



Økonomiske analyser

1/2026

- Konjunkturutvikling i norsk og internasjonal økonomi

Innhold

1. Konjunkturutviklingen internasjonalt	3
1.1. Energi- og råvaremarkeder.....	7
2. Konjunkturutviklingen i Norge.....	10
2.1. Svakt ekspansiv finanspolitikk i årene framover	13
2.2. Ingen rentekutt i år.....	16
2.3. Oppgangen i konsumet vil fortsette.....	17
2.4. Flat utvikling i boligbyggingen	18
2.5. Petroleumsinvesteringene flater ut i år og faller de neste årene.....	19
2.6. Moderat vekst i næringsinvesteringene	20
2.7. Olje- og gassprisene preger utenriks-økonomien	21
2.8. Nær trendvekst i fastlandsnæringene framover	22
2.9. Redusert ledighet i årene framover	23
2.10. Reallønnsvekst de neste årene	25
2.11. Prisveksten vil holde seg over inflasjonsmålet	26
2.12. Usikkerhet i anslagene	28
2.13. Hvor godt traff Statistisk sentralbyrås prognoser for 2025?	32
3. Aktuelt og Analyser	34
3.1. Importandeler i komponentene i BNP	34
3.2. Hva holder den innenlandske inflasjonen oppe?	35
Makroøkonomiske hovedstørrelser 2017–2029. Regnskap og prognoser.....	38

Tabeller

1.1 Makroøkonomiske anslag fra IMF og Statistisk sentralbyrå (SSB). Årlig endring i prosent	7
1.2 Norsk råvareeksport i løpende priser	7
1.3 Priser og framtidspriser for et utvalg energi- og råvarer	9
2.1 Makroøkonomiske hovedstørrelser. Regnskapstall. Vekst fra forrige periode. Prosent.....	11
2.2 Vekst i BNP Fastlands-Norge og importjusterte bidrag fra etterspørselskomponenter. Prosentpoeng, årlig rate.....	12
2.3 Makroøkonomiske hovedstørrelser 2024–2029. Regnskap og prognoser. Prosentvis endring fra året før der ikke annet framgår	14

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 onsdag 11. mars 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

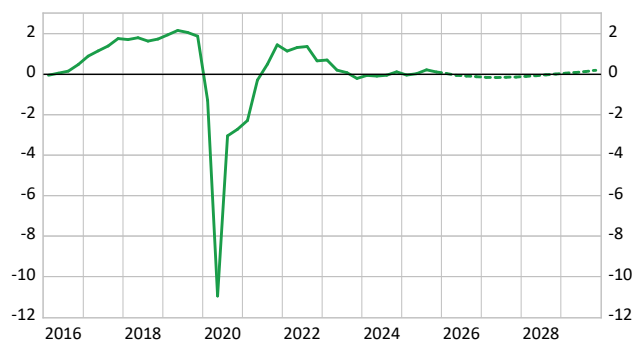
1. Konjunkturutviklingen internasjonalt

Den globale økonomien preges nå av krigen i Midtøsten, uforutsigbar amerikansk handelspolitikk og tegn til finansiell overprising. Den geopolitiske uroen innebærer en klart forhøyet nedsiderisiko i prognoseperioden. I prognosene anslår vi en utvikling nær trend for handelspartnerne samlet fram mot 2029, med et hovedbilde som innebærer noe høyere inflasjon enn tidligere, men fortsatt i tråd med vurderingene i forrige konjunkturrapport.

Utviklingen i den internasjonale sikkerhetssituasjonen peker mot en stadig mer uforutsigbar verden. Den pågående krigen i Midtøsten, utløst av USA og Israels militære angrep på Iran, har ytterligere forsterket denne uforutsigbarheten og bidratt til kraftig økt geopolitisk risiko i regionen. På sikkerhetskonferansen i München ble verdensordenen som har preget global politikk siden 1945 omtalt som reelt sett over. Ledende vestlige politikere — fra Tysklands forbundskansler til Frankrikes president og USAs utenriksminister — beskrev en ny epoke preget av stormaktsrivalisering, svakere sikkerhetsgarantier og fravær av klare spilleregler. Denne kombinasjonen av systemisk svekkelse, geopolitisk fragmentering og økende militær opprustning bidrar til økt risiko for konflikter — fra handels-, kapital- og teknologikonflikter til mer direkte geopolitiske sammenstøt og krig. I våre prognoser legger vi til grunn prisbaner fra terminmarkedene for olje og gasskontrakter som reflekterer den pågående krigen i Midtøsten. Det er betydelig risiko for at krigen kan bli mer langvarig og alvorlig enn disse tilsier. Hormuzstredet kan bli stengt i lengre tid, noe som vil

Figur 1.2. BNP, handelspartnere

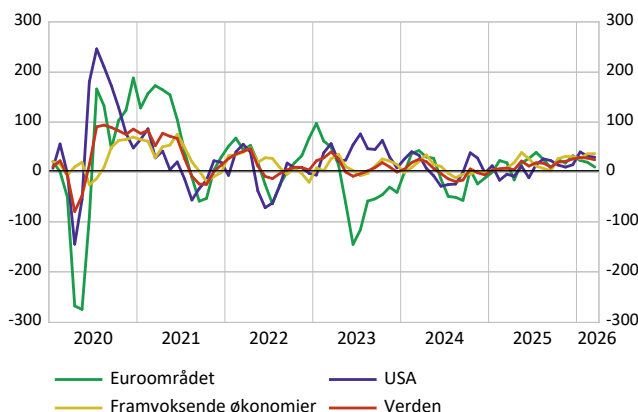
Avvik fra beregnet trend i prosent, kvartalsfrekvens



Kilde: Macrobond og Statistisk sentralbyrå

Figur 1.3. City Banks overraskelsesindeks. Utvalgte land

Aggregat av flere prognoseavvik, måned



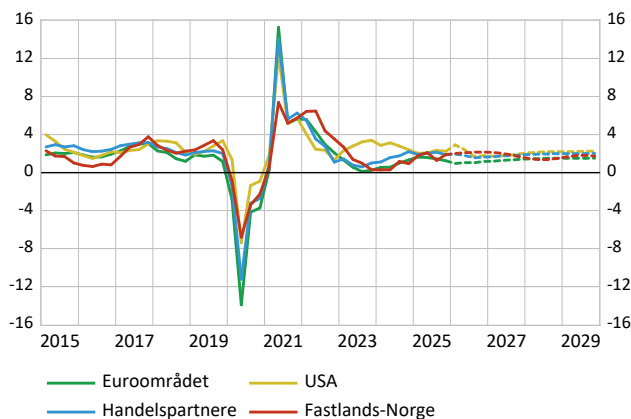
Kilde: Macrobond

legge press på energipriser og forsterke usikkerheten i global økonomi.

På det handelspolitiske området har usikkerheten endret karakter etter at amerikansk høyesterett nylig slo fast at IEEPA-loven, en unntakstilstandslov som gir presidenten omfattende fullmakter i nasjonale kriser, ikke gir presidenten hjemmel til å ilegge tollsatser. Høyesterett understreket at denne myndigheten ligger hos Kongressen, og at loven verken nevner toll eller skatter. Som følge av dommen ble de tidligere globale «gjensidighetstollene» i prinsippet opphevet, men administrasjonen har allerede erstattet disse med en ny global toll på 15 prosent forankret i den amerikanske handelsloven av 1974. Bestemmelsen gir presidenten adgang til midlertidige tollsatser på opptil 15 prosent i inntil 150 dager uten forutgående undersøkelser. Avgjørelsen i høyesterett har utløst et betydelig rettslig og administrativt etterspill, der importører vil kreve tilbakebetaling av de nå ulovlige

Figur 1.1. BNP-vekst med prognoser. Utvalgte land

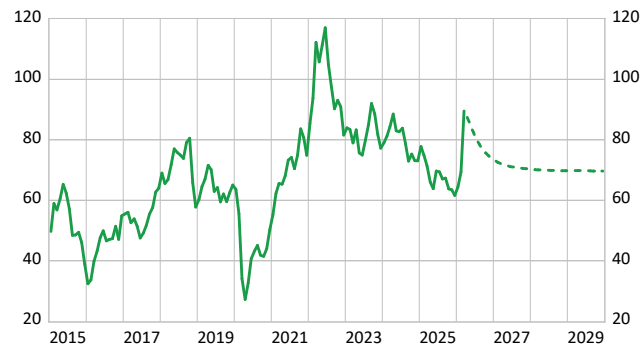
Endring fra samme kvartal året før i prosent



Kilde: Macrobond og Statistisk sentralbyrå

Figur 1.4. Oljepris. Brent Blend

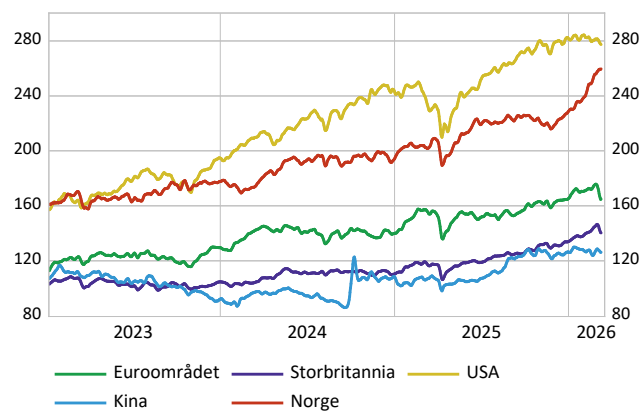
USD per fat



Kilde: Macrobond og Statistisk sentralbyrå

Figur 1.5. Aksjekurser. Utvalgte land

Indeks, 2017 = 100



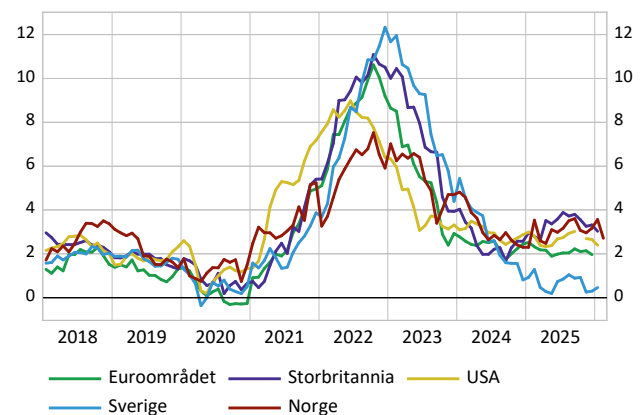
Kilde: Macrobond og Statistisk sentralbyrå

tollene. Det råder samtidig betydelig usikkerhet om hvordan de nye satsene forholder seg til eksisterende avtaler, og om de erstatter eller kommer i tillegg til tidligere framforhandlede tollsatser. Dette har skapt en situasjon der mange handelspartnere ikke vet hvilke satser som faktisk vil gjelde framover.

Foreløpige beregninger, blant annet fra Penn Wharton Budget Model og Center for Strategic and International Studies, viser at land som tidligere var hardest rammet av høye IEEPA-satser — særlig Kina — relativt sett kommer bedre ut av omleggingen, ettersom særavgiftene nå faller bort og erstattes av én global sats. Kinas samlede tollbelastning endres dermed til 35 prosent etter at to tidligere 10-prosentsatser bortfaller. For europeiske handelspartnere — inkludert EU og Storbritannia — kan endringen innebære en forverring av deres relative posisjon, ettersom EU tidligere hadde akseptert en 15-prosentsats i sin handelsavtale med USA. Omleggingen kan dermed medføre økt usikkerhet og potensielt høyere effektive tollsatser enn under de tidligere, mer differensierte ordningene.

Figur 1.6. Inflasjon. Utvalgte land

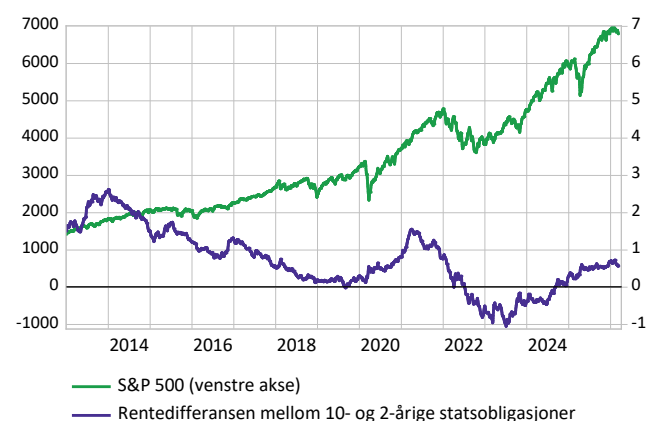
Endring i KPI fra samme måned året før i prosent



Kilde: Macrobond

Figur 1.7. USA. Aksjekurs og rentedifferanse

Venstre akse: indeks. Høyre akse: prosentpoeng



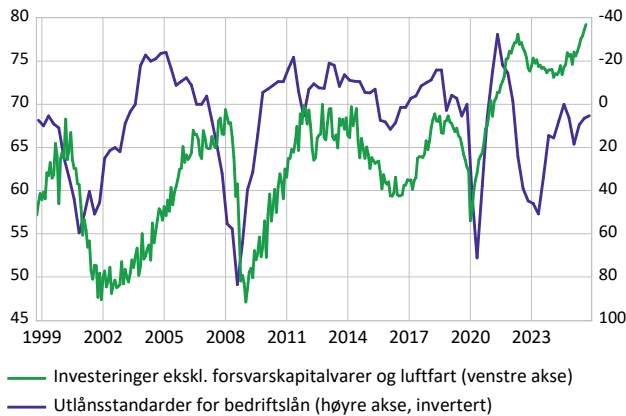
Kilde: Macrobond

Videre peker blant andre Cato-instituttet, en amerikansk tenketank for økonomisk politikk, på at administrasjonen trolig vil vurdere å benytte en bestemmelse i tolloven av 1930, som åpner for tollsatser på opptil 50 prosent mot land som «diskriminerer amerikansk handel». Ingen av de alternative lovhjemlene gir imidlertid samme fleksibilitet og omfang som IEEPA, og det kan derfor oppstå et midlertidig tomrom mellom bortfallet av IEEPA-tollene og nye tolltiltak.

Til tross for geopolitisk uro og ny usikkerhet i forbindelse med utforming av den amerikanske tollpolitikken, har den realøkonomiske utviklingen hos våre handelspartnere i det siste vært positiv. Dette gjenspeiles i Citibanks overraskelsesindekser der indeksene for både USA, euroområdet og verdensøkonomien samlet fortsatt ligger betydelig over null — nivået som skiller en bedre enn ventet utvikling fra en svakere enn ventet, basert på tidligere prognoser. Noe av styrken må riktignok ses i lys av

Figur 1.8. USA. Bedriftslån og investeringer

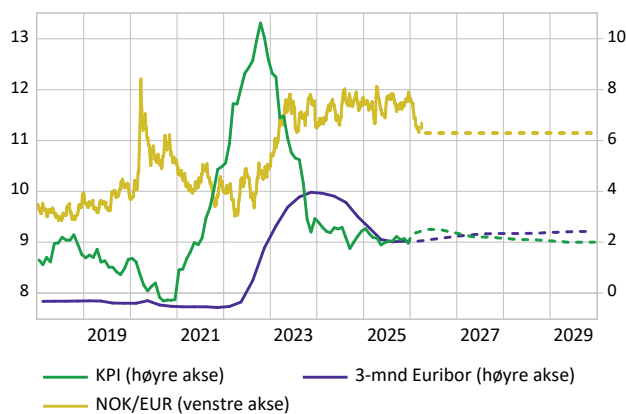
Venstre akse: mrd dollar Høyre akse: prosent



Kilde: Macrobond

Figur 1.9. Euroområdet. Inflasjon, rente og valutakurs

Venstre akse: kroner. Høyre akse: prosent



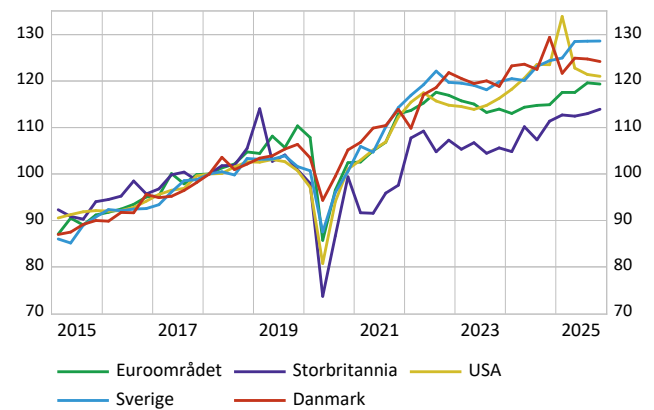
Kilde: Macrobond

at forventningene tidligere var nedjusterte, særlig for euroområdet. I det aller siste har dessuten flere av regionsindeksene begynt å falle noe tilbake. Et unntak er indeksene for de framvoksende økonomiene, som fortsatt holder seg oppe — blant annet som følge av en nylig og markant oppgang i den kinesiske delindeksen.

De nye, reviderte nasjonalregnskapstallene for euroområdet viser at BNP-veksten ikke lenger tiltok i 4. kvartal, men falt noe — fra 0,3 prosent i 3. kvartal til 0,2 prosent i 4. kvartal. Samtidig peker nyere innkjøpssjefsindekser nå mot et moderat vekstbilde framover, både i tjenestesektoren og — i økende grad — i industrien. Inflasjonen i euroområdet har over lengre tid vært avtakende, men steg fra 1,7 prosent i januar til 1,9 prosent i februar. På kort sikt venter vi at inflasjonen vil tilta betydelig som følge av de høyere olje- og gassprisene forbundet med krigen i Midtøsten. Vi legger til grunn at energiprisene gradvis faller tilbake mot normale nivåer, slik at inflasjonen

Figur 1.10. Import. Utvalgte handelspartnere

Sesongjustert. Indeks, 2018K1 = 100



Kilde: Macrobond

også avtar og nærmer seg inflasjonsmålet mot slutten av prognoseperioden.

Foreløpige tall viser at tysk industriproduksjon falt for andre måned på rad i januar, og nivået ligger nå nær 17 prosent under toppen i 2017. Innkjøpssjefsindeksene bedret seg likevel mot slutten av 2025, og delindeksen for nye ordrer peker mot stabilisering og mulig oppgang. Oppsvinget synes i hovedsak å være drevet av forventninger om økte offentlige investeringer, særlig innen forsvar og infrastruktur, snarere enn av en bred bedring i faktisk etterspørsel. Det er derfor usikkert om dette vil gi utslag i høyere produksjon på kort sikt — særlig gitt at virkningen av Iran-krigen på energiprisene kan bli både kraftigere og mer langvarig enn det vi legger til grunn.

Etter en solid BNP-vekst i USA på 1,1 prosent i 3. kvartal i fjor, avtok veksten betydelig mot slutten av året. Dekomponeringen av BNP-tallene viser at veksten på 0,4 prosent i 4. kvartal i fjor i hovedsak skyldtes nedstengningen av statsadministrasjonen, som ga et markert fall i offentlig konsum. Også eksporten trakk ned, mens veksten i privat konsum avtok fra 0,9 til 0,6 prosent.

Usikkerheten rundt konjunkturbildet er samtidig høy. Nedstengningen av statsapparatet har gitt forsinkelser i offentlig statistikk, noe som kompliserer tolkningen av de kortsiktige signalene. Etter en sterk januarmåned, preget av solide innkjøpsindekser og bedre stemning i næringslivet, samt en industriproduksjon som økte med 0,7 prosent i januar, peker Citibanks overraskelsesindeks igjen nedover.

Flere nøkkelindikatorer — særlig innen arbeidsmarked og husholdningsaktivitet — har kommet inn svakere enn ventet. Spesielt var arbeidsmarkedstallene for februar langt svakere enn ventet, med en nedgang i sysselsettingen på hele 92 000 personer samtidig som ledighetsraten økte til 4,4 prosent. Bildet ble ytterligere svekket ved at de historiske tallene igjen ble revidert ned, slik at den underliggende månedsveksten gjennom fjoråret nå anslås til kun rundt 9700 personer, mot nærmere 15 000 i det tidligere sterkt nedreviderte anslaget. Samtidig viser den månedlige Challenger-rapporten — en oversikt utarbeidet av Challenger, Gray & Christmas over planlagte stillingskutt i amerikanske virksomheter — at antall varslete oppsigelser steg til drøyt 108 000 i januar.

Utviklingen i konsum og sparing peker også mot en tydelig oppbremsing. Detaljhandelen viste svakt negativ vekst i januar i år, i tråd med en avtakende trend gjennom høsten i fjor. Med en inflasjon som ble liggende på 2,4 prosent i februar innebærer dette at den reelle detaljhandelsveksten nå er tydelig negativ. Dette bildet forsterkes av at priskomponenten i ISM-indeksen steg til 70,5 i februar — det høyeste nivået siden 2022 — et klart signal om økende kostnadspress i industrien. Også sparingen svekkes da netto sparing er i ferd med å bli negativ, noe som i moderne tid kun har skjedd i forkant av svært dype nedturer. Dette innebærer at husholdninger og offentlig sektor samlet bruker mer enn den samlede inntekten, og tyder på at særlig husholdninger i nedre del av inntektsfordelingen nå tærer på oppsparte midler eller øker gjeldsgraden for å opprettholde konsumet.

Finansielle stressindikatorer beveger seg i samme retning, med økende mislighold av kredittkortgjeld og andre former for forbruksgjeld, inkludert billån. Slike bevegelser har historisk vært tidlige tegn på økt sårbarhet i husholdningssektoren. Samlet sett peker utviklingen mot at husholdningene får mindre økonomisk handlingsrom. I kombinasjon med svakere konsumvekst øker dette risikoen for at en ordinær nedgangsperiode kan få et dypere og mer langvarig forløp.

Finansmarkedene er preget av betydelig usikkerhet og høy nedsiderisiko. Flere sentrale verdsettelsesindikatorer ligger nå på nivåer som historisk har vært forbundet med kraftige tilbakeslag. Shillers syklisk justerte P/E-forhold (CAPE) er tilbake på

nivåer sist observert i forkant av dot-com-boblen, og Buffett-indikatoren — forholdet mellom samlet markedsverdi og BNP — har passert 200 prosent, det høyeste nivået som er registrert.

Også kredittmarkedene framstår som sårbare. Rask vekst i private kredittfond kombinert med høy belåning og stigende misligholdsrisiko innebærer at en bredere omprising av risiko kan gi uforholdsmessig store utslag i både kreditt- og aksjemarkedene. De siste ukene har også flere store private kredittfond, blant annet fra Blackstone, Blue Owl og BlackRock, opplevd uvanlig høye innløsningskrav og måttet utvide sine likviditetsordninger for å møte pågangen. Dette illustrerer tydelig hvordan økt likviditetspress og markert usikkerhet rundt kredittkvalitet nå materialiserer seg i sektoren. Råvaremarkedene gir et sammenfallende bilde. Prisene på gull og sølv har steget markant, og historisk har slike oppganger ofte sammenfalt med perioder med finansielt stress eller svekket tillit til nominelle ankerfester. Oppgangen reflekterer trolig økt etterspørsel etter reelle verdier i en situasjon preget av høye budsjettunderskudd, voksende statsgjeld og makroøkonomiske ubalanser.

Den eksportvektete BNP-veksten hos våre handelspartnere har i gjennomsnitt ligget rundt 2 prosent årlig siden 2005. Vi legger til grunn at veksten avtar til 1,7 prosent i år, før den gradvis tar seg opp igjen mot om lag 2 prosent mot slutten av prognoseperioden. Krigen i Iran og utsikter til høyere energipriser trekker våre anslag på inflasjonen i euroområdet opp til 2,5 prosent i 2026 og 2,2 prosent i 2027. Deretter ventes prisveksten å avta videre og bevege seg ned mot Den europeiske sentralbankens mål på 2 prosent mot slutten av prognoseperioden.

Den økte sikkerhetspolitiske og handelspolitiske uforutsigbarheten bidrar samtidig til betydelig usikkerhet i våre prognoser. Sikkerhetsrisikoen knytter seg særlig til muligheten for ytterligere eskalering i Ukraina og Midtøsten, mens den handelspolitiske risikoen springer ut av en uoversiktlig rettslig situasjon og svekket forutsigbarhet i amerikansk handelspolitikk. Samlet peker dette mot et marked der flere forhold trekker i retning av økt korreksjonsfare.

