



Veksten internasjonalt noe lavere i 3. kvartal

Etter sterk vekst i internasjonal økonomi i første halvår, tyder tilgjengelig statistikk på en mer avdempet utvikling i 3. kvartal. Det må blant annet ses i sammenheng med den høye oljeprisen. Det knyttes også usikkerhet til dollarkursen og den videre utviklingen i kinesisk økonomi. Veksten i USA holdes oppe av fortsatt sterk vekst i privat konsum og økte investeringer i privat sektor, mens veksten i eurosonen synes å ha avtatt noe, blant annet som følge av lavere eksportvekst. Også i Japan ser veksten ut til å være mer avdempet, etter meget høy vekst i 1. og 2. kvartal.

God vekst i fastlandsøkonomien i 3. kvartal

Tilgjengelige korttidsindikatorer tyder på god vekst i fastlandsøkonomien i 3. kvartal. Igangsettingen av boliger var i august vel 30 pst. høyere enn i tilsvarende måned i fjor. Igangsetting av driftsbygg har også økt markert. Veksten i det private forbruket fortsetter, men veksttakten er mer moderat enn i første halvår. Både industriproduksjonen og eksporten viser nå klare tegn til oppgang. Eksportvolumet av tradisjonelle varer økte sesongjustert med 3½ pst. fra 2. til 3. kvartal ifølge handelsstatistikken. Samtidig fortsetter den sterke veksten i importen, noe som må ses i sammenheng med den sterke utviklingen i fastlandsøkonomien.

Høyere underliggende prisvekst i september

I september var konsumprisene 1,1 pst. høyere enn i samme måned i fjor, mot en vekst på 1,0 pst. i august. Etter relativt stabil utvikling hittil i år tiltok tolv månedersveksten justert for avgiftsendringer og utenom energipriser (KPI-JAE) fra 0,1 pst. i august til 0,5 pst. i september. Oppgangen i tolv månedersveksten skyldes først og fremst økning i klesprisene etter sommersalget samt økning i prisene på flyreiser.

Stabil rente og sterkere krone

Tremåneders pengemarkedsrente er for tiden rundt 2 pst. Prisingen i pengemarkedet tyder på forventninger om at styringsrenten holdes uendret på hovedstyremøtet 3. november. Industriens effektive kronekurs er om lag 2¾ pst. sterkere enn for én måned siden.

Oppgang i sysselsettingen

Arbeidsmarkedet har vært relativt stabilt de siste månedene. Ifølge sesongjusterte AKU-tall økte antall sysselsatte personer med 5000 fra 2. til 3. kvartal, og lå i 3. kvartal 12 000 personer høyere enn ett år tidligere. Ifølge AKU utgjorde arbeidsledigheten i 3. kvartal 4,5 pst. av arbeidsstyrken. Dette er 0,1 prosentpoeng lavere enn i 2. kvartal. Den registrerte ledigheten var om lag uendret fra september til oktober i år og lå ved utgangen av oktober 2200 personer under nivået i oktober i fjor.

Fortsatt meget høy oljepris

Oljeprisen lå fredag 29. oktober på om lag 48 USD per fat. Gjennomsnittlig oljepris hittil i år har vært 37,2 USD pr. fat eller 254 kroner. Oljeprisene har over lengre tid blitt holdt oppe av sterk vekst i etterspørselen etter olje, kombinert med liten ledig produksjonskapasitet i OPEC og usikkerhet rundt eksporten fra Irak. I tillegg har bortfall av oljeproduksjon i Mexico-gulven som følge av orkaner, og uroligheter og streik i Nigeria bidratt til en økning i prisen siste måned.

