

Konjunkturbildet

5/2003

Noe sterkere internasjonalt, men fortsatt betydelig usikkerhet

Ny informasjon om utviklingen i **internasjonal økonomi** kan tyde på at veksten er i ferd med å ta seg opp, men bildet er ikke entydig. Gjennom sommeren har aksjemarkedene steget, og dette kan indikere at aktørene i disse markedene forventer økt aktivitet og bedre inntjening framover. I USA var BNP-veksten i 2. kvartal sterkere enn de fleste hadde ventet på forhånd. Samtidig trekker stemningsbarometre i retning av økt aktivitet i bedriftene framover. Utviklingen i arbeidsmarkedet er imidlertid fortsatt svak, noe som kan bidra til å holde forbruksveksten nede. I EU er utviklingen fortsatt relativt svak, selv om det har kommet enkelte signaler om en bedring i konjunktursituasjonen den siste tiden. Blant annet tyder detaljhandelsstatistikk på en noe sterkere utvikling i tysk økonomi. Utviklingen i arbeidsmarkedet i EU er imidlertid fortsatt svakt og ledigheten er høyere enn på over tre år. Også i Japan har det kommet enkelte positive signaler den siste tiden. Blant annet ser investeringene ut til å ta seg noe opp.

Sterkere etterspørselsvekst i fastlandsøkonomien

For **norsk økonomi** tyder tilgjengelig statistikk på en noe sterkere etterspørselsvekst den siste tiden. Lavere renter og økt kjøpekraft som følge av lavere prisvekst har bidratt til en sterkere vekst i husholdningenes varekonsum de siste månedene. I tillegg tyder tall fra handelsstatistikken på en noe gunstigere utvikling i eksporten av tradisjonelle varer fra 1. til 2. kvartal i år. Igangsettingen av boliger og næringsbygg viser fortsatt en relativt svak utvikling, og et markert fall i leieprisene på næringsbygg kan bidra til svak utvikling i igangsettingen framover. Fra industrien er signalene mer blandede. Mens et flertall av industrilederne ifølge Statistisk sentralbyrås konjunkturbarometer nå er positive til utsiktene på kort sikt, tyder den samme undersøkelsen på fortsatt svak ordreinngang og forventninger til utviklingen i produksjon og sysselsetting.

Fortsatt svak etterspørsel etter arbeidskraft

Utviklingen i **arbeidsmarkedet** er fortsatt svak, selv om de siste tallene for registrert ledighet kan tyde på en avdemping i ledighetsøkningen. Sysselsettingen falt sesongjustert med 11 000 personer fra 1. til 2. kvartal i år, og AKU-ledigheten økte til 4,6 pst. (sesongjustert) Det siste året har det vært en betydelig nedgang i sysselsettingen bl.a. innen industrien, samferdsel og undervisning. Utviklingen i ledige stillinger tyder på at etterspørselen etter arbeidskraft fortsatt er svak. Den registrerte ledigheten fortsatte å øke gjennom 2. kvartal i år. Fra juni til juli var imidlertid den registrerte ledigheten om lag uendret, noe som må ses på bakgrunn av en opptrapping av arbeidsmarkedstiltakene.

Svært lav underliggende prisvekst

Tolvmånedersveksten i **konsumprisindeksen** avtok fra 2,1 pst. i mai i år til 1,7 pst. i juni. Dette var en noe større nedgang enn de fleste analytikere hadde ventet og må særlig ses i sammenheng med lavere prisvekst på elektrisitet, klær, feriereiser og husleier. Justert for avgiftsendringer og utenom energipriser falt tolvånedersveksten for konsumprisindeksen fra 1,2 pst. i mai til 0,8 pst. i juni.

Redaksjonen for denne utgaven av Konjunkturbildet ble avsluttet 7. august 2003.

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

Tremåneders pengemarkedsrente har falt med rundt 0,3 prosentpoeng siden slutten av juni, til 3,4 pst. Prisingen i pengemarkedet tyder på forventninger om at styringsrenten vil bli satt ned med ytterligere $\frac{3}{4}$ - 1 prosentpoeng i løpet av året. **Industriens effektive kronekurs** har styrket seg med $1\frac{1}{4}$ pst. siden slutten av juni, og er nå $9\frac{1}{2}$ pst. svakere enn ved årsskiftet.