Selv om nedsiderisikoen dominerer, finnes det også oppsidefaktorer. En raskere realisering av produktivetsgevinster knyttet til kunstig intelligens kan gi sterkere vekstimpulser enn det vårt hovedscenario legger til grunn, mens en rask

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

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

omstilling vil skape en nedsiderisiko. I tillegg kan mulige ekspansive finanspolitiske tiltak i USA — inkludert større industripolitiske pakker — bidra til sterkere økonomisk vekst. Skulle disse faktorene trekke i samme retning, kan den amerikanske økonomien vise seg å bli sterkere enn det dagens risikobilde tilsier.

1.1 Energi- og råvaremarkeder

Råolje og naturgass utgjorde 57 prosent av Norges samlede eksport i 2025, målt i løpende priser. I desember i fjor var prisen på olje på det laveste nivået siden februar 2021, på om lag 62 dollar per fat. Produksjonsstans i Nord-Amerika på grunn av ekstremt vintervær og økte spenninger mellom USA/Israel og Iran førte til at prisen økte til nærmere 70 dollar per fat i februar. I dagene etter krigsutbruddet i Midtøsten har spotprisen vært godt over 90 dollar per fat, hovedsakelig som følge av at Hormuzstredet, der om lag en femtedel av global olje og gass fraktes, i praksis er nedstengt. Framtidsprisene per 10. mars indikerer at prisene vil falle til 75 dollar per fat innen utgangen av året. Gasspriser har hatt en liknende utvikling, men med litt større utslag. Prisen for en oljefat-ekvivalent var 55 dollar i desember og om lag 65 dollar i februar, mens spotprisen siden krigsutbruddet har jevnt vært

over 100 dollar. Markedet tror prisene vil vedvare en stund framover, da det er først mot slutten av 2027 at terminprisene nærmer seg nivået i februar i år.

Tabell 1.2. Norsk råvareeksport i løpende priser
Milliarder kroner

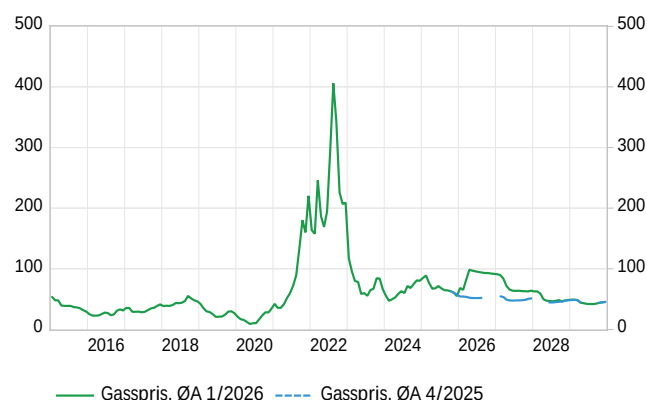
	2025
Råvareeksport totalt	1 775
Olje	437
Gass	568
Kondensat	4
Fastlands-Norge	766
Jern og stål	19
Annet metall	81

Kilde: Statistisk sentralbyrå

Ifølge det internasjonale energibyråets (IEA) februarutgave av Oil Market Report (OMR) vokste global oljeetterspørsel om lag 0,7 prosent i 2025, til 103,9 millioner fat per dag (mf/d). I 2026 anslås veksten å bli 0,8 prosent. Veksten vil fortsatt være drevet av Kina, som er ventet å stå for en fjerdedel av den globale etterspørselsveksten. Global produksjon av olje vokste om lag 3 prosent i 2025, til 106,2 mf/d, og er ventet å vokse 2,3 prosent i 2026 gitt at OPEC+ opprettholder sine nåværende produksjonsplaner. Åtte av OPEC+ sine medlemsland avvirket flere av sine frivillige produksjonskutt i 2025 og de vil, etter

Figur 1.11 Oljepris per fat i USD

Kilde: ICE Brent North Sea og ICE Brent Crude

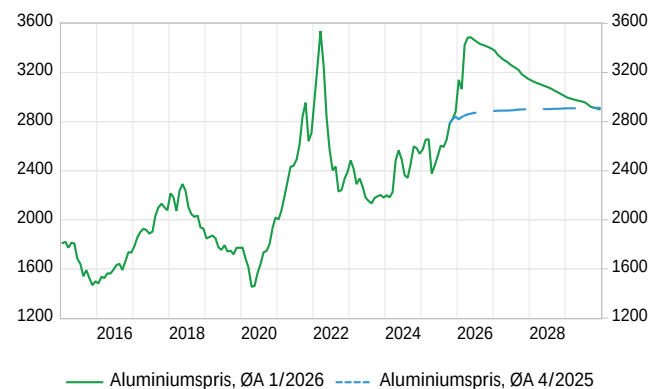
Figur 1.12 Gasspris per oljefat-ekvivalent i USD

Kilde: Verdensbanken og ICE Dutch TTF

et opphold i januar og februar, fortsette avviklingen i 2026. De resterende produksjonskuttene i OPEC+, på 3,24 mf/d, er ventet å vare ut 2026. Denne utgaven av OMR ble publisert før krigsutbruddet i Midtøsten, og det er ventet at både deres etterspørselsanslag for Kina/Asia og produksjonsanslag for OPEC vil justeres etter konsekvensene av krigen blir mer tydelige.

Nivået på globale oljelagre økte jevnt i 2025, og var i desember på sitt høyeste nivå siden mars 2021. Produksjon av raffinerte produkter ventes å vokse fra 83,8 mf/d i 2025 til 84,6 mf/d i 2026. Prisutviklingen på mellomdestillat som diesel og flydrivstoff har i likhet med olje vokst til et høyt nivå den siste tiden, og terminprisene for lett- og mellomdestillat indikerer at prisene vil normalisere seg nærmere utgangen av året.

Ifølge IEAs Gas Market Report Q1-2026, publisert i januar, var etterspørselsveksten for gass mindre enn 1 prosent i 2025. IEA venter at veksten tar seg betydelig opp i løpet av 2026, til nærmere 2 prosent, både som følge av økt etterspørsel i Asia, Midtøsten og Afrika, og at en økende andel LNG-leveranser gjør at flere markeder har enklere tilgang til gass. IEAs rapport er imidlertid publisert før krigsutbruddet i

Figur 1.13 Aluminiumspriser per tonn i NOK

Kilde: LME og ICE

Midtøsten. Qatar leverer anslagsvis en femtedel av global LNG gjennom Hormuzstredet, som nå i praksis er stengt, og annen gass-infrastruktur i landene i området kan også fortsatt bli rammet. Dette gjør IEAs globale prognoser nokså usikre. I Europa er etterspørselen etter gass fallende som følge av økt utbygging av fornybar kraftproduksjon. EU vedtok i desember å bannlyse all import av russisk gass med kortsiktige kontrakter innen juni 2026, mens langsiktige kontrakter kan løpe til senest november 2027.

Det europeiske kvotesystemet for utslipp setter et tak på utslippene fra europeiske bedrifter og aktiviteter. Systemet dekker per i dag om lag halvparten av alle utslipp. Én kvote gir tillatelse til å slippe ut ett tonn CO₂ eller CO₂-ekvivalent. Disse kvotene handles på EUs Emissions Trading System (ETS), der CO₂-utslipp blir priset av markedet. Prisen er ved inngangen til mars rundt 70 euro per tonn CO₂. Framtidsprisene er om lag 71 euro per tonn ved utgangen av 2026, og over 78 euro i 2029. Antall CO₂-kvoter som utstedes og omsettes i kvotemarkedet reduseres år for år i ETS for å redusere utslipp.

Metaller utgjør rundt 5 prosent av både eksporten fra og importen til Fastlands-Norge. Utbyggingen av fornybar energi globalt gir økt etterspørsel etter metaller som inngår i produksjonen av blant annet solceller, vindturbiner, batterier og elektrisitetsinfrastruktur. Etterspørselen etter kobber øker spesielt mye samtidig som det er utfordrende å finne nye forekomster med god malmkvalitet. Markedet venter derfor at det reduserte tilbudet vil presse kobberprisene oppover, og at prisene forblir høye. Fra 2024 til 2025 vokste gjennomsnittsprisen på kobber med 8,7 prosent, til 9 941 dollar per tonn. Kobberlagrene ble tæret på gjennom sommeren 2025, og prisen har siden vokst. I februar var

Tabell 1.3. Priser og framtidspriser for et utvalg energi- og råvarer

Vare	Kilde spot- og framtidspris	Valuta	Enhet	2010–2019	2024	2025	2026 ¹	2027	2028	2029
Olje	ICE Brent North Sea og ICE Brent Crude ²	USD	Per MWh	49,1	48,9	41,8	49,7	44,8	43,4	43,1
Gass	Verdensbanken og ICE Dutch TTF	USD	Per MWh	27,9	37,4	40,8	52,2	41,5	30	26,3
Kull	Verdensbanken og ICE Rotterdam coal	USD	Per MWh	13	18	16	20	20	20	20
Bensin ³	ICE (RBOB) Gasoline	NOK	Per liter	3,9	6,5	5,6	6,3	5,6	5,5	5,4
Dieseloilje ³	ICE Low Sulfur Gasoil	NOK	Per liter	4	6,8	6	7,2	6	5,7	5,5
Utslippskvoter ³	ICE Endex EUA ⁴	EUR	Per tonn	10	65	74	71	73	76	79
Kobber	LME og ICE ⁵	USD	Per tonn	6 756	9 141	9 940	13 032	13 167	13 240	13 294
Aluminium	LME og ICE	USD	Per tonn	1 944	2 419	2 630	3 383	3 260	3 078	2 952
Bly	LME og ICE	USD	Per tonn	2 107	2 071	1 963	1 945	2 060	2 149	2 233
Nikkel	LME og ICE	USD	Per tonn	15 299	16 807	15 163	17 672	18 367	18 950	19 480
Sink	LME og ICE	USD	Per tonn	2 277	2 777	2 866	3 295	3 268	3 118	3 020
Kobolt	LME og ICE	USD	Per tonn	37 929	26 345	34 811	56 277	57 673	..	..
Stål ⁶	LME CFR Turkey og LME Turkey	USD	Per tonn	298	350	362	385	392	..	..
Kaffe	Verdensbanken og ICE Robusta	USD	Per kilo	2,03	4,41	4,86	3,7	3,28	..	..
Tømmer	IMF Softwood og CME Group ⁷	USD	Per m ³	325	226	251	256	281	..	..

¹ 2026 er et gjennomsnitt av spotpriser og framtidspriser. Framtidspriser beregnes som gjennomsnittet av framtidskontrakter som leveres innen gitt år.

² ICE: Intercontinental Exchange, Inc

³ Historisk pris er 1st position.

⁴ EUA: EU Allowances

⁵ LME: London Metal Exchange

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

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

Kilde: Statistisk sentralbyrå

gjennomsnittlig spotpris 12 968 dollar per tonn, som er 30 prosent høyere enn fjorårets gjennomsnittspris. Framtidsprisene indikerer en flat utvikling fra dagens nivå. Aluminium, Norges største eksportprodukt av metall og et delvis substitutt for kobber, har en liknende prisutvikling.

2. Konjunkturutviklingen i Norge

Siden midten av 2024 har verdiskapingen i norsk økonomi tatt seg markert opp. Vi har samtidig sett en moderat økning i arbeidsledigheten. Inflasjonen har avtatt betydelig fra toppen i 2022, men har gjennom 2025 ligget rundt 3 prosent, klart over inflasjonsmålet på 2 prosent. I årene framover ventes veksten i norsk økonomi å fortsette, understøttet av solid reallønnsvekst og høy offentlig etterspørsel. Vi anslår at veksten i fastlandsøkonomien vil ligge nær trendveksten, på drøyt 1,5 prosent. Den videre utviklingen er imidlertid beheftet med betydelig usikkerhet, særlig knyttet til den pågående krigen i Midtøsten samt fortsatt høy internasjonal politisk og økonomisk usikkerhet.

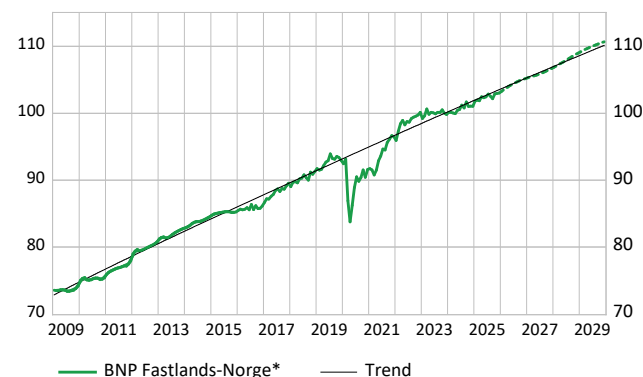
Den importveide valutakursen har vært relativt stabil fra midten av 2023 til slutten av 2025, men den har styrket seg klart gjennom de første månedene i 2026. Vi legger til grunn at kursen vil holde seg rundt nivået fra midten av mars i årene framover. Det innebærer at den importveide kronekursen blir knappe 4 prosent sterkere i år enn i 2025. Styrkingen av krona gjør importerte varer billigere og bidrar isolert sett til å redusere prisstigningen. Svekket konkurranseevne demper samtidig lønnsveksten, som igjen reduserer prisveksten ytterligere.

Årsveksten i konsumprisindeksen (KPI) var historisk høy i 2022 og 2023, men avtok markert i 2024 og endte på 3,2 prosent i gjennomsnitt for året. I 2025 holdt prisveksten seg om lag på dette nivået. I februar i år var tolv månedersveksten 2,7 prosent i KPI og 3,0 prosent i konsumprisindeksen justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE). Mens prisveksten på mange varer har avtatt, holder prisveksten seg oppe for tjenester. Økte energipriser som følge av krigen i Midtøsten holder prisveksten oppe i år. Framover ventes inflasjonen gradvis å avta. Høy lønnsvekst, økte avgifter og økte husleier, blant annet som følge av prisjusteringen for eksisterende leiekontrakter, bidrar til å holde prisveksten oppe. Samtidig trekker styrkingen av krona og økt arbeidsproduktivitetsvekst inflasjonen ned. Samlet sett ventes inflasjonen, målt ved både KPI og KPI-JAE, å falle fra rundt 3 prosent i år til rundt 2 prosent i 2029.

Norges Bank satte styringsrenta ned to ganger i 2025. I siste [Pengepolitisk rapport \(norges-bank.no\)](https://norges-bank.no/pengepolitisk-rapport)

Figur 2.1. BNP Fastlands-Norge og beregnet trend

Sesongjustert, indeks, 2023 = 100

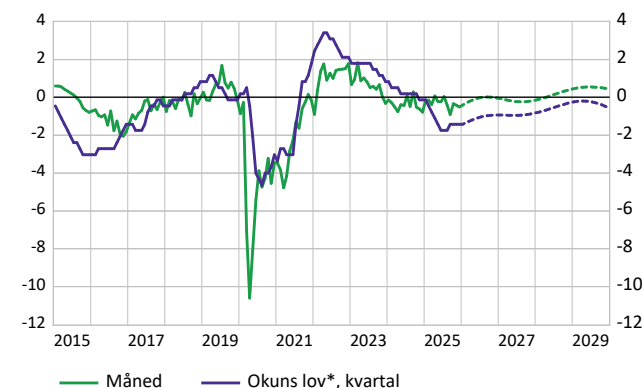


* Kvartalstall før 2016, månedstall deretter. Trenden er beregnet med et HP-filter (lambda = 40 000 på kvartal), men slik at trenden ikke påvirkes direkte av aktivitetsutviklingen i 2020 og 2021.

Kilde: Statistisk sentralbyrå

Figur 2.2. BNP Fastlands-Norge

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



* Serien basert på «Okuns lov» tar utgangspunkt i en sammenheng mellom arbeidsledigheten og produksjonsgapet, se boks 2.1 i Økonomiske analyser 4/2022. Arbeidsledighetsraten er målt i forhold til det historiske gjennomsnittet på 2010-tallet.

Kilde: Statistisk sentralbyrå

fra desember 2025 var rentebanen konsistent med ett rentekutt i år og ett rentekutt hvert av de to neste årene. Norges Bank setter styringsrenta i hovedsak for å stabilisere inflasjonen rundt målet på 2 prosent. Inflasjonsstyringen skal samtidig være framoverskuende og fleksibel for å bidra til høy og stabil produksjon og sysselsetting samt motvirke oppbygging av finansielle ubalanser. Med prisvekst fortsatt over inflasjonsmålet vil det ta tid før renta reduseres. Vi anslår ett rentekutt i 2027 og ytterligere ett i 2028. Styringsrenta kommer da ned til 3,5 prosent. Ifølge prognosene ventes realrenta å ligge i øvre del av intervallet for Norges Banks anslag på nøytral realrenta.

Offentlige investeringer og offentlig konsum utgjør om lag en tredjedel av fastlandsøkonomien. Begge disse etterspørselskomponentene har de siste årene vokst mer enn trendveksten i økonomien. Investeringene, som omfatter investeringer i vei, anlegg, offentlige bygg og forsvar, fortsetter å være på et høyt nivå. I Nasjonalbudsjettet 2026 la regjeringen opp til en oljepengebruk på 579,4 milliarder kroner i 2026, tilsvarende rundt 13 prosent av trend-BNP Fastlands-Norge. Forliket med de andre rødgrønne

partiene økte den anslåtte oljepengebruken med 4,6 milliarder kroner i 2026. Det anslås at finanspolitikken vil virke ekspansivt på økonomien i både 2026 og 2027. Bruken av fondsmidler anslås til 2,7 prosent av verdien av Statens pensjonsfond utland ved inngangen til 2026, og ligger dermed under den forventete realavkastningen på 3 prosent som handlingsregelen bygger på. Innenfor rammen av handlingsregelen er det rom for skattelette eller at summen av offentlig konsum og investeringer kan

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

			Sesongjustert			
	2024	2025	25:1	25:2	25:3	25:4
Realøkonomi						
Konsum i husholdninger mv.	1,3	2,7	0,9	0,6	1,3	1,0
Konsum i offentlig forvaltning	1,7	1,5	0,7	0,4	0,1	0,4
Bruttoinvestering i fast realkapital	-1,4	1,3	-5,4	3,1	0,1	7,2
Utvinning av olje og naturgass	4,8	8,2	-5,7	12,9	-0,4	3,9
Fastlands-Norge	-1,7	0,2	-3,4	0,5	0,2	8,2
Etterspørsel fra Fastlands-Norge ¹	0,8	1,8	-0,1	0,5	0,7	2,4
Eksport	5,8	2,4	-1,4	0,6	3,8	3,6
Tradisjonelle varer	3,4	6,4	-0,3	1,8	4,1	-0,6
Råolje og naturgass	4,9	0,8	-1,8	3,4	4,5	5,7
Import	5,0	2,6	-1,4	-0,3	1,1	3,6
Tradisjonelle varer	3,3	3,5	1,3	0,5	0,4	4,8
Bruttonasjonalprodukt	1,4	1,1	0,2	1,0	1,3	-0,3
Fastlands-Norge	0,6	1,8	0,8	0,5	0,1	0,4
Arbeidsmarked						
Utførte timeverk i Fastlands-Norge	0,4	0,5	0,3	0,2	0,2	-0,0
Sysselsatte personer	0,7	0,7	0,3	0,1	0,1	0,2
Arbeidsstyrke ²	0,9	1,0	0,3	0,8	-0,3	-0,2
Arbeidsledighet, nivå ²	4,0	4,5	4,1	4,8	4,7	4,4
Priser og lønninger						
Årslønn	5,6	4,9	..	..	..	..
Konsumprisindeksen (KPI) ³	3,2	3,0	1,2	0,4	0,9	0,5
KPI justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE) ³	3,6	3,1	1,1	0,6	0,7	0,8
Eksportpriser tradisjonelle varer	-1,3	1,3	2,2	-4,0	1,6	2,6
Importpriser tradisjonelle varer	0,9	1,1	0,9	-1,7	0,8	-0,1
Utenriksregnskap						
Driftsbalansen, milliarder kroner ⁴	807	776	272	174	177	153
MEMO (ujusterte nivåttall)						
Norges Banks styringsrente (nivå)	4,5	4,3	4,5	4,5	4,2	4,0
Utlånsrente, rammelån med pant i bolig ⁵	1,5	1,5	6,0	6,0	5,8	5,5
Råoljepris i kroner ⁶	856	707	828	684	686	636
Importveid kronekurs, 44 land, 1995 = 100	120,3	119,6	121,4	119,1	119,1	118,9
NOK per euro	11,63	11,72	11,65	11,67	11,80	11,75

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

² Ifølge Arbeidskraftundersøkelsen (AKU).

³ Indeks, 2025=100.

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

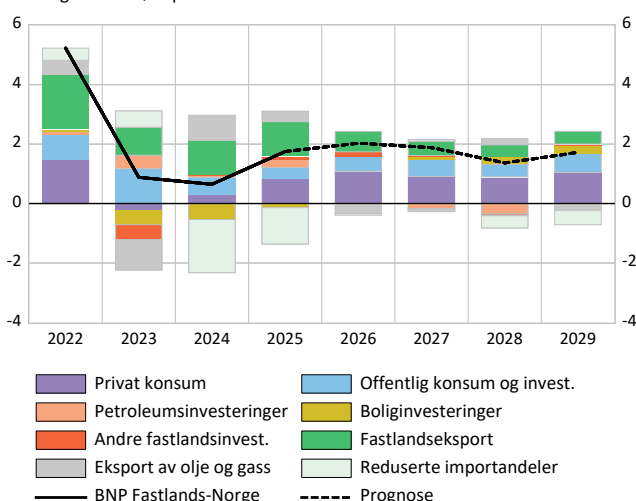
	KNR				Prognose			
	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
BNP Fastlands-Norge	5,2	0,9	0,6	1,8	2,0	1,9	1,4	1,7
hvorav bidrag fra								
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	1,5	-0,2	0,3	0,8	1,1	0,9	0,9	1,0
Konsum og investeringer i offentlig forvaltning	0,8	1,2	0,6	0,4	0,5	0,6	0,4	0,7
Petroleumsinvesteringer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

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.

vokse noe mer enn den anslåtte trendveksten i norsk økonomi. Våre anslag innebærer at finanspolitikken har en svakt ekspansiv effekt på den økonomiske aktiviteten i hele prognoseperioden.

Oppgangen i husholdningenes konsum, som tilsvarer omtrent halvparten av BNP Fastlands-Norge, ventes å fortsette. Etter en svak utvikling gjennom 2024, vokste det samlede konsumet markert gjennom 2025. Den ekstraordinære sterke veksten i varekonsumet må ses

i sammenheng med rekordhøye bilkjøp mot slutten av året, utløst av varslet reduksjon i momsfordelen for elbiler fra nyttår. Konsumveksten har vært drevet av klar vekst i husholdningenes disponible realinntekter. Vi venter at disponibel realinntekt uten aksjeutbytter vil vokse rundt 2,5 prosent i 2026 og litt lavere i gjennomsnitt for årene 2027–2029. Inntektsveksten drives i hovedsak av økte lønnsinntekter. Med en klar vekst i disponibel realinntekt, sammen med en mer avdempet vekst i husholdningenes realformue, anslås den årlige konsumveksten i 2027–2029 å bli rundt 2,5 prosent i gjennomsnitt. Dette er om lag 0,5 prosentpoeng lavere enn gjennomsnittet for årene 2010–2019.

Næringsinvesteringene er konjunkturfølsomme og tilsvarer normalt mellom 8 og 14 prosent av BNP Fastlands-Norge. Den sterke veksten mot slutten av fjoråret brakte investeringsandelen opp mot 12 prosent. Framover melder virksomhetene om et blandet investeringsbilde, ifølge rapportering til Norges Bank og Statistisk sentralbyrå. Det ventes en kraftig økning i investeringene innen kraftforsyning og veksten anslås i år å overstige veksten i industriinvesteringene. Oppgangen drives i hovedsak av økte investeringer i overføring og distribusjon av elektrisitet. Innenfor tjenesteyting ventes en mer moderat investeringsvekst. Det ligger an til en vekst i næringsinvesteringene i 2026 som er om lag lik veksten i BNP Fastlands-Norge. For perioden 2027–2029 ventes næringsinvesteringene å holde seg om lag på samme nivå som i 2026.

