

Nordbø, Einar W.

Research Report

Etterprøving av Norges Banks anslag for 2011

Staff Memo, No. 13/2012

Provided in Cooperation with:

Norges Bank, Oslo

Suggested Citation: Nordbø, Einar W. (2012) : Etterprøving av Norges Banks anslag for 2011, Staff Memo, No. 13/2012, ISBN 978-82-7553-671-4, Norges Bank, Oslo, <https://hdl.handle.net/11250/2507189>

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/210251>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.



<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/deed.no>

No. 13 | 2012

Staff Memo

Etterprøving av Norges Banks anslag for 2011

Einar W. Nordbø, Norges Bank Pengepolitikk

Staff Memos present reports and documentation written by staff members and affiliates of Norges Bank, the central bank of Norway. Views and conclusions expressed in Staff Memos should not be taken to represent the views of Norges Bank.

© 2012 Norges Bank

The text may be quoted or referred to, provided that due acknowledgement is given to source.

Staff Memo inneholder utredninger og dokumentasjon skrevet av Norges Banks ansatte og andre forfattere tilknyttet Norges Bank. Synspunkter og konklusjoner i arbeidene er ikke nødvendigvis representative for Norges Banks.

© 2012 Norges Bank

Det kan siteres fra eller henvises til dette arbeid, gitt at forfatter og Norges Bank oppgis som kilde.

ISSN 1504-2596 (online only)

ISBN 978-82-7553-671-4 (online only)

Etterprøving av Norges Banks anslag for 2011

Av Einar W. Nordbø, Norges Bank Pengepolitikk¹

Sammendrag

Utøvelsen av pengepolitikken er basert på anslag for den økonomiske utviklingen, og det er derfor viktig å etterprøve anslagene. I denne artikkelen vurderer vi Norges Banks anslag for den økonomiske utviklingen i 2011. Veksten i BNP for Fastlands-Norge i 2011 ble lavere enn anslått i Pengepolitisk rapport 3/10 og rapportene gjennom 2011. Den økende usikkerheten om den internasjonale økonomiske utviklingen fra sommeren av førte til et markert stemningsskifte og bidro trolig til å dempe aktivitetsveksten i Norge. Et gjennomsnitt av anslag fra andre institusjoner og anslagene fra systemet for sammenveining av korttidsmodeller (SAM) var mer i tråd med den faktiske utviklingen i 2011. Også prisveksten målt ved KPI-JAE i 2011 ble noe lavere enn ventet, men Norges Banks anslag traff bedre enn et gjennomsnitt av anslag fra andre institusjoner.

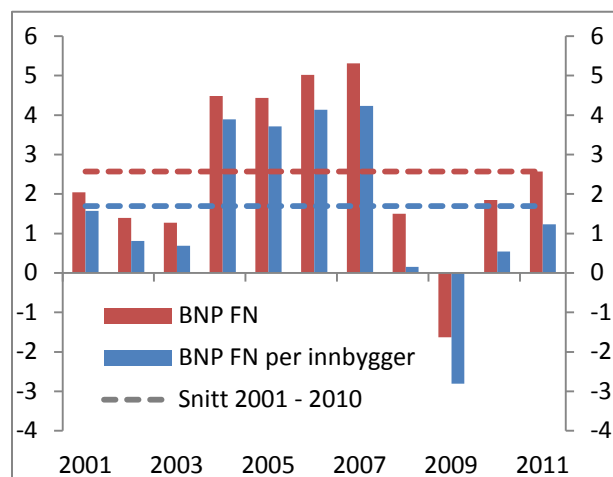
Vi har også sett på de kortsiktige anslagene for produksjon og prisvekst over tid. De tre siste årene har veksten både i KPI-JAE og BNP for Fastlands-Norge vært noe lavere enn ventet. Også når vi ser på anslagene over en lengre periode har veksten i KPI-JAE vært lavere enn anslått, mens BNP-veksten i gjennomsnitt har vært om lag som lagt til grunn. De kortsiktige BNP-anslagene i de pengepolitiske rapportene har truffet bedre enn anslagene fra SAM, mens anslagene for KPI-JAE har vært om lag like treffsikre som SAM-anslagene.

¹ Takk til Kåre Hagelund, Per Espen Lilleås og Marianne Sturød for nyttige kommentarer og innspill. Takk også til Mats Bay Fevolden, Aksel Holler Jonassen og Knut Motrøen for hjelp med datainnhenting. Eventuelle feil og mangler er artikkelforfatterens ansvar.

1. Innledning

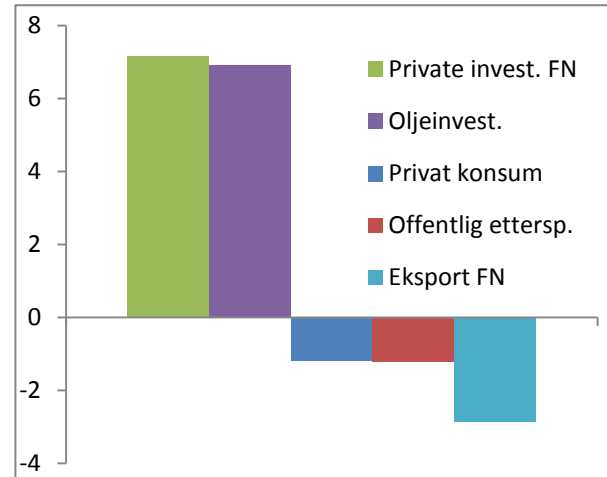
Utøvelsen av pengepolitikken er basert på anslag for den økonomiske utviklingen. Etterprøving av anslagene kan gi oss bedre innsikt i økonomiens virkemåte og bidra til å forbedre prognoseverktøyet. I denne artikkelen tar vi for oss Norges Banks anslag for den økonomiske utviklingen i 2011.² Vi gir først en kort oversikt over den faktiske utviklingen i 2011. Deretter ser vi på anslagene for 2011 som er gitt i de pengepolitiske rapportene fra slutten av 2010. Vi sammenlikner også med anslagene fra andre institusjoner.³ I det fjerde avsnittet gjør vi en mer teknisk analyse av anslagene for BNP Fastlands-Norge og prisveksten de tre første kvartalene etter rapportene. Vi undersøker blant annet om anslagene har vært forventningsrette og om anslagene over tid har truffet bedre enn anslagene fra vårt system for sammenveing av korttidsmodeller (SAM).⁴

Figur 1 BNP for Fastlands-Norge. Samlet og per innbygger. Årsvekst. Prosent. Volum.



