



Økonomiske analyser

4/2026

Konjunkturtendensene september 2026

Innhold

1. Konjunkturutviklingen internasjonalt	3
2. Konjunkturutviklingen i Norge.....	9
2.1. Handlingsrommet i finanspolitikken vokser	13
2.2. Renta forblir høy i år og neste år	15
2.3. Konsumveksten tar seg opp igjen	16
2.4. Fortsatt flatt for boligbyggingen framover	17
2.5. Petroleumsinvesteringene flater ut i år og blir lavere de neste årene	19
2.6. Moderat vekst i næringsinvesteringene de nærmeste årene	20
2.7. Høyt overskudd i handelen med utlandet.....	21
2.8. Produksjonsvekst rundt trend	22
2.9. Sysselsettingsvekst gir lavere ledighet.....	23
2.10. Moderat reallønnsvekst framover	24
2.11. Prisveksten på vei ned	25
3. Aktuelt og Analyser	27
3.1. Effekter av en renteøkning på norsk økonomi.....	27
Makroøkonomiske hovedstørrelser 2017–2029. Regnskap og prognoser.....	31

Tabeller

1.1 Makroøkonomiske anslag fra IMF og Statistisk sentralbyrå (SSB). Årlig endring i prosent	7
2.1 Makroøkonomiske hovedstørrelser. Regnskapstall. Vekst fra forrige periode. Prosent.....	10
2.2 Vekst i BNP Fastlands-Norge og importjusterte bidrag fra etterspørselskomponenter. Prosentpoeng, årlig rate.....	11
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, tlf. 938 98 524
- Utlandet: Roger Hammersland, roger.hammersland@ssb.no, tlf. 472 93 289

Redaksjonen ble avsluttet torsdag 10. september 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 Statis-tisk sentralbyrå. Statistisk sentralbyrå har det fulle ansvaret for innholdet.

© Statistisk sentralbyrå

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

1. Konjunkturutviklingen internasjonalt

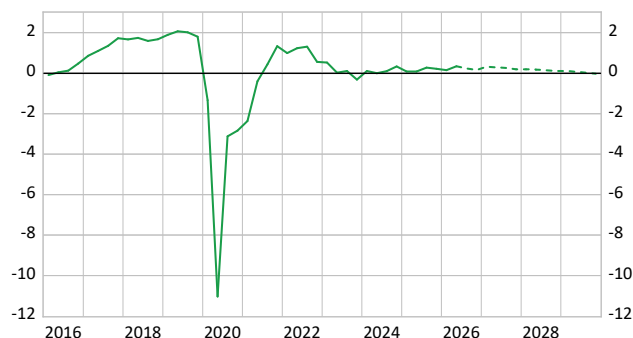
Internasjonal økonomi ventes å vokse moderat framover, samtidig som høye energipriser bidrar til å holde inflasjonen og rentene oppe. Geopolitiske konflikter og økt bruk av handel og strategiske forsyningskjeder som pressmidler bidrar til større usikkerhet. Samtidig har omfattende investeringer innen kunstig intelligens (KI), høye aksjeverdsettelse og økende offentlig gjeld gjort den globale økonomien mer sårbar. Vi legger likevel til grunn en økonomisk vekst nær trend framover.

Geopolitisk rivalisering påvirker i stadig større grad handel, kapitalstrømmer og kontrollen over strategiske forsyningskjeder. Krigen mellom Iran på den ene siden og USA og Israel på den andre har ført til forstyrrelser i trafikken gjennom Hormuzstredet, som igjen har ført til høyere priser på olje, gass og andre energirelaterte produkter. USA har trappet opp konflikten med Iran og truet med økonomiske konsekvenser også for tredjeland, finansinstitusjoner og selskaper som opprettholder forbindelser med landet. En utvidet bruk av sanksjoner kan gi nye forstyrrelser i energi- og finansmarkedene, øke press på land som forsøker å opprettholde økonomiske forbindelser med flere geopolitiske blokker og på lengre sikt bidra til utviklingen av alternative betalingskanaler.

Amerikansk handelspolitikk er blitt mer konfronterende og uforutsigbar. Etter at høyesterett kjente tollregimet fra våren 2025 juridisk ugyldig, innførte administrasjonen først en midlertidig generell importtoll og deretter landspesifikke tollsatser under en alterna-

Figur 1.2. BNP, handelspartnere

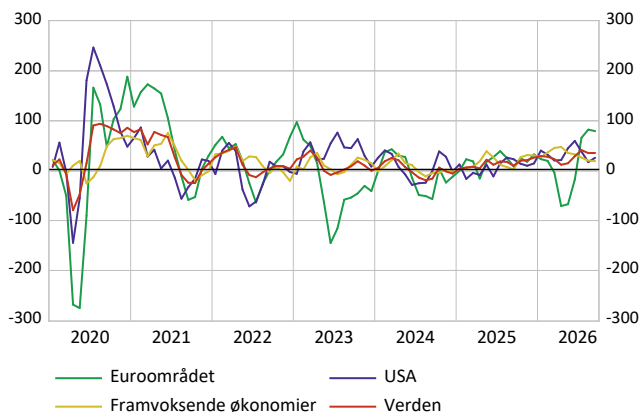
Avvik fra beregnet trend i prosent, kvartalsfrekvens



Kilde: Macrobond og Statistisk sentralbyrå

Figur 1.3. City Banks overraskelsesindeks. Utvalgte land

Aggregat av flere prognoseavvik, måned



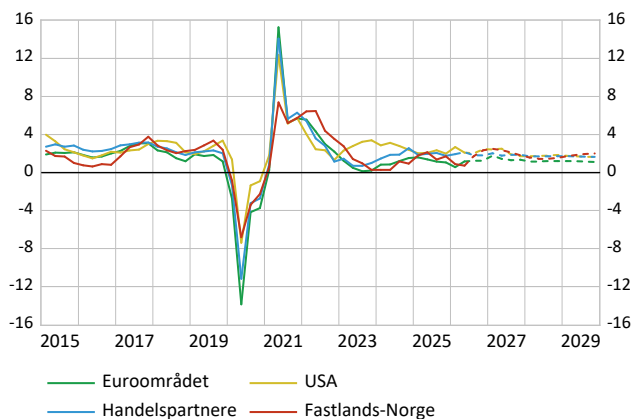
Kilde: Macrobond

tiv lovhjemmel. Omleggingen opprettholder et høyt nivå på importbeskyttelsen, mens juridisk usikkerhet og hyppige endringer svekker forutsigbarheten for internasjonal handel, investeringer og globale verdikjeder. Handels-, utenriks- og sikkerhetspolitikken veves dessuten stadig tettere sammen. USA bruker tollsatser og markedsadgang for å fremme egne geopolitiske mål, samtidig som landets sikkerhetspolitiske tyngde brukes til å presse allierte til handelspolitiske tilpasninger. Handelskonflikten mellom USA og Canada illustrerer hvordan selv høyt integrerte produksjonskjeder mellom allierte kan bli utsatt for politisk press. Bedrifter stimuleres på denne måten til å tilpasse investeringer og lokalisering til geopolitiske hensyn, også når dette samfunnsøkonomisk sett ikke er den mest effektive løsningen.

Rivaliseringen mellom USA og Kina om teknologi og strategiske innsatsfaktorer preger i økende grad internasjonal økonomi. Kina har over flere tiår bygget

Figur 1.1. BNP-vekst med prognoser. Utvalgte land

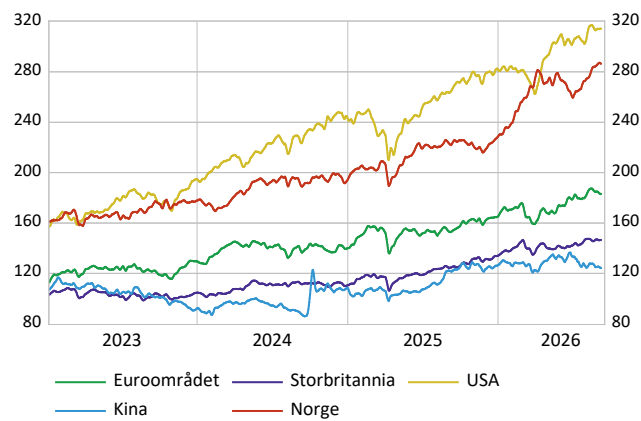
Endring fra samme kvartal året før i prosent



Kilde: Macrobond og Statistisk sentralbyrå

Figur 1.4. Aksjekurser. Utvalgte land

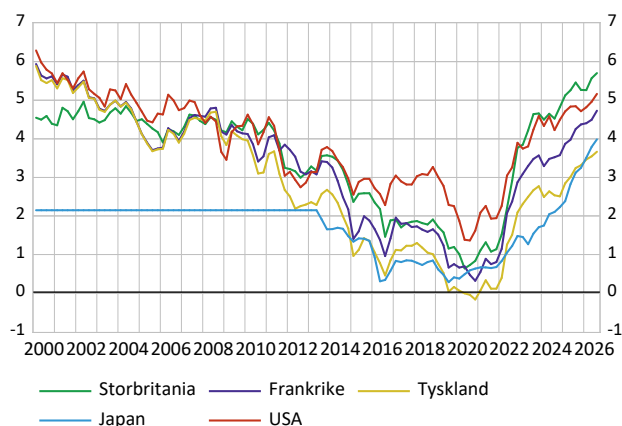
Indeks, 2017 = 100



Kilde: Macrobond og Statistisk sentralbyrå

Figur 1.5. Lange renter. Utvalgte land

30-årige statsobligasjonsrenter. Gjennomsnitt kvartal



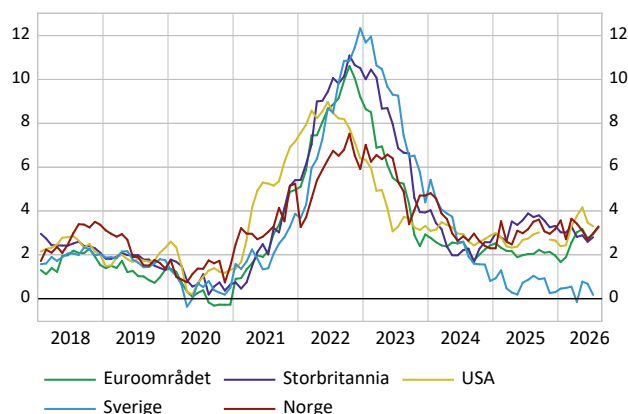
Kilde: Macrobond

opp en dominerende stilling innen sjeldne mineraler og andre strategiske innsatsfaktorer, blant annet gjennom kontroll over sentrale ledd i foredlings- og forsyningskjedene. USAs arbeid med å utvikle alternative leverandørkjeder vil nødvendigvis ta tid, og skiftende virkemidler og usikkerhet om varigheten av internasjonale avtaler kan gjøre omstillingen mer krevende. Avhengigheten gir Kina mulighet til å bruke tilgangen til strategiske innsatsfaktorer som et økonomisk og geopolitisk pressmiddel.

Rivaliseringen er særlig tydelig innen KI, der tilgangen til avanserte komponenter, energi og datainfrastruktur har blitt et strategisk konkurranseområde. De omfattende investeringene kan gi betydelige produktivetsgevinster, men bygger samtidig på høye forventninger til framtidig avkastning. Økte handelshindre og usikkerhet om hvor raskt investeringene vil gi økonomiske resultater øker derfor risikoen for feilinvesteringer og brå omslag i finansmarkedene.

Figur 1.6. Inflasjon. Utvalgte land

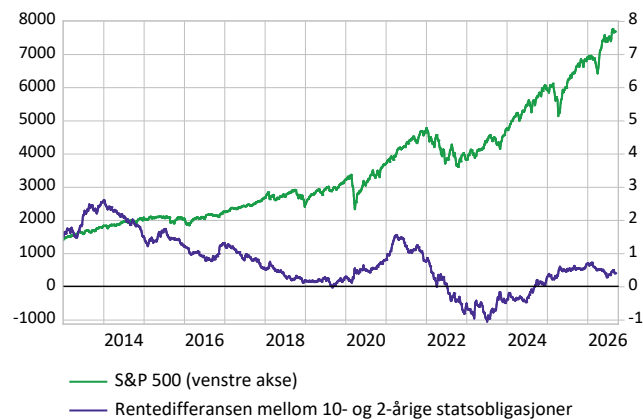
Endring i KPI fra samme måned året før i prosent



Kilde: Macrobond

Figur 1.7. USA. Aksjekurs og rentedifferanse

Venstre akse: indeks. Høyre akse: prosentpoeng



Kilde: Macrobond

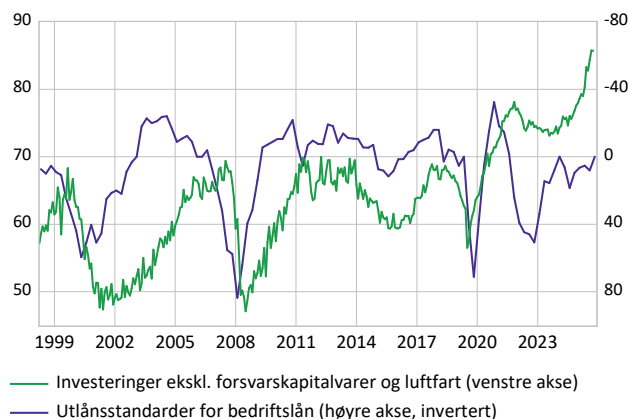
Høy temperatur og tørke denne sommeren har redusert vannstanden i flere elver, som Rhinen og Donau, noe som har svekket transportkapasiteten i Europa. Samtidig har opptrappingen av krigen mellom Russland og Ukraina begrenset eksporten gjennom Svartehavet. Effektene på samlet økonomisk aktivitet har så langt vært begrenset, men en videreføring av transportproblemene, sammen med svakere avlinger og lavere kraftproduksjon, kan bidra til økt prispress og svakere vekst.

Citibanks overraskelsesindeks for euroområdet har steget markert siden mai, mens indeksene for USA og Kina har falt. Indeksene måler om publiserte nøkkeltall samlet sett er sterkere eller svakere enn markedsaktørene hadde ventet, og påvirkes derfor både av forventningsnivået og den underliggende økonomiske utviklingen.

De positive overraskelsene i denne indeksen for euroområdet må ses i lys av svake forventninger som følge av en lengre periode med høye energipriser,

Figur 1.8. USA. Bedriftslån og investeringer

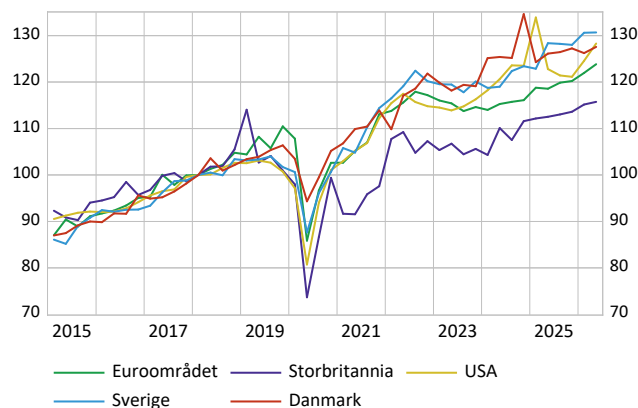
Venstre akse: mrd. dollar Høyre akse: prosent



Kilde: Macrobond

Figur 1.10. Import. Utvalgte handelspartnere

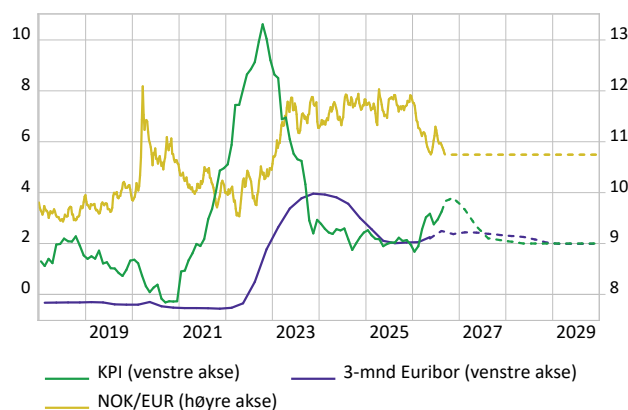
Sesongjustert. Indeks, 2018K1 = 100



Kilde: Macrobond

Figur 1.9. Euroområdet. Inflasjon, rente og valutakurs

Venstre akse: prosent. Høyre akse: kroner



Kilde: Macrobond

betydelig usikkerhet og lav aktivitet, særlig i industrien. BNP økte 0,6 prosent i 2. kvartal, hovedsakelig drevet av sterkere eksportvekst enn ventet. Nyere innkjøpssjefsindekser og tillitsindikatorer tyder også på at aktiviteten i det siste har vært sterkere enn ventet. Veksten har dessuten vært relativt bredt basert geografisk. Spania og Portugal har fortsatt å vokse relativt sterkt, mens Frankrike og Italia har hatt moderat oppgang.

Også utviklingen i Tyskland har vært sterkere enn tidligere antatt. BNP-veksten i 2. kvartal er blitt oppjustert, flere ledende indikatorer har styrket seg, og flere prognosemiljøer har nylig oppjustert sine anslag for tysk økonomi. Den langvarige stagnasjonen i Europas største økonomi kan dermed være i ferd med å avløses av moderat vekst, som følge av omfattende satsing på forsvar og infrastruktur. Situasjonen er likevel fortsatt krevende i viktige deler av industrien, særlig i bil- og metallindustrien.

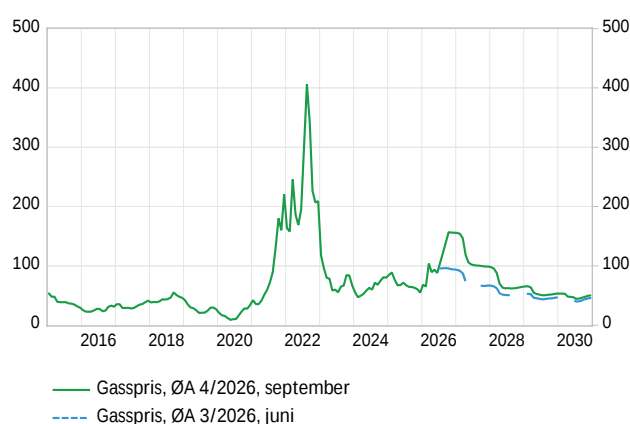
For euroområdet samlet er bildet likevel ikke entydig. Detaljhandelen falt med 0,6 prosent i juli, mens industriproduksjonen var uendret i juni. Oppgangen i overraskelsesindeksen må derfor ses i lys av det lave forventningsnivået. Selv om flere indikatorer peker i retning av noe bedre utsikter, er det foreløpig usikkert hvor bred og varig bedringen vil bli.

