

UiO 1. mars 2012, Torbjørn Eika

Økonomisk utsyn over 2011

134 sider med tall, analyser prognoser og vurderinger

Utsynet:

<http://www.ssb.no/emner/08/05/10/oa/201201/oa2012-1.pdf>

Pressemelding siste konjunkturrapport:

<http://www.ssb.no/emner/08/05/kt/>

Konjunkturside

<http://www.ssb.no/okind/>

Tidsskriftet Økonomiske analyser

<http://www.ssb.no/oa/> (se også "tidligere" utgaver)



Økonomisk utsyn og Konjunkturtendensene februar 2012

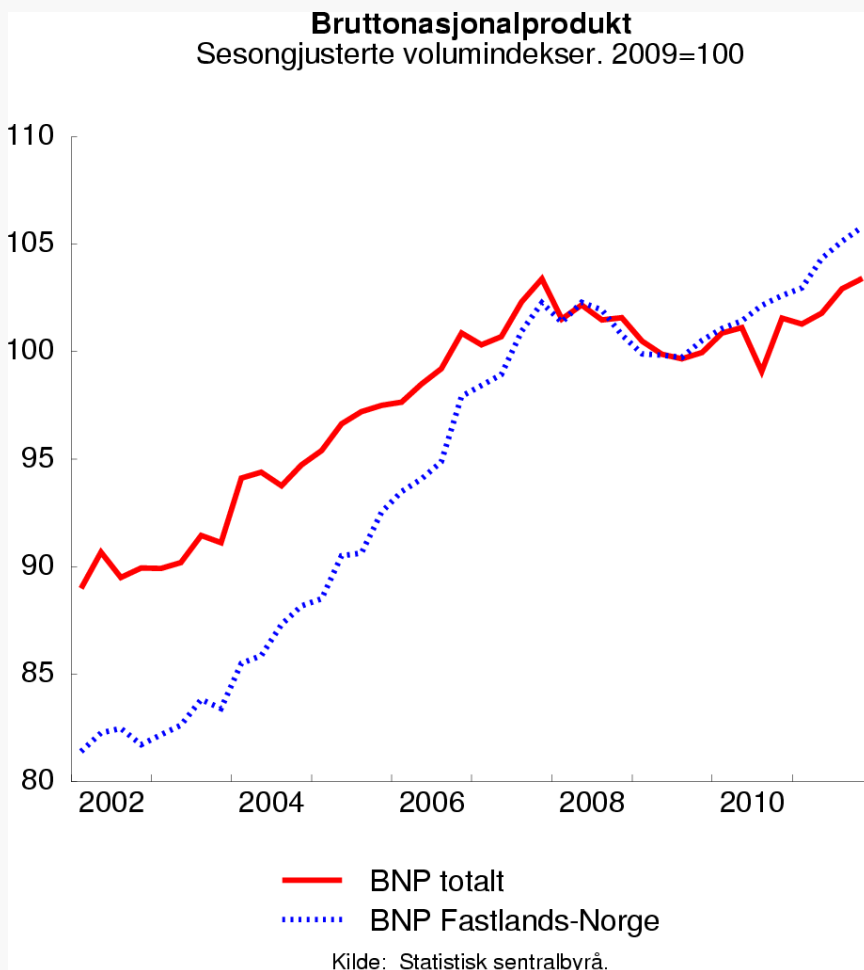
Økonomiske analyser 1/2012

- **Perspektiver**
 - Oljepengebruk ned mot 2 pst.
- **2011:** God aktivitetsvekst – sterk inntektsvekst for Norge
- To år til med **internasjonal** konjunkturedgang
- **Forsiktig norsk oppgang i 2013**
 - Drevet av innenlandsk etterspørsel

Tall som beskriver tilstanden til norsk økonomi i 2011

- 2711 mrd. kr BNP
- 2088 mrd. kr BNP Fastlands-Norge
- 370 mrd. kr Oljerenta
- 472.000 kr Disponibel inntekt for Norge per innbygger
- 397.000 kr (2009) Medianinntekt etter skatt u/gjeldsrenter
- 621 kr per fat Brent Blend råolje per husholdning
- 40 pst. (2010) BNP ppp-justert u/oljerente per innbygger
- 4,3 pst. Lønnsvekst over OECD
- 3,3 pst. Arbeidsledighetsrate (AKU)
- 2,6 pst. Vekst i BNP F-N
- 1,2 pst. KPI-vekst

De første nasjonalregnskapstallene for hele 2011:



- **2011:** BNP Fastlands-Norge opp med 2,6 prosent og BNP totalt med 1,6 prosent
 - **4. kvartal:** Fastlands-BNP opp 0,6 prosent – 2,5 pst. årlig rate
- Trendvekst 2,6

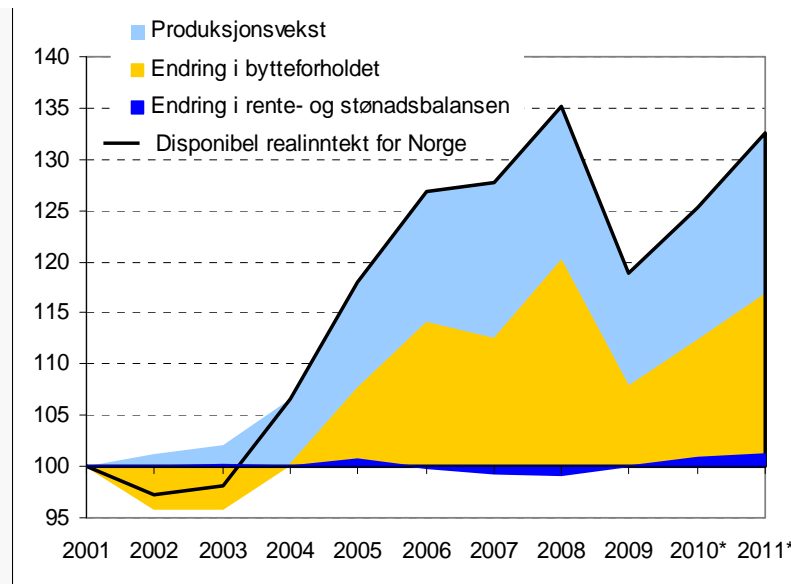
Nye nasjonalregnskapstall 2011: Hvordan står det til i norsk økonomi?

Tabell 3.4. Bidrag til vekst i disponibel realinntekt for Norge fra året før. Prosent

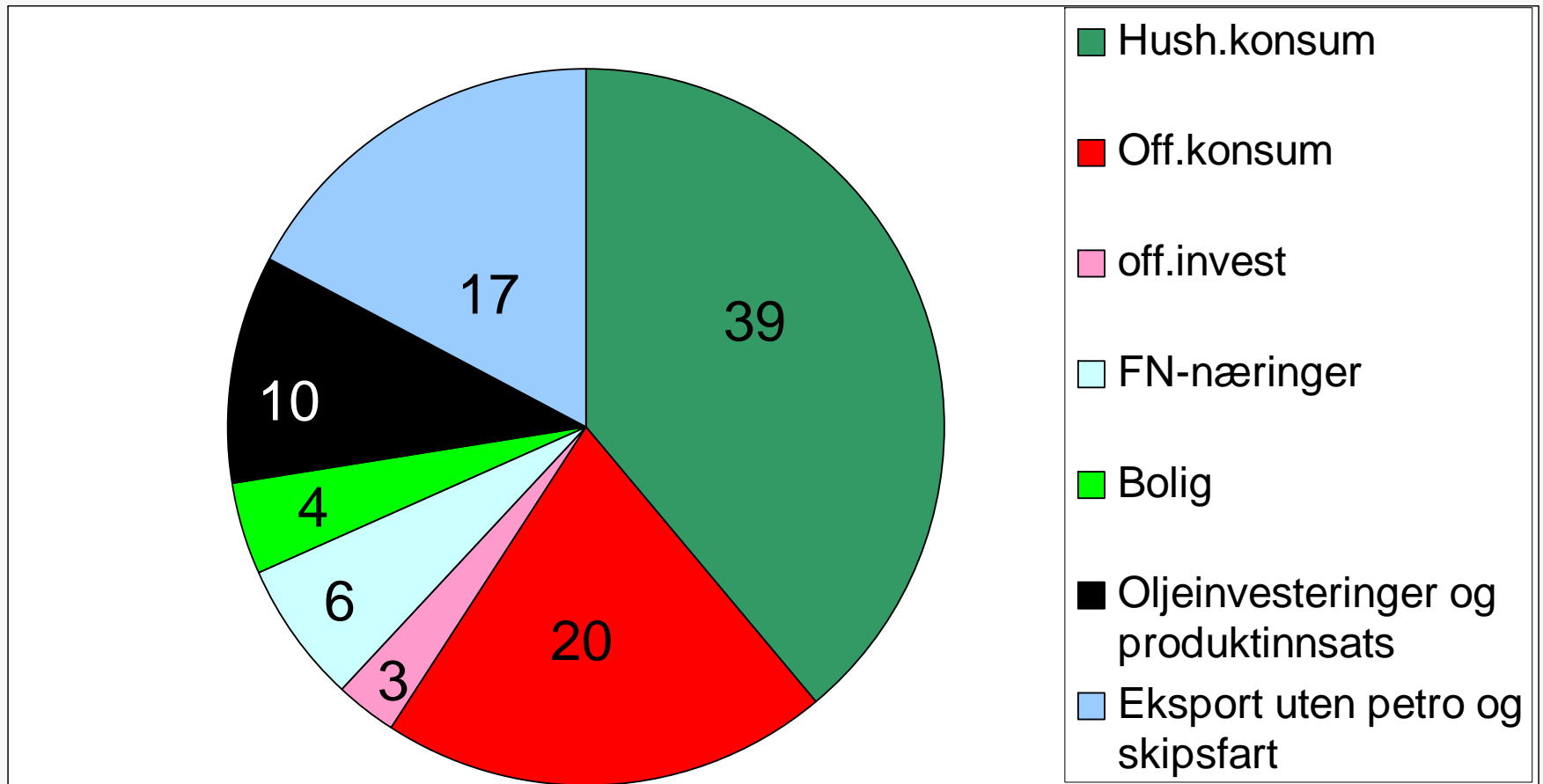
	2008	2009	2010	2011
Disponibel realinntektsvekst for Norge	5,8	-12,0	5,3	5,9
Vekstbidrag fra				
Produksjonsvekst i oljevirkosomhet	-0,8	-0,7	-1,3	-0,8
Produksjonsvekst ellers	0,2	-2,0	1,6	2,3
Endring i bytteforholdet	6,6	-10,2	4,2	4,0
Herav prisutviklingen på råolje og naturgass	5,9	-9,2	3,0	4,3
Endring i rente- og stønadsbalansen:	-0,2	0,9	0,8	0,4