Gjennom 2025 holdt boliginvesteringene seg på et lavt nivå, etter å ha falt rundt 25 prosent gjennom 2023 og 2024. Boliginvesteringene utgjør om lag en

femtedel av de samlede investeringene i Fastlands-Norge, og tilbakeslaget har trukket ned aktiviteten i norsk økonomi som helhet. Et fortsatt lavt salg av nye boliger, kombinert med at det ventes å ta tid før renta kommer ytterligere ned, tilsier at en oppgang i boliginvesteringene ligger et stykke fram i tid. Først i 2027 ser vi for oss at boligbyggingen vil ta seg opp. Prisveksten på byggematerialer er fremdeles høy, noe som trekker prisen på nye boliger opp. Også bruktboligprisene har vist klar oppgang i fjor, selv om de siste tallene fra Eiendom Norge viste et sesongjustert fall i februar. Klar realinntektsøkning og etter hvert reduserte renter ventes å bidra til fortsatt høy boligprisvekst i årene framover. Ifølge våre anslag blir boligprisene drøyt 20 prosent høyere i 2029 sammenliknet med nivået i 2025.

Petroleumsinvesteringene økte klart i perioden 2023–2025. Den sterke økningen har sammenheng med skattetilakspakken som ble vedtatt av Stortinget i 2020, da det ble gitt gunstig beskatning for alle utbygginger der det ble levert plan for utbygging og drift (PUD) før utgangen av 2022. Alle prosjektene som ble besluttet utbygd i slutten av 2022 vil etter planen være ferdigstilt før 2028, og disse vil ha minimale investeringer utover produksjonsboring. Disse vil i 2028 i liten grad bli erstattet av nye utbygginger. Kartleggingen av petroleumsselskaperens investeringsplaner tilsier at petroleumsinvesteringene i år blir om lag som i fjor, før de avtar i 2027 og 2028. Utbyggingen av Wistingfeltet i Barentshavet har blitt forsinket og kommer trolig i 2028, noe som vil bidra til å stabilisere det samlede investeringsnivået i 2029. Selv om nær halvparten av leveransene av investeringsvarer til petroleumssektoren importeres, skaper disse leveransene også betydelig etterspørsel rettet mot Fastlands-Norge. Det ventete fallet i petroleumsinvesteringer i prognoseperioden bidrar til å trekke ned veksten i fastlandsøkonomien. Virkningen på fastlandsøkonomien er størst i 2028, med et anslått negativt bidrag på rundt 0,4 prosentpoeng.

Reallønnsveksten var høy i både 2024 og 2025. Tall fra Statistisk sentralbyrå viser at gjennomsnittlig påløpt årslønn økte 4,9 prosent fra 2024 til 2025. Med en vekst i konsumprisindeksen (KPI) på 3,0 prosent i fjor innebærer dette en økning i gjennomsnittlig reallønn på 1,9 prosent fra 2024 til 2025.¹ Dette var

noe ned fra 2024, da reallønnsveksten var 2,3 prosent. Lønnsomheten blant virksomhetene i industrien er fremdeles god, og bidrar til at lønnsveksten holder seg oppe i årene framover. Ifølge våre prognoser vil den nominelle årslønnsveksten bli 4,0 prosent i 2026, før den faller til rundt 3,5 prosent mot 2029. Med den anslåtte veksten i KPI gir dette en årlig reallønnsvekst på om lag 1 prosent i hele prognoseperioden.

Ifølge [Arbeidskraftundersøkelsen \(AKU\)](#) utgjorde de arbeidsledige 4,5 prosent av arbeidsstyrken i 2025, opp 0,5 prosentpoeng fra 2024. En stor del av økningen i fjor hang sammen med økt arbeidstilbud. AKU-ledigheten steg med 15 000 personer i 2025, og nær halvparten av økningen var unge i alderen 15–24 år under utdanning. Bildet er likevel sammensatt. Den registrerte ledigheten hos Nav har vært nær uendret i over to år. Det er fortsatt mange ledige stillinger, selv om antallet har gått noe ned siden 2023. Sysselsettingen har økt jevnt siden slutten av koronaperioden, og oppgangen ventes å fortsette i årene framover, spesielt innenfor tjenesteyting. Økt etterspørsel etter arbeidskraft vil trekke arbeidsledigheten gradvis ned fra 4,5 prosent i fjor til drøyt 4 prosent i 2029.

Prognosene er beheftet med betydelig usikkerhet. Denne er særlig knyttet til den pågående krigen i Midtøsten, høy internasjonal politisk og økonomisk usikkerhet. Det er også usikkerhet knyttet til den raske utbredelsen av kunstig intelligens. I prognosene legges det til grunn at kunstig intelligens bidrar til å holde produktivitsveksten oppe, samtidig som arbeidskraften gradvis omstilles mot nye oppgaver. Samlet sett anslås fastlandsøkonomien å utvikle seg nær trend framover. Utviklingen ventes i hovedsak å være drevet av innenlandske forhold, med klar realinntektsvekst for husholdningene og økt offentlig konsum og investeringer, mens usikkerheten i prognosene i hovedsak er knyttet til internasjonale forhold.

2.1 Svakt ekspansiv finanspolitikk i årene framover

Det offentlige konsumet vokste 1,5 prosent i 2025, som var nær identisk med anslaget i vår forrige konjunkturrapport. Konsumveksten var størst innen forsvaret, der konsumet økte over 10 prosent fra 2024 til 2025. Forsvarskonsumet har steget hvert kvartal siden midten av 2021. Konsumveksten i kommuneforvaltningen var nær null fra 2024 til 2025. Bruttoinvesteringer i offentlig forvaltning hadde

¹ Veksten i KPI på 3,0 prosent i fjor er basert på basisperiode 2025 = 100 og ny konsumklassifisering. Med basisperiode 2015 = 100 er den årlige veksten i KPI 3,1 prosent, se [Ny konsumklassifisering og nytt basisår i KPI fra 2026](#).

nullvekst i 2025. I forrige konjunkturrapport anslo vi et fall i investeringene på 2,8 prosent. Avviket skyldes nye revideringer av tallene for 2024 og 2025, samt uventet høy vekst på hele 15,2 prosent i 4. kvartal. Bruttoinvesteringene innen forsvaret vokste hele 18,3 prosent i 2025. Investeringsnivået i offentlig forvaltning er fortsatt høyt i et historisk perspektiv.

I Nasjonalbudsjettet 2026 (NB26) anslås bruken av oljepenger i 2026, målt ved det strukturelle oljekorrigerende budsjettunderskuddet, til 579,4

milliarder kroner. Dette utgjorde ifølge NB26 13,1 prosent av trend-BNP Fastlands-Norge, en økning fra 12,6 prosent i 2025. Forliket med de andre rødgrønne partiene økte den anslåtte oljepengebruken med 4,6 milliarder kroner i 2026. Det anslås at budsjettet for 2026 samt tidligere års budsjetter vil virke ekspansivt på økonomien i både 2026 og 2027.

Bruken av fondsmidler basert på forslagene i NB26 samt forliket med de andre rødgrønne partiene innebærer et uttak fra Statens pensjonsfond

Tabell 2.3. Makroøkonomiske hovedstørrelser 2024–2029. 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.	2,7	3,1	2,1	2,4	2,4	1,7	1,9	2,2	1,5	..	2,6	..
Konsum i offentlig forvaltning	1,5	2,3	2,2	2,8	1,7	2,0	1,2	1,1	1,6	..	1,5	..
Bruttoinvestering i fast realkapital	1,3	0,5	..	0,6	0,5	..	2,1	-0,2	..	..	2,8	..
Utvinning av olje og naturgass	8,2	-1,0	-3,0	-7,0	-4,0	-6,0	-6,5	-9,0	-6,0	..	-1,0	..
Næringer	1,9	2,1	4,0	2,9	0,2	2,8	2,3	-0,9	2,0	..	0,6	..
Bolig	-3,6	0,2	3,3	11,7	3,2	7,7	11,9	7,7	7,6	..	7,0	..
Offentlig forvaltning	0,0	-1,7	..	-2,6	3,7	..	2,3	3,2	..	..	6,3	..
Etterspørsel fra Fastlands-Norge ¹	1,8	2,3	2,4	2,6	2,1	2,2	2,2	1,9	1,9	..	2,5	..
Eksport	2,4	0,6	..	0,6	-0,1	..	0,2	-0,2	..	..	-2,0	..
Tradisjonelle varer ²	6,4	4,4	1,5	2,4	2,7	1,3	2,3	1,3	2,2	..	1,6	..
Råolje og naturgass	0,8	-1,0	..	-0,5	-2,5	..	-1,6	-2,5	..	..	-6,7	..
Import	2,6	2,2	-0,8	2,0	1,6	2,5	2,4	2,0	2,5	..	3,0	..
Bruttonasjonalprodukt	1,1	1,4	1,2	1,2	1,0	0,5	0,7	0,4	0,3	..	0,1	..
Fastlands-Norge	1,8	2,0	1,3	2,1	1,9	1,3	1,8	1,4	1,4	..	1,7	..
Arbeidsmarkedet												
Sysselsatte personer	0,7	0,4	0,5	0,7	0,7	0,6	0,4	0,5	0,7	..	0,6	..
Arbeidsledighetsrate (nivå)	4,5	4,4	..	4,5	4,4	..	4,5	4,3	..	..	4,2	..
Priser og lønninger												
Årslønn	4,9	4,0	4,2	4,0	3,6	3,6	3,5	3,4	3,3	..	3,2	..
Konsumprisindeksen (KPI) ³	3,0	3,2	2,4	2,2	2,4	2,6	2,2	2,3	2,2	..	1,9	..
KPI-JAE ^{3,4}	3,1	3,1	2,7	2,5	2,5	2,4	2,3	2,2	2,2	..	2,0	..
Boligpris ⁵	5,5	4,8	8,5	..	4,6	6,5	..	4,5	..	..	5,1	..
Utenriksøkonomi												
Driftsbalansen, milliarder kroner ⁶	776	946	..	697	738	..	..	628	..	..	499	..
Driftsbalansen i prosent av BNP	14,1	15,8	..	12,9	12,3	..	..	10,5	..	..	8,2	..
MEMO												
Pengemarkedsrente (nivå)	4,4	4,2	..	4,0	4,1	..	3,6	3,9	..	..	3,8	..
Råoljepris i dollar (nivå) ⁷	68	78	..	67	71	..	67	70	..	..	70	..
Importveid kronekurs (44 land) ⁸	-0,6	-4,4	-0,1	-0,4	-0,4	0,0	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 Indeks, 2025=100.

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.

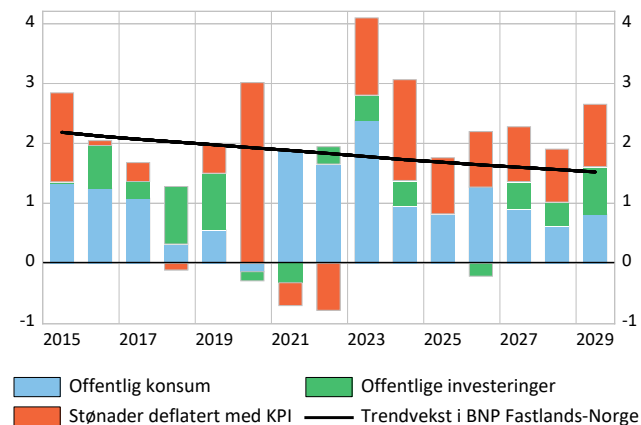
⁷ Gjennomsnittlig spotpris, Brent Blend.

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

Kilde: Statistisk sentralbyrå (SSB), Pengepolitisk rapport 4/2025 (NB) og Nasjonalbudsjettet 2026 (FIN)

Figur 2.4. Bidrag til vekst i offentlige utgifter

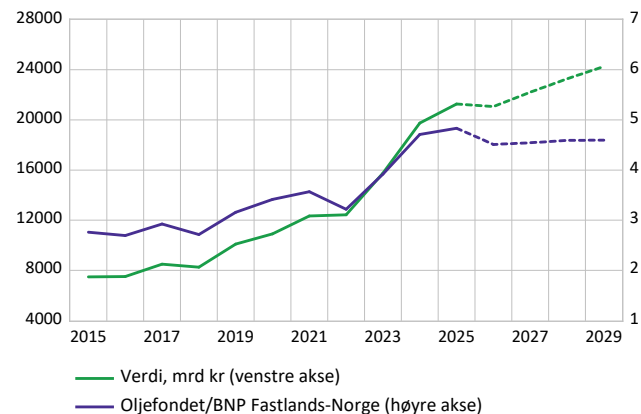
Endring fra året før i prosent



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

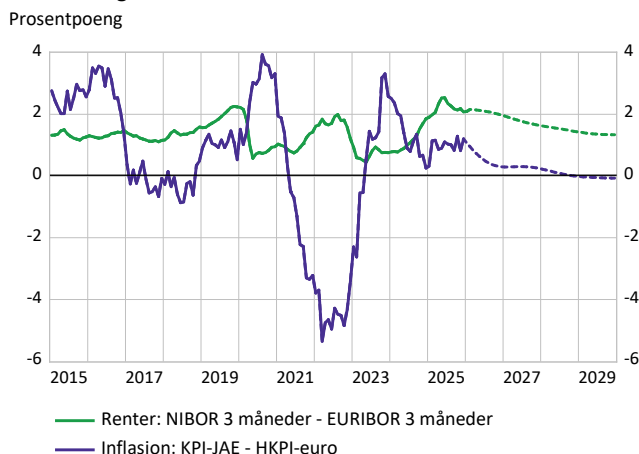
utland (SPU) på 2,7 prosent av fondsverdien ved inngangen til 2026. Fondsverdien var 21 268 milliarder kroner ved inngangen til 2026, mens anslaget i NB26 var 20 500 milliarder kroner. Fondsverdien var 1 526 milliarder kroner høyere enn ved inngangen til 2025. I NB26 anslås netto kontantstrøm fra petroleumsvirksomheten til om lag 521 milliarder kroner i 2026. Det antas at uttaksprosenten holdes lavere enn 3 prosent utover i prognoseperioden til tross for den økte satsingen på forsvar.

De siste årene har fondsverdien økt betydelig som følge av en gunstig utvikling i internasjonale finansmarkeder samt høy tilførsel av kapital. Fondsverdien har imidlertid falt noe siden årsskiftet, og ligger nå på om lag 20 500 milliarder kroner. Vi forutsetter at realavkastningen av fondet blir 3 prosent og at innskuddene baseres på olje- og gasspriser som følger terminprisene.

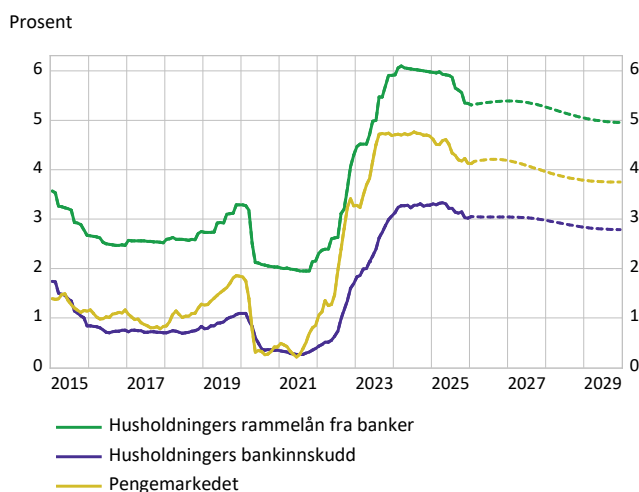
Disse terminprisene har økt kraftig som følge av krigen i Midtøsten. Ekstra inntekter forbundet med disse prisøkningene vil øke oljeformuen med anslagsvis 500 milliarder kroner. Isoler sett peker dette i retning av et økt finanspolitisk handlingsrom. Fallet i fondsverdien siden forrige konjunkturrapport innebærer imidlertid at handlingsrommet ikke har økt de siste månedene. Hvis en global nedgangskonjunktur skulle inntreffe, som også rammer verdens børser, vil det kunne sette Norge i en vanskelig situasjon, se rapporten [Stress testing 2025 \(nbim.no\)](https://nbim.no). Da reduseres handlingsrommet samtidig som behovet for en aktiv finanspolitikk er stort. Usikkerhet forbundet med den globale politiske situasjonen tilsier en gradvis tilpasning av oljepengebruken.

Vi legger til grunn at satsingen på forsvaret videreføres. 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 stimulere den økonomiske aktiviteten i tiden framover.

NB26 anslo at veksten i konsumet i offentlig forvaltning vil bli 2,8 prosent i 2026. Vi anslår en vekst i konsumet på 2,3 prosent i 2026 og 1,7 prosent i 2027. I 2028 og 2029 vokser konsumet mellom 1 og 2 prosent årlig. NB26 anslo videre at bruttoinvesteringer i offentlig forvaltning vil bli redusert med 2,6 prosent i 2026. Vi anslår et fall i investeringene på 1,7 prosent i 2026. Vekstanslaget for 2026 er tilpasset slik at anslaget er forenlig med den flate utviklingen i 2025, samt med det forventete fallet i investeringer innen helseforetak. Utover i prognoseperioden vokser investeringene mellom 3 og 4 prosent årlig. I 2029 øker veksten til om lag 6 prosent som følge av forventet levering av den første ubåten i Forsvarets ubåtprogram. Vi forventer at realverdien av stønader, målt ved konsumprisindeksen, vokser 2,8 prosent i 2026. Videre i prognoseperioden ventes den årlige veksten å ligge på om lag 3 prosent, blant annet som følge av økningen i antall alderspensjonister.

Figur 2.6. Rente- og inflasjonsforskjell mellom Norge og euroområdet

Kilde: Norges Bank og Statistisk sentralbyrå

Figur 2.7. Norske renter

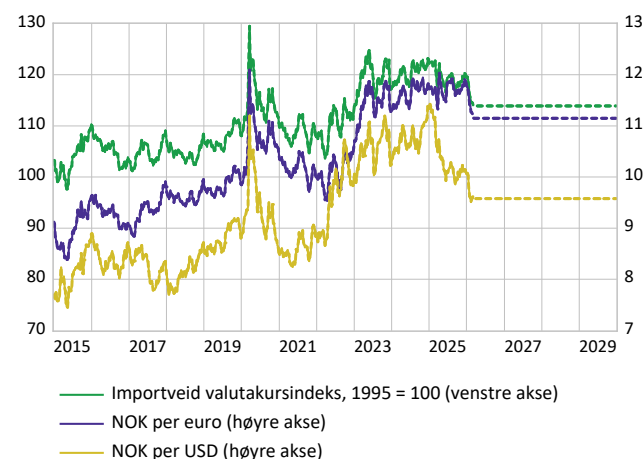
Kilde: Norges Bank og Statistisk sentralbyrå

2.2 Ingen rentekutt i år

Norges Bank satte styringsrenta ned to ganger i 2025. Dermed gikk den ned til 4,0 prosent. I siste [Pengepolitisk rapport \(norges-bank.no\)](https://norges-bank.no) fra desember 2025 ble ytterligere rentekutt noe utsatt fra tidligere rapporter. Men prognosene kan likevel sies å være konsistente med ett rentekutt i år og ett rentekutt i hvert av de to neste årene. Det er ett rentekutt mer enn det vi la til grunn i vår forrige konjunkturrapport.

Tremåneders pengemarkedsrente falt gjennom 2025 fra 4,7 prosent til 4,1 prosent. Siden årsskiftet har den steget noe og er ved inngangen til mars på 4,2 prosent. Påslaget mellom pengemarkedsrenta og styringsrenta er dermed på om lag 0,2 prosentpoeng.

Innskudds- og utlånsrentene fra banker og finansinstitusjoner nådde en topp i begynnelsen av

Figur 2.8. Valutakurser

Kilde: Norges Bank

2024. Gjennomsnittlig rammelånsrente med pant i bolig falt fra 6,1 prosent ved utgangen av 1. kvartal 2024 til 5,4 prosent ved utgangen av 4. kvartal 2025. Gjennomsnittlig innskuddsrente falt klart mindre i samme periode, fra 3,4 til 3,1 prosent. Innskudds- og utlånsrentene følger styringsrenta med en forsinkelse.

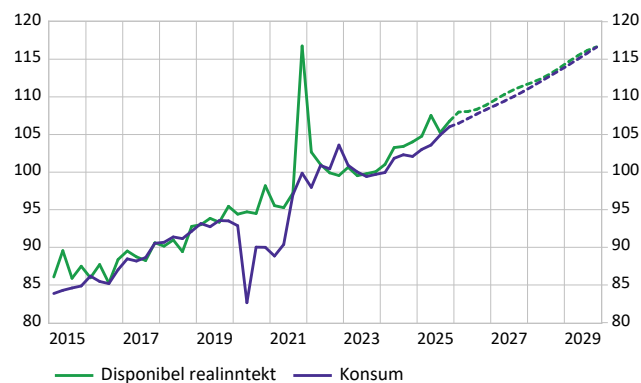
Krona har styrket seg kraftig siden forrige konjunkturrapport. I desember 2025 var prisen på én euro oppe i 12 kroner, og i begynnelsen av mars 2026 falt denne prisen til 11,20 kroner. Gjennomsnittskursen i 2025 var 11,70 kroner per euro. Mot dollaren styrket krona seg fra en topp nær 10,20 kroner i desember til 9,60 i begynnelsen av mars. For 2025 som helhet var gjennomsnittsprisen for én dollar 10,40 kroner. Med uendrete valutakurser framover, vil krona derfor styrke seg på årsbasis fra 2025 til 2026. Denne styrkingen vil være på over 4 prosent, målt med den importveide kronekursen.

Inflasjonen var i januar og februar langt høyere enn det Norges Bank så for seg. Målt med tolv månedersveksten i KPI var den på 3,6 prosent i januar — mens Norges Bank hadde anslått 2,7 prosent. Tolvmånedersveksten i KPI-JAE var 3,4 prosent, som var 0,5 prosentpoeng over det Norges Bank la til grunn i sin siste pengepolitiske rapport. I februar ble avviket mellom faktisk tolv månedersvekst i KPI og det Norges Bank hadde sett for seg 0,8 prosentpoeng, som var 0,1 prosentpoeng lavere avvik enn måneden før. Også for KPI-JAE ble avviket redusert med 0,1 prosentpoeng.

De høye inflasjonstallene i januar og februar trekker klart i retning av en utsettelse av kuttene i styringsrenta. Vi anslår at det første rentekuttet

Figur 2.9. Inntekt og konsum i husholdninger mv.

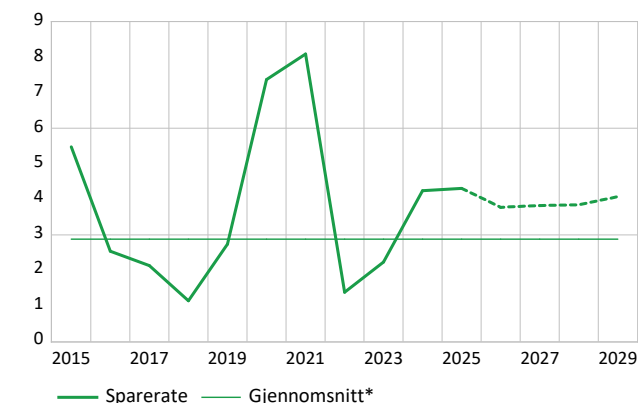
Sesongjustert, indeks, 2023 = 100



Kilde: Statistisk sentralbyrå

Figur 2.10. Sparerate

Prosent, år



* Gjennomsnittet er beregnet over 1999-2025 uten pandemiårene 2020-22

Kilde: Statistisk sentralbyrå

kommer først neste år, mens det neste kommer i 2028. Deretter legger vi til grunn at det ikke kommer ytterligere rentekutt, slik at styringsrenta vil ligge på 3,5 prosent i 2029.