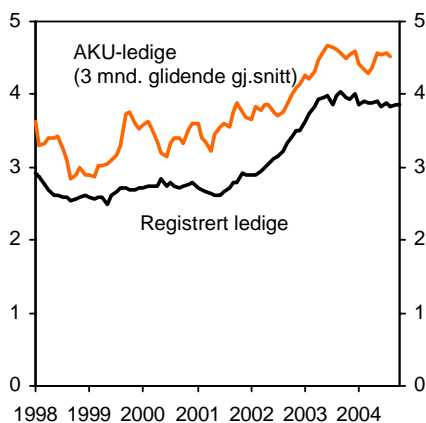
Redaksjonen for denne utgaven av Konjunkturbildet ble avsluttet 29. oktober 2004.
E-post til redaksjonen:
konjunkturbildet@finans.dep.no

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

	2003	2004		2005	
			NB05	NB05	Norges Bank
Privat konsum	3,8	4,5	4,0	4,0	4,7
Offentlig konsum	1,4	2,2	1,7	1,5	1,7
Bruttoinvesteringer i fast kapital	-3,7	7,1	5,8	..	4,7
Petroleumsvirksomhet	15,8	9,4	13,2	5	6,8
Etterspørsel fra Fastlands-Norge	1,7	4,8	3,8	3¼	3,7
Ekspert	1,2	1,2	3,2	..	3,5
Herav: Råolje og naturgass	-0,2	-0,6	3,0	..	3,3
Tradisjonelle varer	2,6	3,3	5,1	3½	4,8
Import	2,2	7,6	5,0	3¾	5,1
Herav: Tradisjonelle varer	4,0	8,0	5,2	..	6,9
Bruttonasjonalprodukt	0,4	2,4	3,1	3	3,3
Herav: Fastlands-Norge	0,6	3,2	3,1	3	2,9
Konsumprisindeksen (KPI)	2,5	½	2¼	1¾	1,1
KPI justert for avgiftsendringer og energipriser	1,1	¼	1¾	1½	1,3
Årslønn	3,9	3¾	4	4½	3,7
Sysselsetting, personer (endring)	-0,6	0,3	0,8	1¼	0,7
Arbeidsledighetsrate, nivå (AKU)	4,5	4,4	4,1	4	4,0
Driftsbalansen (mrd. kroner)	201,2	235,8	211,5	..	253,3

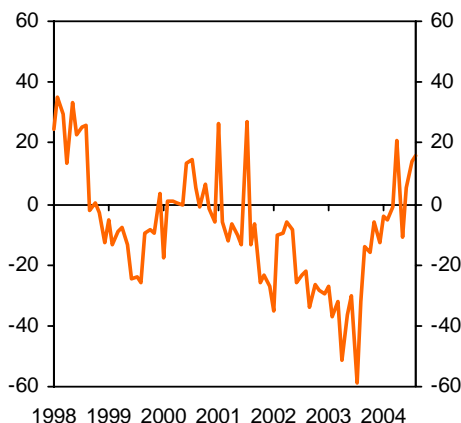
Kilder: Økonomiske analyser 4/2004 (SSB), Inflasjonsrapport 2/04 (Norges Bank) og Nasjonalbudsjettet 2005 (NB05).

Figur 1 Arbeidsledighet. Prosent av arbeidsstyrken



Kilde: Statistisk sentralbyrå og Aetat.

Figur 2 Tilgang av ledige stillinger. Prosentvis endring fra samme måned året før



Kilde: Aetat.

Arbeidsmarkedet

Sysselsettingen fortsetter å øke moderat. Ifølge sesongjusterte AKU-tall var sysselsettingen 5000 personer høyere i tredje kvartal i år enn i andre kvartal i år. Sammenliknet med samme kvartal i fjor har sysselsettingen økt med 12 000 personer. Det er en fortsatt nedgang i industrien, og fra 3. kvartal i fjor til 3. kvartal i år falt sysselsettingen i industrien med 10 000 personer. Det har vært en sysselsettingsvekst i flere andre næringer det siste året. Ifølge AKU økte sysselsettingen innen varehandel med 13 000 personer fra 3. kvartal i fjor til 3. kvartal i år. Innen forretningstjenester økte sysselsettingen med 9000 personer i den samme perioden. Det har også vært vekst i sysselsettingen i offentlig sektor det siste året. I undervisning og helse- og sosial tjenesteyting har sysselsettingen økt med henholdsvis 9000 og 5000 personer det siste året.

