

# DIGITALES ARCHIV

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

## Periodical Part

### Økonomiske analyser / Statistisk sentralbyrå. 2022

#### Provided in Cooperation with:

Statistics Norway, Oslo

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

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

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

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

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

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

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

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

#### Kontakt/Contact

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

Düsternbrooker Weg 120

24105 Kiel (Germany)

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

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

#### Standard-Nutzungsbedingungen:

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

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

#### Terms of use:

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



Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft  
Leibniz Information Centre for Economics

Mitglied der





# Økonomiske analyser

3/2022

- Konjunkturutvikling i norsk og internasjonal økonomi
  - Nasjonalregnskap for 2. kvartal 2022

# Innhold

<b>1. Konjunkturutviklingen internasjonalt .....</b>	<b>3</b>
1.1. USA .....	6
1.2. Europa .....	8
<b>2. Konjunkturutviklingen i Norge.....</b>	<b>12</b>
2.1. Finanspolitikk preget av strømkrise .....	17
2.2. Flere renteøkninger i år før renta igjen blir satt ned .....	22
2.3. Spareraten tilbake på et normalt nivå .....	23
2.4. Svak boligprisutvikling framover .....	25
2.5. Solid vekst i petroleumsinvesteringene i 2023 og 2024 .....	26
2.6. Leveranseproblemer og økte kostnader gir utsatte investeringer i industrien .....	28
2.7. Høye energipriser gir stort handelsoverskudd .....	29
2.8. Svak produksjonsvekst.....	30
2.9. En normalisering av arbeidsmarkedet .....	31
2.10. Reallønnsnedgang i år.....	32
2.11. Inflasjonsanslagene for 2022 ytterligere oppjustert .....	33
<b>3. Nasjonalregnskapet for 2. kvartal 2022 .....</b>	<b>39</b>
3.1. Overblikk .....	39
3.2. Tjenestenæringene .....	40
3.3. Industri og bergverk .....	42
3.4. Annen vareproduksjon .....	42
3.5. Petroleumsvirksomhet og utenriks sjøfart.....	43
3.6. Offentlig forvaltning .....	43
3.7. Arbeidsmarkedet .....	44
3.8. Konsum i husholdningene.....	45
3.9. Eksport og import .....	46
3.10. Revisjoner .....	46
<b>Bokser</b>	
1.1. Utviklingen i oljemarkedet.....	10
2.1. Hvor mye vil økt oljepengebruk neste år kunne slå ut i økt rente? .....	18
2.2. Hvor ender inntektene fra de høye strømprisene?.....	21
2.3. Utviklingen i internasjonale råvarepriser .....	34
3.1. Konsekvensene av høy strømpris for næringslivet .....	48
<b>Tabeller</b>	
1.1. Makroøkonomiske anslag fra IMF og Statistisk Sentralbyrå (SSB). Årlig endring i prosent .....	9
2.1. Makroøkonomiske hovedstørrelser. Regnskapstall. Vekst fra forrige periode. Prosent.....	12
2.2. Vekst i BNP Fastlands-Norge og importjusterte bidrag fra etterspørselskomponenter. Prosentpoeng, årlig rate .....	14
2.3. Makroøkonomiske hovedstørrelser 2021-2025. Regnskap og prognoser. Prosentvis endring fra året før der ikke annet framgår .....	15
3.1. Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Faste 2019 priser. Millioner kroner.....	49
3.2. Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Faste 2019-priser. Prosentvis endring fra foregående kvartal.....	50
3.3. Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Prisindeks. 2019=100.....	51
3.4. Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Prisindeks. Prosentvis endring fra foregående kvartal.....	51
3.5. Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert. Måned. Faste 2019-priser. Prosentvis volumendring fra foregående periode.....	52
3.6. Makroøkonomiske hovedstørrelser 2013-2025. Regnskap og prognoser. Prosentvis endring fra året før der ikke annet framgår .....	53

Spørsmål om konjunkturtendensene i

– Norge: Geir Axelsen, geir.axelsen@ssb.no, tlf. 93 89 85 24

– Utlandet: Roger Hammersland, roger.hammersland@ssb.no, tlf. 97 63 62 82

– Nasjonalregnskap: Pål Sletten, pal.sletten@ssb.no, tlf. 99 29 06 84

Redaksjonen ble avsluttet onsdag 7. september 2022

Rettet 20. september 2022 side 18 og 30

© Statistisk sentralbyrå

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

# 1. Konjunkturutviklingen internasjonalt

Verdensøkonomien står for tiden overfor store utfordringer. Krigen i Ukraina ser ut til å vedvare, og nye nedstengninger kombinert med gjeldsproblematikk og tørke hemmer vekstutsiktene i Kina. I tillegg bidrar høye mat- og energipriser til å dempe vekstutsiktene globalt. I et forsøk på å hindre at høy inflasjon skal vedvare har vestlige sentralbanker i det siste gjennomført større renteøkninger og uttalt at de framover vil føre en langt mer restriktiv pengepolitikk. Mange land har i tillegg tatt til orde for bruk av mer restriktiv finanspolitikk. Våre prognoser for aktiviteten hos våre handelspartnere har derfor blitt vesentlig nedrevidert siden forrige konjunkturrapport.

Krigen i Ukraina er nå inne i sin 7. måned og det er så langt ingen tegn til at partene er nær ved å inngå noe som likner på en fredsavtale. Fravær av utsikter til en framtidig fredssamtale, gjør det umulig å forutsi hvor lenge konflikten vil vare. Krigen, de økonomiske straffetiltakene og Russlands kutt i gassforsyningen til Europa vil fortsette å påvirke verdensøkonomien og vil også framover kunne være en kilde til nye sjokk, spesielt til fortsatt høye råvarepriser.

Frykt for at reduserte russiske gassforsyninger vil kaste Europa ut i en langvarig energikrise har ført til at mange land nå fyller sine gasslagre og planlegger å iverksette drastiske sparetiltak. De europeiske gasslagrene har som følge av dette nå passert EUs gjennomsnittlige fyllingsgradsmål på 80 prosent. Lagrene, selv fulle, dekker imidlertid kun to måneders forbruk og er derfor ennå ikke tilstrekkelige til å dekke vinterens energibehov. Samlet sett er russisk gasseksport til EU omtrent en tredjedel av fjorårets nivå, og gasseksporten har falt jevnt siden invasjonen av Ukraina. Flere europeiske land har redusert sin russiske gassimport. Russland har selv bidratt til å redusere eksporten av gass til Europa via rørledningen «Nord Stream 1» som nylig ble stengt ned på ubestemt tid, hovedsakelig med henvisning til tekniske problemer og vedlikehold.

Dette har fått spotprisene på naturgass til å stige til historisk høye nivåer. De er nå om lag ti ganger høyere enn ved starten av 2021, før energikrisen tok til for alvor. I de fleste land har strømprisene

steget tilsvarende. Høye energipriser har bidratt til rekordhøy inflasjon i Europa, som for tiden er i overkant av 9 prosent og fortsatt tiltakende. Kombinert med svak nominell lønnsvekst har dette ført til en reallønnsnedgang i euroområdet på i overkant av 6,5 prosent i 2. kvartal i år. Denne utviklingen kan føre til at mange husstander faller under fattigdomsgrensen. Den vil også øke kostnadene for næringslivet.

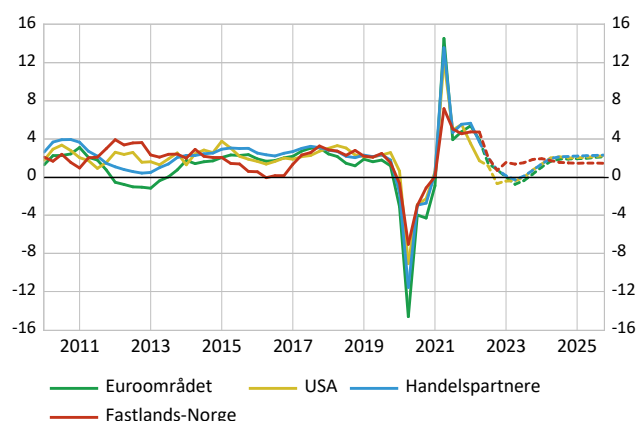
Dersom gasstilførselen til Europa skulle stanse opp til vinteren, og energiforsyninger skulle vise seg ikke å være i stand til å dekke etterspørselen, blir myndigheten tvunget til å stenge fabrikker og/ eller begrense bruken av elektrisitet i andre sektorer. Dette vil kunne bidra til økte politiske spenninger.

Den kombinerte effekten av stigende priser, fallende etterspørsel, produksjon og investeringer har allerede gitt negative virkninger på den økonomiske veksten i enkelte deler av Europa. Dette gjelder spesielt Tyskland, som er svært avhengig av russisk gassimport, men også i land som Polen og Storbritannia merkes nå effekten av krigen i Ukraina og dens effekt på en rekke råvarepriser.

Til tross for dette var veksten relativt god i OECD-området som helhet i 2. kvartal i år. BNP i USA falt riktignok med 0,1 prosent fra kvartalet før, men i euroområdet som helhet ble det registrert 0,7 prosent vekst, litt i overkant av det som regnes som områdets potensielle vekstrate. Derimot var utviklingen i Storbritannia og Tyskland svak i 2.

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

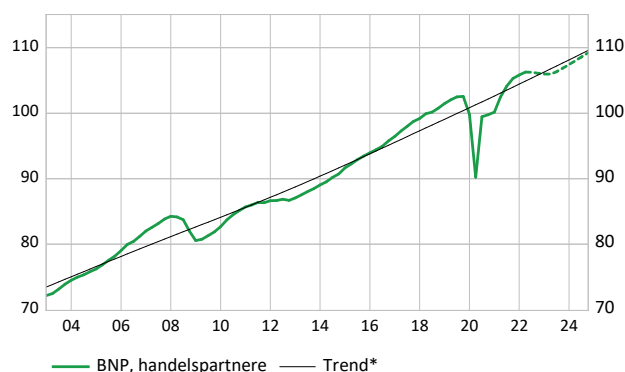
Endring fra samme kvartal året før i prosent



Kilde: Macrobond

**Figur 1.2. BNP, handelspartnere**

Volumindeks, 2018 = 100, og trend

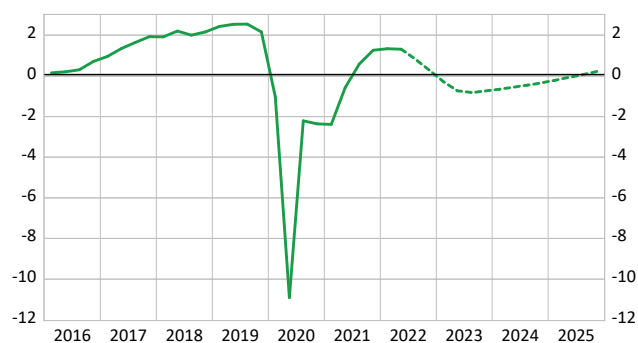


\* Trenden er beregnet med et HP-filter (lambda = 40 000 på kvartal), men slik at trenden ikke påvirkes direkte av aktivitetsutviklingen i 2020 og 2021

Kilde: Macrobond

**Figur 1.3. BNP, handelspartnere**

Avvik fra beregnet trend i prosent, kvartalsfrekvens



Kilde: Macrobond

**Figur 1.4. Oljepris. Brent Blend**

USD per fat



Kilde: Macrobond og Statistisk sentralbyrå

kvartal i år. Kombinert med et kvartalsvis fall på hele 2,3 prosent i Polen kan dette muligens tas som et varsel om hva flere land i Europa kan ha i vente i tiden framover.

Kinas nulltoleransepolitikk overfor koronasmitte kombinert med utstrakte problemer i eiendomssektoren, førte til at kinesisk BNP falt med hele 2,5 prosent i 2. kvartal i år. De kinesiske myndighetene har imidlertid nylig annonsert stimulerings tiltak

verdt flere ti-talls milliarder dollar. Kombinert med rentekutt og tilførsel av kreditt, er dette ment å bidra til økt forbruk og investeringer og således til å holde den økonomiske aktiviteten oppe. Eienomssektoren i Kina er imidlertid fremdeles svak og nylig meldte kinesiske myndigheter om at byen Chengdu med 21 millioner innbyggere vil bli stengt ned som følge av et nytt koronautbrudd. Uten store stimulerings tiltak, er det mye som tyder på at den samlede veksten vil bli relativt svak i år. Den kinesiske veksten, som ventes å hente seg kraftig inn igjen i slutten av inneværende år, anslås å bli 2,3 prosent i år. Veksten i 2023 og ut prognoseperioden er antatt å være stort sett i overensstemmelse med myndighetenes nye vekstmål på 5,5 prosent.

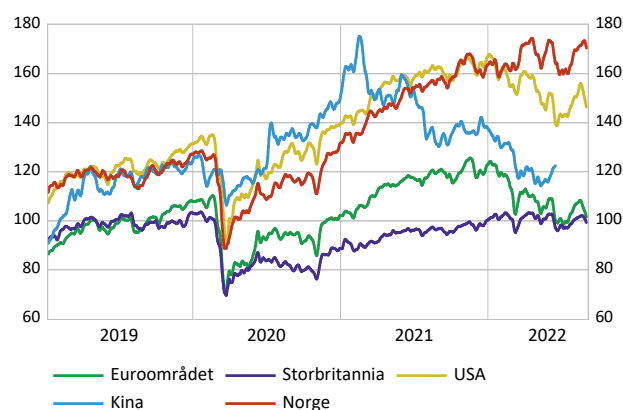
Det amerikanske aksjemarkedet hentet inn mye av sitt tidligere fall i løpet av sommeren grunnet bedriftsinntekter som var bedre enn forventet i 2. kvartal i år og håp om at lavere inflasjon etter hvert ville få sentralbanken til å snu i rentepolitikken. Fredag 24. august opplevde imidlertid aksjemarkedet sin største endagskorreksjon siden midten av juni. Den direkte foranledningen til omslaget var en tale sentralbanksjef Jerome Powell holdt i forbindelse med den årlige sentralbankkonferansen i Jackson Hole. Der formidlet han på at det nå ikke lenger eksisterer noe alternativ til det å foreta en raskere og sterkere opptrapping av rentenivået.

I sin tale erkjente Powell samtidig at kampen mot inflasjonen sannsynligvis vil ha økonomiske kostnader, inkludert muligheten for en «vedvarende periode med vekst under trend». Han fulgte ved samme anledning også opp med å si at rentene vil måtte holde seg på et nivå som begrenser veksten «en stund», og understreket at sikre tegn til bedring i inflasjonsbildet og økonomien for øvrig må til dersom en eventuell framtidig overgang til en mindre kontraktiv pengepolitikk skal kunne forsvares. Dette tyder på at Fed er villig til å strekke seg langt i inflasjonsbekjempelsen og risikere å bidra til en nedgangskonjunktur.

Selv om det ikke offisielt omtales slik, kan det argumenteres for at USA allerede er inne i en resesjon gitt at veksten har vært negativ i to kvartaler på rad. Dette kommer også til uttrykk i obligasjonsmarkedet gjennom at helningen på avkastningskurven, som representert ved differansen mellom to- og tiårige statsobligasjonsrenter, nå gir et

**Figur 1.5. Aksjekurser. Utvalgte land**

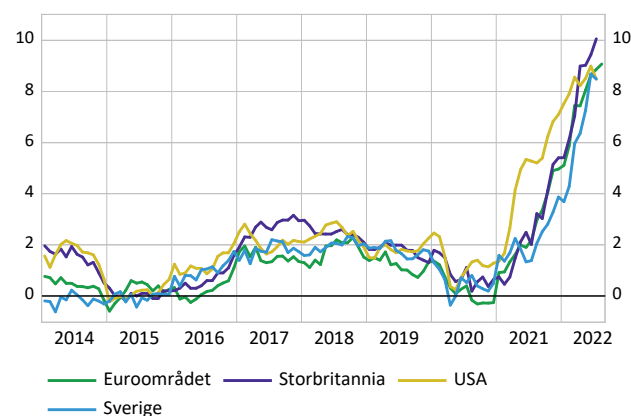
Indeks, 2017 = 100



Kilde: Macrobond

**Figur 1.6. Inflasjon. Utvalgte land**

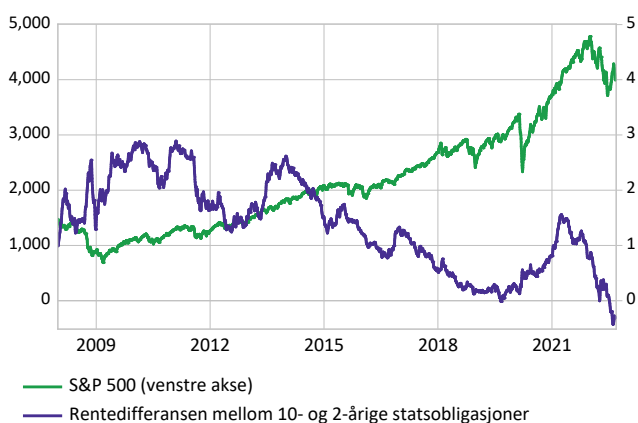
Endring i KPI fra samme måned året før i prosent



Kilde: Macrobond

**Figur 1.7. USA. Aksjekurs og rentedifferanse**

Venstre akse: indeks. Høyre akse: prosentpoeng



Kilde: Macrobond

sterkere signal enn på lenge om en potensiell forstående nedgangskonjunktur.

En rekke løpende indikator viser også at den amerikanske økonomien er i ferd med å gå langt tøffere tider i møte. De sektorene som er mest

følsomme for svingninger i renta, har allerede blitt påvirket av økte lånekostnader. For eksempel faller salget av både nye boliger og nye biler raskt. En rekke stemningsindekser har i det siste falt til svært lave nivåer, og i arbeidsmarkedet har de ukentlige søknadene om ledighetstrygd igjen tatt til å øke og antallet ledige stillinger faller. Sysselsettingsraten har fortsatt å falle og mange selskaper signaliserer nå behov for å redusere sysselsettingen og å permittere deler av arbeidsstokken.

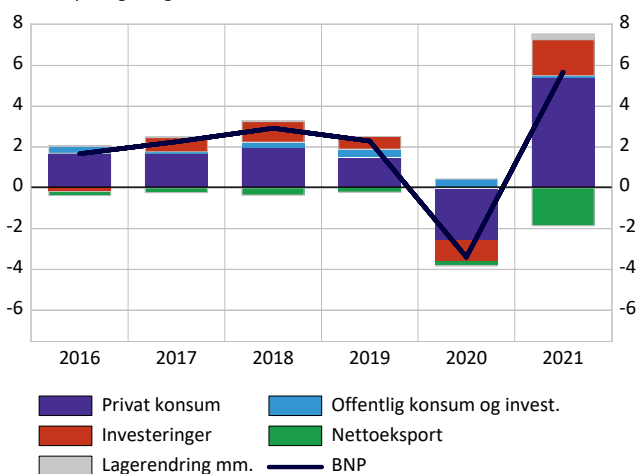
Det er ikke bare den amerikanske sentralbanken som er i ferd med å stramme inn pengepolitikken. Siden den engelske sentralbanken (BoE) begynte å sette opp sin styringsrente i desember i fjor, har den foretatt hele seks rentehevinger, den siste av disse på hele 50 basispunkter. Dette brakte den britiske renta opp til 1,75 prosent. Med en inflasjon som for tiden ligger på 10 prosent er det lite som tyder på at banken er ferdig med sine rentehevinger. Også den europeiske sentralbanken (ESB) har satt opp sin styringsrente med 50 basispunkter siden vår forrige rapport og gjorde med det samtidig slutt på en sammenhengende åtteårsperiode med negativ styringsrente. Nylige uttalelser fra sentralbankhold tyder på at ESB vil kunne følge i Feds fotspor og mange forventer nå en heving av renta på 75 basispunkter i september.

Det er risiko forbundet med sentralbankenes politikk, i den forstand at en sterk tilstramning vil kunne føre til en ny kraftig korreksjon i finansmarkedene og en potensielt langvarig nedgangskonjunktur. Suksess vil delvis avhenge av faktorer utenfor sentralbankenes kontroll, inkludert hvorvidt råvareprisstigningen og forsyningsflaskehalsene, i stor grad forårsaket av Russlands invasjon av Ukraina og Kinas nedstengninger, vil komme til å avta. Dessuten, på tross av at EU har foreslått å holde sine finansregler suspendert i opptil ett år til, har flere land kunngjort at de vil stramme inn på finanspolitikken.

Med disse utviklingstrekkene for internasjonal økonomi har vi lagt til grunn en høyere prisvekst og et noe mer varig inflasjonsforløp i euroområdet enn i vår forrige prognose. Vi har også lagt til grunn en langt tydeligere renterespons fra den europeiske sentralbanken der renta økes fra dagens nivå til godt over 2 prosent neste år. I kombinasjon med utsikter til en mer langvarig krig i Ukraina, og dermed et press på både råvarepriser og leverings-

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

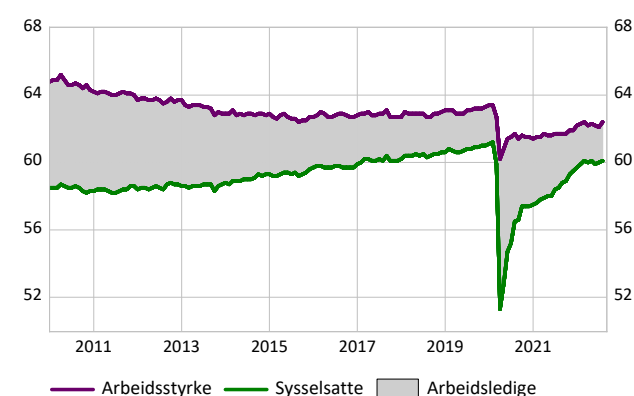
Prosentpoeng, årlig rate



Kilde: Macrobond

**Figur 1.9. USA. Arbeidsmarkedet**

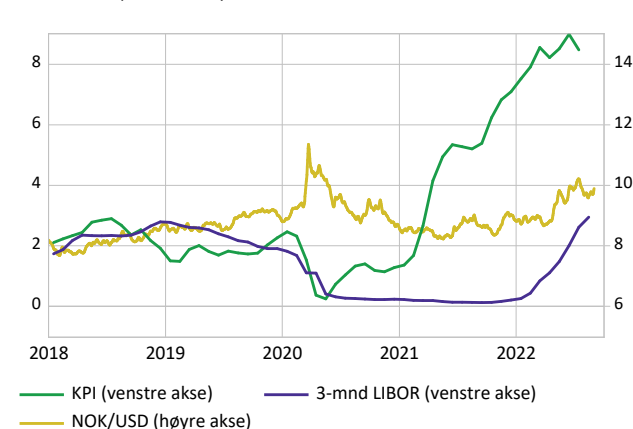
Prosent av befolkningen i alder 16 år og over



Kilde: Macrobond

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

Venstre akse: prosent. Høyre akse: kroner



Kilde: Macrobond

kjeder samt høy inflasjon, er den økonomiske aktiviteten derfor antatt å bli langt svakere enn det vi så for oss sist. Nedrevideringen av våre vekstanslag innebærer at våre handelspartnere vil gå inn i en lavkonjunktur i siste del av inneværende år og bli værende der ut store deler av prognoseperioden.

## 1.1. USA

I USA var konjunkturutviklingen svak i første halvår 2022. Etter et fall på 1,6 prosent i 1. kvartal, falt BNP med 0,6 prosent i 2. kvartal, sesongjustert og regnet som årlig rate. Ifølge den vanlige definisjonen av resesjon, som er to kvartaler på rad med negativ vekst, er den amerikanske økonomien i en resesjon. Den negative veksten i 2. kvartal var i hovedsak drevet av fall i investeringene og fall i offentlig forbruk. Noe lavere lagerinvesteringer og redusert privat forbruk, spesielt av kjøretøy, bidro også til de svake tallene.

Importen falt i juni med 0,3 prosent fra måneden før, mens eksporten økte med 1,7 prosent. Etter en sterkt negativ utvikling i nettoeksporten i 1. kvartal 2022 har den hentet seg noe inn igjen i tremånedersperioden april til juni. Dette reflekteres også i 2. kvartalstallene der bidraget fra nettoeksporten var positivt.

Tolv månedersveksten i konsumprisindeksen falt til 8,5 prosent i juli, ned fra 9,1 prosent i juni. USAs sentralbank (Fed) legger i stor grad indeksen for personlige konsumutgifter til grunn når de setter styringsrenta. Unntatt mat og energi steg denne indeksen med 4,4 prosent i 2. kvartal, ned fra 5,2 prosent kvartalet før.

Fed har som følge av den høye inflasjonen hevet styringsrenta med 0,75 prosentpoeng i både juni og juli, slik at styringsintervallet nå er på 2,25–2,50 prosent. Fed har tidligere uttalt at de anser dagens rentenivå som nær nøytralt, men at ytterligere tilstramning vil være nødvendig for å få bukt med inflasjonen. Den første ventes allerede ved neste rentemøte i september. Etter at sentralbanksjef Powell i en tale på sentralbankkonferansen i Jackson Hole nylig tok til orde for en sterkere innstramning av pengepolitikken, har sannsynligheten økt for en ny 75 basispunkters renteøkning.

I august vedtok kongressen den såkalte Inflation Reduction Act på 400 milliarder dollar over en tiårsperiode. Presidenten har også nylig lansert en plan for å ettergi studiegjeld for minst 300 milliarder dollar.

Problemer med leveringskjedene og tilbudssidelaterte inflasjonsimpulser gjør seg fremdeles gjeldende i USA. Salget av nye boliger og biler falt med henholdsvis nær 30 og 23 prosent i juli sammen-



liknet med samme måned året før. Samtidig har 12-månedersveksten i boligprisene på landsbasis i det siste falt noe, fra en topp på 21,3 prosent i april til 18,7 prosent i juli. Disponibel realinntekt falt også svakt med 0,5 prosent som årlig rate fra 1 til 2. kvartal, etter et fall på hele 7,8 prosent kvartalet før. Tolv månedersveksten i lønningene var på 5,2 prosent i juli og med vesentlig høyere inflasjon vil det si at reallønna falt kraftig i samme måned.

Fastrentekontraktene på boliglån har steget markant fra starten av året. Ved inngangen av året lå renta på 30-års fastrenteboliglån på i underkant av 3 prosent, mens de fra sommeren av har ligget på noe over 5 prosent. Salg av nye boliger har som tidligere nevnt falt markant som følge av dette og antall søknader om nye boliglån er redusert omtrent i samme grad. Boligprisene har falt noe i deler av landet, selv om prisveksten på landsbasis fortsatt er positiv. Dette henger trolig sammen med sterke økninger i leiepriser.

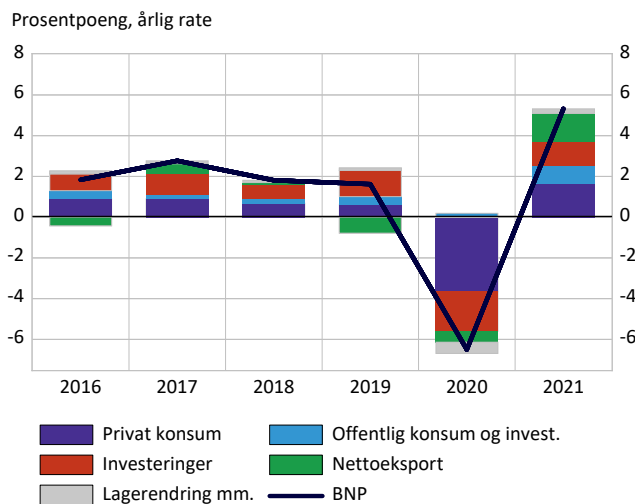
Butikkprisene på matvarer i USA økte med over 13 prosent i juli sammenliknet med året før. Restaurantprisene økte med nesten 8 prosent. Kombinert resulterte dette i en økning i matprisene på nesten 11 prosent, den største økningen siden 1979. Veksten i drivstoffkostnadene har blitt noe dempet i det siste. Likevel var de i slutten av august nesten 25 prosent høyere enn for et år siden.

I juli ble det skapt i alt 528 000 nye jobber. Andelen arbeidsledige falt svakt til 3,5 prosent i samme måned, noe som brakte den tilbake på nivået i februar 2020. Samtidig falt yrkesandelen til 62,1 prosent i juli, som er 1,3 prosentpoeng lavere enn nivået i februar 2020. Bortsett fra under koronapandemien må en tilbake til 1970-tallet for å observere en tilsvarende lav yrkesandel.

Aksjemarkedet i USA som målt ved S&P500-indeksen er nå ned med i overkant av 18 prosent siden starten av året, men ligger fortsatt rundt 6,5 prosent over bunnpunktet i midten av juni i år, selv etter sentralbankens klare signaler om en forestående sterk pengepolitisk innstramming.

Fortsatt høy inflasjon og høyere renter bidrar til at BNP-veksten av Conference Board ventes å falle fra 5,7 prosent i fjor til 1,3 prosent i år, og videre til 0,2 prosent i 2023. Vi legger til grunn at veksten vil avta fra 1,4 prosent i inneværende år til -0,1 prosent

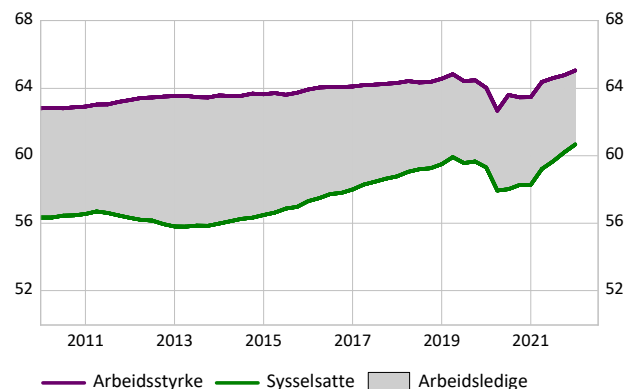
**Figur 1.11. Euroområdet. Bidrag til BNP-vekst**



Kilde: Macrobond

**Figur 1.12. Euroområdet. Arbeidsmarkedet**

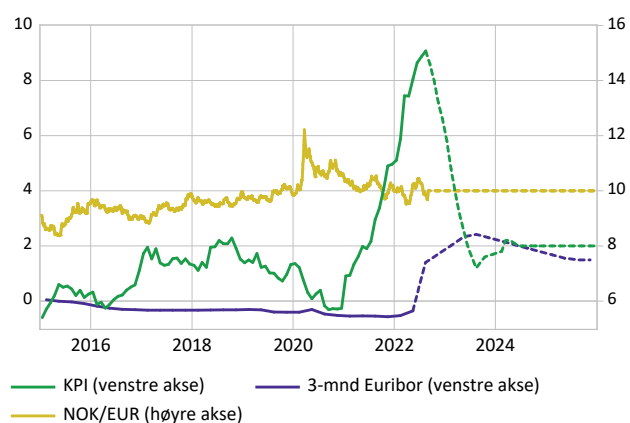
Prosent av befolkningen i alder 15-74 år



Kilde: Macrobond

**Figur 1.13. Euroområdet. Inflasjon, rente og valutakurs**

Venstre akse: prosent. Høyre akse: kroner



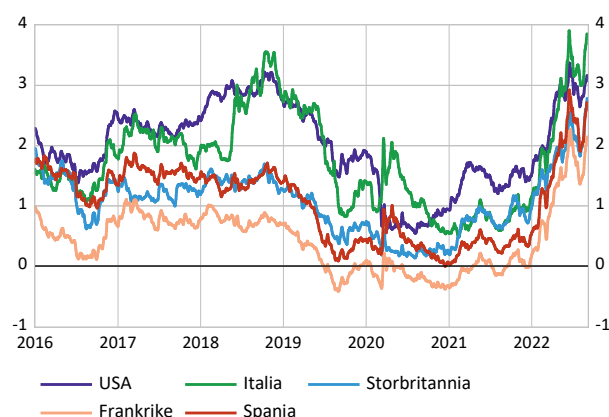
Kilde: Macrobond

neste år. Deretter ser vi for oss at veksten tar seg gradvis opp til om lag 2 prosent ved utgangen av prognosebanen i 2025.



**Figur 1.14. 10-årige statsobligasjonsrenter**

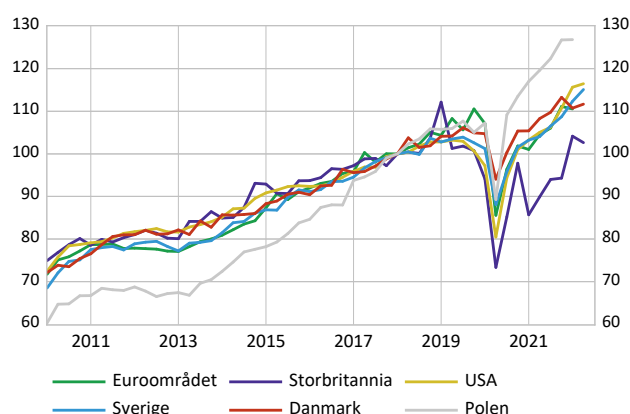
Prosent



Kilde: Macrobond

**Figur 1.15. Import. Utvalgte handelspartnere**

Sesongjustert. Indeks, 2018K1 = 100



Kilde: Macrobond

## 1.2. Europa

Mange land i euroområdet kom seg raskt etter koronakrisen. Økende økonomisk aktivitet har gitt et sterkt arbeidsmarked med høy sysselsetting og lav arbeidsledighet. Imidlertid har ubalansene som ble skapt da etterspørselen vokste raskere enn tilbudet blitt forsterket etter Russlands invasjon av Ukraina og av nye pandemirelaterte restriksjoner i Kina. Dette har videre presset opp prisene på energi, ulike innsatsvarer og matvarer. Ved siste måling i august var inflasjonen i euroområdet kommet opp i 9,1 prosent. Høy inflasjon tærer på kjøpekraften til husholdningene ettersom lønnene ikke vokser i takt med prisveksten. Reallønnsveksten i euroområdet er nå på -6,5 prosent. I juli satte den europeiske sentralbanken opp sin rente fra 0 til 0,5 prosent for å kjøle ned den økonomiske aktiviteten og dempe inflasjonen. Renteøkningen i kombinasjon med energikrise og svekket kjøpekraft øker sannsynligheten for en resesjon i eurosonen i 2023.