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Figur 2. Årsvekst i etterspørselskomponenter i 2011. Avvik fra gjennomsnittlig vekst ti foregående år. Volum. Prosentenheter



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

2. Den økonomiske utviklingen i 2011

Det har vært moderat vekst i norsk økonomi siden konjunkturbunnen i 2009. I 2011 økte BNP for Fastlands-Norge på årsbasis med 2,6 prosent, lik den gjennomsnittlige veksten de ti foregående årene, se figur 1. Lav rente, en høy oljepris og rekordhøy innvandring bidro til veksten. Målt per innbygger var veksten i BNP for Fastlands-Norge fortsatt lavere enn gjennomsnittet det siste tiåret, se figur 1.

Ser vi på utviklingen i de ulike etterspørselskomponentene i 2011, var det sterk vekst i oljeinvesteringene og de private investeringene i fastlandsøkonomien, se figur 2. Særlig investeringene i bolig økte mye. Veksten var svakere i det private konsumet, etterspørselen fra offentlig forvaltning og eksporten fra fastlandsøkonomien.

² Norges Banks anslag etterprøves årlig i en egen utdyping i den pengepolitiske rapporten, se Pengepolitisk rapport 1/12 for omtalen av 2011.

³ I et vedlegg sammenlikner vi Norges Banks anslag med anslagene fra andre institusjoner de ti siste årene.

⁴ For en nærmere beskrivelse av SAM, se Aastveit m.fl. (2011).

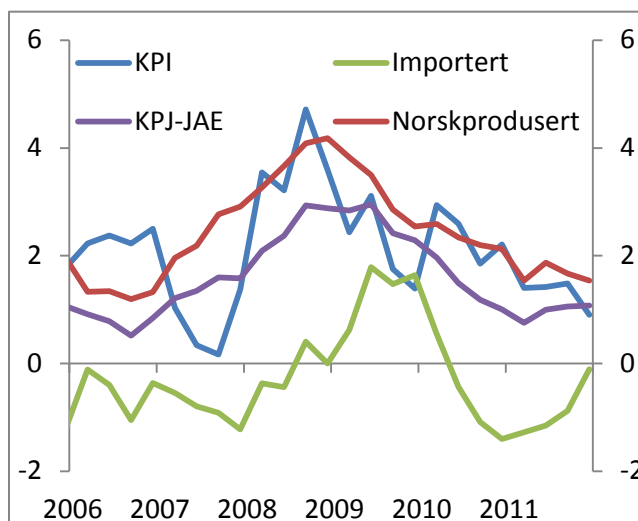
Veksten i det private konsumet i 2011 var lav til tross for det lave rentenivået, god reallønnsvekst og en rekordhøy befolkningsøkning. Den økende usikkerheten fra sommeren av om den internasjonale utviklingen bidro til økt pessimisme også blant norske husholdninger og bedrifter. Lavere markedsvekst ute og en ytterligere økning i det høye norske kostnadsnivået medvirket til at eksporten av varer og tjenester fra fastlandsøkonomien ikke økte fra 2010.

Til tross for moderat aktivitetsvekst gjennom 2011 var det en klar oppgang i bruken av arbeidskraft. Antall sysselsatte personer økte med 1,4 prosent, og veksten var om lag den samme målt i antall timeverk. Produksjonen per arbeidstime økte følgelig bare svakt, og tendensen siden finanskrisen med lav produktivitetsvekst fortsatte.

Det var god vekst i arbeidstilbudet i 2011, mye på grunn av den høye arbeidsinnvandringen. Sysselsettingen økte likevel mer enn tilbudet av arbeidskraft, slik at arbeidsledigheten gikk noe ned fra 2010 til 2011. Den registrerte arbeidsledigheten falt gjennom vinteren og våren, men var om lag uendret resten av året. I gjennomsnitt var den registrerte arbeidsledigheten på 2,7 prosent i 2011, mens ledigheten ifølge arbeidskraftundersøkelsen var på 3,3 prosent.

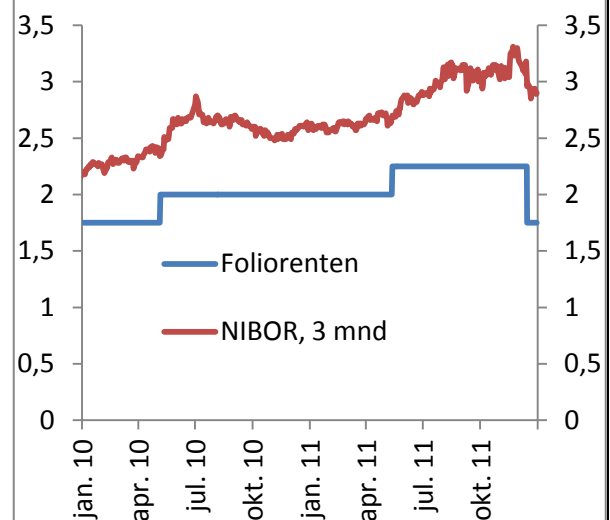
Kapasitetsutnyttingen var trolig nær et normalt nivå i 2011 og endret seg lite gjennom året.⁵ Arbeidsledigheten var om lag på gjennomsnittet for de siste femten årene. Ifølge vårt regionale nettverk var andelen av bedrifter med kapasitetsproblemer nær et historisk gjennomsnittsnivå. Den lave produktivitetsveksten kunne være en indikasjon på at bedriftene hadde rom for å benytte den eksisterende arbeidsstokken bedre, men i så fall ville vi ikke vente at sysselsettingen økte så mye som den gjorde i 2011.

Figur 3 KPI og underkomponenter. Firekvartalersvekst. Prosent.



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Figur 4 Norges Banks foliorente og renten i pengemarkedet. Prosent.



Kilde: Norges Bank

⁵ For en gjennomgang av Norges Banks beregning av produksjonsgapet, se Sturød og Hagelund (2012).