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Utviklingen i disponibel realinntekt for Norge og vekstbidrag, 2001=100

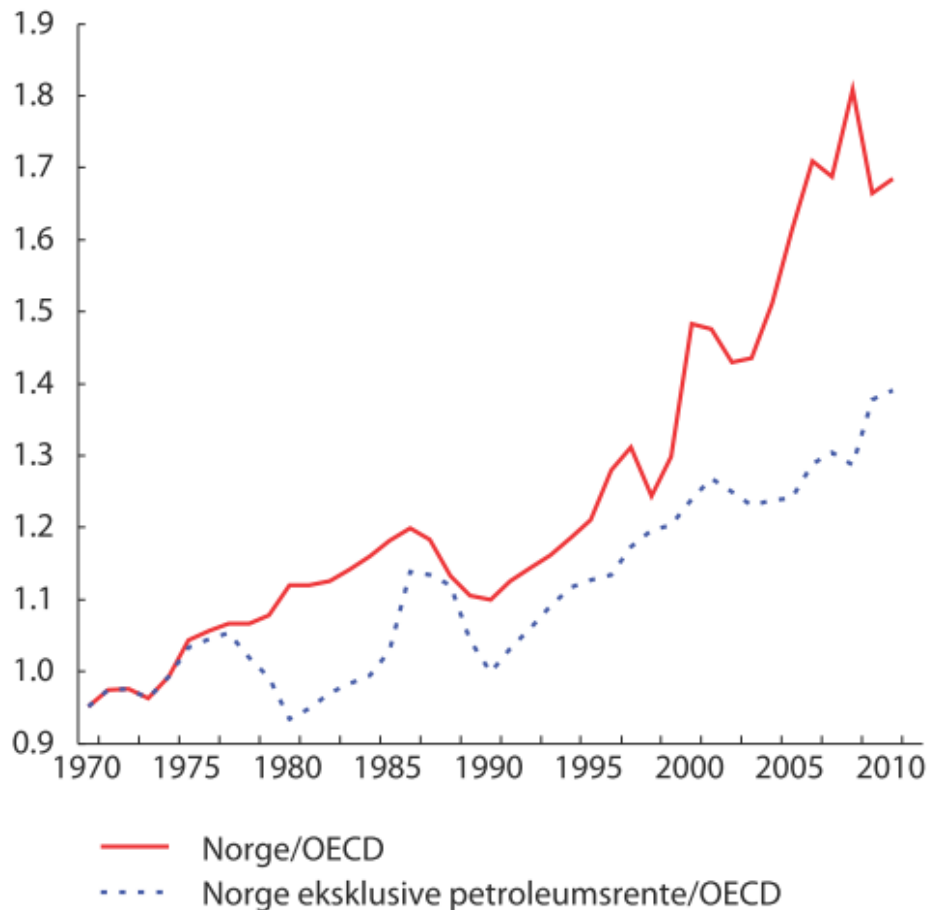


Etterspørselskomponenter, andeler



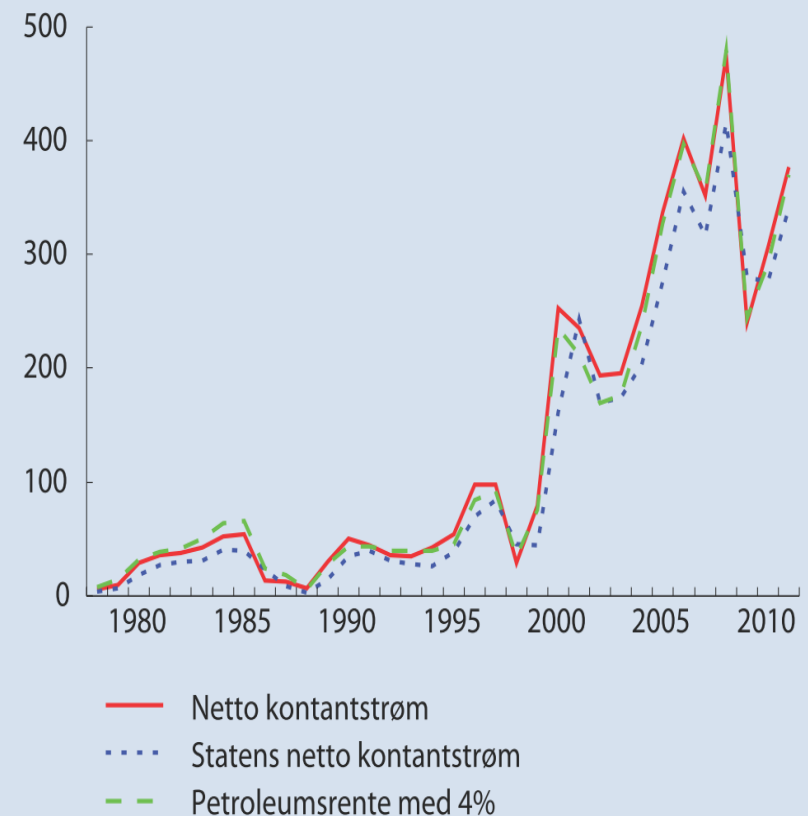
Nye nasjonalregnskapstall 2011: Hvordan står det til i norsk økonomi?

Figur 3.1. **Kjøpekraftskorrigert BNP per innbygger i Norge relativt til OECD-gjennomsnittet, med og uten petroleumsrente**



Kilde: OECD og Statistisk sentralbyrå.

Figur 1 **Petroleumsrente og kontantstrøm fra utvinning av olje og gass. Milliarder kroner**

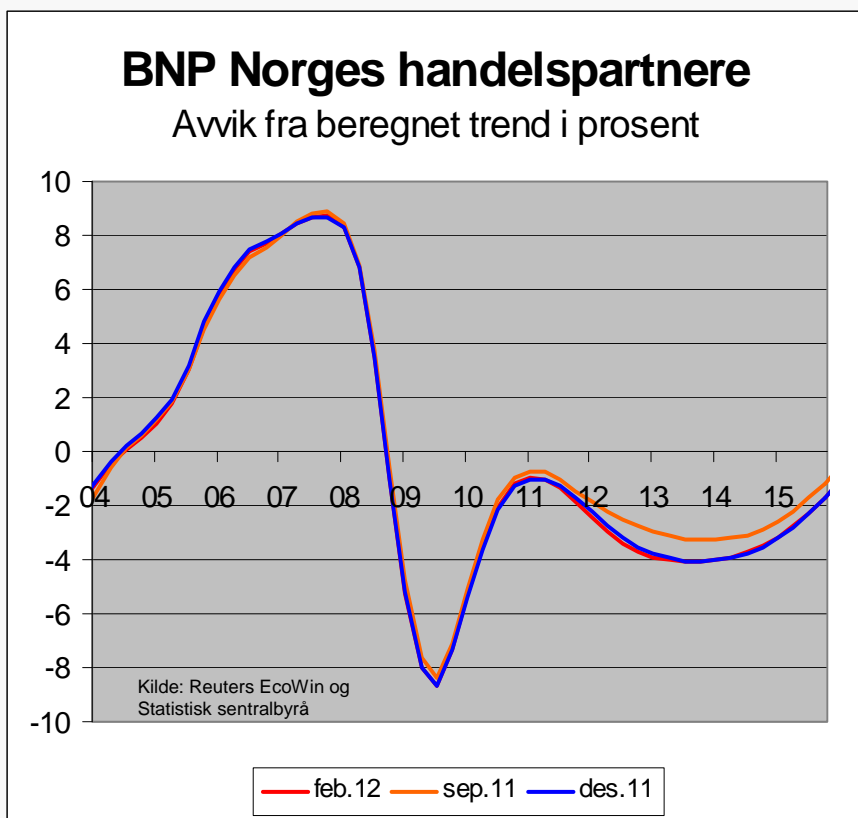


Kilde: Statistisk sentralbyrå.

