

DIGITALES ARCHIV

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

Periodical Part

Økonomiske analyser / Statistisk sentralbyrå. 2023

Provided in Cooperation with:

Statistics Norway, Oslo

Reference: In: Økonomiske analyser / Statistisk sentralbyrå Økonomiske analyser / Statistisk sentralbyrå. 2023 (2023).

https://www.ssb.no/nasjonalregnskap-og-konjunkturer/okonomiske-analyser/okonomiske-analyser-1-2023/_/attachment/inline/b45fb6c3-b974-445b-9050-a23df214c603:a7c28e71ffef817854beb3e925172e72da32ccf9/OA2023-1%20Utsynet_web.pdf.

https://www.ssb.no/nasjonalregnskap-og-konjunkturer/okonomiske-analyser/okonomiske-analyser-2-2023/_/attachment/inline/a1f73dbf-1919-4606-927d-48769e80ac11:5cb8384cd262f841b846c20bb8131d0cac730dc5/OA2023-2.pdf.

This version is available at:
<http://hdl.handle.net/11159/652815>

Kontakt/Contact

ZBW – Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft/Leibniz Information Centre for Economics
Düsternbrooker Weg 120
24105 Kiel (Germany)
E-Mail: rights@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

3/2023

- Konjunkturutvikling i norsk og internasjonal økonomi
 - Foreløpig nasjonalregnskap for 2. kvartal 2023

Innhold

1. Konjunkturutviklingen internasjonalt	3
2. Konjunkturutviklingen i Norge.....	10
2.1. Økt handlingsrom for finanspolitikken	14
2.2. Rentetoppen er nær	15
2.3. Spareraten mot et normalt nivå	20
2.4. Det går mot en kjølig bolighøst.....	22
2.5. Klar vekst i petroleumsinvesteringene i år og neste år	23
2.6. Reduserte næringsinvesteringer i årene framover	24
2.7. Reduserte, men fortsatt store overskudd i handelen med utlandet.....	25
2.8. Svak utvikling i norsk økonomi i år.....	26
2.9. Arbeidsledigheten vil stige litt	27
2.10. Noe tiltakende lønnsvekst	29
2.11. Utsikter til lavere inflasjon	30
3. Foreløpig nasjonalregnskap for 2. kvartal 2023	35
3.1. Overblikk	35
3.2. Tjenestenæringene	36
3.3. Industri og bergverk	38
3.4. Annen vareproduksjon.....	39
3.5. Petroleumsvirksomhet.....	39
3.6. Offentlig forvaltning	40
3.7. Arbeidsmarkedet	41
3.8. Husholdningene.....	41
3.9. Eksport og import	43
3.10. Revisjoner.....	44
Bokser	
1.1. Utviklingen i olje- og gassmarkedet.....	8
2.1. Burde renta økes i møte med høyere internasjonal prisvekst og svakere krone?	16
2.2. Hva skyldes den overraskende høye inflasjonen?.....	32
3.1. Uværet Hans i nasjonalregnskapet	37
3.2. Timeverk tapt til storstreiken	42
Tabeller	
1.1. Makroøkonomiske anslag fra IMF og Statistisk sentralbyrå (SSB). Årlig endring i prosent	7
2.1. Makroøkonomiske hovedstørrelser. Regnskapstall. Vekst fra forrige periode. Prosent.....	10
2.2. Vekst i BNP Fastlands-Norge og importjusterte bidrag fra etterspørselskomponenter. Prosentpoeng, årlig rate	12
2.3. Makroøkonomiske hovedstørrelser 2022-2026. Regnskap og prognoser. Prosentvis endring fra året før der ikke annet framgår	13
3.1. Revisjoner i makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert og ujustert. Faste 2020-priser. Prosentvis endring fra foregående periode (sesongjustert) og prosentvis endring fra samme periode året før (ujustert).....	45
Vedleggstabeller	
1. Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Faste 2020 priser. Millioner kroner	45
2. Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Faste 2020-priser. Prosentvis endring fra foregående kvartal.....	46
3. Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Prisindekser. 2020=100.....	47
4. Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Prisindeks. Prosentvis endring fra foregående kvartal.....	47
5. Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Måned. Faste 2020-priser. Prosentvis volumendring fra foregående periode	48
6. Makroøkonomiske hovedstørrelser 2014-2026. 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 6. september 2023

Standardtegn i tabellen	Symbol
Oppgave mangler	..
Tall kan ikke offentliggjøres	:
Null	0

1. Konjunkturutviklingen internasjonalt

Vi ser for oss et svakere internasjonalt konjunkturforløp enn sist. Utviklingen i eiendomssektoren i Kina bekymrer, men hvor alvorlig konsekvensene blir avhenger av hvilke tiltak som iverksettes. En svekket kinesisk økonomi sammen med krig i Ukraina, høy inflasjon og renteoppgang vil kunne føre store deler av Europa inn i en resesjon. Veksten i USA understøttes av sterke finanspolitiske stimulanser, men arbeidsmarkedet viser svakhetstegn og høye kapitalkostnader kan svekke veksten. Vi har som følge av dette revidert ned våre vekstanslag for våre handelspartnere.

I Kina falt den økonomiske veksten fra 2,2 prosent i 1. kvartal til 0,8 prosent i 2. kvartal i år, noe tyder på at veksten har stabilisert seg på et forholdsvis lavt nivå etter at myndighetene forlot sin nulltoleransepolitikk overfor koronasmitte mot slutten av fjoråret. Siden det kinesiske eiendomsselskapet China Evergrande kollapset høsten 2021 har flere titalls kinesiske eiendomsutviklere misligholdt gjelden sin. Mye tyder på at problemene i eiendomssektoren, som utgjør mer enn en fjerdedel av Kinas økonomiske aktivitet, også er i ferd med å smitte over på skyggebankmarkedet. Siden toppen i 2021 har boligprisene gått betydelig ned i en rekke sentrale regioner. I tillegg står Kina overfor fallende industriproduksjon, svak eksport, økende ungdomsarbeidsledighet og deflasjon. Vi har som følge av dette nedjustert våre vekstprognoser for Kina til rundt 4 prosent de kommende årene.

Den svake utviklingen i Kina har ført til svak innenlandsk etterspørsel i en rekke asiatiske land. Importen har som følge av dette falt betydelig, ikke bare i Kina, men også i land som Japan, India og Sør-Korea. Veksten i Japan har i løpet av de siste kvartalene imidlertid gått fra å ha vært negativ ved utgangen av fjoråret til en vekst på henholdsvis 0,9 og 1,5 prosent i 1. og 2. kvartal 2023.

Utviklingen i Kina vil få konsekvenser for den europeiske økonomien. Produksjonen i euroområdet som helhet begynte imidlertid å vokse igjen i 2. kvartal med en vekst på 0,3 prosent, opp fra 0 prosent kvartalet før. Noe av økningen skyldes en kunstig høy vekst i Irland. Veksten i Frankrike tok seg opp til 0,5 prosent mens den i Spania fortsatte å ligge i området 0,4–0,5 prosent. Etter to

påfølgende kvartaler med negativ vekst fortsatte imidlertid stagnasjonen i 2. kvartal i Tyskland. Også i Italia, Nederland og Østerrike falt BNP med mellom 0,3–0,4 prosent.

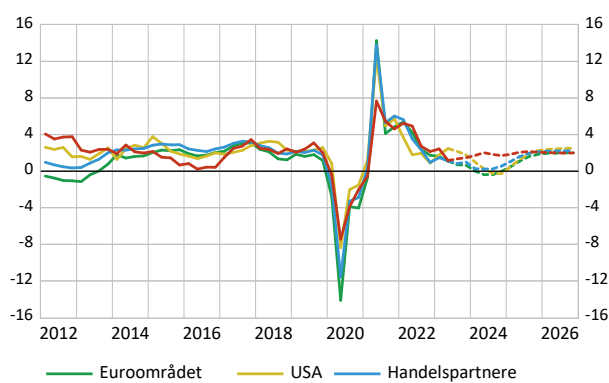
Det var også vekstforskjeller mellom de europeiske landene som ikke er en del av eurosamarbeidet. Mens den britiske og danske økonomien vokste med henholdsvis 0,2 og 0,3 prosent i 2. kvartal i år, falt aktiviteten i Sverige med hele 0,8 prosent.

I det siste har det blitt publisert en rekke svært svake stemningsindekser på tvers av Europa. I august falt både et estimat for den sammenfattede innkjøpssjefsindeksen i euroområdet (HCOB) og EUs indikator for konsumenttillit ned til et nivå som betegner økonomisk nedgang. Innkjøpssjefsindeksen for tjenestenæringene antydnet nå også tilbakegang, noe som indikerer at nedgangen blir stadig mer bredt basert.

I USA vokste økonomien 0,5 prosent både i 1. og 2. kvartal i år. Økonomisk stimulans med blant annet store offentlige subsidier til investeringer i strategiske og høyteknologiske industrier har bidratt til å trekke investeringene opp. Krigen i Ukraina har også bidratt til å øke investeringene i våpen og ammunisjon siden de militære kontraktene i stor grad tilfaller amerikanske virksomheter. Økt risiko knyttet til de globale verdikjedene, blant annet som følge av krigen i Ukraina og sanksjonene mot Russland, har også bidratt til en oppgang i innenlandske investeringer.

Figur 1.1. BNP-vekst med prognoser. Utvalgte land

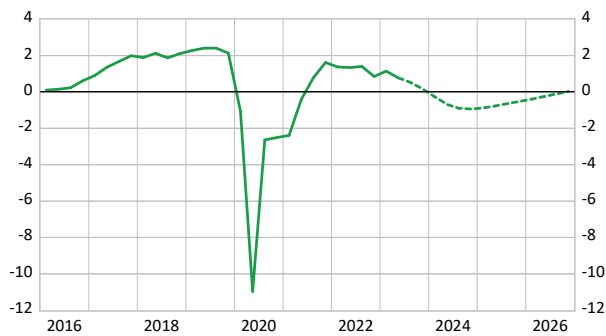
Endring fra samme kvartal året før i prosent



Kilde: Macrobond og Statistisk sentralbyrå

Figur 1.2. BNP, handelspartnere

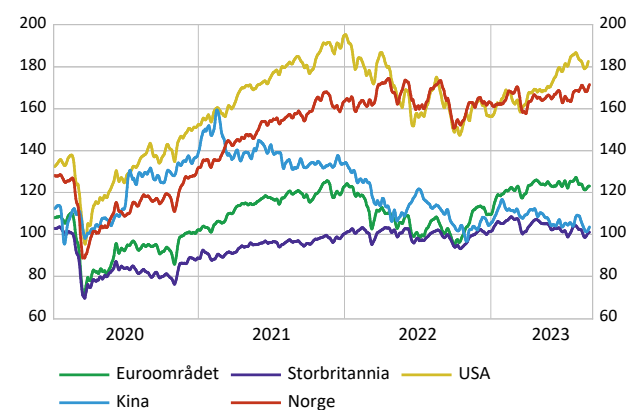
Avvik fra beregnet trend i prosent, kvartalsfrekvens



Kilde: Macrobond og Statistisk sentralbyrå

Figur 1.4. Aksjekurser. Utvalgte land

Indeks, 2017 = 100



Kilde: Macrobond og Statistisk sentralbyrå

Figur 1.3. Oljepris. Brent Blend

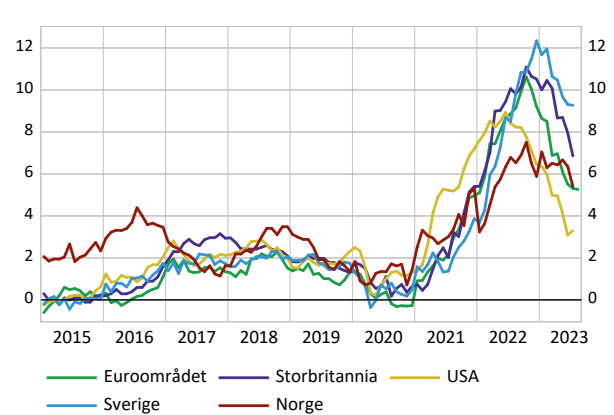
USD per fat



Kilde: Macrobond og Statistisk sentralbyrå

Figur 1.5. Inflasjon. Utvalgte land

Endring i KPI fra samme måned året før i prosent



Kilde: Macrobond

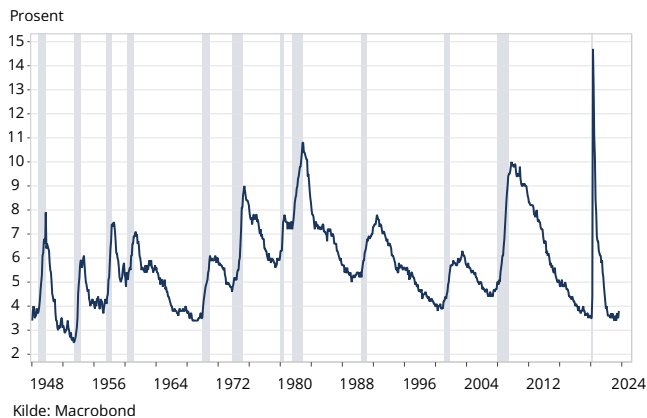
Knapphet på arbeidskraft og økt forhandlingsmakt for arbeidstakere har bidratt til å øke lønnsandelen i amerikansk økonomi. Kombinert med høy sparing under pandemien har dette gjort forbrukerne mer motstandsdyktige mot økonomiske nedgangstider. Konsumet har også vært høyt som følge av et oppdemmet behov etter pandemien. Imidlertid er det mye som tyder på at dette er i ferd med å endres. Husholdningenes sparing er kuttet med 90 prosent siden toppen i 2020/2021, gjeldsnivået er rekordhøyt, rentenivået er klart høyere og kredittforholdene er betydelig strammet til. Riktignok steg det sesongjusterte konsumet i 2. kvartal med 0,4 prosent, men korrigerer man for inflasjon viser de løpende tallene for juli at tolv månedersveksten i den amerikanske detaljhandelen fortsatt er negativ. Hyppig brukte indikatorer for konsumenttillit, utarbeidet av Conference Board og University of Michigan, falt med henholdsvis nær 7 og hele 21 prosent i august. Industriproduksjonen i USA har stagnert og innkjøpsseksjonsindeksen for industrien ligger fortsatt på et rekordlavt nivå. Målinger av

optimismen i småbedrifter er på et nivå som tidligere har foranlediget en resesjon.

Arbeidsmarkedet er imidlertid fortsatt stramt. Det har blitt påpekt at ledigheten er en lagget indikator for konjunkturutviklingen og at så å si samtlige resesjoner har startet når arbeidsledigheten har vært unormalt lav, og blitt avsluttet når den har blitt uvanlig høy, se figur 1.6. I juli falt antall ledige stillinger kraftig og antall oppsigelser som andel av total sysselsetting falt til 2,3 prosent, samme nivå som før pandemien. Kombinert med en relativt kraftig nedrevidering av tidligere tall for sysselsettingsveksten utenom jordbrukssektoren og en økning i ledighetsraten til 3,8 prosent i august, er dette en klar indikasjon på at arbeidsmarkedet er i ferd med å bli mindre stramt og at presset i økonomien avtar.

Det er store problemer i det amerikanske markedet for næringseiendom. Verdien på kontor-eiendom faller kraftig flere steder i USA og mange

Figur 1.6. Arbeidsledighet og resesjoner. USA

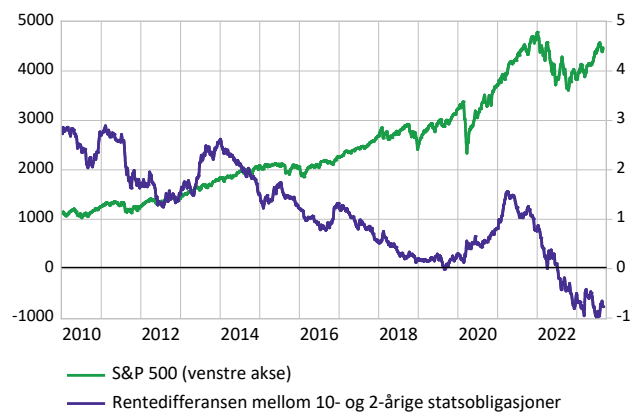


eiere sliter med å betjene gjeld. Også i deler av det amerikanske boligmarkedet ser det ut til å være full stopp. Ettersom de 30-årige boliglånsrentene har steget til sitt høyeste nivå på over 20 år har antall søknader om nye boliglån falt til sitt laveste nivå siden 1995. De høyere boliglånsrentene har ført til at folk som tidligere hadde tegnet fastrentekontrakter til historisk gode betingelser, har blitt stadig mer tilbakeholdne med å selge sine boliger. Bruktboligsalget har som følge av dette falt kraftig. Nybygg og leie er i ferd med å bli det viktigste alternativet for mange kjøpere, noe som har gitt seg utslag i økte leiepriser og et nyboligsalg som i juli lå mer enn 30 prosent over nivået for et år tilbake.

I både USA og eurosonen har inflasjonen fortsatt å falle. Fra et nivå på 9 prosent i juni i fjor har 12-månedersveksten i de amerikanske konsumprisene falt til 3,3 prosent i juli i år. Likeså har konsumprisveksten i eurosonen falt fra en topp på 10,6 prosent i oktober i fjor til 5,3 prosent i august i år. Til forskjell fra USA, der veksten i konsumprisene også utenom matvare- og energikomponenten har falt mye, har kjerneinflasjonen i euroområdet holdt seg oppe i større grad. Kjerneinflasjonen falt imidlertid fra 5,5 prosent i juli til 5,3 prosent i august og mye tyder nå på at inflasjonsfallet er i ferd med å bli mer bredt anlagt også i Europa. Fra juli i fjor til juli i år falt de tyske produsentprisene 6 prosent, et fall som hovedsakelig skyldes lavere engrospriser på energi og som vil spille over på utsalgsprisene også på varer utenom energi- og matvaresegmentet. Det sterke produsentprisfallet i juli indikerer ellers at den høye inflasjonen i Europa er et resultat av et tilbudssjokk og i mindre grad skyldes overoppheting eller lønns-prisspiraler. Lønningene i Tyskland steg imidlertid med hele 6,6

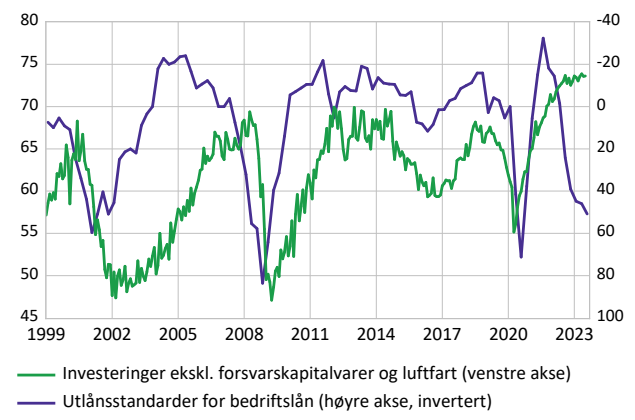
Figur 1.7. USA. Aksjekurs og rentedifferanse

Venstre akse: indeks. Høyre akse: prosentpoeng



Figur 1.8. USA. Bedriftslån og investeringer

Venstre akse: mrd dollar Høyre akse: prosent

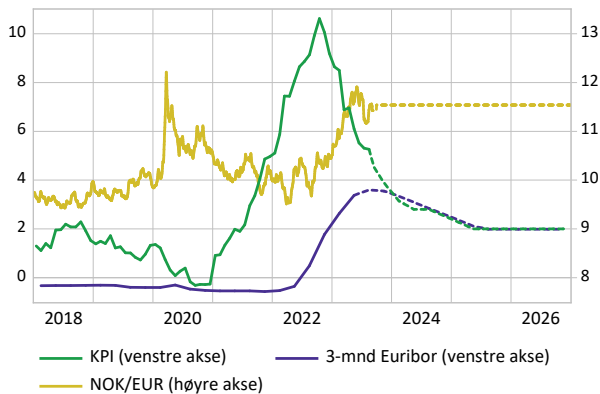


prosent i 2. kvartal, opp fra 5,6 prosent kvartalet før. Med en inflasjon som i samme periode var på 6,5 prosent ser dermed en treårig periode med sammenhengende reallønnsnedgang ut til å være over i Tyskland. Lønnsveksten for tyske arbeidere i 2. kvartal ble forsterket av en rekke særtyske forhold, som en økning i minstelønna og engangsbonuser. I euroområdet som helhet falt derimot lønnsveksten i samme periode litt tilbake, noe som tyder på at faren for en bredt anlagt akselerasjon i lønnsveksten er lav i euroområdet. Tall fra den europeiske sentralbanken (ESB) viser at ulike mål for pengemengden er i ferd med å falle, som også kan være en kilde til lavere inflasjon i tiden framover. Videre planlegger den tyske regjeringen å innføre en treårig stopp i husleieprisene i et forsøk på å dempe inflasjonen.

Konsensus tilsier nå at den amerikanske sentralbanken (Fed) og mange andre sentralbanker er mer eller mindre ferdige med å heve styrings-

Figur 1.9. Euroområdet. Inflasjon, rente og valutakurs

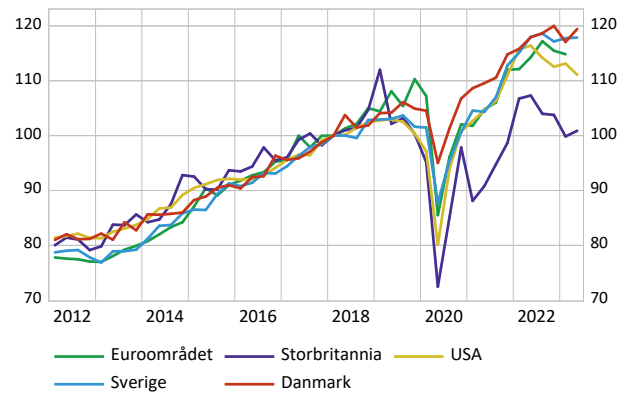
Venstre akse: prosent. Høyre akse: kroner



Kilde: Macrobond

Figur 1.10. Import. Utvalgte handelspartnere

Sesongjustert. Indeks, 2018K1 = 100



Kilde: Macrobond

rentene. Samtidig har de internasjonale statsobligasjonsrentene, om vi ser bort fra Kina, steget til sine høyeste nivåer på flere tiår. Dette skyldes trolig reduserte forventninger til en omlegging av den amerikanske penge- og finanspolitikken i en mer ekspansiv retning samt den japanske sentralbanken sin beslutning om å løse opp på styringen av avkastningskurven og den kinesiske sentralbanken sitt salg av amerikanske statsobligasjoner for å støtte opp om den kinesiske valutaen.

De nominelle renteøkningene den siste tiden har ikke vært drevet av inflasjonsforventningene. Realrentene, målt ved tiårige statsobligasjonsrenter, som var negative før konsumprisene tok av, har som følge av dette økt til nær 2 prosent i USA. Det innebærer at vi har fått en betydelig realøkonomisk innstramning via de finansielle forholdene.

Utviklingen i finansmarkedene har gitt økt sannsynlighet for en rask negativ endring i et eller flere viktige finansforetaks evne til å møte sine betalingsforpliktelser. Rådet for finansiell stabilitet (FSB) gikk nylig ut og advarte om at det finansielle systemet kan stå overfor ytterligere utfordringer og sjokk i tiden som kommer. I USA har ratingbyrået Standard & Poor allerede nedgradert flere amerikanske banker med henvisning til vanskeligere driftsforhold. At det amerikanske bankvesenet fremdeles har problemer etter at flere banker gikk konkurs tidligere i vår, understrekes også av at de for tiden i økende grad trekker på korttidsfinansieringen fra banker og på krisefondet som ble opprettet i forbindelse med vårens bankkrise. Det er også tegn til at antall konkurser og mislighold er i ferd med å stige på begge sider av Atlanteren. Fra

2. kvartal i fjor til 2. kvartal i år har antall konkurser i euroområdet steget med rundt 30 prosent og i USA rapporteres det om et økende antall bedriftskonkurser og økt mislighold av kredittkortgjeld, studielån og ulike typer forbrukslån. Dette er en utvikling som trolig ikke vil bli bedre etter hvert som selskapene blir tvunget til å refinansiere sine lån til stadig høyere rente, et problem som særlig vil ramme europeiske virksomheter der renta på lån lenge har vært negativ.

Med dette som bakteppe ser vi for oss et svakere internasjonalt konjunkturforløp enn sist. Det er imidlertid både oppside- og nedsiderisiko forbundet med våre prognoser. Selv om bildet for tiden ser relativt mørkt ut i Kina, er det fortsatt muligheter for at myndighetenes politikkesvar vil bli sterkere enn det vi har lagt til grunn i denne rapporten. Dette vil i så fall kunne bidra til økt vekst og gagne de landene som har stort handelssamkvem med Kina, spesielt landene i Asia og i Europa. Europa vil dessuten kunne tjene stort på en eventuell avslutning av krigen i Ukraina. Som følge av den pågående stimulansepolitikken kan også USA unngå en resesjon. Nedsiderisikoen er først og fremst relatert til faren for at pengepolitikken skal vise seg å bli for stram og lede til en større nedgangskonjunktur enn det vi ser for oss.

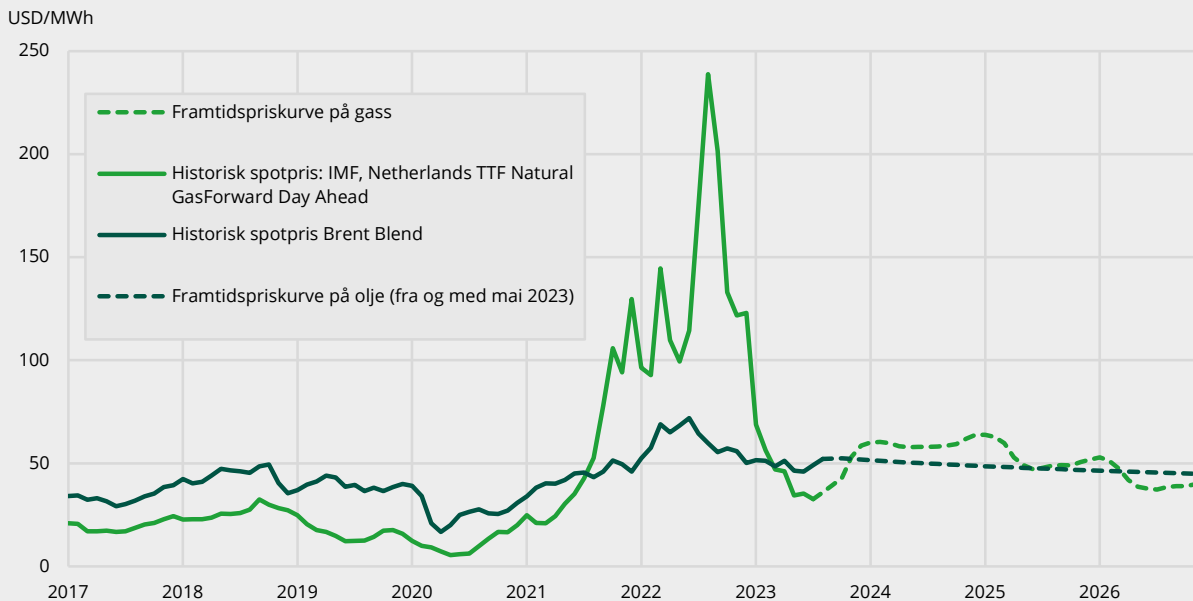
Tabell 1.1. Makroøkonomiske anslag fra IMF og Statistisk sentralbyrå (SSB). Årlig endring i prosent

	BNP-vekst											Prognoser			
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Euroområdet															
SSB	-0,8	-0,2	1,6	2,2	1,8	2,8	1,8	1,6	-6,2	5,4	3,4	1,0	-0,1	1,2	2,0
IMF												0,9	1,5		
USA															
SSB	2,3	1,8	2,3	2,7	1,7	2,2	2,9	2,3	-2,8	5,9	2,1	2,0	0,2	1,5	2,4
IMF												1,8	1,0		
Sverige															
SSB	-0,3	1,2	2,8	4,2	1,8	2,8	2,0	2,0	-2,3	5,9	2,9	-0,2	0,0	1,7	2,4
IMF												-0,5	1,0		
Storbritannia															
SSB	1,5	1,8	3,2	2,2	1,9	2,7	1,4	1,6	-10,4	8,7	2,5	0,3	0,1	1,5	1,9
IMF												0,4	1,0		
Kina															
SSB	7,7	7,8	7,4	7,2	6,9	6,8	6,7	6,1	1,7	8,7	3,2	5,2	4,3	4,1	4,0
IMF												5,2	4,5		
Handelspartnere¹															
SSB	0,6	1,1	2,4	2,9	2,3	3,0	2,3	2,1	-4,8	6,2	3,1	1,1	0,3	1,7	2,2
IMF												0,9	1,5		
Prisvekst															
Euroområdet															
SSB	2,5	1,4	0,4	0,2	0,2	1,5	1,8	1,2	0,3	2,6	8,4	5,6	2,8	2,0	2,0
IMF												5,3	2,9	2,2	2,0

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

Kilde: Statistisk sentralbyrå og World Economic Outlook (januar 2023), IMF.

Historisk og framtidspis på naturgass i Europa og olje (Brent Blend)



Kilde: Intercontinental Exchange, International Monetary Fund, World Bank.

den har vært solgt med prisavslag. EU og G7-landene, inkludert Australia, har også innført et pristak på russiske oljeprodukter. Med den siste tidens prisøkninger på råolje ser det ut til at prisene kan komme til å ligge over pristaket. Det er usikkert i hvilken grad Russland kan omgå pristaket ved å bruke skjulte prisavslag eller tankskip som ikke er forsikret av EU eller G7-land.

De samlede kommersielle lagrene av råolje og oljeprodukter i OECD i juni i 2023 er på om lag 115 millioner fat eller 5 prosent lavere enn gjennomsnittsnivået de siste 5 årene. Dersom OPEC+, utenom Saudi-Arabia og Russland, holder produksjonen konstant fra og med mai og Saudi-Arabia og Russland ikke forlenger sine selvpålagte produksjonskutt etter 2023, vil de samlede globale lagrene av råolje sannsynligvis falle gjennom 2023 og i mindre grad i 2024. Det ser ut til at lagrene vil reduseres spesielt mye gjennom andre halvår i 2023, med gjennomsnittlig 1,6 millioner fat per dag. Dette kan isolert sett presse oljeprisen oppover.

Den ledige produksjonskapasiteten i oljemarkedet finnes først og fremst i Saudi-Arabia og til dels i De forente arabiske emirater og Irak, og utgjør om lag 5 millioner fat per dag. Dermed er det rom for at produksjonsbortfall, for eksempel i Russland, kan bli møtt med økt OPEC-produksjon.

I sin publikasjon Oil 2023 forventer IEA at etterspørselsveksten vil bli lavere i årene framover enn det vi har sett de siste årene, og at den vil øke med 1,7 millioner fat per dag fra 2024 til 2026. Mens det antas at OECD-etterspørselen vil falle med 0,8 millioner fat per dag, vil etterspørselen i Asia øke med over 2,4 millioner fat per dag. Produksjonen utenfor OPEC+ er forventet å øke med 1,1 millioner fat daglig over den samme perioden. Dette gir bare rom for en økning i OPEC+ produksjonen på 0,6 millioner fat per dag fra 2024 til 2026.

Framtidspisen på Brent Blend er utgangspunktet for vårt anslag for utviklingen i oljeprisen. Nå indikerer denne at prisen vil falle til om lag 75 dollar i 2026.

I 2020 importerte EU 41 prosent av sitt totale forbruk av naturgass fra Russland.¹ Siden Russlands invasjon av Ukraina har gassimporten fra Russland blitt betydelig redusert. Som gjennomsnitt over de syv første månedene i 2023 var Russlands andel av EUs gass-

import om lag 9 prosent.² Dette har i hovedsak blitt kompensert av en kraftig økning i importen av flytende naturgass (LNG) spesielt fra USA, men også fra Russland og til dels fra Qatar og Nigeria. De to største leverandørene av gass via rørledninger til EU er Norge og Algerie. Regnet som gjennomsnitt over årets første syv måneder i 2023, sto Norge og Algerie for henholdsvis 29 prosent og 11 prosent av importen til EU. LNG utgjorde 40 prosent av den samlede importen av gass til EU i samme periode.

Gass brukes i kraftproduksjon, i prosessindustri og til oppvarming. Over 30 prosent av husholdningene i EU bruker gass til oppvarming. EUs importrestriksjoner mot Russland førte til at gassprisen på TTF-børsen i Nederland i november i fjor var nesten seks ganger høyere enn gjennomsnittsprisen fra 2016 til 2020. En relativt mild vinter med lavere etterspørsel og økt LNG-import har ført til nesten fulle lagre, og gassprisen er i dag om lag dobbelt så høy som denne gjennomsnittsprisen.