Foreløpige tall for BNP i euroområdet i 2. kvartal 2022 viser en vekst på 0,7 prosent i forhold til forrige kvartal, mye drevet av økt tjenesteaktivitet som følge av lettelse i smittevernsrestriksjonene. At turistene har vendt tilbake etter pandemien bidro særlig positivt til veksten i 2. kvartal i Spania, Italia og Frankrike.

I Tyskland stagnerte veksten i 2. kvartal, mye grunnet Russlands reduserte gassleveranser og andre forsyningsproblemer. I tillegg fører den lave vannstanden i Rhinen til redusert elvetransport. Den tyske regjeringen har lansert flere planer for å håndtere den pågående energikrisen. Planene inkluderer hjelpetiltak rettet mot forbrukere og kjøp av en 30 prosent eierandel i energigiganten Uniper, men foreløpig er det få tiltak som er rettet mot industrien. Innkjøpssjefindeksen (PMI) for industrien var nede i 49,3 i juli. Et tall under 50 tilsier at flertallet av innkjøpssjefene er pessimistiske med tanke på framtidig økonomisk utvikling. Samtidig falt den såkalte ZEW-indikatoren, som måler tyske økonomers forventninger til tysk økonomi, til det laveste nivået siden oktober 2008.

EUs medlemsland har sluttet seg til en plan om frivillig kutt i gassforbruket på 15 prosent fra 1. august. Hvordan økonomiene i eurosone vil utvikle seg videre vil avhenge av hvilke ytterligere tiltak som blir innført i løpet av høsten. Dersom det blir gassrasjonering i flere produksjonssektorer, vil dette sannsynligvis føre til økonomisk nedgang.

I et forsøk på å få ned inflasjonen har den europeiske sentralbanken satt opp renta med 0,5 prosentpoeng i juli og flere rentehevinger ventes utover høsten. De siste månedene er det prisen på energi som har vært hovedårsaken til den høye inflasjonen, men en dekomponering av prisveksten viser at det nå er prisene på matvarer som vokser raskest. I tillegg har en rekke land innført subsidier på energivarer for å kutte kostnadene for foretak og husholdninger. Når noen av disse fjernes vil dette kunne gi nye inflasjonsimpulser. Det er dermed sannsynlig at den høye inflasjonen vil bli mer langvarig enn tidligere antatt.

Sentralbankens renteheving vil også heve kostnadene ved å betjene statsgjelden, blant annet for Italia som er landet i EU med høyest statsgjeld som andel av BNP. For å unngå potensielle gjeldskriser har derfor den europeiske sentralbanken lansert et

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

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

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

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

nytt verktøy. Transmission Protection Instrument (TPI) tar sikte på å hindre at kostnadene på statslån blir for store. Hvis kostnadene av for eksempel de italienske statsobligasjonene blir for høye, kan sentralbanken gripe inn og kjøpe italienske statsobligasjoner.

I motsetning til den europeiske sentralbanken var den britiske sentralbanken (BoE) tidlig ute med renteheving og har til nå foretatt seks rentehevinger, den siste i august på 0,5 prosentpoeng opp til 1,75 prosent. Til tross for dette fortsetter inflasjonen å stige, og ble målt til 10,1 prosent i juli sammenliknet med juli i fjor. BoE venter at inflasjonen når toppen i oktober med et nivå på over 13 prosent. Videre anslår BoE at Storbritannia nå står overfor en sannsynlig resesjon gjennom fem kvartaler, fra 4. kvartal 2022 til 4. kvartal 2023.

Som i resten av euroområdet har inflasjonen i Sverige steget raskt og ventes å holde seg over 7 prosent resten av året. Konjunkturinstituttet i Sverige anslår at inflasjonen vil fortsette å stige og toppe seg nær 10 prosent ved årsskiftet. Risikoen

har dermed økt for at høy inflasjon biter seg fast i pris- og lønnsdannelsen. Riksbanken hevet derfor styringsrenta fra 0,25 til 0,75 prosent i slutten av juni, som er den største renteøkningen på over 20 år. Selv om høy inflasjon og stigende energipriser også påvirker økonomien i Danmark, virker det som om den danske økonomien har et sterkt utgangspunkt. Vi forventer derfor at til tross for utfordringene vil Danmark klare å opprettholde en BNP-vekst på over 2,5 prosent i 2022.

Med dette som bakteppe har vi nedrevidert våre anslag for BNP-veksten hos alle våre europeiske handelspartnere for 2023. Videre har vi oppjustert våre anslag for inflasjonen i euroområdet i både 2022 og 2023, samt lagt til grunn at den europeiske sentralbanken vil foreta ytterligere rentehevinger høsten 2022.

### Boks 1.1. Utviklingen i oljemarkedet

Spotprisen på Brent Blend steg fra 70 dollar per fat i begynnelsen av desember i fjor til 120 dollar per fat i mars i år. Etter å ha falt til noe over 100 dollar i april, steg oljeprisen igjen til 127 dollar per fat i begynnelsen av juni. Siden har oljeprisen vært på en fallende trend og lå i begynnelsen av september på om lag 93 dollar fatet.

Prisøkningen fra og med desember i fjor kan ha sammenheng med flere forhold. For det første var lagrene av råolje og oljeprodukter i OECD klart lavere enn gjennomsnittet over de siste fem årene. For det andre var produksjonen i OPEC lavere enn planlagt, noe som har ført til lagertrekk. Oljeprisen steg ytterligere, først av frykt for russisk invasjon i Ukraina og deretter som følge av selve invasjonen den 24. februar som førte til sanksjoner fra flere land mot Russland. Mange vestlige land stanset hele eller deler av importen av russisk råolje og oljeprodukter. Prisfallet fra mars til april kan ha sammenheng med at både IEA (International Energy Agency) og USA bestemte seg for å forsyne markedet med olje fra sine strategiske lagre for å hindre videre nedbygging av de lave kommersielle lagrene i OECD. Oljeprisen steg igjen etter at EU innførte importforbud av russisk olje, men med unntak for olje sendt via rørledninger. Prisfallet fra og med juni kan ha sammenheng med bekymring om dårligere økonomiske utsikter med mulighet for resesjon i flere land. I tillegg signaliserte OPEC+, med Saudi-Arabia og

De forente arabiske emirater i spissen, at de ville øke produksjonen mer enn planlagt i juli og august.

IEA anslår at den globale oljeetterspørselen vil øke med 2,1 millioner fat per dag i år, og med ytterligere 2,1 millioner fat neste år. Etterspørselen globalt i 2023 antas dermed å ligge over nivået før pandemien brøt ut. Mens den samlede etterspørselen etter olje i Kina, India og resten av Asia i 2022 forventes å bli 2,8 millioner fat per dag høyere enn i 2019, forventes etterspørselen i OECD å bli 1,4 millioner fat per dag lavere. Dette skyldes både forskjeller i innhenting etter pandemien mellom de to regionene og at etterspørselen etter olje i OECD har vært avtakende gjennom flere år. Etter en moderat økning i etterspørselen i Kina i år, blant annet som følge av at spredning av omikronvarianten har ført til nye nedstengninger, forventer IEA at etterspørselen i Kina tar seg opp neste år. Til tross for vestlige sanksjoner forventer man at etterspørselen i Russland bare vil være marginalt lavere i 2023 enn i år.

En del av økningen i etterspørselen skyldes høye gasspriser og substitusjon mot olje i kraftproduksjonen, først og fremst i Europa og Midtøsten, men også i Asia. En del substitusjon av gass mot olje skjer også i europeisk industri, deriblant i raffinerisektoren. Den europeiske gassprisen var i begynnelsen av september over fire ganger så høy som oljeprisen målt i energienheter.

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

	Prognose					Prognose							
	2019	2020	2021	2022	2023	22:1	22:2	22:3	22:4	23:1	23:2	23:3	23:4
Etterspørsel	100,5	91,5	97,6	99,7	101,8	99,4	98,5	100,0	100,8	100,3	101,1	102,5	103,3
OECD	47,8	42,0	44,7	45,8	46,4	45,8	45,3	45,8	46,4	46,2	45,9	46,8	46,9
Europa	14,3	12,4	13,1	13,6	13,7	13,2	13,5	14,1	13,8	13,4	13,6	14,1	13,8
Amerika	25,5	22,5	24,2	24,7	25,0	24,8	24,8	24,6	24,8	24,8	25,1	25,2	25,1
Asia Oseania	7,9	7,2	7,4	7,4	7,7	7,9	7,0	7,2	7,7	8,0	7,2	7,5	7,9
Tidligere Sovjetunionen	4,7	4,6	4,8	4,7	4,6	4,7	4,7	4,8	4,7	4,4	4,5	4,8	4,9
Resten av verden	48,0	44,9	48,0	49,2	50,8	48,9	48,5	49,3	49,8	49,7	50,7	50,9	51,6
Tilbud	100,6	93,8	95,3	99,9	101,2	98,7	98,7	101,0	101,4	100,4	101,1	101,7	101,9
OPEC <sup>1</sup>	35	30,8	31,5	34,4	34,9	33,7	34,0	34,9	34,9	34,9	34,9	35,0	35,0
OECD	28,6	28	28,2	29,5	30,9	28,8	28,9	29,7	30,5	30,5	30,7	31,0	31,5
Tidligere Sovjetunionen	14,6	13,5	13,8	13,7	12,5	14,4	13,4	13,6	13,5	12,7	12,5	12,4	12,5
Resten av verden	22,4	21,5	21,7	22,3	22,9	21,8	22,4	22,8	22,5	22,3	23,0	23,3	22,9
Lagerendring m.m.	0,1	2,3	-2,3	0,2	-0,6	-0,8	0,2	1,0	0,6	0,1	0,0	-0,8	-1,4
Etterspørsel rettet mot OPEC	34,8	28,5	33,8	34,2	35,5	34,6	33,9	33,9	34,4	34,8	34,8	35,8	36,5
Gjennomsnittlig oljepris <sup>2</sup> (dollar)	64,1	43,3	71,0			98,4	114,2	114,2	79,6				
	2022	2023	2024	2025									
Oljepris, prognoser SSB	100	87	80	75									

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

<sup>2</sup> Brent Blend.

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

I april 2020 ble OPEC+ enige om kutt i oljeproduksjonen på i underkant av 10 millioner fat per dag. Deretter skulle produksjonen økes. Gjeldende fra og med august i fjor vedtok OPEC+ gradvis å øke produksjonen med 0,4 millioner fat daglig hver måned til kuttene ble nullet ut, slik at produksjonen skulle være på nivået før pandemien mot slutten av 2022. OPEC+ har ikke maktet å øke produksjonen som planlagt. Det skyldes at produksjonen i Russland har falt, mens enkelte OPEC-land har hatt problemer med å øke produksjonskapasiteten. Likevel har OPEC+ (utenom Russland) signalisert at de øker den månedlige gjennomsnittproduksjonen per dag med 0,65 millioner fat både i juli og august, for så å redusere økningen til 0,1 millioner fat per dag i september. OPEC+ peker på lite ledig produksjonskapasitet som årsaken til den lave økningen i september.

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

IEA forventer at råoljeproduksjonen utenfor OPEC+ vil stige med 1,8 millioner fat daglig i år og ytterligere med 2,0 millioner neste år. Den største økningen i OECD i 2022 og 2023 vil først og fremst komme i USA og i mindre grad i Canada. IEA forventer at produksjonen i USA vil øke med om lag 1 millioner fat per dag både i år og neste år, der størsteparten av økningen utgjøres av olje fra skiferoljebrønner. Denne økningen er atskillig større enn i fjor, men lavere enn i flere enkeltår før pandemien. Mange analytikere har hevdet at produsentene av olje fra leirskifer i stor grad fokuserer på avkastning og bare til en viss grad på økte investeringer og produksjonsvolum. Men med de høye oljeprisene vi har hatt en periode, ser det ut til at disse produsentene nå kan fokusere på både økt kontantstrøm og økt

volum. Produksjonen i resten av verden, blant annet i Brasil og Midtøsten, er forventet å øke med 0,5 millioner fat per dag i 2022 og ytterligere med 0,6 millioner fat per dag neste år.

Russland eksporterte om lag 8 millioner fat daglig før sanksjonene. Fallet i eksporten har hittil vært under 10 prosent etter at sanksjonene ble innført. Dette skyldes at reduksjonen i importen til mange vestlige land har blitt oppveid av økt eksport til Kina, India, andre asiatiske land og Tyrkia. EU vil gradvis fase ut importen av olje fra Russland, slik at de i februar neste år verken vil importere råolje eller ferdigprodukter. Det er usikkert hvordan oljeproduksjonen i Russland vil utvikle seg i tiden framover. IEA forventer at produksjonen vil falle med 1,2 millioner fat per dag neste år. Det kan ta tid å utvide kundegrunnlaget ytterligere i Asia, selv om Russland selger sin olje med prisavslag. Det er også mulig at Russland vil være varsomme med raskt å kapre ytterligere markedsandeler i Asia. Dette er et viktig marked for flere OPEC-land som Russland er partnere med gjennom samarbeidet i OPEC+. I desember vil EU og Storbritannia stanse forsikring til skip som frakter russisk olje, og dette kan også bidra til redusert eksport. De samlede kommersielle lagrene av råolje og oljeprodukter i OECD var i 2. kvartal 2022 på det laveste nivået siden 2005. Lagrene antas å øke noe gjennom andre halvår i 2022. Dersom OPEC holder produksjonen konstant fra og med oktober i år og ut neste år, vil de samlede globale lagrene av råolje og oljeprodukter antakeligvis falle noe gjennom 2023. Dette kan, isolert sett, legge et press oppover på oljeprisen. Dette er betinget av at blant annet Iran ikke øker sin eksport.

Den ledige produksjonskapasiteten i oljemarkedet finnes først og fremst i Saudi-Arabia og til dels i De forente arabiske emirater. Den planlagte økningen av produksjonen i OPEC vil føre til at den ledige kapasiteten vil falle til noe over 2 millioner fat per dag i oktober i år. Dersom ytterligere produksjonsbortfall for eksempel i Russland blir møtt med økt OPEC-produksjon, vil dette kunne føre til historisk lav ledig kapasitet og et ytterligere press oppover på oljeprisen.

Framtidsprisen på Brent Blend er utgangspunktet for vårt anslag over utviklingen i oljeprisen. Nå indikerer denne at prisen vil falle til om lag 74 dollar i 2025.

## 2. Konjunkturutviklingen i Norge

I november 2021 var nedgangen i den økonomiske aktiviteten under pandemien hentet inn. I desember i fjor og januar i år falt BNP Fastlands-Norge igjen som følge av nye smitteverntiltak i forbindelse med omikronvarianten. Aktiviteten tok seg kraftig opp igjen i februar og mars slik at aktiviteten i mars 2022 var om lag konjunkturnøytral. I april og

mai falt aktiviteten i fastlandsøkonomien, justert for normale sesongvariasjoner og i faste priser. Til tross for vekst i aktiviteten i juni var nivået lavere enn i mars.

Framover anslår vi en vekst i norsk økonomi om lag på linje med anslått trendvekst, men nivået vil

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

	2020	2021	Sesongjustert			
			21:3	21:4	22:1	22:2
Realøkonomi						
Konsum i husholdninger mm.	-6,6	4,9	6,1	3,4	-2,3	3,2
Konsum i offentlig forvaltning	1,8	3,8	1,4	0,1	-1,5	0,2
Bruttoinvesteringer i fast realkapital	-5,6	-0,9	-1,5	3,3	-0,4	-1,1
Utvinning og rørtransport	-4,1	-2,7	-6,4	-0,6	-6,1	7,7
Fastlands-Norge	-3,6	0,0	-0,4	4,1	1,0	-2,9
Etterspørsel fra Fastlands-Norge <sup>1</sup>	-3,6	3,4	3,2	2,6	-1,3	1,0
Eksport	-1,2	4,7	8,2	-4,1	-2,2	0,9
Tradisjonelle varer	-2,5	6,7	0,3	-2,4	-3,0	-2,5
Råolje og naturgass	11,9	2,8	10,8	-7,6	-3,3	-1,6
Import	-11,9	2,3	6,8	2,3	0,9	4,3
Tradisjonelle varer	-2,5	5,4	3,4	-2,5	-0,6	2,4
Bruttonasjonalprodukt	-0,7	3,9	4,0	0,1	-0,9	0,7
Fastlands-Norge	-2,3	4,1	2,9	1,5	-0,4	0,7
Arbeidsmarkedet						
Utførte timeverk i Fastlands-Norge	-2,1	2,5	2,4	1,4	0,4	1,3
Sysselsatte personer	-1,5	1,2	2,3	1,5	0,8	0,6
Arbeidsstyrke <sup>2</sup>	0,4	2,2	0,5	0,3	0,5	0,3
Arbeidsledighetsrate, nivå <sup>2</sup>	4,6	4,4	4,2	3,6	3,3	3,2
Priser og lønninger						
Årslønn	3,1	3,5	..	..	..	..
Konsumprisindeksen (KPI) <sup>3</sup>	1,3	3,5	1,2	1,3	1,3	2,0
KPI justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE) <sup>3</sup>	3,0	1,7	0,2	0,6	1,0	1,3
Eksportpriser tradisjonelle varer	-3,4	13,1	7,7	8,9	13,2	4,8
Importpriser tradisjonelle varer	4,2	5,5	5,5	1,9	6,3	5,4
Utenriksregnskap						
Driftsbalansen, milliarder kroner <sup>4</sup>	38	620	153	257	335	277
MEMO (ujusterte nivåttall)						
Norges Banks styringsrente (nivå)	0,4	0,1	0,0	0,3	0,5	0,8
Utlånsrente, rammelån med pant i bolig <sup>5</sup>	0,6	0,5	2,0	2,1	2,3	2,5
Råoljepris i kroner <sup>6</sup>	407	609	641	695	864	1 052
Importveid kronekurs, 44 land, 1995=100	114,9	108,8	110,6	107,7	107,1	109,8
NOK per euro	10,72	10,16	10,33	9,97	9,92	10,04

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

<sup>2</sup> Ifølge AKU.

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

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

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

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

Kilde: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank.

ligge litt lavere enn trenden. Økonomien vil slik sett være i en moderat lavkonjunktur i hele prognosehorisonten, som strekker seg fram til og med 2025. Vi har dermed nedjustert våre prognoser fra forrige konjunkturrapport som tilsa at norsk økonomi skulle komme inn i en moderat høykonjunktur i løpet av inneværende år.

12-månedersveksten i konsumprisindeksen (KPI) har tiltatt gjennom året. Vi har derfor oppjustert årsveksten i KPI flere ganger. For ett år siden anslo vi KPI til å vokse like under inflasjonsmålet i 2022. Før sommeren oppjusterte vi anslaget for årsveksten i KPI til 4,7 prosent og nå oppjusterer vi vekstanslaget til 5,7 prosent. De økte strømprisene bidrar mye til det økte anslaget både direkte og gjennom kostnadsoverveltinger som gjør at andre priser øker. I tillegg har matvareprisene økt både som følge av internasjonale forhold og økte energikostnader innenlands. I prognosene har vi tatt utgangspunkt i framtidspriser på strøm slik de er observert i markedet de siste dagene. Framtidsprisene ved inngangen til september indikerer at kraftprisene i prisområdene i Sør-Norge vil holde seg på dagens høye nivåer gjennom vinteren før de faller fra 2. kvartal 2023. Fallet vedvarer ut prognosebanen slik at inflasjonsmålet oppnås mot slutten av perioden. Strømstøtten til husholdninger bidrar til at strømprisene som inngår i KPI ikke har steget like mye som spotprisene. I våre beregninger har vi antatt at strømstøtten til husholdninger videreføres i hele prognoseperioden.

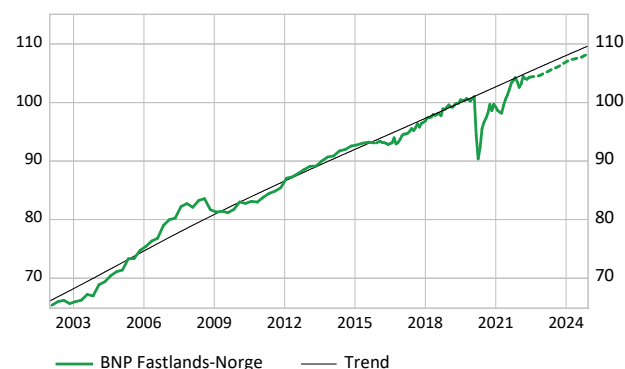
Myndighetene vurderer også å innføre strømstøtte til næringslivet. Vi har i våre prognoser ikke implementert en slik støtte. Hvis man skulle velge en modell der næringslivets strømkostnader blir subsidiert, vil det for gitte spotpriser bidra til økt strømforbruk. I markedstilstander med gitt tilgang på strøm vil imidlertid støtten presse opp spotprisen. Dette vil ramme andre strømkunder. Den totale effekten på økonomien er derfor usikker.

EU vurderer å gripe inn med ulike tiltak i strømmarkedet. EU-kommisjonen foreslår blant annet pristak på russisk gass og på elektrisitet produsert av selskaper med lave kostnader. Det er uklart om disse tiltakene vil bli vedtatt.

Gjennom pandemien var det store vridninger i husholdningenes konsum. Reduksjonen i husholdningenes konsum ble i stor grad forårsaket av et

**Figur 2.1. BNP Fastlands-Norge og beregnet trend**

Sesongjustert, indeks, 2019 = 100

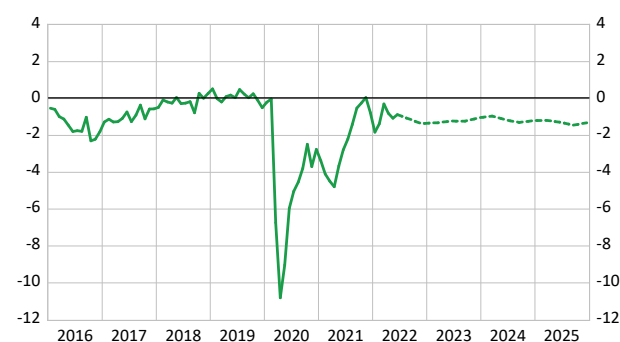


\* Kvartalstall før 2016, månedstall deretter. Trenden er beregnet med et HP-filter (lambda = 40 000 på kvartal), men slik at trenden ikke påvirkes direkte av aktivitetsutviklingen i 2020 og 2021

Kilde: Statistisk sentralbyrå

**Figur 2.2. BNP Fastlands-Norge**

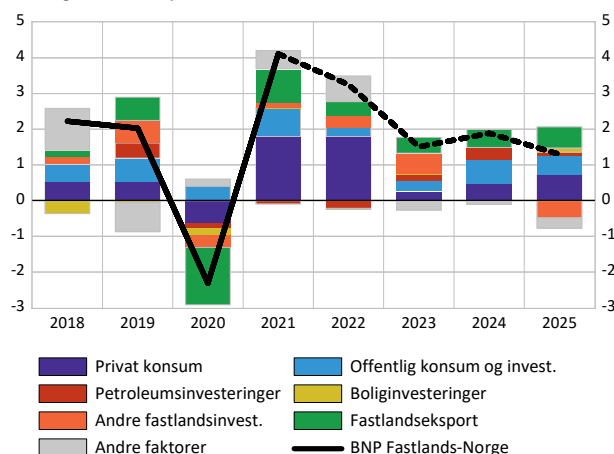
Avvik fra beregnet trend-BNP i prosent, månedsfrekvens



Kilde: Statistisk sentralbyrå

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

Endring fra året før i prosent



Kilde: Statistisk sentralbyrå

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

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

Andre faktorer inkluderer lagerendring og statistiske avvik.

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

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

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

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

rekordstort fall i konsumet i utlandet. Husholdningenes konsum i Norge økte både i 2020 og 2021. Samtidig var det en vridning fra tjenestekonsum til varekonsum. Etter at de fleste smitteverntiltakene ble fjernet vinteren 2022, har sammensetningen av konsumet blitt nær slik den var før pandemien. Utenlandskonsumet har gjort et stort positivt byks og husholdningene har vridd seg fra varekonsum tilbake til tjenestekonsum. Husholdningenes konsum i utlandet utgjør likevel en lavere andel av totalt konsum enn før pandemien. Med den svake veksten i husholdningenes disponible realinntekt framover antar vi at denne delen av konsumet ikke vil hente seg helt inn igjen målt i forhold til situasjonen før pandemien. Utlendingers konsum i Norge har heller ikke tatt seg opp til nivået før pandemien, og vi antar at det heller ikke vil gjøre det i løpet av prognoseperioden. Dette vil isolert sett bidra til redusert eksport.

Veksten i husholdningenes konsum framover er kraftig nedrevidert fra forrige konjunkturrapport. Vi anslår nå en konsumvekst på 6,7 prosent i 2022. Mesteparten av denne konsumveksten har allerede funnet sted i form av en normalisering av konsumet gjennom 2021 og inn i 2022. Våre prognoser innebærer derfor svak konsumvekst i annet halvår i år. Den svake konsumveksten fortsetter i 2023 og 2024 som følge av svak vekst i husholdningenes disponible realinntekter. Vi har revidert ned veksten i husholdningenes disponible realinntekter inklusive utbytte med over 2 prosentpoeng i år og med om lag 3 prosentpoeng neste år. Det innebærer at nivået på husholdningenes realinntekter i 2023 nå er over 5 prosent lavere enn det vi så for oss i forrige konjunkturrapport. Den svake realinntektsveksten skyldes i stor grad økte priser, men også økte renter. I tillegg har vi

nedrevidert stønadene. Det at prognosen for konsumet ikke nedjusteres like mye som disponible realinntekter, innebærer at sparingen faller. I siste halvdel av inneværende år og hele neste år anslår vi at husholdningene vil benytte hele sin disponible inntekt til konsum. Spareraten vil likevel bli positiv siden denne også inkluderer sparing i kollektive pensjonsordninger.

Veksten i boligprisene har avtatt de siste månedene etter at den har vært høy de siste 2 årene. Statistisk sentralbyrås boligprisindeks viser at boligprisene i 2. kvartal i år var 19,5 prosent høyere enn samme kvartal for to år siden. Eiendom Norges månedlige boligprisindeks viser at veksten i boligprisene gjennom sommeren var svak, men at vekstraten i august lå på samme nivå som i 2021. Redusert realinntekt i husholdningene kan forklare utflatingen i boligprisene. Fortsatt svak realinntektsvekst kombinert med fortsatt høye renter vil trolig gi en svak boligprisutvikling de nærmeste årene. Vi anslår at boligprisene faller i 2023 og 2024. Den svake boligprisutviklingen vil også gi opphav til en svak utvikling i formuen til husholdningene, noe vi antar vil bidra til å holde konsumveksten lav. Boliginvesteringene vil også bli moderate framover og klart lavere enn det vi så for oss i forrige konjunkturrapport.

Nær halvparten av petroleumsnæringens investeringsvarer leveres fra utlandet når import fra underleverandører hensyntas (se boks 2.3 i Økonomiske analyser 1/2022). Likevel innebærer leveransene av investeringsvarer en betydelig verdiskaping i Fastlands-Norge. Petroleumsinvesteringene har falt de siste to årene, i hovedsak som følge av lavere investeringer innen feltutbygging. Basert på oljeselskapenes rapporter anslår vi at petroleums-



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

	Regn- skap 2021	Prognoser										
		2022			2023			2024			2025	
		SSB	NB	FIN	SSB	NB	FIN	SSB	NB	FIN	SSB	NB
<b>Realøkonomi</b>												
Konsum i husholdninger mm.	4,9	6,7	6,5	9,1	1,0	1,3	4,2	1,3	0,8	..	2,4	1,5
Konsum i offentlig forvaltning	3,8	0,8	0,8	0,7	1,1	-1,2	..	2,1	1,3	..	1,6	1,3
Bruttoinvestering i fast realkapital	-0,9	0,6	..	1,7	4,7	..	1,3	2,8	..	..	-1,2	..
Utvinning og rørtransport	-2,7	-7,0	-8,0	-7,2	6,0	8,0	0,1	11,0	15,0	..	3,0	4,0
Næringer	2,2	5,3	7,8	6,2	8,9	3,6	2,1	0,0	4,3	..	-7,2	4,3
Bolig	0,6	-0,7	1,8	2,1	0,7	2,4	2,7	0,2	1,5	..	2,6	2,0
Offentlig forvaltning	-4,0	0,9	..	1,1	0,4	..	..	3,8	..	..	2,8	..
Etterspørsel fra Fastlands-Norge <sup>1</sup>	3,4	4,1	4,4	5,5	1,8	0,8	2,7	1,5	1,4	..	1,1	1,7
Eksport	4,7	3,4	..	4,9	2,9	..	5,0	1,6	..	..	0,6	..
Tradisjonelle varer <sup>2</sup>	6,7	-3,5	4,6	6,7	1,8	5,6	4,9	2,9	3,1	..	3,2	2,2
Råolje og naturgass	2,8	2,6	..	1,8	4,5	..	6,5	1,9	..	..	-1,9	..
Import	2,3	8,8	7,2	9,3	3,3	4,0	4,3	1,8	4,4	..	1,6	1,1
Bruttonasjonalprodukt	3,9	3,2	2,5	3,5	2,0	1,6	2,8	1,8	1,1	..	0,8	0,2
Fastlands-Norge	4,1	3,2	3,5	3,6	1,5	1,1	2,3	1,9	0,9	..	1,3	1,0
<b>Arbeidsmarked</b>												
Sysselsatte personer	1,2	3,3	3,3	3,0	0,1	0,5	0,8	0,3	0,2	..	-0,5	0,2
Arbeidsledighetsrate (nivå)	4,4	3,3	3,6	3,3	3,6	..	3,2	3,7	..	..	4,2	..
<b>Priser og lønninger</b>												
Årslønn	3,5	3,8	3,9	3,7	4,4	4,5	..	3,9	4,4	..	3,7	4,2
Konsumprisindeksen (KPI)	3,5	5,7	4,6	3,4	3,5	3,6	..	1,0	2,5	..	1,8	2,7
KPI-JAE <sup>3</sup>	1,7	3,9	3,2	2,5	3,3	3,3	..	1,6	3,0	..	1,9	2,8
Boligpris <sup>4</sup>	10,5	5,7	5,5	..	-2,5	-1,0	..	-2,5	2,0	..	2,0	4,3
<b>Utenriksøkonomi</b>												
Driftsbalansen, mrd. kroner <sup>5</sup>	620	1270	..	1086	942	..	..	762	..	..	681	..
Driftsbalansen i prosent av BNP	15,0	24,5	..	22,1	18,5	..	..	15,1	..	..	13,4	..
<b>MEMO:</b>												
Pengemarkedsrente (nivå)	1,9	1,9	..	1,6	3,1	..	2,9	2,4	..	..	2,2	..
Råoljepris i kroner (nivå) <sup>6</sup>	609	958	..	885	865	..	..	795	..	..	748	..
Importveid kronekurs (44 land) <sup>7</sup>	-5,3	0,3	1,6	7,6	0,2	-1,1	..	0,0	-1,3	..	0,0	-0,6

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

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

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

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

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

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

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

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

investeringene faller med ytterligere 7 prosent i år, før de vokser igjen de neste årene. Anslagene er om lag uendret fra forrige konjunkturrapport. Fallet i petroleumsinvesteringene i år trekker isolert sett veksten ned i BNP Fastlands-Norge med 0,2 prosentpoeng. I de midlertidige skattereglene som ble vedtatt av Stortinget i juni i 2020, gis det også gunstig beskatning for alle utbygginger der det leveres plan for utbygging og drift (PUD) til myndighetene før utgangen av 2022. Det er derfor ventet at det blir levert PUD-er på svært mange

prosjekter mot slutten av året. Siden de aller fleste planlagte prosjektene kommer mot slutten av inneværende år, blir bidragene fra disse prosjektene større i de kommende årene.

Etter sterk vekst i næringsinvesteringene i 4. kvartal i fjor og 1. kvartal i år falt investeringene klart i 2. kvartal. Til tross for det siste fallet ligger disse investeringene nå på linje med nivået før pandemien. Selskapene i industrien anslår en klar investeringsoppgang både i år og neste år. Det er i hovedsak

store enkeltprosjekter innen industri som bidrar til denne veksten i næringsinvesteringene. Innen kraftforsyning anslår selskapene en tydelig investeringsnedgang i år, blant annet som følge av at flere vindkraftprosjekter ble avsluttet i 2021 uten at nye har kommet til. I 2023 er det i hovedsak distribusjonsleddet som vil bidra til en oppgang i kraftinvesteringene, i tillegg til investeringer i produksjon av elektrisitet samt fjernvarme og annen kraftforsyning. Vi anslår at næringsinvesteringene vil vokse med om lag 5 prosent i år, hvilket er en halvering av vekstanslaget fra forrige konjunkturrapport.

Sysselsettingen har vokst kraftig gjennom fjoråret og inn i 2022. Ifølge Arbeidskraftundersøkelsen (AKU) økte sysselsettingen med 1,4 prosent i 2. kvartal 2022 og ligger med det 5,3 prosent høyere enn samme kvartal i 2019, året før pandemien inntraff. I 2. kvartal 2022 var 70,7 prosent av den voksne befolkningen sysselsatt, hvilket er den høyeste andelen siden 2009. Sysselsettingsandelen blant personer i alderen 15–24 år har blitt svært høy. Den sesongjusterte arbeidsledigheten har ifølge AKU hittil i år ligget på et lavt nivå og var i perioden mai-juli på 3,2 prosent. Tallene fra NAV viser også en meget lav arbeidsledighet. AKU-ledigheten vil i våre prognoser bli på 3,3 prosent som årsgjennomsnitt i 2022. Den lave aktivitetsveksten framover vil bidra til at arbeidsledigheten øker i årene framover, og vi anslår at AKU-ledigheten kommer opp i 4,2 prosent i 2025. Det innebærer en oppjustering av arbeidsledigheten i 2025 på nær ett prosentpoeng fra forrige konjunkturrapport.

