

# DIGITALES ARCHIV

ZBW – Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft  
ZBW – Leibniz Information Centre for Economics

## Periodical Part

## Økonomiske analyser / Statistisk sentralbyrå. 2022

### Provided in Cooperation with:

Statistics Norway, Oslo

*Reference:* In: Økonomiske analyser / Statistisk sentralbyrå Økonomiske analyser / Statistisk sentralbyrå. 2022 (2022).

[https://www.ssb.no/nasjonalregnskap-og-konjunkturer/okonomiske-analyser/](https://www.ssb.no/nasjonalregnskap-og-konjunkturer/okonomiske-analyser/okonomiske-analyser-1-2022/_/attachment/inline/3628d7e9-f7c5-4508-adbc-32db442cd815:a1e317718cc3df256b2eb40e8228223167ba743e/OA2022-1-utsyn.pdf)

[okonomiske-analyser-1-2022/\\_/attachment/inline/3628d7e9-f7c5-4508-](https://www.ssb.no/nasjonalregnskap-og-konjunkturer/okonomiske-analyser/okonomiske-analyser-1-2022/_/attachment/inline/3628d7e9-f7c5-4508-adbc-32db442cd815:a1e317718cc3df256b2eb40e8228223167ba743e/OA2022-1-utsyn.pdf)

[adbc-32db442cd815:a1e317718cc3df256b2eb40e8228223167ba743e/OA2022-1-utsyn.pdf.](https://www.ssb.no/nasjonalregnskap-og-konjunkturer/okonomiske-analyser/okonomiske-analyser-1-2022/_/attachment/inline/3628d7e9-f7c5-4508-adbc-32db442cd815:a1e317718cc3df256b2eb40e8228223167ba743e/OA2022-1-utsyn.pdf)

[https://www.ssb.no/nasjonalregnskap-og-konjunkturer/okonomiske-analyser/](https://www.ssb.no/nasjonalregnskap-og-konjunkturer/okonomiske-analyser/okonomiske-analyser-2-2022/_/attachment/inline/55d5fc7c-11aa-47cb-8fe8-e4445e6dda0f:2378f3a297e6a8db7787bb91dd7aca333b3ff942/OA2022-2.pdf)

[okonomiske-analyser-2-2022/\\_/attachment/inline/55d5fc7c-11aa-47cb-8fe8-](https://www.ssb.no/nasjonalregnskap-og-konjunkturer/okonomiske-analyser/okonomiske-analyser-2-2022/_/attachment/inline/55d5fc7c-11aa-47cb-8fe8-e4445e6dda0f:2378f3a297e6a8db7787bb91dd7aca333b3ff942/OA2022-2.pdf)

[e4445e6dda0f:2378f3a297e6a8db7787bb91dd7aca333b3ff942/OA2022-2.pdf.](https://www.ssb.no/nasjonalregnskap-og-konjunkturer/okonomiske-analyser/okonomiske-analyser-2-2022/_/attachment/inline/55d5fc7c-11aa-47cb-8fe8-e4445e6dda0f:2378f3a297e6a8db7787bb91dd7aca333b3ff942/OA2022-2.pdf)

<http://hdl.handle.net/11159/652814>

### Kontakt/Contact

ZBW – Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft/Leibniz Information Centre for Economics

Düsternbrooker Weg 120

24105 Kiel (Germany)

E-Mail: [rights\[at\]zbw.eu](mailto:rights[at]zbw.eu)

<https://www.zbw.eu/econis-archiv/>

### Standard-Nutzungsbedingungen:

Dieses Dokument darf zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden. Sie dürfen dieses Dokument nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, aufführen, vertreiben oder anderweitig nutzen. Sofern für das Dokument eine Open-Content-Lizenz verwendet wurde, so gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

<https://zbw.eu/econis-archiv/terms-of-use>

### Terms of use:

*This document may be saved and copied for your personal and scholarly purposes. You are not to copy it for public or commercial purposes, to exhibit the document in public, to perform, distribute or otherwise use the document in public. If the document is made available under a Creative Commons Licence you may exercise further usage rights as specified in the licence.*



# Økonomiske analyser

2/2022

- Konjunkturutvikling i norsk og internasjonal økonomi
  - Nasjonalregnskap for 1. kvartal 2022

# Innhold

<b>1. Konjunkturutviklingen internasjonalt .....</b>	<b>3</b>
1.1. USA .....	5
1.2. Europa .....	7
<b>2. Konjunkturutviklingen i Norge.....</b>	<b>12</b>
2.1. Tiltakspakker og stabiliserende finanspolitikk .....	18
2.2. Trolig dobbel renteøkning i juni.....	20
2.3. Spareraten tilbake på et mer normalt nivå .....	21
2.4. Lavere vekstutsikter i boligmarkedet .....	23
2.5. Fallet i petroleumsinvesteringene i år snur til solid vekst.....	24
2.6. Kraftig vekst i industriinvesteringene.....	25
2.7. Rekordhøy eksportverdi i 1. kvartal i år.....	26
2.8. Produksjonen hentet seg inn etter fallet i desember.....	28
2.9. Fortsatt økning i sysselsettingen og synkende arbeidsledighet .....	29
2.10. Høy lønnsvekst, men ingen reallønnsvekst.....	31
2.11. Inflasjonsanslagene for 2022 betydelig oppjustert .....	31
<b>3. Nasjonalregnskapet for 1. kvartal 2022 .....</b>	<b>35</b>
3.1. Overblikk .....	35
3.2. Tjenestenæringene .....	36
3.3. Industri og bergverk .....	37
3.4. Annen vareproduksjon .....	38
3.5. Petroleumsvirksomhet og utenriks sjøfart.....	38
3.6. Offentlig forvaltning .....	39
3.7. Arbeidsmarkedet .....	40
3.8. Husholdningene.....	40
3.9. Eksport og import .....	41
3.10. Revisjoner .....	42
<b>Bokser</b>	
1.1. Utviklingen i oljemarkedet.....	10
2.1. Hva vil renteøkningene bety for norsk økonomi? .....	16
3.1. Energidrevet prisstigning i norsk økonomi .....	44
<b>Tabeller</b>	
1.1. Makroøkonomiske anslag fra IMF og Statistisk Sentralbyrå (SSB). Årlig endring i prosent .....	9
2.1. Makroøkonomiske hovedstørrelser. Regnskapstall. Vekst fra forrige periode. Prosent.....	12
2.2. Vekst i BNP Fastlands-Norge og importjusterte bidrag fra etterspørselskomponenter. Prosentpoeng, årlig rate .....	14
2.3. Makroøkonomiske hovedstørrelser 2021-2025. Regnskap og prognoser. Prosentvis endring fra året før der ikke annet framgår .....	15
3.1. Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Faste 2019 priser. Millioner kroner.....	45
3.2. Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Faste 2019-priser. Prosentvis endring fra foregående kvartal.....	46
3.3. Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Prisindekser. 2019=100.....	47
3.4. Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Prisindeks. Prosentvis endring fra foregående kvartal.....	47
3.5. Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Måned. Faste 2019-priser. Prosentvis volumendring fra foregående periode.....	48
3.6. Makroøkonomiske hovedstørrelser 2013-2025. Regnskap og prognoser. Prosentvis endring fra året før der ikke annet framgår .....	49

Spørsmål om konjunkturtendensene i

- Norge: Thomas von Brasch, thomas.vonbrasch@ssb.no, tlf. 93 89 85 24
- Utlandet: Roger Hammersland, roger.hammersland@ssb.no, tlf. 47 29 32 89
- Nasjonalregnskap: Pål Sletten, pal.sletten@ssb.no, tlf. 99 29 06 84

Redaksjonen ble avsluttet onsdag 8. juni 2022

<b>Standardtegn i tabellen</b>	<b>Symbol</b>
Oppgave mangler	..
Tall kan ikke offentliggjøres	:
Null	0

# 1. Konjunkturutviklingen internasjonalt

Internasjonal økonomi preges av krigen i Ukraina, globale forsyningskjedef problemer, svak etter-spørsel og nedstengte havner i Kina, samt en verdensomspennende levekostnadskrise. I USA og Europa kan vedvarende høy inflasjon og utsikter til høyere renter føre økonomiene inn i et stag-flasjonsforløp der inflasjonen er høy samtidig som veksten er svak. FNs matvareprogram har nylig slått alarm om faren for hungersnød flere steder i verden som følge av krigen i Ukraina, og en global matkrise vil kunne ha vidtrekkende konsekvenser for verdensøkonomien. Disse økonomiske utfordringene er grunnlaget for at våre prognoser for den økonomiske aktiviteten hos Norges handelspartnere har blitt revidert ned.

Krigen i Ukraina pågår fremdeles for fullt og det ser ut til at krigen vil bli mer langvarig enn vi så for oss i forrige konjunkturrapport fra mars. NATO-landene har trappet opp sine våpenleveranser og søknadene om NATO-medlemskap fra Sverige og Finland har ytterligere tilspisset situasjonen. Som et svar på søknadene, stanset øyeblikkelig den russiske eksporten av gass til Finland. I Europa har man nylig blitt enige om å innføre en samordnet oljeembargo som rammer opp mot 90 prosent av den samlede russiske oljeeksporten til Europa innen utgangen av 2022.

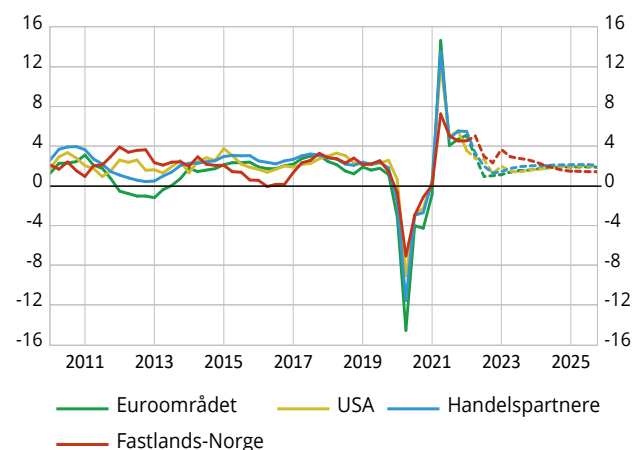
Etter en periode med kraftig innhenting av økonomiene til våre handelspartnere, er det mye som tyder på at man i flere land står overfor et vekstomslag. Godt hjulpet av en sterk oppgang i investeringene unngikk riktignok tysk økonomi et fall i BNP i 1. kvartal i år, men konsumet og eksporten falt og en rekke framtidssindikatorer tyder på at problemene ikke er over. I en rekke andre land, derimot, falt den samlede aktiviteten. Foreløpige tall tyder på at tilbakeslaget var størst i USA og i Sverige, der BNP i begge land falt med 0,4 prosent i 1. kvartal. I Italia, Japan, Danmark og Frankrike var utviklingen svak i 1. kvartal, med vekstrater lik eller noe i underkant av null. Riktignok fortsatte BNP i Spania og Storbritannia å vokse med henholdsvis 0,3 og 0,8 prosent i 1. kvartal, men det må ses i lys av en vekst på henholdsvis 2,2 og 1,3 prosent i kvartalet før.

Etter et BNP-fall i 1. kvartal i år forventer vi at innhenting etter omikron vil medføre en korreksjon i USA senere i år, men ikke større enn at vi ser for oss en klart lavere vekst i 2022 enn i 2021. Den høye inflasjonen har også der bidratt til et sterkt fall i kjøpekraften og med redusert stemning blant husholdningene og utsikter til fortsatt renteopp-gang vil antakeligvis konsumveksten svekkes. I Kina har nedstengninger som følge av utbruddet av omikron, som ventet, ledet til et kraftig vekstomslag i april i år. Myndighetene har imidlertid kommet med mottiltak, og etter hvert som Shanghai og andre byer åpnes opp igjen forventer vi derfor at veksten vil ta seg opp.

Konsumprisveksten i USA falt fra 8,5 prosent i mars til 8,3 prosent i april, mens den i euroområdet steg til 8,1 prosent i mai. Prisutviklingen i euroområdet ble hovedsakelig drevet av stigende priser på matvarer og energi. Det er stor usikkerhet knyttet til det framtidige inflasjonsforløpet. På den ene siden ser inflasjonen ut til å bli stadig mer bredt anlagt og de økte levekostnadene har lagt et press på lønningene. Faren for at det skal oppstå såkalte lønns-prisspiraler er derfor til stede, ikke bare som følge av et stramt arbeidsmarked og høye lønnskrav, men også som følge av at virksomheter velter sine økte kostnader over på forbrukerne ved å øke utsalgsprisene. I det amerikanske boligmarkedet har den høye prisstigningen begynt å påvirke husleieprisene som utgjør om lag en tredjedel av den amerikanske konsumprisindeksen.

Figur 1.1. BNP-vekst med prognoser. Utvalgte land

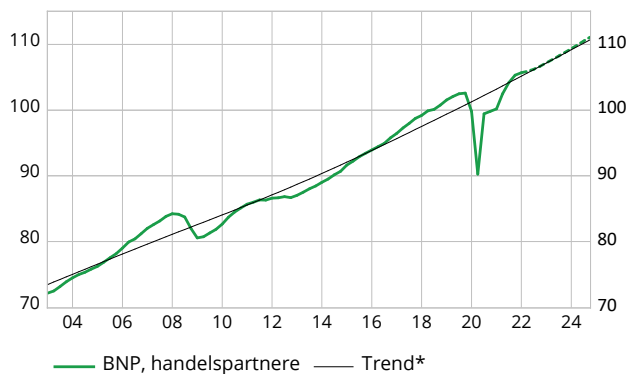
Endring fra samme kvartal året før i prosent



Kilde: Macrobond

**Figur 1.2. BNP, handelspartnere**

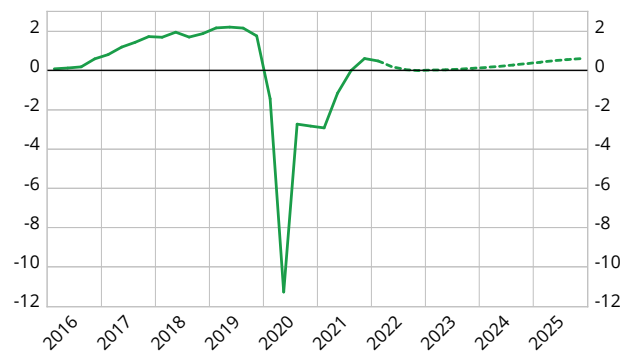
Volumindeks, 2018 = 100, og trend



\* Trenden er beregnet med et HP-filter (lambda = 40 000 på kvartal), men slik at trenden ikke påvirkes direkte av aktivitetsutviklingen i 2020 og 2021  
Kilde: Macrobond

**Figur 1.3. BNP, handelspartnere**

Avvik fra beregnet trend i prosent, kvartalsfrekvens



Kilde: Macrobond

**Figur 1.4. Oljepris. Brent Blend**

USD per fat



Kilde: Macrobond og Statistisk sentralbyrå

På den andre siden er det flere forhold som kan tyde på at inflasjonsbølgen er i ferd med å snu. For det første vil inflasjonen stabilisere seg dersom det ikke kommer nye inflasjonsimpulser, fordi tidligere inflasjonsimpulser faller ut av indeksen etter 12 måneder. Dette er en effekt som finner sted selv om vi ikke får en korreksjon av tidligere impulser.

For det andre vil nedgangen i inflasjonen kunne bli sterkere dersom impulsene skulle reverseres og/eller sentralbankene akselererer tempoet i sin pengepolitiske tilstramming. Mens råvareprisene steg etter den russiske invasjonen av Ukraina, og prisen på energivarer fortsatt stiger, er det samme ikke lenger tilfelle for en rekke industrielle råvarer, edle metaller og landbruksvarer. Sentralbankene har begynt å heve sine styringsrenter og redusere sine balanser. De stigende levekostnadene i Europa bidrar allerede til å dempe etterspørselen. Høy inflasjon og svært svake forventninger til framtiden blant amerikanske husholdninger tyder på at det samme snart vil kunne være tilfelle i USA. Den amerikanske sentralbankens (Fed) rentehevinger har i tillegg begynt å påvirke det amerikanske boligmarkedet.

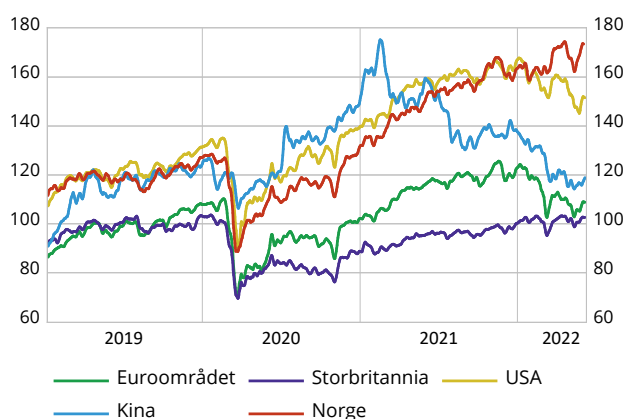
Inflasjonsforventningene, som avledes fra obligasjonsmarkedet, har falt kraftig i løpet av de siste ukene i USA. Forventningene til inflasjonen om fem år er snart tilbake til nivået i februar 2021, like før inflasjonen begynte å stige for alvor. Dette kan indikere at aktørene i obligasjonsmarkedet forventer at den høye inflasjonen er forbigående.

De tiårige statsobligasjonsrentene har falt noe tilbake siden en topp tidlig i mai. Dollaren kan derfor ha nådd sin topp, etter å ha vært drevet av forventninger om stigende renter og flukt mot trygge havner. Det kan se ut som om markedene for tiden er minst like bekymret for muligheten av en kommende lavkonjunktur som for inflasjon. Dette har i det siste også kommet til uttrykk i aksjemarkedene som har falt kraftig. MSCI sin verdensindeks for aksjer og den amerikanske S&P500-indeksen har siden en topp i begynnelsen av januar i år begge falt med rundt 14 prosent. Verdens aksjemarkeder befinner seg dermed ikke langt fra det mange vil karakterisere som et bjørnemarked, definert ved et fall i aksjemarkedet på i overkant av 20 prosent.

Til forskjell fra tidligere aksjefall er det lite trolig at den amerikanske sentralbanken denne gangen vil komme aksjemarkedet til unnsetning. Sentralbanksjef Powell har gjentatte ganger signalisert at sentralbanken vil stramme inn på pengepolitikken inntil den ser klare og overbevisende tegn til at inflasjonen avtar og beveger seg mot målet på 2 prosent. Det forventes også en normalisering av pengepolitikken i Europa. Presidenten for den europeiske sentralbanken, Christine Lagarde, har

Figur 1.5. Aksjekurser. Utvalgte land

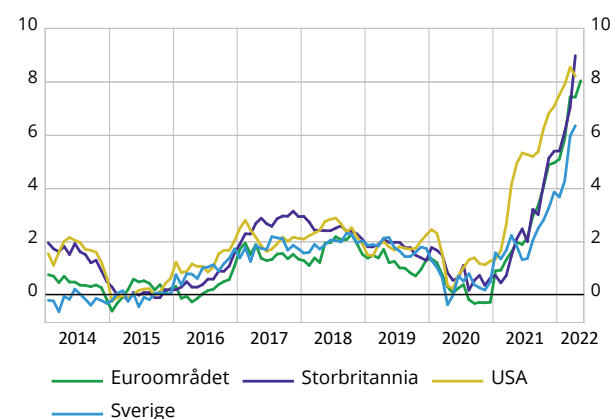
Indeks, 2017 = 100



Kilde: Macrobond

Figur 1.6. Inflasjon. Utvalgte land

Endring i KPI fra samme måned året før i prosent



Kilde: Macrobond

Figur 1.7. USA. Aksjekurs og rentedifferanse

Venstre akse: indeks. Høyre akse: prosentpoeng



Kilde: Macrobond

signalisert at bankens første renteøkning på mer enn et tiår sannsynligvis vil skje på styremøtet i juli og kan bli på hele 0,5 prosentpoeng.

De fleste av de varslede renteøkningene fra den amerikanske sentralbanken har ennå ikke blitt

realisert og de tidligere proklamerte kvantitative tilstramminger er først planlagt å begynne i juni. Korreksjonene vi har sett så langt kan således hovedsakelig tilskrives markedets forventninger om en tilstramming.

Sentralbankene står overfor et dilemma; de ønsker å bremse inflasjonen uten samtidig å bremse veksten og gjeninnhenting etter pandemien. Man kan minnes situasjonen i 1981 da Fed, ledet av daværende sentralbanksjef Paul Volcker, fikk bukt med inflasjonen ved å sette opp renta så mye at økonomien gikk inn i en kraftig og langvarig lavkonjunktur. Spørsmålet er om vi kan tenkes å stå overfor en liknende utvikling denne gangen.

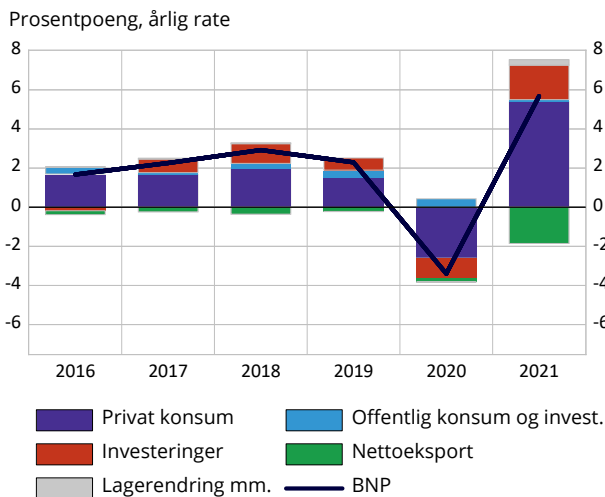
Med disse utviklingstrekkene for internasjonal økonomi har vi i våre prognoser lagt til grunn en høyere prisvekst og et noe mer varig høyt inflasjonsforløp i euroområdet enn i vår forrige prognose. Vi har også lagt til grunn en tydelig renterespons fra den europeiske sentralbanken. Den økonomiske aktiviteten er ventet å bli dempet av renteøkningene, krigen i Ukraina og de innførte sanksjonene. Med en vekst på 5,9 prosent i 2021, fallende til henholdsvis 3 prosent og 1,8 prosent i 2022 og 2023, er den økonomiske veksten blant våre handelspartnere antatt å bli svakere enn det vi så for oss sist. Nedrevideringen av våre vekstanslag innebærer at utviklingen til våre handelspartnere kan karakteriseres som konjunkturnøytral ut prognoseperioden.

Den største nedsiderisikoen forbundet med våre prognoser er faren for at den pågående krigen i Ukraina skal eskalere og utvikle seg til å bli en mer omfattende konflikt. I tillegg kan det ikke ses bort fra at det kan oppstå nye og farligere varianter av koronaviruset. Det er også fortsatt risiko forbundet med utøvelsen av pengepolitikken.

## 1.1. USA

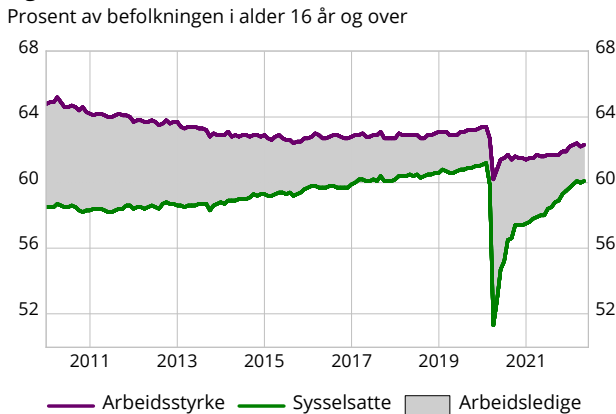
I USA er det tegn til at konjunkturutviklingen har snudd. I 1. kvartal 2022 falt BNP med 1,5 prosent fra forrige kvartal, sesongjustert og regnet som årlig rate. Dette er en uventet sterk nedgang fra den historisk høye veksten i kvartalet før på 6,9 prosent. Mens importen i 1. kvartal i år steg med 17,7 prosent i forhold til 4. kvartal 2021, falt eksporten med 5,9 prosent, kraftig ned fra en vekst på 22,4 prosent kvartalet før. Utviklingen i nettoeksporten ble dermed sterkt negativ i 1. kvartal i år. Offentlig forbruk falt også i 1. kvartal med 2,7 prosent fra

**Figur 1.8. USA. Bidrag til BNP-vekst**



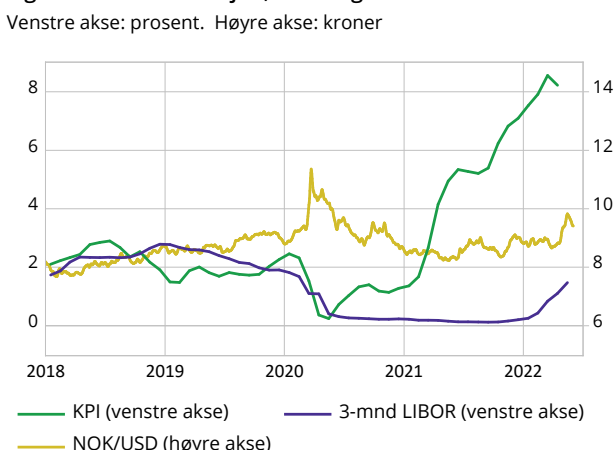
Kilde: Macrobond

**Figur 1.9. USA. Arbeidsmarkedet**



Kilde: Macrobond

**Figur 1.10. USA. Inflasjon, rente og valutakurs**



Kilde: Macrobond

kvartalet før, ned fra en positiv vekst på 2,6 prosent i 4. kvartal i fjor. Privat konsum steg imidlertid med 2,7 prosent, svakt opp fra en vekst på 2,5 prosent kvartalet før. Investeringer i fast realkapital steg også i 1. kvartal i år med 7,3 prosent, sterkt opp fra en økning på 2,3 prosent i 4. kvartal i fjor.

USA, som de fleste land i verden, erfarer for tiden sterk prisvekst og levekostnadsøkning. Det er flere grunner til dette, inkludert substitusjon mot varehandel fra servicenæringer under og på tampen av pandemien. En sterkt motsykisk finanspolitikk under og i etterkant av pandemien har også bidratt til økt prispress. Konsumprisindeksen steg med 8,3 prosent i april, ned fra 8,5 prosent i mars.

Årsveksten i boligprisene var i april på 20 prosent. I tillegg til økte priser står nye boligkjøpere nå også overfor økte renter. Fastrente er mest vanlig for boliglån i USA. I årets første uke var gjennomsnittlig rente på 30-års fastrenteboliglån 3,22 prosent (Freddie Mac). Fra uke 15 passerte denne raten 5 prosent og i uke 21 var den 5,1 prosent. Salg av nye boliger har som følge av dette falt med nærmere 30 prosent siden januar i år, og antall søknader om boliglån (ikke refinansiering) er redusert med en tredjedel fra da man nådde toppen under koronaviruspandemien.

Matvareprisene økte med om lag 10 prosent det siste året og energikostnadene har økt med over 30 prosent. I tiden framover vil matvareprisene sannsynligvis øke enda mer. Framtidsprisene for korn med levering senere i år steg i slutten av mai med over 10 prosent, mens hvetepriser steg tilsvarende med nesten 15 prosent, trolig som en konsekvens av stans i landbruksvareeksport fra Ukraina som følge av Russlands krigføring. I tillegg har boikott av russiske energivarer ført til økt prisstigning på alle former for energi i USA.

En kombinasjon av kontinuerlig stigende priser og fallende økonomisk vekst utgjør to av tre vilkår for definisjonen av stagflasjon, der kun høy arbeidsledighet mangler. Selv om arbeidsledigheten er lav, har imidlertid deltakelsesgraden i arbeidsstyrken falt nesten kontinuerlig siden året 2000, og er på et historisk lavt nivå.

I alt 428 000 nye jobber ble skapt i april 2022, mens timelønnen falt svakt med 0,1 prosent sesongjustert. Samtidig falt antall ansatte med 353 000 fra mars til april. Antall arbeidsledige var uendret på 3,6 prosent, i hovedsak tilbake på nivået i februar 2020 på 3,5 prosent. Samtidig falt yrkesandelen til 62,2 prosent i mars, som er 1,2 prosentpoeng lavere enn nivået i februar 2020. Bortsett fra under koronapandemien må en tilbake til 1977 for å observere en tilsvarende lav yrkesandel.



Aksjemarkedet i USA har siden starten av året falt kraftig i verdi. S&P500-indeksen over de 500 største selskapene nådde en topp tidlig i januar, men hadde i midten av mai falt med nesten 20 prosent. Den teknologitunge Nasdaq-børsen har sett en liknende utvikling, men falt med om lag 10 prosentpoeng mer over samme periode. I etterkrigstidens USA har det vært flere korreksjoner der S&P500-indeksen har korrigert ned med mer enn 20 prosent uten at det har ført til en lavkonjunktur. Bank- og finansmarkedene er dessuten mer robuste enn tidligere, blant annet som følge av høynede kapitalkrav og god likviditet.

Til forskjell fra tidligere fall på aksjemarkedet er det imidlertid denne gang lite sannsynlig at den amerikanske sentralbanken vil bruke pengepolitikken til å dempe et fortsatt fall på aksjemarkedet. Til det har inflasjonsforløpet trolig blitt til et for stort problem. Den amerikanske sentralbanken økte sin styringsrente med 0,5 prosentpoeng opp til intervallet fra 0,75 til 1 prosent den 4. mai i år, og publiserte samtidig prognoser som indikerte at renta skal økes til mellom 2 og 3 prosent ved utgangen av året. På sitt siste møte i mai var dessuten de fleste styremedlemmene i Fed enige om behovet for å sette styringsrenta opp med hele 0,5 prosentpoeng på hvert av de neste to møtene.

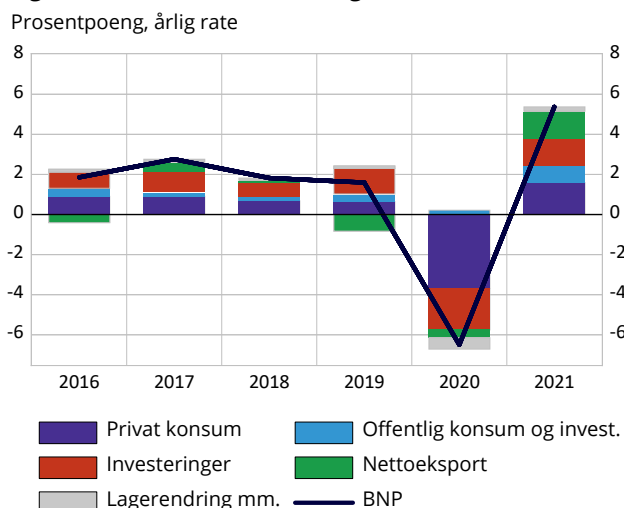
Fed har også signalisert at den vil redusere sin egenkapital fra juni med nesten 50 milliarder dollar per måned de første 3 månedene, deretter med rundt 100 milliarder dollar per måned. Med dette tempoet vil det ta rundt 6 år å redusere egenkapitalen med 6 000 milliarder dollar.

Økt inflasjon og høyere rente bidrar til at BNP-veksten ventes å falle fra 5,7 prosent i fjor til 2,5 prosent i år og videre ned til 1,6 prosent i 2023. Deretter anslår vi at veksten gradvis tar seg litt opp, til rundt 2 prosent i 2025.

