



# Økonomiske analyser

3/2026

Konjunkturtendensene juni 2026

# Innhold

<b>1. Konjunkturutviklingen internasjonalt</b> .....	<b>3</b>
1.1. Energi- og råvaremarkeder .....	7
<b>2. Konjunkturutviklingen i Norge</b> .....	<b>10</b>
2.1. Svakt ekspansiv finanspolitikk.....	15
2.2. Ny renteøkning i år .....	16
2.3. Oppgangen i konsumet vil fortsette.....	17
2.4. Dårlige utsikter for boligbyggingen .....	19
2.5. Petroleumsinvesteringene faller de neste årene .....	20
2.6. Svak utvikling i næringsinvesteringene i år .....	21
2.7. Høye olje- og gasspriser gir store handelsoverskudd .....	22
2.8. Stabil vekst i produksjonen .....	23
2.9. Ledigheten vil gå noe ned.....	24
2.10. Moderat reallønnsvekst framover .....	26
2.11. Fortsatt høy prisvekst.....	26
<b>3. Aktuelt og Analyser</b> .....	<b>29</b>
3.1. Konflikten i Midtøsten og den økonomiske politikken.....	29
3.2. Hvordan kan kunstig intelligens påvirke arbeidsmarkedet? .....	36
<b>Makroøkonomiske hovedstørrelser 2017–2029. Regnskap og prognoser</b> .....	<b>39</b>

## Tabeller

1.1 Makroøkonomiske anslag fra IMF og Statistisk sentralbyrå (SSB). Årlig endring i prosent .....	4
1.2 Norsk råvareeksport i løpende priser .....	7
1.3 Priser og framtidspriser for et utvalg energi- og råvarer .....	9
2.1 Makroøkonomiske hovedstørrelser. Regnskapstall. Vekst fra forrige periode. Prosent.....	11
2.2 Vekst i BNP Fastlands-Norge og importjusterte bidrag fra etterspørselskomponenter. Prosentpoeng, årlig rate.....	12
2.3 Makroøkonomiske hovedstørrelser 2025–2029. Regnskap og prognoser. Prosentvis endring fra året før der ikke annet framgår .....	13

Spørsmål om konjunkturtendensene i

- Norge: Thomas von Brasch, [thomas.vonbrasch@ssb.no](mailto:thomas.vonbrasch@ssb.no), tlf. 938 98 524

- Utlandet: Roger Hammersland, [roger.hammersland@ssb.no](mailto:roger.hammersland@ssb.no), tlf. 472 93 289

Redaksjonen ble avsluttet onsdag 10. juni 2026.

I arbeidet med rapporten benytter Statistisk sentralbyrå kunstig intelligens som et støt-teverktøy blant annet til informasjonsinnhenting og tekstutforming. Alle vurderinger, beregninger og endelige konklusjoner er gjort og kvalitetssikret av fagpersoner i Statistisk sentralbyrå. Statistisk sentralbyrå har det fulle ansvaret for innholdet.

© Statistisk sentralbyrå

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

# 1. Konjunkturutviklingen internasjonalt

De internasjonale konjunkturutsiktene er i større grad enn normalt preget av geopolitisk usikkerhet, særlig knyttet til utviklingen i Midtøsten. I våre anslag legger vi imidlertid til grunn at BNP-veksten hos våre handelspartnere samlet holder seg nær sitt langsiktige trendnivå gjennom prognoseperioden. Inflasjonen ventes å tilta på kort sikt som følge av høyere energi- og innsatskostnader, før den gradvis avtar. I tillegg til inflasjonspress bidrar konflikten i Midtøsten til økt usikkerhet om energiforsyningen, råvareprisene og finansmarkedene. Dette innebærer en betydelig nedsiderisiko for den økonomiske utviklingen.

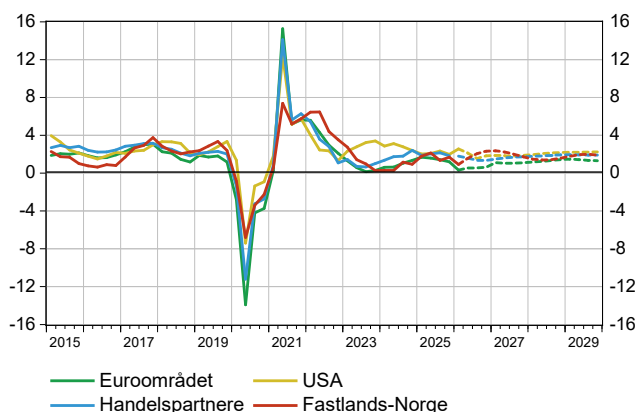
Den geopolitiske situasjonen i Midtøsten, med den pågående konflikten mellom Iran, USA og Israel, er en sentral kilde til usikkerhet for verdensøkonomien. Til tross for en formell våpenhvile etablert i april og pågående diplomatiske initiativ, har situasjonen vært preget av fraværet av en avtale som gjenåpner Hormuzstredet.

Denne situasjonen innebærer at risikoen for vedvarende forstyrrelser i energimarkeder og sentrale transportårer fortsatt er til stede. Særlig gjelder dette olje- og gassmarkedene, hvor selv mindre avbrudd i tilbudet kan gi betydelige utslag i prisene. Dette trekker isolert sett i retning av høyere inflasjon og dempet vekst internasjonalt.

Nasjonalregnskapstall for 1. kvartal viser et internasjonalt konjunkturbilde preget av markerte regionale forskjeller. Veksten i Europa framstår som den svakeste, mens veksten i USA og flere andre større økonomier er mer robust. For Kina peker

**Figur 1.1. BNP-vekst med prognoser. Utvalgte land**

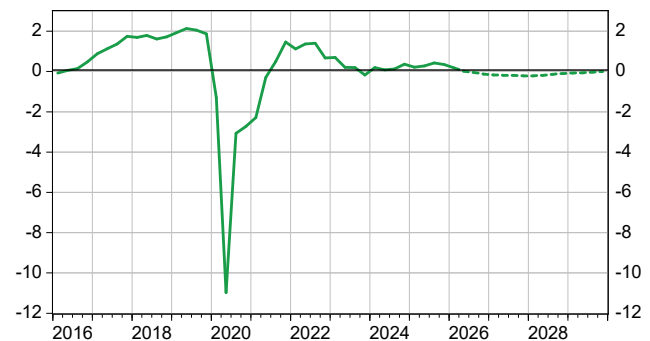
Endring fra samme kvartal året før i prosent



Kilde: Macrobond og Statistisk sentralbyrå

**Figur 1.2. BNP, handelspartnere**

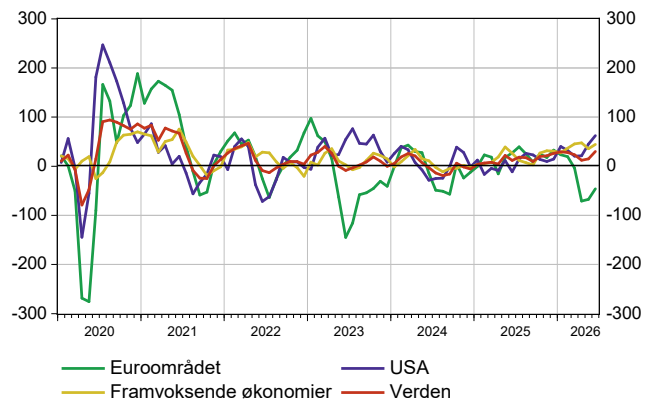
Avvik fra beregnet trend i prosent, kvartalsfrekvens



Kilde: Macrobond og Statistisk sentralbyrå

**Figur 1.3. CitiBanks overraskelsesindeks. Utvalgte land**

Aggregat av flere prognoseavvik, måned



Kilde: Macrobond

utviklingen mot stabil vekst, men at det i større grad er innenlandsk etterspørsel som bidrar til veksten.

Den økonomiske aktiviteten i euroområdet avtok i 1. kvartal i år sammenliknet med kvartalet før, fra 0,2 prosent vekst i 4. kvartal 2025 til et fall på 0,2 prosent. Foreløpige etterspørselsdata viser at nedgangen i stor grad kan knyttes til en negativ utvikling i utenrikshandelen og svak investeringsaktivitet, mens konsumet holdt seg svakt positivt. Nedgangen i BNP i euroområdet må imidlertid i stor grad ses i sammenheng med en nedgang i irsk BNP på 12,1 prosent. Siden Irland utgjør om lag 4 prosent av økonomien i euroområdet, bidro dette alene til å trekke veksten i euroområdet betydelig ned. Uten Irland ville BNP-veksten i euroområdet vært svakt positiv, noe som tyder på at den underliggende utviklingen i euroområdet var noe sterkere enn hovedtallene isolert sett gir inntrykk av.

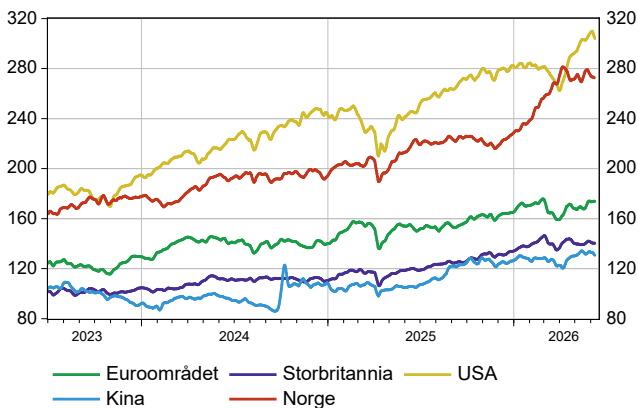
**Tabell 1.1. Makroøkonomiske anslag fra IMF og Statistisk sentralbyrå (SSB). Årlig endring i prosent**

	BNP-vekst											Prognoser			
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
<b>Euroområdet</b>															
SSB	2,0	1,8	2,8	1,7	1,6	-6,2	6,3	3,7	0,6	0,9	1,5	0,5	1,1	1,3	1,4
IMF												1,1	1,2	1,4	1,2
<b>USA</b>															
SSB	2,9	1,8	2,5	3,0	2,6	-2,1	6,2	2,5	2,9	2,8	2,1	2,0	1,8	2,1	2,2
IMF												2,3	2,1	2,1	1,9
<b>Sverige</b>															
SSB	4,1	1,9	2,2	1,9	2,6	-2,1	5,0	1,3	0,0	1,9	1,7	1,6	1,9	2,0	2,0
IMF												2,0	1,9	2,1	1,9
<b>Storbritannia</b>															
SSB	2,1	2,2	3,0	1,6	1,3	-10,0	8,5	5,1	0,3	1,0	1,4	1,0	0,9	1,2	1,3
IMF												0,8	1,3	1,6	1,6
<b>Kina</b>															
SSB	7,2	6,9	6,9	6,9	6,2	2,0	8,9	3,1	5,5	5,0	5,0	4,8	4,6	4,5	4,5
IMF												4,4	4,0	4,0	3,7
<b>Handelspartnere<sup>1</sup></b>															
SSB	2,8	2,3	3,0	2,3	2,2	-4,6	6,5	3,2	1,0	1,8	2,0	1,5	1,6	1,8	1,9
IMF												1,7	1,7	1,8	1,7
<b>Prisvekst</b>															
<b>Euroområdet</b>															
SSB	0,2	0,2	1,5	1,8	1,2	0,3	2,6	8,4	5,4	2,4	2,1	3,1	2,2	1,7	2,0
IMF												2,6	2,2	2,1	2,0

<sup>1</sup> Euroområdet, Sverige, USA, Storbritannia, Danmark, Kina, Sør-Korea, Polen, Russland og Japan.  
 Kilde: Statistisk sentralbyrå, World Economic Outlook (april 2026), IMF

**Figur 1.4. Aksjekurser. Utvalgte land**

Indeks, 2017 = 100

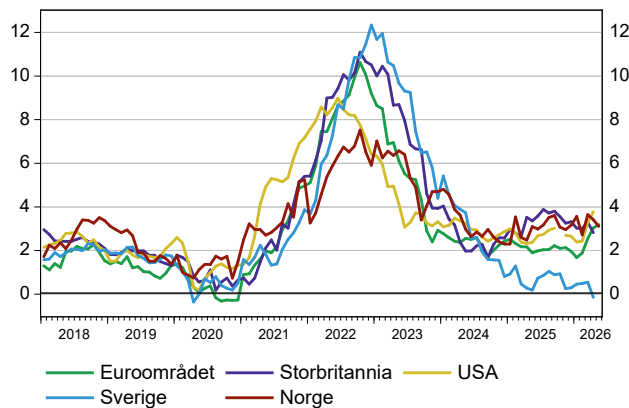


Kilde: Macrobond og Statistisk sentralbyrå

Utviklingen i euroområdet var samtidig preget av betydelige forskjeller mellom land. Aktiviteten fortsatte å øke relativt mye i Spania, med en vekst på 0,6 prosent, mens veksten tok seg opp til 0,3 prosent i Tyskland. I Frankrike falt derimot aktiviteten 0,1 prosent i 1. kvartal. Nedgangen i den franske økonomien må ses i sammenheng med et markert fall i eksporten, men også lavere investeringer og privat konsum trakk ned. Samlet sett peker dette mot et fragmentert og svakt vekstbilde i euroområdet.

**Figur 1.5. Inflasjon. Utvalgte land**

Endring i KPI fra samme måned året før i prosent

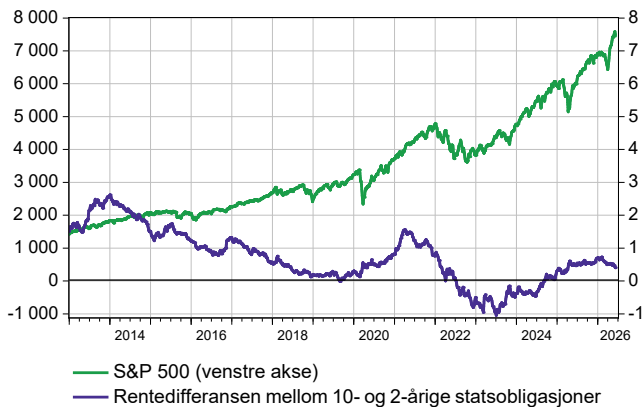


Kilde: Macrobond

I andre europeiske land var utviklingen noe sterkere, men også her med betydelig variasjon. I Storbritannia tok veksten seg opp til 0,6 prosent i 1. kvartal, i stor grad drevet av økt konsum, særlig i husholdningene. Danmark hadde særlig høy vekst, på 1,9 prosent, blant annet drevet av en kraftig oppgang i eksporten knyttet til legemiddelindustrien. Samtidig var utviklingen i de øvrige etterspørselskomponentene mer sammensatt, med sterk vekst i privat konsum, mens det ble rapportert om markerte fall i både investeringer og offentlig etterspørsel.

**Figur 1.6. USA. Aksjekurs og rentedifferanse**

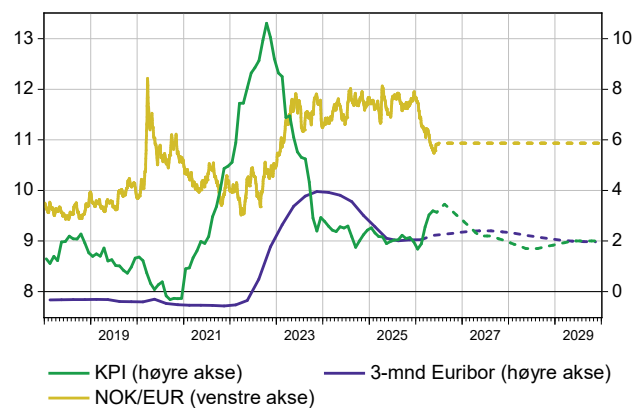
Venstre akse: indeks Høyre akse: prosentpoeng



Kilde: Macrobond

**Figur 1.8. Euroområdet. Inflasjon, rente og valutakurs**

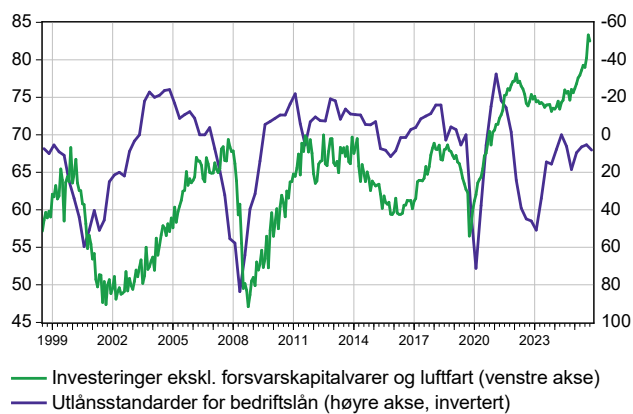
Venstre akse: kroner Høyre akse: prosent



Kilde: Macrobond

**Figur 1.7. USA. Bedriftslån og investeringer**

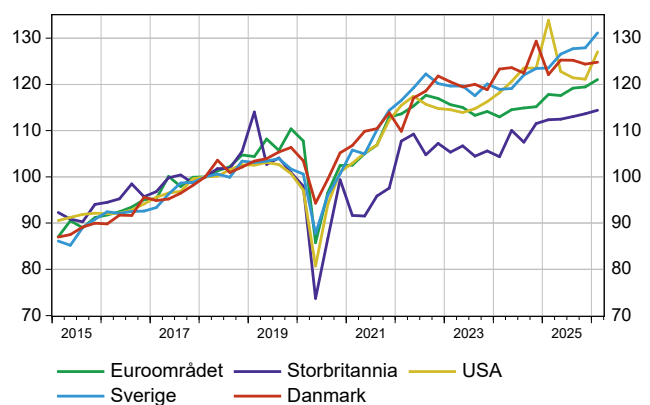
Venstre akse: mrd. dollar Høyre akse: prosent



Kilde: Macrobond

**Figur 1.9. Import. Utvalgte handelspartnere**

Sesongjustert. Indeks, 2018K1 = 100



Kilde: Macrobond

I Sverige falt derimot aktiviteten i 1. kvartal 0,2 prosent, etter vekst på henholdsvis 0,4 og 0,8 prosent i de to foregående kvartalene. Til tross for at eksport og privat konsum hadde sterk vekst, førte markerte fall i investeringer og offentlig konsum til nedgangen i økonomien.

Blant de øvrige store OECD-økonomiene framstår utviklingen som relativt robust, særlig i USA. BNP i USA økte 0,4 prosent i 1. kvartal 2026 sammenliknet med kvartalet før, etter en svak utvikling mot slutten av 2025. Oppgangen var bredt basert, med positive bidrag fra investeringer, eksport, offentlig etterspørsel og privat konsum. Samtidig var den private konsumveksten moderat, og en sterk økning i importen bidro til et negativt bidrag fra nettoeksporten. Dette innebærer at veksten i hovedsak var drevet av innenlandsk etterspørsel.

I Japan økte BNP 0,5 prosent i 1. kvartal, opp fra 0,2 prosent kvartalet før. Oppgangen var knyttet til økt

eksport og en viss bedring i investeringene, i tillegg til moderat vekst i privat konsum.

I Kina var veksten 1,3 prosent i 1. kvartal i år. Dette tilsvarer en årlig vekstrate på 5,3 prosent, som er over det nye offisielle målintervallet for vekst på 4,5–5 prosent. Målt over de siste fire kvartalene var veksten på rundt 5 prosent. Tilgjengelige data for vekstsammensetningen tyder på at utviklingen i stor grad var drevet av innenlandsk etterspørsel, særlig privat konsum og investeringer, men også nettoeksporten bidro positivt.

Utviklingen i Kina indikerer en gradvis forskyvning fra investerings- og eksportdrevet vekst mot sterkere bidrag fra privat konsum. Dersom denne utviklingen vedvarer, kan det bidra til en mer balansert og innenlands forankret vekst. Dette er i tråd med myndighetenes langsiktige mål om å redusere avhengigheten av eksport og kreditt-drevet investeringsvekst.

Indikatorer som måler temperaturen i økonomiene, har de siste månedene vist et tydelig skille mellom de største økonomiene. Det reflekteres også i utviklingen i Citibanks overraskelsesindekser. Dette er indekser som måler i hvilken grad publiserte makrotall avviker fra markedsforsventingene. Indeksene gir dermed en indikasjon på endringer i det kortsiktige konjunkturforløpet.

I euroområdet har overraskelsesindeksen i det siste falt markert og ligger i begynnelsen av juni på et klart negativt nivå. Dette indikerer at publiserte makrotall gjennomgående har vært svakere enn ventet. Den negative utviklingen har tiltatt siden mars, noe som bekrefter at oppsvinget som var ventet ved inngangen til året i mindre grad har materialisert seg. Industritallene har gjennomgående vært svake, og viser fortsatt negativ årsvekst til tross for en viss bedring i månedsveksten den siste tiden. Dette har trolig bidratt til den negative utviklingen i overraskelsesindeksen. I tillegg har fortsatt dempet aktivitet innen bygg og anlegg, samt et moderat forløp i privat konsum, trukket i samme retning. Samtidig har også enkelte framoverskuende indikatorer, som innkjøpsjefsindeksene, svekket seg og holdt seg på lave nivåer, noe som peker i retning av et mer vedvarende svakt vekstforløp.

I Kina har overraskelsesindeksen falt til et nivå som indikerer en om lag nøytral utvikling, etter en periode med sterke nøkkeltall og økte forventninger. De siste månedene har tallene vært mer blandete, med avdemping i deler av industrien og eiendomsmarkedet, men fortsatt stabil utvikling i eksport og tjenesteaktivitet. Den svakt negative utviklingen i indeksen reflekterer i stor grad at publiserte tall ikke lenger overgår tidligere høye forventninger, snarere enn et markert tilbakeslag i den økonomiske aktiviteten.

For USA er bildet annerledes. Overraskelsesindeksen falt gjennom deler av vinteren, men har siden steget til et klart positivt nivå. Det tyder på at nye nøkkeltall i større grad har overrasket på oppsiden, men oppgangen bør ses i lys av at forventningene tidligere var relativt lave.

Arbeidsmarkedet i USA framstår fortsatt som relativt robust. Sysselsettingsveksten har imidlertid avtatt noe de siste månedene, og utviklingen har vært mer variert. Den siste publiseringen for mai viser en økning i sysselsettingen utenfor jordbruket på 173 000, samtidig som tidligere anslag for mars og april

ble oppjustert med til sammen om lag 90 000. Bildet av sysselsettingsutviklingen er dermed noe blandet. Ledigheten har på sin side holdt seg relativt stabil. Dette peker samlet sett mot en gradvis avdemping i arbeidsmarkedet, snarere enn en markert svekkelse.

Industrien har vist tegn til bedring de siste månedene, med positiv produksjonsvekst og oppgang i innkjøpsjefsindeksene. Utviklingen i privat konsum framstår derimot som mer moderat, noe som blant annet må ses i sammenheng med høyere prisvekst og økte levekostnader, herunder drivstoffpriser, som demper husholdningenes kjøpekraft. Aktivitetsindikatorer for tjenestesektoren tyder samtidig på en viss avmatting fra tidligere høye nivåer.

Samlet sett tyder utviklingen på at vekstbildet i USA fortsatt er bedre enn ventet, men at den underliggende utviklingen i økende grad preges av et mer gradvis avdempet forløp.

Overraskelsesindeksene indikerer et mer delt internasjonalt konjunkturbilde. Euroområdet preges i økende grad av svake makrotall og svakere vekstutsikter, mens utviklingen i USA framstår mer robust. For Kina synes den svakt negative indeksen i større grad å reflektere høye forventninger enn et markert konjunkturfall.

Utviklingen i energi priser og andre innsatsfaktorer den siste tiden trekker i retning av økt inflasjonspress internasjonalt. Dette vil kunne slå ut i høyere prisvekst i flere økonomier, men særlig i Europa, som er mer avhengig av gassimport, kan utslagene bli relativt store. For norsk økonomi innebærer dette økt importert prisvekst, blant annet via handel med euroområdet.

Konflikt i Midtøsten og økt usikkerhet knyttet til energiforsyningen har bidratt til en oppgang i oljeprisene, som ligger klart høyere enn lagt til grunn i forrige konjunkturrapport. Prisene har også økt på enkelte andre råvarer og innsatsfaktorer blant annet innen kjemiske produkter og metaller. Basert på framtidsprisene innebærer dette en økning i anslått årsvekst i oljeprisen i 2026 på om lag 15 prosentpoeng sammenliknet med anslagene fra mars.

Ifølge våre beregninger bidrar den økte oljeprisen framover isolert sett til å trekke opp inflasjonen i euroområdet med om lag 0,6 prosentpoeng. Vi oppjusterer anslaget for inflasjonen i euroområdet til om lag 3,1 prosent i 2026 og 2,2 prosent i 2027.

Deretter ventes inflasjonen å falle til litt under 2 prosent i 2028 som følge av avdempete energipriser og en rask normalisering i energimarkedene. Mot slutten av prognoseperioden ventes inflasjonen gradvis å ta seg opp igjen mot inflasjonsmålet på 2 prosent.

De økte energiprisene gjør avveiningene i pengepolitikken mer krevende, ettersom hensynet til inflasjonen i større grad må veies mot utviklingen i realøkonomien. I våre anslag vil den europeiske sentralbanken øke styringsrenta noe fra dagens nivå i første del av prognoseperioden. Pengemarkedsrenta anslås til om lag 2,2 og 2,4 prosent som årsgjennomsnitt i henholdsvis 2026 og 2027, før den avtar noe lenger ut i prognoseperioden.

