

Konjunkturbildet

3/2001

1. Hovedtrekk

Svakere utvikling internasjonalt

Ny informasjon siden forrige konjunkturbilde 21. februar indikerer en klart svakere utvikling **internasjonalt**. I USA har veksttaket avtatt markert, samtidig som ulike forventningsindikatorer trekker i retning av en relativt svak utvikling framover. Så langt har imidlertid arbeidsledigheten ikke økt i særlig grad. Også i flere andre land, herunder Tyskland og Sverige, er det nå klare tegn til avdemping. Samtidig har de internasjonale aksjemarkedene falt kraftig. Mens fallet i aksjekursene mot slutten av fjoråret stort sett var avgrenset til teknologibaserte selskaper, har nedgangen de siste månedene vært bredere.

Som følge av svakere økonomisk vekst, har en rekke land satt ned sine styringsrenter. I USA er styringsrenten satt ned med 1,5 prosentpoeng så langt i år, og siden forrige konjunkturbilde har bl.a. Canada, Australia, New Zealand og Sveits satt ned sine styringsrenter. I tillegg har den japanske sentralbanken i praksis gjenopptatt nullrentepolitikken.

Fortsatt høy aktivitet i norsk økonomi

Avdempingen internasjonalt synes så langt ikke å ha påvirket **norsk fastlandsøkonomi** i vesentlig grad, selv om bildet er noe blandet. Eksporten av tradisjonelle varer, samt produksjonen innenfor eksportrettet industrivirksomhet, har vært relativt stabil de siste månedene. Også eksportprisene ser foreløpig ut til å holde seg godt oppe. Samtidig har aktiviteten i deler av fastlandsøkonomien tatt seg noe opp igjen de siste månedene, etter avdempingen i andre halvår i fjor. Blant annet har aktiviteten i boligmarkedet tatt seg opp, med et høyt antall omsatte boliger og en klar oppgang i boligprisene. Kredittveksten er samtidig svært høy. Husholdningens varekonsum har også tatt seg opp siden oktober i fjor. Ser en det siste året under ett, har imidlertid varekonsumet vært relativt stabilt. Også industriproduksjonen tok seg opp i januar, etter å ha vist en svak sesongjustert utvikling gjennom 4. kvartal. På den annen side har det norske aksjemarkedet utviklet seg svakt, antall konkurser ser ut til å øke og ordretilgangen av bygge- og anleggsoppdrag falt mot slutten av fjoråret. Avdempingen internasjonalt vil samtidig kunne dempe aktivitetsveksten framover, både direkte gjennom svakere etterspørsel etter norske eksportprodukter og indirekte gjennom tilpasninger i privat sektor.

Stabil utvikling på arbeidsmarkedet

Sesongjusterte tall fra AKU viser at **personsysselsettingen** har holdt seg stabil fra 3. kvartal i fjor fram til og med februar i år. Også arbeidsledigheten ser ut til å holde seg på et stabilt lavt nivå, etter en viss økning i andre halvår i fjor. Den registrerte arbeidsledigheten har avtatt noe sesongjustert de siste månedene.

Tolv månedersveksten i **konsumprisene** var 3,6 pst. i februar, opp fra 3,4 pst. i januar. Korrigert for utviklingen i avgifter, elektrisitets- og bensinpriser var tolv månedersveksten i konsumprisene 2,8 pst., som er uendret fra januar.

Nytt produksjonskutt fra OPEC

Oljeprisen har falt noe siden forrige konjunkturbilde. På bakgrunn av prisnedgangen vedtok OPEC i midten av mars å redusere oljeproduksjonen med 1 mill. fat per dag. Beslutningen var i stor grad ventet i markedet, og førte derfor ikke til vesentlige utslag i oljeprisen.

Tremåneders **pengemarkedsrenter** har steget noe siden forrige konjunkturbilde og er nå 7,4 pst. Rentedifferansen mellom norske og tyske tiårs statsobligasjoner har samtidig økt med vel 0,15 prosentpoeng, til 1,4 prosentpoeng.

Nye retningslinjer for den økonomiske politikken

I St.meld. nr. 29 (2000-2001) **Retningslinjer for den økonomiske politikken** legger Regjeringen opp til en jevn og forsiktig bruk av petroleumsinntektene i norsk økonomi, om lag i takt med forventet realavkastning av Petroleumsfondet. Samtidig ble det fastsatt en ny forskrift for pengepolitikken. Det understrekes at pengepolitikken skal sikte mot stabilitet i kronens verdi, nasjonalt og i forhold til våre handelspartnere. Ifølge de nye retningslinjene skal den operative gjennomføringen av pengepolitikken rettes inn mot lav og stabil inflasjon, definert som en årsvekst i konsumprisene som over tid er nær 2,5 pst. Offentliggjøringen av den nye forskriften ga ikke store bevegelser i pengemarkedsrentene. Norges Bank lot styringsrenten være uendret på rentemøtet den 4. april og uttalte at det fortsatt er like sannsynlig at neste renteendring blir en økning som at det blir en nedsettelse.

Redaksjonen for denne utgaven av konjunkturbildet ble avsluttet den 4. april 2001.

E-post til redaksjonen:
konjunkturbildet@finans.dep.no

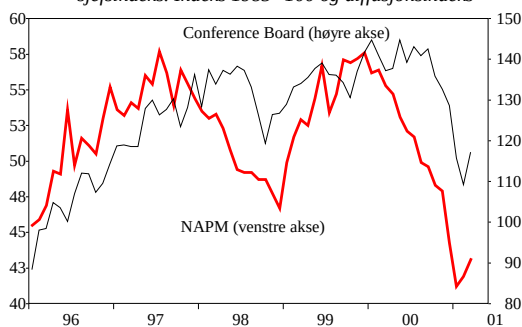
Tabell 1 Nøkkeltall for norsk økonomi. Prosentvis volumendring fra året før (om ikke annet er angitt). Anslag