## 1.2. Europa

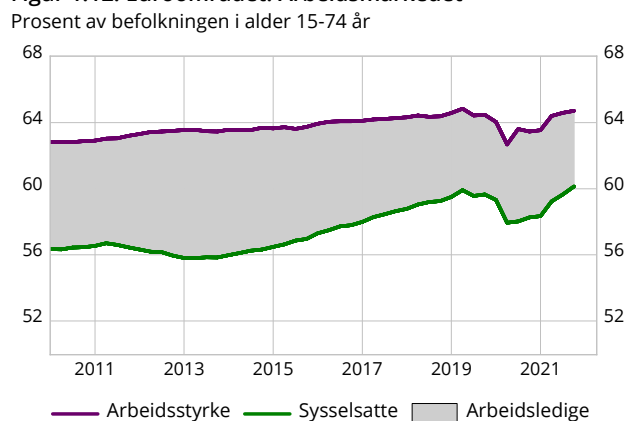
De økonomiske konsekvensene av den russiske invasjonen av Ukraina merkes nå i euroområdet. Fra allerede høye nivåer har økninger i prisene på energi og andre råvarer siden starten av krigen lagt ytterligere press oppover på produsent- og konsumprisveksten. I 1. kvartal i år var den økonomiske effekten av omikronvarianten noe mindre enn forventet, og ifølge foreløpige tall vokste økonomiene i euroområdet samlet sett med 0,3

Figur 1.11. Euroområdet. Bidrag til BNP-vekst



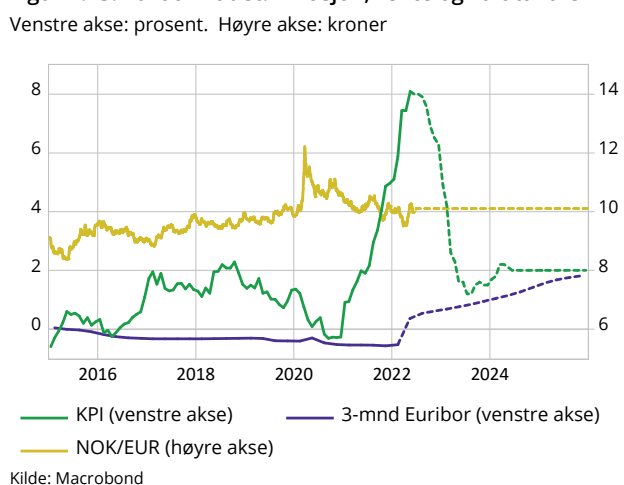
Kilde: Macrobond

Figur 1.12. Euroområdet. Arbeidsmarkedet



Kilde: Macrobond

Figur 1.13. Euroområdet. Inflasjon, rente og valutakurs

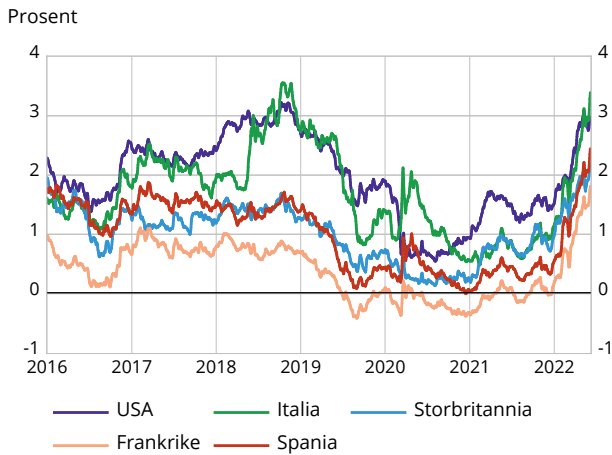


Kilde: Macrobond

prosent fra forrige kvartal. Flere indikatorer viser at tjenesteaktiviteten fortsatte å ta seg opp inn i 2. kvartal ettersom smitteverntiltakene ble lettet. Ikke desto mindre har krigen i Ukraina bremset vekst-

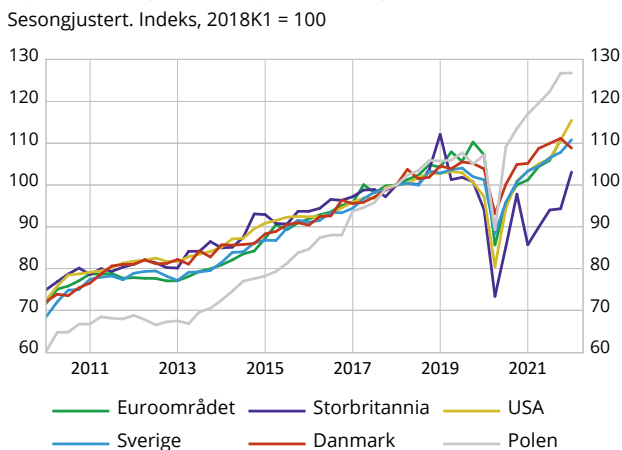


Figur 1.14. 10-årige statsobligasjonsrenter



Kilde: Macrobond

Figur 1.15. Import. Utvalgte handelspartnere



Kilde: Macrobond

utsiktene, spesielt i industrien. Eurosonens økonomier er forventet å bli spesielt påvirket av krigen i Ukraina gitt deres avhengighet av energiimport. Framtidsrettede indikatorer og forbrukertillit har også svekket seg betydelig siden invasjonen. Vårt anslag på BNP-vekst i euroområdet er derfor betydelig lavere i denne rapporten sammenliknet med forrige rapport for tre måneder siden.

EU er blitt enige om et delvis forbud mot russisk oljeimport som rammer over to tredeler av oljeimporten fra Russland. I et scenario der både russiske olje- og gassforsyninger opphører, og således forårsaker energimangel og ytterligere prisøkninger, kan de europeiske økonomiene bli ytterligere rammet. Det vil kunne føre til enda lavere BNP-vekst både i 2022 og 2023 enn det vi har lagt til grunn i våre anslag.

Levekostnadene fortsetter å stige og den høye inflasjonen ser ut til å vare lenger enn tidligere antatt. Prispresset ble opprinnelig drevet av energipriser, flaskehals i leveransekedene, samt en oppdemmet etterspørsel etter materialer og varer i fjor, mens Russlands krig i Ukraina har presset råvarekostnadene til nye høyder. Konsumprisveksten i euroområdet nådde 7,4 prosent i mars og holdt seg på samme nivå i april, høyere enn mange hadde spådd. Selv om akselerasjonen i prisøkningene avtok mellom mars og april, har prisøkningene på energi og råvarer gitt utslag i mer bredt baserte prisøkninger. Noe av grunnen til at prisveksten flatet ut fra mars til april skyldes avgiftslettelser på energivarer i Spania og Italia. I mai steg inflasjonen i eurosonen til rekordhøye 8,1 prosent. Det øker presset på den europeiske sentralbanken (ESB) til å innrette sin pengepolitikk slik at inflasjonen bremses.

ESB-president Christine Lagarde har signalisert at bankens første renteøkning på mer enn et tiår sannsynligvis vil skje på styremøtet i juli. Tidligere har hun og mange andre understreket at de bare vil bevege seg gradvis i rentesettingen – noe som indikerer at enhver endring vil være i trinn på et kvart prosentpoeng. De aller siste uttalelsene fra sentralbanken kan imidlertid tyde på at det vil komme en kraftigere reaksjon i juli. Vi har derfor lagt til grunn en heving av styringsrenta på 0,5 prosentpoeng i juli til 0 prosent, samt en ytterligere renteheving innen slutten av 2022.

Andre europeiske sentralbanker har allerede økt rentene. I Storbritannia forverres utsiktene for økonomien betydelig som følge av en kombinasjon av inflasjonspress, rentehevinger og fortsatt forstyrrelser i økonomien i kjølvannet av Brexit. I tråd med markedets forventninger økte den britiske sentralbanken styringsrenta til 1,0 prosent i mai, og trolig vil det komme ytterligere rentehevinger i 2022. En nylig annonsert stimulanspakke bidrar til å øke sannsynligheten for at den britiske sentralbanken vil heve renta raskere og mer enn tidligere antatt. Mest oppmerksomhet fikk likevel bankens advarsel om muligheten for en eventuell resesjon som følge av at inflasjonen vil gjøre det vanskelig for husholdningene å få endene til å møtes. Inflasjonen i Storbritannia er nå forventet å overstige 10 prosent i 2022. Som følge av at krigen i Ukraina fortsetter og inflasjonspresset tiltar, falt

Tabell 1.1. Makroøkonomiske anslag fra IMF og Statistisk sentralbyrå (SSB). Årlig endring i prosent

	BNP-vekst											Prognoser			
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
<b>Euroområdet</b>															
SSB	1,9	-0,8	-0,2	1,6	2,3	1,8	2,8	1,8	1,6	-6,5	5,4	2,5	1,4	1,8	1,9
IMF												2,8	2,3	1,8	1,6
<b>USA</b>															
SSB	1,5	2,3	1,8	2,3	2,7	1,7	2,3	2,9	2,3	-3,4	5,7	2,5	1,6	1,8	2,0
IMF												3,7	2,2	1,4	1,7
<b>Sverige</b>															
SSB	3,3	-0,3	1,2	2,8	4,2	1,8	2,8	2,0	2,0	-2,3	4,9	1,9	1,9	2,0	2,0
IMF												2,9	2,7	2,3	2,0
<b>Storbritannia</b>															
SSB	1,5	1,5	1,9	3,0	2,6	2,3	2,1	1,7	1,7	-9,3	7,4	3,4	0,5	1,4	1,6
IMF												3,7	1,2	1,4	2,2
<b>Kina</b>															
SSB	9,3	7,6	7,8	7,4	7,3	6,8	7,0	6,7	5,9	1,7	8,5	3,6	5,8	5,5	5,5
IMF												4,4	5,1	5,1	5,0
<b>Handelspartnere<sup>1</sup></b>															
SSB	2,5	0,7	1,2	2,4	3,0	2,4	3,0	2,4	2,2	-4,7	5,9	3,0	1,8	2,1	2,1
IMF												3,0	2,3	2,1	2,0
<b>Prisvekst</b>															
<b>Euroområdet</b>	2,7	2,5	1,4	0,4	0,2	0,2	1,5	1,8	1,2	0,3	2,6	7,0	2,0	2,0	2,0
SSB												5,3	2,3	1,8	1,8
IMF															

<sup>1</sup> Euroområdet, Sverige, USA, Storbritannia, Danmark, Kina, Sør-Korea, Polen, Russland og Japan.

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

forbrukertilliten i april til det nest laveste nivået på 50 år. Til tross for dette økte BNP med 0,8 prosent i 1. kvartal i forhold til forrige kvartal.

Nedgang i verdensøkonomien gir vekstbrems også i Danmark og Sverige. Etterspørselen antas å dempes i 2022 som følge av prisstigninger, særlig i Sverige der inflasjonen nådde 6,4 prosent i april. Videre vil dansk økonomi også være preget av kapasitetspress og lav arbeidsledighet i årene som kommer, og lønnsveksten er forventet å øke med ett prosentpoeng sammenliknet med perioden før pandemien. I Sverige er det også kraftig vekst i sysselsettingen. Samlet sett tror vi likevel den danske og svenske økonomien vil stå seg godt, men med et mer dempet vekstforløp som følge av Russlands invasjon av Ukraina.

### Boks 1.1. Utviklingen i oljemarkedet

Oljeprisen falt fra noe over 80 dollar fatet i november til om lag 70 dollar per fat i begynnelsen av desember i fjor. Siden steg oljeprisen til 120 dollar per fat i mars i år. Etter å ha falt til noe over 100 dollar i april, ligger prisen nå i begynnelsen av juni på mellom 115 dollar og 120 dollar.

Prisfallet i november i fjor skyldes sannsynligvis omikronvarianten som ble oppdaget i Sør-Afrika. Det oppsto frykt for at denne ville spre seg til andre land og føre til nye nedstengninger og lavere etterspørsel etter olje. Prisøkningen fra og med desember i fjor kan ha sammenheng med flere forhold. For det første har lagrene av råolje og oljeprodukter i OECD vært klart lavere enn gjennomsnittet over de siste fem årene. For det andre har produksjonen i OPEC vært lavere enn planlagt, noe som har ført til lagertrekk. Oljeprisøkningen den siste tiden skyldes at Russland invaderte Ukraina 24. februar og dette førte til sanksjoner fra flere land. Vestlige land som USA, Canada og Storbritannia har stanset importen av russisk råolje og oljeprodukter. Produksjonen av olje i Russland har dermed falt relativt mye. Prisfallet fra mars til april kan ha sammenheng med at både IEA (International Energy Agency) og USA bestemte seg for å forsyne markedet med olje fra sine strategiske lagre for å hindre videre nedbygging av de lave kommersielle lagrene i OECD. Oljeprisen steg igjen etter at EU nylig innførte importforbud av russisk olje, med unntak for olje sendt via

rørledninger. Dette importforbudet utgjør om lag 1,5 millioner fat per dag.

IEA anslår at den globale oljeetterspørselen i år vil være 1,9 millioner fat per dag høyere enn i fjor, noe som er en nedgang på 1,3 millioner fat per dag fra det man forventet for tre måneder siden. Årsaken er de høye råvareprisene som slår ut i lavere global vekst. Eterspørselen globalt i 2022 antas dermed å ligge under nivået før pandemien brøt ut, mens man tidligere forventet en innhenting. Mens den samlede etterspørselen etter olje i Kina, India og resten av Asia i 2022 forventes å bli 0,9 millioner fat per dag høyere enn i 2019, forventes etterspørselen i OECD å bli 1,9 millioner fat per dag lavere. Dette skyldes både forskjeller mellom de to regionene i innhentingen etter pandemien og at etterspørselen etter olje i OECD har vært avtakende gjennom flere år. Ny spredning av omikronvarianten har ført til nye nedstengninger i Kina og lavere etterspørsel etter olje, men myndighetene i Kina har signalisert en gradvis gjenåpning fra og med juni i år. Som følge av vestlige sanksjoner forventer man at etterspørselen i Russland vil være 10 prosent lavere enn i fjor.

I april i 2020 ble OPEC+ enige om kutt i oljeproduksjonen på i underkant av 10 millioner fat per dag. Deretter skulle produksjonen økes. Gjeldende fra og med august i fjor vedtok OPEC+ gradvis å øke produksjonen med 0,4 millioner fat daglig hver måned framover til

#### Tilbud og etterspørsel av olje. Millioner fat per dag inkl. NGL

	2019	2020	2021	Prognose				Prognose				
				2022	21:1	21:2	21:3	21:4	22:1	22:2	22:3	22:4
<b>Etterspørsel</b>	<b>100,5</b>	<b>91,9</b>	<b>97,5</b>	<b>99,4</b>	<b>94,3</b>	<b>96,3</b>	<b>98,8</b>	<b>100,7</b>	<b>98,8</b>	<b>98,2</b>	<b>100,0</b>	<b>100,4</b>
OECD	47,8	42,1	44,8	45,9	42,4	44,0	45,8	46,8	45,5	45,5	46,3	46,4
Europa	14,3	12,4	13,1	13,5	11,9	12,6	13,8	13,9	13,1	13,5	13,8	13,6
Amerika	25,5	22,6	24,3	24,8	22,8	24,4	24,8	25,0	24,5	24,8	25,0	25,0
Asia Oseania	7,9	7,1	7,4	7,6	7,7	7,0	7,1	7,8	7,9	7,2	7,4	7,8
Tidligere Sovjetunionen	4,7	4,5	4,8	4,5	4,6	4,7	4,9	5,0	4,6	4,3	4,5	4,5
Resten av verden	48,0	45,3	48,0	48,9	47,4	47,6	48,1	48,9	48,7	48,4	49,3	49,5
<b>Tilbud</b>	<b>100,6</b>	<b>93,8</b>	<b>95,3</b>	<b>99,5</b>	<b>92,4</b>	<b>94,2</b>	<b>96,4</b>	<b>98,0</b>	<b>98,4</b>	<b>98,6</b>	<b>99,9</b>	<b>101,1</b>
OPEC <sup>1</sup>	35,0	30,8	31,5	35,0	30,4	30,7	32,1	33,0	33,7	34,6	35,5	36,2
OECD	28,6	27,9	28,2	29,5	27,4	27,8	28,3	29,2	28,6	29,1	29,9	30,5
Tidligere Sovjetunionen	14,6	13,5	13,8	12,5	13,4	13,7	13,7	14,3	14,4	12,5	11,5	11,7
Resten av verden	22,4	21,6	21,7	22,5	21,1	22,0	22,3	21,5	21,7	22,4	23,0	22,6
<b>Lagerendring m.m.</b>	<b>0,1</b>	<b>1,9</b>	<b>-2,3</b>	<b>0,1</b>	<b>-2,0</b>	<b>-2,2</b>	<b>-2,4</b>	<b>-2,7</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,7</b>
Etterspørsel rettet mot OPEC	34,8	28,9	33,8	34,9	32,4	32,8	34,5	35,6	34,1	34,2	35,6	35,6
Gjennomsnittlig oljepris <sup>2</sup> (dollar)	64,1	43,3	71,0		60,1	68,3	73,3	79,6				
	<u>2022</u>	<u>2023</u>	<u>2024</u>	<u>2025</u>								
Oljepris, prognoser SSB	111	101	89	81								

<sup>1</sup> Prognosen for råoljeproduksjonen i OPEC fra og med mai 2022 er gjort av Statistisk sentralbyrå. Produksjonen i OPEC er basert på vedtatte produksjonsøkninger. Produksjonen i Iran, Libya og Venezuela er satt lik produksjonen i april 2022.

<sup>2</sup> Brent Blend.

Kilde: IEA Oil Market Report Mai 2022 og Statistisk sentralbyrå.

kuttene ble nullet ut, slik at produksjonen skulle være på nivået før pandemien i oktober 2022. OPEC+ har ikke maktet å øke produksjonen slik de hadde planlagt. For det første har produksjonen i Russland falt, mens enkelte OPEC-land har hatt problemer med å øke produksjonskapasiteten. OPEC vedtok nylig å øke produksjonen med 0,65 millioner fat daglig i juli og august. Likevel ser det ut til at de må øke produksjonen ytterligere etter dette for å komme på nivået før pandemien. Det er usikkert hvordan oljeproduksjonen i Russland vil utvikle seg i tiden framover. IEA forventer at produksjonen vil være nesten 3 millioner fat lavere mot slutten av året enn før invasjonen. Selv om Russland selger sin olje med prisavslag vil det ta tid å bygge opp et nytt kundegrnlag i Asia. Det kan være at Russland også er varsomme med å raskt forsøke å kapre markedsandeler i Asia. Dette er et viktig marked for flere OPEC-land som Russland er partnere med gjennom samarbeidet i OPEC+.

Iran, Libya og Venezuela er fritatt fra kuttavtalen til OPEC+. Det er usikkert hvordan produksjonen i disse landene vil utvikle seg framover. Det internasjonale atomenergibyrået har ikke klart å komme til enighet med ledelsen i Iran om å begrense landets atomprogram. Det er derfor mulig at sanksjonene som er blitt innført overfor Iran ikke vil bli opphevet med det første. Produksjonen i Iran har falt fra om lag 3,8 millioner fat per dag før sanksjonene ble innført til om lag 2,5 millioner fat per dag i april i år. Dersom sanksjonene blir lettet på, kan iransk produksjon sannsynligvis relativt raskt øke til nivået før sanksjonene ble innført.

IEA forventer at råoljeproduksjonen utenfor OPEC+ i år vil være 2,1 millioner fat per dag høyere enn i fjor. Den største økningen i OECD i 2022 vil først og fremst komme i USA og i mindre grad i Canada. Det er forventet en liten nedgang i oljeproduksjonen i Norge som følge av at man har valgt å prioritere eksport av gass til EU. IEA forventer at produksjonen i USA vil øke med rundt 1,1 millioner fat per dag i år, der størsteparten av økningen utgjøres av olje fra tette bergarter. Denne

økningen er atskillig større enn i fjor, men lavere enn i flere enkeltår før pandemien. Mange analytikere har hevdet at produsentene av olje fra tette bergarter i stor grad fokuserer på avkastning og bare til en viss grad på økte investeringer og produksjonsvolum. Men med de høye oljeprisene vi har hatt en periode, ser det ut til at disse produsentene nå kan fokusere på både økt kontantstrøm og økt volum. Produksjonen i resten av verden, blant annet i Brasil, Argentina og Midtøsten, er forventet å øke med 0,8 millioner fat per dag i år. Produksjonen i Russland er forventet å falle med 1,3 millioner fat per dag i gjennomsnitt fra i fjor til i år.

De samlede kommersielle lagrene av råolje og oljeprodukter i OECD er nå på det laveste nivået på 8 år. Dersom OPEC øker produksjonen slik de har skissert, vil de samlede globale lagrene av råolje og oljeprodukter være mer eller mindre konstante gjennom 2022.

IEA påpeker at det finnes lite ledig produksjonskapasitet i oljemarkedet, estimert til å være i underkant av 4 millioner fat per dag. Siden den ledige kapasiteten først og fremst finnes i Saudi-Arabia og til dels i De forente arabiske emirater, vil den planlagte økningen av produksjonen i OPEC føre til at den ledige kapasiteten vil falle til noe under 3 millioner fat per dag not slutten av året. Dersom ytterligere produksjonsbortfall i Russland blir møtt med økt OPEC-produksjon, vil dette kunne føre til historisk lav ledig kapasitet og et ytterligere press oppover på oljeprisen.

Framtidsprisen på Brent Blend er utgangspunktet for vårt anslag over utviklingen i oljeprisen. Nå indikerer denne at prisen vil falle til 81 dollar i 2025. Et fall i oljeprisen er i tillegg i overensstemmelse med scenarier fra IEA om konsekvenser for oljemarkedet av å nå 1,5-gradersmålet.

## 2. Konjunkturutviklingen i Norge

Nær hele nedgangen i den økonomiske aktiviteten under pandemien ble hentet inn i 2021. I desember i fjor og i januar i år bidro smitteverntiltakene i forbindelse med omikronvarianten av koronaviruset til at BNP Fastlands-Norge falt, men ikke mer enn 1,5 prosent samlet gjennom disse to månedene. Gjenåpningen av samfunnet i slutten av januar og

begynnelsen av februar medførte at aktiviteten på nytt tok seg opp og BNP Fastlands-Norge var i mars kun litt under det vi anser å være et trendnivå for økonomien. Framover ventes det at oppgangen i økonomien fortsetter i et mer moderat tempo. Oppgangen bremses av renteøkninger og lavere vekst internasjonalt.

**Tabell 2.1. Makroøkonomiske hovedstørrelser. Regnskapstall. Vekst fra forrige periode. Prosent**

	2020	2021	Sesongjustert			
			21:2	21:3	21:4	22:1
<b>Realøkonomi</b>						
Konsum i husholdninger mm.	-6,6	4,9	2,5	6,1	2,8	-1,5
Konsum i offentlig forvaltning	1,8	3,8	1,2	1,5	0,1	-1,4
Bruttoinvesteringer i fast realkapital	-5,6	-0,9	0,2	-1,2	3,3	0,0
Utvinning og rørtransport	-4,1	-2,7	6,6	-4,8	-0,2	-5,5
Fastlands-Norge	-3,6	0,0	-0,4	-0,3	4,1	1,3
Etterspørsel fra Fastlands-Norge <sup>1</sup>	-3,6	3,4	1,5	3,3	2,3	-0,9
Eksport	-1,2	4,7	1,8	6,4	-2,5	-3,5
Tradisjonelle varer	-2,5	6,7	-1,0	1,0	-2,2	-2,9
Råolje og naturgass	11,9	2,8	4,7	6,2	-3,4	-5,5
Import	-11,9	2,3	5,1	5,7	1,2	0,2
Tradisjonelle varer	-2,5	5,4	6,2	2,1	-3,1	0,9
Bruttonasjonalprodukt	-0,7	3,9	0,8	3,9	0,0	-1,0
Fastlands-Norge	-2,3	4,1	0,9	2,8	1,4	-0,6
<b>Arbeidsmarkedet</b>						
Utførte timeverk i Fastlands-Norge	-2,1	2,5	0,5	2,3	1,1	-1,0
Sysselsatte personer	-1,5	1,2	0,0	2,2	1,4	0,4
Arbeidsstyrke <sup>2</sup>	0,4	2,2	1,7	0,4	0,3	0,4
Arbeidsledighetsrate, nivå <sup>2</sup>	4,6	4,4	5,0	4,0	3,5	3,1
<b>Priser og lønninger</b>						
Årslønn	3,1	3,5	..	..	..	..
Konsumprisindeksen (KPI) <sup>3</sup>	1,3	3,5	0,0	1,5	1,3	1,0
KPI justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE) <sup>3</sup>	3,0	1,7	-0,1	0,5	0,5	0,9
Eksportpriser tradisjonelle varer	-3,4	13,1	4,9	6,7	8,8	10,5
Importpriser tradisjonelle varer	4,2	5,5	1,5	4,3	2,2	4,5
<b>Utenriksregnskap</b>						
Driftsbalansen, milliarder kroner <sup>4</sup>	38	620	106	153	257	341
<b>MEMO (justerte nivåttall)</b>						
Norges Banks styringsrente (nivå)	0,4	0,1	0,0	0,0	0,3	0,5
Utlånsrente, rammelån med pant i bolig <sup>5</sup>	0,6	0,5	2,0	2,0	2,1	2,3
Råoljepris i kroner <sup>6</sup>	407	609	577	641	695	864
Importveid kronekurs, 44 land, 1995 = 100	114,9	108,8	107,4	110,6	107,7	107,1
NOK per euro	10,72	10,16	10,09	10,33	9,97	9,92

<sup>1</sup> Konsum i husholdninger og idelle organisasjoner + konsum i offentlig forvaltning + bruttoinvesteringer i Fastlands-Norge.

<sup>2</sup> Ifølge AKU.

<sup>3</sup> Prosentvis vekst fra samme periode året før.

<sup>4</sup> Driftsbalansen uten korreksjon for sparing i pensjonsfond.

<sup>5</sup> Gjennomsnitt for perioden.

<sup>6</sup> Gjennomsnittlig spotpris Brent Blend.

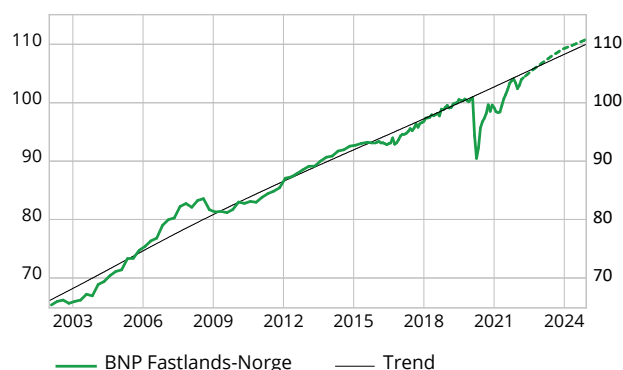
Kilde: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank.

Veksten i offentlig konsum og investeringer ser ut til å bli litt lavere enn trendveksten i økonomien i år. Det virker isolert sett dempende på den økonomiske utviklingen. Beregninger med de makroøkonomiske modellene NORA og KVARTS gjennomført i Revidert Nasjonalbudsjett 2022 (RNB) viser at ettervirkningene av støttetiltakene i 2020 og 2021 trolig veier opp for dette og bidrar til at den samlede effekten av finanspolitikken likevel er ekspansiv i år. Siden Saldert budsjett 2022 har det ifølge RNB blitt foreslått og vedtatt ekstraordinære tiltak for om lag 60 milliarder kroner, fordelt på midlertidige koronatiltak, strømstøtte og styrking av den sivile og militære beredskapen. Ifølge RNB anslås det strukturelle oljekorrigerte underskuddet for 2022 til 352 milliarder kroner. Dette utgjør 2,9 prosent av oljefondets verdi ved inngangen til året og er nær handlingsregelens krittstrek på 3 prosent. Etter utbruddet av krigen i Ukraina har verdien på oljefondet falt og ved inngangen til juni var fondsverdien rundt 470 millioner kroner lavere enn ved inngangen til året. Samtidig er anslått netto kontantstrøm fra petroleumsvirksomheten, som settes inn på Statens pensjonsfond utland, oppjustert til vel 930 milliarder kroner i 2022 som følge av vedvarende høye olje- og gasspriser. Vi legger til grunn at oljepenget brukes holdes under 3 prosent i årene framover.

Gjennom pandemien har husholdningene vridd konsumet fra tjenester til varer. Konsummønsteret vendte i stor grad tilbake til tjenester gjennom 2021. Tjenestekonsumet falt imidlertid på nytt i desember og januar som følge av spredningen av omikronvarianten og de smitteverntiltakene som da ble iverksatt. Konsumet, og spesielt tjenestekonsumet, tok seg markert opp i februar, etter gjenåpningen. Våre anslag innebærer at husholdningene vil velge en mer normal sammensetning av vare- og tjenestekonsumet i løpet av 2022, og at utenlandskonsumet vil ta seg kraftig opp. Samlet ventes husholdningenes konsum å vokse rundt 7,5 prosent i år. Siden konsumet allerede har økt mye innebærer dette en mer moderat konsumvekst resten av året, noe som må ses i sammenheng med den økte og tiltakende prisstigningen. Stigende realrenter og svak utvikling i realboligprisene demper konsumveksten i årene framover, til rundt 2,5 prosent som årlig gjennomsnitt fra 2023 til 2025. Den rekordhøye spareraten ventes å falle relativt raskt i år, for deretter å øke noe de neste årene som følge av økt realrente.

Figur 2.1. BNP Fastlands-Norge og beregnet trend

Sesongjustert, indeks, 2019 = 100

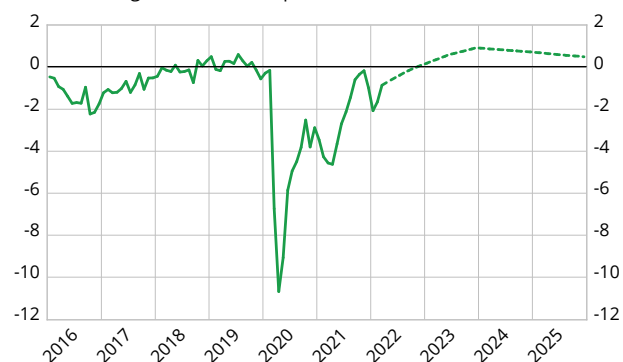


\* Kvartalstall før 2016, månedstall deretter. Trenden er beregnet med et HP-filter (lambda = 40 000 på kvartal), men slik at trenden ikke påvirkes direkte av aktivitetsutviklingen i 2020 og 2021

Kilde: Statistisk sentralbyrå

Figur 2.2. BNP Fastlands-Norge

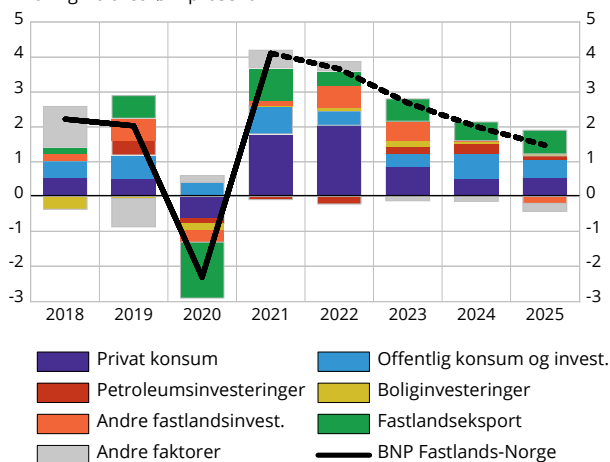
Avvik fra beregnet trend-BNP i prosent, månedsfrekvens



Kilde: Statistisk sentralbyrå

Figur 2.3. Bidrag til vekst i BNP Fastlands-Norge, importjustert

Endring fra året før i prosent



Kilde: Statistisk sentralbyrå

Etterspørselsbidragene er regnet ut ved å finne endringen i hver variabel, trekke ut den direkte og indirekte importandelen, og deretter dele på nivået til BNP Fastlands-Norge i perioden før. (Metoden som brukes er dokumentert i Konjunkturtrendensene 2019/1, boks 2.4). Alle tall er sesongjusterte og i faste priser.

Fastlandseksport er definert som samlet eksport minus eksport av råolje, naturgass og frakttjenester i utenriks sjøfart.

Andre faktorer inkluderer lagerendring og statistiske avvik.

**Tabell 2.2. Vekst i BNP Fastlands-Norge og importjusterte bidrag fra etterspørselskomponenter.<sup>1</sup> Prosentpoeng, årlig rate**

	KNR-tall				Prognose			
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
BNP Fastlands-Norge	2,2	2,0	-2,3	4,1	3,7	2,7	2,0	1,5
hvorav bidrag fra:								
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	0,5	0,5	-0,6	1,8	2,0	0,9	0,5	0,6
Konsum og investeringer i offentlig forvaltning	0,5	0,7	0,4	0,8	0,4	0,4	0,7	0,5
Oljeinvesteringer	0,0	0,4	-0,1	-0,1	-0,2	0,2	0,3	0,1
Boliginvesteringer	-0,4	-0,1	-0,2	0,0	0,1	0,2	0,1	0,1
Andre fastlandsinvesteringer	0,2	0,6	-0,3	0,1	0,6	0,6	0,0	-0,2
Fastlandseksport <sup>1</sup>	0,2	0,7	-1,6	0,9	0,4	0,6	0,5	0,7
Andre faktorer <sup>1</sup>	1,2	-0,8	0,2	0,5	0,3	-0,1	-0,1	-0,2

<sup>1</sup> Se forklaring under figur 2.3.

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Det blir trolig moderat boligprisvekst i årene framover. I 2021 økte boligprisene på årsbasis med hele 10,5 prosent, men veksttakten var avtakende gjennom året. Statistikk fra Eiendom Norge viser at boligprisene har økt ytterligere nesten 5 prosent gjennom de fem første månedene av 2022. I mai tok det i gjennomsnitt 26 dager å få solgt en bolig, noe som er lavt i historisk sammenheng. Prisveksten så langt i år må ses i sammenheng med strengere krav til tilstandsrapporter i avhendingsloven fra årsskifte og et påfølgende lavt utbud av boliger. I mai økte antall boliger for salg og på litt lenger sikt ventes utbudet av boliger å øke ytterligere som følge av høyere boliginvesteringer. Økt tilbud av boliger i kombinasjon med økte renter bidrar til å dempe boligprisveksten, slik at realboligprisene trolig faller litt i årene framover.

