

Norsk økonomi i urolige tider

NIF-2025: Konkurranseskraft i Fjellregionen 26. august Tolga
Sjeføkonom Torbjørn Eika



Plan

- Norsk og internasjonal økonomi
 - En ny virkelighet
 - Hva er konjunktursituasjonen
 - Hva kan forventes av utviklingen framover?
- Hva er det med kommuneøkonomien?
- Nærmer om renteutsiktene



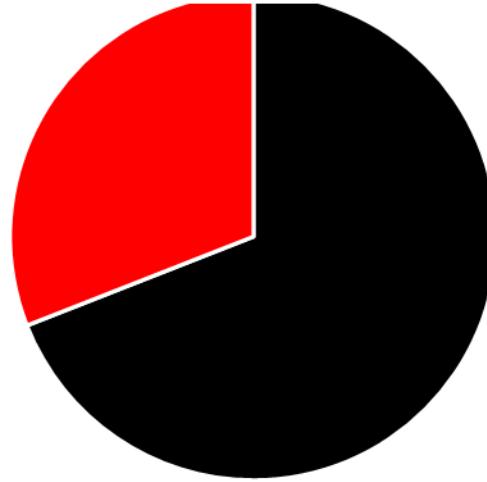
En ny virkelighet

- Krig i Europa
- Energiomstilling, nedleggelse av kjernekraftverk i Tyskland og effekter av Putin
- USA ikke til å stole på
 - Nytt toll-regime
- Integrert verdensøkonomi: Sammenvevde forsyningskjeder og monopoltendenser for ressurser
- Aldringen er her
- Vedlikeholdsetterslep på offentlig infrastruktur og forsterkede krav
- Opprustning: Ekspansiv økonomisk politikk
- Store svingninger i el.prisen og pristoppene over litt tid vesentlig høyere
- US-toll betyr isolert sett lite for norsk økonomi i makro, men for enkeltbedrifter og steder kan konsekvensene bli store
 - Redusert internasjonal økonomisk vekst/velferd/avkastning
- Generelt stor usikkerhet i verdensøkonomien – bla. pga. Trump
- Økt europeisk «konkurranseskraft» i vid forstand og beredskap krever omstilling
- Forsterket kamp om offentlige ressurser

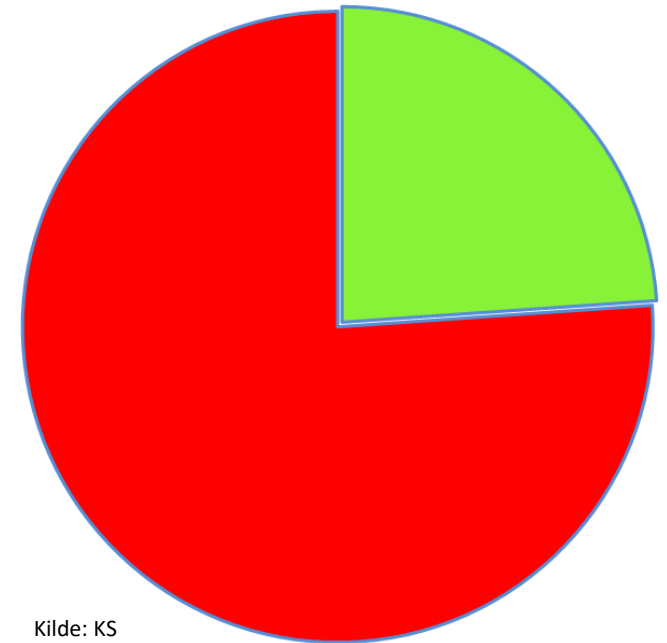
Fastlandseksport

- Svakere utvikling og stor usikkerhet i verdensøkonomien
 - God norsk kostnadsmessig konkurranseevne
- Moderat eksportvekst framover
- Betydningen av norsk eksport for aktiviteten i økonomien overdrives ofte..

