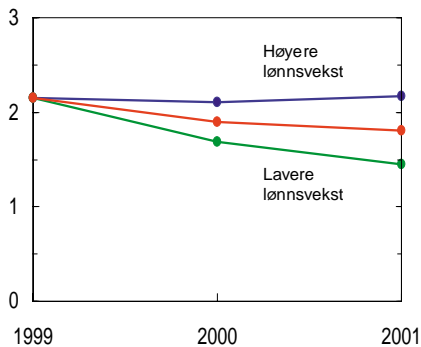
Etterspørselen innenlands påvirker veksten i sysselsettingen og dermed pris- og lønnsutviklingen på ett til to års sikt. Veksten i offentlig konsum vil påvirke hvor raskt presset i arbeidsmarkedet og dermed lønnsveksten avtar. I referansebanen har vi lagt til grunn nøytral finanspolitikk, det vil blant annet si at realveksten i offentlige utgifter vokser i takt med trendveksten i BNP for Fastlands-Norge. En endring av finanspolitikken vil i første rekke påvirke etterspørselen i tjenesteytende næringer, hvor presset allerede er høyt og potensialet for å øke sysselsettingen trolig er begrenset.

Figur 3.11 viser virkningen på konsumprisveksten av en endring i offentlige utgifter tilsvarende ½ prosent av BNP for Fastlands-Norge i 2000. Vi har beregningsteknisk fordelt endringen likt mellom offentlig konsum og endringer i stønadene, og forutsatt at halvparten av den økte sysselsettingen tas fra ledighetskøen. Som det går fram av figuren, vil utslagene på konsumprisveksten det samme året være beskjeden, mens endringen i 2001 er 0,2 prosentpoeng. Dette vil alt annet likt, innebære at prisveksten kan bli liggende over 2 prosent gjennom store deler av fremskrivningsperioden.

Usikkerheten i de importerte prisimpulsene

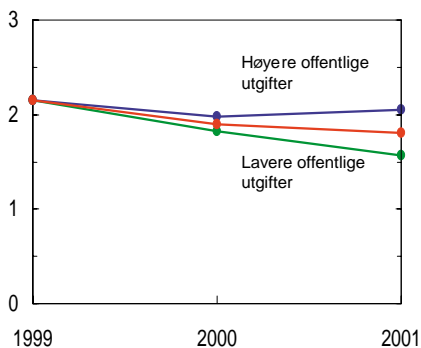
Det er først og fremst utviklingen i importprisene som har bidratt til å holde prisveksten nede de siste årene. I denne rapporten legger vi til grunn en viss økning i internasjonale råvare- og produsentpriser fremover. Erfaringsmessig svinger

Figur 3.10 Årlig konsumprisvekst med 1 prosentpoeng endring i lønnsveksten



Kilde: Norges Bank

Figur 3.11 Årlig konsumprisvekst med endring i offentlige utgifter tilsvarende 0,5 prosent av BNP for Fastlands-Norge



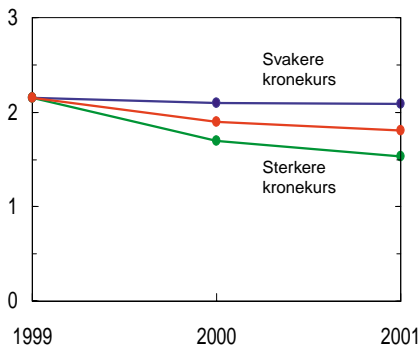
Kilde: Norges Bank

imidlertid råvareprisene mye, og forutsigbare endringer i tilbuds- og etterspørselsforhold ser ut til å ha begrenset betydning på kort sikt.

I kjølvannet av den finansielle krisen i Asia høsten 1997, med fallende etterspørsel fra disse landene, falt råvare- og produsentprisene betydelig. Økt globalt tilbud har trolig vært en like viktig forklaring. Den siste tiden har vi sett en viss oppgang i flere av råvare- og energiprisene, samtidig som enkelte land har sterkere økonomisk vekst enn tidligere ventet. En vesentlig usikkerhet i verdensøkonomien de neste årene er utviklingen i amerikansk økonomi, som inntil videre fortsetter å vokse. Det er en viss risiko for et sterkt omslag i USA, som kan få utslag i formuespriser og råvarepriser. Vi vurderer det likevel samlet sett slik at risikobildet er asymmetrisk. Dersom utviklingen internasjonalt først skulle bli vesentlig annerledes enn anslått, er det mer sannsynlig at vi kan få en kraftig oppgang i råvare- og produsentpriser enn et tilsvarende fall. En eventuell sterkere oppgang i importprisene enn ventet vil påvirke prisveksten i Norge gjennom to kanaler. For det første har importprisene direkte virkninger på konsumprisene. Om lag 26 prosent av konsumprisindeksen er direkte påvirket av prisene på importerte varer. I tillegg kan økende internasjonale priser over tid slå gjennom via lønnsdannelsen, fordi lønnsomheten øker i konkurranseutsatt næringsliv. Over tid vil derfor en eventuell kraftigere oppgang i importprisene kunne forhindre den nedgangen i prisveksten som nå er anslått.