	2000	Finansdep. 2001	Norges Bank 2001	SSB 2001	OECD 2001
Privat konsum	2,1	2,4	1½	1,6	2,0
Offentlig konsum	1,4	2,4	3	2,3	2,4
Bruttoinvesteringer i fast kapital, Fastlands-Norge	-2,7	-0,1	-¾	-0,8	..
Oljeinvesteringer	-26,6	-15,9	0	0,0	..
Fastlands-Norges etterspørsel	2,2	1,1	1¼	1,3	..
Eksport	2,8	6,0	4¼	4,0	4,8
- Herav: Råolje og naturgass	6,4	6,9	6	3,8	..
Tradisjonelle varer	3,0	4,7	3¼	2,3	..
Import	1,2	2,6	2¼	2,6	2,5
- Herav: Tradisjonelle varer	2,4	3,2	2¾	2,4	..
Bruttonasjonalprodukt	2,2	2,6	2	1,6	2,4
- Herav: Fastlands-Norge	1,8	1,8	1¼	1,1	1,8
Konsumprisindeksen	3,1	2¾	3	2,5	2,8 ¹⁾
Årslønn	4,3	4	4¼	4,3	..
Sysselsatte personer	0,4	0,6	¾	0,6	..
AKU-ledighet, pst. av arbeidsstyrken	3,4	3,3	3¼	3,5	3,3
Driftsbalanse, mrd. kroner	195,6	159,9	220	188,9	..

1) Deflator for privat konsum.

Kilder: Norges Bank (Inflasjonsrapport 1/2001), OECD (Economic Outlook 68, desember 2000), Statistisk sentralbyrå (Økonomiske analyser 1/01) og Finansdepartementet (Nasjonalbudsjettet 2001).

2. Internasjonal økonomi

Figur 1 Forventningsindikatorer i USA. Conference Boards indikator for konsumentenes tillit og NAPMs innkjøps-sjefsindeks. Indeks 1985=100 og diffusjonsindeks

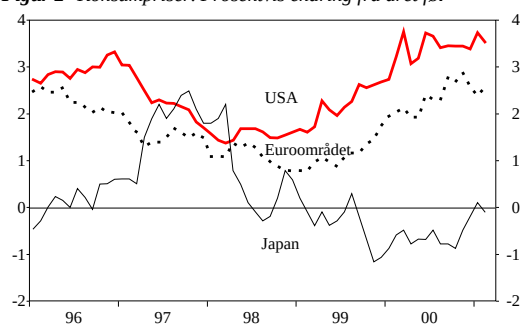
Kilde: EcoWin.

På bakgrunn av stor usikkerhet om den videre økonomiske utviklingen, ble det i mars foretatt en ekstra anslagsrunde fra **Consensus Forecast** for G7-landene. Resultatene viser ytterligere nedjusteringer av anslagene for BNP-veksten i USA og Japan i 2001. For USA er Consensus-anslaget for BNP-veksten i 2001 nedjustert fra 2,0 pst. i februar til 1,8 pst. i mars. Så sent som i november var anslaget på 3,4 pst. Nedjusteringen begrunnes med fortsatt svak utvikling i privat forbruk, eksport og investeringer i de første månedene av 2001. For Japan har Consensus nedjustert anslaget for BNP-veksten i 2001, fra 1,4 pst. i februar til 0,9 pst. i mars. Det er også økt usikkerhet om utviklingen i euroområdet. Anslaget for BNP-veksten i Tyskland i inneværende år er nedjustert med hele 0,4 pst., til 2,2 pst. BNP-veksten i Frankrike og Italia er nedjustert med ett tidel til henholdsvis 2,8 pst. og 2,4 pst.

Ny statistikk fra **USA** gir et noe blandet bilde av den økonomiske utviklingen. Industriproduksjonen utvikler seg fortsatt svakt, og industrien regnes nå for å være i tilbakegang. Forventningene til utviklingen framover er også på et lavt nivå. Det viktigste konjunkturbarometeret for utviklingen i industrien, NAPM-indeksen, har likevel vist en svak oppgang den senere tiden, bl.a. som følge av økt eksportordreinnngang. Det er fortsatt en solid sysselsettingsvekst i tjenestesektoren, som mer enn veier opp for redusert sysselsetting i industrien. Arbeidsledigheten har derimot steget fra 4,0 pst. i desember til 4,2 pst. i februar. Veksten i husholdningenes varekonsum har stoppet opp. På den annen side ligger boligbyggingen og salg av nye og brukte boliger fortsatt på et høyt nivå. I tillegg har ulike forventningsbarometre den siste tiden vist en stabilisering av husholdningenes forventninger til den økonomiske utviklingen framover, etter at forventningene har falt sterkt siden september 2000.

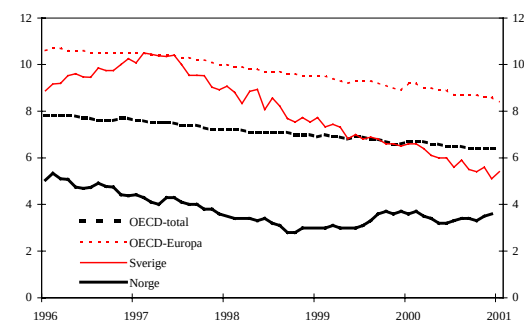
Den negative utviklingen i **japansk økonomi** fortsetter. Den innenlandske etterspørselen er fortsatt svak. Dette må bl.a. ses i sammenheng med situasjonen i arbeidsmarkedet, der arbeidsledigheten er historisk høy, yrkesdeltakelsen avtar og det er nedgang i disponibel realinntekt for lønnstakerne. Samtidig har avmatningen i USA ført til redusert eksport til USA og Øst-Asia, som til sammen utgjør over 40 pst. av Japans eksportmarked. Dette har bidratt til å svekke industriproduksjonen ytterligere. Den svake utviklingen understøttes av resultatene i den siste Tankan-rapporten, sentralbankens kvartalsvise konjunkturbarometer for næringslivet, som viste et nytt markert fall. Delindeksen for industriens forventninger hadde sitt største fall på 3 år.

Det er fortsatt solid vekst i **euroområdet**, til tross for at enkelte indikatorer nå peker mot en viss avdemping. Industriproduksjonen avtok i januar, og bedriftenes tillit til utviklingen har svekket seg. Blant annet viste den tyske Ifo-indeksen, som er en viktig indikator for utviklingen i tysk industri, i februar det største fallet siden nedgangen begynte i mai 2000, og det tilsvarende franske konjunkturbarometeret viste et markert fall i mars. Også konsumentene i euroområdet er noe mindre optimistiske, men forventningsindikatorene ligger

Figur 2 Konsumpriser. Prosentvis endring fra året før

Kilde: EcoWin.