Total eksport tilsvarte 69 prosent av BNP Fastlands-Norge i 2024



Fastlandseksportens bidrag til norsk verdiskaping tilsvarte 24 prosent av BNP Fastlands-Norge i 2024



Kilde: KS

Det er mye som føles usikkert – og mer usikkert enn på lenge, men



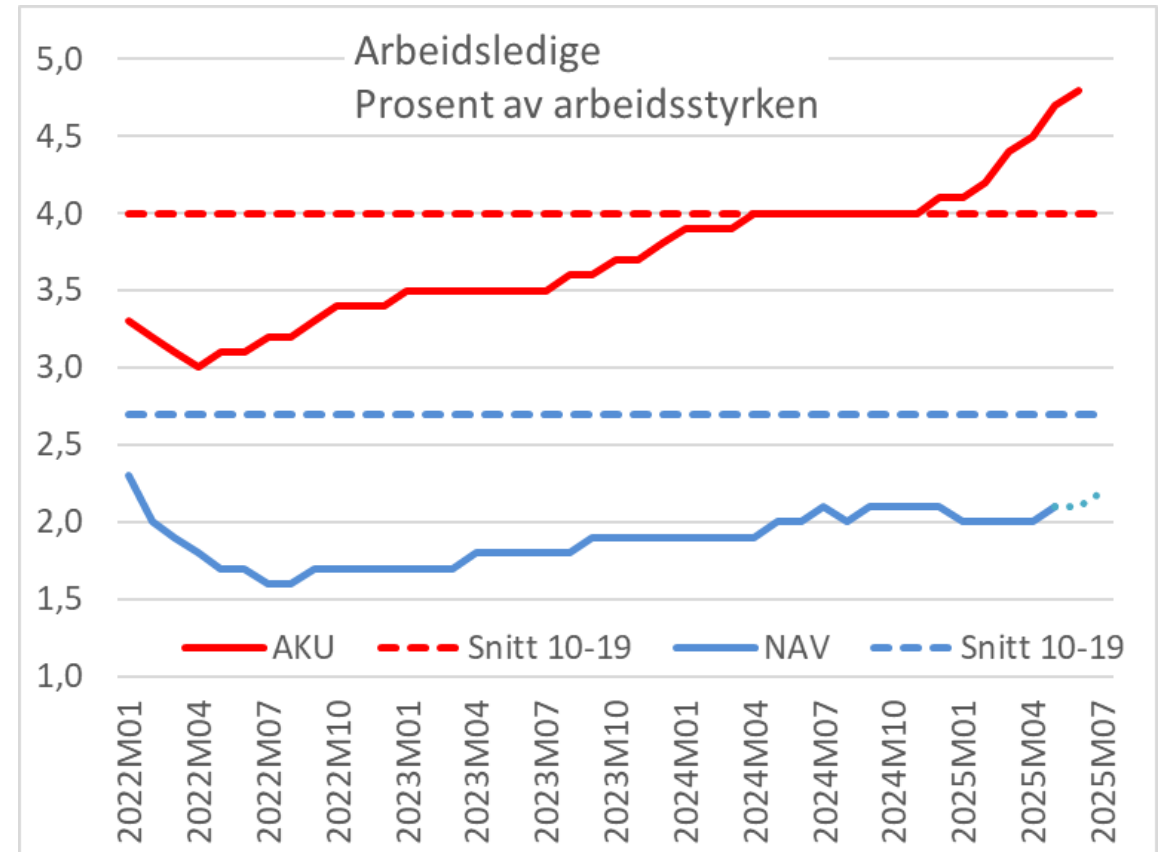
Utviklingen i norsk
økonomi
i makro ikke
bekymringsfull
på kort sikt