Prisveksten var lav i 2011. Konsumprisindeksen (KPI) steg med 1,2 prosent på årsbasis, og justert for avgiftsendringer og uten energipriser (KPI-JAE) var prisveksten 0,9 prosent. Sammenliknet med de foregående årene var det særlig prisveksten på norskproduserte varer og tjenester som var lav, se figur 3. Prisveksten på norskproduserte varer og tjenester avtok fra 2010 til 2011 til tross for at lønnsveksten økte. Veksten i husleiene gikk ned fra 2010, og prisveksten på matvarer var særskilt lav.

Prisfallet på importerte konsumvarer fortsatte i 2011, se figur 3. Dette må blant annet sees i sammenheng med den gradvise styrkingen av kronkursen de siste to årene. Prisveksten på importerte konsumvarer tok seg imidlertid opp gjennom året, dels fordi en kraftig økning i de internasjonale bomullsprisene førte til høyere prisvekst på klær.

Norges Banks styringsrente ble økt fra 2,00 prosent til 2,25 prosent i mai i lys av de mange positive signalene om den økonomiske utviklingen som kom gjennom vinteren og våren, se figur 4. Gjennom sommeren og høsten økte uroen i finansmarkedene igjen. Påslagene i det norske pengemarkedet steg betydelig, og utsiktene for norsk økonomi ble svekket. I desember ble styringsrenten redusert til 1,75 prosent.

3. Avvik fra anslagene i 2011 og sammenlikning med andre

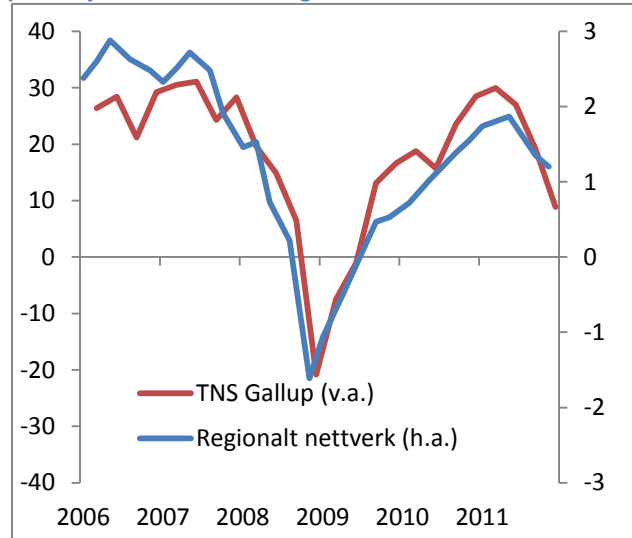
Anslagene i Pengepolitisk rapport 3/10 tok utgangspunkt i at verdensøkonomien hadde vokst noe raskere enn ventet, men at det var stor usikkerhet om utviklingen ute. Veksten i norsk økonomi var fortsatt moderat, men syntes å ha fått godt feste. Inflasjonen var lav. Det var utsikter til at renten ville bli holdt på et lavt nivå de nærmeste kvartalene, men at den ville bli satt opp i løpet av sommeren 2011 og deretter økes mot et mer normalt nivå.

I rapporten fra oktober 2010 anslo vi en vekst i BNP for Fastlands-Norge på 3 prosent i 2011. Den økonomiske utviklingen gjennom vinteren og våren var gjennomgående positiv. Arbeidsledigheten falt, og tillitsindikatorer for både husholdninger og bedrifter var stigende, se figur 5. I rapporten fra mars 2011 ble vekstanslaget for 2011 oppjustert med ¼ prosentenheter. Fra sommeren av bidro imidlertid den økende usikkerheten om den internasjonale økonomiske utviklingen til et markert stemningsskifte også i Norge, se figur 5. I rapporten fra juni ble vekstanslaget for 2011 redusert med ¼ prosentenheter, og vekstanslaget ble nedjustert ytterligere til 2¾ prosent i oktober. De først publiserte nasjonalregnskapstallene for hele 2011 viser en vekst i BNP for Fastlands-Norge på 2,6 prosent.

Sammenliknet med andre institusjoner anslo Norges Bank høy BNP-vekst i 2011, se figur 6. Banken anslo også sterkere vekst enn systemet for sammenveiling av korttidsmodeller, SAM. De relativt høye BNP-anslagene var blant annet basert på utsikter til høy befolkningsvekst og sterk vekst i bolig- og oljeinvesteringene. På disse områdene ble den faktiske utviklingen 2011 om lag som lagt til grunn.⁶

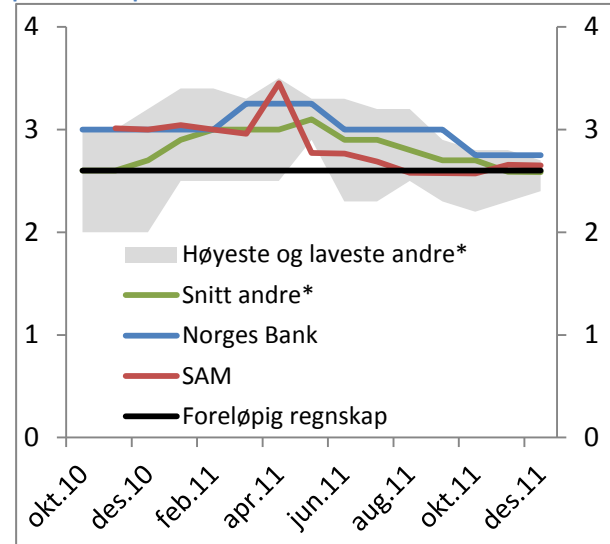
⁶ Anslaget på nettoinnvandringen i 2011 ble for eksempel oppjustert til 45 000 personer i rapporten i mars 2011. Den faktiske nettoinnvandringen i 2011 ble på 47 000 personer.

Figur 5 TNS Gallups samleindikator for husholdningene og produksjonsutsiktene i det regionale nettverket.



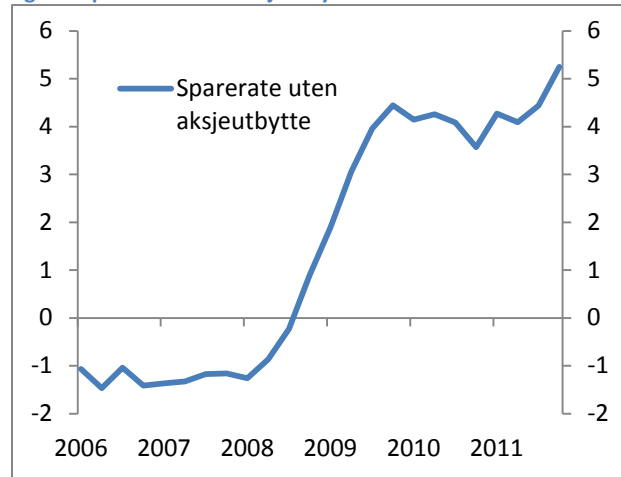
Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Figur 6 Anslag for årsvekst i BNP for Fastlands-Norge i 2011 på ulike tidspunkter. Prosent.