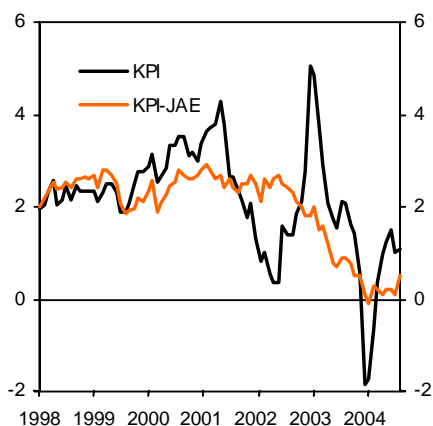
Arbeidsstyrken har vokst moderat de siste månedene. Fra 2. til 3. kvartal i år har arbeidsstyrken økt med 4000 personer sesongjustert. og var i 3. kvartal i år 10 000 personer høyere i 3. kvartal i fjor. Samlet sett har yrkesfrekvensen avtatt med 0,2 prosentpoeng det siste året. Nedgangen er sterkest blant menn i alderen 20-24 år. Ikke siden 1996 har den totale yrkesaktiviteten vært lavere enn i tredje kvartal i år.

Ifølge AKU utgjorde **arbeidsledigheten** i tredje kvartal 4,5 pst. av arbeidsstyrken. Dette er 0,1 prosentpoeng lavere enn i andre kvartal og 0,1 prosentpoeng lavere enn i tredje kvartal i fjor.

Den **registrerte ledigheten** var ved utgangen av oktober på 87 200 personer. Dette er om lag 2200 personer lavere enn i oktober i fjor. Sesongjustert var summen av helt ledige og personer på ordinære tiltaksplasser om lag uendret fra måneden før, mens den har blitt redusert med om lag 6000 personer siden årsskiftet. Det var en markert nedgang i ledigheten blant industriarbeidere og bygge- og anleggsarbeidere den siste måneden, mens det har vært en klar økning i ledigheten blant helse og omsorgsarbeidere.

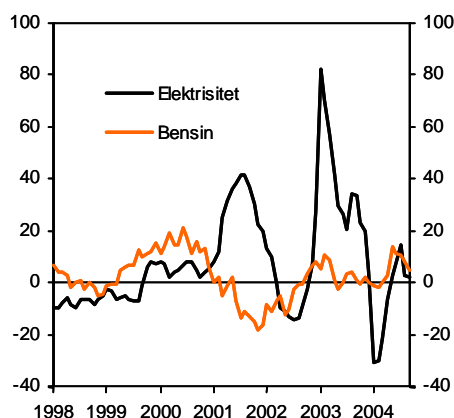
Tilgangen på **ledige stillinger** utlyst i media økte med 5 pst. fra oktober

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



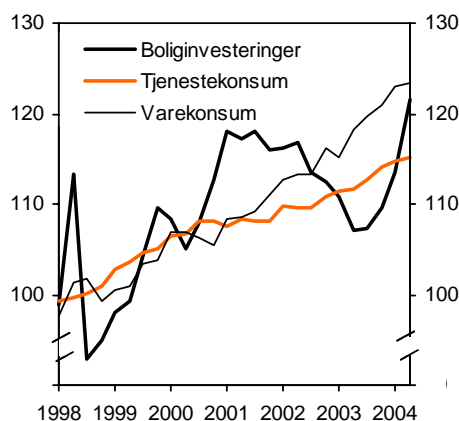
Kilde: Statistisk sentralbyrå og Finansdepartementet.

Figur 4 Konsumpriser. Endring fra samme måned året før. Pst.