Mye å
bekymre
seg for på
lenger sikt

NÅ: Lavere rente og
moderat
konjunkturoppsving

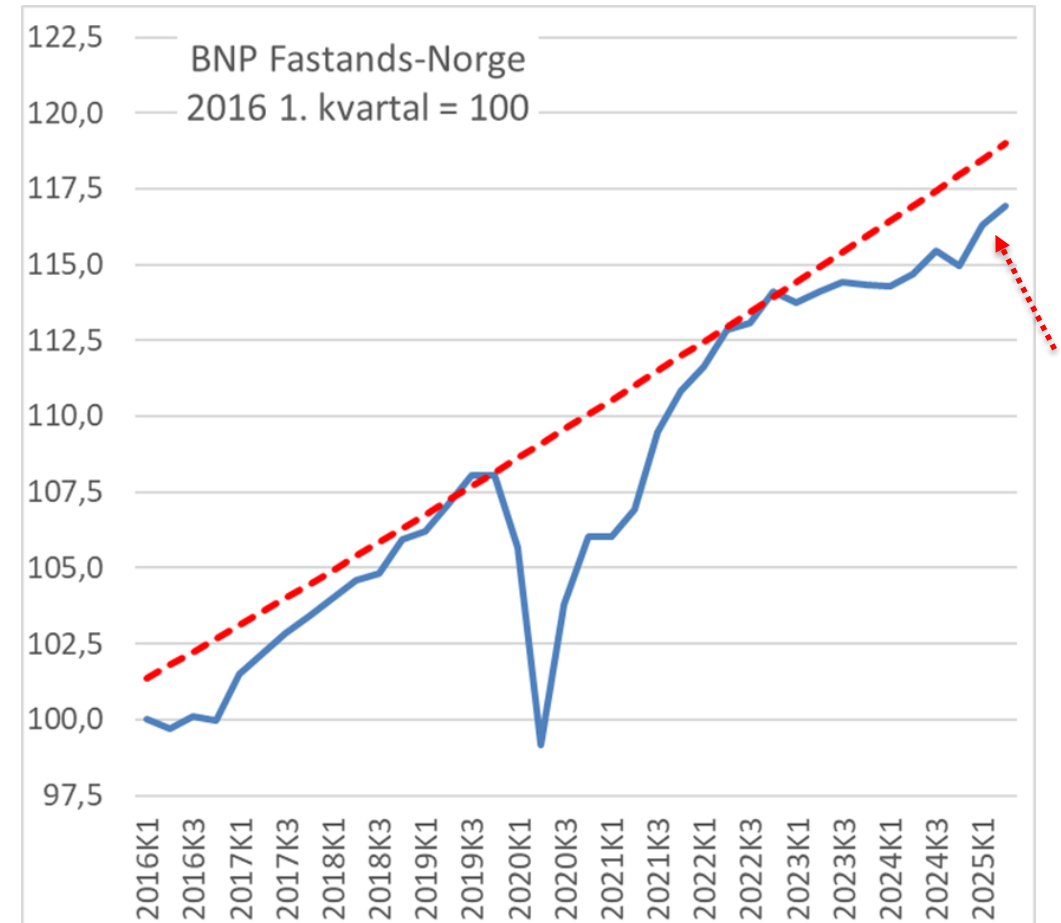
To indikatorer for arbeidsledighet i ulike konjunkturfaser..

- NAV: Svakt økende arbeidsledighet
 - Langt lavere nivå enn «normalt»
- AKU: Markert økning i arbeidsledigheten gjennom første halvår 2025
 - Klart høyere nivå enn normalt



BNP: Lavkonjunktur, men omslag til oppgang

- Klar økning i BNP Fastlands-Norge gjennom første halvår 2025 etter to år med svak vekst
 - Annualisert vekst gjennom første halvår nesten 4 prosent
 - Trendvekst: 1,75 prosent (?)