For handelspartnerne samlet anslås BNP-veksten å avta noe på kort sikt, før den gradvis tar seg opp igjen. Den eksportvektete veksten anslås til 1,5 prosent i 2026, før den øker gradvis til opp mot 2 prosent mot slutten av prognoseperioden.

Det internasjonale risikobildet framstår som forhøyet og sammensatt. Verdsettelsen i aksjemarkedene er høy i et historisk perspektiv, og utviklingen har i stor grad vært drevet av forventninger om framtidig vekst, særlig knyttet til teknologi og kunstig intelligens. Erfaring tilsier at slike perioder kan vedvare over tid, men også at korreksjoner kan komme brått dersom ny informasjon skulle svekke vekstforventningene. Sårbarheten for markerte utslag i finansmarkedene vurderes derfor som relativt høy.

Den geopolitiske situasjonen i Midtøsten er en sentral kilde til nedsiderisiko, særlig knyttet til energiforsyning og utviklingen i olje- og gassmarkedene. Forhandlings situasjonen framstår fortsatt som krevende, preget av betydelige interessekonflikter og begrenset framdrift i sentrale spørsmål. Dette innebærer at risikoen for nye tilbakeslag og forstyrrelser i energimarkeder og sentrale transportårer må anses som betydelig.

En eventuell eskalering av konflikten kan gi opphav til nye tilbudssjokk, med utslag i høyere energipriser og økt volatilitet i finansmarkedene. Dette vil kunne forsterke inflasjonspresset samtidig som aktivitetsveksten dempes.

I tillegg kan økende usikkerhet knyttet til internasjonalt samarbeid og handel bidra til en svakere utvikling enn det vi har lagt til grunn. Samlet sett innebærer dette at både realøkonomiske og finansielle utfall kan

**Figur 1.10 Oljepris per fat i USD**



Kilde: ICE Brent North Sea og ICE Brent Crude

avvike vesentlig fra våre anslag dersom flere av disse risikofaktorene skulle materialisere seg på samme tid.

## 1.1 Energi- og råvaremarkeder

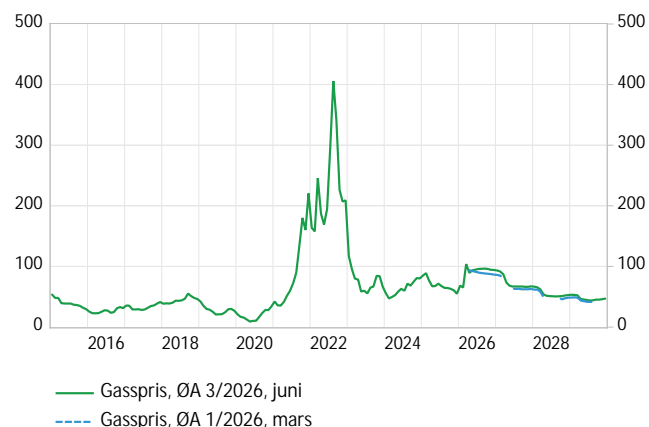
Råolje og naturgass utgjorde 57 prosent av Norges samlede eksport i 2025, målt i løpende priser. Gjennomsnittlig pris på olje var nærmere 70 dollar per fat i februar, men har siden steget til noe over 100 dollar etter Hormuzstredet ble blokkert. I mai var gjennomsnittsprisen 104 dollar per fat. I lys av forhandlinger mellom USA og Iran faller framtidsprisene kraftig i løpet av sommeren, og havner på om lag 86 dollar innen utgangen av året.

**Tabell 1.2. Norsk råvareeksport i løpende priser**  
Milliarder kroner

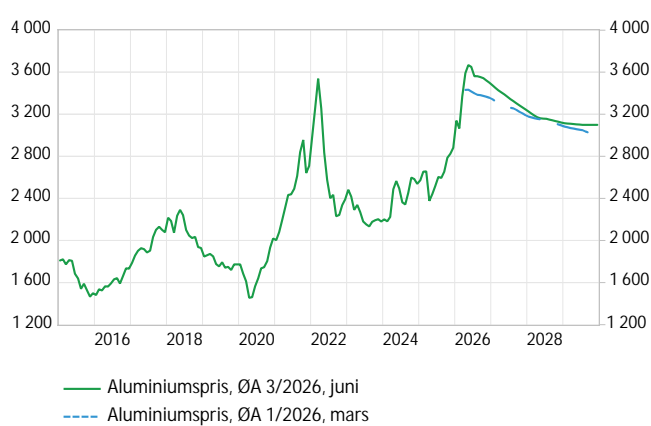
	2025
Råvareeksport totalt	1 779
Olje	436
Gass	571
Kondensat	4
Fastlands-Norge	768
Jern og stål	19
Annet metall	81

Kilde: Statistisk sentralbyrå

For gass benyttes priser fra Dutch TTF, som hovedsakelig reflekterer europeiske markedsforhold. LNG-leveranser ble kraftig rammet av Hormuzstredets nedstenging, og prisene på gass for en oljefat-ekvivalent gikk fra 65 dollar i februar til 104 dollar i mars. I mai var prisen 93 dollar per oljefat-ekvivalent, og nedgangen skyldes hovedsakelig at husholdningene har brukt mindre gass til oppvarming etter hvert som været har blitt mildere. Fallende etterspørsel fra kraftintensiv produksjon de siste årene, tæring på lagre, samtidig som LNG-leveranser fra Nord-Amerika har vært pålitelige og utgjort en

**Figur 1.11 Gasspris per oljefat-ekvivalent i USD**

Kilde: Verdensbanken og ICE Dutch TTF

**Figur 1.12 Aluminiumspris per tonn i USD**

Kilde: LME og ICE

voksende andel, har også bidratt til at prisen har gått raskt ned etter stengingen av stredet. Markedet indikerer at prisene ut året vil være på et litt høyere nivå enn i mai.

Ifølge det internasjonale energibyråets (IEA) maiutgave av Oil Market Report (OMR) vokste global oljeetterspørsel om lag 0,7 prosent i 2025, til 104,4 millioner fat per dag (mf/d). I 2026 anslås et fall på 0,4 prosent, som er 1,2 prosentpoeng lavere enn IEAs anslag fra før konflikten i Midtøsten. Global produksjon av olje vokste om lag 3 prosent i 2025, til 106,2 mf/d. IEA anslår et fall i produksjonen på 3,7 prosent i 2026, som er 6 prosentpoeng lavere enn i OMRs februarutgave. Dette anslaget forutsetter at Hormuzstredet gradvis åpnes i løpet av juni og at landene i OPEC+ fortsetter å avvikle sine frivillige produksjonskutt. De forente arabiske emirater annonserte i april at de forlater OPEC og OPEC+, som vil si at OPECs tredje største produsent ikke lenger er forpliktet til pålagte eller eksisterende frivillige produksjonskutt med andre OPEC-land.

Nivået på globale oljelagre var i februar på sitt høyeste siden mars 2021, rundt 8 200 millioner fat. I løpet av

mars og april ble lagrene kraftig tæret på, med en estimert reduksjon på 246 millioner fat. Produksjon av raffinerte produkter ventes å falle fra 83,8 mf/d i 2025 til 82,3 mf/d i 2026. Prisutviklingen på mellomdestillat som diesel og flydrivstoff har i likhet med olje vokst til et høyt nivå den siste tiden. Terminprisene for lett- og mellomdestillat indikerer at prisene vil normalisere seg i løpet av 2027.

IEAs Gas Market Report Q2-2026, publisert i april, gir ingen anslag for gassetterspørselen for 2026 som følge av usikkerheten rundt konflikten i Midtøsten. Imidlertid gjør rapporten noen betraktninger om hvilke konsekvenser konflikten vil ha på lenger sikt. IEA har anslått at en voksende andel LNG-leveranser i år og neste år ville gitt flere markeder enklere tilgang til gass fram mot 2030, noe som dermed ville økt global etterspørsel. Qatar har tidligere levert om lag en femtedel av global LNG gjennom Hormuzstredet, men stredet er nå stengt og gassinfrastruktur i området har blitt skadet av angrep. IEA mener konsekvensen av dette er at deres anslag blir forskjøvet med opptil to år, avhengig av når konflikten i Midtøsten opphører.

Det europeiske kvotesystemet for utslipp setter et tak på utslippene fra europeiske bedrifter og aktiviteter. Systemet dekker per i dag 40 prosent av alle utslipp. Én kvote gir tillatelse til å slippe ut ett tonn CO<sub>2</sub> eller CO<sub>2</sub>-ekvivalent. Disse kvotene handles på EUs Emissions Trading System (ETS), der CO<sub>2</sub>-utslipp blir priset av markedet. Prisen ved inngangen til juni var rundt 78 euro per tonn CO<sub>2</sub>. Framtidsprisene er om lag 77 euro per tonn ved utgangen av 2026, og over 85 euro i 2029. Antall CO<sub>2</sub>-kvoter som utstedes og omsettes i kvotemarkedet reduseres år for år i ETS for å redusere utslipp.

Metaller utgjør rundt 5 prosent av både eksporten fra og importen til Fastlands-Norge. Utbyggingen av fornybar energi globalt gir økt etterspørsel etter metaller som inngår i produksjonen av blant annet solceller, vindturbiner, batterier og elektrisitetsinfrastruktur. Etterspørselen etter kobber øker spesielt mye samtidig som det er utfordrende å finne nye forekomster med god malmkvalitet. Markedet priser inn at kobberprisene vil stige videre og deretter holde seg på et høyt nivå. Fra 2024 til 2025 vokste gjennomsnittsprisen på kobber 8,7 prosent, til 9 941 dollar per tonn. Kobberlagrene ble tæret på gjennom sommeren 2025, og kobberprisen har siden vokst. I mai var gjennomsnittlig spotpris 13 480 dollar

**Tabell 1.3. Priser og framtidspriiser for et utvalg energi- og råvarer**

Vare	Kilde spot- og framtidspriiser	Valuta	Enhet	2010–2019	2024	2025	2026 <sup>1</sup>	2027	2028	2029
Olje	ICE Brent North Sea og ICE Brent Crude <sup>2</sup>	USD	Per MWh	49,1	48,9	41,8	54	49,3	46,9	45,4
Gass	Verdensbanken og ICE Dutch TTF	USD	Per MWh	27,9	37,4	40,8	53,3	43,2	32,3	27,8
Kull	Verdensbanken og ICE Rotterdam coal	USD	Per MWh	13	18	16	19	20	19	19
Bensin <sup>3</sup>	ICE (RBOB) Gasoline	NOK	Per liter	3,9	6,5	5,6	6,8	6,3	6	5,9
Dieselolje <sup>3</sup>	ICE Low Sulfur Gasoil	NOK	Per liter	4	6,8	6	7,9	6,7	6,1	5,9
Utslippskvoter <sup>3</sup>	ICE Endex EUA <sup>4</sup>	EUR	Per tonn	10	65	74	75	78	81	85
Kobber	LME og ICE <sup>5</sup>	USD	Per tonn	6 756	9 141	9 940	13 351	13 595	13 566	13 552
Aluminium	LME og ICE	USD	Per tonn	1 944	2 419	2 630	3 477	3 357	3 162	3 104
Bly	LME og ICE	USD	Per tonn	2 107	2 071	1 963	1 967	2 064	2 142	2 214
Nikkel	LME og ICE	USD	Per tonn	15 299	16 807	15 163	17 921	18 522	19 075	19 693
Sink	LME og ICE	USD	Per tonn	2 277	2 777	2 866	3 451	3 483	3 306	3 100
Kobolt	LME og ICE	USD	Per tonn	37 929	26 345	34 811	56 013	57 454	..	..
Stål <sup>6</sup>	LME CFR Turkey og LME Turkey	USD	Per tonn	298	447	397	382	352	..	..
Kaffe	Verdensbanken og ICE Robusta	USD	Per kilo	2,03	4,41	4,86	3,64	3,04	..	..
Tømmer	IMF Softwood og CME Group <sup>7</sup>	USD	Per m <sup>3</sup>	325	226	251	253	279	..	..

<sup>1</sup> Gjennomsnitt av spotpriser og framtidspriiser. Framtidspriiser beregnes som gjennomsnittet av framtidskontrakter som leveres innen gitt år.

<sup>2</sup> ICE: Intercontinental Exchange, Inc.

<sup>3</sup> Historisk pris er 1st position.

<sup>4</sup> EUA: EU Allowances.

<sup>5</sup> LME: London Metal Exchange.

<sup>6</sup> Skrapmetall. Historisk verdi for stål i perioden 2010–2019 er kun 2019-verdien.

<sup>7</sup> Historisk verdi for tømmer i perioden 2010–2019 er IMF Softwood, mens 2024–2026 er CME Group 1st position.

Kilde: Statistisk sentralbyrå

per tonn, mot 12 968 dollar i februar. Framtidspriisene indikerer at prisen skal ligge på rundt 13 600 dollar framover. Aluminium, Norges største eksportprodukt av metall og et delvis substitutt for kobber, har hatt et brattere forløp siden utbruddet av krigen i Iran, men framtidspriisene indikerer en gradvis nedgang de neste årene.

## 2. Konjunkturutviklingen i Norge

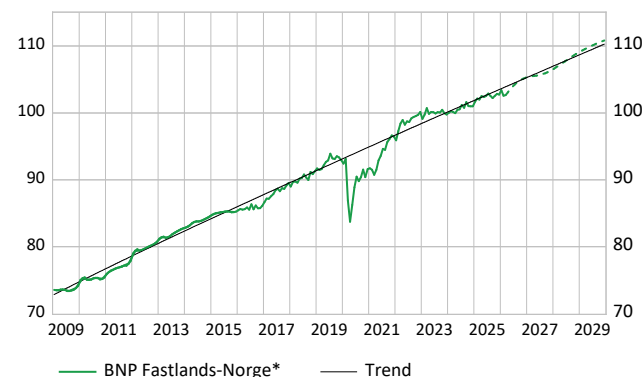
Veksten i norsk økonomi avtok fra midten av 2025 og gjennom 1. kvartal i år, etter en klar oppgang fra midten av 2024. Forskjellen mellom arbeidsledighetstallene fra Nav og Arbeidskraftundersøkelsen (AKU) har økt, særlig som følge av at flere unge uten rett til dagpenger prøver å komme i arbeid. Inflasjonen har avtatt betydelig fra toppen i 2022, men har i 2025 og så langt i år ligget i overkant av 3 prosent, klart over inflasjonsmålet på 2 prosent. I årene framover ventes veksten i norsk økonomi å ligge nær trendveksten på drøyt 1,5 prosent, understøttet av solid reallønnsvekst, vekst i husholdningenes konsum og høy offentlig etterspørsel, samtidig som inflasjonen gradvis avtar mot 2 prosent. Den videre utviklingen er imidlertid beheftet med betydelig usikkerhet, særlig knyttet til konflikten i Midtøsten og den videre innretningen av amerikansk politikk.

Krona har styrket seg markert gjennom de første fem månedene av 2026 etter å ha vært relativt stabil fra midten av 2023 til slutten av 2025, målt ved den importvektete kronekursen. Vi legger til grunn at kursen holder seg på nivået fra midten av juni i årene framover. Det innebærer at den importvektete kronekursen blir om lag 6 prosent sterkere i år enn i 2025. En sterkere krone bidrar til lavere priser på importerte varer, noe som isolert sett trekker prisveksten ned. En sterkere krone svekker også konkurransevnen, noe som vil dempe lønnsveksten og dermed bidra til ytterligere lavere prisvekst.

Gjennomsnittlig årsvekst i konsumprisindeksen (KPI) var 3,1 prosent i 2025, om lag på samme nivå som året før. Prisveksten var dermed klart lavere enn i 2022 og 2023, da årsveksten var historisk høy. I mai i år var tolv månedersveksten 3,1 prosent i KPI og 3,4 prosent i konsumprisindeksen justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE). Lavere energipriser som følge av fjerningen av veibruksavgiftene på drivstoff bidro til å dempe KPI-veksten fra mars til mai. Norgespris og strømstøtte skjermer også mot prisøkninger på elektrisitet. Høyere renter, styrkingen av krona og høyere produktivtetsvekst trekker i retning av lavere prisvekst, mens høy lønnsvekst og økte avgifter trekker i motsatt retning den nærmeste tiden. Samlet sett ventes inflasjonen, målt ved både KPI og KPI-JAE, å avta fra drøyt 3 prosent i år til rundt

Figur 2.1. BNP Fastlands-Norge og beregnet trend

Sesongjustert, indeks, 2023 = 100

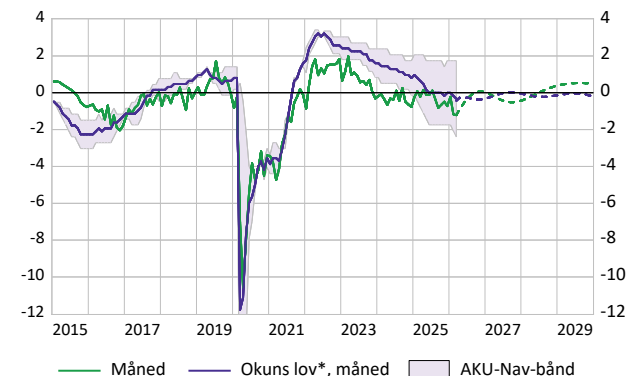


\* Kvartalstall før 2016, månedstall deretter. Trenden er beregnet med et HP-filter (lambda = 40 000 på kvartal), men slik at trenden ikke påvirkes direkte av aktivitetsutviklingen i 2020 og 2021.

Kilde: Statistisk sentralbyrå

Figur 2.2. BNP Fastlands-Norge

Avvik fra beregnet trend-BNP i prosent, månedsfrekvens



\* «Okuns lov» tar utgangspunkt i en sammenheng mellom arbeidsledigheten og produksjons-gapet, se boks 2.1 i Økonomiske analyser 4/2022. Arbeidsledigheten er målt som et uvektet gjennomsnitt av AKU- og Nav-tall på 2010-tallet. Båndet viser forskjellen mellom de to.

Kilde: Statistisk sentralbyrå

2 prosent i slutten av prognoseperioden, som strekker seg til 2029.

Norges Bank reduserte styringsrenta med til sammen 0,5 prosentpoeng i 2025, og på rentemøtet i januar så banken for seg ytterligere rentekutt senere i år. Uventet høy inflasjon i begynnelsen av 2026 førte imidlertid til et markert skifte i renteutsiktene. I mars varslet Norges Bank at styringsrenta trolig ville bli satt opp framover, og den første renteøkningen kom i mai. Styringsrenta er nå 4,25 prosent. Norges Bank setter styringsrenta i hovedsak for å stabilisere inflasjonen rundt målet på 2 prosent. Inflasjonsstyringen skal også være framoverskuende og fleksibel for å bidra til høy og stabil produksjon og sysselsetting samt

motvirke oppbygging av finansielle ubalanser. Vi anslår at styringsrenta økes med ytterligere 0,25 prosentpoeng i år. Fra midten av 2027 venter vi en gradvis reduksjon, etter hvert som inflasjonen viser klare tegn til å avta. Styringsrenta anslås da til 3,5 prosent ved utgangen av prognoseperioden.

Offentlig konsum og offentlige investeringer utgjør om lag en tredjedel av fastlandsøkonomien. Det offentlige konsumet fortsatte å vokse i 1. kvartal

2026, mens offentlige investeringer falt markert. Utviklingen i investeringene påvirkes imidlertid av betalingstidspunkter og enkelte særskilte forhold, men nivået er fortsatt høyt i et historisk perspektiv. I Revidert nasjonalbudsjett 2026 anslås bruken av oljepenger til 579 milliarder kroner, tilsvarende 12,6 prosent av trend-BNP Fastlands-Norge. Forliket med de andre rødgrønne partiene øker det strukturelle oljekorrigerede budsjettunderskuddet til om lag 584 milliarder kroner. Budsjettet for 2026,

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

	2024	2025	Sesongjustert			
			25:2	25:3	25:4	26:1
<b>Realøkonomi</b>						
Konsum i husholdninger mv.	1,3	2,6	0,4	1,2	0,9	-1,0
Konsum i offentlig forvaltning	1,7	2,4	0,7	0,4	0,6	0,4
Bruttoinvestering i fast realkapital	-1,4	0,8	2,5	-0,8	5,0	-7,2
Utvinning av olje og naturgass	4,8	7,2	12,3	-0,7	1,1	-10,6
Fastlands-Norge	-1,7	-0,2	-0,2	-0,8	6,2	-6,0
Etterspørsel fra Fastlands-Norge <sup>1</sup>	0,8	1,9	0,3	0,6	1,9	-1,7
Eksport	5,8	2,7	0,7	3,6	3,5	-1,4
Tradisjonelle varer	3,4	6,1	1,9	3,5	0,1	-0,6
Råolje og naturgass	4,9	0,8	3,4	4,3	5,7	-0,7
Import	5,0	2,6	-0,3	1,2	3,0	-1,1
Tradisjonelle varer	3,3	3,3	0,7	0,7	4,8	0,3
Bruttonasjonalprodukt	1,4	1,1	1,0	1,3	-0,6	0,4
Fastlands-Norge	0,6	1,7	0,5	0,1	0,2	0,2
<b>Arbeidsmarked</b>						
Utførte timeverk i Fastlands-Norge	0,4	0,4	0,1	0,2	-0,2	0,2
Sysselsatte personer	0,7	0,7	0,1	0,1	0,2	0,2
Arbeidsstyrke <sup>2</sup>	0,9	1,0	0,9	-0,2	0,1	0,3
Arbeidsledighet, nivå <sup>2</sup>	4,0	4,5	4,8	4,7	4,5	4,7
<b>Priser og lønninger</b>						
Årslønn	5,6	4,9	..	..	..	..
Konsumprisindeksen (KPI) <sup>3</sup>	3,1	3,1	0,5	0,9	0,5	1,3
KPI justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE) <sup>3</sup>	3,7	3,1	0,6	0,7	0,8	0,9
Eksportpriser tradisjonelle varer	-1,3	1,3	-4,5	1,5	2,6	-2,8
Importpriser tradisjonelle varer	0,9	1,1	-2,3	0,7	-0,2	-1,6
<b>Utenriksregnskap</b>						
Driftsbalansen, milliarder kroner <sup>4</sup>	807	784	185	178	150	267
<b>MEMO (justerte nivåttall)</b>						
Norges Banks styringsrente (nivå)	4,5	4,3	4,5	4,2	4,0	4,0
Utlånsrente, rammelån med pant i bolig <sup>5</sup>	1,5	1,5	6,0	5,8	5,5	5,4
Råoljepris i kroner <sup>6</sup>	856	707	684	686	636	757
Importveid kronekurs, 44 land, 1995 = 100	120,3	119,6	119,1	119,1	118,9	115,8
NOK per euro	11,63	11,72	11,67	11,80	11,75	11,38

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

<sup>2</sup> Ifølge Arbeidskraftundersøkelsen (AKU).

<sup>3</sup> Som ved publiseringstidspunktet.

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

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

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

Kilde: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

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

Prosentpoeng, årlig rate

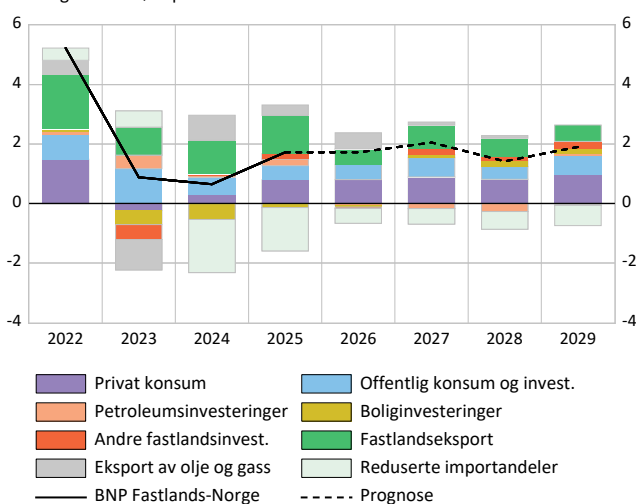
	KNR				Prognose			
	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
BNP Fastlands-Norge	5,2	0,9	0,6	1,7	1,7	2,0	1,4	1,9
hvorav bidrag fra								
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	1,5	-0,2	0,3	0,8	0,8	0,9	0,8	1,0
Konsum og investeringer i offentlig forvaltning	0,8	1,2	0,6	0,5	0,5	0,7	0,4	0,6
Petroleumsinvesteringer	0,1	0,5	0,1	0,2	-0,1	-0,2	-0,3	0,1
Boliginvesteringer	0,1	-0,5	-0,5	-0,1	-0,1	0,1	0,2	0,2
Andre fastlandsinvesteringer	0,0	-0,5	0,0	0,2	-0,0	0,2	0,1	0,2
Fastlandseksport <sup>1</sup>	1,8	0,9	1,1	1,3	0,5	0,8	0,6	0,6
Andre faktorer <sup>1</sup>	0,5	-1,0	0,8	0,4	0,5	0,1	0,1	-0,1
Reduserte importandeler <sup>1</sup>	0,4	0,5	-1,8	-1,5	-0,5	-0,5	-0,6	-0,7

<sup>1</sup> 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. All vekst målt i volum.