Også utviklingen i kronkursen påvirker prisutviklingen på importerte varer regnet i norske kroner. Styrkingen av kronkursen har bidratt til nedgangen i importprisene i første halvår. De siste årene har kronkursen vist større svingninger enn tidligere på 1990-tallet og isolert sett bidratt til endringer i veksttakten i importprisene fra år til år. Figur 3.12 viser effekten på konsumprisveksten av en endring i kronkursen på 2,5 prosent fra og med første kvartal 2000. Dette vil bidra til å endre prisveksten med 0,2 prosentpoeng i 2000 og 0,3 prosent i 2001.

Figur 3.12 Årlig konsumprisvekst med 2,5 prosent endring i valutakursen fra første kvartal 2000



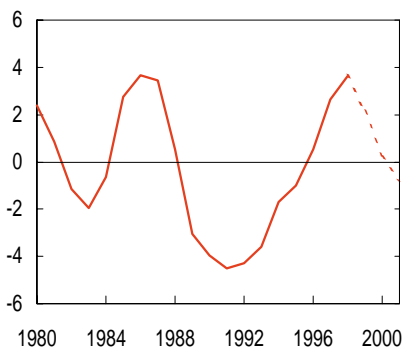
Kilde: Norges Bank

Tabell 4.1 Hovedtall 1999-2001.
Prosentvis volumendring fra foregående år der ikke annet fremgår

	1999	2000	2001
Etterspørsel fra			
Fastlands-Norge	¼	¾	1¾
Privat konsum	2¼	2	2¼
Offentlig konsum	2¼	2	2
Realinvesteringer	-8¼	-4½	0
Tradisjonell eksport	1¼	3	6½
Tradisjonell import	-2	-2¼	3¾
BNP	1¼	3¼	1½
BNP, Fastlands-Norge	½	¼	1½
Sysselsetting	¼	-¾	0
Arbeidsledighet, AKU	3¼	3¾	4
Konsumpriser	2¼	2	1¾
Årslønn	4¾	3¾	3¾

Kilde: Norges Bank

Figur 4.1 Produksjonsgap. Differansen mellom faktisk og trendmessig BNP for Fastlands-Norge. Prosent



Kilde: Norges Bank

4.1 Hovedtrekk

Bildet for den realøkonomiske utviklingen er om lag som i forrige inflasjonsrapport. Den sterke oppgangen vi har hatt siden 1992 blir nå avløst av en periode med svakere vekst. BNP-veksten for Fastlands-Norge anslås til ½ prosent i år og ¼ prosent neste år. I 2001 venter vi at veksten vil ta seg opp til 1½ prosent. Veksten i BNP for Fastlands-Norge er noe nedjustert i år og litt oppjustert mot slutten av fremskrivningsperioden.

Forhold på tilbudssiden i økonomien, først og fremst i arbeidsmarkedet, spiller en viktig rolle for omslaget. De siste tallene fra AKU tyder på at reservene i arbeidsmarkedet er uttømt og at økonomien er nær en kapasitetsgrense. Tidligere i denne konjunkturoppgangen ble om lag to av tre nye sysselsatte rekruttert som nye i arbeidsstyrken, mens en av tre ble hentet fra ledighetskøen. Utviklingen i andre kvartal kan tyde på at veksten i sysselsettingen nå nesten bare kommer fra ledighetskøen. Vi har på denne bakgrunn nedjustert veksten i arbeidsstyrken til ¼ prosent inneværende år. Sysselsettingen vokser om lag som forventet. Ledigheten, målt ved AKU-raten, øker noe langsommere enn anslått i forrige inflasjonsrapport.

Oljeinvesteringene anslås å falle kraftig neste år. Nedgangen må sees på bakgrunn av et rekordhøyt investeringsnivå i 1998 og i sammenheng med utvinningsprofilen for de samlede petroleumssressursene i Nordsjøen. Bortfallet av etterspørsel knyttet til utbyggingen av Nordsjøen innebærer at industrien står overfor store omstillinger.

Også fastlandsinvesteringene anslås å falle fremover. Tidligere års utvidelse av produksjonskapasiteten, svekket lønnsomhet og svak utvikling i etterspørselen bidrar til at behovet for å utvide produksjonskapasiteten er begrenset. Utviklingen i oljeinvesteringene forsterker nedgangen i investeringene på fastlandet.