Figur 3 Standardiserte, sesongjusterte arbeidsledighetsrater. Prosent



Kilde: Statistisk sentralbyrå og OECD.

fortsatt på et historisk høyt nivå. Samtidig synes inflasjonen å ha tatt seg noe opp igjen de siste månedene. Tolv månedersveksten i konsumprisene i eurosonen var i februar på 2,6 pst., mot 2,4 pst. i januar. Dette svekker isolert sett sannsynligheten for en rentenedsettelse fra den europeiske sentralbanken (ESB). På den annen side har det kommet signaler fra ESB som tyder på økt bekymring for smittevirkningene av avmatningen i USA.

Avdempingen i den økonomiske veksten fortsetter i **Sverige**. Industriproduksjonen avtok med 0,6 pst. fra desember til januar, og månedsbarometeret fra det **svenske konjunkturinstituttet** viser en fortsatt avmatning i industrien i mars. Ordreinngangen fra eksportmarkedet og hjemmemarkedet har avtatt de seneste månedene, og produksjonsøkningen har stagnert. Blant annet som en følge av dette er industribedriftenes forventninger til fremtiden på et lavt nivå. Bygg- og anleggsindustrien rapporterer imidlertid fortsatt om god vekst, og både byggeaktiviteten og sysselsettingen i bransjen har fortsatt å øke de siste månedene.

Tabell 2 Internasjonale hovedtall. Prosentvis endring fra året før (om ikke annet er angitt)

	BNP				Konsumpriser				Arbeidsledighet (nivå) ¹⁾			
	2000 OECD ³⁾	2001 FIN ²⁾	2001 OECD ³⁾	2001 Consen ⁴⁾	2000 OECD ³⁾	2001 FIN ²⁾	2001 OECD ³⁾⁵⁾	2001 Consen ⁴⁾	2000 OECD ³⁾	2001 FIN ²⁾	2001 OECD ²⁾	2001 Consen ⁴⁾
USA	5,2	3,0	3,5	1,8	2,5	2,6	2,1	2,8	4,0	4,2	4,2	4,5
Japan	1,9	1,5	2,3	0,9	-0,5	0,0	0,0	-0,3	4,7	4,8	4,6	4,9
Storbritannia	3,0	2,7	2,6	2,5	1,4	2,4	2,4	1,9	5,5	5,8	5,4	3,6 ⁶⁾
Frankrike	3,3	3,0	2,9	2,8	1,5	1,3	2,1	1,3	9,7	8,8	8,8	8,8
Tyskland	3,0	2,9	2,7	2,2	1,5	1,5	1,6	1,9	7,7	7,7	6,9	8,9
Sverige	4,0	3,2	3,2	2,9	1,0	1,9	1,8	1,7	4,7	4,0	4,1	-
Norges handelspartner	3,7	3,1	3,2	2,6	1,9	2,0	2,2	2,1	6,2	5,9	5,7	-
Euroområdet ⁷⁾	3,4	3,2	3,0	2,7	2,2	1,7	2,3	2,1	9,1	8,5	8,3	-

1) I prosent av arbeidsstyrken. 2) Anslag i Nasjonalbudsjettet 2001. 3) Economic Outlook 68. 4) Consensus Economics, mars 2001. 5) Anslag på deflatoren på privat konsum. 6) Definisjonen på arbeidsledigheten avviker. 7) Fra 1. januar 2001 omfatter euroområdet også Hellas.

3. Finansmarkedene

Den økonomiske oppbremsingen internasjonalt har fortsatt å prege finansmarkedene siden forrige konjunkturbylde. Nedgangen i de internasjonale aksjemarkedene har fortsatt, og styringsrentene har blitt satt ned i flere land.

Den amerikanske sentralbanken satte styringsrenten ned med nye 0,5 prosentpoeng, til 5,0 pst. 20. mars, og har dermed satt renten ned med hele 1,5 prosentpoeng siden årsskiftet. Banken opprettholdt samtidig sin "easing bias", og er således beredt til å kutte mer. Banken pekte i pressemeldingen på at vedvarende press på profittmarginer begrenser investeringene og gir svakere konsum gjennom formuesvirkningene av fallet i aksjekursene. Markedet forventer ytterligere rentekutt, og tremåneders FRA-rente om ni måneder er nå i underkant av 4,5 pst.

Styringsrentene har blitt satt ned også i **Canada** og **Australia**, til henholdsvis 5,25 og 5,0 pst. Rentene er med dette satt ned med henholdsvis 0,75 og 1,25 prosentpoeng så langt i år. **New Zealand** har satt ned sin styringsrente med 0,25 prosentpoeng til 6,5 pst.

Den japanske sentralbanken endret sin innretning av pengepolitikken, og tar sikte på, ved hjelp av rikelig likviditetstilbeding, å bringe nøkkelrenten ned mot null pst. igjen. Banken uttalte samtidig at denne innretningen vil fortsette til prisveksten stabiliserer seg på null eller positiv prosentvis årlig vekst.

Den sveitsiske sentralbanken reduserte sin styringsrente med 0,25 prosentpoeng, til 3,25 pst. **Den europeiske sentralbanken** (ESB) står nå igjen som den eneste store sentralbanken som ikke har satt ned sin styringsrente i år. Tegn til svakere vekst i euroområdet, særlig i Tyskland, samt uttalelser fra ESB om at euroområdet kan bli påvirket av avmatningen i USA, har imidlertid styrket markedets forventninger om snarlig rentekutt fra dagens 4,75 pst. Tremåneders pengemarkedsrente er nå 4,6 pst., og tremåneders FRA-rente om ni måneder er 4,0 pst.

Islandske myndigheter har etablert prisstabilitet som mål for pengepolitikken. Banken skal sikte mot en årlig vekst i prisene på 2,5 pst. Det forventes at

Tabell 3 Renteanslag for 3-måneders renter. Prosent

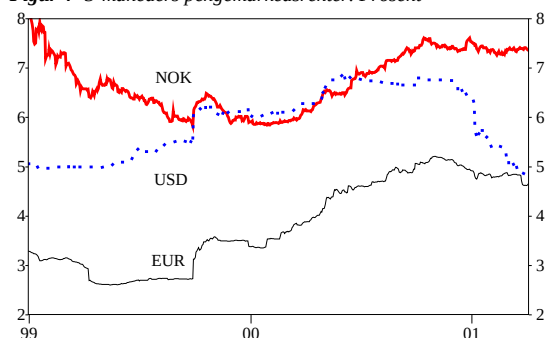
	Juni 2001			Mars 2002		
	Norge	Euro	USA	Norge	Euro	USA
Terminkurve ¹⁾	7,3	4,4	4,5	6,9	4,0	4,6
Consensus ²⁾	7,3	4,5	4,5	7,0	4,6	4,6

1) Implisitte renteforventninger per 3. april basert på terminkurven for swaprenter i begynnelsen av februar og november 2001.