Vårt anslag for årslønnsveksten i 2022 nedjusteres til 3,8 prosent mot 4,0 prosent i forrige konjunkturrapport. Med en KPI-vekst på 5,7 prosent innebærer dette en klar reallønnsnedgang i år. Neste år anslår vi en årslønnsvekst på 4,4 prosent, og med en KPI-vekst på 3,5 prosent blir det er reallønnsvekst på i underkant av 1 prosent. I 2024 og 2025 venter vi at årslønnsveksten blir i underkant av 4 prosent årlig. Lav KPI-vekst i 2024 gir da en kraftig reallønnsvekst dette året. I 2025 anslår vi reallønnsveksten til om lag 2 prosent.

I rentefastsettelsen står Norges Bank nå overfor en klar avveining mellom ulike hensyn. På den ene siden er det høy inflasjon som sentralbanken frykter vil fortsette framover. På den andre siden har en klar avdemping i den økonomiske veksten både her hjemme og hos våre handelspartnere ført

til fare for lav økonomisk vekst også de nærmeste årene. Vi legger til grunn at Norges Bank i første omgang vil legge mest vekt på at den høye inflasjonen kan føre til økte inflasjonsforventninger framover. Dermed vil man sannsynligvis fortsette med renteøkningene i høst. På rentemøtet i september forventes Norges Bank å øke styringsrenta med 0,5 prosentpoeng. Det innebærer i så fall en økning i styringsrenta på 2,25 prosentpoeng i løpet av ett år. I slutten av 2022 kan det komme ytterligere to renteøkninger, slik at styringsrenta kommer opp i 2,75 prosent. Pengemarkedsrenta blir da på over 3 prosent. Etter hvert som 12-månedersveksten i KPI avtar, kan Norges Bank legge mer vekt på aktivitetsutviklingen. Vi tror derfor at det kommer kutt i styringsrenta i slutten av neste år og i begynnelsen av 2024. Samlet anslår vi fire rentekutt, slik at styringsrenta kommer ned i 1,75 prosent og pengemarkedsrenta ned i underkant av 2,5 prosent. Boliglånsrenta vil ligge i overkant av 4 prosent i 2023 og 2024 før den blir litt lavere i 2025.

Siden forrige konjunkturrapport har vi revidert ned veksten i offentlig konsum og investeringer, som begge er anslått til å vokse med i underkant av 1 prosent i år. Også stønadene er kraftig nedrevidert i år, fra om lag nullvekst i forrige rapport til en reell nedgang på 2 prosent. Mye av nedrevideringen skyldes at prisene har steget mer enn det som ble lagt til grunn da statsbudsjettet ble vedtatt. Samlet anslår vi derfor finanspolitikken for i år til å være kontraktiv med en nedgang i realverdien av offentlig konsum, investeringer og stønader samlet i forhold til 2021. Nedgangen må også sees i sammenheng med store offentlige utgifter i fjor som følge av pandemien. Målt mot 2019 var den samlede veksten i disse utgiftskomponentene i år på i underkant av 5 prosent, noe som tilsvarer en underliggende vekst omtrent på linje med trendveksten i økonomien.

Neste år vil finanspolitikken også bli stram. Vi anslår at alle de tre utgiftskomponentene – offentlig konsum, offentlige investeringer og stønader – vil vokse under det vi anslår som trendvekst for norsk økonomi. Offentlig konsum og investeringer vil derfor bidra lite til aktivitetsveksten i år og neste år. Vi anslår at veksten i offentlig konsum og investeringer bidrar til en økning i BNP Fastlands-Norge på 0,3 prosentpoeng både i år og neste år.

Vi antar at den lave aktivitetsveksten neste år og økt arbeidsledighet vil føre til at finanspolitikken blir mer ekspansiv i 2024 og dermed bidra mer til den økonomiske veksten. For 2024 anslår vi at en stor del av veksten i BNP Fastlands-Norge kan tilskrives økt offentlig konsum og investeringer. I 2025 anslår vi også at offentlig konsum og investeringer øker mer enn trendvekst og bidrar med det vesentlig til aktivitetsveksten, som likevel blir på under 1,5 prosent.

Norge har de to siste årene fått en økende bytteforholdgevinst ved at prisene på norske eksportvarer har steget mer enn prisene på importvarer. Det gjelder i hovedsak eksportprisene på energivarer som naturgass, råolje, raffinerte oljeprodukter og elektrisitet. I 2022 gir dette et rekordhøyt overskudd på over 1 100 milliarder kroner i handelen med utlandet. Tillagt et vedvarende og høyt overskudd på rente- og stønadsbalansen anslås summen – driftsbalansen overfor utlandet – å nå 24 prosent av BNP i år. Driftsbalansen overfor utlandet ventes deretter å falle, men likevel å bli på om lag 13 prosent av BNP i 2025.

Vi anslår at BNP Fastlands-Norge vil øke med 3,2 prosent i 2022. Oppgangen er svakere enn i forrige prognose, da vi anslo en oppgang på 3,7 prosent. Det henger sammen med at utviklingen gjennom 2. kvartal var svakere enn forventet. Den høye årsveksten i BNP Fastlands-Norge i år kommer som følge av innhenting etter pandemien gjennom 2021 og inn i 2022. Den underliggende veksten i BNP Fastlands-Norge er antatt å ligge på rundt 1,5 prosent som årlig rate ut dette året. I 2023 og 2024 er veksten antatt å være nær denne vekstraten før den faller ytterligere i 2025. Neste år anslår vi at BNP Fastlands-Norge øker med 1,5 prosent. Veksten neste år trekkes ned med om lag 0,3 prosentpoeng av at det er 2 færre arbeidsdager. Vi har dermed revidert ned hele vekstbanen sammenliknet med vår forrige konjunkturrapport. Nivået på BNP Fastlands-Norge i 2025 anslås nå til å bli nær 2 prosent lavere enn det vi så for oss for tre måneder siden. Denne aktivitetsutviklingen innebærer at norsk økonomi vil være i en lavkonjunktur i hele prognosehorisonten.

Det er stor usikkerhet forbundet med prognosene framover. Energimangel kan føre til virksomhetssnedleggelser og dermed redusert økonomisk aktivitet både blant våre handelspartnere og her

hjemme, uavhengig av om det skjer gjennom rasjonering eller økte energipriser. Samtidig kan en slik utvikling gi Norge økte eksportinntekter på olje, gass og elektrisitet. En for kontraktiv finans- og pengepolitikk kan også redusere aktiviteten i Norge. Den økonomiske veksten hos våre handelspartnere vil avhenge av hvor raskt og kraftig sentralbankene går fram i rentesettingen sin for å få ned inflasjonen. Hvis sentralbankene trår hardere til enn det vi legger til grunn, kan aktiviteten hos våre handelspartnere falle mer og bli lav i lengre tid. Det vil i så fall redusere norsk eksport og kan også føre til et kursfall på verdens børser. Et slik kursfall kan påføre den norske stat tap ved at verdien på Statens pensjonsfond utland reduseres. Dette vil redusere mulighetsrommet for finanspolitikken. Koronapandemien er nødvendigvis heller ikke over og det kan komme nye virusvarianter som kan bremse aktiviteten framover.

## 2.1. Finanspolitikk preget av strømkrise

Økt aktivitet i statlige helseforetak preget utviklingen i offentlig forvaltning i 2. kvartal 2022. Konsumet i statsforvaltningen steg med 1,1 prosent i 2. kvartal, etter et fall på 3,2 prosent kvartalet før. Veksten skyldes hovedsakelig vekst i helsetjenester, sosial trygd og velferd. Konsumet i kommuneforvaltningen falt med 0,6 prosent i 2. kvartal 2022 etter en vekst på 0,2 prosent i 1. kvartal. Investeringene i offentlig forvaltning steg med 0,1 prosent i 2. kvartal i år, etter et fall på 7,4 prosent i 1. kvartal. I statsforvaltningen falt investeringene med 5,8 prosent i 2. kvartal 2022. Fallet skyldes i stor grad en reduksjon i forsvarsinvesteringer som følge av donasjoner av militært materiell til Ukraina. Investeringsvekst i kommuneforvaltningen trakk investeringene i offentlig forvaltning opp.

Siden Saldert budsjett 2022 har det ifølge Revidert nasjonalbudsjett blitt vedtatt ekstraordinære tiltak for om lag 60 milliarder kroner. Av dette går 24,7 milliarder kroner til midlertidige koronatiltak, 20,5 milliarder kroner til strømstøtte og 14,4 milliarder kroner til styrking av den sivile og militære beredskapen. For å dempe presset i økonomien har regjeringen samtidig strammet inn noe på andre poster i budsjettet. Samlet gir dette ifølge Revidert nasjonalbudsjett et strukturelt oljekorrigert underskudd for 2022 på 352,2 milliarder kroner.

Høyere strømpriser har klare likhetstrekk med økte avgifter på strøm. Strømkundene betaler mer for

## Boks 2.1 Hvor mye vil økt oljepengebruk neste år kunne slå ut i økt rente?

Regjeringen har i forbindelse med arbeidet med statsbudsjettet i høst signalisert at oljepengebruken i 2023 vil ligge vesentlig under handlingsregelens rammer. Vi har derfor lagt til grunn en nokså stram finanspolitikk neste år med en samlet volumvekst i offentlige utgifter på vel 1 prosent. Dette er godt under anslått trendvekst i norsk økonomi. Samtidig har vi forutsatt at pengemarkedsrenta vil komme opp i vel 3 prosent på årsbasis neste år i takt med at Norges Bank høyst sannsynlig vil fortsette med sine rentehevinger i høst. I denne boksen ser vi nærmere på hvor mye ulike former for økt oljepengebruk i 2023, og bare dette året, vil kunne slå ut i økt pengemarkedsrenta.

Vi tallfester virkningene på norsk økonomi, og dermed på pengemarkedsrenta, av økt oljepengebruk til neste år som tilsvarer en nominell svekkelse av offentlig budsjettbalanse på 10 milliarder kroner utover finanspolitikkinntreningen lagt til grunn i våre prognoser. Analysene kan ses på som alternative utviklingsbaner for norsk økonomi hvor den økte oljepengebruken enten går til økt kommunal sysselsetting, økte statlige sivile investeringer eller personskattelette. Virkningene på norsk økonomi for perioden 2023-2025 tallfestes ved hjelp av modellen KVARTS<sup>1</sup> og måles som prosentvise avvik (der annet ikke framgår) mellom de alternative utviklingsbanene og prognosebanen. Norges Banks reaksjonsmønster er lagt inn i KVARTS som en renteregulering som veier sammen avvikene i pengemarkedsrenta, årslønna, inflasjonen, BNP Fastlands-Norge og realvalutakursen som genereres av modellen med økt oljepengebruk i 2023.<sup>2</sup>

I alternativbanen med økt kommunal sysselsetting vil det bli vel 11 000 flere lønnstakere enn i prognosebanen. Modellberegningene gir da en oppgang i pengemarkedsrenta som årsgjennomsnitt på 16 basispunkter i 2023. Økt kommunal sysselsetting slår ut i en økning i årslønna på rundt 0,1 prosent og det alene utgjør 12 basispunkter av den samlede effekten på pengemarkedsrenta. Økningen i BNP Fastlands-Norge på om lag 0,2 prosent vil også bidra med 12 basispunkter. Lavere inflasjon og sterkere realvalutakurs på henholdsvis 0,1 prosent og 0,8 prosent vil derimot bidra til å dempe økningen i pengemarkedsrenta, om enn med kun 4 basispunkter hver.

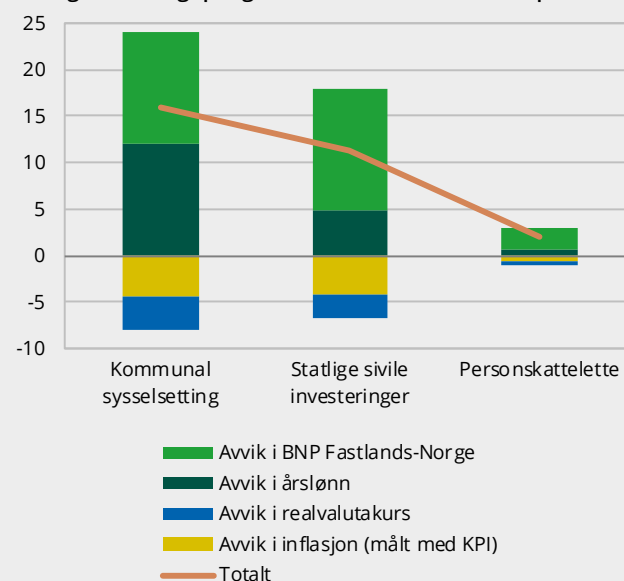
På ett års sikt viser KVARTS at den økte kommunale sysselsettingen vil gi lavere arbeidsledighet. Et strammere arbeidsmarked vil presse opp årslønna som igjen vil øke arbeidsstyrken, men ikke like mye som økningen i sysselsettingen. En stor del av økningen i BNP

Fastlands-Norge skyldes økt konsum i husholdningene som følge av økte lønnsinntekter. I tillegg kommer økt produksjon i kommuneforvaltningen. Veksten i BNP Fastlands-Norge vil imidlertid dempes av at næringsinvesteringene vil falle som følge av et høyere rentenivå. Renteøkningen vil også påvirke BNP Fastlands-Norge gjennom en styrking av krona i forhold til euro. Styrkingen av krona vil sammen med økt årslønn innebære en svekkelse av industriens konkurranseevne og trekke ned nivået på eksporten. Samtidig vil kronestyrkingen gjøre importerte varer billigere, og dermed inflasjonen målt ved KPI lavere, slik at også realvalutakursen vil styrke seg nokså mye.

I alternativbanen med økte statlige sivile investeringer i bygg og anlegg vil nivået på disse investeringene øke med rundt 17 prosent i forhold til prognosebanen. Med dette finanspolitiske virkemiddelet vil nivået på pengemarkedsrenta gå opp med 11 basispunkter til neste år. Endringene i de makroøkonomiske størrelsene som påvirker rentesettingen vil stort sett bidra med færre basispunkter til den samlede effekten på pengemarkedsrenta i 2023 enn i virkemiddelet med økt kommunal sysselsetting. Økningen i BNP Fastlands-Norge på rundt 0,2 prosent vil riktignok bidra med 13 basispunkter.

Ifølge KVARTS vil økte statlige sivile investeringer på ett års sikt lede til økt aktivitet i de næringene som utfører investeringene og til høyere import. Mesteparten av økningen i BNP Fastlands-Norge og i sysselsettingen til neste år vil således komme i markedsrettet virksomhet. Noe av produksjonsøkningen kan muliggjøres gjennom økt arbeidsproduktivitet. Et noe høyere rentenivå enn i prognosebanen vil imidlertid også her dempe økningen i BNP Fastlands-Norge gjennom fall i nettoeksporten som følge av kronestyrking. Realvalutakursen vil også styrke seg av samme grunn i tillegg til at inflasjonen vil

Bidrag til endring i pengemarkedsrenta i 2023. Basispunkter



Kilde: Statistisk sentralbyrå

<sup>1</sup> Se Boug m.fl. (2022) for en dokumentasjon av modellen.

<sup>2</sup> Den implementerte renteregelen innebærer at avviket i pengemarkedsrenta i foregående periode har en vekt på 67 prosent, mens avvikene i årslønna, inflasjonen (målt som faktisk inflasjon basert på KPI), BNP Fastlands-Norge og realvalutakursen i inneværende periode har henholdsvis vekt på om lag 29 prosent, 10 prosent, 8 prosent og 1 prosent. Vektene summerer seg til over 100 prosent i tråd med renteregelen til Norges Bank. Se Kravik og Mimir (2019, side 34) for en nærmere beskrivelse av renteregelen til Norges Bank.

falle. Arbeidsmarkedet vil på sin side bli noe mindre stramt enn med økt kommunal sysselsetting ettersom årslønna ikke vil presses særlig opp og sysselsettingen og arbeidsstyrken vil øke med om lag like mye.

I alternativbanen med personskattelette ser vi på en skattelette som kommer en bred gruppe av befolkningen til gode. I motsetning til virkemidlene med økt kommunal sysselsetting og økte statlige sivile investeringer vil personskattelette ikke gi noen utslag i de makroøkonomiske størrelsene av betydning for rentesettingen til neste år. Pengemarkedsrenta vil dermed for praktiske formål forbli på samme nivå som i prognosebanen med dette finanspolitiske virkemiddelet.

Det er flere grunner til at personskattelette, ifølge KVARTS, ikke vil påvirke rentenivået i nevneverdig grad til neste år. Selv om disponibel realinntekt i husholdningene i første omgang vil øke nokså betydelig med generell personskattelette, vil konsumet bare øke med rundt 40 prosent av realinntektsøkningen i 2023. Samtidig vil en god del av økningen i konsumet komme fra import. Følgelig vil en sparelekkasje og en importlekkasje knyttet til realinntektsøkningen begge bidra til at nivået på BNP Fastlands-Norge vil bli om lag som i prognosebanen. Heller ikke arbeidsmarkedet vil bli særlig påvirket av en personskattelette til neste år ettersom aktiviteten i økonomien er nær uforandret. Nivåene på årslønna, inflasjonen og realvalutakursen vil dermed også bli om lag som i prognosebanen.

Våre beregninger viser altså at økt oljepengebruk som tilsvarer en budsjettsvekkelse på 10 milliarder kroner til neste år kan slå ut i økt pengemarkedsrente. Men en slik oppgang vil trolig ikke overstige 0,25 prosentpoeng og effekten på renta vil avhenge av hvordan oljepengene brukes. Økt oljepengebruk vil kunne ha størst innvirkning på rentesettingen til neste år dersom den brukes på kommunal sysselsetting, mens økt oljepengebruk på generell personskattelette vil kunne ha minst innvirkning.

Handlingsregelen for bruk av oljepenger skal ivareta flere hensyn. Den skal sikre fordeling av oljepengene over flere generasjoner og den skal sikre god kapasitetsutnyttelse og lav arbeidsledighet ved utjevning av svingninger i økonomien. Våre beregninger viser at det ikke nødvendigvis vil ha stor betydning for rentenivået dersom oljepengebruken øker noe, fra et stramt utgangspunkt i prognosebanen, til neste år. Dersom oljepengebruken skulle øke i større omfang enn sett på her øker også sannsynligheten for at rentenivået vil øke. Hensynet til langsiktig bærekraft i finanspolitikken vil uansett være like viktig for å vurdere oljepengebruken framover.

#### Referanser

Boug, P., T. von Brasch, Å. Cappelen, H. Hungnes, R. Hammersland, D. Kolsrud, J. Skretting, B. Strøm og T.C. Vigtel (2022): Fiscal policy, macroeconomic performance and industry structure in a small open economy, Discussion Papers nr. 984, Statistisk sentralbyrå.

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

#### Makroøkonomiske hovedstørrelser 2023-2025. Prosentvise avvik fra prognosebanen der ikke annet framgår

	2023			2024			2025		
	Kommunal sysselsetting	Statlige sivile investeringer	Personskattelette	Kommunal sysselsetting	Statlige sivile investeringer	Personskattelette	Kommunal sysselsetting	Statlige sivile investeringer	Personskattelette
BNP Fastlands-Norge	0,2	0,2	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Konsum i husholdninger mv.	0,1	0,0	0,2	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1
Bruttoinvesteringer Fastlands-Norge	0,0	1,2	0,0	-0,2	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	0,1
Næringsinvesteringer	-0,1	0,2	0,0	-0,4	-0,3	0,0	-0,1	0,0	0,0
Boliginvesteringer	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,1	-0,1	-0,1	0,3
Eksport	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	0,0
Import	0,0	0,2	0,1	-0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1
Arbeidsledighetsrate <sup>1</sup>	-0,2	-0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sysselsatte personer	0,4	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Arbeidsstyrke	0,2	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Arbeidsproduktivitet	0,0	0,1	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Årslønn	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Konsumprisindeksen (KPI)	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Boligpriser	-0,1	-0,1	0,1	-0,1	-0,2	0,4	-0,1	-0,1	0,3
Husholdningenes disponible realinntekter	0,3	0,2	0,5	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Valutakurs, NOK per euro <sup>2</sup>	-0,7	-0,5	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,0	-0,1
Realvalutakurs, NOK per euro <sup>2</sup>	-0,8	-0,6	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	-0,1
Pengemarkedsrente (3 mnd.) <sup>1</sup>	0,16	0,11	0,02	0,00	0,02	0,01	0,04	0,02	0,02
<b>Memo:</b>									
Budsjettbalanse (mrd. kroner)	-10,0	-10,0	-10,0	-3,8	-3,9	-0,4	-2,3	-1,2	-0,7

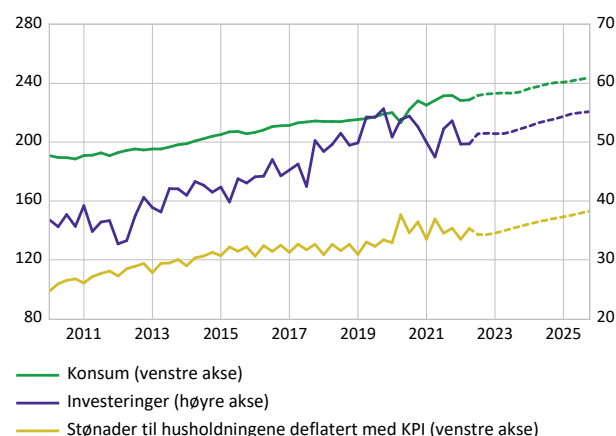
<sup>1</sup> Avviket er oppgitt i prosentpoeng.

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

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

**Figur 2.4. Offentlig forvaltning**

Sesongjustert, mrd 2019-kr, kvartal



Kilde: Statistisk sentralbyrå

strømmen, og nesten alle inntektene kanaliseres inn i offentlige budsjetter. Mesteparten av økningen i overskudd etter skatt tilfaller offentlig sektor siden om lag 80 prosent av kraftproduksjonen i Norge eies av denne sektoren, se boks 2.2. Kraftselskapene betaler dessuten selskapsskatt, grunnrenteskatt, naturressursskatt og eiendomsskatt. Den gjennomsnittlige strømprisen for husholdninger uten avgifter og nettleie, og uten fratrekk av strømstøtte, var 124,2 øre/kWh i 2. kvartal 2022. Dette er nesten 1 krone høyere enn gjennomsnittet de siste 10 årene. Med en prisøkning på 1 krone per kWh for husholdninger, tjenesteytende næringer og annen industri, med et samlet forbruk på litt over 80 TWh per år, utgjør dette 80 milliarder kroner per år når skatter, avgifter og støtte er utelatt. Strømkunder med fastprisavtaler, som er utbredt i kraftkrevende industri, rammes ikke av kortsiktige prisøkninger.

Hensikten med strømstøtten til husholdninger er å tilbakeføre deler av inntektene til strømkundene ved at strømprisen reduseres. Revidert nasjonalbudsjett anslo at utgifter til strømstøtte ville utgjøre 20,5 milliarder kroner i 2022. Nye beregninger foretatt av Finansdepartementet anslår imidlertid at staten vil bruke 40,7 milliarder kroner på tiltak mot høye strømpriser i 2022. Økningen skyldes vesentlig høyere strømpriser enn forventet, samt at strømstøtten til husholdninger økes fra september. Staten vil da dekke 90 prosent av strømutgiftene som omfattes av strømstøtteordningen fra september til desember i 2022. Regjeringen har også signalisert at strømstøtteordningen beholdes i hele 2023, og at det kan komme strømstøtte for foretak.

Dersom det blir begrenset tilgang på strøm vil imidlertid strømstøtten, slik den nå er utformet, øke markedsprisen på strøm på grunn av økt etterspørsel. Hvor mye markedsprisen øker som følge av strømstøtte er usikkert. I hvor stor grad strømstøtten stimulerer den økonomiske aktiviteten er derfor også uklart.

I Revidert nasjonalbudsjett er det anslått at underskuddet i 2022 utgjør 2,9 prosent av Statens pensjonsfond utland (SPU), som er innenfor handlingsregelens rammer. Vekst i fondsverdien de senere årene har imidlertid gitt økt oljepengebruk målt i kroner. Regjeringen har signalisert at oljepengebruken vil ligge vesentlig under handlingsregelens ramme i 2023, og at budsjettimpulsen skal være negativ. I prognosene for 2024–2025 antar vi at oljepengebruken, målt ved det strukturelle oljekorrigerte underskuddet som prosentandel av oljefondet, holder seg litt under 3 prosent gitt en normal utvikling i fondsverdien til tross for at norsk økonomi antas å være i en lavkonjunktur. Store endringer i børskurser, kronekurs og innskutt kapital kan imidlertid påvirke uttaksprosenten.

Verdien av SPU, som ved inngangen til 2022 var 12 340 milliarder kroner, falt til 11 657 milliarder kroner i løpet av første halvår 2022. I løpet av første halvår ble det tilført 356 milliarder kroner i SPU ifølge Norges Bank Investment Management (NBIM). En svekket kronekurs økte fondsverdien med 642 milliarder kroner i samme periode. Avkastningen var ifølge NBIM på minus 1 680 milliarder kroner. Fondsverdien har steget til om lag 12 000 milliarder kroner i starten av september 2022. Revidert nasjonalbudsjett anslo at netto konstantstrøm fra petroleumsvirksomheten, som settes inn på Statens pensjonsfond utland, vil bli om lag 930 milliarder kroner i 2022 som følge av vedvarende høye olje- og gasspriser.

Vi anslår en prosentvis økning i konsum og bruttoinvesteringer i offentlig forvaltning i 2022 på henholdsvis 0,8 og 0,9 prosent. Vekstanslaget for bruttoinvesteringer er noe lavere enn anslaget i vår forrige prognose blant annet som følge av donasjoner av militært materiell til Ukraina. Uventet sterk prisvekst i 2022 innebærer dessuten en innstramning i offentlige overføringer som vokser i takt med lønningene. I Revidert nasjonalbudsjett anslås økningene i konsum og bruttoinvesteringer til henholdsvis 0,7 og 1,1 prosent. Signaler om en

## Boks 2.2 Hvor ender inntektene fra de høye strømprisene?

Husholdninger og andre strømkunder rammes av høye strømpriser, som gir kraftprodusenter økte inntekter. Hvem nyter godt av de høye inntektene? Denne boksen belyser spørsmålet ved å beskrive hvor inntektsstrømmene går.

Størsteparten av kraftselskapenes overskudd tilfaller staten gjennom skatteseddelen. Overskuddene i kraftsektoren skattlegges som alminnelig inntekt med en sats på 22 prosent. I tillegg beregnes grunnrenteskatt på 37 prosent for vannkraftverk av en viss størrelse.<sup>1</sup> Den effektive marginalskattesatsen blir dermed 59 prosent for vannkraftselskaper som betaler grunnrenteskatt. I 2021 ble 83,5 prosent av all strømproduksjon i Norge produsert av vannkraftverk som betaler denne skatten. Vindkraftselskaper og småkraftverk betaler ikke grunnrenteskatt. Gjennomsnittlig marginalskatt for alle typer kraftproduksjon basert på disse skattene var dermed 52,9 prosent i 2021.

Kraftprodusentene må også betale kommunale skatter og avgifter. Selskapene betaler eiendomsskatt og naturressursskatt, som hovedsakelig tilfaller kommunene, samt konsesjonsavgifter til kommuner, fylkeskommuner og stat. Det er ifølge NoU 2019: 16 en skjevfordeling blant kommunene, der enkelte mottar svært høye inntekter. En del kraftverk leverer også konsesjonskraft til kommuner og fylker. Denne kraften kan som regel selges med fortjeneste i markedet, og representerer derfor også en inntektsoverføring. Selv om mesteparten av skatteinntektene havner hos staten, tilfaller de også et fåtall kommuner med kraftproduksjon.

Offentlig sektor har også ytterligere inntekter som følge av høye strømpriser. Flaskehalser i overføringsnettet fører til prisforskjeller mellom strømregioner, og inntekter som oppstår ved overføringer mellom regionene kalles flaskehalsinntekter. Flaskehalsinntekter forbundet med overføringer mellom norske regioner tilfaller Statnett, mens for overføringer mellom Norge og utlandet deles inntekten likt mellom Statnett og utenlandsk distribusjonsselskap. Statnetts inntekter finansierer investeringer i strømmettet samt reduksjoner i nettleie. Statnett eies av staten, så øvrige inntekter tilfaller staten.

Overskudd etter skatt kan beholdes i kraftselskapet eller deles ut som utbytte. Tilbakeholdt overskudd tilfaller eierne i form av verdiøkning på selskapet, mens utbytte går direkte til eierne. I begge tilfeller tilfaller dette eierne av kraftverket. Tabellen nedenfor gir en oversikt over hvordan eierskapet var fordelt i norsk

### Produsert elektrisitet fordelt etter eierskap

	2021 (TWh)	Prosent- andel
<b>I alt</b>	<b>157,1</b>	<b>100</b>
Stat	54,4	34,6
Fylke/kommune	72,9	46,4
Privat	29,8	19,0

kraftproduksjon i 2021, og dette illustrerer hvordan overskuddet fordeles.

Det fremgår av tabellen at overskudd etter skatt i stor grad tilfalle offentlig sektor. Tabellen viser at den norske stat eier kraftselskaper som produserer 34,6 prosent av total kraftproduksjon i Norge, og tilsvarende står fylker og kommuner for 46,4 prosent av kraftproduksjonen. De resterende 19 prosentene kommer fra privateide selskap, og en andel av disse er utenlandske. Det vil si at 81 prosent av all produsert elektrisitet i 2021 ble produsert av enten staten, fylker eller kommuner.

Utbytte, overskudd og skatteinntekter fra kraftverk som tilfaller kommuner er som nevnt skjevt fordelt mellom kommunene. Disse inntektene kan imidlertid omfordeles. Dette kan gjøres ved å justere inntektsoverføringene til kommunene, eller ved å øke grunnrenteskatten for vannkraftverk. I Revidert Nasjonalbudsjett 2022 foreslo Regjeringen å inndra 11,5 milliarder kroner gjennom en reduksjon i rammetilskuddene til kommunene: «Utbyttene er skjevt fordelt mellom kommunene. Inntektsutjevningssystemet bidrar til at alle kommuner får ta del i skatteinntektene. For å sikre en mest mulig jevn fordeling av merinntekten etter nedtrekket av rammetilskuddet foreslår regjeringen at reduksjonen i rammetilskuddet fordeles slik at de kommunene som har høyest skatteinntekt fra utbytter mv. etter inntektsutjevning, også får det største nedtrekket». Regjeringen har dessuten signalisert at høye kommunale inntekter som følge av høye strømpriser skal fordeles mellom kommunene.

Et oppsummerende svar på spørsmålet som stilles i denne boksen blir dermed: Kraftig beskatning kombinert med offentlig eierskap innebærer at mesteparten av økningen i inntekt som følge av høye strømpriser tilfaller offentlig sektor. En del av inntektene tilfaller rike kraftkommuner. Regjeringen har imidlertid signalisert at slike inntekter skal fordeles mellom kommuner. Inntektene i offentlig sektor går med til å finansiere den norske velferdsstaten. Mesteparten av inntektene fra de høye strømprisene tilfaller dermed folk flest.

### Referanser

NoU 2019:16 Skattlegging av vannkraftverk.

<sup>1</sup> Grunnrenteskatt gjelder kraftverk som genererer elektrisitet med en effekt på over 10 megavoltampere. Skatten beregnes som regel ut fra en grunnrenteinntekt som består av kraftselskapets strømproduksjon verdsatt til spotmarkedspris, fratrukket driftskostnader, konsesjonsavgift, eiendomsskatt, avskrivninger og en friinntekt.



forholdsvis stram finanspolitikk innebærer at vekst-anslagene for konsum og bruttoinvesteringer i offentlig forvaltning i 2023 ligger på henholdsvis 1,1 og 0,4 prosent. Effekter på norsk økonomi av økt oljepengebruk er beskrevet i boks 2.1. Vekstanslagene for perioden 2024–2025 er en videreføring av tidligere anslag, med forutsetninger om stabile leveranser av kampfly. Stønader, som vi ved forrige prognose antok skulle øke reelt med 0,3 prosent i 2022, antas nå å falle med 2,0 prosent som følge av et høyere prisvekstanslag.

I våre prognoser forutsettes det at prisene på olje og elektrisitet utvikler seg i takt med framtidspriene på disse produktene. En langvarig krig i Ukraina kombinert med omfattende sanksjoner mot Russland vil kunne gi vedvarende høye verdensmarkedspriser på olje, metaller, hvete og enkelte andre landbruksprodukter. Prisene på gass og strøm i Europa vil trolig også forbli høye i et slikt scenario. En langvarig krig øker på den annen side sannsynligheten for et kraftig kursfall på verdens børser. Et slikt kursfall vil påføre den norske staten store tap ved at verdien av Statens pensjonsfond utland reduseres.