I USA har utviklingen gått i motsatt retning. Overraskelsesindeksen steg gjennom våren, men falt markert gjennom sommeren, blant annet som følge av svakere detaljhandelstall og en periode med arbeidsmarkedsdata som kom inn svakere enn ventet. De siste arbeidsmarkedstallene har imidlertid vært mer oppløftende. Sysselsettingen utenom jordbruket økte med 162 000 personer i august, samtidig som tallene for juni og juli samlet ble revidert opp. Ledigheten holdt seg dessuten uendret på 4,1 prosent. Overraskelsesindeksen har derfor tatt seg noe opp igjen de siste dagene, men ligger fortsatt på et relativt lavt nivå. BNP-veksten falt dessuten til 0,4 prosent i 2. kvartal, litt under det som vanligvis anses som trendveksten i amerikansk økonomi. Samlet sett kan utviklingen tyde på at vekstmomentet i amerikansk økonomi er i ferd med å avta. De siste arbeidsmarkedstallene peker imidlertid ikke mot en markert svekkelse i arbeidsmarkedet, og Atlanta Feds løpende BNP-estimat for 3. kvartal indikerer at veksten på kort sikt kan bli betydelig sterkere enn mange har ventet.

For Kina har nøkkeltallene gjennomgående vært svakere enn ventet. Lavere vekst i industriproduksjon, detaljhandel og investeringer peker mot fortsatt svak innenlandsk etterspørsel. Utviklingen gjenspeiler både vedvarende problemer i eiendomssektoren og at virkningen av tidligere stimulanstiltak synes å avta.

Figur 1.11 Oljepris per fat i USD

Kilde: ICE Brent North Sea og ICE Brent Crude

Figur 1.12 Gasspris per oljefat-ekvivalent i USD

Kilde: Verdensbanken og ICE Dutch TTF

På bakgrunn av dette har vi nedjustert vekstanslagene for Kina noe. Årsveksten ventes likevel å overstige 4 prosent.

Oljeprisen har svingt kraftig gjennom sommeren i takt med endrete utsikter til en avtale mellom USA og Iran. Prisen på olje falt tilbake mot nivået fra før krigen da partene inngikk en foreløpig avtale i juni, men steg igjen etter at avtalen brøt sammen i juli. Ifølge IEAs [august-rapport \(iea.org\)](https://www.iea.org/publications/energy-outlook-august-report), er det fortsatt om lag 8 millioner fat per dag av produksjonen i Persiabukta som er innestengt, og globale oljelagre har falt markert siden februar. IEA venter at den daglige globale oljeetterspørselen faller med 1,6 millioner fat i 2026, før den tar seg opp med 2,4 millioner fat per dag i 2027 etter hvert som prisene avtar og tilbudet normaliseres. Framtidsprisene indikerer en gradvis nedgang i oljeprisen fra rundt 85 dollar per fat i andre halvår 2026 til i underkant av 80 dollar per fat i 2027 og drøyt 70 dollar mot slutten av vår prognoseperiode i 2029.

Gassprisen i Europa har steget kraftig gjennom sommeren og er i starten av september på det

høyeste nivået siden 2023. LNG-eksporten fra Qatar, som normalt står for en femtedel av verdens forsyning, er nesten stanset etter angrepene i mars. Samtidig var de europeiske gasslagrene lave allerede før krigen og lagrene har blitt fylt langsommere enn normalt. Terminprisene indikerer at gassprisen holder seg på om lag det dobbelte av nivået fra før krigen gjennom vinteren, før den gradvis faller tilbake og nærmer seg førkrignivået fram mot 2029.

Forutsatt at de høye energiprisene varer lenger enn vi tidligere har lagt til grunn, anslås inflasjonen i euroområdet til 3,2 prosent som årsgjennomsnitt i 2026. Lønnsveksten er på vei ned, men svak produktivitetsvekst innebærer at lønnskostnadene per produsert enhet fortsatt øker relativt mye. Dette bidrar til å holde særlig inflasjonen på tjenester oppe. Etter hvert som lønnsveksten avtar videre og produktivitetsveksten tar seg opp, ventes det at kostnadspresset dempes. Inflasjonen anslås dermed å avta til 2,5 prosent i 2027 og gradvis nærme seg inflasjonsmålet utover i prognoseperioden.

De vedvarende høye energiprisene gjør de pengepolitiske avveieingene krevende, ettersom hensynet til å dempe inflasjonen i økende grad må veies mot fortsatt svak realøkonomisk utvikling. I våre anslag øker Den europeiske sentralbankens styringsrenta noe i første del av prognoseperioden. Pengemarkedsrenta anslås til 2,2 og 2,4 prosent som årsgjennomsnitt i henholdsvis 2026 og 2027, før den avtar noe senere i prognoseperioden.

For Norges handelspartnere samlet anslås BNP-veksten å avta noe gjennom prognoseperioden. Selv om veksten i euroområdet ventes å ta seg opp fra dagens lave nivå, oppveier dette bare delvis lavere vekst i USA og Kina. Samlet peker prognosene mot et internasjonalt konjunkturbilde der veksten hos Norges viktigste handelspartnere i hovedsak blir liggende rundt trend, men med noe svakere vekstimpulser enn tidligere lagt til grunn i slutten av prognoseperioden. Den eksportvektete BNP-veksten anslås til 1,9 prosent i både 2026 og 2027, fallende til 1,7 prosent mot slutten av prognoseperioden.

Langsiktige statsrenter har steget markert i en rekke land. Rentene på 30-årige statsobligasjoner har nådd de høyeste nivåene på mange år i USA, Storbritannia, Tyskland, Frankrike og Japan. Høyere energipriser har økt faren for et mer langvarig inflasjonssjokk og bidratt til forventninger om at styringsrentene kan bli liggende høye lenger enn tidligere antatt. Samtidig

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
Euroområdet															
SSB	2,0	1,8	2,8	1,8	1,7	-6,1	6,4	3,7	0,5	1,1	1,3	1,0	1,5	1,2	1,1
IMF												0,9	1,2	..	..
USA															
SSB	2,9	1,8	2,5	3,0	2,6	-2,1	6,2	2,5	2,9	2,8	2,1	2,3	2,1	1,8	1,7
IMF												2,3	2,2	..	..
Sverige															
SSB	4,1	1,9	2,2	1,9	2,6	-2,1	5,0	1,3	0,0	1,9	1,6	2,5	2,1	2,0	1,9
IMF												2,0	1,9	2,1	1,9
Storbritannia															
SSB	2,1	2,2	3,0	1,6	1,3	-10,0	8,5	5,1	0,3	1,0	1,3	1,2	1,2	1,2	1,2
IMF												1,0	1,3	..	..
Kina															
SSB	7,2	6,9	6,9	6,9	6,2	2,0	8,9	3,2	5,4	5,0	5,1	4,5	4,3	4,2	4,2
IMF												4,6	4,1	..	..
Handelspartnere¹															
SSB	2,8	2,3	3,0	2,3	2,2	-4,6	6,5	3,2	1,0	1,9	1,9	1,9	1,9	1,7	1,7
IMF												1,7	1,7	0,0	0,0
Prisvekst															
Euroområdet															
SSB	0,2	0,2	1,5	1,8	1,2	0,3	2,6	8,4	5,4	2,4	2,1	3,2	2,5	2,0	2,0
IMF												2,6	2,2	2,1	2,0

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

Kilde: Statistisk sentralbyrå, World Economic Outlook (juli 2026), IMF.

har store budsjettunderskudd, økende offentlig gjeld og den omfattende kapitaletterspørselen knyttet til KI-utbyggingen bidratt til økt press i markedet for langsiktig finansiering. Investorer krever derfor høyere kompensasjon for å binde kapital over lang tid. Dette har også bidratt til brattere rentekurver i mange land. Oppgangen i de langsiktige rentene har vært særlig sterk i land der usikkerheten om den finanspolitiske bærekraften er stor.

I USA har finansdepartementet nylig forsøkt å dempe oppgangen i de langsiktige rentene ved å øke tilbakekjøpene av statsobligasjoner. Tiltaket ble umiddelbart fulgt av et fall i de langsiktige rentene, en markert svekkelse av dollaren og oppgang i gullprisen. Den umiddelbare markedsreaksjonen kan tyde på at tiltaket også økte investorenes bekymring for amerikanske statsfinanser og for myndighetenes vilje til å håndtere de underliggende budsjettbalanseproblemerne. Forsøk på å holde de langsiktige rentene nede uten en tilsvarende finanspolitisk innstramming kan dermed føre til at deler av presset flyttes fra obligasjons- til valutamarkedet.

Utviklingen i de langsiktige rentene kan bli en selvstendig kilde til svakere vekst og finansiell uro. I USA nærmer de føderale netto renteutgiftene seg

1 000 milliarder dollar årlig og overstiger utgiftene til både forsvar og Medicare, det offentlige helseforsikringsprogrammet for eldre. Renteoppgangen kommer på et tidspunkt da verdsettelsen i det amerikanske aksjemarkedet er svært høy i et historisk perspektiv, i stor grad drevet av forventninger knyttet til teknologi, og særlig KI. Rekordhøye verdsettingsindikatorer og børsnoteringer av flere store teknologiselskaper understreker en høy risikovilje i markedet og mulighet for en brå korreksjon. Der som optimismen snur, kan omfattende formuestap, strammere finansielle vilkår og svakere investeringer forsterke et potensielt tilbakeslag i realøkonomien. Deler av banksektoren har dessuten fortsatt betydelige urealiserte tap på obligasjonsporteføljene.

Selv om utsiktene for euroområdet har bedret seg, er det fortsatt stor usikkerhet om det internasjonale vekstforløpet. Geopolitiske konflikter, handelspolitiske spenninger og strukturelle ubalanser kan gi nye forstyrrelser i energi-, handels- og finansmarkedene. Flere av disse forholdene kan inntreffe samtidig og forsterke hverandre. Nye tilbudssidesjokk kan holde inflasjonen og rentene oppe, mens høy offentlig gjeld og sårbarheter i finansmarkedene kan forsterke et tilbakeslag og begrense myndighetenes handlingsrom. På den annen side kan utvikling og økt bruk av ny

teknologi løfte produktiviteten og understøtte den økonomiske veksten framover.

2. Konjunkturutviklingen i Norge

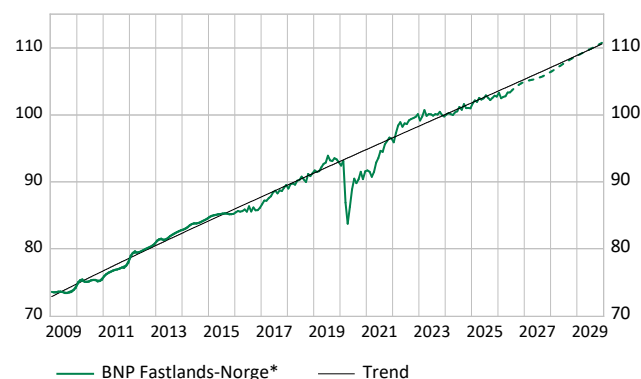
Veksten i norsk økonomi avtok fra midten av 2025 og gjennom første halvår i år, etter en klar oppgang fra midten av 2024. Samtidig økte arbeidsledigheten fra rundt 4,0 prosent i starten av 2025 til 4,6 prosent i 2. kvartal i år, ifølge Arbeidskraftundersøkelsen (AKU). Inflasjonen har avtatt betydelig fra toppen i 2022, men har i 2025 og så langt i år stort sett ligget over 3 prosent, klart over inflasjonsmålet på 2 prosent. I prognoseperioden, som strekker seg til 2029, 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. Utsiktene er imidlertid usikre, særlig som følge av den raske utviklingen innen KI, konflikten i Midtøsten og innretningen av amerikansk politikk.

Krona har styrket seg markert mot flere valutaer siden årsskiftet. Målt mot euro har kursen falt fra om lag 11,80 i desember til rundt 10,70 tidlig i september. Vi legger til grunn at krona holder seg på dette nivået framover. Det innebærer at den importveide kronekursen blir om lag 6 prosent sterkere i år enn i 2025. Den sterkere krona demper prisveksten gjennom lavere priser på importerte varer, samt gjennom dempet lønnsvekst som følge av svekket kostnadsmessig konkurranseevne for eksportindustrien.

Årsveksten i konsumprisindeksen (KPI) var 3,1 prosent i 2025, om lag på samme nivå som året før og klart lavere enn i 2022 og 2023. De siste månedene har tolv månedersveksten i KPI variert en del som følge av endringer i energipriser og avgifter. I august var inflasjonen 3,3 prosent, mens kjerneinflasjonen, målt ved KPI justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE), var 3,0 prosent. Deflatoren for husholdningenes konsum, som i motsetning til KPI inkluderer husholdningenes konsum i utlandet, økte til sammenlikning 2,2 prosent i 2. kvartal. Den lavere prisveksten må ses i sammenheng med at kronestyrkingen har gjort dette konsumet billigere. Styrkingen av krona og høyere vekst i arbeidsproduktiviteten framover trekker i retning av lavere inflasjon. Nedgangen ventes likevel å skje gradvis. Lønnsveksten er fortsatt høy, men litt fallende, og prisveksten på husleie, som samlet utgjør rundt en fjerdedel av KPI, justeres med et tidsetterslep og bidrar til å holde prisveksten oppe. Samlet sett

Figur 2.1. BNP Fastlands-Norge og beregnet trend

Sesongjustert, indeks, 2023 = 100

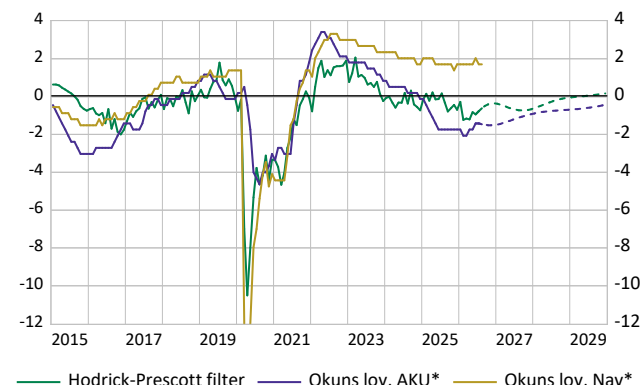


* Kvartalstall før 2016, månedstall deretter. Trenden er beregnet med et HP-filer (lambda = 40 000 på kvartal), men slik at trenden ikke påvirkes direkte av aktivitetsutviklingen i 2020 og 2021.

Kilde: Statistisk sentralbyrå

Figur 2.2. Produksjonsgap for Fastlands-Norge

Avvik fra beregnet trend for BNP Fastlands-Norge i prosent



* Seriene «Okuns lov» tar utgangspunkt i en sammenheng mellom arbeidsledigheten og produksjonsgapet, se boks 2.1 i Økonomiske analyser 4/2022.

Kilde: Statistisk sentralbyrå

ventes både inflasjonen og kjerneinflasjonen å avta fra nær 3 prosent i år til rundt 2 prosent mot slutten av prognoseperioden.

Norges Bank reduserte styringsrenta med til sammen 0,5 prosentpoeng i 2025, og så i januar for seg ytterligere rentekutt. 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, og i mai ble renta økt til 4,25 prosent. Norges Bank setter styringsrenta med mål om å stabilisere inflasjonen på nær 2 prosent, samtidig som inflasjonsstyringen skal bidra til høy og stabil produksjon og sysselsetting, samt motvirke oppbygging av finansielle ubalanser.

Inflasjonen er fortsatt klart over målet, og vi legger til grunn at styringsrenta økes med ytterligere 0,25 prosentpoeng i høst, trolig allerede i september. Etter hvert som inflasjonen nærmer seg målet, ventes styringsrenta å bli satt ned. Vi anslår fire rentekutt til sammen gjennom 2027 og 2028 slik at styringsrenta kommer ned til 3,5 prosent. Renta vil da være innenfor intervallet Norges Bank anslår for et nøytralt rentenivå, på mellom 2,25 og 3,75 prosent.

Offentlig konsum og investeringer tilsvarer samlet rundt en tredel av fastlandsøkonomien. Det offentlige konsumet økte gjennom første halvår 2026. Offentlige investeringer svinger mye mellom kvartalene, men var i første halvår om lag på samme nivå som i 2025 og lavere enn i 2024. Etter budsjettforliket anslås det strukturelle oljekorrigerte budsjettunderskuddet til om lag 584 milliarder kroner i 2026. Det tilsvarer et uttak på 2,7 prosent av verdien av Statens pensjonsfond utland (SPU) ved inngangen til året, og

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

			Sesongjustert			
	2024	2025	25:3	25:4	26:1	26:2
Realøkonomi						
Konsum i husholdninger mv.	1,3	2,6	1,2	0,8	-1,2	-0,2
Konsum i offentlig forvaltning	1,7	2,4	0,5	0,6	0,3	0,8
Bruttoinvestering i fast realkapital	-1,4	0,8	-1,1	5,0	-7,2	4,4
Utvinning av olje og naturgass	4,8	7,2	-1,1	0,8	-11,5	9,9
Fastlands-Norge	-1,7	-0,2	-1,1	6,3	-5,8	2,9
Etterspørsel fra Fastlands-Norge ¹	0,8	1,9	0,5	1,9	-1,8	0,7
Eksport	5,8	2,7	3,7	3,5	-1,8	-0,1
Tradisjonelle varer	3,4	6,1	3,2	0,3	-2,1	2,1
Råolje og naturgass	4,9	0,8	4,6	5,8	-0,1	-2,9
Import	5,0	2,6	1,1	2,8	-1,5	-0,0
Tradisjonelle varer	3,3	3,3	0,8	4,8	-0,4	0,2
Bruttonasjonalprodukt	1,4	1,1	1,2	-0,6	0,4	0,7
Fastlands-Norge	0,6	1,7	0,1	0,2	0,1	0,3
Arbeidsmarked						
Utførte timeverk i Fastlands-Norge	0,4	0,4	0,2	-0,2	0,1	0,3
Sysselsatte personer	0,7	0,7	0,1	0,2	0,2	0,2
Arbeidsstyrke ²	0,9	1,0	-0,2	0,1	0,2	0,4
Arbeidsledighet, nivå ²	4,0	4,5	4,6	4,5	4,7	4,6
Priser og lønninger						
Årslønn	5,6	4,9	..	..	..	..
Konsumprisindeksen (KPI) ³	3,1	3,1	0,9	0,5	1,3	0,4
KPI justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE) ³	3,7	3,1	0,8	0,8	0,9	0,6
Eksportpriser tradisjonelle varer	-1,3	1,3	1,6	2,5	-3,0	2,9
Importpriser tradisjonelle varer	0,9	1,1	0,4	0,0	-1,5	0,8
Utenriksregnskap						
Driftsbalansen, milliarder kroner ⁴	807	784	178	150	248	279
MEMO (ujusterte nivåtall)						
Norges Banks styringsrente (nivå)	4,5	4,3	4,2	4,0	4,0	4,1
Utlånsrente, rammelån med pant i bolig ⁵	6,0	5,8	5,8	5,5	5,4	5,3
Råoljepris i kroner ⁶	856	707	686	636	757	907
Importveid kronekurs, 44 land, 1995 = 100	120,3	119,6	119,1	118,9	115,8	111,8
NOK per euro	11,63	11,72	11,80	11,75	11,38	10,96

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

² Ifølge Arbeidskraftundersøkelsen (AKU).