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Figur 5 Husholdningenes etterspørsel. Sesongjusterte volumindekser 1998=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

i fjor til oktober i år. Det er særlig innen naturvitenskapelige yrker og i bygge- og anleggsarbeid at tilgangen på ledige stillinger har økt.

Konsumprisene

I september var **konsumprisene** 1,1 pst. høyere enn i samme måned i fjor, mot en vekst på 1,0 pst. i august. Både elektrisitetsprisene og bensinprisene bidro isolert sett til å dempe prisveksten i september. Etter en relativt stabil utvikling hittil i år tiltok prisveksten **justert for avgiftsendringer og utenom energipriser** (KPI-JAE) noe i september. I september var prisene 0,5 pst. høyere enn i samme måned i fjor, mens veksten i august var på 0,1 pst. Oppgangen i tolv månedersveksten skyldes i hovedsak en sterkere vekst i klesprisene etter sommersalget enn normalt. Totalt sett var prisene på importerte konsumvarer i september 0,7 pst. lavere enn i samme måned i fjor, mot en nedgang på 1,9 pst. i august. I tillegg bidro også økning i prisene på flyreiser til å trekke opp prisveksten, mens prisene på matvarer og tjenester med lønn som dominerende prisledd trakk ned.

Den norske **harmoniserte konsumprisindeksen** økte i september med 1,1 pst. fra september i fjor til i år, uendret fra august. Tall for euroområdet viste en prisvekst på 2,1 pst. i september.

Husholdningene

Ifølge Statistisk sentralbyrås varekonsumindeks for september falt **husholdningenes varekonsum** med 0,1 pst. sesongjustert fra august til september, etter en moderat økning i måneden før. Sesongjustert falt konsumet av mat, drikkevarer og tobakk med 1,2 pst. fra august til september. Kjøp av transportmidler, bensin og olje viste imidlertid en økning på 1,9 pst. Sammenliknet med september i fjor økte varekonsumet med 3,9 pst. Det er i hovedsak kjøp av transportmidler og kjøp innefor gruppen andre, nye varer (bl.a. brune- og hvitevarer, klær og møbler) som har bidratt til veksten det siste året.

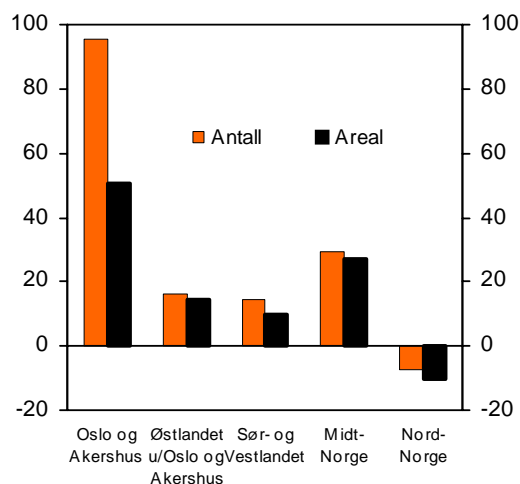
Igangsettingen av boliger vokser sterkt. Fra juli til august økte igangsettingen med 3,5 pst. I perioden januar til august i år var det iverksatt 18 400 nye boliger. Dette er om lag 32 pst. mer enn i samme periode i fjor. Samtidig som boligbyggingen tar seg opp, fortsetter den sterke veksten i boligprisene. I september økte **boligprisene** ifølge Eiendomsmeglerbransjens boligprisstatistikk med 0,5 pst. sesongjustert. Boligprisene var i september i år 11,6 pst. høyere enn i september i fjor.

Veksten i **husholdningenes gjeld** er høy. I august var tolv månedersveksten i husholdningenes bruttogjeld fra innenlandske kilder 11,5 pst., mot 11,6 pst. i juli.