Økningen i naturgassprisen i EU påvirker norsk økonomi primært gjennom en historisk høy naturgasseksport. Verdien av norsk naturgasseksport i august 2022 var om lag 14 ganger høyere enn den gjennomsnittlige månedsverdien i 2019, mens den i juli 2023 var noe over dobbelt så høy på grunn av fallende gasspriser.³ Isolert sett vil høye naturgasspriser også føre til høye importpriser på varer hvor naturgass er en stor priskomponent, slik som kunstgjødsel. Framtidspisene indikerer at markedet forventer en viss økning i prisen på naturgass i Europa gjennom høsten 2023 og vinteren 2023/24 slik at gjennomsnittsprisene i 2024 vil være noe over gjennomsnittsprisen hittil i år, samt en reduksjon i gjennomsnittsprisen i løpet av 2025 og 2026. Prisen i 2026 forventes å være noe over dobbelt så høy som gjennomsnittsprisen i perioden 2016–2020. Det ser ikke ut til at det vil komme noen økning i global LNG-kapasitet før et stykke ut i 2024. Prisutviklingen i 2023 og gjennom 2024 vil blant annet avhenge av hvor kald vinteren i Europa blir og om importen fra Russland vil fortsette å falle. Dessuten kan asiatisk etterspørsel etter LNG fra USA og Qatar øke dersom det blir streik i LNG-industrien i Australia i begynnelsen av september, noe som vil bety mindre LNG til EU.

¹ Kilde: Macrobond

² Kilde: Bruegel (2023): [EU27 Natural Gas Imports](#).

³ Kilde: Statistisk sentralbyrå (2023): [Utenrikshandel med varer](#).

2. Konjunkturutviklingen i Norge

Fjoråret var preget av høy inflasjon, renteøkninger og innhenting av den økonomiske aktiviteten etter pandemien. Aktiviteten i norsk økonomi har i litt over et år ligget nær eller litt over det vi anser som et trend-nivå, men veksten har i det siste vært avtakende. Samtidig har det vært et relativt høyt press i arbeidsmarkedet. Så langt i år har styrings-

renta blitt satt opp med 1,25 prosentpoeng og er for tiden 4,0 prosent. Inflasjonen målt ved konsumprisindeksen (KPI) har falt etter toppen i oktober i fjor, men den underliggende inflasjonen holder seg fortsatt høy. Svekkelsen av krona så langt i år bidrar til at det vil ta tid før inflasjonen kommer ned mot inflasjonsmålet. Selv om veksten i BNP

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

	2021	2022	Sesongjustert			
			22:3	22:4	23:1	23:2
Realøkonomi						
Konsum i husholdninger mm.	4,4	6,9	0,2	4,4	-5,4	0,6
Konsum i offentlig forvaltning	5,0	0,1	0,2	1,2	0,8	0,6
Bruttoinvesteringer i fast realkapital	-0,8	4,3	-0,0	1,3	-1,1	0,2
Utvinning og rørtransport	-2,1	-6,5	-1,9	6,2	-6,3	8,2
Fastlands-Norge	1,7	6,7	0,3	0,6	-0,9	-1,2
Etterspørsel fra Fastlands-Norge ¹	4,0	4,9	0,3	2,6	-2,7	0,2
Eksport	5,8	5,9	4,6	-0,9	1,3	1,4
Tradisjonelle varer	4,6	-0,3	4,8	-0,6	1,1	2,5
Råolje og naturgass	2,9	0,3	4,3	-1,4	0,4	4,7
Import	1,7	9,2	2,7	0,4	-0,3	1,7
Tradisjonelle varer	5,7	2,5	2,5	1,3	-3,2	0,3
Bruttonasjonalprodukt	3,9	3,3	1,2	-0,1	0,3	0,0
Fastlands-Norge	4,2	3,8	0,5	0,5	0,2	-0,0
Arbeidsmarkedet						
Utførte timeverk i Fastlands-Norge	2,5	3,9	0,4	0,3	0,4	0,2
Sysselsatte personer	1,2	3,9	0,5	0,5	0,4	0,1
Arbeidsstyrke ²	1,2	1,4	0,0	-0,0	0,7	0,4
Arbeidsledighetsrate, nivå ²	4,4	3,2	3,2	3,2	3,7	3,3
Priser og lønninger						
Årslønn	3,5	4,3	..	..	..	..
Konsumprisindeksen (KPI) ³	3,5	5,8	2,1	1,4	1,3	1,6
KPI justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE) ³	1,7	3,9	1,7	1,5	1,5	1,8
Eksportpriser tradisjonelle varer	13,2	29,1	1,6	0,9	0,3	-0,9
Importpriser tradisjonelle varer	5,3	18,0	3,4	-0,4	1,6	0,8
Utenriksregnskap						
Driftsbalansen, milliarder kroner ⁴	574	1680	588	359	280	172
MEMO (justerte nivåttall)						
Norges Banks styringsrente (nivå) ⁵	0,1	1,3	1,5	2,4	2,8	3,2
Utlånsrente, rammelån med pant i bolig ⁵	0,5	0,7	2,9	3,8	4,4	4,8
Råoljepris i kroner ⁶	609	951	973	903	840	832
Importveid kronekurs, 44 land, 1995 = 100	108,8	110,0	110,8	112,3	116,8	122,3
NOK per euro	10,16	10,10	10,06	10,39	10,99	11,66

¹ Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner + konsum i offentlig forvaltning + bruttoinvesteringer i Fastlands-Norge.

² Ifølge Arbeidskraftundersøkelsen (AKU).

³ Prosentvis vekst fra samme periode året før.

⁴ Driftsbalansen uten korreksjon for sparing i pensjonsfond.

⁵ Gjennomsnitt for perioden.

⁶ Gjennomsnittlig spotpris Brent Blend.

Kilde: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank.

Fastlands-Norge har bremsset opp venter vi likevel at veksten blir nær trendvekst på rundt 1,7 prosent, se figur 2.1, samt at ledigheten øker til rundt 4 prosent i løpet av de nærmeste årene.

Den svake krona preger for tiden norsk økonomi. Mens én euro kostet 10,50 kroner ved utgangen av 2022, var prisen kommet opp i 12,00 kroner ved utgangen av mai i år. Siden da er noe av svekkelsen reversert, men krona ventes å bli hele 8 prosent mindre verdt på årsbasis i 2023.

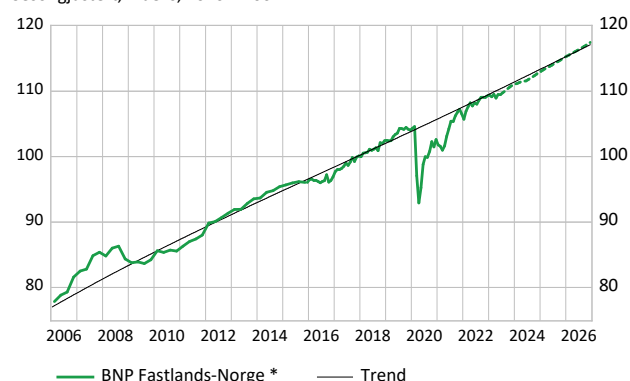
I løpet av 2022 tok inflasjonen seg overraskende mye opp. Økte priser internasjonalt, høyere elektrisitetspriser og svakere kronekurs har vært viktige drivere bak inflasjonsutviklingen (se boks 2.2). Selv om inflasjonen målt med KPI for tiden er høy og krona fortsatt er svak, er inflasjonen på vei ned. Det er spesielt fallende energipriser som nå bidrar til å trekke inflasjonen ned. Vi venter derfor at prisstigningen vil ligge lavere målt ved KPI enn målt ved KPI justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE). Veksten i KPI og KPI-JAE anslås til henholdsvis 5,8 prosent og 6,3 prosent i år. Den underliggende prisveksten holdes oppe fordi det tar tid før økte lønnskostnader og internasjonale prisimpulser målt i norske kroner veltes over i økte konsumpriser. Uten ytterligere svekkelser av krona og med relativt raskt fallende internasjonal prisvekst og lavere energipriser også for næringslivet, vil den underliggende inflasjonen etter hvert komme ned. Årsveksten i KPI-JAE ventes å falle til rundt 3 prosent ved utgangen av 2024.

Rentetoppen er nær. På under to år er styringsrenta satt opp fra 0 prosent til 4 prosent. Norges Bank setter renta i hovedsak for å stabilisere inflasjonen rundt 2 prosent samt for å sikre finansiell stabilitet. Sentralbanken tar også hensyn til at en høyere rente påvirker aktiviteten i norsk økonomi. Vi legger til grunn at renta økes videre til 4,25 prosent i september og vi venter at den blir liggende på dette nivået til slutten av 2024. Vektleggingen av de ulike hensynene spiller en stor rolle for hvor raskt renta skal reduseres i årene fram mot 2026 (se boks 2.1).¹ I vår prognose vil renta reduseres mot slutten av 2024 som følge av økende arbeidsledighet og lavere inflasjon, og i 2026 kommer styringsrenta ned mot 3 prosent.

¹ Se også boks 2.1 i [ØA 1/2023](#).

Figur 2.1. BNP Fastlands-Norge og beregnet trend

Sesongjustert, indeks, 2020 = 100

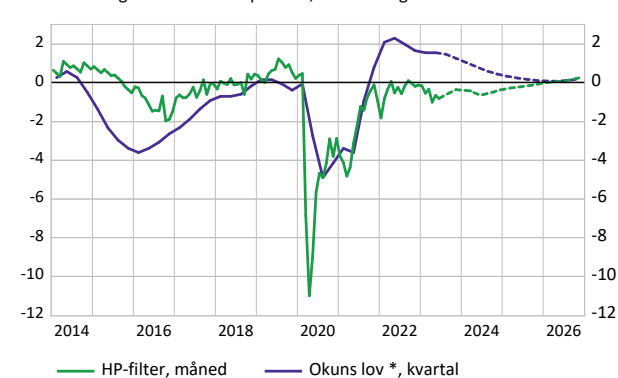


* Kvartalstall før 2016, månedstall deretter. Trenden er beregnet med et HP-filter (lambda = 40 000 på kvartal), men slik at trenden ikke påvirkes direkte av aktivitetsutviklingen i 2020 og 2021

Kilde: Statistisk sentralbyrå

Figur 2.2. BNP Fastlands-Norge

Avvik fra beregnet trend-BNP i prosent, måneds- og kvartalsfrekvens



* Serien basert på «Okuns lov» tar utgangspunkt i en én-til-én sammenheng mellom arbeidsledigheten og produksjonsgapet, se boks 2.1 i ØA 4/2022. Arbeidsledighetsraten er målt i forhold til det historiske gjennomsnittet siden år 2000.

Kilde: Statistisk sentralbyrå

Finanspolitikken, lagt fram i revidert nasjonalbudsjett, virker svakt ekspansivt på norsk økonomi i år. Veksten i offentlig konsum, og spesielt i kommuneforvaltningen, har vært høy i første halvår. Med regjeringens budsjettforslag for 2023 er oljepengebruken anslått til 3 prosent av oljefondets verdi ved inngangen til året. Dette utgjør 372,6 milliarder kroner, og i overkant av 20 milliarder kroner av økningen fra 2022 kan relateres til krigen i Ukraina. Den svake kronekursen og høye avkastningen på oljefondets investeringer har medført en betydelig verdistigning som gjennom handlingsregelen gir rom for økt oljepengebruk i årene framover. Oljefondet var ved inngangen til september nær 15 200 milliarder kroner, om lag 2 800 milliarder mer enn ved inngangen til året. Vi har imidlertid antatt at oljepengebruken holdes under 3-prosentmålet som følge av usikkerhet forbundet med aksje- og valutakurser, samt et økende finansieringsbehov på litt lengre sikt. Realveksten i offentlig konsum,

Tabell 2.2. Vekst i BNP Fastlands-Norge og importjusterte bidrag fra etterspørselskomponenter.¹ Prosentpoeng, årlig rate

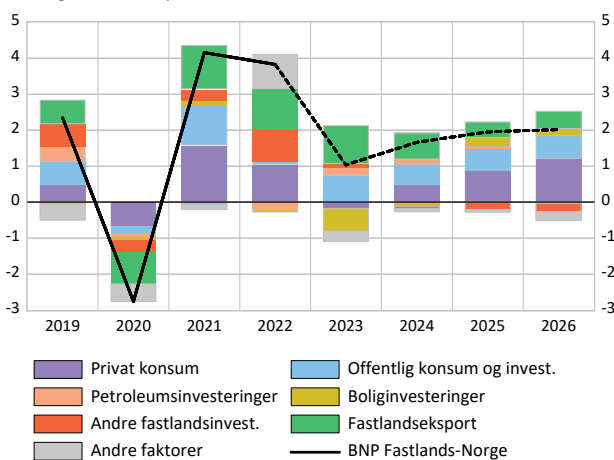
	KNR-tall				Prognose			
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
BNP Fastlands-Norge	2,3	-2,8	4,2	3,8	1,0	1,7	2,0	2,0
hvorav bidrag fra:								
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	0,5	-0,7	1,6	1,1	-0,2	0,5	0,9	1,2
Konsum og investeringer i offentlig forvaltning	0,6	-0,2	1,1	0,1	0,7	0,6	0,6	0,6
Oljeinvesteringer	0,4	-0,1	-0,1	-0,2	0,2	0,2	0,0	0,0
Boliginvesteringer	-0,1	-0,1	0,2	-0,1	-0,6	-0,1	0,3	0,2
Andre fastlandsinvesteringer	0,6	-0,3	0,3	0,9	0,1	-0,1	-0,2	-0,2
Fastlandseksport ¹	0,7	-0,9	1,2	1,1	1,1	0,7	0,4	0,5
Andre faktorer ¹	-0,4	-0,5	-0,1	0,9	-0,3	-0,1	-0,1	-0,2

¹ Se forklaring under figur 2.3.

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 [Konjunkturtendensene 2019/1, boks 2.4 \(PDF\)](#). 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.

investeringer og stønader ventes likevel å bli høyere enn trendveksten i økonomien i årene framover.

Husholdningenes konsum, som utgjør rundt halvparten av BNP Fastlands-Norge, vokste hele 6,9 prosent i fjor, til tross for høy prisvekst på en rekke varer og tjenester. I første halvår i år har både varekonsumet og tjenestekonsumet falt litt. Ifølge våre prognoser vil disponibel realinntekt falle litt i år, men øke fra 2024 som følge av høyere lønnsvekst og fallende inflasjon. Høyere disponibel realinntekt bidrar til at konsumet tar seg gradvis opp fra et fall på vel 0,5 prosent i år til en vekst på nær 4 prosent i 2026. Svak utvikling i realbolig-

prisene demper oppgangen i konsumet. Spare-raten utenom aksjeutbytte vil dermed stige fra et lavt nivå i år til et mer normalt nivå på rundt 2,5 prosent de kommende årene.

Boligprisene vil trolig fortsette å falle gjennom høsten. Ifølge Eiendom Norges månedlige bolig-prisindeks har boligprisene falt med 1,2 prosent fra april til og med august. I Kristiansand og Stavanger stiger imidlertid prisene fremdeles. Det er rente-økningene i kombinasjon med lavere disponibel realinntekt som vil bidra til å trekke boligprisene litt ned resten av året. Dette skjer samtidig som både nyboligsalget og boligbyggingen er på et lavt nivå, noe som begrenser det ventede fallet i boligprisene. Boliginvesteringene, som utgjør om lag 20 prosent av investeringene på fastlandet, ventes fortsatt å falle noe den kommende tiden. I løpet av neste år vil boliginvesteringene ta seg forsiktig opp, blant annet som følge av boligmangel i flere storbyer.

De siste to årene har næringsinvesteringene vokst betydelig. Næringsinvesteringene, som utgjør om lag 13 prosent av BNP Fastlands-Norge, er normalt relativt volatile og bidrar på denne måten mer til konjunkturutviklingen enn denne andelen skulle tilsi. For fjoråret var det spesielt innen tjenester at de foreløpige investeringstillene viser høy vekst. Ifølge Norges Banks regionale nettverk melder virksomhetene innen tjenesteyting noe lavere investeringer det neste året, blant annet som følge av lavere aktivitet og redusert lønnsomhet. For næringsinvesteringene samlet ligger det kun an til en liten økning i år og økningen kan i hovedsak tilskrives høyere investeringer i industrien. Den internasjonale nedgangskonjunkturen kombinert med høyere renter her hjemme vil legge en demper på investeringene i årene framover. Likevel vil

Tabell 2.3. Makroøkonomiske hovedstørrelser 2022–2026. Regnskap og prognoser. Prosentvis endring fra året før der ikke annet framgår

	Regn- skap 2022	Prognoser										
		2023			2024			2025			2026	
		SSB	NB	FIN	SSB	NB	FIN	SSB	NB	FIN	SSB	NB
Realøkonomi												
Konsum i husholdninger mm.	6,9	-0,7	-1,6	-0,4	1,2	0,1	0,7	2,8	2,1	..	3,8	2,6
Konsum i offentlig forvaltning	0,1	2,7	1,6	1,4	1,4	1,1	..	1,8	1,1	..	2,1	0,8
Bruttoinvestering i fast realkapital	4,3	-0,2	..	-0,2	1,9	..	0,4	0,9	..	..	-0,2	..
Utvinning og rørtransport	-6,5	8,0	5,0	3,0	5,0	3,0	4,0	1,0	2,0	..	-1,0	0,5
Næringer	14,5	1,6	2,7	0,6	-0,8	-0,4	2,0	-3,0	2,2	..	-3,5	1,3
Bolig	-1,4	-13,1	-10,7	-5,3	-2,9	-2,1	-2,1	6,7	2,8	..	4,7	3,8
Offentlig forvaltning	1,2	1,2	..	1,2	4,5	..	..	3,7	..	..	2,4	..
Etterspørsel fra Fastlands-Norge ¹	4,9	-0,1	-0,6	0,0	1,0	0,3	0,5	2,0	1,8	..	2,4	1,9
Eksport	5,9	5,2	..	4,1	4,2	..	3,0	1,9	..	..	1,0	..
Tradisjonelle varer ²	-0,3	4,9	6,1	5,6	3,2	2,4	3,9	3,2	3,1	..	3,0	3,2
Råolje og naturgass	0,3	3,2	..	3,1	5,1	..	4,0	1,2	..	..	-2,7	..
Import	9,2	3,0	3,1	1,1	2,4	0,6	1,5	2,0	3,8	..	2,7	2,1
Bruttonasjonalprodukt	3,3	1,2	1,3	1,3	2,0	0,5	1,2	1,9	1,1	..	1,6	1,0
Fastlands-Norge	3,8	1,0	1,2	1,0	1,7	0,2	1,0	2,0	0,9	..	2,0	1,4
Arbeidsmarked												
Sysselsatte personer	3,9	1,4	1,2	0,8	0,5	-0,2	0,2	0,4	0,2	..	0,5	0,6
Arbeidsledighetsrate (nivå)	3,2	3,5	..	3,6	3,8	..	3,7	3,9	..	..	4,0	..
Priser og lønninger												
Årslønn	4,3	5,5	5,5	..	5,1	4,7	..	3,8	4,3	..	3,8	3,7
Konsumprisindeksen (KPI)	5,8	5,8	6,0	5,4	4,0	3,9	3,7	2,6	2,9	..	2,3	2,4
KPI-JAE ³	3,9	6,3	6,3	5,8	4,0	4,6	3,8	2,8	3,3	..	2,4	2,4
Boligpris ⁴	5,2	-0,3	-0,5	..	-0,6	0,3	..	0,4	3,4	..	2,9	4,9
Utenriksøkonomi												
Driftsbalansen, mrd. kroner ⁵	1 680	889	..	969	1 175	..	..	1 131	..	..	954	..
Driftsbalansen i prosent av BNP	30,2	17,7	..	18,8	21,3	..	..	20,0	..	..	16,8	..
MEMO:												
Pengemarkedsrente (nivå)	2,1	4,2	..	3,9	4,7	..	3,5	3,9	..	..	3,3	..
Råoljepris i kroner (nivå) ⁶	951	876	..	912	896	..	845	846	..	..	808	..
Importveid kronekurs (44 land) ⁷	1,2	8,1	8,5	8,2	-0,2	-1,1	0,9	0,0	-1,3	..	0,0	-0,3

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

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

³ KPI justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE).

⁴ Norges Bank gir anslag på boligprisindeksen publisert av Eiendom Norge.

⁵ Driftsbalansen uten korreksjon for sparing i pensjonsfond.

⁶ Gjennomsnittlig spotpris, Brent Blend.

⁷ Positivt tall innebærer svekket krone. Finansdepartementet gir anslag på konkurranseprisindeksen.

Kilde: Statistisk sentralbyrå (SSB), Finansdepartementet, Meld.St.2. (2022–2023) (FIN), Norges Bank, Pengepolitisk rapport 2/2023 (NB).

investeringsnivået i prognoseperioden trolig holde seg høyere enn det var før pandemien.

Petroleumsinvesteringene ventes å stige en del i år og neste år. Svært mange nye utbygginger på norsk sokkel har blitt igangsatt i det siste og vi regner derfor med at den fallende trenden i de siste årene snur. I tillegg har flere virksomheter framskyndet investeringsplanene sine. Dette gjelder både bygging av infrastruktur til nye felt og produksjonsboring. Flere feltnære funn i det siste øker også

muligheten for at det utløses noen nye utbygginger, og at pågående eller allerede planlagte utbygginger får større investeringsvolumer enn tidligere planlagt. Selv om nær halvparten av leveransene av investeringsvarer i petroleumsnæringen importeres fra utlandet, innebærer leveransene også betydelig etterspørsel rettet mot Fastlands-Norge. Noen av feltutbyggingene ferdigstilles trolig i 2025 og 2026 og vi venter at investeringsnivået faller litt i 2026, men ikke mer enn at investeringsnivået fremdeles vil ligge litt over nivået i 2019.

I fjor ble den nominelle lønnsveksten 4,3 prosent, hele 1,5 prosentpoeng lavere enn veksten i konsumprisene. I lønnsoppgjøret i år ble rammen for lønnsveksten i industrien samlet i NHO-området på 5,2 prosent. Tall for gjennomsnittlig avtalt månedslønn for 2. kvartal 2023 viste en vekst på 5,2 prosent sammenliknet med samme kvartal i fjor, som var betydelig høyere enn veksten i 1. kvartal 2023 på 4,4 prosent. Arbeidsmarkedet er fortsatt stramt og dette vil isolert sett kunne legge press oppover på lønninger. Ifølge våre beregninger blir årslønnsveksten i økonomien som helhet 5,5 prosent i år. Med en forventet inflasjon på rundt 5,8 prosent i år innebærer det en svak nedgang i reallønna. Hvis dette anslaget slår til, vil det samlet sett ikke ha vært reallønnsvekst i Norge siden 2015. Framover mot 2026 forventer vi at inflasjonen avtar, og at reallønnsveksten tar seg opp mot om lag 1,5 prosent i 2026.

Det er foreløpig få tegn til at det høye presset i arbeidsmarkedet avtar. For ett år siden var arbeidsledigheten målt ved AKU rundt 3,1 prosent, mens den de seneste månedene har ligget på rundt 3,5 prosent. Dette er fremdeles relativt lavt i et historisk og konjunkturtelt perspektiv. Den gjennomsnittlige ledighetsraten på 2000-tallet har vært 3,9 prosent. Høye og økende renter kombinert med svakere vekstutsikter internasjonalt og lavere etterspørsel i mange næringer, vil dempe presset i arbeidsmarkedet, spesielt innen bygg og anlegg. Sysselsettingen ventes dermed ikke å øke like mye som veksten i befolkningen i arbeidsfør alder. Ifølge våre beregninger vil arbeidsledigheten stige litt i årene framover, til rundt 4 prosent i 2025.

Den store økningen i gassprisen og svekkelsen av kronkursen bidro til et rekordhøyt handelsoverskudd i fjor på 1 570 milliarder kroner. Overskuddet ligger an til å bli halvert i år samt svekkes ytterligere i løpet av prognoseperioden. Overskuddet vil likevel ende i nærheten av toppnivået på 635 milliarder kroner i 2008. Driftsbalansen overfor utlandet som andel av BNP ventes å falle fra 30 prosent i fjor til om lag 18 prosent i år, og videre mot 16 prosent i 2026.

Norsk økonomi er for tiden preget av flere ulike forstyrrelser. En svekket kronkurs har bidratt til at ledigheten holder seg lav til tross for at husholdningene har fått inndratt kjøpekraft som følge av høye priser og høyere renter. Inflasjonen er på

vei ned, men det ser ut til at det vil ta noe tid før den kommer helt ned til inflasjonsmålet. Produksjonsgapet er ikke direkte observerbart og ulike indikatorer gir litt forskjellig bilde på hvor vi er i konjunktursyklusen, se figur 2.2. Målt ved arbeidsledigheten har økonomien vært i en moderat høykonjunktur det siste halvannet året. Målt ved BNP Fastlands-Norge er aktiviteten om lag på trend og dermed konjunkturnøytral. Framover ventes veksten i BNP Fastlands-Norge å holde seg nær trendveksten samtidig som arbeidsledigheten stiger litt. Med dette bildet vil begge indikatorer tilsi en om lag konjunkturnøytral situasjon mot slutten av prognoseperioden.

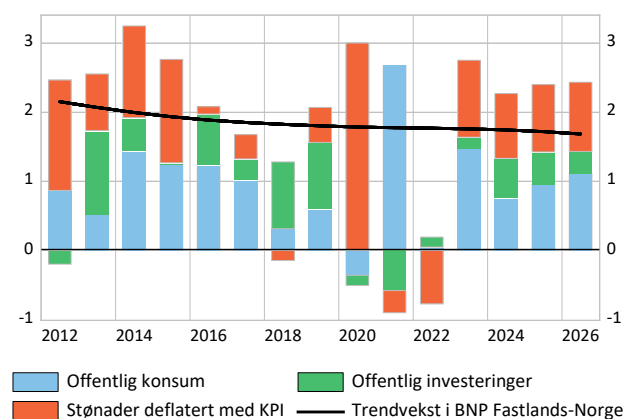
2.1. Økt handlingsrom for finanspolitikken

Konsumet i offentlig forvaltning vokste 0,6 prosent i 2. kvartal 2023. Det var ingen vekst i konsumet i statsforvaltningen i 2. kvartal, på tross av en vekst i konsumet innen forsvaret på 0,8 prosent. Konsumet i kommuneforvaltningen vokste 1,3 prosent i 2. kvartal. Kollektivtransport, administrasjon, omsorgstjenester og kommunale veier bidro mest til veksten. Lønnskostnadene i offentlig forvaltning vokste 2,3 prosent i 2. kvartal. Det var særlig lønnskostnadene innen helse og omsorg som trakk opp. Bruttoinvesteringer i offentlig forvaltning falt 0,1 prosent i 2. kvartal. Bruttoinvesteringene i kommuneforvaltningen falt 1,4 prosent som følge av lavere investeringer innen undervisning og kommunaladministrasjonen. I statsforvaltningen økte investeringene samlet med 0,7 prosent. Det var særlig investeringer innen forsvaret som trakk opp.

Nasjonalbudsjettet 2023 (NB 23) anslo bruken av oljepenger, målt ved det strukturelle oljekorrigerte budsjettunderskuddet, til 316,8 milliarder i 2023. Endringene som regjeringen foreslo i Revidert nasjonalbudsjett 2023 (RNB 23) økte oljepengebruken med ytterligere 55,8 milliarder kroner. Det strukturelle oljekorrigerte budsjettunderskuddet anslås dermed til 372,6 milliarder kroner. I overkant av 20 milliarder kroner av økningen kan relateres til krig i Ukraina. Den resterende budsjettsvekkelsen kan i stor grad tilskrives pris- og lønnsjusteringer av budsjettet samt effektene av lavere strømpriser enn forventet. Med regjeringens budsjettforslag for 2023 er oljepengebruken anslått til 3 prosent av Statens pensjonsfond utland (SPU) ved inngangen til 2023. Bruken av fondsmidler som andel av trend-BNP for fastlandsøkonomien har økt betydelig de siste årene.

Figur 2.4. Bidrag til vekst i offentlig forvaltning

Endring fra året før i prosent



Kilde: Statistisk sentralbvrå

SPU hadde en verdi på 12 429 milliarder kroner ved inngangen til 2023. Netto tilførsel av kapital i første halvår 2023, innskutt kapital fra petroleumsvirksomheten minus uttak av kapital, var 389 milliarder kroner. Fondets verdi ved utgangen av første halvår 2023 var 15 299 milliarder kroner, noe som betyr at den totale avkastningen var 2 481 milliarder kroner. Av denne avkastningen har svekkelser i kronekursen økt fondets verdi med 980 milliarder kroner. Rente- og utbytteinntekter pluss kursgevinster og tap som ikke kan relateres til valutakursendringer blir dermed 1 501 milliarder kroner. I RNB 23 anslås statens netto kontantstrøm fra petroleumsvirksomheten til 1 015,5 milliarder kroner i 2023, ned fra et anslag på 1 384 milliarder kroner i NB 23. Nedjusteringen skyldes lavere olje- og gasspriser. Vi forutsetter at realavkastningen av fondet blir 3 prosent og at innskuddene baseres på olje- og gasspriser som følger terminprisene. Dette gir en utvikling i SPU utover i prognosebanen som skaper et økt handlingsrom for finanspolitikken. Vi har antatt at oljepengebruken holdes litt under 3-prosentmålet som følge av usikkerhet forbundet med aksje- og valutakurser, samt et økende inn-dekningsbehov på litt lengre sikt.

Norsk økonomi gikk inn i 2023 med høyere aktivitet, flere sysselsatte og betydelig høyere prisvekst enn lagt til grunn da NB 23 ble utformet. Renta ble gradvis satt opp for å dempe aktiviteten i økonomien. Høyere prisvekst enn forutsatt i NB 23 har ført til at det opprinnelige budsjettoplegget ville blitt mer innstrammende enn beregnet. RNB 23 la derfor opp til en pris- og lønnsjustering av budsjettet som ifølge regjeringen innebar en jevnere fordeling av byrdene forbundet med høy prisvekst.

Aktiviteten målt ved BNP Fastlands-Norge har nå flatet ut. Vi legger til grunn at aktiviteten øker og at renta gradvis reduseres utover i prognosebanen. Rentereduksjonene og den økte aktiviteten reduserer behovet for stimulerende finanspolitikk.

I NB 23 ble det anslått en økning i konsum og bruttoinvesteringer i offentlig forvaltning for 2023 på henholdsvis 1,3 og 0,8 prosent. I RNB 23 ble anslagene justert opp til henholdsvis 1,4 og 1,2 prosent. Disse anslagene er identiske med anslagene i vår forrige prognose. I denne prognosen er veksten i offentlig konsum oppjustert til 2,7 prosent i 2023 som følge av oppdatert informasjon om konsumutviklingen innen kommuneforvaltningen i første halvår. Offentlig konsum vokser deretter med i underkant av 2 prosent de påfølgende årene. Regjeringen har signalisert økt satsning på forsvaret i tiden framover for å innfri NATO-målet i 2026. Vi forventer at leveransene av F-35-kampfly vil strekke seg ut i 2025, samt at satsinger innen hæren, marinen og luftforsvaret vil innebære omfattende investeringer. Bruttoinvesteringer i offentlig sektor anslås å vokse 1,2 prosent i 2023, 4,5 prosent i 2024, samt litt under 4 prosent det påfølgende året. Vekstanslagene utover i prognosebanen er oppjustert noe i forhold til siste prognose som følge av det økte finanspolitiske handlingsrommet. Realverdien av stønader forventes å vokse 3,4 prosent i 2023 blant annet som følge av høye utbetalinger til alderspensjoner. Oppjusteringen på litt under ett prosentpoeng fra sist prognose skyldes hovedsakelig økte utbetalinger til syke og uføre. Stønadene anslås å vokse med om lag 3 prosent de påfølgende årene. Det forventes dessuten et økende behov for helse- og omsorgsarbeidere i tiden framover.

2.2. Rentetoppen er nær

På under to år er styringsrenta satt opp fra 0 prosent til 4 prosent. Den forrige renteøkningen kom i august i år da styringsrenta ble satt opp med 0,25 prosentpoeng. Siden mars i år har Norges Bank økt styringsrenta ved hvert rentemøte. Pengemarkedsrenta har fulgt styringsrenta med et påslag. Sommeren 2021 var pengemarkedsrenta nede i 0,2 prosent og ved inngangen til september i år var den kommet opp i 4,7 prosent.

Innskudds- og utlånsrentene har også økt fra rekordlave nivåer i 2. og 3. kvartal 2021. Gjennomsnittlig rammelånsrente har økt fra 2,0 prosent

Boks 2.1. Burde renta økes i møte med høyere internasjonal prisvekst og svakere krone?