Petroleumsinvesteringene har falt de to siste årene, i hovedsak som følge av lavere investeringer innen feltutbygging. Oljeselskapenes rapporterte planer indikerer lav investeringsaktivitet også i år. I Stortingets skattetilpakke, som ble vedtatt i juni 2020 for å bistå næringen i forbindelse med det kraftige oljeprisfallet i kjølvannet av koronapandemien, gis det gunstig beskatning for alle utbygginger det leveres plan for utbygging og drift (PUD) på før utgangen av 2022. Det er ventet at det blir levert PUD på mange prosjekter i år, de aller fleste rett før årets utgang. Dette vil øke investeringene de påfølgende årene og gi høyere etterspørsel rettet mot fastlandsnæringene. I 2023 og 2024 ventes investeringene å øke med henholdsvis 7 og 10 prosent. Det vil bidra til å løfte BNP Fastlands-Norge med 0,2 og 0,3 prosentpoeng disse årene (se tabell 2.2). I 2025 ventes veksten å øke med 3 prosent, og investeringsnivået vil være om lag 5 prosent høyere enn i 2019.

Etter å ha ligget på et relativt lavt nivå gjennom pandemien har næringsinvesteringene begynt å ta seg opp og vokst med rundt 20 prosent i begge de to siste kvartalene. Selskapene i industrien anslår kraftig investeringsoppgang i år og neste år. Spesielt innen data og elektrisk utstyrsindustri samt metallindustri er det planlagt store investeringsprosjekter. Det er noen få, men store enkeltprosjekter som bidrar til den høye investeringsveksten i disse næringene. Ifølge Norges Banks regionale nettverk er det også ventet økte investeringer innen tjenestenæringene. Samlet venter vi at investeringene vil vokse nesten 10 prosent i år og at veksten deretter avtar mot 2025.

Krona svekket seg kraftig i mars 2020, fra rundt 10,0 kroner per euro før utbruddet av koronaviruset i Norge, til drøye 12,0 kroner i midten av mars 2020. Krona styrket seg deretter gjennomgående til midten av mars 2022, da den kostet rundt 9,8 kroner per euro. Fra midten av april svekket krona seg igjen og kostet i begynnelsen av juni 10,1 kroner per euro. Vi legger til grunn uendret kronekurs framover. Det innebærer en kronesvekkelse på 0,4 prosent fra i fjor til i år, målt ved den importveide kronekursen. Dette er 2,3 prosent svakere krone sammenliknet med våre forrige anslag publisert i mars.

Inflasjonen er høy og tiltakende. I fjor var veksten i konsumprisindeksen (KPI) hele 3,5 prosent som følge av økte energipriser. Ytterligere økninger av energipriser i etterkant av krigen i Ukraina gir kraftige inflasjonsimpulser også i inneværende år. Flaskehalsene i produksjonen av varer og tjenester som preger internasjonal økonomi trekker i samme retning. Inflasjonen i år anslås til 4,7 prosent. Dette er 1,4 prosentpoeng høyere enn anslaget fra vår forrige konjunkturrapport. Endringen i inflasjons-



**Tabell 2.3. Makroøkonomiske hovedstørrelser 2021–2025. Regnskap og prognoser. Prosentvis endring fra året før der ikke annet framgår**

	Regn- skap 2021	Prognoser										
		2022			2023			2024			2025	
		SSB	NB	FIN	SSB	NB	FIN	SSB	NB	FIN	SSB	NB
<b>Realøkonomi</b>												
Konsum i husholdninger mm.	4,9	7,5	6,0	9,1	3,1	3,4	4,2	1,9	1,7	..	2,2	1,4
Konsum i offentlig forvaltning	3,8	1,2	1,7	0,7	1,3	-1,1	..	2,2	1,0	..	1,6	1,6
Bruttoinvestering i fast realkapital	-0,9	3,8	..	1,7	5,7	..	1,3	2,8	..	..	0,3	..
Utvinning og rørtransport	-2,7	-7,0	-8,0	-7,2	7,0	8,0	0,1	10,0	15,0	..	3,0	3,0
Næringer	2,2	9,9	4,9	6,2	8,4	5,6	2,1	0,1	4,3	..	-2,9	4,6
Bolig	0,6	2,1	3,3	2,1	3,6	2,9	2,7	1,4	0,5	..	1,2	0,5
Offentlig forvaltning	-4,0	2,2	..	1,1	1,0	..	..	3,8	..	..	2,8	..
Etterspørsel fra Fastlands-Norge <sup>1</sup>	3,4	5,3	4,2	5,5	3,1	2,1	2,7	1,9	1,6	..	1,4	1,8
Eksport	4,7	2,5	..	4,9	3,4	..	5,0	2,4	..	..	1,6	..
Tradisjonelle varer <sup>2</sup>	6,7	-1,4	4,7	6,7	2,0	5,0	4,9	2,7	3,3	..	3,8	2,6
Råolje og naturgass	2,8	3,2	..	1,8	4,1	..	6,5	2,2	..	..	-1,1	..
Import	2,3	8,3	6,7	9,3	4,8	5,3	4,3	2,9	4,6	..	2,6	1,0
Bruttonasjonalprodukt	3,9	3,5	4,6	3,5	2,7	2,0	2,8	2,0	1,3	..	1,1	0,3
Fastlands-Norge	4,1	3,7	4,1	3,6	2,7	1,6	2,3	2,0	1,0	..	1,5	1,0
<b>Arbeidsmarked</b>												
Sysselsatte personer	1,2	2,9	3,0	3,0	1,1	0,6	0,8	0,3	0,4	..	0,1	0,3
Arbeidsledighetsrate (nivå)	4,4	3,0	3,6	3,3	3,2	..	3,2	3,3	..	..	3,4	..
<b>Priser og lønninger</b>												
Årslønn	3,5	4,0	3,7	3,7	4,1	4,0	..	4,0	3,9	..	3,6	3,8
Konsumprisindeksen (KPI)	3,5	4,7	3,4	3,4	2,6	1,6	..	1,6	2,2	..	2,0	2,4
KPI-JAE <sup>3</sup>	1,7	3,1	2,5	2,5	2,7	2,4	..	2,1	2,5	..	2,2	2,4
Boligpris <sup>4</sup>	10,5	5,8	4,4	..	2,6	-0,8	..	1,1	0,9	..	0,7	3,3
<b>Utenriksøkonomi</b>												
Driftsbalansen, mrd. kroner <sup>5</sup>	620	1 356	..	1 086	1 080	..	..	823	..	..	665	..
Driftsbalansen i prosent av BNP	15,0	25,7	..	22,1	20,9	..	..	16,1	..	..	13,0	..
<b>MEMO:</b>												
Pengemarkedsrente (nivå)	1,9	1,6	..	99,0	2,5	..	..	2,8	..	..	2,8	..
Råoljepris i kroner (nivå) <sup>6</sup>	609	1 025	..	885	955	..	..	838	..	..	764	..
Importveid kronekurs (44 land) <sup>7</sup>	-5,3	0,4	-3,3	7,6	1,0	-1,0	..	0,0	-0,2	..	0,0	0,0

<sup>1</sup> Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner + konsum i offentlig forvaltning + bruttoinvesteringer i fast kapital i Fastlands-Norge.

<sup>2</sup> Norges Bank gir anslag for tradisjonelle varer og tjenester fra Fastlands-Norge. Finansdepartementet gir anslag for varer utenom olje og gass.

<sup>3</sup> KPI justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE).

<sup>4</sup> Norges Bank gir anslag på boligprisindeksen publisert av Eiendom Norge.

<sup>5</sup> Driftsbalansen uten korreksjon for sparing i pensjonsfond.

<sup>6</sup> Gjennomsnittlig spotpris, Brent Blend.

<sup>7</sup> Positivt tall innebærer svekket krone. Finansdepartementet gir anslag på konkurranseprisindeksen.

Kilde: Statistisk sentralbyrå (SSB), Finansdepartementet, Meld.St.2. (2021–2022) (FIN), Norges Bank, Pengepolitisk rapport 1/2022 (NB).

anslaget skyldes i hovedsak at kronekursen har svekket seg og at framtidsmarkedet for elektrisitet og olje indikerer høyere priser enn tidligere lagt til grunn. I tillegg har prisstigningen internasjonalt på andre varer enn energivarer også økt mer enn ventet. I årene framover ventes inflasjonen å avta. Litt høyere produktivitetsvekst og noe lavere elektrisitets- og oljepriser bidrar til at KPI-veksten reduseres til knappe 3 prosent i 2023 og til nær inflasjonsmålet på av 2 prosent i 2024 og 2025.

Norges Bank satte opp styringsrenta i september i fjor til 0,25 prosent, etter godt over ett år med rekordlav styringsrente på 0 prosent. På rentemøtene i desember i fjor og mars i år ble styringsrenta satt ytterligere opp og den er for tiden 0,75 prosent. Dette nivået er fremdeles betydelig lavere enn hva Norges Bank omtaler som et normalt rentenivå, på rundt 2 prosent. Konjunkturoppgang, et stramt arbeidsmarked og tiltakende og høy inflasjon tilsier at renta vil heves relativt raskt i tiden framover. Vi legger til grunn at styringsrenta heves

## Boks 2.1 Hva vil renteøkningene bety for norsk økonomi?

Norges Bank har siden september 2021 gradvis satt opp styringsrenta fra null prosent til 0,75 prosent. I forbindelse med rentemøtet i mars signaliserte Norges Bank at styringsrenta skal ytterligere opp til om lag 2,5 prosent ved utgangen av 2023. Vi har i tråd med disse signalene lagt til grunn at pengemarkedsrenta som årsgjennomsnitt blir nær 3 prosent i både 2024 og 2025. I denne boksen ser vi nærmere på hva renteøkningene vil bety for norsk økonomi.

Vi belyser betydningen av renteøkningene ved hjelp av den makroøkonomiske modellen KVARTS. Prognosebanen sammenliknes med en alternativbane hvor pengemarkedsrenta holdes på nivået fra 1. kvartal 2022 på vel 1 prosent til utgangen av 2025. For å rendyrke virkningene på norsk økonomi av renteøkningene forutsetter vi at finanspolitikken og utviklingen i internasjonal økonomi, herunder rentene, er som i prognosebanen. Virkningene på norsk økonomi for perioden 2022–2025 måles som prosentvise avvik (der annet ikke framgår) mellom alternativbanen og prognosebanen.

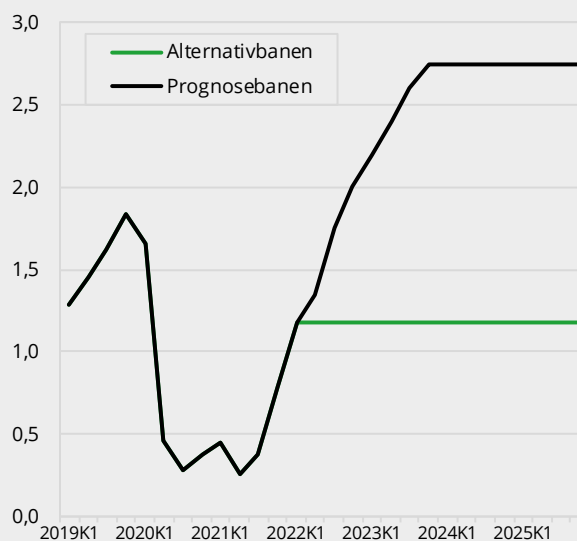
Alt i alt vil nivået på BNP Fastlands-Norge, som følge av renteøkningene, dempes med 0,5 prosent i 2023, med vel 1 prosent i 2024 og med vel 1,5 prosent i 2025. Et høyere rentenivå vil påvirke realøkonomien gjennom blant annet lavere etterspørsel hos husholdningene. Rentas innvirkning på husholdningenes konsum skjer, ifølge vår modell, gjennom de tre kanalene disponibel realinntekt, realformue og realrente etter skatt, se Boug m.fl. (2021a).

Når renta øker vil husholdningenes konsum trekkes ned av fall i disponibel realinntekt gjennom økte netto renteutgifter og reduserte lønnsinntekter på grunn av et slakkere arbeidsmarked. Nivået på husholdningenes rentebelasting, målt som renteutgifter etter skatt som andel av disponibel inntekt, vil som følge av renteøkningene være om lag 2 prosentpoeng høyere i både 2024 og 2025. Samtidig vil konsumet dempes av markert fall i realboligprisene og dermed også i realformuen. Nominelt vil nivået på boligprisene være rundt 9,5 prosent lavere i 2025, mens det reelle boligprisfallet vil være på drøye 8 prosent.<sup>1</sup> I tillegg vil konsumet trekkes ned av et høyere nivå på realrenta etter skatt. Renteøkningene vil samlet sett lede til at nivået på husholdningenes konsum dempes med om lag 1,5 prosent mot slutten av beregningsperioden.

Det høyere rentenivået vil også påvirke investeringsetterspørselen i fastlandsøkonomien. Et klart lavere boligprisnivå som følge av renteøkningene vil gjøre boligbyggingen mindre lønnsom. Nivået på boliginvesteringene vil dermed kunne falle med så mye som 5 prosent i 2025. Ettersom et høyere rentenivå vil gjøre investeringsvarer dyrere vil nivået på næringsinvesteringene

<sup>1</sup> Effekten av renteøkningene på boligprisene forsterkes i modellen av en gjensidig avhengighet mellom boligpriser og husholdningenes gjeldsopptak, se Anundsen og Jansen (2013) og Boug m.fl. (2021b).

Pengemarkedsrente i prognosebanen og alternativbanen



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

### Makroøkonomiske hovedstørrelser 2022–2025

Prosentvise avvik fra alternativbanen der ikke annet framgår

	2022	2023	2024	2025
BNP Fastlands-Norge	0,0	-0,5	-1,2	-1,6
Konsum i husholdninger mv.	0,0	-0,3	-1,0	-1,5
Bruttoinvesteringer Fastlands-Norge	-0,1	-1,2	-3,1	-4,7
Næringsinvesteringer	-0,1	-2,2	-5,3	-7,2
Boliginvesteringer	0,0	-0,4	-2,0	-4,8
Eksport, tradisjonelle varer	-0,2	-1,0	-1,8	-2,3
Import, tradisjonelle varer	0,0	-0,5	-1,4	-2,1
Arbeidsledighet <sup>1</sup>	0,0	0,1	0,2	0,4
Sysselsatte personer	0,0	-0,2	-0,5	-0,9
Yrkesandel <sup>1</sup>	0,0	-0,1	-0,2	-0,4
Årslønn	0,0	-0,2	-0,7	-1,1
Konsumprisindeksen (KPI)	-0,2	-0,7	-0,9	-1,0
Boligpriser	-0,4	-2,8	-6,1	-9,3
Husholdningenes disponible realinntekter	0,1	-0,4	-1,1	-1,5
Rentebelasting <sup>1</sup>	0,2	1,3	2,0	2,1
Valutakurs (NOK per euro) <sup>2</sup>	-1,9	-5,6	-6,4	-6,1

### Forutsetninger

Pengemarkedsrente (3 mnd) <sup>1</sup>	0,4	1,3	1,6	1,6
----------------------------------------	-----	-----	-----	-----

<sup>1</sup> Avviket er oppgitt i prosentpoeng.

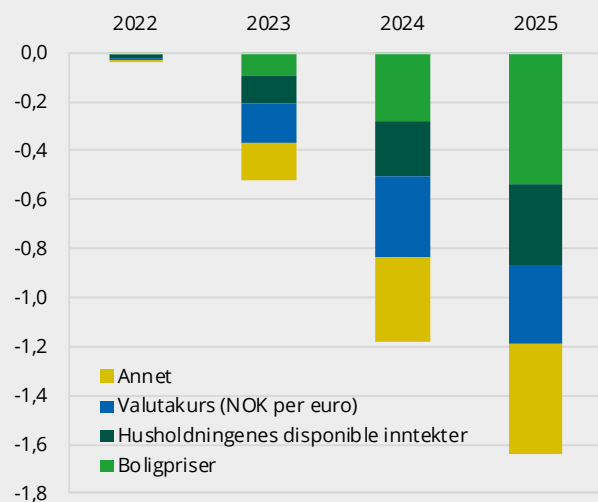
<sup>2</sup> Negativt fortegn innebærer appresiering.

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

ingene falle med 2 prosent allerede til neste år og med hele 7 prosent i 2025.

Renteøkningene vil også påvirke norsk økonomi gjennom en styrking av krona i forhold til euro. Styrkingen av krona vil innebære en svekkelse av industriens konkurranseevne overfor utlandet og trekke ned nivået på eksporten av tradisjonelle varer med rundt 2 prosent i både 2024 og 2025. Selv om kronestyrkingen samtidig vil gjøre importerte varer billigere, og dermed prisstigningen målt ved KPI lavere, vil husholdningenes

## Bidrag til virkninger på BNP Fastlands-Norge



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Bidragene fra boligpriser, husholdningenes disponible inntekter og valutakurs er regnet ut ved å la nivået på disse størrelsene være det samme i alternativbanen som i prognosebanen. Først er nivået på boligprisene i alternativbanen satt lik nivået i prognosebanen. Deretter er nivået på husholdningenes disponible inntekter i prognosebanen lagt til i alternativbanen. Til slutt er nivået på valutakursen i prognosebanen lagt til i alternativbanen. "Annet" er regnet ut som en residual.

konsumfall som følge av renteøkningene gjøre at nivået på importen dempes med nesten like mye som nivået på eksporten i samme periode.

Våre beregninger viser at virkningene gjennom boligprisene, husholdningenes disponible inntekter og valutakursen til sammen vil utgjøre vel 70 prosent av

de samlede effektene på BNP Fastlands-Norge i årene 2023–2025. Fallet i boligprisene vil alene bidra med om lag 20 prosent i 2023, med 25 prosent i 2024 og med nær 35 prosent i 2025. Virkningene på boligmarkedet av renteøkningene vil følgelig spille en stadig viktigere rolle for aktivitetsutviklingen i norsk økonomi. Husholdningenes inntektsfall som følge av renteøkningene vil bidra med rundt 20 prosent av de samlede effektene på BNP Fastlands-Norge, mens kronestyrkingen vil bidra med rundt 25 prosent.

Renteøkningene vil altså dempe aktiviteten i norsk økonomi nokså betydelig i de nærmeste årene. Aktiviteten vil særlig bli dempet gjennom rentekanalene til boligmarkedet, husholdningenes etterspørsel og valutamarkedet. Uten renteøkningene ville trolig inflasjonen forbli høyere enn inflasjonsmålet, arbeidsledigheten bli lavere og norsk økonomi komme inn i en enda klarere høykonjunktur i løpet av neste år enn det våre prognoser i denne konjunkturrapporten tilsier.

## Referanser

Anundsen, A.K. og E.S. Jansen (2013): Self-reinforcing effects between housing prices and credit, *Journal of Housing Economics*, 22, 192-212.

Boug, P., Å. Cappelen, E.S. Jansen og A.R. Swensen (2021a): The consumption Euler equation or the Keynesian consumption function?, *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 83, 252-272.

Boug, P., H. Hungnes og T. Kurita (2021b): The empirical modelling of house prices and debt revisited: A policy-oriented perspective, Discussion Paper 967, Statistisk sentralbyrå.

med 0,5 prosentpoeng på rentemøtet i juni og 0,25 prosentpoeng i september og desember. Deretter ventes renta å settes ytterligere opp til 2,5 prosent i 2023, for så å holdes uendret. Med dette bildet vil en vanlig boliglånsrente stige fra rundt 2 prosent i 2021 til rundt 4 prosent i 2025.

Sysselsettingen har vokst kraftig gjennom fjoråret. I 1. kvartal i år var sysselsettingen 1,8 prosent høyere enn i 4. kvartal 2019, altså ved inngangen til koronapandemien. Så langt i år har veksten vært spesielt sterk innen bygg og anlegg. Arbeidsledigheten målt ved Arbeidskraftundersøkelsen (AKU) har falt rundt to prosentpoeng på ett år og var 2,9 prosent som gjennomsnitt fra februar til april. Vi må tilbake til 2008 og perioden før finanskrisen for å finne et tilsvarende lavt nivå. En stor del av nedgangen i arbeidsledigheten den siste tiden har skjedd blant personer under 25 år. Ifølge tall fra NAV har den sesongjusterte registrerte arbeidsledigheten fortsatt å falle og var i mai 1,7 prosent.

Det er nær det rekordlave nivået fra april og mai 2008 på 1,6 prosent. I 2022 vil AKU-ledigheten ifølge våre beregninger bli rundt 3,0 prosent som årsgjennomsnitt. Framover ventes det at økningen i arbeidsinnvandringen fortsetter og vil bidra til å dempe presset i arbeidsmarkedet. I 2023 og 2024 anslår vi at ledigheten vil øke til i underkant av 3,5 prosent.

Det høye presset i arbeidsmarkedet vil sannsynligvis føre til at lønnsveksten i år øker mer enn tidligere anslått. Etter mekling på overtid ble Norsk Industri (NHO) og Fellesforbundet (LO) 1. april enige om en ramme for årslønnsveksten i industrien samlet i NHO-området på 3,7 prosent i 2022. I slutten av mai ble det enighet om en lønnsramme litt i overkant av 3,8 prosent i de fleste delene av kommunesektoren. Partene i statlig sektor ble enige om en ramme på 3,8 prosent. Den lave arbeidsledigheten og et høyt antall utlyste stillinger vil antakelig bidra til at den samlede lønnsveksten i

år blir noe høyere enn disse lønnsrammene. Vi anslår en årslønnsvekst på 4 prosent i 2022. Ettersom anslaget for inflasjonen også har blitt justert opp innebærer dette likevel en reallønnsnedgang i år. I årene framover ventes det at reallønnen vil stige. Lav arbeidsledighet kombinert med god lønnsomhet i flere industrinæringer, blant annet som følge av høye eksportpriser på fisk og metaller, skaper rom for økt lønnsvekst i frontfaget, som danner en norm for de andre forhandlingsområdene. Årslønnsveksten ventes å forbli på rundt 4 prosent i 2023 og 2024, noe som vil gi en reallønnsvekst på knappe 2 prosent som gjennomsnitt over disse to årene.

Oppgangen i norsk økonomi vil trolig fortsette framover, men oppgangen vil etter hvert bremses av kapasitetsbegrensninger slik at flere virksomheter vil ha problemer med å møte veksten i etterspørselen. For tiden er aktiviteten i norsk økonomi kun litt under det vi anser som et trendnivå. Samtidig er arbeidsledigheten lav i historisk sammenheng. Normalt er det en stor grad av samvariasjon mellom arbeidsledigheten og hvor mye den økonomiske aktiviteten målt ved BNP Fastlands-Norge avviker fra trendnivået. Grunnen til at disse to indikatorene nå peker i litt ulik retning skyldes at det gjennom pandemien har vært utført færre timeverk per sysselsatt person enn det som er normalt. Dette gjaldt også for 1. kvartal i år, hvor det ble målt det høyeste nivået i sykefravær siden svineinfluensaen høsten 2009. I tillegg er antall utenlandske pendlere ikke kommet tilbake på nivået fra før pandemien, og disse inkluderes ikke i ledighetstallene. Vi anslår at BNP Fastlands-Norge vil øke med 3,7 prosent i år. Veksten i fastlandsøkonomien er deretter ventet å avta mot i underkant av 2 prosent i 2025.

Økonomien preges for tiden av høye priser på blant annet olje og gass. BNP i løpende priser har steget med hele 37 prosent på et år. Sannsynligvis vil Norge få et rekordstort handelsoverskudd på over ett tusen milliarder kroner i 2022, men dette ventes å bli mer enn halvert i løpet av prognoseperioden.

Omfanget og varigheten av de nåværende urolighetene i verdensmarkedet, særlig krigen i Ukraina, vil spille en stor rolle for den økonomiske utviklingen framover. I tillegg er det fremdeles stor usikkerhet knyttet til om det vil oppstå nye og farligere

varianter av koronaviruset. Vi har lagt til grunn at enkelte sanksjoner og ønske om mindre handel med Russland videreføres på lenger sikt, også om krigshandlingene opphører. Samtidig er det antatt at flaskehalsene i internasjonal økonomi er midlertidige og at prisene på flere energivarer og andre råvarer reduseres. I tillegg har vi lagt til grunn at det ikke blir behov for flere nedstengninger av norsk økonomi i tiden framover. Med disse forutsetningene vil norsk økonomi komme inn i en høykonjunktur i løpet av året. Renteøkninger og lavere vekst internasjonalt bidrar imidlertid til at høykonjunktoren blir moderat. Uten de forestående renteøkningene ville trolig inflasjonen forbli høyere enn inflasjonsmålet og norsk økonomi komme inn i en enda klarere høykonjunktur enn det våre prognoser tilsier (se boks 2.1).

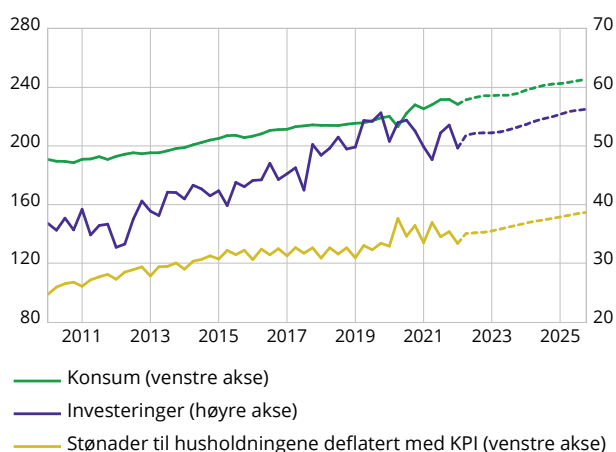
## 2.1. Tiltakspakker og stabiliserende finanspolitikk

Et høyt koronasmittenivå og fravær av kampflyleveranser preget aktiviteten i offentlig forvaltning i 1. kvartal 2022. Konsumet i statsforvaltningen falt 3,4 prosent i 1. kvartal, etter en oppgang på 0,9 prosent kvartalet før. Nedgangen skyldes hovedsakelig fall i konsumgruppene helsetjenester, sosial trygd og velferd samt undervisningstjenester. Lavere konsum av helsetjenester bør ses i sammenheng med det høye koronasmittenivået, høyt sykefravær i helseforetakene og pasienter som avlyste oppsatte avtaler. Konsumet i kommuneforvaltningen steg med 0,5 prosent i 1. kvartal 2022 etter et fall på 0,8 prosent i 4. kvartal i fjor. Investeringene i offentlig forvaltning falt med hele 7,3 prosent i 1. kvartal i år, etter en vekst på 2,6 prosent i det foregående kvartalet. Nesten hele nedgangen kan tilskrives reduserte forsvarsinvesteringer som følge av at det ikke ble levert noen kampfly. Investeringer i kommuneforvaltningen trakk investeringene i offentlig forvaltning opp.

Strukturelt oljekorrigert underskudd for 2022 ble anslått til 322,4 milliarder kroner i Saldert budsjett, som var identisk med anslaget i Nasjonalbudsjettet. Tiltak forbundet med utbruddet av omikronvarianten, de høye strømprisene samt krigen i Ukraina har bidratt til å øke anslått underskudd. Siden Saldert budsjett 2022 har det ifølge Revidert nasjonalbudsjett blitt foreslått og vedtatt ekstraordinære tiltak for om lag 60 milliarder kroner: 24,7 milliarder kroner til midlertidige koronatiltak, 20,5 milliarder kroner til strømstøtte og 14,4 milliarder

**Figur 2.4. Offentlig forvaltning**

Sesongjustert, mrd 2019-kr, kvartal



Kilde: Statistisk sentralbyrå

kroner til styrking av den sivile og militære beredskapen. For å forhindre at finanspolitikken fører til økt press i økonomien har regjeringen samtidig tatt grep som har strammet inn budsjettet med 17,5 milliarder kroner. Rammetilskuddet til kommunesektoren er satt ned med 11,5 milliarder kroner som følge av forbigående høye og uventede skatteinntekter, inndekningen øker med 4 milliarder kroner ved å omprioritere innenfor bistandsrammen og andre utgifter er redusert med om lag 2 milliarder kroner. Regjeringen foreslår i tillegg å øke formuesskattesatsen for upersonlige skattytere fra 0,15 til 0,25 prosent, noe som vil øke provenyet med om lag 0,2 milliarder kroner påløpt i 2022. Det er ikke gjennomført velferdsutt eller andre store skatte- og avgiftsøkninger. Samlet gir dette ifølge Revidert nasjonalbudsjett et strukturelt oljekorrigert underskudd for 2022 på 352,2 milliarder kroner.

Regjeringen foreslår også at merverdiavgiftsfritaket for elbiler erstattes med en tilskuddsordning fra 2023. Endringen innebærer innføring av avgifter for kjøp av elbiler som koster over 500 000 kroner. Økte avgifter på kjøp av elbiler fra 2023 kan imidlertid gi tap av avgiftsinntekter allerede i 2022 som følge av substitusjon fra avgiftsbelagte fossilbiler mot avgiftsfrie elbiler. Et påfølgende høyere salg av avgiftsbelagte fossilbiler i 2023 vil i så fall øke avgiftsinntektene.

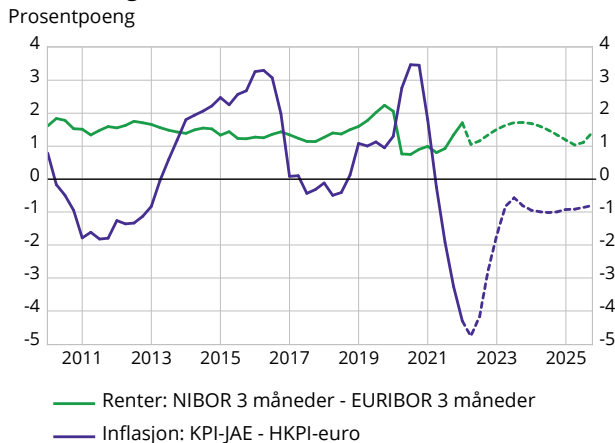
I Revidert nasjonalbudsjett er det anslått at underskuddet i 2022 utgjør 2,9 prosent av Statens pensjonsfond utland, som er innenfor handlingsregelens rammer. Vekst i fondsverdien de senere årene innebærer imidlertid økt oljepengetilskudd målt i kro-

ner. Oljepengetilskuddet i 2022 anslås å utgjøre 10,3 prosent av trend-BNP for Fastlands-Norge, som er klart høyere enn før pandemien da oljepengetilskuddet utgjorde 7,3 prosent. Beregninger i Revidert nasjonalbudsjett viser dessuten at finanspolitikken i 2020 og 2021 vil bidra positivt til den økonomiske aktiviteten også i 2022. De høye strømprisene, som har likhetstrekk med avgifter på strøm fordi begge gir inntekter til det offentlige, vil dempe den økonomiske aktiviteten. Forventninger om at de høye prisene på energi og innsatsvarer er midlertidige gjør det mer lønnsomt å utsette investeringer. Anslått netto kontantstrøm fra petroleumsvirksomheten, som settes inn på Statens pensjonsfond utland, er oppjustert til vel 930 milliarder kroner i 2022 som følge av vedvarende høye olje- og gasspriser. Verdien av Statens pensjonsfond utland (SPU), som ved inngangen til 2022 var 12 340 milliarder kroner, har imidlertid falt til om lag 11 900 milliarder kroner i starten av juni. I prognosene for 2023–2025 antar vi at oljepengetilskuddet, målt ved det strukturelle oljekorrigerte underskuddet som prosentandel av oljefondet, holder seg litt under 3 prosent gitt en normal utvikling i fondsverdien. Store endringer i børsкурser, kronekurs og innskutt kapital kan imidlertid påvirke uttaksprosenten.

Vi anslår en prosentvis økning i konsum og bruttoinvesteringer i offentlig forvaltning i 2022 på henholdsvis 1,2 og 2,2 prosent, som er identisk med anslagene i vår forrige prognose. I Revidert nasjonalbudsjett anslås økningene til henholdsvis 0,7 og 1,1 prosent. Vekstanslagene for perioden 2023–2025 er en videreføring av tidligere anslag, med stabile leveranser av kampfly. Veksten i offentlige investeringer er imidlertid økt noe i forhold til forrige prognose som følge av høyere forventede investeringer i Forsvaret. Stønader, som vi ved forrige prognose antok skulle øke reelt med 1,3 prosent i 2022, antas nå å øke med 0,3 prosent. Et lavere stønadsnivå i 1. kvartal kombinert med kraftigere prisvekst forklarer denne forskjellen. Utbetaling av pensjoner øker gradvis i prognoseperioden. Økt satsing på energiproduksjon og grønn omstilling kan føre til mer ekspansiv finanspolitikk, men effekten av dette vil avhenge av hvordan tiltakene finansieres og innrettes.