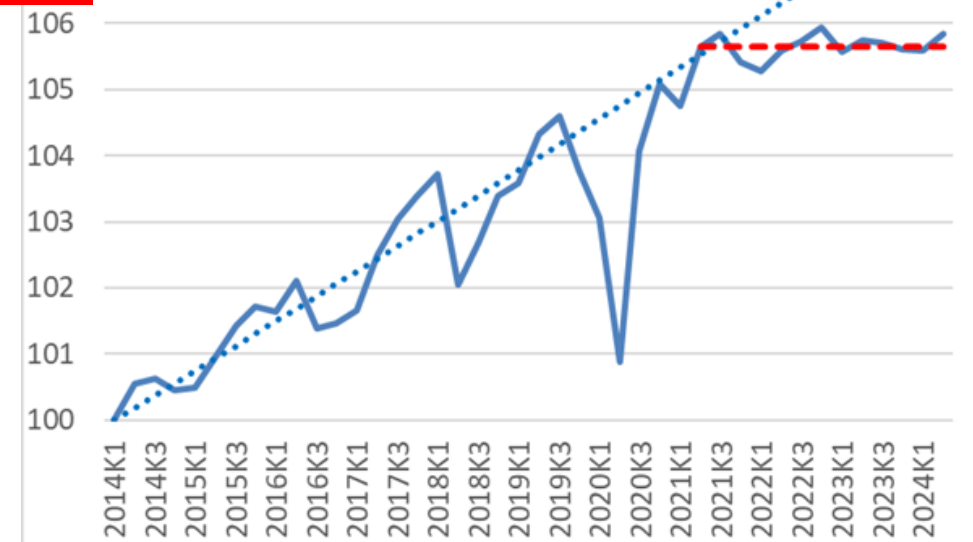


Produktivitet

- Nye nasjonalregnskapstall ga en ny virkelighet
 - Intet brudd og god produktivitetsvekst i 2022
- Markert produktivitetsvekst etter vinteren 2024
- Reduserer frykten for en sterk lønnsdrevet inflasjon