For *Eksport av olje og gass* vises bidraget fra høyere eksportvekst i olje, gass, samt frakttjenester i utenriks sjøfart utover veksten i bruttoprodukt i de samme næringene.

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

Andre faktorer inkluderer lagerendring og statistiske avvik.

sammen med tidligere års budsjetter, anslås å virke svakt ekspansivt på økonomien i 2026 og 2027. Bruken av fondsmidler anslås til 2,7 prosent av verdien av Statens pensjonsfond utland (SPU) ved inngangen til 2026, og ligger dermed under den forventete realavkastningen på 3 prosent. Utover prognoseperioden ventes økt satsing på forsvar og en gradvis voksende helse- og omsorgssektor. Disse satsingene bidrar til å holde veksten i offentlig etterspørsel oppe. Våre anslag innebærer at

finanspolitikken virker svakt ekspansivt gjennom prognoseperioden.

Oppgangen i husholdningenes konsum, som tilsvarer omtrent halvparten av BNP Fastlands-Norge, ventes å fortsette. Etter en svak utvikling gjennom 2024 økte det samlede konsumet med rundt 2,5 prosent i 2025, drevet av økt kjøpekraft. Samlet konsum falt i 1. kvartal 2026, i stor grad som følge av lavere bilkjøp etter rekordhøye kjøp mot slutten av fjoråret, utløst av en varslet nedtrapping av momsfordelen for elbiler. Konsum uten bilkjøp økte. Vi venter en vekst i samlet konsum på rundt 2,5 prosent i 2026, noe som innebærer en klar og bredt basert oppgang gjennom året. Disponibel realinntekt vokste vel 3 prosent i 2025 og ventes å vokse vel 2,5 prosent i 2026. Inntektsveksten drives særlig av økt lønn, pensjoner og offentlige stønader, mens høyere gjeld bidrar til at netto renteutgifter trekker kjøpekraften noe ned framover. For årene 2027–2029 anslås veksten i disponibel realinntekt til vel 2 prosent i gjennomsnitt. Med fortsatt klar vekst i disponibel realinntekt og realformue anslås konsumveksten i 2027–2029 til rundt 2,5 prosent i gjennomsnitt. Husholdningenes sparerate ventes også å holde seg høyere enn gjennomsnittet for årene før pandemien.

Næringsinvesteringene er konjunkturfølsomme og tilsvarer normalt mellom 8 og 14 prosent av BNP Fastlands-Norge. Etter en svak utvikling gjennom 2025 falt investeringene bredt i 1. kvartal 2026, etter en betydelig oppgang kvartalet før. Framover melder virksomhetene om et blandet investeringsbilde ifølge rapporteringene til Norges Bank og Statistisk sentralbyrå. Statistisk sentralbyrås investeringsundersøkelse peker mot

sterk vekst i kraftinvesteringene i år, særlig innen overføring og distribusjon av elektrisitet, mens industriinvesteringene ventes å falle målt i volum. Norges Banks regionale nettverk fra mars peker på klar vekst i investeringene innen tjenesteyting i år, men nær uendret nivå neste år. Samlet anslår vi nær uendrete næringsinvesteringer i 2026, før de tar seg opp igjen de siste årene i prognoseperioden. Oppgangen ventes særlig å bli drevet av investeringer i kraftsektoren samt i bygg og anlegg. Stor usikkerhet

om utviklingen hos våre handelspartnere og økte lånerenter her hjemme trekker i retning av svak investeringsutvikling på kort sikt, mens behov for økt produksjonskapasitet i enkelte næringer trekker i motsatt retning.

Gjennom 2025 holdt boliginvesteringene seg på et lavt nivå, etter å ha falt rundt 25 prosent gjennom 2023 og 2024. Boliginvesteringene utgjør om lag en femtedel av de samlede investeringene i Fastlands-Norge, og tilbakeslaget har trukket ned aktiviteten i

**Tabell 2.3. Makroøkonomiske hovedstørrelser 2025–2029. Regnskap og prognoser.**

Prosentvis endring fra året før der ikke annet framgår

	2025	Prognoser										
		2026			2027			2028			2029	
		SSB	NB	FIN	SSB	NB	FIN	SSB	NB	FIN	SSB	NB
<b>Realøkonomi</b>												
Konsum i husholdninger mv.	2,6	2,4	1,9	2,0	2,3	1,7	1,8	2,2	1,7	..	2,6	1,7
Konsum i offentlig forvaltning	2,4	2,3	2,5	2,4	1,8	2,0	1,8	1,0	1,6	..	1,4	1,5
Bruttoinvestering i fast realkapital	0,8	-1,2	..	0,6	1,9	..	1,3	1,2	..	..	4,1	..
Utvinning av olje og naturgass	7,2	-1,0	-1,0	-2,0	-4,0	-3,0	-5,5	-7,0	-4,0	..	2,0	1,0
Næringer	2,7	-0,6	5,1	1,4	3,1	1,7	3,2	1,9	1,6	..	3,7	2,0
Bolig	-3,6	-1,6	2,8	3,2	3,1	5,2	4,8	5,9	6,6	..	4,3	6,4
Offentlig forvaltning	-2,5	-1,5	..	-1,3	4,6	..	3,5	4,3	..	..	6,3	..
Etterspørsel fra Fastlands-Norge <sup>1</sup>	1,9	1,6	2,5	1,7	2,4	2,0	2,2	2,1	1,9	..	2,7	1,9
Eksport	2,7	2,4	..	1,2	0,9	..	0,1	0,1	..	..	-1,3	..
Tradisjonelle varer <sup>2</sup>	6,1	3,9	2,1	3,2	3,7	0,5	2,0	1,8	1,5	..	2,0	2,1
Råolje og naturgass	0,8	3,4	..	-0,3	-1,4	..	-2,0	-2,8	..	..	-5,7	..
Import	2,6	1,5	2,9	2,5	3,2	2,8	1,9	3,0	2,6	..	3,9	2,6
Bruttonasjonalprodukt	1,1	1,6	1,2	1,2	1,2	0,3	0,9	0,4	-0,3	..	0,3	-0,2
Fastlands-Norge	1,7	1,7	1,4	1,7	2,0	0,9	1,6	1,4	1,2	..	1,9	1,4
<b>Arbeidsmarkedet</b>												
Sysselsatte personer	0,7	0,6	0,5	0,6	0,9	0,4	0,4	0,5	0,5	..	0,7	0,7
Arbeidsledighetsrate (nivå)	4,5	4,6	..	4,5	4,4	..	4,5	4,4	..	..	4,2	..
<b>Priser og lønninger</b>												
Årslønn	4,9	4,4	4,5	4,4	3,7	3,9	3,8	3,5	3,6	..	3,1	3,4
Konsumprisindeksen (KPI) <sup>3</sup>	3,1	3,2	3,4	3,5	2,5	2,3	2,6	2,4	2,2	..	2,0	2,1
KPI-JAE <sup>3,4</sup>	3,1	3,2	3,3	3,2	2,4	2,8	2,6	2,1	2,2	..	2,0	2,1
Boligpris <sup>5</sup>	5,5	3,9	8,5	..	4,0	6,5	..	4,1	..	..	5,2	..
<b>Utenriksøkonomi</b>												
Driftsbalansen, milliarder kroner <sup>6</sup>	784	1091	..	1018	882	..	..	756	..	..	619	..
Driftsbalansen i prosent av BNP	14,2	18,1	..	17,2	14,6	..	..	12,5	..	..	10,1	..
<b>MEMO</b>												
Pengemarkedsrente (nivå)	4,4	4,5	..	4,4	4,3	..	4,4	3,9	..	..	3,8	..
Råoljepris i dollar (nivå) <sup>7</sup>	68	89	..	91	81	..	80	77	..	..	74	..
Importveid kronekurs (44 land) <sup>8</sup>	-0,6	-5,8	-5,4	-4,3	-0,8	-0,6	-0,4	0,0	0,0	..	0,0	0,0

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

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

<sup>3</sup> Som ved publiseringstidspunktet.

<sup>4</sup> KPI justert for avgiftsendringer og uten energivarer.

<sup>5</sup> Norges Bank gir anslag på boligprisindeksen publisert av Eiendom Norge.

<sup>6</sup> Driftsbalansen uten korreksjon for sparing i pensjonsfond.

<sup>7</sup> Gjennomsnittlig spotpris, Brent Blend.

<sup>8</sup> Positivt tall innebærer svekket krone. Finansdepartementet gir anslag på konkurranseprisindeksen.

Kilde: Statistisk sentralbyrå (SSB), Pengepolitisk rapport 1/2026 (NB) og Revidert nasjonalbudsjett 2026 (FIN)

norsk økonomi som helhet. Etter en liten oppgang mot slutten av fjoråret falt boliginvesteringene igjen i 1. kvartal 2026. De siste tallene for nyboligsalg og igangsetting tyder ikke på noen snarlig oppgang i boligbyggingen. Samtidig bidrar høyere renter og fortsatt høye byggekostnader til å dempe etterspørselen etter nye boliger. Først i 2027 ser vi for oss at boliginvesteringene vil ta seg noe opp. Høy omsetning av bruktboliger, blant annet tidligere utleieboliger, kan likevel trekke renoveringsaktiviteten opp. Bruktboligprisene har økt moderat så langt i år, men med store regionale forskjeller og svakere utvikling i Oslo enn i flere andre store byer. Klar vekst i husholdningenes disponible realinntekt trekker boligprisene opp, mens økte renter og svakere gjeldsvekst trekker i motsatt retning. Ifølge våre anslag øker boligprisene med rundt 4 prosent i år, før veksten tiltar noe mot slutten av prognoseperioden.

Petroleumsinvesteringene økte klart i perioden 2023–2025, i stor grad som følge av oljeskattepakken som ble vedtatt av Stortinget i 2020. Pakken ga gunstig beskatning for utbygginger der plan for utbygging og drift (PUD) ble levert før utgangen av 2022, noe som bidro til at mange prosjekter ble startet opp omtrent samtidig. Etter et investeringsfall i 1. kvartal 2026 viser den siste investeringstillingen at petroleumsinvesteringene ventes å bli om lag uendrete i år. Høyere kostnader og større investeringsomfang på pågående utbygginger holder investeringene oppe, mens lavere aktivitet på felt i drift trekker ned. Etter hvert som de store utbyggingene fra 2022 ferdigstilles, ventes petroleumsinvesteringene å falle med om lag 4 prosent i 2027 og 7 prosent i 2028. Utbyggingen av Wistingfeltet i Barentshavet er utsatt, og en eventuell PUD tidlig i 2028 vil gi begrensede investeringer samme år. Økt aktivitet på Wisting kan bidra til at investeringene tar seg noe opp igjen i 2029. Selv om nær halvparten av investeringsvarene i petroleumssektoren importeres, skaper leveransene betydelig etterspørsel i fastlandsøkonomien. Det ventete fallet i petroleumsinvesteringene bidrar dermed til å trekke ned veksten i fastlandsøkonomien i de første årene av prognoseperioden.

Lønnsveksten holder seg høy. Tall fra Statistisk sentralbyrå viser at gjennomsnittlig påløpt årslønn økte 4,9 prosent fra 2024 til 2025. Etter mekling hos Riksmekleren ble Fellesforbundet og Norsk Industri 12. april enige om en anslått ramme for årslønnsveksten i industrien samlet i NHO-området

på 4,4 prosent i 2026. Vårt anslag for lønnsveksten i inneværende år er derfor oppjustert til 4,4 prosent. God lønnsomhet i flere deler av industrien bidrar til at lønnsveksten fortsatt ventes å være relativt høy de nærmeste årene. Ifølge våre prognoser vil årslønnsveksten gradvis avta til rundt 3,5 prosent mot 2029. Med den anslåtte utviklingen i KPI innebærer dette en årlig reallønnsvekst på om lag 1 prosent gjennom prognoseperioden.

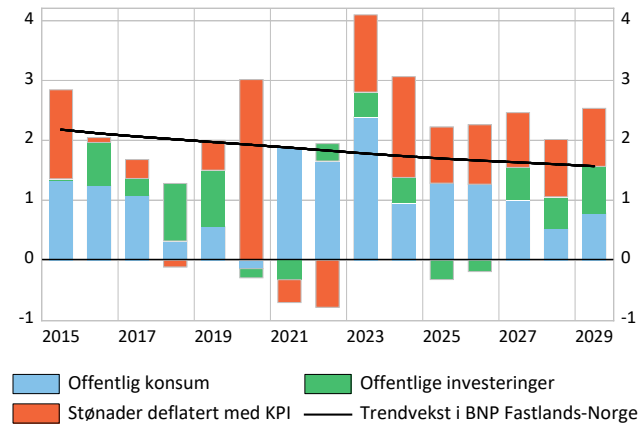
Ifølge [Arbeidskraftundersøkelsen \(AKU\)](#) utgjorde de arbeidsledige 4,7 prosent av arbeidsstyrken i 1. kvartal 2026, opp 0,2 prosentpoeng fra kvartalet før. Økningen kom etter en nedgang i ledigheten gjennom andre halvår 2025. Samtidig har den registrerte ledigheten hos Nav vært nokså stabil, og de helt ledige har utgjort om lag 2,1 prosent av arbeidsstyrken siden mai 2025. Forskjellen mellom AKU-ledigheten og den registrerte ledigheten har dermed økt. Dette må blant annet ses i sammenheng med at flere som tidligere sto utenfor arbeidsstyrken, har begynt å søke arbeid, noe som har ført til at yrkesdeltakelsen er på et historisk høyt nivå. Mange i disse gruppene, blant annet unge, har lave insentiver til å melde seg som ledige hos Nav, men fanges opp som arbeidsledige i AKU dersom de søker og er tilgjengelige for arbeid. Sysselsettingen har økt moderat de siste par årene, og antallet ledige stillinger har igjen økt etter en periode med nedgang. I prognosene legger vi til grunn at yrkesdeltakelsen holder seg høy, men at fortsatt sysselsettingsvekst bidrar til å trekke AKU-ledigheten gradvis ned mot 4 prosent i 2029.

Prognosen for aktiviteten i norsk økonomi er justert noe ned sammenliknet med konjunkturrapporten i mars, som følge av svakere enn ventet utvikling i 1. kvartal. Inflasjonsanslagene er imidlertid noe oppjustert, blant annet fordi virkningene av konflikten i Midtøsten på energiprisene nå ser ut til å bli mer vedvarende, og fordi lønnsveksten blir høyere enn ventet. Dette bidrar til at styringsrenta nå ventes å ligge nær 0,5 prosentpoeng høyere gjennom deler av året enn i marsprognosen. De realøkonomiske utslagene ventes likevel å bli begrensede. Det må ses i sammenheng med aktivitet nær trend hos handelspartnerne og høy lønnsvekst som holder oppe husholdningenes inntekter. I tillegg skjermer energipolitikken mot høye energipriser. Det er dessuten rom for en svakt ekspansiv finanspolitikk.

Prognosene er beheftet med betydelig usikkerhet, særlig knyttet til den pågående konflikten i Midtøsten

**Figur 2.4. Bidrag til vekst i offentlige utgifter**

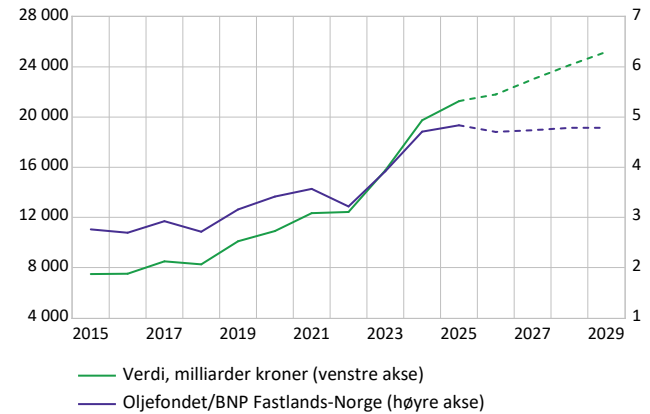
Endring fra året før i prosent



Kilde: Statistisk sentralbyrå

**Figur 2.5. Oljefondet / Statens pensjonsfond utland**

Verdi, målt i mrd. kr. og som andel av BNP Fastlands-Norge, årstall



Kilde: NBIM og Statistisk sentralbyrå

og den videre innretningen av amerikansk politikk. I tillegg er det usikkerhet knyttet til den raske utbredelsen av kunstig intelligens. I prognosene legges det til grunn at kunstig intelligens bidrar til å holde produktivitsveksten oppe, samtidig som arbeidskraften gradvis omstilles mot nye oppgaver. En rask og bred innføring av teknologien kan imidlertid gi en periode med høyere arbeidsledighet enn anslått, dersom produktivitsgevinstene slår ut i lavere etterspørsel etter arbeidskraft, se kapittel 3.2. Samlet sett anslås aktiviteten i fastlandsøkonomien å utvikle seg nær trendvekst framover, understøttet av klar vekst i husholdningenes konsum og økt offentlig konsum og investeringer.

## 2.1 Svakt ekspansiv finanspolitikk

Det offentlige konsumet vokste 0,4 prosent i 1. kvartal 2026. Mesteparten av veksten kom fra forsvaret, som ellers har vokst hvert kvartal siden midten av 2021. I kommuneforvaltningen økte konsumet 0,6 prosent. Bruttoinvesteringer i offentlig forvaltning falt 9,3 prosent i 1. kvartal 2026, og fallet innen forsvaret var ekstra kraftig. Utviklingen over kvartaler preges imidlertid av tilfeldigheter forbundet med betalingstidspunkter. Salg av F-16-jagerfly samt tilbakeføring av NH-90-helikoptre vil trekke forsvarsinvesteringene ned i 2026. Investeringsnivået i offentlig forvaltning er fortsatt høyt i et historisk perspektiv.

Nasjonalbudsjettet 2026 (NB26) anslo bruken av oljepenger i 2026, målt ved det strukturelle oljekorrigerte budsjettunderskuddet, til 579,4 milliarder kroner. Saldert budsjett anslo bruken til 584 milliarder kroner. Revidert nasjonalbudsjett

2026 (RNB26) anslår bruken til 579 milliarder kroner. Dette utgjør ifølge RNB26 12,6 prosent av trend-BNP Fastlands-Norge. Det anslås at budsjettet for 2026 kombinert med tidligere års budsjetter vil virke svakt ekspansivt på økonomien i 2026 og 2027.

RNB26 foreslår ingen vesentlige endringer i den økonomiske politikken. Stortingsvedtaket om midlertidig fjerning av veibruksavgiftene samt enkelte CO<sub>2</sub>-avgifter på drivstoff fram til 1. september, anslås å koste 5,5 milliarder kroner. Det anslås at høyere strømpriser øker utgiftene til strømstøtteordningene, inkludert Norgespris, med 10 milliarder kroner. Høyere strømpriser innebærer også en betydelig økning i inntektene til det offentlige. I RNB26 legges det videre til grunn at utgiftene til folketrygden øker med 4,4 milliarder kroner, hovedsakelig som følge av høyere lønnsvekst. Strukturelle skatter og avgifter mv. oppjusteres med 15,2 milliarder kroner, hovedsakelig som følge av høyere lønns- og prisvekst.

Verdien av Statens pensjonsfond utland (SPU) var 21 268 milliarder kroner ved inngangen til 2026. Bruken av fondsmidler basert på forslagene i RNB26 samt forliket med de andre rødgrønne partiene øker det strukturelle oljekorrigerte budsjettunderskuddet til om lag 584 milliarder kroner. Forliket prioriterer stimulans til bygg- og anleggssektoren, satsing på klima samt sosiale overføringer. Uttaket fra SPU blir dermed 2,7 prosent av fondsverdien. Netto tilførsel av kapital i 1. kvartal 2026, innskutt kapital fra petroleumsvirksomheten minus uttak av kapital, var 13 milliarder kroner. Fondets verdi ved utgangen av kvartalet var 19 998 milliarder kroner, noe som betyr at den totale avkastningen var minus 1 283 milliarder kroner. Av dette tapet

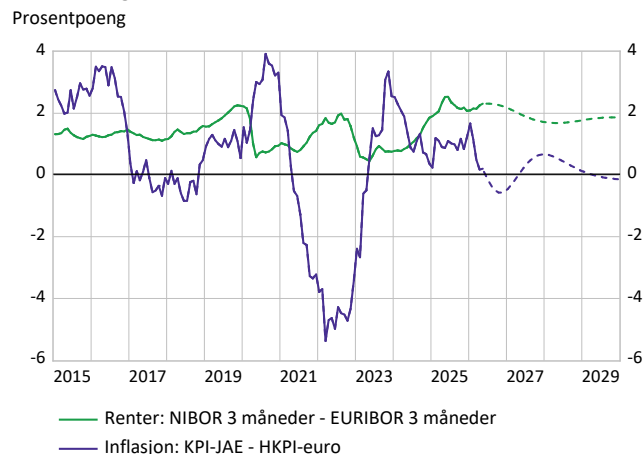
har styrking av krona redusert fondets verdi med 646 milliarder kroner. Rente- og utbytteinntekter pluss kursgevinster og tap som ikke kan relateres til valutakursendringer blir dermed minus 637 milliarder kroner. I RNB26 anslås netto kontantstrøm fra petroleumsvirksomheten til 686 milliarder kroner i 2026. Det antas at uttaksprosenten holdes lavere enn 3 prosent utover i prognoseperioden til tross for den økte satsingen på forsvar.

De siste årene har fondsverdien økt betydelig som følge av en gunstig utvikling i internasjonale finansmarkeder samt høy tilførsel av kapital. Fondsverdien har også økt siden utgangen av 1. kvartal, og ligger i midten av juni på om lag 21 300 milliarder kroner. Vi forutsetter at realavkastningen av fondet blir 3 prosent og at innskuddene baseres på olje- og gasspriser som følger terminprisene. Disse terminprisene har økt kraftig som følge av konflikten i Midtøsten. Isolert sett peker dette i retning av et økt finanspolitisk handlingsrom. Hvis en global nedgangskonjunktur skulle inntreffe, som også rammer verdens børser, reduseres handlingsrommet samtidig som behovet for en aktiv finanspolitikk er stort, se rapporten «[Stress testing 2025](#)» ([nbim.no](#)). Usikkerhet forbundet med den globale politiske situasjonen tilsier en gradvis tilpasning av oljepengebruken.

Vi legger til grunn at satsingen på forsvaret utvides slik at satsingen er forenlig med den nye rammen på 1 854 milliarder kroner i langtidsplanen. Dette innebærer at Norge vil nå det nye NATO-målet om at minst 5 prosent av BNP skal brukes på forsvarsrelaterte utgifter innen 2035. Målet tilsier at minst 3,5 prosent av BNP skal brukes på rene forsvarsutgifter og at 1,5 prosent av BNP skal brukes på tiltak som vil bedre sikkerheten. Kjøp av fregatter fra Storbritannia og ubåter fra Tyskland inngår i satsingen, men leveransene starter først i 2029. Kjøp av norskprodusert forsvarsmateriell, samt investeringer og oppgraderinger av forsvarsinfrastrukturen i Norge, vil stimulere den økonomiske aktiviteten. En gradvis voksende helse- og omsorgssektor vil også trekke opp den økonomiske aktiviteten i tiden framover.

RNB26 anslår at veksten i konsumet i offentlig forvaltning vil bli 2,4 prosent i 2026 og 1,8 prosent i 2027. Statistisk sentralbyrå har revidert opp konsumet i 2025 samt i 1. kvartal 2026 siden forrige konjunkturrapport i mars. Vi anslår likevel en vekst i konsumet på 2,3 prosent i 2026 og 1,8

**Figur 2.6. Rente- og inflasjonsforskjell mellom Norge og euroområdet**



Kilde: Norges Bank og Statistisk sentralbyrå

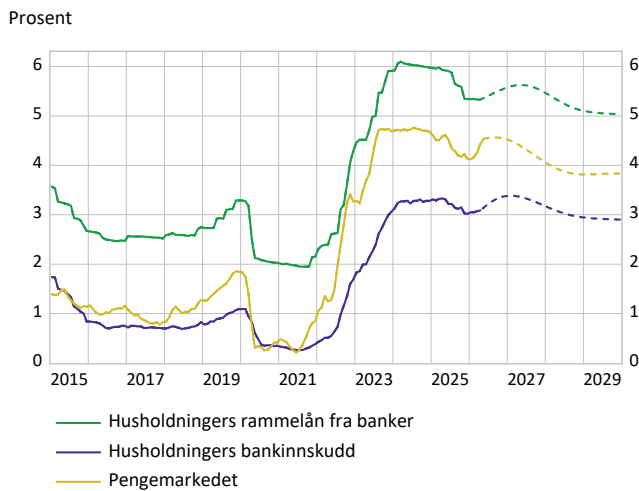
prosent i 2027, om lag som i forrige rapport. Vi antar videre at offentlig konsum vokser mellom 1 og 2 prosent i både 2028 og 2029. RNB26 anslår videre at bruttoinvesteringer i offentlig forvaltning faller 1,3 prosent i 2026 og vokser 3,5 prosent i 2027. Bruttoinvesteringene er revidert ned i 4. kvartal 2025 og i 1. kvartal 2026. Vi anslår likevel at investeringene vil falle 1,5 prosent i 2026, og vokse mellom 4 og 5 prosent i 2027. I 2029 øker veksten til om lag 6 prosent som følge av forventet levering av den første ubåten i Forsvarets ubåtprogram. Vi forventer at realverdien av stønader, målt ved konsumprisindeksen, vokser 3 prosent i 2026. Videre i prognoseperioden ventes den årlige veksten å ligge litt under 3 prosent, blant annet som følge av økningen i antall alderspensjonister.