Det er først og fremst konsumet som bidrar til å holde veksten i samlet etterspørsel oppe. Til tross for at boligprisene har økt mer enn ventet i første halvår og betydelig vekst i aksjekursene så langt i 1999, ser det likevel ut til at veksten i husholdningenes konsum inneværende år blir noe svakere enn vi anslo i forrige rapport. Fremover venter vi at konsumet vokser med 2-2¼ prosent og at sparingen stabiliseres rundt 6½ prosent.

Utviklingen i første halvår tyder på at veksten i offentlig konsum holder seg oppe, særlig i kommunene. Fremover har vi lagt til grunn en nøytral finanspolitikk, det vil blant annet si at realveksten i offentlige utgifter følger trendveksten i BNP

for Fastlands-Norge. I lys av at kapasitetskrankene synes å være nådd i arbeidsmarkedet, vil en eventuell ytterligere ekspansjon i offentlig etterspørsel trolig måtte skje på bekostning av vekst i næringslivet.

Tabell 4.2 Anslag for BNP i utlandet.
Prosentvis vekst fra foregående år

	1998	1999	2000
USA	3,9	3¾	2½
Japan	-2,8	¾	½
Tyskland	2,3	1½	2½
Frankrike	3,2	2¼	2½
Storbritannia	2,2	1¼	2¼
Sverige	2,6	3½	3¼
Finland	5,6	3¼	3½
Danmark	2,7	1½	1¾
Norges handelspartnere ¹⁾	2,7	2¼	2½
Euroområdet ²⁾	2,8	2	2¾

¹⁾ Eksportvekter

²⁾ Kjøpekraftkorrigerte BNP-vekter fra IMF

Kilde: OECD og Norges Bank

4.2 Internasjonale rammebetingelser og utenriksøkonomien

Bedre utsikter for verdensøkonomien

Utsiktene for internasjonal økonomi er bedret fra forrige inflasjonsrapport. Situasjonen i de asiatiske kriselandene har fortsatt å bedre seg. Økt tillit sammen med avtakende prisvekst har åpnet for mer ekspansiv pengepolitikk samtidig som eksporten har økt i disse landene. Utviklingen for flere av våre tradisjonelle handelspartnere er også bedre enn tidligere ventet. I Sverige bidrar lave renter og høy realinntektsvekst i husholdningene til sterk vekst i innenlandsk etterspørsel. I tillegg har eksporten tatt seg opp. I Storbritannia vil utviklingen bli svakere i år enn i fjor, men også der har innenlandsk etterspørsel økt mer enn tidligere lagt til grunn, og vekstanslagene er betydelig oppjustert. Også i USA er veksten i innenlandsk etterspørsel høy, og bidrar til å holde BNP-veksten oppe. Veksten i privat konsum ventes å falle blant annet som følge av høyere renter og svakere utvikling i formuesverdiene. Høy produktivitetsvekst bidrar til at BNP-veksten neste år trolig blir noe sterkere enn tidligere ventet. Utviklingen i USA er en betydelig usikkerhetsfaktor i den globale utviklingen de neste årene. For Japan har vi på bakgrunn av sterke BNP-tall for første halvår oppjustert anslagene både for i år og neste år. Veksten vil imidlertid kunne avta i andre halvår 1999 når regjeringens midlertidige finanspolitiske stimuleringer tar slutt.

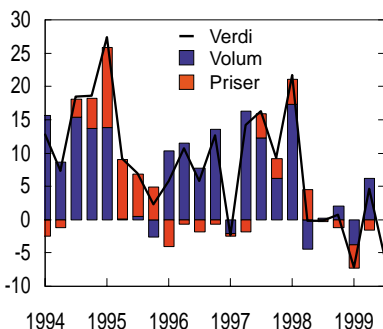
Utviklingen er fortsatt svak i Tyskland og Italia. Disse landene står for nærmere halvparten av produksjonen i euroområdet. Det er særlig svak eksportutvikling og lav innenlandsk investeringsetterspørsel som trekker veksten ned. Neste år venter vi at oppgang i eksporten sammen med vekst i innenlandsk etterspørsel vil trekke veksten opp i begge disse landene.

Den samlede veksten hos handelspartnerne antas fortsatt å avta fra i fjor, men øke igjen neste år. Anslagene for både i år og neste år er imidlertid oppjustert noe fra forrige inflasjonsrapport. For en nærmere omtale av vekstutsiktene internasjonalt, vises det til Internasjonal økonomisk oversikt i Penger og Kreditt 3/99.