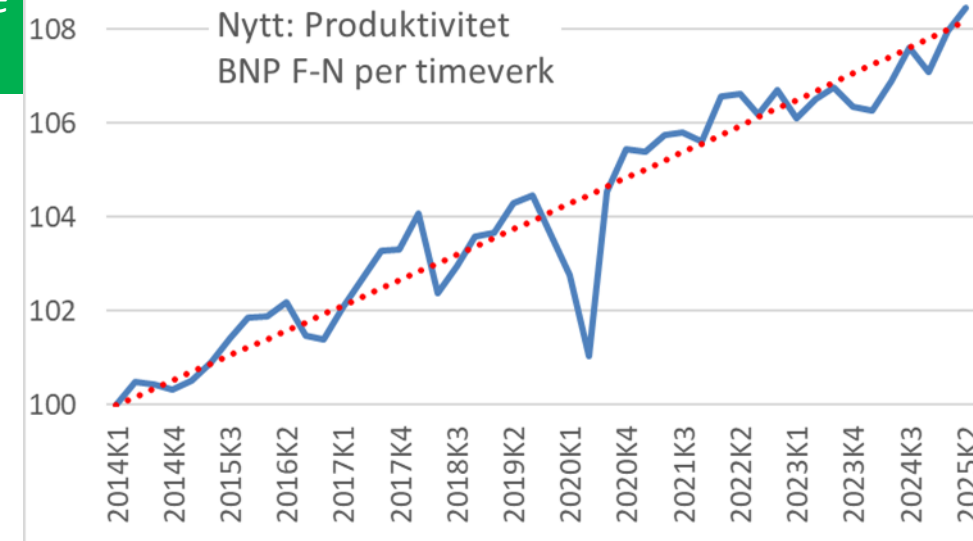
Gamle
tall

Produktivitet: BNP F-N per timeverk
2014:1 = 100



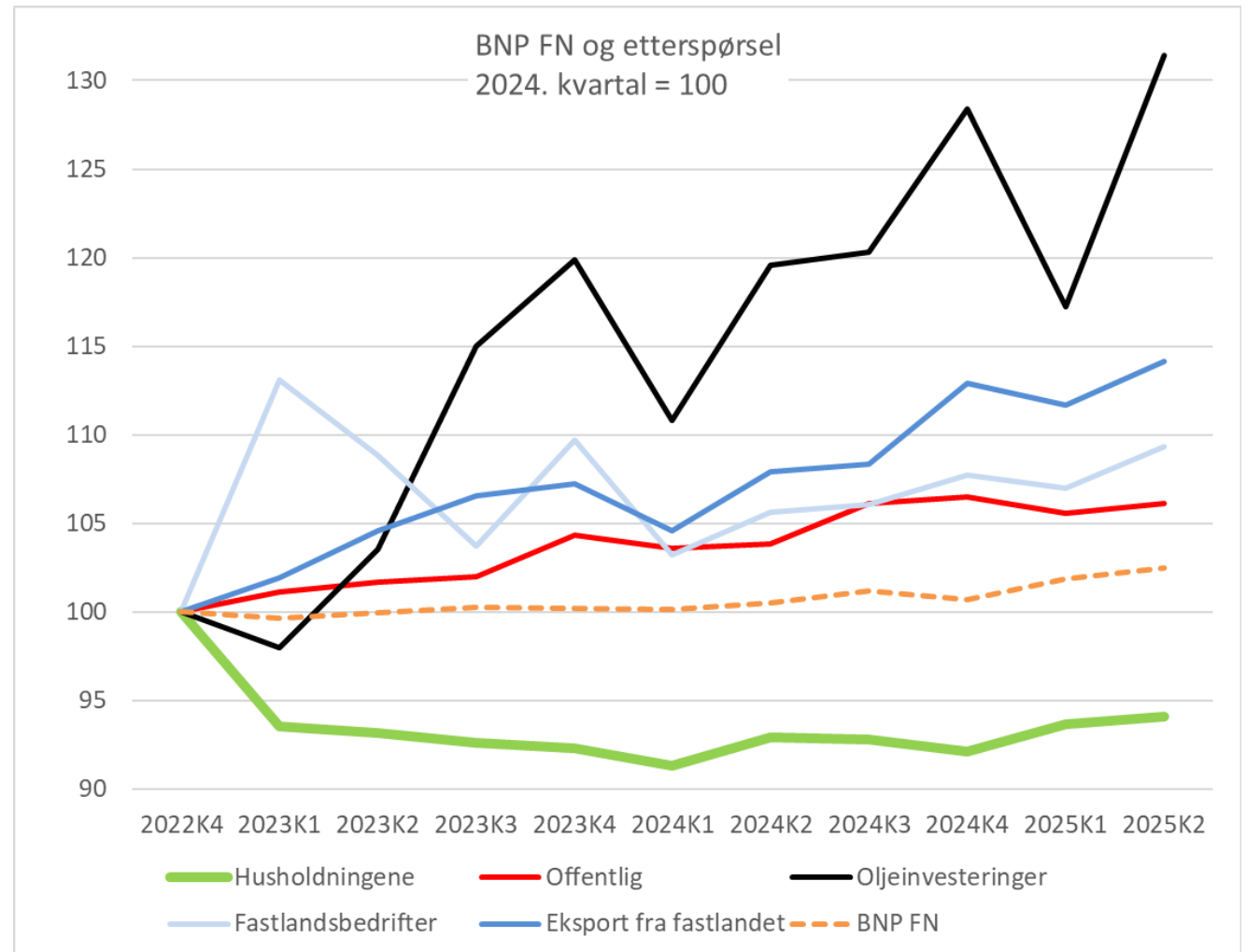
Nye
tall

Nytt: Produktivitet
BNP F-N per timeverk



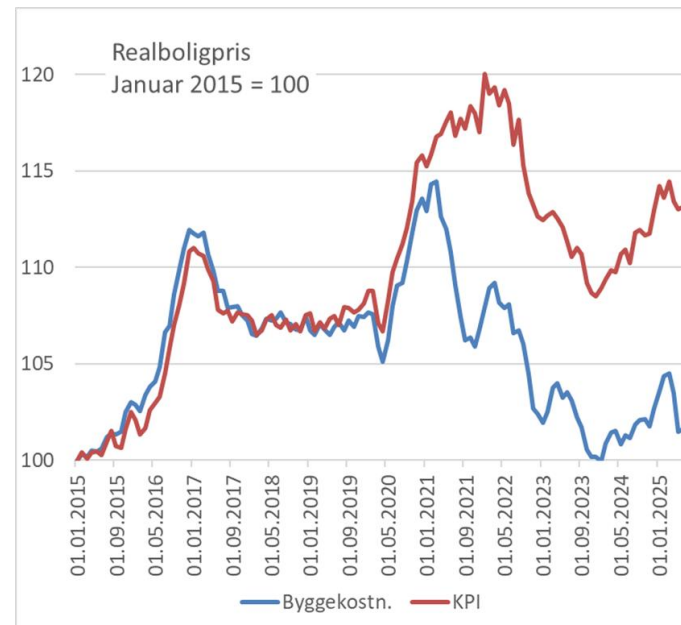
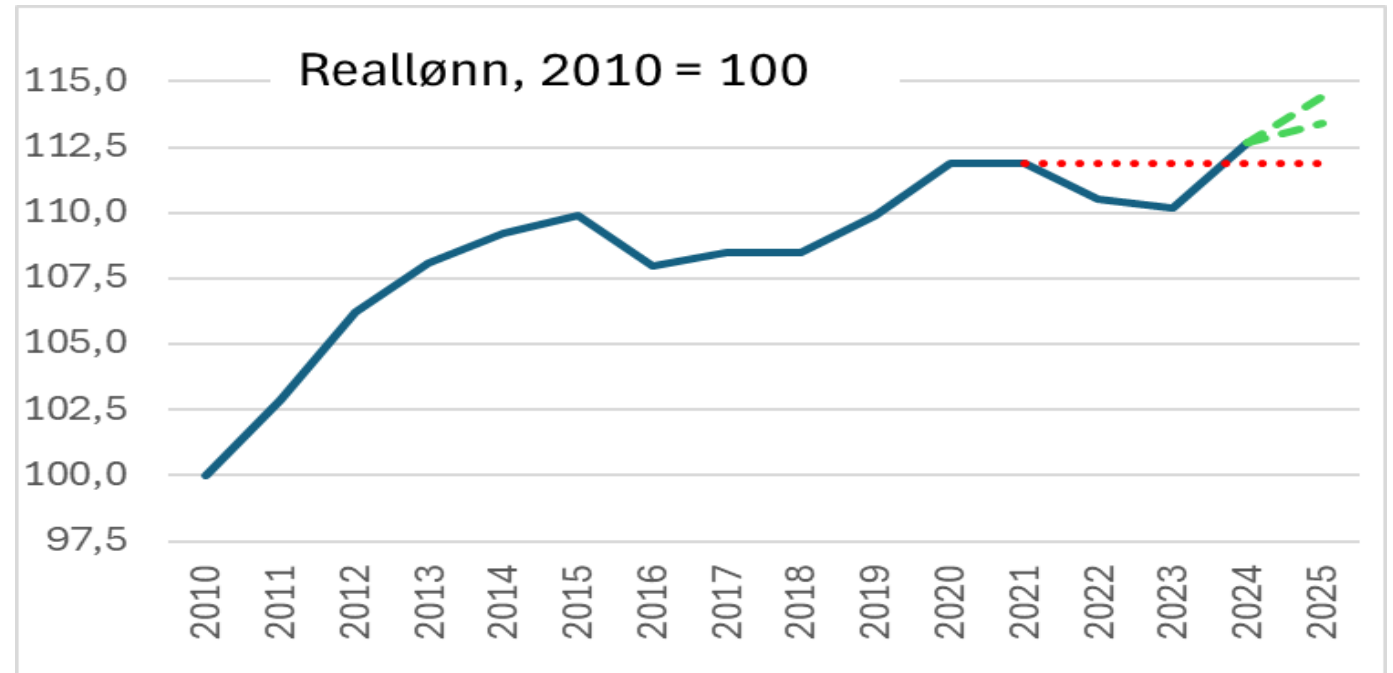
Drivkrefter i aktivitetsutviklingen

- Det som trakk ned i 2023-4 skal framover trekke opp – og omvendt
 - Det har begynt (ikke ennå for oljeinvesteringer)
 - Den svake utviklingen for offentlig vil neppe fortsette
- «Alle» prognoser peker mot en fortsettelse av aktivitetsutviklingen i første halvår, men at arbeidsledigheten endres lite



Etterspørsel fra husholdningene øker

- Reallønnsvekst
- Fortsatt forventninger om rentenedgang
- Første halvår
 - Privat konsum økte klart
 - Boliginvesteringene fra ned- til oppgang
- Blir det mye futt?
 - Renteutviklingen bestemmer
- Boligprisene må opp for å få markert vekst i boligbyggingen



Bedriftsinvesteringer – olje ned - fastland opp

SSBs investeringsundersøkelse

Realvekst

- Olje ganske nøytral i resten av 2025, ned i 2026
- Industri litt ned i 2025, opp i 2026
- Kraftforsyning opp i 2025 – kraftig opp i 2026