* Institusjonene som gir anslag i Consensus Forecasts
Kilder: Consensus Forecasts, Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Figur 7 Sparerate uten aksjeutbytte. Sum siste fire kvartaler.



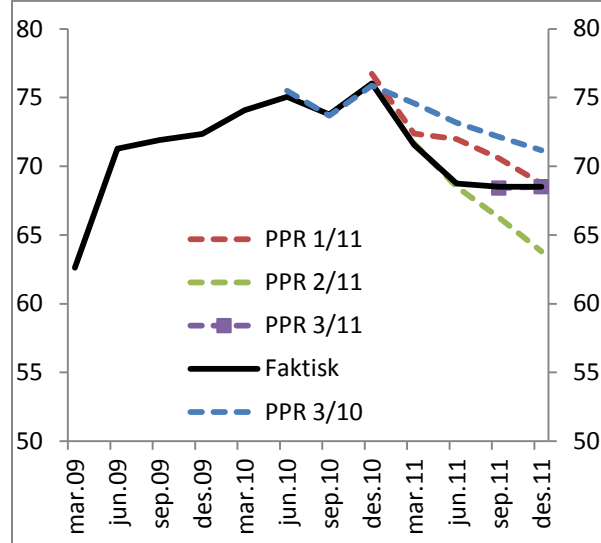
Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Det var særlig svakere utvikling enn lagt til grunn i det private konsumet og eksporten som bidro til at BNP-veksten i 2011 ble lavere enn vi anslo. Utviklingen i anslagene på de ulike komponentene er oppgitt i tabell 1 i vedlegget til denne artikkelen. Den svake konsumveksten må sees i lys av den økende usikkerheten om utviklingen ute, som førte til at husholdningene ble mer forsiktige. Veksten i det private konsumet var lavere enn anslått også i 2010. Konsumanslagene våre var basert på at lave renter ville bidra til lavere sparing blant husholdningene. Kombinert med god inntektsvekst skulle det gi en klar

økning i det private forbruket. Spareraten har imidlertid holdt seg på et høyt nivå etter at den økte mye i kjølvannet av finanskrisen, og sparingen steg videre i 2011, se figur 7.

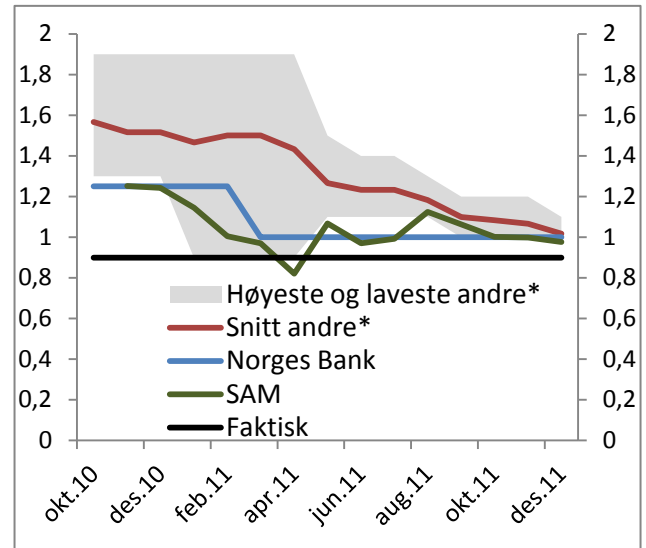
Den lave eksportveksten i 2011 har sammenheng med at markedsveksten ute ble noe lavere enn lagt til grunn. Dessuten kan det høye kostnadsnivået ha dempet eksporten mer enn vi antok. Importveksten ble klart lavere enn anslått i 2011. I noen grad kan dette forklares av at veksten i den samlede etterspørselen ble lavere enn ventet. Samtidig ble både eksporten og importen justert en del ned i forbindelse med hovedrevisjonen av nasjonalregnskapet i fjor høst. Også etterspørselen fra offentlig forvaltning steg noe mindre enn lagt til grunn i 2011. Bankens anslag var her basert på de publiserte anslagene fra Finansdepartementet.

Figur 8 Anslag på registrert arbeidsledighet i ulike rapporter. Antall tusen personer. Sesongjustert.



Kilder: NAV, Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Figur 9 Anslag for årsvekst i KPI-JAE på ulike tidspunkter. Prosent.



* DnB, Finansdepartementet, Handelsbanken, Nordea, SEB og Statistisk sentralbyrå

Kilder: Statistisk sentralbyrå, rapporter fra de ulike institusjonene og Norges Bank

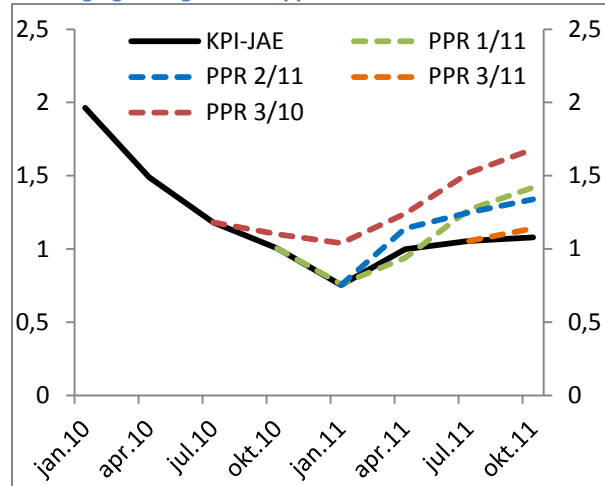
Til tross for at aktiviteten i fastlandsøkonomien ikke tiltok like raskt som anslått i 2011, økte bruken av arbeidskraft noe mer enn antatt. Veksten i produktiviteten i 2011 ble følgelig klart lavere enn lagt til grunn. I Pengepolitisk rapport 1/12 pekte vi på redusert risikovilje, lave investeringer og høy arbeidsinnvandring som mulige forklaringer på den lave produktivitetsveksten. På årsbasis ble arbeidsledigheten i 2011 om lag som lagt til grunn i de ulike rapportene. Den registrerte arbeidsledigheten falt noe raskere enn anslått gjennom vinteren og våren, men var om lag uendret resten av året, se figur 8.