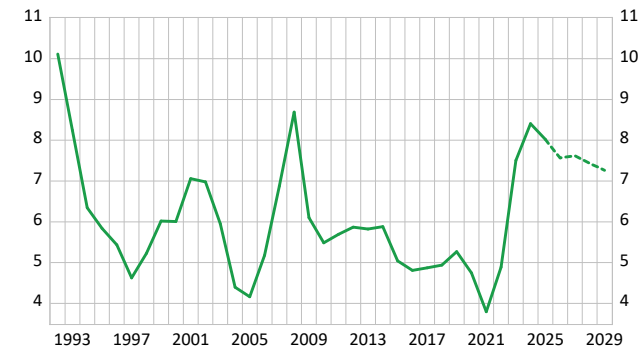
2.3 Oppgangen i konsumet vil fortsette

Ifølge [foreløpig inntekts- og kapitalregnskap](#) vokste disponibel realinntekt for husholdninger og ideelle organisasjoner vel 3 prosent i 2025. Høyere vekst i lønnsinntektene samt i pensjoner og offentlige stønader enn i prisene på varer og tjenester løftet kjøpekraften for husholdningene i fjor. I tillegg bidro reduserte netto renteutgifter, som følge av fallende lånerenter, til å forbedre kjøpekraften ytterligere.

Den økte kjøpekraften bidro til at det samlede konsumet i husholdninger og ideelle organisasjoner vokste rundt 2,5 prosent i 2025, mot om lag 1,5 prosent året før, ifølge [foreløpig nasjonalregnskap](#).

Figur 2.11. Rentebelastning for husholdningene

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



Kilde: Statistisk sentralbyrå

Etter en tilnærmet flat utvikling gjennom andre halvår 2024, vokste det samlede konsumet markert gjennom 2025, med kvartalsvise vekstrater på rundt 1 prosent.

Varekonsumet viste sterk vekst gjennom fjoråret og økte rundt 5,5 prosent. Den sterke veksten var i stor grad drevet av at bilkjøpene nådde rekordnivåer i november og desember, ifølge [Opplysningsrådet for veitrafikken \(ofv.no\)](#), som følge av en varslet nedtrapping i momsfordelen på elbiler fra nyttår. Utenom bilkjøpene var veksten i varekonsumet vel 2 prosent, der også kategorier som møbler, hvitevarer, klær og sko bidro positivt. Tjenestekonsumet viste derimot en mer moderat utvikling og vokste nær 2 prosent i 2025, trukket opp av blant annet overnattings- og serveringstjenester.

Målt i løpende priser økte disponibel inntekt fra 2024 til 2025 med rundt 141 milliarder kroner, konsumet med rundt 134 milliarder kroner og sparingen med rundt 7,5 milliarder kroner, hvorav rundt 0,5 milliarder kroner var sparing i kollektive pensjonsfond. Nivået på spareraten ble dermed om lag 4,5 prosent i fjor, ifølge [foreløpig inntekts- og kapitalregnskap](#).²

Vi venter at disponibel realinntekt uten aksjeutbytter vil vokse rundt 2,5 prosent i 2026 og rundt 2 prosent i gjennomsnitt for årene 2027-2029, altså en god del lavere enn i fjor. Vekstanslaget for i år er rundt 0,5 prosentpoeng lavere enn i vår forrige konjunkturrapport, i hovedsak som følge av høyere anslått vekst i deflatoren for privat konsum enn tidligere lagt til grunn. Lønnsinntektene ventes, sammen med pensjoner og offentlige stønader, å øke mer enn prisene på varer og tjenester, og blir

²Spareraten er betydelig nedjustert i årene tilbake til 1999 i inntekts- og kapitalregnskapet som følge av hovedrevisjonen av nasjonalregnskapet, se [foreløpig inntekts- og kapitalregnskap](#) for en nærmere omtale.

dermed de viktigste driverne bak realinntektsveksten framover. Siden husholdningenes renteutgifter er høyere enn deres renteinntekter, vil også et videre fall i lånerentene bidra positivt til utviklingen i kjøpekraften ved at netto renteutgifter reduseres.

Nivået på rentebelastningen til husholdningene, målt ved renteutgifter etter skatt som andel av disponibel inntekt, anslås å synke fra rundt 8 prosent i 2025 til vel 7 prosent i 2029. Til sammenlikning var rentebelastningen i gjennomsnitt rundt 5,5 prosent i årene 2010–2019.

Vi anslår nå en vekst i samlet konsum i 2026 på rundt 3 prosent, om lag som i vår forrige konjunkturrapport. Anslaget for konsumveksten i 2026 innebærer en klar og bredt basert oppgang gjennom året. Selv om en videre nedtrapping i momsfordelen på elbiler er varslet, anslås bilkjøpene å holde seg godt oppe gjennom 2026 før de ventes å falle i 2027 og 2028. Med en klar vekst i disponibel realinntekt, sammen med en mer avdempet vekst i husholdningenes realformue, anslås konsumveksten i årene 2027–2029 å bli rundt 2,5 prosent i gjennomsnitt. Dette er om lag 0,5 prosentpoeng lavere enn gjennomsnittet for årene 2010–2019.

Våre anslag for inntekts- og konsumutviklingen, samt for sparingen i kollektive pensjonsfond, innebærer at nivået på spareraten vil holde seg rundt 4 prosent gjennom hele prognoseperioden. Dette er om lag ett prosentpoeng høyere enn gjennomsnittet for årene 1999–2025 uten pandemiårene.

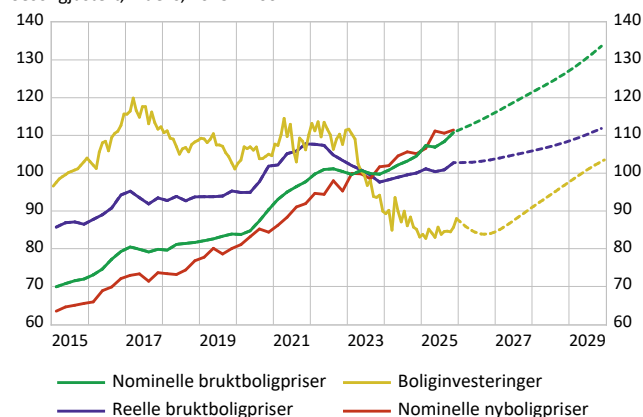
2.4 Flat utvikling i boligbyggingen

[Statistisk sentralbyrås prisindeks for brukte boliger](#) viser at boligprisene på landsbasis vokste 5,5 prosent i 2025. I Bergen og Stavanger endte veksten på henholdsvis 11 og 15,5 prosent, mens den i Oslo endte på 5,1 prosent. Boligprisutviklingen i 2025 ble preget av reduksjonen i egenkapitalkravet i utlånsforskriften, samt av en sterk tilbudsside som følge av at større volumer av utleieboliger ble lagt ut for salg. Sistnevnte fenomen ble spesielt markert i Oslo og omegn og bidro til sprik i de regionale bruktboligprisindeksene.

Tall fra Eiendom Norges månedlige boligprisstatistikk viser at boligprisene økte 0,6 prosent i januar. Delindeksene indikerer at det regionale spriket i boligprisutviklingen holdt fram også i januar. Sammenliknet med desember falt boligprisene

Figur 2.12. Boligmarkedet

Sesongjustert, indeks, 2023 = 100



Kilde: Statistisk sentralbyrå

0,2 prosent i Oslo, men steg omtrent 1 prosent i Bergen og Stavanger. Tilgangen på boliger i bruktboligmarkedet virker fremdeles å være god. Sammenliknet med januar 2025, en måned da det ble lagt ut rekordmange boliger til salgs, ble det lagt ut drøye 13 prosent flere boliger i januar 2026. Imidlertid falt antall solgte boliger noe over samme periode, men salget ligger historisk sett fortsatt på et høyt nivå. De siste tallene for februar viser en nedgang på 0,3 prosent på landsbasis. I Oslo falt prisene 1,2 prosent, mens de steg 0,6 prosent i Stavanger.

I siste publisering av foreløpig nasjonalregnskap ble forløpet til boliginvesteringene gjennom 2024 og 2025 vesentlig opprevidert. Dette fører til at fallet gjennom 2024 har blitt dempet noe slik at nivået i 2025 ligger noe høyere enn tidligere. Ved forrige publisering viste foreløpig nasjonalregnskap at boliginvesteringene falt 15,8 prosent i 2024, men dette er nå hevet til et fall på 12,2 prosent. Opprevideringen skyldes blant annet at kildegrunnlaget for boliginvesteringene i det foreløpige nasjonalregnskapet har blitt utvidet til å inkludere informasjon fra [Statistisk sentralbyrås produksjonsindeks for bygge- og anleggsvirksomhet](#). Denne indeksen er basert på timeverk rapportert løpende fra bedriftene gjennom a-ordningen og kan derfor gi bedre indikasjon på faktisk aktivitet i næringen. Etter å ha falt de siste årene har denne indeksen flatet ut og stabilisert seg på et lavt nivå. Tidligere har registrerte igangsettingstillatelser fra [Statistisk sentralbyrås byggearealstatistikk](#) vært den sentrale indikatoren for foreløpige nasjonalregnskapstall. Det har vært store revisjoner i boliginvesteringene de siste årene og noe av dette kan ses i sammenheng med at denne statistikken har vært en mer usikker indikator for faktisk boligbygging

enn tidligere. I 4. kvartal 2025 økte antallet registrerte igangsettingstillatelser målt i kvadratmeter med 12 prosent fra kvartalet før. Dette ga en vekst i boliginvesteringene på 2 prosent i samme periode.

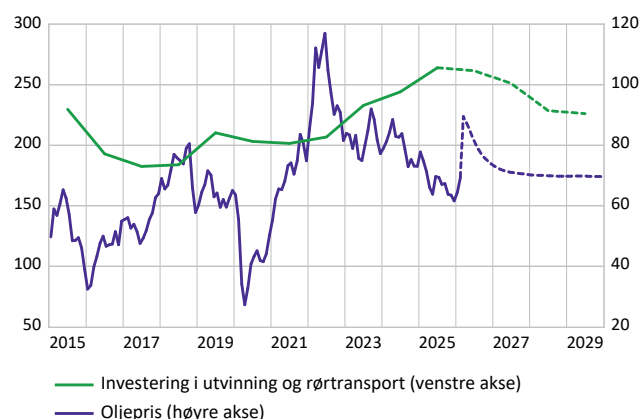
Boligprodusentenes forening publiserer statistikk for faktisk igangsetting på vegne av deres medlemsbedrifter. I 2025 ble det igangsatt 12 prosent flere boliger enn i året før, men nivået er fortsatt historisk lavt. Det siste tallet for januar i år viser at det ble igangsatt 11 prosent færre boliger sammenliknet med januar 2025. Dette er den svakeste januarmålingen som er gjort i statistikkens historie, som strekker seg tilbake til 2010. Nyboligsalget er en ledende indikator for boligbyggingen. Til tross for en god start på fjoråret, endte det totale salgsvolumet i 2025 kun 6 prosent over volumet i 2024. I årets første måned ble det solgt 31 prosent færre boliger sammenliknet med januar 2025. De strukturelle forholdene i nyboligmarkedet som har bidratt til lav boligbygging de siste årene, ser dermed ut til å vedvare. [Statistisk sentralbyrås byggekostnadsindeks for boliger](#) viser at prisveksten på byggematerialer fortsatt holder seg høy og ble i januar målt til 4,6 prosent. Rentenivået ligger fortsatt høyt relativt til tidligere og sammen med prisveksten på byggematerialer gjør dette at nye boliger prises høyt. [Statistisk sentralbyrås prisindeks for nye boliger](#) viser at nyboligprisene steg 6 prosent i 4. kvartal 2025. Delprisindeksen for flerboliger endte på 6,6 prosent i samme periode. Tilsvarende tall for brukte boliger, uavhengig av boligtype, viser en vekst på 5,9 prosent for Norge som helhet og 4,5 prosent for Oslo med Bærum. Vi legger til grunn at nyboligsalget trolig ikke vil ta seg opp så lenge prisene på nye boliger vokser raskere enn prisene på brukte boliger.

Vi anslår at boliginvesteringene forblir nær uendrete i 2026, en liten oppjustering fra forrige rapport. Bak denne oppjusteringen ligger både de reviderte nasjonalregnskapstallene for 2024 og økningen i registrerte igangsettingstillatelser i 4. kvartal 2025. Vi forventer deretter at boliginvesteringene vil øke moderat fra et lavt nivå i 2027. Mot slutten av prognoseperioden ser vi for oss at veksten vil tilta, men boliginvesteringene vil ikke nå tilbake til nivået ved inngangen til 2023 innen prognoseperiodens slutt.

I arbeidet med boligprisprognosene legger vi spesielt vekt på driverne av etterspørselen etter bruktboliger. Dette inkluderer veksten i husholdningenes disponible realinntekt, realrenta og gjeldsveksten. Vi forventer at realrenta etter skatt vil ligge omtrent

Figur 2.13. Petroleumsinvesteringer og oljepris

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



Kilde: Statistisk sentralbyrå

på samme nivå som i dag i tiden framover og at rentebelastningen vil holde seg høy. Dette trekker isolert sett boligprisveksten ned. Videre ser vi for oss at gjeldsveksten vil ta seg opp, samt at veksten i disponibel realinntekt for 2026 fortsatt er god. Dette trekker i motsatt retning. Den lave boligbyggingen vil på sikt gi press på tilbudssiden av bruktboligmarkedet og slå ut i høyere boligpriser. Boligprisveksten har vært svært høy i deler av landet, men mer dempet på Østlandet, trolig som følge av høyt volum av utleieboliger til salg. Skulle denne situasjonen endre seg kan vi forvente høyere prisvekst i og rundt Oslo. Vi anslår at bruktboligprisene vil øke mellom 4 og 5 prosent de neste årene. Dette tilsvarer en årlig realvekst i boligprisene på mellom snaut 2 og 3 prosent, på linje med gjennomsnittlig realvekst i perioden 2010–2025.

2.5 Petroleumsinvesteringene flater ut i år og faller de neste årene

Etter en vekst i petroleumsinvesteringene i 2023 og 2024 på henholdsvis 12,7 og 4,8 prosent endte veksten i 2025 på 8,2 prosent, ifølge foreløpige tall fra nasjonalregnskapet. Dette er 2,2 prosentpoeng høyere enn vi anslo i forrige konjunkturrapport. Investeringsaktiviteten i 4. kvartal ble en del høyere enn vi forventet. Veksten i 2025 ble hovedsakelig drevet av høyere investeringer i produksjonshull.

Den sterke økningen i investeringsnivået de siste tre årene henger tydelig sammen med skattetilbudsplanen som Stortinget vedtok i 2020. Pakken ga gunstige skatteregler for alle utbygginger som leverte plan for utbygging og drift (PUD) før

utgangen av 2022. Dette er bakgrunnen for at det ble startet svært mange utbygginger i slutten av 2022, som altså har ført til en kraftig investeringsvekst i årene etter.

Statistisk sentralbyrå kartlegger oljeselskaperens investeringsplaner i den kvartalsvise investeringsstillingen (KIS) for inneværende år og det kommende året. Løpende investeringer for 2025 endte på 273 milliarder kroner. I den siste tellingen i februar er anslaget for 2026 på 255 milliarder kroner. Dette indikerer en løpende vekst på 0,6 prosent i 2026 sammenliknet med tilsvarende anslag for 2025 gitt for et år siden. Tallet for 2026 må altså øke med rundt 20 milliarder for å opprettholde veksten som nå indikeres.

De største utbyggingsprosjektene som ble startet i 2022 skal etter planen komme i drift til neste år. Kostnadene på disse er blitt betydelig oppjustert sammenliknet med de opprinnelige budsjettene. Vi legger til grunn at det vil komme ytterligere kostnadsøkninger. Dette vil gi høyere investeringskostnader enn det som ligger inne i tellingen nå, en del i år, men mest til neste år. I tillegg vil det trolig komme til noen flere nye utbygginger. Det er også rom for at leteanslaget vil øke utover det lave oppgitte tallet i tellingen. Selv om anslaget for felt i drift allerede er høyt, legger vi til grunn høyere investeringer enn anslått også i denne kategorien. Vi regner dermed med at det samlede investeringsanslaget for i år vil øke videre godt i tråd med vanlig anslagsmønster, og at volumet av petroleumsinvesteringene i år vil bli om lag det samme som i 2025.

Førstegangsanslaget i KIS for 2027 er på 201 milliarder kroner, noe som indikerer en vekst på 2 prosent sammenliknet med tilsvarende anslag for 2026. Oppgangen som indikeres for 2027 drives i stor grad av høyere anslag for felt i drift, mens den dempes av klart lavere anslag innen feltutbygging. De største utbyggingene som ble besluttet utbygd i slutten av 2022 skal etter planen ferdigstilles i 2027 og ligger inne i tellingen med klart lavere investeringer til neste år. Som nevnt regner vi med ytterligere kostnadsøkninger på disse utbyggingene som trolig i stor grad blir påløpt i 2027. I tillegg regner vi med at nye utbyggingsprosjekter startes både i år og til neste år. Dette vil øke utbyggingsinvesteringene vesentlig utover det som ligger inne i tellingen nå. Selv om det høye anslaget på felt i drift demper oppsidemulighetene for denne kategorien vil

anslagene trolig øke noe, men ikke like mye som normalt anslagsmønster skulle tilsi. Det foregår og planlegges omfattende borekampanjer på felt i drift. I tillegg bygges det ut en del feltnære funn som ofte blir rapportert på felt i drift. Ifølge våre beregninger vil investeringene til feltutbygging og felt i drift samlet øke en del utover siste tellings tall slik at fallet i realinvesteringene i 2027 begrenses til 4 prosent.

Feltene som ble besluttet utbygd i 2022 vil kun ha minimale investeringer utover produksjonsboring i 2028 og vil i liten grad bli erstattet av nye utbygginger dette året. Investeringene knyttet til det store funnet Wisting i Barentshavet er blitt forsinket, og kommer trolig i 2028, men vil ha relativt beskjedne investeringer dette året siden aktiviteten er minst i utbyggings første år. Utbyggingsaktiviteten vil trolig ta seg mye opp på feltet i 2029. På bakgrunn av dette beregner vi at investeringene vil falle med henholdsvis 9 og 1 prosent i 2028 og 2029.

Volumet av samlet petroleumsutvinning i 2025 var 0,6 prosent lavere enn i 2024. Væskeproduksjonen økte 2 prosent, mens gassproduksjonen falt 3 prosent. Sokkeldirektoratet anslår nå samme totalproduksjon i år som i fjor, mens det anslås et fall på 1,5 prosent i 2027. Petroleumsproduksjonen ventes videre å falle med henholdsvis 2,7 og 5,7 prosent i 2028 og 2029.

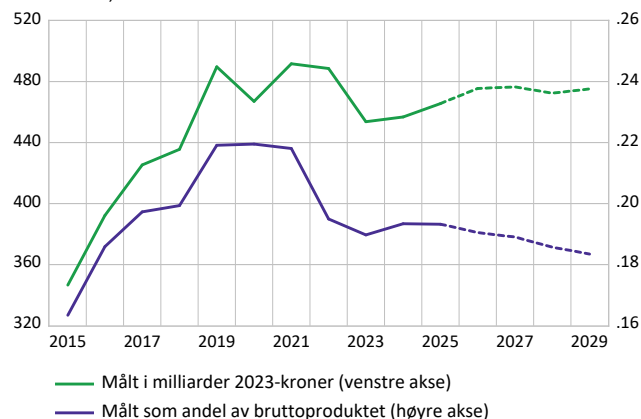
2.6 Moderat vekst i næringsinvesteringene

Næringsinvesteringene økte 6,7 prosent i 4. kvartal 2025, etter en svak oppgang i det foregående kvartalet. Denne veksten kom etter nedgang i første halvår 2025. Årsveksten fra 2024 til 2025 var i underkant av 2 prosent. Investeringer innen andre tjenester hadde samme utvikling som investeringer i næringer i alt fra 3. til 4. kvartal 2025. Disse investeringene tok seg opp i andre halvår etter en svak utvikling i første halvår 2025. Investeringer innenfor industri og bergverk gikk opp 5,2 prosent i 4. kvartal 2025, som var noe svakere enn veksten i 3. kvartal. Etter en nedgang i 1. kvartal 2025, har det vært klar vekst i de tre etterfølgende kvartalene i investeringer i industri og bergverk. På årsbasis gikk investeringene opp med i overkant av 2 prosent fra 2024 til 2025, etter en svak nedgang fra 2023 til 2024.³

³Investeringer i andre private tjenesteytende næringer omfatter investeringer i privat tjenesteyting utenom varehandel, husholdningenes boliginvesteringer, drift og omsetning av eiendom, samt tjenester i tilknytning til petroleumsvirksomheten. Annen vareproduksjon omfatter bygg og anlegg, kraftproduksjon og primærnæringer.

Figur 2.14. Investeringer i fastlandsnæringer

Mrd 2023-kr, år



Kilde: Statistisk sentralbyrå

Bedriftene innen industri og bergverk, kraftforsyning og olje og gass rapporterer jevnlig til [Statistisk sentralbyrås investeringsundersøkelse](#) om den nominelle utviklingen i planlagte og utførte investeringer. De utførte investeringene innenfor kraftforsyning gikk opp nesten 20 prosent fra 2024 til 2025. For 2026 rapporteres det om en planlagt vekst i disse investeringene på rundt 37 prosent. Denne vekstraten framkommer ved å sammenlikne anslaget for 2026 gitt i februar i år med anslaget for 2025 gitt i februar i 2025. Ifølge Statistisk sentralbyrås investeringsundersøkelse gikk utførte investeringer i industrien opp med 2,4 prosent fra 2024 til 2025, mens det i samme tidsrom var en nedgang i investeringene innen bergverk på i overkant av 28 prosent. Det er anslått en vekst i industriinvesteringene på 1,8 prosent fra 2025 til 2026 når en sammenlikner anslaget for 2026 gitt i februar 2026 med anslaget for 2025 gitt i februar 2025. For industrien er det særlig utviklingen i næringsmiddelindustrien som bidrar til å trekke veksten opp, mens investeringsutviklingen i næringer som i hovedsak leverer til petroleumsutvinningen og i eksportrettede næringer bidrar til å trekke veksten ned. Fra 2024 til 2025 gikk investeringsprisen for industrien totalt sett opp med 3,2 prosent. Hvis man legger til grunn samme prisvekst fra 2025 til 2026, innebærer tallene fra investeringsundersøkelsen en nedgang i investeringene målt i volum i industrien på rundt 1,5 prosent.

Norges Banks utvalgsundersøkelse om bedriftenes utsikter for den økonomiske utviklingen, basert på [Regionalt nettverk \(norges-bank.no\)](#), kartlegger blant annet disse bedriftenes planlagte investeringer. Den

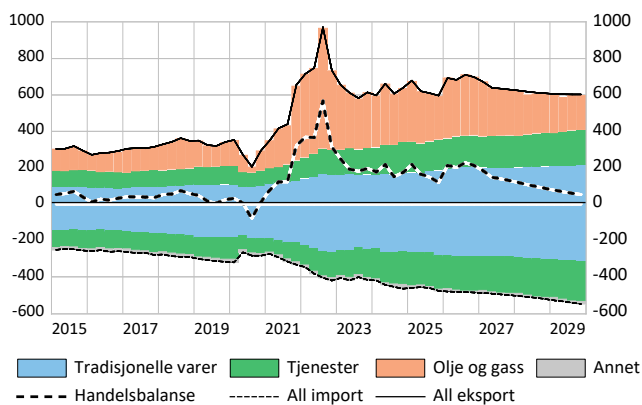
seneste rapporten er fra midten av desember 2025. I 2026 forventes totalt sett en vekst på 3,3 prosent. Når en tar hensyn til prisvekst på investeringsvarer, innebærer dette en svak volumutvikling i bedriftenes realinvesteringer. Ifølge denne undersøkelsen er det særlig tjenesteyterne som bidrar til veksten. Den nevner økte investeringer innen reiseliv og oppgradering av IT-løsninger. Investeringene i varehandel forventes å holde seg forholdsvis uendret i 2026. For industrien forventes en svak nominell oppgang i investeringene.

