

2. Konjunkturutviklingen i Norge

Norsk økonomi har nå vært inne i en moderat konjunkturedgang i halvannet år. I 1. kvartal 2014 økte BNP Fastlands-Norge med 1,9 prosent regnet som årlig rate, mens trendveksten anslås til noe under 2,5 prosent. Arbeidsledigheten har imidlertid vært ganske stabil hittil i år.

Konsumet i husholdningene økte markert i 1. kvartal etter å ha vokst meget beskjedent gjennom de tre siste

kvartalene i fjor. Konsumet i offentlig forvaltning økte enda mer, og begge konsumkategoriene var viktige for produksjonsutviklingen i forrige kvartal.

Petroleumsinvesteringene har lenge gitt store vekstimpulser med tosifrede vekstrater de siste tre årene, og i 2013 steg de med hele 17 prosent. Veksten i 1. kvartal 2014 var 10 prosent fra kvartalet før, regnet som årlig rate. Til tross for klar vekst også i offentlige

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

	2012*	2013*	Sesongjustert			
			13:2	13:3	13:4	14:1
Realøkonomi						
Konsum i husholdninger mv.	3,0	2,1	0,0	0,0	0,3	0,8
Konsum i offentlig forvaltning	1,8	1,8	0,1	0,3	0,5	0,9
Bruttoinvesteringer i fast realkapital	8,3	8,4	7,7	-0,6	-0,5	-1,8
Fastlands-Norge	4,5	4,4	4,5	-2,5	0,7	-1,9
Utvinning og rørtransport	14,6	17,1	8,1	6,1	-2,9	2,4
Etterspørsel fra Fastlands-Norge ¹	2,9	2,5	0,9	-0,4	0,5	0,3
Eksport	1,1	-3,3	2,6	0,7	-2,7	1,6
Råolje og naturgass	0,7	-7,7	2,8	0,9	-5,6	2,9
Tradisjonelle varer	1,7	0,4	1,2	-1,0	-0,6	0,4
Import	2,3	2,9	2,5	1,7	-1,3	-2,6
Tradisjonelle varer	2,4	2,5	0,8	1,4	-0,9	0,3
Bruttonasjonalprodukt	2,9	0,6	1,0	0,7	-0,2	0,3
Fastlands-Norge	3,4	2,0	0,3	0,5	0,5	0,5
Arbeidsmarkedet						
Utførte timeverk	2,0	0,6	0,3	0,4	0,3	0,1
Sysselsatte personer	2,2	1,2	0,4	0,4	0,3	0,2
Arbeidsstyrke ²	1,8	1,0	0,0	0,6	0,2	-0,1
Arbeidsledighetsrate, nivå ²	3,2	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5
Priser og lønninger						
Årslønn	4,0	3,9	..	..	..	
Konsumprisindeksen (KPI) ³	0,8	2,1	2,0	3,0	2,3	2,1
KPI justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE) ³	1,2	1,6	1,4	2,0	2,0	2,5
Eksportpriser tradisjonelle varer	-3,6	3,4	1,8	0,9	2,6	0,9
Importpriser tradisjonelle varer	0,6	2,1	1,1	2,3	1,8	0,9
Utenriksregnskap						
Driftsbalansen, milliarder kroner	417,2	333,6	77,3	76,0	93,6	117,6
MEMO (ujusterte nivåtall)						
Pengemarkedsrente (3 mnd. NIBOR)	2,2	1,8	1,8	1,7	1,7	1,7
Utlånsrente, rammelån med pant i bolig ⁴	3,9	4,0	4,0	4,1	4,1	4,1
Råoljepris i kroner ⁵	649	639	603	657	663	657
Importveid kronekurs, 44 land, 1995=100	87,1	88,9	87,5	90,1	92,6	93,1
NOK per euro	7,48	7,80	7,62	7,93	8,23	8,35

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

² Ifølge AKU.

³ Prosentvis vekst fra samme periode året før.

⁴ Gjennomsnitt for perioden.

⁵ Gjennomsnittlig spotpris Brent Blend.

Kilde: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank.

investeringer, medførte svak investeringsutvikling i andre næringer og i boligbyggingen at de samlede investeringene falt.

Beskjeden vekst i norske eksportmarkeder, sammen med svekket norsk kostnadsmessig konkurranseevne, har de to siste årene bidratt til at tradisjonell eksport har utviklet seg svakt. I 1. kvartal fortsatte denne utviklingen til tross for at en markert kronesvekkelse har bedret den kostnadsmessige konkurranseevnen det meste av 2013 og inn i 2014. Krona har imidlertid styrket seg klart i de siste månedene.

Svekkelsen av kronekursen i 2013 bidro til at norsk inflasjon økte slik at veksten i konsumprisindeksen justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE) i de siste månedene har ligget nær Norges Banks inflasjonsmål på 2,5 prosent. Vi regner imidlertid med at valutakursutviklingen i år vil bidra til at inflasjonen går litt ned i tiden framover. Elektrisitetsprisene ligger an til å bli en del lavere enn i fjor slik at veksten i KPI kan komme ned mot 2 prosent på årsbasis i 2014.

De sentrale forhandlingene i mange viktige tariffområder er nå over. Vi regner med at årslønnsveksten i økonomien i alt blir 3,6 prosent i år, ned fra 3,9 prosent i fjor. Dette er noe høyere enn det som gjennomgående anslås som rammen for oppgjørene. Vi tror at det legges til grunn en litt for lav lønnsglidning i disse anslagene. I våre beregninger blir reallønnsveksten 1,6 prosent, som likevel er klart lavere enn gjennomsnittet i det siste tiåret.

I tiden framover venter vi ingen ytterligere vekst i petroleumsinvesteringene. Veksten internasjonalt tar seg imidlertid noe opp og vil sammen med tidsforsinkete effekter av bedringen i konkurranseevne i fjor gi en viss økning i eksporten. Når våre handelspartnere samlet sett kommer inn i en moderat konjunkturoppgang i løpet av neste år, bidrar det til at norsk eksport kan øke noe mer.

Finanspolitikken er antatt å virke klart ekspansivt i år og også i årene framover. Økte kjøp av varer og tjenester i offentlig forvaltning, spesielt til investeringer, vil stimulere aktiviteten. Skattelette vil bidra til å trekke husholdningenes realdisponible inntekter opp og heve etterspørselen deres noe. Bruttoproduktet i offentlig forvaltning ventes å vokse ganske stabilt. Veksten vil ligge nær BNP Fastlands-Norge i år og neste år og litt under i årene etter.

Pengemarkedsrenta ventes å bli liggende lavt lenge. Når den etter hvert øker igjen vil det i stor grad motsvares av reduserte forskjeller mellom pengemarkedsrenta og bankenes utlånsrenter. Rentene publikum står overfor vil derfor komme til å bli liggende nær dagens nivå i hele prognoseperioden. På kort sikt vil de trolig gå litt ned og dermed underbygge en utvikling med økte boligpriser, slik vi har sett i de siste månedene. Det tar imidlertid trolig litt tid før fallet vi har hatt i

boliginvesteringene hittil i år snur til oppgang. Vi venter at det først skjer mot slutten av inneværende år.

Vi regner med at husholdningens konsum vil vokse mindre enn inntektene slik at spareraten øker også i år. Deretter vil spareraten holde seg på et høyt nivå. Inntektsveksten tar seg noe opp de neste årene og vi venter en tilsvarende utvikling i konsumet som etter hvert også stimuleres av litt økende boligpriser.

Næringsinvesteringene på fastlandet ventes å øke noe framover, men ikke mer enn at nivået på årsbasis blir det samme som i fjor. Det ligger heller ikke an til noen betydelig vekst neste år, men i 2016 og 2017 regner vi med at de tar seg litt klarere opp. Dette er i hovedsak sammenfallende med det bildet av produksjonsutviklingen vi nå ser for oss.

Med et slikt etterspørselsbilde ligger det an til at BNP Fastlands-Norge vil fortsette å vokse under trendvekst en stund til. Sysselsettingen vil trolig øke mindre enn arbeidstilbudet, slik at ledigheten går litt opp. Økt etterspørselsvekst vil deretter bidra til at produksjonsveksten tar seg klart opp rundt årsskiftet 2015/2016. Denne konjunkturoppgangen vil bidra til økt vekst i sysselsettingen, men ledigheten vil trolig først gå ned i 2017.

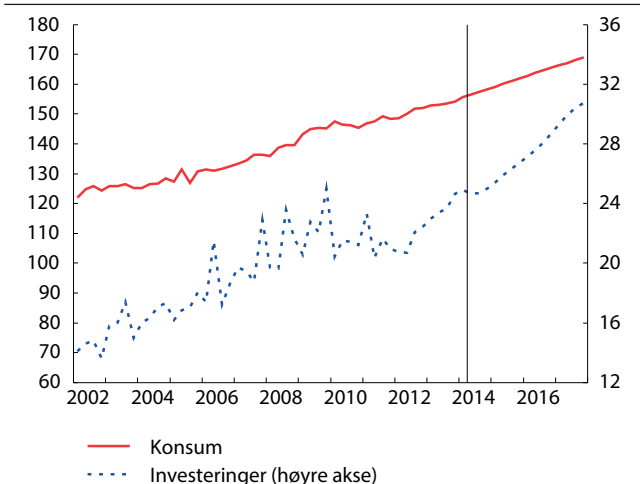
Vi regner med at lønnsomheten i industrien vil ta seg opp i løpet av prognoseperioden. Samtidig vil økningen i ledighet virke dempende på lønnsveksten. Veksten i gjennomsnittlig årslønn kan dermed komme til å holde seg nær den antatte økningen for 2014. Prisveksten går ned fra i år til neste år, slik at reallønnsveksten øker litt i 2015. Vi antar at inflasjonen deretter tiltar gjennom resten av prognoseperioden. Ifølge beregningene er prisstigningen likevel noe under 2,5 prosent i 2017 og BNP Fastlands-Norge er da om lag på trendnivået i overgangen til neste høykonjunktur.

2.1. Finanspolitikken mer ekspansiv

Konsum i offentlig forvaltning økte med 1,8 prosent både i 2012 og 2013. Det har vært lav vekst i konsumet i forsvaret, mens konsumveksten i kommunal og statlig sivil forvaltning har vært ganske parallell. Bruttoinvesteringene i offentlig forvaltning tok seg betydelig opp gjennom 2012 og årsveksten i 2013 er nå anslått til hele 9,9 prosent. Det var økte investeringer i statsforvaltningen som lå bak den høye veksten i fjor. Offentlige stønader til husholdningene økte reelt med 2,3 prosent i fjor. Det er om lag en halvering av realveksten i forhold til de to foregående årene. Samlet sett var realveksten i disse tre hovedkomponentene av offentlige utgifter, som tilsvarer vel halvparten av BNP Fastlands-Norge, 2,7 prosent i 2013. Det er om lag samme veksttakt som i de to foregående årene.

I 1. kvartal 2014 var det klart høyere vekst i konsumet i offentlig forvaltning enn gjennom de to foregående årene. I statsforvaltningen økte konsumet med hele 1,0 prosent fra 4. kvartal 2013, mens

Figur 2.1. Offentlig forvaltning. Sesongjustert, mrd. 2011-kr, kvartal



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

økningen i kommuneforvaltningen var 0,7 prosent. Bruttoinvesteringene økte også med 1,0 prosent i forrige kvartal. Vedtatte budsjetter i offentlig forvaltning gir ikke grunn til å regne med at konsumveksten skal fortsette i dette tempoet gjennom 2014. Snarere er det grunn til å regne med en svært lav vekst i konsumet i offentlig forvaltning gjennom resten av dette året.

I Revidert nasjonalbudsjett (RNB) 2014 anslår Finansdepartementet et strukturelt, oljekorrigert budsjettunderskudd (SOBU) på knapt 118 milliarder kroner for 2013. Dette utgjorde 3,1 prosent av Statens pensjonsfond utland (SPU) og 5,1 prosent av trendnivået for BNP Fastlands-Norge. For 2014 anslås det i RNB at SOBU øker til om lag 141 milliarder kroner og at underskuddet som andel av trend-BNP øker til 5,8 prosent til tross for at underskuddet som andel av fondets verdi synker til 2,8 prosent. Bruker vi økningen i SOBU som andel av trend-BNP som mål på ekspansiviteten i finanspolitikken, er dette den største stimulanse vi har hatt siden finanskrisen i 2009.

Våre anslag for finanspolitikken for 2014 baserer seg på det vedtatte budsjettet. I 2014 er satsen for skatt på alminnelig inntekt redusert fra 28 til 27 prosent, mens trygdeavgiften økes med 0,4 prosentpoeng. Formuesskattens høyeste sats reduseres med 0,1 prosentpoeng og arveavgiften fjernes helt. Generelt er avgiftssatsene justert i tråd med forventet inflasjon med unntak av mineraloljeavgiften som ble økt og avgifter på båtmotorer som er foreslått senket i forbindelse med framleggingen av RNB. Subsidiert av el-biler påvirker SOBU fordi vridning i bilkjøpene i retning av subsidierte biler er en strukturell endring, i likhet med redusert formuesskatt og fjerning av arveavgiften, og ikke en konjunktur skatteendring. Anslagene for veksten i konsum og bruttoinvesteringer i offentlig forvaltning er om lag som i RNB 2014. Stønaden til husholdningene vil trolig ha noe høyere realvekst i 2014 enn året før. Vi regner derfor med at offentlig

forvaltnings kjøp av varer og tjenester samt realverdien av stønaden til husholdningene vil øke med 2,8 prosent i 2014. Litt høyere vekst i samlede utgifter i 2014 enn året før, sammen med reduksjoner i skattene på om lag 8 milliarder kroner, indikerer at finanspolitikken vil virke mer ekspansivt i år enn i fjor.