2) Consensus-anslaget for juni 2001 og mars 2002 er punktanslag ved utgangen av måneden. For USA anslås statscertifikatrenter.

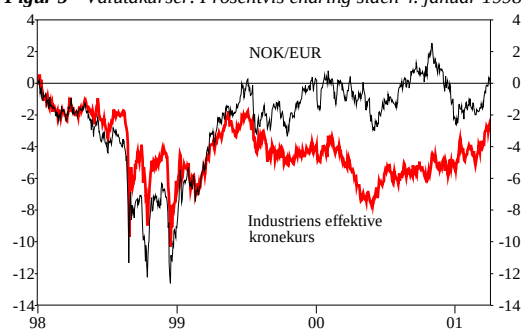
Kilde: Bloomberg og Consensus Economics.

Figur 4 3-måneders pengemarkedsrenter. Prosent



Kilde: Norges Bank.

Figur 5 Valutakurser. Prosentvis endring siden 4. januar 1998



Kilde: Norges Bank.

Figur 6 10-års statsobligasjoner. Rentedifferanser mot tyske papirer. Prosentpoeng



Kilde: EcoWin.

konsumprisveksten som hovedregel skal ligge innenfor et intervall på +/- 1,5 prosentpoeng rundt dette.

I St.meld. nr. 29 (2000-2001) **Retningslinjer for den økonomiske politikken** legger Regjeringen opp til en jevn og forsiktig bruk av petroleumsinntektene i norsk økonomi, om lag i takt med forventent realavkastning av Petroleumsfondet. Samtidig ble det fastsatt nye **retningslinjer for pengepolitikken**, der pengepolitikken skal sikte mot stabilitet i den norske kronens verdi, nasjonalt og i forhold til våre handelspartnere. Pengepolitikken skal samtidig understøtte finanspolitikken ved å bidra til å stabilisere utviklingen i produksjon og sysselsetting. Den operative gjennomføring av pengepolitikken skal i samsvar med dette rettes inn mot lav og stabil inflasjon, definert som en årsvekst i konsumprisene som over tid er nær 2,5 pst. Det forventes at konsumprisveksten som en hovedregel vil ligge innenfor et intervall på +/- 1 prosentpoeng. Utøvelsen av pengepolitikken skal være framoverskuende, og bør se bort fra forstyrrelser av midlertidig karakter som ikke kan sies å påvirke den underliggende pris- og kostnadsveksten. Offentliggjøringen av den nye forskriften ga ikke store bevegelser i pengemarkedsrentene, og rentedifferansen mellom norske og tyske tiårs statsobligasjoner ble ikke påvirket.

Norges Bank lot styringsrenten være uendret på 7,0 pst. på rentemøtet 4. april. Banken fastholdt samtidig at det er like sannsynlig at neste endring i renten vil være en reduksjon som at det blir en økning.

Tremåneder pengemarkedsrente har steget noe siden forrige konjunkturbilde og er nå 7,4 pst. Renteforventningene i markedet (FRA-renter) har også trukket opp i denne perioden. Tremåneders FRA-rente i mars neste år er nå 6,9 pst., noe som tyder på forventninger om ½ prosentpoeng lavere styringsrente i løpet av perioden.

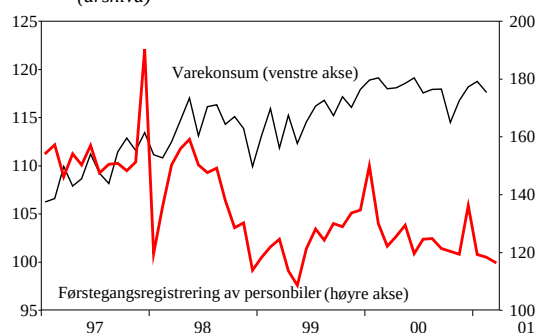
Renten på **tiårs statsobligasjoner** har ligget uendret på rundt 6,1 pst. siden forrige konjunkturbilde. Renten på tilsvarende tyske papirer har falt, og rentedifferansen har økt med 0,15 prosentpoeng, til 1,4 prosentpoeng. Renten på amerikanske tiårs statspapirer falt fram mot slutten av mars, og rentedifferansen til tyske papirer ble redusert. I løpet av de siste dagene har imidlertid denne tendensen snudd og rentedifferansen mot tyske papirer har igjen økt.

I **valutamarkedet** har kronen styrket seg noe mot euro siden forrige konjunkturbilde, til 8,15. Dette må ses i lys av at euroen i samme periode har svekket seg mot amerikanske dollar, til rundt 0,90. Dette har skjedd på tross av svake nøkkeltall og et svakt aksjemarked i USA. Kronen har også svekket seg noe mot dollar. **Industriens effektive kronekurs** har styrket seg med i underkant av 2 pst. siden forrige konjunkturbilde, og med rundt 5 pst. siden i fjor sommer. Kronen er nå på sitt sterkeste nivå siden august 1999, målt på denne måten. Styrkingen av kronenes effektive kurs må bl.a. ses i lys av en kraftig svekkelse av svenske kroner.

Aksjemarkedet har falt ytterligere siden forrige konjunkturbilde. Mens fallet i aksjekursene mot slutten av fjoråret stort sett var avgrenset til teknologibaserte selskaper, har nedgangen de siste månedene vært bredere. Oslo Børs Totalindeks har falt knapt 10 pst. siden forrige konjunkturbilde, til 1245.