³ Som ved publiseringstidspunktet.

⁴ Driftsbalansen uten korreksjon for sparing i pensjonsfond.

⁵ Gjennomsnitt for perioden.

⁶ Gjennomsnittlig spotpris Brent Blend.

Kilde: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Tabell 2.2. Vekst i BNP Fastlands-Norge og importjusterte bidrag fra etterspørselskomponenter.¹

Prosentpoeng, årlig rate

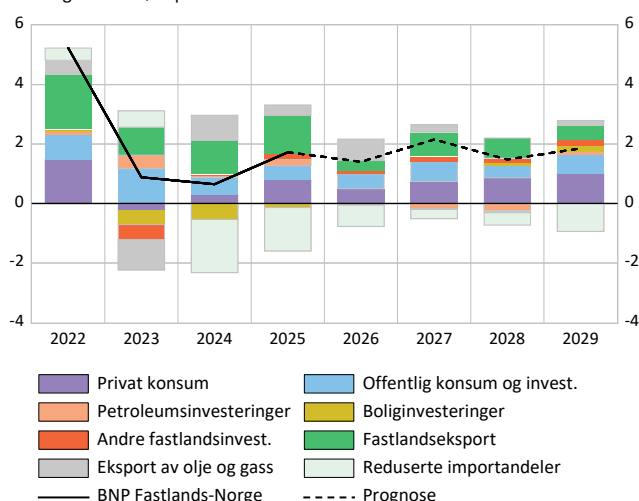
	KNR				Prognose			
	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
BNP Fastlands-Norge	5,2	0,9	0,6	1,7	1,4	2,1	1,5	1,9
hvorav bidrag fra								
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	1,5	-0,2	0,3	0,8	0,5	0,7	0,9	1,0
Konsum og investeringer i offentlig forvaltning	0,8	1,2	0,6	0,5	0,5	0,7	0,4	0,6
Petroleumsinvesteringer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

¹ Se forklaring under figur 2.3.

Kilde: Statistisk sentralbyrå

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

Endring fra året før i prosent



Kilde: Statistisk sentralbyrå

Etterspørselsbidragene er regnet ut ved å finne endringen i hver variabel, trekke ut den direkte og indirekte importandelen, og deretter dele på nivået til BNP Fastlands-Norge i perioden før. 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.

er dermed lavere enn den forventete realavkastningen på 3 prosent. Økningen i fondsverdien de siste årene har gitt større finanspolitisk handlingsrom. Budsjettet for 2026, sammen med tidligere års budsjetter, anslås å virke svakt ekspansivt på økonomien, både i år og til neste år. Økt satsing på forsvar og en gradvis voksende helse- og omsorgssektor bidrar til å holde veksten i offentlig etterspørsel oppe. Våre anslag innebærer at finanspolitikken virker svakt ekspansivt gjennom prognoseperioden.

Veksten i husholdningenes konsum, som tilsvare omtrent halvparten av BNP Fastlands-Norge, ventes å ta seg opp igjen. Etter en oppgang på rundt 2,5 prosent i 2025, falt konsumet gjennom første halvår 2026. En nedtrapping av momsfordelen for elbiler gjorde at mange framskyndte bilkjøp i 2025, som ga en nedgang i starten av 2026. Konsumet utenom bilkjøp utviklet seg også svakt gjennom første halvår i 2026. Vi venter en konsumvekst på rundt 1,5 prosent i 2026, noe som innebærer en klar og bredt basert oppgang gjennom andre halvår. Disponibel realinntekt økte om lag 3,5 prosent i 2025 og ventes å vokse rundt 2,5 prosent i 2026. Veksten framover drives særlig av økte lønnsinntekter, pensjoner og offentlige stønader, mens fortsatt høye lånerenter demper kjøpekraften. For årene 2027–2029 anslås veksten i disponibel realinntekt til rundt 2,5 prosent i gjennomsnitt. Sammen med fortsatt vekst i realformuen ventes dette å løfte konsumveksten til mellom 2 og 3 prosent. Husholdningenes sparerate vil ifølge våre beregninger fortsette å være høyere enn gjennomsnittet i årene 1999–2025 når en ser bort fra pandemiårene.

Næringsinvesteringene er konjunkturfølsomme og varierer mellom 8 og 14 prosent av BNP Fastlands-Norge. Nivået var i første halvår 2026 noe lavere enn i andre halvår 2025. Investeringsundersøkelsene til Norges Bank og Statistisk sentralbyrå viser et blandet bilde framover. Kraftinvesteringene ligger an til å øke klart i år, mens industriinvesteringene ventes å falle. I tjenestenæringene ventes moderat vekst. Utbygging av datasentre og satsing på ny teknologi bidrar til å trekke investeringene opp utover i prognoseperioden. Generelt bidrar investeringer i energieffektivisering

og behov for økt produksjonskapasitet til å trekke næringsinvesteringene opp framover, mens global uro, kostnadsvekst og høye lånerenter trekker i motsatt retning. Samlet anslår vi at næringsinvesteringene vokser moderat de nærmeste årene, om lag på linje med veksten i BNP Fastlands-Norge.

Boliginvesteringene falt rundt 25 prosent gjennom 2023 og 2024 og har siden holdt seg på et lavt nivå. Til tross for enkelte svingninger var utviklingen i hovedsak flat gjennom første halvår 2026. Svakt nyboligsalg, høye byggekostnader og et høyt rentenivå tyder på at det vil ta tid før boligbyggingen tar seg opp. Vi anslår nær nullvekst i boliginvesteringene både i år og til neste år. Bruktboligprisene har økt moderat så langt i år, men det er store regionale forskjeller, og utviklingen har vært svakere i Oslo enn i flere andre store byer. God vekst i husholdningenes disponible realinntekt trekker boligprisene opp, mens høye renter og et økt tilbud av boliger i Oslo-området trekker i motsatt retning. Vi anslår at boligprisene øker med om lag 3 prosent i år og noe mer neste år. Justert for inflasjon innebærer dette en beskjeden vekst i realboligprisene i år, men økende fra neste år. Veksten i realboligprisene blir ifølge våre prognoser lavere enn gjennomsnittet for perioden 2010–2025, men om lag på linje med gjennomsnittet for de siste ti årene.

Petroleumsinvesteringene økte klart i perioden 2023–2025. Oppgangen må ses i sammenheng med oljeskattepakken Stortinget vedtok i 2020, som framskynnet en rekke utbygginger. Den siste investeringstillingen tyder på at petroleumsinvesteringene blir om lag uendrete i år. Større investeringsomfang i pågående prosjekter bidrar til å holde nivået oppe. Etter hvert som de store utbyggingene ferdigstilles, anslår vi at petroleumsinvesteringene faller om lag 4 prosent i 2027 og noe mer i 2028. Nye, mindre utbygginger ventes ikke å veie opp for bortfallet av de store prosjektene. Den samlede importandelen for investeringer utgjør over 40 prosent når vi inkluderer indirekte import, og aktiviteten gir fortsatt en betydelig verdiskaping i fastlandsøkonomien. Nedgangen i petroleumsinvesteringene ventes derfor å dempe veksten i fastlandsøkonomien i 2027 og 2028. Mot slutten av prognoseperioden kan økt aktivitet på Wisting og på felt nær eksisterende infrastruktur bidra til at investeringene tar seg noe opp.

Lønnsveksten er fortsatt høy, men har avtatt det siste året. Veksten i påløpt årslønn var 4,9 prosent i 2025, mens veksten i avtalt månedslønn var 3,9 prosent i 2. kvartal 2026 sammenliknet med samme kvartal året før. Nedgangen var bredt basert på tvers av næringene. Vi anslår en årslønnsvekst på 4,3 prosent i 2026. Med våre anslag for inflasjonen øker reallønna dermed for tredje år på rad. God lønnsomhet i flere deler av industrien bidrar til at lønnsveksten fortsatt ventes å være relativt høy de nærmeste årene. Årslønnsveksten anslås å avta gradvis til rundt 3 prosent mot slutten av prognoseperioden. Fram mot 2029 anslås den gjennomsnittlige årlige reallønnsveksten til om lag 1 prosent.

Ifølge [Arbeidskraftundersøkelsen \(AKU\)](#) utgjorde de arbeidsledige 4,6 prosent av arbeidsstyrken i 2. kvartal 2026. AKU-ledigheten har ligget rundt dette nivået det siste året, mens den registrerte ledigheten hos Nav har vært stabil på om lag 2 prosent. Forskjellen mellom de to statistikkene ses blant annet i sammenheng med at flere unge som tidligere sto utenfor arbeidsstyrken, har begynt å søke arbeid og dermed regnes som arbeidsledige i AKU, men uten å registrere seg hos Nav. Yrkesdeltakelsen har fortsatt å øke og er på sitt høyeste siden 2009, og sysselsettingen økte moderat gjennom første halvår. Antallet ledige stillinger har avtatt de siste årene. Tall fra Norges Banks regionale nettverk tyder også på at presset i arbeidsmarkedet har avtatt noe, særlig i tjenestenæringene. Samlet sett tyder undersøkelsen på at tilgangen på arbeidskraft er nær et normalt nivå. Vi legger til grunn at yrkesdeltakelsen holder seg høy framover, og at videre sysselsettingsvekst bidrar til at AKU-ledigheten gradvis avtar til i overkant av 4 prosent i 2029.

Anslagene for aktiviteten i norsk økonomi er justert noe ned siden konjunkturrapporten i juni, særlig som følge av svakere konsumutvikling enn ventet i 2. kvartal. Utsikter til fortsatt god reallønnsvekst framover ventes imidlertid å løfte konsumet. Sammen med en svakt ekspansiv finanspolitikk bidrar dette til å holde aktiviteten i norsk økonomi oppe.

Vi legger til grunn at KI bidrar til økt produktivitet, samtidig som arbeidstakerne gradvis omstiller seg. En rask og bred innføring av teknologien kan gi høyere arbeidsledighet enn anslått, se [ØA 3/2026 \(kapittel 3.2\)](#). Samtidig vil ny teknologi ikke bare erstatte arbeidsoppgaver, men også endre eksisterende

jobber og skape nye. Virkningen på arbeidsmarkedet er derfor usikker.

2.1 Handlingsrommet i finanspolitikken vokser

Det offentlige konsumet vokste 0,8 prosent i 2. kvartal 2026. Veksten var om lag likt fordelt mellom stats- og kommuneforvaltningen. Bruttoinvesteringer i offentlig forvaltning vokste 4,5 prosent i 2. kvartal 2026. Veksten varierer imidlertid betydelig mellom

kvartaler. Investeringsnivået i offentlig forvaltning er fortsatt høyt i et historisk perspektiv.

Revidert nasjonalbudsjett 2026 (RNB26) anslo bruken av oljepenger i 2026, målt ved det strukturelle oljekorrigerte budsjettunderskuddet, til 579 milliarder kroner. Bruken av fondsmidler basert på forslagene i RNB26, samt regjeringens forlik med de andre rødgrønne partiene, øker det strukturelle oljekorrigerte budsjettunderskuddet til om lag 584

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

Prosentvis endring fra året før der ikke annet framgår

		Prognoser										
		2026			2027			2028			2029	
		SSB	NB	FIN	SSB	NB	FIN	SSB	NB	FIN	SSB	NB
	2025											
Realøkonomi												
Konsum i husholdninger mv.	2,6	1,4	1,6	2,0	2,1	1,8	1,8	2,4	1,7	..	2,9	1,8
Konsum i offentlig forvaltning	2,4	2,3	1,5	2,4	1,9	2,2	1,8	1,1	1,6	..	1,5	1,5
Bruttoinvestering i fast realkapital	0,8	0,1	..	0,6	1,2	..	1,3	0,8	..	..	3,9	..
Utvinning av olje og naturgass	7,2	-1,0	-3,0	-2,0	-4,0	-5,0	-5,5	-6,0	-2,0	..	3,0	1,0
Næringer	2,7	1,8	2,6	1,4	2,8	2,6	3,2	2,1	1,7	..	2,9	2,3
Bolig	-3,6	0,3	-0,6	3,2	-0,8	3,9	4,8	2,8	6,5	..	5,4	7,0
Offentlig forvaltning	-2,5	-1,5	..	-1,3	4,7	..	3,5	3,3	..	..	5,5	..
Etterspørsel fra Fastlands-Norge ¹	1,9	1,4	1,6	1,7	2,1	2,1	2,2	2,1	1,9	..	2,8	2,0
Eksport	2,7	2,5	..	1,2	1,2	..	0,1	-0,0	..	..	-0,8	..
Tradisjonelle varer ²	6,1	2,2	1,9	3,2	3,6	1,3	2,0	3,2	1,5	..	2,2	2,0
Råolje og naturgass	0,8	4,0	..	-0,3	-1,2	..	-2,0	-3,3	..	..	-4,3	..
Import	2,6	0,8	4,7	2,5	2,8	2,5	1,9	2,7	2,7	..	4,7	2,8
Bruttonasjonalprodukt	1,1	1,4	0,9	1,2	1,2	0,2	0,9	0,5	-0,4	..	0,4	-0,2
Fastlands-Norge	1,7	1,4	0,9	1,7	2,1	0,8	1,6	1,5	1,1	..	1,9	1,4
Arbeidsmarkedet												
Sysselsatte personer	0,7	0,5	0,5	0,6	0,6	0,3	0,4	0,6	0,3	..	0,5	0,6
Arbeidsledighetsrate (nivå)	4,5	4,6	..	4,5	4,4	..	4,5	4,3	..	..	4,2	..
Priser og lønninger												
Årslønn	4,9	4,3	4,5	4,4	3,7	4,0	3,8	3,4	3,6	..	3,0	3,3
Konsumprisindeksen (KPI) ³	3,1	3,2	3,2	3,5	2,5	2,4	2,6	2,2	2,1	..	2,1	2,1
KPI-JAE ^{3,4}	3,1	3,0	3,2	3,2	2,5	2,8	2,6	2,3	2,3	..	2,1	2,1
Boligpris ⁵	5,5	3,1	8,5	..	3,5	6,5	..	4,0	..	..	4,6	..
Utenriksøkonomi												
Driftsbalansen, milliarder kroner ⁶	784	1 240	..	1 018	1 186	..	..	805	..	..	609	..
Driftsbalansen i prosent av BNP	14,2	20,2	..	17,2	18,9	..	..	13,3	..	..	10,0	..
MEMO												
Pengemarkedsrente (nivå)	4,4	4,5	..	4,4	4,6	..	4,4	4,0	..	..	3,8	..
Råoljepris i dollar (nivå) ⁷	68	89	..	91	81	..	80	75	..	..	72	..
Importveid kronekurs (44 land) ⁸	-0,6	-6,2	-5,4	-4,3	-2,2	-1,1	-0,4	0,0	0,0	..	0,0	0,0

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

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

³ Som ved publiseringstidspunktet.

⁴ KPI justert for avgiftsendringer og uten energivarer.

⁵ Norges Bank gir anslag på boligprisindeksen publisert av Eiendom Norge.

⁶ Driftsbalansen uten korreksjon for sparing i pensjonsfond.

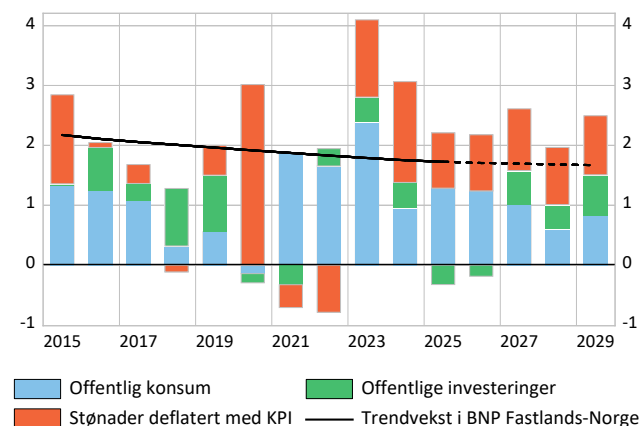
⁷ Gjennomsnittlig spotpris, Brent Blend.

⁸ Positivt tall innebærer svekket krone. Finansdepartementet gir anslag på konkurranseprisindeksen.

Kilde: Statistisk sentralbyrå (SSB), Pengepolitisk rapport 2/2026 (NB) og Revidert nasjonalbudsjett 2026 (FIN)

Figur 2.4. Bidrag til vekst i offentlige utgifter

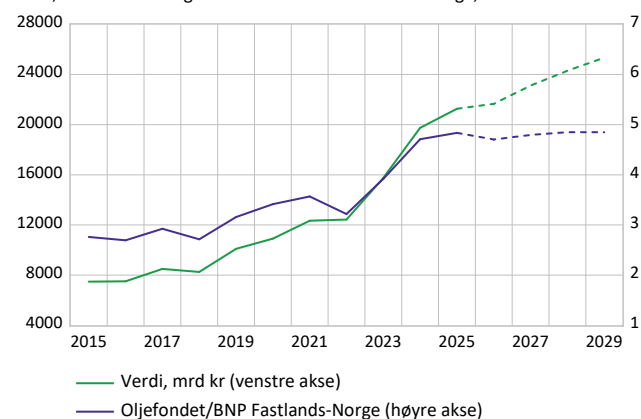
Endring fra året før i prosent



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

milliarder kroner. Uttak fra Statens pensjonsfond utland (SPU) anslås til 2,7 prosent av fondsverdien. RNB26 foreslo ingen vesentlige endringer i den økonomiske politikken, og de midlertidige lettelsene i avgifter på drivstoff opphørte 1. september. Regjeringen har signalisert at Norgespris på strøm vil bli justert i 2027, samt at 85 milliarder kroner vil bli brukt på støtte til Ukraina også i 2027. Det anslås at budsjettet for 2026 kombinert med tidligere års budsjetter vil virke svakt ekspansivt på økonomien i 2026 og 2027.