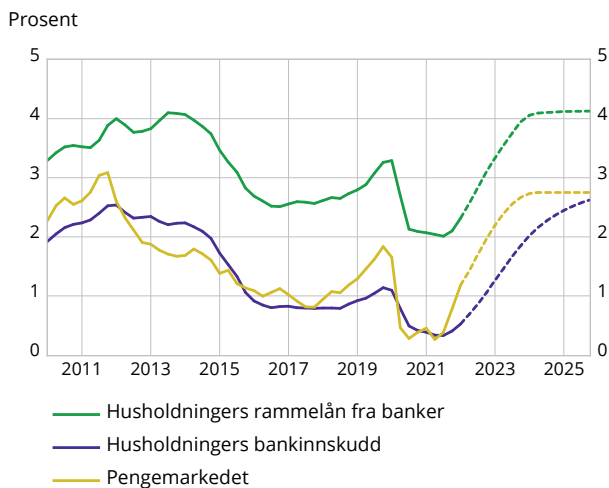
Krigen i Ukraina samt faren for en ny bølge med koronaviruset skaper usikkerhet for finanspolitikken. I prognosene våre forutsettes det at prisene på olje og elektrisitet faller i takt med framtidspri-

**Figur 2.5. Rente- og inflasjonsforskjell mellom Norge og euroområdet**



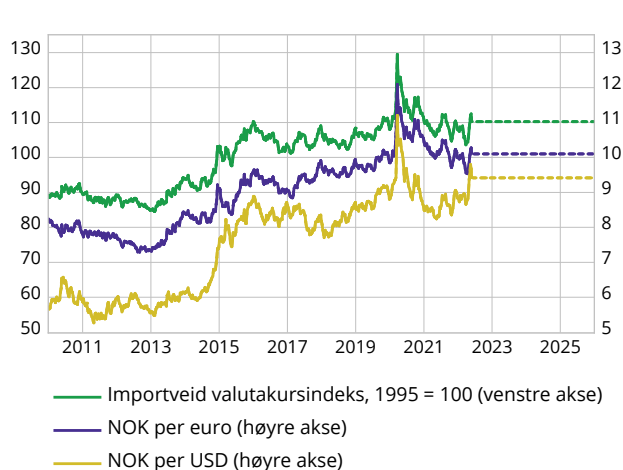
Kilde: Norges Bank og Statistisk sentralbyrå

**Figur 2.6. Norske renter**



Kilde: Norges Bank og Statistisk sentralbyrå

**Figur 2.7. Valutakurser**



Kilde: Norges Bank

sene på disse produktene. En langvarig krig kombinert med omfattende sanksjoner mot Russland vil kunne gi vedvarende høye verdensmarkedspriser på olje, metaller, hvete og enkelte andre landbruksprodukter. Prisene på gass og strøm levert til Europa vil trolig også forbli høye i et slikt scenario. Skatte- og utbytteinntektene til staten fra olje- og gassproduksjon, som kanaliseres inn i Statens pensjonsfond utland, samt fra strøm- og metallproduksjon, som demper budsjettunderskuddet, blir da svært høye. En langvarig krig øker på den annen side sannsynligheten for et kraftig kursfall på verdens børser. Et slikt kursfall vil påføre den norske staten store tap ved at verdien av Statens pensjonsfond utland reduseres. Utgifter forbundet med mottak av flyktninger kommer i tillegg.

**2.2. Trolig dobbel renteøkning i juni**

Etter godt over ett år med historisk lav styringsrente på 0 prosent satte Norges Bank opp renta med 0,25 prosentpoeng i september 2021. Renteoppgangen fortsatte på rentemøtene i desember og mars, slik at styringsrenta nå er 0,75 prosent.

Pengemarkedsrenta følger styringsrenta. I fjor sommer var tremåneders pengemarkedsrente nede i 0,2 prosent. Ved utgangen av året hadde den økt til 1,0 prosent og den fortsatte å øke inn i 2022. Ved utgangen av mai 2022 var den 1,2 prosent, etter å ha vært oppe i 1,4 prosent tidligere på året. I rentemarkedet prises det inn at pengemarkedsrenta kommer opp i 2,3 prosent i desember i år og videre opp til om lag 3 prosent ved utgangen av 2023.

Innskudds- og utlånsrentene har også økt etter rekordlave nivåer i 2. og 3. kvartal i fjor. Gjennomsnittlig rammelånsrente var 2,4 prosent ved utgangen av 1. kvartal i år, noe som representerer en økning på 0,2 prosentpoeng fra utgangen av kvartalet før og 0,4 prosentpoeng høyere enn ved utgangen av 2. og 3. kvartal 2021. Gjennomsnittlig innskuddsrente var ved utgangen av fjoråret på 0,6 prosent, som var 0,3 prosentpoeng høyere enn ved utgangen av 2. kvartal 2021.

Renteøkningene siden sommeren 2021 er sannsynligvis de første i en rekke av flere renteøkninger som vil komme de nærmeste årene. Norges Bank går normalt forsiktig fram med sine renteøkninger. I forbindelse med rentemøtet i mars signaliserte Norges Bank renteøkninger hvert kvartal fram til



utgangen av 2023, slik at styringsrenta kommer opp i om lag 2,5 prosent. Inflasjonspresset har siden økt og arbeidsledigheten målt ved AKU falt til et meget lavt nivå. Vi har oppjustert vårt anslag på veksten i KPI med 1,4 prosentpoeng for i år og nedjustert anslaget på arbeidsledigheten med 0,5 prosentpoeng. Både den høye inflasjonen og den lave arbeidsledigheten taler for en raskere renteøkning. Faren for at det kan oppstå en pris-lønns-spiral der priser og lønninger driver hverandre opp, trekker også i retning av en raskere økning av styringsrenta. Vi forventer derfor at det vil komme en dobbel renteøkning fra Norges Bank allerede nå i juni. Selv etter denne renteøkningen vil styringsrenta være lavere enn før koronakrisen og lavere enn det som Norges Bank omtaler som et normalt rentenivå på rundt 2 prosent. Framover antar vi at Norges Bank fortsetter å øke renta. Ifølge våre beregninger vil styringsrenta komme opp i 2,5 prosent i løpet av neste år for deretter å holdes uendret de neste årene. Pengemarkedsrenta blir da rundt 2,8 prosent i 2024 og 2025. Utlånsrenta, gitt som gjennomsnittlig rammelånsrente, anslår vi å komme opp i om lag 4 prosent i 2024 og 2025.

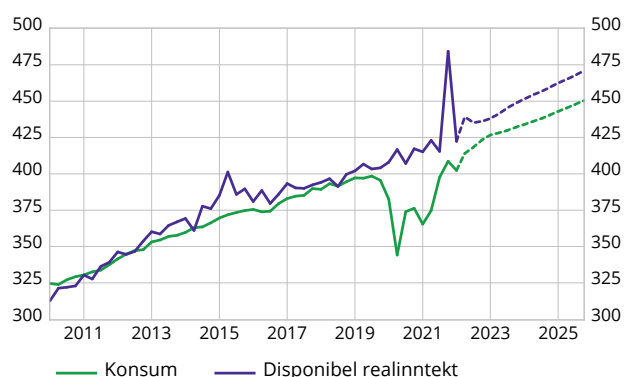
Som i tidligere prognoser legger vi til grunn uendrede valutakurser framover. Ved inngangen av juni var eurokursen på 10,1 kroner og dollaren var verdt 9,4 kroner. Hvis disse og andre valutakurser holder seg uendret framover, vil krona på årsbasis være verdt om lag det samme i år som i 2021 målt ved den importveide kronekursen. Videreføring av dagens svake verdi på krona vil føre til at den på årsbasis også svekker seg med om lag 1 prosent neste år.

### 2.3. Spareraten tilbake på et mer normalt nivå

Veksten i disponibel realinntekt samlet for husholdninger og ideelle organisasjoner er i inntekts- og kapitalregnskapet anslått til 5,4 prosent i 2021, mot 3,2 prosent i vår forrige konjunkturrapport. En stor del av endringen i vekstanslaget skyldes en oppjustering av utbetalinger av aksjeutbytte på rundt 65 milliarder kroner på årsbasis i fjor. Denne oppjusteringen er knyttet til ny informasjon som viser at utbetalinger av aksjeutbytte ble rekordhøye på rundt 100 milliarder kroner mot slutten av fjoråret, trolig som følge av økt utbytteskatt fra 2022. Dersom vi ser bort fra utbetalinger av aksjeutbytte var veksten i disponibel realinntekt bare på 0,7 prosent, om lag 1,5 prosentpoeng lavere enn anslaget

Figur 2.8. Inntekt og konsum i husholdninger mv.

Sesongjustert, mrd 2019-kr, kvartal



Kilde: Statistisk sentralbyrå

sist. Nedjusteringen i vekstanslaget er hovedsakelig av teknisk karakter og henger sammen med at inntekts- og kapitalregnskapet ikke korrigerer for økte skatter knyttet til utbytteutbetalingene i fjor.<sup>1</sup>

Husholdningene opplevde store endringer i sammensetningen av sine inntekter og utgifter under koronapandemien med smitteverntiltak, tidvis nedstengning av næringslivet og svært lave renter. Lønnsinntektene, som er den viktigste inntektskilden til husholdningene, tok seg klart opp i fjor som følge av økt sysselsetting. Veksten i offentlige stønader var derimot langt mer beskjeden i fjor sammenliknet med året før ettersom flere av de permitterte og ledige arbeidstakerne under pandemiens første år kom tilbake i arbeid. Netto renteutgifter ga på sin side et betydelig løft til husholdningenes disponible inntekter i fjor, som året før, på grunn av vedvarende lave utlånsrenter. Rentebelastningen til husholdningene, målt som renteutgifter etter skatt som andel av disponibel inntekt, falt videre fra 4,6 prosent i 2020 til 3,8 prosent i fjor.

Foreløpige tall fra inntekts- og kapitalregnskapet viser at disponibel realinntekt falt med rundt 13 prosent i 1. kvartal i år, mens disponibel realinntekt justert for utbetalinger av aksjeutbytte vokste med rundt 6 prosent. Bak disse vekstanslagene ligger i hovedsak økte lønnsinntekter som følge av sysselsettingsvekst, økte netto renteutgifter som følge av høyere utlånsrenter samt normalisering i utbetalinger av aksjeutbytte og dermed også i skatt på inntekt.

<sup>1</sup> Dette skyldes at tallene for skatt på lønnsinntekter og utbetalte aksjeutbytter til husholdningene inngår samlet i en skattepost fra Skatteetaten og er derfor vanskelig å skille fra hverandre i inntekts- og kapitalregnskapet.



Husholdningenes konsummønster endret seg også betydelig under koronapandemien. Da smittevern-tiltak medførte strenge restriksjoner på tjenestekonsumet tilpasset husholdningene seg ved å øke sitt varekonsum. Mens varekonsumet holdt seg på et historisk høyt nivå gjennom hele fjoråret, var tjenestekonsumet ifølge månedlig nasjonalregnskap tilbake på nivået før pandemiens utbrudd først i september i fjor. På årsbasis vokste samlet konsum med 4,9 prosent i 2021. Likevel var nivået på samlet konsum i fjor om lag 2 prosent lavere enn nivået i 2019.

Samlet konsum i januar i år var preget av smitteverntiltakene som ble innført i midten av desember i fjor i forbindelse med utbredelsen av omikronvarianten. Konsumet falt derfor samlet sett i januar og i desember i fjor. Til tross for innhenting i februar og mars, etter hvert som smitteverntiltakene ble fjernet, falt samlet konsum ifølge kvartalsvis nasjonalregnskap med 1,5 prosent i 1. kvartal i år. Varekonsumet falt med 2,4 prosent og ble særlig trukket ned av bilkjøp, etter rekordsalg av nye personbiler i fjor, ifølge Opplysningsrådet for veitrafikk. At bilkjøpene var rekordstore i 2021 kan forklares med mye oppsparte midler hos husholdningene gjennom koronapandemien. I årets to første måneder gikk bilkjøpene kraftig ned som følge av microchipmangel og flaskehals i leveringskjedene. Dersom vi ser bort fra bilkjøpene var varekonsumet i 1. kvartal i år kun 0,3 prosent lavere enn i 4. kvartal i fjor. Tjenestekonsumet falt på sin side med 0,3 prosent i 1. kvartal som følge av fall i konsumet av passasjertransport og overnattings- og serveringstjenester.

Siden samlede inntekter økte mer enn konsumet i fjor økte spareraten, målt ved sparing som andel av disponibel inntekt, fra et allerede høyt nivå på vel 14 prosent i 2020 til et nivå nær 15 prosent i 2021. Så høy årlig sparerate er ikke tidligere målt i inntekts- og kapitalregnskapet. Spareraten justert for utbetalinger av aksjeutbytte falt fra rundt 10 prosent til rundt 7 prosent i samme periode. Til sammenlikning var gjennomsnittlig årlig sparerate med og uten utbytteutbetalinger henholdsvis 6,7 prosent og 2,9 prosent i tiårsperioden 2010-2019.

Ifølge foreløpige tall fra inntekts- og kapitalregnskapet falt spareraten fra 18,9 prosent i 4. kvartal i fjor til 8,2 prosent i 1. kvartal i år, mens spareraten justert for utbetalinger av aksjeutbytte økte

fra godt under null prosent til 5 prosent i samme periode. Disse store endringene i spareraten gjennom to kvartaler må imidlertid ses i sammenheng med de ekstraordinære endringene i utbetalinger av aksjeutbytte som altså trolig skyldes den økte utbytteskatten innført fra i år.

Vi anslår nå at veksten i disponibel realinntekt justert for utbetalinger av aksjeutbytte blir rundt 4 prosent i år. Dette er en oppjustering fra vår forrige konjunkturrapport på rundt 2 prosentpoeng og henger i hovedsak sammen med den anslåtte nedjusteringen av realinntektsveksten i fjor i inntekts- og kapitalregnskapet. For årene 2023–2025 vil gjennomsnittlig årlig vekst i disponibel realinntekt med våre forutsetninger bli på vel 2,5 prosent. Både lønnsinntektene og offentlige stønader vil reelt sett ta seg opp i takt med vesentlig lavere forventet inflasjon i årene framover og gi store positive bidrag til disponibel realinntekt. Netto renteutgifter vil derimot dempe realinntektsveksten i 2023 og 2024 når lånerentene som husholdningene står overfor stiger videre i takt med økende styringsrente. Nivået på rentebelastningen til husholdningene vil i 2024 og 2025 komme opp til nær 7 prosent, noe som er vel ett prosentpoeng høyere enn gjennomsnittet i tiårsperioden 2010–2019.

Vi ser for oss at veksten i samlet konsum blir rundt 7,5 prosent som årsgjennomsnitt i år. Bak dette vekstanslaget, som er på linje med anslaget ved forrige publisering, ligger antakelser om ingen nye nedstengninger av samfunnet og at oppdemmet etterspørsel under pandemien ikke er uttømt hos husholdningene. Nivået på samlet konsum i 2022 vil dermed kunne ligge rundt 5,5 prosent høyere enn nivået i 2019. På grunn av den pågående krigen i Ukraina er imidlertid usikkerheten rundt vårt konsumanslag for i år stor. Vi anslår at samlet konsum vil vokse videre med nær 2,5 prosent som årlig gjennomsnitt de siste tre årene av prognoseperioden. Utviklingen i disse årene drives av veksten i disponible realinntekter, men dempes av økte realrenter etter skatt og svak utvikling i realboligpriser.

Med våre anslag på inntekts- og konsumutviklingen vil spareraten falle til rundt 8,5 prosent som årsgjennomsnitt i år, for så å ligge noe høyere i både 2024 og 2025. Høyere realrente etter skatt vil bidra til å øke spareraten. Spareraten justert for utbetalinger av aksjeutbytte vil falle til rundt 3 prosent i

år og stige til rundt 4 prosent i 2025. De sistnevnte anslagene innebærer at spareraten som årsgjennomsnitt i prognoseperioden vil være tilbake på et mer normalt nivå nær årsgjennomsnittet for tiårsperioden 2010–2019.

## 2.4. Lavere vekstutsikter i boligmarkedet

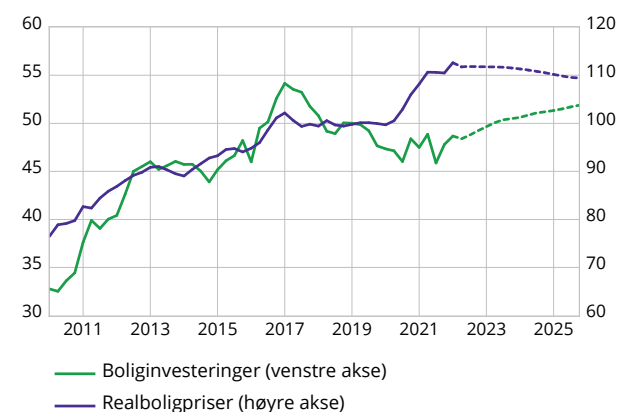
Ifølge boligprisindeksen til Statistisk sentralbyrå økte boligprisene med 10,5 prosent på årsbasis i 2021. Boligprisene fortsatte å stige med hele 2,4 prosent i 1. kvartal i år. Den sterke prisoppgangen i 1. kvartal må ses i sammenheng med at det ved årsskiftet ble innført strengere krav til tilstandsrapporter i avhendingsloven. Dette har skapt flaskehals i boligmarkedet og har bidratt til at det ble lagt ut betydelig færre boliger i 1. kvartal sammenliknet med samme periode i fjor og årene før pandemien.

Eiendom Norge publiserer månedlig statistikk over solgte boliger. Mai-statistikken viste at på tross av en vekst i antall nye boliger på markedet, er tilbudssiden i boligmarkedet fremdeles svak. Antall solgte boliger hadde imidlertid økt betydelig siden januar og nivået i mai i år var høyere enn det historisk høye nivået i mai i fjor. Antall usolgte boliger og omsetningstid har derimot ligget på et historisk lavt nivå så langt i år. En relativt høy etterspørsel etter bolig kombinert med få boliger ute på markedet skaper prispress. Dette kan ha vært medvirkende til at boligprisene har steget betydelig de siste månedene, med en vekst på 0,8 prosent i mars, 0,4 prosent i april og 0,7 prosent i mai ifølge Eiendom Norge.

Ifølge tall fra nasjonalregnskapet steg boliginvesteringene med 1,9 prosent i årets første kvartal etter å ha steget med hele 4,3 prosent i 4. kvartal i fjor. Samtidig har salget av nye boliger hittil i år (til og med april) vært 13 prosent lavere enn samme periode i fjor, ifølge Boligprodusentenes forening. Igangsettingen av nye boliger har likevel vært på samme nivå som i fjor. Utviklingen i salgstillene kan henge sammen med prisveksten på byggevarer og lavere forventninger til egen økonomi blant husholdningene. Ifølge våre beregninger vil boliginvesteringene framover ligge på et lavere nivå enn lagt til grunn i vår forrige konjunkturrapport. Vi anslår nå at veksten i boliginvesteringene som årsgjennomsnitt blir rundt 2 prosent i år, som er en nedjustering på knappe 0,5 prosentpoeng fra sist. De økte byggekostnadene vil trolig være midlertidi-

Figur 2.9. Boligmarkedet

Sesongjustert. Venstre akse: mrd 2019-kr, kvartal  
Høyre akse: indeks, 2019 = 100



Kilde: Statistisk sentralbyrå

ge, slik at noe av investeringene blir utsatt til neste år. Vi ser derfor for oss at veksten i boliginvesteringene blir på drøye 3,5 prosent i 2023, for deretter å avta til 1 prosent mot slutten av prognoseperioden, blant annet som følge av økte renter.

I vår makroøkonomiske modell KVARTS er det en gjensidig påvirkning mellom boligprisene og tilbudet av boliger. Positiv vekst i boliginvesteringer fører til høyere vekst i tilbudet av boliger, og dermed til lavere boligpriser i årene framover. Videre vil de forventede renteøkningene være en dempende faktor for boligmarkedet og norsk økonomi generelt, se boks 2.1. Avtakende vekst i boligprisene gjenspeiles i husholdningens gjeldsopptak, som i KVARTS vokser i takt med boligprisene. Våre beregninger tilsier at den årlige gjeldsveksten vil avta fra drøye 5 prosent i 2022 til rundt 3 prosent i 2025.

En rekke usikkerhetsfaktorer kan påvirke utviklingen i boligmarkedet framover. Den pågående pandemien, som fortsatt er en viktig faktor eksempelvis i Kina, og krigen i Ukraina fører til økte energipriser og høye materialkostnader. Krigen øker også global usikkerhet og skaper internasjonal uro. Dette kan svekke investeringslysten og husholdningenes økonomiske situasjon, som kan bidra til å trekke prisene ned. Imidlertid kan høyere byggekostnader, flaskehals for produksjon av nye boliger og en svak tilbudsside i bruktboligmarkedet skape ytterligere prispress i boligmarkedet framover.

Samlet sett anslår vi en boligprisvekst på 5,8 prosent i år. Dette anslaget innebærer at boligprisene vil øke med 1 prosent gjennom resten av året.

Som følge av en forventet høyere rentebane, har vi nedjustert våre prognoser for boligprisutviklingen fra og med neste år. Vi legger til grunn at boligprisveksten på årsbasis vil falle fra 2,6 prosent i 2023 til om lag 1 prosent i årene 2024 og 2025. Med dette bildet vil realboligprisene falle i hvert av årene i perioden 2023–2025.

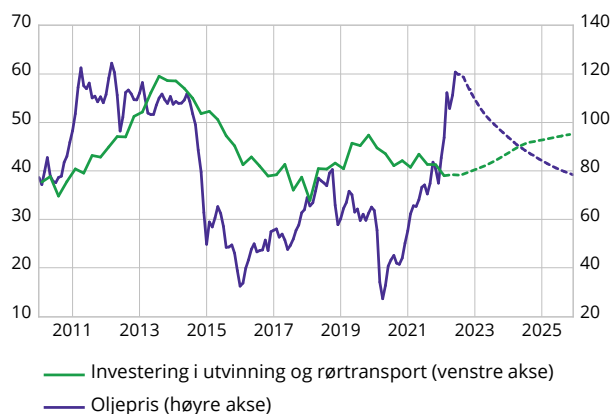
## 2.5. Fallet i petroleumsinvesteringene i år snur til solid vekst

Petroleumsinvesteringene falt i 1. kvartal 2022 med 5,5 prosent fra kvartalet før. Sammenliknet med samme kvartal i fjor er investeringene i 1. kvartal i år 4,3 prosent lavere. Mens investeringsprisene økte med bare 1,2 prosent i 2021 var prisveksten i 1. kvartal i år på 3,6 prosent sammenliknet med samme kvartal i fjor. Det er grunn til å tro at den dempede prisveksten i fjor i stor grad var drevet av styrkingen av den norske krona, og at den økende prisveksten så langt i år var drevet av at krona svekket seg. Siden oljeselskapene kjøper mye av investeringsvarene i dollar dempes prisene målt i kroner når krona øker i verdi, og motsatt.

Statistisk sentralbyrå kartlegger oljeselskapenes investeringsplaner i den kvartalsvise investeringsstillingen (KIS) for det inneværende og det neste året. Det nominelle anslaget for 2022 i siste investeringstilling er på om lag 167 milliarder kroner. Dette er 4,8 prosent høyere enn anslaget gitt i forrige telling, men likevel 8 prosent lavere enn anslaget gitt for 2021 på samme tidspunkt i fjor. Det er kommet til et nytt utbyggingsprosjekt i den siste tellingen. Det er imidlertid kategoriene feltutbygging, felt i drift og nedstengning og fjerning som bidrar til den indikerte nedgangen. Flere utbyggingsprosjekter ble ferdigstilt i fjor, mens andre utbygginger nærmer seg ferdigstillelse og har derfor hatt sin investeringstopp tidligere. Det er kategorien produksjonsboring som driver den indikerte nedgangen innen felt i drift. De midlertidige skattereglene som ble vedtatt av Stortinget i juni 2020 ble utformet slik at de skulle gjelde ut året 2021 for alle typer investeringer bortsett fra nedstengning og fjerning. Siden skatteimpulsen på denne typen investeringer ble faset ut 1. januar 2022 hadde operatørene sterke insentiver til å få gjennomført så mye som mulig av slike investeringer før utgangen av 2021. De høye investeringene i felt i drift i fjor og den indikerte nedgangen for denne kategorien i år, kan til en viss grad ha sammenheng med

Figur 2.10. Petroleumsinvesteringer og oljepris

Sesongjustert. Venstre akse: mrd 2019-kr, kvartal  
Høyre akse: USD per fat



Kilde: Statistisk sentralbyrå

denne utfasingen. Det er spesielt underkategorien produksjonsboring som har stor nedgang.

Utbyggingsprosjekter kommer med i investeringsundersøkelsen først når det blir levert plan for utbygging og drift (PUD) til myndighetene. I den nevnte skattepakken gis det også gunstig beskatning for alle utbygginger det leveres PUD på før utgangen av 2022. Det er derfor ventet at det blir levert PUD på svært mange prosjekter mot slutten av året. De som først blir levert i 4. kvartal vil ha beskjedne investeringer i år, mens de som kommer tidligere vil ha høyere investeringer. I tillegg til Halten Øst, som det ble levert PUD på i slutten av mai forventes det PUD for utbygginger som Brasse, Trine og Trell i løpet av de neste månedene. I sum regner vi med at utbyggingsinvesteringene vil isolert sett øke med om lag 6 milliarder kroner i år, utover det som nå ligger inne i tellingen.

Våre anslag for petroleumsinvesteringene er knyttet opp til våre prognoser for utviklingen i oljeprisen, som baseres på terminpriser. Energikrisen i Europa i høst og den pågående krigen i Ukraina har medført en markant økning i både gassprisen og oljeprisen. Vi venter at dette kan stimulere operatørene til å øke sine boreplaner på felt i drift utover det som ligger inne i de nåværende budsjettene. Imidlertid har flere felt fått konsesjon til å minimere vedlikeholdsstanser i år for å øke gassproduksjonen slik at det kan forsynes mer norsk gass til Europa. Ved slike vedlikeholdsstanser pleier det også å bli utført oppgraderingsinvesteringer. Færre og kortere vedlikeholdsstanser vil derfor kunne dempe vare- og tjenesteinvesteringene i felt i drift i år. På bakgrunn av disse forholdene anslår vi at

volumet av petroleumsinvesteringene vil falle med 7 prosent i år, som er et litt sterkere fall enn anslått i forrige konjunkturrapport.

I investeringstillingen for 2023 anslås investeringene til om lag 131 milliarder kroner, som er om lag på linje med forrige tellings anslag. Anslaget indikerer et nominelt fall på om lag 8,5 prosent i 2023 når vi sammenlikner med tilsvarende anslag gitt for 2022. Det er kategoriene felt i drift, nedstengning og fjerning samt leting og konseptstudier som trekker ned sammenliknet med 2022. I motsatt retning går anslagene for feltutbygging, der det indikeres en liten oppgang i investeringene i 2023. De mange utbyggingene som kommer i år vil ha betydelige investeringer til neste år, noe som vil heve utbyggingsinvesteringene vesentlig sammenliknet med det som nå ligger inne i tellingen.

Forrige gang det var sterkt økende aktivitetsnivå på norsk sokkel over flere år var i årene 2011–2014. Den gang var investeringsveksten sterk innen både feltutbygging, felt i drift og leting. Det resulterte i en sterk vekst i kostnadene på innsatsfaktorene i næringen. Operatørene planlegger nå å utføre en større andel av utbyggingsinvesteringene innenlands enn de gjorde den gang, noe som isolert sett vil øke etterspørselen rettet mot norsk leverandørindustri ytterligere. Vi legger til grunn at aktørene i bransjen har erfaringene fra forrige tiår friskt i minne, og at de vil prøve å unngå at det samme skal skje igjen ved å dempe aktivitetsnivået på leting og særlig felt i drift gjennom de kommende årene med utbyggingsboom. Når vi legger dette til grunn er det en større oppsiderisiko enn nedsiderisiko i våre investeringsanslag for de neste årene innen felt i drift og leting.

Vi anslår at realinvesteringene vil øke med 7 prosent i 2023. Dette er 2 prosentpoeng lavere vekst enn i forrige konjunkturrapport. Nedjusteringen kommer delvis som følge av at vi har endret våre anslag på investeringsprofilen på enkelte av utbyggingene, slik at det blir noe lavere utbyggingsinvesteringer i 2023, og noe høyere i 2024. I tillegg har vi redusert våre anslag for investeringer i felt i drift noe til neste år.

De mange utbyggingene som kommer i år vil trolig generere svært høye investeringer i feltutbygging både i 2024 og 2025. Mindre utbyggingsprosjekter pleier å ha høyest investeringer i utbyggingenes

andre år, mens de større prosjektene typisk har høyest investeringer i det tredje året eller senere. Siden de aller fleste planlagte prosjektene kommer mot slutten av inneværende år, kan 2023 ses på som det første utbyggingsåret for disse. Ifølge våre beregninger vil derfor investeringene til feltutbygging være klart høyere i 2024 enn i 2023, og litt høyere enn det vi la til grunn i forrige konjunkturrapport. De fleste kommende utbygginger er små eller mellomstore, og investeringene på disse vil sannsynligvis være på sitt høyeste i 2024. Noen prosjekter er store, og vil trolig ha høyere investeringer i 2025. Dette innebærer at utbyggingsinvesteringene trolig vil flate mer ut i 2025. Vi anslår på bakgrunn av dette en volumvekst på 10 prosent i 2024. Investeringsnivået i 2024 vil da være om lag 1 prosent høyere enn anslått i forrige konjunkturrapport. Vi har økt vårt anslag for feltutbygging og redusert anslaget for felt i drift og leting noe. For 2025 har vi økt vårt anslag fra nullvekst sist til en volumvekst på 3 prosent nå. Endringer kommer som følge av endret anslag på investeringsprofilen på noen utbygginger og forsert anslått oppstart på andre utbygginger. Med en slik utvikling vil investeringene i 2025 være om lag 5 prosent høyere enn i 2019.

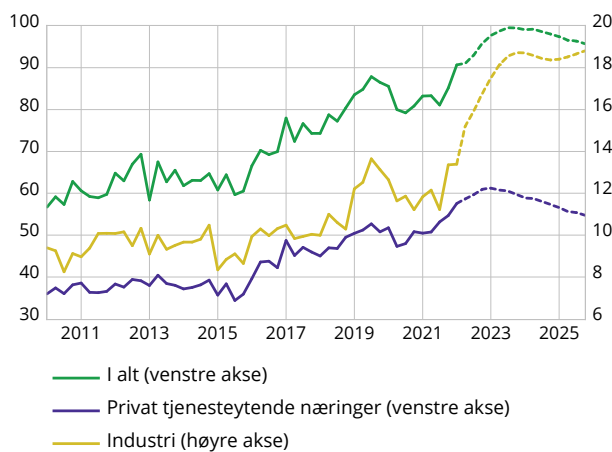
Olje- og gassutvinningen var i 1. kvartal i år 0,4 prosent lavere enn i samme periode i fjor. Væskeproduksjonen falt med 6,7 prosent, mens gassproduksjonen økte med 6,2 prosent sammenliknet med samme kvartal i 2021. Oljedirektoratet anslår nå at produksjonen vil øke med 3,9 prosent i år. Fra februar til mai har de økt sitt vekstanslag for årets gassproduksjon fra 1,7 prosent til hele 7,8 prosent. Det økte vekstanslaget har sammenheng med at Olje- og energidepartementet har gitt selskapene konsesjon til å øke gassproduksjonen for å kunne øke forsyningene av norsk gass til Europa. Oljedirektoratet har derimot nedjustert sitt vekstanslag på væskeproduksjonen fra 3,5 prosent i februar til bare 0,1 prosent i mai. Petroleumsproduksjonen i 2023 og 2024 ventes å øke med henholdsvis 3,4 og 2 prosent, før den gradvis faller i andre halvdel av dette tiåret.

## 2.6. Kraftig vekst i industriinvesteringene

Ifølge foreløpige tall fra nasjonalregnskapet økte næringsinvesteringene med 6,5 prosent i 1. kvartal 2022. Veksten var drevet av høye investeringer innen kategorien annen vareproduksjon, som økte 15,3 prosent, og kategorien andre tjenester (som

Figur 2.11. Investeringer i fastlandsnæringer

Sesongjustert, mrd 2019-kr, kvartal



Kilde: Statistisk sentralbyrå

ikke er tilknyttet petroleumsnæringen) som er anslått til å vokse med 5,3 prosent. Investeringene i andre tjenester hadde allerede ved inngangen til 1. kvartal passert nivået fra før pandemien.

Statistisk sentralbyrå kartlegger virksomhetenes antatte investeringer for inneværende år og neste år innen industri, bergverk og kraftforsyning. Siste publisering i mai 2022 viser at industriinvesteringer i 2022 anslås å bli 38,2 prosent høyere sammenliknet med tilsvarende anslag for 2021, gitt på samme tid i fjor. Endringene i anslagene for investeringer kommer i hovedsak som følge av nye investeringsprosjekter innen metallindustrien, dataindustrien og elektrisk utstyrsindustri og i noen grad oljeraffinerier. Investeringer innen bergverksdriften har også en liten oppgang, med en anslått vekst i 2022 på 2,6 prosent sammenliknet med tilsvarende anslag for 2021, gitt på samme tid i fjor.

Investeringene i kraftforsyning antas å falle med 22,1 prosent i år sammenliknet med anslaget for 2021, gitt på samme tid i fjor. Fallet må ses i sammenheng med at flere vindkraftprosjekter ble avsluttet i 2021, uten at nye har kommet til.

Klima- og energiomstillingen får stadig større tyngde i investeringene i fastlandsvirksomhetene. Flere store prosjekter som kan knyttes til «grønn omstilling» er inkludert i virksomhetenes anslag for investeringer i SSBs undersøkelse, herunder batterifabriker, anlegg for karbonfangst og -lagring og hydrogenanlegg. Til sammen er det rapportert om investeringer på godt over 10 milliarder på denne typen prosjekter i den siste investeringsundersøkelsen. De fleste av disse investerings-

prosjektene er langvarige, og vil dermed bidra til å holde nivået på næringsinvesteringene oppe på lengre sikt.