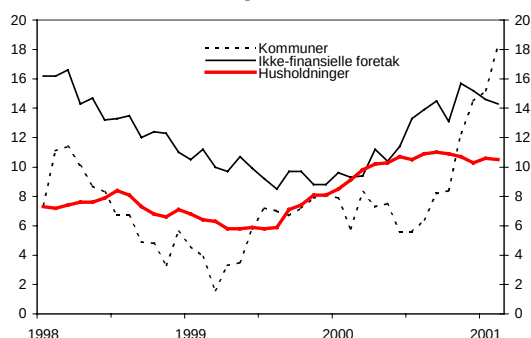
4. Norsk økonomi

Figur 7 Varekonsum og førstegangsregistrering av biler.
Sesongjusterte tall. Indeks 1995=100 og 1000 biler
(årsnivå)



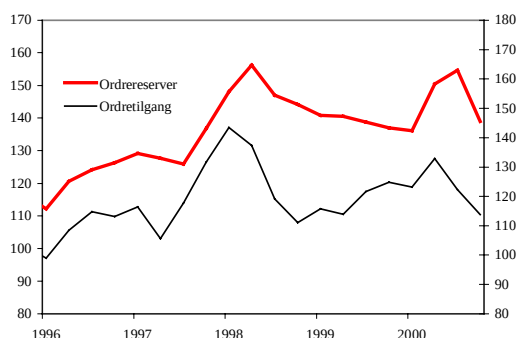
Kilde: Statistisk sentralbyrå og Finansdepartementet.

Figur 8 Innenlandsk kreditt til publikum etter låntakersektor.
Tolv månedersvekst i prosent



Kilde: Norges Bank.

Figur 9 Ordresituasjonen innenfor bygg og anlegg.
Sesongjusterte volumindekser. 1995=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå og Finansdepartementet.

Husholdningene

Det **private forbruket**, og da særlig varekonsumet, har utviklet seg relativt svakt det siste året, jf. figur 7. Etter en markert nedgang i månedene fram til oktober, tok varekonsumet seg sesongjustert noe opp fram til januar i år. Til tross for en viss nedgang i februar, ligger varekonsumet sesongjustert 2,8 pst. høyere enn ved bunnen i oktober i fjor. Som følge av kaldt vær i store deler av februar, vil trolig høyt elektrisitetsforbruk bidra til at det samlede varekonsumet blir noe høyere i februar enn det detaljomsetningen og førstegangsregistreringen av biler isolert sett tilsier. På den annen side vil en normalisering av elektrisitetsforbruket bidra til å dempe varekonsumet framover.

Førstegangsregistreringen av personbiler har utviklet seg relativt moderat hittil i år. Både i januar og februar lå den sesongjusterte førstegangsregistreringen om lag på linje med nivået de siste 12 månedene, mens den i mars var noe svakere. Den sesongjusterte førstegangsregistreringen avtok med 6 pst. fra 4. kvartal i fjor til 1. kvartal i år. Det kan imidlertid se ut til at den relativt svake utviklingen i førstegangsregistreringen av personbiler delvis er motsvar av en økning i salget av stasjonsvogner registrert som varebiler. Dette kan ha sammenheng med at den avgiftsmessige definisjonen av varebiler ble endret fra 1. april, noe som gjør at det ikke lenger er mulig å registrere typiske stasjonsvogner som varebiler.

Husholdningene virker fortsatt relativt optimistisk innstilt til den videre økonomiske utviklingen. **Forventningsindikatoren for husholdninger** avtok imidlertid noe sesongjustert fra 4. kvartal i fjor til 1. kvartal i år, og trenden er nå negativ. Det er særlig vurderingene av landets økonomi og situasjonen for større innkjøp som har avtatt det siste året, mens vurderingene av egen økonomi kun har vist en svak nedgang.

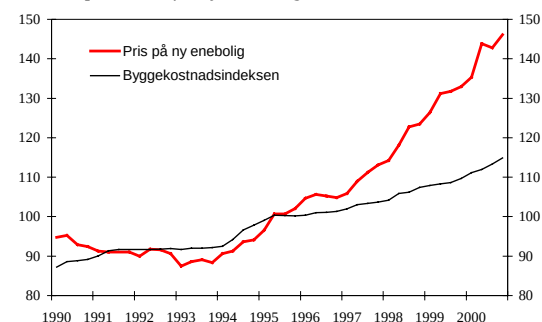
Etter at **boligprisene** avtok noe gjennom andre halvår i fjor, ser prisene ut til å ha tatt seg opp igjen hittil i år. Prisene på brukte OBOS-leiligheter har steget de siste fire månedene, og var i mars drøyt 1 pst. høyere enn ved toppen i mars i fjor. For boliger formidlet av Exact har også prisene økt de siste månedene, og ved utgangen av mars var prisene igjen høyere enn under toppen i fjor. Fra 4. kvartal i fjor til 1. kvartal i år har prisene på brukte OBOS-leiligheter og boliger omsatt gjennom Exact økt med henholdsvis 8 og 7 pst.

Kredittindikatoren (K2) viste en svak økning i kredittveksten fra januar til februar, målt ved tolv månedersveksten. Husholdningenes kredittvekst avtok svakt i februar, men ligger fortsatt på et svært høyt nivå. Den vedvarende høye kredittveksten til husholdningene har ført til at husholdningenes gjeld, målt som andel av disponibel inntekt, har økt de siste to årene. Samtidig har også husholdningenes fordringer økt betydelig, slik at husholdningenes samlede finansielle posisjon har blitt styrket. Den høye kredittveksten må først og fremst ses i sammenheng med økte boligpriser og stor omsetning i boligmarkedet, siden husholdningenes konsum har utviklet seg relativt svakt. For de ikke-finansielle foretakene avtok kredittveksten i februar, mens den økte for kommunene. Også for kommunene og de ikke-finansielle foretakene ligger kredittveksten på et svært høyt nivå.