Prisveksten målt ved KPI-JAE i 2011 ble på 0,9 prosent. I Pengepolitisk rapport 3/10 anslo vi en prisvekst på 1¼ prosent i 2011, men anslaget ble nedjustert til 1 prosent fra og med Pengepolitisk rapport 1/11. Bankens anslag for veksten i KPI-JAE var lavere enn et gjennomsnitt av anslag fra andre institusjoner og mer i tråd med den faktiske utviklingen, se figur 9. Den samlede prisveksten målt ved KPI ble også noe

lavere enn ventet i 2011. I tillegg til at prisveksten justert for avgiftsendringer og uten energivarer ikke tok seg opp som anslått, var det også lav vekst i prisene på energivarer mot slutten av året.

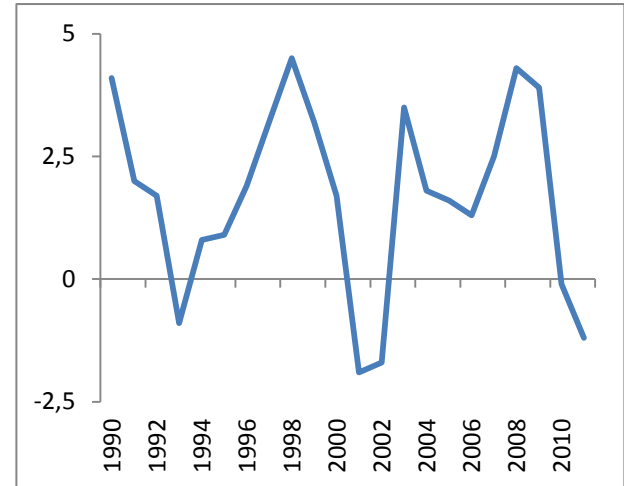
I de ulike rapportene anslo vi at prisveksten målt ved KPI-JAE ville tilta gjennom 2011, som følge av økt prisvekst på norskproduserte varer og tjenester. Vi fikk imidlertid bare en svak oppgang i veksten i KPI-JAE, se figur 10, og oppgangen skyldtes høyere prisvekst på importerte konsumvarer. Prisveksten på norskproduserte varer og tjenester tok seg ikke opp. I noen grad kan dette forklares av at den økonomiske aktiviteten ikke tiltok som lagt til grunn. Spesielle forhold, som den uvanlig lave prisveksten på matvarer i 2011, bidro også. Ser vi bort fra halvingen av matmomsen sommeren 2001, må vi nesten 20 år tilbake i tid for å finne et liknende fall i matvareprisene, se figur 11. Samtidig har vi også sett tidligere at det tar noe tid før prisveksten tar seg opp etter en lavkonjunktur.

Figur 10 KPI-JAE. Firekvartalersvekst. Prosent. Faktisk utvikling og anslag i ulike rapporter.



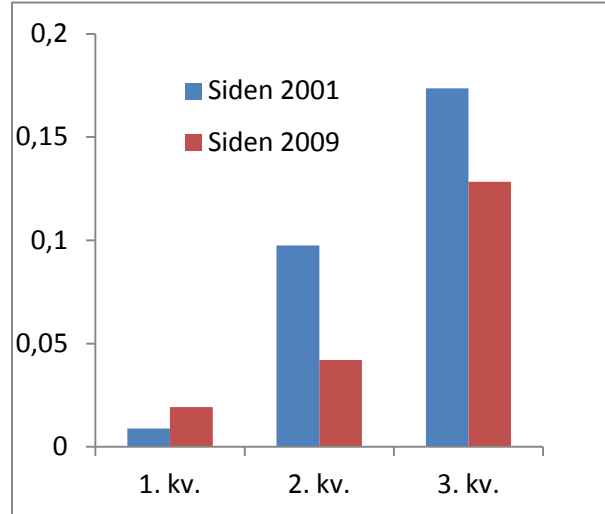
Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Figur 11 Prisvekst på matvarer i KPI. Årlig vekst. Prosent. 1990 – 2011.



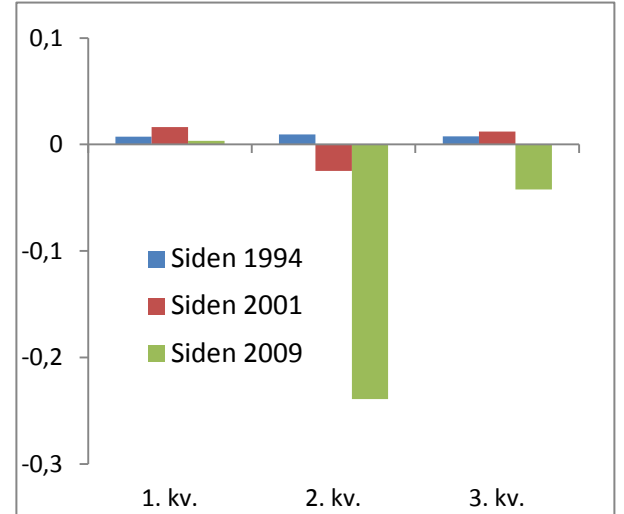
Kilde: Statistisk sentralbyrå

Figur 12 Gjennomsnittlig anslagsfeil (anslag-faktisk). KPI-JAE. Firekvartalersvekst. Prosentenheter.



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Figur 13 Gjennomsnittlig anslagsfeil (anslag-faktisk). KPI. Firekvartalersvekst. Prosentenheter.