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

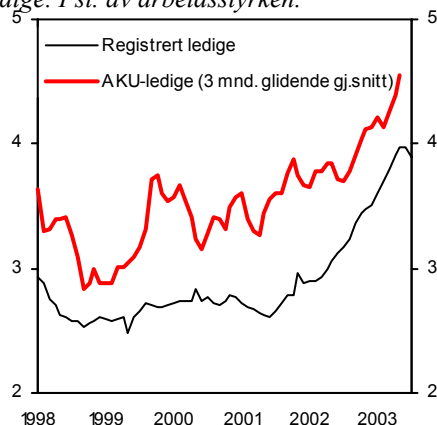
	2002 (Mrd. kroner)	2002	2003 RNB03	2003 Norges Bank ¹⁾	SSB
Privat konsum	685,2	3,6	2,9	2¾	3,4
Offentlig konsum	332,5	3,2	0,3	¾	1,3
Bruttoinvesteringer i fast kapital	259,3	-3,6	1,1	½	0,9
Petroleumsvirksomhet	53,4	-4,6	13,3 ²⁾	20	16,4
Etterspørsel fra Fastlands-Norge	1211,4	2,1	1,9	1¼	1,9
Eksport	630,5	-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 (endring)		1,3	2¾	3¼	2,8
Årslønn (endring)		5,7	4½	5	4,5
Sysselsetting, personer (endring)		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) Prognoser basert på terminrente og terminvalutakurs.

2) Inkluderer tjenester tilknyttet oljeutvinning.

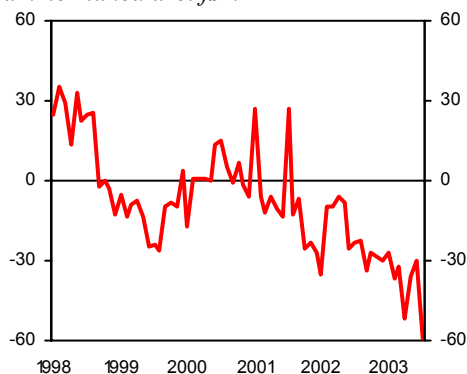
Kilder: Økonomiske analyser 3/2003, Inflasjonsrapport 2/03 og Revidert nasjonalbudsjett 2003

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.

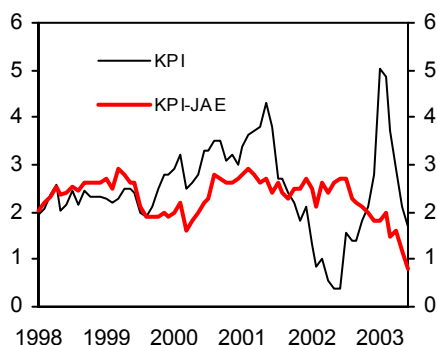
Arbeidsmarkedet

Sysselsettingen avtok markert gjennom første halvår i år, og det var samtidig en betydelig økning i arbeidsledigheten i den samme perioden. Fra juni til juli tyder imidlertid de registrerte ledighets-tallene på en mer stabil utvikling i arbeidsledigheten. Lavere etterspørsel etter arbeidskraft har bidratt til nedgang i **arbeidsstyrken** de siste månedene. Fra 2. kvartal 2002 til 2. kvartal i år ble arbeidsstyrken redusert med 11 000 personer, og yrkesfrekvensen falt som følge av dette med 0,9 prosentpoeng, til 72,7 pst. Det var nedgang i yrkesfrekvensen for begge kjønn. Sterkest nedgang var det blant personer i aldersgruppen 16-19 år.

Sysselsettingen falt med 11 000 personer fra 1. til 2. kvartal, og i 2. kvartal lå sysselsettingen nesten 30 000 personer under tilsvarende periode i fjor. Om lag hele denne nedgangen skyldes færre sysselsatte menn i alderen 25-54 år. I forhold til 2. kvartal i fjor falt sysselsettingen i industrien med 9000 personer i 2. kvartal. Sysselsettingen avtok også innenfor samferdselssektoren og i offentlig sektor. Innen undervisningssektoren ble sysselsettingen redusert med 7000 personer det siste året, mens sysselsettingen ble redusert med 3000 personer innen helse- og sosial tjenesteyting. Innenfor forretningsmessig tjenesteyting økte sysselsettingen med 6000 personer det siste året.