For årene 2015-2017 finnes det ingen vedtatt finanspolitikk. Våre anslag for disse tre årene er derfor usikre. Vi har videreført hovedtrekkene i endringene fra 2013 til 2014. Konsumet i offentlig forvaltning er antatt å øke med vel 2 prosent årlig i hele perioden. Både i 2014 og de to nærmeste årene bidrar endringer i utførte timeverk per ansatt som følge av endringer i bevegelige helligdager og liknende til å trekke opp konsumveksten med om lag et kvart prosentpoeng. Den høye veksten i bruttoinvesteringene i sivil offentlig forvaltning er videreført de nærmeste to årene. Fra og med 2017 og fram til og med 2024 skal F-35 flyene leveres til Norge. Da vil militære investeringer igjen øke etter at de har endret seg lite fram til 2016, noe som bidrar til å øke veksten i de samlede investeringene i 2017. De høye investeringene i offentlig forvaltning øker bidraget fra realkapitalen til bruttoproduktet og trekker opp veksten i offentlig konsum.

Stønadsveksten anslås til om lag 3 prosent reelt framover. Både «eldrebølgen» og økt realverdi av stønader per pensjonist bidrar til dette. Uføre pensjoner og omfanget av sykepenges mv. forventes ikke å øke mye reelt sett etter 2014. Antall uføre forventes å øke i år, men det motsvares i noen grad av lavere økning i arbeidsavklaringspenger. Vi legger til grunn at det blir gitt årlige skattelettelser på om lag 6 milliarder kroner i 2015 til 2017 sammenliknet med en alternativ bane med uendrede reelle skattesatser. Som en teknisk forutsetning kommer skatteletten som redusert personskatt og ikke som avgiftsreduksjoner eller lavere skatt på selskaper. De samlede vekstimpulsene fra utgiftsøkninger og skattelettelser er ganske stabile over tid fra 2014 til 2016. Impulsen er litt mindre i 2017, men fortsatt litt ekspansiv når vi sammenlikner med anslått trendvekst i BNP Fastlands-Norge på knapt 2,5 prosent årlig.

Vi regner med at oljeprisene faller noe framover. Siden petroleumsutvinningen ikke endrer seg mye etter 2014, vil prisfallet føre til en nedgang i statens petroleumsinntekter. Da reduseres overføringene til SPU og handlingsrommet i finanspolitikken øker litt mindre enn tidligere. Våre beregninger viser at SOBU som andel av SPU vil holde seg nær 3 prosent i perioden 2015-2017.

2.2. Små endringer i bankenes boliglånsrenter

Styringsrenta har siden mars 2012 vært på 1,5 prosent. Tremåneders pengemarkedsrente har siden den siste reduksjonen i styringsrenta falt fra 2,3 prosent sommeren 2013 til et stabilt nivå rundt 1,7 prosent i mars i år. I april og mai i år har pengemarkedsrenta

ligget rundt 1,8 prosent. Rentene er enda lavere i en del andre land. I euroområdet lå pengemarkedsrenta i perioden september 2012 til november 2013 på under 0,2 prosent. Mot slutten av 2013 steg den noe og har siden januar i år ligget rundt 0,3 prosent.

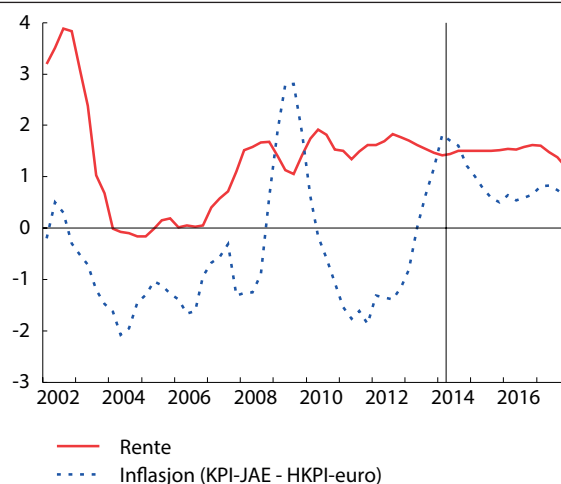
Fra februar 2013 til februar 2014 svekket krona seg med over 10 prosent målt ved den importveide kronekursen. Mot euro svekket krona seg fra en kurs på nær 7,30 i begynnelsen av 2013 til om lag 8,50 ved utgangen av januar i år. Siden da har krona styrket seg med knappe 5 prosent målt ved den importveide kronekursen, mens en euro ved inngangen til juni kostet i overkant av 8,10 kroner. Styrkingen av krona de siste fire månedene kan ses på som en korreksjon til den store foregående svekkelsen, men må også ses på bakgrunn av at renta i Norge er høyere enn i utlandet.

Flere banker har varslet reduksjoner i sine innskudds- og utlånsrenter i løpet av 2. kvartal i år. Ved utgangen av 1. kvartal var finansinstitusjonenes gjennomsnittlige utlånsrente på rammelån med sikkerhet i bolig 4,1 prosent, det samme som ved utgangen av hvert av de tre foregående kvartalene. Vårens reduksjon i utlånsrentene tror vi bringer rammelånsrenta ned på 3,9 prosent. Bankenes gjennomsnittlige innskuddsrente har også holdt seg om lag uendret siden utgangen av 2. kvartal i fjor og fram til utgangen av 1. kvartal i år på 2,2 prosent.

Publikums gjeldsvekst, målt ved innenlandsk bruttogjeld (K2), har falt siden 2. kvartal i fjor og fram til 1. kvartal i år. Mens veksten i publikums innenlandske bruttogjeld i 2. kvartal i fjor var på 7,0 prosent falt denne til 4,5 prosent i 1. kvartal i år, begge regnet sesongjustert og som årlig rate i forhold til kvartalet før. Tall for utviklingen i K2 i april i år tyder på at denne trenden er brutt. I perioden februar-april i år var veksten i publikums bruttogjeld på 5,8 prosent, målt i forhold til foregående tremånedersperiode. Ikke-finansielle foretak har hatt en reduksjon i kredittveksten. Mens kredittveksten var på 3,7 prosent i 4. kvartal 2013, ble denne redusert til 1,6 prosent i siste tremånedersperiode. I husholdningene var kredittveksten på 6,7 prosent i tremånedersperioden februar-april, noe som er litt ned i forhold til 4. kvartal i fjor, da veksten var på 7,2 prosent, men samtidig på linje med veksten kvartalene før.

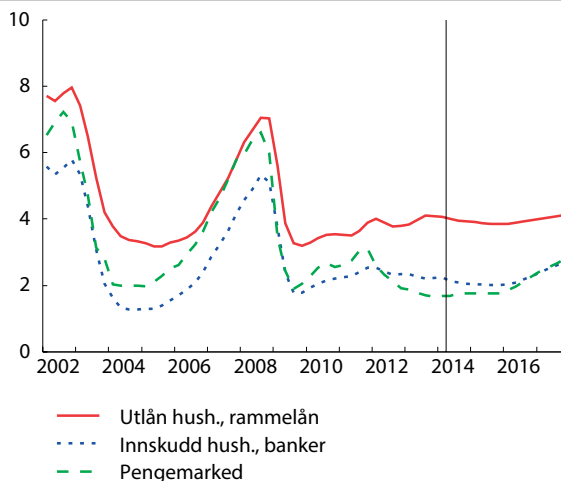
Som i forrige konjunkturrapport legger vi til grunn at Norges Bank holder dagens lave styringsrente uendret fram til slutten av 2015. Dette følger av både svak økonomisk vekst innenlands og et lavt rentenivå ute. Redusert gjeldsvekst for ikke-finansielle foretak bidrar også. Boligprisene har steget siden nyttår, etter at de falt gjennom andre halvår av 2013. Om noe drar det isolert sett i retning av økt styringsrente. Reduserte utlåns- og innskuddsrenter i bankene drar også i samme retning. Rentesenkningen i bankene har til nå likevel vært relativ beskjeden, og vi venter at

Figur 2.2. Rente- og inflasjonsforskjeller mellom Norge og euroområdet. Prosentpoeng



Kilde: Norges Bank og Statistisk sentralbyrå.

Figur 2.3. Norske renter. Prosent



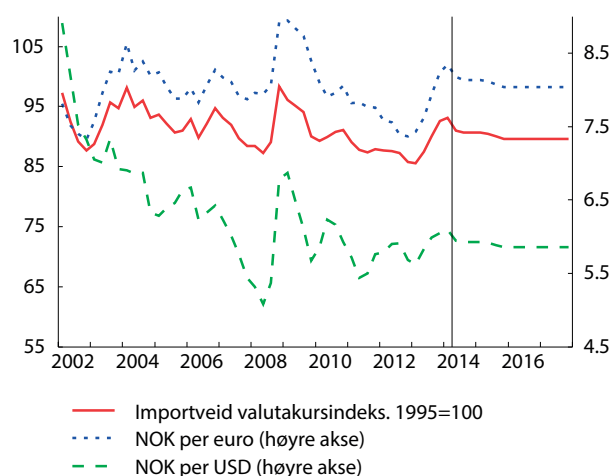
Kilde: Norges Bank og Statistisk sentralbyrå.

boligprisene vil vokse litt mer enn den generelle prisveksten i de nærmeste årene.

Etter hvert vil veksten i både norsk økonomi og realboligprisene ta seg opp. Rentenivået i euroområdet antas også etter hvert å øke. Dette bidrar i retning av en noe høyere styringsrente fra slutten av 2015. Pengemarkedsrenta antas å følge styringsrenta og anslås til 2,8 prosent i slutten av 2017, det samme som vår prognose fra mars i år.

Vi antar at kronekursen vil styrke seg litt framover. Som følge av at krona var svakere i begynnelsen av året, får vi en styrking på en drøy prosent på årsbasis fra i år til neste år både målt mot euro og ved den importveide kronekursen. I løpet av 2015 har vi lagt inn at eurokursen beveger seg mot 8,00, noe som betyr en styrking på om lag 1 prosent mot euro i 2015. Vi har lagt til grunn uendrede kurser mellom utenlandske valutaer,

Figur 2.4. Valutakurser



Kilde: Norges Bank.

noe som innebærer at styrkingen blir den samme målt ved den importveide kronekursen.

Det er usikkerhet om hvordan utlånsrentene vil utvikle seg framover sammenliknet med pengemarkedsrenta. Dette avhenger blant annet av konkurransesituasjonen mellom bankene og hvor raskt den motsykliske kjernekapitalbufferen i bankene må bygges opp. Påslaget mellom pengemarkedsrenta og rammelånsrenta var på under ett prosentpoeng fra slike lån ble breidt introdusert i 2006 og til utgangen av 2011. I siste halvdel av 2013 var dette påslaget om lag 2,5 prosentpoeng. I 2. kvartal i år ser det ut til at dette påslaget er redusert, dels som følge av økt pengemarkedsrente og dels som følge av at flere banker i det siste har satt ned sine utlånsrenter. Det innebærer at forskjellen mellom pengemarkedsrenta og rammelånsrenta er i overkant av 2 prosentpoeng.

Noe av det høye påslaget kan tilskrives at renta for obligasjoner med fortrinnsrett (OMF) – som er en viktig finansieringskilde for boliglån i finansinstitusjonene – de siste årene har økt i forhold til pengemarkedsrenta. Økte egenkapitalkrav for bankene kombinert med svak konkurranse ser også ut til å være en grunn til det store påslaget mellom pengemarkedsrenta og rammelånsrenta. Vi legger til grunn at påslaget reduseres etter hvert som bankene får bygget opp egenkapitalen. Påslaget for ny finansiering gjennom OMF-markedet har falt, og det vil sannsynligvis dra det gjennomsnittlige OMF-påslaget noe ned framover. Vi regner derfor med at rammelånsrenta stiger mindre enn pengemarkedsrenta framover og blir 4,1 prosent i slutten av prognoseperioden. Disse forutsetningene innebærer dermed om lag uendrede rammelånsrenter ut prognoseperioden.

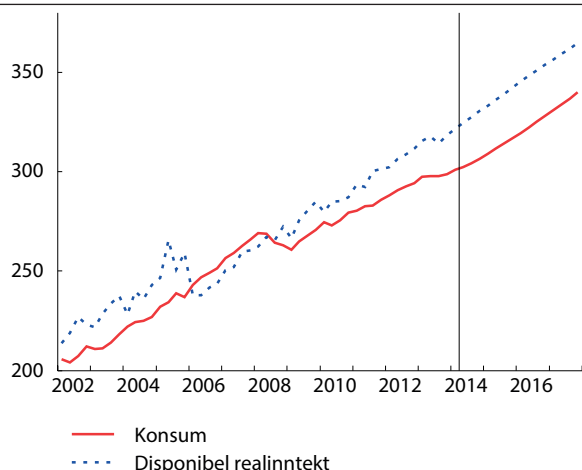
2.3. Sterkere konsumvekst

KNR-tall viser at konsumet i husholdninger og ideelle organisasjoner økte med 0,8 prosent i 1. kvartal i år, etter nær nullvekst gjennom de tre siste kvartalene i fjor. Etter klar nedgang både i 2. og 3. kvartal

og svak vekst i 4. kvartal i 2013, tok varekonsumet seg merkbart opp med 0,9 prosent i 1. kvartal i år. Kjøp av transportmidler sammen med møbler og husholdningsartikler, som viste svak vekst gjennom fjoråret, bidro særlig til å trekke opp varekonsumet. Elektrisitetsforbruket viste en klar nedgang som følge av den milde vinteren. Tjenestekonsumet vokste derimot relativt jevnt i fjor, og veksten fortsatte med 0,8 prosent i 1. kvartal i år. Husleie, indirekte målte banktjenester, fritidstjenester og hotell- og restauranttjenester trakk veksten opp. Nordmenns konsum i utlandet vokste sterkt gjennom 2013 for fjerde året på rad. Veksten avtok imidlertid betydelig i 4. kvartal i fjor og stoppet helt opp i 1. kvartal i år. Svekkelsen av krona gjennom 2013 og inn i 2014, som har gjort det relativt dyrere å handle i utlandet, kan bidra til å forklare denne utviklingen.