I 2022 kom inflasjonen som årsgjennomsnitt, målt med konsumprisindeksen, opp på 5,8 prosent. Våre prognoser innebærer om lag like høy inflasjon i år. Vi må tilbake til slutten av 1980-tallet for å finne en like høy inflasjon i Norge. Norges Bank har i likhet med mange andre sentralbanker reagert på den høye inflasjonen med å sette opp styringsrenta nokså kraftig. Økonomer har imidlertid vært uenige om hvordan Norges Bank bør håndtere importert prisvekst.

Stortinget og regjeringen har fastsatt sentralbankens mandat gjennom lov og bestemmelse. Mandatets overordnede mål er å stabilisere pengeverdien og fremme stabilitet i det finansielle systemet samtidig som hensynet til høy og stabil produksjon og sysselsetting skal vektlegges.¹ Med flere mål enn virkemidler må sentralbanken avveie de ulike målingene opp mot hverandre i utøvelsen av pengepolitikken. Sentralbankens avveining mellom stabil inflasjon og høy aktivitet i norsk økonomi kan beskrives i en såkalt tapsfunksjon, hvor parameteren λ bestemmer den relative vektleggingen av inflasjon og aktivitetsnivå. Hvis λ er stor (nær 1) vektlegges hensynet til produksjon og sysselsetting høyt og hensynet til inflasjon lavt, mens hvis λ er liten (nær 0) vektlegges hensynet til inflasjon høyt og hensynet til produksjon og sysselsetting lavt. I tapsfunksjonen i Norges Banks hovedmodell NEMO er λ satt lik 0,23.² Samtidig vektlegges det at renta ikke burde endres for raskt eller avvike for mye fra et normalt rentenivå.

¹ I merknadene til lovbestemmelsene i Prop. 97 L (2018-2019, side 142) presiseres det at første ledd i formålet for sentralbankvirksomheten gir uttrykk for de overordnede målene.

² Tapsfunksjon basert på den i NEMO er gitt ved: $\sum_{t=0}^T \beta^t [(1-\lambda) \hat{\pi}_t^2 + \lambda \hat{y}_t^2 + \gamma \hat{i}_t^2 + \delta \Delta i_t^2]$, der β er en diskonteringsfaktor for kvartalsfrekvens, $\hat{\pi}_t$ representerer inflasjonen målt som avvik fra inflasjonsmålet i periode t , \hat{y}_t er produksjonsgapet, \hat{i}_t er pengemarkedsrenta målt som avvik fra et normalt rentenivå og Δi_t representerer endringen i pengemarkedsrenta fra en periode til den neste. I Norges Banks spesifikasjon av NEMO er koeffisienten foran inflasjonsgapet lik 1 og koeffisienten foran produksjonsgapet lik 0,3, noe som gir forholdet $\lambda/(1-\lambda) = 0,3$, og dermed benytter vi $\lambda = 0,3/1,3 = 0,231$. I tillegg til verdien på λ er følgende parameterverdier brukt: $\beta = 0,99$, $\gamma = 0,02/1,3$ og $\delta = 0,4/1,3$, se Kravik og Mimir (2019, s. 74) samt omtale i Norges Banks håndbok i pengepolitikk (Norges Bank, 2022, s. 41-43).

I denne boksen ser vi nærmere på hvordan pengepolitikk basert på tapsfunksjonen spesifisert i NEMO vil respondere på økte internasjonale priser og svekket krone når den brukes i den makroøkonomiske modellen KVARTS.³ For å illustrere betydningen av hvordan de ulike målene avveies ser vi på tilfellet der hensynet til inflasjon vektlegges høyt ($\lambda = 0.1$) og tilfellet der hensynet til produksjon og sysselsetting vektlegges høyt ($\lambda = 0.9$). Norges Bank legger stor vekt på arbeidsmarkedet i sine beregninger av produksjonsgapet, se for eksempel Furlanetto m.fl. (2023). I beregningene har vi derfor lagt til grunn at det er en én-til-én sammenheng mellom utviklingen i arbeidsledigheten og produksjonsgapet (Okuns lov).⁴

Utøvelsen av pengepolitikken blir ekstra krevende hvis de økonomiske forstyrrelsene som oppstår skaper en målkonflikt. For eksempel, med en forstyrrelse som både gir høy arbeidsledighet og høy inflasjon må sentralbanken ta et valg: skal den heve renta for å få ned inflasjonen eller skal den senke renta for å redusere arbeidsledigheten? Et sentralt spørsmål for pengepolitikken blir derfor om økt internasjonal prisvekst og svakere krone gir opphav til en slik målkonflikt eller ikke.

De økonomiske forstyrrelsene vi analyserer er basert på den økonomiske utviklingen siden begynnelsen av 2022. Vi definerer økonomiske forstyrrelser som noe uforutsett og identifiserer disse ved å sammenlikne anslagene fra [Konjunkturtendensene 1. kvartal 2022](#) (ØA 1/2022) med den historiske utviklingen frem til i dag kombinert med anslagene i denne rapporten (ØA 3/2023). For eksempel anslo vi i begynnelsen av 2022 at inflasjonen i euro-området ville ligge rundt 5 prosent i 2022. Fasiten for 2022 ble en inflasjon på 8,4 prosent. I år venter vi at inflasjonen i euro-området blir mellom 5 og 6 prosent og at den gradvis reduseres mot 2 prosent i 2025. Tilsvarende har prisen på gass, elektrisitet og bearbejdede konsumvarer produsert hos våre handelspartnere samt mange andre im-

³ Se Boug m.fl. (2023) for en nærmere beskrivelse av KVARTS.

⁴ Se boks 2.1 i [Økonomiske analyser 4/2022](#) for en nærmere beskrivelse av denne sammenhengen.

Tabell 1. Økt internasjonal prisvekst og svakere krone.

Forutsetninger for beregningene. Avvik mellom ØA 3/2023 og ØA 1/2022 i prosent der annet ikke er angitt¹

	2022	2023	2024	2025
NOK per euro ^{2,3}	2,2	15,7	17,1	17,1
Elektrisitetspriser ⁴	21,1	23,7	22,3	28,1
Konsumpriser, euro-området	3,7	8,2	9,0	9,0
Inflasjon, euro-området	3,8	4,4	0,8	0,0
Oljepris, USD	-1,2	-5,3	3,2	2,1
Gasspriser, NOK	76,0	9,9	82,8	85,3
Priser, bearbejdede industrivarer	3,0	7,5	8,9	9,1
Rente, euro-området	0,9	3,4	2,4	1,0
Eksportmarkedsindikator	-0,3	-4,2	-8,0	-10,2
Importpriser, varer, Fastlands-Norge ²	7,3	11,6	12,2	12,6

¹ Dataseriene fra ØA 1/2022 er skjøtet med nyere data om den historiske utviklingen. Avvik kan derfor oppstå mellom de publiserte vekstratene i ØA 1/2022 og forutsetningene gjengitt ovenfor.

² For valutakursen og importprisene, som er endogene i modellen, representerer forstyrrelsen/sjokket uforklart utvikling i perioden fra og med 1. kvartal 2022 til og med 2. kvartal 2023. Tabellen viser avviket i prosent mellom anslagene for utviklingen i valutakursen og importprisene i ØA 1/2022 og ØA 3/2023.

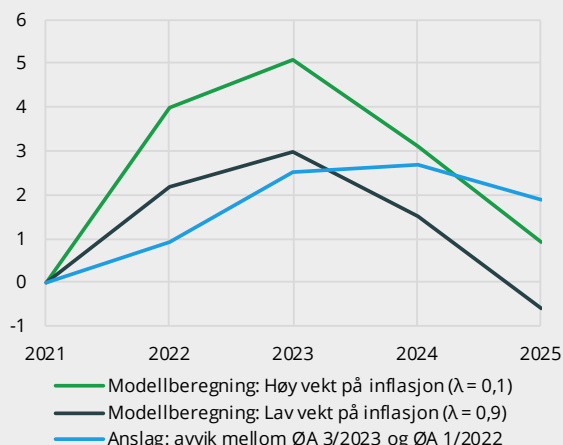
³ Negativt fortegn betyr appresiering. I våre prognoser legger vi til grunn uendret valutakurs, og det er avvik fra dette som er brukt for å identifisere den økonomiske forstyrrelsen i valutamarkedet, se Hungnes (2023) for en analyse av våre valutakursprognoser. I modellberegningene brukes valutakursligningen beskrevet i Benedictow og Hammersland (2023) for å fange opp at valutakursen påvirkes av renteforskjeller.

⁴ Effekten av strømstøtten er inkludert i forutsetningene for beregningene, slik at det er stor forskjell i prisutviklingen på elektrisitet for konsumenter og virksomheter.

Kilde: Statistisk sentralbyrå

Figur 1. Pengemarkedsrente¹

Avvik fra anslag i ØA 1/2022. Prosentpoeng



¹ Linjen «Anslag: avvik mellom ØA 3/2023 og ØA 1/2022» viser avviket mellom anslagene i disse to rapportene.

Kilde: Statistisk sentralbyrå

portvarer blitt adskillig høyere enn hva vi anslo i begynnelsen av 2022. I tillegg har valutakursen svekket seg mer enn det fundamentale forhold for valutakursen skulle tilsi.^{5,6} Alt dette har bidratt til å løfte inflasjonen her hjemme. På den annen side har aktivitetsutviklingen internasjonalt vært adskillig svakere enn utsiktene i 2022 tilsa, oljeprisen har vært noe lavere og styringsrenta i euro-området har økt mer. Tabell 1 oppsummerer forutsetningene som ligger til grunn for beregningene.

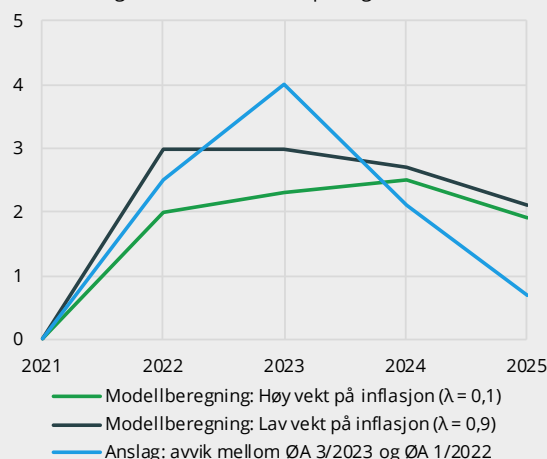
Våre modellberegninger i KVARTS beregner ulike baner for renta fra og med 1. kvartal 2022, gitt høy og lav vekt på inflasjon samt forutsetningene i tabell 1. Figurene 1 til 3 og tabellene 2 og 3 viser resultatene fra beregningene. På tross av at økte internasjonale priser på ulike innsatsvarer gir økte kostnader for virksomhetene vil summen av de ulike økonomiske forstyrrelsene i fravær av en pengepolitisk respons medføre høyere økonomisk aktivitet, lavere arbeidsledighet og høyere inflasjon. Det oppstår dermed ingen klar målkonflikt for sentralbanken mellom hensynet til inflasjon på den ene siden og hensynet til arbeidsledighet på den andre i rentesettingen. Renta øker derfor markert i begge scenarier, se figur 1. Det er svekkelsen av krona som bidrar til dette. Selv om en svakere krone gir lavere realdisponibel inntekt og konsum, alt annet likt, bidrar den også til å øke aktiviteten i eksportrettede virksomheter, spesielt innenfor tjenesteyting: svakere krone gjør det for eksempel billigere for utlendinger å feriere i Norge. I tilfellet når inflasjon vektlegges høyt ($\lambda = 0,1$) blir økningen i renta i 2023 rundt 5 prosentpoeng, mens den blir rundt 3 prosentpoeng i tilfellet når inflasjon vektlegges lavt ($\lambda = 0,9$). Til sammenlikning ser det nå ut til at pengemarkedsrenta blir rundt 2,5 prosentpoeng høyere i 2023 enn det som var anslått i begynnelsen av 2022. At renteøkningen i modellberegningene er kraftigere enn det som faktisk ble

⁵ Det innebærer at krona har svekket seg mer enn det valutakursigningen i KVARTS tilsier, se Benedictow og Hammersland (2023) for en nærmere beskrivelse av disse fundamentale forholdene.

⁶ Hvis valutakursen ved inngangen til september holder seg ut året vil den ha svekket seg med knappe 16 prosent mot euroen som årsgjennomsnitt fra 2022 til 2023, se tabell 1. Til sammenlikning viser beregningene at valutakursen hadde svekket seg med rundt 30 prosent over samme tidsperiode hvis renta i Norge ikke hadde blitt satt opp siden begynnelsen av 2022. Da ville en euro kostet om lag 13 kroner som årsgjennomsnitt i 2023.

Figur 2. Inflasjon

Avvik fra anslag i ØA 1/2022. Prosentpoeng



Kilde: Statistisk sentralbyrå

tilfellet i 2022 må blant annet sees i sammenheng med at det i de to scenarioene er implisitt antatt at sentralbanken har full informasjon om hva slags forstyrrelser som oppstår, varigheten av dem og når de inntreffer. For å motvirke det kommende depresieringspresset vil renta i begge scenarier settes så mye opp i 2022 at krona styrker seg det året, før den deretter svekkes. På den måten vil inflasjonspresset gattes ut over flere år og sentralbanken kan tillate at svekkelsen av krona etter hvert blir større enn det vi så langt har erfart. Avviket fra den faktiske utviklingen må også sees i lys av at norsk økonomi har vært utsatt for andre forstyrrelser enn de som analyseres i denne boksen. Våre beregninger bør derfor ikke tolkes som en vurdering av den utførte pengepolitikken siden begynnelsen av 2022.

Økte internasjonale priser og etter hvert svekket kronkurs medfører at inflasjonen øker klart både i tilfellet med stor og liten verdi på λ , se figur 2. I 2023 løftes inflasjonen 2,3 prosentpoeng hvis hensynet til inflasjon vektlegges høyt ($\lambda = 0,1$), og 3,0 prosentpoeng hvis hensynet til produksjon og sysselsetting vektlegges høyt ($\lambda = 0,9$). Til sammenlikning ser det nå ut til at inflasjonen blir 4,0 prosentpoeng høyere i 2023 enn det vi la til grunn om 2023 i begynnelsen av 2022. I begge scenariene kommer inflasjonen kun gradvis ned igjen, og selv i 2025 er inflasjonen økt med knappe 2 prosentpoeng i tilfellet der stabilisering av inflasjonen vektlegges høyt. Prisene vil dermed stige mer i Norge enn i euro-området. Økte kostnader svekker lønnsomheten for virksomhetene i frontfaget og bidrar til å trekke ned den nominelle lønnsveksten. I begge scenarier er reallønna redusert med rundt 10 prosent i 2025. Økte renter i kombinasjon med lavere lønnsvekst og lavere realdisponibel inntekt legger en kraftig demper på boligprisene i 2024 og 2025.

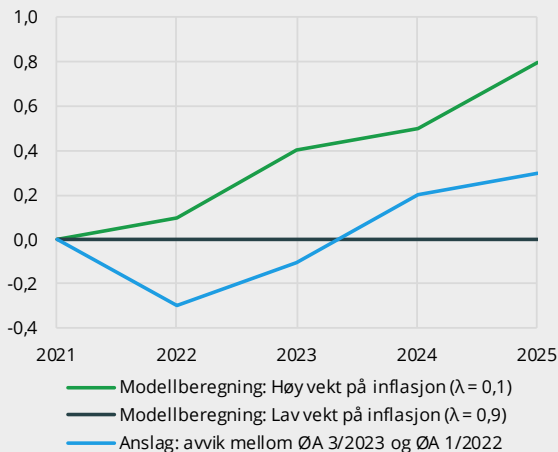
Den ulike avveiningen mellom de to hensynene har stor betydning for arbeidsmarkedet. I tilfellet med høy vekt på produksjon og sysselsetting ($\lambda = 0,9$) kommer renta relativt raskt ned igjen. Det er denne raske reduksjonen i renta som må til for å holde arbeidsledigheten om lag uendret, se figur 3. I tilfellet med høy vekt på inflasjon ($\lambda = 0,1$) holdes renta høyere lenger. Det bidrar til at inflasjonen blir litt lavere enn i tilfellet med





Figur 3. Arbeidsledighetsrate

Avvik fra anslag i ØA 1/2022. Prosentpoeng



Kilde: Statistisk sentralbyrå

$\lambda = 0,9$, men dette kommer på bekostning av at arbeidsledigheten blir høyere. Med høy vekt på inflasjon er arbeidsledigheten 0,8 prosentpoeng høyere i 2025 sammenliknet med scenarioet med lav vekt på inflasjon.

I denne boksen har vi sett nærmere på hvordan sentralbanken burde reagere på økte internasjonale priser og en svakere krone. Våre beregninger har tatt utgangspunkt i tapsfunksjonen som benyttes i Norges Banks hovedmodell NEMO og er gjennomført med den makroøkonomiske modellen KVARTS. Kronesvekkelsen gjør at det ikke oppstår en direkte målkonflikt som følge av de økonomiske forstyrrelsene og beregningene viser at renta burde settes opp, uavhengig av om sentralbanken vektlegger å stabilisere inflasjon eller produksjon og sysselsetting høyt. Hvor mye renta burde øke og hvor raskt den burde reduseres igjen etter å ha nådd rentetoppen er imidlertid avhengig av hvordan sentralbanken vektlegger de ulike målene.

Det er usikkerhet knyttet til både tapsfunksjonen i NEMO og modellen KVARTS. For det første er det usikkerhet knyttet til hvordan en tapsfunksjon for sentralbanken burde spesifiseres og hva den riktige parameterverdien for λ er. Debortoli m.fl. (2019) finner støtte for et todelt (dualt) mandat i en modell for USA og at hensynet til produksjon og sysselsetting burde sidestilles med hensynet til inflasjon, det vil si $\lambda \approx 0,5$, blant annet fordi aktivitetsutviklingen også samvarierer sterkt med andre variabler som er tett knyttet opp til befolkningens velferd. Innenfor et lignende modellrammeverk for USA med en regelbasert pengepolitisk respons, finner Deák m.fl. (2023) noe støtte for et dualt mandat, men at hensynet til å stabilisere produksjon og sysselsetting burde vektlegges betydelig lavere enn hensynet til å stabilisere inflasjonen. Basert på en studie av endringer i livskvalitet for 141 land, inkludert Norge, finner El-Jahel m.fl. (2022) at forholdet mellom velferdstapet som følger av inflasjon og arbeidsledighet er 6,2, noe som kan tolkes som at $\lambda \approx 0,4$.⁷ I analysen ovenfor har vi benyttet den symmetriske tapsfunksjonen i Norges Banks modell NEMO.

⁷ Hvis forholdet i en kvadratisk tapsfunksjon mellom produksjonsgapet og inflasjonsgapet er gitt ved $\lambda/(1-\lambda)$, og gitt Okuns lov $\hat{u}_t = -\gamma \hat{Y}_t$ hvor \hat{u}_t er arbeidsledighetsgapet og \hat{Y}_t er produksjonsgapet, kan forholdet mellom arbeidsledighet og inflasjon skrives som: $(\lambda/\gamma^2)/(1-\lambda) = 6,2$. Med $\gamma = 0,31$, se boks 2.1 i [Økonomiske analyser 4/2022](#), blir $\lambda \approx 0,4$.

De samfunnsøkonomiske kostnadene ved konjunktursvingninger er imidlertid trolig asymmetriske, noe Norges Bank prøver å hensynta i sin rentesetting (Norges Bank, 2022, s. 24).

Det er også usikkerhet knyttet til norsk økonomis virkemåte og hvordan den økonomiske politikken for øvrig responderer. Vi har med unntak av strømstøttens effekt på konsumprisindeksen sett bort fra en finanspolitisk respons i beregningene. I 2023 ble blant annet finanspolitikken tilpasset for å redusere den økonomiske byrden av inflasjon og økte renter for de som tjener minst. I tillegg representerer KVARTS en forenklet beskrivelse av økonomien og modellen fanger nødvendigvis ikke opp alle relevante sammenhenger i norsk økonomi.

Referanser

Benedictow, A. og R. Hammersland (2023). Transition risk of a petroleum currency. <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0264999323003085>.

Boug, P., T. von Brasch, Å. Cappelen, H. Hungnes, R. Hammersland, D. Kolsrud, J. Skretting, B. Strøm og T. C. Vigtel (2023). Fiscal policy, macroeconomic performance and industry structure in a small open economy, *Journal of Macroeconomics*, 76.

Deák, S., P. Levine og S. Pham (2023). Simple mandates, monetary rules, and trend-inflation. *Macroeconomic Dynamics*, 1–34. doi:10.1017/S136510052300024X

Debortoli, D., J. Kim, J. Lindé og R. Nunes (2019). Designing a Simple Loss Function for Central Banks: Does a Dual Mandate Make Sense? *Economic Journal*, 129, 2010–38.

El-Jahel, L., R. Macculloch og H. Shafiee (2022). How Does Monetary Policy Affect Welfare? Some New Estimates Using Data on Life Evaluation and Emotional Well-Being. *Journal of Money, Credit and Banking*. <https://doi.org/10.1111/jmcb.13000>

Furlanetto, F., K. Hagelund, F. Hansen og Ø. Robstad (2023). Norges Bank Output Gap Estimates: Forecasting Properties, Reliability, Cyclical Sensitivity and Hysteresis. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 85, 238–267.

Hungnes, H. (2023). Predicting the Exchange Rate Path: The Importance of Using Up-to-Date Observations in the Forecasts. Kapittel i O. Valenzuela, F. Rojas, L. J. Herrera, H. Pomares, og I. Rojas (Eds.), "Theory and Applications of Time Series Analysis and Forecasting: Selected Contributions from ITISE 2021" (s. 195–209).

Kravik, E.M. og Y. Mimir (2019). Navigating with NEMO, Staff Memo nr. 5, Norges Bank.

Norges Bank (2022). Norges Banks håndbok i pengepolitikk: Versjon 1.0. Norges Bank Memo, 1/2022

Tabell 2. Scenario med høy vekt på inflasjon: $\lambda=0,1$

Avvik fra anslag i ØA 1/2022 i prosent der annet ikke er angitt

	2022	2023	2024	2025
BNP Fastlands-Norge	-0,8	-3,0	-4,0	-4,3
Konsum	-1,4	-7,2	-11,4	-13,1
Næringsinvesteringer	-2,9	-11,6	-13,2	-9,9
Eksport eksl. olje og gass	-1,0	-1,6	-0,7	-0,3
Import	-1,3	-6,7	-10,9	-12,8
Arbeidsledighetsrate (pp.)	0,1	0,4	0,5	0,8
Årslønn	-0,4	-1,8	-2,2	-1,9
Sysselsatte personer	-0,2	-1,0	-1,4	-2,0
Hush. disp. realinntekt	-3,7	-11,6	-12,5	-12,3
Boligpris	-1,0	-10,8	-22,2	-28,5
Konsumprisindeksen (KPI)	1,9	4,2	6,8	8,8
Inflasjon, KPI (pp.)	2,0	2,3	2,5	1,9
Pengemarkedsrente (pp.)	4,0	5,1	3,1	0,9
Valutakurs, NOK per euro ¹	-10,5	6,5	19,3	26,4

¹ Negativt fortegn betyr appresiering

Kilde: Statistisk sentralbyrå

Tabell 3. Scenario med høy vekt på produksjon og sysselsetting: $\lambda=0,9$

Avvik fra anslag i ØA 1/2022 i prosent der annet ikke er angitt

	2022	2023	2024	2025
BNP Fastlands-Norge	-0,6	-1,5	-2,0	-1,9
Konsum	-1,6	-5,9	-9,4	-10,5
Næringsinvesteringer	-2,2	-4,9	-4,6	-0,3
Eksport eksl. olje og gass	-0,3	0,4	1,4	1,8
Import	-1,4	-5,2	-8,6	-9,9
Arbeidsledighetsrate (pp.)	0,0	0,0	0,0	0,0
Årslønn	-0,2	-0,6	-0,1	1,0
Sysselsatte personer	-0,1	-0,3	-0,3	-0,4
Hush. disp. realinntekt	-3,8	-9,9	-10,5	-9,5
Boligpris	0,7	-4,9	-13,2	-17,1
Konsumprisindeksen (KPI)	2,9	5,9	8,8	11,1
Inflasjon, KPI (pp.)	3,0	3,0	2,7	2,1
Pengemarkedsrente (pp.)	2,2	3,0	1,5	-0,6
Valutakurs, NOK per euro ¹	-2,8	16,2	28,3	34,9

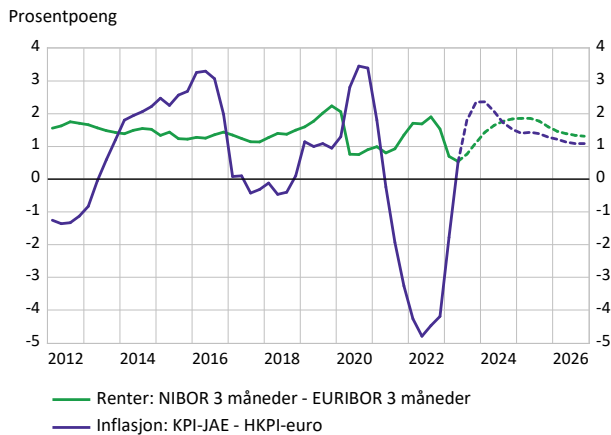
¹ Negativt fortegn betyr appresiering

Kilde: Statistisk sentralbyrå

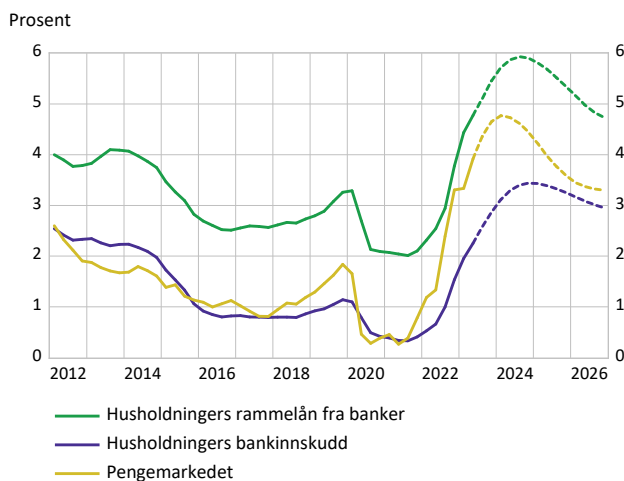
ved utgangen av 3. kvartal 2021 til 5,0 prosent ved utgangen av 2. kvartal i år. 2,35 prosentpoeng av denne økningen har kommet de fire siste kvartalene. Innskuddsrentene har de to siste årene steget med om lag 2 prosentpoeng. Også for disse har mesteparten av økningen skjedd de siste fire kvartalene.

Også utenlandske sentralbanker har satt opp sine styringsrenter kraftig for å få bukt med den høye inflasjonen. I euroområdet har pengemarkedsrenta kommet opp i 3,8 prosent i begynnelsen av september. Pengemarkedsrenta i Norge er dermed nær ett prosentpoeng høyere enn i euroområdet. Men det er vanlig at renta i Norge er høyere enn i

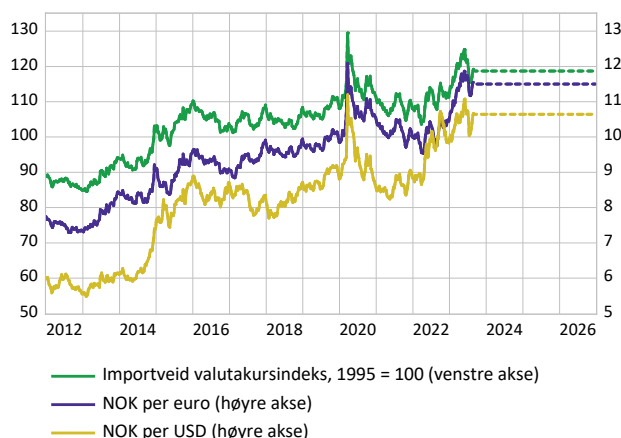
euroområdet. I årene 2008–2022 var renteforskjellen på nærmere 1,5 prosentpoeng i gjennomsnitt. Til tross for høyere pengemarkedsrente i Norge enn i euroområdet siden finanskrisen i 2008 har krona svekket seg kraftig i perioden. Mens én euro kostet 8 kroner i 2008, var prisen på euroen kommet opp i 11,60 ved utgangen av august i år. Pengemarkedsrenta i Norge ser derfor ut til å måtte ligge betydelig over den tilsvarende renta i euroområdet for at vi ikke skal få en ytterligere svekking av krona. I prognosene har vi lagt til grunn at styringsrenta settes opp på det neste rentemøtet i september for deretter å holdes uendret det nærmeste året. Pengemarkedsrenta kan da øke litt fra dagens nivå før renta gradvis faller fra

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

slutten av neste år som følge av kutt i styringsrenta.

De første 5 månedene i år svekket krona seg kraftig. Mens én euro kostet 10,50 kroner ved utgangen av 2022, var prisen kommet opp i 12,00 kroner ved utgangen av mai i år. Siden dette er noe av svekkelsen reversert, og eurokursen er ved inngangen til september tilbake på 11,50. Vi legger til grunn uendrete valutakurser framover. Det innebærer at valutaene i den importveide kronekursen blir 8 prosent dyrere på årsbasis i 2023. Svekkelsen av krona innebærer at importerte varer blir dyrere, og bidrar dermed til å trekke inflasjonen i Norge opp i år.

2.3. Spareraten mot et normalt nivå

Ifølge kvartalsvis inntekts- og kapitalregnskap falt disponibel realinntekt for husholdninger og ideelle organisasjoner med 2,4 prosent i 2022. Dersom vi holder utbetalinger av aksjeutbytte utenom, som på grunn av tilpasning til økt utbytteskatt fra 2022 var rekordhøye i 2021, var veksten i disponibel realinntekt utenom aksjeutbytte økte kraftig i 1. kvartal i fjor, men falt deretter i de tre påfølgende kvartalene. Gjennom første halvår i år viste denne inntektsstørrelsen nær nullvekst. Bak utviklingen gjennom fjoråret og så langt i år ligger i hovedsak økte lønnsinntekter som følge av sysselsettingsvekst, økte netto renteutgifter som følge av høyere utlånsrenter, samt store prisøkninger på en rekke varer.

Ifølge kvartalsvis nasjonalregnskap vokste samlet konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner hele 6,9 prosent i 2022. Nivået på samlet konsum var dermed rundt 4,5 prosent høyere i 2022 enn i 2019. Særlig tjenestekonsumet, med store bidrag fra hotell- og fritidstjenester samt passasjertransport, ledet til den sterke konsumveksten gjennom fjoråret. Samtidig økte varekonsumet kraftig i 4. kvartal i fjor som følge av rekordstore bilkjøp før innføringen av avgifter på elbiler fra 1. januar i år. Mot slutten av 2022 kom forholdet mellom vare- og tjenestekonsumet, når vi ser bort fra bilkjøpene, tilbake til nivået før koronapandemien.

² Disponibel realinntekt utenom aksjeutbytte er kun fratrukket aksjeutbytte i inntekts- og kapitalregnskapet, og ikke skatteutgiftene knyttet til disse. Det medfører at en del av veksten i disponibel realinntekt utenom aksjeutbytte også skyldes reduserte skatter knyttet til aksjeutbytte i 2022.

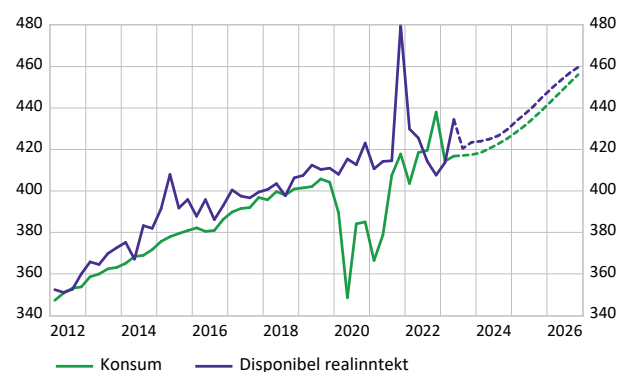
Svingninger i bilkjøpene preget også konsumutviklingen gjennom første halvår i år. I 1. kvartal falt samlet konsum 5,4 prosent ettersom bilkjøpene trakk særlig ned som følge av avgiftstilpasningen av disse kjøpene. Siden bilkjøpene kom tilbake til mer normale nivåer i 2. kvartal vokste samlet konsum 0,6 prosent i samme periode. Dersom vi ser bort fra bilkjøpene stod samlet konsum om lag på stedet hvil i 1. kvartal og falt om lag 0,5 prosent i 2. kvartal med store bidrag fra mat- og drikkevarer samt elektrisitet. Varekonsumindeksen for juli viser en sesongjustert vekst på beskjedne 0,2 prosent fra måneden før. Tjenestekonsumet har på sin side vist nær flat utvikling hittil i år.