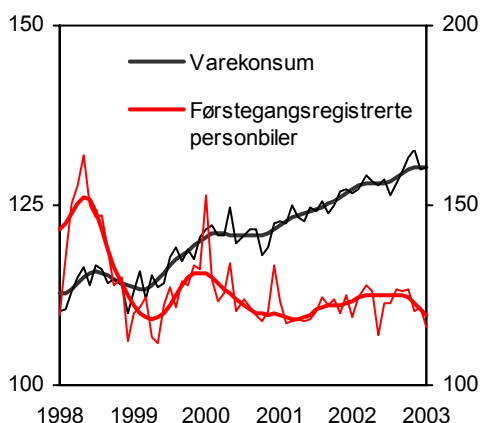
I 2. kvartal utgjorde **AKU-ledigheten** sesongjustert 4,6 pst. av arbeidsstyrken mot 4,1 pst. i 1. kvartal. AKU-ledigheten var i 2. kvartal 0,7 prosentpoeng høyere enn ett år tidligere. Også antall **registrerte helt ledige** økte gjennom første halvår, men opptrapping av arbeidsmarkedstiltakene førte til at økningen i antall registrerte helt ledige stoppet opp i juli. Ved utgangen av juli var i alt 97 600 personer registrert som helt ledige, om lag 17 600 flere enn i samme måned i fjor. Tallene fra Arbeidsdirektoratet antyder en utflating i ledigheten for industriarbeidere gjennom de siste månedene. Ved utgangen av juli i år var det registrert 3100 flere helt ledige industriarbeidere i forhold til juli i fjor. Også innenfor andre yrkesgrupper ser det ut til å ha vært en viss utflating av ledigheten den siste måneden, deriblant innenfor bygge- og anleggsarbeid.

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



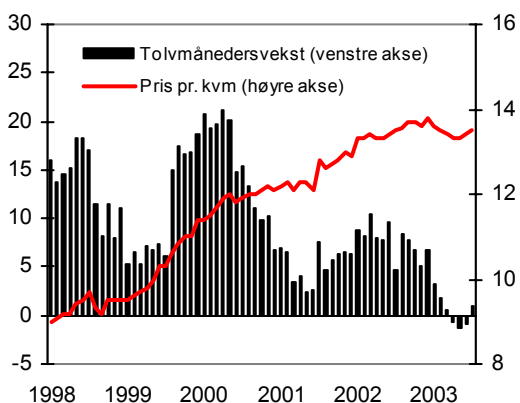
Kilde: Statistisk sentralbyrå og Finansdepartementet.

Figur 4 Varekonsum, indeks 1995=100 (venstre akse) og 1000 førstegangsregistrerte personbiler omregnet til årlig rate (høyre akse)



Kilde: Statistisk sentralbyrå og Finansdepartementet.

Figur 5 Boligpriser. Tolv månedersvekst i pst. og pris pr. kvm i 1000 kroner



Kilde: Norges Eiendomsmeglerforbund.

Den svake utviklingen i **tilgangen av ledige stillinger** ser ut til å fortsette. I juli ble det registrert 59 pst. færre ledige stillinger enn i samme periode året før.

Konsumpriser

Ifølge **konsumprisindeksen** var tolv månedersveksten i konsumprisene 1,7 pst. i juni mot 2,1 pst. i mai. Elektrisitetsprisene bidro til å trekke ned prisveksten, mens bensinprisene trakk i motsatt retning. Elektrisitetsprisene har falt hver måned siden toppen i januar, men var i juni fortsatt om lag 25 pst. høyere enn i juni i fjor.

Tolv månedersveksten for konsumprisene justert for avgifts- endringer og utenom energipriser falt i juni til 0,8 pst., mot 1,2 pst. i mai. Dette var klart lavere enn ventet i markedet. Nedgangen fra mai til juni skyldes først og fremst lavere priser på feriereiser og at sommersalget på klær ser ut til å ha startet tidligere enn vanlig. I tillegg økte husleiene mindre enn på samme tid i fjor. Prisene på importerte konsumvarer fortsatte å falle i juni. Årsveksten i prisene på importerte konsumvarer har vært negativ siden begynnelsen av 2002, og har falt fra -2,5 pst. i januar til -4,5 pst. i juni i år. Årsveksten for prisene på norskproduserte varer og tjenester utenom energipriser har avtatt siden april, og var i juni 3,0 pst.