Utviklingen i konsumet bestemmes i stor grad av forløpet i husholdningenes inntekter, boligformue og renter. Disponibel realinntekt økte med 3,1 prosent i 2013, om lag som året før. Lønnsinntektene, som er den viktigste inntektskilden for husholdningene, bidro særlig til inntektsveksten i fjor med 2 prosentpoeng. Økte offentlige stønader, i hovedsak som følge av økte utbetalinger av pensjoner og sykepenger, ga også relativt store bidrag til inntektsveksten i 2013. En høy prisvekst på 2,7 prosent, målt ved nasjonalregnskapets konsumdeflator, dempet i betydelig grad realinntektsutviklingen. Netto renteinntekter ga også et negativt, om enn lite, vekstbidrag ettersom renteinntekter på bankinnskudd økte noe mindre enn renteutgifter på lån. Disponibel realinntekt steg med hele 0,9 prosent i 1. kvartal i år med relativt klare vekstbidrag fra både lønnsinntekter og offentlige stønader. Vi venter at dette vil fortsette i tiden framover. Samtidig vil skatteleppe og lavere inflasjon bidra til økt vekst i disponibel realinntekt og dermed også konsumet. Netto renteinntekter vil derimot ikke gi noe vekstbidrag av betydning. Vi venter en årlig vekst i disponibel realinntekt på 3 prosent i inneværende år, rundt 3,5 prosent i både 2015 og 2016 og om lag 3 prosent i 2017. Boligformuen vil ta seg litt opp i prognoseperioden både som følge av økende boligpriser og høye boliginvesteringer, og dette vil virke stimulerende på konsumet. Med våre anslag på inntekter, boligformue og renter blir konsumveksten i år på 2 prosent som i fjor, for deretter å øke til vel 3 prosent i 2015 og om lag 3,5 prosent i 2016 og 2017.

Husholdningenes sparing – regnet som andel av disponibel inntekt – har økt fra et nivå på nær 4 prosent i 2008 til 9,4 prosent i 1. kvartal 2014 ifølge sesongjusterte KNR-tall. Vi ser nå for oss at spareraten kan holde seg på rundt 10 prosent i prognoseperioden. Dette er historisk høyt og vi må tilbake til 2005 for å finne et liknende nivå. Den gangen var spareraten høy som følge av skattemotiverte utbetalinger av aksjeutbytte. At vi ikke ser for oss en videre økning i spareraten av betydning, må i hovedsak ses i sammenheng med positiv utvikling i realboligprisene og bedre utsikter for norsk økonomi.

Figur 2.5. **Inntekt og konsum i husholdninger mv. Sesongjustert, mrd. 2011-kr, kvartal**

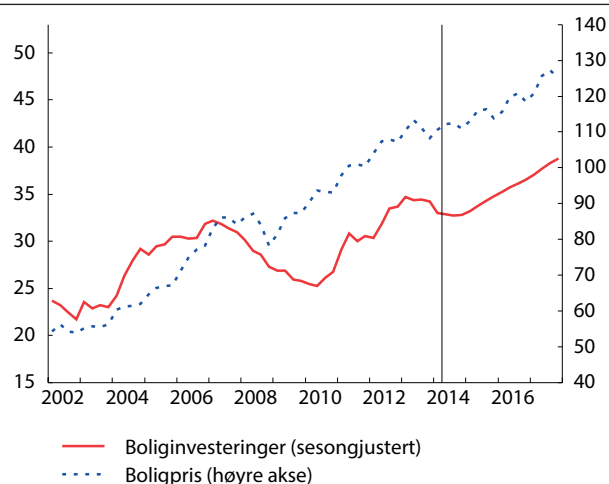
Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Etter finanskrisen har konsumet økt mindre enn vår modell predikerer, se Boks 2.2 på side 20 i Økonomiske analyser 1/2014. Mye tyder på at atferdsendringen i stor grad har sammenheng med demografiske faktorer, som vi så langt ikke fanger opp i tilstrekkelig grad i modellen. Vi har imidlertid lagt inn en korreksjon av konsumutviklingen framover som tar høyde for at atferdsendringen fortsatt vil være til stede.

2.4. Boligprisene øker igjen

Boliginvesteringene nådde i 2013 et rekordhøyt nivå etter å ha steget siden midten av 2009. Veksten flatet ut gjennom fjoråret og i 1. kvartal 2014 falt boliginvesteringene sesongjustert med 3,6 prosent. Dette er i samsvar med forløpet for igangsetting av nye boliger, som var relativt flatt gjennom 2013 og viste en klar nedgang i årets fire første måneder både med hensyn til igangsatt areal og antall boliger. Dette forløpet reflekterer utviklingen i boligprisene, jf. Boks 2.1. Nye tall fra Boligprodusentenes Forening viser en klar nedgang i salget av nye boliger i årets første fire måneder uten at antallet fullførte boliger viser en like stor nedgang. På kort sikt venter vi derfor en fortsatt nedgang i boliginvesteringene, og at fallet i årsgjennomsnittet blir nær 5 prosent sammenliknet med 2013. Boliginvesteringene vil trolig svinge oppover igjen mot slutten av 2014, og vi venter en volumvekst på rundt 4 prosent i 2015, 5,5 prosent i 2016 og opp mot 6 prosent i 2017. Investeringene vil i så fall passere nivået fra 2013 i 2016.

Boligprisveksten viste en fallende tendens gjennom 2013 fra en årsvekst på 6 prosent i 1. kvartal til 1 prosent i 4. kvartal, ifølge Statistisk sentralbyrås boligprisindeks. I årets første kvartal var indeksen nær uendret fra kvartalet før. Månedstall fra Eiendom Norge viser imidlertid en klar tendens til at boligprisene tar seg opp igjen etter et fall på 1,6 prosent gjennom andre halvår 2013. Mens sesongjusterte boligpriser var uendret i januar, har de steget med 0,3 prosent i februar, 0,7

Figur 2.6. **Boligmarkedet. Venstre akse mrd. 2011-kr., kvartal, høyre akse indeks, 2011=100**

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

prosent i mars og 0,6 prosent i april. Boligprisene er nå tilbake på om lag det samme nivået som for ett år siden.

Boligprisene blir drevet av fundamentale økonomiske faktorer. De påvirkes positivt av en økning i husholdningenes disponible inntekter og av lave renter, mens de dempes av økt tilbud av nye boliger. Forskning viser dessuten at husholdningenes låneopptak og boligprisene påvirker hverandre gjensidig.

I våre beregninger tar vi hensyn til dette samspillet. Lavere boliginvesteringer i 2014 bidrar isolert sett til lavere vekst i husholdningenes bruttogjeld. Bankene har på sin side varslet at de ønsker å øke utlånene til boligformål. Med et stabilt og lavt nominelt rentenivå, som kombinert med tiltakende inflasjon gir fallende realrente, venter vi at veksten i husholdningenes bruttogjeld blir om lag 5,5 prosent i år. Deretter tror vi kredittveksten vil stige hvert av de neste tre årene til om lag 8,5 prosent i 2017. Boliginvesteringene har imidlertid også en direkte effekt på boligprisene og høye investeringer som vokser fra 2015 bidrar til å dempe boligprisveksten.

På kort sikt påvirkes boligprisene av endringer i husholdningenes forventninger til utviklingen både i egen og landets økonomi. Den relativt svake utviklingen i Norsk Trendindikator fra TNS Gallup og Finans Norge gjennom høsten 2013 har snudd i 2014 og vist oppgang både i 1. og 2. kvartal.

Vi har lagt til grunn at husholdningenes forventninger relativt raskt vender tilbake til et normalnivå, slik de har hatt en tendens til etter tidligere episoder med fall. Med en moderat vekst i husholdningenes disponible realinntekter venter vi at boligprisene stiger med 0,7 prosent i 2014. Litt høyere vekst i realinntekt og tiltakende kredittvekst til husholdningene vil sammen med lavere realrenter bringe årsveksten opp i underkant av 3 prosent i 2015, 3,5 prosent i 2016 og 5 prosent i 2017.

Boks 2.1. Boligmarkedet er viktig for utviklingen i realøkonomien

Boligmarkedet spiller en sentral rolle i norsk økonomi. Blant annet har forløpet i boligprisene stor betydning for formuesutviklingen til de rundt 80 prosent av husholdningene som eier en eller flere boliger. I tillegg bidrar svingningene i boliginvesteringene direkte til bevegelser i den samlede produksjonsutviklingen. Ser vi bort fra offentlig forvaltning sto boliginvesteringene i 2013 for hele 44 prosent av fastlandsinvesteringene, noe som tilsvarte 8 prosent av BNP Fastlands-Norge utenom offentlig forvaltning. Bygg og anleggsnæringen, som leverer det meste av boliginvesteringene, står på sin side for 12 prosent av bruttoproduktet i markedsrettet virksomhet i Fastlands-Norge.

Etterspørselen etter bolig tjenester påvirker prisene på boliger i annenhåndsmarkedet som igjen påvirker boliginvesteringene. Endringer i befolkningen, inntektsnivå, tilgang på lån, renter, skatteregler og forventninger om framtida er noen viktige faktorer som påvirker etterspørselen. Noen av disse kan endre seg raskt. Ettersom nybyggingen representerer en svært liten del av boligkapitalen, vil endringer i etterspørselen kunne slå kraftig ut i boliginvesteringene.

For å belyse hvordan impulser fra bolig etterspørselen forplanter seg til realøkonomien har vi foretatt en beregning av en permanent endring i boligprisene i forhold til en referansebane. Konkret øker vi de nominelle boligprisene med 10 prosent i forhold til referansebanen fra og med 2015 med en modellversjon hvor boligprisene fastsettes utenfor modellen. Analysen er stilisert i den forstand at vi ikke forklarer hva den økte etterspørselen kommer av. Vi lar heller ikke normale tilbakespillmekanismer, som at økt boligbygging påvirker boligprisene negativt, få virke. En permanent nedgang i boligprisene på 10 prosent vil ha tilnærmet de samme effektene, men med motsatt fortegn.

Økte boligpriser påvirker realøkonomien i hovedsak gjennom to kanaler:

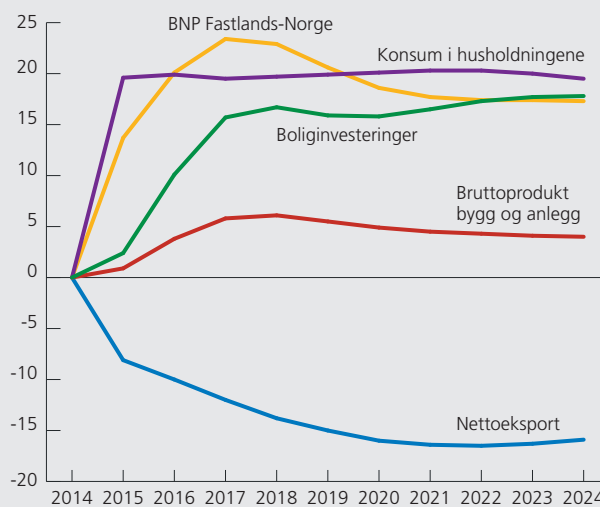
- Husholdningenes konsum stimuleres fordi formuen øker når verdien av eksisterende boliger blir høyere.
- Boligbyggingen tiltar når boligprisene øker i forhold til byggekostnadene.

Ifølge modellens beskrivelse av husholdningenes og entreprenørenes atferd øker konsumet mye raskere enn boliginvesteringene, men også boliginvesteringene kommer betydelig opp i løpet av det andre året. Målt i faste 2011-kroner er imidlertid virkningen på konsumet hele tiden høyere enn virkningen på boliginvesteringene.

Som følge av høyere konsum og boliginvesteringer øker produksjonen og sysselsettingen i de fleste næringer og særlig i bygg og anlegg. Lavere ledighet bidrar til at også reallønnsnivået og husholdningenes disponible realinntekter øker. Dermed stimuleres konsumet ytterligere. Investeringene i bedrifter som produserer for hjemmemarkedet går opp som følge av det økte aktivitetsnivået, som igjen stimulerer den samlede verdiskapningen.

Det er imidlertid også noen motkrefter. Etter hvert som både boliginvesteringene og konsumet øker mer enn inntektene, reduseres husholdningenes netto finansielle fordringer.

Virkninger av permanent 10 prosent høyere boligpriser. Avvik fra referansebanen. Milliarder 2011-kroner



Dermed øker renteutgiftene og etter 10 år er nivået på de realdisponible inntektene om lag det samme som i referansebanen. Utsikter til økt inflasjon gjør at renta settes litt opp og dette virker i seg selv negativt på konsumet og på investeringene i næringslivet. Økte lønninger og sterkere krone innebærer at den kostnadsmessige konkurranseevnen blir dårligere enn i referansebanen og nettoeksporten (differansen mellom eksport og import) reduseres. Aktiviteten i konkurranseutsatte bedrifter blir dermed noe lavere enn den ellers ville ha vært.

Den sterke konsumøkningen bidrar til at BNP Fastlands-Norge allerede i det første året øker med 0,6 prosent. De økte investeringene bidrar til at aktiviteten i fastlandsøkonomien løftes ytterligere i løpet av de neste to årene. Men da er også toppen for aktivitetsøkningen nådd og motkreftene bidrar til gradvis å redusere aktivitetsøkningen.

Virkninger av permanent 10 prosent høyere boligpriser. Avvik fra referansebanen i prosent der ikke annet framgår

	1. år	2. år	3. år	10. år
Boliginvesteringer	1,8	7,0	10,4	9,5
Konsum i husholdningene	1,6	1,5	1,5	1,2
Nettoeksport ¹ som andel av BNP Fastlands-Norge i referansebanen, pst.poeng	-0,4	-0,4	-0,5	-0,6
BNP Fastlands-Norge	0,6	0,9	1,0	0,6
Bruttoprodukt industri	0,5	0,7	0,6	-0,3
Virkning på bruttoproduktet i bygg og anlegg som andel av virkning på BNP Fastlands-Norge	6,9	19,1	25,0	23,5
Ledighetsrate, pst.poeng	-0,1	-0,2	-0,2	-0,1
Lønn	0,1	0,2	0,3	1,0
Disponibel realinntekt	0,2	0,4	0,5	0,1
Brutto gjeld i husholdningene	0,3	1,5	2,7	8,1
Konsumprisindeksen	-0,1	-0,1	-0,1	0,3
Kronekurs	0,0	-0,3	-0,7	-0,7
Pengemarkedsrente, pst.poeng	0,0	0,1	0,1	0,4
Memo: Boligpris	10,0	10,0	10,0	10,0

¹ Eksport - import.