Bedriftene i Fastlands-Norge

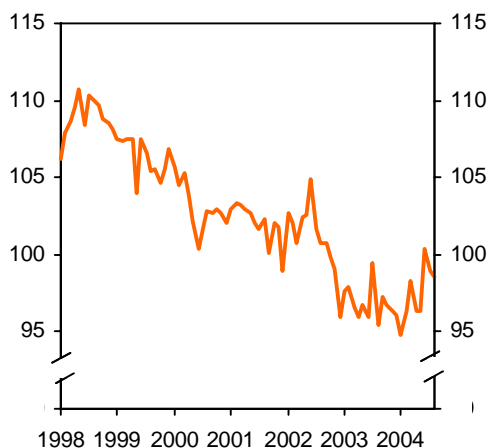
Ifølge Statistisk sentralbyrås produksjonsindeks økte **industriproduksjonen** med nær 2½ pst. i perioden juni til august sammenliknet med forrige tremånedersperiode. På tremånedersbasis var veksten i industrien spesielt markert innen nærings- og nytelsesmiddelindustrien. Dette må ses i sammenheng

Figur 6 Igangsetting av boliger januar-august. Prosentvis endring sammenliknet med samme periode i fjor



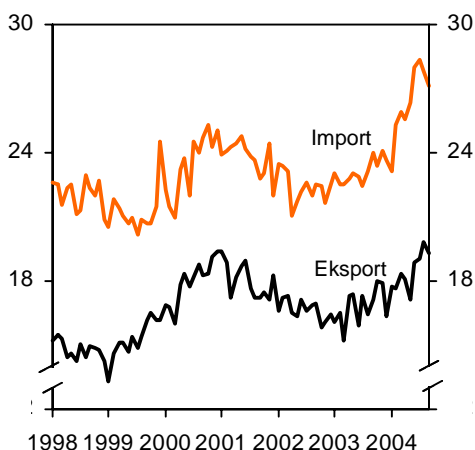
Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Figur 7 Industriproduksjon. Sesongjusterte tall. Volumindeks 1995=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

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



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

med at transportarbeiderstreiken tidligere i år bidro til at produksjonen falt markert i mai. Produksjonsveksten i utekoncurrerende industri har den siste tiden også vært god, og i perioden juni - august økte produksjonen med 2,7 pst. sammenliknet med forrige tremånedersperiode. Oppgangen må ses i sammenheng med god vekst internasjonalt og økt kapasitet innen metallproduksjon. Det er også tegn til økt aktivitet innen verkstedsindustrien, men hittil i år har oppgangen vært moderat.

I første halvår i år var det registrert nær 23 000 **nye foretak**. Dette er 2029 flere foretak, tilsvarende en økning på 9,7 pst., sammenliknet med samme periode i fjor.

Eksporten av tradisjonelle varer har fortsatt å øke. Ifølge handelsstatistikken økte eksportvolumet med 3,4 pst. fra 2. til 3. kvartal. Verdien av eksporten økte i samme periode med hele 7,7 pst., noe som må ses i lys av høy prisvekst på viktige eksportprodukter. Oppgangen i eksportverdien i 3. kvartal var relativt bredt basert, og både eksporten av verkstedsprodukter, metaller, raffinerte oljeprodukter mv., økte markert. Eksportverdien av treforedlingsprodukter falt derimot noe.

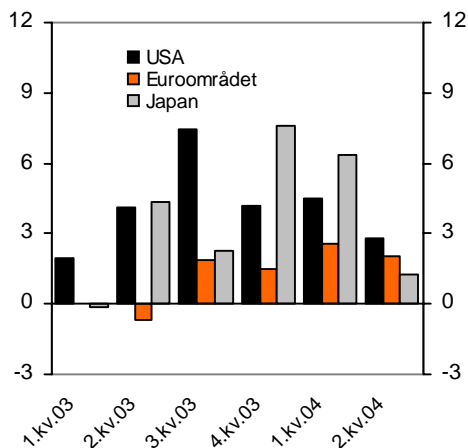
Importvolumet av tradisjonelle varer økte sesongjustert med 4,4 pst. fra 2. til 3. kvartal. Importvolumet økte også markert i 1. og 2. kvartal i år. I løpet av årets tre første kvartaler lå dermed importvolumet over 11 pst. høyere enn i samme periode i fjor. Fallende importpriser bidro til at verdien av importen økte mindre enn volumet. Fra 2. til 3. kvartal økte importverdien med 4,3 pst. Oppgangen i importverdien 3. kvartal kan i hovedsak tilskrives økt importverdi av bearbejdede varer og maskiner.

