

Konjunkturbildet

4/2003

Fortsatt svak utvikling i fastlandsøkonomien

BNP for Fastlands-Norge falt med 0,6 pst. fra 4. til 1. kvartal etter en tilsvarende nedgang kvartalet før, ifølge kvartalsvis nasjonalregnskap. Lavere elektrisitetsproduksjon kan forklare noe av nedgangen, og utenom elektrisitetsproduksjon falt BNP for Fastlands-Norge med 0,2 pst. i 1. kvartal. Reviderte tall for 2002 viser også et svakere forløp gjennom fjoråret enn tidligere antatt.

Den siste **korttidsstatistikken** kan tyde på relativt svak utvikling i fastlandsøkonomien også i 2. kvartal. Varekonsumet har de siste månedene vært om lag uendret etter et fall tidlig i vinter. Igangsettingstall for næringsbygg og boliger trekker i retning av noe lavere aktivitet i byggenæringen. Oljeinvesteringene ventes å øke sterkt fra 2002 til 2003, mens industriinvesteringene ventes å falle ytterligere.

Fall i sysselsettingen i 1. kvartal

Sysselsettingen falt med om lag 5000 personer i 1. kvartal i år, og arbeidskraftundersøkelsen kan tyde på at den svake utviklingen har fortsatt i 2. kvartal. Tilgangen på ledige stillinger har fortsatt å utvikle seg negativt, og i mai i år var tilgangen vel 35 pst. lavere enn ett år tidligere. Arbeidsledigheten har økt når en ser bort fra sesongmessige variasjoner. Ved utgangen av mai var det registret 87 200 ledige ved arbeidskontorene.

Bildet av konjunktorene **internasjonalt** er noe blandet. I USA har flere indikatorer for forventningene blant husholdningene vist en positiv utvikling, og industriproduksjonen steg svakt i mai. I EU er det imidlertid få tegn til økt aktivitet. Styrkingen av euroen overfor dollaren, samt innstramminger i finanspolitikken i flere EU-land kan bidra til å holde veksten nede framover.

Fallende underliggende prisvekst

Tolv månedersveksten i **konsumprisindeksen** var 2,1 pst. i mars, ned fra 2,9 pst. i april. Billigere strøm og prisnedgang på importerte konsumvarer bidro til vesentlig til avdempingen i prisveksten, men også prisveksten på norskproduserte varer og tjenester utenom energi falt. Årsveksten i konsumprisindeksen justert for avgiftsendringer og utenom energivarer (KPI-JAE) var 1,2 pst. i mai, mot 1,6 pst. i april.

Fallende renter og svakere krone

Tremåneders pengemarkedsrente har falt med 1,2 prosentpoeng siden månedsskiftet april/mai, og er nå om lag 1,7 prosentpoeng høyere enn i euroområdet og 3,1 prosentpoeng høyere enn i USA. Prisingen i pengemarkedet tyder på forventninger om at styringsrenten vil bli satt ned ytterligere med $1\frac{3}{4}$ - 2 prosentpoeng i løpet av året.

Industriens effektive kronekurs har svekket seg med 4 pst. siden månedsskiftet april/mai, og med nærmere 10 pst. siden årsskiftet. Nedgangen i kronekursen bidrar til å styrke vekstutsiktene for næringer som er utsatt for internasjonal konkurranse.

Redaksjonen for denne utgaven av Konjunkturbildet ble avsluttet 19. juni 2003.

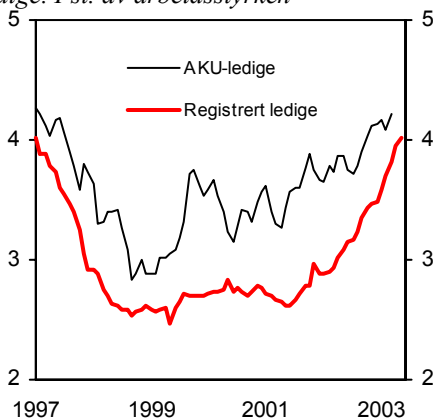
E-post til redaksjonen:
konjunkturbildet@finans.dep.no

Tabell 1 Nøkkeltall for norsk økonomi. Prosentvis endring fra året før om ikke er angitt.