Verdien av SPU var 21 268 milliarder kroner ved inngangen til 2026. Fondets verdi ved utgangen av første halvår var 22 683 milliarder kroner. Den totale avkastningen ble dermed avrundet til 1 416 milliarder kroner ifølge Norges Bank Investment Management (NBIM). Netto tilførsel av kapital i første halvår 2026, innskutt kapital fra petroleumsvirksomheten minus

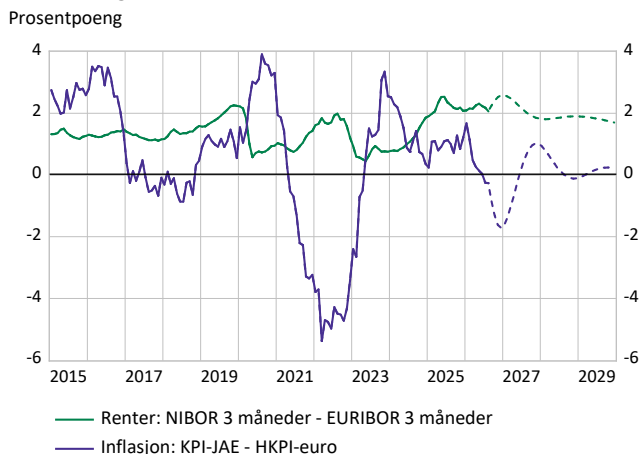
uttak av kapital, var 89 milliarder kroner. En sterkere krone reduserte fondsverdien med 427 milliarder kroner ifølge NBIM. Rente- og utbytteinntekter pluss kursgevinster og tap som ikke kan relateres til valutakursendringer ble dermed 1 753 milliarder kroner. Det antas at uttaksprosenten holdes lavere 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 ligger i midten av september på om lag 21 500 milliarder kroner. I RNB26 anslås netto kontantstrøm fra petroleumsvirksomheten til 686 milliarder kroner i 2026. Vi forutsetter at realavkastningen av fondet blir 3 prosent og at innskuddene baseres på de høye olje- og gassprisene i terminmarkedet. Det finanspolitiske handlingsrommet har dermed økt siden vår forrige konjunkturrapport. Fondsverdien påvirkes imidlertid i stor grad av utviklingen i internasjonale finansmarkeder og kan variere betydelig over tid. Handlingsregelen tilsier at bruken av fondsmidler ved store endringer i fondsverdien tilpasses over flere år. En rask økning i oljepengebruken basert på en høy fondsverdi kan ellers gjøre det nødvendig med større tilpasninger dersom fondsverdien senere faller.¹

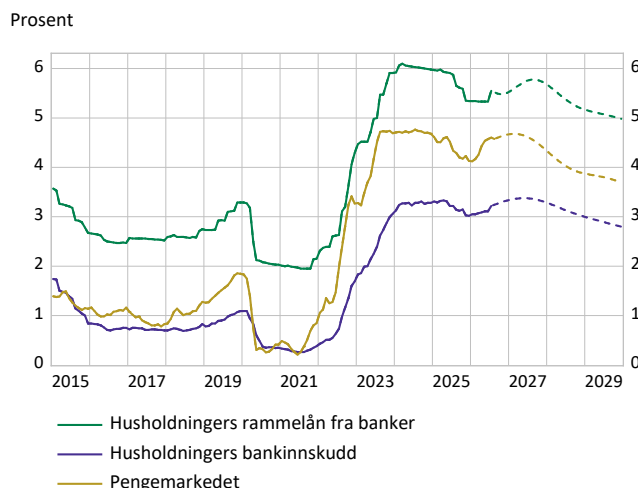
Vi legger til grunn at forsvarssatsingen holder seg til den nye kostnadsrammen på 1 854 milliarder kroner i langtidsplanen. Dette innebærer at Norge vil nå det nye NATO-målet om at minst 5 prosent av BNP skal brukes på forsvarsrelaterte utgifter innen 2035. Målet tilsier at minst 3,5 prosent av BNP skal 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 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. Vi anslår en vekst i konsumet på 2,3 prosent i 2026 og knappe 2 prosent i 2027, om lag som i

¹Se NBIMs *Stress testing 2025* for analyser av mulige utslag av sterkt negative markedsutviklinger på fondets avkastning og markedsverdi. Konsekvensene for norsk økonomi av en finanspolitisk tilpasning til et stort fall i fondsverdien er analysert i boks 2.1 i [Økonomiske analyser 4/2023](#).

Figur 2.6. Rente- og inflasjonsforskjell mellom Norge og euroområdet

Kilde: Norges Bank og Statistisk sentralbyrå

Figur 2.7. Norske renter

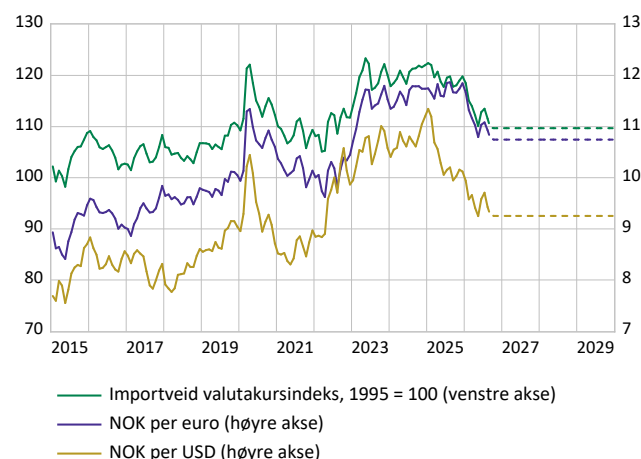
Kilde: Norges Bank og Statistisk sentralbyrå

forrige rapport. Vi antar videre at offentlig konsum vokser mellom 1 og 2 prosent i både 2028 og 2029. RNB26 anslår videre at bruttoinvesteringene i offentlig forvaltning faller 1,3 prosent i 2026 og vokser 3,5 prosent i 2027. Vi anslår at investeringene vil falle 1,5 prosent i 2026 og vokse mellom 4 og 5 prosent i 2027. Salg av F-16-jagerfly og tilbakeføring av NH90-helikoptre vil trekke forsvarsinvesteringene ned i 2026. I 2029 øker veksten til over 5 prosent som følge av forventet levering av den første ubåten i Forsvarets ubåtprogram. Vi forventer at realverdien av stønader, deflatert med konsumprisindeksen, vokser om lag 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 Renta forblir høy i år og neste år

I 2025 satte Norges Bank ned styringsrenta med til sammen 0,5 prosentpoeng, og i januar 2026 varslet banken ytterligere rentekutt. 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 til 4,1 prosent. Siden årsskiftet har den igjen steget og tidlig i september på 4,6 prosent.

Gjennomsnittlig rammelånsrente med pant i bolig har holdt seg nær uendret på 5,4 prosent fra utgangen av 4. kvartal 2025 til utgangen av 2. kvartal 2026. Gjennomsnittlig innskuddsrente har i samme periode steget fra 3,1 til 3,3 prosent. Rentemarginen har dermed falt litt gjennom 2026.

Figur 2.8. Valutakurser

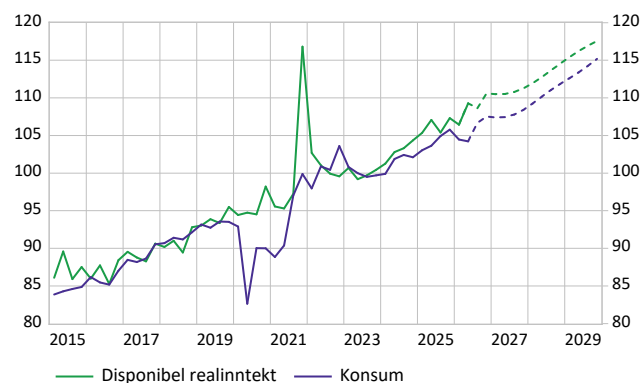
Kilde: Norges Bank

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. Tidlig i september i år har denne kursen kommet ned i 10,70. I prognosene legger vi til grunn at krona holder seg på dette nivået.

Tolv månedersveksten i konsumprisindeksen (KPI) har de siste 4 månedene ligget rundt 3 prosent. Det er klart over inflasjonsmålet på 2 prosent, men samtidig litt lavere enn det Norges Bank la til grunn i sin Pengepolitiske rapport fra juni. For august var tolv månedersveksten i KPI 3,3 prosent mens Norges Bank så for seg at den ville bli 3,0. Tolv månedersveksten i KPI justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE) var i samme måned 3,0 prosent mens Norges Bank anslo 3,3 prosent. Boligprisutviklingen har også vært svakere enn Norges

Figur 2.9. Inntekt og konsum i husholdninger mv.

Sesongjustert, indeks, 2023 = 100



Kilde: Statistisk sentralbyrå

Bank så for seg i sin siste rapport. Dette trekker i retning av en lavere rentebane.

Samtidig forventer vi en klart høyere tolv måneder-svekst i KPI i september, der høyere priser på bensin og diesel trekker opp ved at avgiftsreduksjonen på disse bortfaller. I tillegg har utviklingen i internasjonale olje- og raffineringpriser bidratt til høyere drivstoffpriser den siste tiden. Siden inflasjonen er klart over målet og det ikke er utsikter for at den reduseres i løpet av kort tid, legger vi i våre prognoser til grunn at Norges Bank setter opp styringsrenta med 0,25 prosentpoeng før årsskiftet. Sannsynligvis skjer renteøkningen allerede på rentemøtet senere i september.

Våre prognoser tilsier at inflasjonen vil nærme seg inflasjonsmålet i løpet av 2027. Det vil gi grunnlag for kutt i styringsrenta. Som i vår forrige prognose, anslår vi fire rentekutt i løpet av 2027 og 2028, selv om vi tror at rentekuttene kan komme noe senere enn det vi så for oss sist. Styringsrenta kommer da ned til 3,5 prosent som er i øvre del av intervallet Norges Bank anser for å være et normalt rentenivå.

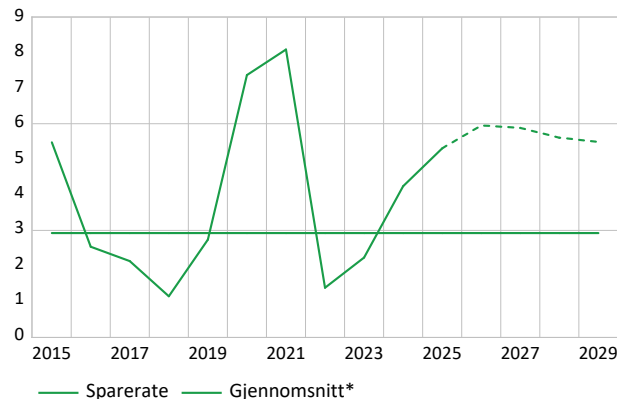
2.3 Konsumveksten tar seg opp igjen

Ifølge [foreløpig inntekts- og kapitalregnskap](#) vokste disponibel realinntekt for husholdninger og ideelle organisasjoner om lag 3,5 prosent i 2025. Høyere vekst i inntektene enn i prisene på varer og tjenester forbedret husholdningenes kjøpekraft i fjor. I tillegg trakk lavere netto renteutgifter som følge av fall i lånerentene i samme retning.

Disponibel realinntekt fortsatte å vokse gjennom første halvår i år, med en oppgang på rundt 3 prosent målt fra 4. kvartal 2025 til 2. kvartal 2026. Det er

Figur 2.10. Sparerate

Prosent, år

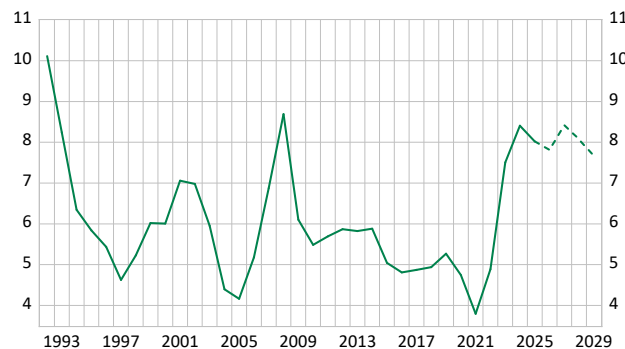


* Gjennomsnittet er beregnet over 1999-2025 uten pandemiårene 2020-2022

Kilde: Statistisk sentralbyrå

Figur 2.11. Rentebelastning for husholdningene

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



Kilde: Statistisk sentralbyrå

klart sterkere enn gjennom begge halvårene i fjor. Utviklingen gjennom første halvår i år var imidlertid sterkt preget av aksjeutbytter. Utenom aksjeutbytter økte disponibel realinntekt rundt 1,5 prosent gjennom halvåret, om lag det samme som gjennom første og andre halvår i fjor. Den underliggende veksten i kjøpekraften har dermed ligget stabilt gjennom det siste året, holdt oppe av fortsatt vekst i lønnsinntekter, pensjoner og offentlige stønader.

Samlet konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner økte rundt 2,5 prosent i 2025, ifølge [foreløpig nasjonalregnskap](#). Varekonsumet økte rundt 6 prosent, i stor grad som følge av svært høye bilkjøp mot slutten av fjoråret, i forkant av den varslede nedtrapningen av momsfordelen på elbiler fra 1. januar i år. Tjenestekonsumet økte moderat, rundt 1,5 prosent.

Samlet konsum falt 1,5 prosent gjennom første halvår i år, etter å ha vokst gjennom begge halvårene i fjor. Det meste av nedgangen kom i 1. kvartal, da

momsøkningen på elbiler ga et kraftig fall i bilkjøpene. Varekonsumet falt 3,7 prosent i 1. kvartal og utviklet seg deretter flatt i 2. kvartal, der økte bilkjøp ble motvirket av nedgang blant annet i konsumet av matvarer og elektrisitet. Tjenestekonsumet økte 0,3 prosent i 1. kvartal og var om lag uendret i 2. kvartal.

Konsumet av biler og elektrisitet har svingt uvanlig mye de siste kvartalene. Holdes dette utenom, falt øvrig konsum 0,2 prosent gjennom første halvår i år. Nordmenns konsum i utlandet utviklet seg også svakt gjennom første halvår, etter klar vekst gjennom andre halvår i fjor.

Målt i løpende priser økte disponibel inntekt fra 2024 til 2025 rundt 141 milliarder kroner, mens konsumet økte rundt 128 milliarder kroner. Sparingen økte rundt 33 milliarder kroner, der større vekst i disponibel inntekt sammenliknet med konsumet bidro med om lag 13 milliarder, mens sparing i kollektive pensjonsfond bidro med resten. Husholdningenes sparerate økte således til om lag 5,5 prosent i fjor. Dette nivået er om lag ett prosentpoeng høyere enn i vår forrige konjunkturrapport, som følge av at sparing i kollektive pensjonsfond er betydelig oppjustert i inntekts- og kapitalregnskapet. Spareraten steg fra rundt 5 prosent i 4. kvartal i fjor til rundt 8,5 prosent i 2. kvartal i år. Så godt som hele oppgangen kom i 2. kvartal, da høye aksjeutbytter løftet disponibel inntekt samtidig som konsumet var om lag uendret.

Vi venter at disponibel realinntekt vil vokse rundt 2,5 prosent i 2026, om lag 0,5 prosentpoeng lavere enn i vår forrige konjunkturrapport. Nedjusteringen skyldes i hovedsak et lavere anslag for veksten i lønnsinntektene. For årene 2027–2029 anslås årsveksten til rundt 2,5 prosent i gjennomsnitt. Lønnsinntektene ventes, sammen med pensjoner og offentlige stønader, å vokse mer enn prisene på varer og tjenester. Disse vekstimpulsene vil dermed være de viktigste drivkreftene bak realinntektsveksten framover. Selv om lånerentene etter hvert ventes å falle noe, innebærer høyere gjeld at netto renteutgifter samlet sett vil bidra negativt til utviklingen i kjøpekraften i de nærmeste årene. Husholdningenes rentebelasting, definert som renteutgifter etter skatt i prosent av disponibel inntekt, anslås å ligge rundt 8 prosent i prognoseperioden, om lag som i 2025. I årene 2010–2019 var den i gjennomsnitt rundt 5,5 prosent, altså klart lavere enn i prognoseperioden.

Vi venter nå en vekst i samlet konsum i 2026 på rundt 1,5 prosent. Dette er om lag ett prosentpoeng

lavere enn i vår forrige konjunkturrapport, og henger sammen med en svakere utvikling i 2. kvartal enn lagt til grunn sist. Anslaget for konsumveksten i 2026 innebærer likevel en klar og bredt basert oppgang gjennom andre halvår i år, understøttet av vekst i kjøpekraft gjennom første halvår. Med en varslet nedtrapping i momsfordelen på elbiler ventes bilkjøpene å ta seg videre opp i andre halvår, men vil ligge noe lavere enn i 2025 for året som helhet, før de faller ytterligere i 2027. Ettersom både disponibel realinntekt og husholdningenes realformue ventes å vokse klart, anslås konsumveksten i årene 2027–2029 å ta seg opp til mellom 2 og 3 prosent. Dette er godt over anslått trendvekst for norsk økonomi.

Våre anslag for inntekts- og konsumutviklingen, samt for sparingen i kollektive pensjonsfond, innebærer at husholdningenes sparerate vil stige fra rundt 5,5 prosent i fjor til rundt 6 prosent i år og neste år, for deretter å falle tilbake til fjorårets nivå i 2028 og 2029. I årene 1999–2025 var spareringen i gjennomsnitt rundt 3 prosent når en ser bort fra pandemiårene.

2.4 Fortsatt flatt for boligbyggingen framover

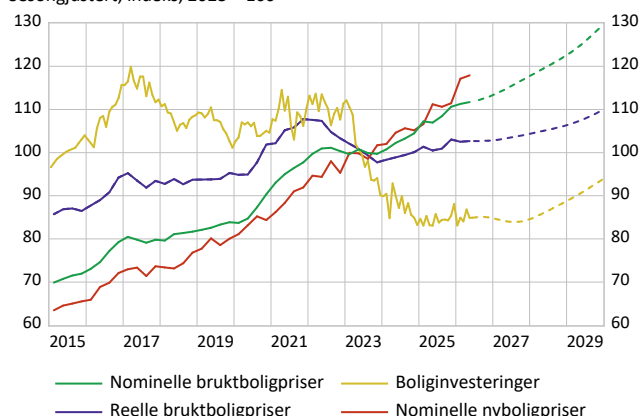
[Statistisk sentralbyrås prisindeks for brukte boliger](#)

viser at boligprisene steg 0,4 prosent fra 1. til 2. kvartal 2026. Bak den svake oppgangen på landsbasis ligger betydelige geografiske forskjeller. I Oslo og Bærum falt prisene 1,3 prosent, og i Akershus uten Bærum var nedgangen 0,6 prosent. Alle øvrige delindekser viste vekst, og i Bergen, Stavanger og Trondheim steg prisene mellom 1 og drøye 2 prosent. Den svake utviklingen er dermed konsentrert til det sentrale østlandsområdet, der større volumer av tidligere utleieboliger har vært lagt ut for salg. Forventninger om høyere boliglånsrenter trekker i samme retning, men kan neppe forklare hele spriket, ettersom slike forventninger gjelder hele landet.

Eiendom Norges månedlige boligprisstatistikk viser at prisveksten var moderat gjennom første halvår, med en oppgang på 0,6 prosent i juni. I juli falt imidlertid boligprisene 1,1 prosent. Nedgangen var samtidig bredt basert, og prisene falt i alle de store byene med unntak av Tromsø. De siste tallene for august viser at boligprisene på landsbasis økte 0,8 prosent fra juli til august, mens veksten i Oslo var på 0,5 prosent. Prisene har hittil i år steget i alle de store byene med unntak av i Oslo, der utviklingen er omtrent flat.