Konsumet i løpende priser var i annet halvår i fjor høyere enn disponibel inntekt. Spareraten, målt som sparing som andel av disponibel inntekt, falt dermed fra 12,5 prosent i 2021 til 4,1 prosent i 2022. Spareraten justert for aksjeutbytte falt fra rundt 4,5 prosent til nær null prosent i samme periode. Tall fra inntekts- og kapitalregnskapet viser at spareraten falt med rundt 7 prosentpoeng fra 4. kvartal 2021 til 1. kvartal 2022, mens spareraten justert for aksjeutbytte økte med rundt 8,5 prosentpoeng i samme periode. Disse store endringene i spareraten over to kvartaler må ses i sammenheng med store endringer i utbetalinger av aksjeutbytte som skyldes tilpasninger til den økte utbytteskatten. Spareraten både med og uten aksjeutbytte falt i de neste tre kvartalene i fjor før den tok seg opp gjennom første halvår i år.

Vi anslår at disponibel realinntekt, både med og uten aksjeutbytte, blir litt lavere i 2023 enn året før. For årene 2024–2026 vil gjennomsnittlig årlig vekst i disponibel realinntekt med våre forutsetninger bli rundt 3 prosent. Både lønnsinntekter og offentlige stønader vil reelt sett ta seg opp i takt med vesentlig lavere inflasjon i de tre siste årene av prognoseperioden. Fall i netto renteutgifter vil også bidra til inntektsvekst etter hvert som lånerentene reduseres som følge av kutt i styringsrenta. Nivået på rentebelastningen til husholdningene, målt som renteutgifter etter skatt som andel av disponibel inntekt, anslås til rundt 8–9,5 prosent i prognoseperioden. Til sammenlikning var gjennomsnittlig årlig rentebelastning 5,5 prosent i tiårsperioden 2010–2019 og vi må tilbake til begynnelsen av 1990-tallet for å finne en like høy rentebelastning som lagt til grunn for 2024.

Figur 2.8. Inntekt og konsum i husholdninger mv.

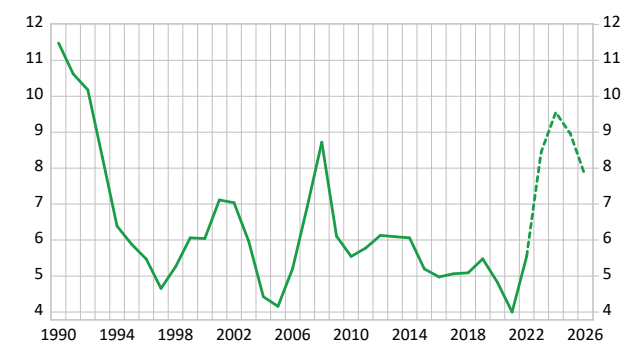
Sesongjustert, mrd 2020-kr, kvartal



Kilde: Statistisk sentralbyrå

Figur 2.9. Rentebelastning for husholdningene

Totale renteutgifter etter skatt som andel av disponibel inntekt i prosent, år



Kilde: Statistisk sentralbyrå

Vi ser nå for oss at konsumet i 2023 vil falle med vel 0,5 prosent. Ved forrige publisering anslo vi at konsumet skulle vokse med vel 0,5 prosent i år. Bak det justerte vekstanslaget på rundt 1,5 prosentpoeng ligger et sterkere observert fall i nasjonalregnskapet gjennom første halvår og en mer flat forventet utvikling gjennom andre halvår enn lagt til grunn sist. I årene 2024–2026 vil konsumveksten gradvis øke til nær 4 prosent og som årsgjennomsnitt ligge på rundt 2,5 prosent, om lag som ved forrige publisering. Utviklingen i samlet konsum i disse årene drives av tiltakende vekst i disponibel realinntekt, men dempes av svak utvikling i realboligpriser og økte realrenter etter skatt.

Med våre anslag på inntekts- og konsumutviklingen samt anslag på sparing i kollektive pensjonsfond vil spareraten bli rundt 5,5–6,5 prosent i årene 2023–2026. Spareraten justert for aksjeutbytte vil ligge rundt 3,5–4 prosentpoeng lavere i prognoseperioden. Våre anslag innebærer at spareraten, både med og uten aksjeutbytte, vil være litt lavere enn sitt gjennomsnittlig årlig nivå i tiårsperioden 2010–2019.

2.4. Det går mot en kjølig bolighøst

Ifølge [Statistisk sentralbyrås boligprisindeks](#) steg boligprisene 1,1 prosent fra 1. til 2. kvartal. Etter et sterkt halvår for boligmarkedet tyder mye på at den negative prisveksten for andre halvår anslått i forrige rapport er i emning. Sammen med de normale sesongvariasjonene gjennom året vil effekten av oppmykningen av utlånsforskriften sannsynligvis begynne å ebbe ut samtidig som økte utlånsrenter omsider begynne å bite. Vi har sett en økning i antallet begjæringer om tvangssalg av boliger i løpet av året, men ser foreløpig ingen tegn til at dette har hatt noen særlig innvirkning på markedssituasjonen.

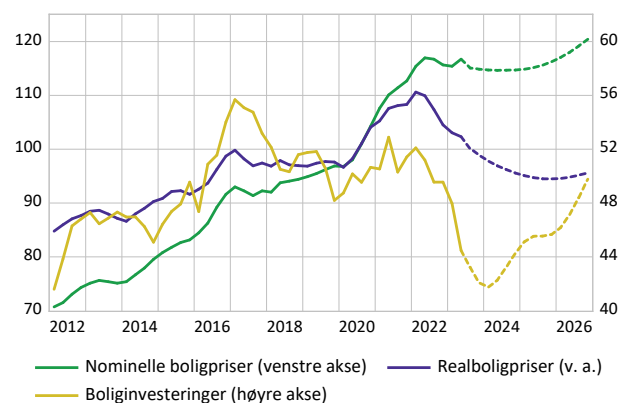
Eiendom Norges månedlige boligprisindeks viser et vendepunkt for boligprisutviklingen i april i år. Etter en sterk prisvekst etter nyttår, hvor prisnivået nådde opp til tilsvarende nivå som året før, falt boligprisene med 1,2 prosent fra april til august. Prisutviklingen fordeler seg ikke jamt på tvers av landet. Så langt i år er det spesielt Stavanger og Kristiansand som har holdt prisveksten oppe.

Antallet bruktboliger til salgs har steget betraktelig og til nivåer vi observerte før pandemien. Omsetningstiden for solgte boliger er fortsatt kort og på nivå med den vi observerte i 2021 og 2022. Samtidig har ikke antall solgte boliger steget like mye som antall boliger til salgs, og liggetiden for usolgte boliger har økt siden 2021 og 2022.

Utviklingen i boligbyggesektoren har så langt i år vært langt svakere enn det vi tidligere har sett for oss. Ifølge tall fra det månedlige nasjonalregnskapet til og med juni i år har boliginvesteringene falt med 11,6 prosent så langt. Dette ligger et godt stykke under det vi la til grunn for hele 2023 i forrige rapport. Statistikken fra Boligprodusentenes forening tyder også på at denne utviklingen kommer til å vedvare i tiden framover. Igangsetting av nye boliger i første halvår i år er 43 prosent lavere enn samme periode i fjor, mens nyboligsalget er redusert med 39 prosent i samme periode. Usikkerheten rundt framtidige boligpriser og høyere låne- og finansieringskostnader bidrar til denne utviklingen. Samtidig er prisveksten på nye boliger vesentlig høyere enn for bruktboliger. Ifølge [Statistisk sentralbyrås prisindeks for nye boliger](#) var årsveksten i 2. kvartal hele 5,7 prosent, mot -0,1 prosent for bruktboliger. Høy prisvekst på byggematerialer har preget sektoren de siste årene,

Figur 2.10. Boligmarkedet

Sesongjustert. Venstre akse: indeks, 2020 = 100
Høyre akse: mrd 2020-kr, kvartal



Kilde: Statistisk sentralbyrå

men prisene ser nå ut til å være på vei ned. [Statistisk sentralbyrås byggekostnadsindeks for bustader](#) viser at årsveksten for byggematerialkostnader i juli var 3,8 prosent, ned fra rundt 10 prosent ved inngangen av året. På bakgrunn av dette justerer vi anslaget for boliginvesteringene videre nedover med 5,7 prosentpoeng til en nedgang på 13,1 prosent for 2023. Økt oppmerksomhet rundt bolig-mangel vil trolig påvirke investeringene på lengre sikt. Derfor anslår vi en mer moderat nedgang i investeringene neste år, før investeringene øker i 2025 og 2026.

I våre prognoser for bruktboligprisene tas det hensyn til flere økonomiske størrelser, der spesielt rentenivået og husholdningenes disponible realinntekter er viktige. Boliglånsrenta er forventet å øke kraftig. Samtidig ser vi for oss om lag nullvekst i husholdningenes disponible realinntekt i inneværende år. Dette taler for fallende boligpriser framover. Den labre aktiviteten i nyboligmarkedet og den rekordlave boligbyggingen vil imidlertid legge et press oppover på bruktboligprisene på lenger sikt, spesielt i de store byene der bolig-mangelen er størst. Forventningsbarometeret som er publisert av Finans Norge måler nordmenns forventninger om framtiden. I den siste målingen som ble gjort for 3. kvartal er nordmenn fortsatt svært pessimistiske til utsiktene for norsk økonomi, men ser noe lysere på egen økonomi både i inneværende år og neste år. Basert på disse forholdene hever vi prognosen for i år med 1,1 prosentpoeng til et boligprisfall på 0,3 prosent. Vi ser for oss at nedgangen fortsetter i 2024, før prisveksten blir positiv og tiltakende mot slutten av prognoseperioden. Dersom vi tar hensyn til prisveksten målt

ved konsumdeflatoren fra nasjonalregnskapet vil realboligprisene falle snaue 7 og 4 prosent i 2023 og 2024, for så å flate ut mot slutten av prognoseperioden. Dette fallet i realboligprisene tilsvarer omtrent halvparten av det vi observerte under bankkrisa på slutten av 80-tallet.

2.5. Klar vekst i petroleumsinvesteringene i år og neste år

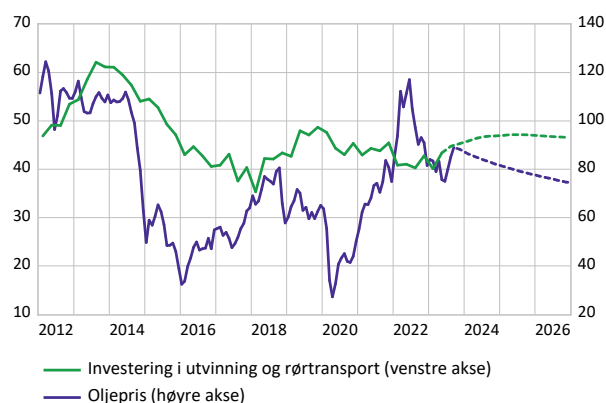
Etter at petroleumsinvesteringene falt med 6,3 prosent i 1. kvartal i år viser sesongjusterte tall fra nasjonalregnskapet en vekst på 8,2 prosent i 2. kvartal. Veksten i 2. kvartal var drevet av høyere aktivitet innenfor investeringsområdene produksjonshull samt oljeutvinningsplattformer, borerigger og moduler. Petroleumsinvesteringene i første halvår i år var 2,2 prosent høyere enn i tilsvarende periode i fjor. Mens investeringsprisene økte med bare 6,4 prosent i 2022 var prisveksten i første halvår i år på hele 10,4 prosent sammenliknet med samme periode i fjor. Den høyere prisveksten i år har sammenheng med at den norske krona har svekket seg mot amerikanske dollar. Siden oljeselskapene kjøper en betydelig andel av investeringsvarene i dollar, øker prisene målt i kroner når krona svekkes mot dollar.

Stortingets skattetiltakspakke, som ble vedtatt i juni 2020 for å avhjelpe næringen i forbindelse med det kraftige oljeprisfallet tidlig i koronapandemien, har sammen med høye olje- og gasspriser utløst svært mange nye utbygginger på norsk sokkel. Vi regner dermed med at de fallende investeringene de siste årene snur til klar vekst i år og neste år. Tilveksten av nye utbygginger antas å være mindre enn normalt i de neste årene. Etter hvert som en del av de pågående utbyggingene ferdigstilles antar vi at veksten dempes i 2025, og at investeringene deretter faller litt i 2026.

I [Statistisk sentralbyrås kvartalsvise investerings-telling \(KIS\)](#) kartlegges oljeselskapenes investeringsplaner for det inneværende og det neste året. Det nominelle anslaget for 2023 i siste investeringstelling fra august er på om lag 213 milliarder kroner, som er en økning på 7,8 prosent sammenliknet med anslaget gitt i den forrige målingen i mai. Anslaget for 2024 er på om lag 207 milliarder kroner, som er om lag 14 prosent høyere enn anslaget gitt i mai.

Figur 2.11. Petroleumsinvesteringer og oljepris

Sesongjustert. Venstre akse: mrd 2020-kr, kvartal
Høyre akse: USD per fat



Kilde: Statistisk sentralbyrå

Oppjusteringene for både 2023 og 2024 drives i stor grad av høyere anslag innenfor kategoriene felt i drift og feltutbygging og har hovedsakelig sammenheng med at investeringer som i tidligere målinger er blitt planlagt utført senere nå er blitt framskyndet til i år og 2024. Dette gjelder både bygging av infrastruktur til nye felt og produksjonsboring. Det meldes at periodiseringen av investeringene mellom de ulike årene fortsatt er usikker og at det kan komme forskyvninger i senere målinger.

Med bakgrunn i den markante kronesvekkelsen hittil i 2023 antar vi at noe av anslagsøkningen skyldes at oljeselskapene nå har kalkulert inn høyere investeringspriser i sine budsjetter for i år. Vi anslår en nominell investeringsvekst på 18 prosent i år. Med en antatt vekst i investeringsprisene på 10 prosent vil dette gi en volumvekst på 8 prosent. Vi hever volumveksten med to prosentpoeng sammenliknet med forrige rapport, hovedsakelig som følge av framskyndete investeringsplaner.

Vi antar at det vil komme til relativt sett beskjedne investeringer i 2024 fra utbygginger som det ennå ikke er levert plan for utbygging og drift (PUD) på, og som derfor ikke er inkludert i tellingen. På en del av de andre investeringskategoriene, særlig felt i drift, antas investeringene i 2024 å bli noe høyere enn det som ligger inne i den siste tellingen. Basert på erfaringer med tidligere utbygginger er det også risiko for at en del av de pågående utbyggingene kan få høyere kostnader enn det som ligger inne i de initiale investeringsplanene. Det kan dreie seg om både høyere enn forventede investeringspriser og at oppbyggingen av realkapitalen krever

større investeringsaktivitet enn tidligere forventet. Endrete investeringsbudsjetter på feltene pleier å bli offentliggjort i forbindelse med framleggelsen av statsbudsjettet i starten av oktober hvert år. For 2024 anslår vi nå en volumvekst på 5 prosent, som er opp 0,5 prosentpoeng fra forrige rapport. Siden vi har økt veksten med to prosentpoeng i år er anslått investeringsnivå for 2024 om lag 2,4 prosent høyere enn i forrige rapport. Investeringsnivået øker hovedsakelig som følge av framskyndete investeringsplaner.

De minste av de pågående feltutbyggingene som kom i fjor forventes å bli ferdigstilt i 2025 og tidlig i 2026. Vi antar at investeringene fra disse ikke blir fullt ut erstattet av kommende utbygginger, noe som medfører en mer moderat investeringsvekst i 2025 på 1 prosent og et fall på 1 prosent i 2026. Dette vil gi noe høyere investeringsnivå i både 2025 og 2026 enn anslått i forrige rapport til tross for at investeringer tidligere planlagt for disse årene nå er blitt flyttet til i år og neste år. Dette har sammenheng med at vi har oppjustert våre prognoser for investeringskategoriene leting og felt i drift, noe som følger av at vi anslår høyere oljepriser nå enn i forrige rapport. Vi har også hevet våre anslag på nedstenging og fjerning noe for disse årene. I tillegg antar vi nå at de framskyndete investeringene nevnt over delvis motsvares av høyere totalinvesteringer for pågående investeringer enn det som ligger inne i operatørenes initiale budsjetter. Flere feltnære funn i det siste øker også muligheten for at det utløses noen flere nye utbygginger og at pågående eller allerede planlagte utbygginger får større investeringsvolumer enn tidligere planlagt. Med en slik utvikling vil investeringsnivået i 2026 være litt høyere enn i 2019.

Olje- og gassutvinningen var i første halvår i år 1,9 prosent høyere enn i samme periode i fjor. Væskeproduksjonen økte med 9,0 prosent, mens gassproduksjonen falt med 4,4 prosent sammenliknet med første halvår i 2022. Oljedirektoratet anslo i vinter veksten i utvinningen til å bli 3 prosent i år og 2,4 prosent til neste år. Gassproduksjonen så langt i år har blitt en del lavere enn anslått som følge av vedlikeholdstanser. Vi legger derfor til grunn en vekst i petroleumsproduksjonen på henholdsvis 1,3 og 4,4 prosent i 2023 og 2024. Den ventes videre å øke med 1,5 prosent i 2025, før den antas å falle med 2,5 prosent i 2026.

2.6. Reduserte næringsinvesteringer i årene framover

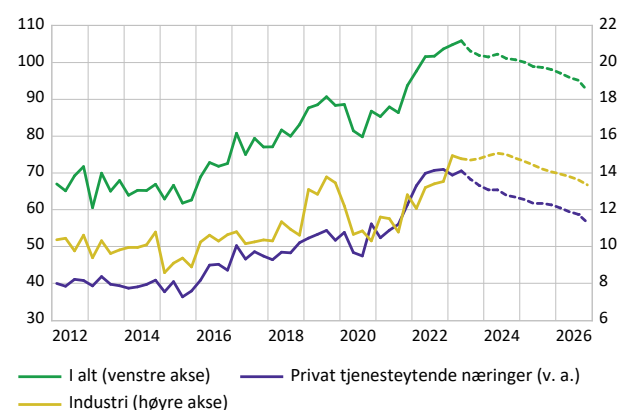
Foreløpige kvartalstall fra nasjonalregnskapet viser at næringsinvesteringene samlet sett steg 1,1 prosent både i 1. kvartal og i 2. kvartal i år. Investeringene i industri og bergverk økte 10,4 prosent i 1. kvartal og sank 1,1 prosent i 2. kvartal. Investeringer i tjenesteyting inklusiv varehandel, som i 2022 utgjorde om lag 68 prosent av alle næringsinvesteringer, var om lag uendret første halvår i år.

Ifølge [Statistisk sentralbyrås investeringsundersøkelse](#) for 3. kvartal 2023 forventes investeringer i industri å øke kraftig ut 2023. Dette er drevet av store enkeltprosjekter innen metallindustri, dataindustri, elektrisk utstysindustri, samt bygging av skip og oljeplattformer. Oppgangen i 2023 dempes som følge av en nedgang i investeringer innen oljeraffinering, kjemisk og farmasøytisk industri. For 2024 meldes det om reduksjon i industriinvesteringene på grunn av at flere av de store enkeltprosjektene avsluttes i 2023. Nedgangen dempes av at investeringene innen oljeraffinering, kjemisk og farmasøytisk industri forventes å ta seg opp igjen i 2024. Virksomhetene innen bergverksdrift melder også om forventet vekst i 2023 og nedgang i 2024.

Virksomheter innen kraftforsyning anslår en investeringsoppgang i 2023. Dette knytter seg hovedsakelig til en kraftig oppgang innenfor distribusjon av elektrisitet. Investeringer i elektrisitetsproduksjon anslås derimot å bli lavere i år enn i 2022 som følge av at flere vindkraftprosjekter ble ferdigstilt i de foregående årene og få nye har kommet til. Investeringer i kraftforsyning er ventet å øke også i

Figur 2.12. Investeringer i fastlandsnæringer

Sesongjustert, mrd 2020-kr, kvartal



Kilde: Statistisk sentralbyrå

2024, der investeringer i overføring og distribusjon av elektrisitet vil bidra mest. Samtidig vil investeringer i produksjon av elektrisitet, samt fjernvarme og annen kraftforsyning, bidra positivt. Som følge av økte kostnadsanslag er det imidlertid stor usikkerhet rundt anslaget knyttet til et stort prosjekt innen fjernvarme og annen kraftforsyning.

[Konjunkturbarometeret](#) kartlegger industriledernes vurdering av virksomhetens økonomiske utvikling og situasjon. Produsenter av investeringsvarer har registrert voksende ordrebeholdning, både for hjemmemarkedet og eksportmarkedet, og forventningene for 3. kvartal er økt produksjonsvolum og ordretilgang. De positive utsiktene kan ha sammenheng med at det sent i 4. kvartal 2022 ble besluttet en rekke nye feltutbygginger på norsk sokkel. Dette har gitt mange nye kontrakter til norsk leverandørindustri innen næringene skip og oljeplattformer og maskinindustri. Vedrørende virksomhetenes egne investeringsplaner rapporterer lederne at planene nedjusteres noe. Priser på investeringsvarer og finansieringskostnader pekes på som begrensende faktorer.

I Norges Banks bedriftsundersøkelse, [Regionalt nettverk \(norges-bank.no\)](#), for 2. kvartal, rapporterte virksomhetene en liten økning i forventede investeringer i 2023 sammenliknet med i 2022. Etterslep på leveringer fra foregående år, samt investeringer i miljøtiltak og energiomstilling, forventes å øke industriinvesteringene i år. Varehandelsvirksomhetene og tjenesteytere venter en reduksjon i investeringene i 2023, og for sistnevnte er årsaken hovedsakelig redusert oppføring av nye forretningsbygg. Overordnet sett rapporterte virksomhetene at de utsatte oppstart av nye investeringer på grunn av økte investeringskostnader som følge av en svak kronekurs, men at veksten vil tilta i 2024.

For næringsinvesteringene samlet ligger det kun an til en liten økning i år. Økningen kan i hovedsak tilskrives høyere investeringer i industrien. Den internasjonale nedgangskonjunktoren kombinert med høyere renter her hjemme vil legge en demper på investeringene i årene framover. Likevel vil investeringsnivået i prognoseperioden holde seg høyere enn det var før pandemien.

2.7. Reduserte, men fortsatt store overskudd i handelen med utlandet

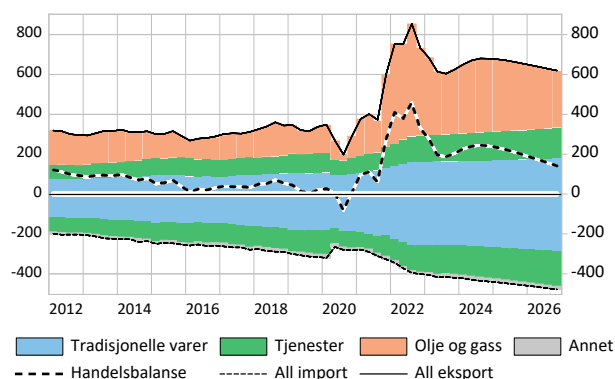
Etter å ha sørget for et rekordhøyt overskudd i handelen med utlandet i 3. kvartal i fjor, har fallende priser på olje og gass mer enn halvert verdien av olje- og gasseksporten gjennom de tre etterfølgende kvartalene. Sammen med litt redusert verdi på eksporten fra fastlandet og noe økt verdi på samlet import, har lavere energipriser medført at handelsoverskuddet har falt med 75 prosent fra 554 milliarder kroner i 3. kvartal i fjor til 134 milliarder kroner i 2. kvartal i år. Overskuddet er likevel fortsatt høyt i et historisk perspektiv. En rekordsvak kronekurs bidro til det.

For Fastlands-Norge har utenrikshandelen gitt underskudd i alle år siden 1970. Trenden har vært negativ og økende, og underskuddet ble om lag 400 milliarder kroner i fjor. Underskuddet på 124 milliarder kroner i 2. kvartal i år var rekordhøyt. Kronesvekkelsen bidro vesentlig til det.

Eksporten av tradisjonelle varer økte gjennom fjoråret og første halvår i år, målt i faste priser og justert for sesongvariasjoner. I 2. kvartal i år var veksten hele 2,5 prosent. Oppdrettsfisk dro mye opp, mens metaller dro mest ned. Tjenesteeksporten vokste gjennom 2021 og 2022 og inn i 2023, men falt i 2. kvartal i år. Nedgangen var bredt basert. Veksten i utlendingers konsum i Norge etter pandemien stoppet opp i 1. kvartal og falt i 2. kvartal i år. Mens oljeeksporten har økt de fire siste kvartalene, har gasseksporten falt de siste tre kvartalene.

Figur 2.13. Utenriksøkonomi

Eksport (positiv akse), import (negativ akse) og handelsbalanse
Verdi (løpende priser), sesongjustert, mrd kr, kvartal



Kilde: Statistisk sentralbyrå

Eksportprisindeksen for tradisjonelle varer steg mye mer enn eksportprisindeksen for tjenester gjennom 2021 og 2022. I år kan prisveksten synes å ha avtatt for begge eksportgruppene. Den store kronesvekkelsen kan ha bidratt til å hindre en tydelig nedgang. Etter toppen i 3. kvartal i fjor har gassprisen falt mye mer enn oljeprisen. Til tross for fall i både volum og pris var verdien av gasseksporten i 2. kvartal i år fortsatt rundt en tredjedel høyere enn verdien av oljeeksporten.

Etter det store «pandemifallet» i 2. kvartal i 2020, da samlet importvolum falt mye mer enn samlet eksportvolum, har de to størrelsene vokst ganske likt. Importen av tradisjonelle varer har utviklet seg svakt i år og hadde knapt vekst i 2. kvartal etter en nedgang i 1. kvartal. Import av biler og metaller bidro til vekst i 2. kvartal. Leveranse av F35-kampfly i 2. kvartal sørget for at samlet vareimport mer enn doblet seg fra kvartalet før. Vekst i samlet tjenesteimport i 2. kvartal i år var bredt basert, men nordmenns konsum i utlandet gikk noe ned etter vekst gjennom 2022 og i 1. kvartal i år. Det har trolig sammenheng med en svak kronekurs. Kronesvekkelsen gjennom fjoråret og første halvår i år har stimulert veksten i importprisene. Prisveksten var høyere for varer enn for tjenester i fjor, mens det er omvendt i første halvår i år. Nordmenns konsum i utlandet har hatt høy prisvekst i fem kvartaler på rad. Mens eksportprisen på raffinerte oljeprodukter falt de siste fire kvartalene, var det først i 2. kvartal i år at importprisen på raffinerte oljeprodukter falt.

Usikkerheten om den økonomiske utviklingen internasjonalt de nærmeste årene vedvarer. Nok en gang har vi nedjustert vekstanslagene for etterspørselen fra våre handelspartnere. Vi har også nedjustert vekstanslagene for etterspørselen fra Fastlands-Norge i år og neste år på grunn av høye renter, svak krone og høy prisvekst. I 2025 og 2026 venter vi at etterspørselen tar seg markant opp i takt med bedret økonomi for husholdningene. Etter justeringene anslår vi fortsatt at veksten i etterspørselen fra utlandet holder seg høyere enn veksten i etterspørselen fra Fastlands-Norge gjennom prognoseperioden. Importprisene ventes å stige, mens eksportprisene anslås å få en lavere og til dels negativ prisutvikling. Dermed venter vi at Fastlands-Norge får et bytteforholdstap overfor utlandet ut prognoseperioden.

Olje- og gasseksporten har sørget for overskudd i utenrikshandelen i flere tiår. Etter toppen i 3. kvartal i fjor falt energiprisene, og terminmarkedet anslår videre nedgang de neste årene. Verdien av olje- og gasseksporten vil i høy grad bli bestemt av olje- og gassprisene ettersom eksportvolumene endrer seg mindre i løpet av de neste årene. I år blir det et stort fall i verdien av olje- og gasseksporten som følge av det store prisfallet fra i fjor. Neste år forventer vi en verdiøkning som følge av høyere gasspriser og høyere eksportvolum, men deretter ventes lavere priser å redusere verdien av olje- og gasseksporten.

Det rekordhøye handelsoverskuddet i fjor på 1 579 milliarder kroner ligger an til å bli halvert i år. Det ventes et ytterligere fall utover i prognoseperioden, men at handelsoverskuddet likevel vil ende i nærheten av toppnivået på 635 milliarder kroner i 2008. Tillagt et økende overskudd på rente- og stønadsbalansen anslås summen – driftsbalansen overfor utlandet – som andel av BNP å falle fra 30 prosent i fjor til om lag 18 prosent i år, og videre mot 16 prosent i 2026.

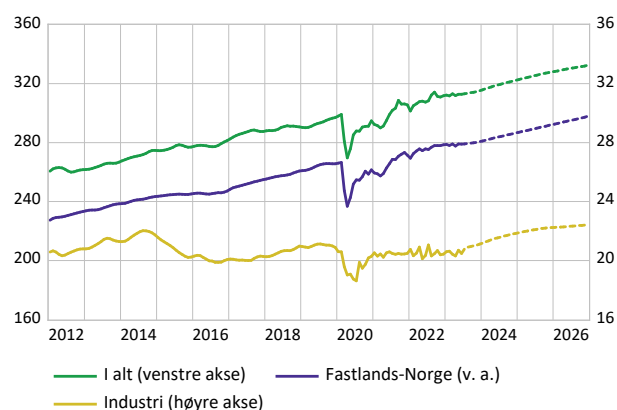
2.8. Svak utvikling i norsk økonomi i år

Etter gjenåpningen i kjølvannet av pandemien har det vært moderat vekst i fastlandsøkonomien 2022, men siden årsskiftet har den økonomiske aktiviteten vist tegn til å flate ut. Den sterke prisstigningen og høyere rente har dempet etterspørselen, og dette påvirket utviklingen i flere næringer i 2. kvartal 2023.

Næringene i fastlandsøkonomien utviklet seg i ulike retninger gjennom 2. kvartal. Det var nedgang i bygg- og anleggsvirksomheten, som også var den næringen med det største negative bidraget til BNP Fastlands-Norge i 2. kvartal. Bygge- og anleggsvirksomheten utgjør i overkant av 6 prosent av fastlandsøkonomien, og er dermed en betydelig næring. Samtidig var det vekst i den delen av industrien som leverer til olje- og gassutvinning. Det sistnevnte skyldes økte investeringer i olje- og gassnæringen som en følge av de gunstige vilkårene for planer for utbygging og drift som ble levert før årsskiftet. For industrinæringene som helhet var det derimot en nedgang i bruttoproduktet på 0,2 prosent, blant annet som følge av en streik i april. Gjennom første halvår har industrien utviklet seg om lag flatt.

Figur 2.14. Bruttonasjonalprodukt

Sesongjustert, mrd 2020-kr, måned



Kilde: Statistisk sentralbyrå

Innen de tjenesteytende næringene, inkludert boligjenester, var det en svak vekst gjennom 2. kvartal. Bank- og forsikringsvirksomheter bidro til å trekke opp veksten. Innstramningen av regelverket for innleie av arbeidskraft fra bemanningsbyråer, som trådte i kraft 1. april, bidro til å trekke ned aktiviteten innen forretningsmessig tjenesteyting.

Det var en svak nedgang i primærnæringene, men en oppgang i akvakultur. Mer slakteklar fisk enn kvartalet før bidro til veksten. Innen elektrisitetsproduksjon vokste bruttoproduktet. Fyllingsgraden i vannmagasinene var noe høyere enn på samme tid i fjor, og det samme var kraftproduksjonen målt i terrawattimer.

Innen offentlig forvaltning var det moderat vekst i produksjonen. Statlig undervisning, altså universiteter og høyskoler, sto for det største vekstbidraget. Helseforetakene hadde også en noe høyere aktivitet enn på samme tid i fjor, og det var økt aktivitet i kommunehelsetjenesten.

Industrilederne melder om en moderat aktivitetsnedgang i 3. kvartal, ifølge Konjunkturbarometeret for industri og bergverk. Det er ventet en negativ utvikling blant produsenter av innsatsvarer og konsumvarer, mens utsiktene for produsenter av investeringsvarer venter et mer positivt bilde. Den forventede oppgangen i produksjon av investeringsvarer skyldes nye kontrakter tildelt norsk leverandørindustri, blant annet for produksjon av oljeplattformer og skip.

I Norges Banks Regionalt nettverk melder bedriftene at de tror aktiviteten vil tilta i 3. kvartal. Også her er det positive signaler fra oljeleverandør-

industrien, samt i tjenesteytende næringer. Turistorienterte bedrifter og eksportbedrifter tror på økt aktivitet på grunn av en svekket krone. I bygg og anlegg meldes det imidlertid en nedgang.