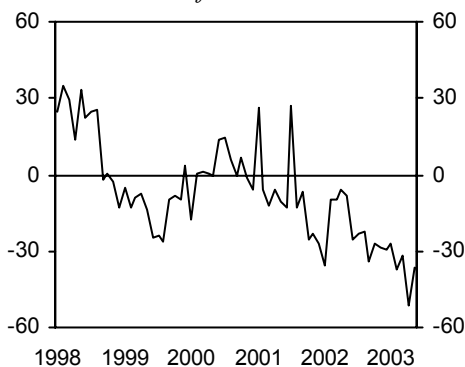
	2002	2002	2003		
	(Mrd. kroner)		Finansdep.	Norges Bank	SSB
Privat konsum	685,2	3,6	2,9	2¾	3,4
Offentlig konsum	332,5	3,2	0,3	¾	1,3
Bruttoinvesteringer i fast kapital	259,3	-3,6	1,1	½	0,9
..herav petroleumsvirksomhet	53,4	-4,6	13,3 ¹⁾	20 ¹⁾	16,4
Etterspørsel fra Fastlands-Norge	1211,4	2,1	1,9	1¼	1,9
Eksport	630,5	-0,5	0,0	-1	0,2
Herav: Råolje og naturgass	264,8	0,2	0,5	-2	1,0
Tradisjonelle varer	199,8	1,3	-2,2	-3	0,0
Import	415,1	1,7	1,3	1	5,4
Herav: Tradisjonelle varer	272,0	4,7	1,9	1¼	5,3
Bruttonasjonalprodukt	1520,7	1,0	1,1	1	0,4
Herav: Fastlands-Norge	1207,1	1,3	0,7	1¼	0,3
Konsumprisindeksen		1,3	2¾	3¼	2,8
Årslønn		5,7	4½	5	4,5
Sysselsetting, personer		0,3	-0,6	-½	-0,8
Arbeidsledighetsrate, nivå (AKU)		3,9	4,4	4½	4,4
Driftsbalansen (mrd. kroner)		200,6	203,7	205	147,6

¹⁾Inkluderer tjenester tilknyttet oljeutvinning.

Kilder: Økonomiske analyser 3/2003, Inflasjonsrapport 1/03 og Revidert nasjonalbudsjett 2003.

Figur 1 Arbeidsledighet. AKU-ledige (3 mnd. glidende gjennomsnitt) og registrerte ledige. Pst. av arbeidsstyrken

Kilde: Statistisk sentralbyrå og Aetat.

Figur 2 Tilgang på ledige stillinger annonsert i media. Prosentvis endring fra samme måned året før

Kilde: Aetat.

Arbeidsmarkedet

Svekkelsen på arbeidsmarkedet har fortsatt den siste måneden, med nedgang i sysselsettingen og ytterligere økning i arbeidsledigheten.

Sysselsettingen var i 1. kvartal i år 15 000 personer eller 0,6 pst. lavere enn ett år tidligere ifølge kvartalsvis nasjonalregnskap. Særlig viste sysselsettingen i industrien nedgang ifølge Arbeidskraftundersøkelsen (AKU), med 12 000 færre sysselsatte fra 1. kvartal i fjor til 1. kvartal i år. I offentlig sektor er sysselsettingen redusert med 4000 personer det siste året, bl.a. som følge av redusert sysselsetting i forsvaret og i undervisningssektoren. På den annen side ser det ut til at sysselsettingsnedgangen i forretningsmessig tjenesteyting har stanset opp, mens sysselsettingen i varehandelen har fortsatt å øke. Den svake etterspørselen etter arbeidskraft bekreftes av utviklingen i **tilgangen av ledige stillinger**. I mai var det registrert 36 pst. færre ledige stillinger enn i mai 2002, jf. figur 2.