## 2.2 Ny renteøkning i år

I 2025 satte Norges Bank ned styringsrenta med til sammen 0,5 prosentpoeng og på rentemøtet i januar så de for seg å sette renta ytterligere ned. I mars, etter uventet høy inflasjon i begynnelsen av 2026, varslet Norges Bank at de sannsynligvis ville øke styringsrenta framover. Første renteøkning kom i mai, da sentralbanken satte renta til 4,25 prosent. Tremåneders pengemarkedsrente falt gjennom 2025 fra 4,7 prosent til 4,1 prosent. Siden årsskiftet har den igjen steget og er ved inngangen til juni på 4,6 prosent.

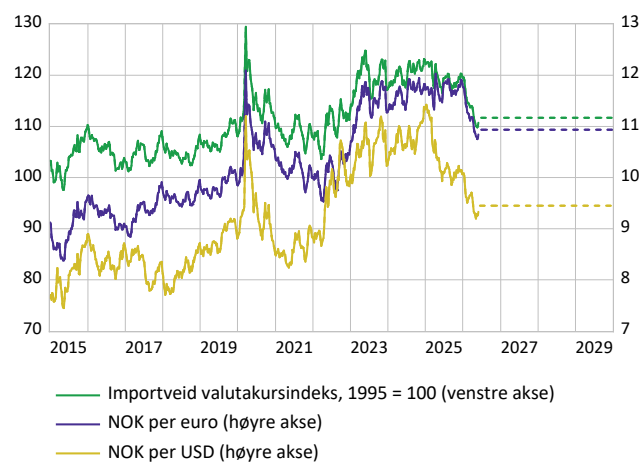
Innskudds- og utlånsrentene fra banker og finansinstitusjoner nådde en topp i begynnelsen av 2024. Gjennomsnittlig rammelånsrente med pant i bolig falt fra 6,1 prosent ved utgangen av 1. kvartal 2024 til 5,4 prosent ved utgangen av 4. kvartal 2025, et

Figur 2.7. Norske renter



Kilde: Norges Bank og Statistisk sentralbyrå

Figur 2.8. Valutakurser



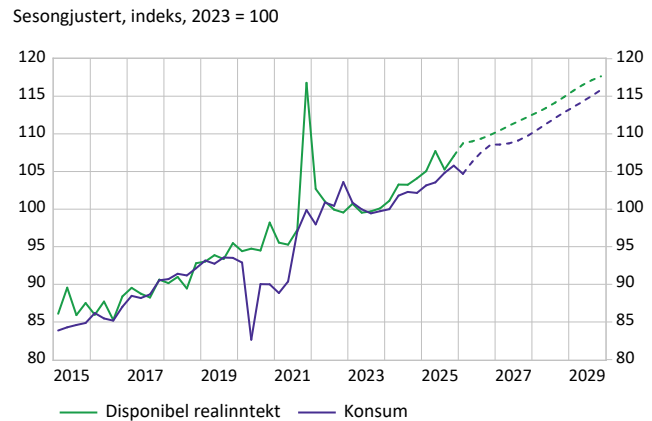
Kilde: Norges Bank

nivå den også lå på ved utgangen av 1. kvartal 2026. Gjennomsnittlig innskuddsrente falt klart mindre i samme periode, fra 3,4 til 3,1 prosent. Innskudds- og utlånsrentene følger styringsrenta med en forsinkelse. Gjennom 1. kvartal i år økte de marginalt til 3,2 prosent.

Krona har styrket seg kraftig mot flere valutaer siden starten av året. I konjunkturrapporten fra desember 2025 la vi til grunn en eurokurs på 11,80. I forrige rapport var prognosen endret til 11,20. Tidlig i juni i år har denne kursen kommet ned i 10,90. I prognosene legger vi til grunn at krona holder seg på dette nivået.

Ifølge våre prognoser vil tolv månedersveksten i konsumprisindeksen (KPI) ligge rundt 3 prosent i hele år. Denne veksten ville vært enda større i 2. og 3. kvartal om ikke avgifter på drivstoff hadde blitt kuttet i denne perioden. Den underliggende inflasjonen, målt

Figur 2.9. Inntekt og konsum i husholdninger mv.



Kilde: Statistisk sentralbyrå

med konsumprisindeksen justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE), blir også høy i år. Den høye prisveksten ventes å bidra til at Norges Bank setter opp styringsrenta enda en gang i år. Vi legger til grunn at neste renteøkning kommer i et av de kommende rentemøtene og senest på rentemøtet i september.

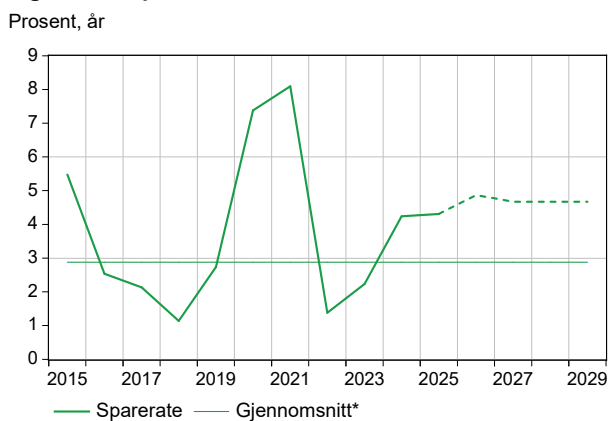
Inflasjonen målt ved KPI-JAE vil ifølge våre prognoser falle klart i løpet av 2027, og nærme seg inflasjonsmålet. Dermed ligger det til rette for rentekutt neste år. Våre prognoser tilsier at styringsrenta settes ned fire ganger i løpet av 2027 og 2028, slik at den kommer ned i 3,5 prosent i 2028. Rammelånsrenta kan da komme ned mot 5 prosent, om lag ett prosentpoeng lavere enn i 2024.

### 2.3 Oppgangen i konsumet vil fortsette

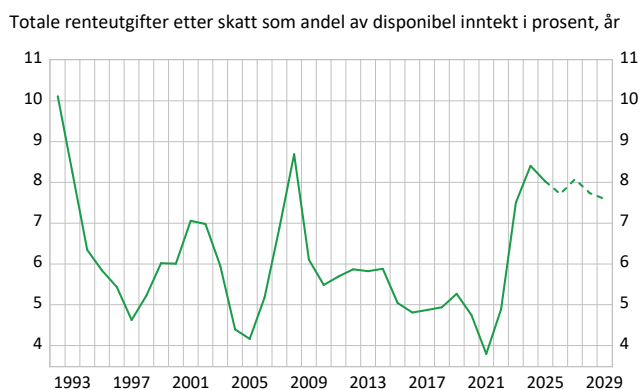
Ifølge [foreløpig inntekts- og kapitalregnskap](#) vokste disponibel realinntekt for husholdninger og ideelle organisasjoner vel 3 prosent i 2025.<sup>1</sup> Høyere vekst i samlede inntekter enn i prisene på varer og tjenester forbedret husholdningenes kjøpekraft i fjor. I tillegg ga lavere netto renteutgifter, som følge av fall i lånerentene, et løft til kjøpekraften.

Den økte kjøpekraften bidro til at samlet konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner vokste rundt 2,5 prosent i 2025, opp fra om lag 1,5 prosent året før, ifølge [foreløpig nasjonalregnskap](#). Varekonsumet økte rundt 6 prosent, i stor grad drevet av rekordhøye bilkjøp mot slutten av fjoråret som følge av en varslet nedtrapping av momsfordelen på elbiler fra

<sup>1</sup> Historiske tall for disponibel realinntekt til og med 4. kvartal 2025 er basert på inntekts- og kapitalregnskapet publisert 4. mars 2026. Prognosene for disponibel realinntekt for perioden 2026–2029 er basert på anslag fra og med 1. kvartal 2026.

**Figur 2.10. Sparerate**

Kilde: Statistisk sentralbyrå

**Figur 2.11. Rentebelastning for husholdningene**

Kilde: Statistisk sentralbyrå

januar i år. Utenom bilkjøpene var veksten rundt 2 prosent, med positive bidrag fra blant annet møbler, hvitevarer, klær og sko. Tjenestekonsumet økte moderat, rundt 1,5 prosent.

Samlet konsum falt 1 prosent i 1. kvartal 2026, med en nedgang i varekonsumet på 3,3 prosent og en oppgang i tjenestekonsumet på 0,4 prosent. Fallet i samlet konsum må ses i sammenheng med de høye bilkjøpene mot slutten av fjoråret og et tilsvarende kraftig fall i januar i år, før bilkjøpene normaliserte seg utover i 1. kvartal. Utenom bilkjøpene ville konsumet ha økt 1,2 prosent i 1. kvartal. Elektrisitetskonsumet steg 18,5 prosent som følge av kaldt vær i vinter. Justert for elektrisitetskonsumet og bilkjøpene var konsumveksten 0,6 prosent.

Målt i løpende priser økte disponibel inntekt fra 2024 til 2025 med rundt 141 milliarder kroner, konsumet med rundt 128 milliarder kroner og sparingen med rundt 13,5 milliarder kroner, hvorav rundt 0,5 milliarder kroner var sparing i kollektive pensjonsfond.

Husholdningenes sparerate ble dermed om lag 4,5 prosent i fjor.

Vi venter at disponibel realinntekt vil vokse vel 2,5 prosent i 2026. For årene 2027–2029 anslås årsveksten til vel 2 prosent i gjennomsnitt. Vekstanslaget for i år er oppjustert med rundt 0,5 prosentpoeng siden vår forrige konjunkturrapport, hovedsakelig som følge av høyere anslått vekst i lønnsinntektene og lavere vekst i deflatoren for privat konsum enn tidligere lagt til grunn. Lønnsinntektene ventes, sammen med pensjoner og offentlige stønader, å vokse mer enn prisene på varer og tjenester, og vil dermed være de viktigste drivkreftene bak realinntektsveksten framover. Selv om lånerentene ventes å være noe lavere gjennom prognoseperioden enn i fjor, innebærer høyere gjeld at netto renteutgifter samlet sett vil bidra negativt til utviklingen i kjøpekraften i de nærmeste årene.

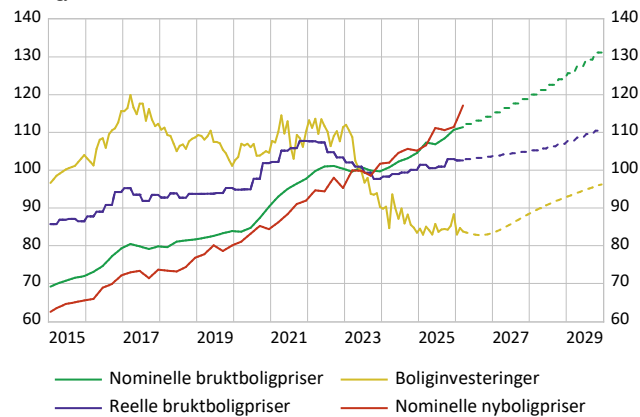
Husholdningenes rentebelastning, definert som renteutgifter etter skatt i prosent av disponibel inntekt, anslås å avta fra rundt 8 prosent i 2025 til rundt 7,5 prosent i 2029. I årene 2010–2019 var den i gjennomsnitt rundt 5,5 prosent, om lag 2 prosentpoeng lavere enn anslaget for 2029.

Vi venter nå en vekst i samlet konsum i 2026 på rundt 2,5 prosent. Dette er om lag 0,5 prosentpoeng lavere enn i vår forrige konjunkturrapport og henger sammen med svakere utvikling i 1. kvartal enn lagt til grunn sist. Anslaget for konsumveksten i 2026 innebærer likevel en klar og bredt basert oppgang gjennom året. Med varslet videre nedtrapping i momsfordelen på elbiler ventes bilkjøpene å øke utover i 2026, men samlet for året å ligge noe lavere enn i 2025, før de faller videre i 2027 og 2028. Ettersom både disponibel realinntekt og husholdningenes realformue ventes å vokse klart, anslås konsumveksten i årene 2027–2029 til rundt 2,5 prosent i gjennomsnitt. Dette er godt over anslått trendvekst for norsk økonomi.

Våre anslag for innteks- og konsumutviklingen, samt for sparingen i kollektive pensjonsfond, innebærer at husholdningenes sparerate vil stige fra rundt 4,5 prosent i fjor til rundt 5 prosent i år og deretter holde seg litt lavere gjennom resten av prognoseperioden. Dette er om lag 1,5 prosentpoeng høyere enn gjennomsnittet for årene 1999–2025 når en ser bort fra pandemiårene.

**Figur 2.12. Boligmarkedet**

Sesongjustert, indeks, 2023 = 100



Kilde: Statistisk sentralbyrå

## 2.4 Dårlige utsikter for boligbyggingen

Ifølge Statistisk sentralbyrås prisindeks for brukte boliger økte boligprisene samlet sett 0,6 prosent i 1. kvartal. Prisveksten den siste tiden har vært preget av store geografiske forskjeller. Mens Oslo med Bærum har hatt omtrent nullvekst, har boligprisene steget mellom 2 og 3 prosent i Bergen og Stavanger.

Eiendom Norges månedlige boligprisindeks viser at boligprisene vokste 0,6 prosent i april etter svak utvikling i februar og mars. Både antallet boliger til salg og omsetningsvolumene holder seg på historisk høye nivåer, og særlig bruktboligmarkedet i Oslo preges av at større mengder tidligere utleieboliger legges ut for salg. Prisveksten for mai endte på 0,1 prosent. I Oslo falt prisene 0,2 prosent, mens de i Bergen, Stavanger og Tromsø økte mellom 0,5 og 1,2 prosent.

Gjennom 2025 var utviklingen i boliginvesteringene nokså flat med unntak av i 4. kvartal der investeringene målt i foreløpig nasjonalregnskap økte markert. Denne veksten henger sammen med en kraftig økning i igangsettingstillatelsene målt i byggearealstatistikken på nesten 14 prosent fra kvartalet før. I foreløpig nasjonalregnskap for 1. kvartal i år falt boliginvesteringene 1,5 prosent. Dette betyr at boliginvesteringene er tilbake på omtrent samme nivå som i 2025. Statistisk sentralbyrås byggearealstatistikk utgjør hovedkilden til foreløpige tall for boliginvesteringene. Imidlertid har kildegrunnet nylig blitt utvidet til å også omfatte informasjon fra Statistisk sentralbyrås produksjonsindeks for bygge- og anleggsvirksomhet. Trenden for delindeksen for oppføring av bygg har vært nokså flat det siste halvåret.

De siste tallene fra Boligprodusentenes forening indikerer ingen snarlig oppgang i boligbyggingen. Nyboligsalget, som er en ledende indikator for framtidig igangsetting, har nå falt tilbake på nivåer tilsvarende de vi så i 2023 og 2024 etter en svak forbedring i 2025. Til og med april i år er det solgt 15 prosent færre boliger sammenliknet med tilsvarende periode i fjor. For faktisk igangsetting viser tallene at det er igangsatt 3 prosent færre boliger til og med april sammenliknet med samme periode i 2025. De strukturelle forholdene i økonomien som kan ha bidratt til å holde boligbyggingen nede, er fortsatt til stede. Selv etter to rentenedsettelsler i fjor var styringsrenta fortsatt på et innstrammende nivå. Renta ble satt opp i mai, og vi legger til grunn én ny renteheving i løpet av året. Det bidrar til å gjøre situasjonen mer krevende både for husholdninger som vurderer boligkjøp, og for utbyggere gjennom økte finansieringskostnader. Veksten i Statistisk sentralbyrås byggekostnadsindeks for boliger har kommet noe ned og ble målt til 3,8 prosent i april regnet fra samme måned året før. Delindeksen for byggematerialer vokste 3,2 prosent. Særlig er det prisene på stål som ser ut til å trekke de samlede materialkostnadene ned. Statistisk sentralbyrås prisindeks for nye boliger viser at årsveksten for nyboligprisene i 1. kvartal ble snau 10 prosent. Delindeksen for flerboliger økte drøyt 11 prosent. I samme periode økte bruktboligprisene med i underkant av 4 prosent. En så stor økning i forskjellen mellom ny- og bruktboligpriser vil isolert sett bidra til at bruktboliger framstår mer attraktive enn nye boliger og kan dermed lede til lavere nyboligsalg og til slutt boligbygging.

I boliginvesteringene inngår også renovering og vedlikehold av eksisterende boligbygg. Historisk har renovering utgjort omtrent en tredjedel av de totale boliginvesteringene. Høy omsetning av bruktboliger som tidligere er benyttet som utleieboliger, vil kunne utløse høyere etterspørsel etter renovering og derfor trekke boliginvesteringene i positiv retning.

Våre prognoser tilsier at boliginvesteringene vil utvikle seg nært flatt i 2026, noe som impliserer et fall fra 2025 på 1,6 prosent. At det blir et fall skyldes at den høye veksten i 4. kvartal 2025 trekker årsgjennomsnittet dette året opp. Videre forventer vi at det vil ta tid før boliginvesteringene tar seg betydelig opp. Anslaget for 2027 ligger på omtrent 3 prosent, og veksten i 2028 og 2029 samlet vil være på omtrent 10 prosent, men da fra et lavt nivå.

Faktorer som bestemmer husholdningenes etterspørsel etter boliger tillegges spesielt stor vekt i våre anslag for bruktboligprisene. Husholdningenes disponible realinntekt er ventet å øke de neste årene, og prognosene har for inneværende år blitt oppjustert sammenliknet med forrige konjunkturrapport. Dette trekker isolert sett i retning av høyere etterspørsel. På den annen side vil økte renter og forventninger om framtidige renteøkninger trekke i motsatt retning og forløpet for gjeldsveksten er noe nedjustert. Prisutviklingen i Oslo, som for tiden preges av høyt volum av tidligere utleieboliger, trekker totalindeksen for Norge ned på kort sikt. Når tilbudet av tidligere utleieboliger i markedet reduseres, i kombinasjon med lav boligbygging og økt etterspørsel, bidrar dette til at boligprisveksten vil ta seg noe opp utover i prognoseperioden. Vi ser for oss en boligprisvekst på rundt 4 prosent både i 2026 og 2027. For 2028 og 2029 anslår vi en samlet oppgang på omtrent 9 prosent. Dette impliserer en årlig realboligprisvekst på omtrent 2 prosent.

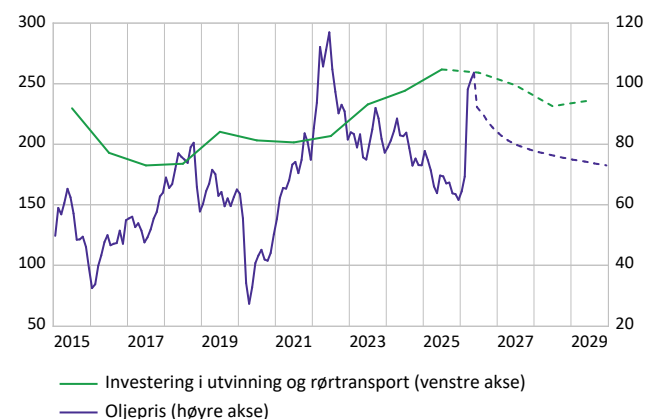
## 2.5 Petroleumsinvesteringene faller de neste årene

Etter en moderat vekst på 1,1 prosent i 4. kvartal i fjor falt petroleumsinvesteringene 10,6 prosent i 1. kvartal i år. Fallet i 1. kvartal var drevet av lavere investeringsaktivitet innen kategoriene oljeutvinningsplattformer, borerigger og moduler, samt innen leting. Noe høyere investeringer innen produksjonshull bidro til å dempe fallet. Investeringene i 1. kvartal var likevel 0,8 prosent høyere enn i tilsvarende kvartal i fjor. Det var kategorien produksjonshull som bidro til denne veksten.

Statistisk sentralbyrå kartlegger oljeselskapenes investeringsplaner i den kvartalsvise investeringstelingen (KIS) for inneværende år og det kommende året. Det nominelle anslaget for 2026 i siste investeringstelling fra mai er på 266 milliarder kroner, som er 11 milliarder kroner mer enn i forrige telling. Økningen skyldes til dels at det er levert plan for utbygging og drift (PUD) på tre tidligere nedstengte felt. Det meste av økningen skyldes likevel høyere planlagte investeringer på allerede pågående utbygginger. Anslaget for i år indikerer et nominelt fall på 1,1 prosent sammenliknet med tilsvarende anslag for 2025, gitt for et år siden. For 2027 anslås investeringene nå til 207 milliarder kroner som er samme nivå som tilsvarende anslag for 2026 gitt i 2. kvartal 2025.

**Figur 2.13. Petroleumsinvesteringer og oljepris**

Sesongjustert. Venstre akse: mrd. 2023-kroner, år  
Høyre akse: USD per fat



Kilde: Statistisk sentralbyrå

Det har vært en klar vekst i petroleumsinvesteringene gjennom de siste tre årene, hovedsakelig fordi Stortingets oljeskattepakke fra 2020 stimulerte operatørene på norsk sokkel til å levere plan for utbygging og drift (PUD) på en rekke nye felt. Veksten ble spesielt kraftig siden gunstig beskatning forutsatte at PUD måtte leveres før utgangen av 2022, noe som førte til at utbyggingene ble startet opp på omtrent samme tid. Vanligvis pleier oppstart av nye utbyggingsprosjekter å fordeles mer jevnt utover i tid. Med høye oljepriser i årene 2022–2024 er det, sett i ettertid, grunn til å tro at de aller fleste av disse utbyggingene ville blitt realisert også uten skattepakke, men at noen av dem sannsynligvis ville blitt besluttet litt senere enn tilfelle var med skattepakken.

De minste av disse utbyggingene er nå blitt ferdigstilt, og er kommet i drift. De største er fortsatt under bygging, og de hadde enten sin investeringstopp i fjor eller vil ha den i år. Til tross for at det ikke er kommet til mange nye utbygginger de siste par årene og noen utbygginger er blitt ferdigstilt, fører høyere kostnader og større investeringsomfang på de største pågående utbyggingene til at det indikeres en liten oppgang i utbyggingsinvesteringene i år. En litt lavere planlagt investeringsaktivitet innen felt i drift i år ser likevel ut til å gi en marginal nedgang i petroleumsinvesteringene i år.

Siden de store, pågående utbyggingene blir ferdigstilt i løpet av neste år viser tellingen en klar nedgang i utbyggingsinvesteringer i 2027. Det er ventet å komme noen nye prosjekter framover som vil øke disse investeringene utover det som ligger inne i

siste telling. Det er likevel lite trolig at nye prosjekter vil kunne hindre en nedgang i feltutbygging i 2027. Med allerede svært høye anslag inne i tellingen for felt i drift for 2027 er oppsidepotensialet begrenset for denne kategorien. Det pågår og planlegges omfattende borekampanjer på felt i drift. I tillegg bygges det ut en del feltnære funn som ofte blir rapportert på felt i drift. Anslagene for denne kategorien vil trolig øke noe, men ikke like mye som normalt anslagsmønster skulle tilsi. Vi anslår derfor at volumet av petroleumsinvesteringene faller 4 prosent til neste år.

Feltene som ble besluttet utbygd i 2022, vil kun ha minimale investeringer utover produksjonsboring i 2028 og de vil i liten grad bli erstattet av nye utbygginger dette året. På det store Wisting-funnet i Barentshavet er levering av PUD utsatt til årsskiftet 2027–2028. Dette feltet vil i så fall ha relativt beskjedne investeringer dette året siden aktiviteten er minst i utbyggingens første år. Utbyggingsaktiviteten vil trolig ta seg opp på feltet i 2029, og resultere i investeringsvekst dette året. Med denne tidsplanen for utbyggingen av Wisting anslår vi at investeringene faller med 7 prosent i 2028, før de tar seg opp igjen med 2 prosent i 2029.

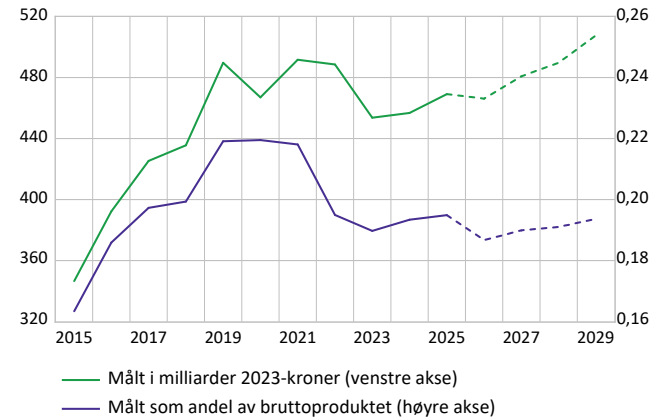
Sokkeldirektoratet anslo tidlig i år at olje- og gassutvinningen vil ligge på samme nivå i 2026 som i 2025. I 1. kvartal var utvinningen 5,8 prosent høyere enn i samme periode i fjor, og høyere enn Sokkeldirektoratets anslag for kvartalet. Væskeproduksjonen økte også med 10,8 prosent, mens gassproduksjonen økte 1,3 prosent. Olje- og gassmarkedene gir grunn til å tro at produksjonen samlet sett vil ligge noe over Sokkeldirektoratets prognoser også resten av året. I våre anslag beregner vi totalproduksjonen til å øke 1 prosent i år. For de neste årene legger vi til grunn Sokkeldirektoratets nivåanslag, som gir 2,5 prosent vekst til neste år. Petroleumproduksjonen ventes videre å falle henholdsvis rundt 3 og 6 prosent i 2028 og 2029.