Prognosene for BNP Fastlands-Norge er justert noe ned fra forrige konjunkturrapport for 2023. Foreløpige tall for 2. kvartal viser at veksten så langt i 2023 har vært svakere enn tidligere lagt til grunn og årsveksten anslås nå til rundt 1 prosent i år. Med klart fallende realboligpriser ventes fallet i boliginvesteringene å fortsette, noe som trolig vil redusere aktiviteten i bygg og anlegg. I 2024 venter vi at veksten i BNP Fastlands-Norge tar seg opp og øker ytterligere i 2025 og 2026, både som følge av lavere rente og høyere inntektsvekst her hjemme, men også som følge av økt internasjonal etterpørsel. Det sistnevnte antas å bidra til ytterligere aktivitet i industrinæringer. Den anslåtte økningen i boliginvesteringer fra 2025 vil trolig bidra til at aktiviteten innenfor bygg og anlegg øker igjen. På tross av svingninger i enkelt næringer ventes aktiviteten samlet sett i norsk økonomi å holde seg nær trend i årene framover.

2.9. Arbeidsledigheten vil stige litt

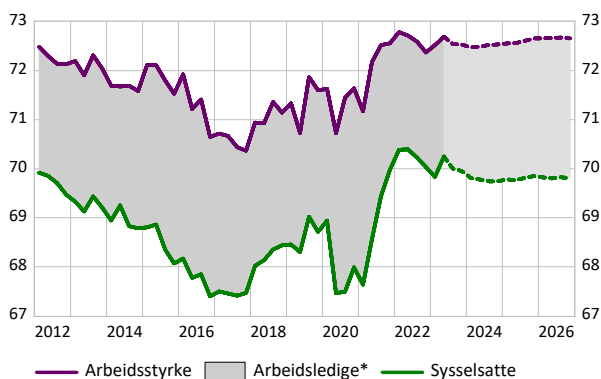
Det er foreløpig få indikasjoner på at det høye presset i arbeidsmarkedet avtar. Arbeidskraftundersøkelsen (AKU) og tall fra NAV viser fall i arbeidsledigheten fra 1. kvartal til 2. kvartal 2023 samtidig som Nasjonalregnskapet viser en svak økning i sysselsettingen og utførte timeverk. Det var riktignok et visst fall i antall ledige stillinger, men de ligger fremdeles på et høyt nivå ifølge tall fra SSB.

Den sesongjusterte arbeidsledigheten falt ifølge AKU fra 3,7 prosent i 1. kvartal 2023 til 3,3 prosent i 2. kvartal etter å ha ligget på mellom 3,2 og 3,3 prosent gjennom hele 2022. Dette er klart lavere enn den gjennomsnittlige ledighetsraten på 2000-tallet på 3,9 prosent. Månedstall for juli viser en fortsatt stabil ledighet. Ifølge trendtallene fra AKU har ledigheten ligget stabilt på rundt 3,4 prosent siden årsskiftet, mens det sesongjusterte 3-måneders glidende gjennomsnittet for juni viste et fall til 3,3 prosent fra 3,7 prosent i den foregående 3-månedersperioden. Trendtallene representerer den langsiktige tendensen i månedstallene.

AKU-ledigheten blant personer i alderen 15–24 år falt til 9,6 prosent i 2. kvartal 2023 etter å ha økt de to foregående kvartalene. Ledigheten i denne

Figur 2.15. Arbeidsmarkedsstatus

Prosent av befolkningen i yrkesaktiv alder, AKU



* Arbeidsledigheten er målt som andel av befolkningen i yrkesaktiv alder

Kilde: Statistisk sentralbyrå

aldersgruppen ligger nå ned mot det laveste som er blitt observert siden finanskrisen, mens sysselsettingsandelen ligger på et historisk høyt nivå.

Den sesongjusterte registrerte arbeidsledigheten publisert av NAV nådde en bunn i perioden fra juli til september 2022 på 1,6 prosent. Siden da har den økt jevnt til 1,9 prosent i august 2023. Antallet helt ledige permitterte er fremdeles lavt og utgjorde i mars 2023 bare 0,1 prosent av arbeidsstyrken.

Ifølge AKU vokste den sesongjusterte sysselsettingen 0,8 prosent fra 1. kvartal til 2. kvartal 2023. Veksten i forhold til samme kvartal året før ble også 0,8 prosent. I 2. kvartal 2023 var 70,6 prosent av den voksne befolkningen sysselsatt, opp fra 69,4 prosent i 1. kvartal, men omtrent på samme nivå som for et år siden. Dette er klart høyere enn gjennomsnittet på 68,8 prosent i 10-årsperioden 2010–2019, og vi må tilbake til tiden før finanskrisen for å finne en klart høyere sysselsettingsandel, for eksempel i 1. kvartal 2008 da den var på 71,3 prosent (bruddjustert).

Sysselsettingsandelen blant personer i alderen 15–24 år nådde en topp i mars 2023 med en andel på 59,2 prosent målt som et 3-måneders glidende gjennomsnitt. Til sammenlikning var den i gjennomsnitt 52,3 prosent i perioden 2010–2019.

En annen gruppe som har økt sin sysselsetting de siste årene er innvandrere, det vil si bosatte født i utlandet med utenlandske foreldre og besteforeldre. I 2. kvartal 2023 var antall lønnstakere som klassifiseres som innvandrere høyere enn noen sinne, med en vekst på 2,4 prosent fra 1. kvartal og

på 4,9 prosent fra samme kvartal året før. I 2022 innvandret 32 500 ukrainske statsborgere til Norge, og vi forventer om lag like mange i 2023.³ Fra 2022 og inntil 8. august 2023 hadde i alt 56 300 personer fra Ukraina søkt asyl. Ifølge en rapport fra Arbeids- og inkluderingsdepartementet⁴ var det registrert 3 400 personer med arbeidsforhold blant ukrainske statsborgere som har innvandret etter 2021. Sammenliknet med andre europeiske land utgjør dette en relativt lav sysselsettingsandel.

Nasjonalregnskapet viser svak vekst i både sysselsetting og i utførte timeverk. Sysselsettingen vokste med 0,1 prosent fra 1. kvartal til 2. kvartal 2023, mens utførte timeverk vokste med 0,2 prosent. Veksten i sysselsettingen er den svakeste siden slutten av 2021. I forhold til 2. kvartal 2022 var sysselsettingen i 2. kvartal 2023 1,6 prosent høyere og utførte timeverk 1,3 prosent høyere. Det anslås at streiken i vår medførte at 0,05 prosent av timeverkene i 2. kvartal falt bort.

Nasjonalregnskapet har det siste året vist en noe sterkere utvikling i sysselsettingen enn hva AKU viser. Ifølge AKU var sysselsettingen i 2. kvartal 2023 0,8 prosent høyere enn for ett år siden, mens nasjonalregnskapet angir en vekst på 1,6 prosent. Populasjonen som dekkes er noe forskjellig mellom de to statistikkene. AKU ser bare på bosatte, mens nasjonalregnskapet dekker personer som jobber i innenlandske virksomheter uavhengig av om de er bosatt i landet eller ikke. Det betyr i praksis at nasjonalregnskapet, til forskjell fra AKU, inkluderer ikke-bosatte som jobber i virksomheter lokalisert i Norge.

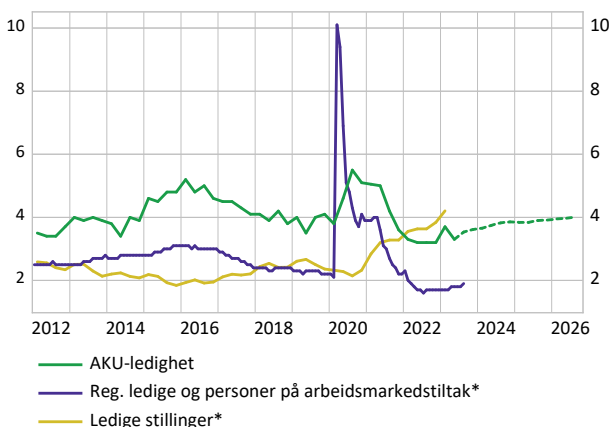
Det var nedgang i timeverkene i bygg- og anleggsvirksomhet, overnatting- og serveringsvirksomhet og forretningsmessig tjenesteyting. Bygg- og anleggsvirksomhet er fremdeles på et klart høyere nivå enn i 2019. Forretningsmessig tjenesteyting består blant annet av utleie av arbeidskraft til andre næringer som bygg og anlegg. 1. april i år ble reglene for innleie av arbeidskraft strammet inn, men det er uklart hvor mye det har betydd. Det er likevel indikasjoner på at dette har rammet utleie av arbeidskraft innen kontor- og håndverksyrker.

³ [Tre ulike scenarier for antall flyktninger fra Ukraina \(udi.no\)](https://udi.no).

⁴ [Hurtigarbeidende gruppe om tiltak for økt arbeidsmarkedsintegring blant fordrevne fra Ukraina \(regjeringen.no\)](https://regjeringen.no).

Figur 2.16. Arbeidsledige personer og ledige stillinger

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



*På grunn av brudd i statistikken er tallene ikke sammenliknbare før/etter januar 2013
Kilde: Arbeids- og velferdsetaten og Statistisk sentralbyrå

Antallet utenlandske pendlere (ikke-bosatte lønns-takere) endret seg lite fra 1. kvartal og lå i 2. kvartal 2023 på 84 700 personer, hvilket er noe høyere enn gjennomsnittet for 2. kvartal i perioden 2016–2019 og omtrent på samme nivå som i 1. kvartal 2020, tiden rett før pandemien.

Arbeidsstyrken fortsatte å vokse og var i 2. kvartal 2023 på det høyeste nivået som har blitt målt noen gang, 1,1 prosent høyere enn i samme kvartal året før. Yrkesfrekvensen, det vil si arbeidsstyrken som andel av befolkningen, var 72,7 prosent i juni 2023, beregnet som et sesongjustert 3-måneders glidende gjennomsnitt. Dette er omtrent på samme nivå som i mars og april 2022 da den var 72,9 prosent, det høyeste observerte nivået siden 2010.

Etterspørselen etter arbeidskraft har ligget på et høyt nivå i 2021 og 2022. Ifølge NAV var tilgangen i mars 2022 på 71 100 nye stillinger, noe som er det høyeste nivået som er observert de siste fem årene. Tilgangen på nye stillinger har derimot falt gjennom 2023. Gjennomsnittlig antall nye stillinger i 3-månedersperioden juni til august var 13 prosent lavere i 2023 enn i samme periode i 2022.

Statistisk sentralbyrå gir tall for beholdningen av ledige stillinger i forhold til det totale antall stillinger basert på en spørreundersøkelse blant virksomhetene. Denne undersøkelsen inkluderer flere typer utlysninger enn NAVs tall. Ifølge Statistisk sentralbyrå var antall ledige stillinger i 1. kvartal 2023 på det høyeste nivået som er registrert siden undersøkelsen ble startet i 2010. Andelen ledige

stillinger lå da på 4,3 prosent. I 2. kvartal 2023 falt andelen svakt til 4,0 prosent, et fremdeles høyt antall ledige stillinger.

Arbeidsmarkedet har vært stramt gjennom 2022 og hittil i 2023. Framover forventer vi en vekst i sysselsettingen i 2023 på 1,4 prosent og deretter lav vekst i resten av prognoseperioden. Sysselsettingen vil ikke holde tritt med økningen i befolkningen i arbeidsfør alder slik at sysselsettingsandelen synker noe og ledigheten øker. Vi ser for oss en arbeidsledighet på 3,5 prosent i 2023 og så en gradvis stigning gjennom prognoseperioden til 4 prosent i 2026, omtrent som ved forrige publisering. Til sammenlikning var gjennomsnittlig arbeidsledighet i perioden fra 2000 til nå 3,9 prosent. Arbeidsstyrken vil vokse med 0,9 prosent i 2023 og deretter med rundt 0,5 prosent hvert år gjennom resten av prognoseperioden.

2.10. Noe tiltakende lønnsvekst

Tall for gjennomsnittlig avtalt månedslønn for 2. kvartal 2023 viste en vekst på 5,2 prosent sammenliknet med samme kvartal i fjor, som var betydelig høyere enn veksten i 1. kvartal 2023 på 4,4 prosent. Forretningsmessig tjenesteyting og overnattings- og serveringsvirksomhet bidro til å trekke lønnsveksten opp, med en vekst i 2. kvartal på henholdsvis 5,4 og 5,3 prosent. Varehandel og bygge- og anleggsvirksomhet, som sysselsetter henholdsvis om lag 357 000 og 248 000 lønns-takere, bidro til å holde den gjennomsnittlige lønnsveksten i 2. kvartal nede med en vekst på henholdsvis 5,0 og 4,9 prosent.

Veksten i gjennomsnittlig avtalt månedslønn innen undervisning var på 5,6 prosent i 2. kvartal, opp fra 2,6 prosent i 1. kvartal. Den sterke veksten i 2. kvartal kan blant annet forklares av utbetalingen av fjorårets inntektsoppgjør for mange lærere, som blant annet medførte at veksten i gjennomsnittlig avtalt månedslønn for undervisning i kommunene var på hele 6,3 prosent i 2. kvartal.

Til tross for noen enkelte forskjeller mellom næringer og sektorer var veksten i gjennomsnittlig avtalt månedslønn i 2. kvartal 2023 bredt basert. Sesongjusterte foreløpige tall for gjennomsnittlig kontantlønn viste en vekst videre fra juni til juli på 0,3 prosent, drevet opp av undervisning og offentlig administrasjon, men ned av bygge- og anleggsvirksomhet samt helse- og sosialtjenester.

Arbeidsmarkedet er fortsatt stramt, med en sesongjustert arbeidsledighet (målt som trendtall) på 3,4 prosent i juli ifølge Arbeidskraftundersøkelsen (AKU). Dette vil isolert sett kunne legge press oppover på lønninger. Samtidig var det et fall på 10 prosent i antall ledige stillinger i 2. kvartal sammenliknet med 1. kvartal, som kan peke i retning av en reduksjon i etterspørselen etter arbeidskraft.⁵ Det var stor variasjon mellom næringer, med en nedgang i antall ledige stillinger fra 1. til 2. kvartal på 17,1 prosent i varehandelen og en oppgang på 15,6 prosent i bygge- og anleggsvirksomhet. Likevel var nivået på totalt antall ledige stillinger fortsatt høyt i 2. kvartal. Dette indikerer at selv om etterspørselen etter arbeidskraft falt noe fra 1. til 2. kvartal er den fortsatt høy, noe som kan bidra til å presse lønninger opp.

Anslaget for årslønnsveksten i 2023 oppjusteres fra 5,3 prosent i forrige konjunkturrapport til 5,5 prosent. Anslaget er heftet med usikkerhet knyttet til blant annet stramheten i arbeidsmarkedet framover. Selv om anslaget for årslønnsveksten er oppjustert, vil anslaget for veksten i konsumprisindeksen (KPI) på 5,8 prosent for inneværende år tilsi en svak nedgang i reallønna. Framover mot 2026 forventer vi at veksten i KPI avtar, og at reallønnsveksten tar seg noe opp.

2.11. Utsikter til lavere inflasjon

Årsveksten i konsumprisindeksen justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE) har vært svært høy de siste månedene. 12-månedersveksten gikk opp fra 6,3 prosent i april til henholdsvis 6,7 og 7,0 prosent i mai og juni, før den gikk ned igjen til 6,4 prosent i juli. Fra dette prismålet ble etablert i 2002 og fram til begynnelsen av 2023 har det aldri vært målt årsvekstrater på over 6,0 prosent. En svak valutakurs har medvirket til de siste toppnoteringene i mai og juni, der også det faste mønsteret for prisutviklingen på mat og alkoholfrie drikkevarer kan være brutt. Det vanlige har vært at det er to måneder i løpet av året der matprisene har steget mye, i februar og juli, etter at dagligvarekjedene har forhandlet med sine leverandører om innkjøpspriser. Gjennom resten av året har det vanligvis pleid å være moderat vekst eller til og med prisnedgang på matvarer og alkoholfrie drikkevarer. Matkjedene ser nå ut til å ha dropet ordningen som gjør at matvareprisene øker

ekstra mye to ganger i året og vil forhandle med leverandørene året rundt. Dette kan ha medvirket til en uvanlig sterk prisvekst på matvarer og alkoholfrie drikkevarer fra april til juni, der delindeksen for denne konsumgruppen i KPI-JAE i juni var 13,6 prosent høyere enn året før. Fra juni til juli økte prisene med 3,2 prosent, langt mindre enn i fjor da prisene økte med 7,5 prosent i samme tidsrom. 12-månedersveksten på matvarer og alkoholholdige drikkevarer gikk ned fra 13,6 prosent til 9,1 prosent fra juni til juli og var en medvirkende årsak til at årsveksten i KPI-JAE gikk klart ned siste måned. For den videre prisutviklingen er det betydelig usikkerhet om dagligvarekjedene har tatt ut alt av sine kostnadsøkninger i forbrukerprisene. Årsprisveksten for importerte- og hjemmeproduserte matvarer var i overkant av 20 prosent i 1. kvartal ifølge prisindeksen for førstegangsomsatte varer, og veksten i produsentprisindeksen for næringsmidler produsert for hjemmemarkedet var omtrent like høy. Årsveksttakten for begge disse to indeksene har falt betydelig de siste tre månedene og var i juli 9,1 prosent. Dette var på linje med årsveksten for matvarer og alkoholfrie drikkevarer i KPI-JAE. En styrket krone kan gi lavere prisvekst på kort sikt. I samme retning trekker kostnadsbesparelser på elektrisitet både for industrien og varehandelen. Markedsregulatoren for kjøtt og egg, Nortura, melder ved utgangen av august om sviktende salg og en økning i reguleringslagrene for kjøtt. Engrosprisen på storfekjøtt og svin settes ned fra september og ut året som tiltak for å øke etterspørselen.

Regjeringen kom i mai til enighet med Norges Bondelag om en ny jordbruksavtale for kommende avtaleår. Forslaget til avtale ble vedtatt uten endringer av Stortinget i juni. Jordbruksoppgjøret innebærer en økning i inntektsmulighetene for bøndene i 2023 og 2024 på 4,15 milliarder kroner, der mesteparten er forutsatt dekket inn gjennom økte overføringer fra statsbudsjettet. Landbruks- og matdepartementet anslo i mai at økningen i råvareprisene isolert sett ville øke prisindeksen for mat og alkoholfrie drikkevarer i konsumprisindeksen (KPI) med 1 prosent, noe som ville øke årsveksten i KPI med om lag 0,1 prosentpoeng. Naturgitte forhold, som tørke i Europa og store nedbørsmengder her hjemme, kan påvirke tilbudet av jordbruksprodukter på kort sikt. Det er også stor usikkerhet knyttet til den videre utviklingen av konflikten i Ukraina og hvorvidt dette kan få konsekvenser for internasjonale matpriser. På mellom-

⁵ Se Rothe, J. S. og Gading, R. (2023): [Færre ledige stillinger i 2. kvartal](#).

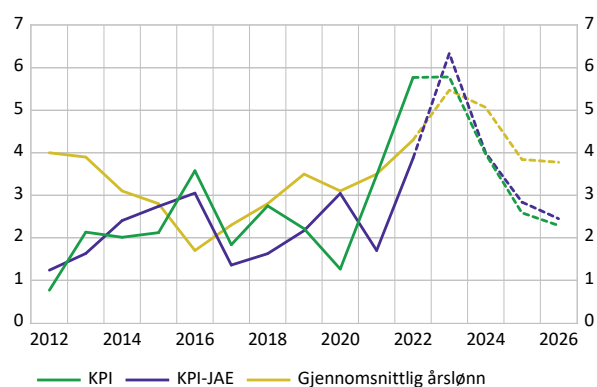
lang sikt legger vi i prognosen til grunn at lavere energi- og gjødselkostnader medvirker til å bringe prisveksten på matvarer ned igjen både nasjonalt og internasjonalt.

Prisene målt med både KPI-JAE og KPI steg i gjennomsnitt med 6,4 prosent i perioden januar-juli målt mot fjoråret. Forløpet i veksttakten på pris-målene har imidlertid beveget seg i ulik retning gjennom årets syv første måneder. Prisveksten på energivarer og avgiftsøkninger bidro i 1. kvartal til at 12-månedersveksten i KPI-JAE lå noe over veksten i KPI. I sommermånedene har spesielt pris-utviklingen på drivstoff ført til at veksten i KPI har vært betydelig under veksten i KPI-JAE. Differansen i veksttakten mellom KPI-JAE og KPI var henholdsvis 0,7 og 1,0 prosentpoeng i juni og juli. Årsveksten i KPI og KPI-JAE var henholdsvis 5,4 og 6,4 prosent i juli.

Framover forventes det at utviklingen i husholdningenes elektrisitetspriser inkludert nettleie vil bidra til lavere prisvekst. Prisveksten var i andre halvår i fjor preget av svært høye nivåer på spotprisene. Store nedbørmengder og stor produksjon av uregulert kraft har brakt spotprisene ytterligere ned fra juli til august da det kun var prisområdet Kristiansand, med stort innslag av kabler til kontinentet og Storbritannia, som så vidt kom over terskelverdien på 70 øre/kWh som utløser strømstøtte. For resten av landet var spotprisene i august i gjennomsnitt om lag 20 øre/kWh. Vi legger til grunn at nivået på uregulert kraftproduksjon vil holde seg på et høyt nivå en stund framover. Hvor lenge dette vedvarer avhenger av høstens nedbørmengder. Lave spotpriser slår ikke rett over i husholdningenes elektrisitetspriser. I dette regnestykket er blant annet nettleie, forbrukeravgifter og strømstøtte stabiliserende faktorer, men nettleie forventes å gå noe opp utover høsten. Pumpeprisene har i august tatt seg opp fra juli. Høyere oljepriser og høyere etterspørsel i forbindelse med ferieavvikling har bidratt til økte priser på raffinerte produkter på det internasjonale markedet. Vi legger til grunn at deler av denne prisøkningen er forbigående. Satsen for de fleste særavgiftene ble inflasjonsjustert med 2,8 prosent for 2023. Den moderate avgiftsjusteringen demper isolert sett prisveksten for mange vare- og tjenestegrupper i KPI. En høyere inflasjonstakt enn tidligere lagt til grunn, samt at gjeninnføringen av flypassasjeravgiften fra 1. juli i 2022 er ferdig innfaset i

Figur 2.17. Konsumprisindekser og årslønn

Endring fra året før i prosent



Kilde: Statistisk sentralbyrå

12-månedersveksten i KPI har bidratt til at netto avgiftsjusteringer på andre varer enn energivarer nå bidrar lite til KPI-veksten. Årsveksten i konsumprisindeksen uten energivarer (KPI-JE) og KPI-JAE var sammenfallende i juli og dette ventes å vedvare ut året.

Årsanslagene for husholdningenes energipriser er lite revidert fra forrige konjunkturrapport, men netto avgiftsendringer forventes å bidra litt mindre til prisveksten i andre halvår enn i tidligere anslag. Differansen mellom veksten i KPI-JAE og KPI er beregnet å bli 0,5 prosentpoeng som årsgjennomsnitt. Vi anslår nå at veksten i KPI og KPI-JAE blir henholdsvis 5,8 og 6,3 prosent for 2023. Dette innebærer en oppjustering i prisanslagene fra vår forrige konjunkturrapport i juni der veksten i KPI og KPI-JAE var anslått til henholdsvis 5,6 og 6,0 prosent. De nye anslagene innebærer også denne gang en betydelig oppjustering av prognosene for konsumprisutviklingen gitt tidligere på året.

I næringsmiddelgruppen alkoholholdige drikkevarer og tobakk er det et stort innslag av volumavgifter, som er uavhengige av underliggende produsentpriser. Disse avgiftene ble moderat oppjustert fra 2022 til 2023 og dette medvirker til å dempe prisoppgangen i denne konsumgruppen. Ifølge KPI har 12-månedersveksten for alkoholholdige drikkevarer og tobakk ligget på 4-6 prosent så langt i år og endte i juli på 5,4 prosent. Vinmonopolet justerer sine utsalgspriser tre ganger i året, 1. januar, 1. mai og 1. september. Ifølge Vinmonopolet økes prisene på vin og brennevin i gjennomsnitt med 5 prosent fra 1. september, men for basisutvalget i butikk er prisveksten lavere og oppgis til 2,5 prosent.

Boks 2.2. Hva skyldes den overraskende høye inflasjonen?

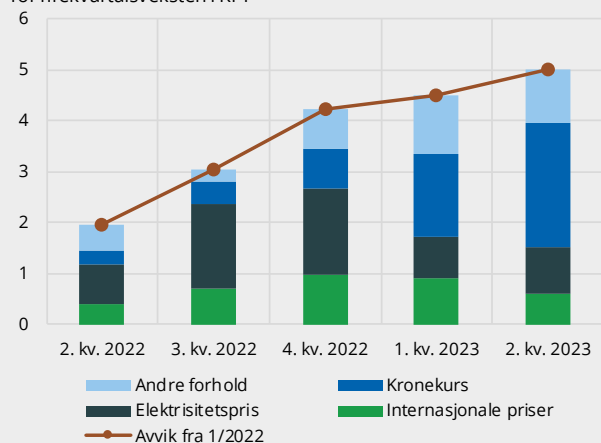
Selv om månedstallene for konsumprisindeksen (KPI) viser at inflasjonen har falt siden oktober i fjor, er prisveksten fremdeles høy. Det er spesielt siden begynnelsen av 2022 at inflasjonen tok seg overraskende mye opp. Flaskehalsen i forsyningskjedene som oppsto under pandemien samt krigen i Ukraina har ført til kraftig vekst i verdensmarkedsprisene på energi og en del andre varer. I tillegg har den norske kronkursen svekket seg betydelig. Dette har gjort prognosearbeidet ekstra utfordrende og prognoseavviket for KPI i 2022 var det største siden 1990, se boks 2.6 i ØA 1/2023.

Analysen av prognoseavviket i ØA 1/2023 sammenliknet anslagene fra ØA 1/2022 med den faktiske utviklingen i KPI som helhet og størrelser som historisk har vist seg å være særdeles viktige for inflasjonsutviklingen. I denne boksen gjennomfører vi en lignende analyse av prognoseavviket, men utvider tidshorisonten frem til 2. kvartal 2023. I tillegg ser vi på andre uforutsette forhold som har bidratt til inflasjonsutviklingen. Analysen er gjennomført ved hjelp av den makroøkonomiske modellen KVARTS.¹

Figur 1 viser prognoseavviket for inflasjon og hvordan dette avviket kan dekomponeres i bidrag fra tre hovedfaktorer: elektrisitetspris, internasjonale priser og kronkurs. Gruppen internasjonale priser inkluderer konsumpriser i euroområdet, prisen på bearbejdede eksportvarer, samt råoljepris og gasspris. Bidraget fra de tre hovedfaktorene forklarer det aller meste av prognoseavviket, men betydningen av dem har variert gjennom de foregående fem kvartalene. Bidraget fra internasjonale priser har variert mellom 0,4 og 1 prosentpoeng, mens bidraget fra elektrisitetsprisen har gått ned fra 1,7 prosentpoeng i 3. og 4. kvartal i 2022 til 0,8 og 0,9 prosentpoeng i de to første kvartalene i år. Bidraget fra kronkursen har derimot økt betydelig, og i 2. kvartal i år har kronesvekkelsen siden 1. kvartal i 2022 bidratt med hele 2,4 prosentpoeng til firekvartalsveksten i KPI.

Bidraget fra andre forhold enn de tre hovedfaktorene har økt over tid og i 2. kvartal i år bidro disse til å trekke den uforutsette prisveksten opp med 1,1 prosentpoeng. I den videre

Figur 1. Dekomponering av prognoseavvik for konsumprisindeksen
Avvik i prosentpoeng mellom faktisk utvikling og anslag i ØA 1/2022 for firekvartalsveksten i KPI



Kilde: Statistisk sentralbyrå

¹ Se Boug m.fl. (2023) for en nærmere beskrivelse av KVARTS.

analysen ser vi nærmere på hvilken betydning importpriser og virksomhetenes prissetting på hjemmemarkedet har for dette avviket.

Importprisene bestemmes i stor grad av utviklingen i kronkursen og den utenlandske prisutviklingen. Dette er hensyntatt i beregningene ovenfor. Men, importprisene for råvarer og mange andre varer rettet mot husholdninger og virksomheter økte markert mer i norske kroner enn bidragene fra kronkursen og den utenlandske prisutviklingen skulle tilsi, se boks 2.6 i ØA 1/2023. Den uventede høye økningen i importpriser kan blant annet skyldes at gjennomslaget av svekket kronkurs og høy utenlandsk prisvekst har økt. En annen mulig forklaring er at utenlandske eksportører kan ha økt sine prispåslag i det norske markedet.² Det siste er i tråd med en voksende litteratur som påpeker en økt vektlegging av profittthensyn i prisdannelsen siden pandemien brøt ut. For eksempel viser Arce m.fl. (2023), Capolongo m.fl. (2023), EU-kommisjonen (2023) og Haskel (2023) at prispåslaget har økt betydelig i 2022.

Selv om en del av Norges import består av ferdige varer for direkte salg, importerer vi også en betydelig mengde innsatsvarer. Dermed påvirker importpriser også produksjonskostnader for norske produsenter som selger på hjemmemarkedet. Prissettingen på hjemmemarkedet er i modellen basert på monopolistisk konkurranse som gir rom for at virksomhetene kan legge til en margin på sine enhetskostnader, se Boug m.fl. (2017, 2023). Prisene som virksomhetene opererer med på hjemmemarkedet kaller vi for hjemmemarkedspriser. I den grad innenlandske virksomheter øker prisene mer enn marginene skulle tilsi basert på produksjonskostnader, vil det føre til ytterligere inflasjon.³ En studie av Hansen m.fl. (2023) viser at mellom 1. kvartal 2022 og 1. kvartal 2023 står økte importpriser for gjennomsnittlig 40 prosent av endringene i konsumdeflatoren for euroområdet, mens økte marginer fra virksomhetene representerer 45 prosent av prisveksten.

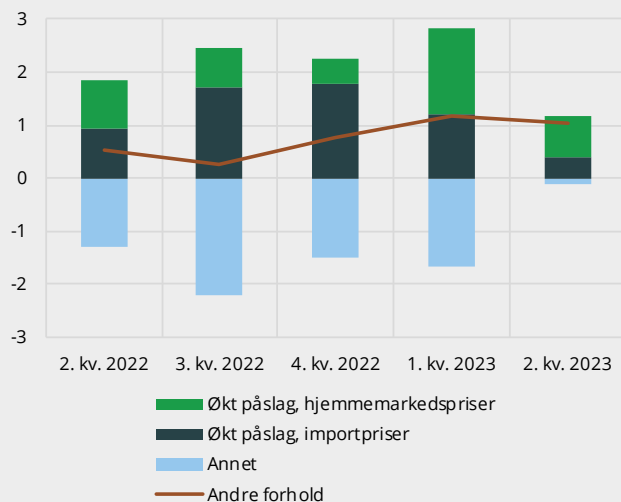
Figur 2 dekomponerer komponenten «Andre forhold» i Figur 1 og viser bidragene til inflasjonsutviklingen som følge av «ekstrapåslag» utover de beregnede kostnadskomponentene i KVARTS for importpriser og hjemmemarkedspriser. For både import- og hjemmemarkedspriser har økte påslag bidratt til å trekke inflasjonen opp. Bidraget fra påslaget på importprisene økte gjennom 2022, men ble redusert gjennom årets to første kvartaler. Bidraget fra virksomhetenes prispåslag på hjemmemarkedet har derimot økt i 2023 sammenliknet med fjoråret. Uten ekstrapåslagene på import- og hjemmemarkedspriser ville inflasjonen holdt seg under 5 prosent i hele fjoråret og i 1. kvartal i år.

Figur 2 viser også at fra 2. kvartal 2022 til 1. kvartal 2023 er det en relativt stor del av prognoseavviket som ikke kan forklares med faktorene nevnt ovenfor. Dette negative bidraget må

² Ifølge hypotesen om prising-til-marked setter virksomheter forskjellige priser for det samme produktet i ulike markeder etter å ha justert for valutakursendringer og andre kostnader, se Boug m.fl. (2013).

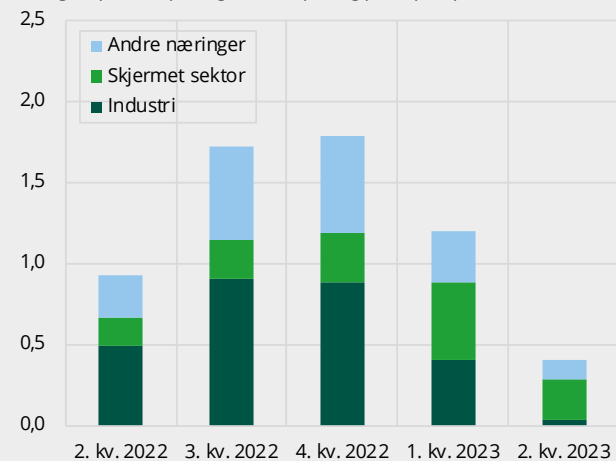
³ Dette kan beskrives med en relasjon $y = f(\bullet) + e$, der y er en variabel i modellen, $f(\bullet)$ representerer modellen og e representerer en økonomisk forstyrrelse (en ekstraeffekt) som modellen ikke kan forklare med den underliggende teorien og de historiske mønstrene. Vi ser på betydningen av disse ekstraeffektene for importpriser og virksomhetenes prissetting på hjemmemarkedet fra 2. kvartal 2022 til 2. kvartal i år.