Igjen betydelige overskudd på driftsbalansen

Den tradisjonelle eksporten har utviklet seg noe svakere hittil i år enn ventet og reflekterer først og fremst høy kostnadsvekst og lavere lønnsomhet i eksportnæringene. Lav investeringsvekst blant enkelte av handelspartnerne har trolig også bidratt

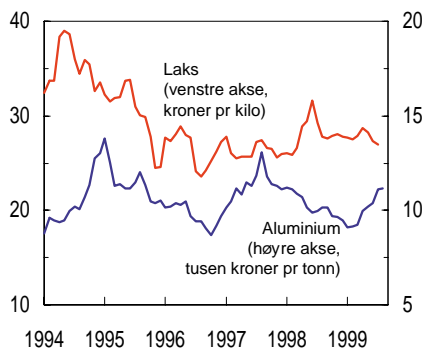
Figur 4.2 Eksport av tradisjonelle varer ifølge utenrikshandelsstatistikken. Volum, pris og verdi. Prosentvis vekst fra samme kvartal året før



Siste observasjon for verdiveksten er tolv-månedersvekst i juli

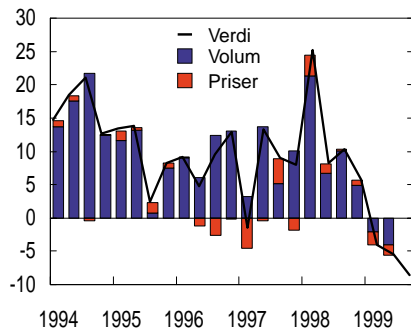
Kilde: Statistisk sentralbyrå

Figur 4.3 Prisutviklingen på aluminium og laks



Kilde: Statistisk sentralbyrå og Financial Times

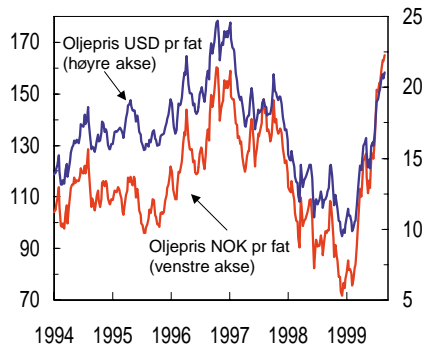
Figur 4.4 Import av tradisjonelle varer ifølge utenrikshandelsstatistikken. Volum, pris og verdi. Pro sentvis vekst fra samme kvartal året før



Siste observasjon for verdiveksten er tolv-månedersvekst i juli

Kilde: Statistisk sentralbyrå

Figur 4.5 Oljepriser i NOK og USD



Kilde: Norges Bank

til den svake eksportutviklingen. Ifølge KNR var volumet av den tradisjonelle vareeksporten om lag uendret fra første halvår i fjor. Noe sterkere økonomisk vekst hos våre tradisjonelle handelspartnere, en bedret prisutvikling og økende lønnsomhet etter hvert som lønnsveksten avtar innenlands vil bidra til at veksten i eksporten tar seg opp gjennom fremskrivningsperioden.

Prisene på tradisjonelle eksportvarer falt 1,8 prosent i første halvår målt mot samme periode i fjor. Prisleilet skyldes dels nedgangen i råvareprisene i kjølvannet av Asia-krisen, og reflekterer at det tar noe tid før endringer i spotpriser får gjennomslag i eksportprisene. Vi regner med at eksportprisene vil ta seg noe opp resten av dette året. Samlet venter vi et fall på ½ prosent fra i fjor til i år, som er en oppjustering på 2 prosentpoeng fra forrige rapport. For årene etter forventer vi at sterkere vekst i verdensøkonomien, og en viss oppgang i råvareprisene, vil bidra til vekst i eksportprisene igjen.

Importvolumet av tradisjonelle varer falt mer enn ventet i andre kvartal, og i første halvår var det en nedgang på 2,3 prosent fra samme periode i fjor. Sterk nedgang hittil i år og forventninger om noe lavere vekst i privat konsum enn tidligere anslått, bidrar til at vi nå venter et fall på 2 prosent i det tradisjonelle importvolumet inneværende år. Fortsatt fall i realinvesteringene både på fastlandet og på kontinentalsokkelen fører til nedgang i importen også neste år. I 2001 vil imidlertid økende veksttakt i fastlandsøkonomien og en stabilisering av oljeinvesteringene bidra til at importen igjen tar seg opp.