Figur 2.12. Boligmarkedet

Sesongjustert, indeks, 2023 = 100



Kilde: Statistisk sentralbyrå

Tilbudssiden i bruktboligmarkedet har fortsatt å bygge seg opp. Antallet boliger til salgs har steget gjennom første halvår og er nå på om lag samme nivå som i 2024 og 2025. Liggetiden er også om lag på nivå med de to foregående årene, etter å ha vært noe lavere gjennom første halvår. Så langt i år er det lagt ut drøye 68 000 boliger for salg, mens det er registrert knappe 63 000 omsetninger. Avviket mellom antallet boliger lagt ut for salg og antallet solgte er dermed en del større enn på samme tid i fjor. Det meldes om at nedsalget av utleieboliger i Oslo vil holde seg oppe også framover, og det ligger drøyt 30 prosent flere boliger for salg på markedsplassen Finn.no enn på samme tid i fjor. Dette taler for at tilbudssiden vil legge en demper på prisutviklingen i hovedstadsområdet.

Ifølge foreløpig nasjonalregnskap falt boliginvesteringene 2,2 prosent i 1. kvartal, før de vokste 1,8 prosent i 2. kvartal. Hovedkilden til de foreløpige nasjonalregnskapstallene er [Statistisk sentralbyrås byggearealstatistikk](#), som måler registrerte igangsettingstillatelser i kvadratmeter. Tillatelsene har svingt mye fra kvartal til kvartal det siste året og forklarer de kortsiktige svingningene i foreløpige nasjonalregnskapstall i samme periode. Om man ser gjennom disse kortsiktige svingningene i boliginvesteringene, kan utviklingen siden 2025 beskrives som nokså flat. Kildegrunnlaget for boliginvesteringene omfatter også [Statistisk sentralbyrås produksjonsindeks for bygge- og anleggsvirksomhet](#), som bygger på timeverk rapportert løpende gjennom a-ordningen. Indeksen har utviklet seg flatt, mens den beregnete trenden er svakt fallende. Samlet er det ingen tegn til at aktiviteten i næringen er i ferd med å ta seg opp.

Boligprodusentenes forening publiserer statistikk for faktisk igangsetting og for nyboligsalget på vegne av sine medlemsbedrifter. Tall til og med juni viser at det er igangsatt 4 prosent flere boliger enn i samme periode i fjor, men oppgangen kommer fra et historisk lavt nivå. Nyboligsalget, som er en ledende indikator for framtidig boligbygging, har derimot falt 17 prosent sammenliknet med samme periode i fjor og ligger nå på samme nivå som i 2023. Boligprodusentene peker på at høye byggekostnader og krav til salgsgrad for tilgang på kreditt bremser oppstarten av nye prosjekter, og at lav lønnsomhet og høye renter reduserer investeringskapasiteten i næringen. Prisveksten på innsatsfaktorer holder seg samtidig oppe. [Statistisk sentralbyrås byggekostnadsindeks for boliger](#) viser at tolv månedersveksten i juli var 4,4 prosent samlet og 3,0 prosent for byggematerialer. For boligblokker er kostnadsveksten høyere, med henholdsvis 5,5 og 3,8 prosent. Sammen med et høyere rentenivå bidrar dette trolig til at nye boliger må prises høyt. [Statistisk sentralbyrås prisindeks for nye boliger](#) viste en firekvartalsvekst på 9,9 prosent i 1. kvartal i år, mens delindeksen for flerboliger steg 10,5 prosent. Tilsvarende vekst for brukte boliger var i underkant av 4 prosent. I 2. kvartal var firekvartalsveksten i nyboligprisene 6 prosent mot 4,4 prosent for brukte boliger. Så lenge nyboligprisene vokser vesentlig raskere enn bruktboligprisene, framstår brukte boliger som relativt mer attraktive, og nyboligsalget vil trolig holde seg lavt.

Vi anslår nå nær nullvekst i boliginvesteringene i inneværende år. Dette er en oppjustering sammenliknet med forrige konjunkturrapport, der vi ventet et lite fall. Oppjusteringen skyldes i hovedsak at de nye nasjonalregnskapstallene for første halvår la seg litt høyere enn vi tidligere la til grunn, noe som trekker årsgjennomsnittet opp. Det svake nyboligsalget, den lave lønnsomheten i næringen og et høyere rentenivå tilsier at det vil ta tid før byggeaktiviteten tar seg opp. Vi har derfor nedjustert anslagene for årene deretter. For 2027 venter vi at utviklingen i investeringene vil være nokså flat. Først mot slutten av prognoseperioden ser vi for oss at veksten tiltar, med en samlet oppgang på omtrent 8 prosent. Oppgangen blir imidlertid ikke stor nok til at boliginvesteringene kommer tilbake til 2022-nivået før prognoseperiodens slutt.

I våre anslag for bruktboligpriser legger vi vekt på faktorer som bestemmer husholdningenes etterspørsel etter bolig. Blant disse er veksten i

husholdningenes disponible realinntekt og realrenta etter skatt. Vi venter fortsatt god vekst i disponibel realinntekt i årene framover, men anslagene er noe nedjustert siden forrige konjunkturrapport. Dette trekker i retning av en svakere prisutvikling enn vi tidligere har lagt til grunn. Renteutsiktene er usikre, men vi antar ytterligere en heving av styringsrenta i år og at renta settes ned igjen i løpet av neste år. Realrenta etter skatt ventes å stige noe neste år før den avtar mot slutten av prognoseperioden. Norske Boligbyggelags Landsforbund (NBBL) publiserte i august en ny måling av sitt boligmarkedsbarometer. Den viser at husholdningene venter høyere renter framover, men også at de fortsatt venter en viss oppgang i boligprisene. Husholdningene framstår dermed som forholdsvis optimistiske.

På kort sikt vil boligprisutviklingen i Oslo-området være preget av nedsalget av tidligere utleieboliger, noe som demper veksten for boligprisene samlet for Norge. På lengre sikt vil den lave boligbyggingen gi et strammere tilbud som trekker prisene opp. Vi anslår en boligprisvekst på om lag 3 prosent i år og på mellom 3 og 4 prosent neste år, før veksten tar seg opp til mellom 4 og 5 prosent i 2028 og 2029. Dette impliserer en realboligprisvekst på snaut 1 prosent i år og noe høyere neste år, før den tar seg opp til mellom 1 og 2 prosent mot slutten av prognoseperioden. Realprisveksten blir dermed lavere enn gjennomsnittet for perioden 2010–2025, men om lag på linje med gjennomsnittet for de siste ti årene.

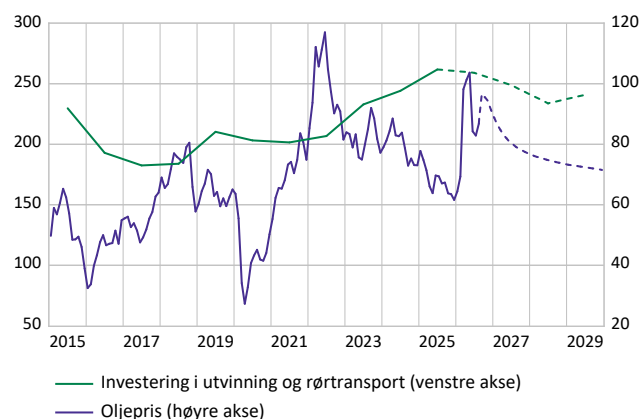
2.5 Petroleumsinvesteringene flater ut i år og blir lavere de neste årene

Etter et fall på 11,5 prosent i 1. kvartal vokste petroleumsinvesteringene 9,9 prosent i 2. kvartal. Både fallet i 1. kvartal og veksten i 2. kvartal var drevet av markante endringer i investeringer i kategorien oljeutvinningsplattformer, borerigger og moduler. Lavere investeringer innen produksjonshull bidro til å dempe veksten i 2. kvartal. Petroleumsinvesteringene i første halvår i år var 1,6 prosent lavere enn i tilsvarende periode i fjor. Mens investeringsprisene økte 1,2 prosent i 2025, var prisveksten i første halvår i år 0,7 prosent sammenliknet med samme periode i fjor. Den lavere prisveksten det siste drøye året har sammenheng med at dollaren har svekket seg mot krona siden mars i fjor.

Statistisk sentralbyrå kartlegger oljeselskapenes investeringsplaner i den kvartalsvise investeringstellin-

Figur 2.13. Petroleumsinvesteringer og oljepris

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



Kilde: Statistisk sentralbyrå

gen (KIS) for det inneværende og det kommende året. Det nominelle anslaget for 2026 i siste investeringstelling fra august er på 275 milliarder kroner, som er 11 milliarder kroner mer enn i forrige telling. Det er hovedsakelig høyere investeringsplaner i kategorien felt i drift som hever anslaget sammenliknet med forrige måling. Anslaget for i år er på om lag samme nivå som anslaget for 2025, gitt for ett år siden. For 2027 anslås investeringene nå til 227 milliarder kroner, som er 1 prosent lavere enn tilsvarende anslag for 2026 gitt i 3. kvartal 2025.

Petroleumsinvesteringene har hatt en klar vekst de siste tre årene. Stortingets oljeskattepakke fra 2020 ga gunstig beskatning til operatører som leverte planer for utbygging og drift (PUD) på nye felt innen utgangen av 2022. Som en følge av dette ble mange utbygginger påbegynt omtrent samtidig. Vanligvis pleier oppstart av nye utbyggingsprosjekter å fordeles mer jevnt over tid. Med de høye olje- og gassprisene i årene 2022–2024 er det grunn til å tro at de aller fleste av disse utbyggingene ville blitt realisert også uten skattepakken, men at flere av dem sannsynligvis ville blitt besluttet på et senere tidspunkt.

Utviklingen i første halvår viser et investeringsvolum som er marginalt lavere enn i samme periode i fjor. Det er kommet få nye større utbygginger de siste par årene, men større investeringsomfang for pågående prosjekter holder investeringsnivået oppe. Av PUD-ene som ble levert innen utgangen av 2022, er de minste utbyggingene ferdigstilt og satt i produksjon, mens de største prosjektene fortsatt er under bygging og nådde sin investeringstopp i fjor eller vil nå den i år.

Vi legger derfor til grunn en forholdsvis flat utvikling i petroleumsinvesteringene i år.

Etter hvert som de store utbyggingene nærmer seg ferdigstillelse, peker investeringsstillingen mot en moderat nedgang i investeringsaktiviteten neste år. Historisk har de første anslagene for et investeringsår ofte blitt oppjustert betydelig etter hvert som året nærmer seg, og faktisk også langt inn i selve investeringsåret. Dette har sammenheng med at nye PUD-er først kommer med i tellingen når de blir levert til myndighetene. På høsten blir totalbudsjettene på de pågående utbyggingene oppdatert i forbindelse med framleggelsen av statsbudsjettet. Dette fører ofte til økninger, særlig når det pågår mange større utbygginger. I tillegg blir behovet for mange mindre investeringsprosjekter først synlige for operatørene nær opptil eller i selve investeringsåret, særlig innen felt i drift.

Situasjonen for 2027 ser imidlertid noe annerledes ut enn for de siste årene. Anslagene for felt i drift er allerede svært høye. I tillegg er det færre store utbyggingsprosjekter inne i tellingen enn tidligere. Dermed er potensialet for ytterligere oppjusteringer mer begrenset enn det har vært i de foregående årene, selv om det er risiko for betydelige kostnadsøkninger på de store utbyggingene som fortsatt pågår. Samlet sett anslår vi at investeringsvolumet faller 4 prosent til neste år. Samtidig innebærer dette bildet en viss nedsiderisiko for prognosen, siden investeringsstillingens anslag for 2027 fortsatt ligger betydelig under nivået på det nåværende anslaget for 2026.

Nedgangen ventes å bli mer markert i 2028. Da vil de største utbyggingsprosjektene som ble besluttet i forbindelse med skattepakken være ferdigstilt, og investeringene på disse feltene vil i stor grad være begrenset til produksjonsboring og mindre modifikasjoner. Flere mindre feltutbygginger, særlig feltnære funn gjennom tilknytning til eksisterende infrastruktur, vil komme til, men de ventes ikke å kunne erstatte bortfallet av de store prosjektene Yggdrasil og Valhall PWP/Fenris. Samtidig er det ventet at Wisting dette året bare vil ha relativt moderate investeringer i den innledende fasen av utbyggingen. Samlet trekker dette i retning av at nedgangen i petroleumsinvesteringene tiltar noe i 2028 sammenliknet med året før.

Mot slutten av prognoseperioden ventes investeringsaktiviteten å ta seg noe opp igjen. Wisting vil

da være inne i en klart mer investeringsintensiv fase, samtidig som den økende vektleggingen av feltutvikling nær eksisterende infrastruktur vil holde investeringene på felt i drift på et høyt nivå. Operatørene på norsk sokkel legger i stadig større grad vekt på utvikling av mindre funn gjennom eksisterende produksjons- og transportsystemer. Samlet bidrar dette til å holde petroleumsinvesteringene på et høyt nivå gjennom prognoseperioden.

Olje- og gassutvinningen var i første halvår i år 5 prosent høyere enn i samme periode i fjor. Væskeproduksjonen økte 7,3 prosent, og gassproduksjonen økte 2,9 prosent sammenliknet med første halvår i 2025. Vi anslår at petroleumsproduksjonen i andre halvår i år blir en del svakere enn produksjonen i andre halvår i fjor. Dermed anslår vi at produksjonen for 2026 i sin helhet vil øke 1,5 prosent. For neste år ventes det at produksjonen faller 2 prosent og deretter litt mer i resten av prognoseperioden.

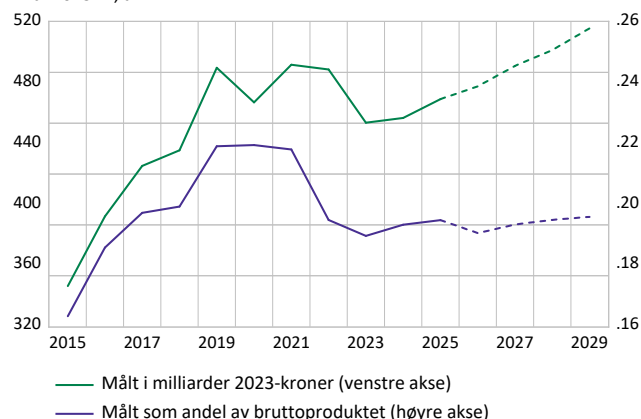
2.6 Moderat vekst i næringsinvesteringene de nærmeste årene

Ifølge foreløpige nasjonalregnskapstall økte næringsinvesteringene 2,5 prosent fra 1. til 2. kvartal i år, etter en svak utvikling i foregående kvartal. Fra andre halvår 2025 til første halvår 2026 har det vært en nedgang i næringsinvesteringene på i overkant av 1 prosent. Investeringene i privat tjenesteyting utenom varehandel, drift av næringseiendom og tjenester tilknyttet petroleumsvirksomhet utgjorde i 2025 nominelt nesten to tredjedeler av Fastlands-Norges næringsinvesteringer. Investeringene innen disse næringene gikk opp rundt 1 prosent fra 1. til 2. kvartal 2026 etter en svak utvikling det foregående kvartalet. Fra andre halvår 2025 til første halvår 2026 har det vært en nedgang i disse investeringene på over 3 prosent. Investeringer innen industri og bergverk, som i 2025 nominelt utgjorde om lag 15 prosent av næringsinvesteringene totalt sett, steg om lag 3,5 prosent fra 1. til 2. kvartal i år etter en betydelig nedgang forrige kvartal. Fra andre halvår 2025 til første halvår i år har investeringene innen industri og bergverk gått ned rundt 4,5 prosent.

Bedrifter i industri og bergverk, kraftforsyning og olje og gass rapporterer jevnlig til [Statistisk sentralbyrås investeringsundersøkelse](#) om den nominelle utviklingen i planlagte og utførte investeringer. Tall fra denne undersøkelsen tyder på en planlagt vekst i investeringene innenfor

Figur 2.14. Investeringer i fastlandsnæringer

Mrd. 2023-kr, år



Kilde: Statistisk sentralbyrå

kraftforsyning på rundt 33 prosent i år. Vekstraten framkommer ved å sammenlikne anslaget for 2026 gitt i august i år med anslaget for 2025 gitt i august 2025. Dette er om lag på linje med det tilsvarende vekstanslaget fra mai i år, som lå til grunn for vår forrige konjunkturrapport. Det er anslått en nominell nedgang i industriinvesteringene på i underkant av 1 prosent fra 2025 til 2026 når en sammenlikner anslaget for 2026 gitt i august 2026 med tilsvarende anslag for 2025. Investeringsutviklingen i næringer som i hovedsak leverer til petroleumsutvinningen og eksportrettete næringer bidrar til å trekke veksten ned. Med et anslått uendret nivå i investeringsprisen for industrien fra 2025 til 2026, innebærer tallene fra investeringsundersøkelsen en nedgang i industriinvesteringene målt i volum på linje med verdinedgangen. Den seneste informasjonen fra den kvartalsvise investeringsundersøkelsen viser at det forventes et uendret nominelt nivå i industriinvesteringene fra 2026 til 2027. Det ventes også i 2027 betraktelig lavere vekst i investeringer innen bergverksdrift og kraftforsyning enn i 2026.

Norges Banks utvalgsundersøkelse om bedriftenes utsikter for den økonomiske utviklingen [Regionalt nettverk 2/2026 \(norges-bank.no\)](https://norges-bank.no/Regionalt-nettverk/2/2026), kartlegger blant annet utviklingen i disse bedriftenes planlagte investeringer i volum. Ifølge denne undersøkelsen forventes næringsinvesteringene å gå opp reelt med henholdsvis 0,4 og 0,2 prosent i 2026 og 2027. I 2026 er det utviklingen i investeringene i oljeleverandørindustrien som bremser veksten, mens utviklingen i varehandelsinvesteringene trekker ned i 2027. Den seneste rapporten fra Norges Banks regionale nettverk nevner spesielt at investeringer

i teknologi bidrar til å løfte investeringene på tvers av næringer, og at høye energipriser gir incentiver til å investere i energieffektiviseringer, spesielt hos industribedriftene. I motsatt retning peker den på at faktorer som global uro, kostnadsvekst og renteoppgang fører til at enkelte bedrifter velger å utsette eller kansellere investeringsprosjekter.

Ifølge våre prognoser ligger det an til at næringsinvesteringene i Fastlands-Norge vokser moderat i 2026, men noe sterkere enn BNP Fastlands-Norge. Utviklingen i investeringer innen industri og bergverksdrift bidrar samlet sett til å bremse investeringsveksten. Vi anslår at næringsinvesteringene vokser i takt med BNP Fastlands-Norge i de tre siste årene i prognoseperioden. 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 trekker derimot næringsinvesteringene opp. Investeringer i datasentre og infrastruktur knyttet til disse vil bidra positivt til investeringsutviklingen i årene framover.