Bygge- og anleggsnæringen

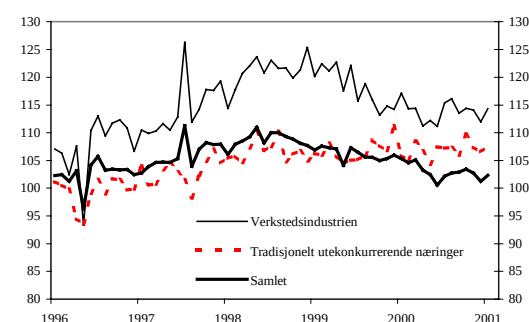
Det sesongjusterte volumet av samlet **ordretilgang i bygge- og anleggsnæringen** falt med 7 pst. fra 3. til 4. kvartal i fjor. Ordretilgangen har dermed avtatt markert de siste to kvartalene, men ligger fortsatt på et relativt høyt nivå. Nedgangen omfatter både boliger og næringsbygg. Innenfor anleggsvirksomheten er ordresituasjonen fortsatt svak. De samlede ordreserverne avtok sesongjustert med 10 pst. fra 3. til 4. kvartal, først og fremst som følge av en klar nedgang innenfor bygg. Til tross for nedgangen, er ordresituasjonen innenfor bygg fortsatt relativt god. Dette gjenspeiles også i bransjens egne vurderinger av utviklingen. I sin halvårlige rapport anslår Byggenæringens landsforening (BNL) fortsatt høy aktivitet innenfor både boligbygg og yrkesbygg i år og til neste år. Også innenfor anleggssektoren ventes det vekst framover, selv om det fortsatt ventes å være betydelig ledig kapasitet innenfor anleggssektoren.

Figur 10 Byggekostnadsindeksen for eneboliger av tre og prisindeks for nye eneboliger. Indekser 1995=100



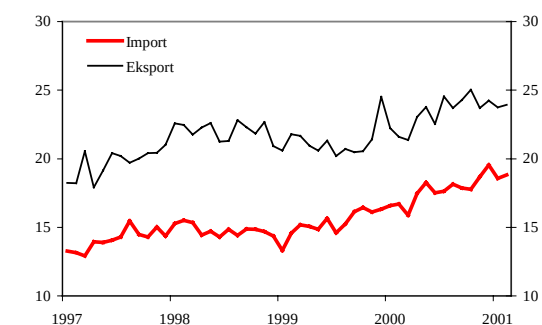
Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Figur 11 Industriproduksjon. Sesongjusterte indekser 1995=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå og Finansdepartementet.

Figur 12 Eksport og import av tradisjonelle varer. Sesongjusterte månedstall. Mrd. kroner



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Byggekostnadsindeksen for boliger økte med 0,4 pst. fra januar til februar. Sammenliknet med samme måned i fjor, har de samlede byggekostnadene økt med 5,4 pst. Fra 3. til 4. kvartal i fjor økte byggekostnadene for eneboliger av tre med 1,4 pst., mens prisene på nye eneboliger økte med 2,4 pst. Dette kan tyde på økt lønnsomhet innenfor boligbygging, noe som trekker i retning av fortsatt høy aktivitet innenfor boligbygging også i tiden framover.

Industrien

Ifølge **produksjonsindeksen** økte industriproduksjonen sesongjustert med 1,1 pst. fra desember i fjor til januar i år. Industriproduksjonen har dermed tatt inn store deler av fallet i desember, men trenden er fortsatt negativ. Det var oppgang innenfor de fleste næringer, med unntak av treforedling og produksjon av oljeplattformer.

Produksjonen innenfor **de tradisjonelt utekonkurrerende næringene** endret seg lite i januar, og har generelt ligget på et relativt stabilt nivå det siste året. Konjunkturbarometeret tyder på at denne delen av industrien har noe kapasitetsproblemer, særlig innenfor produksjon av kjemiske råvarer og metaller. Dette trekker i retning av at en økonomisk oppbremsing hos våre handelspartnere i første omgang vil få begrenset effekt på produksjonsvolumet i disse næringene. Så langt har også råvareprisene holdt seg relativt godt oppe.

Produksjonen innenfor nærings- og nytelsesmidler økte i januar, men utviklingen har generelt vært svak det siste halvåret. Dette må ses i sammenheng med avdempingen av innenlandsk etterspørsel i andre halvår i fjor. Produksjonen innenfor **verkstedindustrien** økte også i januar, og ligger nå på det gjennomsnittlige nivået fra andre halvår i fjor. En stabilisering av oljeinvesteringene i år, vil trolig bidra til at den negative utviklingen innenfor oljerelatert leverandørindustri stopper opp. Dette fremheves også i konjunkturrapporten til Teknologibedriftenes Landsforening (TBL).

Utenriksøkonomien

Eksportverdien av tradisjonelle varer steg sesongjustert med 1,3 pst. fra januar til februar. Oppgangen skyldes i hovedsak økt eksport av fisk og aluminium. Eksportverdien av aluminium steg sesongjustert med hele 34 pst. Det ble i februar eksportert hele 122 000 tonn aluminium, det høyeste eksportvolumet på en måned noensinne. Varegruppene maskiner og kjemiske produkter viste begge en betydelig sesongjustert nedgang i eksportverdien fra januar til februar.

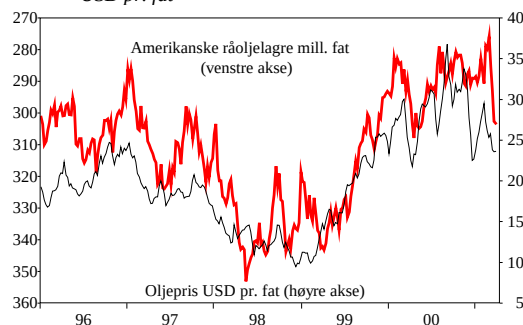
Importverdien av tradisjonelle varer steg sesongjustert med 0,8 pst. fra januar til februar, etter å ha falt med 2,0 pst. måneden før. Importverdien av maskiner og andre ferdigvarer tok seg noe opp siste måned, etter en svak utvikling siden oktober. Den sterke økningen innenfor kategorien maskiner skyldes dels en kraftig økning i importen av person- og varebiler, og dels en økt import av industrimaskiner. Importen av råvarer og innsatsvarer til industrien falt fra januar til februar, noe som særlig kan knyttes til lavere import av kjemiske råvarer.

Handelsbalansen med varer viste et sesongjustert underskudd på 5,1 mrd. kroner i februar, etter et underskudd på 5,2 mrd. kroner i januar.

Oljemarkedet

I uke 13 var **oljeprisen** i gjennomsnitt 221 kroner, mens den høyeste ukeprisen hittil i 2001 var i uke 6, med 260 kroner pr. fat. Som følge av prisfallet besluttet OPEC i midten av mars å redusere produksjonen av råolje med 1 mill. fat pr. dag fra 1. april. Dermed har OPEC hittil i år besluttet å redusere produksjonen av råolje med til sammen 2,5 mill. fat pr. dag. Beslutningen fra OPEC var i stor grad ventet, og har ikke ført til store endringer i oljeprisen. Gjennomsnittlig oljepris hittil i år er på 25,9 USD, tilsvarende 230 kroner per fat.