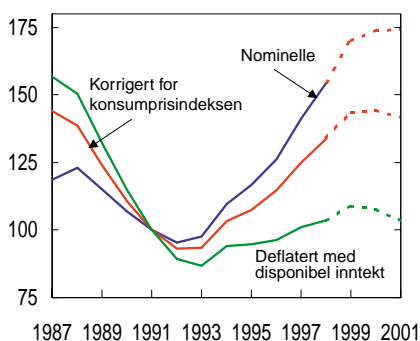
Oppgangen i oljeprisen siden forrige rapport fører til at overskuddet på driftsbalansen i hele perioden blir større enn tidligere anslått. Også utsikter til lavere import bidrar til en bedring i driftsbalansen. Selv om vi venter en viss nedgang i oljeprisen fra og med årsskiftet, kan sterk vekst i oljeeksporten bidra til at overskuddet øker til over 90 milliarder kroner i 2001.

4.3 Innenlandsk etterspørsel

Konsumveksten er i ferd med å avta

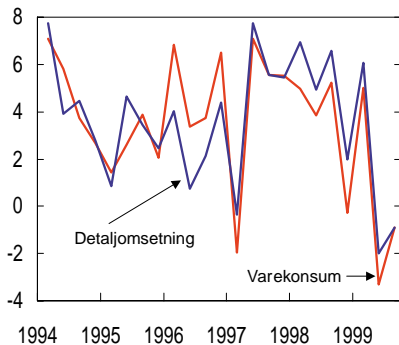
Husholdningene ser ut til å få en markert realinntektsvekst fra i fjor, hovedsakelig som følge av høy vekst i lønnsinntektene mot slutten av fjoråret. Husholdningenes finansformue ser også ut til å øke markert inneværende år, etter at nedgangen i aksjekursene i fjor høst bidro til negative omvurderinger. Tall fra ECON og Norges eiendomsmeidlerforbund viste en sesongjustert vekst i boligprisene på 4 prosent på landsbasis fra første til andre kvartal i år. I første halvår under ett steg prisene med 8 prosent fra samme periode i fjor, som var noe høyere enn ventet. Korrigert for konsumprisindeksen er boligprisene nå om lag på nivå med toppnivået fra 1987. Sett i forhold til inntektsutviklingen er imidlertid boligprisene

Figur 4.6 Priser på brukte boliger. Nominelle, reelle og deflatert med disponibel inntekt. Indeks 1991=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå, ECON og Norges Bank

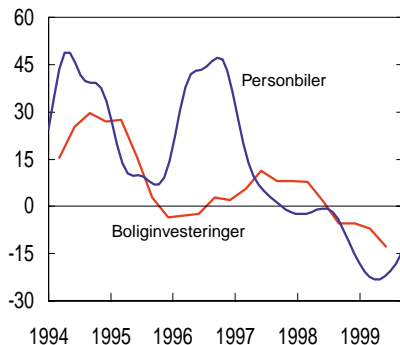
Figur 4.7 Varekonsum og detaljomsetning. Volumindeks. Prosentvis vekst fra samme kvartal året før¹⁾



¹⁾ Siste observasjon er tolv månedersvekst i juli

Kilde: Statistisk sentralbyrå

Figur 4.8 Førstegangsregistrerte personbiler. Glattet tolv månedersvekst. Boliginvesteringer. Vekst fra samme kvartal året før. Prosent



Kilde: Statistisk sentralbyrå

fortsatt vesentlig lavere enn i 1987. På bakgrunn av utviklingen så langt i år har vi oppjustert vårt anslag på veksten i boligprisene til 10 prosent.

Både inntektsveksten og formuesutviklingen trekker erfaringsmessig i retning av høy konsumvekst også inneværende år. Hittil i år viser imidlertid privat konsum svakere vekst enn inntekts- og formuesutviklingen tilsier. Spesielt salget av nye biler har avtatt fra i fjor, se figur 4.8. Det lave bilsalget i første halvår skyldes trolig at rentenivået på forbrukslån økte gjennom andre halvdel av 1998. Renteøkningene gjennom fjoråret har trolig også gjort husholdningene mer forsiktige med å finansiere konsum med lån, og de har dermed bidratt til nedgangen i salget av nye biler. Også importen av typiske konsumvarer utenom biler viser svak utvikling. Det er imidlertid mange forhold som tyder på at andre deler av husholdningenes forbruk viser tiltakende vekst. Det har vært høy omsetning i reiselivsnæringen i første halvår og tegn til økt grensehandel. Nordmenns konsum i utlandet kan derfor bli høyere enn tidligere antatt. Også salget av nye biler har økt noe de siste månedene. Dette kan delvis skyldes store tilbakebetalinger av skatt til husholdningene i juni.