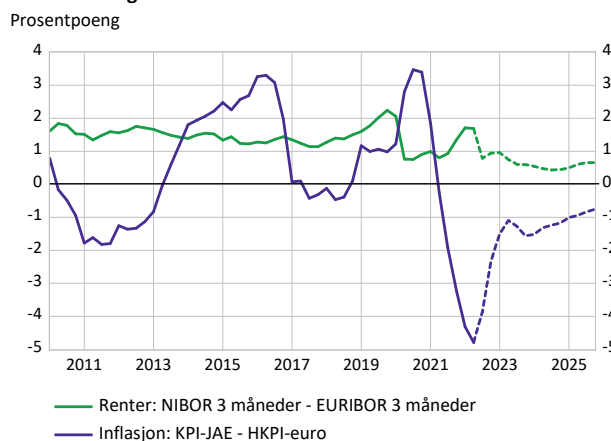
## 2.2. Flere renteøkninger i år før renta igjen blir satt ned

For knapt ett år siden begynte Norges Bank å sette opp styringsrenta fra et historisk lavt nivå på 0 prosent. Etter rentemøtet i august har styringsrenta kommet opp i 1,75 prosent. I hvert av de to siste rentemøtene i juni og august ble styringsrenta økt med 0,5 prosentpoeng.

Pengemarkedsrenta følger styringsrenta. I fjor sommer var tremåneders pengemarkedsrente nede i 0,2 prosent. Ved utgangen av august i år har pengemarkedsrenta kommet opp i 2,6 prosent. Det høye påslaget i forhold til styringsrenta tyder på at det er priset inn en renteøkning på 0,5 prosentpoeng fra Norges Banks side også i september.

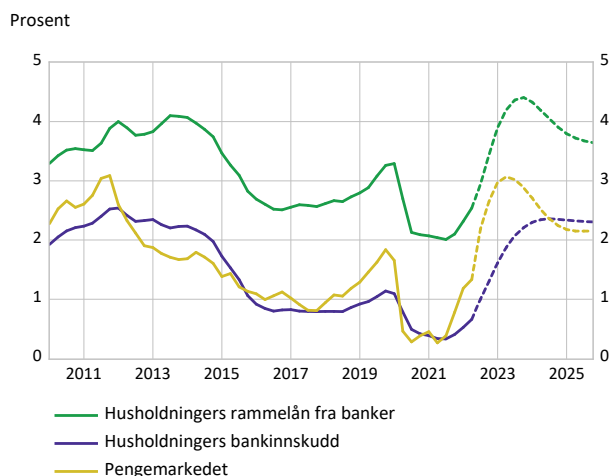
Innskudds- og utlånsrentene har også økt fra rekordlave nivåer i 2. og 3. kvartal i fjor. Gjennomsnittlig rammelånsrente var 2,65 prosent ved utgangen av 2. kvartal i år, noe som representerer en økning på i overkant av 0,6 prosentpoeng fra utgangen av både 2. og 3. kvartal 2021. Gjennomsnittlig innskuddsrente var ved utgangen av 2. kvartal 2021 på 0,3 prosent, og har steget med 0,4 prosentpoeng det siste året. De to siste økningene

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



Kilde: Norges Bank og Statistisk sentralbyrå

**Figur 2.6. Norske renter**



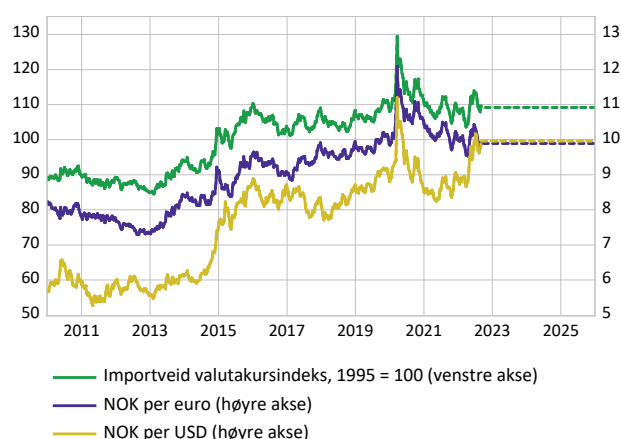
Kilde: Norges Bank og Statistisk sentralbyrå

i styringsrenta vil etter hvert slå ut i både låne- og innskuddsrentene slik at disse trolig vil stige kraftig i inneværende kvartal. Tall for renta på nye boliglån viser at disse steg i juli.

Norges Bank står nå overfor en klar avveining i rentefastsettelsen. På den ene siden frykter man at høy inflasjon vedvarer, som isolert sett tilsier økte styringsrenter framover. På den andre siden kan en klar avdemping i den økonomiske veksten både her hjemme og hos våre handelspartnere føre til lav økonomisk vekst de nærmeste årene. Det tilsier isolert sett lavere styringsrenter framover.

Forskriften for pengepolitikken sier at «Inflasjonsstyringen skal være framoverskuende og fleksibel, slik at den kan bidra til høy og stabil produksjon

Figur 2.7. Valutakurser



Kilde: Norges Bank

og sysselsetting samt til å motvirke oppbygging av finansielle ubalanser.». Samtidig slår den fast at «Det operative målet for pengepolitikken skal være en årsvekst i konsumprisene som over tid er nær 2 pst.». Vi tror Norges Bank i denne avveien i første omgang vil legge størst vekt på å få ned inflasjonen. Norges Bank og andre sentralbanker frykter at den høye inflasjonen vi har sett vil føre til høyere inflasjonsforventninger framover som kan bli selvoppfyllende ved at aktører tar utgangspunkt i slike forventninger når de justerer sine priser. Norges Bank vil ønske å redusere sannsynligheten for økte inflasjonsforventninger og vil derfor trolig fortsette med renteøkningene i år. I september kommer det ifølge våre prognoser nok en økning i styringsrenta på 0,5 prosentpoeng, mens den i hvert av de to siste rentemøtene i år blir økt med 0,25 prosentpoeng. Styringsrenta kommer da opp i 2,75 prosent og pengemarkedsrenta kommer opp i overkant av 3 prosent.

Neste år anslår vi at inflasjonen, målt med 12-månedersveksten i KPI, vil avta noe og at faren for at den høye inflasjonen biter seg fast vil bli mindre. Det vil redusere behovet for nye renteøkninger. Samtidig vil veksten i økonomien sannsynligvis være lav, noe det økte rentenivået vil ha bidratt til. Dermed vil det fort kunne melde seg et behov for en mindre restriktiv pengepolitikk igjen. Vi tror at Norges Bank derfor vil komme med rentekutt i slutten av 2023 og i 2024. I prognosene har vi lagt til grunn fire slike rentekutt. Det gir en pengemarkedsrente på 2,2 prosent i 2025. Gjennomsnittlig rente på rammelån vil da komme opp i overkant av 4 prosent i 2023 og 2024 før den blir litt lavere i 2025.

## 2.3. Spareraten tilbake på et normalt nivå

Veksten i disponibel realinntekt samlet for husholdninger og ideelle organisasjoner er i inntekts- og kapitalregnskapet anslått til 5,4 prosent i 2021. Dersom vi ser bort fra utbetalinger av aksjeutbytte som ble rekordhøye med rundt 100 milliarder kroner mot slutten av fjoråret, trolig på grunn av økt utbytteskatt fra 2022, var veksten i disponibel realinntekt bare på 0,7 prosent i fjor.<sup>1</sup> I 2020 var veksten i disponibel realinntekt både med og uten utbetalinger av aksjeutbytte på om lag 2 prosent.

Lønnsinntektene, som er den viktigste inntektskilden til husholdningene, tok seg klart opp i 2021 som følge av økt sysselsetting. Netto renteutgifter ga også et løft til husholdningenes disponible inntekter i fjor på grunn av vedvarende lave utlånsrenter. Rentebelastningen til husholdningene, målt som renteutgifter etter skatt som andel av disponibel inntekt, falt videre fra 4,6 prosent i 2020 til 3,8 prosent i fjor. Veksten i offentlige stønader var derimot beskjeden i fjor ettersom flere av de permitterte og ledige arbeidstakere under koronapandemien i 2020 kom tilbake i arbeid. Foreløpige tall fra inntekts- og kapitalregnskapet viser et sesongjustert fall i disponibel realinntekt fra 4. kvartal i fjor til 2. kvartal i år på rundt 9,5 prosent, mens disponibel realinntekt justert for utbetalinger av aksjeutbytte vokste med rundt 3 prosent i samme periode. Bak disse vekstanslagene ligger i hovedsak økte lønnsinntekter som følge av sysselsettingsvekst, økte netto renteutgifter som følge av høyere utlånsrenter samt normalisering i utbetalinger av aksjeutbytte og store prisøkninger på energi og en rekke andre varer.

Ifølge kvartalsvis nasjonalregnskap vokste samlet konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner med 4,9 prosent i 2021 etter et rekordstort fall på 6,6 prosent året før målt i faste priser. Husholdningenes konsummønster endret seg betydelig under koronapandemien. Smitteverntiltak begrenset mulighetene til å konsumere tjenester og husholdningene tilpasset seg ved å øke sitt varekonsum. Utenlandskonsumet ble også kraftig redusert som følge av stengte landegrenser. Med gjenåpningen av samfunnet etter opphevelsen av smittevern-

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

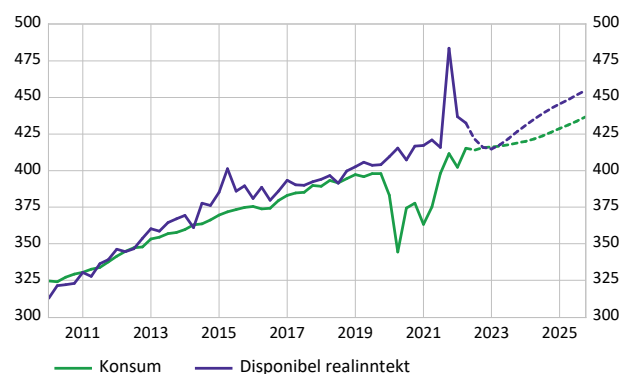
tiltakene i vinter har samlet konsum tatt seg opp. Ifølge kvartalsvis nasjonalregnskap vokste samlet konsum med 3,2 prosent i 2. kvartal i år etter et fall på 2,3 prosent i 1. kvartal. Veksten i 2. kvartal var særlig drevet av tjeneste- og utenlandskonsumet. Mens tjenestekonsumet vokste med 3,3 prosent med store bidrag fra overnattings- og serverings-tjenester, økte utenlandskonsumet med vel 40 prosent. Selv om utenlandskonsumet har vokst kraftig siden februar i år, er fortsatt nivået lavere enn før koronapandemien inntraff. Varekonsumet viste på sin side nær nullvekst i 2. kvartal. Salget av matvarer og alkoholholdige drikkevarer falt som følge av økt grensehandel og restaurantbesøk samtidig som konsumet av klær økte kraftig i siste kvartal. Ifølge månedlig nasjonalregnskapstall er den store endringen i forholdet mellom vare- og tjenestekonsumet under koronapandemien i ferd med å normaliseres som følge av gjenåpningen av samfunnet. Dette understøttes av et bredt basert sesongjustert fall på 2,7 prosent i varekonsumindeksen for juli som trolig i hovedsak skyldes inn-dragning av husholdningenes kjøpekraft på grunn av de store prisøkningene på en rekke varer.

Siden samlede inntekter økte mer enn konsumet i fjor økte også spareraten, målt ved sparing som andel av disponibel inntekt, fra et allerede høyt nivå på vel 14 prosent i 2020 til et nivå nær 15 prosent i 2021. Så høy årlig sparerate er ikke tidligere målt i inntekts- og kapitalregnskapet. Spareraten justert for utbetalinger av aksjeutbytte falt fra rundt 10 prosent i 2020 til rundt 7 prosent i 2021. Til sammenlikning var gjennomsnittlig årlig sparerate med og uten utbytteutbetalinger av aksjeutbytte henholdsvis 6,7 prosent og 2,9 prosent i tiårsperioden 2010-2019. Ifølge foreløpige tall fra inntekts- og kapitalregnskapet falt sparera-ten sesongjustert fra rundt 18 prosent i 4. kvartal i fjor til rundt 11 prosent i 1. kvartal i år, mens spareraten justert for utbetalinger av aksjeutbytte økte fra om lag -0,5 prosent til 5 prosent i samme periode. Disse store endringene i spareraten gjen-nom to kvartaler må imidlertid ses i sammenheng med de ekstraordinære endringene i utbetalinger av aksjeutbytte som altså trolig skyldes den økte utbytteskatten innført fra i år. Spareraten med og uten utbetalinger av aksjeutbytte var henholdsvis rundt 9 prosent og 1 prosent i 2. kvartal i år.

Vi anslår nå at veksten i disponibel realinntekt justert for utbetalinger av aksjeutbytte blir rundt

**Figur 2.8. Inntekt og konsum i husholdninger mv.**

Sesongjustert, mrd 2019-kr, kvartal



Kilde: Statistisk sentralbyrå

1,5 prosent i år. Dette er en nedjustering av vekst-anslaget fra vår forrige konjunkturrapport på vel 2 prosentpoeng og henger i hovedsak sammen med svakere utvikling i offentlige stønader og vesentlig høyere inflasjon enn det vi så for oss sist. Likeledes er veksten i disponibel realinntekt i 2023 nedjus-tert med vel 2 prosentpoeng til et fall på rundt 0,5 prosent. Bak dette vekstanslaget for neste år ligger svakere utvikling i lønnsinntektene som følge av svakere arbeidsmarked, høyere netto renteutgif-ter som følge av høyere renter samt høyere infla-sjon enn ved forrige publisering. For årene 2024 og 2025 vil gjennomsnittlig årlig vekst i disponibel realinntekt med våre forutsetninger bli på nær 4 prosent. Dette er vel 0,5 prosentpoeng høyere enn sist. Både lønnsinntektene og offentlige stønader vil reelt sett ta seg opp i takt med vesentlig lavere inflasjon i de to siste årene av prognoseperioden. Netto renteutgifter vil også bidra til realinntekts-veksten i 2024 og 2025, når lånerentene faller i takt med kutt i styringsrenta. Nivået på rentebelastnin-gen til husholdningene vil som årsgjennomsnitt i prognoseperioden ligge på rundt 6,5 prosent, om lag 0,5 prosentpoeng høyere enn gjennomsnittet i tiårsperioden 2010-2019.

Som følge av svakere realinntektsvekst og kraftige-re fall i realboligprisene enn lagt til grunn ved for-rige publisering, har vi nedjustert vekstanslagene for samlet konsum med om lag 3,5 prosentpoeng for årene 2022-2025 sett under ett. Veksten vil tro-lig bli i underkant av 7 prosent i år, mot 7,5 prosent sist, og innebærer en nokså flat utvikling gjennom andre halvår. Nivået på samlet konsum i 2022 vil dermed kunne ligge rundt 4,5 prosent høyere enn nivået i 2019. Vi anslår at samlet konsum vil vokse

videre med rundt 1,5 prosent som årlig gjennomsnitt de siste tre årene av prognoseperioden mot rundt 2,5 prosent ved forrige publisering. Dette anslaget er på linje med gjennomsnittlig årlig konsumvekst under den moderate lavkonjunktoren i norsk økonomi i årene 2016–2018.

Med våre anslag på inntekts- og konsumutviklingen vil spareraten falle til 7,5 prosent i år og til 6,5 prosent neste år, for deretter å stige gradvis til 8,5 prosent i 2025. Høyere realrente etter skatt vil bidra til å øke spareraten i de siste to årene av prognoseperioden. Spareraten justert for utbetalinger av aksjeutbytte vil falle til 2 prosent i år og stige til vel 4 prosent i 2025. De sistnevnte anslagene innebærer at spareraten som årsgjennomsnitt i prognoseperioden vil være tilbake på et normalt nivå nær årsgjennomsnittet for tiårsperioden 2010–2019.

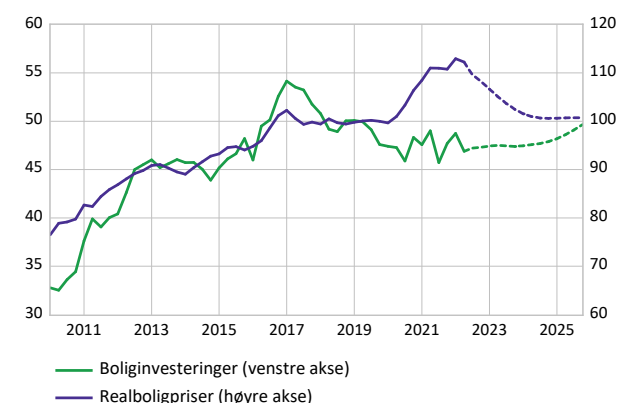
## 2.4. Svak boligprisutvikling framover

Statistisk sentralbyrås boligprisindeks viser fortsatt vekst i boligprisene. Den sesongjusterte veksten i boligprisene var på 1,7 prosent i 2. kvartal etter en vekst på hele 2,5 prosent i 1. kvartal. Prisveksten var sterk til tross for at effektene av begrensninger i tilbudet knyttet til strengere krav til tilstandsrapporter, som trådte i kraft fra nyttår, ser ut til å være dempet.

Månedstall for utviklingen i prisene på solgte boliger publiseres av Eiendom Norge. Ifølge deres månedlige boligprisindeks flatet boligprisveksten ut gjennom sommeren. Sesongjusterte tall for juli viser at boligprisene for landet som helhet falt med 0,2 prosent fra måneden før, som er den svakeste julin måneden siden 2008. Dette til tross for at tilbudssiden fortsatt var stram historisk sett. Antallet boliger lagt ut for salg lå godt under nivået i 2021, som også var et ekstraordinært år. Boligene som legges ut for salg omsettes imidlertid langt raskere enn vanlig. I snitt var det 20 dager kortere omsetningstid i juli i år sammenliknet med juli 2019. Den månedlige prisveksten for juni og juli på henholdsvis 0,2 og -0,2 prosent står i kontrast til den sterke månedlige boligprisveksten i vinter- og vårmånedene i år, da veksten lå mellom 0,4 og 0,7 prosent. Det svake tallet for juli har trolig sammenheng med en noe dempet etterspørsel på grunn av utsikter til fortsatt renteoppgang etter den doble renteøkningen i juni. Tallene for august viser en sesongjustert prisvekst tilsvarende 0,6 prosent, som er lik månedsveksten observert for august 2021. Stramhe-

**Figur 2.9. Boligmarkedet**

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



Kilde: Statistisk sentralbyrå

ten i markedet er noe bedret ved at antallet boliger til salgs hentet seg kraftig inn igjen i løpet av måneden og la seg på nivået observert for august 2021. Omsetningstiden fortsetter å være kort til tross for økningen i tilbudet av bruktboliger.

Ifølge kvartalsvis nasjonalregnskap falt boliginvesteringene med 3,8 prosent i 2. kvartal i år etter solid vekst på 4,4 og 2,2 prosent i henholdsvis 4. kvartal i fjor og 1. kvartal i år. Denne utviklingen er i tråd med Boligprodusentenes forening sin statistikk som viser svært svake tall for både salg av nye boliger og igangsettinger. I første halvår i år lå nyboligsalget 18 prosent under nivået i samme periode i fjor. Igangsettinger ligger omtrent på samme nivå så langt i år som i fjor, etter en sterk innhenting i mai. Imidlertid er tallene for juni svært svake, med en indeksverdi som er 31 prosent lavere enn i juni 2021. Denne utviklingen har trolig sammenheng med en tiltakende prisvekst for byggevarer og et mer pessimistisk syn på egen økonomi blant husholdningene. Forventningsbarometeret publisert av Finans Norge i august, viser at norske husholdninger forventer en kraftig forverring av egen økonomi det neste året. Siden målingene startet i 1992 har det aldri blitt registrert så svake forventninger. Vi justerer ned vårt anslag for boliginvesteringene i 2022 fra forrige rapport med 3 prosentpoeng til en nedgang på 0,7 prosent. Imidlertid forventer vi en svakere prisvekst på byggevarer utover i prognosebanen, og at investeringene vil ta seg opp igjen på sikt. For 2023 anslår vi en vekst i boliginvesteringene på 0,7 prosent mot 3,6 prosent i forrige prognose.

Våre prognoser, basert på den makroøkonometriske modellen KVARTS, viser en svakere boligprisvekst framover. I modellen bestemmes boligprisene blant annet av boliginvesteringer, husholdningers gjeldsopptak og rentenivået. De lavere boliginvesteringene vil på sikt gi en svakere vekst i tilbudet av boliger, som isolert sett vil føre til høyere boligpriser. På den annen side vil kostnadene knyttet til å betjene boliglån øke etter hvert som rentenivået heves. I våre prognoser forventer vi at realrenta blir positiv mot midten av 2023 og at den holder seg positiv ut prognoseperioden. Vi forventer derfor en svakere vekst i husholdningskreditten, fra 5 prosent i 2022 til 2,3 prosent i 2025, som tilsier en lavere boligprisvekst.

Krigen i Ukraina, økte energipriser og global uro skaper usikkerhet som kan ha betydning for utviklingen i boligmarkedet framover. Foreløpige tall fra inntekts- og kapitalregnskapet viser et fall i husholdningenes disponible realinntekt på 9,5 prosent fra 4. kvartal 2021 til 2. kvartal 2022. Våre prognoser for disponibel realinntekt er derfor justert ned med henholdsvis 2,2 og 2,3 prosentpoeng for 2022 og 2023 i forhold til forrige rapport. Redusert disponibel realinntekt kan svekke investeringslysten og dermed bidra til svakere vekst i boligprisene. På tilbudssiden råder det fortsatt usikkerhet rundt framtidige byggekostnader og råvaretilgang. Ifølge Boligprodusentenes forening produseres det ikke nok boliger til å dekke framtidige behov. Dette taler for prispress oppover på sikt.

Vi anslår at boligprisveksten blir 5,7 prosent i 2022, som er om lag det vi anslo ved forrige prognose, som innebærer en nokså flat boligprisutvikling gjennom andre halvår i år. Vekstanslagene for 2023 og 2024 er imidlertid nedjustert med om lag 9 prosentpoeng samlet sett, hvilket gir et fall i boligprisene på 2,5 prosent i 2023 og 2024. Med disse nominelle vekstanslagene ser vi for oss at realboligprisene vil falle med henholdsvis 6 og 4 prosent i 2023 og 2024. For å finne et tilsvarende fall i realboligprisene må vi tilbake til finanskrisen i 2008.

## 2.5. Solid vekst i petroleumsinvesteringene i 2023 og 2024

Etter at petroleumsinvesteringene falt med 6,1 prosent i 1. kvartal i år, viser sesongjusterte tall en vekst på 7,7 prosent i 2. kvartal. Veksten i 2. kvartal var drevet av høyere aktivitet innenfor investeringsområdene leting og felt i drift, samt nedsteng-

**Figur 2.10. Petroleumsinvesteringer og oljepris**

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



Kilde: Statistisk sentralbyrå

ning og fjerning. Petroleumsinvesteringene i første halvår i år er 5,8 prosent lavere enn for tilsvarende periode i fjor. Mens investeringsprisene økte med bare 1,3 prosent i 2021, var prisveksten i første halvår i år på 4,6 prosent sammenliknet med samme periode i fjor. Den høyere prisveksten i år har sammenheng med klart høyere internasjonale priser på viktige investeringsvarer og en svakere norsk krone mot amerikanske dollar. Siden oljeselskapene kjøper mye av investeringsvarene i dollar, øker prisene målt i kroner når krona svekkes mot dollar.

Statistisk sentralbyrå samler inn kvartalsvis oversikter over investeringskostnader og kartlegger oljeselskapenes investeringsplaner i investeringstellingen (KIS) med anslag for det inneværende og det neste året. Det nominelle anslaget for 2022 i siste investeringstelling er på om lag 173 milliarder kroner. Dette er 3,3 prosent høyere enn anslaget gitt i forrige telling. Økningen skyldes hovedsakelig at det er kommet til to nye utbyggingsprosjekt i den siste tellingen. Anslaget er likevel 4,8 prosent lavere enn anslaget gitt for 2021 på samme tidspunkt i fjor.

Utbyggingsprosjekter kommer med i investeringsundersøkelsen først når det blir levert plan for utbygging og drift (PUD) til myndighetene. I de midlertidige skattereglene som ble vedtatt av Stortinget i juni 2020, gis det også gunstig beskatning for alle utbygginger det leveres PUD på før utgangen av 2022. Det er derfor ventet at det blir levert PUD på svært mange prosjekter mot slutten av året. I sum regner vi med at disse prosjektene vil ha in-



vesteringer på om lag 4 milliarder kroner i år, som isolert sett vil øke investeringene med om lag 2,5 prosent. På den annen side viser tall fra de siste 20 årene at årsanslaget gitt i 3. kvartal i investeringsåret gjennomsnittlig har vært 4 prosent høyere enn de endelige investeringene. Hovedkilden til overestimeringen er at selskapene er for optimistiske i sine vurderinger av hva de skal få utført før årets slutt. En realisering av tellingens anslag forutsetter videre at investeringene i andre halvår blir 5 prosent høyere enn endelige investeringer i første halvår. Tall fra de siste 20 årene viser at investeringene i gjennomsnitt har vært om lag 10 prosent høyere i andre halvår enn i første halvår. Dette kan indikere at oljeselskapene har bedre forutsetninger for å realisere en større andel av sine investeringsplaner for andre halvår enn i et normalår.

Våre anslag for petroleumsinvesteringene er knyttet opp til våre prognoser for utviklingen i oljeprisen som baseres på framtidspriser. Energifrisen i Europa og den pågående krigen i Ukraina har medført en markant økning i både olje- og gassprisene. Vi legger til grunn at dette stimulerer operatørene til å oppnå høy realiseringsgrad på sine planer for produksjonsboring.

På bakgrunn av disse forholdene anslår vi at volumet av petroleumsinvesteringene vil falle med 7 prosent i år, som i forrige konjunkturrapport.

I tellingens anslag for 2023 anslås investeringene nå til om lag 135 milliarder kroner, som er 3,5 prosent høyere enn i forrige telling. Anslaget indikerer et nominelt fall på om lag 4,7 prosent i 2023 sammenliknet med tilsvarende anslag gitt for 2022. Det er kategoriene felt i drift, leting og konseptstudier som trekker ned sammenliknet med 2022. I motsatt retning går anslagene for feltutbygging, der det indikeres en oppgang i investeringene i 2023. De mange utbyggingene som kommer i år innebærer betydelige investeringer til neste år, noe som vil heve utbyggingsinvesteringene vesentlig sammenliknet med det som nå ligger inne i tellingen. Siden forrige rapport har et mellomstort prosjekt blitt utsatt, men det har også kommet til et mindre utbyggingsprosjekt. Vi har økt våre anslag på de øvrige utbyggingene, slik at vårt utbyggingsanslag for 2023 er uendret. På grunn av tellingens lave leteanslag for neste år har vi redusert vårt anslag for denne kategorien. Vi anslår dermed at realinvesteringene vil øke med 6 prosent i 2023, som er

en litt lavere vekst enn anslått i forrige konjunkturrapport.

De mange utbyggingene som kommer senere i år vil trolig generere svært høye investeringer i feltutbygging både i 2024 og 2025. Mindre utbyggingsprosjekter pleier å ha høyest investeringer i utbyggingenes andre år, mens de større prosjektene typisk har høyest investeringer i det tredje året eller senere. Siden de aller fleste planlagte prosjektene kommer mot slutten av inneværende år, kan 2023 ses på som det første utbyggingsåret for disse. Ifølge våre beregninger vil derfor investeringene i feltutbygging være klart høyere i 2024 enn i 2023. De fleste kommende utbygginger er små eller mellomstore, og investeringene i disse vil sannsynligvis være på sitt høyeste i 2024. Noen prosjekter er store, og vil trolig ha høyere investeringer i 2025. Dette innebærer at utbyggingsinvesteringene trolig vil flate mer ut i 2025. Vi anslår på bakgrunn av dette en volumvekst på 11 prosent i 2024 og 3 prosent i 2025. Vekstanslaget for 2024 er litt høyere enn i forrige konjunkturrapport, men anslaget innebærer likevel om lag det samme investeringsnivået som i forrige rapport for 2024 fordi vi har senket vårt vekstanslag tilsvarende for 2023. Med en slik utvikling vil investeringene i 2025 være om lag 5 prosent høyere enn i 2019.

Olje- og gassutvinningen var i første halvår i år 1,3 prosent høyere enn i samme periode i fjor. Gassproduksjonen økte med hele 10,3 prosent, mens væskeproduksjonen var 7,4 prosent lavere enn i samme periode i fjor. Oljedirektoratet anslo i mai at produksjonen vil øke med 3,9 prosent i år. Fra februar til mai oppjusterte de sitt vekstanslag for årets gassproduksjon fra 1,7 prosent til hele 7,8 prosent. Det økte vekstanslaget har sammenheng med at Olje- og energidepartementet har gitt selskapene konsesjon til å øke gassproduksjonen for å kunne eksportere mer norsk gass til Europa. Oljedirektoratet nedjusterte derimot sitt vekstanslag på væskeproduksjonen fra et anslag på 3,5 prosent i februar til bare 0,1 prosent i mai. Gassproduksjonen gjennom sommeren er i tråd med Oljedirektoratets anslag, mens væskeproduksjonen er klart lavere enn direktoratets anslag. Petroleumsproduksjonen i 2023 og 2024 ventes å øke med henholdsvis 3,4 og 2 prosent før den gradvis faller i andre halvdel av dette tiåret.

## 2.6. Leveranseproblemer og økte kostnader gir utsatte investeringer i industrien

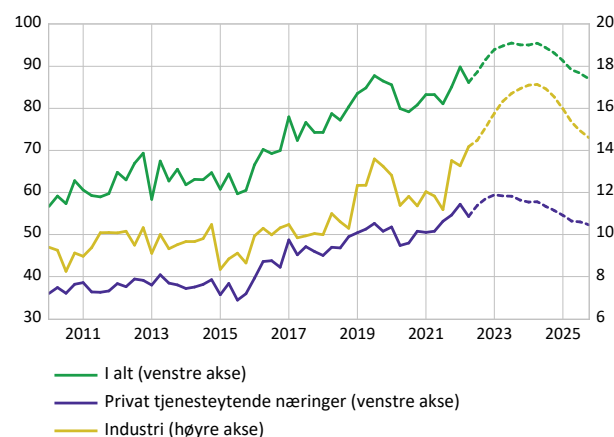
Vår forrige prognose for næringsinvesteringer var optimistisk på grunn av høye årsanslag i Statistisk sentralbyrås kartlegging av investeringer, særlig innen industri og bergverk. Mens den sesongjusterte volumendringen i bruttoinvesteringer i Fastlands-Norge i 1. kvartal 2022 var på 1,0 prosent, viste tilsvarende tall for 2. kvartal en nedgang på 2,9 prosent. For næringsinvesteringene spesielt var tilsvarende tall henholdsvis 5,6 og -4,1 prosent. Nedgangen skyldes trolig at flere store investeringsprosjekter opplever knapphet på råstoffer og innsatsfaktorer, noe vi forventer vil vedvare også i årets 3. kvartal. Dette henger sammen med omfattende logistikkutfordringer på verdensmarkedet. Det er dessuten grunn til å tro at de høye energiprisene kombinert med et stadig høyere rentenivå kan ha dempet investeringslysten.

Det er tre hovedgrupper som utgjør investeringer i Fastlands-Norge. Den første er investeringer i næringer, inkludert tjenester tilknyttet utvinning, industri og bergverk, annen vareproduksjon og andre tjenester. De to øvrige er boliginvesteringer og investeringer i offentlig forvaltning. Av disse er volumendringen i industri og bergverk den klart største vekstfaktoren i 2022. Ifølge kvartalsvis nasjonalregnskap var den sesongjusterte veksten i denne næringen i 2. kvartal 6,9 prosent mot en nedgang på 1,9 prosent i 1. kvartal. Vi anslår at årsveksten for industri og bergverk blir om lag 17 prosent i både 2022 og 2023. Anslaget for 2022 er nedjustert fra 27 prosent i vår forrige prognose. Veksten i investeringene i Fastlands-Norge ble dempet av nedgangen på 8 prosent (sesongjustert) innen kategorien annen vareproduksjon og 5,1 prosent (sesongjustert) innen kategorien andre tjenester i 2. kvartal.

De seneste anslagene for industriinvesteringene for 2022 i Statistisk sentralbyrås investeringsundersøkelse (KIS) er på 36,2 milliarder kroner, en vekst på 34 prosent sammenliknet med 2021 målt i løpende priser. Det er i hovedsak store enkeltprosjekter som bidrar til veksten i næringsinvesteringene, spesielt innen industrien. Av de største bidragsyterne til investeringsveksten er dataindustri og elektrisk utstyrsindustri, metallindustri, gummi-, plast- og mineralsk industri, men også oljeraffinerier og kjemisk farmasøytisk industri. Maskinindustri er en undergruppe som demper veksten

Figur 2.11. Investeringer i fastlandsnæringer

Sesongjustert, mrd 2019-kr, kvartal



Kilde: Statistisk sentralbyrå

noe. Noen nye prosjekter er forventet å komme til neste år, og særlig forventes det at kraftforsyningen bidrar til investeringsvekst i 2023. I 2022 faller investeringene i kraftforsyningen, i stor grad fordi flere vindkraftprosjekter ble avsluttet i 2021. Veksten i 2023 er bredt basert, men med sterkest vekst i distribusjonsleddet.

SSBs Konjunkturbarometer, en undersøkelse av industrilederes vurdering av utsiktene framover, viser redusert optimisme for 3. kvartal sammenliknet med 2. kvartal 2022. Industrilederne melder videre at vedtatte investeringsplaner oppjusteres for industrien som helhet, men at veksttakten er lavere enn ved utgangen av 1. kvartal. I tillegg rapporteres det om fallende lønnsomhet i industrien i 2. kvartal. Til gjengjeld melder industrilederne om at forventningene til etterspørselen er mer optimistiske enn i tidligere undersøkelser. Denne faktoren har gått fra å være den klart største hindringen for investeringer i 2021 til å være den klart minste hindringen i 2022.