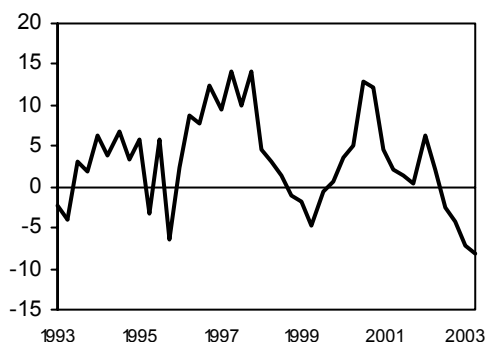
Husholdningene

De siste månedene har det vært sterk vekst i husholdningenes **varekonsum**. Ifølge SSBs varekonsumindeks økte husholdningenes varekonsum sesongjustert med til sammen 4 pst. fra bunnen i mars og fram til juni. Sammenliknet med samme måned i fjor, økte volumet av varekonsumet med drøyt 4 pst. Det er særlig økt salg av klær og elektriske artikler som har trukket varekonsumet opp de siste månedene, men også høyere elektrisitetsforbruk har bidratt til økt vekst. Utviklingen i bilkjøpene har vært mer moderat. Økt salg av nye biler har blitt motsvart av lavere bruktimport, slik at den samlede førstegangsregistreringen har vært sesongjustert om lag uendret de siste månedene fram til juli. Økningen i varekonsumet de siste månedene må ses i sammenheng med lavere renter og at lavere prisvekst har gitt økt kjøpekraft for husholdningene.

Den siste korttidsstatistikken gir et blandet bilde av utviklingen i **boligmarkedet**. Ifølge Eiendomsmeglerbransjens boligprisstatistikk har det vært en viss oppgang i boligprisene de siste månedene fram til juli, etter svak utvikling siden årsskiftet. Ifølge statistikken økte boligprisene i gjennomsnitt med knapt 1 pst. det siste året. I Osloområdet har prisene falt noe i denne perioden, mens det ellers i landet gjennomgående har vært en moderat stigning. Igangsettingen av boliger er fortsatt relativt svak. De siste månedene fram til mai har den sesongjusterte igangsettingen tilsvart et årsnivå på i overkant av 20 000 boliger. Så langt i år har igangsettingen vært lavere enn i samme periode i fjor over store deler av landet. Unntaket er Nord-Norge, der igangsettingen har økt betydelig så langt i år.

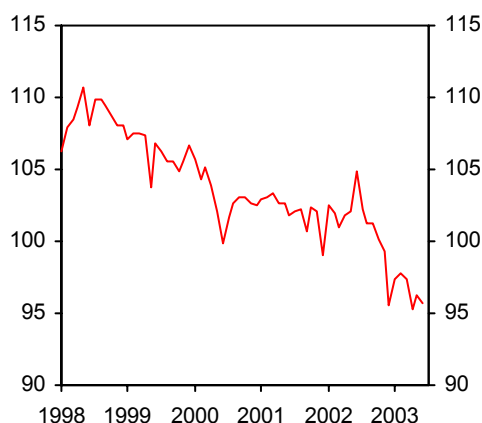
Husholdningenes **kredittvekst** fortsetter å avta svakt. Nivået er imidlertid fortsatt klart høyere enn husholdningenes nominelle inntektsvekst, og gjeldsgraden fortsetter dermed å øke. I juni var tolv månedersveksten i husholdningenes bruttogjeld fra innenlandske kilder 9,9 pst., som er en reduksjon på 0,7 prosentpoeng siden årsskiftet.

Figur 6 Forventningsindikator for husholdningene. Sesongjustert diffusjonsindeks



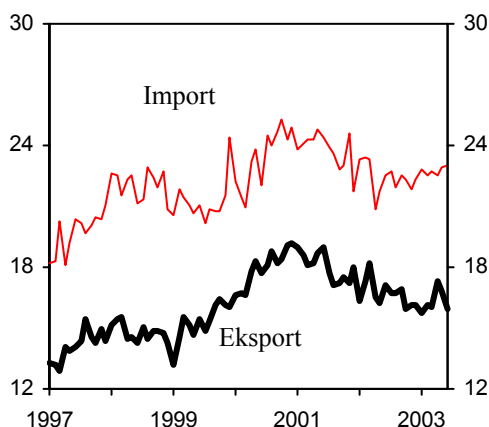
Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Figur 7 Industriproduksjonen. Indeks 1995=100. Sesongjustert



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Figur 8 Eksport og import av tradisjonelle varer. Mrd. kroner. Sesongjustert