2.7 Høyt overskudd i handelen med utlandet

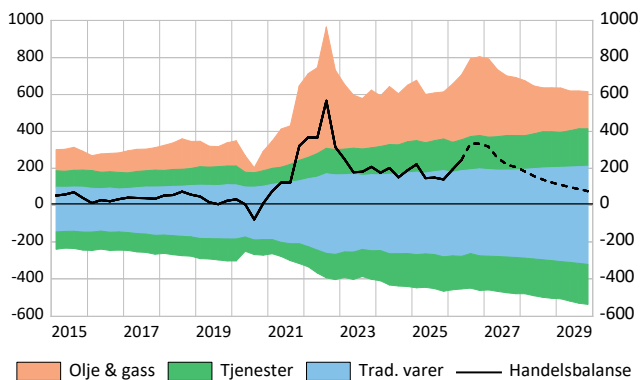
Norges utenriksøkonomi har hatt et godt første halvår. I hvert av årets to første kvartaler økte samlet eksport mye i verdi, mens importen falt noe. Dermed steg også overskuddet på handelen med utlandet kraftig i begge kvartalene. Holdes eksporten av olje og gass utenom, går Fastlands-Norges handel med utlandet med underskudd. Dette underskuddet økte litt i 1. kvartal i år, men ble kraftig redusert i 2. kvartal fordi eksporten av tradisjonelle varer og tjenester vokste i verdi, mens samlet import var tilnærmet uendret.

Økt eksport av verkstedprodukter, raffinerte oljeprodukter, elektrisk kraft og oppdrettsfisk sørget for veksten i tradisjonell vareeksport i 2. kvartal i år. Mens oljeeksporten falt, økte gasseksporten. Veksten i tjenesteeksporten i 2. kvartal var bredt basert.

Prisindeksen for tradisjonell vareeksport økte i 2. kvartal etter en nedgang i 1. kvartal. Prisveksten kan tilskrives høy prisvekst på industrivarer som raffinerte

Figur 2.15. Utenriksøkonomi

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



Kilde: Statistisk sentralbyrå

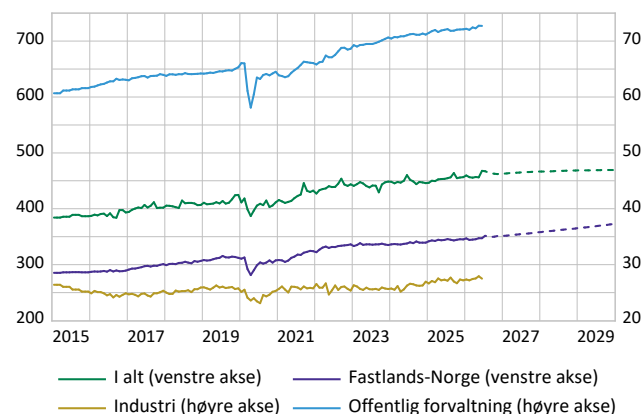
oljeprodukter, metaller og kjemikalier, kjemiske og mineralske produkter. Svært høy prisvekst økte verdien av olje- og gaseksporten i både 1. og 2. kvartal. Prisen på samlet eksport av tjenester har endret seg lite i første halvår i år.

Importen av varer økte litt i volum og pris, mens importen av tjenester falt i volum og pris. Etter en stor økning i importen av biler i 4. kvartal i fjor, falt bilimporten like mye i 1. kvartal i år da grensen for momsfratak for kjøp av elbiler ble redusert fra 500 000 kroner i 2025 til 300 000 kroner i 2026. I 2. kvartal økte bilimporten og hentet inn 40 prosent av fallet i 1. kvartal. Import av tjenester innen forskning og utvikling økte i 2. kvartal etter fall gjennom fjoråret og 1. kvartal i år. Fall i importen av oljerelaterte tjenester, informasjonstjenester, gjenvinning og søppelhåndtering bidro mest til en reduksjon i samlet import av tjenester. Importprisene på bensin og diesel økte kraftig i 2. kvartal i år. Det skyldes i hovedsak økte oljepriser som følge av krigen mellom USA og Iran, da krigen har redusert oljetransporten gjennom Hormuzstredet.

Internasjonale konflikter fortsetter å påvirke handelen med utlandet, først og fremst ved konfliktene i Midtøsten og de høye olje- og gassprisene som følge av redusert tilbud. Krigen i Ukraina fortsetter, og usikkerheten om de negative konsekvensene av USAs tollpolitikk vedvarer. Vi venter at inntektene fra olje- og gaseksporten holder seg høye i år for deretter å falle gjennom prognoseperioden som følge av en nedgang i produksjonen og dermed eksporten, samt reduserte priser. Høye energipriser internasjonalt har antakelig bidratt til å styrke krona og det har gjort importen billigere, mens Norges eksport er

Figur 2.16. Bruttonasjonalprodukt

Sesongjustert, mrd. 2023-kr, måned



Kilde: Statistisk sentralbyrå

mer avhengig av internasjonale priser på råvarer og halvfabrikata.

Innenlandsk etterspørsel ventes å vokse mer enn etterspørselen fra våre handelspartnere fra og med neste år og ut prognoseperioden. Det tilsier høyere vekst i importen enn i fastlandseksporten. Sammen med reduserte inntekter fra olje- og gaseksporten ventes handelsoverskuddet å falle gjennom prognoseperioden, dog fra et svært høyt nivå i år. Tillagt overskuddene på rente- og stønadsbalansen, ventes overskuddet på driftsbalansen regnet som andel av BNP å bli halvert fra om lag 20 prosent i år til rundt 10 prosent i 2029.

2.8 Produksjonsvekst rundt trend

Foreløpige nasjonalregnskapstall viste en vekst i BNP Fastlands-Norge på 0,3 prosent i 2. kvartal 2026, etter en vekst på 0,1 prosent 1. kvartal. Så langt i 2026 framstår veksten om lag som gjennom andre halvår 2025, men veksttakten er svakere enn i første halvår 2025. Den relativt svake utviklingen i første halvår er gjennomgående for mange næringsområder.

Både havbruksnæringen og tradisjonelt fiske, som økte sterkt i første halvår 2025, falt gjennom andre halvår 2025. Denne utviklingen var knyttet til utfordringer med lakselus og lavere kvoter for havfiskeflåten. Både i 1. og 2. kvartal 2026 har det igjen vært god vekst, særlig i havbruksnæringen, mens de reduserte fiskekvotene som ble framforhandlet mellom Norge, Storbritannia og EU så langt har dempet aktiviteten i havfiskeflåten.

Aktiviteten i bygg og anlegg har foreløpig ikke tatt seg opp. De fire siste kvartalene har næringen hatt tilnærmet flat utvikling, mye påvirket av den svake utviklingen i husholdningenes boliginvesteringer.

[Regionalt nettverk 2/2026 \(norges-bank.no\)](#) peker på at få nybyggingsprosjekter innen både bolig og næringsbygg demper veksten og at man erfarer at oppgangen i boligbyggingen stadig skyves fram i tid. Flere forventer imidlertid oppgang knyttet til utbygging av fornybar energi og datasentre, samt at økte forsvarsinvesteringer vil bidra til produksjonsvekst i næringen.

Industriproduksjonen økte vel 1 prosent både i 1. og 2. kvartal. Veksten varierer mellom næringer. Produksjonen har økt i den eksportrettete råvareindustrien og i forsvarsindustrien, mens veksten i oljeleverandørnæringene har vært mer dempet, blant annet som følge av utfasingen av oljeskattepakken. Ifølge Norges Banks regionale nettverk (2/2026) påvirker den lave aktiviteten i byggenæringen også industrien. Det meldes samtidig om litt bedre utsikter for oljeleverandører involvert i drift og vedlikehold for å forlenge levetiden på eksisterende olje- og gassfelt. Industribedriftene peker ellers på global uro, handelshindringer, fraktutfordringer og økt konkurranse fra asiatiske produsenter som årsaker til dempede forventninger. [Statistisk sentralbyrås konjunkturbarometer](#) for 2. kvartal 2026 melder om lavere ordretilgang i industrien samlet sett, særlig når det gjelder eksportmarkedet og produksjon av investeringsvarer. Den generelle bedømmelsen av utsiktene framover er likevel positiv for produsenter av alle varetyper.

Tjenester som i stor grad er rettet mot husholdninger, hadde god vekst gjennom hele 2025, for så å ha nullvekst i 1. kvartal 2026. I 2. kvartal tiltok veksten litt til tross for streik i serveringsnæringen. Varehandel er en stor bidragsyter til å holde oppe denne tjenesteproduksjonen. Regionalt nettverk (2/2026) ser for seg videre vekst i reiselivsnæringene, særlig trukket opp av utenlandske turister, men påpeker at kronestyrkingen kan virke dempende. De ser ellers for seg at varehandelen påvirkes positivt av ferieturistene. Det foreløpige nasjonalregnskapet viser at tjenester rettet mot næringslivet hadde nedgang fra 1. til 2. kvartal. Ifølge Regionalt nettverk kan økt satsing på forsvar og beredskap virke positivt på aktiviteten i næringslivstjenestene framover, mens andre er mer pessimistiske og melder om avventende kunder og at prosjekter utsettes eller stoppes blant annet på

grunn av den internasjonale usikkerheten. Det meldes også at enkelte konsultantselskaper nå merker at framveksten av KI reduserer kundenes behov for tjenester.

Industriproduksjonen ventes å vokse klart i 2026, før veksten avtar noe i årene etter. Vekstanslaget for 2026 er noe nedjustert som følge av en svakere utvikling i 2. kvartal enn tidligere ventet. Bedring i husholdningenes kjøpekraft har foreløpig ikke gitt seg utslag i en markert oppgang i konsumet, men vil ifølge våre prognoser ta seg opp i årene framover. Det betyr blant annet at både varehandelen og tjenesteproduksjonen vokser jevnt i hele prognoseperioden, og på nivå med det vi så for oss i juni-rapporten. Vi forventer tilnærmet nullvekst i boliginvesteringene i 2026 og neste år, mens næringslivsinvesteringer, blant annet utbygging av datasentre, vil være med på å trekke opp aktiviteten i bygg og anlegg. Vi anslår en beskjeden men positiv vekst i 2026, og at veksten tiltar utover i prognoseperioden.

BNP Fastlands-Norge ventes å vokse 1,4 prosent i 2026. Deretter ventes den underliggende veksten å ta seg opp til noe over den anslåtte trendveksten på 1,5 prosent. Forskjeller i antall virkedager bidrar imidlertid til at årsveksten varierer noe mer enn den underliggende utviklingen tilsier. Samlet ventes kapasitetsutnyttningen i norsk økonomi å være nær normalen i årene framover.

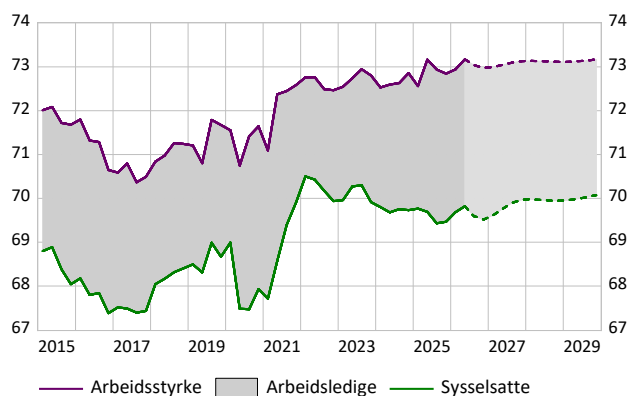
2.9 Sysselsettingsvekst gir lavere ledighet

Ifølge [Arbeidskraftundersøkelsen \(AKU\)](#) utgjorde de arbeidsledige 4,6 prosent av arbeidsstyrken i 2. kvartal 2026, ned 0,1 prosentpoeng fra kvartalet før. Etter at ledigheten økte til 4,8 prosent i 2. kvartal 2025 og falt noe i kvartalet etter, har AKU-ledigheten gjennom det siste året ligget noenlunde stabilt rundt 4,6 prosent. Økningen i ledigheten i 2025 skyldtes i stor grad at personer under 25 år, som tidligere ikke hadde vært en del av arbeidsstyrken, begynte å søke jobber og dermed ble klassifisert som arbeidsledige. Dette er en gruppe med lave insentiver til å registrere seg ledige hos Nav fordi de ikke har rett til dagpenger. [Nav-ledigheten \(nav.no\)](#) har i løpet av hele perioden gjennom 2025 og hittil i 2026 holdt seg stabil rundt 2,0–2,1 prosent.

Ifølge AKU utgjorde de sysselsatte 69,8 prosent av befolkningen i aldersgruppa 15–74 år i 2. kvartal 2026, som var opp 0,3 prosentpoeng fra kvartalet

Figur 2.17. Arbeidsmarkedsstatus

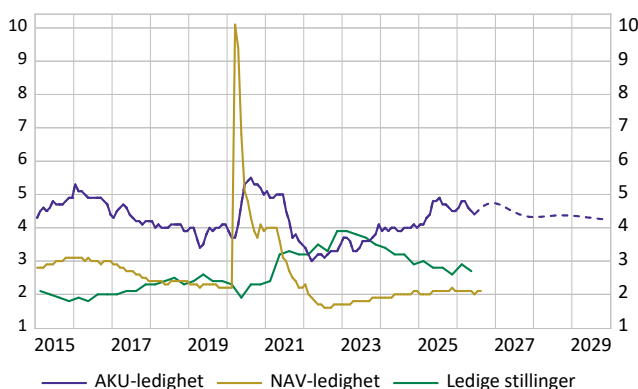
Prosent av befolkningen i yrkesaktiv alder, AKU



Kilde: Statistisk sentralbyrå

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

før. Foreløpige nasjonalregnskapstall viser at utførte timeverk i Fastlands-Norge økte 0,3 prosent i 2. kvartal, men veksten i 1. kvartal ble nedjustert fra 0,2 til 0,1 prosent.

[Statistisk sentralbyrås statistikk over ledige stillinger](#) viser at antallet ledige stillinger falt 8 prosent i 2. kvartal 2026. Kvartalet før var det økning, men hovedbildet er at antallet gradvis har gått nedover siden et toppunkt i 2022. Nivået er likevel fortsatt litt høyere enn det var i årene før pandemiperioden. Statistikken omfatter både formelt og uformelt utlyste ledige stillinger. Tallene viser beholdningen på et gitt tidspunkt i kvartalet, og ikke tilgangen på nye ledige stillinger i løpet av kvartalet. Tilgangstallene i [statistikken fra Nav \(nav.no\)](#) viser at det ble utlyst i overkant av 1 900 ledige stillinger per virkedag i august 2026. Dette er omtrent på samme nivå som gjennomsnittet for de 12 foregående månedene. Denne statistikken viser også at antallet ledige

stillinger nådde et relativt høyt nivå i 2022, før det gradvis avtok igjen. Nivået er likevel fortsatt noe høyere enn før pandemien. I motsetning til SSBs statistikk omfatter Navs statistikk ikke uformelt utlyste ledige stillinger.

Ifølge AKU økte arbeidsstyrken 0,2 prosent i 1. kvartal og 0,4 prosent i 2. kvartal 2026. For året 2025 samlet sett vokste arbeidsstyrken 1 prosent. Yrkesdeltakelsen, definert som arbeidsstyrken i prosent av befolkningen i yrkesaktiv alder, var på 73,1 prosent i 2. kvartal 2026. Det er 0,1 prosentpoeng høyere enn kvartalet før og 0,2 prosentpoeng over årsgjennomsnittet for 2025. Yrkesdeltakelsen er nå på sitt høyeste nivå siden 2009.

Tall fra Norges Banks regionale nettverk tyder på at presset i arbeidsmarkedet har avtatt. Andelen virksomheter som oppgir at knapphet på arbeidskraft begrenser produksjonen, har falt siden forrige undersøkelse og er nå litt lavere enn gjennomsnittet siden 2005. Nedgangen var særlig tydelig i tjenestenæringene, men bedriftene melder fortsatt at det er krevende å rekruttere enkelte grupper av fagarbeidere og prosjektledere. Samlet sett tyder undersøkelsen på at tilgangen på arbeidskraft er nær et normalt nivå.

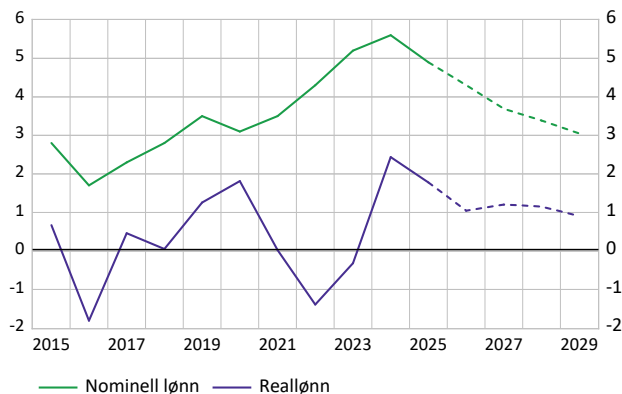
En overraskende økning i arbeidstilbudet i 2025, særlig blant unge, bidro til økt ledighet og en yrkesdeltakelse på et historisk høyt nivå. Yrkesdeltakelsen har holdt seg høy, men en moderat sysselsettingsvekst har bidratt til å redusere ledigheten noe i løpet av det siste året. I våre prognoser legger vi til grunn at yrkesdeltakelsen vil holde seg på et høyt nivå i årene framover. Videre forventer vi at veksten i sysselsettingen vil fortsette, noe som bidrar til at ledigheten gradvis faller til i overkant av 4 prosent i 2029.

2.10 Moderat reallønnsvekst framover

Veksten i gjennomsnittlig avtalt månedslønn i 2. kvartal 2026 sammenliknet med samme kvartal året før var 3,9 prosent. Dette var den laveste veksten siden 2. kvartal 2022, noe som videreførte trenden med fallende lønnsvekst siden slutten av 2023. Nedgangen i lønnsveksten var bredt basert. Varehandel og forretningsmessig tjenesteyting, som står for om lag 18 prosent av alle jobber, bidro til å trekke ned lønnsveksten i 2. kvartal. Her var veksten henholdsvis 3,6 og 3,7 prosent sammenliknet med samme kvartal året før. Bygge-

Figur 2.19. Lønnsvekst

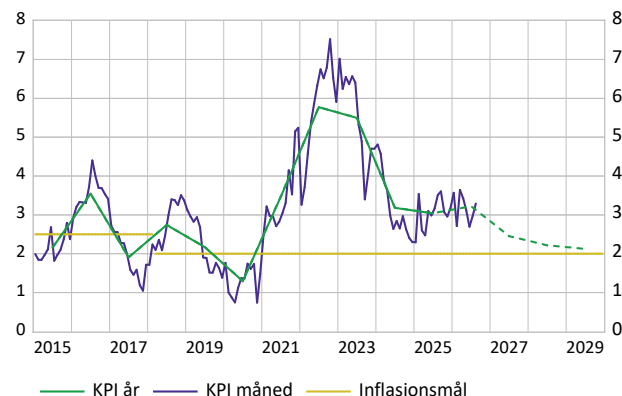
Endring fra året før i prosent



Kilde: Statistisk sentralbyrå

Figur 2.20. Konsumprisindeksen og inflasjonsmålet

Endring fra året før samt målet i prosent



Kilde: Statistisk sentralbyrå

og anleggsvirksomhet og industri bidro på sin side til å trekke opp lønnsveksten i 2. kvartal, med en vekst på henholdsvis 4,3 og 4,6 prosent.