## 2.6 Svak utvikling i næringsinvesteringene i år

Næringsinvesteringene gikk ned 2,7 prosent fra 2024 til 2025. Ifølge foreløpige nasjonalregnskapstall var det en bred nedgang i næringsinvesteringene i 1. kvartal i år. Samlet sett falt de 5,6 prosent, etter en betydelig oppgang det foregående kvartalet. I de tre første kvartalene av 2025 var det en svak utvikling

Figur 2.14. Investeringer i fastlandsnæringer

Mrd. 2023-kroner, år



Kilde: Statistisk sentralbyrå

i næringsinvesteringene. Investeringer innen andre tjenester, som i 2025 utgjorde nesten to tredjedeler av næringsinvesteringene målt i verdi, falt over 7 prosent fra 4. kvartal 2025 til 1. kvartal 2026 etter sterk vekst det foregående kvartalet. I de tre første kvartalene i 2025 var det nedgang.<sup>2</sup>

Investeringer innen industri og bergverk, som i 2025 nominelt utgjorde drøyt 15 prosent av næringsinvesteringene totalt sett, steg 1,5 prosent fra 2024 til 2025. Fra 4. kvartal 2025 til 1. kvartal 2026 falt disse investeringene 7,7 prosent, etter en klar vekst de tre foregående kvartalene. Investeringer innen elektrisitets-, gass- og varmtvannforsyning økte nesten 10 prosent fra 4. kvartal 2025 til 1. kvartal 2026. Det var også en betydelig vekst gjennom 2025.

Bedriftene innen industri og bergverk, kraftforsyning og olje og gass rapporterer jevnlig til [Statistisk sentralbyrås investeringsundersøkelse](#) om den nominelle utviklingen i planlagte og utførte investeringer. Ifølge de siste tallene, publisert i slutten av mai i år, rapporteres det om en planlagt vekst i kraftinvesteringene på i underkant av 32 prosent i inneværende år. Denne vekstraten framkommer ved å sammenlikne anslaget for 2026 gitt i mai i år med det tilsvarende anslaget for 2025 gitt i mai 2025. Målt på samme måte anslås investeringene i industrien å falle 2,5 prosent. Noen industrisektorer bidrar til nedgang, mens andre bidrar til vekst. For industrien er det særlig utviklingen innenfor material- og råvarebasert

<sup>2</sup> Investeringer i andre private tjenesteytende næringer omfatter investeringer i privat tjenesteyting utenom varehandel, husholdningenes boliginvesteringer, drift og omsetning av eiendom, samt tjenester i tilknytning til petroleumsvirksomheten. Annen vareproduksjon omfatter bygg og anlegg, kraftproduksjon og primærnæringer.

industri, samt verksteds- og teknisk industri som bidrar til fallet. Hvis man legger til grunn en vekstrate for investeringsprisene på 3 prosent fra 2025 til 2026, innebærer tallene fra investeringsundersøkelsen en nedgang i investeringene målt i volum i industrien på mellom 5 og 6 prosent for innværende år. For 2027 forventes det en nominell vekst i industri- og kraftinvesteringene på henholdsvis om lag 9 og 11 prosent.

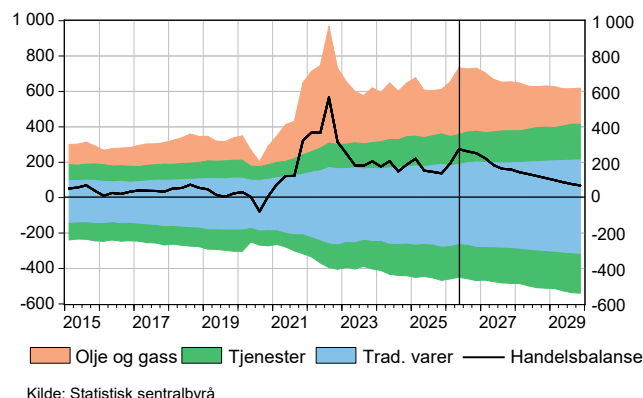
Norges Banks utvalgsundersøkelse om bedriftenes utsikter for den økonomiske utviklingen, basert på [Regionalt nettverk 1/2026 \(norges-bank.no\)](https://www.norges-bank.no/regionalt-nettverk-1-2026), kartlegger blant annet disse bedriftenes planlagte investeringer, nominelt sett. Ifølge denne kilden forventes næringsinvesteringene å gå opp nominelt med henholdsvis 3,6 og 1,2 prosent i 2026 og 2027. Spesielt økte investeringer innen industri på grunn av behov for utvidet produksjonskapasitet og oppgradering av IT-løsninger nevnes som viktige faktorer bak den forventete veksten i investeringene. Det regionale nettverket peker på klar vekst i investeringene innenfor tjenesteyting i år, men om lag uendret nivå i 2027 sammenliknet med 2026 målt i volum. Bygging av datasentre stimulerer også investeringene. Investeringene i varehandel forventes å vokse 2,5 prosent i 2026 og 2027. Veksten i næringsinvesteringene for 2026 er oppjustert med 0,3 prosentpoeng sammenliknet med anslaget for 2026 gitt i desember 2025.

Tallene fra Regionalt nettverk og Statistisk sentralbyrås kvartalsvise investeringsundersøkelse spriker for både 2026 og 2027 når det gjelder industrisektoren. Dette understreker usikkerheten i investeringsutviklingen framover, men gjenspeiler også at publiseringen fra de to kildene har skjedd på ulike tidspunkter. Det regionale nettverket forventer totalt sett en nominell vekst i industriinvesteringene på 5 prosent i 2026 og en nedgang på 2,5 prosent i 2027. Dette gir et ganske annet bilde enn Statistisk sentralbyrås kvartalsvise investeringsstatistikk. I volum innebærer dette en vekst i 2026 og en klar nedgang i 2027.

Ifølge våre prognoser ligger det an til at næringsinvesteringene holder seg omtrent uendrete i 2026. Bak den beskjedne utviklingen fra 2025 til 2026 ligger reduserte investeringer innenfor konsumvareindustri, verkstedindustri mv., tjenester tilknyttet olje- og gasutvinning, tjenesteproduksjon og utleie av boliger mv. Vi anslår at næringsinvesteringene tar seg opp igjen de tre siste årene i prognoseperioden. Utviklingen i

**Figur 2.15. Utenriksøkonomi**

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



investeringene innenfor bygg og anlegg og kraftsektoren gir positive bidrag til investeringsutviklingen. Det samme gjør investeringer innenfor utleie av forretningsbygg, samt omsetning og drift av fast eiendom. Den internasjonale politiske situasjonen, herunder usikkerhet rundt internasjonal handel, trekker i retning av en svak utvikling i næringsinvesteringene på kort sikt. I en situasjon med stor usikkerhet vil en del av bedriftene tendere til enten ikke å gjennomføre planlagte investeringer, nedskalere planlagte investeringer eller utsette dem. Økte lånerenter demper også næringsinvesteringene. Behovet for økt produksjonskapasitet i noen næringer bidrar derimot til å trekke næringsinvesteringene opp.

## 2.7 Høye olje- og gasspriser gir store handelsoverskudd

Eksporten av olje og gass gir Norge et overskudd på handelen med utlandet. Høyere olje- og gasspriser som følge av konflikten i Midtøsten sørget for å øke verdien av olje- og gasseksporten og dermed eksportoverskuddet med nær 57 milliarder kroner til 193 milliarder kroner i 1. kvartal i år. Utenom olje- og gasseksporten hadde Fastlands-Norge et underskudd på 115 milliarder kroner, som er nær uendret fra 4. kvartal i fjor. Økningen i handelsoverskuddet reflekterer i stor grad økningen i eksportverdien av olje og gass ettersom Fastlands-Norges handelsunderskudd var relativt stabilt.

Eksportvolumet utviklet seg svakt i 1. kvartal i år, med redusert volum av varer og tjenester samt råolje og naturgass. Eksporten av tradisjonelle varer har utviklet seg svakt de siste to kvartalene, med en reduksjon i 1. kvartal i år. Kraftig redusert eksport av verkstedprodukter og elektrisk kraft

sørget for nedgangen, dog etter en sterk oppgang for de samme to varegruppene i 4. kvartal i fjor. Eksporten av raffinerte oljeprodukter økte mye i 1. kvartal etter en betydelig nedgang i 4. kvartal. Etter en stor økning i 4. kvartal, falt eksporten av råolje i 1. kvartal, mens eksporten av naturgass økte litt. Eksporten av tjenester falt markert i 1. kvartal. Informasjonstjenester, tjenester tilknyttet bygg og anlegg, reparasjon og installasjon, samt utenriks sjøfart hadde størst nedgang. Stengingen av Hormuzstredet bidro til det sistnevnte.

Flere store eksportvaregrupper falt i pris og sørget for at tradisjonell vareeksport samlet sett fikk en liten prisnedgang i 1. kvartal. Eksportprisene for energivarer som olje, gass og elektrisk kraft økte derimot mye. Konflikt i Midtøsten og lite vann i magasinene stimulerte prisveksten på disse energivarene. Vokste gjorde også eksportprisene på bruttofrakter i sjøfart og oljerelaterte tjenester.

Også importen utviklet seg svakt i 1. kvartal i år. Importen av varer økte marginalt. Verkstedprodukter hadde stor økning, mens biler gikk kraftig ned etter en stor økning i 4. kvartal før grensen for momsfristak på elbiler ble trappet ytterligere ned fra og med 1. januar i år. Nordmenns konsum i utlandet vokste i 1. kvartal i år og nådde nivået fra før pandemien. Kronestyrkingen bidro til veksten.

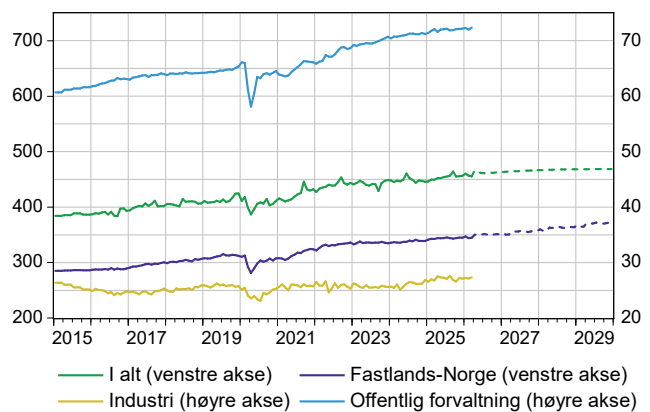
Kronestyrkingen inn i 2026 har bidratt til en bredt basert prisnedgang på importen av varer og en litt mindre nedgang i importprisene på tjenester, inkludert nordmenns forbruk i utlandet i 1. kvartal.

Konflikter internasjonalt påvirker utenrikshandelen. Usikkerheten om den videre utviklingen i Midtøsten og Ukraina består. Våre prognoser er basert på internasjonale markeders forventninger slik de manifesteres gjennom framtidsmarkedene. Norge tjener godt på høye olje- og gasspriser som vil fortsette å bidra til store eksportoverskudd i de neste årene tross en ventet nedgang i produksjonen og eksporten av olje og gass, samt i eksportprisene. Høye energipriser har bidratt til å styrke krona. Det vil stimulere importen. En kronestyrking vil i mindre grad virke dempende på eksporten, da den har et stort innslag av råvarer og halvfabrikata som prises i internasjonal valuta.

Vi ser for oss en større vekst i innenlandsk etterspørsel enn i etterspørselen fra våre handelspartnere — og dermed større vekst i importen enn i fastlandseksporten — utover i prognoseperioden. Sammen

**Figur 2.16. Bruttonasjonalprodukt**

Sesongjustert, mrd. 2023-kr., måned



Kilde: Statistisk sentralbyrå

med reduserte inntekter fra olje- og gasseksporten ventes handelsoverskuddet å falle gjennom prognoseperioden. Tillagt overskuddene på rente- og stønadsbalansen, ventes overskuddet på driftsbalansen regnet som andel av BNP å falle fra om lag 18 prosent i år til omtrent 10 prosent i 2029.

## 2.8 Stabil vekst i produksjonen

Foreløpige nasjonalregnskapstall viser en vekst i BNP Fastlands-Norge på 0,2 prosent i 1. kvartal 2026. Dette er på nivå med veksten gjennom andre halvår 2025, og noe svakere enn veksttakten første halvår 2025. Det er en god del variasjon mellom ulike næringer. Tjenester som i stor grad er rettet mot husholdninger hadde god vekst gjennom hele 2025, men veksten stoppet opp i 1. kvartal. Dette var særlig påvirket av utviklingen i varehandelen som falt relativt mye i begynnelsen av året, hovedsakelig på grunn av lavere bilkjøp. Tjenester rettet mot næringslivet, som hadde en avdempet vekst gjennom 2025, økte derimot klart i 1. kvartal. Også industriproduksjonen var høyere i 1. kvartal 2026 enn i 4. kvartal 2025, men aktiviteten var likevel lavere enn toppen i 2. kvartal 2025. Annen vareproduksjon falt for tredje kvartal på rad og var særlig påvirket av den negative utviklingen i bygg og anlegg.

Både havbruksnæringen og tradisjonelt fiske økte sterkt i første halvår 2025, men falt gjennom andre halvår. Denne utviklingen var knyttet til utfordringer med lakselus og lavere kvoter for havfiskeflåten. I 1. kvartal 2026 var det igjen oppgang i aktiviteten i næringsgruppa. Det er likevel ventet at utfordringene med fiskehelsen vil fortsette i 2026, og at det ikke blir

noen vekst i havbruksnæringen fra 2025 til 2026. I forhandlinger mellom Norge, Storbritannia og EU ble totalkvoten på fangst av torsk i Nordsjøen og Skagerrak for 2026 redusert med 44 prosent etter en reduksjon på 25 prosent i 2025. Dette vil være med på å dempe aktiviteten i havfiskeflåten i 2026.

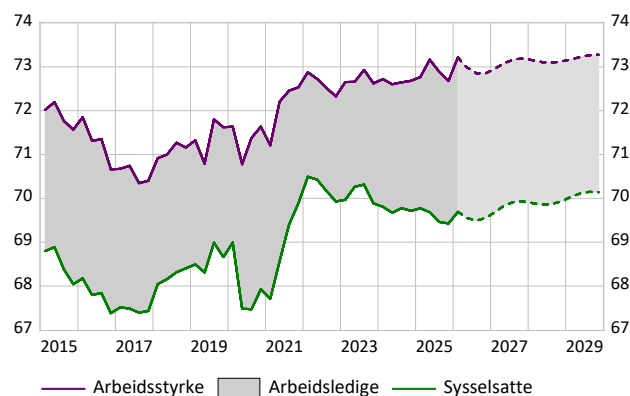
Ifølge [Regionalt nettverk 1/2026 \(norges-bank.no\)](#) ser industribedriftene for seg høyere aktivitet framover mot sommeren, spesielt i hjemmemarkedet. Også i eksportmarkedet forventes høyere aktivitet selv om flere merker stadig sterkere konkurranse fra for eksempel asiatiske produsenter. Noen påpeker at styrkingen av kronekursen demper deres konkurransevne. På hjemmemarkedet er det særlig leveranser til forsvarsinvesteringer og havbruksnæringen som vil trekke opp, mens aktiviteten mot sokkelen vil dempes siden mange av prosjektene knyttet til oljeskattepakken er ferdigstilt. [Statistisk sentralbyrås konjunkturbarometer](#) for 1. kvartal 2026 viser et tilsvarende bilde. Ordrettilgangen fra eksportmarkedet er redusert, men samtidig vurderes de generelle utsiktene for industrien som positive. Det er produsentene av innsatsvarer som melder om de beste framtidsutsiktene.

Aktiviteten i bygg og anlegg falt svakt i 1. kvartal 2026. Utviklingen er blant annet påvirket av husholdningenes boliginvesteringer som etter å ha økt noe i 4. kvartal 2025, falt like mye i 1. kvartal. [Regionalt nettverk 1/2026](#) påpeker at aktiviteten i næringen er lav, men at man forventer oppgang utover i første halvår. Høye byggekostnader demper fortsatt nybyggingen, og prosjekter utsettes, mens det er tiltakende aktivitet innen rehabilitering og vedlikehold. Dessuten er det et etterslep av investeringer i kommunene som man forventer må gjennomføres til tross for trang kommuneøkonomi.

Norges Banks regionale nettverk (1/2026) forventer ellers at tjenesteproduksjonen rettet mot husholdningene vil avta noe framover selv om varehandelen forventes å øke etter det svake 1. kvartalstallet. Eterspørselen fra norske husholdninger er god, men kronestyrkingen og generell usikkerhet internasjonalt gjør at mange i reiselivsnæringen tror det blir færre utenlandske turister i tiden framover enn i tidligere år. Når det gjelder tjenester rettet mot næringslivet forventer bedriftene jevn vekst i første halvår. Spesielt innenfor sikkerhet, beredskap og energiforsyning er det optimisme. Flere bedrifter i ulike tjenestenæringene opplever at lav nybyggingsaktivitet demper veksten og

**Figur 2.17. Arbeidsmarkedsstatus**

Prosent av befolkningen i yrkesaktiv alder, AKU



Kilde: Statistisk sentralbyrå

at det generelt er større forsiktighet og kostnadsfokus blant kundene.

Vi ser for oss fortsatt god vekst i industrien i 2026, og avdempet vekst i årene etter. Vekstanslagene for prognoseperioden samlet er om lag som anslått i vår forrige konjunkturrapport. Den klare forbedringen i husholdningenes kjøpekraft vil stimulere konsumet og bidra til vekst både i varehandel og i tjenesteyting. Det tar derimot lenger tid enn tidligere antatt før boliginvesteringene tar seg betydelig opp. Vi har derfor nedjustert anslaget for bygg og anlegg i 2026, men oppjustert anslaget for 2027.

Våre prognoser viser en årlig vekst i fastlandsaktiviteten rundt trendveksten i norsk økonomi på vel 1,5 prosent. Sammenliknet med vår forrige konjunkturrapport er veksten noe nedjustert for 2026, men tilnærmet uendret deretter.

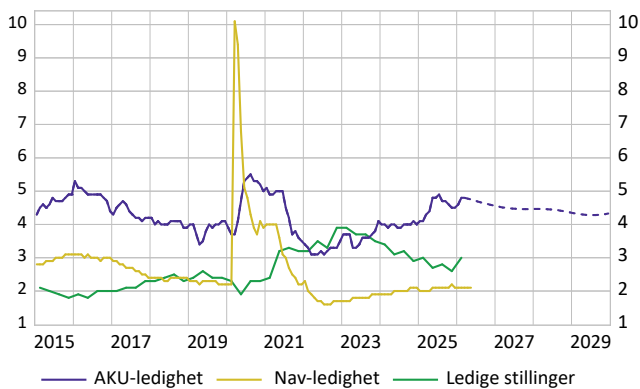
## 2.9 Ledigheten vil gå noe ned

Ifølge [Arbeidskraftundersøkelsen \(AKU\)](#) utgjorde de arbeidsledige 4,7 prosent av arbeidsstyrken i 1. kvartal i år, som er opp 0,2 prosentpoeng fra kvartalet før. Økningen kom etter at ledigheten falt i andre halvår 2025, fra et nivå på 4,8 prosent i 2. kvartal. Ledigheten hadde da økt fra 4,0 prosent i 1. kvartal 2025. I løpet av hele denne perioden har [Nav sin statistikk over registrerte ledige \(nav.no\)](#) vist et nokså stabilt nivå. Her har de registrerte helt ledige stort sett utgjort 2,1 prosent av arbeidsstyrken i hele perioden fra mai 2025 til mai 2026. Forskjellen har dermed igjen økt i 1. kvartal.

Overlappet mellom de som er arbeidsledige ifølge AKU og de som er registrert helt ledige i Nav er

**Figur 2.18. Arbeidsledige personer og ledige stillinger**

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



Kilde: Arbeids- og velferdsetaten og Statistisk sentralbyrå

lavt.<sup>3</sup> Når ledigheten stiger i grupper der overlappet mellom de to ledighetsmålene er lavt, øker forskjellen. At forskjellen nå har økt, henger sammen med at flere respondenter i AKU oppgir at de har begynt å søke jobb, noe som øker AKU-ledigheten, uten at de nødvendigvis har registrert seg hos Nav. Dette gjelder gjerne førstegangssøkere, som ikke tidligere har vært del av arbeidsstyrken og som også har svake insentiver til å registrere seg som ledige hos Nav fordi de ikke har rett på dagpenger.

Flest førstegangssøkere finnes i gruppa ungdom og unge voksne i alderen 15–24 år. Arbeidsstyrken som andel av befolkningen, også kalt yrkesdeltakelsen, er i denne gruppa på et historisk høyt nivå ifølge AKU. Hos Nav er ledigheten i denne gruppa lav. Koblinger av data fra registerbasert sysselsettingsstatistikk og utdanningsstatistikk viser at andelen unge med fullført lang høyere utdanning som kommer seg raskt i jobb etter utdanning, [har gått noe ned de siste årene](#).

Personer som tidligere har vært utenfor arbeidsstyrken, blir klassifisert som arbeidsledige i AKU dersom de begynner å søke arbeid. Dette gjelder unge førstegangssøkere, innvandrere som har fullført introduksjonsordningen, tidligere hjemmearbeidende, uføre samt andre som av ulike grunner ikke har vært i jobb. Disse personene har også lave insentiver til å melde seg som ledige hos Nav. [Strømningstall fra AKU](#) viser hvor mange som beveger seg mellom sysselsetting, arbeidsledighet og det å stå utenfor arbeidsstyrken fra kvartal til kvartal. Tallene indikerer at innstrømmingen til arbeidsledighet fra personer utenfor arbeidsstyrken har økt noe det siste året. I

perioden fra 1. kvartal 2025 til 1. kvartal 2026 var det i gjennomsnitt 53 000 personer per kvartal som gikk fra å stå utenfor arbeidsstyrken til å bli arbeidsledige. Til sammenlikning var tilsvarende gjennomsnitt 44 000 personer i årene 2022–2024. Økning i AKU-ledigheten blant slike grupper gir større avvik med Nav-tallene, som forklart ovenfor. Dersom de i tillegg bruker lang tid på å komme seg i jobb, og fortsetter å søke slik at de forblir ledige, vil forskjellen mellom AKU og Nav øke ytterligere. Strømningstallene fra AKU viser at det har vært en økning i antallet arbeidsledige som også var arbeidsledige det foregående kvartalet, noe som tyder på at de ledige bruker lenger tid på å få seg jobb. Også ikke-sesongjusterte [tall for søkelengde for de arbeidsledige](#) viser at det tar lengre tid å få seg jobb. I 1. kvartal 2026 hadde 43 prosent av de arbeidsledige som svarte på spørsmålet om hvor lenge de hadde vært arbeidsledige, søkt arbeid i mer enn 13 uker. Tilsvarende andel i samme kvartal året før var 37 prosent.

Ifølge AKU utgjorde de sysselsatte 69,5 prosent av befolkningen i aldersgruppa 15–74 år, som var omtrent uendret fra de to foregående kvartalene. Foreløpige nasjonalregnskapstall anslår at antallet sysselsatte personer gikk opp 0,2 prosent fra 4. kvartal 2025 til 1. kvartal 2026. Også utførte timeverk i Fastlands-Norge vokste 0,2 prosent i 1. kvartal, men nullveksten i tidligere publiserte tall for 4. kvartal 2025 ble nedjustert til et fall på 0,2 prosent.

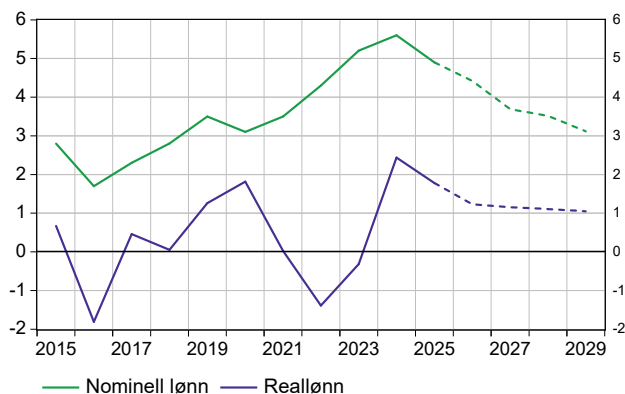
I 1. kvartal 2026 økte antallet ledige stillinger 12 prosent ifølge [statistikken fra Statistisk sentralbyrå](#). Økningen kom etter en periode med nedadgående trend siden et toppunkt i 2022. Også de siste tilgangstallene fra tilsvarende [statistikk publisert av Nav \(nav.no\)](#), som er basert på en snevrere definisjon der uformelt utlyste ledige stillinger ikke er med, har vist økning den siste tiden. Ifølge denne statistikken var nivået på utlyste ledige stillinger per virkedag i mai 2026 på det høyeste nivået siden april 2022.