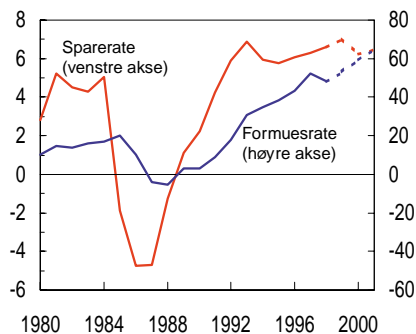
Anslaget for veksten i det private konsumet nedjusteres til 2¼ prosent i år. Dette innebærer at spareraten i år blir noe høyere enn i fjor.

For 2000 og 2001 venter vi en lavere inntektsvekst i husholdningene enn i siste halvdel av 1990-tallet. Det er hovedsakelig utviklingen i arbeidsmarkedet som bidrar til dette gjennom lavere vekst i lønnsinntektene. Nedgangen blir imidlertid dempet av at lavere rente vil gi reduserte netto gjeldsrenter. Vi legger til grunn at boligprisene etter hvert vil flate ut, og dermed ikke gi noen ekstra impuls til konsumet. Med den avdempingen i konsumprisveksten vi ser for oss i disse årene, blir realinntektsveksten likevel i størrelse 1¼ - 2¼ prosent årlig. Husholdningens konsum anslås å vokse med 2 - 2¼ prosent de to neste årene, mens spareraten blir relativt stabil rundt 6½ prosent.

Boliginvesteringene faller i år

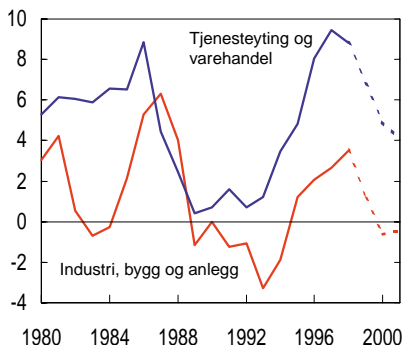
Statistisk sentralbyrå publiserer for tiden ikke statistikk for igangsatte boliger. Ifølge KNR for andre kvartal falt boliginvesteringene med 11 prosent i første halvår fra samme periode i fjor. Ordrestatistikken for andre kvartal for bygge- og anleggsvirksomheten viser imidlertid vekst i ordretilgangen for boligbygg, målt mot samme kvartal i fjor. Økningen skyldtes både stor tilgang på rehabiliteringsprosjekter og økt ordretilgang på nybygg. Ordreserven for boligbygg har økt markert hittil i år og vi venter at dette vil gi seg utslag i noe høyere igangsetting mot slutten av året. Samlet anslås boliginvesteringene likevel å falle med 7¼ prosent inneværende år.

Figur 4.9 Husholdningenes sparing og netto finansformue. Prosent av disponibel inntekt



Kilde: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Figur 4.10 Netto realinvesteringsrate. Investeringer fratrukket kapitalslit i prosent av bruttoprodukt



Kilde: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Mangel på tomter kan ha vært en årsak til den lave boligbyggingen, spesielt i Oslo. Den nye bygningsloven har dessuten trolig bidratt til strengere krav til boliger og lengre behandlingstid av byggesøknader. Vi legger til grunn at økt ledig kapasitet i bygge- og anleggsbransjen i kommende år, blant annet som følge av ferdigstillelse av store offentlige utbyggingprosjekter, kan bidra til noe lavere vekst i byggekostnadene. Den sterke prisveksten på bruktboliger de siste årene har også ført til at det relativt sett er blitt mer lønnsomt å bygge nye boliger fremfor å kjøpe brukt. I sum venter vi at disse forholdene bidrar til at boliginvesteringene tar seg noe opp de neste to årene.

Kraftig fall i fastlandsinvesteringene

Realinvesteringene i bedriftene i Fastlands-Norge utviklet seg svakt i første halvår i år. I forhold til samme periode i fjor falt realinvesteringene med 7,2 prosent. Noe av nedgangen skyldes at enkelte store investeringsprosjekter er i ferd med å avsluttes, men svakere inntjening i bedriftene og lavere etterspørsel rettet mot norske bedrifter har også spilt en viktig rolle. Etter flere år med sterk vekst venter vi nå et markert fall i fastlandsbedriftenes realinvesteringer både i år og neste år. Statistisk sentralbyrås investeringstelling for tredje kvartal indikerer et fall i industriinvesteringene på over 20 prosent i år og ytterligere noe fall neste år. Statistisk sentralbyrås konjunkturbarometer for andre kvartal viser også klare tegn til lavere aktivitet på grunn av svak etterspørsel og økt konkurranse.

Vi anslår at fastlandsbedriftenes realinvesteringer vil falle med $9\frac{3}{4}$ prosent i år og med $8\frac{1}{4}$ prosent neste år. Anslagene, som ikke er vesentlig endret siden forrige inflasjonsrapport, innebærer at netto realinvesteringsraten går vesentlig ned både for industri, bygg og anlegg og for tjenestesektorene, se figur 4.10.