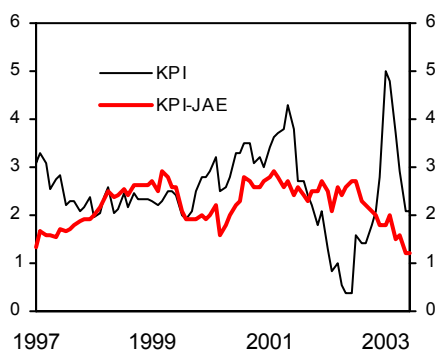
Lavere etterspørsel etter arbeidskraft har bidratt til nedgang i **arbeidsstyrken** de siste månedene. Sesongjustert var arbeidsstyrken i tremånedersperioden til og med april 5000 personer lavere enn i foregående tremånedersperiode, og arbeidsstyrken er nå lavere enn på samme tid i fjor.

Både AKU-ledigheten og den registrerte **arbeidsledigheten** har fortsatt å øke. I tremånedersperioden til og med april utgjorde AKU-ledigheten 4,2 pst. av arbeidsstyrken. Sesongjustert utgjorde antall registrerte helt ledige 95 000 personer ved utgangen av mai, om lag 20 000 flere enn i mai i fjor. Sesongkorrigert var økningen i den registrerte ledigheten fra april til mai noe lavere enn de foregående månedene. Ledigheten øker på bred basis, både fordelt på fylker, yrker og aldersgrupper. Antall permitterte har også økt, noe som må ses i sammenheng med den svake aktiviteten i bl.a. industrien.

Konsumpriser

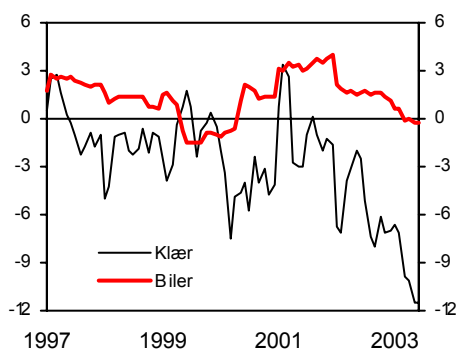
Veksten i konsumprisene har avtatt betraktelig de siste månedene. Ifølge **konsumprisindeksen** var tolv månedersveksten i konsumprisene 2,1 pst. i mai mot 2,9 pst. i april og 3,7 pst. i mars. Både elektrisitetsprisene og bensinprisene har bidratt til å trekke ned

Figur 3 Konsumpriser. Endring fra samme måned året før. Pst.



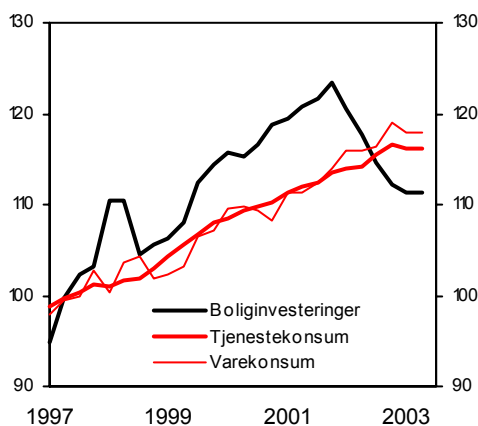
Kilde: Statistisk sentralbyrå og Finansdepartementet.

Figur 4 Konsumprisindekser på to importerte konsumvaregrupper. Endring fra samme måned året før. Pst.



Kilde: Statistisk sentralbyrå og Finansdepartementet.

Figur 5 Husholdningenes etterspørsel. Indekser 1997 = 100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

prisveksten. Elektrisitetsprisene har falt hver måned siden toppen i januar, men var i mai i år fortsatt 30 pst. høyere enn i mai i fjor. Det er ventet at elektrisitetsprisene faller videre i juni og juli. Bensinprisene har også falt de siste månedene.