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Bedriftene i Fastlands-Norge

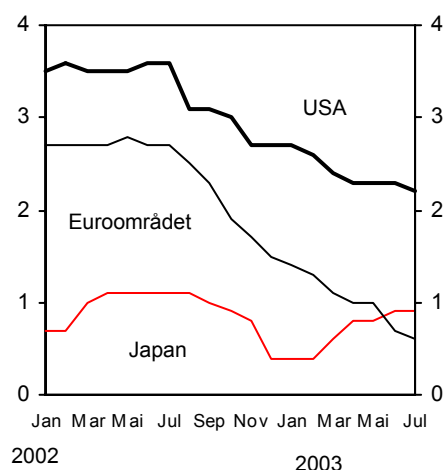
Statistisk sentralbyrås **konjunkturbarometer** for 2. kvartal gir et blandet bilde av utviklingen i industrien. Ifølge undersøkelsen er et flertall av industrilederne nå positive til utsiktene på kort sikt. Forventninger om høyere priser i eksportmarkedene, trolig både som følge av svekkelsen av kronekursen og av forventninger om økt vekst internasjonalt, kan bidra til å forklare dette. Den samme undersøkelsen tyder imidlertid på en svak utvikling i ordresituasjonen og et flertall av industrilederne venter fortsatt nedgang i både produksjon og sysselsetting. Kapasitetsutnyttelsen er ventet å holde seg om lag uendret på et historisk lavt nivå.

Ifølge produksjonsindeksen fortsatte den svake utviklingen i **industriproduksjonen** gjennom 2. kvartal i år. Sammenliknet med 1. kvartal falt industriproduksjonen sesongjustert med 1,5 pst. Produksjonen av både konsum- og investeringsvarer falt i 2. kvartal, mens det var en liten økning i produksjonen av innsatsvarer. Også innenfor **byggenæringen** tyder tilgjengelig statistikk på en relativt svak utvikling. Igangsettingen av boliger og driftsbygg er fortsatt relativt svak, og fram til mai i år var den samlede igangsettingen nesten 13 pst. lavere enn i samme periode i fjor.

Etter sterk vekst i antall **konkurser** gjennom 2002 og inn i 2003 var antall konkurser om lag uendret fra 1. til 2. kvartal i år. I 2. kvartal i år var det 18 pst. flere konkurser enn i samme periode i fjor. Til sammen var det 2800 konkurser i første halvår i år. Disse bedriftene hadde en omsetning på drøyt 9 mrd. kroner og i overkant av 8000 sysselsatte.

Handelsstatistikken viser en markert økning i eksportvolumet fra 1. til 2. kvartal i år. Ifølge statistikken var imidlertid eksporten av tradisjonelle varer i første halvår 0,4 pst. lavere enn på samme tid i fjor. Det er først og fremst en lavere eksport av maskiner og metaller som har bidratt til den svake utviklingen, mens kjemiske produkter har bidratt positivt til veksten. Importvolumet av tradisjonelle varer økte i henhold til handelsstatistikken gjennom 1. og 2. kvartal i år, til et nivå som er 3,4 pst. høyere enn på samme tid i fjor. Importprisene ser fortsatt ut til å falle, men med en noe lavere takt enn tidligere.

Figur 9 BNP-anslag for 2003 gitt på ulike tidspunkt. Prosentvis vekst fra året før



Kilde: Consensus Forecast.

Internasjonal økonomi

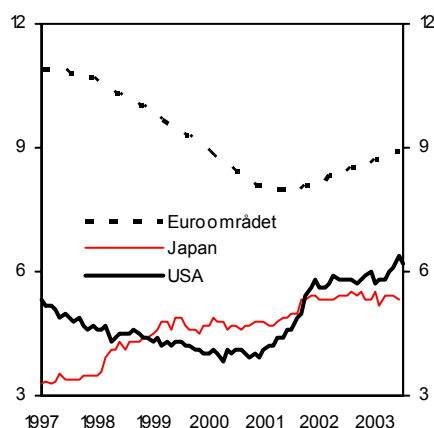
Signalene fra internasjonal økonomi er fortsatt blandet, men det er kommet statistikk i den siste tiden som kan tyde på at situasjonen er i ferd med å bedre seg noe. De siste måneders børsoppgang, samt den siste tids økning i lange renter, kan tyde på at aktørene i disse markedene venter økt aktivitet og inntjening i tiden framover.