Det økte konsumet rettes mot mange innenlandske næringer, men også mot utlandet. Produktinnsatsen i bygg og anlegg utgjør nesten det dobbelte av verdiskapingen. Aktivitetsøkningen i bygg og anlegg bidrar dermed til økt produksjon i et stort antall næringer som leverer til denne.

Den konkurranseutsatte delen av industrien rammes på den ene siden av den svekkede konkurranseevnen, men store deler av industrien stimuleres på den andre siden av den økte innenlandske etterspørselen. Beregningene viser at industriens bruttoprodukt blir høyere enn i referansebanen i

de fire første årene for deretter å bli lavere, noe som må ses i sammenheng med utviklingen i lønn og valutakurs.

Den årlige gjeldsveksten i husholdningene stiger med inntil 1,3 prosentpoeng. Økt rente- og gjeldsbelastning innebærer at faren for misslighold øker i forhold til i referansebanen, samtidig som økonomien vil være noe mer sårbar for konjunkturtilbakeslag. I en slik situasjon kan det tenkes at myndighetene forsøker å redusere utlånsveksten noe, for eksempel ved hjelp av motsyklisk kapitalbuffer. Noen slik respons er ikke lagt inn og det er heller ikke gjort endringer i finanspolitikken for å dempe aktivitetsveksten.

2.5. Tegn til utflating i petroleumsvirksomheten

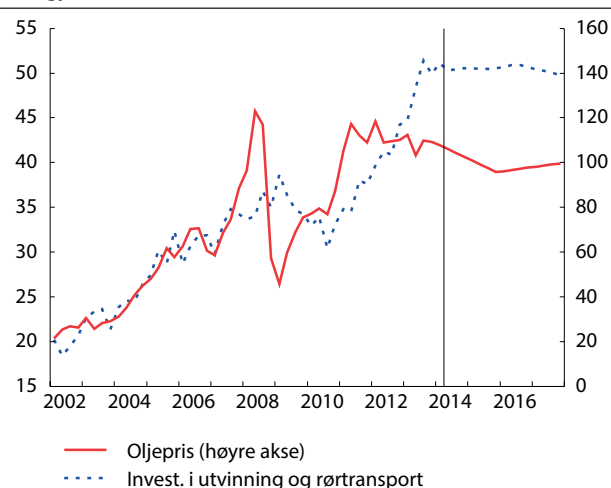
Foreløpige KNR-tall viser at investeringsveksten i petroleumsvirksomheten har flatet ut. Nedgangen i 4. kvartal 2013 ble etterfulgt av en oppgang i 1. kvartal, men investeringene er nå litt lavere enn i 3. kvartal 2013.

Høye oljepriser har i en del år bidratt til solid lønnsomhet også på tidligere ulønnsomme felt. Dette har løftet investeringene til rekordnivåer og oljeinvesteringene har aldri tidligere vært større enn i fjor målt som andel av fastlandsøkonomien. Optimismen har imidlertid avtatt den seneste tiden og fokuset er i større grad rettet mot kostnadsreduksjoner. Frykt for fallende oljepriser, kombinert med høy kostnadsvekst, har ført til utsettelse av enkelte prosjekter.

Til tross for dette er aktiviteten fortsatt høy, men vi venter ikke videre vekst. De høye investeringene de siste årene skyldes delvis en gjeninnhenting etter at flere prosjekter ble utsatt som følge av det kraftige oljeprisfallet i 2008/09, men også at flere store felt er blitt oppgradert for forlenget levetid. Etterslepet synes nå å være innhentet og en del større oppgraderingsprosjekter blant annet på Ekofisk nærmer seg slutten. Dette vil isolert sett bidra til å dempe investeringene. Det er imidlertid flere store prosjekter i emning. Den mye omtalte utbyggingen på Utsirahøyden ventes å komme i gang om ikke så lenge. Den inkluderer flere feltutbygginger og er en viktig grunn til at investeringene vil holde seg oppe. Videre er det fortsatt tro på Barentshavet som petroleumsprovins, men der venter en fortsatt på det store gjennombruddet, blant annet når det kommer til hvordan en skal få transportert olje og gass fra Barentshavet.

Utviklingen framover er derfor preget av noe større usikkerhet enn i de seneste årene. Hvis lønnsomheten til feltene i Barentshavet bedres er det grunn til å tro at investeringene kan øke mer enn vi har lagt til grunn. På den annen side er det også betydelig nedsiderisiko på flere områder.

Figur 2.7. **Petroleumsinvesteringer og oljepris i USD.**
Sesongjustert, mrd. 2011-kr, kvartal

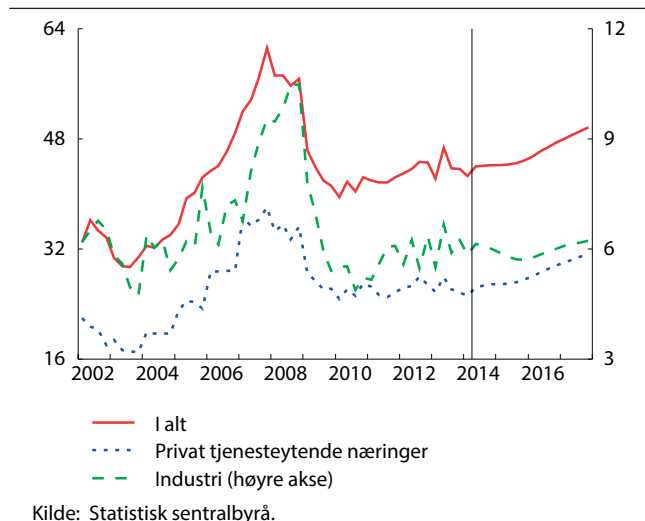


Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Olje- og gassutvinningen, målt i oljeekvivalenter, økte svakt i 1. kvartal i år sammenliknet med samme periode i fjor. Utvinningen har holdt seg på om lag samme nivå de siste årene. Økt gassutvinning har kompensert for lavere oljeproduksjon. Etter et drøyt tiår med nedgang har oljeutvinningen imidlertid holdt seg nær uendret det siste halvannet året. Det ventes at dette vedvarer, slik at samlet petroleumsutvinning kan øke litt de neste årene. Eksportprisene på gass har i likhet med råoljeprisen holdt seg stabilt høye de siste tre årene. Vi har lagt til grunn en forsiktig nedgang i råoljeprisen slik at den i slutten av 2015 er på 96 dollar per fat og at prisene deretter holdes reelt uendret. Den gjennomsnittlige eksportprisen på gass følger normalt den samme utviklingen, og det venter vi fortsetter.

2.6. Lite drahjelp fra næringsinvesteringene

Ifølge foreløpige tall fra KNR falt investeringene i 1. kvartal 2014 med 2,3 prosent sammenliknet med kvartalet før. Fallet var bredt basert og kommer etter en svakt fallende tendens fra slutten av 2012.

Figur 2.8. **Investeringer i Fastlands-næringer. Sesongjustert, mrd. 2011-kr., kvartal**

Industriinvesteringene falt 6,5 prosent i 1. kvartal. Investeringene i næringsmiddelindustrien, som utgjør om lag 25 prosent av de totale industriinvesteringene, er redusert i løpet av de siste to årene med om lag 30 prosent. Den trendmessige nedgangen fortsatte i 1. kvartal. Nedgangen må ses i sammenheng med et høyt investeringsnivå i 2010 og 2011 og at en del store prosjekter nå har blitt ferdigstilt. SSBs kartlegging av industribedriftenes anslag på framtidige investeringer bærer bud om svak utvikling framover. Ved innrapporteringen i 2. kvartal 2014 indikerte bedriftene i næringsmiddelindustrien at investeringene vil falle videre i 2015. I de siste to årene har nedgangen innen næringsmidler blitt motsvar av økte investeringer innen verfts- og transportmiddelindustri, kjemiske råvarer og reparasjon og installasjon av maskiner. Men også i disse næringene viser innrapporteringen en forventning om lavere investeringer i 2015. Usikkerheten rundt bedriftenes egne investeringsanslag for neste år er stor, men selv når vi tar høyde for at bedriftene normalt anslår for lave investeringer indikerer undersøkelsen at industriinvesteringene faller med mellom 5 og 15 prosent fra 2014 til 2015.

I kraftforsyning har det i lang tid vært høy investeringsvekst. Fra 2000 til 2013 har investeringsnivået blitt mer enn firedoblet og nivået er nå kommet på linje med investeringene i industrien. De registrerte anslagene fra kraftselskapene i 2. kvartal indikerer at investeringsveksten reduseres framover. Vi anslår at veksten i kraftinvesteringene faller fra om lag 5 prosent i 2014 til 3 prosent i 2015. Bidraget til videre vekst ventes hovedsakelig å komme innenfor overføring og distribusjon av elektrisitet.

Investeringene i tjenestenæringene falt med 1,8 prosent i 1. kvartal. Omsetning og drift av fast eiendom står for om lag 25 prosent av tjenesteinvesteringene, og utviklingen i denne næringen har preget næringsinvesteringene i de foregående årene. Siden

toppnoteringen i 4. kvartal 2007 er investeringsnivået mer enn halvert. Innenfor tjenester er det stor variasjon mellom næringene. Mens investeringene innen informasjon og kommunikasjon økte med 3,6 prosent falt de med 11,7 prosent innenfor forretningsmessig tjenesteyting.

Framover ventes det en moderat investeringsutvikling. Veksten i næringsinvesteringene anslås om lag uendret i 2014 for deretter å ta seg gradvis opp. I 2016 og 2017 anslår vi veksten til om lag 5 prosent. Sammenliknet med tidligere konjunkturoppganger er dette svært beskjedent og må sees i sammenheng med den spede utviklingen i internasjonal økonomi samt lavere vekst i etterspørselen fra petroleumsvirksomheten. Den svake investeringsutviklingen bidrar til å forklare at konjunkturoppgangen i norsk økonomi i 2016 og 2017 ventes å bli moderat.

2.7. Mindre overskudd i utenriksøkonomien

Samlet norsk eksport vokste svakt i 2012, og falt i 2013 som følge av redusert olje- og gaseksport. Olje- og gaseksporten vokste i 1. kvartal i år etter en stor nedgang i 4. kvartal i fjor. Volumet av tradisjonell vareeksport har holdt seg på om lag samme nivå i et par års tid. En relativt stor reduksjon i eksporten av tjenester innen oljevirksomhet bidro til å halvere veksten i samlet tjenesteeksport fra 2012 til 2013. Samlet tjenesteeksport viste en liten reduksjon i 1. kvartal i 2014, etter nullvekst i kvartalet før.

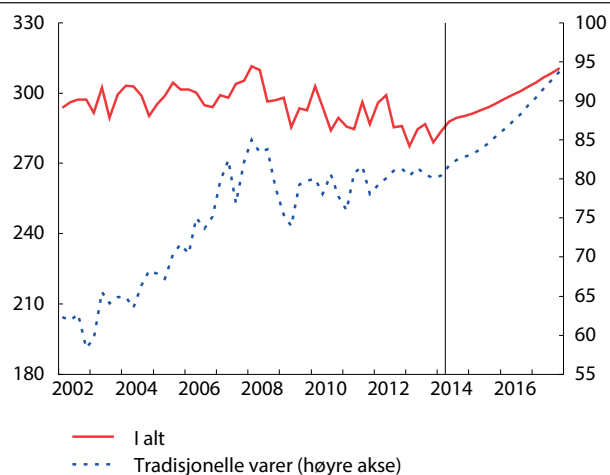
Veksten i eksportprisene for tradisjonelle varer og for tjenester gjennom 2013 fortsatte i 1. kvartal i år. Det har i stor grad sammenheng med svekkelsen av krona. Eksportprisene for fisk, fiskeprodukter og oppdrettsfisk – som utgjør en stor eksportvaregruppe – økte kraftig gjennom fjoråret og inn i 2014.

I inneværende år venter vi at en noe tiltakende internasjonal vekst vil øke etterspørselen etter tradisjonelle norske varer og tjenester, slik at eksporten av disse tar seg litt opp. En svekket krone vil stimulere eksporten i forhold til fjoråret, men denne bedringen i konkurranseevnen vil avta med den senere tids styrking av krona. Veksten i tradisjonell eksport ventes å ligge under veksten i import hos våre handelspartnere. Det innebærer at norske eksportører fortsetter å tape markedsandeler. En viktig årsak til det er høyere kostnadsvekst enn hos våre konkurrenter på eksportmarkedene.

Eksporten av olje og gass har i mange år avtatt som følge av redusert produksjon. I år ventes en økning, men det skyldes en gjeninnhenting etter fjorårets store reduksjon.

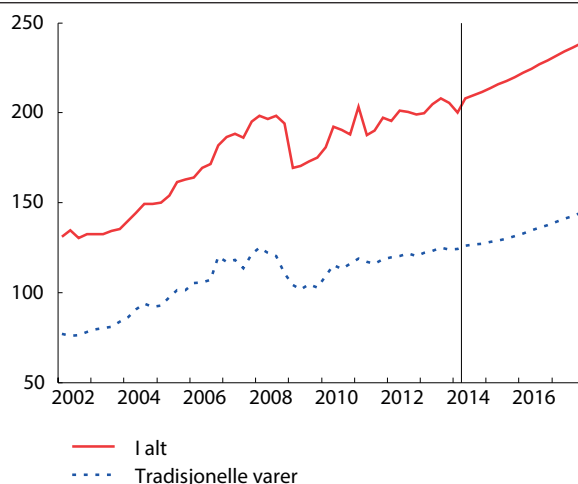
Veksten i samlet importvolum har vært moderat de siste to årene. Importen av raffinerte oljeprodukter har vokst mye. Holdes disse utenfor har veksten i tradisjonell vareimport ligget mellom 1 og 2 prosent. Nordmenns

Figur 2.9. Eksport. Sesongjustert, mrd. 2011-kr, kvartal



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Figur 2.10. Import. Sesongjustert, mrd. 2011-kr, kvartal



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

konsum i utlandet har også økt mye og har bidratt vesentlig til å trekke opp veksten i samlet tjenesteimport. Foreløpige tall fra KNR viser lav eller negativ vekst for ovennevnte importkategorier i 1. kvartal i år. Kronesvekkelsen bidro til importprisveksten fra 2012 til 2013, og relativt svak kronekurs ventes å gjøre det samme i år.