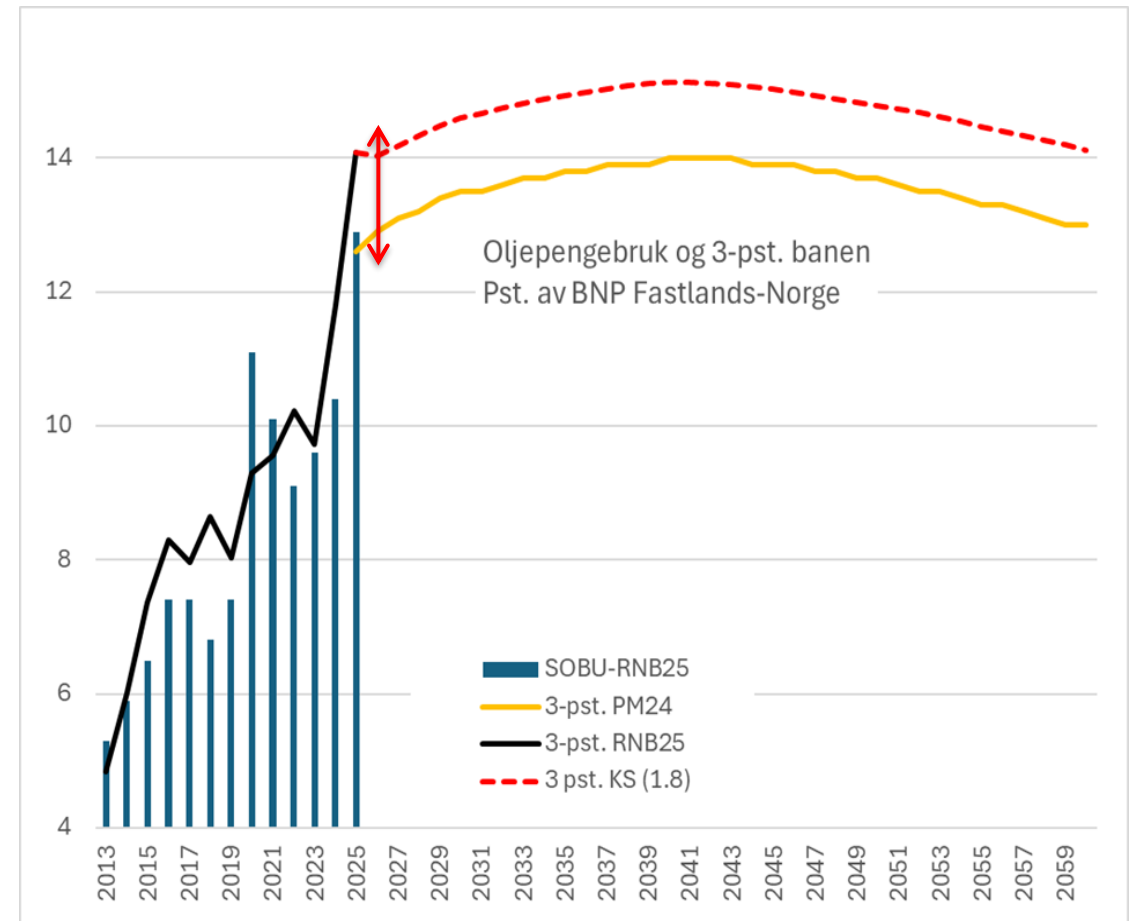


Finanspolitikk

– moderat vekst i offentlig etterspørsel i første halvår

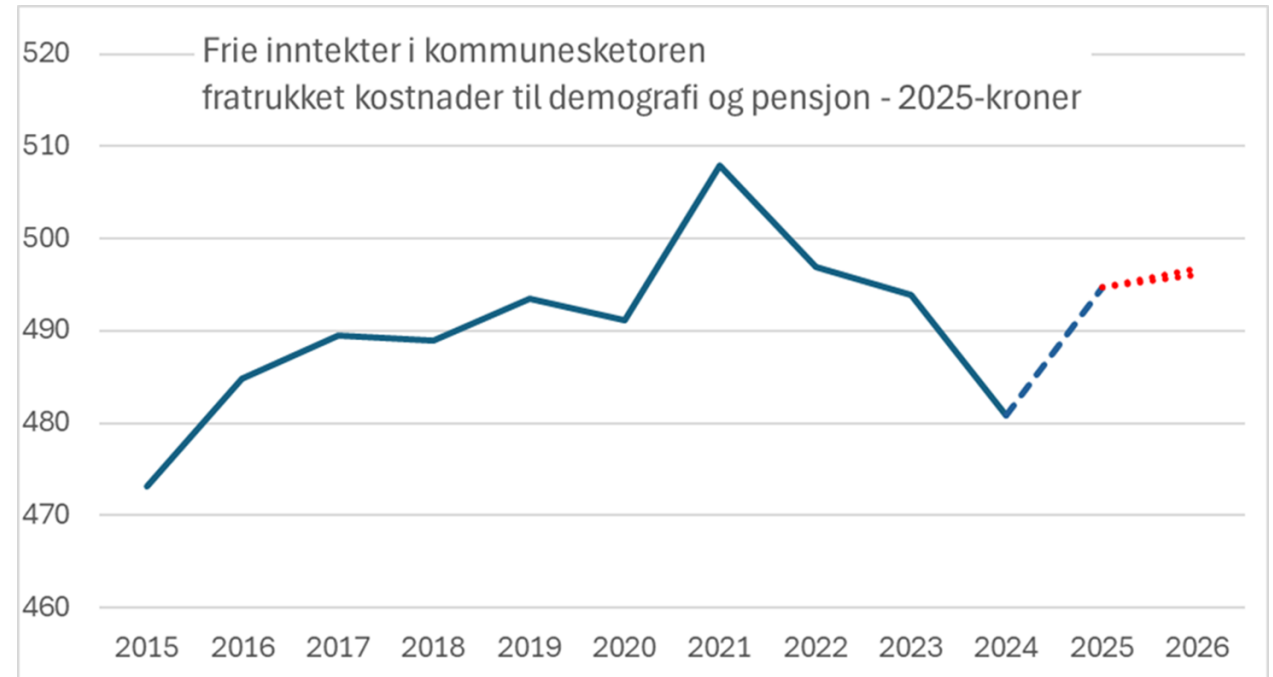


- Kraftig økning av oljepengebruken i 2025
- Store endringer i fond/3-pst.bane på kort tid
 - 2.500 mrd. kroner på noen måneder/75 mrd. kroner – 2 pst. av fastlands-BNP