Tolv månedersveksten for konsumprisene justert for avgiftsendringer og utenom energipriser falt i mai til 1,2 pst., mot 1,6 pst. i april. Prisutviklingen på importerte konsumvarer har bidratt sterkt til nedgangen i prisveksten de siste månedene. Årsveksten i prisene på importerte konsumvarer har vært negativ siden begynnelsen av 2002, og har falt fra -2,5 pst. i januar til -3,9 pst. i mai i år. Utviklingen skyldes særlig utviklingen i klesprisene, som det siste året har falt med over 12 pst. Årsveksten for prisene på norskproduserte varer og tjenester utenom energipriser har økt noe siden januar, men falt fra april til mai, til om lag 3¼ pst. Den svake utviklingen i boligmarkedet ventes å bidra til lavere vekst i husleiene framover.

Lønn

Ifølge SSBs kvartalsvise lønnsindeks holdt lønnsveksten i industrien seg oppe i 1. kvartal i år. Veksten i månedsfortjeneste fra året før var 5,3 pst., om lag det samme som i 4. kvartal i fjor. I varehandelen og i forretningsmessig tjenesteyting har lønnsveksten avtatt, til henholdsvis 4,2 pst. og 4,1 pst. i 1. kvartal i år, mot 4,4 og 5,1 pst. i 4. kvartal i 2002.

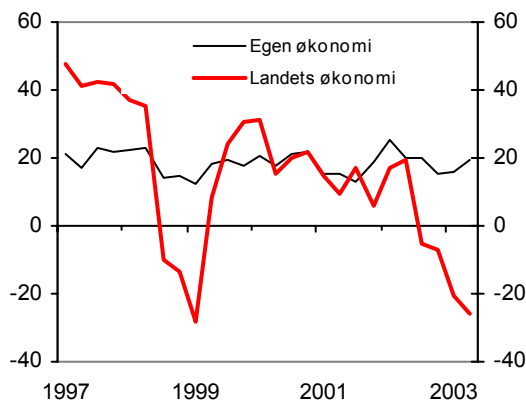
Husholdningene

Husholdningenes etterspørsel avtok noe sesongjustert fra 4. kvartal i fjor til 1. kvartal i år, ifølge kvartalsvis nasjonalregnskap. Boliginvesteringene falt med 0,6 pst. fra kvartalet før, og har dermed falt fem kvartaler på rad. I tillegg var det en nedgang på 0,2 pst. i privat forbruk, riktignok etter relativt høy vekst de foregående to kvartalene. Både vare- og tjenestekonsumet bidro til å nedgangen i forbruket, mens en markert oppgang i husholdningenes konsum i utlandet trakk i motsatt retning. Utenom elektrisitetsforbruk økte privat konsum med 0,3 pst. i 1. kvartal.

Ifølge Statistisk sentralbyrås varekonsumindeks tok **varekonsumet** seg markert opp i april. Det er imidlertid ekstra stor usikkerhet i de sesongjusterte tallene for mars og april på grunn av vanskeligheter med å korrigere for virkningen av påsken. Dersom en ser mars og april under ett, var varekonsumet om lag uendret fra februar. Tallene tyder dermed på en forholdsvis svak utvikling i husholdningenes etterspørsel så langt i år. De siste to månedene har forbruket av energivarer og kjøpene av transportmidler falt. Forbruket av matvarer har vært om lag uendret den siste tiden, mens kjøpene av andre varer har økt.

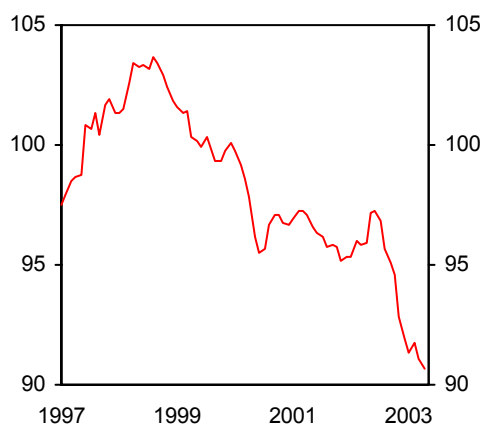
Nedgangen i **forventningsindikatoren** for husholdningene fortsatte fra 1. til 2. kvartal. Indikatoren har falt markert det siste året, i hovedsak som følge av svakere vurderinger av landets økonomi. Forventningsindikatoren ligger nå på et relativt lavt nivå, noe som kan indikere en dempet vekst i husholdningenes etterspørsel i månedene framover. Utlating og en viss nedgang i boligprisene og økende arbeidsledighet trekker i samme retning, mens lavere renter og avtakende prisvekst kan gi stimulanse til etterspørselen.