De sektorfordelte tallene viser at fallet i lønnsveksten fra 1. til 2. kvartal 2026 var størst i statsforvaltningen. Her falt veksten fra 5,3 prosent i 1. kvartal 2026 til 4,3 prosent i påfølgende kvartal. Dette må ses i sammenheng med at det forsinkete lønnsoppgjøret fra 2024 ble utbetalt i 2. kvartal 2025, og hvor det unormalt høye nivået i 2. kvartal 2025 dermed drev ned veksten i 2. kvartal 2026. Noe av den lave lønnsveksten i 2. kvartal 2026 skyldes også at en mindre del av lønnsoppgjøret ble utbetalt i privat sektor i 2. kvartal sammenliknet med samme kvartal året før.²

Vårt anslag for årslønnsveksten for 2026 er 4,3 prosent, som er en nedjustering på 0,1 prosentpoeng sammenliknet med forrige konjunkturrapport. Arbeidsledigheten målt ved Arbeidskraftundersøkelsen er 4,6 prosent, og sammen med en fallende utvikling i andelen ledige stillinger og færre bedrifter i [Regionalt nettverk \(norges-bank.no\)](https://www.norges-bank.no) som rapporterer problemer med å få tak i arbeidskraft peker dette i retning av et mindre stramt arbeidsmarked enn tidligere. Dette kan bidra til å dempe lønnsveksten. Veksten i gjennomsnittlig avtalt månedslønn har også avtatt gjennom det siste året. Samtidig gjelder veksten i gjennomsnittlig avtalt månedslønn i 2. kvartal 2026 *utbetalt* lønn, og ikke *påløpt* årslønn som vi gir prognoser for. Dermed vil den delen av den lave veksten som skyldes periodiseringseffekter i lønnsutbetalingene ikke nødvendigvis påvirke årslønnsveksten i vesentlig grad.³

²Se artikkelen [Jobbveksten holder seg lav](#).

³Gjennomsnittlig avtalt månedslønn er en bokført størrelse, hvor lønnen blir ført på det tidspunktet den utbetales. For påløpt

Det nedjusterte anslaget for årslønnsveksten i år, samt det uendrete anslaget for veksten i konsumprisindeksen (KPI), innebærer at reallønnsveksten i 2026 ventes å bli noe lavere enn i forrige konjunkturrapport. Reallønna ventes å øke for tredje år på rad etter fallet i kjøpekraften i 2022 og 2023. Framover forventer vi en årlig nominell lønnsvekst som gradvis avtar til rundt 3 prosent mot slutten av prognoseperioden. Gitt anslagene for KPI-veksten tilsier dette en årlig gjennomsnittlig reallønnsvekst noe over 1 prosent fram mot 2029.

2.11 Prisveksten på vei ned

På årsbasis steg konsumprisindeksen (KPI) 3,1 prosent fra 2024 til 2025. Også indeksen justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE) økte 3,1 prosent. Inflasjonen, målt ved tolv månedersvekst i KPI, har i 2026 variert mye. I januar og mars var den oppe i 3,6 prosent og i februar og juni nede i 2,7 prosent. Kjerneinflasjonen, gitt ved tolv månedersvekst i KPI-JAE, har ligget noenlunde jevnt over 3 prosent fram til juni og juli, da den ble 2,7 prosent. I august var kjerneinflasjonen 3,0 prosent, mens inflasjonen var 3,3 prosent.

Sett samlet er sommerens KPI-tall trukket kraftig ned som følge av lav vekst i priser på matvarer og alkoholfrie drikkevarer, som utgjør om lag 10 prosent av vektgrunnlaget i KPI. Tolv månedersveksten for varegruppa var på sitt laveste i juli, med en vekst på 1,1 prosent. Inflasjonen i juli ble trukket opp av høyere pris på elektrisitet inkludert nettleie. Utviklingen i kjerneinflasjonen gjennom sommermånedene må ses

årslønn vil derimot utbetalingen føres til perioden den er opptjent.

i sammenheng med en sterk prisoppgang i fjor og en styrket krone i år.

Tolvmånedersveksten i sosiale omsorgstjenester trakk inflasjonen opp i august fordi fjorårets reduksjon i barnehageprisene ikke lenger påvirker tolvmånedersveksten. Prisfallet i fjor reduserte inflasjonen om lag 0,4 prosentpoeng, mens bortfallet av denne effekten øker inflasjonen om lag tilsvarende i år.

Betalt og beregnet husleie har betydelig større vekter i KPI i år enn i fjor. Nasjonalregnskapets hovedrevisjon (2025) oppjusterte den beregnete verdien av bolig tjenestene som boligeiere mottar fra egen bolig, og samlet utgjør husleier nå om lag en fjerdedel av vektgrunnlaget i KPI. En fortsatt høy vekst i husleier, om lag 3,7 prosent tolvmånedersvekst jevnt gjennom året, bidrar fortsatt til å holde prisveksten oppe i 2026. Publiserte KPI-tall for august viser imidlertid en lavere tolvmånedersvekst for betalte husleier, på 3,5 prosent. Husleier i KPI inkluderer både nye husleiekontrakter og løpende kontrakter. Nye husleiekontrakter opprettes ofte til gjeldende markedsleie, mens løpende kontrakter som regel reguleres i takt med KPI én gang i året. Ettersom mange leiekontrakter reguleres med et etterslep, bidrar den høye inflasjonen de siste årene fortsatt til høy vekst i husleiene, selv om den generelle prisveksten har avtatt. Sammen med den store vekten husleier har i KPI, bidrar dette til at inflasjonen avtar langsomt.

Prisutviklingen på andre tjenester har også bidratt til å holde inflasjonen oppe. Serverings- og overnattingstjenester og forsikrings- og finansielle tjenester har hatt høy prisvekst gjennom 2026.

Utviklingen i energivarepriser og avgifter ventes å trekke opp inflasjonen utover høsten og til neste år. Fyllingsgraden i norske vannmagasiner er langt under normalen, noe som kan resultere i videre økning i spotpriser mot vinteren. Husholdningenes elektrisitetspris er imidlertid regulert av Norgespris, strømstøtte og lavere forbruksavgift, som vil virke dempende på KPI-veksten. Internasjonale terminpriser på diesel peker i retning av høyere drivstoffpriser, samtidig som avgiftslettelser på drivstoff ble faset ut fra og med 1. september. Gjeninnføringen av drivstoffavgiftene vil gjenspeiles i tolvmånedersveksten først i april og i mai neste år, og vil da anslagsvis trekke inflasjonen opp 0,2–0,3 prosentpoeng i sommermånedene. I

statsbudsjettet for 2026 ble det vedtatt å trinnvis fjerne merverdiavgiftsfritaket på elbiler, før fritaket avvikles fullstendig fra 1. januar 2028. Fjerningen av fritaket øker inflasjonen utover i prognoseperioden. Effekten er størst i 2026.

De siste månedene har krona styrket seg, noe som med et visst tidsetterslep demper prisveksten. Dette skjer direkte gjennom lavere priser på importerte konsumvarer og indirekte ved at billigere importerte innsatsvarer demper kostnadsveksten i norsk produksjon. En sterkere krone reduserer samtidig, alt annet likt, produktprisene målt i norske kroner i konkurranseutsatt sektor. Det svekker lønnsevnene og demper dermed lønnsveksten over tid. Beregninger med den makroøkonomiske modellen KVARTS viser at styrkingen av krona hittil i år demper inflasjonen rundt 0,8 prosentpoeng både i år og neste år. Prisveksten på husholdningenes konsum, slik den er definert i nasjonalregnskapet, favner bredere enn i KPI og omfatter blant annet nordmenns konsum i utlandet. Kronestyrkingen trekker denne prisveksten ned med ytterligere 0,4–0,5 prosentpoeng i år sammenliknet med virkningen på KPI-veksten. Lønnsveksten har i 2026 avtatt fra tidligere år, men er fortsatt høy og fortsetter å holde prisveksten på arbeidsintensive tjenester oppe. Veksten i arbeidsproduktivitet har imidlertid økt de siste to årene og vil på sikt, kombinert med lavere lønnsvekst, redusere veksten i lønnskostnad per produsert enhet.

Samlet sett antar vi at kjerneinflasjonen avtar gradvis i prognosebanen, fra 3,0 prosent i 2026 til rundt 2 prosent i 2029. Inflasjonen anslås også til nær 3 prosent i 2026, men ventes ikke å falle like raskt som kjerneinflasjonen de neste to årene. Innfasing av merverdiavgift på elbiler motvirkes omtrent av lavere energiprisvekst slik at inflasjonen samlet ventes å ligge nær kjerneinflasjonen de nærmeste årene. Sammenliknet med vår forrige rapport er anslaget for 2026 nedjustert med 0,1 prosentpoeng.

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 Effekter av en renteøkning på norsk økonomi

Virkningene av Norges Banks renteøkninger på norsk økonomi har vært mye diskutert så langt i 2026. I denne analysen presenterer vi hvordan renteøkningene virker i makromodellen NORA.⁴ NORA er en generell likevektsmodell utviklet for analyser av finanspolitikken virkemåte på kort og mellomlang sikt, og modellering av pengepolitikken er et viktig element i modellen.

Enhver makroøkonomisk modell gir en forenklet framstilling av økonomien, men har den fordelen at man kan studere hvordan ulike endringer påvirker økonomien via forskjellige kanaler. Man kan dermed analysere effektene av hypotetiske politikkeksperiment.

Modellens egenskaper og kanaler bestemmes av antatte sammenhenger som er bygget inn i modellen. Gjennomslaget i de forskjellige kanalene bestemmes av parametere som er estimert på historiske tallserier for norsk økonomi. Estimeringen knytter usikkerhet til hvilken verdi som er best for hver parameter, og det blir dermed samlet sett usikkerhet knyttet til effektene vi får av en endring vi gjør.

NORA er en kvartalsvis modell, og styringsrenta i modellen er en 3-måneders rente. Eksperimentet vi gjennomfører er å innføre en uforutsett økning i denne renta, et såkalt pengepolitisk sjokk, som gir en økning i den annualiserte renta på 1 prosentpoeng.

Figur 3.1 viser effekten av sjokket på selve styringsrenta, realvalutakursen og på importert inflasjon.⁵ Renteøkningen fører til at rentedifferansen mot utlandet øker og at valutakursen umiddelbart styrker seg. Etter hvert som effekten av sjokket dør ut og renta faller tilbake, svekkes kursen tilbake til

utgangspunktet.⁶ En sterkere valutakurs senker kostnaden for importørene som reduserer prisene. Renteøkningen fører dermed til et fall i importert inflasjon.

Renteøkningen fører til dempet etterspørsel og et fall i økonomisk aktivitet. Figur 3.2 viser responsen i husholdningenes konsum. Fallet i aktivitet bidrar til å senke husholdningenes lønnsinntekter (se figur 3.4) og til å redusere konsumet. Det er to typer husholdninger i NORA og en renteøkning har ulik påvirkning på disse husholdningene.

Den ene typen, kalt rikardianske husholdninger, har økonomisk handlingsrom. De velger om de vil bruke penger nå eller spare dem til senere, og når renta øker blir det mer lønnsomt å sette pengene i banken. De kutter derfor forbruket noe og øker sine bankinnskudd.

Den andre typen, kalt beskrankete husholdninger, har et begrenset økonomisk handlingsrom og tar ikke et valg om å spare. De har lån, og bruker det de sitter igjen med av inntekten etter at skatt og renteutgifter er betalt. Går renta opp, øker terminbeløpet, og forbruket går ned tilsvarende. I modellen har de et lån på fem ganger lønnsinntekten, som er den høyeste gjeldsgraden utlånsforskriften tillater. I NORA er 30 prosent av husholdningene beskrankete.⁷

Bedriftene i NORA finansierer sine investeringer delvis med gjeld og delvis med tilbakeholdt overskudd. Figur 3.3 viser at renteøkningen øker bedriftenes gjeldskostnader. NORA inkluderer både en tjenestenæring og industri, og figuren viser kun effektene for industrien siden effektene i tjenestenæringen er omtrent like.

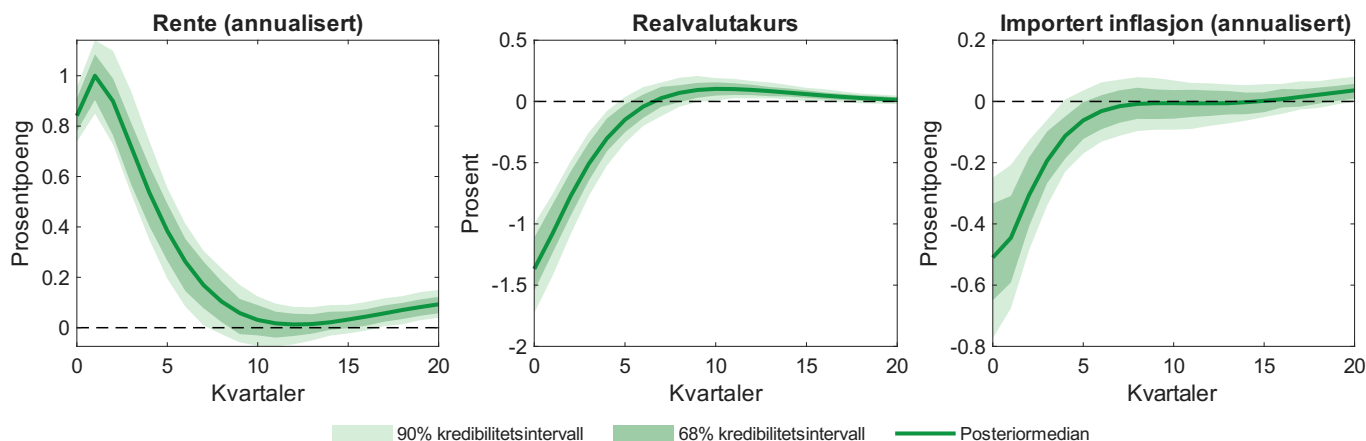
Økte gjeldskostnader bidrar til å redusere bedriftenes profitt, men profitten faller også fordi renteøkningen demper etterspørselen i norsk økonomi. Dette fører til at bedriftene reduserer produksjon og investeringer

⁴Valutakursen i modellen bestemmes av antakelsen om udekket renteparitet som krever at høyere rente i Norge enn hos våre handelspartnere må ledsages av en forventning om at kronen svekker seg over tid. Den umiddelbare effekten er dermed at valutakursen styrker seg for så å gradvis svekkes igjen etter hvert som rentedifferansen reduseres.

⁵Fallet i konsum for de beskrankete husholdningene på om lag 1,5 prosent etter 4 kvartaler, sammenfaller med resultatene i Ahn mfl. (2024). De finner at husholdninger med en gjeld på fem ganger inntekten reduserer sitt konsum med om lag 1,6 prosent etter 12 måneder etter en renteøkning på 1 prosentpoeng.

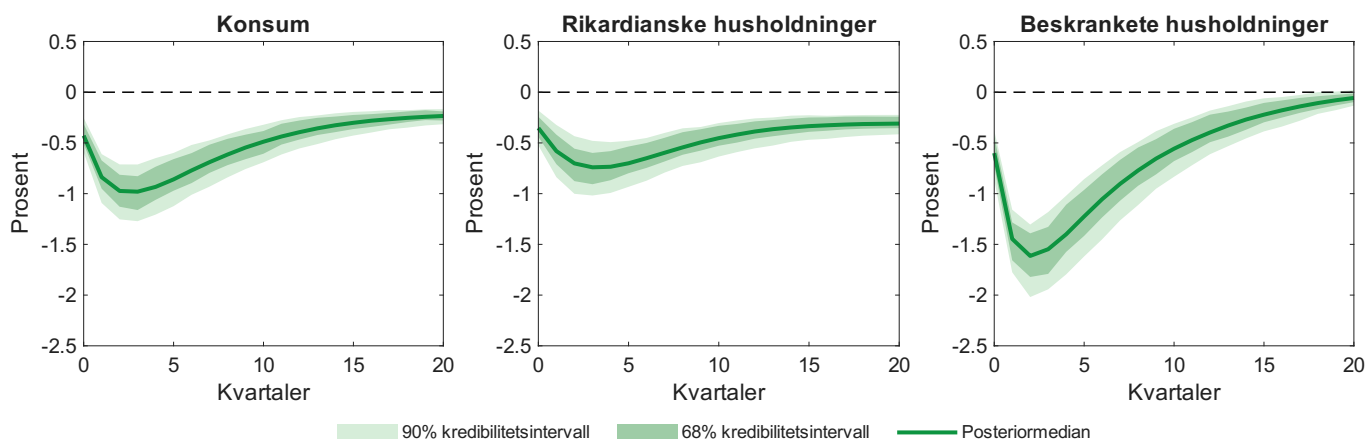
⁴Dokumentasjon av den nåværende versjonen av modellen, NORA 2.5, er tilgjengelig i Gundersen mfl. (2026).

⁵I alle figurene er endringene relativt til modellens langsiktige likevekt. NORA er estimert ved hjelp av Bayesianske metoder, og gitt modellen og dataene vi benytter, vil responsene vi får med en viss sannsynlighet ligge innenfor et såkalt "kredibilitetsintervall".

Figur 3.1 Responsen i rente, realvalutakurs og importert inflasjon etter et pengepolitisk sjokk

Realvalutakursen er kursen i forhold til et eksportvektet gjennomsnitt av Norges viktigste handelspartnere, og en negativ respons betyr at kursen appresierer.

Kilde: Statistisk sentralbyrå

Figur 3.2 Husholdningenes konsumrespons etter et pengepolitisk sjokk

Kilde: Statistisk sentralbyrå

over tid. I tillegg fører økte rentekostnader til at bedriftene endrer finansieringen av investeringene. De reduserer utbytte og finansierer i større grad investeringer med tilbakeholdt overskudd.