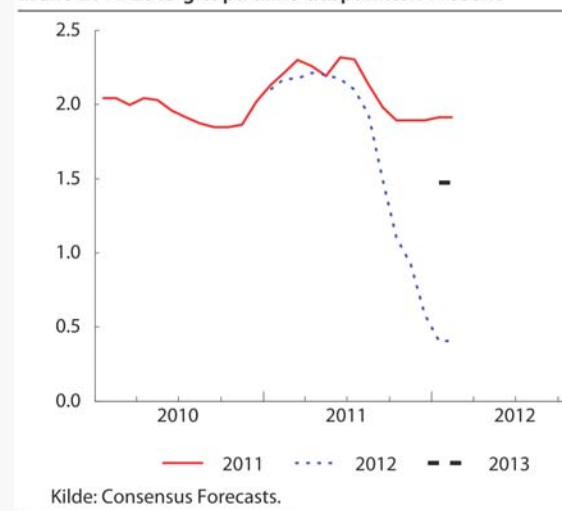
Internasjonal økonomi

Konjunkturedgangen fortsetter

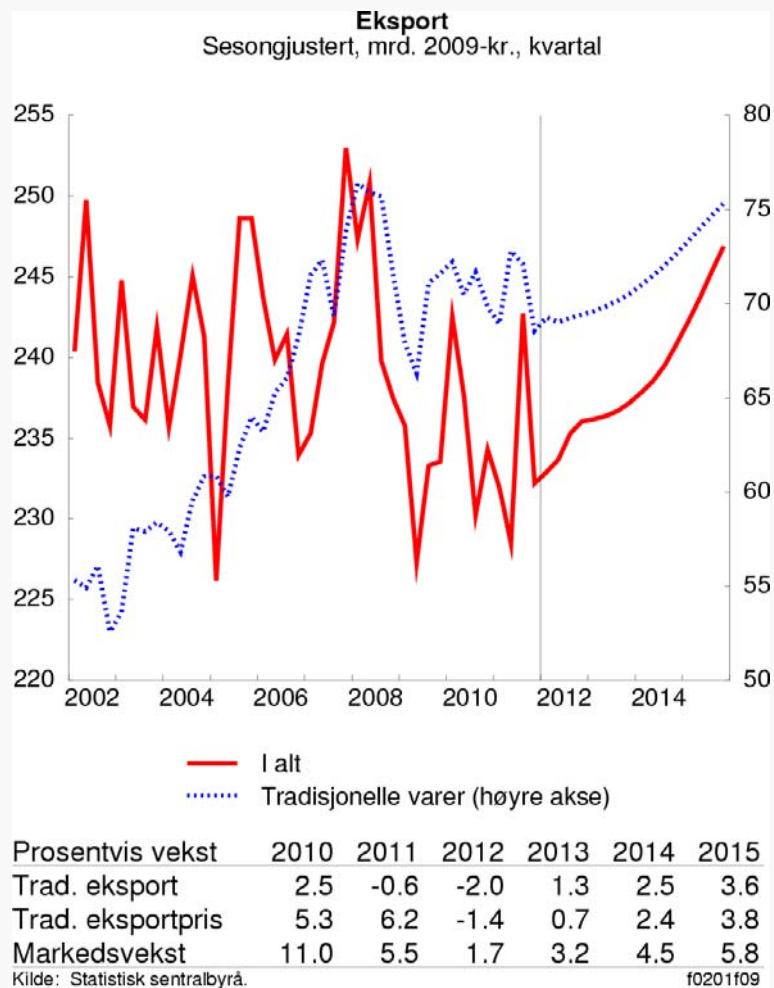
- Lang periode med svak vekst i OECD
- Høy statsgjeld gir stram finanspolitikk
- Lang periode med lave renter
- Dempet vekst også i BRICS
- Konjunkturedgang for Norges handelspartnere til 2014
- Risiko fortsatt på nedsiden



Figur 1.1. BNP-vekstanslag for Norges handelspartnere for årene 2011-2013 gitt på ulike tidspunkter. Prosent

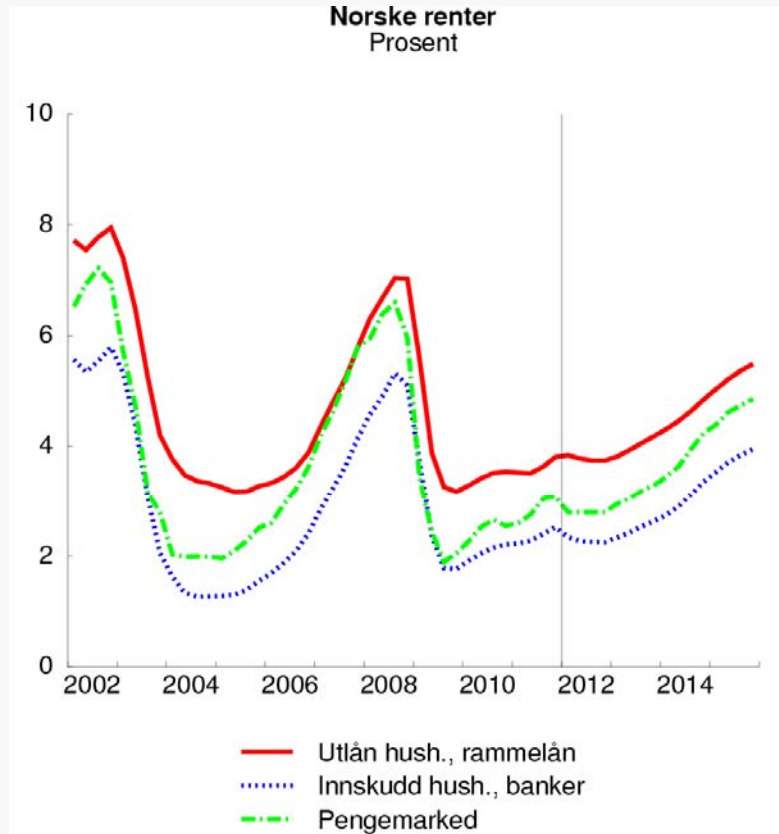


Svak eksportutvikling bedres etter hvert



- Redusert tradisjonell eksport i 2011 og 2012
 - Internasjonal lavkonjunktur
 - Svekket konkurranseevne
- Svak utvikling siden finanskrisen
 - Fortsatt under 2008-nivå
 - Tap av markedsandeler
- Internasjonal markedsvekst gir eksportvekst fra 2013
- Stort sett bedring av bytteforholdet
 - Olje og gass i 2012 og i 2015
 - Tradisjonelle varer fra 2013

Rentene skal opp - om en stund...



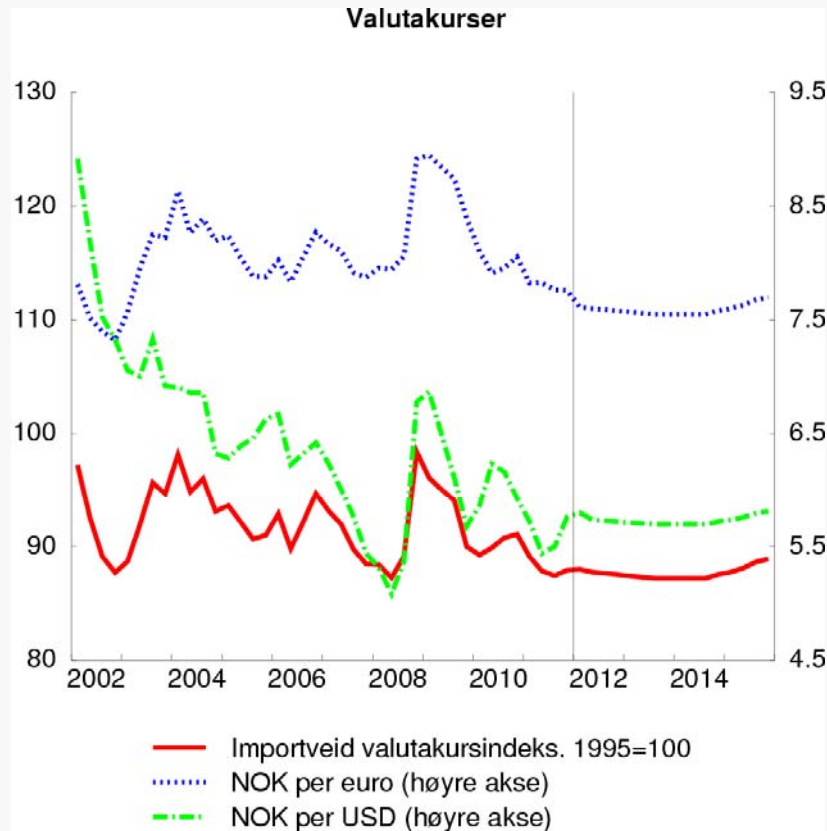
Prosent	2010	2011	2012	2013	2014	2015
3mnd. NOK	2.5	2.9	2.8	3.1	3.8	4.7
Lånerente	3.4	3.6	3.8	4.0	4.6	5.3

Kilde: Norges Bank og Statistisk sentralbyrå.

f0201f03

- Pengemarkedsrenta stabil i år
- Økninger i styringsrenta fra neste år
 - Pengemarkedsrenta opp i 4,9 pst. i slutten av 2015
- Lånerenta – nå renta på rammelån med sikkerhet i bolig – antatt å følge pengemarkedsrenta:
 - 3,8 pst. i gjennomsnitt i år
 - 5,5 pst. i 4. kvartal 2015