Figur 6 Forventningsindikatorer for husholdningene. Sesongjustert



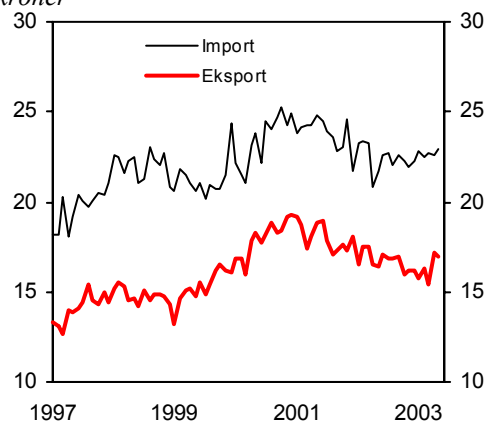
Kilde: Norsk Gallup Institutt.

Figur 7 Industriproduksjon. Indeks 1997=100. Sesongjustert og glattet



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Figur 8 Eksport og import av tradisjonelle varer. Sesongjusterte månedstall. Mrd. kroner



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Kredittveksten til husholdningene avtok noe i april. Til tross for nedgangen er kredittveksten fortsatt klart høyere enn nominell inntektsvekst, og husholdningenes gjeldsgrad øker fortsatt. Den relativt svake boligprisutviklingen kan bidra til å trekke ned kredittveksten ytterligere.

Bedriftene og utenriksøkonomien

Aktiviteten i bedriftene i fastlandsøkonomien var svak i 1. kvartal i år, og BNP for Fastlands-Norge falt sesongjustert med 0,6 pst. fra kvartalet før. Fallet kan særlig knyttes til utviklingen i elektrisitetsproduksjonen og industrien. I bygg- anleggsektoren, privat tjenesteyting og offentlig sektor var det om lag nullvekst i produksjonen.

Produksjonsindeksen for **industrien** falt sesongjustert med 1,8 pst. i april, etter fall også i mars. I verkstedindustrien falt produksjonen med 1,7 pst. i april. Den negative trenden innen de tradisjonelt utekonkurrerende næringene fortsatte. Metallproduksjonen steg imidlertid svakt, noe som må ses i sammenheng med økt kapasitet etter store investeringer de siste årene. Industriinvesteringene falt kraftig i 1. kvartal, og sysselsettingen var 4,2 pst. lavere enn i 1. kvartal i fjor. Investeringsstillingen tyder på et fall i industriinvesteringene på nesten 20 pst. fra 2002 til 2003. Investeringsventes særlig å falle i metallproduksjon og skipsbygging.

Eksportvolumet av tradisjonelle varer utenom fly økte med 0,9 pst. fra 4. kvartal i fjor til 1. kvartal i år ifølge kvartalsvis nasjonalregnskap, men lå i 1. kvartal 3,9 pst. lavere enn ett år tidligere. Eksportverdien av tradisjonelle varer falt sesongjustert med 1,2 pst. fra april til mai, og ligger hittil i år 4 pst. lavere enn på samme tid i fjor. **Importvolumet** av tradisjonelle varer utenom fly økte sesongjustert med 1,2 pst. i 1. kvartal, og lå 3,0 pst. over tilsvarende periode i fjor.

Igangsettingen av **driftsbygg** økte sesongjustert med 1 pst. i april, etter en kraftig oppgang i mars. Sterk nedgang i igangsettingen gjennom fjoråret gjør at den samlede igangsettingen i april i år var 15 pst. lavere enn i samme periode i 2002. Det er grunn til å regne med at det sterke prisfallet på næringsbygg vil legge en demper på igangsettingen framover.