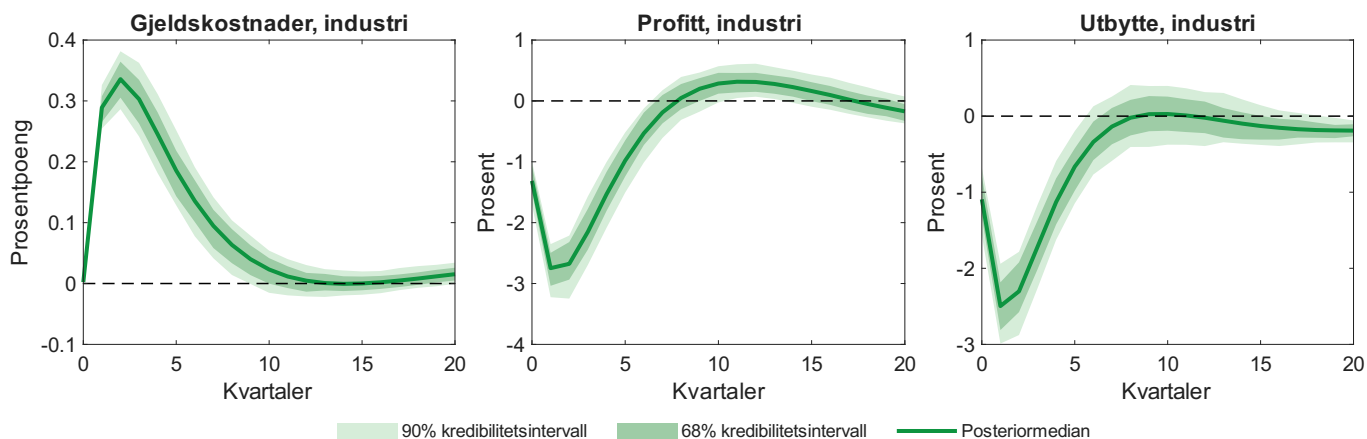
I NORA bestemmes lønna via forhandlinger mellom en fagforening og en arbeidsgiverorganisasjon som representerer industrien. Figur 3.4 viser at dempet aktivitet og redusert etterspørsel fører til en økning i arbeidsledigheten som bidrar til å dempe fagforeningens lønnskrav. Bedriftenes lønnsevne er i NORA representert ved driftsresultatet i industrien.⁸ Driftsresultatet inkluderer ikke finansieringskostnader og faller dermed ikke like mye som profitten, men lavere driftsresultat bidrar også til at reallønna

faller. Dette bidrar til å senke husholdningenes lønnsinntekter.

Bedriftenes marginalkostnader, som er nært knyttet til reallønna, er avgjørende for hvordan bedriftene setter prisene på sine varer. Lavere lønnskostnader bidrar derfor til at bedriftene senker prisene, og resultatet er at innenlandsk inflasjon faller.

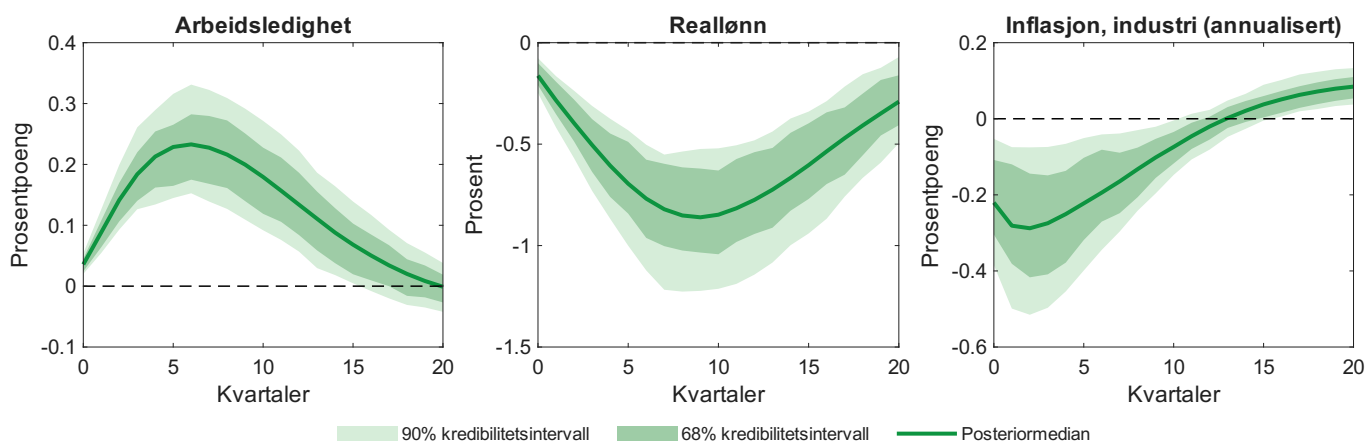
Figur 3.5 viser de samlede effektene av renteøkningen på BNP Fastlands-Norge og inflasjonen (KPI-JAE) i modellen. BNP Fastlands-Norge faller med om lag 0,45 prosent etter 4 kvartaler mens den annualiserte inflasjonen faller med 0,35 prosentpoeng. Dette sammenfaller med effektene av et pengepolitisk sjokk estimert i Lindgren mfl. (2026). De finner at medianresponsen på tvers av 10 små, åpne økonomier er at en renteøkning på ett prosentpoeng reduserer BNP med om lag 0,5 prosent

⁸Teknisk beregningsutvalg for inntektsoppgjørene (TBU) knytter frontfagets lønnsevne til utviklingen i produktivitet og relative priser i konkurranseutsatt næringsliv. TBU måler industriens lønnsomhet blant annet ved driftsresultatet.

Figur 3.3 Industriens respons etter et pengepolitisk sjokk

Effektene i tjenestenæringen er relativt like.

Kilde: Statistisk sentralbyrå

Figur 3.4 Responsen i arbeidsmarkedet og inflasjonen for industrivarer etter et pengepolitisk sjokk

Utviklingen i inflasjonen for tjenestenæringen er relativt lik.

Kilde: Statistisk sentralbyrå

etter ett til to år. Medianeffekten på inflasjonen er et fall på om lag 0,3 prosentpoeng etter ett til to år. Fallet i inflasjonen i NORA skjer dermed raskere enn i Lindgren mfl. sin estimerte modell.

Hvidsten og Ryberg (2026) benytter en liknende tilnærming og estimerer en modell på norske data. De finner at et sjokk som øker renten med ett prosentpoeng reduserer BNP Fastlands-Norge med om lag 0,7 prosent og at inflasjonen faller med om lag 0,25 prosentpoeng etter omtrent 2 år.⁹

Aastveit og Maffei-Faccioli (2026) analyserer effekten av renteendringer på inflasjon i Norge med en litt annen metode enn de nevnt over. De identifiserer overraskende endringer i pengepolitikken ved å fokusere på markedsbevegelser i en kort periode

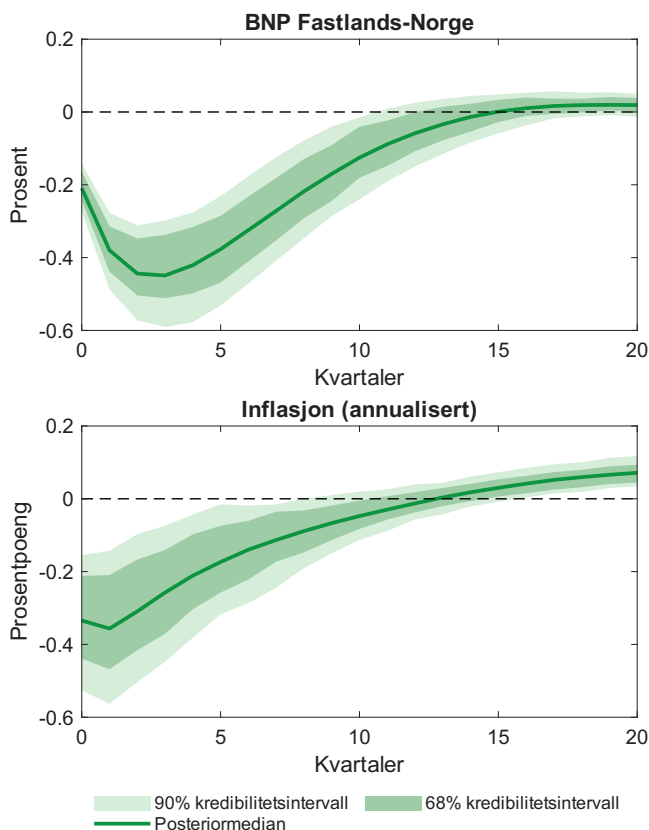
rundt annonsering av Norges Banks beslutninger. Slike bevegelser knyttes til overraskende endringer i renta umiddelbart eller i kommunikasjonen om pengepolitikken fremover. De finner at en overraskende renteøkning på 1 prosentpoeng fører til et fall i inflasjonen på om lag 1,2 prosentpoeng, noe som er en betydelig sterkere effekt enn i NORA.¹⁰

En mulig grunn til at effekten i NORA er svakere enn i Aastveit og Maffei-Faccioli (2026) er at et pengepolitisk sjokk i modellen kun har en effekt via et utslag i renta. Etter sjokket styres pengepolitikken etter den samme pengepolitiske regelen som før, og sjokket fører ikke til at aktørene i modellen oppdaterer sitt syn på selve renteregelen. Sentralbanken i NORA fortsetter med det samme målet om å stabilisere BNP Fastlands-

⁹I den makroøkonomiske modellen KVARTS er utslaget ett år etter en renteøkning et fall i BNP Fastlands-Norge på om lag 0,2 prosent og et fall i inflasjonen på 0,6 prosentpoeng.

¹⁰Aastveit og Maffei-Faccioli (2026) presenterer resultater etter en renteøkning på 0,25 prosentpoeng, så vi har ganget utslaget i inflasjonen med 4.

Figur 3.5 Responsen i BNP Fastlands-Norge og kjerneinflasjonen etter et pengepolitisk sjokk



Kjerneinflasjonen er gitt ved Konsumprisindeksen justert for avgifts-
sendringer og energipriser (KPI-JAE).

Kilde: Statistisk sentralbyrå

Norge og inflasjonen. Ettersom begge disse faller etter den overraskende renteøkningen, reduseres renta gradvis, og over tid bringes økonomien tilbake til utgangspunktet.

En annen mulig grunn til en svakere effekt på inflasjonen i NORA er at Aastveit og Maffei-Faccioli (2026) tilskriver det meste av effekten de finner til importert prisvekst. I NORA er effekten av renteøkningen på realvalutakursen svak i forhold til effekten som rapporteres i de empiriske studiene vi har nevnt. Realvalutakursen appresierer med om lag 1,5 prosent, mens medianeffekten i Lindgren mfl. (2026) er på hele 7 prosent. Hvidsten og Ryberg (2026) og Aastveit og Maffei-Faccioli (2026) finner begge at kursen appresierer med om lag 3 prosent i deres empiriske modeller.

Samlet sett bidrar overraskende renteøkninger i NORA til å redusere inflasjonen både via importert og innenlandsk prisvekst, og kostnaden er en økning i arbeidsledigheten og en reduksjon i aktiviteten i fastlandsøkonomien.

Referanser

Aastveit, K. A. og N. Maffei-Faccioli (2026). How Does Monetary Policy Affect Inflation in Norway? Working Paper 5/2026, Norges Bank.

Ahn, S., S. M. Galaasen og M. Mæhlum (2024). The Cash-Flow Channel of Monetary Policy: Evidence from Billions of Transactions. Working Paper 20/2024, Norges Bank.

Gundersen, T. S., E. Quaghebeur og H. Tretvoll (2026). NORA — A Microfounded Model for Fiscal Policy Analysis in Norway. Notater 2026/32, Statistisk sentralbyrå.

Hvidsten, H. og O. F. H. Ryberg (2026). Time-Varying Transmission Mechanisms of Monetary Policy and Exchange Rate Shocks. Evidence from a Rolling-Window Bayesian Structural Vector Autoregression Model for Norway. Masteroppgave, Universitetet i Oslo.

Lindgren, M., I. Strid og P. Wang (2026). Effects of Monetary Policy in Small Open Economies During the Inflation Targeting Period. Staff Memo, Sveriges Riksbank.

Makroøkonomiske hovedstørrelser 2017–2029. Regnskap og prognoser.¹

Prosentvis endring fra året før der ikke annet framgår

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Prognoser			
										2026	2027	2028	2029
Realøkonomi													
Konsum i husholdninger mv	3,1	2,7	1,9	-4,3	6,1	7,2	-1,0	1,3	2,6	1,4	2,1	2,4	2,9
Konsum i offentlig forvaltning	2,0	0,6	1,0	-0,2	3,6	3,0	4,4	1,7	2,4	2,3	1,9	1,1	1,5
Bruttoinvestering i fast realkapital	2,6	2,2	10,4	-3,7	1,5	1,3	-1,8	-1,4	0,8	0,1	1,2	0,8	3,9
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	-6,0	3,0
Fastlands-Norge	6,6	1,4	7,4	-2,7	2,6	1,1	-5,1	-1,7	-0,2	0,5	2,6	2,6	4,1
Næringer	8,3	2,7	12,0	-4,1	4,8	0,0	-7,1	0,7	2,7	1,8	2,8	2,1	2,9
Bolig	7,3	-6,5	-1,1	-1,6	3,5	1,7	-9,6	-12,2	-3,6	0,3	-0,8	2,8	5,4
Offentlig forvaltning	2,6	8,1	7,5	-1,1	-2,5	2,5	3,3	3,3	-2,5	-1,5	4,7	3,3	5,5
Etterspørsel fra Fastlands-Norge ²	3,6	1,9	2,9	-2,9	4,6	4,6	-0,6	0,8	1,9	1,4	2,1	2,1	2,8
Eksport	1,6	-1,4	2,3	-2,4	5,8	4,9	0,9	5,8	2,7	2,5	1,2	-0,0	-0,8
Tradisjonelle varer	0,9	2,0	5,1	-0,8	6,7	-0,5	4,3	3,4	6,1	2,2	3,6	3,2	2,2
Råolje og naturgass	5,2	-4,6	-2,9	10,5	0,2	0,2	-0,6	4,9	0,8	4,0	-1,2	-3,3	-4,3
Import	1,8	1,4	5,5	-9,9	1,7	13,7	-1,2	5,0	2,6	0,8	2,8	2,7	4,7
Tradisjonelle varer	3,5	2,8	6,2	-2,7	5,4	6,8	-6,2	3,3	3,3	2,4	2,7	2,4	4,6
Bruttonasjonalprodukt	2,7	1,1	1,5	-1,4	4,1	4,1	0,4	1,4	1,1	1,4	1,2	0,5	0,4
Fastlands-Norge	2,4	2,1	2,7	-2,7	4,7	5,2	0,9	0,6	1,7	1,4	2,1	1,5	1,9
Industri og bergverk	-0,1	1,6	2,3	-5,2	5,6	0,4	-0,6	0,9	4,0	2,5	2,1	1,3	0,0
BNP i løpende priser (mrd. kr.)	3 438	3 697	3 733	3 599	4 480	5 935	5 305	5 382	5 511	6 088	6 235	6 051	6 103
Arbeidsmarked													
Utførte timeverk i Fastlands-Norge	0,4	1,6	1,5	-2,1	2,4	3,6	0,3	0,4	0,4	0,7	1,5	0,1	0,9
Sysselsatte personer	1,2	1,7	1,6	-1,5	1,1	3,8	1,2	0,7	0,7	0,5	0,6	0,6	0,5
Arbeidsstyrke	-0,2	1,4	1,0	0,4	2,2	1,4	1,3	0,9	1,0	0,7	0,5	0,6	0,5
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	73,1
Arbeidsledighetsrate (nivå)	4,2	3,8	3,7	4,6	4,4	3,2	3,6	4,0	4,5	4,6	4,4	4,3	4,2
Priser og lønninger													
Årslønn	2,3	2,8	3,5	3,1	3,5	4,3	5,2	5,6	4,9	4,3	3,7	3,4	3,0
Konsumprisindeksen (KPI) ³	1,8	2,7	2,2	1,3	3,5	5,8	5,5	3,1	3,1	3,2	2,5	2,2	2,1
KPI-JAE ^{3,4}	1,4	1,6	2,2	3,0	1,7	3,9	6,2	3,7	3,1	3,0	2,5	2,3	2,1
Eksportpris tradisjonelle varer	4,7	5,1	0,1	-3,5	12,6	28,8	-0,1	-1,3	1,3	2,4	-1,8	0,4	1,9
Importpris tradisjonelle varer	3,2	4,1	2,5	4,3	5,0	15,1	5,9	0,9	1,1	-1,1	0,5	1,7	1,7
Boligpris	5,0	1,4	2,5	4,3	10,5	5,2	-0,5	2,7	5,5	3,1	3,5	4,0	4,6
Inntekter, renter og valuta													
Husholdningenes disp. realinntekt	2,8	1,8	3,4	1,5	5,7	-0,1	-0,8	3,0	3,3	2,3	1,9	2,2	2,9
Husholdningenes sparerate (nivå)	2,1	1,1	2,7	7,4	8,1	1,4	2,2	4,2	5,3	6,0	5,9	5,6	5,5
Pengemarkedsrente (nivå)	0,9	1,1	1,6	0,7	0,5	2,1	4,2	4,7	4,4	4,5	4,6	4,0	3,8
Utlånsrente, rammelån ⁵	2,6	2,7	3,0	2,6	2,1	2,9	5,0	6,0	5,8	5,4	5,8	5,4	5,1
Realrente etter skatt (nivå)	0,0	-0,7	0,2	0,7	-1,8	-3,3	-1,5	1,5	1,5	1,0	1,2	1,0	0,7
Importveid kronekurs (I-44) ⁶	-0,8	0,1	2,9	6,7	-5,3	1,2	8,5	0,8	-0,6	-6,2	-2,2	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	11,00	10,74	10,74	10,74
Utenriksregnskap													
Driftsbalansen (mrd. kr.) ⁷	187	317	136	64	647	1 652	908	807	784	1 240	1 186	805	609
Driftsbalansen i prosent av BNP	5,4	8,6	3,6	1,8	14,4	27,8	17,1	15,0	14,2	20,2	18,9	13,3	10,0
Utlandet													
Eksportmarkedsindikator	5,6	4,4	3,4	-7,3	9,9	8,5	1,7	1,9	1,9	2,1	1,9	1,7	1,7
Konsumpris euro-området	1,5	1,8	1,2	0,3	2,6	8,4	5,4	2,4	2,1	3,2	2,5	2,0	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) ⁸	55	72	64	43	71	99	82	80	68	89	81	75	72
Råoljepris i kroner (nivå) ⁸	452	583	564	407	609	951	867	856	707	842	751	691	668

¹ Enkelte tidsserier kan ha blitt revidert etter publiseringen av Konjunkturtendensene.² Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner + konsum i offentlig forvaltning + bruttoinvesteringer i fast kapital i Fastlands-Norge.³ Indeks, 2025 = 100.⁴ KPI justert for avgiftsendringer og uten energivarer.⁵ Gjennomsnitt for året. Utlånsrente, rammelån med pant i bolig.⁶ Positivt fortegn innebærer depresiering.⁷ Driftsbalansen uten korreksjon for sparing i pensjonsfond.⁸ Gjennomsnittlig spotpris Brent Blend.

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