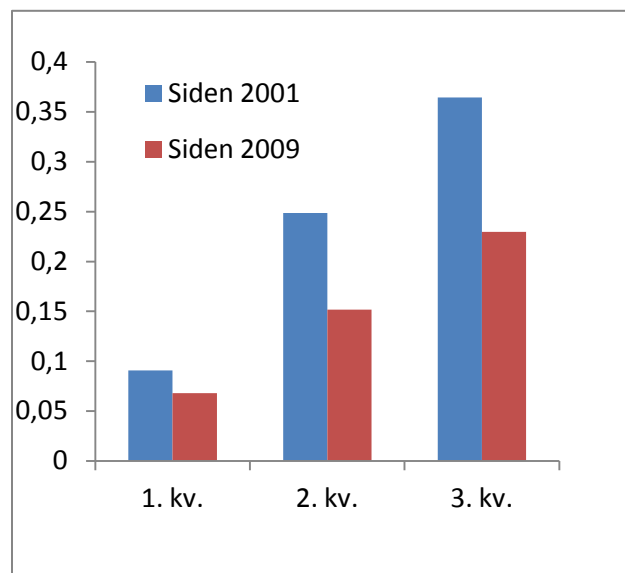
Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

4. Korttidsanslagene over tid

Anslagene for den økonomiske utviklingen bør være forventningsrette. Over tid bør derfor den gjennomsnittlige anslagsfeilen være nær null. Siden Pengepolitisk rapport 1/09 har prisveksten justert for avgiftsendringer og uten energipriser (KPI-JAE) vært noe lavere enn lagt til grunn de tre første kvartalene etter rapporten, se figur 12. Skjevheten i anslagene de siste årene har imidlertid vært mindre enn hvis vi ser på hele perioden siden 2001. Det er også verdt å merke seg at de kortsiktige anslagene for den samlede inflasjonen (KPI) har vært om lag forventningsrette. Både i perioden siden 2001 og når vi går helt tilbake til 1994 er det gjennomsnittlige avviket fra den faktiske veksten i KPI nær null, se figur 13. Det gjenspeiler at uventet lav vekst i KPI-JAE har blitt oppveid av høyere vekst enn lagt til grunn i energiprisene. De siste tre årene har den samlede prisveksten de nærmeste kvartalene vært noe høyere enn anslått.

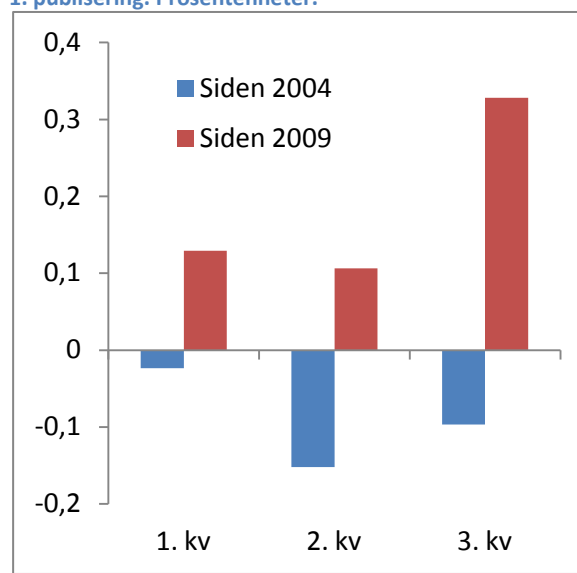
I tillegg til at vi ønsker forventningsrette anslag, bør også anslagene være så nær den faktiske utviklingen fra kvartal til kvartal som mulig. Målt i absoluttverdi har firekvartalersveksten i KPI-JAE i det tredje kvartalet etter rapporten i gjennomsnitt avveket med drøye 0,2 prosentenheter fra anslagene de tre siste årene, se figur 14. Anslagene for KPI-JAE har vært mer treffsikre de siste tre årene enn i hele perioden siden 2001, se figur 14. Avvikene fra anslagene var særlig store i 2003 og 2004.

Figur 14 Gjennomsnittlig absolutt anslagsfeil. KPI-JAE. Firekvartalersvekst. Prosentenheter.



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Figur 15 Gjennomsnittlig anslagsfeil (anslag-faktisk). BNP for Fastlands-Norge. Sesongjustert. Firekvartalersvekst. 1. publisering. Prosentenheter.



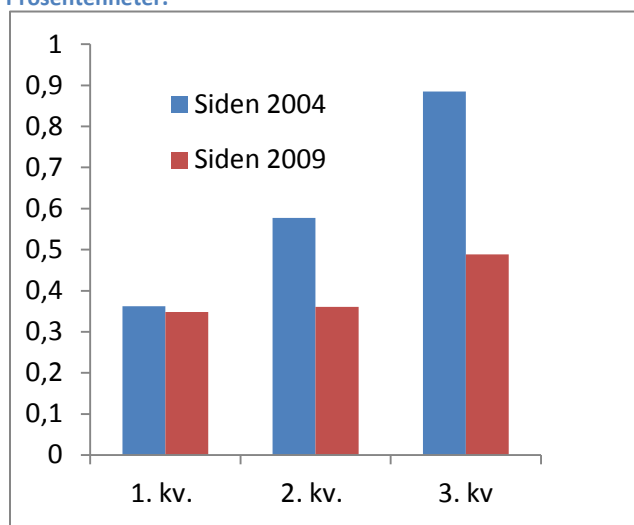
Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

De tre siste årene har også veksten i BNP for Fastlands-Norge vært noe lavere enn ventet. På tre kvartalers sikt har firekvartalersveksten i BNP for Fastlands-Norge i gjennomsnitt vært om lag 0,3 prosentenheter lavere enn anslått, se figur 15. En viktig forklaring er at det private konsumet ikke har tatt seg opp som anslått i denne perioden.

Lavere aktivitetsvekst enn anslått kan være med på å forklare at veksten i KPI-JAE har vært lavere enn ventet de tre siste årene. Dette kan imidlertid ikke forklare anslagsfeilene for KPI-JAE i tidligere perioder. Når vi ser på alle anslagene for BNP for Fastlands-Norge siden 2004 har den faktiske veksten vært om lag som lagt til grunn, se figur 15.⁷ Som vi diskuterer i et vedlegg til denne artikkelen, har også de årlige BNP-anslagene over tid vært om lag som anslått. Selv om BNP-veksten har vært noe lavere enn ventet de tre siste årene, har vi altså ikke indikasjoner på at vi har overvurdert vekstutsiktene når vi ser på en noe lengre periode.