Ifølge våre prognoser vil næringsinvesteringene samlet sett vokse om lag som BNP Fastlands-Norge i 2026. Bak veksten fra 2025 til 2026 ligger blant annet økte investeringer innen kraftforsyning, varehandelsnæringen og kraftintensiv industri. For årene 2027–2029 ligger det an til om lag uendret nivå på næringsinvesteringene sammenliknet med 2026. Den internasjonale politiske situasjonen, herunder usikkerhet rundt internasjonal handel, trekker i retning av en svak utvikling i næringsinvesteringene. I en situasjon med stor usikkerhet vil en del av bedriftene, og spesielt eksportrettede, tendere til enten ikke å gjennomføre planlagte investeringer eller utsette dem.

2.7 Olje- og gassprisene preger utenriksøkonomien

Eksporten av råolje og naturgass sørger for at Norges handel med utlandet går med overskudd, mens Fastlands-Norges eksport og import av varer og tjenester går med økende underskudd. Etter pandemien har Norges handel med utlandet blitt svekket. Importen av tjenester har økt mer enn eksporten av tjenester. Sterkere vekst i importprisene enn i eksportprisene har også bidratt til økningen i Fastlands-Norges handelsunderskudd de tre siste årene. I tillegg har fallende priser redusert verdien av olje- og gasseksporten, slik at overskuddet på total handel med utlandet har falt. For utenriksøkonomien ble 2025 et svakere år enn 2024.

Eksporten av tradisjonelle varer falt så vidt i 4. kvartal 2025, mens eksporten av olje og gass samt tjenester økte mye. Eksportprisene utviklet seg i motsatt retning, med vekst for tradisjonelle varer, en svært stor reduksjon for olje og gass og en beskjeden nedgang for tjenester. Det resulterte i økt verdi på eksporten fra Fastlands-Norge, mens det store prisfallet på olje- og gasseksporten trakk ned verdien

Figur 2.15. UtenriksøkonomiEksport (positiv akse), import (negativ akse) og handelsbalanse
Verdi (løpende priser), sesongjustert, mrd kr, kvartal

Kilde: Statistisk sentralbyrå

av både olje- og gassseksperten og samlet eksport. Importen av både varer og tjenester økte i volum og verdi da volumøkningene dominerte en mindre prisnedgang.

Store leveranser av våpen og utstyr til energisektoren sørget for en kraftig økning i eksporten av verkstedprodukter i 4. kvartal. Ellers utviklet eksporten av industrivarer seg svakt. Fraktinntekter i utenriks sjøfart og tjenester til bygg og anlegg, reparasjon og installasjon bidro mest til veksten i samlet eksport av tjenester. For hele året 2025 bidro store varegrupper som sjømat, kjemikalier, kjemiske og mineralske produkter samt verkstedprodukter mye til veksten i fastlandseksporten, mens eksporten av andre store varegrupper fra fastlandet som raffinerte oljeprodukter, metaller og nærings- og nytelsesmidler var uendret eller gikk noe ned. Utlendingers konsum i Norge økte mye i 2025, mens fraktinntekter i utenriks sjøfart ble redusert etter stor vekst i 2024.

Høy eksportprisvekst for sjømat, metaller, og elektrisk kraft spesielt, sørget for god vekst i verdien av vareeksporten fra Fastlands-Norge i fjor. For tjenester var det størst vekst i eksportprisen på transport av olje og gass i rør.

Importen av både varer og tjenester økte i volum og i verdi i 4. kvartal 2025, mens prisene gikk noe ned. For året 2025 økte importen av varer og tjenester sammenliknet med 2024. Importprisene for varer og tjenester økte også, men i mindre grad. Styrkingen av den importveide valutakursen gjennom 2025 har bidratt til prisutviklingen. Importen av elektrisk kraft hadde størst prisvekst, mens den største volumøkningen sto importen av biler for, godt stimulert av varslet momsøkning på elektriske biler.

Eksporten er dominert av noen få varegrupper som i stor grad er råstoffer og lite bearbejdet produkter. Eksportprisene er i stor grad bestemt av priser på internasjonale handelsmarkeder og av kronekursen. En svak krone styrker isolert sett konkurranseevnen, fastlandseksporten og verdien av olje- og gassseksperten. Kronekursen påvirker også importen. Svakere krone øker importprisene, noe som isolert sett demper importen. Historisk har handelsoverskuddet samvariert positivt med olje- og gassprisene, og negativt med kronekursen, men svakere ettersom kronekursen påvirker både eksporten og importen. Uten olje- og gasssekspert gjelder det omvendte forholdet for Fastlands-Norge. Handelsunderskuddet har samvariert positivt med kronekursen. Når krona svekket seg og importprisene økte, vokste handelsunderskuddet siden importen var og er betydelig større enn fastlandseksporten.

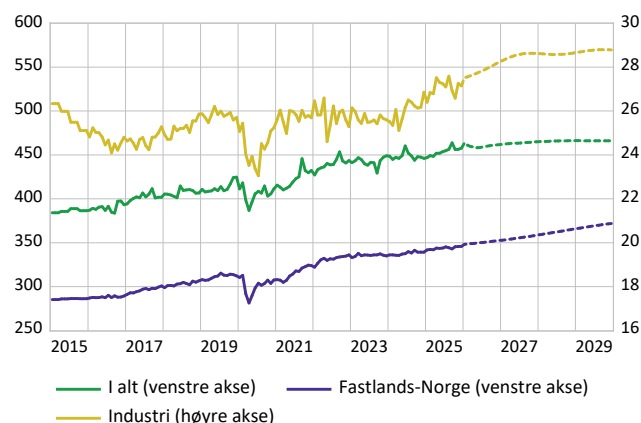
USAs og Israels nylige angrep på Iran og Irans gjengjeldelser mot olje- og gassproduserende gulfstater løftet umiddelbart olje- og gassprisene, som igjen styrket krona. Det er foreløpig stor usikkerhet om den videre utviklingen i regionen, samt om konfliktens virkning på olje- og gassmarkedet og på valutamarkedet på lengre sikt. Det er fortsatt usikkerhet om USAs og EUs tollpolitikk og konsekvensene for norsk eksport. Anslått etterspørselsvekst hos våre i all hovedsak vestlige handelspartnere er knapt justert fra forrige prognose i desember. Vi ser for oss en avtakende vekst i fastlandseksporten gjennom prognoseperioden 2026–2029. Importen anslås å vokse svakt, som veksten i innenlandsk etterspørsel. Både den produksjonsbaserte eksporten av olje og gass samt prisene ventes å falle i prognoseperioden. Det vil bidra klart mest til en stor reduksjon i handelsoverskuddet. Det internasjonale bildet skaper usikkerhet om utviklingen i oljefondets verdi. Sammen med økte uttak til militære formål og Ukraina, kan det dempe veksten i rente- og stønadsbalansen. Summen av handelsoverskuddet og rente- og stønadsbalansen — driftsbalansen overfor utlandet — regnet både i kroner og som andel av BNP kan bli mer enn halvert i løpet av prognoseperioden.

2.8 Nær trendvekst i fastlandsnæringene framover

Foreløpig nasjonalregnskap viser en vekst i BNP Fastlands-Norge på 1,8 prosent i 2025, om lag som anslått i vår forrige prognose. Veksten

Figur 2.16. Bruttonasjonalprodukt

Sesongjustert, mrd 2023-kr, måned



Kilde: Statistisk sentralbyrå

varierte en god del mellom ulike bransjer. Mens utviklingen i varehandel og tjenesteyting rettet mot husholdningene ga klare positive bidrag, var veksten i tjenesteyting rettet mot næringslivet mer avdempet. Både industriproduksjon og annen vareproduksjon økte fra 2024 til 2025, men begge falt relativt kraftig gjennom andre halvår.

Primærnæringene hadde god vekst i første halvår 2025, spesielt trukket opp av sterk vekst i havbruksnæringen. I andre halvår falt imidlertid produksjonen i denne næringen, noe som forklares med økte utfordringer knyttet til lakselus. Næringen forventer at dårligere fiskehelse vil vedvare og dempe veksten i 2026. I tillegg til nedgang i havbruk, bidro lave fiskebestander og lavere kvoter for havfiskeflåten til at tradisjonelt fiske hadde en negativ utvikling gjennom 2025.

De fleste industribransjene hadde produksjonsnedgang gjennom andre halvår 2025, spesielt på slutten av året. Ifølge [Regionalt nettverk 4/2025](#) (norges-bank.no) ser imidlertid industribedriftene for seg en tiltakende vekst framover. Det samme bildet viser [Statistisk sentralbyrås konjunkturbarometer](#) for 4. kvartal, der industrilederne melder at utsiktene framover er positive. Produsentene av innsatsvarer er mest positive, mens produsenter av investerings- og konsumvarer melder om noe svakere framtidsutsikter. Ifølge Regionalt nettverk er industrien likevel preget av usikkerhet om hva som vil skje rundt internasjonal handel selv om man så langt ikke har opplevd at nye tollsatser har dempet norsk aktivitet. Det er knyttet størst utfordringer til hvordan etterspørsel fra byggevirksomhet vil

utvikle seg, samt at mange prosjekter tilknyttet oljeskattepakken nå er ferdigstilte. I positiv retning trekker forsvarsindustrien samt vekst knyttet til elektrifisering og energiomstilling.

Bygg og anlegg har hatt negativ utvikling over lang tid, men med et lite oppsving i 4. kvartal 2025. I Regionalt nettverk 4/2025 påpekes det at bransjen er mer pessimistisk enn tidligere. Dette har blant annet sammenheng med at det er både lavere oppdragsmengde fra kommunesektoren samt utsettelse og kanselleringer av prosjekter. I tillegg forventer de fortsatt lav boligbygging.

Det var sterk vekst i varehandelen i 2025, drevet blant annet av etterspørselsveksten i husholdningene. Samtidig er kjøpekraften i husholdningene god, noe som vil bidra til å trekke opp etterspørselen etter varer og tjenester, særlig reiselivstjenester.

Til tross for at internasjonal usikkerhet har økt, ser vi for oss fortsatt god og bredt basert vekst i industrien i 2026 og 2027. Vi har derfor oppjustert vekstanslagene for disse årene sammenliknet med prognosen fra desember 2025. For de to siste årene i prognoseperioden ser vi imidlertid for oss en stagnasjon. Ellers er mye av oppgangen drevet av innenlandske forhold der blant annet den økte kjøpekraften i husholdningene stimulerer konsumet og bidrar til vekst både i varehandel og tjenesteyting. Vi antar det tar tid før husholdningenes boliginvesteringer henter seg inn, og at investeringsoppgangen fra 2025 til 2026 blir svak. Deretter forventer vi en moderat økning fra 2027 som tiltar på slutten av prognoseperioden. Alt i alt vil utviklingen i boliginvesteringene være med på å løfte veksten i bygg og anlegg, spesielt i årene 2027–2029.

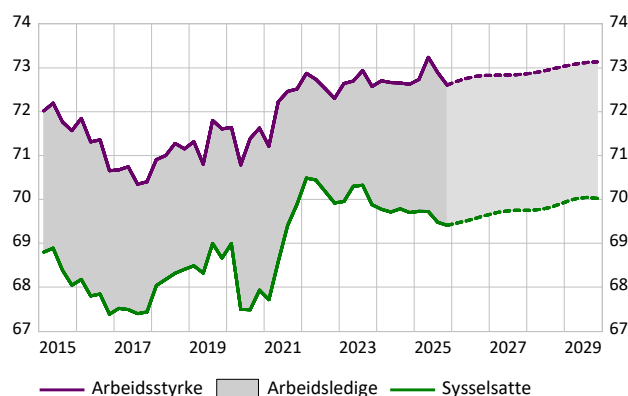
Samlet sett viser vår prognose en årlig vekst i fastlandsaktiviteten på rundt 2 prosent i 2026 og 2027, og at veksten deretter holder seg rundt trendvekst på 1,5 prosent i 2028 og 2029. Sammenliknet med vår forrige konjunkturrapport er veksten for BNP Fastlands-Norge samlet for prognoseperioden om lag som tidligere anslått.

2.9 Redusert ledighet i årene framover

Ifølge [Arbeidskraftundersøkelsen \(AKU\)](#) utgjorde de arbeidsledige 4,5 prosent av arbeidsstyrken i 2025, opp 0,5 prosentpoeng fra 2024. Ledigheten økte overraskende i 2025 fra 4,0 prosent i 1. kvartal til 4,8 prosent i 2. kvartal. Deretter fulgte en nedgang til 4,6 prosent i 3. kvartal og 4,5 prosent i 4. kvartal.

Figur 2.17. Arbeidsmarkedsstatus

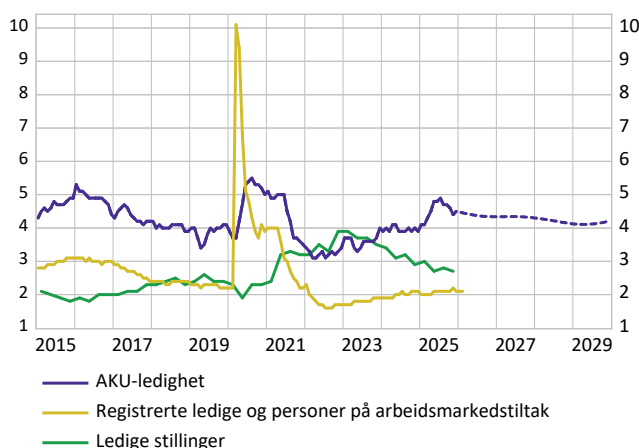
Prosent av befolkningen i yrkesaktiv alder, AKU



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

En stor del av økningen i første halvår av 2025 hang sammen med et økt arbeidstilbud, særlig blant unge i aldersgruppa 15–24 år, idet flere som tidligere sto utenfor arbeidsstyrken begynte å søke jobb og dermed ble klassifisert som ledige. En svak utvikling i sysselsettingen blant personer i alderen 25–39 år bidro også litt til økt ledighet i fjor. De siste månedstallene fra AKU viser uendret ledighet på 4,5 prosent for perioden fra og med september 2025 til og med januar 2026.

Også [Nav sin statistikk over registrerte ledige \(nav.no\)](https://nav.no) har vist et flatt nivå de siste månedene: de registrerte helt ledige utgjorde 2,1 prosent av arbeidsstyrken for perioden fra og med desember 2025 til og med februar 2026. Antallet registrerte helt ledige har imidlertid gått svakt ned disse månedene, og nedgangen var størst blant helt ledige innen bygg

og anlegg. Dette er likevel fortsatt yrkesgruppa med høyest registrert arbeidsledighet.

Det at AKU fanger opp arbeidsledige som tidligere har stått utenfor arbeidsstyrken er en [viktig forklaring på at ledighetstallene fra AKU og Nav blir forskjellige](#). Overlappet mellom de som er arbeidsledige ifølge AKU og de som er registrert helt ledige hos Nav er lavt.⁴ De to kildene bygger på de samme underliggende kriteriene for å definere arbeidsledige. Likevel blir tallene forskjellige. AKU fanger opp arbeidsledige med svakt incentiv til å melde seg hos Nav og en betydelig del av de Nav-ledige blir ikke klassifisert som arbeidsledige i AKU fordi de ikke svarer bekreftende på at de har prøvd å skaffe seg arbeid.

Ifølge AKU utgjorde de sysselsatte 69,5 prosent av befolkningen i aldersgruppa 15–74 år i 4. kvartal 2025, som var uendret fra kvartalet før — men 0,2 prosentpoeng lavere enn i de to første kvartalene i 2025. Innvandring fra Ukraina har bidratt til å trekke sysselsettingsandelen ned 0,2 prosentpoeng gjennom perioden 2022–2025. Hvis man ser på personer i alderen 20–64 år er effekten på nesten -0,4 prosentpoeng, og klart størst blant kvinner. Blant personer innenfor dette aldersintervallet utgjorde de sysselsatte 79,5 prosent i 2025, som var 0,5 prosentpoeng lavere enn året før og 2,5 prosentpoeng lavere enn [Regjeringens mål for 2030 \(regjeringen.no\)](#).

Ifølge foreløpige nasjonalregnskapstall økte antallet sysselsatte personer 0,2 prosent fra 3. til 4. kvartal 2025. Utførte timeverk i Fastlands-Norge viste nullvekst i 4. kvartal, mens veksten i både 2. og 3. kvartal ble justert opp fra 0,1 til 0,2 prosent. Antallet sysselsatte i industrien vokste 0,4 prosent i 4. kvartal 2025, men timeverkene ble redusert 0,2 prosent. Også i varehandel økte antallet sysselsatte (0,3 prosent) mens timeverkene gikk ned (0,3 prosent). I næringer dominert av offentlig sektor fortsatte både nedgangen i undervisning og økningen i helse- og omsorgstjenester.

I 4. kvartal falt antallet ledige stillinger 5 prosent ifølge [statistikken fra Statistisk sentralbyrå](#). Tilgangstall fra tilsvarende [statistikk fra Nav \(nav.no\)](#), som er basert på en snevrere definisjon der uformelt utlyste ledige stillinger ikke er med, har også vist nedgang den siste tiden. På tross av nedgangen, er nivået ifølge begge kildene fortsatt høyere enn i årene før 2021.

⁴Se figur 1 i artikkelen [«Hvorfor ulike arbeidsledighetstall?»](#).

Etter den nokså kraftige økningen i arbeidsstyrken i 2. kvartal i 2025, sank arbeidsstyrken 0,3 prosent i 3. kvartal for så å holde seg uendret i 4. kvartal, ifølge AKU. For året 2025 samlet sett vokste arbeidsstyrken 1 prosent fra 2024. Yrkesdeltakelsen, som vil si arbeidsstyrken i prosent av befolkningen i yrkesaktiv alder, var på 72,8 prosent i 4. kvartal 2025. Dette var nesten på samme nivå som i 3. kvartal, men lavere enn i 2. kvartal. For året 2025 endte yrkesdeltakelsen på 72,9 prosent, som var opp 0,2 prosentpoeng fra 2024.

Fjorårets arbeidsmarked var preget av en moderat sysselsettingsvekst gjennom hele året og en økning i arbeidsledigheten i første halvår etterfulgt av en liten nedgang og deretter utflating. Økningen i ledigheten kom i stor grad som følge av et økt arbeidstilbud, og yrkesdeltakelsen er på et høyt nivå i et historisk perspektiv. I prognosene legges det til grunn at kunstig intelligens bidrar til å holde produktivitetsveksten oppe, samtidig som arbeidskraften gradvis omstilles til nye oppgaver. Kunstig intelligens kan potensielt øke produktiviteten ytterligere, men omstillingen kan også føre til uønskete virkninger på arbeidsmarkedet. Med våre forutsetninger vil den moderate sysselsettingsveksten fortsette ut prognoseperioden. Økt etterspørsel vil trekke ledigheten gradvis ned til drøyt 4 prosent mot slutten av prognoseperioden.

2.10 Reallønnsvekst de neste årene

Tall fra Statistisk sentralbyrå viser at gjennomsnittlig påløpt årslønn økte 4,9 prosent fra 2024 til 2025. Med en vekst i konsumprisindeksen (KPI) på 3,0 prosent i samme periode innebar dette en økning i gjennomsnittlig reallønn på 1,9 prosent fra 2024 til 2025.⁵ Dette er lavere enn reallønnsveksten fra 2023 til 2024, men fortsatt høyere enn gjennomsnittet for tiårsperioden 2015–2024.

Lønnskostnadsandelen — som måler hvor stor andel av verdiskapingen i økonomien som tilfaller lønnstakerne — er ifølge foreløpige nasjonalregnskapstall beregnet til 74,7 prosent for industrien i 2025. Dette er ned fra 76,6 prosent i 2024, og lavere enn gjennomsnittet på 79,3 prosent i tiårsperioden 2015–2024. Næringsmiddelindustrien, som står for om lag en fjerdedel av sysselsettingen i industrien, bidro til å trekke opp gjennomsnittet med en økning i lønnskost-

nadsandelen fra 74,5 prosent i 2024 til 84,5 prosent i 2025. Verkstedindustrien trakk på sin side lønnskostnadsandelen ned, med en nedgang fra 78,5 prosent i 2024 til 72,1 prosent i 2025.⁶

Det tekniske beregningsutvalget for inntektsoppgjørene (TBU) beregner årslønnsveksten for de største forhandlingsområdene. [Foreløpige beregninger fra TBU \(regjeringen.no\)](#) viser at årslønnsveksten for industriarbeidere i NHO-bedrifter var 5,0 prosent fra 2024 til 2025, mens veksten for industrifunksjonærer var 4,8 prosent. For NHO-bedriftene samlet i industrien er årslønnsveksten beregnet til 5,1 prosent, altså 0,7 prosentpoeng høyere enn frontfagsrammen på 4,4 prosent som NHO, i forståelse med LO, anslo for oppgjøret i fjor.⁷ For verksteddelen av Industriooverenskomsten — frontfaget i forbundsvise oppgjør — er årslønnsveksten beregnet til 5,3 prosent.

Veksten i gjennomsnittlig årslønn kan dekomponeres i bidrag fra overheng, tariff tillegg og lønns glidning. Overhenget angir forskjellen mellom årslønnsnivået på slutten av fjoråret og fjorårets gjennomsnittlige årslønnsnivå, og bidrar med viktig informasjon om årslønnsveksten for det inneværende året. Tariff tillegg omfatter lønnsøkning fra sentrale forhandlinger. Lønns glidning er summen av alle andre faktorer som påvirker årslønna utover overhenget og tariff tillegg.

For industriarbeidere i NHO-bedrifter var overhenget inn i 2025 på 1,6 prosent, mens tariff tilleggene bidro med 1,3 prosentpoeng og lønns glidningen med 2,1 prosentpoeng til årslønnsveksten i 2025. For industrifunksjonærer bidro lønns glidningen med 2,9 prosentpoeng i 2025. Lønns glidningen bidro mer til årslønnsveksten i 2025 for begge disse gruppene sammenliknet med gjennomsnittet i perioden 2021–2025. For NHO-bedrifter i industrien samlet er overhenget inn i 2026 foreløpig beregnet til 1,5 prosent, herunder 1,4 prosent for industriarbeidere og 1,6 prosent for industrifunksjonærer. Anslaget for det samlede veide overhenget inn i 2026 er foreløpig beregnet til 1,2 prosent, som er lavere enn overhenget inn i både 2024 og 2025.

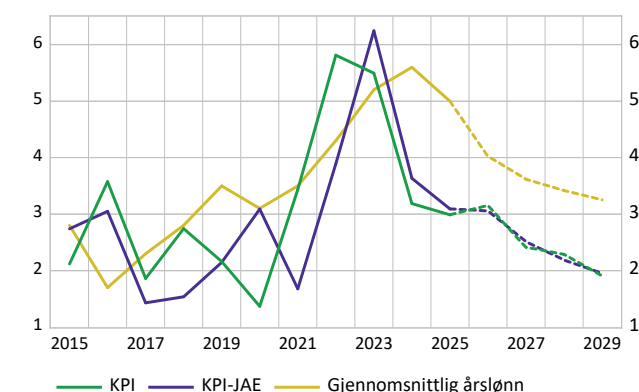
⁵Som følge av revisjoner av både lønnskostnader og driftsresultat i hovedrevisjonen av nasjonalregnskapet, har lønnskostnadsandelen for industrien også blitt revidert i 2022 og bakover, se Langdal, E. (2026): [Lønnsandel i industrien 1970–2023](#), Statistisk sentralbyrå.

⁷Fra 2024 til 2025 økte andelen funksjonærer relativt til arbeidere i industrien. Ettersom industrifunksjonærer har et høyere lønnsnivå enn industriarbeidere, bidro denne sammensetningsendringen til at lønnsveksten for industrien samlet i NHO-området ble høyere enn veksten for industriarbeidere og industrifunksjonærer hver for seg.

⁵Blytt, J. P., Solem, J. og Bougroug, A. (2026): [Tilbake til normal vekst i norsk økonomi](#), Statistisk sentralbyrå.

Figur 2.19. Konsumprisindekser og årslønn

Endring fra året før i prosent



Kilde: Statistisk sentralbyrå

Ifølge våre prognoser vil årslønnsveksten bli 4,0 prosent i 2026, før den faller til rundt 3,5 prosent mot 2029. Lønnsveksten for inneværende år holdes oppe av god lønnsomhet i industrien. Med den anslåtte veksten i KPI for 2026 på 3,2 prosent vil anslagene tilsa en reallønnsvekst i underkant av 1 prosent i inneværende år. I årene 2027–2029 tilsier våre anslag en årlig reallønnsvekst på om lag 1 prosent.