Konkrete signaler fra myndighetene om investeringer i fornybar energi gir utsikter til stadig vekst innen metallindustrien, og staten har nylig gått inn på eiersiden i en del batterifabrikker i oppstartsfasen. Det forventes store private investeringer i denne næringen i årene som kommer. Myndighetene signaliserer dessuten et fokus på utvikling og investering innen karbonfangst og -lagring, med statlige tilskudd til store prosjekter som allerede er rapportert til SSBs investeringsundersøkelse. Ambisiøse prosjekter på norsk sokkel får internasjonal oppmerksomhet og omtales som «stifinnerprosjek-



ter», hvor det utvikles både teknologi og metoder som kan benyttes i andre karbonlagringsprosjekter.

Med dette nedjusterer vi vårt anslag for årsveksten i investeringene i Fastlands-Norge for inneværende år fra 5,7 prosent i forrige prognose til om lag 2,5 prosent. Vi nedjusterer dessuten vårt vekstanslag for næringsinvesteringene fra 9,9 prosent til 5,3 prosent. Nedjusteringene skyldes i stor grad redusert årsanslag for industriinvesteringene, samt reduserte anslag for boliginvesteringer og investeringer i offentlig forvaltning.

Vi forventer at en vesentlig del av veksten i næringsinvesteringer kommer i 4. kvartal. Denne forventningen baserer seg på virksomhetenes egne rapporteringer, hvor oppstart av flere investeringsprosjekter er utsatt til slutten av året, noe som kan føre til at en del av investeringsveksten først kommer i 2023. For 2023 anslår vi at veksten i næringsinvesteringene blir om lag 8,9 prosent, en liten oppjustering fra 8,4 prosent i forrige rapport, som følge av at prosjekter som var forventet å ha oppstart i år trolig vil utsettes til neste år. Vi anslår at også veksten i investeringene i Fastlands-Norge samlet tar seg opp i 2023 og blir på om lag 4,5 prosent, som er litt lavere enn anslaget på 5,2 prosent i forrige prognose.

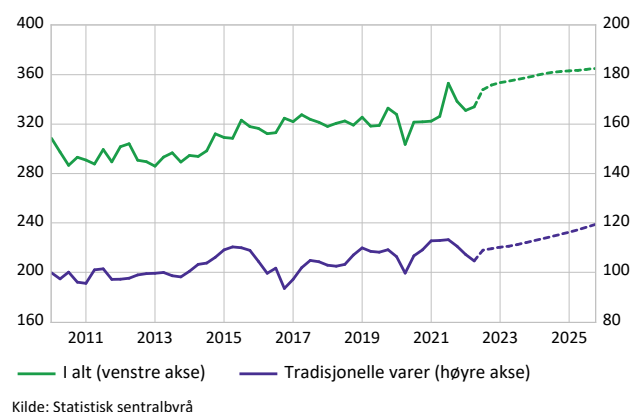
## 2.7. Høye energipriser gir stort handelsoverskudd

Norges handel med utlandet har etter pandemi-sjokket i 1. og 2. kvartal 2020 vært preget av en økende bytteforholdsgevinst. Det skyldes at prisene på viktige norske eksportvarer har steget betydelig mer enn prisene på importvarer. Det gjelder i hovedsak eksportprisene på energivarer som naturgass, råolje, raffinerte oljeprodukter og elektrisitet. I 2022 har dette gitt rekordhøye overskudd på handelen med utlandet. Handelsoverskuddet målt i faste priser har derimot utviklet seg meget moderat, og har falt de seneste kvartalene. Holdes råolje og naturgass utenom, så har balansen vært økende negativ siden 1990 målt både i faste og i løpende priser. Handelsoverskuddet, som i år blir rekordhøyt, forventes å avta de kommende årene i takt med en antatt reduksjon i energiprisene og svak konjunkturutvikling hos våre handelspartnere.

Redusert eksport av raffinerte oljeprodukter, samt kjemikalier, kjemiske og mineralske produkter

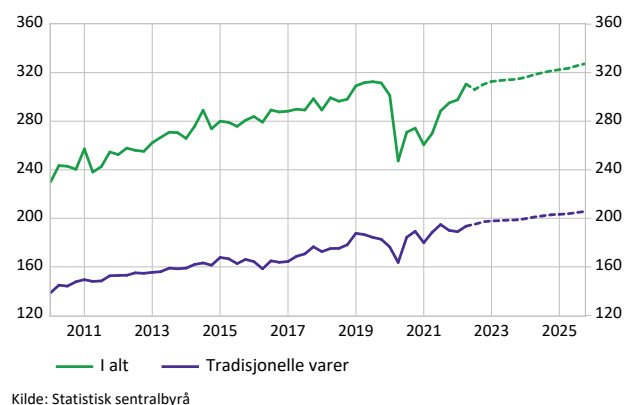
**Figur 2.12. Eksport**

Sesongjustert, mrd 2019-kr, kvartal



**Figur 2.13. Import**

Sesongjustert, mrd 2019-kr, kvartal



bidro mye til at tradisjonell vareeksport justert for normal sesongvariasjon og målt i faste priser falt de siste tre kvartalene. Også olje- og gasseksporten har falt de siste tre kvartalene. Eksporten av tjenester har derimot økt de siste fire kvartalene, med betydelige vekstbidrag fra utenriks sjøfrakt og utlendingers konsum i Norge. En markant økning i importen av tekstiler, klær og sko bidro til en økning i importen av varer i 2. kvartal i år etter fall i de to forutgående kvartalene. For det fjerde kvartalet på rad viste tjenesteimporten høy vekst. Nordmenns konsum i utlandet, som regnes som import, fortsetter å øke mye.

Råvarebasert eksport har hatt en tydelig prisvekst de siste kvartalene. En reduksjon i prisen på naturgass på 12 prosent i 2. kvartal i år er et unntak og det hindret at det ble satt nok en ny kvartalsrekord i handelsoverskudd. Prisene på samlet vareimport har steget mye mer enn prisene på samlet tjenesteimport de siste fire kvartalene.

Nok en gang har vi nedjustert forventet markedsvekst internasjonalt, og dermed prognosene for eksporten. Samtidig er også importprognosene nedjustert som følge av nedjusterte anslag på innenlandsk etterspørsel. Dermed endres vårt anslag på handelsbalansen lite i forhold til forrige konjunkturrapport i juni. Handelsbalansen ventes å nå et overskudd på over 1 100 milliarder kroner i år for deretter å falle gradvis til godt under halvparten i 2025. Tillagt et vedvarende og høyt overskudd på rente- og stønadsbalansen anslås driftsbalansen overfor utlandet å nå 24 prosent av BNP i år. Den ventes deretter å falle, trolig ned mot 13 prosent i 2025.

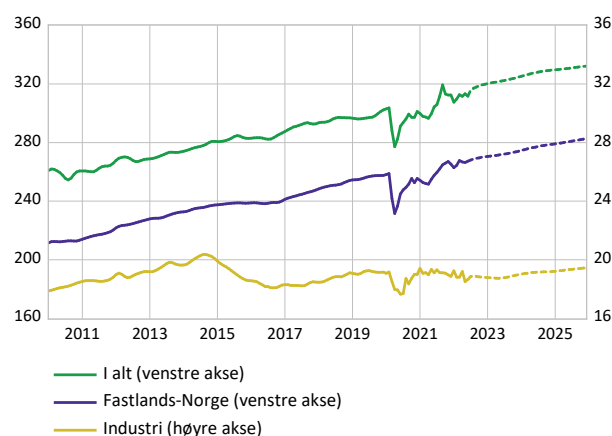
## 2.8. Svak produksjonsvekst

I starten av året var økonomien preget av koronapandemien, tilhørende smitteverntiltak og høyt fravær som følge av omikronvarianten. Aktiviteten vokste i takt med gjenåpningen og nådde en foreløpig topp i mars. I april og mai falt BNP for Fastlands-Norge, men aktiviteten tok seg noe opp igjen i juni. Aktivitetsnivået var lavere i juni enn i mars, og lå litt under den anslåtte trendbanen. Likevel endte fastlandsøkonomien opp med en vekst på 0,7 prosent fra 1. til 2. kvartal. Det må sees i sammenheng med det lave aktivitetsnivået i januar og februar, som skapte et positivt overheng inn i 2. kvartal. I juli viser tall fra månedlig nasjonalregnskap at aktiviteten faller noe tilbake igjen.

Oppgangen i 2. kvartal var i stor grad drevet av oppgang i de tjenestenæringene som var hardest rammet av pandemien, særlig overnattings- og serveringsvirksomhet. Antallet utenlandske turister er fortsatt ikke tilbake på nivået fra før pandemien, hvilket bidro til å dempe oppgangen i flere tjenestenæring. Helsetjenestene utgjorde også et betydelig bidrag som følge av økt aktivitet i helseforetakene. Det lave nivået i starten av året skyldes høyt sykefravær i helseforetakene, som imidlertid har vært fallende utover året. Aktiviteten i varehandelen falt som følge av at husholdningene har vridt konsumet tilbake til tjenester, samt at grensehandelen har økt. Den sterke prisoppgangen og økte renter vil trolig også framover redusere etterspørselen og trekke ned aktiviteten i varehandelen ytterligere. Nedgangen i varehandelen førte til lavere avgiftsinngang, som også bidro til å trekke ned BNP målt i både markedsverdi og i faste priser. BNP for Fastlands-Norge målt i markedsverdi var 0,2 prosent lavere i juni enn i mars, mens i basisverdi var

**Figur 2.14. Bruttonasjonalprodukt**

Sesongjustert, mrd 2019-kr, måned



Kilde: Statistisk sentralbyrå

det 0,1 prosent høyere. Nedgangen i varehandelen bidro også til nedgangen i BNP Fastlands-Norge i juli.

Arbeidsmarkedet har vært stramt i 2022 og gitt næringslivet utfordringer med å møte den høye oppdragsmengden etter gjenåpningen av samfunnet. Kapasitetsutnyttelsen i økonomien er dermed høy.

Siden 2021 har den globale økonomien vært preget av flaskehalser som ble forverret etter Russlands invasjon av Ukraina. Dette har ført til økte priser og mangel på innsatsvarer, som øker produksjonskostnadene. Prisveksten har vært særlig knyttet til energivarer og råvarer som importeres fra utlandet, men har etter hvert spredt seg til en rekke andre varer og tjenester. Økte energipriser har særlig preget industrinæringen, der produksjonen falt for tredje kvartal på rad til et aktivitetsnivå som er lavere enn før pandemien. Flere foretak i næringen har opplevd vedlikeholdsstans i løpet av kvartalet, noe som bidro til å trekke ned veksten. Aktiviteten i bygge- og anleggsnæringen falt i 2. kvartal som følge av utfordringer med høye priser og mangel på råvarer. Ifølge Regionalt nettverk melder flere virksomheter i næringen om brems i antall nye prosjekter, samt at prosjekter blir utsatt.

Prisene øker nå raskt, særlig på energivarer som har stor betydning for norsk økonomi. Petroleumsvirksomheten samt elektrisitetsnæringen bidro mest til oppgangen i samlet BNP målt i løpende priser. Fra 1. til 2. kvartal steg samlet BNP i løpende priser med 2 prosent. Aktiviteten i fastlandsøkonomien vokste med 2,1 prosent målt i løpende priser.

Vi anslår at BNP for Fastlands-Norge vil øke med 3,2 prosent i 2022, målt i faste priser. Oppgangen er noe svakere enn ved forrige prognose, da vi anslo en oppgang på 3,7 prosent. Dette henger sammen med at utviklingen gjennom 2. kvartal var svakere enn forventet. Samtidig trekker økte priser ned husholdningenes kjøpekraft, og vi forventer at husholdningenes etterspørsel dempes. Prognosene for investeringene i fastlandsøkonomien er betydelig nedjustert, som også bidrar til å nedjustere prognosene for produksjonsveksten. Investeringene er nedjustert i de fleste næringene, med unntak av anslaget for petroleumsinvesteringene, som er nær uendret fra forrige prognose. Veksten i produksjonen ventes å avta noe de kommende årene. Dette innebærer at norsk økonomi vil være i en moderat lavkonjunktur i hele prognosebanen.

## 2.9. En normalisering av arbeidsmarkedet

Tiltakene som ble iverksatt for å håndtere koronapandemien i begynnelsen av 2020 førte til et markant fall i sysselsettingen og en sterk økning i både arbeidsledigheten og antallet permitterte. Siden da har tiltakene blitt lettet og arbeidsmarkedet har gradvis blitt bedre, og framstår nå som normalisert med høy sysselsetting og lav ledighet. Den pågående kraftige økningen i levekostnader ser nå ut til å føre til økte renter og innstramminger i finanspolitikk i mange land, inkludert Norge. Dette vil kunne få negative konsekvenser for utviklingen i arbeidsmarkedet framover.

Ifølge Arbeidskraftundersøkelsen (AKU) økte sysselsettingen med 1,4 prosent fra 1. kvartal til 2. kvartal 2022. Sysselsettingen har nå steget fem kvartaler på rad og var i 2. kvartal 2022 3,3 prosent høyere enn for ett år siden og 5,3 prosent høyere enn i 2. kvartal 2019, året før pandemien. Den sesongjusterte sysselsettingen<sup>2</sup> har steget jevnt siden begynnelsen av 2021, men har nå flatet ut de siste 4 månedene med en liten nedgang fra mars til juni 2022. I 2. kvartal 2022 var 70,7 prosent av den voksne befolkningen sysselsatt, hvilket er det høyeste nivået siden 2009. Sysselsettingsandelen blant personer i alderen 15–24 år har blitt spesielt høy, med et sesongjustert nivå på 58,4 prosent i juni 2022. Selv i 2009 var det høyeste sesongjusterte

nivået som ble observert for denne gruppen 56,4 prosent. Antallet permitterte har falt tilbake til de lave nivåene vi så før pandemien.

Arbeidsstyrken var i 2. kvartal 2022 på det høyeste nivået som har blitt målt noen gang. Den var 5,3 prosent større enn i 2. kvartal 2020. Som med sysselsettingen, har utviklingen flatet ut de siste 4 månedene. Den sesongjusterte yrkesfrekvensandelen, det vil si arbeidsstyrken som andel av befolkningen, var 71,8 prosent i juni 2022. Dette er omtrent på nivå med mars 2022 da den var 71,9 prosent, det høyeste observerte nivået siden 2010.

Den sesongjusterte arbeidsledigheten har ifølge AKU de siste månedene sunket til et nivå som ikke har vært observert siden slutten av 2008. Imidlertid har utviklingen flatet ut og den sesongjusterte arbeidsledigheten har ligget mellom 3,1 og 3,3 prosent siden begynnelsen av året. I juni 2022 lå den på 3,2 prosent. I 2. kvartal 2022 var det ikkejusterte nivået på arbeidsledigheten 3,3 prosent, noe som var 1,8 prosentpoeng lavere enn i 2. kvartal 2021.

Den sesongjusterte registrerte arbeidsledigheten publisert av NAV har også falt til et historisk lavt nivå, og deretter flatet ut de siste månedene. Den var på 1,7 prosent i mai og juni og falt svakt til 1,6 prosent i både juli og august 2022, som er det laveste nivået man har observert siden 2008, rett før finanskrisen.

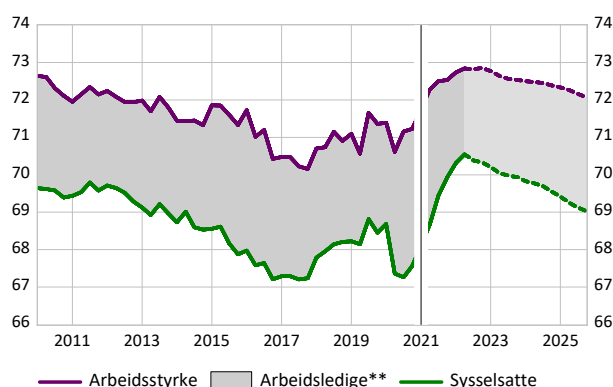
Etterspørselen etter arbeidskraft har ligget på et høyt nivå siden begynnelsen av 2021, men har nå falt noe. Ifølge NAV var tilgangen på nye stillinger i mai det høyeste som er observert de siste 5 årene, mens tilgangen på stillinger i juni og juli har ligget omtrent på nivået observert i tidligere år. Tilgangen er imidlertid lavere enn i tilsvarende måneder i 2021. Ifølge Statistisk sentralbyrå økte andelen ledige stillinger fra 1. kvartal til 2. kvartal 2022 med 0,1 prosent til 3,4 prosent, det høyeste nivå som er registrert siden 2010.

Nasjonalregnskapet viser også en økning i sysselsettingen til et nivå som er høyere enn før koronautbruddet. Den sesongjusterte sysselsettingen i 2. kvartal 2022 økte med 5,3 prosent fra samme kvartal året før, og var 2,8 prosent høyere enn i 4. kvartal 2019. Antall sesongjusterte utførte time-

<sup>2</sup> Sesongjusteringen er basert på 3-måneders glidende gjennomsnitt slik at tallet for juni inkluderer de tre månedene mai, juni og juli. Sesongjusteringen tar hensyn til bruddet forårsaket av at Arbeidskraftundersøkelsen ble lagt om fra og med 1. kvartal 2021. Brudd- og sesongjusterte tall er nå beregnet tilbake til 2006.

**Figur 2.15. Arbeidsmarkedsstatus**

Prosent av befolkningen i yrkesaktiv alder, AKU\*



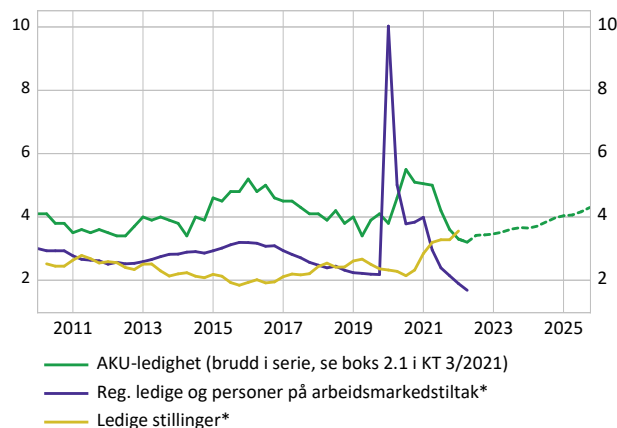
\* Brudd i AKU dataserier f.o.m. 1. kvartal 2021

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

Kilde: Statistisk sentralbyrå

**Figur 2.16. Arbeidsledige personer og ledige stillinger**

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



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

Kilde: Arbeids- og velferdsetaten og Statistisk sentralbyrå

verk utviklet seg enda sterkere, med en vekst i 2. kvartal på 5,6 prosent fra året før til et nivå 2,4 prosent høyere enn i 4. kvartal 2019. Utviklingen i sysselsetting og utførte timeverk har de siste årene vært svak i en del næringer som ble særlig hardt rammet av smitteverntiltakene, men disse ser nå ut til å ha hentet seg inn. Antall utførte timeverk innen overnattings- og serveringsvirksomhet økte med 7,5 prosent fra 1. kvartal til 2. kvartal 2022, og lå med det 4,3 prosent høyere enn i 4. kvartal 2019. Utviklingen i utførte timeverk innen kultur, underholdning og annen tjenesteyting var også sterk, med en vekst på 5,5 prosent fra 1. kvartal til 2. kvartal 2022 til et nivå 2,7 prosent høyere enn i 4. kvartal 2019. Sysselsettingen fordelt på næringer ser dermed ut til å ha normalisert seg, kanskje med unntak av forretningsmessig tjenesteyting, som inkluderer arbeidsformidling, der antall

utførte timeverk i 2. kvartal 2022 var 3,8 prosent lavere enn i 4. kvartal 2019. Sysselsettingen i denne næringen er riktignok tilbake på nivået fra før pandemien inntraff.

Antallet utenlandske pendlere (ikke-bosatte lønns-takere) lå i juni 2022 på 87 800 personer, hvilket er under nivået fra før koronapandemien, med et gjennomsnitt på 93 100 utenlandske pendlere i perioden 2. kvartal 2019 til 1. kvartal 2020. Antallet innvandrede arbeidstakere (bosatte født i utlandet med utenlandske foreldre og besteforeldre) økte til 486 000 personer i juni 2022, som er 10,6 prosent høyere enn samme måned i 2021 og 14,2 prosent høyere enn i juni 2019. Denne utviklingen forsterker inntrykket av en normalisering av arbeidsmarkedet.

Arbeidsmarkedet er for øyeblikket svært stramt, men vi forventer at en forverring av økonomien i utlandet vil kunne forplante seg til Norge og gi en noe svakere utvikling gjennom resten av 2022 og ut prognoseperioden. Likevel ser vi for oss en arbeidsledighet på 3,3 prosent i 2022. Høy inflasjon og en forverring av situasjonen internasjonalt vil deretter gi en oppgang i arbeidsledigheten til 3,6 prosent i 2023, 3,7 prosent i 2024 og 4,2 prosent i 2025.

Fra 2021 til 2022 anslår vi en vekst i timeverkene i Fastlands-Norge på 4,0 prosent og en vekst i sysselsettingen på 3,3 prosent. Dette er en klart sterkere utvikling enn vi så for oss i forrige konjunkturrapport, og skyldes at utviklingen fra 1. kvartal til 2. kvartal ble sterkere enn vi antok. Grunnet utviklingen internasjonalt og økte renter forventer vi en svakere utvikling i 2023, med tilnærmet ingen vekst i timeverk og sysselsetting. Riktignok skyldes noe av den svake veksten i timeverkene at det blir 2 færre arbeidsdager i 2023. I 2024 og 2025 ventes en videre flat utvikling i både sysselsettingen og i utførte timeverk. Arbeidsstyrken vil vokse sterkt i 2022 med en vekst på 1,6 prosent i 2022, for så å vokse med 0,4 prosent i 2023. Deretter blir det nesten ingen vekst i resten av prognoseperioden.

## 2.10. Reallønnsnedgang i år

Tall for gjennomsnittlig avtalt månedslønn for 2. kvartal 2022 viser en vekst på 3,3 prosent sammenliknet med samme kvartal i fjor og var lik veksten i 1. kvartal 2022. Innen privat sektor og offentlig eide foretak var veksten på 2,8 prosent, mens stats- og

kommuneforvaltningen hadde en vekst på henholdsvis 3,9 og 4,2 prosent.

For industrien var firekvartalsveksten i 2. kvartal 2022 på 2,9 prosent, uendret fra forrige kvartal, mens veksten i varehandel og reparasjon av motorvogn tiltok, fra 3,2 prosent i 1. kvartal til 3,6 prosent i 2. kvartal. For bygge- og anleggsvirksomhet avtok veksten noe, fra 3,3 prosent i 1. kvartal til 3,0 prosent i 2. kvartal. Til sammen utgjorde antall jobber i disse tre næringene om lag 28,5 prosent av alle jobber i økonomien i 2. kvartal 2022. Moderat lønnsvekst i disse næringene bidro derfor til den moderate lønnsveksten i privat sektor i 2. kvartal.

Den høye aktiviteten på arbeidsmarkedet i 2. kvartal, målt ved det rekordhøye antallet ledige stillinger, og den lave arbeidsledigheten, målt ved Arbeidskraftundersøkelsen, har således ennå ikke slått ut i tiltakende lønnsvekst i privat sektor.<sup>3</sup> I vår forrige konjunkturrapport indikerte vi at en videre vekst i andelen lønnstakere i lavlønnsnæringer, som overnattings- og serveringsvirksomhet, kunne bidra til å moderere lønnsveksten. Dette virker nå å være tilfellet. Statistikken over antall jobber i økonomien i 2. kvartal viser en vekst på 6,9 prosent sammenliknet med samme kvartal i fjor, og veksten i antall jobber innenfor overnattings- og serveringsvirksomhet står for om lag 27,6 prosent av denne veksten. Innen denne næringen besatte lønnstakere under 25 år om lag 36,5 prosent av jobbene.<sup>4</sup> Ettersom unge lønnstakere generelt har et lavere lønnsnivå enn øvrige lønnstakere, bidro veksten i antall jobber i overnattings- og serveringsvirksomhet trolig til å trekke ned veksten i gjennomsnittlig avtalt månedslønn i 2. kvartal.

Antallet utenlandske pendlere økte med 38,6 prosent i 2. kvartal 2022 sammenliknet med samme kvartal året før. Antallet utenlandske pendlere er imidlertid fortsatt noe under nivået fra før utbruddet av koronapandemien. Som i 1. kvartal 2022 utgjorde bygge- og anleggsvirksomhet og forret-

ningsmessig tjenesteyting størsteparten av veksten, med henholdsvis 27,9 og 31,1 prosent. Dette bidro nok ytterligere til å dempe veksten i gjennomsnittlig avtalt månedslønn i 2. kvartal.

De foreløpige månedstallene for juli 2022 viser en vekst i antall jobber på 3,9 prosent relativt til juli 2021, som er en lavere vekst enn tidligere måneder i år.<sup>5</sup> For lønnstakere under 25 år avtar veksten i antall jobber i juli noe sammenliknet med foregående måneder, mens veksten for utenlandske pendlere virker ikke å avta nevneverdig.<sup>6</sup>

Vårt anslag for årslønnsveksten for 2022 nedjusteres til 3,8 prosent, ned fra 4,0 prosent i forrige konjunkturrapport. Anslaget er beheftet med usikkerhet knyttet til hvorvidt et tilsynelatende stramt arbeidsmarked vil gi utslag i ytterligere lønnsglidning eller ikke. Med det nedjusterte anslaget for årslønnsveksten, vil det oppjusterte anslaget for veksten i konsumprisindeksen (KPI) på 5,7 prosent for inneværende år tilsi at reallønna vil gå betydelig ned i 2022. I 2023 anslår vi om lag 1 prosent økning i reallønna, mens i 2024 og 2025 forventer vi en reallønnsvekst på henholdsvis 3 og 2 prosent.

## 2.11. Inflasjonsanslagene for 2022 ytterligere oppjustert

I vår forrige konjunkturrapport i juni ble årsveksten i konsumprisindeksen (KPI) og konsumprisindeksen justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE) anslått til henholdsvis 4,7 og 3,1 prosent for 2022. Vi anslår nå at veksten i KPI og KPI-JAE blir henholdsvis 5,7 og 3,9 prosent for 2022. Anslaget på differansen mellom KPI og KPI-JAE øker fra 1,6 prosentpoeng til 1,8 prosentpoeng. Det er en ytterligere oppgang i elektrisitetsprisene som bidrar til at kilen mellom KPI og KPI-JAE blir oppjustert. Høye priser på energivarer bidrar til å øke KPI-veksten med 1,7 prosentpoeng på årsbasis i de oppdaterte beregningene, mens nettoeffekten av avgiftsøkninger på andre varer enn energivarer anslås å øke KPI med 0,1 prosentpoeng, altså det samme som i forrige rapport.

I forhold til forrige konjunkturrapport er det et noe blandet bilde for utviklingen i de viktigste faktorene

<sup>3</sup> Se Lien, H. og Sæternes, S. (2022): «Høyeste sysselsettingsvekst siden 1998», <https://www.ssb.no/arbeid-og-lonn/sysselsetting/statistikk/arbeidskraftundersokelsen/artikler/hoyeste-sysselsettingsvekst-siden-1998> og Gading, R. (2022): «Rekordhøye tal på ledige stillingar», <https://www.ssb.no/arbeid-og-lonn/sysselsetting/statistikk/ledige-stillingar/artikler/rekordhoge-tal-pa-ledige-stillingar>.

<sup>4</sup> For flere detaljer, se Røv, V. (2022): «195 000 flere jobber på ett år», <https://www.ssb.no/arbeid-og-lonn/sysselsetting/statistikk/antall-arbeidsforhold-og-lonn/artikler/195-000-flere-jobber-pa-ett-ar>.

<sup>5</sup> Videre viser sesongjusterte foreløpige tall et fall i antall jobber på 0,2 prosent i juli 2022.

<sup>6</sup> For detaljer, se Aamodt, I. og Johnsen, M. B. (2022): «Veksten i arbeidsstyrken har flatet ut», <https://www.ssb.no/arbeid-og-lonn/sysselsetting/statistikk/arbeidskraftundersokelsen/artikler/veksten-i-arbeidsstyrken-har-flatet-ut>.



### Boks 2.3 Utviklingen i internasjonale råvarepriser

Geopolitisk uro i Europa knyttet til krigen i Ukraina, samt nedgangen i kinesisk energiproduksjon og etterspørsel fortsetter å prege utviklingen i de internasjonale råvareprisene. Baltic Dry-indeksen, en samleindeks som måler ratenivået for skip som frakter tørrgods (jernmalm, kull, korn, etc.), har siden slutten av mai 2022 falt med over 65 prosent.<sup>1</sup> Denne nedgangen bør sees i sammenheng med både eksportbegrensninger på korn fra Ukraina og fortsatte nedstengninger i Kina som følge av et strengt smittevernregime. Et høyere rentenivå i store deler av den vestlige verden — ment å dempe den globale økonomiske aktiviteten — påvirker også prisene.

Markedene forventer at prisnivået på internasjonale nøkkelråvarer vil holde seg høyere enn gjennomsnittsprisene de siste seks årene, men priser hentet fra framtidsmarkedene indikerer en prisnedgang for de fleste nøkkelråvarene de neste 24 månedene. Derfor forventes det ikke ytterligere positive inflasjonsimpulser i norsk økonomi som følge av internasjonale råvarepriser.

#### Gass

I 2020 importerte EU 41 prosent av sitt totale konsum av naturgass fra Russland.<sup>2</sup> Naturgass utgjør den største andelen av husholdningers energikonsum i EU, der husholdningenes energikonsum primært er knyttet til oppvarming.<sup>3</sup> EUs importrestriksjoner mot Russland har ført til en tidobling av naturgassprisen satt på TTF-børsen i Nederland sammenlignet med gjennomsnittsprisen de siste seks årene. I tillegg har flaskehalser for europeisk tverratlantisk import av flytende naturgass (LNG), samt redusert amerikansk eksportkapasitet, ført til stort avvik mellom europeiske og amerikanske naturgasspriser.

Økningen i naturgassprisen i EU påvirker norsk økonomi primært gjennom en historisk høy naturgasseksport. Verdien av norsk naturgasseksport i juli 2022 var 765 prosent høyere enn den gjennomsnittlige månedsverdien i 2019.<sup>4</sup> Isolert sett vil økte naturgasspriser også føre til økte importpriser på varer hvor naturgass er en stor priskomponent, slik som kunstgjødsel. Framtidsprisene indikerer at markedet forventer en prisreduksjon på naturgass i EU i løpet av 2023 og 2024. Prisen i 2024 forventes likevel å være mer enn det doblet av gjennomsnittsprisen fra 2016-2021.

#### Metall

I desember 2021, etter en relativt stabil periode fra mai til november, begynte metallprisene å øke. Fra et allerede høyt prisnivå, som oppstod i forbindelse med korona-pandemiens utbrudd, ble prisveksten i starten

av 2022 drevet av høye energipriser, betydelig produksjonstrøbbel for jernmalm, tomme lagerbeholdninger, samt sanksjoner mot handel med Russland. Russland står for 6 prosent av verdens produksjon av både aluminium og nikkel.

I mars i år nådde prisene en topp og Verdensbankens "Metals & Minerals Index"<sup>5</sup> viser en nedgang på 30 prosent fra mars til juli. Årsaken til nedgangen har hovedsakelig vært etterspørselsstøt, da Kina stengte en av sine viktigste handelshavner, Shanghai, som følge av et koronautbrudd i april. Også en forventet lavere global BNP-vekst i tiden framover kan ha bidratt til nedgangen.

Siden Shanghai gjenåpnet i juni har prisene flatet ut og, etter hvert som Kina vil forsøke å nå sine vekstmål i løpet av året, kan man forvente at deres etterspørsel igjen tar seg opp. Nikkel, kobber og sink har vist antydning til prisvekst siden starten av august og Verdensbankens prognoser på lenger sikt er at de høye energiprisene vil kunne forårsake en videre betydelig økning i prisene på metall, spesielt aluminium, kobber og nikkel (World Bank Group, 2022). Framtidsprisene for kobber og stål er, etter en liten økning, ventet å holde seg stabile, mens aluminium, nikkel og kobolt er ventet å øke fra dagens nivå.

#### Mat

Siden februar har det internasjonale prisnivået for mat vært betydelig høyere enn i fjor som følge av begrenset eksport fra Ukraina, handelssanksjoner mot Russland,<sup>6</sup> dårlige avlinger, og høye energipriser. Food and Agriculture Organization of the United Nations (2022) sin indeks for mat viser at prisene falt betraktelig i mai, drevet av en nedgang i priser for korn og vegetabiliske oljer. Priser for sukker, kjøtt, og meieriprodukter har falt, men ettersom disse kategoriene ikke har vært like påvirket av krigen har heller ikke disse justert seg på langt nær like markant. Tross fallet, endte prisene for juli på et nivå som er 13,1 prosent høyere enn juli i fjor.

Nedgangen i kornpriser ble ledet an av en nedgang i priser for hvete og mais. Delvis var dette forårsaket av enighet mellom Russland og Ukraina om eksport fra Ukrainas havner via Svartehavet, og delvis grunnet økt tilgang på hvete fra avlinger i sesong på den nordlige halvkule, samt framskyndede avlinger av mais fra Argentina og Brasil. FAOs prognose for resten av året viser at kornproduksjon og -forbruk ligger an til å havne på om lag samme nivå som i fjor. Gitt at volumprognosen går i oppfyllelse, og ettersom gjødselproduksjon, jordbruksdrift og distribusjon er energiintensiv, vil eventuelle prisendringer trolig variere i takt med

<sup>1</sup> Kilde: Macrobond

<sup>2</sup> Kilde: Eurostat. [Imports from Russia in gross available energy in 2020](#).

<sup>3</sup> Kilde: Eurostat. [Final energy consumption by sector, Disaggregated final energy consumption in households – quantities](#).