Konsum og investeringer i Norge har til dels store direkte og indirekte importandeler. Veksten i importen i år og ut prognoseperioden vil derfor i stor grad avhenge av veksten i og sammensetningen av konsum og investeringer. Vi venter en moderat vekst, noe høyere for samlet import enn for samlet eksport utenom olje og gass. Høyere vekst i både volum og priser for importen enn for eksporten vil medføre at handelsoverskuddet reduseres fra over 300 milliarder kroner i år til ned mot 200 milliarder kroner i 2017. Vi venter at avkastningen fra et stort og stadig økende oljefond sørger for et tiltakende overskudd på rente- og stønadsbalansen. Overskuddet på driftsbalansen overfor utlandet ventes å falle fra om lag 11 prosent av BNP i 2014 til rundt 9 prosent i 2017.

2.8. Fortsatt konjunkturedgang

BNP Fastlands-Norge vokste i 1. kvartal 2014 med 0,5 prosent, noe som er samme veksttakt som i de to foregående kvartalene. Regnet som årlig rate er dette om lag 2 prosent, mens anslått trendvekst for fastlandsøkonomien er knappe 2,5 prosent. Norsk økonomi er altså fremdeles inne i en moderat konjunkturedgang som nå har vart i halvannet år. Aktivitetsøkningen i Fastlands-Norge kan grovt sett tilskrives tre like store bidrag fra næringene offentlig forvaltning, markedsrettede tjenester, og industri og annen vareproduksjon samlet. Blant enkelt næringer finner vi den største økningen i produksjon av metallvarer, elektrisk utstyr og maskiner, men det er også relativt høy vekst i offentlig sektor (særlig administrasjon og undervisning). Bruttoproduktet falt litt i bygg og anlegg og i varehandelen, samt i flere industrinæringer.

Den underliggende konjunktursituasjonen ser noe svakere ut om vi korrejerer for utviklingen i aktiviteter som er lite konjunkturfølsomme, slik som elektrisitetsproduksjon og produksjon i primærnæringene. En slik justering viser at veksten i 1. kvartal 2014 var drøye 0,2 prosentpoeng lavere, målt i årlig rate, enn hva utviklingen i BNP Fastlands-Norge viser.

Industrien samlet vokste med samme rate som fastlandsøkonomien totalt i 1. kvartal, men det var stor variasjon mellom næringer. Produksjon av metallvarer, elektrisk utstyr og maskiner har økt nesten 30 prosent siden midten av 2010. Mot slutten av 2013 var det tegn til lavere aktivitet, men med en økning på 4 prosent i 1. kvartal har fallet fra 4. kvartal i fjor blitt mer enn reversert. Denne næringen leverer mye til petroleumsvirksomheten, men enda mer av produksjonen eksporteres. Næringene som primært leverer til petroleumsvirksomheten er verftsindustri samt reparasjon og installasjon av maskiner og utstyr. I begge disse næringene var det fall i bruttoproduktet i andre halvår 2013, selv om samlet årsvekst var høy. I 1. kvartal er imidlertid veksten igjen positiv. I den øvrige industrien var bildet mer blandet. Bruttoproduktet i næringsmiddelindustrien viste et ganske stort fall, mens bruttoproduktene i oljeraffinering, kjemisk og farmasøytisk industri vokste i 1. kvartal etter fem kvartaler på rad uten vekst. I de resterende industrinæringene er tendensen i produksjonsutvikling fremdeles negativ eller flat.

Innen annen vareproduksjon er det bygg og anlegg som er den største næringen. Denne vokste mye i både 2012 og 2013, men falt svakt i 1. kvartal 2014, i hovedsak grunnet lavere boliginvesteringer. Når annen vareproduksjon likevel øker noe er det hovedsakelig fordi elektrisitetsproduksjonen økte for første gang på nesten to år.

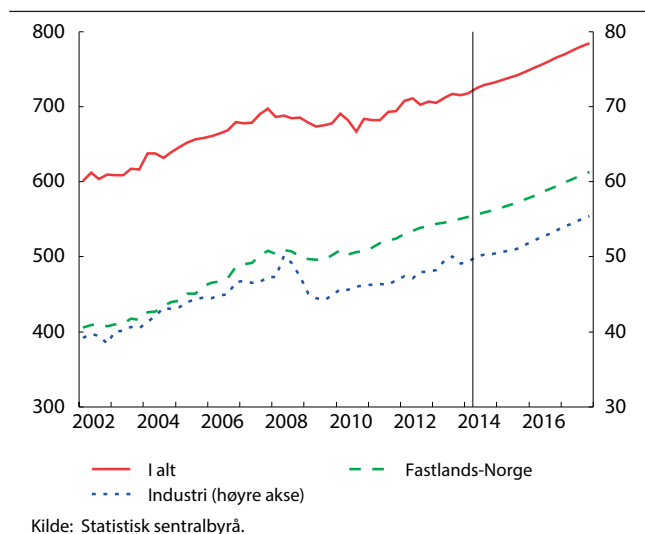
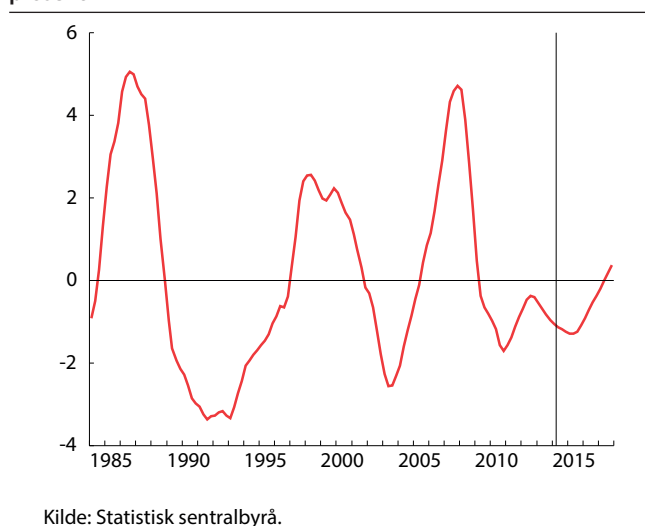
De markedsrettede tjenestenæringene vokste som helhet noe mindre enn BNP Fastlands-Norge i

Tabell 2.2. **Makroøkonomiske hovedstørrelser 2013-2017. Regnskap og prognoser. Prosentvis endring fra året før der ikke annet framgår**

	Regn- skap 2013*	Prognoser									
		2014			2015			2016		2017	
		SSB	NB	FIN	SSB	NB	FIN	SSB	NB	SSB	NB
Realøkonomi											
Konsum i husholdninger mv.	2,1	2,1	1 3/4	2,0	3,1	3 1/4	..	3,5	3 1/4	3,6	2 3/4
Konsum i offentlig forvaltning	1,8	2,3	2	1,9	2,3	2 1/4	..	2,3	..	2,0	..
Bruttoinvestering i fast realkapital	8,4	0,2	..	1,7	2,2	..	..	3,8	..	3,6	..
Utvinning og rørtransport ¹	17,1	3,5	1 1/2	3,0	0,4	3/4	..	1,0	-1 3/4	-1,6	- 1/2
Fastlands-Norge	4,4	-0,5	1 1/4	..	3,1	4 1/4	..	5,5	..	6,3	..
Næringer	0,2	0,0	..	2,0	0,7	..	..	4,9	..	5,0	..
Bolig	6,4	-4,8	..	-2,3	3,9	..	..	5,5	..	5,8	..
Offentlig forvaltning	9,9	4,7	..	4,8	6,2	..	..	6,3	..	8,9	..
Etterspørsel fra Fastlands-Norge ²	2,5	1,7	1 3/4	1,8	2,9	3 1/4	..	3,5	3	3,7	2 3/4
Lagerendring ³	-0,2	0,3	..	..	0,0	..	..	0,0	..	0,0	..
Eksport	-3,3	2,6	..	1,9	1,5	..	..	2,2	..	2,6	..
Råolje og naturgass	-7,7	2,7	..	1,1	-0,2	..	..	0,4	..	0,6	..
Tradisjonelle varer ⁴	0,4	1,8	1 1/2	2,4	2,4	2 1/2	..	4,3	..	4,9	..
Import	2,9	2,0	2	2,8	4,0	4 1/4	..	4,1	..	4,2	..
Tradisjonelle varer	2,5	2,4	..	2,3	2,4	..	..	4,5	..	4,8	..
Bruttonasjonalprodukt	0,6	2,2	1 1/2	1,5	1,7	2	1,8	2,5	2 1/2	2,5	2 1/2
Fastlands-Norge	2,0	2,0	1 3/4	1,9	2,2	2 1/2	2,2	3,1	3	3,1	2 3/4
Arbeidsmarked											
Sysselsatte personer	1,2	0,8	1	0,8	0,7	3/4	..	1,1	1	1,8	1
Arbeidsledighetsrate (nivå)	3,5	3,6	3 3/4	3,7	3,8	4	3,8	3,8	4	3,6	4
Priser og lønninger											
Årslønn	3,9	3,6	3 1/2	3,3	3,5	3 3/4	..	3,7	4	3,8	4
Konsumprisindeksen (KPI)	2,1	2,0	2	2,0	1,7	2	..	1,7	2 1/4	2,2	2 1/4
KPI-JAE ⁵	1,6	2,3	2 1/4	2,5	1,7	2	..	1,8	2 1/4	2,2	2 1/4
Eksportpris tradisjonelle varer	3,4	3,5	..	..	1,4	..	..	1,1	..	2,1	..
Importpris tradisjonelle varer	2,1	3,7	..	..	0,9	..	..	0,9	..	1,7	..
Boligpris	3,9	0,7	..	..	2,9	..	..	3,4	..	5,0	..
							..				
Utenriksøkonomi											
Driftsbalansen, mrd. kroner	333,6	344,3	..	..	334,5	..	..	305,0	..	315,1	..
Driftsbalansen i prosent av BNP	11,1	11,0	..	11,0	10,5	..	..	9,2	..	9,0	..
							..				
MEMO:											
Husholdningenes sparerate (nivå)	9,0	9,8	..	9,2	10,2	..	..	10,2	..	9,9	..
Pengemarkedsrente (nivå)	1,8	1,7	1,7	1,7	1,8	2	1,8	2,1	2,4	2,6	..
Utlånsrente, rammelån med pant i bolig (nivå) ⁶	4,0	4,0	..	..	3,9	..	..	3,9	..	4,1	..
Råoljepris i kroner (nivå) ⁷	639	630	..	650	580	..	626,0	568	..	579	..
Eksportmarkedsindikator	1,2	3,6	..	..	4,6	..	..	5,4	..	6,2	..
Importveid kronekurs (44 land) ⁸	2,2	2,8	2,9	3,6	-1,3	-1,6	..	-0,7	-0,3	0,0	0,0

¹ Finansdepartementets anslag inkluderer tjenester tilknyttet oljeutvinning.² Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner + konsum i offentlig forvaltning + bruttoinvesteringer i fast kapital i Fastlands-Norge.³ Endring i lagerendring i prosent av BNP.⁴ Norges Bank gir anslag for tradisjonelle varer, reisetransport og annen tjenestetransport fra Fastlands-Norge.⁵ KPI justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE).⁶ Gjennomsnitt for året.⁷ Gjennomsnittlig spotpris, Brent Blend.⁸ Positivt tall innebærer svekket krone. Finansdepartementet gir anslag på konkurranseprisindeksen.

Kilde: Statistisk sentralbyrå (SSB), Finansdepartementet, St.meld nr. 2 (2013-2014), (FIN), Norges Bank, Pengepolitisk rapport 1/2014 (NB).

Figur 2.11. **Bruttonasjonalprodukt. Sesongjustert, mrd. 2011-kr, kvartal**Figur 2.12. **BNP Fastlands-Norge. Avvik fra beregnet trend i prosent**

1. kvartal, men de aller fleste næringene opplevde likevel noe vekst i bruttoproduktet. Et viktig unntak er varehandelen, hvor aktiviteten falt med 0,1 prosent, og denne næringen har hatt lav vekst siden 2012. Faglig, vitenskapelig og teknisk tjenesteyting og forretningsmessig tjenesteyting har derimot begge hatt høy, dog avtakende vekst de siste årene. Denne veksten har avtatt ytterligere i 1. kvartal 2014. Bruttoproduktet i overnattings- og serveringsvirksomhet fortsatte å øke jevnt, og har nå omtrent innhentet nivået fra før finans-krisen. Transport utenom utenriks sjøfart nærmer seg også et tilsvarende nivå, og vokste med 0,7 prosent i 1. kvartal.

Tjenester i tilknytning til utvinning er kategorisert som utenfor Fastlands-Norge. Veksten her var i 1. kvartal på hele 3,1 prosent, som tilsvarer over 12 prosent i årlig rate. Det betyr at produksjonen der foreløpig fortsetter å vokse like kraftig som den har gjort de siste to årene. Det er imidlertid ikke tilstrekkelig til å kompensere

for et fall i bruttoproduktet i utvinningen av råolje og naturgass, og derfor økte BNP totalt sett mindre enn fastlandsøkonomien i 1. kvartal.