2.11 Prisveksten vil holde seg over inflasjonsmålet

Som årsgjennomsnitt økte konsumprisindeksen (KPI) med 3,0 prosent i 2025, om lag den samme prisveksten som året før.⁸ I motsetning til 2024, da prisveksten viste en tydelig fallende trend gjennom året, har veksttakten tiltatt igjen etter et bunnivå på 2,3 prosent i desember 2024. Februartallet viser en vekst på 2,7 prosent, som er 0,9 prosentpoeng lavere enn i januar i år, i hovedsak som følge av lavere strømpriser, se artikkelen [Dempet prisvekst i februar](#). Den underliggende inflasjonen, målt ved KPI justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE), falt fra et årsgjennomsnitt på 3,6 prosent i 2024 til 3,1 prosent i 2025. Heller ikke her har prisveksten avtatt gjennom fjoråret. Februartall viste en vekst på 3,0 prosent.

Matvarer og alkoholfrie drikkevarer har vært en viktig driver bak konsumprisveksten de siste årene. I tillegg til å ha vist en historisk høy prisvekst utgjør denne konsumgruppen en betydelig andel av samlet konsum. I 2025 steg prisene på matvarer og alkoholfrie

drikkevarer 5,6 prosent. Selv om prisøkningen var bredt basert, skilte noen grupper seg særlig ut. Blant annet på grunn av svake avlinger har kaffe, kakao og sukker hatt historisk høye tolv månedersrater i 2025. Importerte jordbruksvarer har samlet hatt en prisvekst på 6,6 prosent som årsgjennomsnitt i 2025.

Ser vi bort fra jordbruksvarer har prisveksten på importerte varer ligget klart under inflasjonsmålet siden midten av 2024 og endte på 0,8 prosent som årsgjennomsnitt for 2025. Klær og sko samt møbler og husholdningsartikler har hatt avtakende prisvekst som tidvis har vært negativ fram til midten av 2025. Siden har prisveksten tatt seg noe opp i disse varegruppene, men prisveksten ligger fortsatt klart under inflasjonsmålet. Februartallene viste en vekst på 1,4 prosent for importerte varer utenom jordbruksvarer.

Sterk prisvekst på mat- og drikkevarer har også gitt klare utslag i prisutviklingen for norskproduserte varer utenom jordbruks- og energivarer, siden over halvparten av varene i denne kategorien består av bearbejdede mat- og drikkevarer. Prisene økte med 5 prosent fra 2024 til 2025, mens tolv månedersveksten i februar var 4 prosent.

Husleie (markedsrettet og imputert) har en vekt på rundt en fjerdedel av KPI og påvirker derfor den samlede prisveksten betydelig. Fra januar har husleiekomponenten fått større vekt i KPI som følge av hovedrevisjonen av nasjonalregnskapet. Nye husleiekontrakter følger markedspris, mens en stor del av løpende kontrakter reguleres med tolv månedersveksten i KPI, noe som gjør at endringer i prisvekst gradvis forplanter seg inn i husleiene. Økte renter og kommunale gebyrer har trolig også bidratt til høyere husleier. Husleiene steg 3,8 prosent fra 2024 til 2025. De siste tallene for tolv månedersveksten i januar og februar, som viste en vekst på 3,9 prosent, tilsier at den samlede prisveksten i KPI fortsatt vil holde seg på et høyt nivå framover.

Prisene på tjenester utenom husleie steg 3,4 prosent i 2025. I februar 2026 var tolv månedersveksten på 3,8 prosent, som er bare 0,1 prosentpoeng lavere enn tilsvarende vekst i februar 2025. Den høyeste prisveksten finner vi særlig på tjenester hvor prisene ikke er bestemt eller sterkt regulert av myndighetene, som for eksempel frisørtjenester, servering, reparasjonstjenester, personlig pleie og ulike forsikringstjenester. Sosiale omsorgstjenester som barnehage og SFO virket dempende på

⁸Veksten i KPI på 3,0 prosent i fjor er basert på basisperiode 2025=100 og ny konsumklassifisering. Med basisperiode 2015=100 er den årlige veksten i KPI 3,1 prosent.

prisutviklingen i året som var, noe de også gjorde i 2024.

Energivarer i konsumprisindeksen omfatter elektrisitet, fjernvarme, samt drivstoff og smøremidler til kjøretøy. Prisene på disse varene følger utviklingen i internasjonale råvaremarkeder og kan svinge betydelig, noe som er grunnen til at husholdningenes energiforbruk holdes utenfor kjerneinflasjonen (KPI-JAE). Prisene på energivarer påvirker likevel kjerneprisveksten indirekte ved at bedrifters energikostnader forplantes til andre produktpriser, samt ved importert prisvekst.

Elektrisitetsprisen husholdningene betaler består av kraftpris, strømstøtte eller Norgespris, skatter, avgifter og nettleie. Spotprisene på strøm påvirkes både av værforhold og av utviklingen i det europeiske kraftmarkedet, der gass- og kullpriser og CO₂-kvotepriser er sentrale faktorer. Spotprisene har de siste årene i perioder vært historisk høye. Begrensninger i overføringskapasiteten innad i Norge bidrar i tillegg til store regionale prisforskjeller innad i landet. Strømstøtteordningen innført i desember 2021 og senere utvidet til å basere seg på timepriser fra september 2023, har bidratt til å skjerme husholdninger mot ekstraordinært høye strømpriser. Fra oktober 2025 ble Norgesprisordningen innført, en ordning som også gjelder for fritidsboliger. Ved inngangen til mars hadde knappe 50 prosent av husholdningene Norgespris, med størst andel i Sør-, Øst- og Vest-Norge. Samlet sett økte elektrisitetsprisene for husholdningene med 6,0 prosent fra 2024 til 2025. Markedsprisene på strøm økte markert i januar i år for alle prisområder, og fra desember til januar steg elektrisitetsprisene inkludert nettleie med 5,0 prosent. Prisene steg videre med 1,1 prosent fra januar til februar, men lå likevel 1,8 prosent under nivået i februar 2025. Drivstoffpriser følger i stor grad prisen på råolje og gjennom 2025 har prisveksten for denne gruppa ligget i underkant av 2 prosent.

Samlet sett er prisveksten fortsatt relativt høy og bredt basert på tvers av konsumgrupper. Den langsomme nedgangen i inflasjonen henger blant annet sammen med at endringene i internasjonale priser og kronekursen påvirker konsumprisene med et betydelig tidsetterslep. Dette skyldes både at gjennomslaget fra kronekurs til importpriser ofte er tregt, og at prisendringer i importleddet gjerne slår gradvis ut i konsumprisene. Generelt må slike tregheter blant annet ses i sammenheng

med prisjusteringskostnader, langvarige kontrakter og valutasikring, som kan skjerme importørene midlertidig fra svingninger i kronekursen. I tillegg påvirkes gjennomslaget av konkurranseforhold og av avansene i varehandelsleddet, som bestemmer differansen mellom innkjøpspris og utsalgspris. Svak utvikling i husholdningens kjøpekraft gjennom 2022 og 2023 kan også ha bidratt til at bedriftene valgte å velte økte kostnader over i prisene mer gradvis, til tross for at det førte til svakere lønnsomhet. Etter hvert som reallønnsveksten har tatt seg opp, kan det ha blitt lettere for bedriftene å holde prisveksten oppe.

Den høye lønnsveksten i 2025 forventes å bidra til å trekke opp prisveksten også i år. Framover forventer vi imidlertid at den avtakende lønnsveksten vil virke dempende på inflasjonen. Styrkingen av kronekursen siden starten av året vil dempe veksten i importprisene og på sikt bidra til noe lavere lønnsvekst. På den andre siden bidrar økte energipriser og forventninger om høyere prisvekst hos handelspartnere, som følge av krigen i Midtøsten, til å trekke opp den innenlandske konsumprisveksten. I kapittel 3.2 viser vi gjennom en analyse hvordan den historiske utviklingen i kronekursen, samt endringer i import- og eksportpriser, har påvirket konsumprisutviklingen og hvordan disse faktorene forventes å bidra til den framtidige prisveksten.

Krigen i Midtøsten bidrar til betydelig usikkerhet rundt prisutviklingen i årene framover. Dersom energiprisene øker ytterligere, eller oppgangen blir mer vedvarende, kan det gi mer varige utslag i prisveksten hos Norges handelspartnere, blant annet som følge av høyere drivstoffkostnader og økte strømpriser i Europa via gassmarkedet. Samlet sett vil dette kunne trekke energiprisene opp for husholdninger, selv om gjennomslaget i norsk KPI ventes å bli mindre enn i 2022 på grunn av strømstøtteordningene. En ytterligere styrking av krona, som ofte følger høyere olje- og gasspriser, kan dempe innenlandsk prisvekst. Samtidig er kronekursen preget av betydelig usikkerhet, ettersom global uro kan trekke i motsatt retning og svekke små valutaer som krona.

KPI-veksten framover vil også påvirkes av politiske tiltak. Til tross for økte terminpriser vil Norgesprisordningen og redusert forbruksavgift bidra til å holde elektrisitetsprisene for husholdningene nede. Ifølge våre beregninger vil prisene på energivarer dempe

prisveksten med om lag 0,1 prosentpoeng i år, målt med differansen mellom KPI og konsumprisindeksen uten energivarer (KPI-JE). Økt moms på elbiler trekker i motsatt retning, og anslås å bidra med rundt 0,2 prosentpoeng til prisveksten i 2026, målt ved forskjellen mellom KPI-JE og KPI-JAE. Den samlete kilen mellom KPI og KPI-JAE blir dermed 0,1 prosentpoeng. Reduksjon i egenandelene til barnehagetjenester fra 1. august 2025 har bidratt til å dempe tolv månedersveksten i KPI med om lag 0,3 prosentpoeng. Effekten i tolv månedersveksten gjør seg gjeldende til og med juli i år.

Samlet anslås veksten i KPI-JAE å forbli nær 3 prosent i 2026. Deretter faller den underliggende inflasjonstakten i våre beregninger gradvis til rundt 2 prosent i 2029. KPI-veksten anslås til 3,2 prosent i år. I 2027 og 2028 bidrar innfasingen av moms på elbiler til å trekke kilen mellom KPI og KPI-JAE opp med 0,2 prosentpoeng, samtidig som avtagende energipriser trekker i motsatt retning, slik at de samlete effektene i stor grad utligner hverandre. KPI-veksten anslås til 2,4 prosent i 2027 for deretter å avta til rundt 2 prosent i 2029.

2.12 Usikkerhet i anslagene

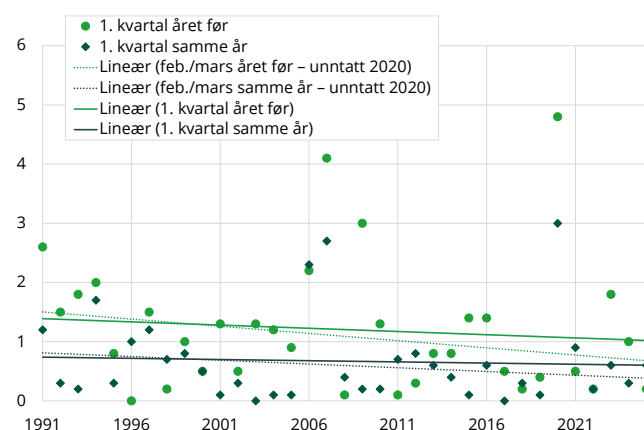
Statistisk sentralbyrå presenterte sine første kvantifiserte konjunkturprognoser for norsk økonomi i 1988, og har siden 1990 med få unntak publisert prognoser minst to år fram i tid i februar/mars, mai/juni, september og november/desember hvert år i ulike nummer av Økonomiske analyser. Vi gir her en evaluering av prognosevirksomheten. Evalueringen tar for seg tre viktige makroøkonomiske størrelser: Veksten i bruttonasjonalproduktet (BNP) for Fastlands-Norge, veksten i konsumprisindeksen (KPI) og nivået på arbeidsledigheten i prosent av arbeidsstyrken (AKU). Vi undersøker både om anslagene har avveket systematisk fra «fasit» og hvor stor spredningen i avvikene har vært. Analysen benyttes også til å si noe om usikkerheten i våre anslag for 2024 og 2025.

Det er ofte avvik mellom de foreløpige BNP-tallene som publiseres i februar året etter regnskapsåret (Utsynsregnskapet), og de endelige tallene som normalt først er klare nærmere to år senere.⁹ De «endelige» tallene kan dessuten bli revidert i forbindelse med periodiske revisjoner hvor ny

⁹Helliesen, M. K., H. Hungnes, og T. Skjerpen (2022). Revisions in the Norwegian National Accounts: accuracy, unbiasedness and efficiency in preliminary figures. *Empirical Economics*, 62(3), 1079–1121. <https://doi.org/10.1007/s00181-021-02065-9>.

Figur 2.20. Anslag på prosentvis endring i BNP for Fastlands-Norge

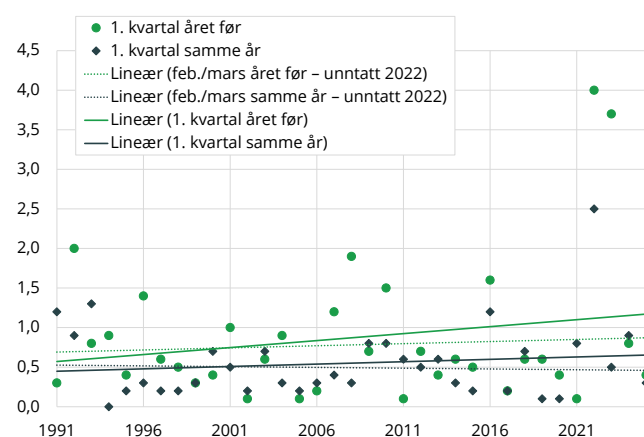
Absolutt avvik fra foreløpig regnskap



Heltrukne streker viser trendlinje basert på alle observasjoner, lys grønn for prognoser avgitt året før og mørk grønn for prognoser avgitt samme år. Stiplede linjer viser trendlinje når prognosene for år 2020 er utelatt. Kilde: Statistisk sentralbyrå

Figur 2.21. Anslag på prosentvis endring i KPI

Absolutt avvik fra publiserte tall



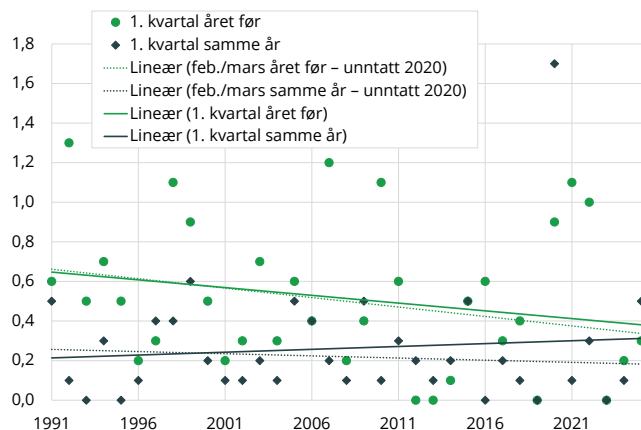
Heltrukne streker viser trendlinje basert på alle observasjoner, lys grønn for prognoser avgitt året før og mørk grønn for prognoser avgitt samme år. Stiplede linjer viser trendlinje når prognosene for år 2022 er utelatt. Kilde: Statistisk sentralbyrå

statistikk innarbeides eller ved omlegginger av beregningsprinsipper. Vi benytter likevel foreløpige BNP-tall fra Utsynsregnskapet som «fasit» av tre grunner. For det første foreligger ikke endelige regnskapstall for årene etter 2022. Anslagene for disse årene må derfor uansett sammenliknes med foreløpige regnskapstall. For det andre er prognosene laget med utgangspunkt i foreløpige — ikke endelige — regnskapstall for den nære forhistorien. For det tredje er det i forbindelse med hovedrevisjoner i nasjonalregnskapet gjort endringer i definisjoner, som innebærer at prognoser og endelige tall ikke nødvendigvis knytter seg til samme målesystem. For KPI og for AKU-ledigheten foreligger endelige tall kort tid etter utgangen av året.¹⁰

¹⁰Med oppstart fra publisering av januarindeks 10. februar 2026 er referanseåret i KPI endret til 2025. Endret referanseår kan gi avvik i allerede publiserte endringstall som skyldes avrundingseffekter.

Figur 2.22. Anslag på arbeidsledighet (AKU)

Absolutt avvik fra publiserte tall

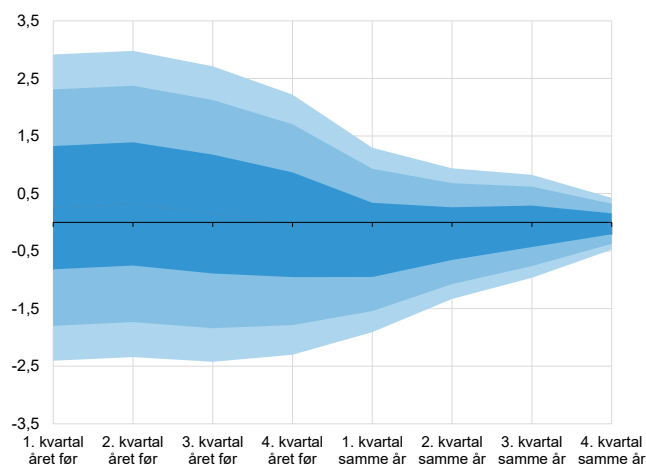


Heltrukne streker viser trendlinje basert på alle observasjoner, lys grønn for prognoser avgitt året før og mørk grønn for prognoser avgitt samme år. Stiplede linjer viser trendlinje når prognosene for år 2020 er utelatt.

Kilde: Statistisk sentralbyrå

Figur 2.23. Anslag på prosentvis endring i BNP for Fastlands-Norge

Absolutt avvik fra foreløpig regnskapstall og spredningen i disse. Intervallene viser henholdsvis 50, 80 og 90 percents konfidensintervaller

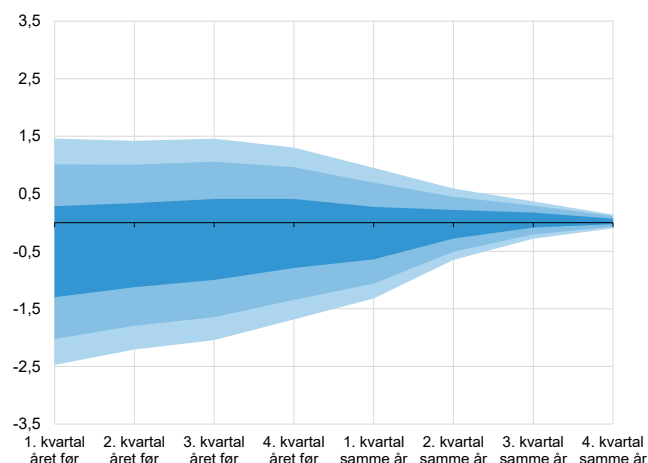


Kilde: Statistisk sentralbyrå

Hvor gode har anslagene vært? Figurene 2.20, 2.21 og 2.22 viser utviklingen over tid i det absolutte avviket mellom anslag og foreløpig regnskap for veksten i BNP Fastlands-Norge, veksten i KPI og AKU-ledigheten. I tillegg har vi tatt med noen lineære trendlinjer som viser hvordan prognosefeilene har utviklet seg over tid. Siden prognosebommene for 2020 var meget store for veksten i BNP Fastlands-Norge og nivået på AKU-ledigheten, har vi laget to trendlinjer for hver prognosehorisont; én basert på alle prognoseårene fra og med 1991 (heltrukken linje), og én der vi utelukker anslagene for 2020 (stiplet linje). Prognosebommene for KPI-veksten i 2022 laget i begynnelsen av 2021 og 2022 var også store, og

Figur 2.24. Anslag på prosentvis endring i KPI

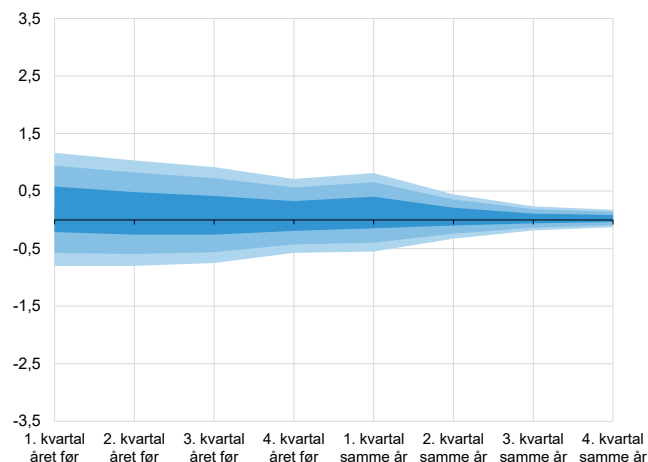
Absolutt avvik og spredningen i disse. Intervallene viser henholdsvis 50, 80 og 90 percents konfidensintervaller



Kilde: Statistisk sentralbyrå

Figur 2.25. Anslag på arbeidsledighet (AKU)

Absolutt avvik og spredningen i disse. Intervallene viser henholdsvis 50, 80 og 90 percents konfidensintervaller



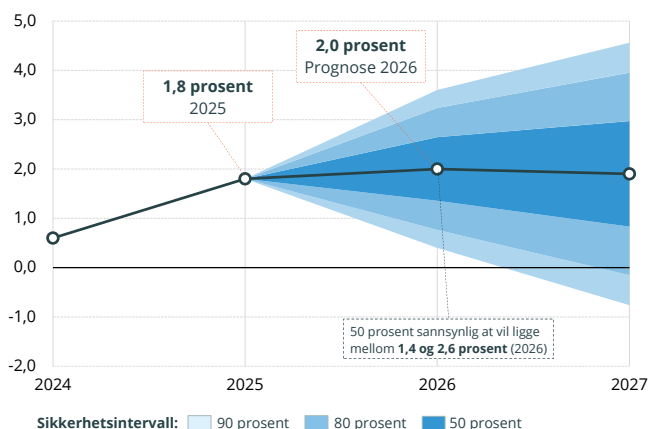
Kilde: Statistisk sentralbyrå

derfor har vi også her laget to trendlinjer for hver prognosehorisont; én basert på alle prognoseårene fra og med 1991 (heltrukken linje), og én der vi utelukker anslagene for 2022 (stiplet linje).¹¹

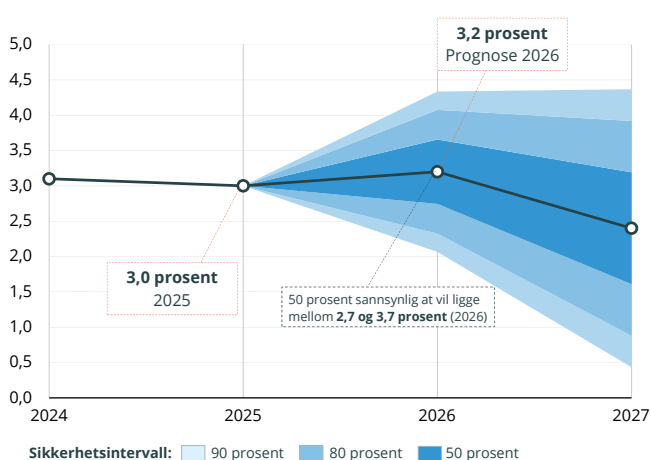
Når vi ser bort fra prognosene for 2020 viser de stiplede linjene i figur 2.20 at prognosefeilene for veksten i BNP Fastlands-Norge har blitt mindre over tid. Det gjelder både prognosene som er avgitt året før (den stiplede lyse-grønne linjen) og de som er avgitt samme år (den stiplede mørke-grønne linjen). De heltrukne linjene viser utviklingen i prognosene når også BNP-prognosene for 2020 tas med. Disse faller også over tid, men ikke like mye som når vi ikke tar med BNP-prognosene for 2020.

ter. KPI-veksten i 2025 var 3,1 prosent i den forrige indeksen og 3,0 målt med den nåværende. I sammenligningen her benytter vi KPI-veksten målt ved den nye indeksen som «fasit» for 2025.