Sterk krone – spesielt mot euro



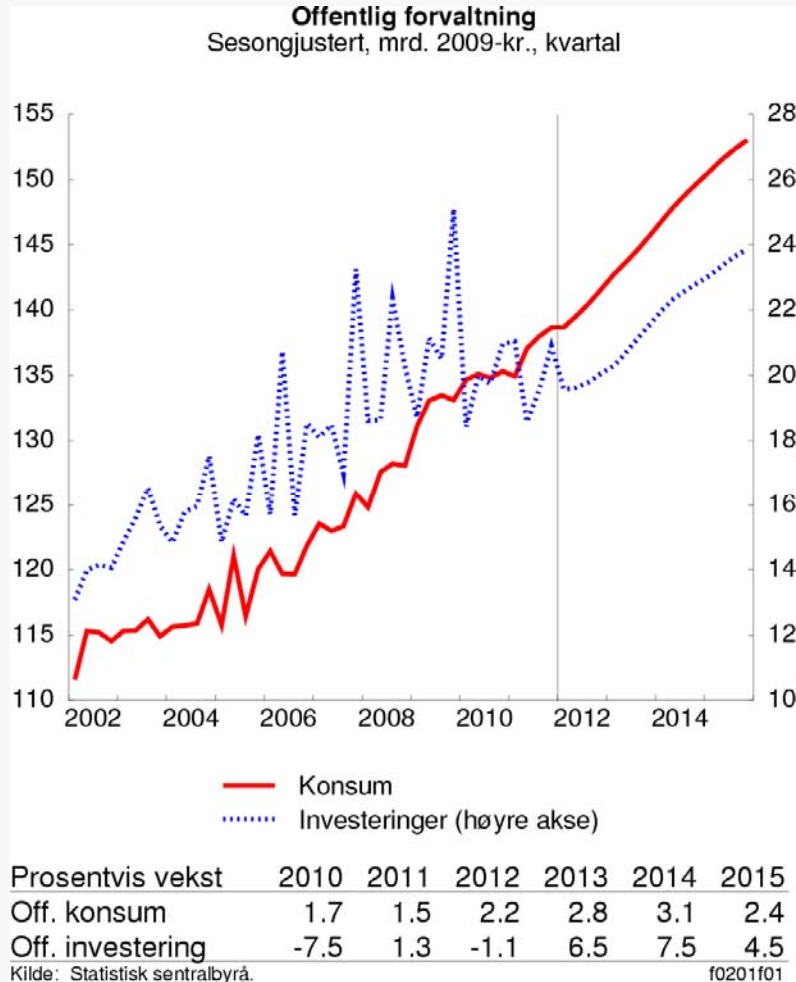
Prosentvis vekst	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Importveid valuta	-3.7	-2.4	-0.4	-0.5	0.0	1.2
Trad.imp.pris	-0.6	4.1	-1.9	-0.6	1.3	3.0

Kilde: Norges Bank.

f0201f04

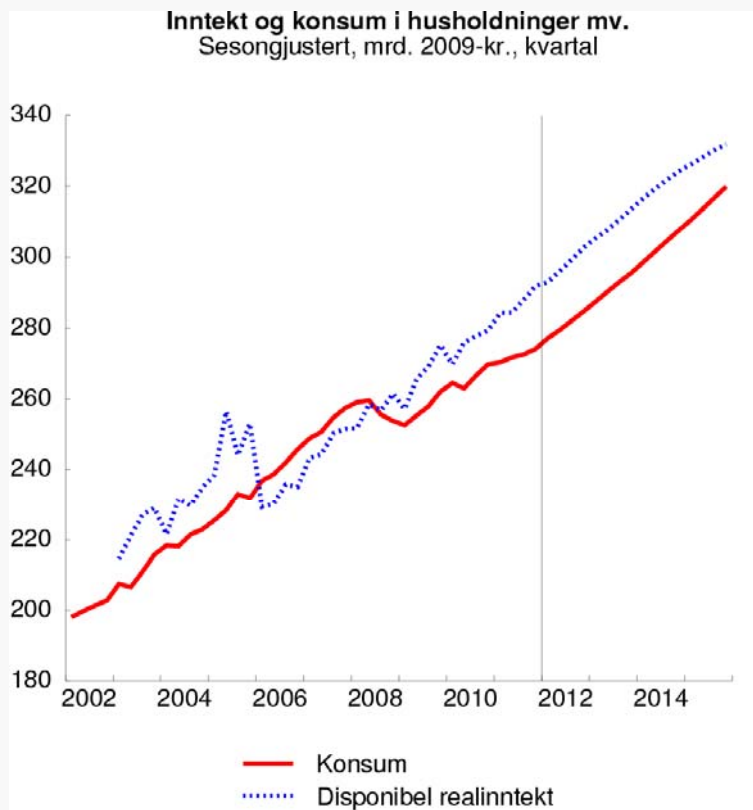
- Høyere rente i Norge enn i EU
 - Renta nesten 2 pst.poeng høyere i Norge
- Høy oljepris
- 2013-2015: Høyere inflasjon i Norge enn i EU
 - Trekker i retning av svekket krone
- Euro 7,50 - 7,70
- Dollar 5,70 - 5,80
- Sterk krone målt med importveid kronekurs

Litt sterkere impulser fra finanspolitikken



- Litt høyere vekst i offentlig konsum framover
- Sterkere vekst i investeringene fra 2013 – mest i infrastruktur
- Høy stønadsvekst
 - Demografi
 - Reallønnsvekst
- Reelt konstante skatte- og avgiftssatser fra 2012 til 2015
- SOBU ned mot 2 prosent av fondet
- Likevel ekspansive impulser fordi fondet øker mye i verdi

Konsumveksten tar seg opp



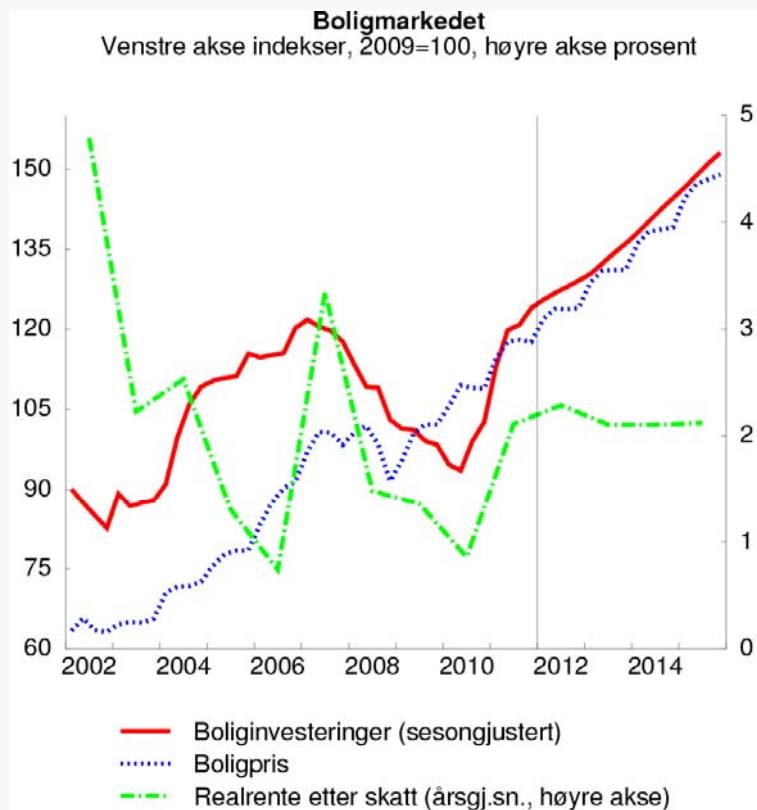
Pst. vekst/pst.	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Realinntekt	3.5	4.0	3.6	3.8	3.7	2.7
Konsum	3.7	2.2	3.2	4.0	3.9	4.0
Sparerate	6.3	8.2	8.4	8.3	8.2	7.0

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

f0201f05

- Sterk realinntektsvekst i fjor
 - Klar lønnsvekst
 - Økt sysselsetting
 - Høy stønadsvekst
 - Lav konsumprisvekst
- ... men svak konsumvekst
 - Økt forsiktighetsmotivert sparing
- Inntekts- og konsumvekst på linje i 2012-2015
 - Inntektsveksten fortsetter
 - Etter hvert noe høyere renter og inflasjon
 - Boligformuen øker med stigende boligpriser
 - Gjennomsnittlig årlig konsumvekst vel 1 pst.poeng lavere enn i 2004-2007
- Høy sparing i et historisk perspektiv

Boligprisene fortsetter å stige



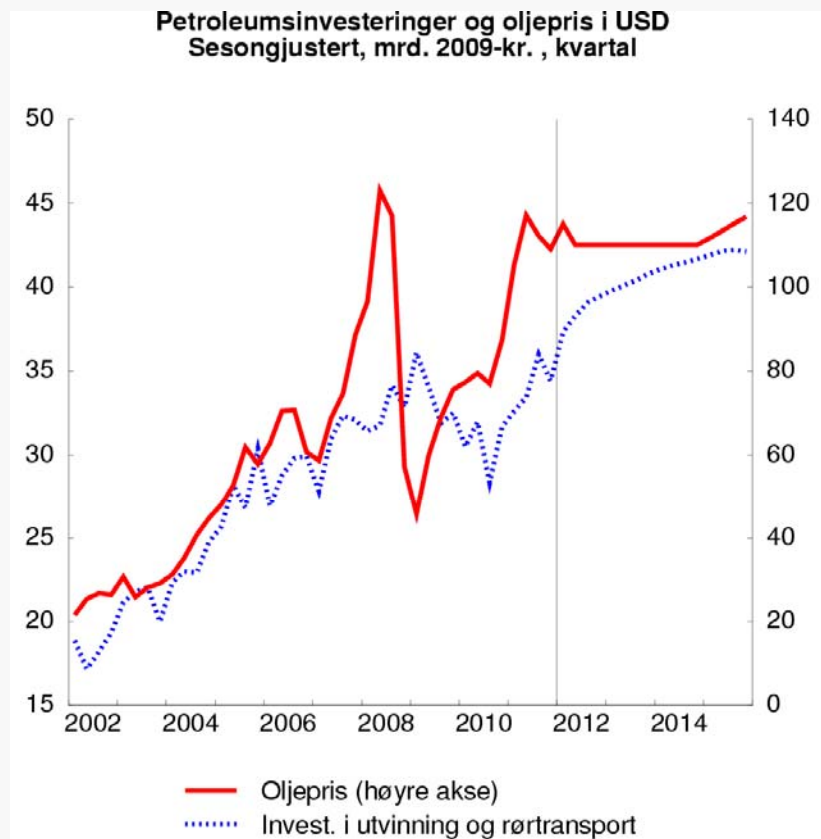
Pst. vekst/pst.	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Boligpris	8.3	8.0	5.5	5.8	5.8	6.7
Investeringer	-2.2	22.0	6.6	4.8	6.1	6.0
Realrente e/s	0.9	2.1	2.3	2.1	2.1	2.1

