

Konjunkturtendensene

Den økonomiske veksten i euroområdet har i det siste tatt seg litt opp, mens utviklingen i Storbritannia, Sverige og USA nå går i motsatt retning etter en tid med høyere økonomisk vekst i disse landene. For Norges handelspartnere under ett var det et oppsving i veksten i andre halvdel av fjoråret som ble reversert inn i 2015. Sentralbankene fortsetter med å stimulere økonomiene både gjennom lave renter og kvantitative lettelser, mens finanspolitikken gjennomgående er kontraktiv. I de fleste land er investeringene fortsatt lave, noe som hemmer veksten både i BNP og produktivitet. Høy gjeld både i privat og offentlig sektor i mange OECD-land bidrar til at den internasjonale lavkonjunkturen vil fortsette i lang tid. Det er imidlertid tegn til at investeringene er i ferd med å tilta flere steder. Det ventes å bidra til at veksten tar seg langsomt opp igjen fra slutten av 2015.

Oljeprisfallet har bidratt til å redusere inflasjonen fra allerede lave nivåer. Når oljeprisen nå har kommet litt opp igjen og de umiddelbare effektene av prisfallet bortfaller, vil ventelig inflasjonstakten gradvis tilta. Til tross for at BNP-veksten etter hvert øker noe, regner vi med at kapasitetsutnyttelsen fortsatt vil være lav. Sammen med lav inflasjon vil dette bidra til at sentralbankenes styringsrenter vil holdes lave en god stund til.

Norsk økonomi er inne i en moderat nedgangskonjunktur. Det er i hovedsak tre faktorer bak nedgangen. Svak vekst i internasjonal økonomi har bidratt til lav eksportvekst. Petroleumsinvesteringene har falt fra en topp i 2013. Endelig har også fastlandsinvesteringene utenom offentlig forvaltning utviklet seg svakt. På den annen side har den økonomiske politikken i flere år vært innrettet mot å stimulere veksten i norsk økonomi, men impulsene fra penge- og finanspolitikken har ikke vært sterke nok til å avverge konjunkturedgangen. I løpet av de seneste kvartalene har svakere produksjonsvekst medført lav sysselsettingsvekst og økt arbeidsledighet. Oljeprisnedgangen har medført en svakere kronekurs. Det har bidratt til noe høyere vekst i konsumprisene selv om lavere energipriser har trukket veksten ned. Svakere lønnsomhet i industrien sammen med økt ledighet har dempet lønnsveksten som nå er kommet ned på det laveste nivået på 20 år. Reallønnsveksten er fortsatt positiv, om enn lav.

Svak vekst hos Norges handelspartnere og videre nedgang i petroleumsinvesteringene, bidrar til lav vekst i Norge i 2015. Nedgangen i petroleumsinvesteringene vil ventelig fortsette neste år og legge en demper på vekstutsiktene for norsk økonomi. I motsatt retning trekker utviklingen internasjonalt og konkurranseevneforbedringen som følger av den svake kronekursen. Dette vil ha positive virkninger for eksportorientert næringsliv og bidra til at veksttakten i norsk fastlandsøkonomi vil øke igjen neste år.

Vi regner med at den økonomiske politikken vil fortsette å stimulere veksten i norsk økonomi. Så lenge rentene i utlandet er lave, er det grunn til å tro at Norges Bank vil holde sin styringsrente på et historisk lavt nivå, og vi legger til grunn at krona fortsatt vil holde seg svak, rundt nivået i slutten av mai. Det vil bidra til at kjerneinflasjonen i Norge faller litt neste år etter hvert som inflasjonsimpulsene fra de siste års kronesvekkelse reduseres.

I 2017 og 2018 tror vi de negative impulsene fra petroleumsvirksomheten vil være borte. Sammen med sterkere internasjonale vekstimpulser, vil veksttakten i norsk økonomi tilta. Vi ser derfor for oss at norsk økonomi vil være ute av lavkonjunkturen i 2018. Da vil også arbeidsledigheten være på vei ned, og lønnsveksten vil ha kommet noe opp igjen både nominelt og reelt.

Norsk økonomi har lenge fått en betydelig drahjelp av petroleumssektoren. Alle har visst at dette ikke kunne vare ved, og nedgangen i etterspørselen fra petroleumsnæringen er således ikke overraskende. Hvor stor nedgangen vil bli er usikkert og avhenger både av oljeprisen framover og i hvilken grad en lykkes med å redusere kostnadene knyttet til aktiviteten på norsk sokkel. Selskapene har tidligere vist evne til å tilpasse seg nye rammebetingelser, og denne evnen vil nå trolig bidra til at fallet i oljeinvesteringene kan stoppe opp i løpet av et par års tid. Selv etter dette fallet, vil aktivitetsnivået i petroleumssektoren gi omfattende impulser til norsk økonomi og dermed fortsatt være en av bærebjelkene i økonomien.