Ifølge foreløpige tall var BNP-veksten i **USA** 2,4 pst. (årlig rate) i 2. kvartal, og dette var klart høyere enn de fleste analytikere hadde ventet. Selv om mye av veksten skyldtes økte forsvarsutgifter i forbindelse med Irak-krigen, kom det også betydelige bidrag fra private investeringer og konsum. Tilgjengelig korttidsstatistikk trekker i retning av at veksten i detaljhandelen fortsatte i juli, og enkelte stemningsbarometre kan tyde på at veksten i industrien er i ferd med å ta seg opp. Arbeidsmarkedet er imidlertid fortsatt svakt. Riktignok falt ledigheten for første gang på over ett år til 6,2 pst. i juli. Nedgangen i ledigheten skyldes ikke økt sysselsetting, men at flere trekker seg ut av arbeidsmarkedet som følge av vanskeligheter med å få jobb. Selv om den siste korttidsstatistikken samlet sett kan gi et noe lysere bilde av utviklingen i amerikansk økonomi, er det foreløpig ikke snakk om noe bredt omslag. De fleste institusjoner og prognosemakere legger imidlertid til grunn at veksten i amerikansk økonomi skal ta seg noe opp i andre halvår og at en er tilbake på trendvekst på i overkant av 3 pst. fra neste år.

Detaljhandelen i **euroområdet** avtok noe sesongjustert fra april til mai. Tall fra Tyskland og Frankrike kan tyde på en viss bedring i juni, men det svake arbeidsmarkedet fortsetter å dominere bildet. Arbeidsledigheten i euroområdet var 8,9 pst. i juni, det høyeste nivået på over tre år. Ifølge Consensus Forecast ligger det an til en BNP-vekst i euroområdet på 0,6 pst. i år, ned fra 0,8 pst. i fjor. I 2004 forventes veksten å ta seg opp til knapt 2 pst.

Positive signaler den siste tiden har skapt økt optimisme i **Japan**. Tankan-rapporten for juni viser at bedriftene for første gang på lang tid er optimistiske med hensyn på utsiktene for japansk økonomi. Japan står imidlertid fortsatt overfor store utfordringer; deflasjonen legger fortsatt en demper på utviklingen, finans- og banksektoren krever opprydding, og Japan har fortsatt en statsgjeld på ca. 140 pst. av BNP.

Figur 10 Arbeidsledighet. Pst. av arbeidsstyrken



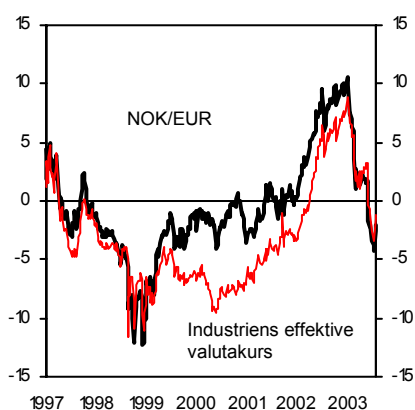
Kilde: EcoWin.

Tabell 2 Internasjonale hovedtall. Prosentvis vekst fra året før

	Bruttonasjonalprodukt			Konsumpriser			Arbeidsledighet (nivå)		
	2002	2003		2002	2003		2002	2003	
		FIN	OECD		FIN	OECD		FIN	OECD
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	2¾	3,2	4,0	4,4	4,5

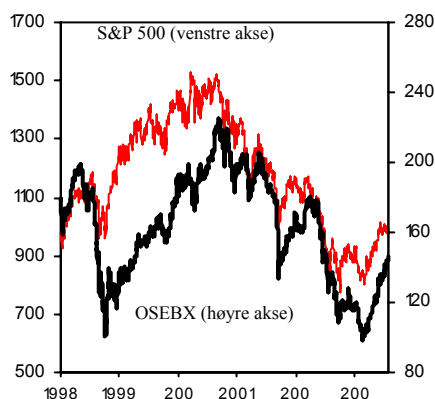
Kilder: OECD Economic Outlook 73 og Revidert nasjonalbudsjett 2003

Figur 11 Valutakurser. Prosentvis endring siden januar 1997



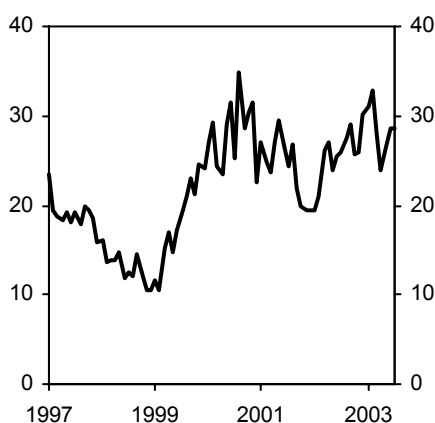
Kilde: EcoWin.