Arbeidsmarkedet har i løpet av de siste par årene vært preget av en moderat vekst i sysselsettingen. En økning i arbeidstilbudet, særlig i 2025, har gitt høyere ledighet, og yrkesdeltakelsen er på et høyt nivå i et historisk perspektiv. Den økte AKU-ledigheten har i stor grad kommet blant personer med lave insentiver til å melde seg ledige hos Nav, som har medført et større avvik mellom de to ledighetsmålene. Våre prognoser legger til grunn at yrkesdeltakelsen holder seg på et høyt nivå, men at sysselsettingsveksten vil

<sup>3</sup>Se figur 1 i artikkelen «[Hvorfor ulike arbeidsledighetstall?](#)».

**Figur 2.19. Lønnsvekst**

Endring fra året før i prosent



Kilde: Statistisk sentralbyrå

bidra til å trekke ledigheten ned til i overkant av 4 prosent i 2029.

## 2.10 Moderat reallønnsvekst framover

Etter mekling hos Riksmekleren, ble Fellesforbundet og Norsk Industri 12. april enige om en anslått ramme for årslønnsveksten i industrien samlet i NHO-området på 4,4 prosent i 2026, som er likt fjorårets ramme. For industriarbeidere, som utgjør i overkant av halvparten av antall årsverk i virksomhetene i NHO-området, bidrar overhendet inn i 2026 med 1,3 prosentpoeng, mens det for industrifunksjonærer bidrar med 1,6 prosentpoeng. For industriarbeidere er de sentrale tariff tilleggene beregnet å bidra med 1,9 prosentpoeng, mens de aller fleste industrifunksjonærer kun får lokale tillegg. Den resterende delen av den anslåtte årslønnsveksten i industrien er lønnsglidning, som er definert som summen av alle andre faktorer som påvirker årslønn.

For industriarbeidere i NHO-bedrifter har de sentrale tariff tilleggene de siste årene utgjort en stadig større del av forhandlingsrommet i lønnsoppgjørene.<sup>4</sup> I 2024 og 2026 utgjorde de sentrale tilleggene for industriarbeidere om lag 61 prosent av forhandlingsrommet, mot et gjennomsnitt på rundt 36 prosent for periodene 2016–2019 og 2021–2023 sett under ett.<sup>5</sup> For staten har den tilsvarende andelen

<sup>4</sup>Begrepet «forhandlingsrommet» er for et gitt år her definert som rammeanslaget samme år minus forhandlingsområdet overheng fra året før. Dette begrepet er forskjellig fra «disponibel ramme», som er lik rammen minus overheng og lønnsglidning.

<sup>5</sup>Andelen er beregnet som bidraget fra beregnede sentrale tillegg (målt i prosentpoeng) som andel av forhandlingsrommet (målt i prosentpoeng), basert på [rapportene fra Det tekniske beregningsutvalget for inntektsoppgjørene \(regjeringen.no\)](#) som foreligger etter inntektsoppgjørene.

vært noe under 80 prosent i perioden 2016–2025, men for inneværende år vil denne andelen være lik null. Dette følger av utfallet av forhandlingene mellom staten og Unio, Akademikerne, YS Stat og LO Stat, hvor vedtaket om likelydende avtaler i staten fører til at fordelingen av lønnsporten i sin helhet forhandles lokalt.

Veksten i gjennomsnittlig avtalt månedslønn i 1. kvartal 2026 sammenliknet med samme kvartal i fjor var 4,3 prosent. Dermed fortsetter trenden med fallende lønnsvekst siden slutten av 2023. Generelt var lønnsveksten bredt basert på tvers av næringene. Av de større næringene trakk industrien og undervisning opp den gjennomsnittlige veksten i 1. kvartal, med en vekst på henholdsvis 4,7 og 4,6 prosent. Offentlig administrasjon trakk også opp gjennomsnittet, med en vekst på 5,7 prosent, som må ses i sammenheng med utbetaling av forsinkete lønnsoppgjør fra 2024.<sup>6</sup> Økningen i gjennomsnittlig avtalt månedslønn i varehandel og helse- og sosialtjenester var på sin side henholdsvis 4,0 og 3,8 prosent i 1. kvartal, og bidro dermed til å trekke ned den gjennomsnittlige samlede lønnsveksten.

Anslaget for lønnsveksten inneværende år er oppjustert til 4,4 prosent. Oppjusteringen med 0,4 prosentpoeng sammenliknet med forrige konjunkturrapport skyldes blant annet en høy lønnsvekst i 1. kvartal i år, samt at forhandlingene i frontfaget resulterte i et høyere oppgjør enn vi la til grunn sist. Utover i prognoseperioden fram mot 2029 venter vi at lønnsveksten nominelt reduseres til om lag 3,5 prosent, drevet av god lønnsomhet i deler av industrien de nærmeste årene. Det oppjusterte anslaget for årslønnsveksten innebærer at anslått reallønnsvekst i 2026 er om lag 0,4 prosentpoeng høyere enn i forrige konjunkturrapport. Framover venter vi at årslønnsveksten reduseres raskere enn konsumprisveksten, slik at reallønnsveksten faller til om lag 1 prosent i 2029.

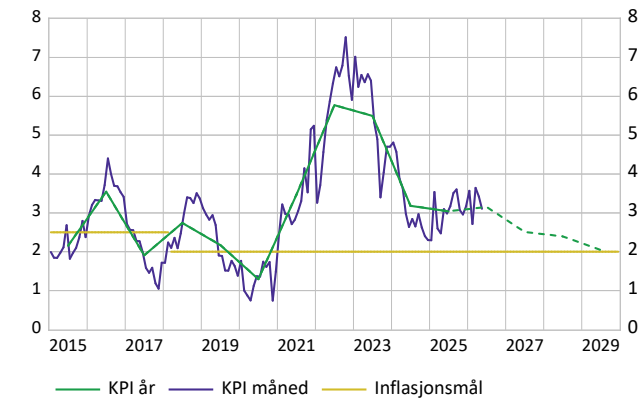
## 2.11 Fortsatt høy prisvekst

Veksten i konsumprisindeksen (KPI) holder seg fortsatt klart over inflasjonsmålet på 2 prosent. I 2025 var KPI-veksten 3,1 prosent og så langt i 2026 har prisveksten vært om lag den samme. Konsumprisveksten justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE) har i hovedsak vist en liknende utvikling både i 2025 og inn i 2026.

<sup>6</sup>Se artikkelen [«Fortsatt lav jobbvekst»](#).

**Figur 2.20. Konsumprisindeksen og inflasjonsmålet**

Endring fra året før samt inflasjonsmålet i prosent



Kilde: Statistisk sentralbyrå

Så langt i 2026 har krona styrket seg vesentlig sammenliknet med nivået i 2025. I våre beregninger legger vi til grunn en kronestyrking på om lag 6 prosent i år sammenliknet med 2025. Isolert sett trekker dette i retning av en klar nedgang i prisveksten framover. Effekten på KPI-veksten i år kan anslås til en nedgang på om lag 0,6 prosentpoeng. I motsatt retning trekker økte olje- og gasspriser som følge av konflikten i Midtøsten. Vi legger nå til grunn at oljeprisen i år blir nesten 20 prosent høyere regnet i norske kroner i 2026 enn året før. Det tilsier at veksten i konsumprisene øker 0,2 prosentpoeng mer enn tidligere antatt, men reduserte drivstoffavgifter motvirker dette i sommerhalvåret. Økte drivstoffpriser vil gi høyere priser på flyreiser framover, og dette vil isolert sett øke veksten i KPI-JAE. Konflikten i Midtøsten øker også priser og kostnader hos våre handelspartnere og gir dermed økt importert inflasjon til Norge. Via denne kanalen anslår vi at KPI-veksten i Norge øker med 0,3 prosentpoeng. Summen av disse endringene er nær null, slik at vi fortsatt regner med en inflasjonstakt på i overkant av 3 prosent i 2026. Økt merverdiavgift på elbiler bidrar til å trekke vekstraten i KPI opp, mens lavere energipriser som følge av avgiftspolitikken trekker i motsatt retning. Vi anslår dermed at veksten i KPI-JAE blir om lag som for KPI.

Delindeksene i KPI avdekker betydelige forskjeller i prisutviklingen på ulike varer og tjenester. Prisveksten på matvarer og alkoholfrie drikkevarer har kommet klart ned i år sammenliknet med økningen gjennom 2025. En sterkere kronekurs har trolig bidratt til å dempe veksten i matvareprisene, en effekt som kan tenkes å fortsette i tiden framover. Dette vil også kunne prege utviklingen i prisene på alkoholholdige

drikkevarer framover hvor en svak prisnedgang ble observert i mai. Økt merverdiavgift på elbiler har bidratt til at prisen på biler mv. har økt med om lag 4 prosent sammenliknet med tilsvarende måneder i fjor, mens prisveksten i fjor var nær null. For en del tjenester er derimot prisveksten nå meget høy. Veksten i prisene på forsikring og finansielle tjenester har vært over 8 prosent. Her har prisveksten tiltatt gjennom hele 2025 og inn i 2026. Prisveksten på servering og overnattingstjenester har også vært høy, på om lag 6 prosent så langt i 2026. Denne prisveksten tiltok betydelig mot slutten av fjoråret. Også veksten i husleiene har vært høy, med en vekst på knapt 4 prosent. Her var det en tendens til nedgang i prisveksten gjennom første halvår 2025, men utviklingen har siden snudd.

Nye vekter i KPI fra og med 2026 gjør at betydningen av den relativt høye veksten i husleier betyr mer enn før for samlet KPI-vekst. Betalt og beregnet husleie utgjør nå om lag en fjerdedel av vektgrunnlaget i KPI. Dette tilsier at arbeidet med å få ned KPI-veksten til inflasjonsmålet tar lengre tid enn tidligere da husleiene i liten grad avhenger av løpende kostnader knyttet til arbeidskraft og vareinnsats, men i hovedsak av kapitalkostnader. Tradisjonelt reguleres mange husleier med KPI. Sammen med den høye vekten som husleier nå har i KPI, skaper dette en større treghet i KPI-veksten enn tidligere. Med høyere renter, svak utvikling i antall boliger som tilbys i utleiemarkedet og økende press i enkelte markeder knyttet til turisme, kan det ta tid før veksten i husleiene blir lavere.

Elektrisitetsprisen som husholdningene betaler, avhenger blant annet av kraftpris, strømstøtte eller Norgespris, skatter, avgifter og nettleie. Spotprisen på strøm har vært høy de siste årene og vil også være høy i 2026 om man legger framtidspriker til grunn. Begrensninger i overføringskapasitet mellom nordlige og sørlige deler av landet gjør at det er store regionale forskjeller i spotprisene. Kraftprisene som husholdningene står overfor i nord, er vesentlig lavere enn i sør, noe som har ført til at ordningen med Norgespris, som ble innført i oktober i fjor, er lite brukt i nord, men brukes nå mer i Midt-Norge. Samlet sett økte strømprisene for husholdninger 6 prosent i fjor. I år anslås strømprisen husholdningene betaler å bli om lag som gjennomsnittet for fjoråret. For neste år legger vi til grunn lavere priser, før prisutviklingen stabiliseres i 2028 og 2029.

Prisene på drivstoff var ganske stabile gjennom høsten og inn i 2026 før de økte kraftig i mars etter at konflikten i Midtøsten brøt ut. Reduserte veibruksavgifter brakte prisene ned i april og lavere avgifter på diesel fra mai har ført til at de samlede drivstoffprisene i mai er om lag på linje med nivået i fjoråret. Med mindre det skjer store endringer i råoljeprisen de nærmeste månedene, vil drivstoffprisene kunne holde seg lave gjennom sommeren. Deretter vil prisene øke igjen hvis de midlertidige avgiftsreduksjonene opphører. Hvor stor økningen blir avhenger både av oljeprisen til høsten og hvordan markedene for bensin og diesel utvikler seg. Et flertall på Stortinget har kommet fram til en avtale om RNB som tilsier at dersom prisøkningene på drivstoff blir vesentlig, skal man vurdere videreføring av tiltak for å dempe prisveksten. Vi legger til grunn at prisøkningen ved slutten av året blir moderat. Dette bidrar til at vekstratene i KPI og KPI-JAE blir like i 2026. Til neste år vil en antatt fallende oljepris bidra til lavere priser på drivstoff. Dette vil også være tilfellet i årene deretter, men i mindre grad.

Vi regner med at veksten i husleiene holder seg på knappe 4 prosent både i år og til neste år. Hvis det nominelle rentenivået kommer litt ned mot slutten av 2027 slik Norges Bank antyder, vil prisveksten i husleier kunne dempes noe mot slutten av prognoseperioden. Marginene i varehandelen økte i gjennomsnitt knapt 5 prosent i fjor. Vi legger til grunn at økningen i år blir mellom 3 og 4 prosent. Det vil bidra til å dempe prisveksten noe i forhold til de foregående årene. En sterkere kronekurs vil bidra til lavere prisvekst på importerte varer i tiden framover, men også bidra til å dempe lønnsveksten. Sammen med litt lavere internasjonal prisvekst er dette de viktigste faktorene som gjør at vi anslår at KPI-veksten vil nærme seg målet på 2 prosent i løpet av de kommende tre årene. Økt merverdiavgift på elbiler vil fortsette å trekke KPI-veksten opp i forhold til veksten i KPI-JAE til og med 2028. I motsatt retning legger vi til grunn at lavere energipriser vil dempe KPI-veksten slik at kilen mellom veksten i de to prismålene ikke blir stor. Det er imidlertid grunn til å peke på at disse anslagene er svært usikre siden det ikke synes å være noen omforent holdning i Stortinget til hvordan avgiftspolitikken for energivarer skal utformes.

Lønnsveksten i år ser nå ut til å bli litt høyere enn vi tidligere anslo. Den sterke kronekursen vil bidra til at rommet for lokale lønnsforhandlinger kan bli mindre enn tidligere antatt, noe som kan bidra til å dempe

lønnsglidningen. Med noe svakere konkurransekraft vil forhandlingene i frontfaget normalt tilsis lavere nominell lønnsvekst framover. Sammen med en svakere KPI-vekst vil likevel ikke reallønnsveksten endre seg mye gjennom prognoseperioden.

Produktivitsveksten innen næringsvirksomhet i fastlandsøkonomien tok seg klart opp i fjor. Vi la tidligere til grunn at denne veksten ville tilta i 2026, men foreløpige tall fra kvartalsvis nasjonalregnskap gjør at vi har revidert ned produktivitsveksten til litt under fjorårets nivå. Dette tilsier at veksten i reallønna og i arbeidsproduktiviteten blir noenlunde lik i årene framover. Veksten i lønnskostnader per produsert enhet vil dermed bli om lag 3 prosent i 2026 før den faller til om lag 2 prosent i 2028 og 2029. Dette støtter opp under en dempet prisvekst i årene etter 2026.

Våre anslag er betinget på at de internasjonale prisimpulsene av konflikten i Midtøsten dempes gjennom 2027, slik at de kommer ned til mer normalt nivå fra og med 2028. Dette er hva internasjonale prognosemiljøer i hovedsak har anslått så langt, men jo lenger tid det tar før partene i konflikten kommer til en varig enighet, jo mindre sannsynlige er disse forutsetningene.

### 3. Aktuelt og Analyser

I hver utgave av *Økonomiske analyser* publiserer Statistisk sentralbyrå aktuelle analyser av utviklingen i norsk økonomi. Målet er å belyse sentrale drivkrefter og sammenhenger, samt å utforske alternative forløp for makroøkonomiske hovedstørrelser.

#### 3.1 Konflikten i Midtøsten og den økonomiske politikken

Konflikten i Midtøsten og de påfølgende energiprisøkningene internasjonalt har bidratt til økt usikkerhet og høyere inflasjon. Samtidig har Norges Bank økt styringsrenta i mai og varslet videre økninger i en situasjon der inflasjonen har vært høy over lengre tid. Stortinget har midlertidig fjernet veibruksavgiften samt kuttet CO<sub>2</sub>-avgiften på drivstoff for å dempe inflasjonsimpulsene. Denne situasjonen aktualiserer på nytt en faglig problemstilling som har stått sentralt siden pandemien: Hvordan bør sentralbanker reagere på tilbudssidesjokk og hvilken rolle bør finanspolitikken ha i møte med slike sjokk? Med tilbudssidesjokk menes forstyrrelser som både øker inflasjonen og demper den økonomiske aktiviteten. I denne analysen ser vi på konsekvensene av ulik penge- og finanspolitikk i møte med økt importert prisvekst. Analysen presenterer relevant forskning om problemstillingen og gjennomfører beregninger med den makroøkonomiske modellen KVARTS, der ulike modellvarianter brukes til å analysere betydningen av pengepolitisk respons, finanspolitikk og modellusikkerhet.<sup>7</sup>

#### Endrete rammebetingelser i internasjonal økonomi

Konflikten i Midtøsten og stengingen av Hormuzstredet har endret de økonomiske rammebetingelsene for våre handelspartnere. Virkningene på internasjonal økonomi kommer i hovedsak gjennom høyere energikostnader og økte priser på enkelte andre råvarer og innsatsvarer som kunstgjødsel, aluminium og andre metaller. Dette bidrar til økt prisvekst, høyere renter og lavere aktivitet.<sup>8</sup>

Det er stor usikkerhet rundt det videre forløpet i Midtøsten. Utgangspunktet for våre beregninger er et

<sup>7</sup>Se Boug mfl. (2023) for en nærmere beskrivelse av modellen.

<sup>8</sup>Se Ferreira (2026) for en gjennomgang av hvordan økt internasjonal inflasjon kan forplante seg i økonomien gjennom ulike etterspørsels- og kostnadskanaler, slik dette er behandlet i ulike økonomiske teoritradisjoner.

mellomscenarior utarbeidet av Bank of England i deres pengepolitiske rapport fra april (Bank of England, 2026, s. 69, scenario B). I dette scenarior antas det at oljeprisen øker fra litt over 60 dollar per fat mot slutten av fjoråret til 108 dollar per fat i 2. kvartal i år, før den deretter gradvis reduseres igjen. Det tar tid før oljeprisen kommer ned, og selv etter fire år er den fremdeles nesten 20 prosent høyere enn i utgangspunktet. I referansebanen, som bygger på forutsetninger fra før krigen i Midtøsten, holder oljeprisen seg rundt 63 dollar fatet.

**Tabell 3.1. Forutsetninger for beregningene**

Avvik fra referansebanen i prosent der annet ikke er angitt

	2026	2027	2028	2029
Oljepris (Brent blend)	51,0	34,2	27,7	18,9
Inflasjon (pp.) <sup>1</sup>	1,0	1,1	0,0	0,0
BNP <sup>1</sup>	-0,3	-0,6	-0,7	-0,5
Rente (pp.) <sup>1</sup>	0,4	1,0	0,6	0,2
Risikopremie (NOK) <sup>2</sup>	2,3	4,4	5,1	5,0

<sup>1</sup> Euroområdet.

<sup>2</sup> Positivt tall angir depresieringspress på krona.

Kilde: Statistisk sentralbyrå

Vi legger til grunn at mellomscenarior påvirker euroområdet likt som i britisk økonomi, se tabell 3.1. Dette vil si at økte energipriser forplanter seg til prisen på andre varer, og inflasjonen i euroområdet løftes med rundt 1,9 prosentpoeng på det meste i 1. kvartal 2027, før den reduseres igjen. Som årsgjennomsnitt er utslagene i 2026 og 2027 om lag like. Økte priser reduserer blant annet kjøpekraften til husholdningene og dermed den økonomiske aktiviteten. Det tar imidlertid lenger tid før effektene på realøkonomien gjør seg gjeldende. BNP trekkes mest ned i 2028, med 0,7 prosent. For å stabilisere inflasjonen settes renta i euroområdet opp. I 2027 er renta satt opp 1,0 prosentpoeng, målt som årsgjennomsnitt. Renta reduseres deretter gradvis mot utgangspunktet.<sup>9</sup>

Vi har også lagt til grunn at usikkerheten som følger av konflikten i Midtøsten bidrar til at risikopremien i valutamarkedet for norske kroner øker. Økningen i risikopremien innebærer en isolert svekkelse av valutakursen på rundt 5 prosent etter tre år, mens høyere utenlandske priser styrker valutakursen tilsvarende.<sup>10</sup>

<sup>9</sup>Renta i euroområdet følger Taylor-regelen (3.1), med koeffisientene  $\rho = 0,85$ ,  $\phi_\pi = 1,5$  og  $\phi_y = 1,0$ .

<sup>10</sup>Uten økt risikopremie vil høyere utenlandske priser føre til en styrket valutakurs via PPP-effekter, se Frontfagsmodellutval-

## Pengepolitikk i møte med økt importert prisvekst

Krigen i Midtøsten og de påfølgende energiprisøkningene internasjonalt illustrerer den pengepolitiske avveilingen som oppstår ved tilbudssidesjokk. En rask og kraftig renteøkning vil dempe inflasjonen, styrke tilliten til inflasjonsmålet og utviklingen framover. Ulempen er dempet aktivitet, redusert kjøpekraft og i verste fall økt ledighet. En mer gradvis og moderat renteøkning vil i mindre grad dempe aktiviteten og kjøpekraften på kort sikt. Inflasjonen vil imidlertid bli høyere og mer vedvarende, noe som kan svekke tilliten til inflasjonsmålet. For å belyse denne avveilingen analyserer vi hvordan ulike grader av rentejustering kan påvirke inflasjon og realøkonomi. Beregningene illustrerer dermed mulige utslag av ulike pengepolitiske reaksjonsmønstre innenfor rammen av mandatet for pengepolitikken.<sup>11</sup>

Pengepolitikken kan forenklet beskrives med en renteregulering der styringsrenta tilpasses gradvis mot et ønsket nivå som avhenger av avviket mellom inflasjonen og inflasjonsmålet, og avviket mellom faktisk og potensielt produksjonsnivå, det vil si produksjonsgapet:

$$i_t = \rho i_{t-1} + (1 - \rho)(i_t^* + \phi_\pi(\pi_t - \pi^*) + \phi_y \hat{y}_t), \quad (3.1)$$

hvor  $i_t$  er renta,  $i_t^*$  er det normale rentenivået på lenger sikt,  $\pi_t$  er inflasjonen,  $\pi^*$  er inflasjonsmålet som for tiden er 2 prosent,  $\hat{y}_t$  er produksjonsgapet og  $t$  angir tidsperiode.

Regelen innebærer at renta øker når inflasjonen eller aktivitetsnivået øker, og reduseres i motsatt tilfelle. Den skiller ikke direkte mellom de underliggende årsakene til utslagene, men reagerer på hvordan de slår ut i inflasjon og produksjonsgap. Ulike forstyrrelser kan derfor gi ulike renteutslag, avhengig av hvordan de forplanter seg i økonomien. Ved et etterspørselssjokk vil inflasjonen gjerne ligge over målet samtidig som produksjonsgapet er positivt, slik at begge leddene i regelen trekker i retning av høyere

rente. Ved et tilbudssidesjokk, som vi analyserer nedenfor, kan inflasjonen derimot øke samtidig som produksjonsgapet blir negativt, slik at hensynet til inflasjonen trekker renta opp, mens hensynet til realøkonomien trekker i motsatt retning. Leddet med forrige periodes rente innebærer at sentralbanken endrer renta gradvis.

For at det overordnede målet om lav og stabil inflasjon skal nås, må pengepolitikken virke stabiliserende. Taylor-prinsippet er et slikt kriterium for stabilitet. Prinsippet sier at når inflasjonen øker, må den nominelle renta øke mer enn én-til-én med inflasjonen, slik at realrenta stiger. I renteregelen innebærer dette at  $\phi_\pi > 1$ . Med gradvis rentejustering er dette en betingelse for den langsiktige responsen i renta. Renta trenger derfor ikke øke mer enn én-til-én med inflasjonen på kort sikt, så lenge den over tid tilpasses mot et nivå som innebærer at realrenta stiger. Betingelsen forankrer inflasjonsmålet ved at en høyere realrente styrker krona og demper etterspørselen, slik at inflasjonen etter hvert kommer tilbake mot målet.<sup>12</sup> Dersom Taylor-prinsippet ikke oppfylles i utøvelsen av pengepolitikken, risikerer man at inflasjonen kommer ut av kontroll, slik man erfarte i USA på 1970-tallet og nylig i Tyrkia.<sup>13</sup>

Ifølge mandatet skal ikke sentralbanken kun vektlegge å få inflasjonen raskest mulig tilbake til målet, men også ta hensyn til realøkonomien. Avveilingen mellom disse hensynene reflekteres av størrelsene på  $\phi_\pi$  og  $\phi_y$ . Når  $\phi_y$  er stor, vektlegges hensynet til realøkonomien mye, og motsatt når  $\phi_y$  er liten.<sup>14</sup>

Hvor raskt pengepolitikken bør reagere på økonomiske forstyrrelser har ikke et entydig svar i den pengepolitiske faglitteraturen. For at pengepolitikken skal virke stabiliserende, og for at Taylor-prinsippet skal være oppfylt, må  $0 \leq \rho < 1$ . Innenfor dette intervallet er det imidlertid et stort rom for skjønn. Hvis  $\rho$  er liten, responderer renta raskt. Hvis  $\rho$  er stor, tilpasser renta seg gradvis.