Ifølge mars-rapporten til Norges Banks Regionale Nettverk, forventer virksomhetene en betydelig investeringsvekst det kommende året, selv om anslagene har blitt redusert siden forrige måling i desember. Innen varehandelen forventes det en stabil utvikling i investeringer, mens det forventes en økende investeringstakt innen tjenesteytende næringer.

Utviklingen i investeringene er imidlertid avhengige av den pågående pandemien og krigen i Ukraina. Høye energipriser i kombinasjon med høye priser på råvarer generelt kan sette en stopper for planlagte investeringer i flere virksomheter.

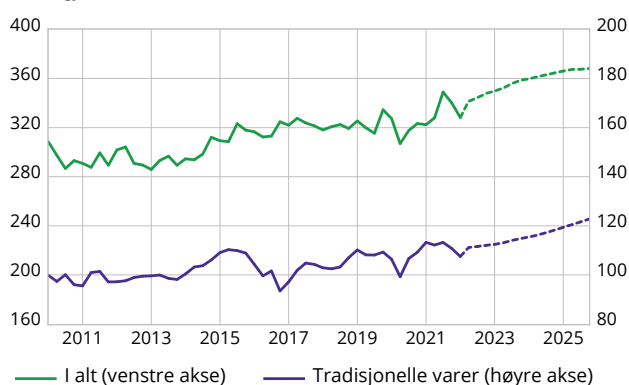
Vi anslår nå en vekst i næringsinvesteringene for inneværende år på 9,9 prosent, som er en del høyere enn anslaget på 7,2 prosent i forrige konjunkturrapport. Årsaken til oppjusteringen er den kraftige veksten i antatte investeringer i industrien, samt at bedriftene innen tjenestenæringer stadig ser for seg en økende investeringstakt. For 2023 antas det at veksten blir om lag 8 prosent, som er en klar oppjustering fra forrige rapport hvor anslaget var på om lag 5 prosent. Det oppjusterte anslaget skyldes at virksomhetene i industrien melder om vekst i investeringene også for neste år. Investeringene er av virksomhetene antatt å være på et historisk høyt nivå ut hele prognoseperioden. Mot slutten av prognoseperioden flater veksten ut som følge av de forventede rentehevingene til Norges Bank.

## 2.7. Rekordhøy eksportverdi i 1. kvartal i år

Etter nedgangen gjennom første halvår 2020 har verdien av samlet eksport steget i hvert av de siste sju kvartalene. Veksten var vedvarende høy gjennom fjoråret, og i 1. kvartal i år var verdien nær dobbelt så høy som i samme kvartal i fjor. Så godt som hele verdistigningen siden midten av 2020 skyldes høy vekst i prisene på norske eksportvarer, i særdeleshet naturgass og råolje, men også på viktige eksportvarer fra fastlandet som elektrisitet, raffinerte oljeprodukter, metaller samt kjemikalier, kjemiske og mineralske produkter. Prisvekst internasjonalt for disse varegruppene bidro til at også samlet importverdi økte vesentlig over de siste sju kvartalene, men langt mindre enn samlet eksport-

Figur 2.12. Eksport

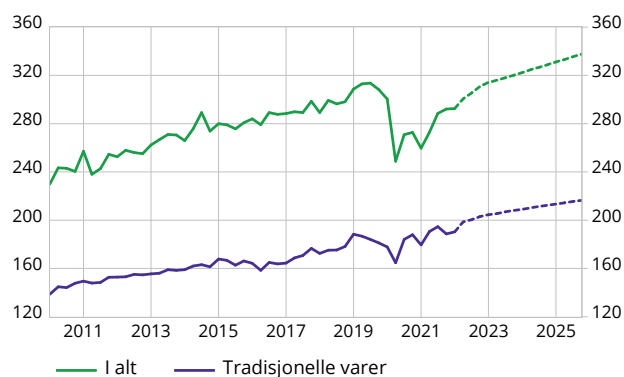
Sesongjustert, mrd 2019-kr, kvartal



Kilde: Statistisk sentralbyrå

Figur 2.13. Import

Sesongjustert, mrd 2019-kr, kvartal



Kilde: Statistisk sentralbyrå

verdi. Målt i volum var det lav vekst i importen og enda lavere vekst i eksporten gjennom 2021. Dermed var det i all hovedsak bytteforholdsgevinster som sørget for at handelsbalansen økte hvert kvartal, fra et underskudd på 26 milliarder kroner i 2. kvartal 2020 til et rekordhøyt overskudd på 303 milliarder kroner i 1. kvartal 2022.

Etter fall i først halvår og innhenting i andre halvår i 2020 har eksportvolumet fra fastlandet vokst lite. Tradisjonell vareeksport kom raskt tilbake til nivået før koronapandemien, men har utviklet seg svakt og – justert for sesongsvingninger – gått noe ned de to siste kvartalene. Det er særlig eksporten av verkstedprodukter, kjemikalier, kjemiske og mineralske produkter samt primærnæringsprodukter som har hatt negativ volumvekst. Tjenesteeksporten er ennå ikke tilbake på nivået før pandemien. Svært stor vekst i utlendingers konsum i Norge, som regnes som eksport, bidro til en markant vekst i samlet tjenesteeksport i andre halvår i fjor, mens reduserte finans- og forretningstjenester bidro til et lite fall i samlet tjenesteeksport i 1. kvartal i år. Etter en topp i 3. kvartal i fjor har både oljeeksporten og gasseksporten falt de to siste kvartalene. Den enorme prisoppgangen har ikke ført til mer eksport fordi eksportvolumet er begrenset av produksjonskapasiteten på kort sikt.

Sesongjustert import av varer og tjenester har hatt liknende utvikling som eksporten fra fastlandet de siste to årene. Etter fall i første halvår 2020 har vareimporten tatt seg opp til et litt høyere nivå enn før pandemien. Tjenesteimporten falt mer og ligger fortsatt langt under sitt førpandemiske nivå til tross for sterk vekst gjennom andre halvår i fjor. Både vare- og tjenesteimporten økte litt i 1. kvartal i år. Importen av store industrivaregrupper som

verkstedprodukter, kjemikalier, kjemiske og mineralske produkter, metaller og raffinerte oljeprodukter trakk opp samlet vareimport. Økt import av informasjonstjenester bidro mye til å løfte samlet tjenesteimport. Den høye prisstigningen på vareimporten gjennom fjoråret fortsatte i 1. kvartal i år, mens prisen på tjenesteimporten falt noe tilbake etter høy vekst de tre foregående kvartalene.

På grunn av urolighetene internasjonalt venter vi en lavere eksportmarkedsvekst gjennom prognoseperioden 2022–2025 enn vi la til grunn i forrige konjunkturrapport. Sammen med høy prisvekst på spesielt vareeksporten i år – både med og uten olje og gass – tilsier det lavere eksportvekst i 2022 enn vi så for oss sist. Fra og med 2023 venter vi mindre endringer i fastlandseksporten og noe prisreduksjon. En reduksjon mot mer normale olje- og gasspriser vil ikke ha stor virkning på eksportvolumet ettersom det i betydelig grad begrenses av nåværende produksjonskapasitet de nærmeste årene. Importprisene antas å fortsette å utvikle seg i samme retning som eksportprisene, men med mindre vekst i år og mindre negativ utvikling deretter. Det medfører en bytteforholdsgevinst i år og et bytteforholdstap deretter. Sammen med høye priser på olje og gass i år og etterfølgende prisnedgang, vil det å gi et rekordstort handelsoverskudd på over ett tusen milliarder kroner i år, men overskuddet anslås å bli mer enn halvert de neste tre årene. Et stort overskudd på rente- og stønadsbalansen i år ventes derimot å øke gjennom prognoseperioden. Lagt til handelsoverskuddet, vil det bidra til et rekordoverskudd på driftsbalansen overfor utlandet i år. Deretter vil det dempe nedgangen som følger av den store reduksjonen i handelsoverskuddet. Overskuddet på driftsbalansen overfor utlandet som andel av BNP anslås til å kunne nå hele 25



prosent i år, for deretter å halveres innen 2025. Så store absolutte overskudd og overskudd som andel av BNP er ikke målt i nasjonalregnskapet tidligere.

## 2.8. Produksjonen hentet seg inn etter fallet i desember

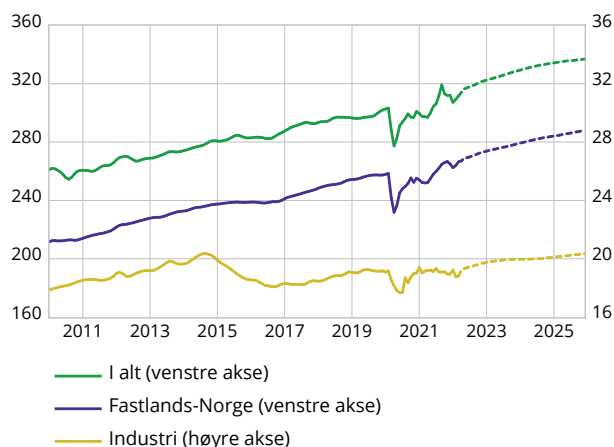
I november 2021 var BNP Fastlands-Norge hentet inn til et nivå nær den anslåtte trendbanen, men nye koronatiltak begrenset nok en gang aktiviteten i deler av næringslivet i desember 2021 og deler av 1. kvartal 2022. I tillegg var fraværet høyt i begynnelsen av inneværende år, ettersom omikronviruset raskt spredte seg ved gjenåpningen av samfunnet. BNP Fastlands-Norge gikk ned i desember og januar, men økte de påfølgende to månedene. I mars var den månedlige aktiviteten på fastlandet om lag tilbake på nivået i november 2021. Samlet sett ble BNP Fastlands-Norge redusert med 0,6 prosent i 1. kvartal 2022.

Det var særlig innen privat og offentlig tjenesteyting at koronasituasjonen preget produksjonen i begynnelsen av 2022. Aktiviteten falt i desember og januar i næringer som transport, overnatting og servering, og kultur, underholdning og annen tjenesteyting. Disse næringene har også tidligere vært særlig hardt rammet av smitteverntiltak. Aktiviteten i varehandelen har ligget på et høyt nivå gjennom pandemien, ettersom husholdningene endret sine handlemønstre vekk fra tjenester og varekjøp i utlandet. Aktiviteten i næringen falt imidlertid rundt årsskiftet. Både høyt fravær og mange koronarelaterte innleggelses begrenset den normale aktiviteten i helseforetakene. Dette trakk BNP Fastlands-Norge betydelig ned i begynnelsen av 2022.

Den økonomiske nedgangen i desember og januar var langt mer dempet enn i tidligere perioder med høy smitte og strenge smitteverntiltak, som reflekterte det relativt milde omfanget av sykdommen og den korte varigheten av restriksjonene. Store deler av økonomien kom uanfektet gjennom 1. kvartal, og flere næringer vokste, deriblant bygge- og anleggsvirksomheten, informasjon og kommunikasjon samt faglig, vitenskapelig og teknisk tjenesteyting. Oppdragsmengden i mange næringer har økt med åpningen av samfunnet, og kapasitetsutnyttelsen er høy. Det stramme arbeidsmarkedet har imidlertid gitt utfordringer med å fylle ledige stillinger.

Figur 2.14. Bruttonasjonalprodukt

Sesongjustert, mrd 2019-kr, måned



Kilde: Statistisk sentralbyrå

Innen de tjenestenæringene som koronapandemien rammet hardest er aktiviteten fortsatt lavere enn før pandemien. Vi antar at aktiviteten i disse næringene kommer til å vokse videre i tiden framover. Samtidig har ikke utenlandske turister og utenlandske pendlere kommet tilbake i samme grad som før pandemien, som kan holde den videre veksten tilbake. Husholdningenes kjøp i utlandet er fortsatt lavere enn før pandemien, men dersom disse tar seg opp kan bruttoproduktet i den norske varehandelen gå videre ned.

Likevel vil sannsynligvis ikke alle endringene som pandemien har bragt med seg bli helt reversert. For eksempel har folks reisevaner og netthandel endret seg de siste to årene, noe som kan representere varige skift i etterspørselen.

I tillegg til koronasituasjonen har det i lang tid vært utfordringer knyttet til den internasjonale markedsutviklingen. Andre halvdel av 2021 var preget av blant annet høye fraktrater, stramme energimarkeder og råvareknapphet som har slått ut i høy prisstigning på noen varer og tjenester. Særlig utslagsgivende for norsk økonomi er den kraftige prisøkningen på energivarer. Verdien av norsk petroleumsproduksjon og samlet BNP har dermed blitt historisk høy. Produksjonsvolumet i utvinningsnæringen har imidlertid hatt en mer dempet utvikling. Verdien av samlet BNP vokste kraftig i mars, fra et allerede svært høyt nivå. Det er særlig verdien av naturgass og råolje som har løftet samlet BNP, men flere andre varer som Norge produserer og eksporterer har bidratt, deriblant elektrisk kraft, metaller og fisk. Samtidig har prisstigningen gitt dyre innsatsvarer til produksjonen i flere næ-



ringer, blant annet i industrien, hvor energivarer er en viktig innsatsfaktor.

Vi venter en videre vekst i norsk økonomi i tiden framover. Sammenliknet med forrige prognose dempes veksten isolert sett noe mer av den pågående krigen i Ukraina. Likevel er den anslåtte årsveksten i BNP Fastlands-Norge i 2022 på 3,7 prosent, som er 0,1 prosentpoeng høyere enn i vår forrige prognose. Produksjonsveksten de påfølgende årene ventes å avta noe. Den videre veksten forutsetter at koronaviruset holdes under kontroll, slik at normaliseringen av samfunnet kan fortsette. Vi har lagt til grunn at de høye prisene ikke blir varige, men dyrere innsatsvarer over en lengre periode kan ramme aktiviteten i deler av næringslivet. Dersom prisstigningen sprer seg i verdikjedene og gir høyere salgspriser på ferdigvarer, vil det kunne dempe husholdningenes etterspørsel.

## 2.9. Fortsatt økning i sysselsettingen og synkende arbeidsledighet

Tiltakene som ble iverksatt for å håndtere koronapandemien førte til et markant fall i sysselsettingen og en sterk økning i både arbeidsledigheten og antall permitterte gjennom 2020. Ifølge Arbeidskraftundersøkelsen (AKU) var sysselsettingen 1,1 prosent lavere i 1. kvartal 2021 enn i 1. kvartal 2020 og arbeidsledigheten lå på 5,0 prosent, en oppgang på 1,4 prosent. Blant de som ble regnet som sysselsatte var det mange helt ledige permitterte, som ifølge NAV i februar 2021 utgjorde 1,3 prosent av arbeidsstyrken.

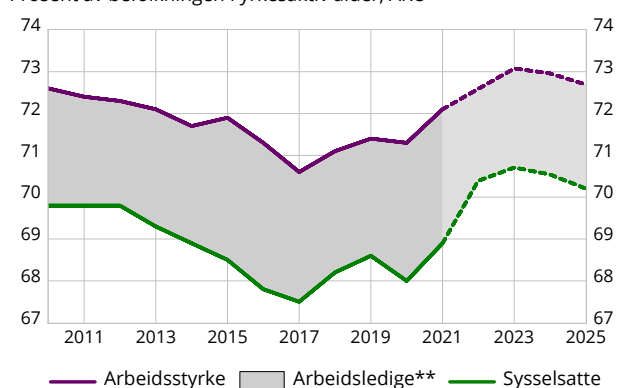
Nedgangen i økonomien ble likevel mindre enn forventet, godt hjulpet av en ekspansiv penge- og finanspolitikk som ga økonomien en kraftig stimulans. Ifølge AKU har den brudd- og sesongjusterte<sup>2</sup> sysselsettingen nå vokst hver måned siden februar 2021. I 1. kvartal 2022 var det ikke-justerte nivået på sysselsettingen 4,7 prosent høyere enn i 1. kvartal 2021 og 3,6 prosent høyere enn i 1. kvartal 2020. I tillegg utgjorde helt ledige permitterte kun 0,3 prosent av arbeidsstyrken i februar 2022.

Den brudd- og sesongjusterte arbeidsledigheten har ifølge AKU sunket hver måned siden mai 2021. I mars, beregnet som gjennomsnittet fra februar til april, utgjorde de arbeidsledige 2,9 prosent av arbeidsstyrken, som er det laveste nivået siden 2008.

<sup>2</sup> Det er brudd i tallseriene fordi Arbeidskraftundersøkelsen ble lagt om fra og med 1. kvartal 2021.

Figur 2.15. Arbeidsmarkedsstatus

Prosent av befolkningen i yrkesaktiv alder, AKU\*



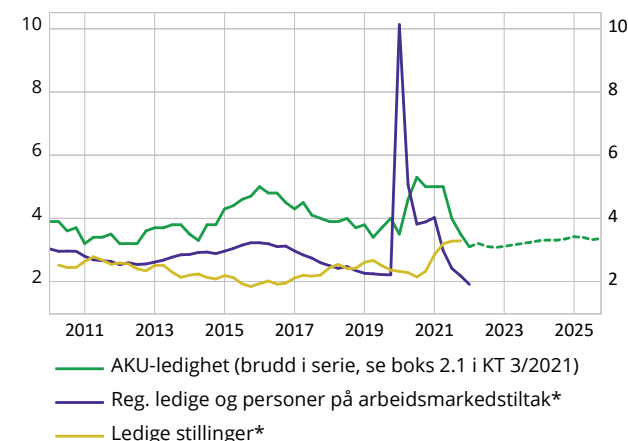
\* AKU-dataserier justert bakover i tid for brudd f.o.m. 2021

\*\* Arbeidsledigheten er målt som andel av befolkningen i yrkesaktiv alder

Kilde: Statistisk sentralbyrå

Figur 2.16. Arbeidsledige personer og ledige stillinger

Prosent av arbeidsstyrken og av summen av besatte og ledige stillinger, sesongjustert og glattet



\*Pga brudd i statistikken er tallene ikke sammenliknbare før/etter januar 2013

Kilde: Arbeids- og velferdsetaten og Statistisk sentralbyrå

Arbeidsledigheten i aldersgruppen 15–24 år hadde da falt fra 11,8 prosent i mars 2021 til 7,2 prosent i mars 2022. I 1. kvartal 2022 var det ikke-justerte nivået på arbeidsledigheten 3,1 prosent, noe som var 1,7 prosentpoeng lavere enn i 1. kvartal 2021 og 0,3 prosentpoeng lavere enn i 1. kvartal 2020.

Økningen i sysselsettingen og nedgangen i arbeidsledigheten har vært sammenfallende med en usedvanlig sterk økning i arbeidsstyrken, spesielt fra 1. kvartal 2021. Arbeidsstyrken er i 1. kvartal 2022 på det høyeste nivået noensinne, 3,2 prosent høyere enn i 1. kvartal 2020 og 2,9 prosent høyere enn i 1. kvartal 2021. Den brudd- og sesongjusterte yrkesfrekvensandelen (arbeidsstyrken som andel av befolkningen) var 71,9 prosent i mars 2022, et nivå som er det høyeste som er observert siden begynnelsen av 2010.

Den sesongjusterte registrerte arbeidsledigheten publisert av NAV har også falt til et historisk lavt nivå. I mai 2022 var den på 1,7 prosent, som er det laveste nivået man har observert siden 2008, rett før finanskrisen. Til sammenlikning var den sesongjusterte arbeidsledigheten 3,6 prosent i mai 2021 og 10,2 prosent i mars 2020, rett etter at koronapandemien traff norsk økonomi.

Etterspørselen etter arbeidskraft har ligget på et høyt nivå siden begynnelsen av 2021. Ifølge NAV var tilgangen på nye stillinger i 3-månedersperioden mars til mai 2022 20 prosent høyere enn tilsvarende periode i 2021. Andelen ledige stillinger er ifølge Statistisk sentralbyrå i 1. kvartal på 3,3 prosent, det høyeste nivå som er registrert siden 2010.

Også nasjonalregnskapet viser økning i sysselsettingen, som nå har nådd et nivå som er høyere enn før koronautbruddet. Den sesongjusterte sysselsettingen i 1. kvartal 2022 økte med 4,0 prosent fra samme kvartal året før, til et nivå 2,0 prosent høyere enn i 1. kvartal 2020. Utviklingen i sysselsettingen har likevel ikke vært like god i alle næringer. I en del næringer som ble særlig hardt rammet av smitteverntiltakene er sysselsetting fremdeles lavere enn før pandemien. Disse næringene ble også berørt av smitteverntiltakene som ble innført i begynnelsen av desember 2021. Innen overnattings- og serveringsvirksomhet lå sysselsettingen 7,8 prosent lavere i 1. kvartal 2022 enn i 1. kvartal 2020. Sysselsettingen i 1. kvartal innen transport var 4,1 prosent lavere og innen forretningsmessig tjenesteyting 0,9 prosent lavere enn samme kvartal to år tidligere. Sysselsettingen innen kultur, underholdning og annen tjenesteyting er imidlertid høyere enn i 1. kvartal 2020.

Antall lønnstakere, som inkluderer ikke-bosatte men ikke selvstendige næringsdrivende, økte med 2,8 prosent fra mars 2020 til mars 2022, med andre ord noe mer enn den kvartalsvise sesongjusterte sysselsettingen i nasjonalregnskapet. Antallet innvandrete lønnstakere økte med 9,3 prosent i perioden, mens antallet utenlandske pendlere (ikke-bosatte lønnstakere) falt med 8,1 prosent. Økningen blant øvrige bosatte var på 1,9 prosent. Antallet utenlandske pendlere hadde likevel hentet seg noe inn igjen i forhold til mars 2021, med en økning på 19,6 prosent. Antallet i mars 2022 er noe høyere enn i mars 2018 og vi forventer en videre

økning gjennom 2022. Veksten i antall utenlandske pendlere framover kan bli begrenset av bedring i arbeidsmarkedene i landene de kommer fra.

Mens den sesongjusterte sysselsettingen økte fra 4. kvartal 2021 til 1. kvartal 2022 med 0,4 prosent, så falt antall sesongjusterte utførte timeverk med 1,1 prosent.<sup>3</sup>Fallet i timeverkene kan tilskrives den kraftige økningen i antall koronasmittede i januar og februar i år. Fram til desember 2021 hadde man ikke observert et 7-dagers-gjennomsnitt for nye koronatilfeller høyere enn i overkant av 1 450 personer. Rett før jul var antallet steget til over 5 000 personer og i perioden 25. januar til 18. februar lå 7-dagers-gjennomsnittet over 18 000 personer. Siden syke ansatte regnes som sysselsatte, hadde denne sykdomsbølgen størst innvirkning på timeverkene. Timeverkene ligger i 1. kvartal 2022 derfor omtrent på nivået fra før koronapandemien. De sesongjusterte timeverkene i 1. kvartal 2022 lå 0,8 prosent over timeverkene i 1. kvartal 2020, men 0,5 prosent lavere enn i 4. kvartal 2019. Sykdomsbølgen som begynte i desember 2021 avtok raskt og 11. april falt 7-dagers-gjennomsnittet under tusen personer. Vi regner derfor med at timeverkene vil hente seg inn og utvikle seg normalt gjennom resten av 2022.

Vi antar at arbeidsmarkedet vil være stramt gjennom hele 2022, til tross for usikkerhet grunnet høy inflasjon og situasjonen internasjonalt. Fra 2021 til 2022 regner vi med en vekst i timeverkene på 2,5 prosent og en vekst i sysselsettingen på 2,9 prosent. Grunnet utviklingen internasjonalt og økte renter blir utviklingen svakere i 2023, hvor noe av den anslått lave veksten i timeverkene i tillegg skyldes at det blir 2 færre arbeidsdager. I 2024 og 2025 ventes en årlig vekst i timeverkene på i overkant av 0,5 prosent. Sysselsettingen antas å stige med 1,1 prosent i 2023 for deretter å ligge omtrent på det nivået fram til 2025. For 2022 ser vi for oss at AKU-ledigheten i gjennomsnitt vil bli 3,0 prosent, for deretter å øke litt i perioden fram til 2025. Arbeidsstyrken vil vokse med 1,3 prosent i 2022 og i overkant av 1 prosent i 2023. Fra 2023 til 2025 ventes det at nivået på arbeidsstyrken er nær uendret.

<sup>3</sup> Det er imidlertid en viss usikkerhet tilknyttet nasjonalregnskapets timeverkstall for 1. kvartal 2022.

## 2.10. Høy lønnsvekst, men ingen reallønnsvekst

Etter mekling på overtid ble Norsk Industri (NHO) og Fellesforbundet (LO) 1. april enige om en ramme for årslønnsveksten i industrien samlet i NHO-området på 3,7 prosent i 2022. Av dette bidrar overhenget inn i 2022 med 0,9 prosentpoeng for industriarbeidere og 1,2 prosentpoeng for industrifunksjonærer. For industriarbeidere er de sentrale tariff tilleggene beregnet til å bidra med 1,3 prosentpoeng, mens de aller fleste industrifunksjonærer kun får lokale (og ikke sentrale) tillegg. Den resterende delen av partenes anslåtte årslønnsvekst i industrien er lønnsglidning, som er definert som summen av alle andre faktorer som påvirker årslønn utover overhenget og tariff tilleggene, herunder utfallet av lokale lønnsforhandlinger. Videre ble det i slutten av mai enighet om en lønnsramme på noe over 3,8 prosent i de fleste delene av komunesektoren, mens partene i statlig sektor ble enige om en ramme på 3,8 prosent.

Ifølge tall fra nasjonalregnskapet var det høy vekst i utbetalt lønn i 1. kvartal 2022, med en sesongjustert økning på 1,3 prosent. Dette tilsvarer en vekst i 1. kvartal 2022 på 8,0 prosent relativt til 1. kvartal i fjor. Endelige sesongjusterte månedstall for antall jobber viser en vekst på 0,6 prosent fra februar til mars 2022, hvor om lag en tredjedel av økningen i antall jobber kom fra overnattings- og serveringsvirksomhet. Foreløpige sesongjusterte tall for april 2022 indikerer at veksten i antall jobber fortsetter, og da spesielt innen overnattings- og serveringsvirksomhet.<sup>4</sup> Hvis andelen lønnstakere fra slike lavlønnsnæringer øker kan dette bidra til å redusere den høye veksttakten i utbetalt lønn for inneværende år.

Samtidig preges arbeidsmarkedet av stadig lavere arbeidsledighet og et høyt antall utlyste stillinger, og denne stramheten i arbeidsmarkedet kan føre til at arbeidsgivere byr opp lønnen for å rekruttere nye arbeidstakere eller beholde eksisterende arbeidstakere. I 1. kvartal 2022 var ledigheten på et lavt nivå (se kapittel 2.9) samtidig som prosentandelen ledige stillinger i samme kvartal var 3,3 prosent, godt over medianen på 2,3 prosent i

perioden 2010–2021.<sup>5</sup> Om misforholdet mellom tilbud og etterspørsel etter arbeidskraft vedvarer vil det kunne bidra til å trekke opp lønnsglidningen på lokalt nivå, og dermed lønnsveksten i økonomien samlet sett, utover den anslåtte rammen fra frontfagsoppgjøret i industrien.

Med et stramt arbeidsmarked og oppheving av reiserestriksjoner inn til Norge, økte også antall jobber besatt av utenlandske pendlere i 1. kvartal.<sup>6</sup> Av denne økningen sto bygge- og anleggsvirksomhet for 17 prosent, mens forretningsmessig tjenesteyting (hvor formidling og utleie av arbeidskraft inngår) utgjorde om lag 33 prosent. Dette er to næringer med et gjennomgående lavere lønnsnivå enn gjennomsnittet, og en økning i antall utenlandske pendlere i disse næringene vil derfor kunne legge en viss demper på lønnsveksten framover.

Anslaget vårt for årslønnsveksten for 2022 oppjusteres til 4,0 prosent, fra 3,6 prosent i forrige konjunkturrapport. Dette anslaget er beheftet med usikkerhet knyttet til utviklingen i stramheten i arbeidsmarkedet og mulighet for ytterligere lønnsglidning, og om flere utenlandske pendlere kommer tilbake. Selv om anslaget for årslønnsveksten er oppjustert, vil det oppjusterte anslaget for veksten i konsumprisindeksen (KPI) på 4,7 prosent for inneværende år tilsa at reallønna vil gå ned i 2022. I 2023 og 2024 anslår vi en årslønnsvekst på rundt 4 prosent, og dermed en gjennomsnittlig reallønnsvekst på knappe 2 prosent over disse to årene.

## 2.11. Inflasjonsanslagene for 2022 betydelig oppjustert

Med økt internasjonal prisvekst på råvarer, metaller og frakt, samt sterk vekst i energiprisene tok den underliggende prisstigningen seg opp mot slutten av fjoråret. Årsveksten i konsumprisindeksen justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE) tiltok fra 0,9 prosent i oktober 2021 til 1,8 prosent i desember, før den falt til 1,3 prosent i januar. I februar og mars 2022 økte 12-månedersveksten i KPI-JAE til 2,1 prosent før den gikk opp til 2,6 prosent i april. Det var høy prisvekst innen flyreiser og hotell- og restauranttjenester i april.

<sup>4</sup> Se Horgen, E. og Bakke, S. (2022): Laveste ledighet på 14 år: <https://www.ssb.no/arbeid-og-lonn/sysselsetting/statistikk/arbeidskraftundersokelsen/artikler/laveste-ledighet-pa-14-ar>.

<sup>5</sup> Se Gading, R. (2022): Over 100 000 ledige stillinger: <https://www.ssb.no/arbeid-og-lonn/sysselsetting/statistikk/ledige-stillingar/artikler/over-100-000-ledige-stillingar>.

<sup>6</sup> Se Bakke, S. og Røv, V. (2022): Flere pendler til Norge for å jobbe: <https://www.ssb.no/arbeid-og-lonn/sysselsetting/statistikk/antall-arbeidsforhold-og-lonn/artikler/flere-pendler-til-norge-for-a-jobbe>.

Påskan falt i sin helhet i april i år og kan ha vært en medvirkende faktor til at prisene for disse konsumgruppene økte markert. I hele år har årsveksten i konsumprisindeksen (KPI) ligget klart over veksten i KPI-JAE. Forskjellen i veksttakten mellom KPI og KPI-JAE skyldes hovedsakelig høye energipriser, der både elektrisitetspriser og drivstoffpriser har bidratt. Veksttakten i KPI-JAE og konsumprisindeksen uten energivarer (KPI-JE) har vært nær sammenfallende. Gjennomsnittsvæksten i KPI og KPI-JAE var henholdsvis 4,2 og 2,0 prosent for perioden januar-april målt mot fjoråret. Differansen mellom KPI og KPI-JAE var dermed 2,2 prosentpoeng som gjennomsnitt for denne perioden. I april var årsveksten for KPI så høy som 5,4 prosent, noe som var hele 2,8 prosentpoeng over veksten i KPI-JAE. Det forventes at differansen mellom veksten i KPI og KPI-JAE gradvis avtar i andre halvår hovedsakelig på grunn av strømstøtten som utbetales til husholdningene og demper elektrisitetsprisene. Vi har i våre beregninger lagt til grunn at 12-månedersveksten i KPI-JAE er noe høyere enn KPI-veksten i desember, som innebærer at energiprisene på slutten av året isolert sett vil redusere KPI-veksten. Strømstøtten ble introdusert i desember 2021 da staten i første omgang dekket 55 prosent av spotprisen over 70 øre/kWh. Satsen har deretter økt og er 90 prosent i 4. kvartal. Dette forklarer effekten i desember.

I vår forrige konjunkturrapport i mars ble veksten i KPI og KPI-JAE anslått til henholdsvis 3,3 og 2,1 prosent for 2022. Siden siste konjunkturrapport er alle ledende indikator som bestemmer inflasjonsutviklingen i KVARTS-modellen blitt revidert basert på ny og oppdatert informasjon. Dette gjelder importveid kronekurs, internasjonale konsumpriser og importpriser på bearbejdede varer, råoljepris, elektrisitetspriser og lønnsanslag. Revisjonene i alle disse nøkkelvariablene bidrar til at vi har økt inflasjonsanslaget for i år, se figur 2.18.