¹¹ Også anslagene for KPI-veksten i 2023 laget tidlig i 2022 avvok betydelig fra observert KPI-vekst i 2023. Vi har ikke laget egne beregninger der vi korrejerer for denne prognosebommen.

Figur 2.26. Anslag på prosentvis endring i BNP for Fastlands-Norge

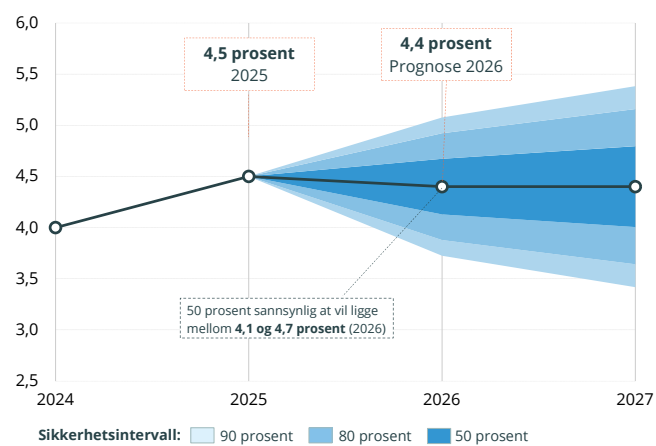
Kilde: Statistisk sentralbyrå

Figur 2.27. Anslag på prosentvis endring i KPI

Kilde: Statistisk sentralbyrå

De stiplede mørke-grønne linjene i figur 2.21 viser at prognosene for veksten i KPI avgitt tidlig samme år har blitt noe bedre over tid, når vi ser bort fra prognosene for 2022. Prognosebommene for 2022 var imidlertid så store at beregningene viser økende prognosefeil over tid når denne tas med. Prognosen for KPI-veksten i 2022 avgitt i begynnelsen av 2021 var 4,0 prosentpoeng for lav, mens prognosen for KPI-veksten i 2022 gitt tidlig samme år var 2,5 prosentpoeng for lav.

Når vi ser bort fra prognosene for 2020, viser de stiplede linjene i figur 2.22 at prognosene for arbeidsledigheten har blitt bedre over tid. Prognosene for AKU-ledigheten laget året før prognoseåret har blitt bedre over tid også når vi tar med prognosene for 2020. Det skjer til tross for at prognosen for arbeidsledigheten i 2020 avgitt i mars 2019 bommet med 0,9 prosentpoeng. Prognosen for arbeidsledighet i 2020 avgitt i april samme året (som var den første publiserte prognosen i 2020), var altfor pessimistisk og overvurderte arbeidsledigheten med 1,7 prosentpoeng. Denne prognosebommen var så

Figur 2.28. Anslag på arbeidsledighet (AKU)

Kilde: Statistisk sentralbyrå

stor at når vi inkluderer prognosen for 2020, så har vi ikke lenger at AKU-prognosene avgitt tidlig samme år har blitt mer presise over tid.

I de neste figurene ser vi på usikkerheten i prognoser avgitt på ulike tidspunkter. Disse er basert på historiske prognosefeil, der vi tar med prognosefeilene for 2020 (for BNP Fastlands-Norge og AKU-ledigheten) og 2022 (for KPI).

Figurene 2.23, 2.24 og 2.25 viser gjennomsnittlig avvik mellom anslag gitt på ulike tidspunkter og regnskapstall for henholdsvis veksten i BNP Fastlands-Norge, veksten i KPI og nivået på arbeidsledigheten målt i prosent av arbeidsstyrken. Figurene gir også en indikasjon på spredningen i avvikene ved at de inkluderer tre intervaller rundt gjennomsnittet. Disse intervallene er regnet ut på bakgrunn av den historiske spredningen. De sier ikke noe om hvor mange av avvikene som faktisk ligger innenfor intervallene. Under gitte forutsetninger¹² er sannsynligheten for at avviket mellom framtidige anslag og regnskapstall ligger innenfor disse intervallene henholdsvis 50, 80 og 90 prosent. Vi har kun benyttet prognosene for årene fra og med 1995 i beregningene av intervallene. Prognosebommene for 2020 (for BNP Fastlands-Norge og AKU-ledigheten) og 2022 og 2023 (for KPI) er dermed med i grunnlaget for beregningen av usikkerhetsintervallene, noe som har bidratt til at disse har blitt større enn tidligere beregnet.

Har det vært systematiske avvik? Prognosefeilene for BNP-veksten gitt på forskjellige prognosehorisonter har samlet vært nær null, se figur 2.23. I gjennomsnitt har prognosene avgitt året før (med unntak

¹² At alle avvik tilhører en gitt statistisk fordeling (*Students t*-fordeling med lik forventning og spredning) og er uavhengige.

av prognosene avgitt i november/desember året før) vært for høye. Det gjelder spesielt prognosene avgitt i februar/mars og mai/juni året før, der prognosene i gjennomsnitt har ligget rundt 0,3 prosentpoeng over «fasit». BNP-prognosene som er avgitt samme år har derimot vært for lave. Det gjelder spesielt de første prognosene som er avgitt i prognoseåret, hvor prognosene i gjennomsnitt har vært 0,3 prosentpoeng for lave. Prognosefeilen for 2020 har bidratt mye til dette bildet. Hvis vi ikke inkluderer prognosene for 2020 har prognosene for BNP-veksten avgitt i februar/mars året før vært 0,1 prosentpoeng for høye mens prognosene avgitt i september året før har vært tilnærmet forventningsrette.

Prognosene på KPI-veksten har i gjennomsnitt vært litt lavere enn den faktiske KPI-veksten, se figur 2.24. Gjennomsnittlig prognoseavvik på veksten i KPI reduseres fra -0,5 prosentpoeng i februar/mars året før prognoseåret til -0,2 prosentpoeng fra februar/mars i prognoseåret. KPI-prognosene avgitt i de 3 siste kvartalene i samme år som de gjelder for har alle vært forventningsrette. Prognosefeilene for 2022 og 2023 har bidratt til om lag halvparten av de gjennomsnittlige prognoseavvikene.

Prognosene på arbeidsledigheten har hatt en tendens til systematisk å ha blitt noe for høye, se figur 2.25. Prognosene gitt i februar/mars året før prognoseåret er i gjennomsnitt 0,2 prosentpoeng for høyt, deretter er gjennomsnittlig avvik omtrent 0,1 prosentpoeng fram til og med prognosene gitt i mai/juni samme år. Etter dette er avvikene i gjennomsnitt tilnærmet null. Sett i lys av den store spredningen i disse anslagene, tyder resultatene på at det ikke er store systematiske feil i våre anslag for de tre hovedstørrelsene.

Spredningen i anslagene Det har vært relativt stor spredning i avviket mellom anslaget på BNP-veksten gitt i de tre første analysene året før prognoseåret og det foreløpige regnskapstallet. Av de 31 anslagene fra og med 1995-prognosen vi har laget i februar/mars året før, ligger 12 mer enn ett prosentpoeng unna det foreløpige regnskapstallet. Én gang traff prognosen helt nøyaktig — prognosen for 1996. Prognosene i 1998, 2008, 2011, 2012, 2018 og 2022 var også svært gode med kun et avvik på 0,1–0,3 prosentpoeng. Variasjonen i avvikene er i gjennomsnitt betydelig mindre i de prognosene som er gitt i desember året før, men fortsatt avviker 8 av 30 anslag med mer enn 1 prosentpoeng. Til tross for stadig mer informasjon om den økonomiske utviklingen i det året det gis

prognoser for, er spredningen i avvikene relativt store helt fram til og med prognosene i september det samme året. En viktig årsak til dette er at de kvartalsvise BNP-tallene ofte har blitt revidert til dels betydelig gjennom prognoseåret. Den siste prognosen vi gir før «fasiten» foreligger viser på ny en klar nedgang i spredningen i avvikene. BNP-prognosene avgitt i november/desember samme år har bommet med maksimalt 0,6 prosentpoeng (for 1995), men prognosefeilen har vært 0,5 prosentpoeng 3 ganger (1997, 2015 og 2020).

Vi finner et liknende mønster i anslagene for årsveksten i KPI. Det er betydelig variasjon mellom de første tre anslagene og resultatet, mens spredningen reduseres deretter gradvis. I prognosene avgitt i september for samme året har prognoseavviket bare én gang oversteget 0,3 prosentpoeng (for 2017, da prognosebommen var på 0,6 prosentpoeng). Og i prognosene avgitt i årets siste kvartal er avviket for KPI maksimalt 0,1 prosentpoeng. Siden KPI ikke revideres, avspeiler dette at usikkerheten reduseres gjennom året etter hvert som den faktiske utviklingen i KPI gradvis blir kjent.

Spredningen i avviket mellom anslaget på arbeidsledigheten og resultatet viser også en nedgang etter hvert som prognosehorisonten blir kortere. Det gjennomsnittlige absoluttavviket er på 0,5 prosentpoeng i februar/mars året før og 0,3 prosentpoeng i november/desember året før. Deretter fortsetter spredningen å synke gradvis, målt ved gjennomsnittlig absoluttavvik. Avviket for arbeidsledigheten reduseres betraktelig i de to siste prognosene før resultatet foreligger med maksimalt 0,3 prosentpoengs avvik (prognosen for 1997 avgitt i november/desember samme år, og prognosene for 2020 og 2021 avgitt i september samme år). Som for KPI, skyldes dette at tallet blir gradvis kjent gjennom året og ikke blir revidert.

Prognosene for 2025 og 2026 er usikre I figurene 2.26, 2.27 og 2.28 illustreres usikkerheten i våre anslag for 2026 og 2027. Vi anslår nå veksten i BNP for Fastlands-Norge til 2,1 prosent i 2026 og 2,0 prosent i 2027. Basert på historiske prognosefeil for årene 1995-2025, er det 50 prosent sannsynlig at BNP-veksten for Fastlands-Norge vil ligge mellom 1,5 og 2,7 prosent i 2026 og mellom 0,9 og 3,1 prosent i 2027. Et intervall på til sammen 3,2 prosentpoeng i 2024 og 5,3 prosentpoeng i 2025 dekker med 90 prosent sannsynlighet den realisererte veksten.

Veksten i KPI var på 3,0 prosent i 2025 – målt med den nye KPI-indeksen med 2025 som basisår. For 2026 og 2027 anslår vi veksten til henholdsvis 2,9 og 2,7 prosent. Basert på historiske prognosefeil, er det 80 prosents sannsynlighet for at anslagene for 2024 og 2025 ikke bommer med mer enn henholdsvis 0,9 og 1,5 prosentpoeng.

Arbeidsledigheten var i gjennomsnitt 4,5 prosent i 2025 og er i våre prognoser anslått å være 4,4 prosent i 2026 og 4,2 prosent i 2027. Basert på historiske prognosefeil vil regnskapstallet med 80 prosent sannsynlighet ikke ligge mer enn 0,5 prosentpoeng fra vårt anslag for 2026. I 2027 er det derimot 80 prosent sannsynlighet for at ledigheten blir innenfor et intervall på 0,8 prosentpoeng over og under anslaget.

Usikkerheten både for internasjonal økonomi og norsk økonomi er stor framover og antagelig større enn de historiske prognosefeilene. Det innebærer i så fall at usikkerheten i våre prognoser er større enn det usikkerhetsviftene i figurene 2.26, 2.27 og 2.28 indikerer.

2.13 Hvor godt traff Statistisk sentralbyrås prognoser for 2025?

Tabell 2.4 viser prognoser for 2025 publisert i Økonomiske analyser mars 2023 (ØA 1/2023), mars 2024 (ØA 1/2024), og i samtlige Økonomiske analyser publisert gjennom fjoråret. Disse er sammenstilte med publiserte tall for 2025.

Veksten i BNP Fastlands-Norge ble om lag det vi anslo i de tre siste konjunkturrapportene i 2025. Anslaget for BNP Fastlands-Norge fra mars i 2025 var derimot 0,6 prosentpoeng for lavt.

Prisveksten, både målt som veksten i konsumprisindeksen (KPI) og som veksten i konsumprisindeksen korrigert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE), ble omtrent som vi så for oss i andre halvdel av 2025. KPI-veksten ble noe høyere enn vi la til grunn i 2024 og i begynnelsen av fjoråret.

I 3. kvartal i fjor anslo vi at boligprisveksten var i ferd med å avta. I 4. kvartal tilsa nye data at den høye prisveksten var noe mer vedvarende enn vi trodde, og vi oppjusterte anslagene våre. Boligprisveksten ble omtrent som vi la til grunn i 4. kvartal i fjor. Det endrete vekstbildet fra 2023 og framover mot 2025 er sammensatt. I denne perioden ble utlånsforskriften myket opp flere ganger, noe som har gitt husholdningene økt lånekapasitet. I tillegg

har forventningene til boligprisvekst økt som følge av forventninger til rentekutt. Substitusjon mellom nye boliger og brukte boliger kan heller ikke utelukkes som en underliggende årsak.

Konsumveksten i 2025 ble noe høyere enn det vi anslo tidligere. Anslagene ble riktignok gradvis justert gjennom fjoråret og kom etter hvert nokså nær fasiten. Selv om anslaget i 4. kvartal lå tett på fasiten, undervurderte vi økningen i bilkjøpene mot slutten av året. Bilkjøpene nådde rekordnivåer som følge av den varslete nedtrappingen av momsfordelen for elbiler fra årsskiftet. Dette ga et tydelig løft i samlet konsum som ikke ble fullt ut fanget opp i anslaget i 4. kvartal.

Eksporten ser ut til å ha vært vesentlig høyere enn vi la til grunn i 4. kvartal i fjor. Rekordhøy sjømateksport og sterk økning i eksporten av råolje og naturgass bidro til at eksporten ble særlig høy. I tillegg var det en dobling av eksporten av elektriske apparater og maskiner fra 2024 til 2025 som endte på 57,0 milliarder kroner. Denne utviklingen ser i stor grad ut til å henge sammen med at norsk leverandørindustri leverte elektrisk utstyr til havvindprosjekter i utlandet, der noen få transaksjoner trakk totalen betydelig opp.

Eksportverdien av naturgass økte til 568,2 milliarder kroner i 2025. Gassprisene var høye ved starten av fjoråret, og selv om de avtok noe i løpet av året, løftet det høye startnivået gjennomsnittsprisen for 2025 samlet sett. Samtidig falt eksportverdien av råolje med 16,6 prosent til 437,0 milliarder kroner, til tross for at eksportvolumet økte noe. Volumøkningen henger blant annet sammen med at oljefeltet Johan Castberg ble åpnet for produksjon i 2025.

Eksporten fra fastlandet endte på 765,6 milliarder kroner, som er en oppgang på 7,7 prosent fra 2024. En sterk verdiøkning i fiskeeksporten bidro til å holde veksten oppe, selv om volumet falt for fjerde år på rad. Oppdrettsnæringen var den største bidragsyteren til eksporten. Laks sto for 71,5 prosent av total eksportverdi for fisk.

Det var også et betydelig avvik når det gjelder bruttoinvesteringene i fast realkapital. Investeringene er generelt volatile, og det blir foretatt en del revisjoner i tallgrunnlaget. De historiske tallene for boliginvesteringene har blitt revidert opp over tid, og dette har bidratt til at utviklingen i 2025, relativt til 2024, ble noe svakere enn tidligere lagt til grunn. Etter forrige konjunkturrapport har det også blitt foretatt en betydelig revidering av offentlige investeringer. Den høye veksten i

Tabell 2.4. Prognoser for 2025 gitt på ulike tidspunkt og publisert statistikk for 2025 per mars 2026.

Prosentvis vekst fra året før der annet ikke framgår

	ØA 1/2023	ØA 1/2024	ØA 1/2025	ØA 2/2025	ØA 3/2025	ØA 4/2025	2025
Realøkonomi							
Konsum i husholdninger mm.	2,2	2,2	2,1	2,4	3,0	2,5	2,7
Konsum i offentlig forvaltning	1,7	1,8	1,7	2,1	2,1	1,6	1,5
Bruttoinvestering i fast realkapital	0,6	-1,3	-1,6	-0,8	0,7	0,3	1,3
Utvinning og rørtransport	3,0	-3,0	1,0	3,0	6,0	6,0	8,2
Fastlands-Norge	0,1	-0,8	-2,9	-1,4	-0,8	-0,6	0,2
Etterspørsel fra Fastlands-Norge	1,6	1,4	1,0	1,5	1,9	1,5	1,8
Eksport	1,8	4,2	-1,7	-1,0	-1,3	0,6	2,4
Import	2,1	2,0	0,9	2,5	1,4	2,3	2,6
Bruttonasjonalprodukt	1,5	2,2	-0,4	-0,2	0,2	0,6	1,1
Fastlands-Norge	1,5	1,6	1,2	1,7	1,9	1,7	1,8
BNP i løpende priser (mrd. kroner)	..	5 401	5 451	5 453	5 395	5 480	5 518
Arbeidsmarked							
Sysselsatte personer	0,2	-0,1	0,4	0,6	0,7	0,7	0,7
Arbeidsstyrke	0,3	0,0	0,4	0,5	1,1	1,1	1,0
Yrkesandel (nivå)	72,4	71,7	72,5	72,5	73,0	73,0	72,9
Arbeidsledighetsrate (nivå)	4,0	4,2	4,0	4,1	4,5	4,5	4,5
Priser og lønninger							
Årslønn	4,5	3,9	4,2	4,4	4,9	4,8	4,9
Konsumprisindeksen (KPI)	1,7	2,6	2,7	2,8	3,0	3,1	3,0
KPI-JAE	2,1	2,8	3,1	3,0	3,1	3,1	3,1
Boligpris	0,5	1,9	7,0	5,5	4,5	5,4	5,5
Inntekter, renter og valuta							
Husholdningenes disponible realinntekt	4,1	3,7	2,8	3,6	5,3	3,8	3,2
Husholdningenes sparerate (nivå)	4,6	6,6	7,7	7,9	8,9	8,1	4,3
Pengemarkedsrente (nivå)	2,4	3,7	4,4	4,4	4,4	4,4	4,4
Importveid kronekurs (land)	0,0	0,1	0,6	-1,2	-0,7	-0,6	-0,6
NOK per euro (nivå)	11,2	11,4	11,7	11,6	11,7	11,7	11,7
Utenriksøkonomi							
Driftsbalansen, mrd. kroner	790	831	778	754	848	779	776
Driftsbalansen i prosent av BNP	15,0	15,4	14,3	13,8	15,7	14,2	14,1
Utlendet							
Eksportmarkedsindikator	3,6	1,9	2,4	2,1	1,7	1,9	2,0
Konsumpris euroområdet	2,0	1,8	2,2	2,0	2,2	2,1	2,1
Pengemarkedsrente, euro (nivå)	2,0	2,0	2,5	2,3	2,1	2,1	2,2
Råoljepris i dollar (nivå)	73	74	69	68	69	68	68

Kilde: Statistisk sentralbyrå

offentlige investeringer i 4. kvartal var uventet og reflekterer blant annet utfordringer med å etablere et fullstendig og oppdatert tallgrunnlag. Samtidig ser vi endringer i investeringssammensetningen: bruttoinvesteringene innen forsvar øker samtidig som det er fall i investeringene i kommunesektoren.

For petroleumsinvesteringene førte ny informasjon fra Kvartalsvis Investeringstelling (KIS) om den løpende utviklingen i sektoren til en oppjustering av anslagene for 2025. Investeringstelingen indikerte i mai et nominelt anslag for 2025 på 269 milliarder kroner, og senere vurderinger pekte i retning av høyere volumvekst enn tidligere lagt til grunn.

Arbeidsledigheten steg overraskende mye gjennom 2025. Dette kom som følge av en økning i arbeid-

stilbudet, særlig blant unge i alderen 15–24 år, idet personer som tidligere sto utenfor arbeidsstyrken begynte å søke arbeid og dermed ble klassifisert som arbeidsledige.

Årslønnsveksten ble betydelig høyere i 2025 enn det vi la til grunn ved starten av fjoråret. Vi oppjusterte anslagene våre i løpet av fjoråret som følge av høy vekst i kvartalstallene for gjennomsnittlig avtalt månedslønn, som pekte i retning av lønnsvekst langt over frontfagsrammen på 4,4 prosent. Årslønnsveksten ble omtrent som lagt til grunn i 3. og 4. kvartal i fjor.

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 Importandeler i komponentene i BNP

Bruken av varer og tjenester kan deles inn i sluttleveringer — det vil si konsum, investeringer og eksport — og produktinnsats, som er en produksjonsfaktor. Deler av sluttleveringene kommer direkte fra import. Resten leveres fra norske produsenter som i ulik grad benytter seg av importert produktinnsats.

Vi har beregnet importandeler for norsk økonomi ved hjelp av en statisk kryssløpsmodell basert på vare- og næringsstrukturen i KVARTS og tall for 2023, det seneste året med endelige nasjonalregnskapstall. For sammenligning viser vi også importandeler for året før, beregnet på samme måte. Beregningene tar hensyn til importert produktinnsats, også fra underleverandører, i tillegg til direkte import av sluttleveringer. Det statiske kryssløpet tar imidlertid ikke hensyn til endringer i relative priser, ringvirkninger fra endringer i inntektsopptjening, behov for endret produksjonskapasitet (investeringer) og endringer i renter og valutakurs.

Vi oppgir også hvor stor andel de ulike sluttleveringene utgjør av samlede sluttleveringer. Disse beregnes i 2023-priser og kan være sterkt preget av olje- og gasspriser. Høye olje- og gasspriser i 2022 gjorde at eksporten av olje og gass sto for hele 27,7 prosent av sluttleveringene dette året. For 2023 er denne andelen kommet ned i 17,6 prosent, om lag på samme nivå som i 2021. Eksporten samlet utgjorde 35,4 prosent av sluttleveringene i 2023. Samlet konsum – som inkluderer både konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner, samt offentlig konsum – utgjorde 46,6 prosent av sluttleveringene i 2023, mens bruttoinvesteringer i fast realkapital sto for 17,2 prosent.

Husholdningenes konsum, inkludert konsum i ideelle organisasjoner, hadde i 2023 en importandel på 32,5 prosent. Dette er nær den samme importandelen som året før. Varekonsumet viste en økning i importandelen, mens tjenestekonsumet hadde en liten nedgang. Sammensetningen i husholdningenes konsum en-

Tabell 3.1. Importandeler i sluttforbruket 2022 og 2023.
Prosent

	Andel	Importandel	
	2023	2022	2023
Konsum	46,6	25,2	24,4
Konsum i hush. og ideelle org.	30,4	32,4	32,5
Konsum i ideelle org.	1,8	18,3	19,3
Varekonsum	11,2	40,7	45,4
Nærings- og nytelsesmidler	3,4	31,6	36,3
Energivarer mm.	0,9	1,3	10,4
Egne transportmidler	1,7	57,0	63,1
Div. varer	5,1	47,9	52,0
Tjenestekonsum	15,3	15,9	14,9
Bolig	7,1	6,7	6,2
Andre tjenester	8,1	21,6	22,6
Konsum i utlandet	2,2	100,0	100,0
Offentlig konsum	16,2	12,3	9,3
Nyinvesteringer	17,2	35,5	37,9
Etter art:			
Bygninger og anlegg	7,8	23,2	23,2
Fly og skip	0,6	67,4	63,7
Øvrige arter	8,8	45,4	48,9
Etter næring:			
Fastlands-Norge	13,6	35,3	36,3
Off. forvaltning	3,8	32,8	32,8
Industri	1,0	46,8	49,7
Andre vareprod. næringer	1,1	44,6	52,1
Boliger	3,3	23,2	23,2
Andre tjenestenæringer	4,4	43,8	42,0
Utvinning og rørtransport	3,4	34,1	41,8
Utenriks sjøfart	0,3	65,9	62,3
Eksport	35,4	11,4	16,1
Fastlands-Norge	15,7	23,1	26,6
Varer	9,5	24,1	29,6
Tjenester	6,2	21,3	22,0
Utlendingers konsum	1,0	27,5	29,1
Andre tjenester	5,2	20,2	20,6
Olje og gass	17,6	1,4	2,4
Utenriks sjøfart mm.	2,1	59,6	52,0
Samlete sluttanvendelser	100,0	21,3	23,7

Kilde: Statistisk sentralbyrå

dret seg også fra 2022 til 2023 ved at tjenestekonsumet vokste klart mer enn varekonsumet. Siden tjenestekonsumet har en langt lavere importandel enn varekonsumet, bidro dette isolert sett til å trekke importandelen for husholdningenes konsum ned.