Figur 13 Amerikanske råoljelagre og oljepriser. Mill. fat og USD pr. fat



Kilde: EcoWin.

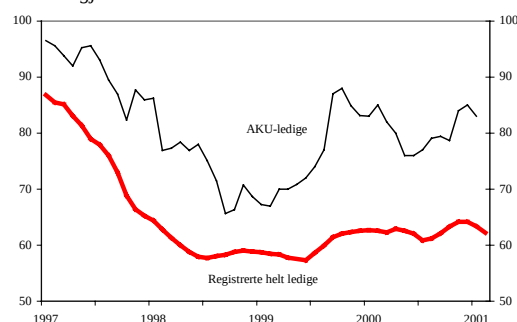
Råoljelagrene i OECD-landene utgjorde i januar 890 mill. fat. Dette er 2 mill. fat lavere enn i desember, men om lag 25 mill. fat høyere enn for et år siden. De amerikanske råoljelagrene er nå på 301 mill. fat. Dette er om lag 7 mill. fat mer enn på samme tid i fjor, men om lag 4 pst. lavere enn gjennomsnittet for de fem siste årene. Økningen i råoljelagrene og fallet i oljeprisene må ses i sammenheng med svakere økonomisk vekst internasjonalt.

Produksjonen av petroleum på norsk sokkel var de to første månedene i år om lag 41,6 mill. standard kubikkmeter oljeekvivalenter (Sm^3 o.e.). Dette er om lag som i de to første månedene i fjor.

Eksportverdien av olje og gass var ifølge SSBs utenrikshandelsstatistikk 50,3 mrd. kroner de to første månedene i år. Dette er 8,0 mrd. kroner mer enn i samme periode i fjor. For fjoråret under ett ble det ifølge foreløpige nasjonalregnskapstall eksportert olje og gass for knapt 300 mrd. kroner, en økning på hele 86 pst. fra 1999.

Statistisk sentralbyrås investeringstelling for oljeutvinning og rørtransport for 1. kvartal 2001 indikerer en nedgang i **oljeinvesteringene** på om lag 6 pst. i 2001 (reviderte tall). Tellingen er da justert ut fra hvordan tellingen tidligere har truffet på regnskapstall. Vedvarende høye oljepriser vil imidlertid trolig bidra til at selskapene vil ønske å øke investeringene i 2001 i forhold til det som er rapportert til Statistisk sentralbyrå i forbindelse med investerings-tellingen. Dette bekreftes av tall fra Oljedirektoratet, som indikerer at oljeinvesteringene i år kan bli om lag uendret fra i fjor.

Figur 14 AKU-ledighet og antall registrerte helt ledige. 1000 personer. Sesongjusterte tall. Tremåneders glidende gjennomsnitt



Kilde: Statistisk sentralbyrå og Aetat Arbeidsdirektoratet.

Arbeidsmarkedet

Det har vært små endringer i **personssysselsettingen** gjennom det siste året. Sesongjusterte tall fra arbeidskraftundersøkelsen (AKU) fram til februar i år viser at antall sysselsatte personer er på samme nivå som fjor høst. Personssysselsettingen ligger nå 8000 personer over tilsvarende periode i fjor. Til sammenlikning økte sysselsettingen med i gjennomsnitt 10 000 personer fra 1999 til 2000.

Mens antall sysselsatte personer i gjennomsnitt økte med 0,5 pst. fra 1999 til 2000, falt antall **utførte timeverk** med nesten 1 prosentpoeng. Økt sykefravær og færre virkedager har trolig bidratt i vesentlig grad til denne forskjellen. Med fortsatt økt sykefravær og flere feriedager vil timeverkene kunne falle ytterligere fra 2000 til 2001. Ifølge sesongjusterte tall fra AKU lå antall utførte ukeverk i perioden desember til februar 1,2 pst. under årsgjennomsnittet for 2000.

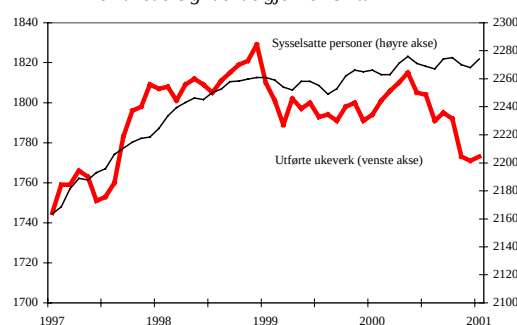
Sesongjusterte tall tyder på at **arbeidsstyrken** har økt moderat det siste året. Siden forrige tremånedersperiode har arbeidsstyrken økt med 4000 personer, og arbeidsstyrken ligger nå 8000 personer over tilsvarende periode i fjor. I 2000 utgjorde yrkesfrekvensen, dvs. antall personer i arbeidsstyrken i forhold til befolkningen i arbeidsdyktig alder, 73,4 pst. Utviklingen fram til februar i år tyder ikke på at yrkesfrekvensen har økt ytterligere.

De sesongjusterte tallene viser at **AKU-ledigheten** har økt noe det siste halvåret. AKU-ledigheten utgjør nå 3,5 pst. av arbeidsstyrken. Det må imidlertid understrekes at det er knyttet usikkerhet til de sesongjusterte tallene. AKU-ledigheten har vist forholdsvis store endringer gjennom 1999 og 2000, jf. figur 14, noe som innebærer at en må være varsom med å legge for stor vekt på kortsiktige fluktuasjoner. AKU-ledigheten er nå på samme nivå som for ett år siden.

Etter en viss økning gjennom andre halvår i fjor, har den **registrerte ledigheten** avtatt noe gjennom 1. kvartal i år når det justeres for normale sesongvariasjoner. Nivået på den registrerte ledigheten er nå tilbake på samme nivå som i fjor sommer. Ved utgangen av mars var det registrert 1200 færre helt ledige i forhold til mars i fjor. Imidlertid var det samtidig registrert 1100 flere personer på ordinære arbeidsmarkedstiltak.