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

f0201f06

- Klar boligprisvekst: 28 pst. siste tre år
- De samme forhold tilsier stigende boligpriser også i årene framover
 - Sterk inntektsvekst
 - Rask befolkningsvekst
 - Lave renter
- Hva skal til for at boligprisene skal falle? Et svar i egen boks.....
- Markant vekst i boliginvesteringene i 2011
 - Opp 22 pst.
 - Nivået i investeringene i 4. kvartal 2011 over toppnivået fra 2007
- Litt mer moderat økning i boliginvesteringene framover

Høy oljepris og optimisme bidrar til sterk vekst i oljeinvesteringene



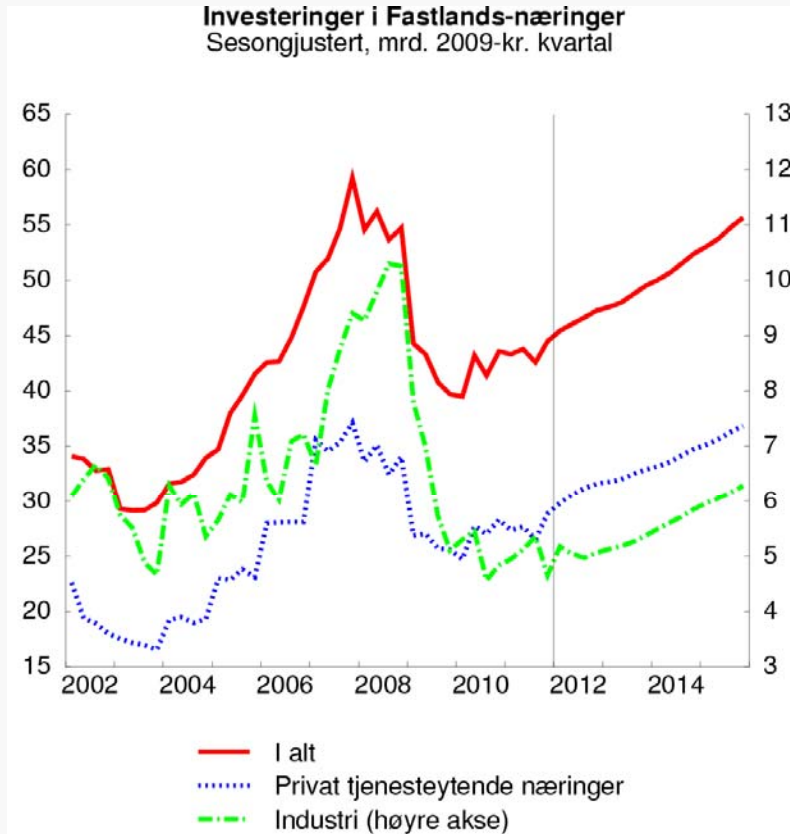
Olje	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Pris i USD, nivå	80.3	110.9	111.3	110.0	110.0	114.2
Invest., vekst i pst.	-9.0	11.4	14.1	3.4	2.9	2.1

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

f0201f07

- Høy vekst i oljeinvesteringene i 2012
 - Moderat vekst deretter, men høyt nivå
- Klare vekstbidrag fra løpende driftskostnader
- Stor usikkerhet rundt leveringssikkerhet bidrar til høye oljepriser til tross for svak internasjonal vekst
- Dermed vokser Statens pensjonsfond utland raskere enn tidligere anslått
- Petroleumsproduksjonen holder seg om lag uendret de neste årene

Moderat økning i næringsinvesteringer



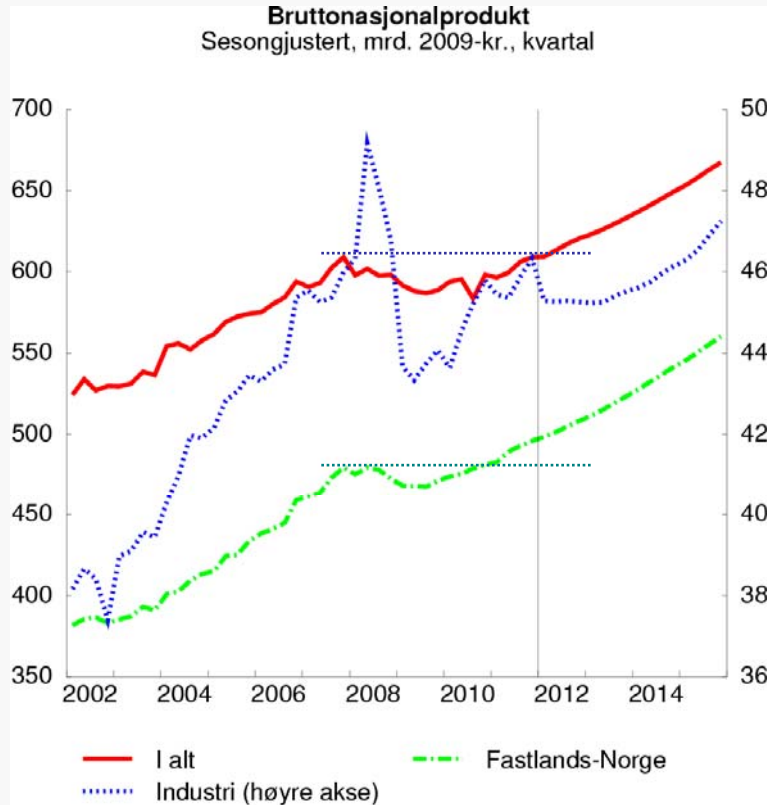
Prosentvis vekst	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Fastl. invest.	-2.5	8.2	4.6	4.9	6.2	5.8
- Næringer	-0.2	3.9	6.0	4.3	5.8	6.1

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

f0201f08

- Investeringene falt mye fra 2008 og inn i 2010
- Moderat vekst etter hopp 2. kv.-2010
- Moderat vekst framover
 - Rundt 4 til 6 prosent
 - Svak nedgang i industriinvesteringene i 2012
 - Fremdeles høy vekst innen kraftforsyning
- Langt svakere vekst enn i forrige konjunkturoppgang

Konjunkturnøytral vekst - store næringsmessige forskjeller



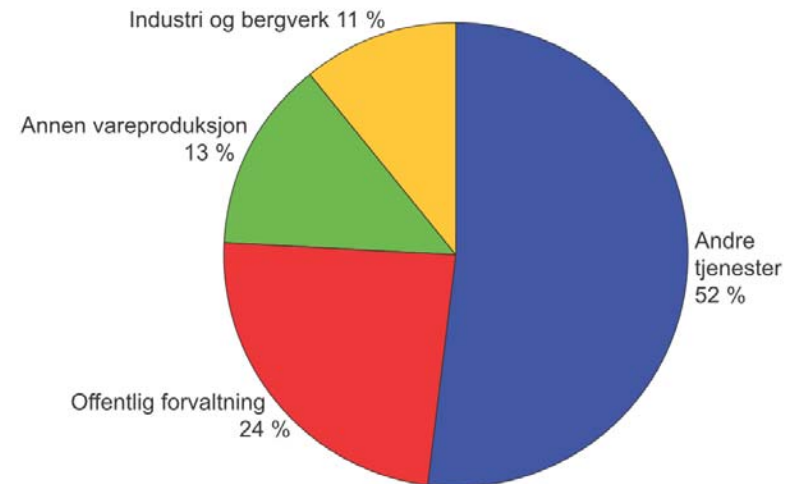
Prosentvis vekst	2010	2011	2012	2013	2014	2015
BNP	0.7	1.6	2.2	2.0	2.4	2.7
BNP Fastland	1.9	2.6	2.7	2.8	3.4	3.4
Industri	2.4	2.0	-0.9	0.0	1.2	1.8

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

f0201f11

- BNP Fastlands-Norge over nivået fra før finanskrisen i 4. kvartal i 2010
 - Industri og bygg og anlegg ligger fortsatt klart lavere
 - Annen vareproduksjon og fastlandsbasert markedsrettet tjenesteyting lå klart høyere
- Utsikter
 - Økt vekst i privat tjenesteyting
 - Fortsatt relativ høy vekst i bygg og anlegg
 - Svak og todelt aktivitetsutvikling i industrien
 - ◆ Vekst i hjemmemarkedsorienterte næringer
 - ◆ Aktivitetsfall i eksportorienterte næringer
 - Bedring i 2014-2015