Internasjonalt

Ifølge høstutgaven av World Economic Outlook venter IMF gjennomgående høy økonomisk vekst i de store økonomiske regionene både i år og neste år. I USA anslås veksten til hhv. 4,3 og 3,5 pst. i år og neste år, mens tilsvarende anslag for Japan er 4,4 og 2,3 pst. I euroområdet anslås veksten til 2,2 pst. begge årene. Anslagene fra IMF er godt i tråd med Consensus Forecasts, og innebærer at veksttakten i 3. og 4. kvartal i USA og Japan må ta seg opp etter et relativt svakt 2. kvartal. Enkelte tegn tyder imidlertid nå på at vekstbidragene særlig fra bedriftene kan ha nådd toppen. Usikkerhet knyttes først og fremst til oljeprisen, den videre utviklingen i kinesisk økonomi samt amerikanske ubalanser når det gjelder driftsbalanse, dollarkursen og offentlige budsjetter.

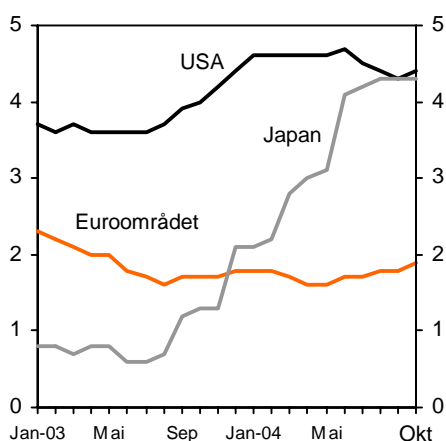
Det ventes en BNP-vekst i **USA** i 3. kvartal på om lag 4 pst (annualisert). Veksten holdes oppe av fortsatt sterk vekst i privat konsum og økte investeringer i privat sektor. Arbeidsmarkedet har utviklet seg noe svakere enn ventet, og sysselsettingen steg med 96 000 personer fra august til september. Arbeidsledigheten holdt seg uendret på 5,4 pst. Tolvmånedersveksten i konsumprisene i september var på 2,5 pst., ned fra 2,7 pst. måneden før. Kjerneinflasjonen, ekskl. energi og mat, tok seg opp fra 1,7 pst. i august til 2,0 pst. i september. ISM-indeksen falt noe i september, på tross av at produksjonen og sysselsettingen ifølge ISM-indeksen tok seg opp. Det var først og fremst ordreinngangen som bidro til å trekke ned den samlede ISM-indeksen, noe som kan indikere litt svakere aktivitetsutvikling fremover.

Figur 9 BNP-vekst internasjonalt. Vekst fra kvartalet før. Sesongjustert årlig rate



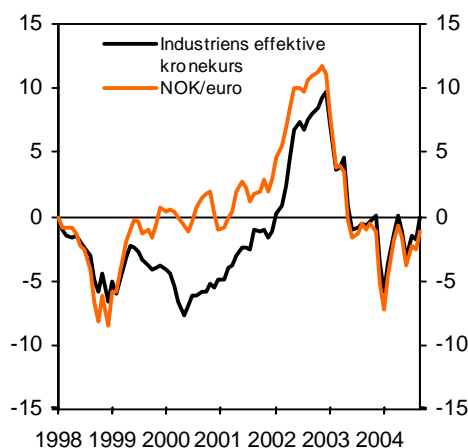
Kilde: EcoWin.