Figur 12 Valutakurser. Prosentvis endring siden januar 1997



Kilde: EcoWin.

Figur 13 Oljepris i amerikanske dollar pr. fat. Månedstall



Kilde: EcoWin.

Finansmarkedet

Norges Bank reduserte styringsrenten med 1 prosentpoeng, til 4,0 pst., på hovedstyremøtet 25. juni. 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. Neste rentemøte er 13. august.

Tremåneders pengemarkedsrente har falt med rundt 0,3 prosentpoeng siden hovedstyremøtet 25. juni, til 3,4 pst. Prisingen i pengemarkedet tyder på forventninger om at styringsrenten vil bli satt ned med ytterligere ¾-1 prosentpoeng i løpet av året. Tremåneders pengemarkedsrente i Norge er nå om lag 1,3 prosentpoeng høyere enn i euroområdet og 2,3 prosentpoeng høyere enn i USA.

Renten på norske **tiårs statsobligasjoner** har steget med om lag ½ prosentpoeng siden hovedstyremøtet 25. juni, til 5,2 pst. Renten på tilsvarende tyske papirer har i samme periode steget med om lag det samme, og rentedifferansen mellom norske og tyske tiårs statsobligasjoner er dermed om lag uendret på rundt 1 prosentpoeng. Renten på amerikanske tiårs statsobligasjoner har steget med om lag 0,9 prosentpoeng siden slutten av juni.

Industriens effektive kronekurs er om lag 1¼ pst. sterkere enn i slutten av juni, men har svekket seg med 9½ pst. siden årsskiftet. Norske kroner har særlig svekket seg mot euro, danske og svenske kroner. Den effektive kronekursen er nå om lag lik gjennomsnittet i 1. kvartal 2002.

Aksjemarkedet i Norge og internasjonalt har steget gjennom sommeren. I løpet av juli steg Oslo Børs Hovedindeks med i overkant av 8 pst., mens den teknologitunge Nasdaq-indeksen og den bredere S&P 500-indeksen i USA steg med henholdsvis rundt 7 og 1¼ pst. FTSE Eurotop 100 indeksen steg i samme periode med noe over 3 pst.

Petroleumsmarkedet

Oljeprisen har de siste to månedene ligget mellom 26 og 30 USD pr. fat, og den 4. august var prisen 29,9 USD pr. fat. Gjennomsnittlig oljepris hittil i år er 28,7 USD pr. fat eller 203 kroner. Oljemarkedet ventes i tiden framover å være preget av usikkerhet rundt gjenoppbyggingen av produksjonskapasiteten i Irak. Oljeindustrien i Irak har et stort behov for nye investeringer, men de internasjonale oljeselskapene er ikke villige til å foreta større investere før det er etablert et regime som kan garantere selskapenes rettigheter. I tillegg er det betydelige sikkerhetsproblemer i landet. Med bakgrunn i den svake produksjonsveksten i Irak, besluttet OPEC den 31. juli å holde sine kvoter uendret inntil videre.

Foruten usikkerheten i Irak, fører lave oljelager til et press på prisene. Tall fra Energy Information Administration viser at råoljelagrene i USA er på det laveste augustnivået på minst 20 år. I tillegg ligger lagrene av både bensin og fyringsolje lavt i forhold til gjennomsnittet de fem siste årene. Analytikere mener at oljeprisen ikke vil falle betydelig før lagrene stiger til de nivåene som har vært vanlig de siste årene. På International Petroleum Exchange i London betaler aktørene nå 28,6 USD pr. fat råolje levert i desember 2003, og 25,7 USD pr. fat for levering i juli 2004.

Tall fra Statistisk sentralbyrå (SSB) viser at eksportverdien av råolje, naturgass og NGL var på rundt 20 mrd. kroner i juni i år, en nedgang på 11 pst. i forhold til juni i fjor. Mesteparten av verdifallet skyldes redusert eksportvolum av råolje, men også gasseksporten har gått ned.