Vi anslår nå at veksten i KPI og KPI-JAE blir henholdsvis 4,7 og 3,1 prosent for 2022. Energiprisene anslås å øke KPI-veksten med 1,5 prosentpoeng. En del mengdeavgifter er inflasjonsjustert med 1,3 prosent i tråd med hva som ble framlagt i Nasjonalbudsjettet for 2022. Med stor KPI-vekst demper disse mengdeavgiftene isolert sett inflasjonen. Det er spesielt reverseringen av lav sats for merverdiavgift fra 1. oktober 2021, gjeninnføringen av flypassasjeravgiften fra 1. juli 2022 og økt tobakksavgift som bidrar til økt prisvekst. Nettoeffekten

av avgiftsøkninger på andre varer enn energivarer anslås nå til å øke KPI med 0,1 prosentpoeng, slik at samlet kile mellom KPI og KPI-JAE blir 1,6 prosentpoeng

Etter krigsutbruddet i Ukraina har det vært stort fokus på utviklingen i matvarepriser. Situasjonen i Ukraina påvirker både tilgangen og priser på en rekke råvarer og innsatsfaktorer, og det har vært forventet at økte matvarepriser internasjonalt også vil føre til økt prisvekst på matvarer innenlands. Korrigert for avgiftsendringer var 12-månedersveksten for konsumgruppen matvarer og alkoholholdige drikkevarer i KPI-JAE svært lav og i hovedsak negativ i perioden fra juli 2021 til og med januar 2022. Etter en betydelig prisoppgang fra januar til februar på 4,5 prosent, har årsveksten for denne konsumgruppen vært positiv med en stigende trend. 12-månedersveksten var i april 2,2 prosent og forventes å stige ytterligere i månedene som kommer. De største prisendringene på matvarer skjer normalt i to hovedvinduer, 1. februar og 1. juli etter at nye målpriser er fastsatt i jordbruksforhandlingene. Regjeringen har kommet til enighet med bondeorganisasjonene om en ny jordbruksavtale. Avtalen innebærer en samlet økning i inntektsmulighetene for 2022 og 2023 på 10,9 milliarder kroner. Samtidig innebærer den at bøndene får full kostnadsdekning i 2022 og 2023. 1,5 milliarder av inntektsoppgjøret forutsettes dekket inn gjennom økte målpriser. 1,2 milliarder av dette kommer i 2022 og resten i 2023. Det er avtalt nye målpriser på produkter som korn, melk og poteter. Prisene på blant annet kjøtt og egg settes utenfor jordbruksoppgjøret av markedsregulatoren Nortura. Nortura har varslet betydelige prisøkninger på kjøtt og egg fra 1. juli. Ifølge Norsk institutt for bioøkonomi (NIBIO) er den norske selvforsyningsgraden av mat i underkant av 50 prosent. For produktgrupper som frukt og grønnsaker er importandelen stor og en svekket norsk krone bidrar til økte priser målt i norske kroner. Med økte råvarepriser på matvarer både nasjonalt og internasjonalt har vi også i denne konjunkturrapporten lagt til grunn at matvareprisene vil stige en god del utover i året. Næringsmiddelindustrien melder om at prisveksten innenfor råvarer, emballasje og transport- og energikostnader har gitt økte produksjonskostnader og har varslet om at det vil komme prisøkninger.

Regjeringen foreslår en omlegging av støtten til kjøp av elbiler fra 2023. Dagens merverdiavgiftsfr-

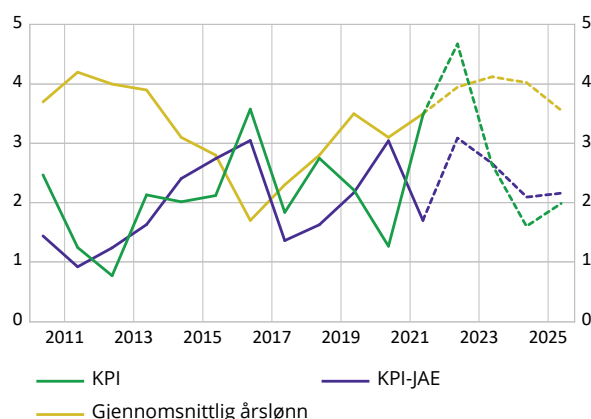
tak vil avvikles og erstattes med en tilskuddsordning. Endringen innebærer innføring av avgifter for kjøp av elbiler som koster over 500 000 kroner. Hvis forslaget blir vedtatt av Stortinget vil dyre elbiler få en prisøkning fra nyttår. I kjølvannet av koronapandemien og konflikten i Ukraina sliter deler av bilindustrien med produksjonsutfordringer i form av mangel på komponenter som halvledere. Problemet har vært særlig merkbart i Europa og USA og medfører at det nå er lang ventetid på enkelte bilmodeller etter bestilling. Ifølge KPI steg bilprisene med 2,9 prosent i april målt mot fjoråret og veksten har tiltatt noe gjennom 2022. Med økning i metallpriser, transport- og energikostnader legger vi til grunn at prisveksten på biler fortsetter å øke i annet halvår. Begrenset tilgang og lang ventetid på enkelte populære bilmerker på kort sikt kan bidra til å forsterke prisoppgangen.

Passasjertransport med fly var med på å trekke opp veksttakten i KPI i april med en 12-månedersendring på 40 prosent. Prisveksten må ses i sammenheng med påsken og at prisene ikke ble observert, men estimert, for utenlandsreiser i samme periode av 2021. Reiselysten er i ferd med å ta seg opp igjen etter nedstengingen og passasjergrunnlaget på utenlandsreiser begynner å nærme seg nivået fra 2019. Det er grunn til å forvente høye priser spesielt på utenlands flyreiser framover. Mangel på flypersonale etter nedstengningen bidrar i denne retningen. I samme retning bidrar også mangel på sikkerhetspersonell på sentrale flyplasser i Europa, noe som har ført til lange køer og kanselleringer av reiser i sommer. Høye drivstoffkostnader og gjeninnføringen av flypassasjeravgiften fra 1. juli bidrar til å øke flyselskapenes kostnader.

Observerte og anslåtte husleier har en vekt på vel 20 prosent av konsumet i KPI, økte litt gjennom andre halvår 2021 og har gradvis gått ytterligere opp gjennom årets fire første måneder. 12-månedersveksten i husleier økte fra 1,6 prosent i januar til 2,1 prosent i april. Det bidrar til å trekke veksten i KPI-JAE over inflasjonsmålet. Stor prisøkning på byggevarer det siste året bidrar til økte priser på nye boliger, samt at dette fører til en stor økning i rehabiliteringskostnadene for den eksisterende boligmassen. Sammen med økningen i boligprisene vi har sett i de siste månedene og økte nominelle renter, vil dette bidra til å opprettholde veksten i husleiene framover.

Figur 2.17. Konsumprisindekser og årslønn

Endring fra året før i prosent

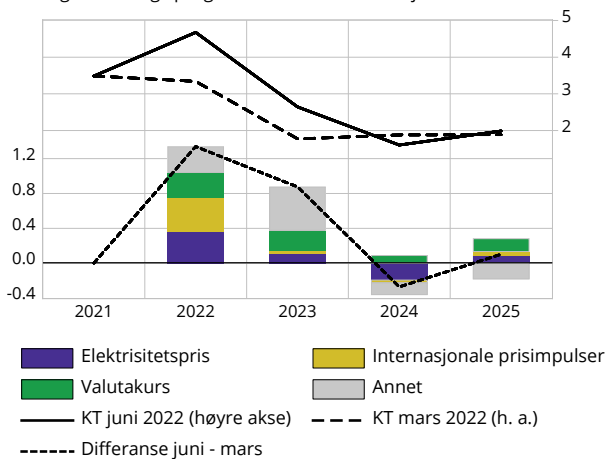


Kilde: Statistisk sentralbyrå

Det overordnede bildet i kraftmarkedet er det samme som i forrige konjunkturrapport. Høye priser på gass, kull og karbonutslipp fortsetter å prege europeiske strømpriser. Situasjonen i Ukraina skaper stor usikkerhet rundt utviklingen i framtidige brenselpriser og kraftpriser. Dette har drevet opp prisene på framtidige kraftkontrakter på kontinentet, og fått følger for det nordiske kraftmarkedet og kraftmarkedet i Sør-Norge. Interne flaskehals i overføringsnett bidrar fremdeles til prisforskjeller mellom de sørlige prisområdene i Norge og de andre prisområdene i Norden. Kraftprisene i Nord-Norge og Midt-Norge er fremdeles langt lavere enn sør i landet. Disse trekkene ser ut til å vedvare. Kraftsituasjonen i Sør-Norge er ifølge Norges vassdrags- og energidirektorat (NVE) for tiden krevende, med lave fyllingsgrader selv for årstiden. Ifølge NVE kan lav fyllingsgrad, høye brenselpriser, høye internasjonale strømpriser og en urolig og uoversiktlig situasjon bidra til en uforutsigbar situasjon i kraftmarkedet også neste vinter.

Husholdningenes gjennomsnittlige pris på elektrisitet inkludert nettleie er nå beregnet til å øke med 10 prosent i år, mens vi hadde tilnærmet nullvekst i vår forrige konjunkturrapport. Denne revisjonen skyldes i stor grad nye vurderinger av årsprisveksten på nettleie inkludert forbruksavgift på elektrisitet. Prisen på framtidskontrakter for levering av kraft til høsten og vinteren i det nordiske markedet er betydelig oppjustert siden mars. Dette har medført at områdeprisene for Sør-Norge er kraftig oppjustert siden forrige konjunkturrapport. Stortinget vedtok imidlertid en forsterket strømstøtteordning i april der staten dekker 90 prosent av husholdningenes kostnader ut over en spotpris på 70 øre/kWh i 4. kvartal mot 80 prosent tidligere på året.

Figur 2.18. Nytt og gammelt anslag på inflasjon målt ved KPI  
Bidrag til endring i prognosen fra mars 2022 til juni 2022



Kilde: Statistisk sentralbyrå

Støtten er som tidligere differensiert på spotprisområder. Med økt støttesats får høyere spotpriser i mindre grad konsekvenser for våre prisanslag for husholdningene. Næringslivet vil derimot få økte kostnader, og dette bidrar til økte enhetskostnader i produksjonen av varer og tjenester som isolert sett gir økte konsumentpriser på sikt. Statnett fjernet sentraltariffen for nettleie til alminnelig forbruk fra 1. april og det ble da forventet at dette skulle dempe prisveksten i nettleia. Nettselskapene har imidlertid store kostnader knyttet til tap av kraft i overføringsnett som må dekkes til spotpriser. Med forventninger om høye framtidige spotpriser har flere sentrale aktører den siste tiden satt prisen opp. Ny effektbasert nettleiemodell som introduseres 1. juli med en overgangsperiode på to år kan få betydning for samlet gjennomsnittlig nettleie på kort sikt. Innføring av effektbaserte tariffier vil imidlertid ikke øke nettselskapenes framtidige årlige samlede tariffinntekter fordi inntektsrammene fastsettes av NVE. I forrige konjunkturrapport forutsatte vi at den nedsatte elavgiften på 8,91 øre/kWh i 1. kvartal ville bli videreført ut året på linje med strømstøtten. Denne ble satt til 15,41 øre/kWh fra og med april som foreslått for 2022 i nasjonalbudsjettet. Dette bidrar i stor grad til revisjonen av tidligere anslag.

Regjeringen foreslår å endre grunnrentebeskatningen for lange kraftavtaler, noe som vil fjerne skatterisikoen for kraftprodusentene slik at de lettere kan tilby gunstigere fastprisavtaler med lang varighet til både privatkunder og næringslivet. Det legges opp til at forslaget skal behandles i Stortinget i løpet av høstsesjonen 2022 og innføres fra 1. januar 2023. Energi- og miljøkomiteen på

Stortinget har lagt fram sin innstilling etter å ha behandlet regjeringens tilleggsmelding om energi. Opposisjonen er enig med regjeringen om å utrede et statlig strømselskap, som skal tilby billigere kraft, samt et toprissystem for elektrisitet. Terminprisen på nordisk kraft for levering i 2023 har steget med om lag 65 prosent fra midten av mars og prisen er nå om lag 82 EUR/MWh ved inngangen til juni. Framtidige områdepriser i Sør-Norge er nå over terskelen for strømstøtte på 70 øre/kWh hele neste år og i 1. kvartal 2024. Med all usikkerheten som råder i det framtidige kraftmarkedet legger vi foreløpig til grunn at strømstøtten til husholdningene videreføres med 90 prosent fradrag på spotpris over 70 øre/kWh hele neste år og til og med i 1. kvartal 2024. Strømstøtten kan bli avviklet dersom strømprisen faller kraftig eller nye ordninger gjør strømstøtten overflødig. Årskontraktene for nordisk kraft faller i årene framover og prisen ved inngangen til juni vil om lag 44 EUR/MWh i 2025. I våre beregninger faller husholdningenes elektrisitetspris inkludert nettleie utover i prognoseperioden.

Drivstoffprisene følger i stor grad utviklingen i oljeprisen og stiger markert i år med en anslått gjennomsnittlig prisvekst på om lag 30 prosent. I årene framover går pumpeprisene til forbruker gradvis noe ned med våre anslag på oljepris og dollarkurs. Det er stor usikkerhet i kostnadsutviklingen framover som følge av krigen i Ukraina. På sikt legger vi til grunn at det internasjonale kostnadsbildet normaliseres, og at importprisveksten gradvis vil falle tilbake til mer normale nivåer på rundt 2 prosent fram i tid. For årene 2023–2025 har vi inflasjonsjustert særavgiftssatsene og legger da til grunn at disse virker nøytralt på KPI-veksten. Unntatt fra dette er moms på elbiler som bidrar til noe netto økt moms på samlet bilkjøp etter bunnfradraget på 500 000 kroner, samt gjeninnføringen av flyplassavgiften fra 1. juli i år som får virkning også i 2023. Ett forventet overheng i KPI-JAE ved årsskiftet bidrar til forholdsvis høy underliggende prisvekst inn i 2023. Gjennomsnittlig vekst i KPI-JAE anslås til 2,7 prosent i 2023 og forventes som årsgjennomsnitt å komme ned mot Norges Banks inflasjonsmål på 2 prosent fra 2024 og 2025. Neste år vil noe høyere avgifter utlignes av en liten nedgang i energiprisene som bidrar til at KPI-veksten blir litt mindre enn veksten i KPI-JAE målt som årsgjennomsnitt. Et forventet fall i energiprisene fører til at KPI-veksten blir noe lavere enn veksten i KPI-JAE i 2024 og 2025.



### 3. Nasjonalregnskapet for 1. kvartal 2022

Sesongjusterte tall fra nasjonalregnskapet viser at bruttonasjonalproduktet (BNP) for Fastlands-Norge gikk ned 0,6 prosent fra 4. kvartal 2021 til 1. kvartal 2022, målt i faste 2019-priser. Aktiviteten gikk ned i januar, etterfulgt av noe innhenting i februar og en vekst på 1,0 prosent i mars. Målt i faste priser gikk aktiviteten innen utvinning også ned, slik at nedgangen i samlet BNP, medregnet petroleumsvirksomhet og utenriks sjøfart, ble 1,0 prosent i 1. kvartal. Den historiske prisstigningen på energivarer fortsatte i kvartalet. Samlet BNP i løpende priser vokste dermed 5,6 prosent i 1. kvartal, og hele 12,5 prosent i mars.

#### 3.1. Overblikk

I slutten av 2021 ble nye smitteverntiltak innført for å dempe konsekvensene av den svært smittsomme omikron-varianten av koronaviruset. I en periode ble nok en gang deler av næringslivet pålagt begrensninger, og aktiviteten i fastlandsøkonomien gikk ned i desember og januar. Tiltakene ble raskt lettet og økonomien hentet seg inn. Det ga et U-format forløp fra desemberfallet fram til mars, vist i figur 3.1. Ettersom aktiviteten i økonomien var høy før desember var det et betydelig negativt overheng<sup>1</sup> i økonomien og dermed ble BNP for Fastlands-Norge lavere i 1. kvartal enn i kvartalet før.

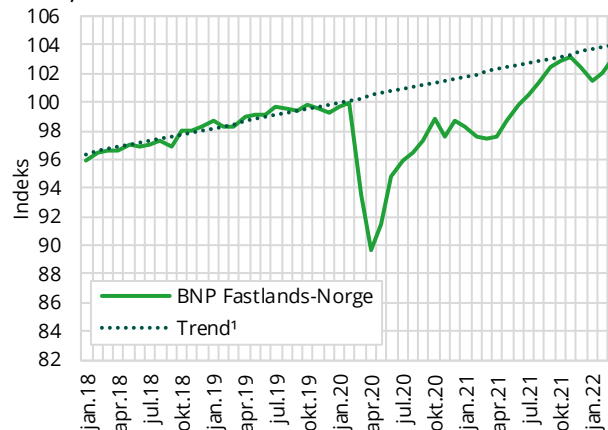
Gjennom 2021 forårsaket blant annet logistikkproblemer, høye fraktpriser og forstyrrelser i globale produksjonskjeder knapphet og høy prisvekst på noen varer. I andre halvdel av fjoråret begynte en sterk prisstigning på energivarer. Mest utslagsgivende for norsk økonomi er veksten i gassprisen, som har bedret Norges bytteforhold mot utlandet og gitt rekordhøyt handelsoverskudd og BNP målt i løpende priser.

Russlands invasjon av Ukraina 24. februar, og de økonomiske sanksjonene som fulgte, har forsterket urolighetene i den globale økonomien. Gassprisen og verdien av norsk petroleumproduksjon vokste videre i 1. kvartal, særlig i mars. Samlet BNP i løpende priser, som allerede var på et historisk nivå ved årsskiftet, vokste dermed kraftig i kvartalet, vist i figur 3.3.

<sup>1</sup> Begrepet «overheng» beskriver her aktivitetsnivået på slutten i forhold til gjennomsnittsaktiviteten i foregående kvartal. Der som aktiviteten var høyere (lavere) på slutten av et kvartal enn i snitt får vi et positivt (negativt) overheng inn i neste kvartal. Dersom utviklingen gjennom 1. kvartal var flat, ville veksten i kvartalet utelukkende kommet av overhengen fra 2. kvartal 2021. Vanligvis vil veksten i et kvartal komme av både vekst i kvartalet og overheng fra kvartalet før.

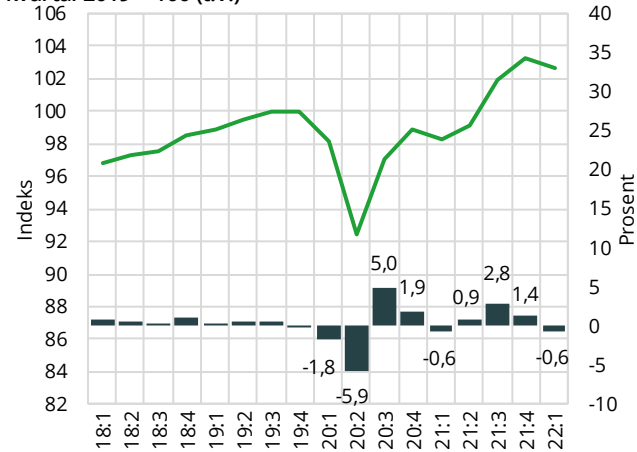
Flere næringer har hatt høye priser på innsatsvarer det siste året, og det er tegn til vekst i noen vare- og tjenestepriker tidlig i verdikjedene. I 1. kvartal er likevel hovedbildet at prisoppgangen i innenlandsk produksjon har vært avgrenset til energivarene, og

Figur 3.1. Bruttonasjonalprodukt for Fastlands-Norge og beregnet trend. Faste 2019-priser. Sesongjustert. Måned. Indeks, februar 2020 = 100



<sup>1</sup> Trenden er beregnet med et HP-filter (lambda = 40 000 på kvartal), men slik at trenden ikke påvirkes direkte av aktivitetsutviklingen i 2020 og 2021  
Kilde: Statistisk sentralbyrå

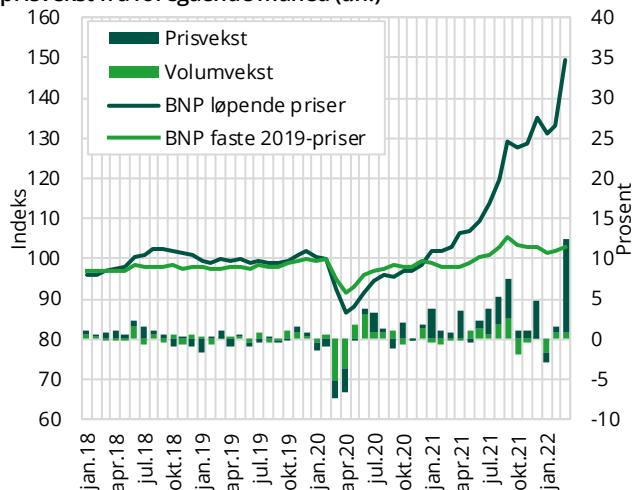
Figur 3.2. Bruttonasjonalprodukt Fastlands-Norge. Faste 2019-priser. Sesongjustert. Kvartal. Prosentvis volumendring fra foregående periode (t.h.) og indeksert volumutvikling, 4. kvartal 2019 = 100 (t.v.)



Kilde: Statistisk sentralbyrå



**Figur 3.3. Bruttonasjonalprodukt totalt. Løpende priser. Sesongjustert. Måned. Februar 2020 = 100 (t.v.) Volumvekst og prisvekst fra foregående måned (t.h.)**



Kilde: Statistisk sentralbyrå

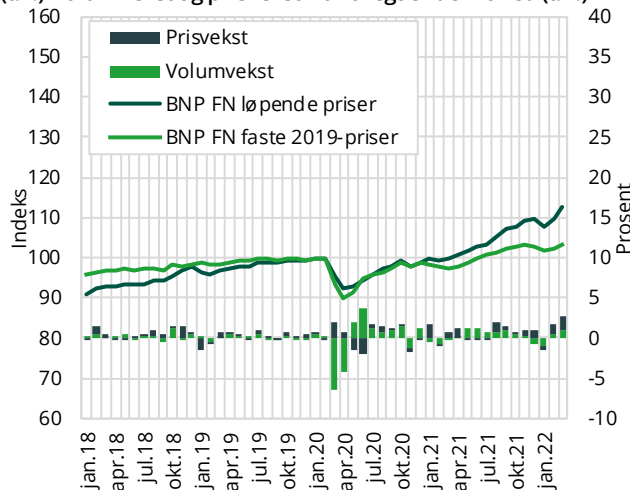
i liten grad har veltet over i sluttanvendelsen. Dette omtales nærmere i boks 3.1.

Antallet sysselsatte steg i 1. kvartal, men høyt fravær førte til at antall utførte timeverk likevel gikk ned. Sysselsettingen har økt betydelig over de siste kvartalene, og annen arbeidsmarkedsstatistikk fra SSB tyder på et stramt arbeidsmarked i 1. kvartal, med høy yrkesdeltagelse, lav arbeidsledighet og mange ledige stillinger.

### 3.2. Tjenestenæringene

Gjennom koronapandemien ble deler av tjenestenæringene særlig hardt rammet av pandemiens begrensninger. I figur 3.6 fremkommer det at tjenestenæringene var den store driveren bak den

**Figur 3.4. Bruttonasjonalprodukt for Fastlands-Norge. Løpende priser. Sesongjustert. Måned. Februar 2020 = 100 (t.v.) Volumvekst og prisvekst fra foregående måned (t.h.)**

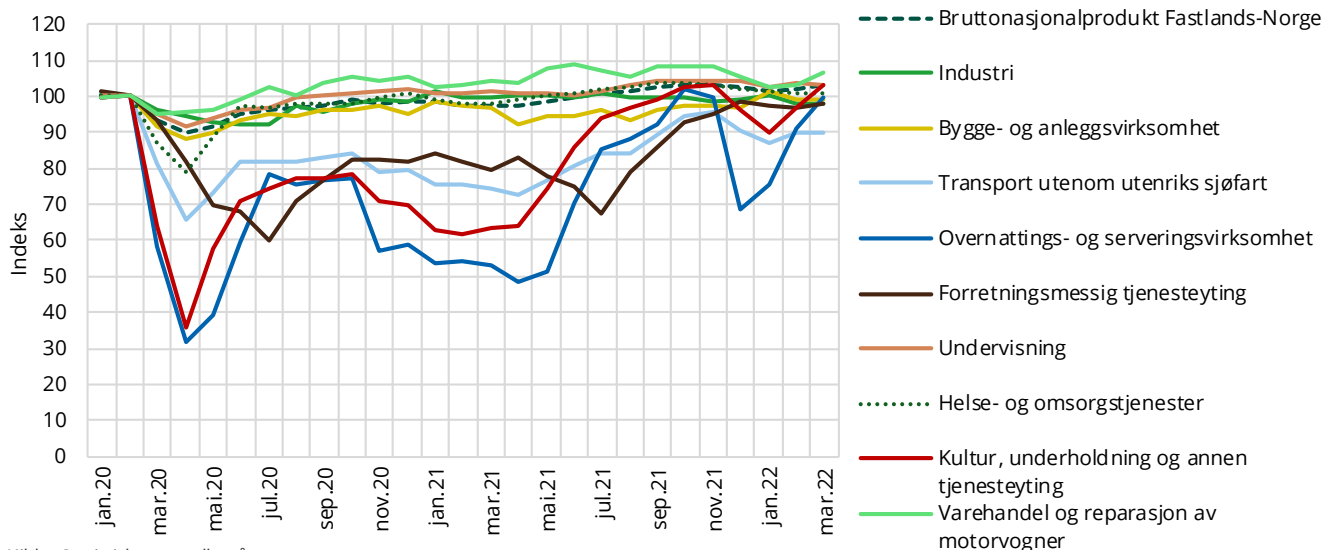


Kilde: Statistisk sentralbyrå

økonomiske utviklingen i Fastlands-Norge gjennom de to siste årene. Først i andre halvdel av 2021 ble aktiviteten i tjenestenæringene samlet sett hentet inn til nivåer på linje med før pandemien. I enkelte næringer, deriblant overnatting og servering, transportnæringene og kulturen, var aktiviteten likevel fortsatt redusert.

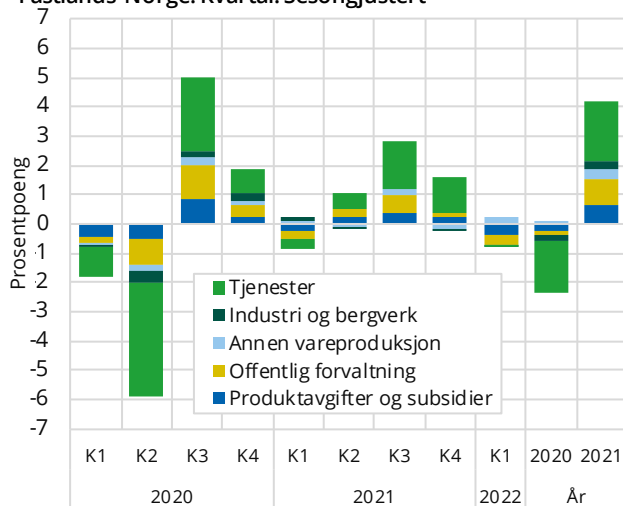
I desember 2021 ble nye smitteverntiltak innført og bruttoproduktet i tjenestenæringene falt. Gjennom 1. kvartal 2022 hentet aktiviteten seg inn måned for måned. Sett i forhold til 4. kvartal 2021, da bruttoproduktet var høyt fram til desember, gikk aktiviteten i tjenestenæringene likevel marginalt ned i 1. kvartal 2022, som trakk ned BNP for Fastlands-Norge 0,1 prosentpoeng samlet sett.

**Figur 3.5. Bruttoprodukt i faste 2019-priser, utvalgte næringer. Volumindekser. Sesongjustert. Måned. Februar 2020 = 100**



Kilde: Statistisk sentralbyrå

Figur 3.6. Prosentpoengs bidrag til utviklingen i BNP for Fastlands-Norge. Kvartal. Sesongjustert



Kilde: Statistisk sentralbyrå

Overnatting og servering, transportnæringene og kulturen hadde lavere bruttoprodukt enn i 4. kvartal 2021. Samtlige næringer hadde likevel en positiv utvikling gjennom 1. kvartal, og høyere bruttoprodukt i mars enn i januar.

I varehandelen, hvor aktiviteten har vært rekordhøy gjennom pandemien, falt bruttoproduktet i desember og januar. Deretter har bruttoproduktet tatt seg noe opp, men til lavere nivåer enn i perioden før desemberfallet. Nedgangen i varehandelen trakk ned BNP for Fastlands-Norge nær 0,3 prosentpoeng i 1. kvartal.

Informasjon og kommunikasjon, og faglig, vitenskapelig og teknisk tjenesteyting er næringer hvor bruttoproduktet har vokst jevnt det siste året. Med åpningen av samfunnet har oppdragsmengden økt, som har løftet aktiviteten i næringene ytterligere. Veksten innen informasjonstjenestene og faglig, vitenskapelig og teknisk tjenesteyting i 1. kvartal trakk opp BNP for Fastlands-Norge om lag 0,2 prosentpoeng. I begge næringsområder gikk det månedlige bruttoproduktet likevel noe ned mot slutten av kvartalet.

Veksten i bruttoinvesteringene innen tjenestene næringer er anslått til i overkant av 5 prosent i 1. kvartal. En investeringsvekst på nær 14 prosent i varehandelen trakk opp de samlede bruttoinvesteringene. Utenom varehandelen er kildegrunnet for å beregne investeringene i tjenestene næringer svakt, og de foreløpige tallene må betraktes som usikre.

### 3.3. Industri og bergverk

Deler av industrien hentet seg forholdsvis raskt inn etter koronasjokket tidlig i 2020, men volumet toppet seg tidlig i 2021. Videre gjennom fjoråret var volumutviklingen svak. Det var utfordringer tilknyttet knapphet og høye priser på innsatsvarer gjennom fjoråret. Krigen i Ukraina har forsterket problemet, og bruttoproduktet i industrien gikk videre ned 0,4 prosent i 1. kvartal, målt i faste priser.

Konsumrettet industri har vært industriens vekstmotor de siste to årene, men sent i fjor gikk aktiviteten ned. Denne utviklingen fortsatte inn i 2022. Volumnedgang i næringsmiddel- og møbelindustrien trakk det samlede bruttoproduktet i industrien mest ned i 1. kvartal. I tillegg knappheten og høye priser på innsatsvarer, kan nedgangen i disse industrinæringene sees i sammenheng med åpningen av samfunnet. Bortfallet av grensehandel under pandemien løftet etterspørselen etter norske næringsmidler i en periode, mens husholdningene gikk til innkjøp av mer møbler når samfunnet ellers var stengt.

Volumet i den eksportrettede industrien vokste beskjedent i 1. kvartal, trukket opp av gummi-, plast-, metall-, og papirproduksjonen. Leverandørindustrien dempet volumnedgangen i industrien mest. Produksjonen av metallvarer, maskiner og elektriske produkter vokste.

Prisen på flere industriprodukter steg i 1. kvartal, særlig innen eksportrettet industri, slik at bruttoproduktet i industrien vokste hele 6,5 prosent målt i løpende priser. Begrenset tilgang og høye priser på innsatsvarer som råstoff og energi har forplantet seg i høye priser på noen ferdigvarer. Prisutviklingen på metaller løftet verdien av bruttoproduktet i industrien mest, men også kjemiske råvarer og papirvarer trakk opp. Til tross for en negativ volumutvikling i kvartalet steg også verdien innen bearbeiding av fisk kraftig.

Bruttoproduktet i bergverksdriften var 1,8 prosent høyere i 1. kvartal enn i 4. kvartal i fjor.

Investeringene i industri og bergverk vokste sammenlagt 0,3 prosent i 1. kvartal. De samlede Industriinvesteringene vokste 2 prosent, mens investeringene innen bergverk trakk ned. Det var særlig i leverandørindustrien at investeringene

steg. Lavere investeringer i eksportrettet industri dempet veksten i kvartalet, men disse investeringene er volatile, og nivået var høyt i 4. kvartal 2021.

### 3.4. Annen vareproduksjon

Sammenlagt vokste næringene innen annen vareproduksjon 1,9 prosent i 1. kvartal, som trakk opp BNP for Fastlands-Norge nær 0,2 prosentpoeng.

Det var vekst i primærnæringene, særlig det tradisjonelle fisket, hvor det sesongjusterte volumet økte hele 35 prosent i 1. kvartal. Det ble nylig åpnet for loddefiske etter flere år med kvotebegrensninger, noe som løftet fangstvolumet i kvartalet. Målt i volum gikk bruttoproduktet i akvakulturen derimot ned i 1. kvartal. Prisene har steget kraftig på flere fiskearter, deriblant laks og torsk. Dermed ble verdien av fiskeeksporten rekordhøy i 1. kvartal. Global etterspørsel etter norsk fisk har vært høy gjennom pandemien, men prisveksten kan samtidig sees i sammenheng med høyere kostnader på flere innsatsvarer.

I elektrisitets-, gass- og varmtvannsforsyningen gikk det sesongjusterte volumet ned nær 3 prosent i 1. kvartal. Det var rekordhøy produksjon av vindkraft etter oppstart av flere vindkraftverk. Likevel var det lavere aktivitet i produksjonsleddet for elektrisk kraft som trakk volumet i kraftnæringene mest ned. Prisstigningen på elektrisk kraft fortsatte i kvartalet, slik at bruttoproduktet i kraftnæringene, vokste om lag 19 prosent mot nivået i 4. kvartal 2021, målt i løpende priser. Verdien av elektrisitetseksporten vokste over 21 prosent.

I bygge- og anleggsvirksomheten vokste bruttoproduktet i underkant av 3 prosent i 1. kvartal, som isolert sett trakk opp BNP for Fastlands-Norge nær 0,2 prosentpoeng. Gjennom koronapandemien, og særlig i 2021, har aktiviteten i næringen vært rammet av mangel på utenlandsk arbeidskraft, men med åpningen av samfunnet har disse gradvis kommet tilbake. Samtidig har næringen fortsatt utfordringer med høye priser og leveranseproblemer på noen innsatsvarer.