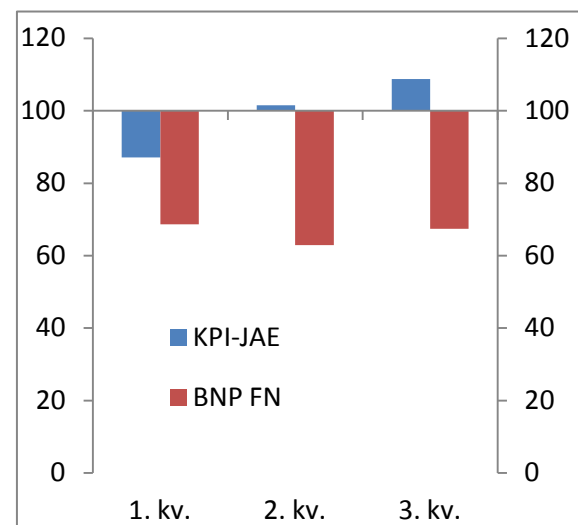
På tre kvartalers sikt har den gjennomsnittlige, absolutte anslagsfeilen for firekvartalersveksten i BNP for Fastlands-Norge vært om lag 0,5 prosentenheter siden 2009, se figur 16. I likhet med anslagene for KPI-JAE har BNP-anslagene truffet den faktiske utviklingen bedre de tre siste årene enn når vi ser på hele perioden siden 2004.

Figur 16 Gjennomsnittlig absolutt anslagsfeil. BNP for Fastlands-Norge. Sesongjustert. 1. publisering. Firekvartalersvekst. Prosentenheter.



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Figur 17 Gjennomsnittlig absolutt anslagsfeil relativt til SAM. SAM = 100. PPR 1/09 – PPR 3/11.*



* En verdi på 90 innebærer at den absolutte anslagsfeilen for PPR-anslagene har vært 10 prosent lavere enn for SAM-anslagene

Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Anslagene for BNP og priser de nærmeste kvartalene i de pengepolitiske rapportene bygger på vårt system for sammenveining av korttidsmodeller, SAM. Med utgangspunkt i øvrig kunnskap om og vurderinger av den økonomiske utviklingen vil rapportanslagene kunne avvike fra SAM. Over tid bør disse tilleggsvurderingene bidra til å redusere prognosefeilen. Siden Pengepolitisk rapport 1/09 har bankens inflasjonsanslag vært om lag like treffsikre som anslagene fra SAM, mens anslagene for BNP for Fastlands-Norge har truffet den faktiske utviklingen bedre enn SAM, se figur 17. Det var særlig gjennom

⁷ Norges Bank har bare publisert kvartalsvise anslag for veksten i BNP Fastlands-Norge siden Pengepolitisk rapport 2/08. Rapportanslagene som brukes i denne sammenlikningen tilbake til 2004 er hentet fra Jore (2012).

2009 at BNP-anslagene i de pengepolitiske rapportene var mer i tråd med den faktiske utviklingen enn anslagene fra SAM. Treffsikkerheten i SAM-anslagene er drøftet nærmere i Jore (2012).

5. Oppsummering

I denne artikkelen har vi vurdert Norges Banks anslag for den økonomiske utviklingen i 2011. Veksten i BNP for Fastlands-Norge i 2011 ble lavere enn anslått i Pengepolitisk rapport 3/10 og rapportene gjennom 2011. Anslagene fra et gjennomsnitt av andre institusjoner og vårt system for sammenveining av korttidsmodeller, SAM, traff bedre. I rapportene la vi til grunn at situasjonen i internasjonal økonomi gradvis skulle bedre seg. Isteden tiltok markedsuren fra sommeren av. Dette medførte høyere rentepåslag og et markert stemningsskifte også i Norge. Det var særlig det private konsumet og eksporten fra fastlandsøkonomien som utviklet seg svakere enn anslått. Veksten i det private konsumet ble svakere enn anslått også i 2010. Vi kan ha undervurdert den effekten vedvarende usikkerhet om utviklingen ute i kombinasjon med høy gjeldsbelastning har hatt på husholdningenes etterspørsel.

Prisveksten justert for avgiftsendringer og uten energivarer i 2011 ble noe lavere enn lagt til grunn i Pengepolitisk rapport 3/10, men årsvekstanslagene gitt gjennom 2011 traff nokså godt. Prisveksten var likevel noe lavere enn ventet ved utgangen av året. Norges Banks anslag for prisveksten i 2011 var mer i tråd med den faktiske utviklingen enn et gjennomsnitt av anslag fra andre institusjoner.

Vi har også sett på de kortsiktige anslagene for produksjon og prisvekst over tid. De tre siste årene har både prisveksten målt ved KPI-JAE og BNP-veksten vært noe lavere enn ventet. Anslagene for prisveksten målt ved KPI-JAE har vært for høye også i tidligere perioder. Det er ikke noe som tyder på systematiske skjevheter i anslagene for den samlede prisveksten målt ved KPI. Uventet lav vekst i KPI-JAE har blitt motvirket av at energiprisene har steget mer enn anslått. Også BNP-anslagene ser ut til å ha vært om lag forventningsrette når vi ser på anslagene over et noe lengre tidsrom.

De kortsiktige BNP-anslagene i de pengepolitiske rapportene har vært mer treffsikre enn anslagene fra SAM de tre siste årene. Den informasjonen som har vært benyttet i tillegg til SAM-anslagene har følgelig bidratt til å redusere prognosefeilen for BNP. De kortsiktige anslagene for veksten i KPI-JAE har vært om lag like treffsikre som SAM-anslagene.

Referanser

Aastveit, K. A., K. R. Gerdrup og A. S. Jore (2011): Short-term forecasting of GDP and inflation in real-time: Norges Bank's system for averaging models. Norges Bank Staff Memo 9/2011. <http://www.norges-bank.no/no/om/publisert/publikasjoner/staff-memo/2011/9/>

Jore, A. S. (2012): Evaluating real-time forecasts from Norges Bank's system for averaging models. Norges Bank Staff Memo 12/2012. <http://www.norges-bank.no/no/om/publisert/publikasjoner/staff-memo/2012/staff-memo-122012/>

Sturød, M. og K. Hagelund (2012): Nærmere om Norges Banks anslag på produksjonsgapet. Norges Bank Staff Memo 7/2012. <http://www.norges-bank.no/no/om/publisert/publikasjoner/staff-memo/2012/7/>