Figur 2. Dekomponering av bidraget fra «Andre forhold» i Figur 1
Avvik i prosentpoeng mellom faktisk utvikling og anslag i ØA 1/2022 for firekvartalsveksten i KPI



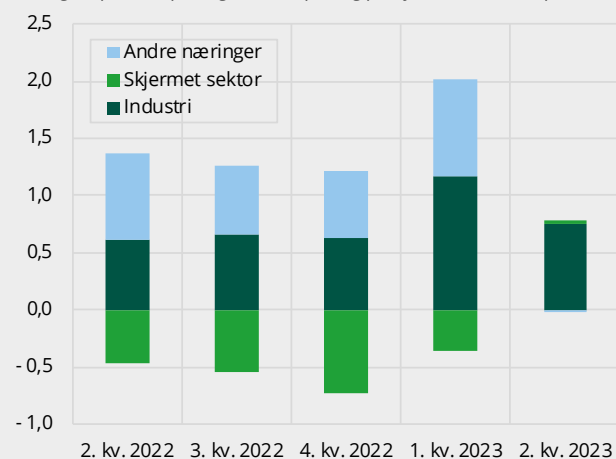
Kilde: Statistisk sentralbyrå

Figur 3a. Dekomponering av prognoseavvik for konsumprisindeksen
Bidraget i prosentpoeng fra økte påslag på importpriser



Kilde: Statistisk sentralbyrå

Figur 3b. Dekomponering av prognoseavvik for konsumprisindeksen
Bidraget i prosentpoeng fra økte påslag på hjemmemarkedspriser



Kilde: Statistisk sentralbyrå

blant annet sees i lys av at pengemarkedsrenta har økt med hele 3 prosentpoeng siden inngangen til 2022, forskjeller i vekt mellom nasjonalregnskapet og konsumprisindeksen samt samspillseffektene mellom de ulike faktorene.⁴

Figurene 3a og 3b viser hvordan bidragene fra økte påslag på import- og hjemmemarkedspriser, presentert i figur 2, fordeler seg på ulike næringer. Importprisøkningen på industrivarer gir det største bidraget til prognoseavviket. Samtidig er det også industrien som har de største økningene i påslagene på hjemmemarkedsprisene. Dette er i tråd med analysen i Hansen m.fl. (2023) som viser at profittmarginene blant europeiske virksomheter har vokst mest i sektorer som i størst grad rammes av økninger i internasjonale råvarepriser. For skjermede næringer, som inkluderer varehandel, privat tjenesteyting og utleie av forretningsbygg, er mønsteret annerledes. Påslaget på importpriser er mindre enn for industrien og til tross for sterk etterspørsel på hjemmemarkedet ser det ikke ut til at virksomhetene i skjermede næringer har økt prisene like mye som kostnadsøkningen tilsier. Prispåslaget ble dermed negativt. Samlet sett bidro dette til å trekke ned den gjennomsnittlige inflasjonen i andre halvdel av 2022 med rundt 0,5 prosentpoeng.

I denne boksen har vi sett nærmere på hvilke faktorer som har bidratt til den overraskende høye inflasjonen siden begynnelsen av 2022. Økte priser internasjonalt, høyere elektrisitetspriser og en svakere kronekurs er viktige drivere bak utviklingen. Analysen viser også betydelige bidrag fra økte påslag på både import- og hjemmemarkedspriser. Resultatene er heftet med usikkerhet. Modellberegningene er basert på foreløpige tall fra nasjonalregnskapet og representerer en forenklet beskrivelse av økonomiens virkemåte.

Referanser

Arce, O., E. Hahn og G. Koester (2023). How tit-for-tat inflation can make everyone poorer. The ECB Blog, 30. mars.

Boug, P., Å. Cappelen og T. Eika (2013). Exchange rate pass-through in a small open economy: the importance of the distribution sector. *Open Economies Review*, 24, 853–879.

Boug, P., Å. Cappelen og A. R. Swensen (2017). Inflation Dynamics in a Small Open Economy. *Scandinavian Journal of Economics*, 119(4), 1010–1039.

Boug, P., T. von Brasch, A. Cappelen, R. Hammersland, H. Hungnes, D. Kolsrud, J. Skretting, B. Strøm og T. C. Vigtel (2023). Fiscal policy, macroeconomic performance and industry structure in a small open economy. *Journal of Macroeconomics*, 76, 103524.

Capolongo A., M. Kuehl og V. Skorovodov (2023). Firms' profits: cure or curse? *European Stability Mechanism Blog*, 12. mai, <https://www.esm.europa.eu/blog/firms-profits-cure-or-curse>.

EU-kommisjonen (2023), Spring European Economic Forecast.

Hansen, N.-J., F. Toscani og J. Zhou (2023). Euro area inflation after the pandemic and energy shock: Import prices, profits and wages. *IMP Working Paper No. 2023/131*.

Haskel, J. (2023): What's driving inflation: wages, profits, or energy prices? – tale, 25. mai, Bank of England.

⁴ Se boks 3.2 i ØA 1/2023 for en nærmere beskrivelse av forskjellen mellom konsumprisdeflatoren i nasjonalregnskapet og konsumprisindeksen.

Ifølge KPI-JAE etter leverende sektor har prisstigningstakten for importerte varer utenom jordbruksvarer stabilisert seg. Årsveksten for varegruppen var 6,5 prosent i juli, den samme veksttakten som i januar. Gjennomsnittlig vekst i perioden januar–juli var 6,4 prosent målt mot fjoråret. Det er fremdeles høy prisvekst innen konsumgruppen for møbler og husholdningsartikler. Den svake krona har bidratt til at varegrupper som klær og skotøy, samt audiovisuelt-, foto- og IT-utstyr har hatt høyere prisvekst i år enn det som vanligvis observeres for disse varegruppene. Prisnivået på kjøp av nye biler har imidlertid falt siden januar. Konkurransen i bilmarkedet økte med et fallende nybilsalg etter nyttår og prisavslag på markedsledende bilmerker. Prisnedgangen ser ut til å fortsette inn i august hvor en rekke bilmerker har gjennomført salgskampanjer. Med en vekt på 6 prosent i KPI legger vi til grunn at nybilsalget medvirker til å trekke prisveksten noe ned på kort sikt.

Husleieindeksen i KPI består av betalt husleie og av beregnet husleie som skal uttrykke verdien av tjenesten selveiere og andelseiere får av boligen sin. Prisene på beregnet husleie følger utviklingen i leieprisene på tilsvarende boliger i leiemarkedet. Ifølge KPI-JAE etter leverende sektor har 12-månedersveksten i samlet husleie økt gradvis fra 2,9 prosent i januar til 4,2 prosent i juli. Eksisterende husleier reguleres i stor grad ved bruk av konsumprisindeksen. Med økte renter, stor befolkningsvekst og høy etterspørsel etter utleieboliger legger vi til grunn at prisveksten på husleier fortsetter å ta seg noe opp i inneværende år og at prisveksten blir relativt høy også i 2024.

For tjenester utenom husleie er prisveksten forholdsvis høy, men prisveksten for viktige tjenestegrupper som hotell- og restauranttjenester, samt transporttjenester, er prisveksten stabil. Unntatt fra dette er flypassasjertransport og pakkereiser hvor både prisnivået og prisveksten er svært høy. Mindre konkurranse i markedet og tiltakende reiselyst er medvirkende faktorer til denne utviklingen. Prisene på flytransport steg med i overkant av 40 prosent som gjennomsnitt i perioden januar–juli målt mot fjoråret. Selv om flypassasjeravgiften som ble innført fra 1. juli 2022 er ferdig faset inn i 12-månedersveksten i KPI, ligger det ikke an til at veksttakten går ned framover gitt de lave prisene på flyreiser i andre halvår i fjor. Vi legger til grunn

at prisene på pakketurer og flyreiser bidrar til å holde prisveksten oppe de nærmeste månedene.

For energiprisene har vi i prognosene lagt til grunn framtidspriser på kraft og råolje. Innretningen i husholdningenes strømstøtte beholdes som fra 1. september 2023 hvor strømstøtten legges om til å følge spotprisene på timesbasis. I terminmarkedet går prisene på kraft noe ned mot 2026 og bidrar til et moderat fall i husholdningenes elektrisitetspriser inkludert nettleie i årene framover. Drivstoffprisene følger i vår modell i stor grad råoljeprisene i norske kroner med et påslag av særavgifter. Samlet sett legger vi til grunn at veksten i energiprisene vil bli litt lavere enn prisveksten målt ved KPI-JAE i årene fram til 2026.

For årene 2024–2026 har vi inflasjonsjustert særavgiftssatsene og legger til grunn at særavgiftene virker nøytralt på KPI-veksten, mens ordningen med redusert forbruksavgift på elektrisitet i 1. kvartal opprettholdes som i 2023. Som vanlig videreføres valutakursene i beregningene med nivåene på prognosetidspunktet. Siden siste konjunkturrapport er også øvrige ledende indikatorer som bestemmer inflasjonsutviklingen revidert. Dette gjelder internasjonale konsumpriser, importpriser på bearbejdede varer, råoljepris, elektrisitetspriser og lønnsanslag. Krona er styrket siden juni, men fremdeles svak. En forventet nedgang i den internasjonale prisveksten bidrar isolert sett til lavere konsumprisvekst de kommende årene. På mellomlang sikt mot 2026 legger vi fremdeles til grunn at importprisveksten gradvis faller til mer normale nivåer på rundt 2 prosent vekst når valutakurseffektene fra en svekket krone er uttømt. Nedgangen i elektrisitetsprisene gir lavere produksjonskostnader for næringslivet og medvirker til å dempe prisveksten. Oppgangen i produksjonen i fastlandsøkonomien bidrar til økt kapasitetsutnyttelse og en økning i produktivitetsveksten. Dette demper effektene av økt lønnsvekst og medvirker i tillegg til lavere importpriser og reduserte energikostnader til at konsumprisene vokser mindre enn lønningene de kommende årene.

Veksten i KPI-JAE anslås til 4,0 prosent fra 2023 til 2024, noe som er betydelig ned fra årets anslag på 6,3 prosent. Deretter avtar veksttakten gradvis til 2,4 prosent i 2026. Et forventet moderat samlet fall i husholdningenes energipriser fører til at KPI-veksten blir litt lavere enn veksten i KPI-JAE i årene 2025–2026.

3. Foreløpig nasjonalregnskap for 2. kvartal 2023

Foreløpig nasjonalregnskap for 2. kvartal 2023 viser at bruttonasjonalprodukt (BNP) for Fastlands-Norge var om lag uendret fra 1. til 2. kvartal 2023, målt i faste 2020-priser. Målt i løpende priser var veksten på 1,0 prosent.

3.1. Overblikk

BNP Fastlands-Norge utviklet seg svakt gjennom 2. kvartal 2023. Gjennom fjoråret var veksten moderat, men i første halvdel av 2023 har veksten flatet ut. Sterk prisstigning og høyere rente trekker inn kjøpekraft og reduserer etterspørselen. Det ser nå ut til å bremse den økonomiske aktiviteten, se figur 3.1 og 3.2.

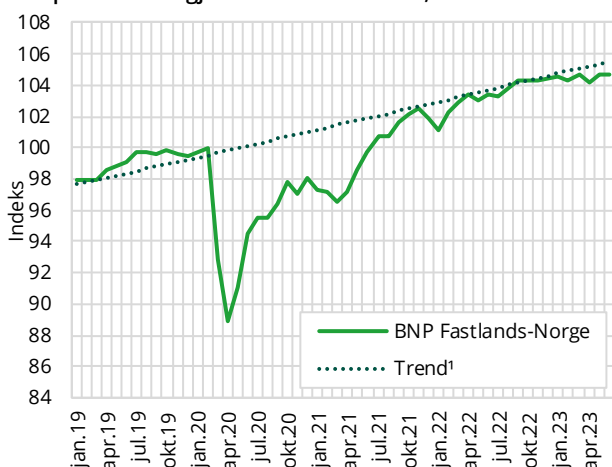
Sett bort fra en økning i husholdningenes bilkjøp, gikk konsumet ned i 2. kvartal. Både tilbudet av og etterspørselen etter nye boliger ser ut til å være på vei ned. Husholdningenes boliginvesteringer falt markert i kvartalet, mens bygge- og anleggsvirksomheten var den næringen som trakk BNP Fastlands-Norge mest ned. I 2. kvartal ble også aktiviteten redusert i industrinæringene som leverer varer til bygge- og anleggsvirksomheten. Dette motvirkes i noen grad av vekst i de deler av industrien som leverer til olje- og gassutvinning. Sysselsettingen økte, men veksten har vært avtakende gjennom første halvdel av 2023.

Krona svekket seg betydelig gjennom første halvår 2023. Isolert sett trekker det opp prisene på både importen og eksporten, målt i norske kroner. Siden Norge har et stort overskudd på handelsbalansen

vil nettoeffekten av kronesvekkelsen være at handelsbalansen styrker seg. Dette ble helt over-skygget av nedgangen i energiprisene, og da særlig prisen på eksport av gass. Handelsbalansen har dermed svekket seg kraftig, men er fortsatt høy i en historisk sammenheng.

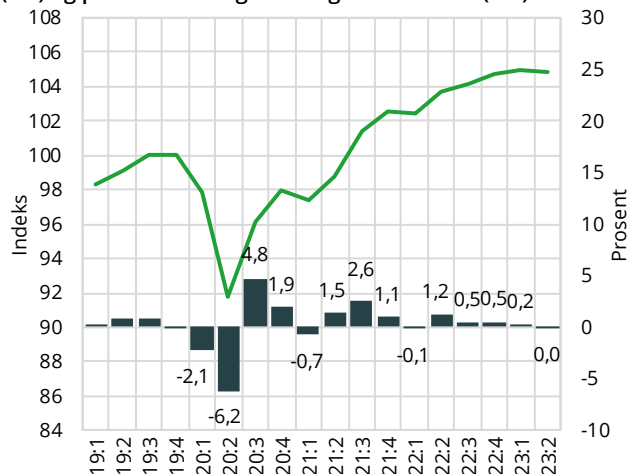
Prisstigningen i BNP Fastlands-Norge, målt ved veksten i bruttoproduktdeflatoren, var på 1,1 prosent fra 1. til 2. kvartal. Prisveksten i BNP Fastlands-Norge er beregnet til 5,1 prosent fra 2. kvartal 2022 til 2. kvartal 2023. Nedgangen i energiprisene har de siste kvartalene trukket bruttoproduktdeflatoren ned, se figur 3.6. Konkurransutsatte næringer gir derimot et økende bidrag til prisstigningen. Det var også kraftigere prisstigning i skjermet sektor enn tidligere. Bruttoproduktdeflator for skjermede næringer har med dette nå en samlet vekst siden 2020 som om lag tilsvarer 2 prosent i året. Det kan tilsi at økte kostnader for produktinnsats nå er veltet videre i utsalgspriser. Samtidig har lønnsveksten vært høy. Samlet årslønnsvekst i 2022 kom på 4,3 prosent, og rammen i lønnsoppgjøret for 2023 ble på 5,2 prosent i LO/NHO-området. Veksten i bruttoproduktdeflator i skjermet sektor har vært vesentlig lavere enn dette.

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



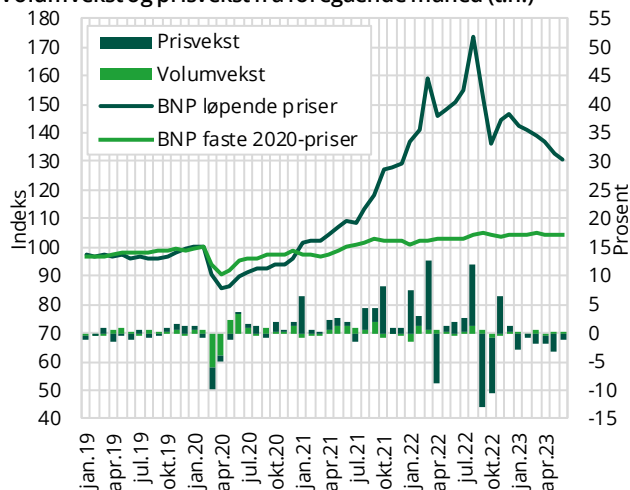
¹ Trenden er beregnet med et HP-filter (lambda = 40 000 på kvartal), men slik at trenden ikke påvirkes direkte av aktivitetsutviklingen i 2020 og 2021
Kilde: Statistisk sentralbyrå

Figur 3.2. Bruttonasjonalprodukt Fastlands-Norge. Faste 2020-priser. Sesongjustert. Kvartal. Indeks, 4. kvartal 2019 = 100 (t.v.) og prosent endring fra foregående kvartal (t.h.)



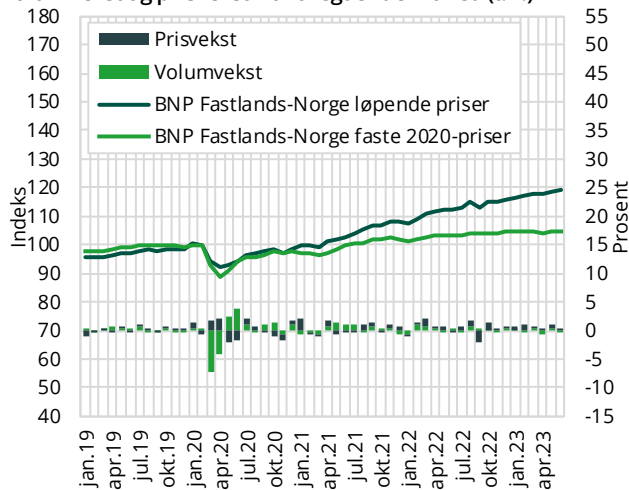
Kilde: Statistisk sentralbyrå

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



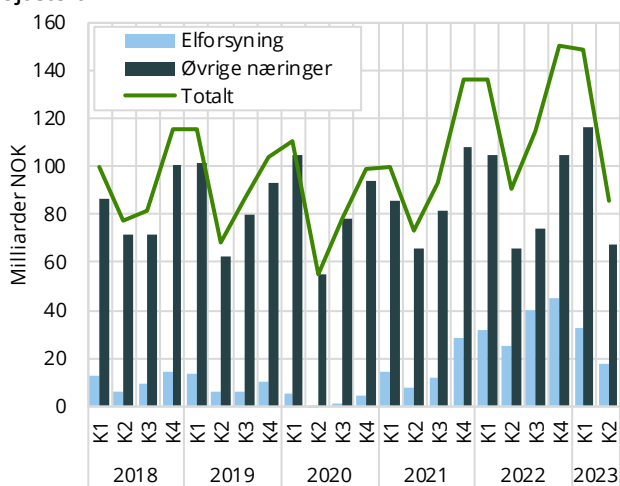
Kilde: Statistisk sentralbyrå

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



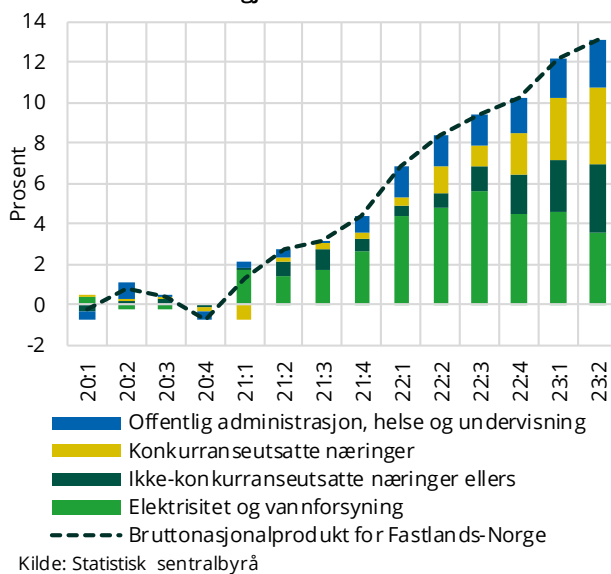
Kilde: Statistisk sentralbyrå

Figur 3.5 Driftsresultat i næringslivet utenom finans, jordbruk og petroleumsvirksomheten. Milliarder kroner. Kvartal. Ujustert



Kilde: Statistisk sentralbyrå

Figur 3.6. Prisvekst (prosent) og bidrag til prisvekst (prosentpoeng) for BNP Fastlands-Norge sammenliknet med nivå i 2020. Sesongjustert



Kilde: Statistisk sentralbyrå

3.2. Tjenestenæringene

Bruttoproduktet i tjenestenæringene inkludert boligjenester vokste 0,1 prosent fra 1. til 2. kvartal 2023, sesong- og kalenderjustert, og målt i faste priser. Utviklingen blant tjenesteyterne var generelt svak i kvartalet, men volumet økte i finansierings- og forsikringsvirksomheten og varehandelen.

Veksten i finansnæringen skyldtes i hovedsak økt aktivitet i bankvirksomheten. I tillegg har bankenes rentemarginer vokst jevnt siden andre halvdel av 2021. Det trekker opp inntjeningen i næringen. Ifølge Statistisk sentralbyrås [statistikk for renter i banker og kredittforetak](#) var bankenes rente-

marginer på sitt høyeste siden kvartalsserien begynte i slutten av 2013.

I varehandelsnæringen ble bruttoproduktet trukket opp av at bilsalget vokste, etter å ha vært historisk lavt i begynnelsen av 2023. Tall fra [varehandelsindeksen](#) viser at det også var noe vekst i detaljhandelen utenom salg av motorvogner i mai og juni.

Samtidig falt bruttoproduktet innen forretningsmessig tjenesteyting. Det var hovedsakelig utleie av arbeidskraft som trakk ned. Det henger sammen med at nye, strammere regler for innleie av

Boks 3.1. Uværet Hans i nasjonalregnskapet

Uværet Hans førte til jordskred, flom og oversvømmelser i deler av Sør-Norge i august 2023. Dette resulterte i store materielle ødeleggelser med tap av realkapital og forstyrret eller forhindret normal økonomisk aktivitet.

Nasjonalregnskapet har tall for den samlede realkapitalen i norsk økonomi. Denne består av ulike kapitalarter, der bygg og anlegg er den viktigste. Bygg og anlegg omfatter både boliger og næringsbygg, og også infrastruktur som veier, jernbane, broer, mv. Siste fullstendige regnskap er fra 2020. Da var samlet realkapital beregnet til en verdi av i overkant av 12 000 milliarder kroner. Av dette utgjorde bygg og anlegg noe under tre fjerdedeler.

Hvert år investeres det betydelige beløp i realkapital, men samtidig slites den eksisterende kapitalen ned. I 2020 var samlede investeringer i realkapital beregnet til 950 milliarder kroner, mens kapitalslitet var beregnet til 700 milliarder. Bygg og anlegg har lengre levetid enn annen realkapital, og utgjorde under halvparten av investeringene og kapitalslitet.

Beholdningen av realkapital bestemmes som inngangsverdien ved starten av året, tillagt investeringene og fratrukket kapitalslitet. I tillegg korrigeres det for omvurderinger og andre volumendringer. Omvurderinger av realkapital reflekterer endringer i gjenskaffelsesverdi, beregnet med prisindeksen for nyinvesteringer i den aktuelle kapitalarten. Korreksjonen for andre volumendringer omfatter bl.a. tap som følge av naturkatastrofer, ut over det en må påregne som normalt kapitalslit. Skader av den type som Hans medførte vil typisk regnes som slike volumendringer,

og vil dermed gi en ekstra nedjustering av realkapitalbeholdningen i 2023.

Norsk Naturskadepool har gitt et foreløpig anslag på skadene etter Hans på 1,6 milliarder kroner. Dette anslaget må påregnes å øke. Det omfatter ikke alle skader på privat eiendom, og ikke skader på statlig eiendom. Det tilsier likevel at skadene neppe vil overstige én prosent av det ordinære kapitalslitet i 2023.

Volumendringer som følge av naturkatastrofer påvirker ikke brutto nasjonalinntekt for Norge, som er definert ved brutto nasjonalprodukt og netto lønns- og formuesinntekter fra utlandet, fratrukket ordinært kapitalslit. Endret realkapital vil slå ut i endret kapitalslit framover i tid, og dermed endret driftsresultat og disponibel inntekt. Tapet skal imidlertid være svært stort om dette skal gi synlige utslag i nasjonalregnskapet.

Forsikringsutbetalinger inngår ikke brutto i nasjonalregnskapet, siden forsikringstjenester beregnes netto. Derimot vil arbeidet med å reparere skader og bygge opp igjen etter Hans regnes som produksjon, noe som øker bruttonasjonalproduktet og disponibel inntekt. Skadene er imidlertid små sammenlignet med de samlede bruttorealinvesteringene i et normalår, og vil neppe synes i samlede tall når nasjonalregnskapet for 2023 gjøres opp.

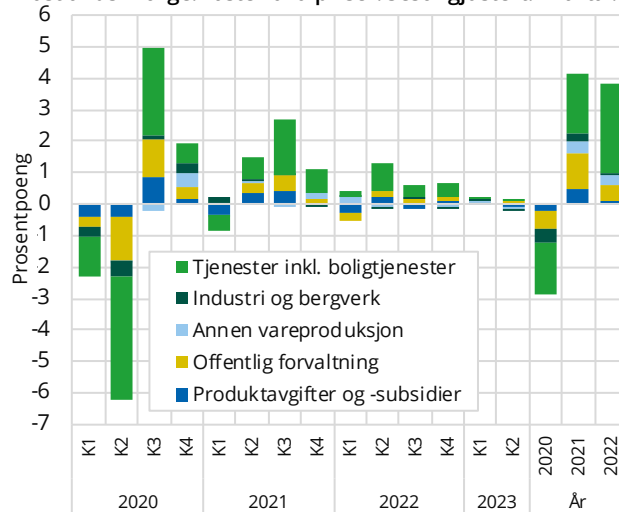
At virkningen av skadene knyttet til Hans kan gi høyere bruttonasjonalprodukt, illustrerer at BNP ikke er et velferdsmål. For innbyggerne i de rammede distriktene ville det vært langt bedre å være spart for uværet og ødeleggelserne, og dermed også for arbeidet med gjenoppbygging.

arbeidskraft fra bemanningsbyråer trådte i kraft 1. april i år.¹ I tillegg falt bruttoproduktet innen omsetning og drift av fast eiendom, og overnattings- og serveringsvirksomheten.

En forholdsvis bred prisstigning på tjenesteytneres produksjon gjorde at bruttoproduktet i tjenestene inkludert boligjenester økte 2,7 prosent målt i løpende priser. Mest utslagsgivende var prisøkningen i luftfarten. Prisen på mange viktige innsatsvarer i næringen, som drivstoff, elektrisitet og andre energivarer, har gått ned, mens næringsens utsalgspriser har økt.

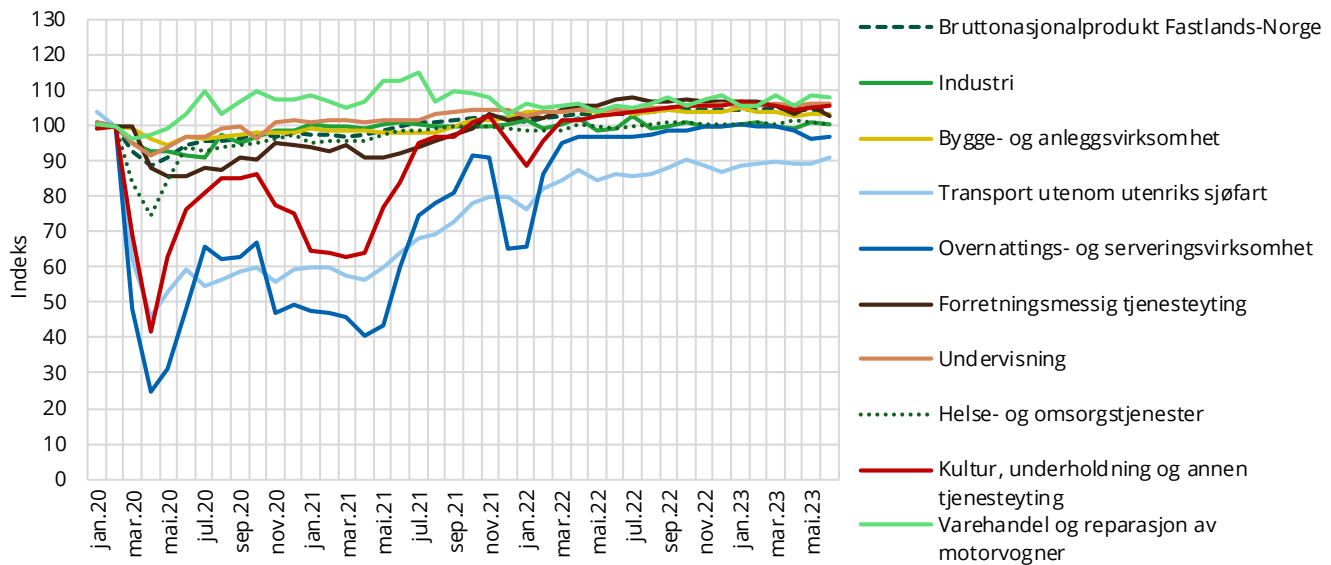
¹ De nye reglene innebærer blant annet at adgangen til å innleie fra bemanningsforetak «når arbeidet er av midlertidig karakter» er opphevet, med enkelte unntak for helsepersonell og rådgivings- og konsulenttjenester. I tillegg er det innført forbud mot innleie fra bemanningsforetak til byggearbeid i Oslo, Viken og tidligere Vestfold. Reglene gjelder fra 1. april for nye avtaler. For mange avtaler inngått før 1. april trer de nye reglene i kraft fra 1. juli.

Figur 3.7. Prosentpoengs bidrag til utviklingen i BNP Fastlands-Norge. Faste 2020-priser. Sesongjustert. Kvartal.



Kilde: Statistisk sentralbyrå

Figur 3.8. Bruttoprodukt i utvalgte næringer. Faste 2020-priser. Sesongjustert. Måned. Indeks, februar 2020 = 100



Kilde: Statistisk sentralbyrå

Foreløpige tall for bruttoinvesteringene i tjenestene næringerne viser en samlet vekst på 1,4 prosent i 2. kvartal, etter en nedgang kvartalet før. Utviklingen i investeringene har vært nokså flat så langt i år, men investeringsnivået er høyt etter den kraftige økningen i tjenesteinvesteringer i fjor. Investeringene i varehandelen gikk ned 1,4 prosent. For tjenestene næringerne utenom varehandelen er kildegrunnlaget for å beregne foreløpige tall for investeringer svakt. Beregnede tall må derfor betraktes som usikre.

3.3. Industri og bergverk

Bruttoproduktet i industri og bergverk gikk samlet sett ned 0,2 prosent i 2. kvartal 2023.

Utviklingen var negativ i de fleste eksportrettede industrinæringene, med unntak av produksjon av kjemiske råvarer. Et fall i gummivare-, plast- og mineralproduktindustri drev den samlede industrinedgangen. Aktiviteten i næringsgruppen ble rammet av flere dager med driftsstans og av streiken i april. I tillegg har fallende aktivitet i bygge- og anleggsvirksomheten redusert etterspørselen etter varer som disse næringene produserer, som byggevarer av plast, sement, gips og betong. Den svake situasjonen i bygg og anlegg har også rammet trevareindustrien.

Samtidig vokste bruttoproduktet i industrinæringene som leverer varer til oljenæringen. Veksten var særlig høy innen reparasjon og installasjon av maskiner og utstyr, samt i verftsindustrien, herunder bygging av oljeplattformer og moduler.

I [konjunkturbarometeret for industri og bergverk](#) melder industrilederne i leverandørindustrien om økt ordrettlgang både fra hjemme- og eksportmarkedet. Veksten i leverandørnæringene kan sees i sammenheng med at en rekke nye feltutbygginger på norsk sokkel ble vedtatt sent i 2022. Det har gitt oljeleverandørene mange nye kontrakter.

Næringsmiddelindustrien vokste moderat i 2. kvartal, trukket opp av bearbeiding og konservering av fisk. Riktignok kommer veksten etter en betydelig nedgang i fiskeforedlingen kvartalet før. Blant øvrige konsumrettede industrinæringene var utviklingen i kvartalet generelt negativ, spesielt innen trelast- og trevarer.