For de neste årene legger vi til grunn en bedret internasjonal økonomisk utvikling, og dette gjør at veksten i industriproduksjonen tar seg opp, særlig i 2016 og 2017. I 2014 bidrar svekkingen av kronekursen i 2013 fremdeles til sterkere eksport, men denne impulsen vil forsvinne etter hvert som kronekursen styrker seg litt gjennom 2014. Sterk vekst i petroleumsinvesteringene har de siste årene gitt en positiv impuls til industrien. Disse ventes ikke å øke noe særlig framover, og dette bidrar til at veksten i industriproduksjonen samlet faller fra i år til neste år.

Innen bygg og anlegg regner vi med at veksten blir betraktelig lavere i år og neste år enn hva den har vært i de to foregående. Aktiviteten vil deretter ta seg noe opp i 2016 og 2017. For annen vareproduksjon ellers legger vi til grunn at både fiskeoppdrett og kraftproduksjon vil vokse noe.

I markedsrettede tjenestenæringer venter vi etter hvert en bredt basert vekst. Aktivitetsveksten i varehandelen vil ta seg opp i løpet av 2015 og 2016, som følge av økt vekst i husholdningenes konsum. Samtidig vil lavere vekst i petroleumsinvesteringer bidra til at veksten i en del tjenesteyting blir lavere enn i 2012 og 2013. Særlig gjelder dette forretningsmessig tjenesteyting og faglig, vitenskapelig og teknisk tjenesteyting. Veksten i tjenester i tilknytning til utvinning vil også bli klart redusert på grunn av dette, noe som er hovedårsaken til at vårt anslag for veksten i BNP totalt er lavere enn for fastlandsøkonomien i årene 2015-17.

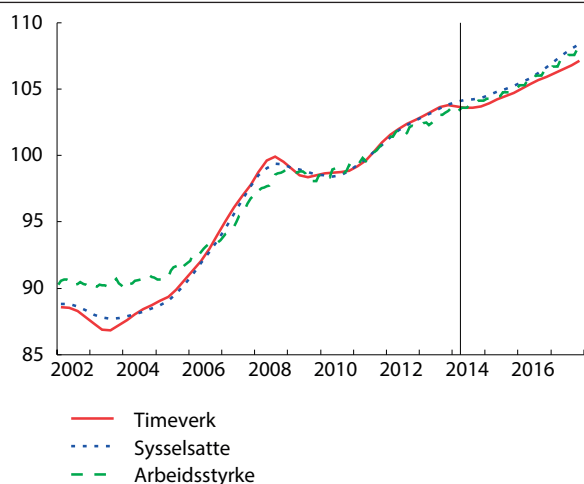
BNP Fastlands-Norge vil ifølge våre beregninger vokse med 2 prosent i 2014, noe som vil være samme veksttakt som i 2013. I 2015 forventer vi en liten økning i veksten, og deretter tror vi den vil ligge i overkant av 3 prosent i 2016 og 2017. Det er altså først i løpet av et par års tid at det blir noen klar endring i veksttaket. Konjunktturene snur i så fall fra nedgang til oppgang rundt årsskiftet 2015/2016.

2.9. Arbeidsmarkedet

Det var en jevn kvartalsvis vekst i sysselsettingen på om lag 0,3 prosent gjennom 2013. Befolkningsveksten i 2013 var 1,1 prosent, litt lavere enn i 2012. Ifølge AKU gikk sysselsettingen som andel av befolkningen i yrkesaktiv alder ned med 0,5 prosentpoeng fra 2012 til 2013, mens andelen ifølge KNR gikk ned med 0,2 prosentpoeng. Forskjellig utvikling i sysselsettingsandelene tilsier at det i 2013 fortsatt var en økning i den delen av arbeidsstyrken som enten er her på korttidsopphold eller som ikke var bosatt i Norge. I 1. kvartal i 2014 økte ifølge KNR sysselsettingen med 0,2 prosent.

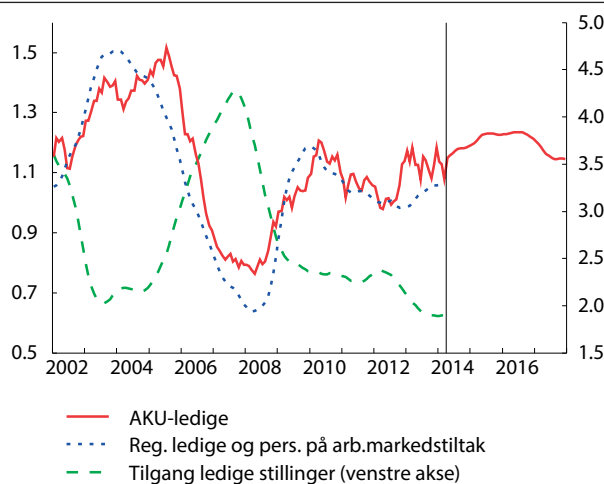
De siste årene har det vært betydelige forskjeller i sysselsettingsutviklingen mellom næringene og dette var også tilfellet i 1. kvartal. Sysselsettingsveksten

Figur 2.13. **Arbeidsstyrke, sysselsetting og timeverk.**
Sesongjusterte og glattede indekser, 2011=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Figur 2.14. **Arbeidsledige og tilgangen på ledige stillinger.**
Prosent av arbeidsstyrken. Sesongjustert og glattet



Kilde: Arbeids- og velferdsetaten og Statistisk sentralbyrå.

innen tjenester tilknyttet utvinning av råolje og naturgass var nesten tre ganger så høy som gjennomsnittet, mens sysselsettingen gikk ned i varehandel. Sysselsettingsveksten i bygg og anlegg har også vært relativt svak de siste tre kvartalene og om lag på nivå med gjennomsnittet for alle næringer. Gjennomsnittlig sysselsettingsvekst i industrien var 0,2 prosent, men skjuler store forskjeller. Verftsindustri og transport-middelindustri, samt reparasjon og installasjon av maskiner og utstyr – industrinæringer som primært leverer til petroleumsindustrien – hadde høy sysselsettingsvekst. Dette var også tilfelle for oljeraffinerer, kjemisk og farmasøytisk industri. Eksportorientert industri hadde uendret sysselsetting. Sysselsettingen i industri som i stor grad leverer til hjemmemarkedet, samt produksjon av papir og papirvarer, gikk derimot ned i 1. kvartal. Sysselsettingsveksten i kommune-forvaltningen var om lag dobbelt så stor som samlet vekst.

Yrkesdeltakelsen var 70,9 prosent i gjennomsnitt for perioden februar til april og dette innebar en nedgang på 0,3 prosentpoeng fra november til januar. Yrkesdeltakelsen falt for personer mellom 15 og 24 år og i alle kvinnegrupper. Det er forøvrig en underliggende trendmessig vekst i både kvinners og menns yrkesdeltakelse i gruppen 60 til 64 år og i gruppen 65 til 74 år. Dette reflekterer trolig et økt utdanningsnivå, virkninger av pensjonsreformen og generelt bedre helse blant eldre. Også arbeidet for et inkluderende arbeidsliv kan ha hatt effekt.

Ifølge AKU økte arbeidsledigheten mot slutten av 2012 og ledighetsraten har gjennom 2013 vært mellom 3,3 og 3,7 prosent. Gjennomsnittlig ledighet for 4. kvartal i 2013 og for året som helhet var 3,5 prosent. Gjennomsnittlig ledighet for perioden februar til april, viste en noe lavere ledighet på 3,3 prosent. På den andre siden viser Arbeids- og velferdsetaten (NAV) sin statistikk for registrert ledighet, samt summen av

registrerte ledige og personer på tiltak, en jevn økning gjennom 2013. Utviklingen gjennom årets fem første måneder har imidlertid vært ganske flat. Ved utgangen av mai 2014 var 87 500 personer enten på tiltak eller registrert ledige. Det er en oppgang i ledigheten blant flere yrkesgrupper og den prosentvise økningen er størst innen ikt- og ingeniørfag.

Personer som har vært arbeidsledige i over 26 uker inklusive personer som har deltatt på arbeidsmarkeds-tiltak i denne perioden, men som fortsatt er arbeidsledige, utgjorde om lag 49 prosent av de arbeidsledige i april 2014. Det er en økning på knapt 3 prosentpoeng fra samme tid i fjor.

Antall ledige stillinger i offentlig og privat sektor annonsert i media eller meldt til NAV ble redusert med 17 prosent i januar, 13 prosent i februar, 10 prosent i mars, 8 prosent i april og 10 prosent i mai, sett i forhold til tilsvarende periode i fjor. Siden 2010 har SSB publisert tall for ledige stillinger i forhold til antall stillinger i alt og tallene er basert på en utvalgsundersøkelse. I 1. kvartal 2014 gikk andelen ledige stillinger ned med 0,3 prosentpoeng sammenliknet med samme periode året før. Det at andelen ledige stillinger faller, tyder på at jobbsiktene til de arbeidsledige har forverret seg det siste året. Den største nedgangen i antallet utlyste stillinger var innen personlig og forretningsmessig tjenesteyting.

Vekst i sesongjusterte utførte timeverk i Fastlands-Norge var på nivå med veksten i antall sysselsatte i 1. kvartal 2014. Det er én ekstra arbeidsdag i 2014 sammenliknet med 2013, noe som trekker opp antall utførte timeverk per sysselsatt. En nedgang i permitteringer trekker også opp utførte timeverk.

Sysselsettingsutviklingen anslås å bli svak de neste årene selv om veksten i både statlig og kommunal sysselsetting trekker opp. For industrien er aktiviteten i

oljenæringen viktig, og impulsene fra denne næringen mot norsk industri ventes å bli mye svakere enn i tidligere år. Aktiviteten i bygg og anlegg anslås å øke igjen til neste år. Sysselsettingsveksten i denne næringen følger gjerne produksjonsutviklingen med et tidsetterslep, slik at sysselsettingsveksten blir lav i år og til neste år. Sysselsettingen i eksportorientert virksomhet vil øke i innværende år. Vekst i annen privat tjenesteproduksjon og fiskeoppdrett trekker også opp sysselsettingsveksten. Samlet venter vi at den økonomiske utviklingen øker arbeidsledigheten noe framover. Vi anslår at AKU-ledigheten øker litt i resten av 2014 og videre til 3,8 prosent i 2015. Ledigheten ventes deretter å holde seg på om lag dette nivået fram til 2017. Da har aktiviteten internasjonalt og nasjonalt ifølge våre beregninger tatt seg opp og fått sysselsettingen til vokse sterkere, slik at ledigheten faller til 3,6 prosent til tross for at også arbeidstilbudet øker.

2.10. Lønnsveksten avtar

I 2013 økte gjennomsnittlig årslønn for alle lønns-takere med 3,9 prosent. Det var om lag som i 2012, men lønnsstatistikken viser imidlertid en litt avtakende vekst gjennom fjoråret både for avtalt og utbetalt lønn. Det er lønnstatistikken som er hoveddatakilden til utregning av årslønnsvekst både i nasjonalregnskapet og i teknisk beregningsutvalg (TBU), og den avtakende lønnsveksten på slutten av året tyder på at arbeids-markedet er mindre stramt enn tidligere.

I årets hovedoppgjør ble partene enige om tariff tillegg som partene anslår vil gi en lønnsvekst på 3,3 prosent for industriarbeiderne. Også for industrifunksjonærene er årslønnen anslått å øke med 3,3 prosent. Dette er også anslaget for lønnsveksten for industrien samlet, som bør være normgivende for resten av økonomien ifølge Holden III-utvalget. Rammen fra industrien har blitt fulgt i senere oppgjør i både privat og offentlig sektor.

Den totale rammen for lønnsvekst, som partene tar sikte på, er avhengig av anslaget for lønnsglidning gjennom året. I perioder med lav lønnsomhet og økt ledighet er denne komponenten gjerne lav. I årets lønnsoppgjør har partene lagt til grunn at glidningen blir 1,5 prosent blant industriarbeidere og 1,8 prosent blant funksjonærer. En så lav glidning har vi ikke sett siden 2003/2004. Den gang var imidlertid ledigheten adskillig høyere og norsk industri slet med svært lav lønnsomhet, noe som førte til store nedleggelser. Partene tar altså sikte på å bringe lønnsveksten betydelig ned i årets tariffoppgjør.

Det er flere momenter som taler for at glidningen kan bli lav i år. Ledigheten har økt litt gjennom de siste årene og vi antar at ledigheten øker litt i år også. Tilgangen på ledige stillinger var lavere i 2013 enn i 2012 og 2011, og tilgangen har gått ned også hittil i år. En gruppe høyt utdannede som har færre jobber å velge mellom er ingeniører og sivilingeniører. Ifølge tall fra

NAV har antall ledige personer som er utdannet innen ikt- og ingeniørfag økt med 28 prosent fra mai 2013 til mai 2014. Det er bare blant ledere at ledigheten har økt mer. Tilgangen på ledige stillinger innen ikt- og ingeniøryrker har falt fra et nivå på rundt 25 000 i både 2011 og 2012 til om lag 19 000 totalt i 2013. Hittil i år har tilgangen på slike stillinger fortsatt å falle, og nedgangen har hver måned vært sterkere enn gjennomsnittet over alle yrker. Ingeniører er som arbeidstakere svært utsatte for konjunkturer ettersom de i stor grad jobber i privat sektor og i all hovedsak forhandler lønna si lokalt. Et mindre stramt arbeidsmarked for disse vil trekke glidningen ned både i og utenfor industrien.