Investeringene er den sluttleveringskategorien som har høyest importandel. I gjennomsnitt ble 37,9 prosent av investeringene i 2023 dekket ved import.

Investeringer i fly og skip har høyest importandel, mens investeringer i bygninger og anlegg har lavest importandel. Importandelene for investeringer fordelt på næringer er beregnet basert på sammensetningen av de ulike investeringsartene i næringen. Dermed har for eksempel næringen boliger samme importandel i investeringer som for kapitalarten bygninger og anlegg. Og den beregnede importandelen for utenriks sjøfart er tilnærmet lik importandelen for kapitalarten fly og skip fordi nesten alt av investeringer i denne næringen er i denne kapitalarten. I KVARTS er det egne kapitalarter for både leteinvesteringer og utvinningsplattformer, noe som gjør at den beregnede importandelen for utvinning og rørtransport bør betraktes som mer sikker.

Sluttleveringer til eksport er også delvis levert ved import. I 2023 ble 26,6 prosent av sluttleveringene fra fastlandet dekket av import. Olje- og gasssekporten har en lav importandel.

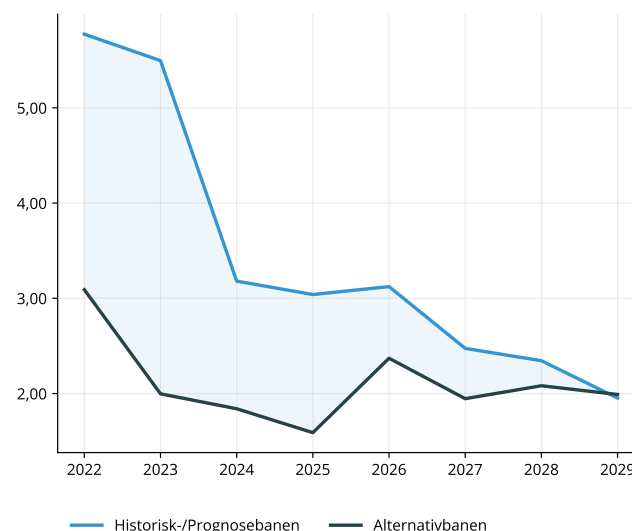
3.2 Hva holder den innenlandske inflasjonen oppe?

Etter pandemien bidro sterk prisvekst hos handelspartnerne, en svakere krone og økte energipriser til at årsveksten i konsumprisindeksen (KPI) endte på henholdsvis 5,8 og 5,5 prosent i 2022 og 2023. Prisveksten avtok markert i 2024 og endte på 3,2 prosent i gjennomsnitt for året. I 2025 holdt prisveksten seg om lag på samme nivå. De siste tallene viser at inflasjonen fortsetter å ligge i overkant av 3 prosent, og at prisveksten er bredt basert. Selv om KPI-veksten ventes å avta gradvis framover, anslår vi at det vil ta tid før inflasjonen kommer tilbake til inflasjonsmålet på 2 prosent.

I denne analysen ser vi på hvordan svekkelsen av krona samt endringer i import- og eksportpriser påvirker konsumprisene. Vi benytter KVARTS, en makroøkonomisk modell som, blant annet, viser hvordan prisendringer i én næring forplanter seg gjennom kryssløpet til kostnader i andre næringer og videre til prisene husholdningene møter, samt hvordan eksportpriser påvirker lønns- og prisnivået.¹³ Vi sammenlikner den historiske utviklingen samt vår prognose framover med en alternativ bane der kronekursen holdes uendret fra 2022, mens handelspartnerens prisvekst og konkurransepriser vokser med 2 prosent årlig. Vi dekomponerer avviket mellom prognosebanen og den alternative banen i

Figur 3.1. Årsveksten i KPI. Faktisk utvikling/prognosebanen og alternativbanen.

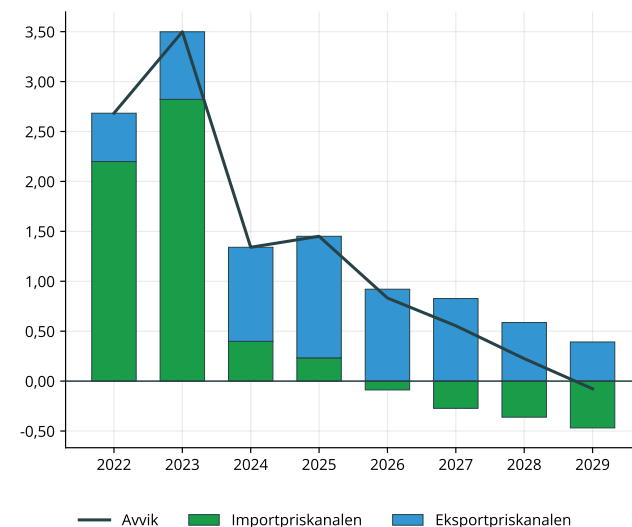
Prosentvis endring



Kilde: Statistisk sentralbyrå

Figur 3.2 Dekomponering av avviket for årsveksten i KPI (total) i importpris- og eksportprisbidrag.

Avvik i prosentpoeng mellom faktisk utvikling/prognosebanen og alternativbanen.



Kilde: Statistisk sentralbyrå

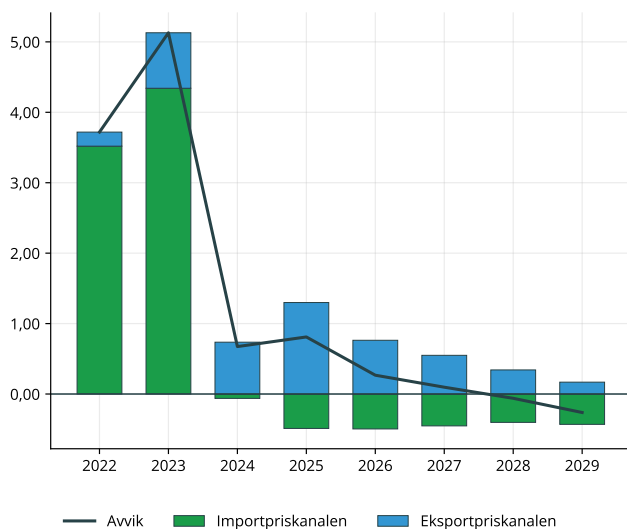
bidrag som kommer via import- og eksportprisene. For å rendyrke virkningene på konsumprisene av kronekursendringer og endringer i internasjonale priser forutsetter vi at finanspolitikken er som i prognosebanen.

Bedrifter benytter arbeidskraft, realkapital og produktinnsats i produksjonen av varer og tjenester. Produktinnsats omfatter varer og tjenester som importeres eller kjøpes fra andre norske bedrifter. I KVARTS fastsetter bedriftene sine hjemmemarkedspriser på kort til mellomlang sikt ved å legge til et påslag på de variable enhetskostnadene, se Boug m.fl. (2017, 2023). Økte kostnader fører til at

¹³Se Boug mfl. (2023).

Figur 3.3 Dekomponering av avviket for årsveksten i KPI varer (uten energivarer) i importpris- og eksportprisbidrag.

Avvik i prosentpoeng mellom faktisk utvikling/prognosebanen og alternativbanen.



*Energi og driftsutgifter til egne transportmidler inngår ikke i varepriser.
Kilde: Statistisk sentralbyrå

norske produsenter øker prisene i skjermet sektor. For konkurranseutsatte næringer, hvor prisene i stor grad bestemmes i internasjonale markeder, er det derimot vanskeligere for virksomhetene å øke prisene. Økte kostnader gir dermed utslag i svekket konkurranseevne og lavere lønnsvekst. Denne effekten motvirkes noe av at deler av industrien også konkurrerer på hjemmemarkedet, og deres varer blir da relativt sett billigere enn de importerte.

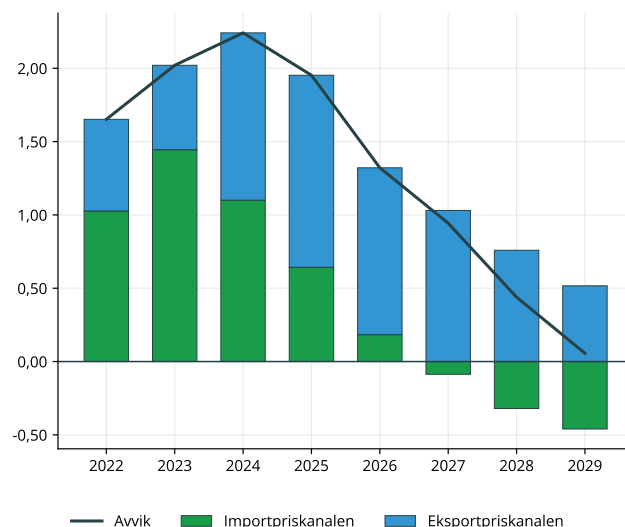
Økningen i eksportprisene som følge av krone-svekkelsen og høyere internasjonale råvarepriser fører til økt lønnsomhet for norske eksportører, og gjør norske varer mer konkurransedyktige på det internasjonale markedet. Driftsresultatet vil dermed øke, og lønnskostnadsandelen i industrien vil falle. Forbedret lønnsomhet bidrar til å trekke lønnsveksten opp i eksportnæringene, som gjennom frontfagsmodellen forplanter seg videre til resten av økonomien. Økte eksportpriser har ingen direkte effekt på KPI, men påvirker den innenlandske prisveksten gjennom økte lønnskostnader for hele økonomien, som vi heretter refererer til som eksportpriskanal.

Svakere krone og høyere inflasjon i utlandet fører til økte importpriser og dyrere innsatsfaktorer for bedriftene, noe som også øker bedriftenes kostnader.¹⁴ I tillegg slår økte importpriser direkte inn

¹⁴Økte importpriser påvirker også lønnsveksten ved å redusere lønnsomheten i konkurranseutsatte næringer.

Figur 3.4 Dekomponering av avviket for årsveksten i KPI tjenester i importpris- og eksportprisbidrag.

Avvik i prosentpoeng mellom faktisk utvikling/prognosebanen og alternativbanen.



Kilde: Statistisk sentralbyrå

i KPI-veksten ettersom importerte konsumvarer har en vekt på om lag 20 prosent i KPI.¹⁵ Denne kanalen kalles heretter importpriskanal.

Figur 3.1 viser historisk KPI-vekst og prognose (lyseblå linje) samt den alternative banen (mørk linje). Svakere krone og høyere internasjonale priser har bidratt til å øke KPI-veksten i 2022 og 2023 med henholdsvis 2,7 og 3,5 prosentpoeng. Etter hvert som utenlandsk inflasjon har kommet ned kombinert med at krona har stabilisert seg og delvis hentet seg inn, har gapet mellom banene gradvis blitt mindre.¹⁶

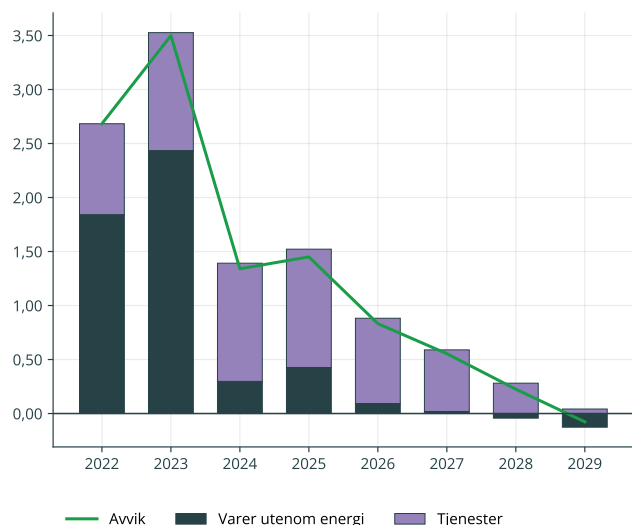
Figur 3.2 viser bidragene til avviket mellom banene via importpris- og eksportpriskanalene. Økte importpriser løftet KPI-veksten med i overkant av 2 prosentpoeng i både 2022 og 2023 og forklarer det meste av avviket disse årene. Etter hvert som utenlandsk prisvekst har avtatt og krona har stabilisert seg, har bidraget fra importprisene falt. Fra og med 2026 har importpriskanal negative bidrag for den samlede konsumprisveksten, da ettervirkningene av tidligere økninger i importpriser i hovedsak er uttømt og krona nylig har styrket seg.

¹⁵Konsumprisindeksen definerer rundt 30 prosent av produktene som importerte konsumvarer. Prisene på disse varene inneholder imidlertid også varehandelens bruttoavanser og avgifter, samt transportmarginer. Ifølge våre beregninger utgjør disse rundt 10 prosent av KPI.

¹⁶Siden begynnelsen av 2022 svekket krona seg markert mot euro, fra om lag 10 kroner per euro, før utviklingen flatet ut fra 2024 og kursen i hovedsak lå mellom 11,3 og 12 kroner per euro fram mot utgangen av 2025. Ved inngangen til 2026 har krona styrket seg noe og ligger rundt 11,15 kroner per euro. I den alternative banen holdes kursen konstant på 10 kroner per euro.

Figur 3.5 Dekomponering av avviket for årsveksten i KPI (total) i bidrag fra varer (uten energivarer) og tjenester.

Avvik i prosentpoeng mellom faktisk utvikling/prognosebanen og alternativbanen.



Kilde: Statistisk sentralbyrå

Ifølge våre beregninger har økningen i eksportprisene bidratt til å trekke inflasjon opp med rundt 0,8 prosentpoeng som årsgjennomsnitt i perioden 2022–2025. I motsetning til importpriser fortsetter økte eksportpriser å holde prisveksten oppe, primært via økte lønnskostnader, og forklarer det meste av avviket mellom prognosebanen og den alternative banen i 2026. Deretter fortsetter eksportpriseffekten å avta og i slutten av prognosebanen utgjør den rundt 0,4 prosentpoeng.

Endringer i kronekurs og internasjonal inflasjon påvirker næringene og konsumprisene ulikt. Utslaget av økninger i lønn og importpriser avhenger av hvor stor andel de utgjør av de variable enhetskostnadene i de berørte næringene. I industrien, som står for mye av vareproduksjonen, er innsatsvarer viktigst: produktinnsats eksklusive energivarer utgjør om lag 70 prosent, mens lønnskostnader utgjør rundt 17 prosent. I skjemete sektorer, som private tjenester, utgjør lønnskostnader rundt 30 prosent, mens innsatsvarer utgjør om lag 50 prosent.

Et unntak er boligjenester, som blant annet omfatter husleie og har stor betydning for den samlede prisveksten. Husleie har nå en vekt på om lag en fjerdedel av KPI etter hovedrevisjonen av nasjonalregnskapet, og selv om komponenten ikke påvirkes direkte av høyere importpriser eller lønnskostnader, forplanter endringer i prisveksten seg gradvis inn i husleiene gjennom markedsbestemte nye kontrakter og KPI-regulering av løpende kontrakter.

For å belyse hvordan kronekursen og internasjonale priser påvirker ulike deler av konsumet, skiller vi mellom konsumprisene for varer og tjenester.

Figur 3.3 viser dekomponeringen av avviket mellom prognosebanen og den alternative banen for konsumprisene på varer, mens figur 3.4 viser tilsvarende dekomponering for konsumprisene på tjenester. Konsumprisene for varer reagerer mest og blir over 4 prosentpoeng høyere som følge av svakere krone og økte internasjonale priser. Økningen forklares i hovedsak av dyrere import. Effekten er imidlertid forbigående og er allerede liten i 2024. For tjenester øker prisveksten med om lag 2 prosentpoeng de første årene, før effekten begynner å avta fra 2025. Fallet i prisveksten skjer langt mer gradvis enn for varer. Importpriskanalen dominerer i starten, mens eksportpriskanalen gradvis blir viktigere. Fra og med 2025 forklarer den mer enn halvparten av bidraget.

Figur 3.5 viser hvordan avviket i KPI-veksten mellom historisk/prognosebanen og den alternative banen kan forklares av vare- og tjenestekomponentene. Varebidraget dominerer i 2022–2023 og faller deretter raskt i takt med at importprisimpulsen avtar. Tjenestebidraget, som i større grad drives av lønnsutviklingen, bygger seg gradvis opp og overtar som hovedforklaring fra 2024. I 2026–2028 ligger det gjenstående avviket i all hovedsak i tjenester.

Importpriser drev prisveksten i 2022 og 2023, men effekten avtok raskt da utenlandsk inflasjon falt og krona stabiliserte seg. Eksportpriskanalen har overtatt som viktigste driver og bidrar til at prisveksten på tjenester holder seg høyere enn for varer. Framover regner vi med at lavere tjenestepreisinflasjon er en viktig forklaring på hvorfor inflasjonen samlet ventes å avta gradvis i prognosebanen.

Referanser

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

Boug, P., Å. Cappelen og A. R. Swensen (2017). Inflation dynamics in a small open economy. *Scandinavian Journal of Economics*, 119(4), 1010–1039.

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	2,7	3,1	2,4	2,2	2,6
Konsum i offentlig forvaltning	2,0	0,6	1,0	-0,2	3,6	3,0	4,4	1,7	1,5	2,3	1,7	1,1	1,5
Bruttoinvestering i fast realkapital	2,6	2,2	10,4	-3,7	1,5	1,3	-1,8	-1,4	1,3	0,5	0,5	-0,2	2,8
Utvinning og rørtransport	-5,4	0,7	14,3	-3,3	-0,9	2,6	12,7	4,8	8,2	-1,0	-4,0	-9,0	-1,0
Fastlands-Norge	6,6	1,4	7,4	-2,7	2,6	1,1	-5,1	-1,7	0,2	0,6	1,8	2,1	3,7
Næringer	8,3	2,7	12,0	-4,1	4,8	0,0	-7,1	0,7	1,9	2,1	0,2	-0,9	0,6
Bolig	7,3	-6,5	-1,1	-1,6	3,5	1,7	-9,6	-12,2	-3,6	0,2	3,2	7,7	7,0
Offentlig forvaltning	2,6	8,1	7,5	-1,1	-2,5	2,5	3,3	3,3	0,0	-1,7	3,7	3,2	6,3
Etterspørsel fra Fastlands-Norge ²	3,6	1,9	2,9	-2,9	4,6	4,6	-0,6	0,8	1,8	2,3	2,1	1,9	2,5
Eksport	1,6	-1,4	2,3	-2,4	5,8	4,9	0,9	5,8	2,4	0,6	-0,1	-0,2	-2,0
Tradisjonelle varer	0,9	2,0	5,1	-0,8	6,7	-0,5	4,3	3,4	6,4	4,4	2,7	1,3	1,6
Råolje og naturgass	5,2	-4,6	-2,9	10,5	0,2	0,2	-0,6	4,9	0,8	-1,0	-2,5	-2,5	-6,7
Import	1,8	1,4	5,5	-9,9	1,7	13,7	-1,2	5,0	2,6	2,2	1,6	2,0	3,0
Tradisjonelle varer	3,5	2,8	6,2	-2,7	5,4	6,8	-6,2	3,3	3,5	3,3	0,6	1,9	2,0
Bruttonasjonalprodukt	2,7	1,1	1,5	-1,4	4,1	4,1	0,4	1,4	1,1	1,4	1,0	0,4	0,1
Fastlands-Norge	2,4	2,1	2,7	-2,7	4,7	5,2	0,9	0,6	1,8	2,0	1,9	1,4	1,7
Industri og bergverk	-0,1	1,6	2,3	-5,2	5,6	0,4	-0,6	0,9	4,0	3,2	3,0	-0,5	0,3
BNP i løpende priser (mrd. kr.)	3 438	3 697	3 733	3 599	4 480	5 935	5 305	5 382	5 518	5 963	5 989	5 988	6 097
Arbeidsmarked													
Utførte timeverk i Fastlands-Norge	0,4	1,6	1,5	-2,1	2,4	3,6	0,3	0,4	0,5	0,5	1,3	-0,2	0,5
Sysselsatte personer	1,2	1,6	1,6	-1,5	1,1	3,8	1,2	0,7	0,7	0,4	0,7	0,5	0,6
Arbeidsstyrke	-0,2	1,4	1,0	0,4	2,2	1,4	1,3	0,9	1,0	0,4	0,5	0,5	0,6
Yrkesdeltakelse	69,7	70,2	70,5	70,4	72,1	72,6	72,8	72,7	72,9	72,8	72,8	72,9	73,1
Arbeidsledighetsrate (nivå)	4,2	3,8	3,7	4,6	4,4	3,2	3,6	4,0	4,5	4,4	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	4,0	3,6	3,4	3,2
Konsumprisindeksen (KPI) ³	1,9	2,7	2,2	1,4	3,4	5,8	5,5	3,2	3,0	3,2	2,4	2,3	1,9
KPI-JAE ³	1,4	1,5	2,1	3,1	1,7	3,9	6,2	3,6	3,1	3,1	2,5	2,2	2,0
Eksportpris tradisjonelle varer	4,7	5,1	0,1	-3,5	12,6	28,8	-0,1	-1,3	1,3	7,6	-2,0	-0,4	1,6
Importpris tradisjonelle varer	3,2	4,1	2,5	4,3	5,0	15,1	5,9	0,9	1,1	2,5	0,5	0,9	1,4
Boligpris	5,0	1,4	2,5	4,3	10,5	5,2	-0,5	2,7	5,5	4,8	4,6	4,5	5,1
Inntekter, renter og valuta													
Husholdningenes disp. realinntekt	2,8	1,8	3,4	1,5	5,7	-0,1	-0,8	3,0	3,2	2,0	2,1	2,0	2,6
Husholdningenes sparerate (nivå)	2,1	1,1	2,7	7,4	8,1	1,4	2,2	4,2	4,3	3,8	3,8	3,8	4,1
Pengemarkedsrente (nivå)	0,9	1,1	1,6	0,7	0,5	2,1	4,2	4,7	4,4	4,2	4,1	3,9	3,8
Utlånsrente, rammelån ⁴	2,6	2,7	3,0	2,6	2,1	2,9	5,0	6,0	5,8	5,4	5,4	5,2	5,0
Realrente etter skatt (nivå)	0,0	-0,7	0,2	0,7	-1,8	-3,3	-1,5	1,5	1,5	1,1	1,1	1,0	0,9
Importveid kronekurs (I-44) ⁵	-0,8	0,1	2,9	6,7	-5,3	1,2	8,5	0,8	-0,6	-4,4	-0,4	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	11,20	11,15	11,15	11,15
Utenriksregnskap													
Driftsbalansen (mrd. kr.) ⁶	187	317	136	64	647	1 652	908	807	776	946	738	628	499
Driftsbalansen i prosent av BNP	5,4	8,6	3,6	1,8	14,4	27,8	17,1	15,0	14,1	15,8	12,3	10,5	8,2
Utlandet													
Eksportmarkedsindikator	5,5	4,4	3,4	-7,4	10,0	8,4	1,7	1,7	2,0	1,9	1,8	1,9	2,0
Konsumpris euro-området	1,5	1,8	1,2	0,3	2,6	8,4	5,4	2,4	2,1	2,5	2,2	2,1	2,0
Pengemarkedsrente, euro (nivå)	-0,3	-0,3	-0,4	-0,4	-0,5	0,3	3,4	3,6	2,2	2,1	2,3	2,3	2,4
Råoljepris i dollar (nivå) ⁷	55	72	64	43	71	99	82	80	68	78	71	70	70
Råoljepris i kroner (nivå) ⁷	452	583	564	407	609	951	867	856	707	751	683	670	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 Gjennomsnitt for året. Utlånsrente, rammelån med pant i bolig.⁵ Positivt fortegn innebærer depresiering.⁶ Driftsbalansen uten korreksjon for sparing i pensjonsfond.⁷ Gjennomsnittlig spotpris Brent Blend.

Kilde: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank. Informasjon t.o.m. onsdag 11. mars 2026 er benyttet.