Målt i løpende priser har bruttoproduktet i industri og bergverk vokst sammenhengende siden begynnelsen av 2022. Den positive utviklingen fortsatte i 2. kvartal, med en økning på hele 3,5 prosent sammenlagt. Det var hovedsakelig en kraftig prisstigning på næringsmidler som drev verdiveksten, men høy prisstigning på metallvarer, elektrisk utstyr og maskiner trakk også opp. I 2021 og 2022 vokste prisene på salgsvarene til raffineringsnæringen og metallindustrien svært kraftig. I 2. kvartal 2023 falt imidlertid verdien av bruttoproduktet i disse næringene betydelig.

Investeringene i industri og bergverk gikk ned 1,1 prosent i 2. kvartal 2023, etter å ha vokst sammenhengende siden 2. kvartal 2022. Industriinvesteringene gikk ned 2,1 prosent, mens investeringene i bergverksdriften økte kraftig. Det kan sees i sam-

menheng et stort prosjekt hvor det er fattet investeringsbeslutning i år. Ifølge Statistisk sentralbyrås [investeringstelling](#) ventes investeringene i både industri og bergverk å vokse i år, drevet av store enkeltprosjekter.

Reduserte investeringer i næringsmiddelindustrien var det som trakk de totale industriinvesteringene mest ned i 2. kvartal. Det skyldes at investeringsprosjekter innen slakting av fisk har blitt avsluttet. Nedgangen ble dempet av økte investeringer i metallindustrien, knyttet til både utvidelse av produksjonskapasitet og til miljørettede omstillingsprosesser.

Investeringene i leverandørindustrien vokste i 2. kvartal, spesielt innen byggingen av oljeplattformer og moduler. Den sterke veksten kan sees i sammenheng med feltutbyggingsprosjektene på norsk sokkel som ble vedtatt sent i 2022.

3.4. Annen vareproduksjon

Næringsaggregatet annen vareproduksjon omfatter primærnæringene, elektrisk kraft og bygge- og anleggsvirksomheten. Samlet sett var det en nedgang i bruttoproduktet i annen vareproduksjon på 0,4 prosent i 2. kvartal. Målt i løpende priser falt bruttoproduktet hele 7,2 prosent, trukket ned av prisnedgang på elektrisitet og fiskeprodukter.

I både jordbruket, skogbruket og det tradisjonelle fisket var det moderat nedgang i 2. kvartal. Volumet vokste derimot i akvakulturen. Det henger sammen med at aktiviteten i næringen var lav kvartalet før på grunn av mangel på slakteklar fisk. Prisene på fiskeprodukter har økt kraftig det siste året, men de gikk noe ned i 2. kvartal.

I elektrisitets-, gass- og varmtvannsforsyningen vokste bruttoproduktet 1,2 prosent i 2. kvartal. Produksjonen var på 34,5 TWh, som er en drøy TWh høyere enn i 2. kvartal 2022. Fyllingsgraden i Norge har økt noe i forhold til i fjor, men den lå fortsatt 1,5 prosentpoeng under medianen. Elektrisitetsprisen falt i kvartalet, som følge av en bedring av kraftsituasjonen i Europa. Det har vært mye sol- og vindkraftproduksjon på kontinentet, og en jevn tilførsel av flytende naturgass. I tillegg var vinteren mild.

Bruttoproduktet i bygge- og anleggsvirksomheten gikk ned 1,2 prosent i 2. kvartal. Aktiviteten i

næringen har falt sammenhengende fra januar til april i år, men den vokste litt i mai og juni. Husholdningenes boliginvesteringer falt også kraftig i kvartalet, se avsnitt 3.8. Ifølge Norges Banks [Regionalt nettverk](#) jobber fortsatt mange bedrifter på oppdrag de har vunnet tidligere, men nybyggingen av forretningsbygg og boliger har falt kraftig. Tall fra Statistisk sentralbyrås [byggearealstatistikk](#) viser at antallet igangsettingstillatelser til nye boliger er lavere enn på over 10 år i både 1. og 2. kvartal 2023. Bedriftene melder at mange offentlige byggeprosjekter har blitt utsatt på grunn av høye byggekostnader. Statistisk sentralbyrås [byggekostnadsindeks](#) viser at kostnader til både byggematerialer og arbeidskraft vokste i 2. kvartal.

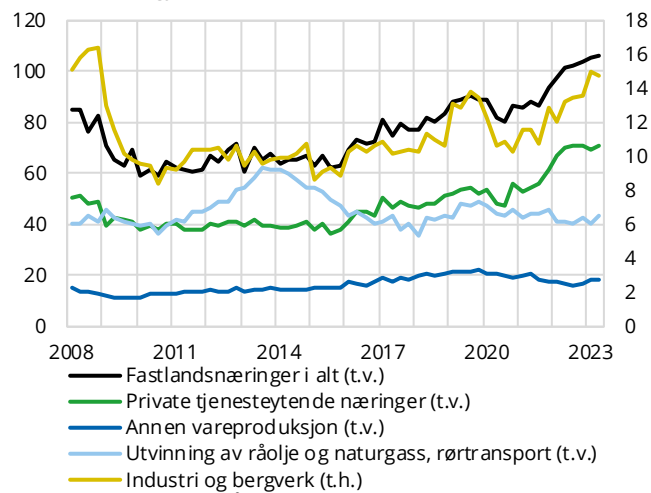
Bruttoinvesteringene i fast realkapital innen annen vareproduksjon økte 1,2 prosent i 2. kvartal. Det største bidraget til økningen kom fra bygg og anlegg, mens kraftinvesteringene gikk ned. Fra 1. til 2. kvartal var det nedgang innen både produksjon samt distribusjon og overføring av kraft. Siden 2022 har det vært nedgang i investeringene i produksjonsnæringene. Dette kommer av at flere vindkraftanlegg ble ferdigstilt i 2022 uten at nye prosjekter har blitt påbegynt i ettertid.

3.5. Petroleumsvirksomhet

Volumet i utvinning av råolje og naturgass økte 1,2 prosent fra 1. til 2. kvartal. Oljeproduksjonen økte noe gjennom kvartalet, mens gassproduksjonen dempet seg. Nedgangen i gassproduksjonen skyldtes hovedsakelig vedlikehold av produksjons- og transportinfrastruktur i Nordsjøen. Dette førte også til at bruttoproduktet i rørtransportnæringen falt 5,5 prosent i 2. kvartal. Siden toppen i august 2022 har prisene på energivarer, særlig naturgass, falt. Den negative utviklingen fortsatte gjennom 2. kvartal 2023. Bruttoproduktet i utvinningsnæringen, målt i løpende priser, falt dermed hele 21,3 prosent. Det trakk ned BNP i løpende priser med 5,9 prosentpoeng. Bruttoproduktet i tjenester tilknyttet utvinning utviklet seg flatt i kvartalet.

Investeringene i utvinning av råolje og naturgass økte 7,8 prosent i 2. kvartal. I forbindelse med skattetiltakspakken vedtatt av Stortinget i juni 2020, ble det særlig gunstig å levere planer for utbygging og drift (PUD) før utgangen av 2022. Dette har vært ventet å føre til økte investeringer gjennom 2023 og 2024. Vedlikeholdsarbeidet i Nordsjøen førte også til en markert oppgang i

Figur 3.9. Investeringer i fastlandsnæringer og petroleumsvirksomhet. Faste 2020-priser. Sesongjustert. Kvartal. Sesongjustert. Milliarder kroner



Kilde: Statistisk sentralbyrå

investeringene i rørtransport. Imidlertid var det en nedgang på 5,4 prosent på investeringene i tjenester tilknyttet olje og gass.

3.6. Offentlig forvaltning

Produksjon i offentlig forvaltning

Målt i faste priser vokste bruttoproduktet i offentlig forvaltning 0,3 prosent i 2. kvartal. Både stats- og kommuneforvaltningen bidro positivt til veksten.

Bruttoproduktet i statsforvaltningen økte 0,3 prosent. Flere deler av forvaltningen bidro til å trekke opp aktiviteten, men den statlige undervisningsnæringen stod for det største enkeltbidraget. Flere helseforetak rapporterer om høyere aktivitet så langt i 2023 sammenlignet med i fjor, og aktiviteten i 2. kvartal forble på samme nivå som forrige kvartal justert for sesong- og kalendereffekter.

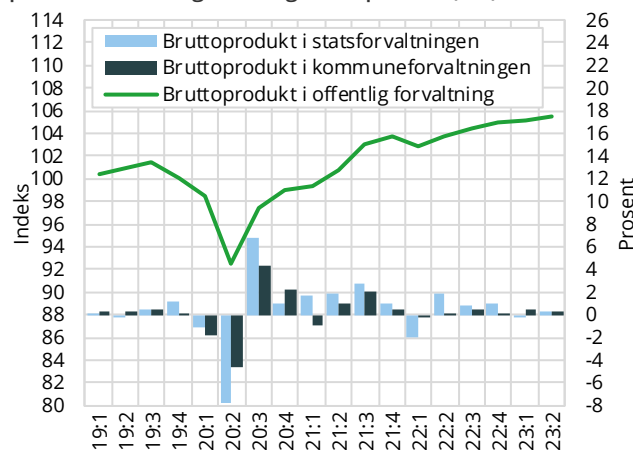
I kommuneforvaltningen vokste bruttoproduktet 0,3 prosent. Også i kommunene hadde man en bred oppgang, hvor økt aktivitet i kommunehelsetjenesten trakk mest opp.

Konsum i offentlig forvaltning

Målt i faste priser vokste det offentlige konsumet 0,6 prosent.² For andre kvartal på rad stod kommuneforvaltningen for det største bidraget til konsumveksten. Det var konsumgruppen som om-

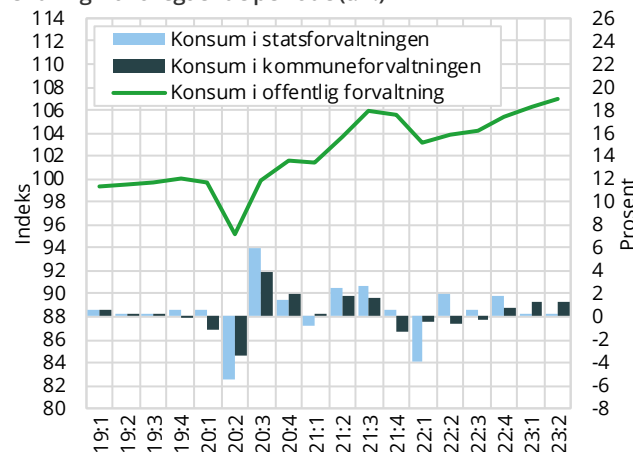
² Det offentlige konsumet er verdien av produksjonen i offentlig forvaltning og de innkjøpene forvaltningen gjør på vegne av husholdningene, men fratrukket gebyrer og verdien av investeringsarbeider til eget bruk.

Figur 3.10. Bruttoproduct i offentlig forvaltning(t.v.), statlig og kommunalt bruttoprodukt (t.h.). Faste 2020-priser. Sesongjustert. Kvartal. Indeks, 4. kvartal 2019 = 100 (t.v.) og prosentvis endring fra foregående periode (t.h.)



Kilde: Statistisk sentralbyrå

Figur 3.11. Konsum i offentlig forvaltning (t.v.), statlig og kommunalt konsum (t.h.). Faste 2020-priser. Sesongjustert. Kvartal. Indeks, 4. kvartal 2019 = 100 (t.v.) og prosentvis endring fra foregående periode (t.h.)



Kilde: Statistisk sentralbyrå

fatter kollektive tjenester som kollektivtransport, administrasjon og kommunale veier og gater, samt kommunale omsorgstjenester, som økte mest i 2. kvartal. Konsumet i statsforvaltningen forble om lag uendret fra 1. kvartal.

For offentlig forvaltning sett under ett vokste lønnskostnadene 2,3 prosent i 2. kvartal. Veksten var en del sterkere enn kvartalet i forveien. De offentlige helse- og omsorgsnæringene var næringene som trakk opp lønnskostnadene mest.

Investeringer i offentlig forvaltning

De offentlige bruttoinvesteringene i fast realkapital ble redusert med 0,1 prosent i 2. kvartal. Nedgangen var dermed noe mer dempet enn i de to

forrige kvartalene. Bruttoinvesteringene i kommuneforvaltningen gikk ned 1,4 prosent som følge av lavere investeringer i både undervisningsnæringen og den kommunale administrasjonen. I statsforvaltningen økte investeringene samlet sett 0,7 prosent. Det største positive enkeltbidraget til de offentlige investeringene var fra forsvaret, men på grunn av lavere investeringer i statsadministrasjonen vokste bruttoinvesteringene beskjedent.

3.7. Arbeidsmarkedet

Syssetting

Foreløpige sesongjusterte tall viser at antall sysselsatte økte med 0,1 prosent i 2. kvartal. Selv om sysselsettingen økte, er veksten den svakeste siden slutten av 2021.

De fleste næringene bidro til vekst i kvartalet. Det største positive bidraget kom fra informasjon og kommunikasjon, hvor sysselsettingen økte med 1 500 personer.

Forretningsmessig tjenesteyting, bygg og anlegg, og deler av industrien trakk ned veksten i sysselsettingen. Forretningsmessig tjenesteyting hadde den største nedgangen i antall sysselsatte med en nedgang på 2,3 prosent, altså 3 300 personer. Den negative utviklingen i forretningsmessig tjenesteyting må sees i sammenheng med de nye, strammere reglene for innleie av arbeidskraft, som trådte i kraft 1. april i år. Ifølge antall [arbeidsforhold og lønn](#) har trolig regelendringene bidratt til nedgangen i antall nye jobber i utleienæringen, hvor

spesielt kontoryrker og håndverkere ser ut til å ha blitt rammet av endringen.

Timeverk

Justert for sesong- og kalendereffekter økte utførte timeverk med 0,2 prosent i 2. kvartal 2023. Også for timeverkene var det vekst i de fleste næringene. Forretningsmessig tjenesteyting, bygg og anlegg, og deler av industrien trakk ned timeverkene. Mange ble tatt ut i streik i april. Det førte til at nær 700 000 timeverk gikk tapt. Se boks 3.2 for mer om streiken sin påvirkning på utførte timeverk.

Lønnsom

Lønnssummen³ i nasjonalregnskapets tall var 5,5 prosent høyere i 2. kvartal sammenlignet med samme periode i fjor. Det skyldes både vekst i antall jobber og ordinær lønnsvekst.

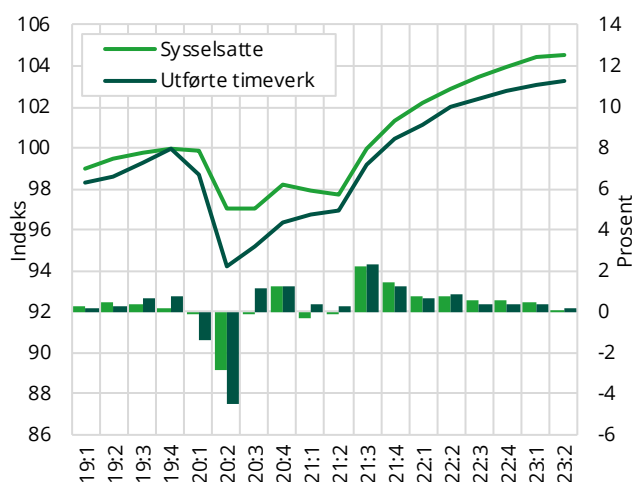
Lønnskostnadene økte 6,6 prosent i første halvår sammenlignet med samme periode i fjor. Fra 1. januar i år er det innført en ekstra arbeidsgiveravgift på 5 prosent for inntekter som overstiger 750 000 kroner. Finansdepartementet provenyanslag anslår at den ekstra arbeidsgiveravgiften vil være 7,7 milliarder kroner i 2023.

3.8. Husholdningene

Husholdningenes samlede konsum vokste 0,6 prosent fra 1. til 2. kvartal, målt i faste priser. Oppgangen skyldtes økte bilkjøp. Sett bort fra bilkonsumet var det en nedgang i både vare- og tjenestekonsumet.

Husholdningenes varekonsum vokste 1,6 prosent i 2. kvartal, og ble først og fremst trukket opp av bilkjøpene. Innføring av bilavgift på elbiler 1. januar i år førte til at mange kjøpte elbiler sent i fjor. Tidlig i år ble derimot husholdningenes bilkjøp kraftig redusert. At bilkonsumet vokste kraftig i 2. kvartal skyldes at bilkjøpene i 2. kvartal kom tilbake til mer normale nivåer, se figur 3.13. Sett bort fra konsum av transportmidler falt varekonsumet i overkant av 1 prosent. Særlig konsumet av mat- og drikkevarer og elektrisitet trakk ned.

Figur 3.12. Sysselsatte og utførte timeverk. Sesongjustert. Kvartal. Indeks, 4. kvartal 2019 = 100 (t.v.) og prosentvis endring fra foregående periode (t.h.)



Kilde: Statistisk sentralbyrå

³ Lønnsom etter nasjonalregnskapets definisjon er summen av arbeidsgivernes utbetaling av lønn i løpet av kvartalet. Størrelsen omfatter hovedsakelig arbeidsgivers utbetaling av lønn til arbeidstakerne før skattetrekk, dette inkluderer dermed også overtidsbetaling, feriepenger, samt bonuser. Sykelønn betalt av arbeidsgiver er ikke inkludert.

Boks 3.2. Timeverk tapt til storstreiken

Under årets lønnsforhandlinger brøt LO og YS ut fra meklingen med NHO. LO og YS tok ut henholdsvis 22 947 og 1 441 medlemmer i streik fra og med mandag 17. april. Streiken ble avsluttet ut på dagen 20. april. Streiken medførte for de aller fleste heltidsansatte bortfall av fire hele arbeidsdager. Mange ulike yrkesgrupper i hele landet deltok i streiken. Det var den første konflikten i et mellomoppgjør siden krigen og den første LO-streiken på 23 år.

Nasjonalregnskapet har mottatt tall fra LO over antall personer tatt ut i streik i de berørte næringene. Tallene inkluderer ikke de 1441 medlemmene som ble tatt ut i streik fra YS. Med tallen fra LO har vi anslått tapte timeverk på grunn av streiken, se tabell 1. Tabellen viser antall streikende totalt og fordelt på de næringene der flest ble tatt ut i streik, samt nasjonalregnskapstall for gjennomsnittlig sysselsetting i næringene i 2022. Anslag for tapte timeverk forårsaket av streiken, og hvor stor andel de utgjør av totalt antall avtalte timeverk i næringene for 2. kvartal vises i tredje og fjerde kolonne.

For enkelhets skyld er det forutsatt at alle arbeidstakerne, både de streikende og de ikke-streikende,

er fulltidsansatte og med normalarbeidstid på 7,5 timer per arbeidsdag. Det er lagt til grunn at fire hele arbeidsdager bortfaller for hver arbeidstaker i streik og at arbeidskontraktene innebærer at arbeidstakerne i utgangspunktet skal jobbe på alle kvartalets 58 virkedager.

Tallene viser at det var flest streikende blant medlemmer tilhørende ulike industrinæring, etterfulgt av bygge- og anleggsvirksomheten og forretningsmessig tjenesteyting. Ifølge våre anslag gikk om lag 688 000 timeverk tapt de fire dagene streiken pågikk. Om lag 293 000 av disse var i industrien. Det er anslagsvis 0,3 prosent av totalt antall avtalte timeverk i industrien i 2. kvartal. Tilsvarende anslår vi at nær 0,2 prosent av avtalte timeverk i kvartalet gikk tapt i bygge- og anleggsvirksomheten, og i overkant av 0,1 prosent i forretningsmessig tjenesteyting. For økonomien samlet anslår vi at 0,05 prosent av timeverkene i 2. kvartal falt bort.

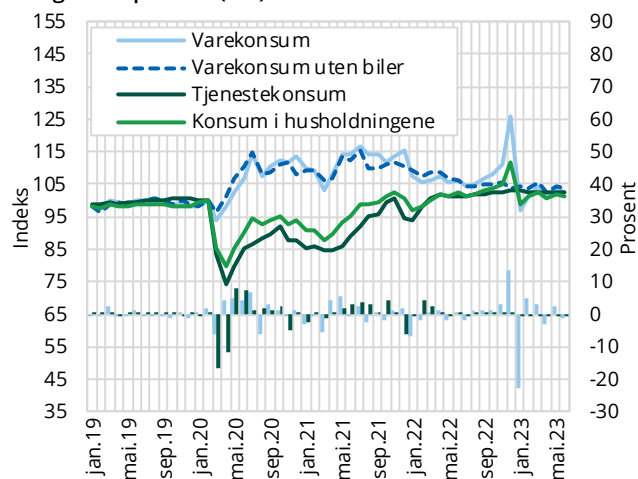
Sannsynligvis dempet streiken den økonomiske aktiviteten i 2. kvartal, men totaleffekten er vanskelig å anslå presist siden noe tapt produksjon antakelig ble hentet inn etter at streiken avsluttet.

Tabell 1. Personer i streik og anslag for timeverk tapt til streik totalt og fordelt på næring

	Sysselsatte (2022)	Prosentandel av personer i streik	Anslag for timeverk tapt til streik	Anslag for prosentandel timeverk tapt til streik
Industri	221 700	42,6	293 000	0,31
Bygg og anlegg	258 900	26,8	184 200	0,16
Forretningsmessig tjenesteyting	142 300	12,1	83 000	0,14
Andre næringer	2 314 600	18,5	128 200	0,01
Sum	2 937 500	100	688 400	0,05

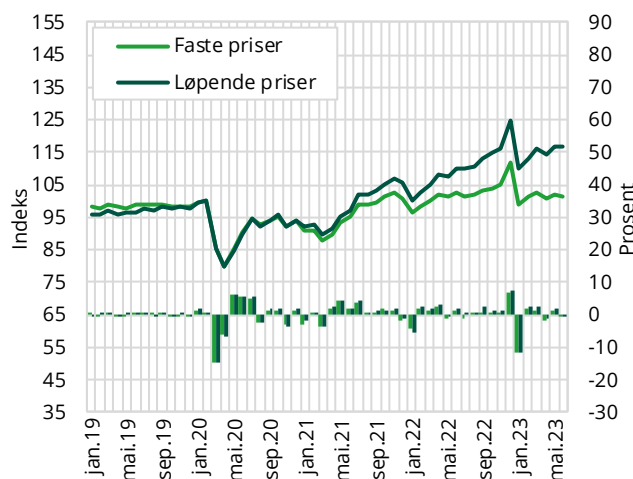
Kilde: Statistisk sentralbyrå, LO

Figur 3.13. Konsum i husholdningene, vare- og tjenestekonsum. Faste 2020-priser. Sesongjustert. Måned. Indeks, februar 2020 = 100 (t.v.) og prosentvis endring fra foregående periode (t.h.)



Kilde: Statistisk sentralbyrå

Figur 3.14. Konsum i husholdningene. Faste og løpende priser. Sesongjustert. Måned. Indeks, februar 2020 = 100 (t.v.) og prosentvis endring fra foregående periode (t.h.)



Kilde: Statistisk sentralbyrå

I 2. kvartal var det en utflating av tjenestekonsumet, med en nedgang på 0,3 prosent. Det var særlig konsum av fritidstjenester som trakk ned. Tjenestekonsumet vokste jevnt gjennom fjoråret, men så langt i 2023 har utviklingen vært negativ.

Nordmenns konsum i utlandet falt 2,5 prosent i 2. kvartal. Utlendingers konsum i Norge svekket seg med 7,8 prosent. Tall for både nordmenns konsum i utlandet og utlendingers konsum i Norge er mer usikre enn vanlig grunnet endringer i sesongmønsteret etter avviklingen av reiserestriksjoner i 2022.

Husholdningenes konsumpriser, målt ved nasjonalregnskapets konsumdeflator, steg 2,0 prosent fra 1. til 2. kvartal.⁴ Økte varepriser utgjorde størstedelen av prisstigningen på konsumet, med en vekst på 2,5 prosent sammenlagt. Den samlede prisstigningen på tjenestekonsumet var på 1,0 prosent. Mat- og drikkevarer utgjorde et særlig stort bidrag til den samlede prisveksten, men blant annet klær og sko, kjøp i utlandet, og kultur og fritid trakk også opp. Målt i løpende priser vokste husholdningenes konsum 2,6 prosent.

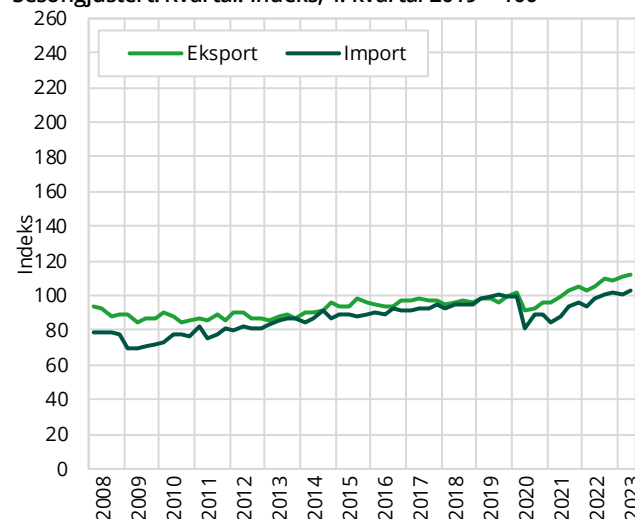
Husholdningenes boliginvesteringer har utviklet seg negativt siden 2. kvartal 2022, og fallet tiltok i 2. kvartal 2023 med en nedgang på 7,3 prosent. Denne utviklingen må ses i sammenheng med økende boliglånsrenter, lavere aktivitet i bygge- og anleggsvirksomheten og svake igangsettingstall for bygging av nye boliger.

3.9. Eksport og import

Norges handelsbalanse svekket seg fra 1. til 2. kvartal, og endte med et overskudd på 134 milliarder kroner, ujustert og målt i løpende priser. Det er det laveste kvartalsvise overskuddet på to år. Likevel er det på høyde med de høyeste overskuddene som ble realisert i perioden før oljeprisfallet i 2014. Samlet norsk eksport var på 553 milliarder kroner i kvartalet, som er 149 milliarder kroner lavere enn på samme tid i fjor. Samlet import var på 419 milliarder kroner. Den norske krona svekket seg betydelig mot valutaene til våre største handelspartnere. Det gjør import dyrere, men styrker konkurranseevnen til eksportrettede næringer i Norge.

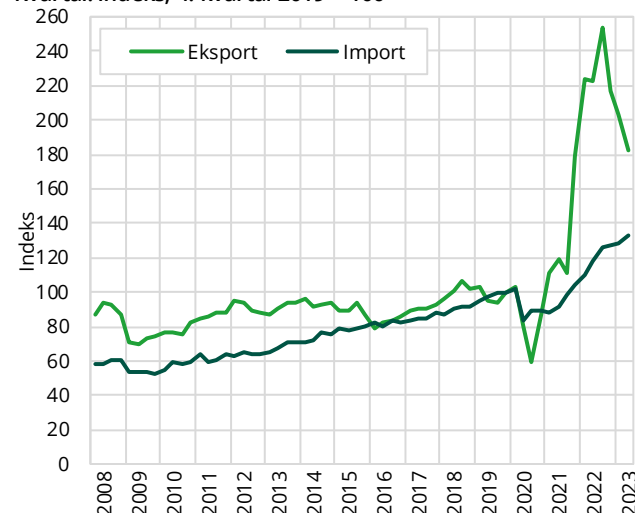
⁴ For en nærmere beskrivelse av forskjellene mellom nasjonalregnskapets konsumdeflator og Konsumprisindeksen (KPI) se boks 3.2 i [Økonomiske analyser 1/2023](#) (PDF).

Figur 3.15. Eksport og import. Faste 2020-priser. Sesongjustert. Kvartal. Indeks, 4. kvartal 2019 = 100



Kilde: Statistisk sentralbyrå

Figur 3.16. Eksport og import. Løpende priser. Sesongjustert. Kvartal. Indeks, 4. kvartal 2019 = 100



Kilde: Statistisk sentralbyrå

Sesong- og kalenderjustert falt verdien av samlet norsk eksport hele 10,3 prosent fra 1. til 2. kvartal 2023. Det skyldtes særlig et kraftig fall i eksportprisene på petroleumsprodukter. Selv om eksportvolumet av olje og gass økte, gikk verdien ned hele 18,2 prosent.

Verdien av den tradisjonelle vareeksporten økte på sin side 1,6 prosent, sesongjustert. Prisene økte på mange industriprodukter, deriblant verkstedprodukter og næringsmidler. Et kraftig fall i eksportprisen på elektrisitet førte likevel til at den samlede prisutviklingen på tradisjonelle varer ble svakt negativ i kvartalet. Målt i volum vokste imidlertid eksporten av tradisjonelle varer 2,5 prosent, i hovedsak på grunn av økt eksport av verkstedprodukter og kjemikalier.

Verdien av tjenesteeksporten gikk ned 2,4 prosent, trukket ned av reduserte fraktrater og et fall i reise-trafikken. Økt eksport av olje- og informasjonstjenester dempet nedgangen.

Sett under ett var det både pris- og volumvekst i både vare- og tjenesteimporten, slik at verdien av samlet norsk import i løpende priser økte 3 prosent.

Verdien av vareimport økte 2,2 prosent, blant annet trukket opp av økt import av skip, plattformer og fly. I tillegg økte prisene på flere industriprodukter som Norge importerer. Spesielt prisstigning på verkstedprodukter trakk opp, men også økt pris på importerte næringsmidler, kjemikalier og metaller. Et kraftig prisfall på raffinerte oljeprodukter dempet veksten.

Verdien av tjenesteimporten økte 4,5 prosent. Det største bidraget til oppgangen kom fra finans-, forretnings-, og informasjonstjenester.

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 og den påfølgende tiden 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 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. Gjennom koronapandemien, fra mars 2020 til mars 2022, ble nye tall behandlet som ekstremverdier, og inngikk ikke i grunnlaget for beregningen av sesongmønsteret. De mange endringene i nasjonalregnskapsstørrelser siden februar 2020 gjør at nye perioder som tilføyes i sesongjusteringen fra og med april 2022, kan gi større revisjoner enn normalt i sesongmønsteret.

Veksten i BNP Fastlands-Norge i 1. kvartal er uendret fra forrige kvartalspublisering 12. mai. Det er for øvrig revisjoner på inntil 0,2 prosentpoeng i enkelte kvartaler årene forut. Det skyldes revisjoner i sesongfaktorene som gir noe lavere tall i 1. kvartalene og noe høyere tall i de øvrige kvartalene.

Mens veksten i BNP Fastlands-Norge for 1. kvartal er uendret fra forrige kvartalspublisering, er veksten i enkelte sluttanvendelser revidert. Veksten i konsum i husholdningene er revidert ned, det samme gjelder veksten i investeringer i realkapital innen blant annet olje- og gassutvinning og industri, samt investeringer i offentlig forvaltning og boliginvesteringer. Samtidig er konsumet i offentlig forvaltning revidert noe opp. Dette skyldes både at nytt datagrunnlag er innarbeidet for 1. kvartal, og at sesongfaktorene er oppdatert.

I forbindelse med neste publisering av kvartalsvis nasjonalregnskap 22. november, publiseres også endelig nasjonalregnskap for 2021. I tillegg til at vi får et mer detaljert bilde av norsk økonomi i 2021, innarbeides 2021 som nytt basisår for framskrivningen av foreløpig nasjonalregnskap. Dette vil gi revisjoner i nasjonalregnskapstall fra og med 2021.