Det er flere grunner til at sentralbanker normalt tilpasser renta gradvis. Usikkerhet om økonomiens

get (2023, boks 5.2). PPP står for kjøpekraftsparitet. Med relativ PPP menes at valutakursen på lang sikt trekkes i retning av å motvirke forskjeller i prisvekst mellom land. Høyere prisvekst ute enn hjemme trekker isolert sett i retning av en sterkere krone. Risikopremien er konstruert slik at PPP-effektene på valutakursen nøytraliseres. Bestemmelsen av valutakursen for vår analyse er dokumentert i Benedictow og Hammersland (2023).

<sup>11</sup> Pengepolitikken er delegert til Norges Bank. Ifølge mandatet er det overordnede målet å sikre en stabil pengeverdi gjennom lav og stabil inflasjon. Inflasjonsstyringen skal være framoverskuende og fleksibel, slik at den også bidrar til høy og stabil produksjon og sysselsetting. I tillegg skal pengepolitikken motvirke oppbygging av finansielle ubalanser.

<sup>12</sup> Holden (2024) viser mer generelt at stabiliteten fra Taylor-prinsippet kan forstås utelukkende ut fra arbitrasjebetingelser i finansmarkedene.

<sup>13</sup> Betingelsen for stabilitet er ikke nødvendigvis like streng som Taylor-prinsippet skulle tilsi, se for eksempel Deák mfl. (2026) for stabilitetsbetingelser i modeller med ulike former for forventningsdannelse.

<sup>14</sup> I de siste årene med høy inflasjon har Norges Bank lagt til grunn en lang horisont for å nå inflasjonsmålet, og hensynet til realøkonomien har vært tillagt større vekt enn i mange andre sentralbanker (Norges Bank, 2026).

**Tabell 3.2. Konflikten i Midtøsten og virkninger på norsk økonomi med ulike pengepolitiske strategier**Beregninger med KVARTS-modellen og renteregelen GEORG. Prosentvis avvik fra referansebanen der annet ikke er angitt<sup>1</sup>

	Standard rentejustering <sup>2</sup>				Mer gradvis rentejustering <sup>3</sup>			
	2026	2027	2028	2029	2026	2027	2028	2029
BNP Fastlands-Norge	0,0	-0,1	-0,1	-0,2	0,0	0,2	0,1	-0,2
Konsum i husholdninger	-0,2	-0,8	-1,1	-1,0	-0,3	-0,8	-0,9	-0,8
Næringsinvesteringer	-0,7	-0,7	-0,2	0,1	-0,6	0,3	0,9	0,2
Boliginvesteringer	0,0	0,0	-0,6	-2,0	0,0	0,1	-0,2	-1,3
Eksport eksl. olje og gass	-0,3	0,0	-0,1	-0,3	-0,1	0,4	0,0	-0,6
Import	-0,6	-1,0	-1,2	-1,1	-0,6	-0,9	-0,9	-0,9
Sysselsatte personer i alt	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,0
Arbeidsledighet	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Årslønn	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,3	0,4	0,2
Husholdningenes disp. realinntekt, uten utbytte	-0,9	-1,6	-1,3	-0,9	-1,0	-1,4	-0,9	-0,7
Boligpris	0,2	-0,5	-2,2	-3,0	0,5	0,2	-1,3	-2,3
Konsumprisindeksen (KPI)	0,5	1,1	1,1	1,0	0,7	1,4	1,2	0,9
Inflasjon (prosentvis endring i KPI)	0,6	0,6	0,0	-0,2	0,8	0,7	-0,2	-0,3
Pengemarkedsrente (nivå)	0,4	0,5	0,2	0,0	0,1	0,3	0,3	0,3
Realrente etter skatt (nivå)	-0,5	0,0	0,3	0,1	-1,0	-0,1	0,6	0,4
Valutakurs, NOK per euro (nivå) <sup>4</sup>	0,0	2,3	0,6	-0,4	1,6	3,2	-0,5	-1,8

<sup>1</sup> Forutsetningene for beregningene er angitt i tabell 3.1.<sup>2</sup> Renteregelen GEORG med samme parameterverdier som Norges Bank (2025, s. 49).<sup>3</sup> Renteregelen GEORG der vekten på forrige periodes rentenivå er 0,95, i stedet for 0,74.<sup>4</sup> Positive tall betyr depresiering av krona.

Kilde: Statistisk sentralbyrå

virke måte og nåsituasjonen tilsier at renteendringer bør kunne justeres etter hvert som ny informasjon kommer inn. Gradvis rentesetting kan også gjøre pengepolitikken mer forutsigbar og redusere risikoen for brå omvurderinger i finansmarkedene. Dette er i tråd med Norges Banks strategi, der usikkerhet, forutsigbarhet og hensynet til finansielle markeder trekkes fram som begrunnelser for at styringsrenta normalt endres gradvis (Norges Bank, 2024).

Selv om det er gode argumenter for en gradvis tilnærming i pengepolitikken, er det også gode argumenter for at politikken ikke blir så gradvis at renta nærmest ikke endres, det vil si  $\rho \approx 1$ . Hvis  $\rho = 1$ , forblir renta uendret, Taylor-prinsippet er ikke oppfylt og økonomien kan bli ustabil. Når  $\rho$  nærmer seg 1, er pengepolitikken nær kanten av betingelsen for stabilitet. For å belyse rommet for skjønnsutøvelse i pengepolitikken, og gitt mandatet som skal sikre stabil inflasjon på sikt, er det naturlig å ta utgangspunkt i tilfeller der gradvisheten i rentesettingen varierer, men holder seg innenfor det området som er forenlig med en stabil utvikling i økonomien.

Vi benytter en renteregulering som er bedre tilpasset norske forhold enn regelen i likning (3.1). Norges Bank har utviklet en pengepolitisk regel (GEORG) som er laget for å forstå endringer i rentebanen som publiseres i Pengepolitisk rapport (Norges

Bank, 2025, s. 49). I tillegg til avviket mellom faktisk inflasjon og inflasjonsmålet, og produksjonsgapet, inneholder GEORG veksten i lønnskostnader per produsert enhet, valutakursen, utenlandske renter og pengemarkedspåslaget. GEORG er mer omfattende enn regelen i likning (3.1) ved at flere variabler inngår med anslag for neste kvartal. I GEORG er inflasjonsmålet forankret da Taylor-prinsippet er oppfylt og renta på sikt øker mer enn én-til-én med økningen i inflasjonen. Pengepolitikken responderer gradvis og vekten på forrige periodes rentenivå er 0,74 (tilsvarende  $\rho$  i likningen ovenfor).<sup>15</sup>

For å belyse hvordan ulike rentejusteringer kan påvirke inflasjon og realøkonomi ved økt internasjonal prisvekst, gjennomføres analysen med renteregelen GEORG innarbeidet i den makroøkonomiske modellen KVARTS. Beregningene viser hvordan ulike rentejusteringer virker gjennom sentrale kanaler som etterspørsel, valutakurs, importpriser og lønns- og prisdannelse.<sup>16</sup> Vi sammenlikner to pengepolitiske

<sup>15</sup>Vektene i GEORG er laget for å gi en modellrentebane i Norges Banks makroøkonomiske modell NEMO som ligger tett opp til en modellrentebane med tapsfunksjon, se Almlid, Haltia og Robstad (2025) for flere detaljer.

<sup>16</sup>Norges Bank beskriver styringsrentens virkning på inflasjonen grovt sett gjennom tre hovedkanaler: etterspørselskanalen, valutakurskanalen og forventningskanalen. Framoverskuende forventningsdannelse hos husholdninger og bedrifter modelleres ikke eksplisitt i KVARTS. Nedenfor vises imidlertid en beregning der forventninger i valutamarkedet står sentralt.

strategier: «Standard rentejustering» og «Mer gradvis rentejustering». I den første responderer renta som i Norges Banks kalibrering av GEORG, mens renta i den andre justeres mer gradvis. Resultatene vises i tabell 3.2.<sup>17</sup>

Inflasjonen øker klart i beregningene med standard rentejustering. Økningen skyldes dels direkte effekter fra økte oljepriser.<sup>18</sup> Den generelle prisøkningen internasjonalt smitter også over på norske priser gjennom økte importpriser. Importprisene i norske kroner øker i tillegg ved at kronkursen svekkes. Krona svekkes som følge av økt risikopremie i valutamarkedet og lavere renteøkning i Norge enn i utlandet. Disse effektene mer enn oppveier PPP-effektene som trekker i retning av en sterkere krone. Som årsgjennomsnitt øker renta mest det andre året, med 0,5 prosentpoeng, før den gradvis reduseres. Økningen er rundt halvparten så stor som renteøkningen i euroområdet. Høyere nominell rente er nødvendig for at realrenta etter hvert skal øke slik at betingelsen for stabilitet i økonomien er oppfylt.

Både økt rente og høyere priser trekker ned husholdningenes disponible realinntekter. Lavere inntekt bidrar til å redusere husholdningenes konsum. Den lavere etterspørselen gir lavere import og næringsinvesteringer. Virkningene forplanter seg også til boligmarkedet. I beregningene trekkes boliginvesteringene ned. Boligmarkedet reagerer relativt raskt med lavere igangsetting, men det tar tid før dette slår ut i reduserte boliginvesteringer. Selv om den nominelle boligprisen stiger initialt på grunn av generelt høyere prisnivå, faller realboligprisen i alle år.

I strategien der renta økes mer gradvis er bildet noe annerledes, særlig for de nominelle størrelsene. Inflasjonen øker mer i starten, i hovedsak fordi valutakursen svekkes mer. En svakere valutakurs gjør importerte varer dyrere, samtidig som lønnsomheten i industrien styrkes og den nominelle lønnsveksten tiltar. Virkningene av økt lønnsvekst på inflasjonen kommer imidlertid gradvis.<sup>19</sup> Tregheter i lønns- og

prisdannelsen, sammen med at Taylor-prinsippet er oppfylt, bidrar til å stabilisere inflasjonen i begge strategiene, slik at inflasjonsmålet oppfylles på mellomlang sikt. Den relativt raske tilbakevendingen mot utgangspunktet må ses i sammenheng med at inflasjonsimpulsen fra utlandet er midlertidig og antas å avta gradvis før den forsvinner etter om lag to år, samtidig som gjennomslaget fra renteendringer til inflasjonen i norsk økonomi er relativt beskjedent.<sup>20</sup>

Med mer gradvis rentejustering blir utslagene i realøkonomien mindre negative. BNP Fastlands-Norge øker svakt i de første årene, og næringsinvesteringene blir høyere enn ved standard rentejustering. Svakere krone bedrer lønnsomheten i konkurranseutsatte virksomheter, trekker opp eksporten og styrker investeringsetterpørselen.

Samlet sett illustrerer beregningene avveien mellom inflasjon og realøkonomi ved økt importert prisvekst. Standard rentejustering demper inflasjonen noe raskere, men gir samtidig noe svakere utvikling i produksjon og sysselsetting. En mer gradvis rentejustering skjermer realøkonomien noe mer, men motstykket er at inflasjonen blir noe høyere i starten. I beregningene kommer inflasjonen etter hvert tilbake mot utgangspunktet i begge strategier, men hvor raskt renta justeres gir ulike kortsiktige utfall for inflasjon og realøkonomi.

Selv om reallønna ikke endres mye mellom de to strategiene, medfører den gradvise endringen av renta at fallet i husholdningenes disponible realinntekt ikke blir like stort som i tilfellet med standard rentejustering, der renta øker mer. At fallet blir mindre ved en mer gradvis renteøkning, skyldes at renteutgiftene øker mindre. Hoveddelen av nedgangen i disponibel realinntekt i begge strategiene skyldes likevel økte levekostnader som følge av konflikten i Midtøsten.

Merk at inflasjonen i begge alternativer faller under utgangspunktet etter en tid. Dette reflekterer mod-

<sup>17</sup>Teknisk gjøres dette ved å endre vekten på forrige periodes rentenivå i GEORG. I «Standard rentejustering» er vekten 0,74, mens den i «Mer gradvis rentejustering» settes til 0,95. De øvrige parametrene holdes uendrete, slik at Taylor-prinsippet er oppfylt i begge strategier.

<sup>18</sup>Ifølge Det tekniske beregningsutvalget for inntektsoppgjørene (2026) vil en oljeprisøkning på 10 prosent løfte KPI med 0,1 prosent som årsgjennomsnitt det året økningen inntreffer. Mæhlum (2026) finner at en oljeprisøkning på 10 prosent løfter KPI med 0,2 prosent etter ett år og en halv prosent etter tre til fire år.

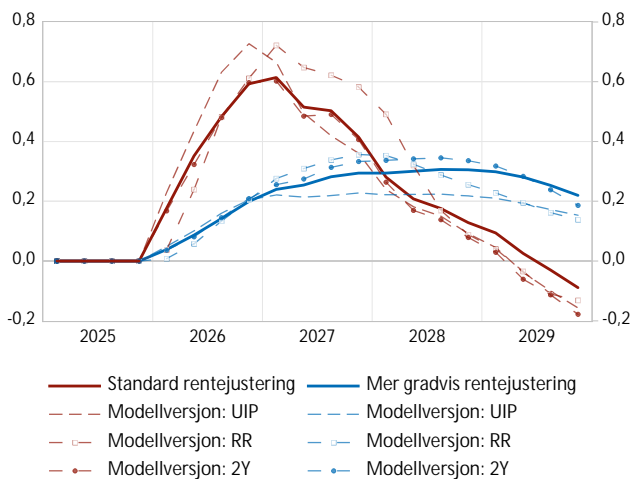
<sup>19</sup>Lønnskostnadene utgjør om lag 30 prosent av de samlede variable enhetskostnadene til virksomheter når de vektas basert på betydning for KPI. Ifølge beregninger i Økonomiske analyser

1/2024 (Statistisk sentralbyrå, 2024) vil en midlertidig økning i årslønnsveksten på 1 prosentpoeng løfte prisnivået 0,2 prosent samme året. Ettersom det tar tid fra kostnadsøkningene fullt ut veltes over fra den ene virksomheten til den andre og videre til konsumenten, vil prisene gradvis fortsette å øke. Etter fire år er prisnivået løftet med 0,6 prosent.

<sup>20</sup>Forventninger om framtidig inflasjon, lønn og rente kan påvirke hvor raskt inflasjonen stabiliseres og hvor store forskjellene mellom strategiene blir. Siden framoverskuende forventningsdannelse hos husholdninger og bedrifter ikke modelleres eksplisitt i KVARTS, kan forskjellene mellom strategiene være større enn beregningene indikerer. Samtidig er rentevirkningen på inflasjonen noe sterkere i KVARTS enn i Norges Banks makroøkonomiske modell NEMO, der framoverskuende forventninger hos husholdninger og bedrifter står sentralt.

### Figur 3.1. Pengepolitiske strategier

Pengemarkedsrenta. Avvik fra referansebanen i ulike modellversjoner. Prosentpoeng



Heltrukne linjer viser kvartalsforløpet til beregningene i tabell 3.2. Stiplede linjer uten symbol viser beregninger der valutakursen følger teorien om udekket renteparitet (UIP). Stiplede linjer med firkantsymbol (RR) viser beregninger der pengepolitikken er bestemt av likning (3.1). Stiplede linjer med sirkel-symbol (2Y) viser beregninger med dobbelt så høy vekt på produksjonsgapet i GEORG.

Kilde: Statistisk sentralbyrå

ellforutsetningene, der økningen i energiprisene reverseres gradvis slik at den internasjonale inflasjonen derfor kommer raskt ned. Renteutviklingen bygger også på en stilisert renteregulering, som gir en forenklet beskrivelse av pengepolitikken. Det er dessuten betydelig usikkerhet knyttet til andre deler av økonomiens virkemåte, særlig bestemmelsen av valutakursen. Samlet sett ville en optimal politikk basert på full informasjon om de økonomiske forstyrrelsens styrke og varighet, samt om økonomiens virkemåte, trolig sett noe annerledes ut.

I figur 3.1 illustrerer vi noe av usikkerheten i modellberegningene ved å sammenlikne utslagene på pengemarkedsrenta i ulike modellvarianter. I standardversjonen av KVARTS bestemmes valutakursen av den empirisk modellerte sammenhengen i Benedictow og Hammersland (2023). Den første alternative modellvarianten bygger i stedet på teorien om udekket renteparitet (UIP) for bestemmelsen av valutakursen. UIP innebærer at forventet valutakursendring utlikner den risikjusterte renteforskjellen mellom to land, slik at forventet avkastning blir den samme uansett hvilken valuta man investerer i.<sup>21</sup> Den andre alternative modellvarianten (RR) bruker likning (3.1) for bestemmelsen av renta, i stedet for renteregelen GEORG. Vi benytter  $\rho = 0,74$  ved standard rentejus-

<sup>21</sup> I beregningen er det lagt til grunn en risikopremie som nøytraliserer PPP-effekter. Risikopremien tilsvarer et depresieringspress på rundt 2 prosent etter fire år.

tering og  $\rho = 0,95$  ved mer gradvis rentjustering.<sup>22</sup> I den tredje alternative modellvarianten (2Y) er vekten på produksjonsgapet i renteregelen GEORG dobbelt så stor som i standard rentjustering.<sup>23</sup>

Beregningene viser at renteutviklingen er relativt lik på tvers av modellvariantene. I samtlige tilfeller øker renta, og med standard rentjustering stiger den mer enn i varianten med gradvis rentjustering. Samtidig holdes renta oppe over lengre tid når justeringen skjer gradvis. På tvers av modellvariantene peker beregningene i samme retning: En mer gradvis rentjustering gir en mindre renteøkning på kort sikt, men innebærer at renta holdes høyere noe lenger.<sup>24</sup>

### Samspeilet mellom finans- og pengepolitikk i møte med økt importert prisvekst

Analysen så langt viser at økt internasjonal prisvekst reduserer husholdningenes disponible realinntekt. Vi undersøker nå hvordan en finanspolitisk respons, utformet for å motvirke dette inntektsfallet, påvirker realøkonomien og pengepolitikken.

De siste årene har den økonomiske litteraturen gitt nye innsikter om samspeilet mellom finans- og pengepolitikken, særlig i små åpne økonomier som rammes av internasjonale prisforstyrrelser. Et sentralt poeng i nyere bidrag er at finanspolitikken kan virke stabiliserende selv om den er ekspansiv samtidig som pengepolitikken strammes inn (Røisland, Sveen og Torvik, 2023).<sup>25</sup>

Virkningen av finanspolitikken som motkonjunkturtiltak avhenger av både sjokktype og virkemiddelbruk. Aktiv finanspolitikk kan omfatte offentlige investeringer, offentlig sysselsetting, skatteendringer og overføringer til husholdningene.

Vi analyserer hvordan engangsutbetalinger til husholdningene kan skjerme dem mot tapt kjøpekraft, og hvilke virkninger en slik ordning kan få for norsk økonomi og statens finanser. Beregningene tar igjen utgangspunkt i scenarioet med økt internasjonal prisvekst. Kontantoverføringene er fastsatt slik at husholdningenes disponible realinntekt holdes uendret. Overføringene kompensere

<sup>22</sup> De to øvrige parameterverdiene er  $\phi_\pi = 1,5$  og  $\phi_y = 1,0$ .

<sup>23</sup> Vekten på produksjonsgapet i GEORG tilsvarer parameteren  $\phi_y$  i rentelikningen i (3.1). I modellvarianten 2Y er vekten økt fra 1,27 til 2,54.

<sup>24</sup> Se Corbellini (2026) for en tilsvarende konklusjon i en analyse av britisk pengepolitikk i møte med høyere energipriser.

<sup>25</sup> Bergholt mfl. (2025) viderefører denne analysen og viser at sterke automatiske stabilisatorer i mange tilfeller kan redusere behovet for aktiv bruk av diskresjonær finanspolitikk.

**Tabell 3.3. Konflikten i Midtøsten og virkninger på norsk økonomi med ulik finanspolitikk**Beregninger med KVARTS-modellen og renteregelen GEORG. Prosentvis avvik fra referansebanen der annet ikke er angitt<sup>1</sup>

	Passiv finanspolitikk				Aktiv finanspolitikk			
	2026	2027	2028	2029	2026	2027	2028	2029
BNP Fastlands-Norge	0,0	-0,1	-0,1	-0,2	0,1	0,2	0,1	0,0
Konsum i husholdninger	-0,2	-0,8	-1,1	-1,0	0,0	-0,2	-0,2	-0,1
Næringsinvesteringer	-0,7	-0,7	-0,2	0,1	-0,7	-0,6	-0,3	-0,4
Boliginvesteringer	0,0	0,0	-0,6	-2,0	0,0	0,2	0,1	-0,8
Eksport ekskl. olje og gass	-0,3	0,0	-0,1	-0,3	-0,2	0,1	-0,1	-0,5
Import	-0,6	-1,0	-1,2	-1,1	-0,5	-0,6	-0,6	-0,5
Sysselsatte personer i alt	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,1
Arbeidsledighet	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1
Årslønn	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,3	0,2
Husholdningenes disp. realinntekt, uten utbytte	-0,9	-1,6	-1,3	-0,9	0,0	0,0	0,0	0,0
Boligpris	0,2	-0,5	-2,2	-3,0	0,5	0,5	-0,7	-1,6
Konsumprisindeksen (KPI)	0,5	1,1	1,1	1,0	0,6	1,3	1,3	1,1
Inflasjon (prosentvis endring i KPI)	0,6	0,6	0,0	-0,2	0,6	0,6	0,0	-0,1
Pengemarkedsrente (nivå)	0,4	0,5	0,2	0,0	0,5	0,8	0,7	0,5
Realrente etter skatt (nivå)	-0,5	0,0	0,3	0,1	-0,5	0,2	0,7	0,4
Valutakurs, NOK per euro (nivå)	0,0	2,3	0,6	-0,4	0,6	2,5	0,0	-1,0
Kontantoverføringer til hush. (mrd. kr)	0,0	0,0	0,0	0,0	22,7	41,6	33,9	28,0

<sup>1</sup> Forutsetningene for beregningene er angitt i tabell 3.1. Begge beregninger bruker renteregelen GEORG med samme parameterverdier som Norges Bank (2025, s. 49). Beregningen *Passiv finanspolitikk* tilsvarer beregningen *Standard rentejustering* i tabell 3.1. I beregningen *Aktiv finanspolitikk* økes kontantoverføringene til husholdningene slik at husholdningenes disponible realinntekt forblir uendret.

Kilde: Statistisk sentralbyrå

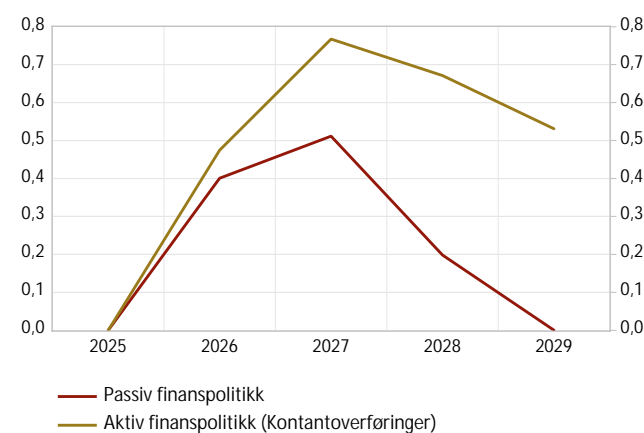
dermed husholdningene fullt ut for virkningen av konflikten i Midtøsten, og den påfølgende økningen i inflasjon og renter. Beregningen illustrerer dermed en liknende mekanisme som i Røisland mfl. (2023), der pengepolitikken virker gjennom valutakurskanalen, mens finanspolitikken støtter innenlandsk etterspørsel.

Resultatene vises i tabell 3.3, der en beregning med passiv finanspolitikk sammenliknes med en beregning der finanspolitikken brukes aktivt gjennom kontantoverføringer til husholdningene. Beregningen «Passiv finanspolitikk» tilsvarer beregningen «Standard rentejustering» i tabell 3.2.

Når husholdningenes disponible realinntekt holdes oppe, blir utslaget i konsumet lite. Det demper også de negative virkningene på boligmarkedet. Samtidig innebærer sterkere inntektsvekst og etterspørsel at sentralbanken hever renta mer enn i tilfellet med passiv finanspolitikk, se også figur 3.2. Renta blir dessuten liggende over nivået i beregningen med passiv finanspolitikk gjennom hele perioden, og er om lag 0,5 prosentpoeng høyere etter fire år. Selv om høyere rente isolert sett trekker i retning av en sterkere krone, svekkes krona likevel noe mer enn i beregningen med passiv finanspolitikk. Det må ses i sammenheng med at høyere innenlandske priser trekker i retning av en svakere krone gjennom PPP-

**Figur 3.2. Finanspolitikk og rente**

Pengemarkedsrente. Avvik fra referansebanen. Prosentpoeng.



Kilde: Statistisk sentralbyrå

effekter, og at den høyere renta bare delvis motvirker denne effekten. Dette øker husholdningenes renteutgifter, men i beregningen kompenseres husholdningene også for denne økningen. De økte rentene gjør samtidig at inflasjonen holder seg om lag på samme nivå som i tilfellet med passiv finanspolitikk.