Figur 10 BNP-anslag for 2004 gitt på ulike



Kilde: Consensus Forecast.

Figur 11 Valutakurser. Prosentvis endring siden 2. januar 1998



Kilde: Norges Bank.

EU-kommisjonen anslår i høstprognosene en vekst i **eurområdet** på 2,1 pst. i år og 2,0 pst. neste år. Det anslås en noe sterkere vekst i EU-15 og EU-25. Den sterke internasjonale veksten har spilt en sentral rolle i oppsvinget i eurområdet, der den innenlandske etterspørselen ikke har tatt seg så sterkt opp som tidligere antatt. Finanspolitikken og lave renter har også bidradd til veksten. Kommisjonen mener at nedsiderisikoen knyttet til anslagene har økt de siste månedene. Dette skyldes i første rekke usikkerhet med hensyn til den internasjonale økonomiske veksten på grunn av de makroøkonomiske ubalansene i USA med fare for ny markert svekkelse av dollaren/styrking av euroen, samt høyere oljepriser. EU-kommisjonens kvartalsvise indikatorbaserte modell anslår en vekst i eurområdet både i 3. og 4. kvartal på om lag 2 pst. (årlig rate).

Arbeidsledigheten i eurområdet holdt seg uendret i august. Ledigheten har ligget på 9,0 pst. siden april. Tolv månedersveksten i konsumprisene var 2,1 pst. i september, ned fra 2,3 pst. i august. Kjerneinflasjonen, dvs. konsumprisene ekskl. energi, mat, alkohol og tobakk, holdt seg uendret på 1,9 pst. Industriproduksjonen falt sesongjustert med 0,6 pst. i august, og det var først og fremst de store eurolandene som bidro til fallet.

Den sesongjusterte arbeidsledigheten i **Tyskland** steg fra 10,6 pst. i august til 10,7 pst. i september, eller med 27 000 personer. Ledigheten i Tyskland har dermed holdt seg stabil siden januar. Mens den tyske IFO-indeksen steg marginalt i oktober, falt ZEW-indeksen, som gir uttrykk for analytikerens vurdering av utsiktene for tysk økonomi, markert. ZEW-indeksen falt noe også i de to foregående månedene, og peker nå i retning av at den moderate veksttakten i tysk økonomi kan avta noe fremover.

Den sesongjusterte BNP-veksten i **Storbritannia** i 3. kvartal var kun 1,6 pst., etter en veksttakt de tre foregående kvartalene på i underkant av 4 pst. (årlig rate). Industriproduksjonen falt sesongjustert med 0,8 pst. i august, etter å ha falt også de to foregående månedene.

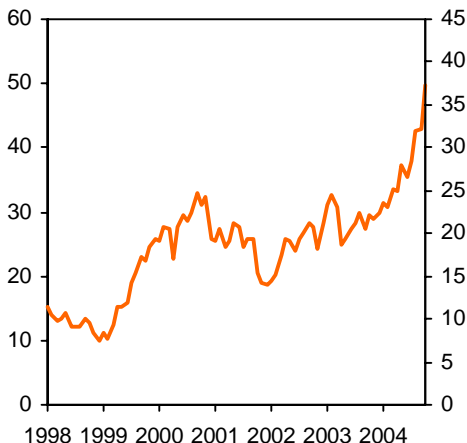
Industriproduksjonen i **Sverige** steg sesongjustert med hele 2,9 pst. i august, etter å ha falt med i overkant av 2 pst. de to foregående månedene. Den sesongjusterte arbeidsledigheten holdt seg uendret på 5,6 pst. i september, og er nå 0,2 prosentpoeng lavere enn toppnivået i juni. Ved siste styremøte holdt Sveriges Riksbank renten uendret på 2 pst.

Finansmarkedene

Norges Bank holdt **styringsrenten** uendret på 1,75 pst. på hovedstyremøtet 22. september. Neste hovedstyremøte er 3. november. Norges Bank vil i den forbindelse legge fram Inflasjonsrapport 3/04 med nye anslag for den økonomiske utviklingen.