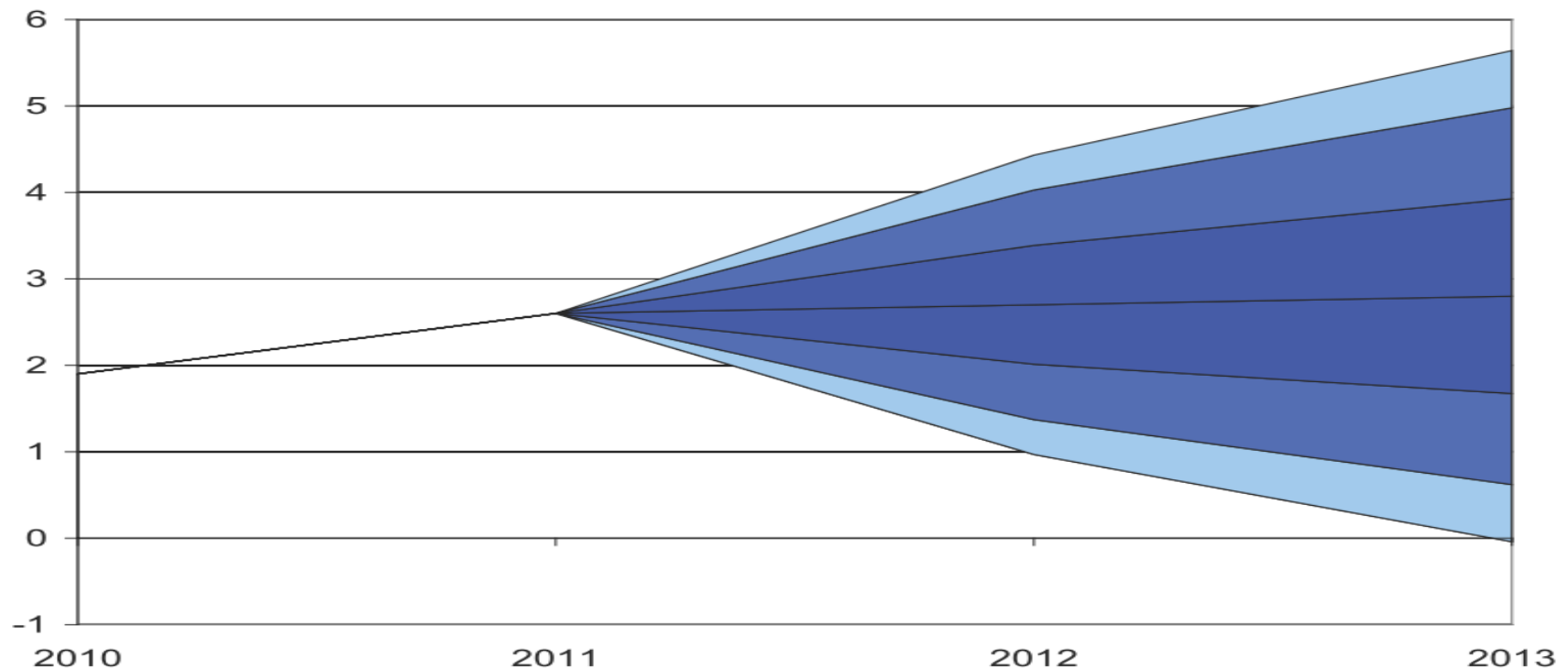
Figur 2.13. Andelen av BNP Fastlands-Norge



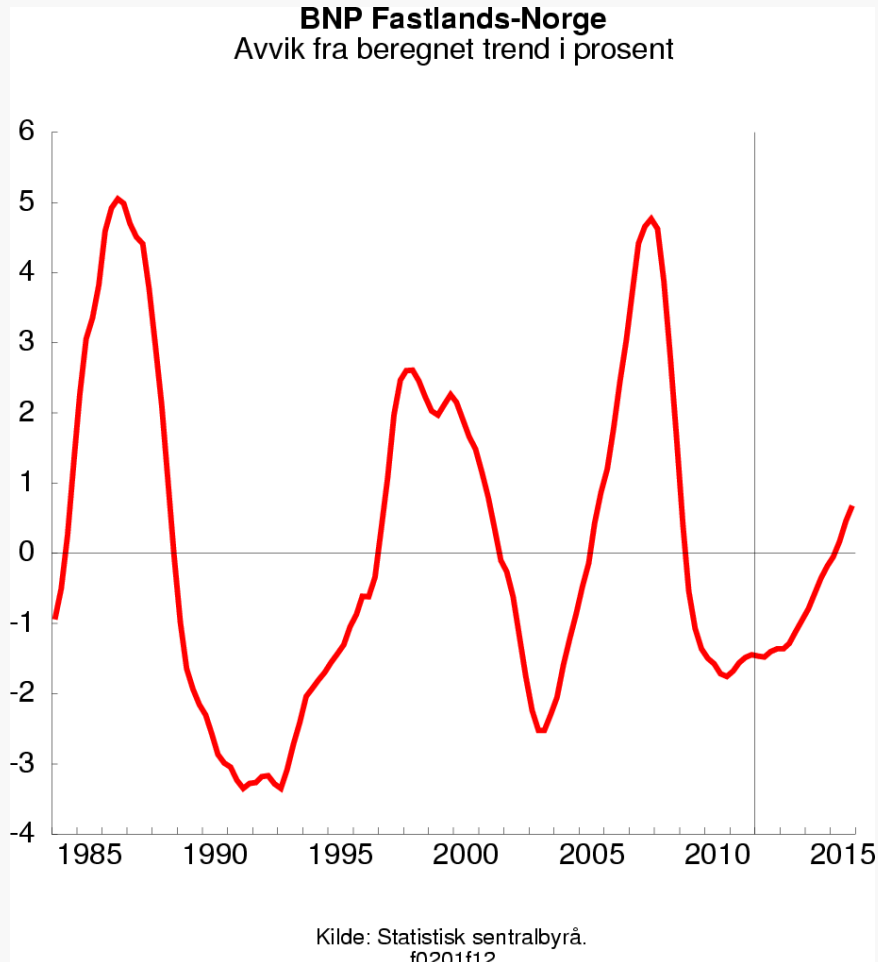
Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Hvor sikre er vi på at BNP FN vil vokse med hhv 2,7 og 2,8 pst. i 2012 og 2013?

Figur 2.23. Anslag på prosentvis endring i BNP for Fastlands-Norge. Sikkerheten for at det foreløpige regnskapstallet vil ligge innenfor de tre intervallene er henholdsvis 50, 80 og 90 prosent

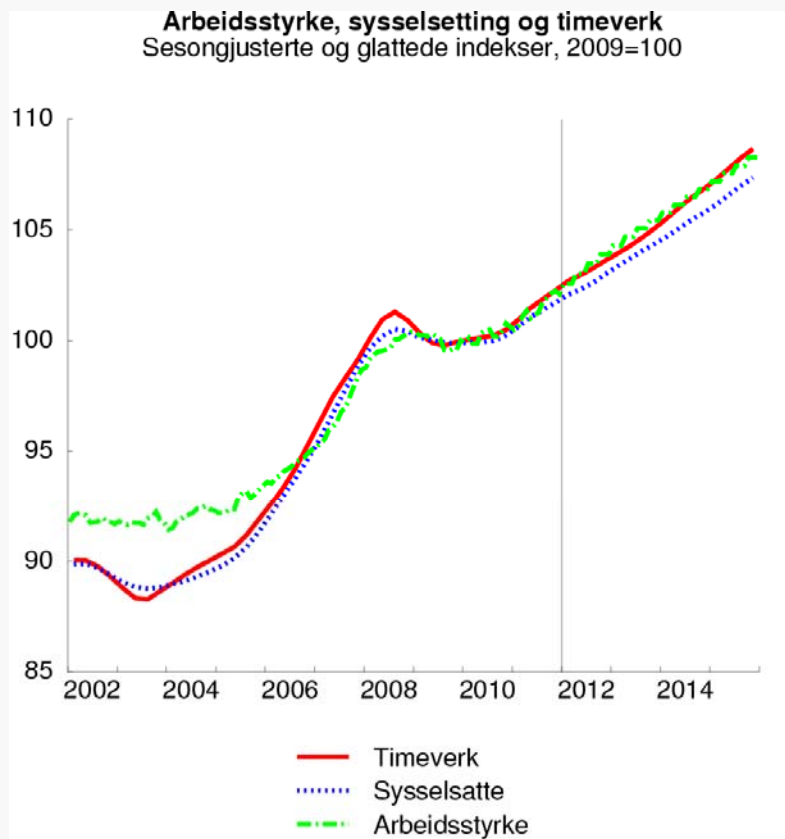


I en langgrunn konjunkturbunn



- Veksten i BNP Fastlands-Norge har svingt rundt trendvekst siste 9 kvartaler
- Denne utviklingen ventes å fortsette til en forsiktig konjunkturoppgang starter litt inn i 2013
- Litt sterkere vekst i 2014 og 2015 bringer norsk økonomi ut av lavkonjunktoren etter 6 år

Sysselettingen fortsetter å stige



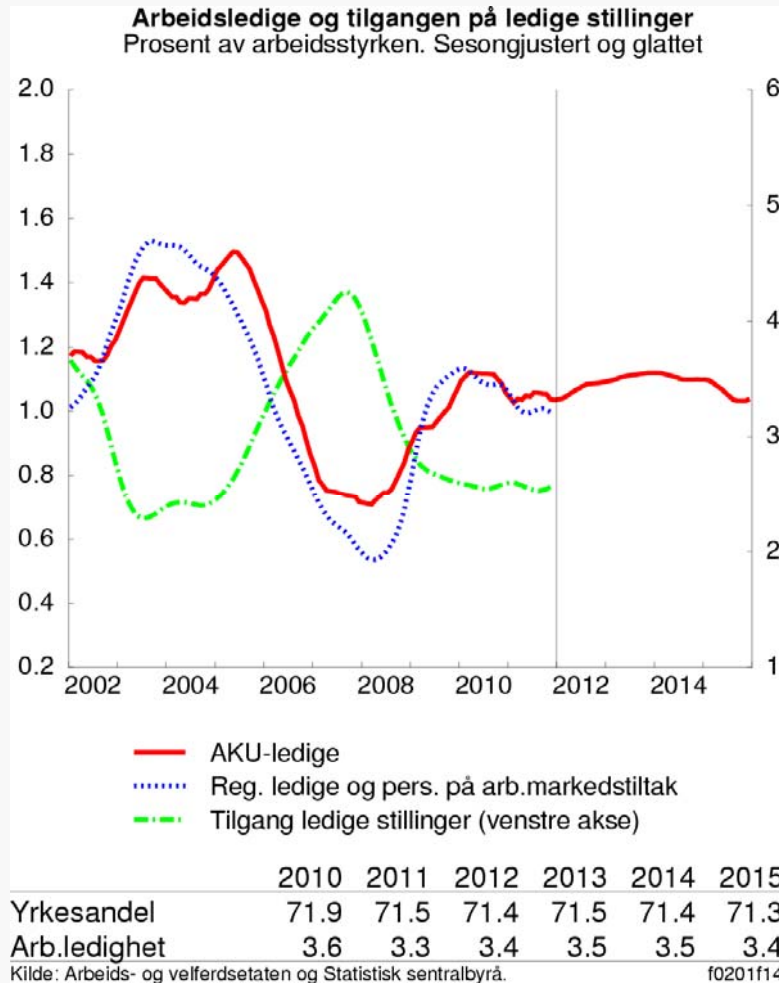
Prosentvis vekst	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Sysselsatte	-0.1	1.4	1.1	1.4	1.3	1.4
Arbeidsstyrke	0.5	1.1	1.6	1.6	1.4	1.3