For bedriftene blir situasjonen fortsatt krevende. Økte priser og renter trekker opp investeringskostnadene, og næringsinvesteringene blir derfor liggende lavere enn i referansebanen. Når reallønna faller samtidig som investeringskostnadene øker, vrir bedriftene

faktorbruken i retning av mer arbeidskraft og lavere kapitalbruk. Sysselsettingen og arbeidsledigheten påvirkes likevel lite, men den aktive finanspolitikken trekker arbeidsledigheten noe ned sammenliknet med tilfellet med passiv finanspolitikk.

I beregningen med aktiv finanspolitikk økes kontantoverføringene til husholdningene. For å skjerme husholdningene mot tap av kjøpekraft må kontantoverføringene beløpe seg til 23 milliarder kroner det første året og 42 milliarder kroner i 2027, før de deretter gradvis reduseres igjen. Samlet over de fire årene koster dette staten nominelt rundt 125 milliarder kroner. Noe av overføringene til husholdningene kommer imidlertid tilbake til staten i form av skatte- og avgiftsinntekter. Målt som andel av oljefondet øker det strukturelle oljekorrigerte budsjettunderskuddet med rundt 0,2 prosentpoeng i gjennomsnitt per år.

## Oppsummering

Konflikten i Midtøsten har bidratt til høyere energipriser, økt inflasjon og svakere vekstutsikter internasjonalt. Analysen belyser hvordan penge- og finanspolitikken kan virke i møte med et slikt internasjonalt kostnadssjokk.

Beregningene viser at pengepolitikken vil svare med høyere rente for å dempe inflasjonspresset. En mer gradvis renteøkning gir mindre utslag i produksjon og sysselsetting, men noe høyere inflasjon i starten. Husholdningene rammes samtidig av både høyere levekostnader og økte renteutgifter.

Vi analyserer derfor et stilisert eksempel der husholdningene kompenseres midlertidig gjennom økte offentlige overføringer. Beregningene viser at et slikt tiltak kan dempe fallet i konsum og aktivitet, men også bidra til høyere rente.

Analysen bør ikke tolkes som et forslag om å innrette konjunkturpolitikken slik at utslag i disponibel realinntekt nøytraliseres. Resultatene bør heller tolkes som en illustrasjon av sentrale mekanismer, ikke som en full vurdering av optimal politikk. Resultatene hviler dessuten på usikre antagelser som debatteres i litteraturen. Usikkerheten er særlig knyttet til varigheten av prisimpulsen, valutakursen og forventningsdannelsen.

## Referanser

- Almlid, E., Haltia, I. F., og Robstad, Ø. (2025). Mapping Optimal Policy Into a Rule in NEMO: GEORG. Staff Memo 15/2025. Norges Bank.
- Bank of England (2026, 30. april). *Monetary Policy Report – April 2026*.
- Benedictow, A., og Hammersland, R. (2023). Transition risk of a petroleum currency. *Economic Modelling*, 128, 106496.
- Bergholt, D., Røisland, Ø., Sveen, T., og Torvik, R. (2025). *Should monetary and fiscal policy pull in the same direction?* Norges Bank Working Paper 8/2025. Norges Bank.
- Boug, P., Brasch, T. von, Cappelen, Å., Hammersland, R., Hungnes, H., Kolsrud, D., Skretting, J., Strøm, B., og Vigtel, T. C. (2023). Fiscal policy, macroeconomic performance and industry structure in a small open economy. *Journal of Macroeconomics*, 76, 103524.
- Corbellini, S. M. (2026). *Interest rate smoothing in the face of energy shocks* (oppdatert versjon av Sheffield Economic Research Paper Series nr. 2025014). School of Economics, University of Sheffield. Hentet 20. april 2026 fra <https://sites.google.com/view/stefanocorbellini/home-page/research>
- Deák, S., Levine, P., Mirza, A., og Pham, S. T. (2026). Negotiating the wilderness of bounded rationality through robust policy. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 245, 107476.
- Det tekniske beregningsutvalget for inntektsoppgjørene (2026, 13. mars). *TBU anslår konsumprisveksten til 3,2 prosent i 2026*. Regjeringen. <https://www.regjeringen.no/no/aktuelt/tbu-anstar-konsumprisveksten-til-32-prosent-i-2026/id3152221/>
- Ferreira, V. (2026). Inflation in theory and practice: A comprehensive review of the literature from the Great Inflation to the 2020s surge. *Journal of Economic Surveys*.
- Frontfagsmodellutvalget (2023). *Utfordringer for lønnsdannelsen og norsk økonomi* (NOU 2023:30). Finansdepartementet.
- Holden, T. D. (2024). Robust Real Rate Rules. *Econometrica*, 92, 1521–1551.
- Mæhlum, M. (2026, 21. april). Hvordan påvirker høyere oljepris inflasjonen i Norge? Bankplassen, Norges Bank.
- Norges Bank (2025, 18. desember). *Pengepolitisk rapport 4/2025*.
- Norges Bank (2026). Innspill til evalueringen av bestemmelsen om pengepolitikken (Norges Bank Memo 4/2026). Norges Bank.
- Røisland, Ø., Sveen, T., og Torvik, R. (2023). Samspillet mellom penge- og finanspolitikken i en liten, åpen økonomi. *Samfunnsøkonomen*, 137(6), 41–52.

Statistisk sentralbyrå (2024). *Økonomisk utsyn over året 2023*. Økonomiske analyser 1/2024. Publisert 19. mars 2024.

### 3.2 Hvordan kan kunstig intelligens påvirke arbeidsmarkedet?

Økt bruk av kunstig intelligens (KI) kan påvirke arbeidsmarkedet gjennom flere kanaler (Acemoglu 2025, Acemoglu og Restrepo 2018).<sup>26</sup> For det første kan økt bruk av teknologien automatisere arbeidssoppgaver som tidligere ble utført av arbeidskraft, som isolert sett kan redusere sysselsettingen og øke arbeidsledigheten («automatiseringseffekten»). For det andre kan teknologien øke produktivitet til arbeidstakere ved at enkelte av oppgavene automatiseres, som tillater at arbeidstakere i stedet kan fokusere på andre oppgaver («produktivitetseffekten»). Denne effekten kan bidra til å dempe de negative sysselsettingsvirkningene av automatiseringseffekten. På lengre sikt kan også høyere produktivitet som følge av økt bruk av KI gi økt etterspørsel etter varer og tjenester gjennom økte lønninger, og dermed bidra til høyere sysselsetting og nye produkter, næringer og arbeidssoppgaver («innovasjonseffekten»). Virkningen på arbeidsledigheten både på kort og lang sikt er derfor ikke entydig, og vil avhenge av hvordan teknologien tas i bruk, hvor raskt den tas i bruk, hvordan bedrifter tilpasser seg, og i hvilken grad produktivetsgevinstene slår ut i økt samlet etterspørsel.

I denne analysen ser vi nærmere på en modellberegning der økt bruk av KI antas å gi høyere vekst i total faktorproduktivitet (TFP) i markedsrettete næringer.<sup>27</sup> Beregningen er gjennomført med den makroøkonomiske modellen KVARTS (Boug mfl. 2023). I modellen innebærer høyere produktivitet isolert sett at bedriftene kan opprettholde et gitt produksjonsnivå med lavere bruk av innsatsfaktorer. På kort sikt, når kapitalbeholdningen er lite fleksibel, skjer tilpasningen i stor grad gjennom lavere etterspørsel etter arbeidskraft og annen produktinnsats.

Vi analyserer to alternative forløp for økt TFP som følge av økt bruk av KI. I det første forløpet legger vi til grunn et lavt anslag for TFP-effekten, basert på Acemoglu (2025), der økt bruk av KI gir en samlet

økning i TFP på om lag 0,7 prosent over ti år. I det andre forløpet legger vi til grunn et høyt anslag, basert på Aghion og Bunel (2024), der den samlede økningen i TFP over samme periode er om lag 7 prosent, altså om lag ti ganger større enn i det lave anslaget. Det høye forløpet må tolkes som et scenario for en omfattende og rask produktivitetseffekt av KI. Forskjellen i TFP-effekten i de to artiklene skyldes flere forhold, blant annet at Acemoglu (2025) antar at KI har et mer begrenset automatiseringspotensial for færre oppgaver enn det som ligger til grunn for anslagene til Aghion og Bunel (2024). I begge tilfeller innføres det permanente skiftet gradvis fra og med 2025 og fram til og med 2034, og virkningen på AKU-ledigheten måles som avvik fra referansebanen for norsk økonomi i Vigtel (2025). Vi antar at endringen i TFP-veksten er lik på tvers av de markedsrettete næringene.

Beregningene viser at arbeidsledigheten øker sammenliknet med referansebanen når produktivetsveksten øker, se figur 3.3. I alternativet med lav TFP-vekst blir AKU-ledigheten i gjennomsnitt om lag 0,1 prosentpoeng høyere enn i referansebanen i perioden 2025–2034. I alternativet med høy TFP-vekst blir arbeidsledigheten i gjennomsnitt om lag 1,3 prosentpoeng høyere. Målt mot dagens ledighetsnivå ville en økning av denne størrelsesordenen tilsvare en AKU-arbeidsledighet på rundt 6 prosent i 2028. Det er et nivå vi ikke har sett siden bankkrisen på begynnelsen av 1990-tallet. I begge alternative forløp stabiliserer ledighetseffekten seg allerede etter fire år. Som forventet er effekten større desto større produktivitetsskiftet er, som skyldes at bedrifter etterspør færre timeverk når det samme produksjonsnivået kan opprettholdes med mindre bruk av arbeidskraft.

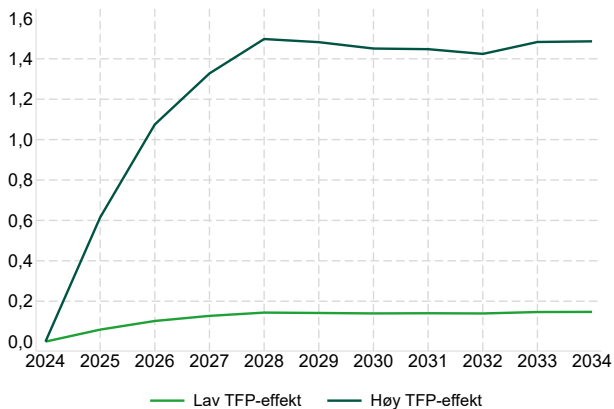
Samtidig er virkningen på den økonomiske aktiviteten todelt. I de første årene reduseres BNP Fastlands-Norge sammenliknet med referansebanen. Det må ses i sammenheng med at lavere etterspørsel etter arbeidskraft demper husholdningenes inntekter og samlet etterspørsel. Etter hvert øker imidlertid aktiviteten. Høyere produktivitet løfter produksjonspotensialet i økonomien, og BNP Fastlands-Norge blir høyere enn i referansebanen på lengre sikt. Dette er vist i figur 3.4.

Den negative effekten på sysselsettingen er større i industrinæringene enn i de tjenesteytende næringene. Dette må ses i sammenheng med at kapitalbeholdningen er mindre fleksibel i industrinæringene, som betyr at effekten av TFP-

<sup>26</sup>I denne analysen ser vi på generativ kunstig intelligens, som kan defineres som kunstig intelligens som produserer tekst, programvarekode, bilder, video eller lyd i respons til menneskelige tekstforespørsler (Filippucci mfl. 2024).

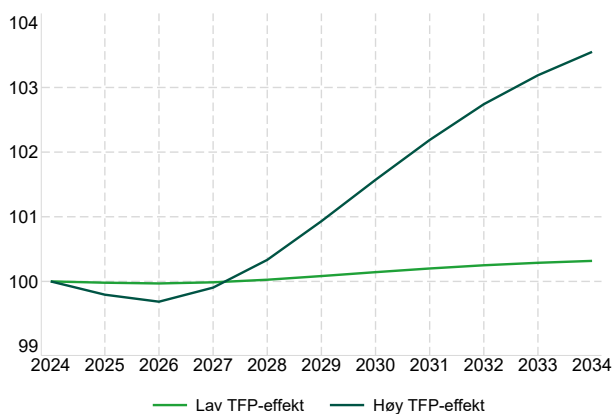
<sup>27</sup>Analysen av økt TFP-vekst som følge av økt bruk av KI legger til grunn at KI-teknologi vil ha likhetstrekk med effekten av tidligere teknologiske framskritt, som ikke nødvendigvis vil være tilfelle.

**Figur 3.3 Avvik i AKU-ledigheten fra referansebanen ved høyere TFP-vekst. 2024–2034. Prosentpoeng**



Kilde: Statistisk sentralbyrå

**Figur 3.4 Avvik i BNP Fastlands-Norge fra referansebanen ved høyere TFP-vekst. 2024–2034**



Kilde: Statistisk sentralbyrå

økningen medfører en større grad av endring i sysselsetting enn i de tjenesteytende næringene.

Resultatene må tolkes med varsomhet. Beregningene fanger først og fremst opp virkningen av høyere produktivitet i eksisterende produksjonsprosesser. Automatiseringseffekten, der KI erstatter arbeidere, inngår ikke eksplisitt i analysen. Beregningene kan derfor undervurdere den negative effekten på sysselsettingen. Beregningene fanger i liten grad opp potensialet for nye produkter, nye arbeidsoppgaver og nye næringer som kan oppstå som følge av økt bruk av KI. Slike innovasjonseffekter kan trekke sysselsettingen opp, men er vanskeligere å tallfeste og har ikke blitt tatt hensyn til i beregningene. I beregningene fordeles inntektsøkningen fra høyere produktivitet mellom arbeidskraft og kapital basert på historiske faktorinntektsandeler. Beregningene er gjen-

nomført i en makroøkonomisk modell og fanger derfor ikke opp mulige endringer i kompetansebehovet på tvers av yrker og utdanningsgrupper som følge av teknologitvillingen.

De alternative forløpene er også stilisert i form av at alle markedsrettete næringer og arbeidstakere antas å bli likt påvirket av økt bruk av KI. Filippucci mfl. (2026) finner at det er store forskjeller mellom næringer når det kommer til anslått årlig ekstra TFP-vekst som følge av KI de kommende ti årene. Den årlige ekstra TFP-veksten anslås til 0,9 prosentpoeng som gjennomsnitt på tvers av næringer, men kun 0,1 prosentpoeng i primærnæringene og hele 2,8 prosentpoeng i IKT-næringer, finans og tjenesteytende næringer. Empiriske studier av KI-effekter basert på mikrodata finner betydelige produktivetsgevinster i enkelte kunnskaps- og tjenesteoppgaver, men også stor variasjon mellom ulike typer arbeidstakere og mellom forskjellige oppgaver (Brynjolfsson mfl. 2025, Noy og Zhang 2023). Denne heterogeniteten er heller ikke tatt hensyn til i forløpene skissert i denne analysen.

Samlet sett peker både beregningene og forskningslitteraturen på at KI kan gi en overgangsperiode med høyere arbeidsledighet dersom produktivetsgevinstene først og fremst slår ut i lavere etterspørsel etter arbeidskraft. Slike effekter kan komme relativt raskt dersom teknologien tas bredt i bruk i oppgaver der arbeidskraft kan erstattes eller effektiviseres på kort sikt. Over tid kan høyere produktivitet likevel bidra til høyere verdiskaping. Den samlede virkningen på arbeidsmarkedet vil derfor avhenge av hvor raskt teknologien tas i bruk, hvor lett arbeidskraft kan omstilles mellom oppgaver og næringer, og hvor sterkt produktivetsgevinstene bidrar til økt etterspørsel i økonomien.

### Referanser

Acemoglu, D. (2025). The Simple Macroeconomics of AI. *Economic Policy*, 40, 13–58.

Acemoglu, D. og P. Restrepo (2018). Artificial Intelligence, Automation, and Work. I A. Agrawal, J. Gans og A. Goldfarb (red.), *The Economics of Artificial Intelligence: An Agenda*. University of Chicago Press.

Aghion, P. og S. Bunel (2024). AI and Growth: Where Do We Stand? Federal Reserve Bank of San Francisco.

Boug, P., T. v. Brasch, Å. 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.

Brynjolfsson, E., D. Li, og L. R. Raymond (2025). Generative AI at Work. *Quarterly Journal of Economics*, 140(2), 889–942.

Filippucci, F., P. Gal, C. S. Jona Lasinio, A. Leandro, og G. Nicoletti (2024). The Impact of Artificial Intelligence on Productivity, Distribution and Growth, *OECD Artificial Intelligence Papers No. 15*, Organisation for Economic Co-operation and Development.

Filippucci, F., P. Gal, og M. Schief (2026). Aggregate Productivity Gains from Artificial Intelligence: A Sectoral Perspective. *AEA Papers and Proceedings*, 116, 31–35.

Noy, S. og W. Zhang (2023). Experimental Evidence on the Productivity Effects of Generative Artificial Intelligence. *Science*, 381(6654), 187–192.

Vigtel, T. C. (2025). Potensielle effekter på sysselsetting av økt bruk av generativ kunstig intelligens. *Notater 2025/15*, Statistisk sentralbyrå.

**Makroøkonomiske hovedstørrelser 2017–2029. Regnskap og prognoser.<sup>1</sup>**

Prosentvis endring fra året før der ikke annet framgår

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Prognoser			
										2026	2027	2028	2029
<b>Realøkonomi</b>													
Konsum i husholdninger mv.	3,1	2,7	1,9	-4,3	6,1	7,2	-1,0	1,3	2,6	2,4	2,3	2,2	2,6
Konsum i offentlig forvaltning	2,0	0,6	1,0	-0,2	3,6	3,0	4,4	1,7	2,4	2,3	1,8	1,0	1,4
Bruttoinvestering i fast realkapital	2,6	2,2	10,4	-3,7	1,5	1,3	-1,8	-1,4	0,8	-1,2	1,9	1,2	4,1
Utvinning og rørtransport	-5,4	0,7	14,3	-3,3	-0,9	2,6	12,7	4,8	7,2	-1,0	-4,0	-7,0	2,0
Fastlands-Norge	6,6	1,4	7,4	-2,7	2,6	1,1	-5,1	-1,7	-0,2	-1,1	3,5	3,4	4,6
Næringer	8,3	2,7	12,0	-4,1	4,8	0,0	-7,1	0,7	2,7	-0,6	3,1	1,9	3,7
Bolig	7,3	-6,5	-1,1	-1,6	3,5	1,7	-9,6	-12,2	-3,6	-1,6	3,1	5,9	4,3
Offentlig forvaltning	2,6	8,1	7,5	-1,1	-2,5	2,5	3,3	3,3	-2,5	-1,5	4,6	4,3	6,3
Etterspørsel fra Fastlands-Norge <sup>2</sup>	3,6	1,9	2,9	-2,9	4,6	4,6	-0,6	0,8	1,9	1,6	2,4	2,1	2,7
Eksport	1,6	-1,4	2,3	-2,4	5,8	4,9	0,9	5,8	2,7	2,4	0,9	0,1	-1,3
Tradisjonelle varer	0,9	2,0	5,1	-0,8	6,7	-0,5	4,3	3,4	6,1	3,9	3,7	1,8	2,0
Råolje og naturgass	5,2	-4,6	-2,9	10,5	0,2	0,2	-0,6	4,9	0,8	3,4	-1,4	-2,8	-5,7
Import	1,8	1,4	5,5	-9,9	1,7	13,7	-1,2	5,0	2,6	1,5	3,2	3,0	3,9
Tradisjonelle varer	3,5	2,8	6,2	-2,7	5,4	6,8	-6,2	3,3	3,3	2,6	3,5	2,5	3,3
Bruttonasjonalprodukt	2,7	1,1	1,5	-1,4	4,1	4,1	0,4	1,4	1,1	1,6	1,2	0,4	0,3
Fastlands-Norge	2,4	2,1	2,7	-2,7	4,7	5,2	0,9	0,6	1,7	1,7	2,0	1,4	1,9
Industri og bergverk	-0,1	1,6	2,3	-5,2	5,6	0,4	-0,6	0,9	4,0	3,9	0,6	0,6	0,7
BNP i løpende priser (mrd. kr.)	3 438	3 697	3 733	3 599	4 480	5 935	5 305	5 382	5 511	6 018	6 034	6 025	6 126
<b>Arbeidsmarked</b>													
Utførte timeverk i Fastlands-Norge	0,4	1,6	1,5	-2,1	2,4	3,6	0,3	0,4	0,4	0,9	1,4	-0,2	0,6
Sysselsatte personer	1,2	1,6	1,6	-1,5	1,1	3,8	1,2	0,7	0,7	0,6	0,9	0,5	0,7
Arbeidsstyrke	-0,2	1,4	1,0	0,4	2,2	1,4	1,3	0,9	1,0	0,7	0,7	0,5	0,6
Yrkesdeltakelse	69,7	70,2	70,5	70,4	72,1	72,6	72,8	72,7	72,9	73,0	73,1	73,1	73,2
Arbeidsledighetsrate (nivå)	4,2	3,8	3,7	4,6	4,4	3,2	3,6	4,0	4,5	4,6	4,4	4,4	4,2
<b>Priser og lønninger</b>													
Årslønn	2,3	2,8	3,5	3,1	3,5	4,3	5,2	5,6	4,9	4,4	3,7	3,5	3,1
Konsumprisindeksen (KPI) <sup>3</sup>	1,8	2,7	2,2	1,3	3,5	5,8	5,5	3,1	3,1	3,2	2,5	2,4	2,0
KPI-JAE <sup>3</sup>	1,4	1,6	2,2	3,0	1,7	3,9	6,2	3,7	3,1	3,2	2,4	2,1	2,0
Eksportpris tradisjonelle varer	4,7	5,1	0,1	-3,5	12,6	28,8	-0,1	-1,3	1,3	2,6	-0,7	0,3	1,6
Importpris tradisjonelle varer	3,2	4,1	2,5	4,3	5,0	15,1	5,9	0,9	1,1	-1,2	1,1	1,6	1,8
Boligpris	5,0	1,4	2,5	4,3	10,5	5,2	-0,5	2,7	5,5	3,9	4,0	4,1	5,2
<b>Inntekter, renter og valuta</b>													
Husholdningenes disp. realinntekt	2,8	1,8	3,4	1,5	5,7	-0,1	-0,8	3,0	3,2	2,7	1,9	2,2	2,6
Husholdningenes sparerate (nivå)	2,1	1,1	2,7	7,4	8,1	1,4	2,2	4,2	4,3	4,9	4,7	4,7	4,7
Pengemarkedsrente (nivå)	0,9	1,1	1,6	0,7	0,5	2,1	4,2	4,7	4,4	4,5	4,3	3,9	3,8
Utlånsrente, rammelån <sup>4</sup>	2,6	2,7	3,0	2,6	2,1	2,9	5,0	6,0	5,8	5,5	5,7	5,3	5,1
Realrente etter skatt (nivå)	0,0	-0,7	0,2	0,7	-1,8	-3,3	-1,5	1,5	1,5	1,2	1,3	1,1	0,9
Importveid kronekurs (I-44) <sup>5</sup>	-0,8	0,1	2,9	6,7	-5,3	1,2	8,5	0,8	-0,6	-5,8	-0,8	0,0	0,0
NOK per euro (nivå)	9,33	9,60	9,85	10,72	10,16	10,10	11,42	11,63	11,72	11,04	10,93	10,93	10,93
<b>Utenriksregnskap</b>													
Driftsbalansen (mrd. kr.) <sup>6</sup>	187	317	136	64	647	1 652	908	807	784	1091	882	756	619
Driftsbalansen i prosent av BNP	5,4	8,6	3,6	1,8	14,4	27,8	17,1	15,0	14,2	18,1	14,6	12,5	10,1
<b>Utlandet</b>													
Eksportmarkedsindikator	5,5	4,4	3,4	-7,3	9,9	8,4	1,7	1,8	2,0	1,7	1,7	1,8	1,9
Konsumpris euro-området	1,5	1,8	1,2	0,3	2,6	8,4	5,4	2,4	2,1	3,1	2,2	1,7	2,0
Pengemarkedsrente, euro (nivå)	-0,3	-0,3	-0,4	-0,4	-0,5	0,3	3,4	3,6	2,2	2,2	2,4	2,2	2,0
Råoljepris i dollar (nivå) <sup>7</sup>	55	72	64	43	71	99	82	80	68	89	81	77	74
Råoljepris i kroner (nivå) <sup>7</sup>	452	583	564	407	609	951	867	856	707	840	763	726	703

<sup>1</sup> Enkelte tidsserier kan ha blitt revidert etter publiseringen av Konjunkturtendensene.<sup>2</sup> Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner + konsum i offentlig forvaltning + bruttoinvesteringer i fast kapital i Fastlands-Norge.<sup>3</sup> Som ved publiseringstidspunktet.<sup>4</sup> Gjennomsnitt for året. Utlånsrente, rammelån med pant i bolig.<sup>5</sup> Positivt fortegn innebærer depresiering.<sup>6</sup> Driftsbalansen uten korreksjon for sparing i pensjonsfond.<sup>7</sup> Gjennomsnittlig spotpris Brent Blend.

Kilde: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank. Informasjon t.o.m. onsdag 10. juni 2026 er benyttet.