Høyere prisstigning enn ventet i september har bidradd til å trekke de korte **pengemarkedsrentene** noe opp. Tremåneders FRA-renter, som gir uttrykk for markedets forventninger til pengemarkedsrenten framover, steg med 0,1-0,2 prosentpoeng etter at prisstigningstallene ble kjent, men har siden falt noe tilbake. Tremåneders pengemarkedsrente er for tiden rundt 2 pst.

Figur 12 Oljepris, USD pr. fat



Kilde: Norges Bank.

Prisingen i pengemarkedet tyder på forventninger om at styringsrenten holdes uendret på hovedstyremøtet 3. november. Tremåneders pengemarkedsrente i Norge er om lag 0,15 prosentpoeng lavere enn i USA og euroområdet.

Industriens effektive kronekurs er $2\frac{3}{4}$ pst. sterkere enn for en måned siden. Siden årsskiftet har kursen styrket seg med om lag tilsvarende. Målt mot euro og amerikanske dollar har kursen hittil i år styrket seg med henholdsvis $2\frac{1}{2}$ og $3\frac{1}{2}$ pst. Amerikanske dollar har de siste ukene svekket seg mot euro, og kursen er for tiden rundt 1,27, etter å ha vært rundt 1,21 i begynnelsen av september.

Renten på norske **tiårs statsobligasjoner** er om lag uendret siden midten av september, på $4\frac{1}{4}$ pst. Renten på amerikanske og tyske tiårs statsobligasjoner har siden midten av september falt med 0,2 prosentpoeng, og er for tiden rundt 4 og 3,9 pst.

Oljemarkedet

Gjennomsnittlig **oljepris** hittil i år har vært 37,2 USD pr. fat eller 254 kroner. I første halvdel av september lå oljeprisen mellom 40 og 43 USD. Deretter har prisene steget jevnt, og den 29. oktober var oljeprisen om lag 48 USD. Oljeprisene har over lengre tid blitt holdt oppe av sterk vekst i etterspørselen etter olje, kombinert med liten ledig produksjonskapasitet i OPEC og usikkerhet rundt eksporten fra Irak. I tillegg har bortfall av oljeproduksjon i Mexico-gulven som følge av orkaner, samt uroligheter og streik i Nigeria, bidratt til en økning i prisen siste måned. OPECs oljeproduksjon nådde i september sitt høyeste nivå siden de innførte kvoteordning i 1982. Organisasjonen har lite ledig kapasitet, og analytikere venter at prisene vil holde seg høye i tiden fremover. På International Petroleum Exchange i London betaler aktørene nå 50,5 USD pr. fat råolje levert i desember, fallende til 46,6 USD pr. fat for levering i juli neste år.

Ifølge Oljedirektoratet ble det produsert 17,9 millioner standard kubikkmeter oljeekvivalenter (Sm³ o.e.) på norsk sokkel i august. Dette er 10,5 pst. mindre enn samme måned i fjor. Nedgangen i produksjonen skyldes planlagt vedlikeholdsstans på en rekke felt samt tekniske problemer på enkelte felt. Hittil i år er det produsert 174,9 mill. Sm³ o.e., en økning på om lag 2 pst. fra samme tidsrom i fjor.

Tall fra Statistisk sentralbyrå viser at samlet **eksportverdi av råolje, naturgass og kondensat** i september utgjorde 27,7 mrd. kroner, en økning på 8,2 mrd. kroner fra september i fjor. Eksporten av råolje alene kom opp i 22,6 milliarder kroner, en økning på 58,1 pst. Økningen kan i første rekke tilskrives høyere oljepris, men også eksportvolumet var høyere i september i år. Eksportverdien hittil i år utgjorde 236,9 mrd. kroner, en oppgang på nesten 20 pst. i forhold til perioden januar-september i fjor.