Oljeinvesteringene anslås å falle noe mindre i år enn tidligere lagt til grunn, blant annet som følge av store kostnadsoverskridelser på enkelte prosjekter. Neste år venter vi et fall i oljeinvesteringene på hele 30 prosent. I utgangspunktet er investeringsanslaget forholdsvis uavhengig av oljeprisutviklingen, men en vesentlig lavere oljepris kan på kort sikt forsterke fallet. Den kraftige nedgangen i oljeinvesteringene bidrar isolert sett til et fall i BNP for Fastlands-Norge på over 2 prosent. Det er imidlertid grunn til å tro at deler av leveranseindustrien vil finne andre oppdrag, slik at den samlede virkningen blir mindre. På tross av fallet vil oljeinvesteringene fortsatt utgjøre nær 3 prosent av den samlede etterspørselen rettet mot Fastlands-Norge.

Høyere offentlig konsum i år

Tallene for tilgangen av ledige stillinger i helse og utdanning indikerer fortsatt at det er sterk etterspørsel etter arbeidskraft

fra kommunene. I tillegg viste kvartalsvis nasjonalregnskap for annet kvartal en noe sterkere vekst i offentlig konsum enn forventet, særlig i kommunene. På bakgrunn av dette har vi oppjustert anslaget for offentlig konsum i år til 2¼ prosent. Offentlige investeringer forutsettes å falle med 4 prosent. Den samlede reelle veksten i offentlige utgifter anslås til 2½ prosent. For de to neste årene legger vi som en teknisk forutsetning til grunn en nøytral finanspolitikk, det vil si en offentlig utgiftsvekst på 2 prosent, som er om lag på linje med den underliggende trendveksten i BNP for Fastlands-Norge.

4.4 Arbeidsmarkedet

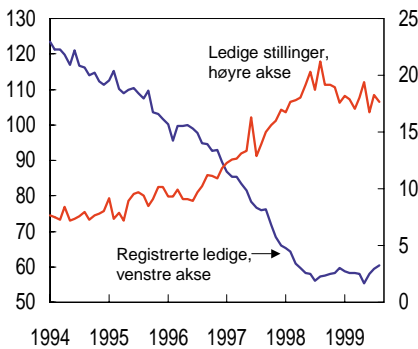
Arbeidskraftreservene er nær uttømt

Etter flere år med kraftig vekst i arbeidsstyrken ser det nå ut til at arbeidskraftreservene er nær uttømt. Ifølge Statistisk sentralbyrås arbeidskraftundersøkelse (AKU) for andre kvartal økte arbeidsstyrken med knappe 0,2 prosent fra samme kvartal i fjor. Vi anslår nå veksten i arbeidsstyrken til ¼ prosent inneværende år, noe lavere enn i forrige rapport. Det er også lavere enn den demografiske tilgangen alene skulle tilsi. Fremover venter vi at svakere utsikter på arbeidsmarkedet vil kunne bidra til at enkelte trekker seg ut av arbeidsstyrken. Vi venter derfor at arbeidsstyrken vil holde seg om lag uendret de neste to årene.

Sysselettingen fortsetter å vokse om lag som forventet. I andre kvartal var sysselsettingen 0,7 prosent høyere enn ved samme tid i fjor. Dette er i tråd med vårt anslag som forutsetter avtakende vekst gjennom året. Utviklingen hittil i år indikerer at økningen i sysselsettingen ikke lenger kan dekkes ved økt tilstrømming til arbeidsstyrken. Forholdet mellom endringen i arbeidsstyrken og ledigheten har dermed utviklet seg noe annerledes enn vi tidligere har lagt til grunn. Dette bidrar til å forklare at ledigheten hittil i år har holdt seg noe lavere enn ventet. Samlet sett er presset i arbeidsmarkedet derfor fortsatt meget høyt. Det er imidlertid store forskjeller innen de ulike sektorene i arbeidsmarkedet. Mens sysselsettingen faller innenfor industrien, øker fortsatt sysselsettingen i offentlig sektor og innen tjenesteytende næringer i privat sektor.