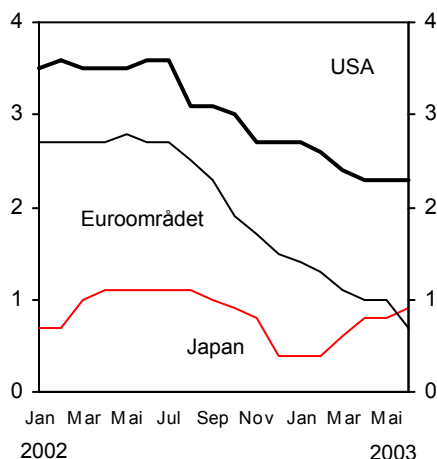
Antallet **konkurser** har økt med over 40 pst. fra 1. kvartal i fjor til 1. kvartal i år. Særlig har konkursene innen industri og hotell- og restaurantvirksomhet økt.

Internasjonal økonomi

Utviklingen i internasjonal økonomi er fortsatt svak. Ifølge juniutgaven av Consensus Forecast anslås BNP-veksten for 2003 til 2,3 pst. i USA og 0,7 pst. i euroområdet. Anslaget for euroområdet er noe lavere enn det var i mai, jf. figur 9.

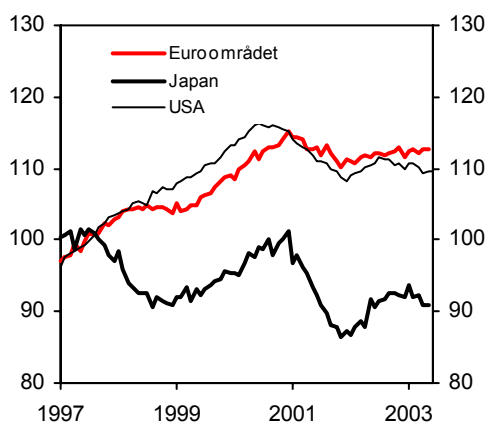
I **USA** var BNP-veksten i 1. kvartal i år 1,9 pst., målt som årlig rate, opp fra 1,4 pst. i 4. kvartal. Privat konsum, boliginvesteringer, offentlig etterspørsel og nettoeksporten bidro til økt vekst, mens bedrifts- og lagerinvesteringene trakk ned. Arbeidsledigheten steg til 6,1 pst. i mai, mens sysselsettingen falt noe. Ifølge Conference Board steg konsumenttilliten noe i mai, etter en kraftig økning i

Figur 9 Anslag på BNP-vekst fra 2002 til 2003 gitt på ulike tidspunkt. Pst.



Kilde: Consensus Forecast.

Figur 10 Industriproduksjon. Indeks 1997=100



Kilde: EcoWin.

april, men konsumenttilliten falt ifølge University of Michigan overraskende i første halvdel av juni. Økt ordreinngang og produksjon gir håp om økt aktivitet i industrien de kommende månedene.

I **euroområdet** var BNP om lag uendret fra 4. kvartal i fjor til 1. kvartal i år. Den europeiske sentralbanken senket i begynnelsen av juni styringsrenten med 0,5 prosentpoeng, til 2 pst. Rentereduksjonen må ses i sammenheng med svak innenlandsk etterspørsel samt styrkingen av euroen. Arbeidsledigheten i euroområdet var uendret på 8,8 pst. i april. Detaljhandelen falt med 1,2 pst. i mars, etter et tilsvarende fall måneden før. Ved folkeavstemmingene i Polen og Tsjekkia ble det klare flertall for EU-medlemskap. Tidligere i år har det også blitt flertall for EU-medlemskap ved folkeavstemminger i Malta, Slovenia, Ungarn, Litauen og Slovakia. Estland, Latvia og Kypros vil ta stilling til EU-medlemskapet i løpet av høsten.

I **Storbritannia** la finansminister Gordon Brown 9. juni fram resultatet av en omfattende analyse om de økonomiske konsekvensene av fullt britisk ØMU-medlemskap. På bakgrunn av analysen konkluderte regjeringen med at det ennå ikke er hensiktsmessig å delta i ØMU.