Sett i forhold til det foregående kvartalet vokste investeringene i annen vareproduksjon samlet sett 15,3 prosent i 1. kvartal. Det var særlig investeringene i elektrisitets-, gass- og varmtvannsforsyningen som trakk opp. Den høye veksten må sees i sammenheng med lave nivåer i andre halvdel av

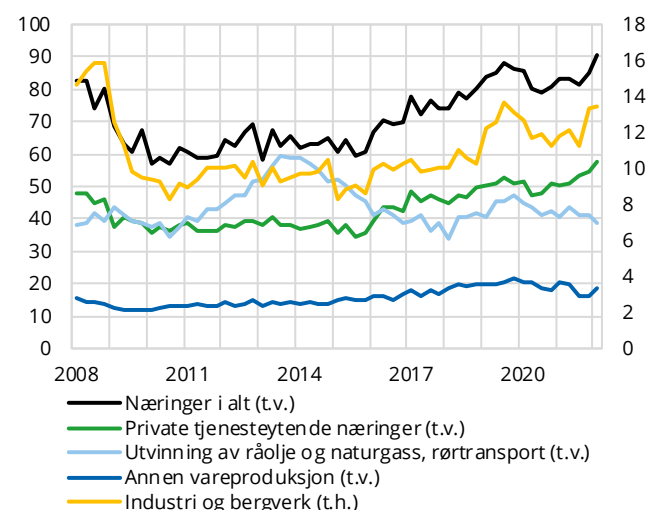
2021, ettersom mange investeringsprosjekter i vindkraft ble ferdigstilt. Sett i forhold til nivået for et år siden var investeringene i elektrisk kraft lave i 1. kvartal. I øvrige deler av annen vareproduksjon var utviklingen i investeringene mer beskjeden.

### 3.5. Petroleumsvirksomhet og utenriks sjøfart

Bruttoproduktet i utvinning av råolje og naturgass falt 3,6 prosent i 1. kvartal, målt i volum. Lavere produksjon av naturgass sto for det meste av nedgangen. Samtidig steg prisen på råolje og naturgass samlet sett nær 22 prosent i kvartalet, slik at verdien av bruttoproduktet innen petroleumsvirksomheten vokste 17,5 prosent, fra allerede høye nivåer. Det siste året har verdien av olje- og gassutvinningen vokst til rundt det tredobbelte. Det var oljeprisen som trakk opp mest i kvartalet, med en økning på nær 28 prosent, mens gassprisen steg i overkant av 17 prosent. Gassprisen steg riktignok over 65 prosent fra februar til mars.

Oljeinvesteringene falt 8,7 prosent i 1. kvartal, til tross for investeringsvekst i letevirksomheten. Et markant fall i feltutbygging bidrar mest til nedgangen. Flere utbyggingsprosjekter ble ferdigstilt i fjor, og andre utbygginger nærmer seg ferdigstillelse og er dermed forbi investeringsstoppen. Nedgangen fra disse er ikke fullt ut dekket av investeringer i nye prosjekter eller økte investeringer på eksisterende utbygginger. Veksten i letevirksomhet og konseptstudier kan knyttes til en opphopning av nye utbyggingsprosjekter, hovedsakelig generert

Figur 3.7. Investeringer i fastlandsnæring og petroleumsvirksomhet. Faste 2019-priser. Sesongjustert. Kvartal. Sesongjustert. Milliarder kroner



Kilde: Statistisk sentralbyrå

av oljepakken, se [SSBs anslag for oljeinvesteringer i 2022 og 2023](#).

Til tross for investeringsnedgangen i petroleumsvirksomheten, vokste bruttoproduktet i tjenester tilknyttet utvinning 6,8 prosent i 1. kvartal. Dette skyldes at investeringsnedgangen er størst innen prosjekter med en større utenlandskomponent, mens utvinningstjenestenes aktivitet er knyttet til letevirkosomhet på norsk sokkel.

### 3.6. Offentlig forvaltning

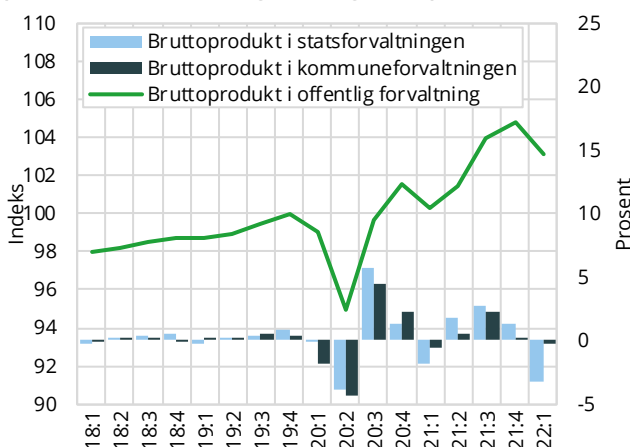
#### Produksjon i offentlig forvaltning

Målt i faste priser falt bruttoproduktet i offentlig forvaltning 1,6 prosent i 1. kvartal 2022. Aktiviteten gikk ned både i stats- og kommuneforvaltningen.

Bruttoproduktet i statsforvaltningen falt 3,3 prosent. Offentlig administrasjon og helsetjenester bidro mest til å trekke ned aktiviteten i statsforvaltningen. Justert for sesong- og kalendereffekter falt aktiviteten i helsetjenestene markert, men det må sees i sammenheng med de høye nivåene i siste halvår 2021. Nedgangen i helsenæringen trakk ned BNP for Fastlands-Norge 0,2 prosentpoeng.

Aktivitetsnedgangen i helseforetakene henger sammen med koronasituasjonen i 1. kvartal. Sykefraværet var høyt i helseforetakene, og krav om karantene for nærkontakter gjorde seg gjeldende i deler av kvartalet. I tillegg økte Covid-19-relaterte innleggelseser betydelig i 1. kvartal. Ifølge Helse Sør-Øst har flere pasienter avlyst oppsatte avtaler og helseforetakene har hatt begrenset kapasitet.

Figur 3.8. Bruttoprodukt i offentlig forvaltning(t.v.), statlig og kommunalt bruttoprodukt (t.h.). Faste 2019-priser. Kvartal. Indeksert volumutvikling, 4. kvartal 2019 = 100 (t.v.) og prosentvis volumendring fra foregående periode (t.h.)



Kilde: Statistisk sentralbyrå

Bruttoproduktet i kommuneforvaltningen gikk ned 0,2 prosent i 1. kvartal. Undervisningstjenestene trakk mest ned, mens økt aktivitet innen omsorgstjenester, barnehager og SFO dempet nedgangen.

#### Konsum i offentlig forvaltning

Samlet konsum i offentlig forvaltning falt 1,4 prosent i 1. kvartal. Konsumet i offentlig forvaltning består både av egenproduksjon og av varer og tjenester som kjøpes fra privat sektor.

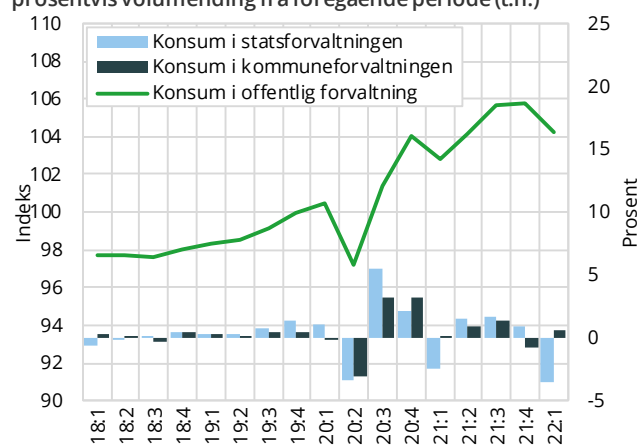
Konsumet i statsforvaltningen falt 3,4 prosent i 1. kvartal, etter en oppgang forrige kvartal. Nedgangen skyldes i stor grad et fall for konsumgruppen helsetjenester, sosial trygd og velferd samt undervisningstjenester. Lavere konsum av helsetjenester kan sees i sammenheng med den reduserte aktiviteten ved sykehusene.

Kommunalt konsum steg 0,5 prosent i 1. kvartal, og ble særlig trukket opp av konsumgruppen annet konsum i kommuneforvaltningen. Undervisning og helsetjenester bidro på den andre siden til å dempe oppgangen.

#### Investeringer i offentlig forvaltning

Etter en sterk oppgang i siste halvdel av 2021, falt investeringene i offentlig forvaltning 7,3 prosent i 1. kvartal 2022, målt i faste priser. Investeringene i statsforvaltningen falt 15,8 prosent. Nesten hele nedgangen kan tilskrives reduserte forsvarsinvesteringer, som følge av at det ikke var noen kampflyleveranser i 1. kvartal. Til sammenligning var det svært høye forsvarsinvesteringer i forrige kvartal.

Figur 3.9. Konsum i offentlig forvaltning (t.v.), statlig og kommunalt konsum (t.h.). Faste 2019-priser. Kvartal. Indeksert volumutvikling, 4. kvartal 2019 = 100 (t.v.) og prosentvis volumendring fra foregående periode (t.h.)



Kilde: Statistisk sentralbyrå

Bruttoinvesteringer i offentlig administrasjon gikk også ned i kvartalet.

Bruttoinvesteringene i kommuneforvaltningen økte 9,1 prosent. Offentlig administrasjon, som blant annet omfatter veier, boliger og kollektivtrafikk, utgjorde det største bidraget til veksten.

### 3.7. Arbeidsmarkedet

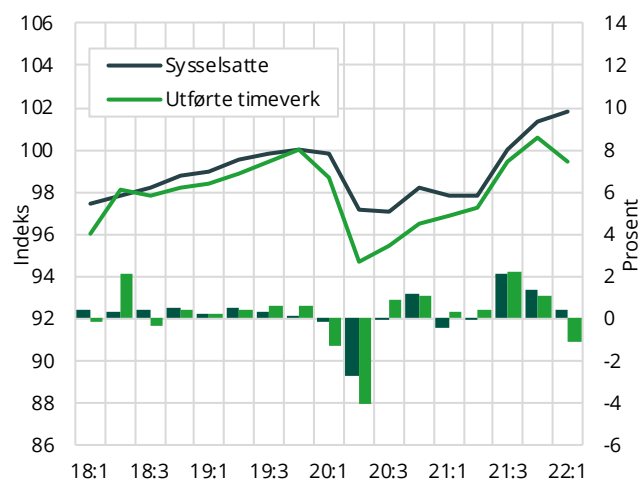
I andre halvdel av 2021 vokste sysselsettingen kraftig, i takt med at samfunnet åpnet og aktiviteten i økonomien hentet seg inn. Sysselsettingen vokste videre med 0,4 prosent, eller 12 400 personer i 1. kvartal 2022. Antallet sysselsatte personer i 1. kvartal var dermed 1,8 prosent høyere enn i 4. kvartal 2019, ved inngangen til koronapandemien.

Antall sysselsatte vokste særlig innen bygg og anlegg i 1. kvartal. Også Informasjons- og kommunikasjonstjenester, varehandelen og industrien bidro til vekst i sysselsettingen. Innen offentlig forvaltning økte sysselsettingen 0,3 prosent.

1. kvartal sett under ett falt sysselsettingen både i overnattings- og serveringsvirksomheten og i kulturen som følge av tiltakene iverksatt for å bremse omikronsmitten.

Foreløpige sesongjusterte tall viser en nedgang i samlede utførte timeverk på 1 prosent i 1. kvartal 2022. Gjennom 1. kvartal har fraværet vært høyere enn vanlig, som følge av den høye smitten etter de resterende smittevernsrestriksjoner ble avvirket. Det høye fraværet trakk ned timeverkene, og forklarer langt på vei den ulike utviklingen i utførte

Figur 3.10. Sysselsatte og utførte timeverk. Kvartal. Prosentvis volumendring fra foregående periode (t.h.) og indeksert utvikling, 4. kvartal 2019 = 100 (t.v.)



Kilde: Statistisk sentralbyrå

timeverk og sysselsetting. Det er usikkerhet rundt sykefraværets omfang i 1. kvartal da det per dags dato ikke foreligger offisiell statistikk for dette. Dette medfører at også Nasjonalregnskapets timeverkstall for i 1. kvartal må betraktes som usikre.

Overnatting og servering, og kultur, underholdning og annen tjenesteyting trakk ned de utførte timeverkene. Nedgangen kan dels tilskrives smittevern-tiltak og dels sykefraværet som fulgte da tiltakene ble lettet på.

Sesongjusterte månedstall for lønnstakere fra statistikken [Antall arbeidsforhold og lønn](#) viser at sysselsettingsveksten flatet noe ut fra og med februar i år. Utflatingen kan sees i sammenheng med foreløpige brudd- og sesongjusterte månedstall fra [Arbeidskraftundersøkelsen \(AKU\)](#), som viser at nivået på sysselsatte som andel av befolkningen ikke har vært høyere siden 2012. Andelen arbeidsledige var tilsvarende lav. Tallene tyder på at arbeidsmarkedet var stramt i 1. kvartal. Ifølge [Statistikken for ledige stillinger](#) var det høy etterspørsel etter arbeidskraft, og mange ledige stillinger i kvartalet. I [Regionalt nettverk](#) meldes det om utfordringer med å fylle ledige stillinger med kvalifisert arbeidskraft i mange næringer<sup>2</sup>.

Kvartalsvise ujusterte tall for antall ikke-bosatte lønnstakere fra statistikken [Antall arbeidsforhold og lønn](#) viser at denne gruppen i 1. kvartal var 10 prosent lavere enn den var samme periode i 2019, før pandemien inntreff, mens antallet i 4. kvartal i fjor var 17 prosent lavere enn det var 4. kvartal 2019. Målt år mot år var veksten henholdsvis -0,5 prosent i 4. kvartal i fjor og 12,1 prosent 1. kvartal i år.

Lønnssummen i 1. kvartal var 7,8 prosent høyere enn samme kvartal i fjor. Det skyldes vekst i antall jobber, samt ordinær lønnsvekst.

### 3.8. Husholdningene

I starten av 1. kvartal var husholdningenes konsum preget av smittevernrestriksjonene som ble innført i midten av desember. Konsumet falt i januar og tok seg gradvis opp i løpet av kvartalet som følge av gjenåpningen i midten av februar. Til tross for

<sup>2</sup> Norges Bank, Regionalt nettverk 2022/1 [https://www.norges-bank.no/contentassets/0e502bd197b24b6ca43d6dbba52815b6/regionalt-nettverk\\_1\\_22-nasjonal-rapport.pdf?v=03/18/2022091119&ft=.pdf](https://www.norges-bank.no/contentassets/0e502bd197b24b6ca43d6dbba52815b6/regionalt-nettverk_1_22-nasjonal-rapport.pdf?v=03/18/2022091119&ft=.pdf)



innhentingene i februar og mars, falt husholdningenes konsum samlet sett 1,4 prosent i 1. kvartal. Både vare- og tjenestekonsumet gikk ned.

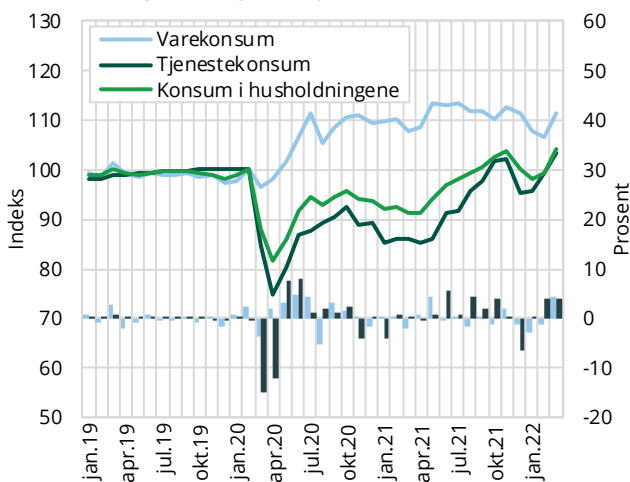
Varekonsumet falt 2,4 prosent og ble særlig trukket ned av bilkjøpene. I årets to første måneder gikk bilkjøpene kraftig ned, som hovedsakelig skyldes leveringsproblemer og mikrochipmangel på verdensmarkedet. Sett bort fra bilkjøpene var varekonsumet i 1. kvartal 2022 kun 0,3 prosent lavere enn i 4. kvartal 2021. Målt i faste priser falt husholdningenes strømforbruk i 1. kvartal som følge av mildere vær. Nedgangen i varekonsumet ble dempet av møbler og IT- og filmutstyr.

I 1. kvartal falt tjenestekonsumet 0,3 prosent. Det var særlig passasjertransport og overnattings- og serveringstjenester som bidro til nedgangen. Månedsløpet for konsumet av flere tjenester henger sammen med utviklingen i smittesituasjonen og smitteverntiltakene.

Nordmenns konsum i utlandet steg 0,9 prosent fra 4. kvartal 2021 til 1. kvartal 2022. Utlendingers konsum i Norge hadde en vekst på 2,8 prosent.

Husholdningenes boliginvesteringer steg 1,9 prosent i 1. kvartal. Boliginvesteringene falt i årets to første måneder, men hentet seg inn igjen i mars. Gjennom pandemien har materialkostnadene til boligbygging økt betydelig. [SSBs byggekostnadsindeks for boliger](#) viser at materialkostnadene var i underkant av 25 prosent høyere i 1. kvartal 2022 sammenlignet med samme kvartal i fjor.

Figur 3.11. Konsum i husholdningene, vare- og tjenestekonsum (t.v.) Faste 2019-priser. Måned. Indeksert volumutvikling, Februar 2020 = 100 (t.v.) og prosentvis volumendring fra foregående periode (t.h.)



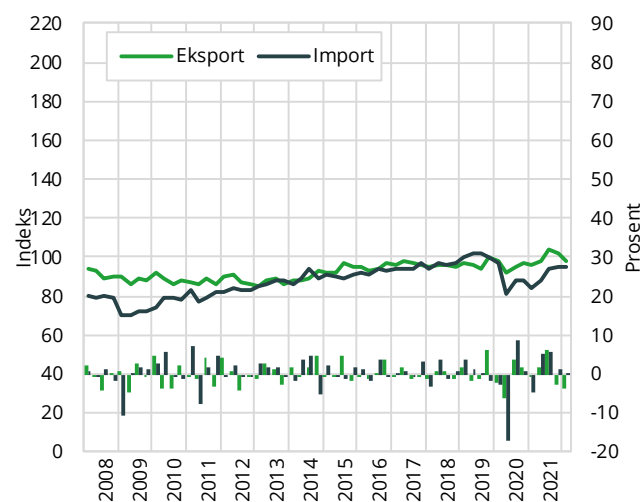
Kilde: Statistisk sentralbyrå

### 3.9. Eksport og import

Høy prisvekst, særlig på naturgass, ga rekordhøye handelsoverskudd i slutten av 2021. Prisenivået på gass og andre råvarer holdt seg høyt inn i 2022, og steg kraftig i mars. Dermed ble verdien av Norges eksport nok en gang historisk høy i 1. kvartal. Importprisene vokste også i kvartalet, men mindre enn eksportprisene, slik at handelsbalansen og Norges bytteforhold overfor utlandet styrket seg betydelig, vist i figur 3.14. Norges handelsoverskudd endte på 303 milliarder kroner i 1. kvartal. Målt i faste 2019-priser falt derimot eksporten, mens importen var nær uendret fra 4. kvartal 2021.

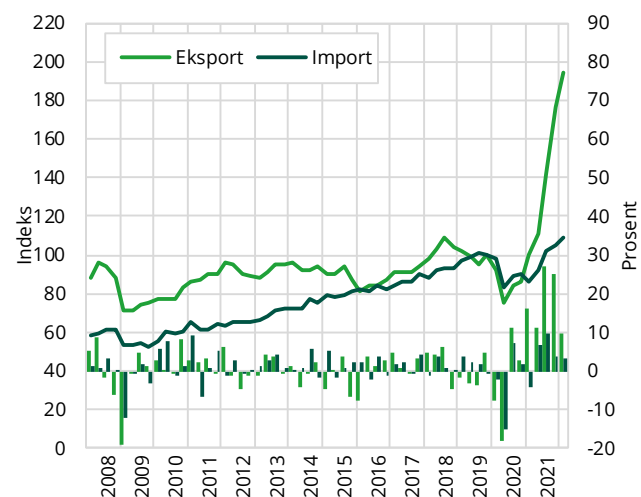
Verdien av norsk eksport endte på 637 milliarder kroner i 1. kvartal, som er over 90 prosent høyere

Figur 3.12. Eksport og import. Faste 2019-priser. Kvartal. Indeksert volumutvikling, 4. kvartal 2019 = 100 (t.v.) og prosentvis volumendring fra foregående periode (t.h.)



Kilde: Statistisk sentralbyrå

Figur 3.13. Eksport og import. Løpende priser. Kvartal. Indeksert verdiutvikling, 4. kvartal 2019 = 100 (t.v.) og prosentvis verdiendring fra foregående periode (t.h.)



Kilde: Statistisk sentralbyrå

enn for et år siden. Den sesongjusterte kvartalsveksten var på nær 10 prosent. I tillegg til gassprisen, som er 359 prosent høyere enn for et år siden, bidro prisstigningen på elektrisk kraft til den samlede verdiøkningen for eksporten. Prisene på flere andre varer som Norge eksporterer vokste også i kvartalet, deriblant fisk og metaller.

Verdien av norsk import var på sin side 334 milliarder kroner i 1. kvartal, som er 26 prosent høyere enn for et år siden. Sesongjustert økte verdien av importen med 3 prosent mot nivået i 4. kvartal i fjor. Elektrisk kraft bidro til importprisveksten, i tillegg til blant annet bergverksprodukter og raffinerte oljeprodukter.

Sesongjustert falt eksporten 3,5 prosent i 1. kvartal, målt i faste 2019-priser. Volumfallet var sterkest for varer, som gikk ned over 4 prosent. Eksportvolumet for elektrisk kraft økte over 10 prosent, som dempet den samlede nedgangen. Norsk import var nær uendret målt i faste 2019-priser. Vareimportvolumet falt, mens tjenesteimporten så en moderat økning. Luftfart økte kraftig, etter å ha ligget lavt de siste to årene.

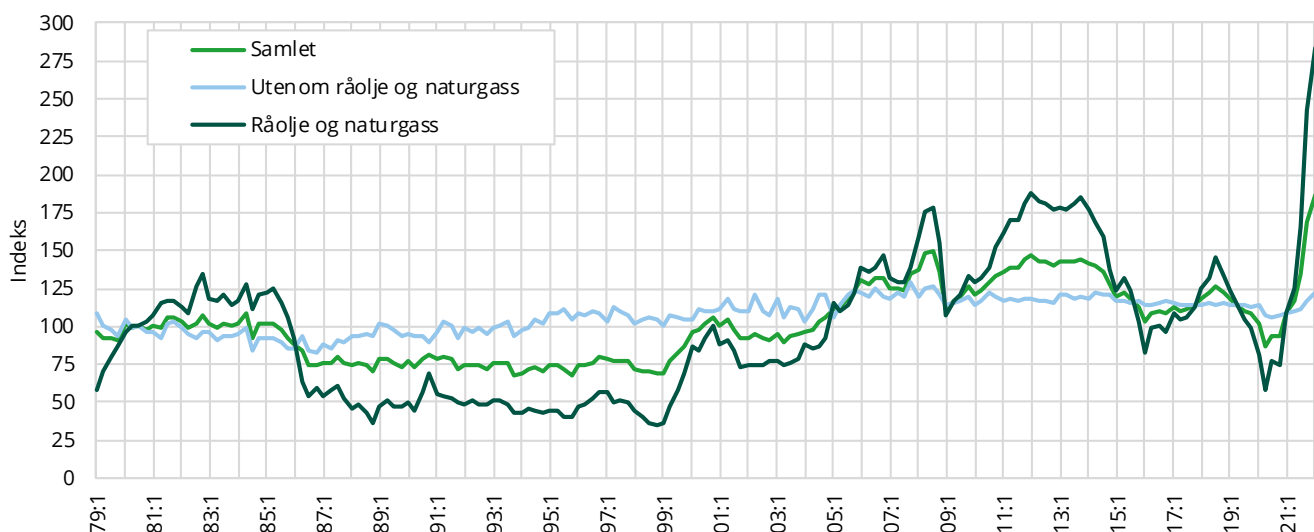
### 3.10. Revisjoner

Kvartalsvis nasjonalregnskap bygger på at en rekke indikatorer kan benyttes for å anslå utviklingen i regnskapsstørrelser som ikke kan observeres direkte på kvartals- og månedsbasis. De store omveltningene i norsk økonomi under koronapandemien

kan ha ført til at sammenhenger mellom indikatorer og regnskapsstørrelser er annerledes enn i normale perioder. Kvartalstallene fra og med 2020 må derfor betraktes som mer usikre enn vanlig. I kvartalsregnskapet antas det et stabilt forhold mellom produksjon og bruttoprodukt i de ulike næringene. Det vil i mange tilfeller være urealistisk, slik at nedgangen i bruttoproduktet i noen tilfeller kan være feilvurdert. Vi har ikke gode holdepunkter for utviklingen i produktinnsatsandelene før vi har regnskapsopplysninger fra selskapene. Denne usikkerheten gir opphav til forskyvinger i størrelsen «lagerendringer og statistiske avvik».

Usikkerheten knyttet til tallene som utarbeides under koronapandemien gjør dem mer utsatt for revisjoner enn vanlig, da ny og bedre informasjon til enhver tid vurderes og tas inn som en del av kildegrunnlaget. Alternative indikatorer er hentet inn for å beregne aktiviteten i det månedlige og kvartalsvise nasjonalregnskapet. Dette gjelder særlig de næringene hvor aktiviteten måles ved en beregnet arbeidskraftstørrelse basert på data fra a-ordningen. Denne indikatoren fanger ikke godt nok opp brå og plutselige oppganger i permitteringer. Dette var særlig utfordrende i de første månedene av pandemien. Blant annet har a-ordningstallene blitt supplert med aktivitetsindikatorer for helsevesenet fra Helsedirektoratet, og data for kollektivtrafikk og drosjer innhentet fra Statens Vegvesen. Vipps AS har stilt til rådighet data for betalinger med BankAxept og Vipps, som

Figur 3.14. Endring i bytteforhold<sup>1</sup> overfor utlandet. Indeksert. 1980=100



<sup>1</sup> Bytteforholdet er beregnet ved prisindeks for eksport delt på prisindeks for import. Prisindeks utenom råolje og naturgass er beregnet implisitt  
Kilde: Statistisk sentralbyrå

har gitt grunnlag for å vurdere aktivitetsutviklingen i flere tjenestenæringer. Resultatene blir også løpende sammenstilt mot blant annet omsetningstall fra mva-registeret. Beregningsopplegget for helsetjenester er beskrevet i [Monsrud \(2020\)](#), mens overnattings- og serveringstjenester er beskrevet i [Helliesen m.fl. \(2021\)](#).

I forbindelse med nye kvartals- og månedstall vil det bli tilbakegående revisjoner. Sesongjusterte serier kan endres, enten som følge av at statistikken som benyttes endres bakover i tid, eller fordi nye perioder tilføyes. Forløpet i BNP for Fastlands-Norge noe revidert siden sist månedspublisering 12. januar. Siden forrige kvartalspublisering 19. november er BNP for Fastlands-Norge revidert ned 0,1 prosentpoeng i andre kvartal 2021.



### Boks 3.1. Energidrevet prisstigning i norsk økonomi

Det siste året har vært preget av høy prisstigning på mange varer og tjenester som omsettes i internasjonale markeder. Prisene på energivarer har gått mye opp, men også på flere jordbruksprodukter. Enkelte industrivarer er blitt dyrere, og fraktratene på internasjonal sjøtransport har steget kraftig.

Vekst i internasjonale priser vil normalt også gi prisstigning i Norge.<sup>1</sup> Norske priser på varer og tjenester som omsettes internasjonalt følger i stor grad de utenlandske prisene, med unntak for prisene på jordbruksprodukter som skjermses av tollvernet. Prisene på innenlandsk produksjon påvirkes mer gradvis, og varierer etter hvilke produkter som har gått opp i pris. I tillegg påvirkes innenlandske priser av andre forhold, som utviklingen i lønninger, konkurranseintensitet, eller forstyrrelser i produksjon og endringer i produktivitet.

Siden begynnelsen av 2021 har det vært en svært sterk samlet prisstigning for norskproduserte varer og tjenester. En indikasjon på samlet prisvekst i økonomien er oppgangen i bruttoproduktdeflatoren<sup>2</sup>, vist i figur 1. Deflatoren viser en prisstigning på 56 prosent siden bunnen i april 2020.

Ser man kun på fastlandsøkonomien, er prisstigningen langt mer moderat. Hvis man i tillegg ser bort fra elektrisitetsnæringen, er prisstigningen enda lavere. Den norske prisveksten domineres altså av prisveksten på energivarer. Likevel er det en viss prisvekst utenom energivarer. I februar og mars 2022 var tolv månedersveksten på over 5 prosent i deflatoren for bruttoproduktet utenom energivarer.

<sup>1</sup> Se boks 2.2 i Konjunkturtrendene 2021/2 og boks 2.5 i Konjunkturtrendene 2019/1.

<sup>2</sup> Bruttoproduktet til samlet norsk økonomi måles i basispriser, og tilsvarer BNP før netto produktskatter (som f.eks. merverdiavgift).

Prisveksten på den innenlandske produksjonen er så langt noe høyere enn prisveksten på de varer og tjenester som går til innenlandsk sluttanvendelse, altså til konsum og investeringer i offentlig og privat sektor. Nasjonalregnskapets deflator for innenlandsk sluttanvendelse var i mars 2022 4,6 prosent høyere enn 12 måneder tidligere. Denne inkluderer også oppgang i priser på energivarer, men var altså likevel lavere enn oppgangen i bruttoproduktdeflatoren utenom energivarer.

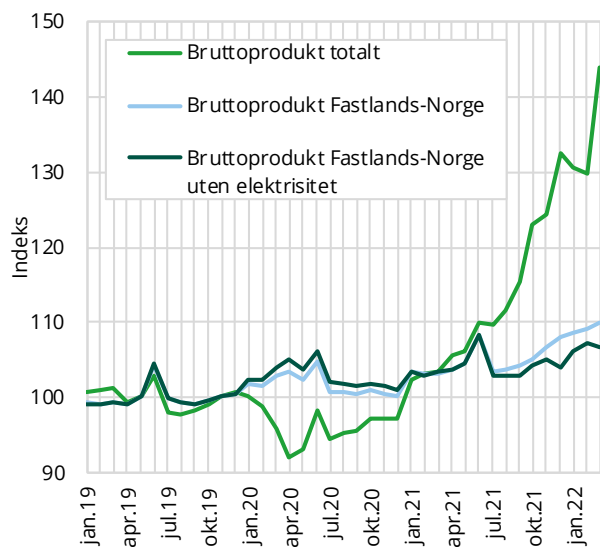
At bruttoproduktdeflatoren utenom energivarer vokser raskere enn prisene på innenlandsk sluttanvendelse skyldes dels at noe norsk produksjon går til eksport. Prisene på eksportvarer som aluminium, gjødsel og laks har økt mye. Det trekker bruttoproduktdeflatoren opp uten at det slår like mye ut i innenlandske prisindekser for konsum og investeringer.

En annen årsak er at overveltning av prisendringer kan ha noe etterslep. For eksempel vil internasjonal prisoppgang på energivarer veltes over på kjøpere i Norge i form av økte strøm- eller bensinpriser. Samtidig anvendes energivarer til produksjon av de fleste andre varer og tjenester. Tidlig i verdikjedene er det tegn til at energiprisen trekker opp kostnadsprisindekser, uten at det så langt fullt ut har veltet over i produktprisene.

Det kan tyde på at prisstigningen på innsatsvarer i noen grad absorberes i verdikjedene, eller at det er en viss treghet i produsentenes justering av salgspriser til kundene. Momentet kan illustreres med prisen på korn, som har steget markant, mens prisutviklingen på brød så langt er mer avdempet, vist i figur 2.

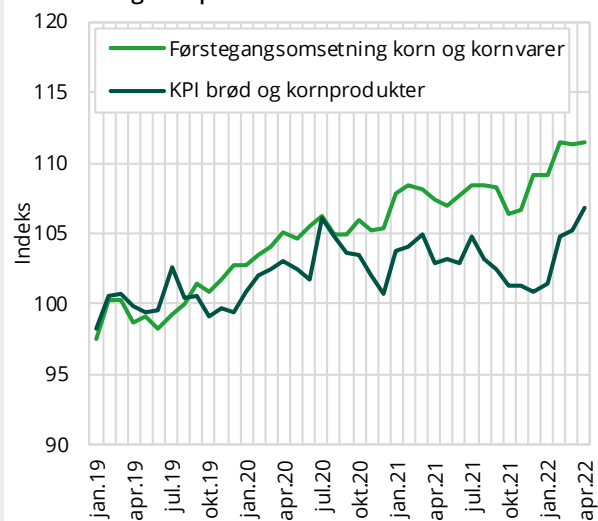
Det må understrekes at nasjonalregnskapstallene for 1. kvartal 2022 er foreløpige, og kan bli reviderte.