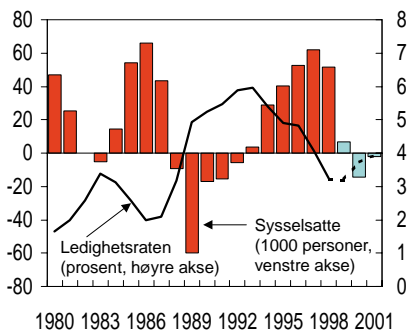
Sysselettingsveksten i inneværende år anslås til ¼ prosent. Fremover vil svekket lønnsomhet i bedriftene og svakere vekst i innenlandsk etterspørsel generelt dempe behovet for arbeidskraft, spesielt innen industri og bygg- og anleggssektoren. Det forventede kraftige fallet i oljeinvesteringene vil særlig ramme sysselsettingen i verftsindustrien på Vestlandet. Samlet anslår vi et fall i sysselsettingen på ¾ prosent neste år. I 2001 venter vi at sysselsettingen vil fortsette å falle noe i industrien, mens den samlede sysselsettingen holdes om lag uendret. Det innebærer at vi venter et noe raskere oppsving i arbeidsmarkedet enn vi anslo i forrige rapport.

Figur 4.11 Registrerte ledige personer og ledige stillinger. Antall i tusen. Sesongjustert



Kilde: Arbeidsdirektoratet

Figur 4.12 Endring i sysselsatte personer fra året før og AKU-ledighetsraten



Kilde: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Den registrerte ledigheten har vært lavere enn ventet hittil i år. Ved utgangen av august var det registrert 67 600 helt ledige ved arbeidskontorene. Justert for sesongvarisjoner tilsvarer det om lag 2,6 prosent av arbeidsstyrken. Den sesongjusterte ledigheten har økt de siste månedene, men veksten er noe lavere enn det vi la til grunn i forrige rapport.

AKU-tallene for andre kvartal bekreftet den stabile ledighetsutviklingen hittil i år. Den sesongkorrigerte AKU-ledigheten falt fra første til andre kvartal. Etterspørselen etter arbeidskraft er fortsatt lav innenfor industriarbeid og teknisk arbeid, men den samlede beholdningen av ledige stillinger synes å være relativt stabil når det justeres for sesongvariasjoner. På denne bakgrunn nedjusterer vi anslaget på AKU-ledigheten til 3¼ prosent i inneværende år.

Samlet anslås sysselsettingen å falle sterkere enn arbeidsstyrken de neste to årene, slik at ledigheten øker noe fra dagens nivå. Ledigheten anslås til 3¾ prosent i 2000 og 4 prosent i 2001.

UTVIKLINGEN I NOEN MAKRO- ØKONOMISKE HOVEDSTØRRELSER

	<i>Mrd. 1996-kroner</i>		<i>Prosentvis endring fra foregående år der ikke annet fremgår</i>		
	1998	1998	1999	2000	2001
Realøkonomi					
Privat konsum	524,2	3,1	2¼	2	2¼
Offentlig konsum	220,4	3,7	2¼	2	2
Bruttoinvesteringer i alt	269,0	8,1	-8	-12	0
- Oljevirkosomhet	74,6	25,7	-5	-30	0
- Fastlands-Norge	183,5	2,4	-8¼	-4½	-¼
Bedrifter	115,6	2,8	-9¾	-8¼	-1¾
Boliger	29,3	-0,6	-7¾	1¼	3
Offentlig forvaltning	38,6	3,4	-4	2	2
Etterspørsel fra					
Fastlands-Norge ¹	928,1	3,1	¼	¾	1¾
Eksport	440,2	0,5	2¼	8¾	3¾
- Råolje og naturgass	153,9	-3,8	4¾	19	2
- Tradisjonelle varer	174,0	3,4	1¼	3	6½
Import	399,9	9,1	-2¼	-2¼	3¾
- Tradisjonelle varer	264,3	9,6	-2	-2¼	3¾
BNP	1082,5	2,1	1¼	3¼	1½
- Fastlands-Norge	898,2	3,3	½	¼	1½
Arbeidsmarkedet					
Sysselsetting		2,3	¼	-¾	0
Arbeidsstyrke, AKU		1,4	¼	0	¼
Arbeidsledighet, AKU		3,2	3¼	3¾	4
Priser og lønninger					
Konsumpriser		2,3	2¼	2	1¾
Årslønn		6,5	4¾	3¾	3¾
Importpris, tradisjonelle varer		1,3	-1¼	¾	¾
Eksportpris, tradisjonelle varer		1,0	-½	3¼	2½
Råoljepris i kroner		96	131	135	120
Priser på brukte boliger		9,5	10	2½	¼
Utenriksøkonomi²⁾					
Eksportoverskudd, mrd. kroner (nivå)		2,5	48	109	99
Driftoverskudd, mrd. kroner (nivå)		-16,3	31	96	91
Driftoverskudd, prosent av BNP		-1,5	2½	7¾	7¼
Memo					
Husholdningenes sparerate		6,6	7	6¼	6½

1) Privat og offentlig konsum og brutto realinvesteringer i Fastlands-Norge

2) Løpende priser

Kilde: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