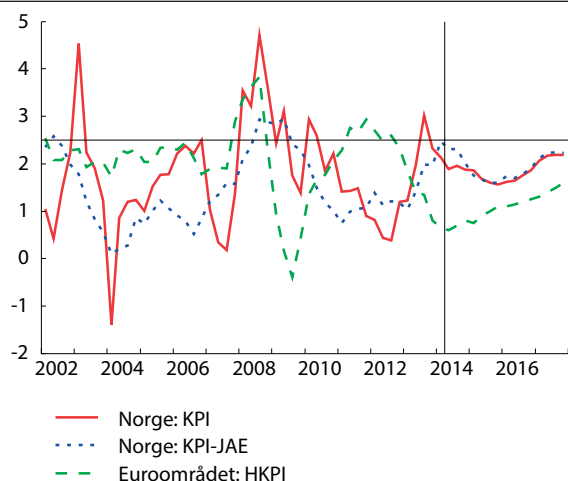
Det er imidlertid også andre forhold som påvirker størrelsen på glidningen, som strukturelle endringer og sammensetningseffekter. I perioder med nedskjæringer er det gjerne yngre arbeidstakere med lav ansiennitet som mister jobben først. Det kan isolert sett gi økt gjennomsnittslønn. I næringer med høy lønnsomhet kan også lønnsveksten bli noe høyere enn i industrien. Vi anslår at årslønna vokser med 3,6 prosent i år.

Også i årene framover tror vi at lønnsveksten holder seg om lag på dette nivået. Ledighetsraten antas å øke til 3,8 prosent i 2015, noe som isolert sett bidrar til lavere lønnsvekst. I motsatt retning trekker utviklingen i industrien. Med høyere vekst i etterspørselen fra verdensmarkedet vil industriproduksjonen ta seg opp i løpet av 2016 og 2017 og bidra til høyere vekst i produktiviteten. I våre modeller deler arbeidstakerne og kapitaleierne gevinsten av økt industriproduktivitet. Med våre anslag faller ledigheten i 2017. Det tar imidlertid tid før økt lønnsomhet og redusert ledighet for alvor slår ut i økt lønnsvekst. Derfor er årslønnsveksten i 2017 bare litt høyere enn i årene før. Timelønnskostnadene derimot, som er relevante for bedriftene, er noe høyere i 2017, hovedsakelig på grunn av færre arbeidsdager.

2.11. Valutakursen styrer svingningene i inflasjonen

Den underliggende prisstigningen har vært relativt høy gjennom siste halvår. Inflasjonen målt med 12-månedersveksten i konsumprisindeksen justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE) økte fra 1,7 prosent i september til 2,5 prosent i april, og dette tilsvarer inflasjonsmålet til Norges Bank. Lavere prisvekst på elektrisk kraft sammenliknet med utviklingen gjennom året før førte til at prisstignings-takten for konsumprisindeksen i alt (KPI) i løpet av samme periode falt med ett prosentpoeng og var i april 1,8 prosent.

Veksten i timelønnskostnader og i produktivitet har i de siste årene vært ganske stabil og gitt små impulser til endringer i inflasjonstakten. Økningen i den underliggende inflasjonen må derfor ses i lys av krone-svekkelsen gjennom mesteparten av 2013 og i januar 2014. Prisstigningstakten på importerte konsumvarer (justert for avgifter og uten energivarer) har således økt

Figur 2.15. **Konsumprisindekser. Prosentvis vekst fra samme kvartal året før**

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

fra -0,3 prosent i september i fjor til 1,0 prosent i april. Det gir et bidrag til prisveksten på 0,4 prosentpoeng, og forklarer vel halvparten av økningen i 12-måneders-veksten i KPI-JAE fra september i fjor til april i år.

Valutakursen påvirker prisene også for norskproduserte varer gjennom prisene på importerte innsatsfaktorer og varer som får prisene i det norske markedet bestemt av verdensmarkedet. Det har gjennom det siste halvåret vært økt prisstigning på norskproduserte varer utenom energi, mens prisstigningen for hovedgruppene av tjenester har holdt seg ganske stabil. I april var det riktignok en kraftig økning i prisstigningstakten for tjenester utenom husleie, men det hadde i stor grad sammenheng med at prisobservasjonene på flyreiser ble sterkt påvirket av påsken. Det ventes at dette reverseres i mai og at prisstigningstakten for tjenester da faller.

Boks 2.2. **To indekser for måling av konsumpriser**

Når man beregner reallønnsveksten er det gjerne KPI som brukes som deflator og Det tekniske beregningsutvalget for inntektsoppgjørene utarbeider prognoser for KPI-veksten. Når SSB presenterer tall for husholdningenes disponible realinntekter er det imidlertid deflatoren for husholdningenes konsum i nasjonalregnskapet (NR) som benyttes. Underlagsmaterialet i konsumprisindeksen utgjør riktignok det meste av prisinformasjonen ved utarbeidelsen av konsumdeflatoren i NR, men på grunn av forskjeller i prinsipper og beregningsmetode vil det normalt være forskjeller i utviklingen i de to indeksene.

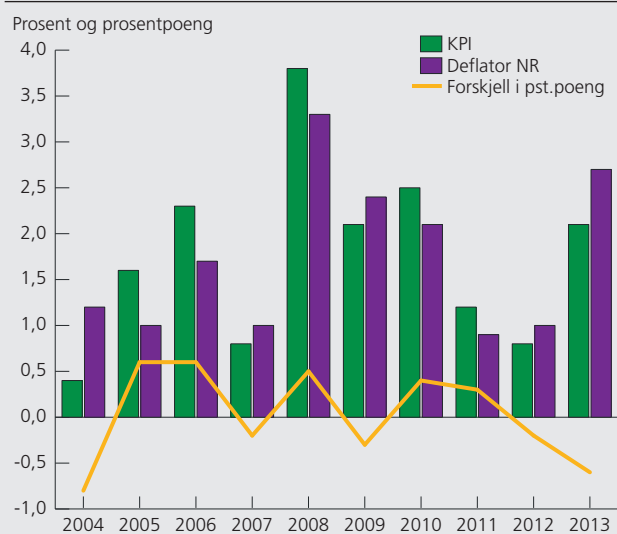
Det er særlig tre produktområder som kan bidra til ulik utvikling i indeksene. I KPI gjøres det ikke forsøk på å fange opp prisutviklingen for nordmenns konsum i utlandet. I prinsippet tilordnes denne gruppen gjennomsnittet av prisutviklingen på varer og tjenester innenlands i Norge. I NR beregnes derimot prisutviklingen ved å se på inflasjonen i de landene norske husholdninger besøker og i tillegg justeres det for utviklingen i valutakursen. Dette innebærer betydelige bidrag til avvik mellom indeksene når det er store bevegelser i valutakursene. Det andre området er forsikring, hvor KPI måler utviklingen i den observerte prisen på forsikringspoliser. I NR er det forskjellen mellom innbetalte premier og utbetalte erstatninger som er konsumbegrepet, og prisen beregnes implisitt som forholdet mellom denne verdien og volumet av forsikringstjenester beregnet fra produksjonssiden. Det tredje området er at NR beregner en pris på den delen av det finansielle tjenestekonsum som er knyttet til rentemarginen, og dette dekkes ikke av KPI.

Som vi ser av figuren kan det være betydelige forskjeller mellom de to prisindeksene. I de ti siste årene har forskjellen i årlig vekst (absoluttverdi) i gjennomsnitt vært 0,45 prosentpoeng. Den akkumulerte prisøkningen i perioden er derimot tilnærmet den samme målt med de to indeksene. I 2013

var forskjellen spesielt stor da veksten i deflatoren var 0,6 prosentpoeng større enn KPI. Forskjellen kan føres tilbake til både svekkelsen av norske kroner, betydningen av forskjellen i behandlingen av forsikringspremier og finansielle tjenester.

Viktige egenskaper ved KPI er at den ikke revideres og at den kun måler priser knyttet til omsetning i Norge. Konsumdeflatoren i NR derimot revideres når man får mer eller bedre informasjon, og når det gjøres endringer i beregningsopplegget. Vi vil fortsette å bruke og omtale indeksene som tidligere: I lønnsavsnittet er det KPI-veksten som ligger bak den omtalte reallønnsutviklingen, og i konsumavsnittet er det deflatoren som ligger bak beregningen av disponibel realinntekt.

Vekst i to prisindekser. Prosent og prosentpoeng



Også i tiden framover regner vi med at det er bevegelsene i valutakursen som vil være årsak til det meste av svingningene i inflasjonen. Kronestyrkingen gjennom sen vinteren og våren i år vil gradvis slå ut i prisene og dominere over de tidsforsinkete effektene av den forutgående svekkelsen. Vi venter også ytterligere noe styrking av krona fram mot slutten av 2015. Inflasjonen vil derfor trolig gå ned i tiden framover. Det vil neppe forhindre at veksten i årsgjennomsnittet i KPI-JAE vil gå klart opp fra 2013 til 2014. Vi anslår nå at KPI-JAE blir 2,3 prosent høyere i år enn i fjor. Kronestyrkingen vil imidlertid bidra til at inflasjonen faller klart i 2015 og anslås til 1,7 prosent i 2015. Lønnsveksten vil i de første årene trolig gi små bidrag til endringer i inflasjonen, men kanskje bidra til en liten økning mot slutten av prognoseperioden. Etter hvert som effektene av kronestyrkingen reduseres begynner inflasjonen også å ta seg noe opp igjen i 2016, og den kommer mer markert opp i 2017. Ifølge beregningene vil inflasjonen likevel ikke nå helt opp til inflasjonsmålet til Norges Bank.

Forskjellen mellom utviklingen i KPI-JAE og i KPI har i mange år vært dominert av utviklingen i energiprisene og spesielt elektrisitetsprisene, mens avgiftsendringer har vært av liten betydning i de senere årene. Basert på terminprisene i kraftmarkedet i andre halvdel av mai, anslår vi at elektrisitetsprisene til husholdningene som årsgjennomsnitt vil falle med nær 10 prosent fra 2013 til 2014. Verken oljeprisen eller avgiftsendringene er ventet å gi impulser til KPI av betydning i år. Veksten i KPI anslås dermed å bli 2,0 prosent i 2014 og vil med det være 0,3 prosentpoeng lavere enn for KPI-JAE.

Elektrisitetsprisene er ventet å øke noe mer enn inflasjonen i 2015, for deretter å falle i de påfølgende årene. Oljeprisen er også ventet å falle noe i andre halvår og gjennom 2015. Vi legger som vanlig til grunn at det ikke gjøres noen reelle avgiftsendringer i de neste årene. Vi regner med en ganske lik vekst i KPI og KPI-JAE fra 2015 og framover, men veksten i KPI kan komme til å bli noe lavere enn veksten i KPI-JAE i 2016.

Tabell 2.3. **Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Faste 2011-priser. Millioner kroner**

	Ujustert		Sesongjustert							
	2012	2013	12.2	12.3	12.4	13.1	13.2	13.3	13.4	14.1
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	1 163 689	1 188 533	290 809	292 774	294 223	297 540	297 650	297 726	298 682	301 049
Konsum i husholdninger	1 109 433	1 132 871	277 298	279 238	280 671	283 831	283 674	283 694	284 703	287 067
Varekonsum	554 323	559 588	139 550	139 538	139 927	142 174	141 350	139 464	139 768	141 022
Tjenestekonsum	509 682	522 976	126 718	128 248	128 809	129 453	130 229	131 278	131 932	132 984
Husholdningenes kjøp i utlandet	76 268	82 188	18 780	19 159	19 625	19 949	19 999	20 988	21 189	21 189
Utlendingers kjøp i Norge	-30 841	-31 882	-7 750	-7 707	-7 690	-7 745	-7 904	-8 036	-8 185	-8 128
Konsum i ideelle organisasjoner	54 256	55 662	13 510	13 537	13 552	13 709	13 976	14 032	13 979	13 982
Konsum i offentlig forvaltning	602 683	613 623	150 196	151 795	152 131	152 928	153 043	153 433	154 237	155 614
Konsum i statsforvaltningen	304 762	309 127	76 009	76 648	77 038	77 166	77 055	77 169	77 753	78 559
Konsum i statsforvaltningen, sivilt	266 268	270 829	66 421	67 007	67 349	67 538	67 450	67 573	68 287	68 992
Konsum i statsforvaltningen, forsvar	38 493	38 298	9 588	9 641	9 689	9 629	9 604	9 596	9 466	9 567
Konsum i kommuneforvaltningen	297 921	304 495	74 188	75 147	75 093	75 762	75 989	76 264	76 484	77 056
Bruttoinvestering i fast realkapital	583 849	632 879	143 347	147 644	152 324	150 262	161 757	160 821	159 990	157 033
Utvinning og rørtransport	166 092	194 533	41 276	40 910	44 234	44 781	48 409	51 381	49 907	51 104
Tjenester tilknyttet utvinning	2 765	2 489	331	958	1 081	-474	1 182	737	1 044	404
Utenriks sjøfart	23 724	27 350	5 597	5 564	6 361	6 091	7 784	6 958	6 563	5 040
Fastlands-Norge	391 268	408 506	96 144	100 212	100 648	99 864	104 382	101 745	102 477	100 484
Fastlands-Norge utenom offentlig forvaltning	305 178	313 894	75 433	78 139	78 193	76 882	80 968	78 099	77 811	75 578
Næringer	175 817	176 223	43 603	44 647	44 549	42 171	46 630	43 670	43 573	42 585
Industri og bergverk	23 515	24 352	6 243	5 479	6 351	5 499	6 656	5 888	6 239	5 835
Annen vareproduksjon	44 573	46 439	10 778	11 212	11 391	10 929	12 060	11 624	11 685	11 565
Tjenester	107 729	105 431	26 582	27 957	26 807	25 743	27 913	26 158	25 649	25 185
Boliger (husholdninger)	129 361	137 671	31 829	33 493	33 645	34 711	34 338	34 429	34 238	32 994
Offentlig forvaltning	86 090	94 612	20 711	22 073	22 455	22 982	23 414	23 646	24 665	24 906
Lagerendring og statistiske avvik	110 659	105 355	29 351	25 912	21 135	26 426	19 873	26 711	29 183	20 683
Bruttoinvestering i alt	694 507	738 234	172 698	173 556	173 459	176 688	181 630	187 532	189 173	177 715
Innenlandsk sluttanvendelse	2 460 880	2 540 390	613 703	618 125	619 813	627 156	632 324	638 690	642 093	634 379
Etterspørsel fra Fastlands-Norge (ekskl. lagerendring)	2 157 640	2 210 663	537 149	544 781	547 003	550 332	555 076	552 903	555 396	557 148
Etterspørsel fra offentlig forvaltning	688 773	708 235	170 908	173 868	174 586	175 910	176 458	177 079	178 903	180 520
Eksport i alt	1 165 804	1 127 310	299 099	285 328	285 936	277 401	284 571	286 635	278 880	283 399
Tradisjonelle varer	321 677	323 053	80 127	81 085	81 305	80 455	81 398	80 592	80 117	80 455
Råolje og naturgass	572 367	528 537	149 283	137 002	137 608	130 876	134 523	135 766	128 229	131 946
Skip, plattformer og fly	8 765	8 882	3 132	2 333	1 400	1 959	1 670	2 482	2 750	3 415
Tjenester	262 994	266 838	66 556	64 908	65 624	64 112	66 980	67 794	67 785	67 583
Samlet sluttanvendelse	3 626 684	3 667 700	912 802	903 453	905 748	904 557	916 894	925 325	920 973	917 777
Import i alt	796 233	818 945	201 299	200 546	198 941	199 686	204 711	208 188	205 488	200 048
Tradisjonelle varer	482 523	494 525	120 466	121 990	120 414	122 198	123 194	124 978	123 858	124 233
Råolje og naturgass	14 206	15 858	5 001	2 923	3 042	3 816	3 560	4 731	3 208	3 447
Skip, plattformer og fly	26 330	24 957	6 765	6 427	7 079	6 070	6 610	7 323	4 980	3 399
Tjenester	273 174	283 606	69 067	69 206	68 406	67 602	71 346	71 156	73 442	68 969
Bruttonasjonalprodukt (markedsverdi)	2 830 451	2 848 756	711 503	702 907	706 807	704 870	712 184	717 138	715 486	717 729
Bruttonasjonalprodukt Fastlands-Norge (markedsverdi)	2 146 145	2 188 127	534 481	539 244	540 569	543 831	545 341	548 104	550 822	553 459
Oljevirkksomhet og utenriks sjøfart	684 305	660 629	177 021	163 662	166 238	161 040	166 842	169 033	164 664	164 270
Fastlands-Norge (basisverdi)	1 842 887	1 878 628	458 834	462 160	463 656	466 222	468 265	470 721	473 524	475 722
Fastlands-Norge utenom offentlig forvaltning	1 403 632	1 432 165	349 474	352 037	352 847	355 023	356 861	359 037	361 337	362 771
Industri og bergverk	190 639	196 869	47 121	47 965	47 960	48 256	49 527	50 039	49 074	49 386
Annen vareproduksjon	243 959	248 232	61 349	60 898	60 606	61 495	61 811	61 913	62 869	63 189
Tjenester inkl. boligjenester	969 034	987 063	241 004	243 173	244 280	245 273	245 523	247 085	249 393	250 196
Offentlig forvaltning	439 255	446 463	109 360	110 123	110 809	111 198	111 404	111 683	112 187	112 951
Produktavgifter og -subsidier	303 258	309 498	75 648	77 085	76 914	77 609	77 076	77 384	77 298	77 737