Tabell 3.1. Revisjoner i makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert og ujustert. Faste 2020-priser. Prosentvis endring fra foregående periode (sesongjustert) og prosentvis endring fra samme periode året før (ujustert)

	4. kvartal 2022				1. kvartal 2023			
	Sesongjustert		Ujustert		Sesongjustert		Ujustert	
	Nye tall	Forrige publisering	Nye tall	Forrige publisering	Nye tall	Forrige publisering	Nye tall	Forrige publisering
Bruttonasjonalprodukt (BNP)	-0,1	0,0	1,2	1,2	0,3	0,2	3,3	3,0
BNP Fastlands-Norge	0,5	0,6	1,6	1,6	0,2	0,2	3,2	2,9
Husholdningenes konsum	4,7	5,5	4,1	4,1	-5,7	-5,4	3,3	3,0
Offentlig konsum	1,2	1,2	0,0	0,0	0,8	0,5	3,0	2,3
Bruttoinvestering i fast kapital	1,3	1,3	2,6	2,6	-1,1	-0,1	1,3	1,7
Eksport	-0,9	-0,8	2,5	2,5	1,3	1,7	7,4	7,8
Import	0,4	1,8	4,8	4,8	-0,3	0,3	6,7	7,8

Kilde: Statistisk sentralbyrå

Vedleggstabell 1. Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Faste 2020 priser. Millioner kroner

	Ujustert		Sesongjustert							
	2021	2022	21:3	21:4	22:1	22:2	22:3	22:4	23:1	23:2
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	1 570 547	1 678 656	407 539	417 848	403 552	418 547	419 514	438 080	414 426	416 780
Konsum i husholdninger	1 484 909	1 582 492	384 226	393 870	380 607	394 623	395 231	413 750	390 347	392 649
Varekonsum	773 703	745 782	199 644	197 285	184 937	184 510	182 910	199 567	175 310	178 034
Tjenestekonsum	696 978	772 249	179 756	187 265	186 249	193 366	194 128	195 892	195 930	195 326
Husholdningenes kjøp i utlandet	30 449	111 118	9 341	17 872	19 161	28 428	30 345	30 640	31 443	30 660
Utlendingers kjøp i Norge	-16 220	-46 657	-4 515	-8 552	-9 741	-11 680	-12 152	-12 349	-12 336	-11 371
Konsum i ideelle organisasjoner	85 638	96 164	23 313	23 978	22 946	23 923	24 283	24 330	24 078	24 131
Konsum i offentlig forvaltning	950 044	950 897	241 519	240 868	235 535	237 142	237 657	240 607	242 504	244 040
Konsum i statsforvaltningen	473 666	477 149	120 529	121 349	116 630	118 970	119 754	121 858	122 219	122 228
Konsum i statsforvaltningen, sivilt	418 699	420 633	106 729	107 449	102 566	104 877	105 673	107 581	107 899	107 788
Konsum i statsforvaltningen, forsvar	54 967	56 515	13 801	13 900	14 064	14 093	14 081	14 277	14 320	14 440
Konsum i kommuneforvaltningen	476 378	473 749	120 990	119 519	118 905	118 172	117 903	118 749	120 285	121 812
Bruttoinvestering i fast realkapital	941 857	982 511	232 949	241 486	242 938	245 571	245 507	248 598	245 873	246 326
Utvinning og rørtransport	176 326	164 840	43 821	45 426	40 848	41 041	40 278	42 782	40 094	43 385
Utenriks sjøfart	-460	738	-823	-1 039	1 458	-31	-17	-670	1 110	722
Fastlands-Norge	765 991	816 932	189 950	197 099	200 632	204 561	205 247	206 486	204 669	202 219
Næringer	353 301	404 585	86 416	93 755	97 664	101 599	101 731	103 707	104 840	105 944
Tjenester tilknyttet utvinning	6 010	8 061	1 516	2 049	1 619	2 043	1 602	2 796	2 212	2 093
Andre tjenester	224 072	278 060	55 993	61 321	66 518	69 891	70 685	70 968	69 388	70 558
Industri og bergverk	46 680	52 177	10 783	12 813	12 066	13 204	13 410	13 530	14 937	14 766
Annen vareproduksjon	76 539	66 288	18 124	17 571	17 461	16 460	16 034	16 412	18 303	18 527
Boliger (husholdninger)	205 137	202 367	50 298	51 420	52 089	51 185	49 545	49 546	47 961	44 474
Offentlig forvaltning	207 554	209 980	53 237	51 924	50 879	51 777	53 971	53 233	51 868	51 801
Bruttoinvestering i verdigjenstander	161	292	64	63	66	78	76	72	83	79
Lagerendring og statistiske avvik	121 157	127 747	30 818	16 688	32 865	30 985	35 482	14 148	36 388	33 561
Bruttoinvestering i alt	1 063 176	1 110 550	263 831	258 237	275 869	276 633	281 065	262 818	282 344	279 966
Innenlandsk sluttanvendelse	3 583 766	3 740 103	912 889	916 954	914 957	932 322	938 236	941 505	939 274	940 786
Etterspørsel fra Fastlands-Norge (ekskl. lagerendring)	3 286 582	3 446 486	839 008	855 815	839 720	860 250	862 417	885 173	861 599	863 039
Etterspørsel fra offentlig forvaltning	1 157 598	1 160 877	294 756	292 792	286 414	288 919	291 628	293 840	294 372	295 841
Eksport i alt	1 179 719	1 249 187	301 481	307 969	300 246	306 893	321 114	318 255	322 517	326 957
Tradisjonelle varer	429 579	428 417	105 956	105 123	103 375	104 559	109 566	108 952	110 107	112 906
Råolje og naturgass	379 606	380 616	99 125	96 367	94 305	93 231	97 232	95 885	96 271	100 841
Skip, plattformar og fly	20 368	3 386	8 716	6 409	1 642	615	696	433	698	991
Tjenester	350 165	436 767	87 683	100 070	100 924	108 487	113 620	112 984	115 441	112 219
Samlet sluttanvendelse	4 763 485	4 989 289	1 214 370	1 224 923	1 215 203	1 239 215	1 259 350	1 259 760	1 261 791	1 267 744
Import i alt	1 166 965	1 274 898	300 534	306 998	302 537	315 909	324 592	325 801	324 697	330 314
Tradisjonelle varer	779 268	798 509	200 027	190 146	193 364	196 408	201 254	203 941	197 387	197 944
Råolje og naturgass	15 218	10 329	2 500	3 093	2 314	2 785	2 540	2 873	3 727	2 697
Skip, plattformar og fly	36 807	21 386	11 257	11 494	8 122	4 859	5 046	3 360	3 661	7 878
Tjenester	335 672	444 674	86 749	102 264	98 738	111 857	115 752	115 628	119 922	121 794
Bruttonasjonalprodukt (markedsverdi)	3 596 520	3 714 392	913 836	917 925	912 666	923 306	934 758	933 959	937 094	937 430
Bruttonasjonalprodukt Fastlands-Norge (markedsverdi)	3 194 851	3 317 147	807 960	816 851	816 240	826 106	829 960	834 364	836 028	835 677
Oljevirkosomhet og utenriks sjøfart	401 670	397 245	105 876	101 073	96 426	97 200	104 798	99 594	101 066	101 753
Fastlands-Norge (basisverdi)	2 775 849	2 894 246	701 101	709 952	711 696	719 911	724 905	728 394	730 005	730 480
Fastlands-Norge utenom offentlig forvaltning	2 047 305	2 149 781	516 579	524 137	527 719	534 192	538 047	540 558	541 709	541 567
Industri og bergverk	243 407	245 151	61 379	61 361	61 576	61 373	61 833	61 496	61 644	61 496
Annen vareproduksjon	342 760	351 872	85 023	86 389	88 100	87 449	87 493	86 893	87 353	86 969
Tjenester inkl. boligjenester	1 461 138	1 552 758	370 177	376 387	378 043	385 370	388 720	392 169	392 711	393 102
Offentlig forvaltning	728 544	744 465	184 522	185 815	183 977	185 719	186 858	187 836	188 296	188 914
Produktavgifter og -subsidier	419 002	422 901	106 859	106 899	104 544	106 194	105 055	105 970	106 022	105 197

Kilde: Statistisk sentralbyrå

Vedleggstabell 2. Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Faste 2020-priser. Prosentvis endring fra foregående kvartal

	Ujustert		Sesongjustert							
	2021	2022	21:3	21:4	22:1	22:2	22:3	22:4	23:1	23:2
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	4,4	6,9	7,6	2,5	-3,4	3,7	0,2	4,4	-5,4	0,6
Konsum i husholdninger	4,7	6,6	7,0	2,5	-3,4	3,7	0,2	4,7	-5,7	0,6
Varekonsum	5,8	-3,6	2,6	-1,2	-6,3	-0,2	-0,9	9,1	-12,2	1,6
Tjenestekonsum	3,8	10,8	8,8	4,2	-0,5	3,8	0,4	0,9	0,0	-0,3
Husholdningenes kjøp i utlandet	-8,0	264,9	458,0	91,3	7,2	48,4	6,7	1,0	2,6	-2,5
Utlendingers kjøp i Norge	-5,3	187,6	84,0	89,4	13,9	19,9	4,0	1,6	-0,1	-7,8
Konsum i ideelle organisasjoner	0,6	12,3	18,1	2,9	-4,3	4,3	1,5	0,2	-1,0	0,2
Konsum i offentlig forvaltning	5,0	0,1	2,1	-0,3	-2,2	0,7	0,2	1,2	0,8	0,6
Konsum i statsforvaltningen	5,3	0,7	2,6	0,7	-3,9	2,0	0,7	1,8	0,3	0,0
Konsum i statsforvaltningen, sivilt	5,6	0,5	2,8	0,7	-4,5	2,3	0,8	1,8	0,3	-0,1
Konsum i statsforvaltningen, forsvar	2,9	2,8	0,9	0,7	1,2	0,2	-0,1	1,4	0,3	0,8
Konsum i kommuneforvaltningen	4,7	-0,6	1,6	-1,2	-0,5	-0,6	-0,2	0,7	1,3	1,3
Bruttoinvestering i fast realkapital	-0,8	4,3	-0,9	3,7	0,6	1,1	0,0	1,3	-1,1	0,2
Utvinning og rørtransport	-2,1	-6,5	-1,1	3,7	-10,1	0,5	-1,9	6,2	-6,3	8,2
Utenriks sjøfart	-102,8	-260,5	395,5	26,3	-240,3	-102,1	-46,1	..	-265,6	-35,0
Fastlands-Norge	1,7	6,7	-0,6	3,8	1,8	2,0	0,3	0,6	-0,9	-1,2
Næringer	5,0	14,5	-1,7	8,5	4,2	4,0	0,1	1,9	1,1	1,1
Tjenester tilknyttet utvinning	-5,0	34,1	22,4	35,1	-21,0	26,2	-21,6	74,5	-20,9	-5,4
Andre tjenester	8,9	24,1	2,9	9,5	8,5	5,1	1,1	0,4	-2,2	1,7
Industri og bergverk	6,1	11,8	-6,4	18,8	-5,8	9,4	1,6	0,9	10,4	-1,1
Annen vareproduksjon	-5,0	-13,4	-12,8	-3,1	-0,6	-5,7	-2,6	2,4	11,5	1,2
Boliger (husholdninger)	3,0	-1,4	-4,9	2,2	1,3	-1,7	-3,2	0,0	-3,2	-7,3
Offentlig forvaltning	-4,5	1,2	6,1	-2,5	-2,0	1,8	4,2	-1,4	-2,6	-0,1
Bruttoinvestering i verdigjenstander	-3,0	81,1	124,1	-2,1	4,6	17,6	-1,8	-5,2	14,8	-4,3
Lagerendring og statistiske avvik	-10,5	5,4	19,4	-45,8	96,9	-5,7	14,5	-60,1	157,2	-7,8
Bruttoinvestering i alt	-2,0	4,5	1,1	-2,1	6,8	0,3	1,6	-6,5	7,4	-0,8
Innenlandsk sluttanvendelse	2,6	4,4	4,2	0,4	-0,2	1,9	0,6	0,3	-0,2	0,2
Etterspørsel fra Fastlands-Norge (ekskl. lagerendring)	4,0	4,9	4,1	2,0	-1,9	2,4	0,3	2,6	-2,7	0,2
Etterspørsel fra offentlig forvaltning	3,2	0,3	2,8	-0,7	-2,2	0,9	0,9	0,8	0,2	0,5
Eksport i alt	5,8	5,9	3,9	2,2	-2,5	2,2	4,6	-0,9	1,3	1,4
Tradisjonelle varer	4,6	-0,3	-4,4	-0,8	-1,7	1,1	4,8	-0,6	1,1	2,5
Råolje og naturgass	2,9	0,3	4,6	-2,8	-2,1	-1,1	4,3	-1,4	0,4	4,7
Skip, plattformer og fly	112,1	-83,4	151,8	-26,5	-74,4	-62,5	13,0	-37,8	61,3	41,9
Tjenester	7,5	24,7	8,0	14,1	0,9	7,5	4,7	-0,6	2,2	-2,8
Samlet sluttanvendelse	3,4	4,7	4,1	0,9	-0,8	2,0	1,6	0,0	0,2	0,5
Import i alt	1,7	9,2	6,8	2,2	-1,5	4,4	2,7	0,4	-0,3	1,7
Tradisjonelle varer	5,7	2,5	2,1	-4,9	1,7	1,6	2,5	1,3	-3,2	0,3
Råolje og naturgass	-11,5	-32,1	-61,3	23,7	-25,2	20,3	-8,8	13,1	29,7	-27,6
Skip, plattformer og fly	-16,6	-41,9	55,7	2,1	-29,3	-40,2	3,8	-33,4	9,0	115,2
Tjenester	-3,8	32,5	21,0	17,9	-3,4	13,3	3,5	-0,1	3,7	1,6
Bruttonasjonalprodukt (markedsverdi)	3,9	3,3	3,2	0,4	-0,6	1,2	1,2	-0,1	0,3	0,0
Bruttonasjonalprodukt Fastlands-Norge (markedsverdi)	4,2	3,8	2,6	1,1	-0,1	1,2	0,5	0,5	0,2	0,0
Oljevirkosomhet og utenriks sjøfart	1,9	-1,1	8,3	-4,5	-4,6	0,8	7,8	-5,0	1,5	0,7
Fastlands-Norge (basisverdi)	4,2	4,3	2,5	1,3	0,2	1,2	0,7	0,5	0,2	0,1
Fastlands-Norge utenom offentlig forvaltning	3,9	5,0	2,6	1,5	0,7	1,2	0,7	0,5	0,2	0,0
Industri og bergverk	3,8	0,7	0,1	0,0	0,3	-0,3	0,7	-0,5	0,2	-0,2
Annen vareproduksjon	3,1	2,7	-0,5	1,6	2,0	-0,7	0,1	-0,7	0,5	-0,4
Tjenester inkl. boligjenester	4,1	6,3	3,8	1,7	0,4	1,9	0,9	0,9	0,1	0,1
Offentlig forvaltning	5,1	2,2	2,3	0,7	-1,0	0,9	0,6	0,5	0,2	0,3
Produktavgifter og -subsidiar	3,7	0,9	3,1	0,0	-2,2	1,6	-1,1	0,9	0,0	-0,8

Kilde: Statistisk sentralbyrå

Vedleggstabell 3. Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Prisindekser. 2020=100

	Ujustert		Sesongjustert							
	2021	2022	21:3	21:4	22:1	22:2	22:3	22:4	23:1	23:2
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	102,9	107,6	103,0	104,0	104,3	106,4	108,7	110,6	112,0	114,0
Konsum i offentlig forvaltning	102,3	109,1	100,9	103,7	108,1	108,5	109,6	110,1	110,4	111,5
Bruttoinvestering i fast kapital	103,8	111,5	104,4	105,9	107,9	110,9	112,4	114,7	115,6	117,7
Fastlands-Norge	104,5	112,5	105,4	106,9	108,9	111,8	113,5	115,5	115,9	117,7
Innenlandsk sluttanvendelse	102,3	106,7	108,7	99,9	103,4	107,1	109,8	105,5	109,7	110,9
Etterspørsel fra Fastlands-Norge	103,1	109,2	102,9	104,6	106,5	108,2	110,1	111,6	112,5	114,2
Eksport i alt	149,0	248,2	123,7	195,3	251,2	245,1	266,0	229,9	212,0	187,7
Tradisjonelle varer	113,2	146,1	113,9	125,8	140,0	146,3	148,6	149,9	150,3	149,0
Samlet sluttanvendelse	113,9	142,1	112,4	123,9	139,9	141,2	149,6	136,9	135,8	130,7
Import i alt	104,0	119,3	103,6	106,7	114,2	117,9	122,0	123,1	124,9	126,5
Tradisjonelle varer	105,3	124,2	105,3	109,3	118,0	123,7	127,9	127,4	129,5	130,5
Bruttonasjonalprodukt (markedsverdi)	117,1	150,0	115,3	129,6	148,5	149,2	159,2	141,7	139,6	132,2
Bruttonasjonalprodukt Fastlands-Norge (markedsverdi)	102,9	107,6	103,0	104,4	105,8	107,2	108,3	109,2	111,0	112,2

Kilde: Statistisk sentralbyrå

Vedleggstabell 4. Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Prisindeks. Prosentvis endring fra foregående kvartal

	Ujustert		Sesongjustert							
	2021	2022	21:3	21:4	22:1	22:2	22:3	22:4	23:1	23:2
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	2,9	4,5	0,7	1,0	0,3	2,0	2,2	1,8	1,2	1,9
Konsum i offentlig forvaltning	2,3	6,6	-1,0	2,7	4,2	0,4	1,0	0,5	0,3	1,0
Bruttoinvestering i fast kapital	3,8	7,5	1,6	1,4	1,9	2,7	1,3	2,1	0,8	1,9
Fastlands-Norge	4,5	7,6	1,9	1,4	1,9	2,6	1,5	1,8	0,4	1,5
Innenlandsk sluttanvendelse	2,3	4,3	8,1	-8,1	3,6	3,5	2,6	-4,0	4,0	1,1
Etterspørsel fra Fastlands-Norge	3,1	5,8	0,5	1,6	1,8	1,7	1,7	1,4	0,8	1,5
Eksport i alt	49,0	66,6	-10,6	57,9	28,6	-2,4	8,5	-13,5	-7,8	-11,5
Tradisjonelle varer	13,2	29,1	5,1	10,5	11,2	4,5	1,6	0,9	0,3	-0,9
Samlet sluttanvendelse	13,9	24,8	2,3	10,2	13,0	0,9	5,9	-8,5	-0,8	-3,8
Import i alt	4,0	14,8	0,3	3,0	7,0	3,3	3,5	0,9	1,5	1,2
Tradisjonelle varer	5,3	18,0	2,1	3,8	7,9	4,8	3,4	-0,4	1,6	0,8
Bruttonasjonalprodukt (markedsverdi)	17,1	28,1	2,9	12,4	14,6	0,5	6,7	-11,0	-1,5	-5,3
Bruttonasjonalprodukt Fastlands-Norge (markedsverdi)	2,9	4,6	0,6	1,3	1,3	1,4	1,0	0,9	1,6	1,1

Kilde: Statistisk sentralbyrå

Vedleggstabell 5. Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Måned. Faste 2020-priser. Prosentvis volumendring fra foregående periode

	Okt. 2022	Nov. 2022	Des. 2022	Jan. 2023	Feb. 2023	Mars 2023	Apr. 2023	Mai 2023	Juni 2023
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	0,9	0,8	6,4	-10,9	1,9	1,2	-1,6	1,4	-0,5
Konsum i husholdninger	0,9	0,9	6,9	-11,5	2,1	1,3	-1,7	1,5	-0,6
Varekonsum	1,2	2,9	13,4	-23,0	4,7	2,9	-3,2	2,8	-1,1
Tjenestekonsum	0,3	0,2	0,4	-0,2	-0,1	-0,2	-0,1	0,0	-0,1
Husholdningenes kjøp i utlandet	2,6	-6,7	4,6	1,2	0,9	0,2	-3,2	1,0	-1,1
Utlendingers kjøp i Norge	-0,4	2,8	1,0	-1,6	0,8	-1,8	-2,2	-6,2	-2,4
Konsum i ideelle organisasjoner	0,4	0,0	-1,4	0,2	-0,3	-0,2	0,2	0,4	0,0
Konsum i offentlig forvaltning	0,8	-0,1	0,2	0,5	0,4	-0,2	0,3	0,4	0,1
Konsum i statsforvaltningen	1,0	-0,1	0,5	-0,2	0,6	-0,8	0,1	0,3	0,1
Konsum i statsforvaltningen, sivilt	1,1	-0,1	0,6	-0,2	0,7	-0,9	0,1	0,3	0,1
Konsum i statsforvaltningen, forsvar	0,8	0,3	-0,1	0,1	0,1	0,3	0,3	0,3	0,4
Konsum i kommuneforvaltningen	0,6	-0,1	-0,1	1,1	0,2	0,3	0,5	0,6	0,2
Bruttoinvestering i fast realkapital	0,6	0,2	0,6	-0,9	-2,5	3,1	-2,2	1,3	1,1
Utvinning og rørtransport (bruttoinvestering)	7,3	0,1	0,8	-4,5	-6,5	6,2	7,9	0,1	-4,5
Utenriks sjøfart (bruttoinvestering)	..	-149,3	-105,4	..	-114,4	-262,5	-192,8	-143,8	771,8
Fastlands-Norge (bruttoinvestering)	1,1	-2,5	1,5	-1,6	-0,1	1,9	-3,5	1,1	1,2
Næringer (bruttoinvestering)	0,6	-4,1	1,9	-0,5	0,7	3,7	-2,6	-3,3	10,1
Tjenester tilknyttet utvinning (bruttoinvestering)	73,7	-2,4	3,9	-18,7	-8,3	4,1	-5,6	2,9	-4,2
Andre tjenester (bruttoinvestering)	-0,5	-6,6	2,2	-3,3	1,4	2,9	-2,2	-1,1	6,9
Industri og bergverk (bruttoinvestering)	-1,7	2,6	1,9	8,7	-1,6	1,4	-2,6	1,1	0,9
Annen vareproduksjon (bruttoinvestering)	0,3	1,7	0,2	6,9	1,2	8,6	-3,6	-15,8	34,4
Boliger (husholdninger) (bruttoinvestering)	0,3	-1,4	1,7	-3,2	-0,7	-0,6	-4,1	-3,4	-1,2
Offentlig forvaltning (bruttoinvestering)	2,9	-0,5	0,6	-2,4	-1,1	0,7	-5,0	14,9	-12,8
Anskaffelser minus avhendelse av verdigjenstander	-9,6	7,1	3,4	8,6	0,9	1,6	-7,6	-0,2	7,0
Lagerendring og statistiske avvik	-6,5	-17,4	-147,4	-450,4	12,6	-49,9	40,6	41,5	-49,6
Bruttoinvestering i alt	-0,2	-1,7	-12,7	21,0	-0,4	-5,4	1,4	6,0	-6,8
Innenlandsk sluttanvendelse	0,5	-0,2	-0,7	0,1	0,8	-1,2	-0,2	2,5	-2,3
Etterspørsel fra Fastlands-Norge (ekskl. lagerendring)	0,9	-0,2	3,6	-5,8	1,0	1,0	-1,5	1,1	0,1
Etterspørsel fra offentlig forvaltning	1,2	-0,1	0,3	0,0	0,2	-0,1	-0,6	2,9	-2,3
Eksport i alt	-3,6	0,0	1,5	-1,1	0,1	4,1	-1,6	-1,0	2,8
Tradisjonelle varer (eksport)	-7,1	1,8	2,1	-5,5	1,7	11,1	-5,6	1,2	0,0
Råolje og naturgass (eksport)	-1,0	-2,3	2,0	0,7	-2,8	3,0	3,1	-3,5	9,0
Skip, plattformer og fly (eksport)	-51,9	-13,4	-14,3	47,6	27,2	23,5	15,5	-1,7	4,1
Tjenester (eksport)	-1,9	0,3	0,6	1,5	1,0	-1,6	-1,6	-0,9	0,4
Samlet sluttanvendelse	-0,5	-0,1	-0,1	-0,2	0,6	0,2	-0,6	1,6	-1,0
Import i alt	0,5	-0,1	-1,4	-1,1	3,0	-0,7	-1,1	5,5	-3,7
Tradisjonelle varer (import)	0,2	1,3	-2,0	-5,2	5,4	-1,4	-2,8	6,4	-5,1
Råolje og naturgass (import)	-1,6	12,2	-28,5	48,1	35,6	-38,3	35,6	-58,1	47,4
Skip, plattformer og fly (import)	74,4	-35,7	-16,8	115,6	-46,0	-4,0	54,6	155,3	-22,6
Tjenester (import)	-0,4	-1,5	0,9	2,6	0,4	2,2	-0,5	0,9	-0,3
Bruttonasjonalprodukt, markedsverdi ¹	-0,9	-0,1	0,3	0,1	-0,2	0,5	-0,4	0,3	0,0
Bruttonasjonalprodukt Fastlands-Norge, markedsverdi ¹	0,0	0,0	0,2	0,1	-0,2	0,4	-0,5	0,5	0,0
Oljevirkosomhet og utenriks sjøfart ²	-8,1	-1,1	1,0	0,4	0,6	1,3	0,5	-1,3	0,1
Bruttoprodukt Fastlands-Norge, basisverdi	0,0	0,0	0,2	0,1	-0,2	0,3	-0,4	0,5	0,0
Fastlands-Norge utenom offentlig forvaltning (bruttoprodukt)	-0,1	0,1	0,3	0,1	-0,3	0,5	-0,7	0,6	0,2
Industri og bergverk (bruttoprodukt)	1,0	-1,4	0,2	0,8	0,2	-1,0	-0,5	1,9	-1,1
Annen vareproduksjon (bruttoprodukt)	-1,5	0,8	0,8	0,3	-1,5	1,4	-0,6	-1,3	2,0
Tjenester inkl. boligjenester (bruttoprodukt)	0,1	0,2	0,2	-0,1	-0,2	0,5	-0,8	0,9	0,0
Offentlig forvaltning (bruttoprodukt)	0,2	-0,3	0,0	0,2	0,2	0,0	0,4	0,0	-0,4
Produktavgifter og -subsider	0,1	-0,1	0,3	0,0	-0,4	0,5	-1,2	0,6	-0,3

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

Kilde: Statistisk sentralbyrå

Vedleggstabell 6. Makroøkonomiske hovedstørrelser 2014-2026. Regnskap og prognoser^{1,2}

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Prognoser			
										2023	2024	2025	2026
Realøkonomi													
Konsum i husholdninger mv	2,1	2,7	1,1	2,2	1,4	1,0	-6,2	4,4	6,9	-0,7	1,2	2,8	3,8
Konsum i offentlig forvaltning	2,7	2,4	2,3	1,9	0,6	1,1	-0,5	5,0	0,1	2,7	1,4	1,8	2,1
Bruttoinvestering i fast realkapital	-0,3	-4,0	3,9	2,6	2,2	9,5	-4,1	-0,8	4,3	-0,2	1,9	0,9	-0,2
Utvinning og rørtransport	-1,8	-12,2	-16,0	-5,4	0,7	14,3	-3,3	-2,1	-6,5	8,0	5,0	1,0	-1,0
Bruttoinvestering Fastlands-Norge	0,4	-0,2	9,0	6,8	1,5	6,3	-3,1	1,7	6,7	-2,1	0,1	0,9	0,0
Næringer	-0,7	-2,8	12,6	9,2	3,1	10,3	-5,3	5,0	14,5	1,6	-0,8	-3,0	-3,5
Bolig	-1,4	3,2	6,6	7,3	-6,5	-1,1	-1,6	3,0	-1,4	-13,1	-2,9	6,7	4,7
Offentlig forvaltning	4,5	0,2	6,4	2,6	8,1	7,5	-1,1	-4,5	1,2	1,2	4,5	3,7	2,4
Etterspørsel fra Fastlands-Norge ³	1,9	2,0	3,1	3,1	1,2	2,3	-3,9	4,0	4,9	-0,1	1,0	2,0	2,4
Eksport	3,8	3,9	0,4	1,6	-1,5	2,1	-2,3	5,8	5,9	5,2	4,2	1,9	1,0
Eksport av tradisjonelle varer	4,2	6,5	-11,2	0,9	2,0	5,1	-0,8	4,6	-0,3	4,9	3,2	3,2	3,0
Eksport av råolje og naturgass	3,0	1,3	5,4	5,2	-4,6	-2,9	10,5	2,9	0,3	3,2	5,1	1,2	-2,7
Import	2,2	1,9	1,9	1,8	1,4	5,3	-9,9	1,7	9,2	3,0	2,4	2,0	2,7
Import av tradisjonelle varer	2,1	2,7	-1,4	3,5	2,8	6,2	-2,7	5,7	2,5	-1,2	1,6	1,8	2,7
Bruttonasjonalprodukt	2,0	1,9	1,2	2,5	0,8	1,1	-1,3	3,9	3,3	1,2	2,0	1,9	1,6
BNP Fastlands-Norge	2,2	1,4	0,9	2,2	1,9	2,3	-2,8	4,2	3,8	1,0	1,7	2,0	2,0
BNP Industri og bergverk	2,7	-4,4	-4,1	-0,1	1,6	2,1	-5,7	3,8	0,7	2,3	3,4	2,3	1,0
BNP i løpende priser (milliarder kr)	3 162	3 130	3 116	3 323	3 577	3 597	3 462	4 212	5 571	5 030	5 520	5 647	5 668
Arbeidsmarked													
Utførte timeverk i Fastlands-Norge	1,4	0,6	0,6	0,5	1,6	1,5	-2,1	2,5	3,9	0,6	1,0	0,5	1,0
Sysselsatte personer	1,0	0,4	0,3	1,1	1,6	1,6	-1,5	1,2	3,9	1,4	0,5	0,4	0,5
Arbeidsstyrke ⁴	0,7	1,5	0,2	-0,2	1,4	1,0	0,4	1,2	1,4	0,9	0,5	0,5	0,5
Yrkesandel (nivå) ⁴	71,7	71,9	71,3	70,6	71,1	71,4	71,3	72,1	72,6	72,5	72,5	72,6	72,7
Arbeidsledighetsrate (nivå) ⁴	3,8	4,7	4,9	4,4	4,0	3,9	4,7	4,4	3,2	3,5	3,8	3,9	4,0
Priser og lønninger													
Årslønn	3,1	2,8	1,7	2,3	2,8	3,5	3,1	3,5	4,3	5,5	5,1	3,8	3,8
Konsumprisindeksen (KPI)	2,0	2,1	3,6	1,8	2,7	2,2	1,3	3,5	5,8	5,8	4,0	2,6	2,3
KPI-JAE ⁵	2,4	2,7	3,0	1,4	1,6	2,2	3,0	1,7	3,9	6,3	4,0	2,8	2,4
Eksportpris tradisjonelle varer	2,7	2,6	4,5	4,7	5,1	0,1	-3,5	13,2	29,1	-0,4	-1,3	0,1	-0,1
Importpris tradisjonelle varer	4,1	5,0	2,5	3,2	4,1	2,5	4,3	5,3	18,0	4,3	1,5	1,5	1,2
Boligpris	2,7	6,1	7,0	5,0	1,4	2,5	4,3	10,5	5,2	-0,3	-0,6	0,4	2,9
Inntekter, renter og valuta													
Husholdningenes disponible realinntekt	2,4	5,3	-1,6	2,0	0,9	2,0	1,1	3,6	-2,4	-0,3	1,9	3,1	3,7
Husholdningenes sparerate (nivå)	7,8	9,8	6,9	6,6	5,9	7,1	12,9	12,7	4,2	5,7	6,4	6,2	5,8
Pengemarkedsrente (nivå)	1,7	1,3	1,1	0,9	1,1	1,6	0,7	0,5	2,1	4,2	4,7	3,9	3,3
Utlånsrente, rammelån (nivå) ⁶	3,9	3,2	2,6	2,6	2,7	3,0	2,6	2,1	2,9	4,9	5,9	5,6	4,9
Realrente etter skatt (nivå)	0,8	0,1	-1,6	0,1	-0,7	0,2	0,7	-1,8	-3,3	-2,3	-0,9	-0,3	0,0
Importveid kronkurs (44 land) ⁷	5,3	10,5	1,8	-0,8	0,1	2,9	6,7	-5,3	1,2	8,1	-0,2	0,0	0,0
NOK per euro (nivå)	8,35	8,95	9,29	9,33	9,60	9,85	10,72	10,16	10,10	11,41	11,54	11,54	11,54
Utenriksøkonomi													
Driftsbalansen (milliarder kr) ⁸	374	282	163	210	320	136	38	574	1680	889	1175	1131	954
Driftsbalansen i prosent av BNP	11,8	9,0	5,2	6,3	9,0	3,8	1,1	13,6	30,2	17,7	21,3	20,0	16,8
Utlandet													
Eksportmarkedsindikator	4,7	5,3	3,8	5,6	4,3	3,3	-7,5	9,7	8,1	0,7	0,5	2,4	3,6
Konsumpris euro-området	0,4	0,2	0,2	1,5	1,8	1,2	0,3	2,6	8,4	5,6	2,8	2,0	2,0
Pengemarkedsrente, euro (nivå)	0,2	0,0	-0,3	-0,3	-0,3	-0,4	-0,4	-0,5	0,3	3,6	3,0	2,0	2,0
Råoljepris i dollar (nivå) ⁹	100	53	45	55	72	64	43	71	99	83	84	79	76
Råoljepris i kroner (nivå) ⁹	627	431	379	452	583	564	407	609	951	876	896	846	808

¹ Prosentvis endring fra året før der ikke annet framgår.² Enkelte tidsserier kan ha blitt revidert etter publiseringen av Konjunkturtendensene.³ Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner + konsum i offentlig forvaltning + bruttoinvesteringer i fast kapital i Fastlands-Norge.⁴ AKU: bruddjusterte tall.⁵ KPI justert for avgiftsendringer og uten energivarer.⁶ Gjennomsnitt for året. Utlånsrente, rammelån med pant i bolig.⁷ Positivt fortegn innebærer depresiering.⁸ Driftsbalansen uten korreksjon for sparing i pensjonsfond.⁹ Gjennomsnittlig spotpris Brent Blend.

Kilde: Statistisk sentralbyrå. Informasjon t.o.m. onsdag 6. september 2023 er benyttet.