<sup>4</sup> Kilde: Statistisk Sentralbyrå. [Utenrikshandelsstatistikken](#).

<sup>5</sup> Kilde: Macrobond. Indeksens basisår er 2010, og dens vektning er: 26,7 prosent aluminium, 38,4 prosent kobber, 18,9 prosent jernmalm, 1,8 prosent bly, 8,1 prosent nikkel, 2,1 prosent tinn, og 4,1 prosent sink.

<sup>6</sup> Russland og Ukraina er verdens to største eksportører av solsikkekulje (55 prosent samlet markedsandel) og henholdsvis den største og femte største eksportøren av hvete (om lag 30 prosent markedsandel).

energipriser (Food and Agriculture Organization of the United Nations, 2022).

Prisene for vegetabiliske oljer nådde en topp i februar som følge av dårlige avlinger for raps- og soyaolje, samt redusert eksport av solsikke- og palmeolje fra henholdsvis Ukraina og Indonesia. Siden mars/april har prisene sunket, og ifølge FAO er årsaken til dette økt eksport av palmeolje fra Indonesia, svak etterspørsel samt rike avlinger av raps- og soyaolje, og redusert etterspørsel etter solsikkeolje.

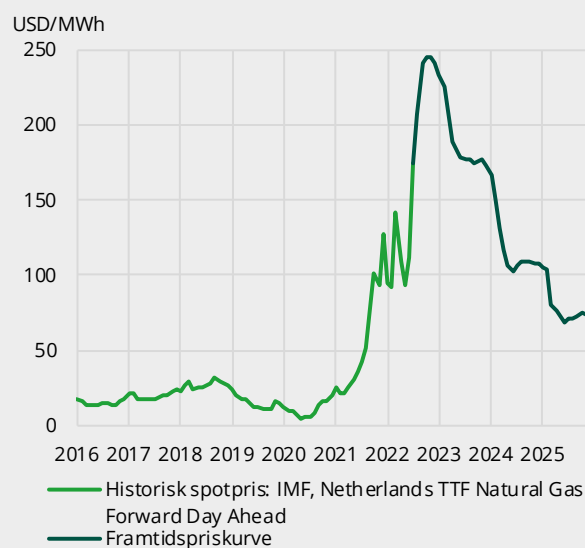
### Referanser

Food and Agriculture Organization of the United Nations (2022, 7. september). *FAO Cereal Supply and Demand Brief*. <https://www.fao.org/worldfoodsituation/csdb/en/>

Food and Agriculture Organization of the United Nations (2022, 7. september). *FAO Food Price Index*. <https://www.fao.org/worldfoodsituation/foodpricesindex/en/>

World Bank Group. 2022. *Commodity Markets Outlook: The Impact of the War in Ukraine on Commodity Markets*, April 2022. World Bank, Washington. <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/37223/CMO-April-2022.pdf>

### Natural Gas Future Curve



Kilde: Intercontinental Exchange (CE), International Monetary Found (IMF)

### Historiske spotpriser og framtidspriser for råvarer

Handelsvare	Kilde (Historisk pris / Framtidspris)	Gjennomsnitt spot 2016- 2021	Des.22	Des.23	Des.24
Gass. USD/MWh	IMF / Intercontinental Exchange (ICE) Dutch TTF	24	241	174	107
	Henry Hub / NYMEX Henry Hub	9,7	32	22	19
Kull. USD/Tonn	Hamburg Institute of International Economics (HWWI) / ICE <sup>1</sup>	79	390	329	314
Jernmalm. USD/Tonn	Verdensbanken / Singapore Exchange (SGX) <sup>2</sup>	94	91	86	82
Stål (Rebar). USD/Tonn	London Metal Exchange (LME) <sup>3</sup>	528	630	620	IA
Stål (Scrap). USD/Tonn	LME <sup>3</sup>	349	373	370	IA
Aluminium. USD/Tonn	LME	1 952	2 362	2 411	2 468
Sink. USD/Tonn	LME	2 654	3 442	3 075	2 785
Nikkel. USD/Tonn	LME	13 289	21 437	21 802	22 083
Kopper. USD/Tonn	LME	7 331	7 710	7 675	7 675
Bly. USD/Tonn	LME	2 092	1 895	1 875	1 865
Kobolt <sup>4</sup> . USD/Tonn	LME	45 495	52 045	53 695	IA
Hvete. USD/Tonn	HWWI / Euronext, CME Group <sup>5</sup>	182	314	315	272
Mais. USD/Tonn	US Department of Agriculture / CME Group	161	262	242	220

<sup>1</sup> Framtidspriser er satt til gjennomsnittet av: Richards Bay Coal, Rotterdam Coal, og Newcastle Coal.

<sup>2</sup> Framtidspriser er satt til gjennomsnittet av: SGX MB China Iron Ore (58% FE Fines) Index og SGX TSI China Iron Ore (62% FE Fines) Index.

<sup>3</sup> Historisk tallgrunnlag er for perioden November 2018 - Desember 2021.

<sup>4</sup> Lengste framtidskontrakten er for november 2023.

<sup>5</sup> Framtidspriser er satt til gjennomsnittet av: Euronext Paris Milling Wheat no.2, CBOT No. 2 Soft Red, og KCBT No. 2 Hard Winter..

Kilde: All data er hentet fra Macrobond.

som bestemmer inflasjonsutviklingen i KVARTS-modellen. Prisene på metaller, byggevarer samt fraktrater steg mye gjennom fjoråret og nådde en topp etter krigsutbruddet i Ukraina. Med utsikter til lavere økonomisk vekst internasjonalt forventes det ikke noen ytterligere prisimpulser fra slike varer og tjenester framover, se boks 2.3. På grunn av tidsetterslep i fastsettingen av konsumpriser, der virksomhetenes overveltinger av kostnadsøkninger er viktig, vil inflasjonsimpulsene fra disse faktorene virke inn i neste år før de gradvis avtar. Til tross for et stramt arbeidsmarked har lønnsveksten vært noe svakere enn vi antok sist, og årsvekstanslagene for lønn er relativt uendret framover i prognosebanelen. Kona har også styrket seg noe, mens den internasjonale prisveksten har blitt sterkere enn tidligere antatt. I beregningene legger vi fremdeles til grunn at importprisveksten gradvis vil falle til mer normale nivåer på rundt 2 prosent i 2024. Økte renter medvirker sammen med økt ledighet til å trekke prisveksten ned. På kort sikt vil høy inflasjon og lav vekst i husholdningenes realdisponible inntekter trolig begrense bedriftenes mulighet til fullt ut å øke sine priser i takt med kostnadsøkningene. Drivstoffprisene har gått ned i august fra de skyhøye pumpeprisene som ble observert i juni og juli. En viktig årsak til dette er trolig at de høye prisene har dempet etterspørselen internasjonalt, og i tillegg er sommeren, en tid da etterspørselen vanligvis er høy, over. Drivstoffprisene samsvarer nå bedre med hva man skulle forvente ut ifra utviklingen i oljeprisen og vi antar at pumpeprisene følger oljeprisen utover i prognosebanelen. Med utsikter til lavere økonomisk vekst og lavere kapasitetsutnyttelse vil produktivitetsveksten dempes noe i forhold til våre tidligere beregninger. Nedjustering av næringsinvesteringene fører til at oppbyggingen av realkapitalbeholdningen blir mindre, og dette bidrar også til å dempe produktivitetsveksten for årene framover. Isolert sett bidrar høyere produktivitetsvekst til lavere priser. Ser vi bort fra lavere produktivitetsvekst bidrar momentene ovenfor i retning av lavere prisstigning på lengre sikt.

På mellomlang sikt synes det å være utviklingen i elektrisitetsprisene som bidrar til prisøkninger og spesielt til økte kostnader for næringslivet i Sør-Norge. I Midt og Nord-Norge har spotprisene vært ekstremt lave i sommer, og ble notert til 2 øre/kWh i juli. Prisene i disse områdene har steget betydelig ved inngangen til september, spesielt i Midt-Norge hvor spotprisene har vært over 70 øre/

kWh i gjennomsnitt så langt, noe som vil utløse strømstøtte dersom prisene ikke faller. I august 2021 var spotprisene på kraftbørsen Nord Pool om lag 75 øre/kWh i Sør-Norge, som ble betraktet som høyt allerede den gang, mens de i august i år var 3,4 kr/kWh i prisområdene Oslo (NO1) og Bergen (NO5), og prisområde Kristiansand (NO2) endte opp med en pris på 4,3 kr/kWh. Ved inngangen til september er spotprisene i Sør-Norge om lag 4 kr/kWh i gjennomsnitt, mens de fremdeles var en del under 2 kr/kWh så sent som i juni. Kraftsituasjonen i Sør-Norge er ifølge Norges vassdrags- og energidirektorat (NVE) for tiden krevende, der spesielt Sørvest-Norge for årstiden har rekordlav fyllingsgrad i vannmagasinene. Regjeringen har i sommer kommunisert til kraftprodusentene at de forventer at det spares på vann i magasinene for å unngå strømrasjonering til vinteren. Lavere vannkraftproduksjon og en ny oppgang i spotprisene på naturgass siden utgangen av juni, etter at prisene på naturgass i en periode hadde falt, medvirket til prisoppgangen i Sør-Norge i juli og august.

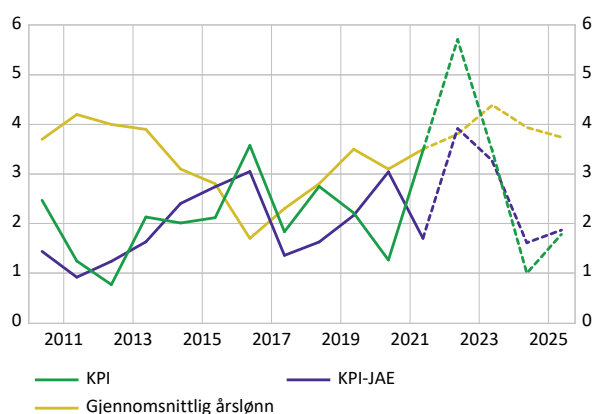
Framtidsprisene i kraftmarkedet er for tiden ekstremt volatile. Prisene på både gass og kraft kollapset i løpet av de siste dagene i august, etter meldinger om at Europakommisjonen ville intervernere i markedet for å sikre stabilitet i strømprisene, og i tillegg ble det meldt om at tyske lager av naturgass fylles raskere enn ventet. Den påfølgende helgen meldte russiske Gazprom at gassleveransene gjennom rørledningen Nord Stream 1 ikke ville bli gjenopptatt etter tre dagers vedlikeholdsarbeid og dette førte til en reversering av prisnedgangen. Kraftprisene i det norske markedet vil framover i stor grad avhenge av nivået på russisk gasstilførsel, vintertemperaturene i Norge og Europa, samt nedbørsmengder og magasinutfyllingen. Europakommisjonen har planer om å legge fram en rekke forslag for å møte energikrisen. Det er foreløpig uklart hvorvidt tiltakene vil få følger for kraftprisene i det nordiske markedet.

Det er i tillegg usikkerhet omkring den videre utviklingen i nettleia. Med høye kraftpriser har en del nettselskaper hatt store kostnader knyttet til tap av kraft i overføringsnettet, der tapet dekkes til markedspriser. For å avlaste effekten av høye markedspriser i nettleia, har Statnett satt energileddet i nett-tariffen til null fra 1. september i år og ut 2023. Fastleddet for forbruk ble fjernet fra 1. april i år. Ved inngangen til september opplyser regjeringen



**Figur 2.17. Konsumprisindekser og årslønn**

Endring fra året før i prosent



Kilde: Statistisk sentralbyrå

om at staten vil overføre inntil 10 milliarder kroner til nettselskapene i de tre sørligste prisregionene for å unngå økninger i nettleia for husholdninger og bedrifter denne høsten. Det er Reguleringsmyndigheten for energi (RME) som fastsetter de endelige inntektsrammene for nettselskapene. Mange nettselskap har betydelig etterslep i inntjeningen på grunn av de høye spotprisene. Med utsikter til fortsatt høye spotpriser har vi lagt til grunn at nettleia vil øke en del neste år, men økningen vil dempes med en fortsatt reduksjon i tariffene til Statnett og ved ytterligere overføringer til nettselskapene fra staten.

Stortinget skal i løpet av høstsesjonen behandle en rekke forslag som kan påvirke utviklingen i framtidige priser både for husholdninger og for næringslivet. Dette inkluderer den videre utformingen av strømstøtten til husholdninger og tiltak som kan avlaste næringslivet med økte strømkostnader. Stortinget skal også behandle regjeringens tidligere forslag om å endre grunnrentebeskatningen for lange kraftavtaler, noe som vil fjerne skatterisikoen for kraftprodusentene slik at de lettere kan tilby fastprisavtaler til både privatkunder og næringslivet. Vi kan naturlig nok ikke spekulere i utfallet av Stortingets forhandlinger og har i denne prognosen beregningsteknisk lagt til grunn at husholdningenes strømstøtte videreføres med det nåværende 90 prosent fradraget på spotpris over 70 øre/kWh med et månedlig forbrukstak på 5 000 kWh.

Vi legger til grunn at det ikke innføres noen subsidiering av næringslivets strømkostnader som svekker deres insentiver til strømsparing. Framtidsprisene ved inngangen til september indikerer at kraftpris-

ene i prisområdene i Sør-Norge vil øke ytterligere og holde seg på et svært høyt nivå gjennom vinteren, for deretter å falle fra 2. kvartal 2023 og ut prognosebanen. Med disse forutsetningene får næringslivet betydelige økte kostnader i en periode framover. En overvelting av disse kostnadene i produsentprisene vil sammen med et betydelig overheng kunne bidra til at den underliggende inflasjonen målt ved årsveksten i KPI-JAE holder seg på et høyt nivå inn i neste år. Under forutsetningen om at importprisveksten gradvis vil falle tilbake til mer normale nivåer på rundt 2 prosent, indikerer våre beregninger at den underliggende inflasjonstakten vil kunne komme raskt ned etter hvert som elektrisitetsprisene faller. Et fall i elektrisitetsprisene i et arbeidsmarked med økt ledighet bidrar da sammen med renteøkninger og relativ moderat lønnsvekst til at KPI-JAE kommer under Norges Banks inflasjonsmål i 2024.

Tiltakene knyttet til koronapandemien, samt krigsutbruddet i Ukraina ved utgangen av februar brakte stor usikkerhet inn i våre beregninger av årets konsumprisvekst. Det var ventet at økte priser på råvarer, metaller, frakt og internasjonale matvarepriser ville bidra til økt konsumprisvekst. Prisene har likevel økt langt mer enn ventet, noe som kan indikere at vi har undervurdert indirekte effekter på produsentpriser som følge av økte energikostnader. Utviklingen i indekstallet for KPI-JAE var relativt flat gjennom fjoråret, slik at økningene i den underliggende prisveksten har fått stort gjennomslag i form av høye årsvekstrater. 12-månedersveksten i KPI-JAE har gradvis tiltatt fra 1,3 prosent i januar til 3,6 prosent i juni og endte så høyt som 4,5 prosent i juli. Veksttakten i juli er den høyeste som noen gang er registrert etter at dette inflasjonsmålet ble innført. Uvanlig kraftig oppgang i matvareprisene var den viktigste årsaken til denne siste oppgangen, men KPI-tallene viser at det er en bred prisoppgang for de fleste varer og tjenester. 12-månedersveksten i KPI var henholdsvis 6,3 og 6,8 prosent i juni og juli. Prisene på energivarer har bidratt til at inflasjonstakten målt med KPI har vært klart høyere enn KPI-JAE i hele år. I juni og juli var det et spesielt sterkt bidrag fra høye drivstoffpriser, men disse energiprisene har falt betydelig i august.

Med den nåværende subsidieringen av husholdningene med en strømstøtte på 90 prosent av spotpriser over 70 øre/kWh mot 55 prosent i desember i fjor da strømstøtten ble introdusert, har vi i våre

tidligere rapporter lagt til grunn at 12-månedersveksten i KPI ville bli noe lavere enn veksten i KPI-JAE i desember 2022. Med spotprisanslagene på kraft som ligger til grunn for våre beregninger denne gangen vil årsveksten i KPI være høyere enn KPI-JAE ut året og inn i 2023. Noen få varegrupper har hatt lav prisvekst. Blant disse er klær, audio-visuelt utstyr og IT-utstyr. Vi har forutsatt at prisveksten fortsetter å være lav for disse produktene. Innen detaljhandelen meldes det i mange bransjer om fulle varelagre. I denne situasjonen kan det bli nødvendig for noen butikker å senke prisene utover normale sesongsalg for å få realisert varelagrene. Dette kan bidra til å dempe prisene i en del varegrupper der det har vært høy prisvekst.

Ifølge KPI var månedsveksten i prisene på matvarer og alkoholholdige drikkevarer henholdsvis 7,6 og 7,7 prosent fra juni til juli. Det var stor prisvekst både på norskproduserte- og importerte jordbruksvarer. Dagligvareleverandørene justerer sine priser til butikkene i to hovedvinduer, 1. februar og 1. juli. Fra 1. juli økte målprisene fastsatt i jordbruksforhandlingene og dette bidro til den siste oppgangen sammen med øvrige økte kostnader for næringslivet. Matprisene endres normalt mindre mellom disse to hovedvinduene, men konkurransen mellom dagligvarekjedene pågår kontinuerlig og tilbudsaktivitet kan spille inn på prisveksten, som under sesongsalg ved skolestart og til jul og påske. Likeledes ser vi at endringer i valutakursen raskt slår inn i priser på importvarer og da særlig på ferskvarer som frukt og grønnsaker. Ifølge SSB er grensehandelen tilbake for fullt og dette kan isolert sett bidra til å dempe prisveksten på matvarer. Etter krigsutbruddet i Ukraina var det særlig stort fokus på utviklingen i internasjonale priser på hvete. Ifølge Landbruksdirektoratet har internasjonale hvetepriiser falt betydelig etter en historisk topp i mai. Ved inngangen til september er prisene langt på vei tilbake på nivåer fra før invasjonen. Prisnedgangen skyldes ifølge Landbruksdirektoratet blant annet at eksport av korn fra ukrainske havner er gjenopptatt. For å stimulere til økt innenlands produksjon ble målprisene på korn betydelig oppjustert i årets jordbruksoppgjør. Målprisen på mathvete økte med 100 kroner til 480 kroner per 100 kilo for sesongen 2022/23.

For årene 2023–2025 har vi inflasjonsjustert særaggiftssatsene og legger da til grunn at disse virker nøytralt på KPI-veksten. Unntak er moms på elbiler

etter et bunnfradrag på 500 000 kroner, som bidrar til økt moms på samlet bilkjøp, samt gjeninnføringen av flypassasjeravgiften fra 1. juli, som bidrar til økt inflasjonstakt i første halvår 2023. Ett forventet stort overheng i KPI-JAE ved årsskiftet bidrar til forholdsvis høy underliggende prisvekst inn i 2023. Gjennomsnittlig vekst i KPI-JAE anslås til 3,3 prosent i 2023 og forventes som årsgjennomsnitt å komme ned i underkant av Norges Banks inflasjonsmål på 2 prosent i 2024 og 2025. Noe høyere avgifter bidrar til at KPI-veksten blir 0,2 prosentpoeng høyere enn veksten i KPI-JAE i 2023. Vi anslår at prisene på energivarer samlet sett blir om lag som i 2022 som årsgjennomsnitt neste år. Et forventet fall i energiprisene bidrar til at KPI veksten blir noe lavere enn veksten i KPI-JAE i 2024 og 2025.

### 3. Nasjonalregnskapet for 2. kvartal 2022

Sesongjusterte tall fra nasjonalregnskapet viser at bruttonasjonalproduktet (BNP) for Fastlands-Norge vokste 0,7 prosent fra 1. kvartal til 2. kvartal 2022, målt i faste 2019-priser. Aktiviteten gikk ned i april og mai, men vokste 0,3 prosent i juni. Volumet innen utvinning av råolje og naturgass vokste også i kvartalet, og veksten i samlet BNP, medregnet petroleumsvirksomhet og utenriks sjøfart, ble 0,7 prosent. Prisstigningen i økonomien fortsatte i 2. kvartal. Målt i løpende priser vokste samlet BNP dermed 2,0 prosent.

#### 3.1. Overblikk

Ved inngangen til 2022 var norsk økonomi preget av omikron-varianten av koronaviruset, men etter smitteverntiltakene ble opphevet, økte BNP for Fastlands-Norge raskt i februar og mars. Deretter har veksten flatet ut, og BNP for Fastlands-Norge anslås i juni noe lavere enn nivået i mars, og litt under den anslåtte trendbanen, se figur 3.1. Den kvartalsvise veksten på 0,7 prosent skyldes i sin helhet et betydelig positivt overheng<sup>1</sup> inn i 2. kvartal.

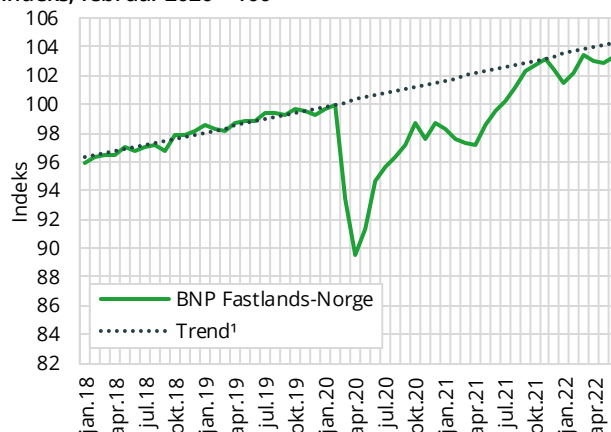
Utflatingen i 2. kvartal kom på tross av oppgang i deler av økonomien. Etter åpningen av samfunnet har aktiviteten og oppdragsmengden økt i mange næringer. De næringene som koronapandemien rammet hardest hentet seg videre inn i kvartalet. Utflatingen etter mars skyldes i hovedsak nedgang i varehandelen og redusert momsinnfang.

Selv om veksttakten flatet ut, fortsatte sysselsettingen å stige i 2. kvartal. Samlet har sysselsettingen økt med 40 400 personer i første halvår. Yrkesdeltagelsen har vokst betydelig, flere pendlere fra utlandet søker seg til det norske arbeidsmarkedet, og arbeidsledigheten er svært lav. Det stramme arbeidsmarkedet har samtidig gitt næringslivet utfordringer med å møte den høye etterspørselen som har kommet med åpningen av samfunnet.

Prisene øker nå raskt i norsk økonomi. Prisstigningen, som startet andre halvdel av fjoråret, er særlig knyttet til energivarer og råvarer som importeres

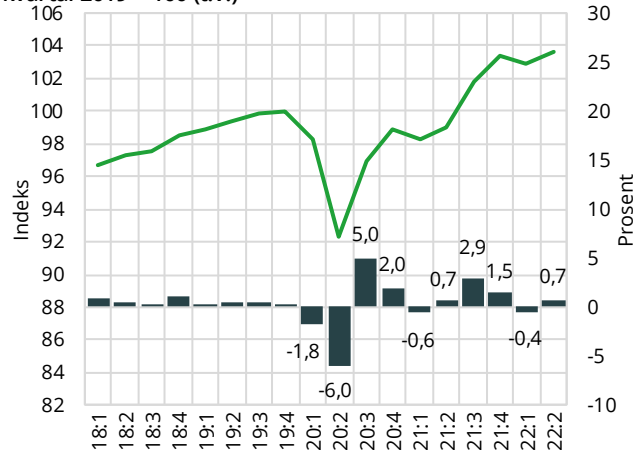
fra utlandet, men har etter hvert spredt seg til prisene på andre varer og tjenester. Dette reflekterer at foretak som er avhengig av disse innsatsvarene gradvis har økt prisene på egne produkter. Prisen

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



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

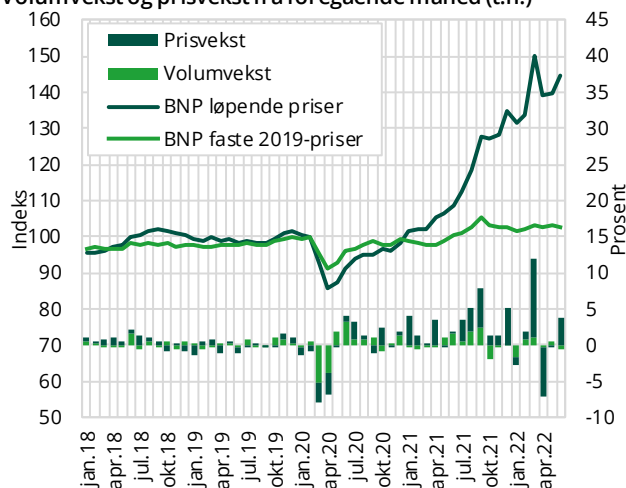
Figur 3.2. Bruttonasjonalprodukt Fastlands-Norge. Faste 2019-priser. Sesongjustert. Kvartal. Prosentvis volumendring fra foregående periode (t.h.) og indeksert volumutvikling, 4. kvartal 2019 = 100 (t.v.)



Kilde: Statistisk sentralbyrå

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

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



Kilde: Statistisk sentralbyrå

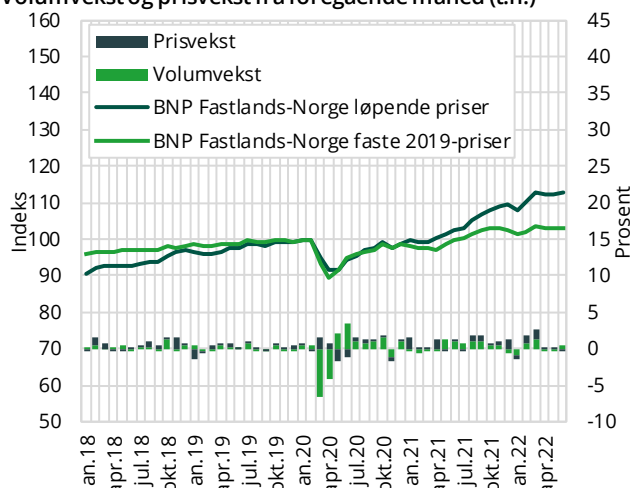
på bruttoproduktet<sup>2</sup> for Fastlands-Norge er det bredeste målet på det innenlandske prisnivået, og denne var i 2. kvartal 6,0 prosent høyere enn i samme kvartal i 2021. Det er forholdsvis likt utviklingen i [konsumprisindeksen](#) (KPI) i samme periode.

Lønnsveksten har ikke tiltatt i samme takt som prisene. Ifølge tall for 2. kvartal fra [Antall arbeidsforhold og lønn](#) var avtalt månedslønn 3,3 prosent høyere enn i samme periode i 2021. Utenom stats- og kommuneforvaltningen var veksten bare 2,8 prosent. Så langt ser dermed ikke lønnsvekst ut til å ha bidratt vesentlig til den høye prisoppgangen i norsk økonomi.

Prisveksten demper etterspørselen i økonomien. Oppgang i konsumprisene trekker inn kjøpekraft fra husholdningene, og i konjunkturbarometeret rapporterer en økende andel industriledere at prisene på investeringsvarer er en begrensende faktor på investeringene. Prisvekst på innsatsvarer øker isolert sett kostnadene for næringslivet. Oppgangen i prisene på de produktene næringslivet selger, har likevel vært tilstrekkelig til at driftsresultatene har vært gode, også utenom energinæringene, se figur 3.5. De høye strømkostnadene sin betydning for næringslivet omtales nærmere i boks 3.1.

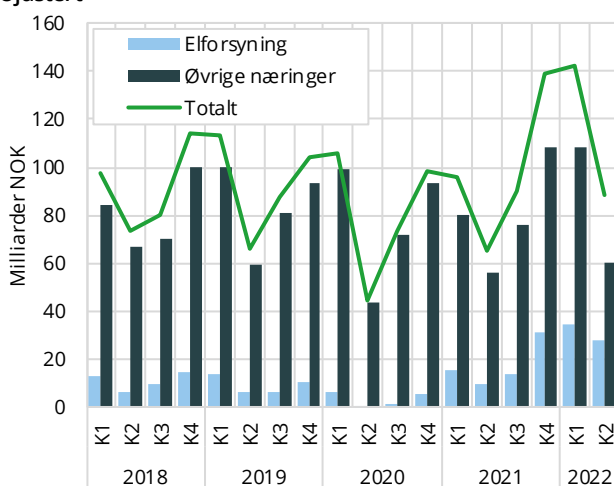
Prisstigningen på viktige norske eksportvarer har gitt Norge store bytteforholdsgevinster det siste året. Særlig viktig er veksten i råolje- og gasspri-

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



Kilde: Statistisk sentralbyrå

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



Kilde: Statistisk sentralbyrå

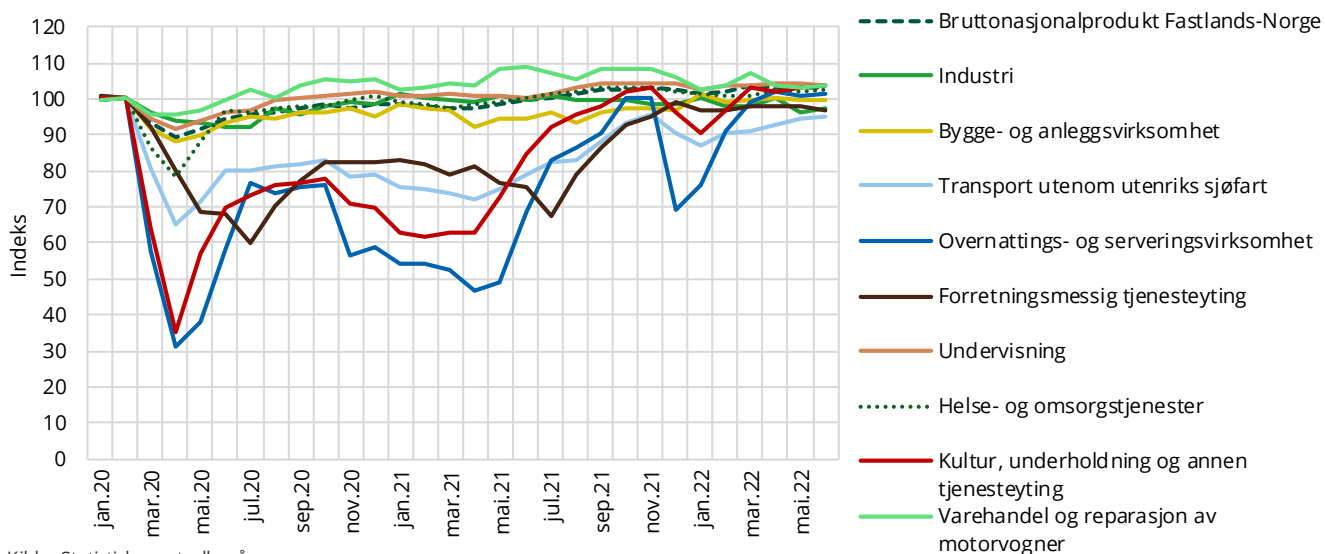
sene. I 2. kvartal falt gassprisen noe, mens oljepri- sen steg. Nivåene er fortsatt svært høye, og Norges samlede BNP, inklusive petroleumsutvinningen og utenriks sjøfart, var i 2. kvartal 31 prosent høyere enn i samme kvartal i fjor, se figur 3.3.

### 3.2. Tjenestenæringene

Aktiviteten i de markedsrettede tjenestenæringene vokste samlet sett 1,3 prosent fra 1. til 2. kvartal 2022. Siden gjenåpningen av samfunnet har næringslivet kunnet drifte normalt, og etterspørselen etter tjenester har økt. Veksten i de markedsrettede tjenestenæringene løftet BNP Fastlands-Norge 0,6 prosentpoeng, og utgjorde dermed mesteparten av den samlede veksten i 2. kvartal, vist i figur 3.7.

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

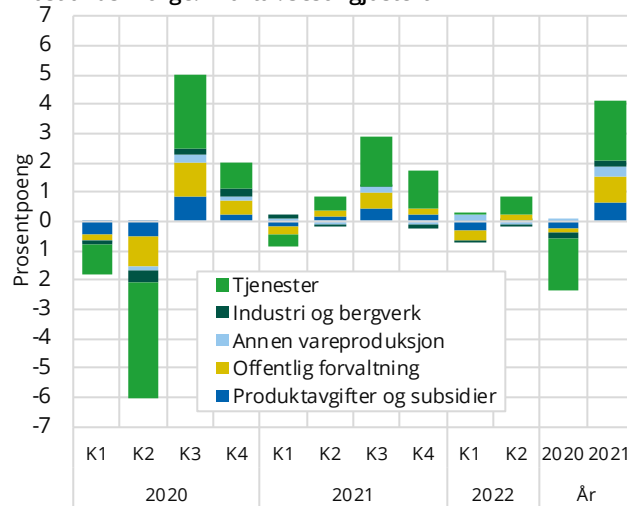
Figur 3.6. Bruttoprodukt i faste 2019-priser, utvalgte næringer. Volumindekser. Sesongjustert. Måned. Februar 2020 = 100



Tjenestenæringene som tidligere ble rammet av koronapandemiens begrensninger bidro særlig mye til den samlede kvartalsveksten. Aktiviteten innen overnatting og servering falt kraftig da nye restriksjoner ble innført rundt årsskiftet, men hentet seg inn de påfølgende månedene. Samlet sett kom veksten i overnatting og servering på over 14 prosent i 2. kvartal, som isolert sett utgjorde ett av de største enkeltbidragene til veksten i BNP Fastlands-Norge, på 0,2 prosentpoeng. Transportnæringene og kultur, underholdning og annen tjenesteyting utviklet seg også svakt i begynnelsen av 2022, men vokste henholdsvis 5 og 7 prosent i 2. kvartal. I tillegg bidro blant annet helse- og omsorgstjenestene, informasjon og kommunikasjon og eiendomsdrift til kvartalsveksten. Helse- og omsorg omtales nærmere i avsnitt 3.6.