Den sesongjusterte BNP-veksten i **Sverige** var 0,8 pst. i 1. kvartal i år, noe sterkere enn de to foregående kvartalene. Veksten i privat konsum har avtatt de siste to kvartalene, og var 0,3 pst. i 1. kvartal. Investeringene og nettoeksporten bidro positivt til veksten. Arbeidsledigheten økte sesongjustert med 0,1 prosentpoeng i april, til 4,6 pst. Sveriges Riksbank senket renten 11. juni med 0,5 prosentpoeng, til 3 pst.

Finansmarkedene

Norges Bank reduserte styringsrenten med ½ prosentpoeng, til 5,0 pst., på hovedstyremøtet 30. april. Banken opprettholdt samtidig sin vurdering av risikobildet framover, og uttrykte at det med uendret rente framover er mer sannsynlig at inflasjonen på to års sikt blir lavere enn 2½ pst. enn at den blir høyere.

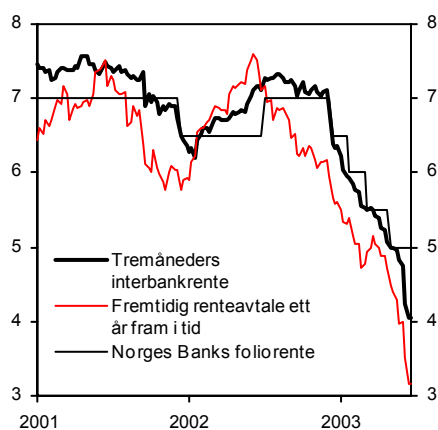
Tremåneders pengemarkedsrente har falt med snaut 1 prosentpoeng siden hovedstyremøtet 30. april, til 4,1 pst. Om lag en tredel av fallet kom etter sentralbanksjefens foredrag 3. juni, hvor han sa at hovedstyret i Norges Bank vil vurdere å ta større skritt i

Tabell 2 Internasjonale hovedtall. Prosentvis vekst fra året før

	Bruttonasjonalprodukt			Konsumpriser			Arbeidsledighet (nivå)		
	2002	2003	2003	2002	2003	2003	2002	2003	2003
USA	2,4	2,3	2,5	1,6	2,3	2,4	5,8	6,0	6,0
Japan	0,3	0,8	1,0	-0,9	-0,5	-0,9	5,4	5,7	5,7
Storbritannia	1,8	2,2	2,1	2,0	1,8	3,1	5,2	5,4	5,4
Frankrike	1,2	1,0	1,2	1,9	1,8	1,6	8,9	9,3	9,3
Tyskland	0,2	0,4	0,3	1,4	1,3	0,8	7,8	8,3	8,3
Sverige	1,9	1,5	1,5	2,4	2,5	2,4	4,0	4,5	4,5
Euroområdet	0,9	1,0	1,0	2,4	1,9	2,0	8,2	8,8	8,8
Norges handelspartnere	1,5	1,5	1,6	2,0	2,0	1,9	6,0	6,4	6,4
Norge	1,0	1,1	1,1	1,3	2%	3,2	4,0	4,4	4,5

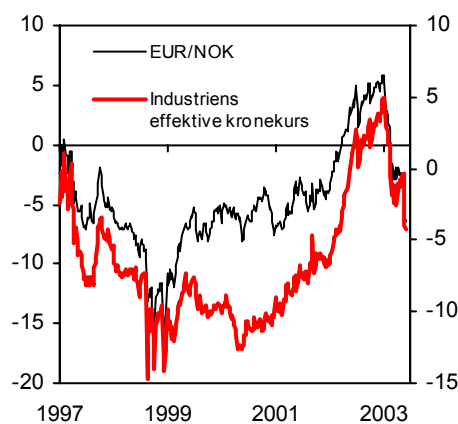
Kilder: OECD Economic Outlook 73 og Revidert nasjonalbudsjett 2003.

Figur 12 Renter for NOK. Pst.