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

f0201f13

- En moderat vekst i sysselsettingen i fjor
 - 36 000 personer
 - 1,4 prosent
- Sysselsettingsøkningen ulikt fordelt
 - Offentlig forvaltning 14'
 - Andre tjenesteytende næringer 16'
 - Bygge og anleggsvirksomhet 5'
 - Petroleum 3'
 - Industri -1'
- Moderat sysselsettingsvekst framover

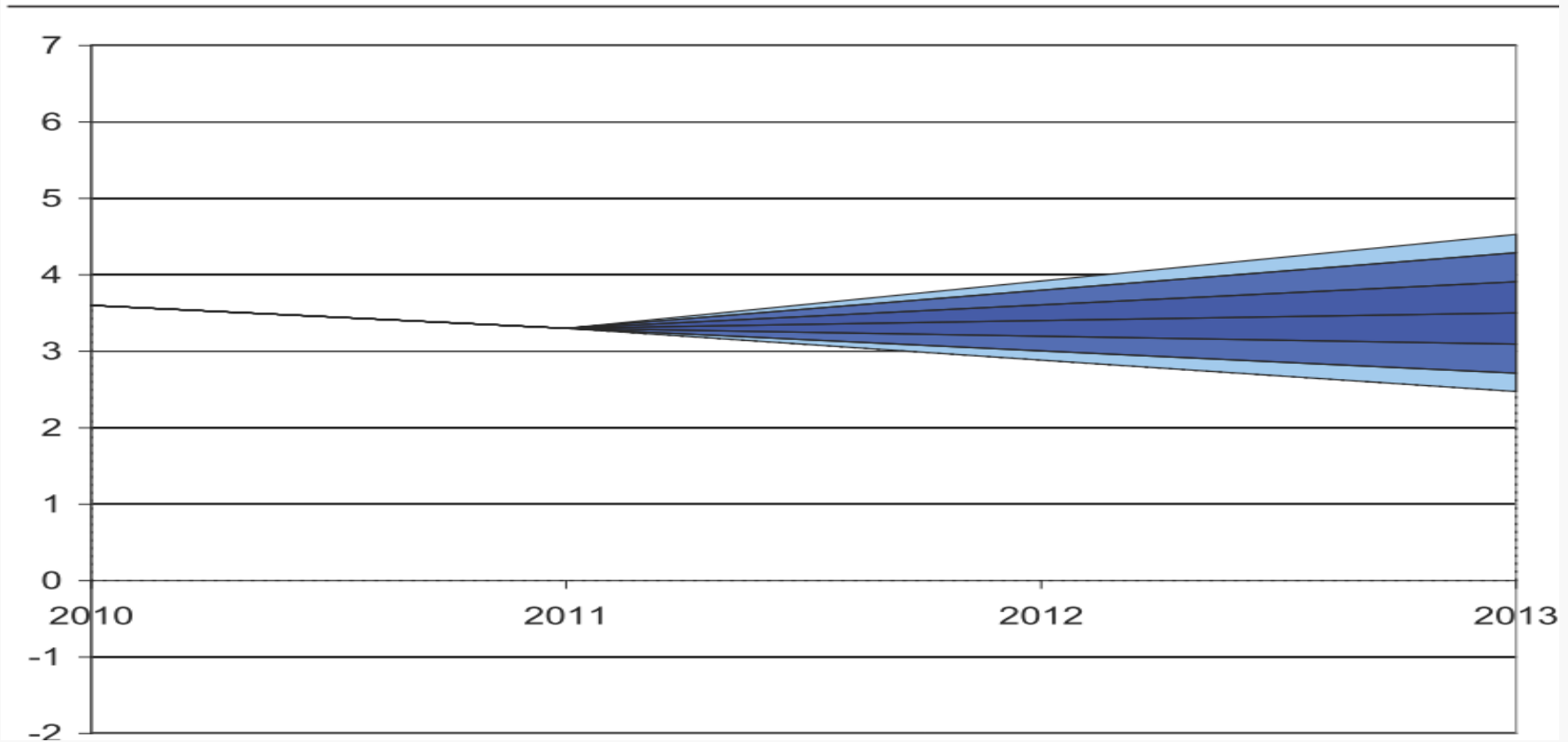
Liten økning i ledigheten



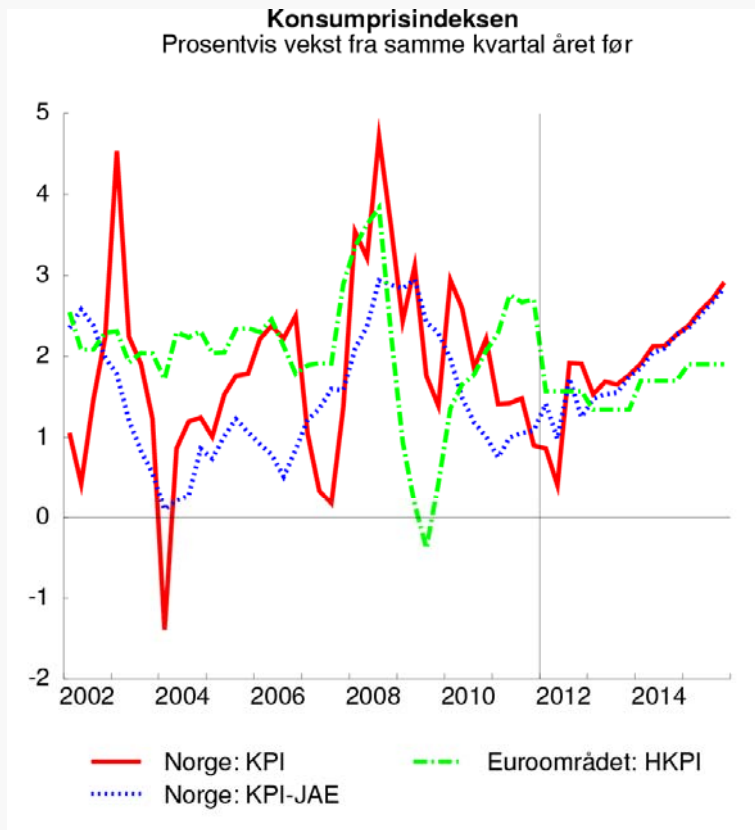
-men arbeidsstyrken øker også
 - Økt yrkesaktivitet
 - Befolkningsvekst
 - ◆ Fortsatt høy innvandring
 - Liten økning i norsk ledighet, men meget høy i andre land
 - Langt høyere lønninger i Norge
- Liten økning i ledigheten inn i 2014, deretter litt ned

Hvor sikre er vi på ledighetsanslaget?

Figur 2.25. **Anslag på arbeidsledighet (AKU). Sikkerheten for at det foreløpige regnskapstallet vil ligge innenfor de tre intervallene er henholdsvis 50, 80 og 90 prosent**



Lav inflasjon gir solid reallønnsvekst også i år



Prosentvis vekst	2010	2011	2012	2013	2014	2015
KPI	2.5	1.2	1.3	1.7	2.1	2.6
KPI-JAE	1.4	0.9	1.3	1.6	2.1	2.6
Lønn	3.7	4.3	3.6	3.7	4.4	4.9