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Tabell 2.4. **Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Faste 2011-priser. Prosentvis endring fra foregående kvartal**

	Ujustert		Sesongjustert							
	2012	2013	12.2	12.3	12.4	13.1	13.2	13.3	13.4	14.1
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	3,0	2,1	1,0	0,7	0,5	1,1	0,0	0,0	0,3	0,8
Konsum i husholdninger	3,0	2,1	1,1	0,7	0,5	1,1	-0,1	0,0	0,4	0,8
Varekonsum	2,1	0,9	1,5	0,0	0,3	1,6	-0,6	-1,3	0,2	0,9
Tjenestekonsum	3,1	2,6	0,7	1,2	0,4	0,5	0,6	0,8	0,5	0,8
Husholdningenes kjøp i utlandet	9,7	7,8	0,3	2,0	2,4	1,7	0,3	4,9	1,0	0,0
Utlendingers kjøp i Norge	3,7	3,4	1,0	-0,6	-0,2	0,7	2,1	1,7	1,9	-0,7
Konsum i ideelle organisasjoner	1,9	2,6	-1,0	0,2	0,1	1,2	1,9	0,4	-0,4	0,0
Konsum i offentlig forvaltning	1,8	1,8	1,1	1,1	0,2	0,5	0,1	0,3	0,5	0,9
Konsum i statsforvaltningen	1,8	1,4	1,2	0,8	0,5	0,2	-0,1	0,1	0,8	1,0
Konsum i statsforvaltningen, sivilt	2,0	1,7	1,4	0,9	0,5	0,3	-0,1	0,2	1,1	1,0
Konsum i statsforvaltningen, forsvar	0,5	-0,5	0,1	0,6	0,5	-0,6	-0,3	-0,1	-1,4	1,1
Konsum i kommuneforvaltningen	1,8	2,2	0,9	1,3	-0,1	0,9	0,3	0,4	0,3	0,7
Bruttoinvestering i fast realkapital	8,3	8,4	2,1	3,0	3,2	-1,4	7,7	-0,6	-0,5	-1,8
Utvinning og rørtransport	14,6	17,1	4,1	-0,9	8,1	1,2	8,1	6,1	-2,9	2,4
Tjenester tilknyttet utvinning	..	-10,0	-16,3	189,8	12,9	-143,8	-349,3	-37,7	41,7	-61,3
Utenriks sjøfart	14,6	15,3	-11,1	-0,6	14,3	-4,2	27,8	-10,6	-5,7	-23,2
Fastlands-Norge	4,5	4,4	2,2	4,2	0,4	-0,8	4,5	-2,5	0,7	-1,9
Fastlands-Norge utenom offentlig forvaltning	5,9	2,9	2,9	3,6	0,1	-1,7	5,3	-3,5	-0,4	-2,9
Næringer	4,9	0,2	1,4	2,4	-0,2	-5,3	10,6	-6,3	-0,2	-2,3
Industri og bergverk	3,1	3,6	11,9	-12,2	15,9	-13,4	21,0	-11,5	6,0	-6,5
Annen vareproduksjon	5,1	4,2	-2,0	4,0	1,6	-4,1	10,3	-3,6	0,5	-1,0
Tjenester	5,2	-2,1	0,6	5,2	-4,1	-4,0	8,4	-6,3	-1,9	-1,8
Boliger (husholdninger)	7,3	6,4	5,0	5,2	0,5	3,2	-1,1	0,3	-0,6	-3,6
Offentlig forvaltning	-0,4	9,9	-0,3	6,6	1,7	2,3	1,9	1,0	4,3	1,0
Lagerendring og statistiske avvik	-3,0	-4,8	-2,8	-11,7	-18,4	25,0	-24,8	34,4	9,3	-29,1
Bruttoinvestering i alt	6,3	6,3	1,2	0,5	-0,1	1,9	2,8	3,2	0,9	-6,1
Innenlandsk sluttanvendelse	3,6	3,2	1,1	0,7	0,3	1,2	0,8	1,0	0,5	-1,2
Etterspørsel fra Fastlands-Norge (ekskl. lagerendring)	2,9	2,5	1,2	1,4	0,4	0,6	0,9	-0,4	0,5	0,3
Etterspørsel fra offentlig forvaltning	1,5	2,8	0,9	1,7	0,4	0,8	0,3	0,4	1,0	0,9
Eksport i alt	1,1	-3,3	1,1	-4,6	0,2	-3,0	2,6	0,7	-2,7	1,6
Tradisjonelle varer	1,7	0,4	1,1	1,2	0,3	-1,0	1,2	-1,0	-0,6	0,4
Råolje og naturgass	0,7	-7,7	0,3	-8,2	0,4	-4,9	2,8	0,9	-5,6	2,9
Skip, plattformer og fly	-35,6	1,3	66,1	-25,5	-40,0	39,9	-14,8	48,7	10,8	24,2
Tjenester	3,0	1,5	0,9	-2,5	1,1	-2,3	4,5	1,2	0,0	-0,3
Samlet sluttanvendelse	2,8	1,1	1,1	-1,0	0,3	-0,1	1,4	0,9	-0,5	-0,3
Import i alt	2,3	2,9	3,0	-0,4	-0,8	0,4	2,5	1,7	-1,3	-2,6
Tradisjonelle varer	2,4	2,5	0,8	1,3	-1,3	1,5	0,8	1,4	-0,9	0,3
Råolje og naturgass	4,6	11,6	46,6	-41,6	4,1	25,5	-6,7	32,9	-32,2	7,5
Skip, plattformer og fly	-17,9	-5,2	11,3	-5,0	10,1	-14,3	8,9	10,8	-32,0	-31,7
Tjenester	4,4	3,8	3,9	0,2	-1,2	-1,2	5,5	-0,3	3,2	-6,1
Bruttonasjonalprodukt (markedsverdi)	2,9	0,6	0,6	-1,2	0,6	-0,3	1,0	0,7	-0,2	0,3
Bruttonasjonalprodukt Fastlands-Norge (markedsverdi)	3,4	2,0	0,7	0,9	0,2	0,6	0,3	0,5	0,5	0,5
Oljevirkksomhet og utenriks sjøfart	1,3	-3,5	0,0	-7,5	1,6	-3,1	3,6	1,3	-2,6	-0,2
Fastlands-Norge (basisverdi)	3,5	1,9	0,5	0,7	0,3	0,6	0,4	0,5	0,6	0,5
Fastlands-Norge utenom offentlig forvaltning	4,0	2,0	0,5	0,7	0,2	0,6	0,5	0,6	0,6	0,4
Industri og bergverk	2,7	3,3	-0,5	1,8	0,0	0,6	2,6	1,0	-1,9	0,6
Annen vareproduksjon	8,2	1,8	0,3	-0,7	-0,5	1,5	0,5	0,2	1,5	0,5
Tjenester inkl. boligjenester	3,2	1,9	0,8	0,9	0,5	0,4	0,1	0,6	0,9	0,3
Offentlig forvaltning	2,2	1,6	0,4	0,7	0,6	0,4	0,2	0,3	0,5	0,7
Produktavgifter og -subsider	2,8	2,1	2,1	1,9	-0,2	0,9	-0,7	0,4	-0,1	0,6

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Tabell 2.5. **Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Prisindekser. 2011=100**

	Ujustert		Sesongjustert							
	2012	2013	12.2	12.3	12.4	13.1	13.2	13.3	13.4	14.1
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	101,1	103,9	100,5	100,6	101,6	102,2	103,1	104,4	104,7	105,1
Konsum i offentlig forvaltning	103,0	107,2	102,8	102,7	104,2	105,9	106,7	107,7	108,6	109,2
Bruttoinvestering i fast kapital	103,3	107,7	103,0	103,5	104,6	106,1	106,9	108,0	109,6	109,7
Fastlands-Norge	103,2	107,9	102,7	103,7	104,7	106,2	106,8	108,5	109,5	110,1
Innenlandsk sluttanvendelse	102,5	105,8	102,5	102,4	103,3	104,2	105,3	106,6	107,5	107,1
Etterspørsel fra Fastlands-Norge	102,0	105,5	101,5	101,7	102,9	103,9	104,8	106,1	106,7	107,2
Eksport i alt	102,0	103,9	101,2	101,4	100,9	100,9	101,4	105,1	107,8	106,2
Tradisjonelle varer	96,4	99,7	96,7	95,2	95,6	97,1	98,9	99,8	102,4	103,3
Samlet sluttanvendelse	102,3	105,2	102,1	102,1	102,6	103,2	104,1	106,2	107,6	106,8
Import i alt	100,7	103,5	101,0	101,2	101,4	100,2	102,7	105,0	107,3	106,3
Tradisjonelle varer	100,6	102,7	100,5	100,8	100,7	100,3	101,4	103,7	105,6	106,5
Bruttonasjonalprodukt (markedsverdi)	102,8	105,7	102,4	102,4	102,9	104,1	104,4	106,5	107,7	106,9
Bruttonasjonalprodukt Fastlands-Norge (markedsverdi)	102,1	105,8	101,8	102,1	103,2	104,3	105,3	106,5	106,9	106,8

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Tabell 2.6. **Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Prisindeks. Prosentvis endring fra foregående kvartal**

	Ujustert		Sesongjustert							
	2012	2013	12.2	12.3	12.4	13.1	13.2	13.3	13.4	14.1
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	1,1	2,7	-0,7	0,1	1,0	0,6	0,9	1,3	0,3	0,4
Konsum i offentlig forvaltning	3,0	4,1	0,8	-0,1	1,4	1,7	0,7	1,0	0,8	0,6
Bruttoinvestering i fast kapital	3,3	4,3	1,0	0,5	1,1	1,5	0,7	1,1	1,5	0,1
Fastlands-Norge	3,2	4,5	0,8	1,0	0,9	1,5	0,6	1,6	0,9	0,5
Innenlandsk sluttanvendelse	2,5	3,3	0,7	0,0	0,9	0,9	1,0	1,3	0,8	-0,4
Etterspørsel fra Fastlands-Norge	2,0	3,4	0,0	0,2	1,1	1,1	0,8	1,2	0,5	0,5
Eksport i alt	2,0	1,8	-3,1	0,2	-0,6	0,0	0,5	3,7	2,6	-1,5
Tradisjonelle varer	-3,6	3,4	-1,7	-1,5	0,5	1,5	1,8	0,9	2,6	0,9
Samlet sluttanvendelse	2,3	2,8	-0,6	0,1	0,4	0,6	0,8	2,0	1,4	-0,7
Import i alt	0,7	2,8	1,0	0,2	0,2	-1,2	2,6	2,2	2,2	-0,9
Tradisjonelle varer	0,6	2,1	-0,1	0,3	0,0	-0,5	1,1	2,3	1,8	0,9
Bruttonasjonalprodukt (markedsverdi)	2,8	2,9	-1,0	0,0	0,5	1,1	0,4	2,0	1,1	-0,7
Bruttonasjonalprodukt Fastlands-Norge (markedsverdi)	2,1	3,6	0,5	0,4	1,0	1,0	1,0	1,1	0,4	0,0

Kilde: Statistisk sentralbyrå.