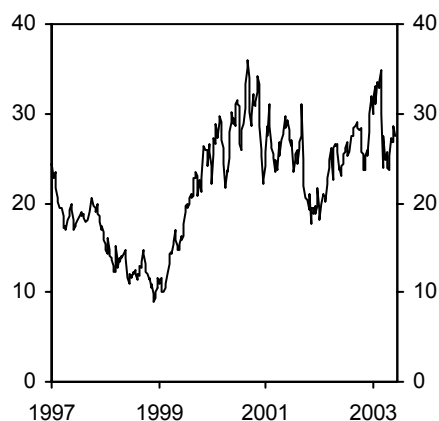
Kilde: EcoWin.

Figur 13 Valutakurser. Prosentvis endring siden januar 1997. Stigende kurve angir sterkere krone



Kilde: EcoWin.

Figur 14 Spotpris for Brent Blend. Amerikanske dollar pr. fat



Kilde: EcoWin.

rentesettingen. Rentene falt ytterligere etter at konsumprisindeksen for mai viste en svakere prisvekst enn ventet i pengemarkedet. Prisingen i pengemarkedet tyder på forventninger om at styringsrenten vil bli satt ned ytterligere med $1\frac{3}{4}$ - 2 prosentpoeng i løpet av året, jf. figur 12. Tremåneders pengemarkedsrente i Norge er nå om lag 1,7 prosentpoeng høyere enn i euroområdet og 3,1 prosentpoeng høyere enn i USA.

Industriens effektive kronkurs er om lag 4 pst. svakere enn ved forrige rentemøte. Siden årsskiftet har kronen svekket seg med nesten 10 pst. Norske kroner har svekket seg med $12\frac{1}{2}$ pst. mot euro siden årsskiftet, mens svekkelsen mot amerikanske dollar har vært vesentlig mindre.

Renten på norske **tiårs statsobligasjoner** har falt med om lag 0,6 prosentpoeng siden hovedstyremøtet 30. april, til 4,7 pst. Renten på tilsvarende tyske papirer har i samme periode falt mindre, og differansen mellom norske og tyske tiårs statsobligasjoner er redusert med rundt 0,2 prosentpoeng, til 1,0 prosentpoeng. Renten på amerikanske tiårs statsobligasjoner har falt med om lag 0,5 prosentpoeng siden begynnelsen av mai.

Aksjemarkedene i Norge og internasjonalt har steget markert de to siste månedene. På Oslo Børs har hovedindeksen steget med 15 pst. siden begynnelsen av mai. Aksje- og obligasjonsmarkedet har i den senere tid beveget seg i samme retning.

Oljemarkedet

Etter krigsutbruddet i Irak falt **oljeprisen** markert fram til utgangen av april. Fra begynnelsen av mai har imidlertid prisene steget igjen, og 17. juni var oljeprisen 27 USD pr. fat. Analytikere peker blant annet på sesongmessig høy raffineringsaktivitet i USA, usikkerhet rundt gjenoppbyggingen av Irak og terroraksjon i Saudi-Arabia som viktige forklaringsfaktorer bak den senere tids prisstigning. På bakgrunn av den usikre produksjonssituasjonen i Irak, høye oljepriser og lave oljelagre besluttet OPEC den 11. juni å holde kvotene uendret inn til videre. Neste OPEC-møte holdes den 31. juli.

De amerikanske **oljelagrene** er ifølge Energy Information Administration fremdeles på et lavt nivå. Også lagrene av bensin og fyringsolje ligger under gjennomsnittsnivået for denne perioden. Behovet for lageroppbygging trekker isolert sett i retning av at oljeprisen holder seg oppe i tiden framover.

Ifølge Oljedirektoratet utgjorde **petroleumsproduksjonen** på norsk sokkel 21,7 millioner standardkubikkmeter i april, 4,2 pst. lavere enn i samme tidsrom i fjor. Det er oljeproduksjonen som er mest redusert, hovedsakelig som følge av planlagt vedlikehold på flere innretninger.

Petroleumsinvesteringene var i 1. kvartal 11,5 pst. høyere enn i 1. kvartal i fjor. Statistisk sentralbyrås siste investeringstelling for petroleumsvirksomheten anslår investeringene i 2003 til å bli 26 pst. høyere enn i fjor. Dette er et noe lavere vekstanslag enn ved forrige telling, som kom i mars, men usikkerheten rundt disse tallene er stor.