Bruttoproduktet innen både kultur og overnatting og servering har passert nivået fra før pandemien. I transportnæringene var aktiviteten noe lavere, ettersom passasjertransporten, særlig med fly, ikke har kommet helt tilbake. Reisebyrå- og reisearrangørvirksomheten, som inngår i næringen forretningsmessig tjenesteyting, var også på lavere nivåer enn før pandemien. I tillegg viser [SSB sin overnattingsstatistikk](#) at selv om antallet hotelovernattinger samlet sett har kommet på linje med nivåene i 2019, var de utenlandske overnattingsdøgnene i Norge fortsatt redusert i 2. kvartal. I alt antyder tallene at fallet i tjenestenæringene fra koronapandemien er hentet inn, med unntak av noe aktivitet tilknyttet reiseliv.

Figur 3.7. Prosentpoengs bidrag til utviklingen i BNP for Fastlands-Norge. Kvartal. Sesongjustert



Aktiviteten i varehandelen var høy gjennom pandemien, men har utviklet seg negativt i 2022. Fra 1. til 2. kvartal gikk volumet ned 1,0 prosent. Nedgangen kan sees i sammenheng med åpningen av samfunnet og økt grensehandel, som gradvis har vridd husholdningenes handlemønster tilbake mot de tjenestene og varene som var mindre tilgjengelige under pandemien. Nedgangen i varehandelen slår i tillegg ut i lavere avgiftsinngang, som isolert sett trekker BNP ned. Sett i forhold til toppunktet i mars 2022, var det særlig nedgangen i varehandel og netto produktskatter som trakk ned BNP

Fastlands-Norge i 2. kvartal. Målt i basisverdi<sup>3</sup> heller enn markedsverdi var BNP Fastlands-Norge høyere i juni enn i mars.

Bruttoinvesteringene i tjenestenæringene er anslått til en nedgang på om lag 5 prosent i 2. kvartal. En investeringsvekst på 4,0 prosent i varehandelen dempet den samlede nedgangen i investeringene. Utenom varehandelen er kildegrunnlaget for å beregne investeringene i tjenestenæringene svakt, og de foreløpige tallene må betraktes som usikre.

### 3.3. Industri og bergverk

Det siste året har utviklingen i industrien vært svak. Produksjonen har vært begrenset av knapphet på kvalifisert arbeidskraft og logistikkutfordringer på verdensmarkedet, som har ført til mangel på råstoff og dyrere innsatsfaktorer. Flere av disse utfordringene har blitt forsterket i 2022 av krigen i Ukraina og koronanedstenginger i Kina. I 2. kvartal gikk det samlede bruttoproduktet i industrinæringene ned 0,8 prosent.

Gjennom koronapandemien var aktiviteten forholdsvis høy i den konsumrettede industrien<sup>4</sup>, men siden andre halvdel av 2021 har bruttoproduktet vært fallende. I 2. kvartal gikk aktiviteten videre ned. I trelast- og trevareindustrien var det høy aktivitet i 1. kvartal, men i 2. kvartal falt bruttoproduktet i næringen kraftig, dels på grunn av perioder med driftsstans i flere virksomheter. Samtidig tok aktiviteten i næringsmiddelindustrien seg noe opp i 2. kvartal, etter flere kvartaler med nedgang.

Eksportrettet industri sto for størstedelen av den samlede nedgangen i industrien i 2. kvartal. Lavere produksjonen av kjemiske råvarer og metaller bidro særlig mye til fallet. Nedgangen for kjemiske råvarer kan sees i sammenheng med vedlikeholdstans i enkelte virksomheter i løpet av kvartalet.

Som i de foregående to kvartalene dempet utviklingen i leverandørindustrien til oljenæringen den samlede volumnedgangen i industrien. Særlig produksjon av elektrisk utstyr bidro positivt.

Samtidig som det var svak volumutviklingen i industrinæringene, var det kraftig prisstigning på flere industrivarer i kvartalet. Målt i løpende priser økte dermed bruttoproduktet i industrien med 2,4 prosent. Det var særlig prisstigningen på de eksportrettede industrivarene som trakk opp, deriblant raffinerte petroleumsprodukter og metaller.

Bruttoinvesteringene i industri og bergverk steg 6,9 prosent i 2. kvartal, med bidrag fra både industri og bergverk. Det var sterk investeringsvekst i både konsumrettet og eksportrettet industri, mens investeringene i leverandørindustrien utviklet seg flatere.

### 3.4. Annen vareproduksjon

Samlet sett gikk bruttoproduktet i annen vareproduksjon ned 0,6 prosent i 2. kvartal, målt i faste priser. Ettersom prisen på flere varer steg kraftig i kvartalet, vokste likevel verdien av bruttoproduktet i annen vareproduksjon 4,0 prosent, målt i løpende priser. Forløpet gjennom kvartalet var preget av de volatile fiske- og elektrisitetsnæringene, i tillegg til svak volumutvikling i akvakulturen.

Det var store månedlige svingninger i det tradisjonelle fisket, men det sesongjusterte volumet vokste sammenlagt i 2. kvartal. Kraftig nedgang i akvakultur i april førte likevel til at aktiviteten i fiske, fangst og akvakultur samlet sett gikk ned 3 prosent i kvartalet. Prisen på flere fiskearter, særlig laks, har derimot steget kraftig siden slutten av 2021. Prisveksten fortsatte i 2. kvartal, og bruttoproduktet innen fiske og akvakultur økte dermed nær 19 prosent, målt i løpende priser.

Det sesongjusterte volumet i elektrisitetsnæringene falt kraftig i begynnelsen av 2. kvartal, men økte noe i juni. Til tross for den svake månedlige utviklingen, vokste bruttoproduktet samlet sett 0,5 prosent, ettersom nivået også var lavt i begynnelsen av 1. kvartal. Prisstigningen på elektrisk kraft fortsatte i 2. kvartal, slik at bruttoproduktet i elektrisitetsnæringene vokste nær 12 prosent, målt i løpende priser. Til tross for volum- og prisveksten i elektrisitetsnæringene, gikk elektrisitetseksporten

<sup>3</sup> Basisverdi er den verdien som produsentene sitter igjen med for et produkt, etter at merverdiavgift og andre produktskatter er betalt, og eventuelle produktsubsidier fra det offentlige er mottatt. Brutttoproduktet i næringene målt i basisverdi er definert som differansen mellom produksjon målt i basisverdi og produktinnsatsen målt i kjøperverdi (altså inkludert produktavgifter og subsidier).

<sup>4</sup> Konsumrettet industri omfatter blant annet produksjonen av næringsmidler, tekstiler, trevarer og møbler. Eksportrettet industri omfatter blant annet produksjonen av metaller, mineraler, kjemiske og farmasøytiske varer, gummi, plast og papir. Leverandørindustrien omfatter blant annet produksjonen av metallvarer, maskiner og utstyr, transportmidler og plattformer.



kraftig ned i 2. kvartal. Nedgangen kan sees i sammenheng med den svært høye eksporten i mars.

I bygge- og anleggsvirksomheten gikk bruttoproduktet ned 0,2 prosent i 2. kvartal. Utviklingen måned for måned var forholdsvis flat, men aktiviteten var noe lavere enn i begynnelsen av året. Gjennom koronapandemien har bygg og anlegg vært preget av knapphet på utenlandsk arbeidskraft, men med åpningen av samfunnet har disse begynt å komme tilbake. Samtidig har næringen hatt utfordringer med høye priser på byggematerialer i lengre tid. [SSB sin byggekostnadsindeks for boliger](#) viser at materialkostnadene økte videre i 2. kvartal. I Norges Banks [Regionalt nettverk](#)<sup>5</sup> melder bedrifter i bygg og anlegg om usikre tider på grunn av de høye materialkostnadene, og konsekvensene som renteøkninger kan ha på etterspørselen. Flere bedrifter melder om brems på salg av nye prosjekter, og utsettelse av vedtatte prosjekter.

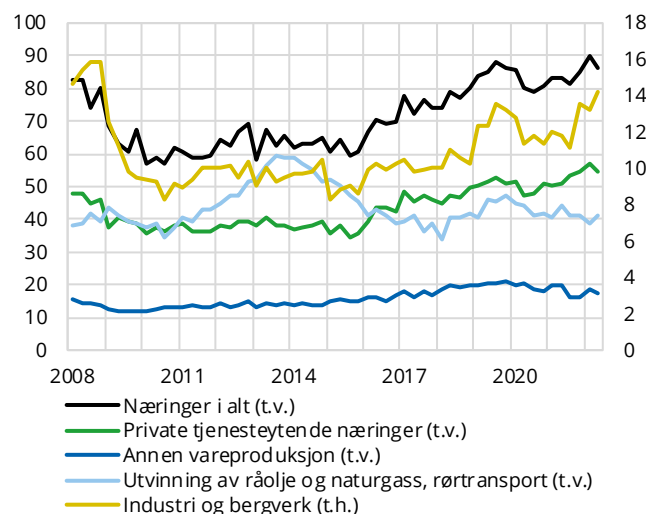
Investeringene i annen vareproduksjon gikk samlet sett ned 8,0 prosent fra 1. kvartal til 2. kvartal. Investeringene gikk ned i de fleste deler av annen vareproduksjon, men særlig i elektrisitets-, gass- og varmtvannsforsyningen. Nedgangen kan sees i sammenheng med det høye nivået i 1. kvartal, som kom etter en lengre periode med nedgang og ferdigstilling av investeringsprosjekter gjennom 2021. SSBs [investeringsundersøkelse](#) anslår at investeringene i elektrisk kraft blir lavere i 2022 enn i 2021, grunnet færre nye vindkraftprosjekter.

### 3.5. Petroleumsvirksomhet og utenriks sjøfart

Bruttoproduktet i utvinning av råolje og naturgass vokste 0,1 prosent i 2. kvartal, målt i volum. Utvinning av naturgass bidro positivt. Gjenåpning av Melkøya og prioritering av gassproduksjon over oljeproduksjon på enkelte felter, førte til at gassproduksjonen utgjorde 61 prosent av samlet petroleumsproduksjon i juni, som er den høyeste andelen gass siden før Johan Sverdrup-feltet åpnet i 2019. På grunn av prisstigningen på petroleumsprodukter, særlig på naturgass, har verdien innen utvinningsnæringen tredoblet seg siden begynnelsen av fjoråret. I 2. kvartal 2022 flatet prisveksten ut, men var fortsatt på et historisk høyt nivå.

Volumet i utenriks sjøfart vokste i begynnelsen av 2. kvartal, og holdt seg høyt ut juni. Samtidig har

Figur 3.8. Investeringer i fastlandsnæringer og petroleumsvirksomhet. Faste 2019-priser. Sesongjustert. Kvartal. Sesongjustert. Milliarder kroner



Kilde: Statistisk sentralbyrå

internasjonale fraktpriser vært vedvarende høye siden andre halvdel av 2021. Sett i forhold til toppen i 1. kvartal 2022, gikk prisen på bruttoproduktet i utenriks sjøfart noe ned i 2. kvartal. Prisen var likevel over 50 prosent høyere enn for ett år siden.

Investeringene innen olje- og gassutvinning vokste 8,3 prosent i 2. kvartal. Både investeringene i plattformer og rigger, og i letevirksomhet trakk opp. Likevel viste næringen tjenester tilknyttet utvinning en forholdsvis svak volumvekst, på 0,3 prosent i kvartalet. Den beskjedne veksten kommer etter flere kvartaler med økt aktivitet. Det sesongjusterte volumet i næringen var på sitt høyeste siden 2019.

### 3.6. Offentlig forvaltning Produksjon i offentlig forvaltning

Målt i faste priser økte bruttoproduktet i offentlig forvaltning 1,0 prosent fra 1. til 2. kvartal 2022. Aktiviteten økte særlig i statsforvaltningen, og noe mindre i kommunene.

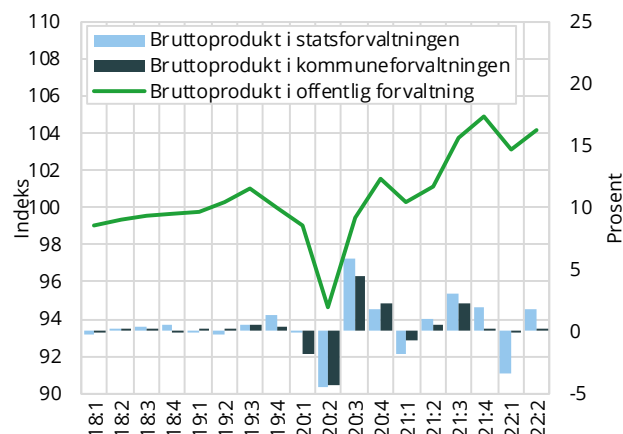
Bruttoproduktet i statsforvaltningen økte 1,8 prosent, trukket opp av økt aktivitet i helseforetakene. Tidlig i 2022 var kapasiteten i helseforetakene begrenset av høyt fravær og koronarelaterte utfordringer. I 2. kvartal har presset fra koronapandemien avtatt, og aktiviteten i helseforetakene har økt. I [Helse Sør-Øst sin virksomhetsrapport](#)<sup>6</sup> fra mai meldes det at sykefraværet i helseforetaket har vært nedadgående, men ligger fortsatt over nivåene fra tidligere år. Veksten i de offentlige og

<sup>5</sup> Norges Bank, Regionalt nettverk 2022/2

<sup>6</sup> Helse Sør-Øst, Virksomhetsrapport per mai 2022



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



Kilde: Statistisk sentralbyrå

markedsrettede helsetjenestene utgjorde ett av de største bidragene til den samlede veksten i BNP Fastlands-Norge i 2. kvartal.

Bruttoproduktet i kommuneforvaltningen steg 0,3 prosent i 2. kvartal. Det var særlig omsorgstjenester, barnehager, SFO og undervisning som bidro til oppgangen. På den andre siden bidro kommunehelsetjenesten til å dempe oppgangen.

### Konsum i offentlig forvaltning

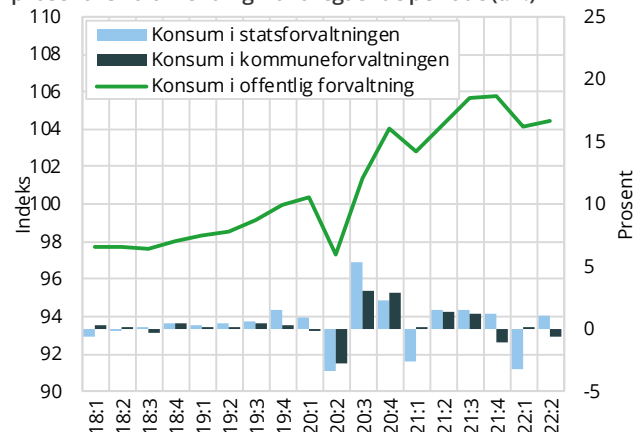
Samlet konsum i offentlig forvaltning økte 0,2 prosent fra 1. til 2. kvartal. Konsumet i offentlig forvaltning består både av egenproduksjon og av varer og tjenester som kjøpes fra privat sektor.

Konsumet i statsforvaltningen steg 1,1 prosent i 2. kvartal. Det var særlig konsumet av helsetjenester, sosial trygd og velferd som bidro til oppgangen, etter en sterk nedgang i forrige kvartal. Kommunalt konsum falt 0,6 prosent i 2. kvartal. Annet kollektivt konsum trakk ned, etter en kraftig oppgang i 1. kvartal.

### Investeringer i offentlig forvaltning

Etter en sterk oppgang i siste halvdel av 2021 og en kraftig nedgang i 1. kvartal 2022, økte bruttoinvesteringene i offentlig forvaltning 0,1 prosent i 2. kvartal. I statsforvaltningen falt investeringene 5,8 prosent, som i stor grad skyldes en nedgang i forsvarsinvesteringene. Nedgangen må sees i sammenheng med blant annet donasjon av militært materiell til Ukraina, som reduserer beholdningen av realkapital. I kommuneforvaltningen økte bruttoinvesteringene 8,6 prosent.

Figur 3.10. Konsum i offentlig forvaltning (t.v.), statlig og kommunalt konsum (t.h.). Faste 2019-priser. Kvartal. Indeksert volumutvikling, 4. kvartal 2019 = 100 (t.v.) og prosentvis volumendring fra foregående periode (t.h.)



Kilde: Statistisk sentralbyrå

## 3.7. Arbeidsmarkedet

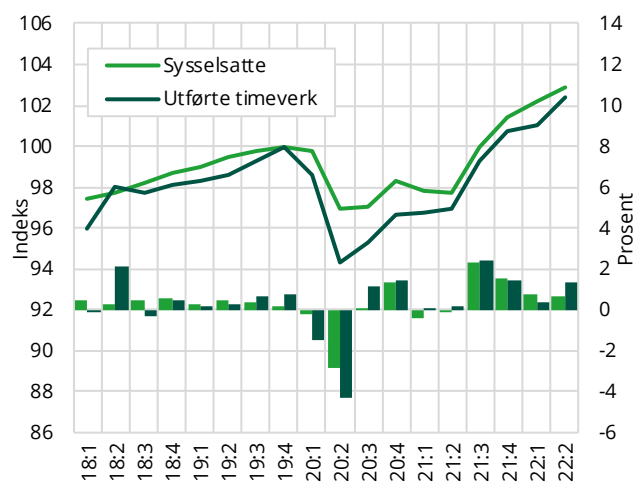
### Syssetsetting

Foreløpige sesongjusterte tall viser at antall sysselsatte økte med 0,6 prosent, eller i overkant av 18 000 personer i 2. kvartal 2022, etter en økning på 0,8 prosent i 1. kvartal.

Veksten i 2. kvartal var forholdsvis bredt basert, med økt sysselsetting i de fleste næringer. Det største bidraget kom fra overnattings- og serveringsvirksomhet, der sysselsettingen økte med 6 700 personer. Kultur, underholdning og annen tjenesteyting utgjorde også et betydelig bidrag. I varehandelen gikk sysselsettingen derimot ned 0,4 prosent. Kvartalsutviklingen i disse tjenestenæringene må sees i sammenheng med åpningen av samfunnet, omtalt i avsnitt 3.2. Sysselsettingen vokste også innen jord- og skogbruk, og i bygge- og anleggsnæringen. I offentlig forvaltning falt sysselsettingen 0,1 prosent i 2. kvartal etter å ha vokst 0,3 prosent i 1. kvartal. Veksten i sysselsettingen så langt i år har dermed først og fremst funnet sted i næringslivet.

Nye tall fra [Arbeidskraftsundersøkelsen](#) (AKU) viser at sysselsettingsveksten vi har hatt siden begynnelsen av 2021 er den høyeste siden perioden 1996 - 1998. Nivået på sysselsatte som andel av befolkningen har ikke vært høyere siden før finanskrisen. Det stramme arbeidsmarkedet har dempet oppbemanningen i mange næringer. I Regionalt nettverk melder en økende andel bedrifter om mangel på kvalifisert arbeidskraft.

Figur 3.11. Sysselsatte og utførte timeverk. Kvartal. Prosentvis volumendring fra foregående periode (t.h.) og indekset utvikling, 4. kvartal 2019 = 100 (t.v.)



Kilde: Statistisk sentralbyrå

### Utførte timeverk

Justert for sesong- og kalendereffekter økte samlet antall utførte timeverk 1,3 prosent i 2. kvartal etter å ha økt 0,4 prosent i 1. kvartal. Forløpet over de to kvartalene må sees i sammenheng med sysselsetningsveksten og det høye sykefraværet i 1. kvartal 2022, knyttet til avvikling av smitteverntiltakene tidligere i år.

Som for sysselsettingen var bidragene til samlet vekst i utførte timeverk store fra overnattings- og serveringsvirksomheten, og fra kultur, underholdning og annen tjenesteyting. Oppgangen har igjen sammenheng med gjenåpningen i 1. kvartal. Informasjon og kommunikasjon og helse- og omsorgstjenestene bidro også til å trekke opp timeverkene.

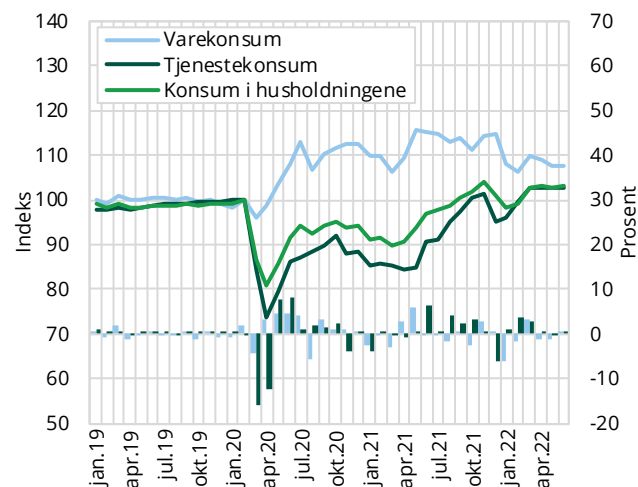
### Lønnskostnader

Lønnssummen i nasjonalregnskapets tall var 9,3 prosent høyere i 2. kvartal sammenlignet med samme periode i fjor. Den sterke veksten skyldes en økning i antall jobber, redusert omfang av permitteringer og generell lønnsvekst. Lønnsveksten betyr mindre enn at flere er i jobb: Tall fra den kvartalsvise lønnsstatistikken til [Antall arbeidsforhold og lønn](#) viser at avtalt månedslønn i 2. kvartal i år var 3,3 prosent høyere enn samme kvartal i fjor.

## 3.8. Konsum i husholdningene

Husholdningenes konsum steg 3,2 prosent fra 1. til 2. kvartal. Under pandemiens begrensninger kjøpte husholdningene flere varer, og færre tjenester, mens utenlandskonsumet ble kraftig redusert. I forbindelse med gjenåpningen av samfunnet har

Figur 3.12. Konsum i husholdningene, vare- og tjenestekonsum (t.v.) Faste 2019-priser. Måned. Indekset volumutvikling. Februar 2020 = 100 (t.v.) og prosentvis volumendring fra foregående periode (t.h.)



Kilde: Statistisk sentralbyrå

husholdningenes handlemønstre i stor grad vridd tilbake, vist i figur 3.12. Veksten i 2. kvartal ble dermed særlig drevet av en kraftig økning i konsum i utlandet, og av tjenester.

Målt i løpende priser, var husholdningenes konsum på 433 milliarder i 2. kvartal 2022, som er 64 milliarder, eller 17,2 prosent mer enn i samme periode året før. Veksten skyldes både en oppgang i volum på over 11 prosent, og en prisvekst på hele 5,2 prosent. Prisen på en rekke varer har steget kraftig de siste månedene, særlig på elektrisitet og drivstoff, som reduserer husholdningenes kjøpekraft. Isolert sett demper dette konsumerterperspørselen.

Tjenestekonsumet steg 3,3 prosent i 2. kvartal. Det var særlig de tjenestene som tidligere ble begrenset av smitteverntiltak som trakk opp. Konsumet av overnattings- og serveringstjenester utgjorde det største bidraget, og økte over 10 prosent. Konsumet av fritidstjenester og passasjertransport økte også i 2. kvartal. Den sterke oppgangen i tjenestekonsumet må sees i sammenheng med lave nivåer i januar og februar.

Varekonsumet hadde en svak nedgang på 0,1 prosent i 2. kvartal. Konsumet av matvarer og alkoholholdige drikkevarer falt 4,3 prosent, som skyldes økningen i restaurantbesøk og handelslekkasje som følge av økt grensehandel. Samtidig økte husholdningenes kleskjøp kraftig i 2. kvartal, sett i forhold til 1. kvartal, som skyldes de lave nivåene i starten av 2022, før gjenåpningen av samfunnet.

Siden februar har nordmenns konsum i utlandet økt betydelig. Sammenlagt i 2. kvartal kom veksten på over 40 prosent. Likevel var utenlandskonsumet fortsatt lavere enn før pandemien inntraff. Utlandingskonsum i Norge steg nærmere 10 prosent sammenlignet med forrige kvartal.

Husholdningenes boliginvesteringer falt 3,8 prosent fra 1. til 2. kvartal, som skyldes en kraftig nedgang i igangsettingstallene for boliger i april.

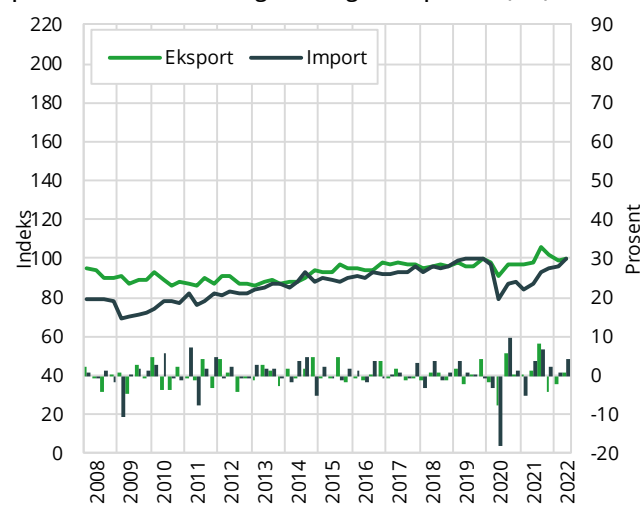
### 3.9. Eksport og import

Kraftig prisstigning på naturgass og råolje har gjennom flere kvartaler gitt en betydelig vekst i verdien av norsk eksport. Norges bytteforhold mot utlandet har styrket seg, og handelsoverskuddet har vært historisk høyt siden slutten av 2021. I 2. kvartal 2022 ble denne utviklingen dempet noe. Sesongjustert gikk eksporten målt i løpende priser ned 1,9 prosent, mens importen økte hele 8,5 prosent, vist i figur 3.14. Hovedbildet fra de foregående kvartalene er imidlertid som før, og handelsoverskuddet i 2. kvartal 2022 kom på hele 250 milliarder kroner.

Den sesongjusterte kvartalsnedgangen i samlet eksport skyldes i hovedsak et prisfall på naturgass på 12 prosent, sett i forhold til toppen i 1. kvartal. Prisen på flere andre varer som Norge eksporterer steg derimot i 2. kvartal, deriblant på fisk og metaller. Oljeprisen steg 10 prosent. Målt i faste priser vokste eksporten 0,9 prosent i 2. kvartal, trukket opp av tjenesteeksporten, deriblant luftfart og finans- og forsikringstjenester. Lavere olje- og gaseksport, målt i faste priser, dempet veksten i eksportvolumet.

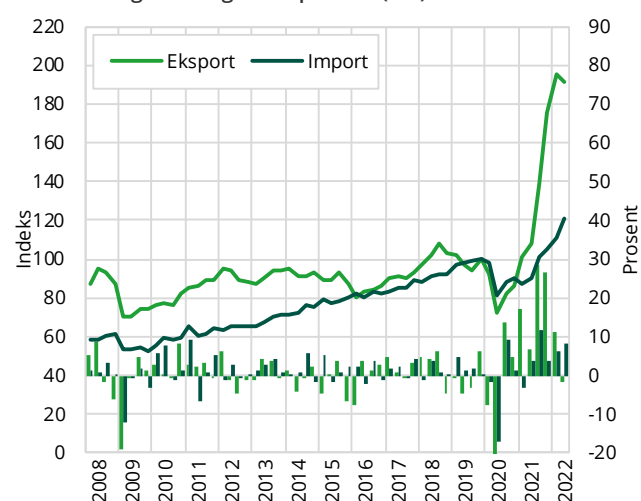
Både volumet og prisene på samlet import vokste fra 1. til 2. kvartal. Den sesongjusterte volumveksten på 4,3 prosent, kom i all hovedsak fra en økning på over 40 prosent i nordmenns konsum i utlandet. Sett i forhold til nivået før pandemien, var likevel utenlandskonsumet fortsatt lavt. Prisen på samlet import vokste 4,0 prosent i kvartalet, som i hovedsak skyldes høyere priser på en rekke varer som Norge importerer. Autodiesel, bensin, kjemiske råvarer og metaller utgjorde noen av de største bidragene. I tillegg steg prisen på det samlede utenlandskonsumet.

Figur 3.13. Eksport og import. Faste 2019-priser. Kvartal. Indeksert volumutvikling, 4. kvartal 2019 = 100 (t.v.) og prosentvis volumendring fra foregående periode (t.h.)



Kilde: Statistisk sentralbyrå

Figur 3.14. Eksport og import. Løpende priser. Kvartal. Indeksert verdiutvikling, 4. kvartal 2019 = 100 (t.v.) og prosentvis verdiendring fra foregående periode (t.h.)



Kilde: Statistisk sentralbyrå

### 3.10. Revisjoner

Kvartalsvis nasjonalregnskap bygger på at en rekke indikatorer kan benyttes for å anslå utviklingen i regnskapsstørrelser som ikke kan observeres direkte på kvartals- og månedsbasis. De store omveltningene i norsk økonomi under koronapandemien kan ha ført til at sammenhenger mellom indikatorer og regnskapsstørrelser er annerledes enn i normale perioder. Kvartalstallene fra og med 2020 må derfor betraktes som mer usikre enn vanlig. I kvartalsregnskapet antas det et stabilt forhold mellom produksjon og bruttoprodukt i de ulike næringene. Det vil i mange tilfeller være urealistisk, slik at nedgangen i bruttoproduktet i noen tilfeller kan være feilvurdert. Vi har ikke gode holdepunkter for utviklingen i produktinnsatsandelene før vi har

regnskapsopplysninger fra selskapene. Disse foreligger først når endelig nasjonalregnskap for 2020 publiseres, 18. november 2022.

I forbindelse med nye kvartals- og månedstall vil det bli tilbakegående revisjoner. Sesongjusterte serier kan endres, enten som følge av at statistikken som benyttes endres bakover i tid, eller fordi nye perioder tilføyes. Gjennom koronapandemien, fra mars 2020 til mars 2022, ble nye tall behandlet som ekstremverdier, og inngikk ikke i grunnlaget for beregningen av sesongmønsteret. De mange endringene i nasjonalregnskapsstørrelser siden februar 2020 gjør at nye perioder som nå tilføyes i sesongjusteringen fra og med april 2022, kan gi større revisjoner enn normalt i sesongmønsteret. Siden forrige kvartalspublisering 13. mai er BNP for Fastlands-Norge revidert opp 0,2 prosentpoeng i 1. kvartal 2022. Timeverkstallene for 1. kvartal har vært gjenstand for en større revisjon, da det tidligere var vesentlig usikkerhet rundt sykefraværets omfang tidlig i 2022. Nye tall viser at omikronbølgen forårsaket vesentlig mindre fall i timeverkene enn tidligere anslått. Det månedlige forløpet i BNP for Fastlands-Norge er noe revidert siden forrige månedspublisering, 7. juli.

I tillegg til å gi et mer fullstendig bilde av det første året med koronapandemien, vil endelig nasjonalregnskap for 2020 innarbeide enkelte revisjoner bakover i tid. Blant annet blir beregningene av vederlagsfrie banktjenester forbedret. Det blir utført endringer i datagrunnlag og føringer for produksjonsaktivitet som går på tvers av landegrenser, samt i beregningsopplegget for sentralbankens aktivitet. Disse revisjonene ventes ikke å ha stor påvirkning på norsk BNP totalt sett, men vil kunne påvirke enkeltnæringers bruttoprodukt, sammensetningen av tilgang og anvendelse av norske varer og tjenester, og driftsresultater og lønnskostnadsandeler i enkeltnæringer.

### Boks 3.1. Konsekvensene av høy strømpris for næringslivet

Prisen på strøm i det norske sluttbrukermarkedet har økt betydelig siden 1. kvartal 2021, se figur 1. For tjenesteytende næringer og industri utenom kraftkrevende industri har gjennomsnittsprisen mer enn doblet seg siden 2019. For kraftkrevende industri har prisoppgangen vært mindre.<sup>1</sup>

Økte strømutfgifter gir næringslivet høyere driftskostnader, spesielt i næringer der elektrisk kraft er en viktig innsatsfaktor. Bruken av strøm varierer imidlertid mye fra næring til næring. Figur 2 viser strømkostnader i 2019 som andel av produksjonsverdien i de seks næringene der denne andelen er størst. De mest strømintensive næringene er produksjon av metaller og produksjon av papir og papirvarer, som faller innunder kraftkrevende industri. I disse næringene er andelen over 6 prosent. I de resterende næringene i figuren er andelen mellom 2 og 4 prosent. Øvrige næringer er holdt utenfor figuren, og for disse er andelen under 2 prosent.

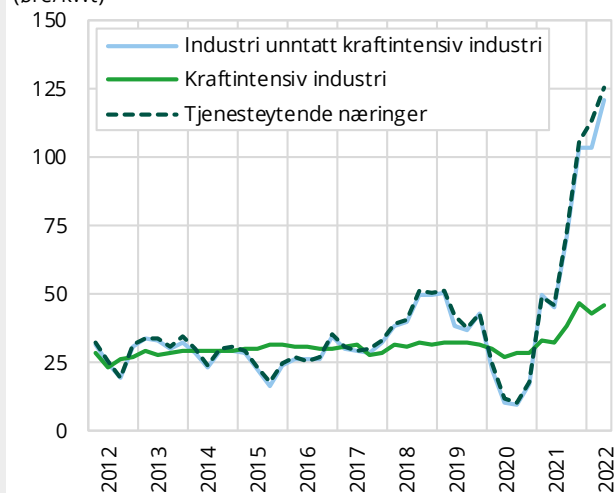
<sup>1</sup> Nettleie og elektrisitetsavgift inngår ikke i prisene i figur 1. Avgiftssystemet for strøm inneholder ulike satser. I praksis står derfor næringene overfor mer ulike pris. Kraftkrevende industri har for eksempel fritak fra elektrisitetsavgift, og mottar i tillegg støtte per kWt gjennom CO<sub>2</sub>-kompensasjonsordningen. Industri og bergverk samt datasentre betaler svært redusert sats

Foretakene vil i noen grad kunne møte høyere strømpriser ved å bruke mindre strøm, men det vil ofte være vanskelig å gjøre store endringer på kort sikt. Alternativet er da å øke prisene på egne produkter for å få dekket kostnadsveksten. Figur 2 viser at i de fleste næringene vil en dobling av strømprisen fra 2019-nivå kunne dekkes inn med en prisøkning på under 2 prosent. For kraftintensiv industri har produktprisene økt langt mer. Driftsresultatet i foretakssektoren har vært godt gjennom vinteren (figur 3.5), som tyder på at næringslivet sett under ett har klart å håndtere oppgangen i strømprisen.