Vedlegg 1. Historisk sammenlikning med andre prognosemakere

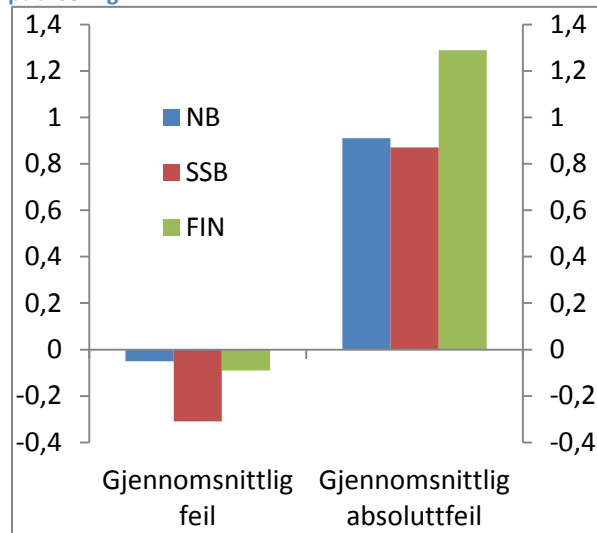
I dette avsnittet sammenlikner vi Norges Banks anslag for den økonomiske utviklingen med anslagene fra Finansdepartementet og Statistisk sentralbyrå. Vi konsentrerer oss om de sist publiserte anslagene det foregående året for årsveksten i BNP for Fastlands-Norge og KPI-JAE i perioden fra 2002 til 2011.

Anslagene har blitt publisert på ulike tidspunkt, og informasjonsinnholdet som ligger til grunn for anslagene har derfor vært forskjellig. De siste årene har Statistisk sentralbyrå publisert de siste anslagene i begynnelsen av desember, Norges Bank har publisert de siste anslagene i slutten av oktober, mens Finansdepartementets anslag har blitt lagt fram i begynnelsen av oktober.

Norges Banks anslag for veksten i BNP for Fastlands-Norge har i gjennomsnitt vært om lag som den faktiske veksten i den tiårsperioden vi her har sett på, se figur V1. Det er følgelig ikke noen indikasjoner på at banken systematisk har feilvurdert vekstutsiktene i denne perioden. Når det gjelder treffsikkerheten fra år til år, målt ved den gjennomsnittlige absoluttfeilen, har Norges Banks anslag vært om lag like treffsikre som anslagene fra Statistisk sentralbyrå, men mer treffsikre enn anslagene fra Finansdepartementet, se figur V1.

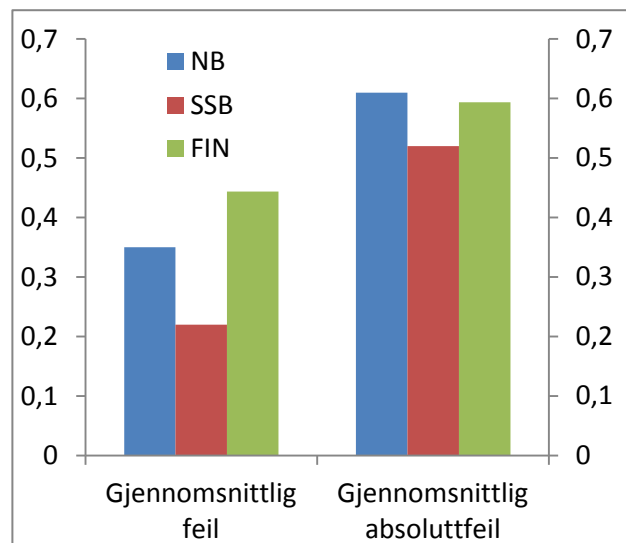
Alle institusjonene har i gjennomsnitt anslått for høy vekst i KPI-JAE i tidsrommet fra 2002 til 2011. Den faktiske prisveksten målt ved KPI-JAE har i gjennomsnitt vært mellom 0,3 og 0,4 prosentenheter lavere enn Norges Banks anslag, se figur V2. Statistisk sentralbyrå har hatt den minste skjevheten i anslagene, og Statistisk sentralbyrå kommer også noe bedre ut enn Finansdepartementet og Norges Bank når vi ser på den gjennomsnittlige absoluttfeilen, se figur V2.

Figur V1 Anslagsfeil BNP for Fastlands-Norge (anslag – faktisk). Årsvekst. Prosentenheter. 2002 – 2011. 1. publisering.



Kilder: Finansdepartementet, Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Figur V2 Anslagsfeil KPI-JAE (anslag – faktisk). Årsvekst. Prosentenheter. 2002 – 2011.



Kilder: Finansdepartementet, Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Vedlegg 2. Anslag på makroøkonomiske hovedstørrelser for 2011. Prosentvis endring fra 2010 der ikke annet fremgår

	PPR 3/10	PPR 1/11	PPR 2/11	PPR 3/11	Foreløpig regnskap
Priser og lønninger					
KPI	1¼	1½	1¾	1½	1,2
KPI-JAE	1¼	1	1	1	0,9
KPIXE	1½	1¼	1¼	1¼	1,1
Årslønn	3¾	4	4¼	4¼	4,2
Realøkonomi					
BNP	2	2½	1¾	1½	1,6
BNP for Fastlands-Norge	3	3¼	3	2¾	2,6
Produksjonsgap for Fastlands-Norge (nivå)	- ¼	0	0	0	-0,1
Sysselsetting, personer (KNR)	1	1¼	1¼	1	1,4
Arbeidsstyrke, AKU	1	1¼	1	¾	1
AKU-ledighet (rate, nivå)	3½	3½	3¼	3¼	3,3
Registrert ledighet (rate, nivå)	2¾	2¾	2½	2¾	2,7
Etterspørsel					
Etterspørsel fra Fastlands-Norge	4	4¼	3¾	3½	3,1
- Privat konsum	3¼	3½	3½	2¾	2,2
- Offentlig konsum	2	2½	2	2	1,5
- Bruttoinvesteringer i Fastlands-Norge	10	9¾	8¼	8	8,2
Petroleumsinvesteringer	7	12½	15	12¾	11,4
Eksport fra Fastlands-Norge	2¾	6¼	2¼	1½	-0,1
Import	6	6¼	8¼	7	2,5
Rente og valutakurs					
Styringsrente (nivå)	2¼	2¼	2¼	2¼	2,1
Importveid valutakurs (I-44, nivå)	90¾	88¾	88	88	88,1
Internasjonal økonomi og oljepris					
BNP for handelspartnerne	2½	2½	3	2½	2,3
Internasjonale prisimpulser	0	-¼	¼	½	0,7
Oljepris, USD per fat (nivå)	85	112	114	110	111