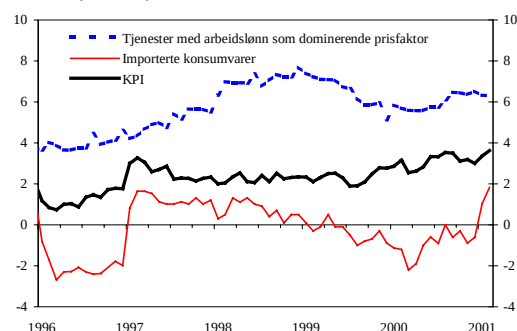
Utviklingen de siste månedene i den registrerte ledigheten understøtter at sysselsettingen i industrien nå er mer stabil. Blant annet har økningen i permitteringene innen industrien stoppet opp, og ved utgangen av mars var det registrert 900 færre ledige industriarbeidere sammenliknet med samme måned

Figur 15 Sysselsatte personer og utførte timeverk. 1000 personer og 1000 ukeverk. Sesongjusterte tall. Tremåneders glidende gjennomsnitt



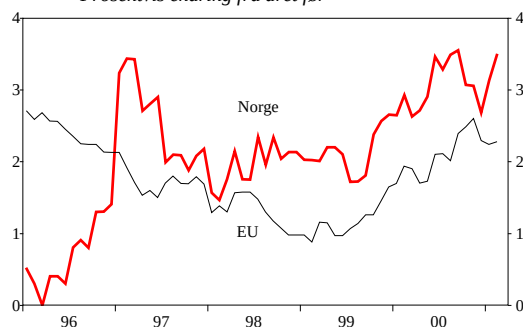
Kilde: Statistisk sentralbyrå og Aetat Arbeidsdirektoratet.

Figur 16 Konsumpriser etter leveringssektor. Prosentvis endring fra året før



Kilde: Statistisk sentralbyrå og Finansdepartementet.

Figur 17 Harmoniserte konsumprisindekser i Norge og EU. Prosentvis endring fra året før



Kilde: EcoWin.

ett år tidligere. Utviklingen i ledigheten i kystfylkene tyder også på en mer stabil situasjon i industrien. I Rogaland, hvor ledigheten økte med hele ett prosentpoeng fra 1999 til 2000, har økningen i ledigheten stoppet opp. I motsetning til flere kystfylker, falt ledigheten på Østlandet i fjor. I alle østlandsfylkene utgjorde ledigheten i 2000 under 3 pst. av arbeidsstyrken. I fylkene på Østlandet har ledigheten fortsatt å falle hittil i år, noe som tyder på at arbeidsmarkedet har strammet seg ytterligere til i denne regionen.

Antallet **ubesatte stillinger** falt sesongjustert fra februar til mars, etter å ha økt de siste månedene. Ved utgangen av mars var det registrert 22 500 ubesatte stillinger, som er 3000 færre stillinger enn i mars i fjor. Samlet for 1. kvartal 2001 var det imidlertid i gjennomsnitt registrert i underkant av 1000 flere ubesatte stillinger enn i fjor. Utviklingen i arbeidsledigheten og i antall ubesatte stillinger tyder på at arbeidsmarkedet fortsatt er stramt.

Konsumpriser

Tolv månedersveksten i **konsumprisene** var 3,6 pst. i februar, opp fra 3,4 pst. i januar og 3,0 pst. i desember. Prisveksten i februar var klart høyere enn ventet i markedet. Utviklingen i elektrisitetsprisene og bensinprisene bidro til å trekke opp tolv månedersveksten fra januar til februar. Korrigert for utviklingen i avgifter, elektrisitets- og bensinpriser var tolv månedersveksten i konsumprisene 2,8 pst., som er uendret fra januar. Prisoppgang på en rekke varer etter januarsalget, hovedsakelig klesprisene, bidro til å trekke opp den underliggende prisveksten, mens utviklingen i matvareprisene bidro i motsatt retning. Som nevnt i forrige konjunkturbilde, må den høye konsumprisveksten i begynnelsen av året ses i sammenheng med den generelle momsøkningen fra 1. januar i år. Tolv månedersveksten ventes imidlertid å avta markert i andre halvår, som følge av halv matmoms fra 1. juli i år.

Etter nesten to år med avtakende tolv månedersvekst, har prisene på importerte konsumvarer tatt seg klart opp de to siste månedene, jf. figur 16. Denne oppgang må ses i sammenheng med sterk vekst i importprisene på tradisjonelle varer i 2000. Tolv månedersveksten i prisene på tjenester der lønn er den dominerende prisfaktoren har ligget relativt stabilt de siste månedene på vel 6 pst. I februar var prisveksten 6,3 pst.

Den norske harmoniserte konsumprisindeksen steg med 3,5 pst. fra februar i fjor til februar i år, mens oppgangen i januar var 3,1 pst. Tall for euroområdet viser en prisveksten på 2,6 pst. både i januar og februar.

Det tekniske beregningsutvalget for inntektsoppgjørene (TBU) har i sin rapport fra slutten av mars anslått gjennomsnittlig prisstigning fra 2000 til 2001 til rundt 3 pst. Ifølge prognosene vil prisstigningen avta fra 3,7 pst. i 1. kvartal til 2,5 pst. i 4. kvartal.

Lønn

TBU anslår den gjennomsnittlige årslønnsveksten fra 1999 til 2000 for alle grupper til 4½ pst. I tillegg bidro økte avsetninger til feriepenger som følge av 2 ekstra feriedager i 2001, som ble avtalt i de fleste tariffområdene, til å trekke opp veksten i lønnskostnadene ytterligere. I 1999 var årslønnsveksten 4,9 pst. Det gjennomsnittlige lønnsoverhenget inn i 2001 anslås til knapt 2½ pst., mot 1,3 pst. året før.

For industribedrifter tilknyttet Næringslivets Hovedorganisasjon (NHO) er årslønnsveksten for 2000 beregnet til 4,5 pst. for arbeidere og 4,7 pst. for funksjonærer. I forretnings- og sparebanker og i forsikring anslås lønnsveksten til henholdsvis 5,4 og 3,9 pst. For heltidsansatte i bedrifter tilknyttet Handels- og Servicenæringens Hovedorganisasjon (HSH) i varehandelen er lønnsveksten beregnet til 4½ pst. For ansatte i stat, kommunene og i skoleverket er lønnsveksten beregnet til henholdsvis 4,5 pst., 4,0 pst. og 6,0 pst.