Tilpasningen til høyere strømpriser har en kostnad. Dersom strømforbruket i produksjonen skal reduseres, må foretakene investere i annen produksjonsteknologi, energieffektiviserende tiltak, eller bruke mer arbeidskraft eller andre innsatsvarer eller energikilder. Slik omstilling er ofte tidkrevende og utfordrende.

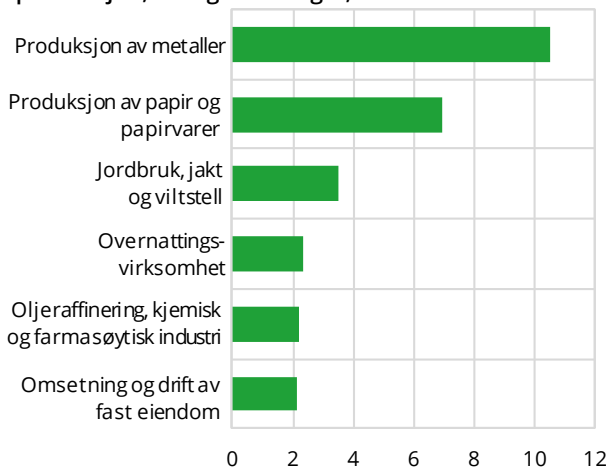
Tallene vist i figur 2 er landsgjennomsnitt på aggregert næringsnivå. Strømkostnader kan ha større betydning for enkeltaktører eller for enkelt næringer på et mer detaljert næringsnivå. Det siste året har det vært store regionale prisforskjeller på strøm innad i Norge. Effektene kan dermed slå sterkere ut i enkelte deler av landet enn de nasjonale gjennomsnittstallene indikerer.

Figur 1. Kraftpriser ekskludert avgifter i sluttbrukermarkedet per brukergruppe, kvartal (øre/kWt)



Kilde: Statistisk sentralbyrå

Figur 2. Elektrisitetskostnader som andel av produksjon, utvalgte næringer, 2019<sup>1</sup>



Kilde: Statistisk sentralbyrå

<sup>1</sup> Elektrisitetskostnader inkluderer nettleie og avgifter, produksjon er målt i basisverdi

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

	Ujustert		Sesongjustert							
	2020	2021	20:3	20:4	21:1	21:2	21:3	21:4	22:1	22:2
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	1 475 350	1 547 250	374 366	377 753	363 193	375 086	398 056	411 580	402 263	415 275
Konsum i husholdninger	1 399 898	1 466 263	355 967	359 168	345 696	356 521	376 200	388 824	380 372	392 373
Varekonsum	724 943	766 948	188 841	192 806	186 699	194 636	195 698	194 927	185 637	185 412
Tjenestekonsum	663 908	689 961	166 468	168 380	160 468	162 899	177 617	186 150	187 081	193 293
Husholdningenes kjøp i utlandet	27 918	25 377	3 678	2 264	1 549	1 354	7 497	16 026	16 202	23 038
Utlendingers kjøp i Norge	-16 871	-16 024	-3 020	-4 282	-3 020	-2 367	-4 612	-8 279	-8 547	-9 369
Konsum i ideelle organisasjoner	75 452	80 987	18 399	18 586	17 497	18 565	21 856	22 756	21 891	22 902
Konsum i offentlig forvaltning	883 555	916 794	222 228	228 060	225 197	228 427	231 577	231 726	228 251	228 781
Konsum i statsforvaltningen	437 404	450 669	110 621	113 193	110 204	111 919	113 615	114 982	111 290	112 497
Konsum i statsforvaltningen, sivilt	384 686	396 673	97 329	99 720	96 833	98 424	100 093	101 369	97 673	98 923
Konsum i statsforvaltningen, forsvar	52 718	53 996	13 292	13 473	13 371	13 495	13 522	13 613	13 617	13 574
Konsum i kommuneforvaltningen	446 151	466 126	111 607	114 867	114 993	116 508	117 962	116 744	116 961	116 284
Bruttoinvestering i fast realkapital	903 710	895 338	222 121	225 164	222 950	223 945	220 479	227 731	226 838	224 431
Utvinning og rørtransport	171 482	166 781	41 002	41 886	40 462	44 046	41 248	41 000	38 495	41 467
Utenriks sjøfart	5 625	2 233	1 618	1 526	1 677	135	147	274	86	196
Fastlands-Norge	726 603	726 324	179 501	181 752	180 812	179 765	179 084	186 457	188 257	182 768
Næringer	325 798	332 867	79 185	80 838	83 268	83 276	81 094	85 126	89 851	86 175
Tjenester tilknyttet utvinning	2 708	2 557	628	454	563	638	680	673	736	577
Andre tjenester	197 898	209 010	47 952	50 777	50 487	50 754	53 148	54 629	57 211	54 273
Industri og bergverk	47 435	48 608	11 811	11 359	12 035	11 829	11 184	13 517	13 265	14 179
Annen vareproduksjon	77 757	72 692	18 794	18 248	20 182	20 056	16 083	16 307	18 640	17 146
Boliger (husholdninger)	188 904	190 023	45 887	48 314	47 567	49 014	45 714	47 707	48 745	46 879
Offentlig forvaltning	211 901	203 434	54 429	52 600	49 977	47 475	52 276	53 624	49 661	49 714
Bruttoinvestering i verdigjenstander	158	267	41	24	1	41	104	122	104	122
Lagerendring og statistiske avvik	90 245	95 466	19 780	16 935	21 951	16 795	21 917	23 367	39 053	44 481
Bruttoinvestering i alt	994 113	991 071	241 942	242 123	244 902	240 782	242 500	251 220	265 995	269 034
Innenlandsk sluttanvendelse	3 353 017	3 455 115	838 537	847 936	833 292	844 295	872 132	894 526	896 510	913 090
Etterspørsel fra Fastlands-Norge (ekskl. lagerendring)	3 085 508	3 190 368	776 096	787 565	769 201	783 278	808 716	829 763	818 772	826 824
Etterspørsel fra offentlig forvaltning	1 095 456	1 120 229	276 658	280 659	275 174	275 902	283 853	285 350	277 912	278 495
Eksport i alt	1 276 402	1 336 505	321 545	321 783	322 439	326 251	353 036	338 406	331 061	333 956
Tradisjonelle varer	422 840	451 171	106 691	109 037	112 740	112 839	113 208	110 537	107 213	104 576
Råolje og naturgass	518 501	533 037	133 863	129 953	126 533	130 827	144 896	133 937	129 565	127 492
Skip, plattformer og fly	8 333	13 335	2 183	1 126	1 573	3 082	7 704	975	912	2 196
Tjenester	326 728	338 963	78 808	81 667	81 591	79 503	87 228	92 957	93 372	99 692
Samlet sluttanvendelse	4 629 419	4 791 621	1 160 082	1 169 719	1 155 730	1 170 547	1 225 168	1 232 932	1 227 571	1 247 046
Import i alt	1 091 492	1 116 389	270 959	274 223	260 558	270 031	288 388	295 018	297 644	310 514
Tradisjonelle varer	717 639	756 633	184 379	189 236	179 816	188 380	194 879	189 958	188 896	193 487
Råolje og naturgass	22 214	19 194	4 827	5 436	4 661	7 937	3 033	3 478	3 574	3 672
Skip, plattformer og fly	32 766	29 735	8 581	5 335	6 100	5 616	10 088	7 931	7 271	5 696
Tjenester	318 872	310 828	73 172	74 216	69 982	68 098	80 388	93 652	97 903	107 660
Bruttonasjonalprodukt (markedsverdi)	3 537 927	3 675 232	889 123	895 496	895 172	900 515	936 779	937 914	929 927	936 532
Bruttonasjonalprodukt Fastlands-Norge (markedsverdi)	2 992 002	3 115 051	748 676	763 583	759 004	764 247	786 450	798 322	794 978	800 411
Oljevirkosomhet og utenriks sjøfart	545 925	560 181	140 447	131 913	136 168	136 269	150 329	139 592	134 949	136 121
Fastlands-Norge (basisverdi)	2 601 672	2 704 871	649 763	662 884	659 738	663 610	682 598	692 657	691 845	697 172
Fastlands-Norge utenom offentlig forvaltning	1 929 791	2 006 756	480 377	489 982	488 929	491 439	505 954	514 122	516 188	519 777
Industri og bergverk	220 897	227 479	54 763	56 741	57 614	57 423	57 539	56 909	56 861	56 351
Annen vareproduksjon	361 249	370 815	90 292	91 604	92 577	91 652	93 198	92 214	94 219	93 648
Tjenester inkl. boligjenester	1 347 645	1 408 463	335 321	341 637	338 738	342 364	355 217	364 999	365 108	369 778
Offentlig forvaltning	671 881	698 115	169 386	172 902	170 810	172 172	176 644	178 535	175 657	177 395
Produktavgifter og -subsidiar	390 330	410 180	98 913	100 699	99 265	100 636	103 852	105 665	103 133	103 239

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

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

	Ujustert		Sesongjustert							
	2020	2021	20:3	20:4	21:1	21:2	21:3	21:4	22:1	22:2
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	-6,6	4,9	8,7	0,9	-3,9	3,3	6,1	3,4	-2,3	3,2
Konsum i husholdninger	-6,3	4,7	8,8	0,9	-3,8	3,1	5,5	3,4	-2,2	3,2
Varekonsum	6,5	5,8	6,1	2,1	-3,2	4,3	0,5	-0,4	-4,8	-0,1
Tjenestekonsum	-10,3	3,9	10,9	1,1	-4,7	1,5	9	4,8	0,5	3,3
Husholdningenes kjøp i utlandet	-77,6	-9,1	456,3	-38,4	-31,6	-12,6	453,9	113,8	1,1	42,2
Utlendingers kjøp i Norge	-67,5	-5	100	41,8	-29,5	-21,6	94,8	79,5	3,2	9,6
Konsum i ideelle organisasjoner	-11,7	7,3	7,5	1	-5,9	6,1	17,7	4,1	-3,8	4,6
Konsum i offentlig forvaltning	1,8	3,8	4,2	2,6	-1,3	1,4	1,4	0,1	-1,5	0,2
Konsum i statsforvaltningen	3,2	3	5,3	2,3	-2,6	1,6	1,5	1,2	-3,2	1,1
Konsum i statsforvaltningen, sivilt	3	3,1	5,8	2,5	-2,9	1,6	1,7	1,3	-3,6	1,3
Konsum i statsforvaltningen, forsvar	4,6	2,4	1,7	1,4	-0,8	0,9	0,2	0,7	0	-0,3
Konsum i kommuneforvaltningen	0,6	4,5	3,1	2,9	0,1	1,3	1,2	-1	0,2	-0,6
Bruttoinvestering i fast realkapital	-5,6	-0,9	-1,5	1,4	-1	0,4	-1,5	3,3	-0,4	-1,1
Utvinning og rørtransport	-4,1	-2,7	-6,8	2,2	-3,4	8,9	-6,4	-0,6	-6,1	7,7
Utenriks sjøfart	-77,5	-60,3	369,1	-5,7	9,9	-92	9,3	86,4	-68,8	128,6
Fastlands-Norge	-3,6	0	-0,9	1,3	-0,5	-0,6	-0,4	4,1	1	-2,9
Næringer	-5	2,2	-1	2,1	3	0	-2,6	5	5,6	-4,1
Tjenester tilknyttet utvinning	-35,1	-5,6	-19,1	-27,7	24,1	13,2	6,6	-1	9,4	-21,7
Andre tjenester	-3,5	5,6	1,2	5,9	-0,6	0,5	4,7	2,8	4,7	-5,1
Industri og bergverk	-8	2,5	3,7	-3,8	5,9	-1,7	-5,5	20,9	-1,9	6,9
Annen vareproduksjon	-5,3	-6,5	-8,1	-2,9	10,6	-0,6	-19,8	1,4	14,3	-8
Boliger (husholdninger)	-4	0,6	-2,9	5,3	-1,5	3	-6,7	4,4	2,2	-3,8
Offentlig forvaltning	-1,1	-4	1,1	-3,4	-5	-5	10,1	2,6	-7,4	0,1
Bruttoinvestering i verdigjenstander	-61	69,3	391,8	-41,9	-96,9	..	154,3	16,7	-14,6	17,2
Lagerendring og statistiske avvik	-14,7	5,8	74,7	-14,4	29,6	-23,5	30,5	6,6	67,1	13,9
Bruttoinvestering i alt	-6,6	-0,3	2,2	0,1	1,1	-1,7	0,7	3,6	5,9	1,1
Innenlandsk sluttanvendelse	-4,5	3	5,6	1,1	-1,7	1,3	3,3	2,6	0,2	1,8
Etterspørsel fra Fastlands-Norge (ekskl. lagerendring)	-3,6	3,4	5,1	1,5	-2,3	1,8	3,2	2,6	-1,3	1
Etterspørsel fra offentlig forvaltning	1,3	2,3	3,6	1,4	-2	0,3	2,9	0,5	-2,6	0,2
Eksport i alt	-1,2	4,7	5,9	0,1	0,2	1,2	8,2	-4,1	-2,2	0,9
Tradisjonelle varer	-2,5	6,7	7	2,2	3,4	0,1	0,3	-2,4	-3	-2,5
Råolje og naturgass	11,9	2,8	5,5	-2,9	-2,6	3,4	10,8	-7,6	-3,3	-1,6
Skip, plattformer og fly	-32,8	60	29,1	-48,4	39,7	95,9	149,9	-87,3	-6,5	140,7
Tjenester	-14,7	3,7	4,7	3,6	-0,1	-2,6	9,7	6,6	0,4	6,8
Samlet sluttanvendelse	-3,6	3,5	5,7	0,8	-1,2	1,3	4,7	0,6	-0,4	1,6
Import i alt	-11,9	2,3	9,6	1,2	-5	3,6	6,8	2,3	0,9	4,3
Tradisjonelle varer	-2,5	5,4	12,7	2,6	-5	4,8	3,4	-2,5	-0,6	2,4
Råolje og naturgass	-8,9	-13,6	2,7	12,6	-14,3	70,3	-61,8	14,7	2,8	2,7
Skip, plattformer og fly	-8,4	-9,3	-3,2	-37,8	14,3	-7,9	79,6	-21,4	-8,3	-21,7
Tjenester	-28	-2,5	4,3	1,4	-5,7	-2,7	18	16,5	4,5	10
Bruttonasjonalprodukt (markedsverdi)	-0,7	3,9	4,5	0,7	0	0,6	4	0,1	-0,9	0,7
Bruttonasjonalprodukt Fastlands-Norge (markedsverdi)	-2,3	4,1	5	2	-0,6	0,7	2,9	1,5	-0,4	0,7
Oljevirksomhet og utenriks sjøfart	9,1	2,6	2	-6,1	3,2	0,1	10,3	-7,1	-3,3	0,9
Fastlands-Norge (basisverdi)	-2,4	4	4,8	2	-0,5	0,6	2,9	1,5	-0,1	0,8
Fastlands-Norge utenom offentlig forvaltning	-3	4	4,6	2	-0,2	0,5	3	1,6	0,4	0,7
Industri og bergverk	-2,5	3	2,2	3,6	1,5	-0,3	0,2	-1,1	-0,1	-0,9
Annen vareproduksjon	0,5	2,6	2,2	1,5	1,1	-1	1,7	-1,1	2,2	-0,6
Tjenester inkl. boligjenester	-4	4,5	5,7	1,9	-0,8	1,1	3,8	2,8	0	1,3
Offentlig forvaltning	-0,5	3,9	5,1	2,1	-1,2	0,8	2,6	1,1	-1,6	1
Produktavgifter og -subsidier	-2,1	5,1	6,6	1,8	-1,4	1,4	3,2	1,7	-2,4	0,1

Kilde: Statistisk sentralbyrå.



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

	Ujustert		Sesongjustert							
	2020	2021	20:3	20:4	21:1	21:2	21:3	21:4	22:1	22:2
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	101,7	104,4	101,9	102,1	103,3	103,5	104,8	105,8	106,4	108,8
Konsum i offentlig forvaltning	102,5	105,6	102,3	101,3	104,9	104,9	104,8	107,7	110,5	111,1
Bruttoinvestering i fast kapital	103,1	107,3	103,1	103,7	104,9	106	108,3	109,9	110,7	113,6
Fastlands-Norge	102,5	107,3	102,7	102,7	104,7	106	108,5	110	110,9	114
Innenlandsk sluttanvendelse	102,6	105,2	102,8	103	103,4	105,6	107,6	103,3	106,3	111,8
Etterspørsel fra Fastlands-Norge	102,1	105,4	102,2	102	104,1	104,5	105,6	107,3	108,5	110,6
Eksport i alt	86,2	128,8	84,2	88,3	103,2	108,9	129,5	171,1	194,4	189
Tradisjonelle varer	96,6	109,2	93,5	95,2	101,1	103,5	111,5	121,4	137,4	144
Samlet sluttanvendelse	98	111,8	97,6	99	103,3	106,5	113,9	121,9	130,1	132,5
Import i alt	103,4	108,8	103,2	103,5	105,7	105,8	110,7	112,4	118,1	122,8
Tradisjonelle varer	104,2	109,9	104,7	104,1	107	106,3	112,1	114,2	121,4	128
Bruttonasjonalprodukt (markedsverdi)	96,4	112,7	95,9	97,6	102,6	106,7	115	124,9	133,9	135,7
Bruttonasjonalprodukt Fastlands-Norge (markedsverdi)	101,7	104,9	101,6	101,5	103	104,2	105	107,1	109,1	110,6

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

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

	Ujustert		Sesongjustert							
	2020	2021	20:3	20:4	21:1	21:2	21:3	21:4	22:1	22:2
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	1,7	2,7	0,7	0,1	1,2	0,2	1,2	1	0,5	2,3
Konsum i offentlig forvaltning	2,5	3,1	-2,1	-1	3,6	0,1	-0,1	2,8	2,5	0,6
Bruttoinvestering i fast kapital	3,1	4	-0,5	0,6	1,1	1,1	2,2	1,4	0,8	2,6
Fastlands-Norge	2,5	4,7	-0,1	0	1,9	1,2	2,4	1,3	0,9	2,8
Innenlandsk sluttanvendelse	2,6	2,6	0,5	0,3	0,3	2,1	1,9	-4	2,9	5,1
Etterspørsel fra Fastlands-Norge	2,1	3,3	-0,3	-0,2	2,1	0,4	1,1	1,6	1,2	1,9
Eksport i alt	-13,8	49,5	7,5	4,9	16,9	5,5	18,9	32,1	13,6	-2,8
Tradisjonelle varer	-3,4	13,1	-1,7	1,9	6,2	2,4	7,8	8,8	13,2	4,8
Samlet sluttanvendelse	-2	14	2,1	1,4	4,4	3,1	7	7	6,7	1,8
Import i alt	3,4	5,2	-0,5	0,3	2,1	0,1	4,6	1,5	5,1	4
Tradisjonelle varer	4,2	5,5	0	-0,6	2,8	-0,6	5,4	1,8	6,3	5,4
Bruttonasjonalprodukt (markedsverdi)	-3,6	16,9	2,8	1,7	5,2	4	7,7	8,7	7,2	1,3
Bruttonasjonalprodukt Fastlands-Norge (markedsverdi)	1,7	3,1	-0,4	-0,1	1,5	1,2	0,7	2,1	1,8	1,4

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

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

	Nov. 2021	Des. 2021	Jan. 2022	Feb. 2022	Mar. 2022	Apr. 2022	Mai 2022	Juni 2022
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	2,1	-2,7	-3,2	1,5	3,1	0,8	-0,4	0,5
Konsum i husholdninger	2,2	-2,7	-2,8	1,0	3,5	0,6	-0,4	0,5
Varekonsum	2,8	0,5	-5,9	-1,7	3,4	-1,0	-1,2	0,1
Tjenestekonsum	0,8	-6,2	1,0	3,9	2,9	0,1	-0,1	0,2
Husholdningenes kjøp i utlandet	12,7	-9,9	-6,2	10,1	12,3	23,1	2,6	6,4
Utlendingers kjøp i Norge	2,7	-20,9	0,8	25,8	4,9	0,4	-3,7	3,4
Konsum i ideelle organisasjoner	0,0	-1,7	-9,0	11,8	-2,4	2,9	-1,4	1,8
Konsum i offentlig forvaltning	-0,1	-0,7	-0,8	-0,2	-0,2	0,3	0,1	0,2
Konsum i statsforvaltningen	0,0	-0,4	-2,6	-0,4	-0,1	0,8	0,5	0,5
Konsum i statsforvaltningen, sivilt	0,0	-0,4	-3,1	-0,5	-0,1	1,0	0,5	0,7
Konsum i statsforvaltningen, forsvar	-0,1	-0,8	0,5	0,1	0,1	-0,3	0,1	-0,6
Konsum i kommuneforvaltningen	-0,3	-1,0	1,0	0,1	-0,2	-0,3	-0,2	-0,2
Bruttoinvestering i fast realkapital	-0,4	7,8	-6,4	-0,4	5,2	-5,3	1,9	-0,2
Utvinning og rørtransport (bruttoinvestering)	-1,2	2,8	-7,5	-3,5	7,2	3,4	1,6	-1,2
Utenriks sjøfart (bruttoinvestering)	2,4	-76,7	-144,4	-386,4	67,6	-51,9	267,7	-47,6
Fastlands-Norge (bruttoinvestering)	-0,2	9,1	-6,1	0,1	4,7	-7,0	1,8	0,1
Næringer (bruttoinvestering)	1,3	7,2	-2,8	1,5	6,7	-10,3	2,6	0,7
Tjenester tilknyttet utvinning (bruttoinvestering)	-1,4	-0,5	9,5	-2,3	6,9	-24,9	2,5	-3,5
Andre tjenester (bruttoinvestering)	4,6	9,9	-6,8	2,2	7,7	-12,6	3,9	0,3
Industri og bergverk (bruttoinvestering)	1,7	1,1	-2,1	-2,3	1,6	6,6	0,1	-0,2
Annen vareproduksjon (bruttoinvestering)	-8,7	3,5	10,8	2,1	7,5	-14	0,5	3,1
Boliger (husholdninger) (bruttoinvestering)	-2,9	6,5	-2,3	-0,7	5,3	-7,7	1,9	-0,9
Offentlig forvaltning (bruttoinvestering)	-0,1	14,5	-14,5	-1,4	0,5	-0,1	0,6	-0,1
Anskaffelser minus avhendelse av verdigjenstander	12,5	-6,6	-51,2	91,9	23,2	-19,5	11,3	2,4
Lagerendring og statistiske avvik	32,7	-67,6	357,6	-4,7	-58,9	124,5	-1,2	6,3
Bruttoinvestering i alt	3,0	-2,2	9,5	-1,2	-6,1	4,7	1,4	0,8
Innenlandsk sluttanvendelse	1,8	-2,0	1,0	0,3	-0,5	1,8	0,3	0,5
Etterspørsel fra Fastlands-Norge (ekskl. lagerendring)	1,0	0,4	-3,2	0,7	2,6	-1,2	0,2	0,3
Etterspørsel fra offentlig forvaltning	-0,1	2,0	-3,6	-0,4	0,0	0,2	0,2	0,1
Eksport i alt	-2,4	-0,1	-6,0	4,8	5,2	-5,2	3,8	-3,5
Tradisjonelle varer (eksport)	-6,1	-3,3	-2,4	4,5	2,5	-4,7	-0,5	-1,3
Råolje og naturgass (eksport)	-0,3	2,9	-12,2	6,5	10,9	-12,0	6,8	-6
Skip, plattformer og fly (eksport)	-61	-20	-14,3	44,9	141,6	-70,3	984,7	-82,3
Tjenester (eksport)	0,4	-0,6	-0,9	2,7	-0,3	5,6	-0,1	1,6
Samlet sluttanvendelse	0,6	-1,5	-0,9	1,4	1,0	-0,2	1,2	-0,6
Import i alt	3,3	-6,2	1,2	3,8	1,3	0,4	3,1	-0,8
Tradisjonelle varer (import)	2,8	-8,9	3,1	3,0	-0,8	0,9	1,4	0,4
Råolje og naturgass (import)	34	-58,8	45	14,2	37,8	-21,8	11,8	-12,1
Skip, plattformer og fly (import)	10,1	69,6	-52	37	23	-54,3	110,7	-51,6
Tjenester (import)	2,6	-3,2	2,8	3,3	2,4	5,3	1,7	1,7
Bruttonasjonalprodukt, markedsverdi <sup>1</sup>	-0,2	0,0	-1,5	0,7	1,0	-0,4	0,6	-0,5
Bruttonasjonalprodukt Fastlands-Norge, markedsverdi <sup>1</sup>	0,4	-0,7	-0,9	0,6	1,2	-0,4	-0,1	0,3
Oljevirkksomhet og utenriks sjøfart <sup>2</sup>	-3,9	4,0	-5,0	1,0	-0,5	-0,4	4,7	-5,4
Bruttoprodukt Fastlands-Norge, basisverdi	0,4	-0,8	-0,4	0,6	1,0	-0,1	-0,1	0,3
Fastlands-Norge utenom offentlig forvaltning (bruttoprodukt)	0,7	-1,0	-0,1	0,9	1,3	-0,5	-0,1	0,4
Industri og bergverk (bruttoprodukt)	-0,6	-0,5	2	-2,2	0,0	2,0	-3,6	0,8
Annen vareproduksjon (bruttoprodukt)	2,3	3,3	-2,4	1,5	2,1	-3,4	1,2	0,7
Tjenester inkl. boligjenester (bruttoprodukt)	0,5	-2,2	0,1	1,2	1,3	-0,1	0,1	0,3
Offentlig forvaltning (bruttoprodukt)	-0,3	-0,3	-1,1	-0,4	0,2	1,1	-0,1	0,0
Produktavgifter og -subsidier	0,6	0,5	-4,5	1,0	2,9	-2,1	-0,2	0,5

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

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

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

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Prognoser				
	2022	2023	2024	2025										
Realøkonomi														
Konsum i husholdninger mv	2,8	2,1	2,7	1,1	2,2	1,6	1,1	-6,6	4,9	6,7	1,0	1,3	2,4	
Konsum i offentlig forvaltning	1,0	2,7	2,4	2,3	1,9	0,5	1,3	1,8	3,8	0,8	1,1	2,1	1,6	
Bruttoinvestering i fast realkapital	6,3	-0,3	-4,0	3,9	2,6	2,2	9,5	-5,6	-0,9	0,6	4,7	2,8	-1,2	
Utvinning og rørtransport	19,0	-1,8	-12,2	-16,0	-5,4	0,7	14,3	-4,1	-2,7	-7,0	6,0	11,0	3,0	
Bruttoinvestering Fastlands-Norge	2,9	0,4	-0,2	9,0	6,8	1,5	6,3	-3,6	0,0	2,5	4,5	1,0	-2,1	
Næringer	-3,2	-0,7	-2,8	12,6	9,2	3,1	10,3	-5,0	2,2	5,3	8,9	0,0	-7,2	
Bolig	5,3	-1,4	3,2	6,6	7,3	-6,5	-1,1	-4,0	0,6	-0,7	0,7	0,2	2,6	
Offentlig forvaltning	11,8	4,5	0,2	6,4	2,6	8,1	7,5	-1,1	-4,0	0,9	0,4	3,8	2,8	
Etterspørsel fra Fastlands-Norge <sup>2</sup>	2,3	1,9	2,0	3,1	3,1	1,3	2,3	-3,6	3,4	4,1	1,8	1,5	1,1	
Eksport	-1,8	3,4	4,3	1,1	1,7	-1,2	1,1	-1,2	4,7	3,4	2,9	1,6	0,6	
Eksport av tradisjonelle varer	1,3	3,1	6,9	-8,6	1,7	1,5	4,9	-2,5	6,7	-3,5	1,8	2,9	3,2	
Eksport av råolje og naturgass	-5,5	2,7	2,1	4,9	5,1	-5,0	-3,7	11,9	2,8	2,6	4,5	1,9	-1,9	
Import	5,0	2,0	1,9	2,7	1,9	1,4	5,1	-11,9	2,3	8,8	3,3	1,8	1,6	
Import av tradisjonelle varer	1,8	1,9	2,8	-0,2	3,8	2,9	5,6	-2,5	5,4	2,4	2,4	1,6	1,2	
Bruttonasjonalprodukt	1,0	2,0	2,0	1,1	2,3	1,1	0,7	-0,7	3,9	3,2	2,0	1,8	0,8	
BNP Fastlands-Norge	2,3	2,2	1,4	0,9	2,0	2,2	2,0	-2,3	4,1	3,2	1,5	1,9	1,3	
BNP Industri og bergverk	3,3	2,8	-4,6	-4,2	0,0	1,7	2,0	-2,5	3,0	-0,1	-1,1	2,4	0,9	
Arbeidsmarked														
Utførte timeverk i Fastlands-Norge	0,4	1,4	0,6	0,6	0,5	1,6	1,5	-2,1	2,5	4,0	-0,4	0,3	-0,3	
Sysselsatte personer	1,1	1,0	0,4	0,3	1,1	1,6	1,6	-1,5	1,2	3,3	0,1	0,3	-0,5	
Arbeidsstyrke	1,2	0,7	1,5	0,2	-0,2	1,4	1,0	0,4	2,2	1,6	0,4	0,3	0,0	
Yrkesandel (nivå)	72,1	71,7	71,9	71,3	70,6	71,1	71,4	71,3	72,1	72,8	72,6	72,5	72,2	
Arbeidsledighetsrate (nivå)	3,9	3,8	4,7	4,9	4,4	4,0	3,9	4,7	4,4	3,3	3,6	3,7	4,2	
Priser og lønninger														
Årslønn	3,9	3,1	2,8	1,7	2,3	2,8	3,5	3,1	3,5	3,8	4,4	3,9	3,7	
Konsumprisindeksen (KPI)	2,1	2,0	2,1	3,6	1,8	2,7	2,2	1,3	3,5	5,7	3,5	1,0	1,8	
KPI-JAE <sup>3</sup>	1,6	2,4	2,7	3,0	1,4	1,6	2,2	3,0	1,7	3,9	3,3	1,6	1,9	
Eksportpris tradisjonelle varer	2,7	3,4	2,0	4,0	5,2	6,2	0,7	-3,4	13,1	31,3	-2,9	-4,6	-0,6	
Importpris tradisjonelle varer	1,4	4,3	4,6	1,7	3,5	4,6	2,5	4,2	5,5	14,4	0,8	-0,6	0,3	
Boligpris	4,0	2,7	6,1	7,0	5,0	1,4	2,5	4,3	10,5	5,7	-2,5	-2,5	2,0	
Inntekter, renter og valuta														
Husholdningenes disponible realinntekt	4,0	2,3	5,4	-1,6	2,0	1,0	2,1	2,0	5,4	-2,3	-1,2	4,2	3,0	
Husholdningenes sparerate (nivå)	7,2	7,7	9,8	6,9	6,6	5,9	7,0	14,2	15,1	7,4	6,6	8,5	8,7	
Pengemarkedsrente (nivå)	1,8	1,7	1,3	1,1	0,9	1,1	1,6	0,7	0,5	1,9	3,1	2,4	2,2	
Utlånsrente, rammelån (nivå) <sup>4</sup>	4,0	3,9	3,2	2,6	2,6	2,7	3,0	2,6	2,1	2,8	4,2	4,1	3,7	
Realrente etter skatt (nivå)	0,7	0,8	0,1	-1,6	0,1	-0,7	0,2	0,7	-1,8	-3,3	-0,2	2,2	1,1	
Importveid kronekurs (44 land) <sup>5</sup>	2,2	5,3	10,5	1,8	-0,8	0,1	2,9	6,7	-5,3	0,3	0,2	0,0	0,0	
NOK per euro (nivå)	7,81	8,35	8,95	9,29	9,33	9,60	9,85	10,72	10,16	9,96	9,89	9,89	9,89	
Utenriksøkonomi														
Driftsbalansen (milliarder kr) <sup>6</sup>	317	341	250	138	180	283	103	38	620	1 270	942	762	681	
Driftsbalansen i prosent av BNP	10,3	10,8	8,0	4,5	5,5	8,0	2,9	1,1	15,0	24,5	18,5	15,1	13,4	
Utlandet														
Eksportmarkedsindikator	1,9	4,8	5,4	3,8	5,6	4,1	3,2	-8,2	9,0	6,2	0,7	4,0	4,4	
Konsumpris euro-området	1,4	0,4	0,2	0,2	1,5	1,8	1,2	0,3	2,6	8,0	3,5	2,0	2,0	
Pengemarkedsrente, euro (nivå)	0,2	0,2	0,0	-0,3	-0,3	-0,3	-0,4	-0,4	-0,5	1,2	2,5	2,0	1,5	
Råoljepris i dollar (nivå) <sup>7</sup>	109	100	53	45	55	72	64	43	71	100	87	80	75	
Råoljepris i kroner (nivå) <sup>7</sup>	639	627	431	379	452	583	564	407	609	958	865	795	748	

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

Kilde: Statistisk sentralbyrå. Informasjon t.o.m. onsdag 7. september 2022 er benyttet.