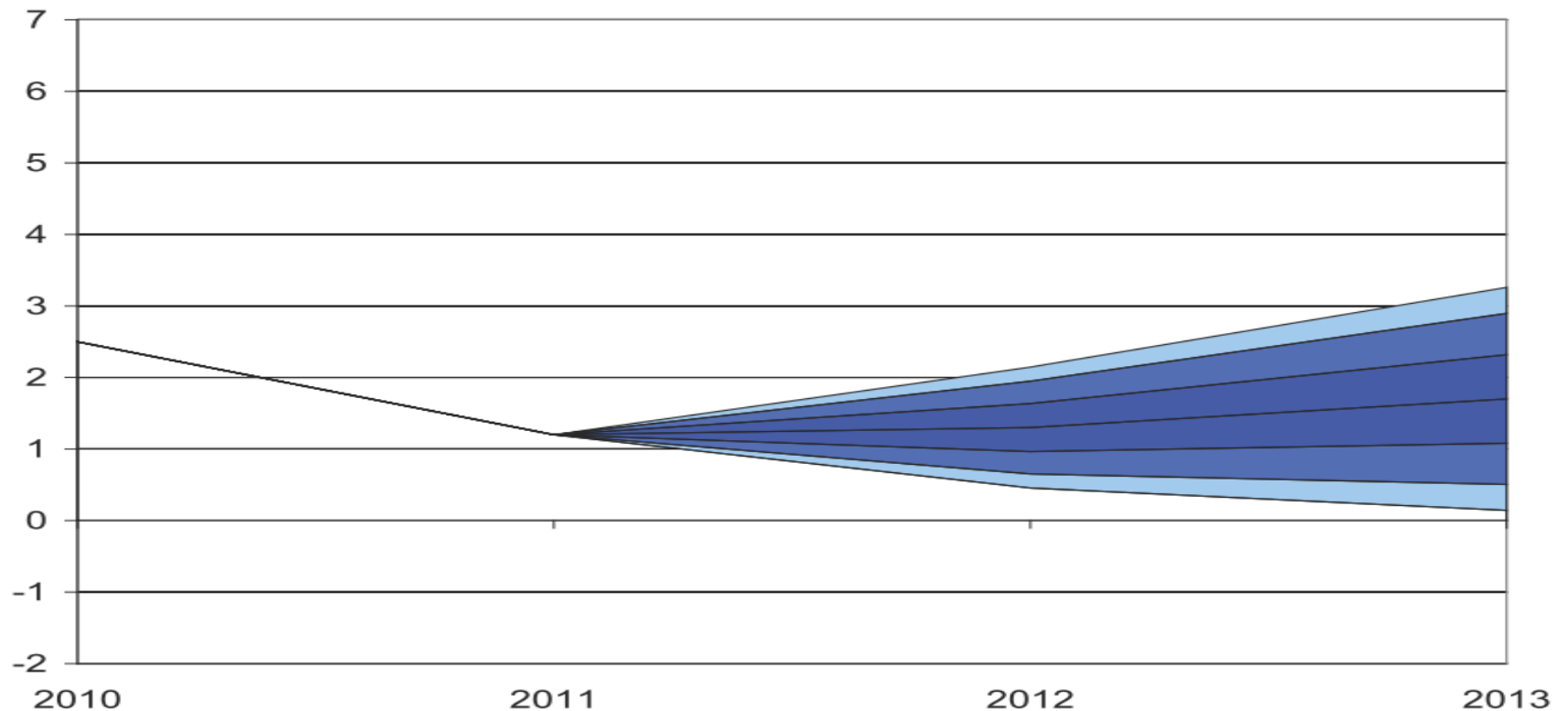
Kilde: Statistisk sentralbyrå.

f0201f15

- Lønnsveksten i 2011 var 4,3 prosent
- Lønnsveksten i 2012 og 2013 blir lavere
 - Dårlig lønnsomhet i deler av norsk industri
- Men høyere i 2014 og 2015
 - Bedret lønnsomhet
 - Høyere prisvekst
- Nominell lønn og pris følger hverandre
 - Jevn reallønnsvekst
- Lav inflasjon også i år og neste år, tar seg litt opp deretter
 - Lønnsveksten tar seg opp
 - Energiprisene øker moderat
 - Økt moms på næringsmidler i år
 - Men internasjonale matvarepriser har flatet ut
 - Sterk kronekurs de første årene
 - Svekket krone gir økt inflasjon i 2015
- Om lag samme utvikling i KPI og KPI-JAE årene framover

Hvor sikre er vi på inflasjonsanslaget?

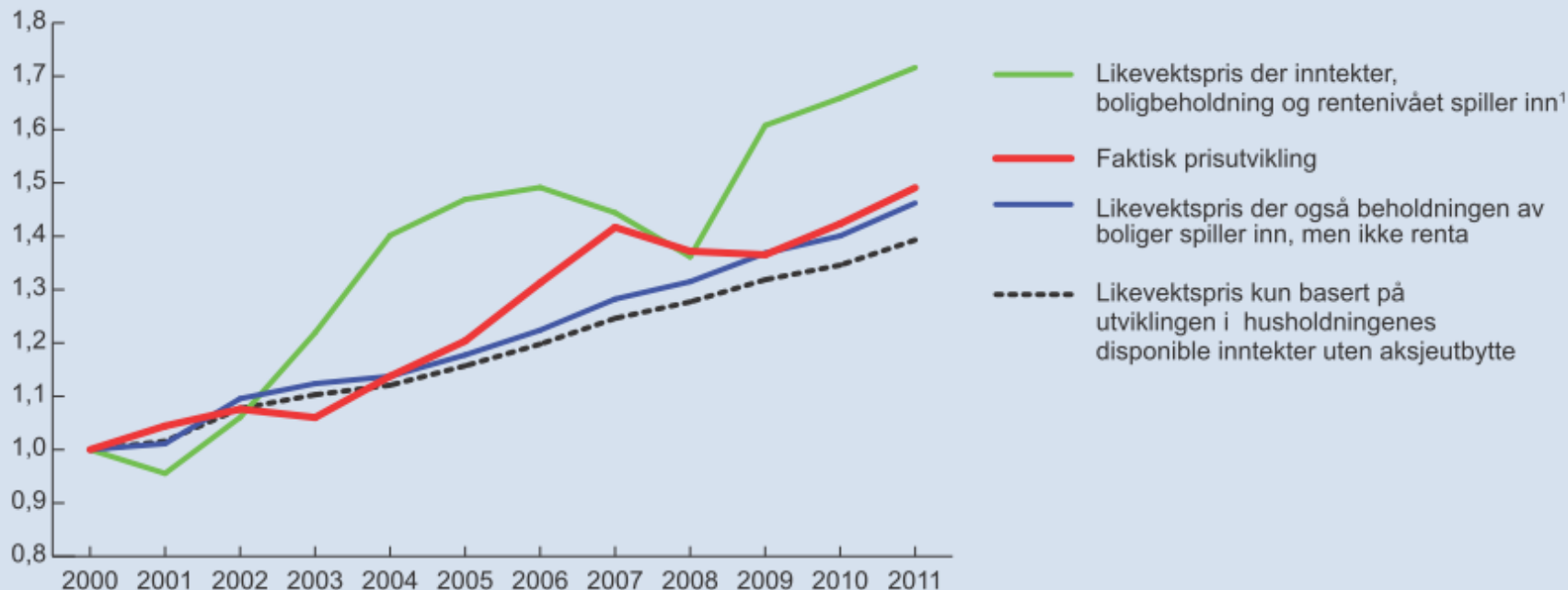
Figur 2.24. **Anslag på prosentvis endring i KPI. Sikkerheten for at det foreløpige regnskapstallet vil ligge innenfor de tre intervallene er henholdsvis 50, 80 og 90 prosent**



Hva bestemmer utviklingen i boligprisene?

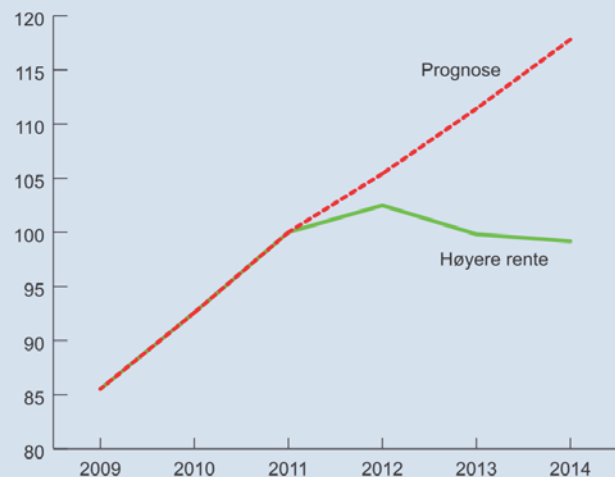
- Nær 3-doblet realboligpris på 20 år – boble?
- Prisboble: Høyere priser enn fundamentale forhold skulle tilsi
- Fundamentale forhold: Husholdningenes inntekt, beholdningen av boliger og realrente etter skatt.

Figur 1. Likevektspis og faktisk pris på bruktboliger. Realstørrelser der år 2000=1



¹ Det er antatt 2,5% inflasjon i beregning av realrente.

Virkninger på boligprisene av 2 prosentpoeng høyere pengemarkedsrente. 2011=100



Makroøkonomiske virkninger av 2 prosentpoeng høyere pengemarkedsrente. Avvik i prosent fra prognosebanen dersom ikke annet er oppgitt

	2012	2013	2014
Konsum, husholdninger	-0,5	-3,0	-3,9
Bruttoinvesteringer Fastlands-Norge	-0,4	-2,2	-4,5
Næringer	-0,8	-3,1	-4,4
Bolig	-0,1	-2,2	-7,6
Eksport utenom petroleumsrelaterte produkter	-1,5	-2,8	-3,1
BNP Fastlands-Norge	-0,8	-2,2	-2,9
Industri	-2,7	-5,4	-6,4
Sysselsatte, 1000 personer	-8	-25	-32
AKU ledighetsrate (prosentpoeng)	0,3	0,6	0,6
Lønn	-0,7	-1,9	-2,9
Konsumprisindeksen	-0,9	-1,9	-2,1
Boligpris	-2,8	-10,4	-15,8
Kronekurs	-8,1	-9,1	-8,4
Husholdningenes realdisponible inntekt	-0,3	-1,2	-2,2
Utlånsrente, rammelån (prosentpoeng)	1,5	1,9	2,0

Hva skal til for å kvele boligprisveksten?

- Mange muligheter... vi ser på rente
- 2 prosent høyere rente
 - Alle andre størrelser som bestemmes utenfor modellen som i prognosebanen
- Virkninger direkte mot husholdningene
 - Netto renteutgifter
 - Boligmarkedet
 - Konsum over tid
- Virkninger fra sterkere krone
 - Svekket kostnadmessig konkurransevne
 - Tilbakevirkninger til husholdningene
 - ◆ Lavere sysselsetting