Figur 1. Deflatorer for bruttoprodukt totalt og Fastlands-Norge med og uten elektrisitet. 2019 = 100



Kilde: Statistisk sentralbyrå

Figur 2. Prisindeks for førstegangsomsetning innenlands av korn og kornvarer og konsumprisindeks for brød og kornprodukter. 2019=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå

**Tabell 3.1. Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Faste 2019 priser. Millioner kroner**

	Ujustert		Sesongjustert							
	2020	2021	20:2	20:3	20:4	21:1	21:2	21:3	21:4	22:1
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	1 475 350	1 547 250	344 092	373 921	376 286	365 427	374 707	397 497	408 654	402 386
Konsum i husholdninger	1 399 898	1 466 263	326 989	355 520	357 694	347 915	356 146	375 637	385 893	380 483
Varekonsum	724 943	766 948	177 324	188 234	191 465	189 470	193 615	194 883	193 309	188 605
Tjenestekonsum	663 908	689 961	150 499	166 476	168 418	159 996	163 508	177 546	186 237	185 622
Husholdningenes kjøp i utlandet	27 918	25 377	685	3 815	2 115	1 474	1 426	7 786	14 683	14 821
Utlendingers kjøp i Norge	-16 871	-16 024	-1 520	-3 005	-4 305	-3 026	-2 404	-4 578	-8 335	-8 565
Konsum i ideelle organisasjoner	75 452	80 987	17 103	18 401	18 592	17 512	18 562	21 860	22 761	21 903
Konsum i offentlig forvaltning	883 555	916 794	213 111	222 252	228 057	225 394	228 193	231 604	231 720	228 398
Konsum i statsforvaltningen	437 404	450 669	105 011	110 751	113 041	110 215	111 927	113 780	114 789	110 830
Konsum i statsforvaltningen, sivilt	384 686	396 673	91 945	97 484	99 572	96 808	98 435	100 290	101 180	97 202
Konsum i statsforvaltningen, forsvar	52 718	53 996	13 065	13 267	13 469	13 407	13 492	13 490	13 609	13 629
Konsum i kommuneforvaltningen	446 151	466 126	108 101	111 501	115 016	115 179	116 266	117 825	116 931	117 567
Bruttoinvestering i fast realkapital	903 710	895 338	224 996	222 321	225 433	222 973	223 392	220 708	228 054	227 953
Utvinning og rørtransport	171 482	166 781	43 529	41 072	42 100	40 724	43 432	41 351	41 271	38 988
Utenriks sjøfart	5 625	2 233	347	1 618	1 524	1 675	137	148	273	-23
Fastlands-Norge	726 603	726 324	181 120	179 631	181 808	180 573	179 824	179 209	186 511	188 989
Næringer	325 798	332 867	79 982	79 216	80 849	83 211	83 307	81 106	85 141	90 659
Tjenester tilknyttet utvinning	2 708	2 557	758	623	463	582	614	675	683	759
Andre tjenester	197 898	209 010	47 322	47 964	50 823	50 469	50 731	53 143	54 675	57 572
Industri og bergverk	47 435	48 608	11 637	11 861	11 219	11 831	12 148	11 227	13 355	13 390
Annen vareproduksjon	77 757	72 692	20 265	18 768	18 345	20 329	19 815	16 061	16 428	18 938
Boliger (husholdninger)	188 904	190 023	47 140	46 022	48 386	47 495	48 851	45 873	47 787	48 674
Offentlig forvaltning	211 901	203 434	53 998	54 392	52 573	49 867	47 665	52 230	53 583	49 655
Bruttoinvestering i verdigjenstander	158	267	8	42	24	0	41	105	122	103
Lagerendring og statistiske avvik	90 245	95 466	10 811	23 926	14 567	18 301	20 036	26 676	20 514	33 536
Bruttoinvestering i alt	994 113	991 071	235 815	246 289	240 023	241 273	243 469	247 489	248 689	261 592
Innenlandsk sluttanvendelse	3 353 017	3 455 115	793 019	842 461	844 366	832 095	846 370	876 591	889 063	892 375
Etterspørsel fra Fastlands-Norge (ekskl. lagerendring)	3 085 508	3 190 368	738 323	775 803	786 151	771 395	782 724	808 311	826 885	819 772
Etterspørsel fra offentlig forvaltning	1 095 456	1 120 229	267 109	276 644	280 630	275 262	275 858	283 835	285 303	278 053
Eksport i alt	1 276 402	1 336 505	306 992	317 666	323 305	322 285	327 953	348 868	340 110	328 232
Tradisjonelle varer	422 840	451 171	99 265	106 674	109 196	113 237	112 143	113 238	110 720	107 467
Råolje og naturgass	518 501	533 037	130 164	129 847	131 656	126 402	132 404	140 562	135 834	128 415
Skip, plattformer og fly	8 333	13 335	1 690	2 183	1 126	1 573	3 082	7 704	975	674
Tjenester	326 728	338 963	75 872	78 963	81 326	81 073	80 323	87 365	92 581	91 676
Samlet sluttanvendelse	4 629 419	4 791 621	1 100 010	1 160 127	1 167 671	1 154 380	1 174 323	1 225 459	1 229 174	1 220 607
Import i alt	1 091 492	1 116 389	248 854	270 822	272 694	259 653	272 864	288 450	292 033	292 526
Tradisjonelle varer	717 639	756 633	164 624	184 084	187 961	179 449	190 622	194 544	188 590	190 348
Råolje og naturgass	22 214	19 194	4 996	4 710	5 518	4 414	8 152	2 892	3 602	2 423
Skip, plattformer og fly	32 766	29 735	8 865	8 581	5 335	6 100	5 616	10 088	7 931	6 543
Tjenester	318 872	310 828	70 370	73 447	73 880	69 690	68 474	80 925	91 911	93 212
Bruttonasjonalprodukt (markedsverdi)	3 537 927	3 675 232	851 156	889 305	894 977	894 727	901 459	937 009	937 141	928 081
Bruttonasjonalprodukt Fastlands-Norge (markedsverdi)	2 992 002	3 115 051	713 516	749 050	763 070	758 387	765 284	786 869	797 582	792 809
Oljevirksomhet og utenriks sjøfart	545 925	560 181	137 640	140 255	131 907	136 340	136 174	150 140	139 559	135 272
Fastlands-Norge (basisverdi)	2 601 672	2 704 871	620 611	650 059	662 427	659 412	664 399	682 928	691 988	690 111
Fastlands-Norge utenom offentlig forvaltning	1 929 791	2 006 756	459 187	480 539	489 831	488 802	491 835	506 123	513 840	514 852
Industri og bergverk	220 897	227 479	53 644	54 742	56 754	57 603	57 539	57 515	57 001	56 815
Annen vareproduksjon	361 249	370 815	88 243	90 438	91 557	92 543	91 603	93 345	92 165	93 892
Tjenester inkl. boligjenester	1 347 645	1 408 463	317 300	335 358	341 520	338 657	342 692	355 263	364 675	364 144
Offentlig forvaltning	671 881	698 115	161 424	169 520	172 596	170 610	172 565	176 805	178 148	175 260
Produktavgifter og -subsidier	390 330	410 180	92 905	98 991	100 643	98 975	100 885	103 942	105 594	102 697

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Tabell 3.2. Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Faste 2019-priser. Prosentvis endring fra foregående kvartal

	Ujustert		Sesongjustert							
	2020	2021	20:2	20:3	20:4	21:1	21:2	21:3	21:4	22:1
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	-6,6	4,9	-10,0	8,7	0,6	-2,9	2,5	6,1	2,8	-1,5
Konsum i husholdninger	-6,3	4,7	-9,6	8,7	0,6	-2,7	2,4	5,5	2,7	-1,4
Varekonsum	6,5	5,8	4,2	6,2	1,7	-1,0	2,2	0,7	-0,8	-2,4
Tjenestekonsum	-10,3	3,9	-15,2	10,6	1,2	-5,0	2,2	8,6	4,9	-0,3
Husholdningenes kjøp i utlandet	-77,6	-9,1	-97,3	456,8	-44,6	-30,3	-3,3	446,0	88,6	0,9
Utlendingers kjøp i Norge	-67,5	-5,0	-86,7	97,7	43,3	-29,7	-20,6	90,4	82,1	2,8
Konsum i ideelle organisasjoner	-11,7	7,3	-18,1	7,6	1,0	-5,8	6,0	17,8	4,1	-3,8
Konsum i offentlig forvaltning	1,8	3,8	-3,2	4,3	2,6	-1,2	1,2	1,5	0,0	-1,4
Konsum i statsforvaltningen	3,2	3,0	-3,4	5,5	2,1	-2,5	1,6	1,7	0,9	-3,4
Konsum i statsforvaltningen, sivilt	3,0	3,1	-4,0	6,0	2,1	-2,8	1,7	1,9	0,9	-3,9
Konsum i statsforvaltningen, forsvar	4,6	2,4	1,1	1,5	1,5	-0,5	0,6	0,0	0,9	0,1
Konsum i kommuneforvaltningen	0,6	4,5	-3,0	3,1	3,2	0,1	0,9	1,3	-0,8	0,5
Bruttoinvestering i fast realkapital	-5,6	-0,9	-2,4	-1,2	1,4	-1,1	0,2	-1,2	3,3	0
Utvinning og rørtransport	-4,1	-2,7	-2,7	-5,6	2,5	-3,3	6,6	-4,8	-0,2	-5,5
Utenriks sjøfart	-77,5	-60,3	-83,8	366,9	-5,8	9,9	-91,8	8,2	84,0	
Fastlands-Norge	-3,6	0,0	-1,4	-0,8	1,2	-0,7	-0,4	-0,3	4,1	1,3
Næringer	-5,0	2,2	-6,5	-1,0	2,1	2,9	0,1	-2,6	5,0	6,5
Tjenester tilknyttet utvinning	-35,1	-5,6	-11,6	-17,8	-25,8	25,7	5,5	10,0	1,3	11
Andre tjenester	-3,5	5,6	-8,6	1,4	6,0	-0,7	0,5	4,8	2,9	5,3
Industri og bergverk	-8,0	2,5	-8,0	1,9	-5,4	5,5	2,7	-7,6	18,9	0,3
Annen vareproduksjon	-5,3	-6,5	0,0	-7,4	-2,3	10,8	-2,5	-18,9	2,3	15,3
Boliger (husholdninger)	-4,0	0,6	-0,4	-2,4	5,1	-1,8	2,9	-6,1	4,2	1,9
Offentlig forvaltning	-1,1	-4,0	6,3	0,7	-3,3	-5,1	-4,4	9,6	2,6	-7,3
Bruttoinvestering i verdigjenstander	-61,0	69,3	-90,2	397,2	-43,0	..	..	155,3	15,4	-15,6
Lagerendring og statistiske avvik	-14,7	5,8	-66,8	121,3	-39,1	25,6	9,5	33,1	-23,1	63,5
Bruttoinvestering i alt	-6,6	-0,3	-10,4	4,4	-2,5	0,5	0,9	1,7	0,5	5,2
Innenlandsk sluttanvendelse	-4,5	3,0	-8,4	6,2	0,2	-1,5	1,7	3,6	1,4	0,4
Etterspørsel fra Fastlands-Norge (ekskl. lagerendring)	-3,6	3,4	-6,1	5,1	1,3	-1,9	1,5	3,3	2,3	-0,9
Etterspørsel fra offentlig forvaltning	1,3	2,3	-1,4	3,6	1,4	-1,9	0,2	2,9	0,5	-2,5
Eksport i alt	-1,2	4,7	-6,2	3,5	1,8	-0,3	1,8	6,4	-2,5	-3,5
Tradisjonelle varer	-2,5	6,7	-6,7	7,5	2,4	3,7	-1,0	1,0	-2,2	-2,9
Råolje og naturgass	11,9	2,8	5,4	-0,2	1,4	-4,0	4,7	6,2	-3,4	-5,5
Skip, plattformer og fly	-32,8	60,0	-49,3	29,1	-48,4	39,7	95,9	149,9	-87,3	-30,9
Tjenester	-14,7	3,7	-19,4	4,1	3,0	-0,3	-0,9	8,8	6,0	-1
Samlet sluttanvendelse	-3,6	3,5	-7,8	5,5	0,7	-1,1	1,7	4,4	0,3	-0,7
Import i alt	-11,9	2,3	-17,2	8,8	0,7	-4,8	5,1	5,7	1,2	0,2
Tradisjonelle varer	-2,5	5,4	-7,4	11,8	2,1	-4,5	6,2	2,1	-3,1	0,9
Råolje og naturgass	-8,9	-13,6	-28,1	-5,7	17,2	-20,0	84,7	-64,5	24,5	-32,7
Skip, plattformer og fly	-8,4	-9,3	-11,2	-3,2	-37,8	14,3	-7,9	79,6	-21,4	-17,5
Tjenester	-28,0	-2,5	-33,4	4,4	0,6	-5,7	-1,7	18,2	13,6	1,4
Bruttonasjonalprodukt (markedsverdi)	-0,7	3,9	-4,7	4,5	0,6	0,0	0,8	3,9	0,0	-1
Bruttonasjonalprodukt Fastlands-Norge (markedsverdi)	-2,3	4,1	-5,9	5,0	1,9	-0,6	0,9	2,8	1,4	-0,6
Oljevirkosomhet og utenriks sjøfart	9,1	2,6	2,1	1,9	-6,0	3,4	-0,1	10,3	-7,0	-3,1
Fastlands-Norge (basisverdi)	-2,4	4,0	-6,2	4,7	1,9	-0,5	0,8	2,8	1,3	-0,3
Fastlands-Norge utenom offentlig forvaltning	-3,0	4,0	-6,9	4,6	1,9	-0,2	0,6	2,9	1,5	0,2
Industri og bergverk	-2,5	3,0	-5,6	2,0	3,7	1,5	-0,1	0,0	-0,9	-0,3
Annen vareproduksjon	0,5	2,6	-1,4	2,5	1,2	1,1	-1,0	1,9	-1,3	1,9
Tjenester inkl. boligjenester	-4,0	4,5	-8,5	5,7	1,8	-0,8	1,2	3,7	2,6	-0,1
Offentlig forvaltning	-0,5	3,9	-4,1	5,0	1,8	-1,2	1,1	2,5	0,8	-1,6
Produktavgifter og -subsidiar	-2,1	5,1	-3,9	6,5	1,7	-1,7	1,9	3,0	1,6	-2,7

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

**Tabell 3.3. Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Prisindekser. 2019=100**

	Ujustert		Sesongjustert							
	2020	2021	20:2	20:3	20:4	21:1	21:2	21:3	21:4	22:1
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	101,7	104,4	101,3	101,9	102,0	103,3	103,5	104,8	105,8	106,3
Konsum i offentlig forvaltning	102,5	105,6	104,6	102,3	101,3	104,7	105,0	104,8	107,8	110,4
Bruttoinvestering i fast kapital	103,1	107,3	103,9	103,3	103,6	104,3	106,4	108,6	109,7	109,9
Fastlands-Norge	102,5	107,3	103,1	103,0	102,6	104,1	106,4	108,9	109,8	110,0
Innenlandsk sluttanvendelse	102,6	105,2	102,2	102,1	103,7	103,6	105,4	107,3	104,0	105,7
Etterspørsel fra Fastlands-Norge	102,1	105,4	102,7	102,3	102,0	103,9	104,6	105,7	107,3	108,3
Eksport i alt	86,2	128,8	80,1	86,0	86,8	100,9	110,4	132,0	169,2	192,6
Tradisjonelle varer	96,6	109,2	96,9	93,6	95,2	99,7	104,6	111,6	121,4	134,2
Samlet sluttanvendelse	98,0	111,8	96,0	97,7	99,0	102,8	106,8	114,3	122,0	129,1
Import i alt	103,4	108,8	104,4	103,1	104,0	104,6	106,4	110,6	113,2	116,4
Tradisjonelle varer	104,2	109,9	105,9	104,6	104,2	105,8	107,4	112,0	114,5	119,6
Bruttonasjonalprodukt (markedsverdi)	96,4	112,7	93,5	96,1	97,5	102,3	106,9	115,5	124,8	133,1
Bruttonasjonalprodukt Fastlands-Norge (markedsverdi)	101,7	104,9	102,2	101,5	101,4	103,0	104,3	104,9	107,0	108,9

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

**Tabell 3.4. Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Prisindeks. Prosentvis endring fra foregående kvartall**

	Ujustert		Sesongjustert							
	2020	2021	20:2	20:3	20:4	21:1	21:2	21:3	21:4	22:1
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	1,7	2,7	0,2	0,7	0,1	1,2	0,2	1,2	0,9	0,5
Konsum i offentlig forvaltning	2,5	3,1	2,7	-2,2	-1,0	3,4	0,3	-0,3	2,9	2,4
Bruttoinvestering i fast kapital	3,1	4,0	2,3	-0,6	0,3	0,7	2,0	2	1,1	0,2
Fastlands-Norge	2,5	4,7	2,0	-0,1	-0,4	1,4	2,2	2,3	0,9	0,2
Innenlandsk sluttanvendelse	2,6	2,6	0,3	0,0	1,5	-0,1	1,8	1,8	-3,1	1,7
Etterspørsel fra Fastlands-Norge	2,1	3,3	1,3	-0,4	-0,3	1,9	0,7	1	1,5	0,9
Eksport i alt	-13,8	49,5	-12,7	7,4	0,9	16,3	9,3	19,6	28,2	13,8
Tradisjonelle varer	-3,4	13,1	-4,3	-3,4	1,8	4,7	4,9	6,7	8,8	10,6
Samlet sluttanvendelse	-2,0	14,0	-3,1	1,8	1,3	3,9	3,8	7,1	6,7	5,8
Import i alt	3,4	5,2	2,3	-1,3	0,9	0,5	1,7	3,9	2,4	2,9
Tradisjonelle varer	4,2	5,5	3,7	-1,2	-0,4	1,6	1,5	4,3	2,2	4,5
Bruttonasjonalprodukt (markedsverdi)	-3,6	16,9	-4,6	2,7	1,5	5,0	4,5	8	8	6,6
Bruttonasjonalprodukt Fastlands-Norge (markedsverdi)	1,7	3,1	0,4	-0,7	-0,1	1,6	1,3	0,6	2	1,8

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

**Tabell 3.5. Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Måned. Faste 2019-priser. Prosentvis volumendring fra foregående periode**

	Aug. 2021	Sep. 2021	Okt. 2021	Nov. 2021	Des. 2021	Jan. 2022	Feb. 2022	Mar. 2022
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	1,3	1,0	2,1	1,2	-3,5	-2,1	1,7	4,3
Konsum i husholdninger	1,3	1,0	2,0	1,3	-3,6	-1,7	1,1	4,8
Varekonsum	-1,5	0,2	-1,3	2,0	-1,2	-3,0	-1,1	4,3
Tjenestekonsum	4,6	1,9	4,0	0,5	-6,5	0,2	3,8	3,9
Husholdningenes kjøp i utlandet	34,0	21,9	54,5	3,1	-9,1	-7,0	8,4	25,1
Utlendingers kjøp i Norge	66,3	39,5	38,2	2,1	-20,8	0,4	23,8	8,4
Konsum i ideelle organisasjoner	0,8	1,0	3,6	0,1	-1,6	-9,2	12,5	-3,2
Konsum i offentlig forvaltning	0,2	0,7	-0,2	-0,2	-0,7	-0,6	-0,3	-0,4
Konsum i statsforvaltningen	-0,1	1,4	0,2	-0,1	-0,4	-2,6	-0,8	0,0
Konsum i statsforvaltningen, sivilt	-0,1	1,4	0,2	-0,1	-0,3	-3,0	-1,0	0,0
Konsum i statsforvaltningen, forsvar	0,1	1,0	0,4	0,0	-0,7	0,6	0,3	-0,2
Konsum i kommuneforvaltningen	0,6	0,1	-0,5	-0,3	-1,1	1,4	0,3	-0,6
Bruttoinvestering i fast realkapital	4,6	-1,6	0,7	-0,5	7,7	-5,9	-0,5	5,2
Utvinning og rørtransport (bruttoinvestering)	-0,1	-0,9	0,1	-1,0	2,9	-7,0	-3,0	6,0
Utenriks sjøfart (bruttoinvestering)	-82,3	323,5	110,1	2,1	-77,3	-334,2	-57,2	-352,5
Fastlands-Norge (bruttoinvestering)	5,8	-1,9	0,8	-0,5	8,9	-5,6	-0,1	4,9
Næringer (bruttoinvestering)	5,9	1,3	-1,1	1,4	7,1	-2,0	1,2	7,7
Tjenester tilknyttet utvinning (bruttoinvestering)	1,0	1,0	0,5	-0,5	0,4	11,1	-1,4	2,3
Andre tjenester (bruttoinvestering)	9,7	0,2	-6,5	4,7	9,8	-6,4	1,7	9,2
Industri og bergverk (bruttoinvestering)	-1,3	2,7	16,5	1,0	0,3	0,0	-2,7	4,6
Annen vareproduksjon (bruttoinvestering)	-0,4	3,8	4,4	-8,3	3,9	11,6	2,6	5,9
Boliger (husholdninger) (bruttoinvestering)	-3,7	7,3	1,3	-3,8	6,1	-1,4	-0,6	3,2
Offentlig forvaltning (bruttoinvestering)	14,4	-13,4	3,4	-0,2	14,5	-14,5	-1,7	1,4
Anskaffelser minus avhendelse av verdigjenstander	-0,1	13,4	0,7	12,3	-6,8	-51,5	92,6	21,9
Lagerendring og statistiske avvik	87,4	15,4	-42,2	60,5	-69,2	348,1	-5,5	-63,7
Bruttoinvestering i alt	10,3	0,4	-5,0	4,4	-2,0	8,0	-1,3	-5,6
Innenlandsk sluttanvendelse	3,4	0,7	-0,6	1,8	-2,4	1,2	0,3	0,2
Etterspørsel fra Fastlands-Norge (ekskl. lagerendring)	2,0	0,3	1,1	0,5	0,0	-2,5	0,7	3,1
Etterspørsel fra offentlig forvaltning	2,8	-2,1	0,5	-0,2	2,0	-3,4	-0,5	0,0
Eksport i alt	-0,7	4,9	-4,1	-2,5	1,1	-7,3	4,2	4,2
Tradisjonelle varer (eksport)	1,6	6,0	-1,1	-6,3	-3,5	-2,0	5,0	1,0
Råolje og naturgass (eksport)	5,4	2,0	-8,1	-0,1	6,5	-14,4	4,2	9,1
Skip, plattformer og fly (eksport)	-82,9	150,7	-72,3	-61,0	-20,0	-6,5	65,9	-17,5
Tjenester (eksport)	0,8	4,1	3,3	-0,1	-1,0	-2,6	2,7	1,6
Samlet sluttanvendelse	2,3	1,9	-1,6	0,6	-1,4	-1,2	1,3	1,3
Import i alt	4,0	0,1	-0,4	3,4	-5,9	0,0	3,2	3,0
Tradisjonelle varer (import)	0,4	0,6	-3,2	3,9	-8,6	3,4	2,4	2,3
Råolje og naturgass (import)	-12,7	189,0	-27,9	36,2	-52,6	23,3	-6,0	-35,9
Skip, plattformer og fly (import)	142,8	-46,9	-27,5	10,1	69,6	-57,5	46,4	13,7
Tjenester (import)	1,8	4,1	10,6	0,7	-3,3	-0,2	3,0	4,8
Bruttonasjonalprodukt, markedsverdi <sup>1</sup>	1,7	2,5	-1,9	-0,3	0,0	-1,6	0,7	0,7
Bruttonasjonalprodukt Fastlands-Norge, markedsverdi <sup>1</sup>	0,9	1,0	0,4	0,3	-0,7	-1,0	0,6	1,0
Oljevirkosomhet og utenriks sjøfart <sup>2</sup>	6,7	10,1	-13,3	-4,0	4,0	-4,9	1,4	-0,7
Bruttoprodukt Fastlands-Norge, basisverdi	1,0	0,8	0,5	0,3	-0,8	-0,4	0,6	0,6
Fastlands-Norge utenom offentlig forvaltning (bruttoprodukt)	1,1	0,7	0,7	0,5	-1,0	-0,2	0,9	0,7
Industri og bergverk (bruttoprodukt)	-1,2	0,0	0,0	-0,7	-0,1	1,5	-2,4	0,3
Annen vareproduksjon (bruttoprodukt)	2,2	-2,0	-3,1	2,2	3,2	-2,4	2,1	0,1
Tjenester inkl. boligjenester (bruttoprodukt)	1,2	1,6	1,8	0,3	-2,2	0,2	1,2	0,9
Offentlig forvaltning (bruttoprodukt)	0,9	1,0	0,1	-0,3	-0,3	-1,1	-0,4	0,2
Produktavgifter og -subsider	-0,4	2,4	-0,3	0,6	0,4	-4,7	0,6	3,6

<sup>1</sup> Bruttonasjonalprodukt er målt i markedsverdi, mens bruttoprodukt i næringer er målt i basisverdi.<sup>2</sup> Omfatter utvinning av råolje og naturgass, rørtransport og utenriks sjøfart.

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Tabell 3.6. Makroøkonomiske hovedstørrelser 2013-2025. Regnskap og prognoser<sup>1</sup>

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Prognoser			
										2022	2023	2024	2025
<b>Realøkonomi</b>													
Konsum i husholdninger mv	2,8	2,1	2,7	1,1	2,2	1,6	1,1	-6,6	4,9	7,5	3,1	1,9	2,2
Konsum i offentlig forvaltning	1,0	2,7	2,4	2,3	1,9	0,5	1,3	1,8	3,8	1,2	1,3	2,2	1,6
Bruttoinvestering i fast realkapital	6,3	-0,3	-4,0	3,9	2,6	2,2	9,5	-5,6	-0,9	3,8	5,7	2,8	0,3
Utvinning og rørtransport	19,0	-1,8	-12,2	-16,0	-5,4	0,7	14,3	-4,1	-2,7	-7,0	7,0	10,0	3,0
Bruttoinvestering Fastlands-Norge	2,9	0,4	-0,2	9,0	6,8	1,5	6,3	-3,6	0,0	5,7	5,2	1,4	-0,4
Næringer	-3,2	-0,7	-2,8	12,6	9,2	3,1	10,3	-5,0	2,2	9,9	8,4	0,1	-2,9
Bolig	5,3	-1,4	3,2	6,6	7,3	-6,5	-1,1	-4,0	0,6	2,1	3,6	1,4	1,2
Offentlig forvaltning	11,8	4,5	0,2	6,4	2,6	8,1	7,5	-1,1	-4,0	2,2	1,0	3,8	2,8
Etterspørsel fra Fastlands-Norge <sup>2</sup>	2,3	1,9	2,0	3,1	3,1	1,3	2,3	-3,6	3,4	5,3	3,1	1,9	1,4
Eksport	-1,8	3,4	4,3	1,1	1,7	-1,2	1,1	-1,2	4,7	2,5	3,4	2,4	1,6
Eksport av tradisjonelle varer	1,3	3,1	6,9	-8,6	1,7	1,5	4,9	-2,5	6,7	-1,4	2,0	2,7	3,8
Eksport av råolje og naturgass	-5,5	2,7	2,1	4,9	5,1	-5,0	-3,7	11,9	2,8	3,2	4,1	2,2	-1,1
Import	5,0	2,0	1,9	2,7	1,9	1,4	5,1	-11,9	2,3	8,3	4,8	2,9	2,6
Import av tradisjonelle varer	1,8	1,9	2,8	-0,2	3,8	2,9	5,6	-2,5	5,4	5,0	3,7	2,4	1,9
Bruttonasjonalprodukt	1,0	2,0	2,0	1,1	2,3	1,1	0,7	-0,7	3,9	3,5	2,7	2,0	1,1
BNP Fastlands-Norge	2,3	2,2	1,4	0,9	2,0	2,2	2,0	-2,3	4,1	3,7	2,7	2,0	1,5
BNP Industri og bergverk	3,3	2,8	-4,6	-4,2	0,0	1,7	2,0	-2,5	3,0	2,4	2,5	0,5	1,1
<b>Arbeidsmarked</b>													
Utførte timeverk i Fastlands-Norge	0,4	1,4	0,6	0,6	0,5	1,6	1,5	-2,1	2,5	2,5	1,0	0,8	0,5
Sysselsatte personer	1,1	1,0	0,4	0,3	1,1	1,6	1,6	-1,5	1,2	2,9	1,1	0,3	0,1
Arbeidsstyrke	1,2	0,7	1,5	0,2	-0,2	1,4	1,0	0,4	2,2	1,3	1,1	0,3	0,1
Yrkesandel (nivå)	72,1	71,7	71,9	71,3	70,6	71,1	71,4	71,3	72,1	72,6	73,1	73,0	72,7
Arbeidsledighetsrate (nivå)	3,9	3,8	4,7	4,9	4,4	4,0	3,9	4,7	4,4	3,0	3,2	3,3	3,4
<b>Priser og lønninger</b>													
Årslønn	3,9	3,1	2,8	1,7	2,3	2,8	3,5	3,1	3,5	4,0	4,1	4,0	3,6
Konsumprisindeksen (KPI)	2,1	2,0	2,1	3,6	1,8	2,7	2,2	1,3	3,5	4,7	2,6	1,6	2,0
KPI-JAE <sup>3</sup>	1,6	2,4	2,7	3,0	1,4	1,6	2,2	3,0	1,7	3,1	2,7	2,1	2,2
Eksportpris tradisjonelle varer	2,7	3,4	2,0	4,0	5,2	6,2	0,7	-3,4	13,1	24,2	-4,0	-2,7	-0,2
Importpris tradisjonelle varer	1,4	4,3	4,6	1,7	3,5	4,6	2,5	4,2	5,5	10,5	0,4	0,4	1,1
Boligpris	4,0	2,7	6,1	7,0	5,0	1,4	2,5	4,3	10,5	5,8	2,6	1,1	0,7
<b>Inntekter, renter og valuta</b>													
Husholdningenes disponible realinntekt	4,0	2,3	5,4	-1,6	2,0	1,0	2,1	2,0	5,4	0,2	1,8	2,8	2,4
Husholdningenes sparerate (nivå)	7,2	7,7	9,8	6,9	6,6	5,9	7,0	14,2	15,1	8,3	7,9	8,9	9,1
Pengemarkedsrente (nivå)	1,8	1,7	1,3	1,1	0,9	1,1	1,6	0,7	0,5	1,6	2,5	2,8	2,8
Utlånsrente, rammelån (nivå) <sup>4</sup>	4,0	3,9	3,2	2,6	2,6	2,7	3,0	2,6	2,1	2,7	3,6	4,1	4,1
Realrente etter skatt (nivå)	0,7	0,8	0,1	-1,6	0,1	-0,7	0,2	0,7	-1,8	-2,5	0,2	1,6	1,2
Importveid kronkurs (44 land) <sup>5</sup>	2,2	5,3	10,5	1,8	-0,8	0,1	2,9	6,7	-5,3	0,4	1,0	0,0	0,0
NOK per euro (nivå)	7,81	8,35	8,95	9,29	9,33	9,60	9,85	10,72	10,16	10,03	10,10	10,10	10,10
<b>Utenriksøkonomi</b>													
Driftsbalansen (milliarder kr) <sup>6</sup>	317	341	250	138	180	283	103	38	620	1356	1080	823	665
Driftsbalansen i prosent av BNP	10,3	10,8	8,0	4,5	5,5	8,0	2,9	1,1	15,0	25,7	20,9	16,1	13,0
<b>Utlandet</b>													
Eksportmarkedsindikator	1,8	4,8	5,4	3,8	5,6	4,1	3,1	-8,4	9,3	6,6	3,7	4,1	4,8
Konsumpris euro-området	1,4	0,4	0,2	0,2	1,5	1,8	1,2	0,3	2,6	7,0	2,0	2,0	2,0
Pengemarkedsrente, euro (nivå)	0,2	0,2	0,0	-0,3	-0,3	-0,3	-0,4	-0,4	-0,5	0,5	0,8	1,2	1,8
Råoljepris i dollar (nivå) <sup>7</sup>	109	100	53	45	55	72	64	43	71	111	101	89	81
Råoljepris i kroner (nivå) <sup>7</sup>	639	627	431	379	452	583	564	407	609	1025	955	838	764

<sup>1</sup> Prosentvis endring fra året før der ikke annet framgår.<sup>2</sup> Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner + konsum i offentlig forvaltning + bruttoinvesteringer i fast kapital i Fastlands-Norge.<sup>3</sup> KPI justert for avgiftsendringer og uten energivarer.<sup>4</sup> Gjennomsnitt for året. Utlånsrente, rammelån med pant i bolig.<sup>5</sup> Positivt fortegn innebærer depresiering.<sup>6</sup> Driftsbalansen uten korreksjon for sparing i pensjonsfond.<sup>7</sup> Gjennomsnittlig spotpris Brent Blend.

Kilde: Statistisk sentralbyrå. Informasjon t.o.m. onsdag 8. juni 2022 er benyttet.