 - Usikkerhet
- Bør ha betydelig buffer til 3-prosentbane i normale tider



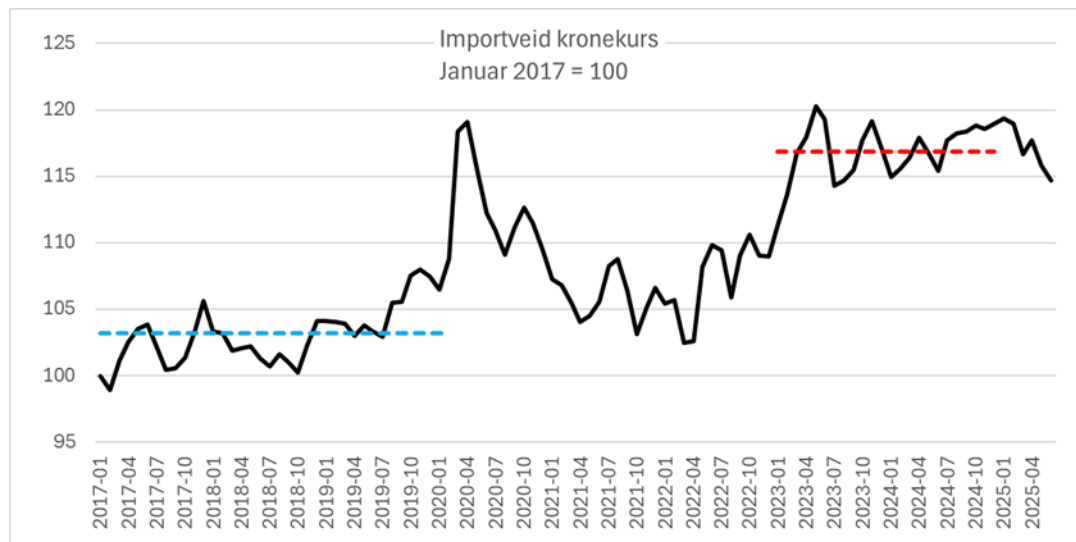
Kommuneøkonomien viktig for velferd og økonomisk vekst

- Hvorfor gikk kommuneøkonomien «i bøtta»?
 - Midlertidig merskattevekst – permanent mer-kostnadsvekst
 - Omslag fra mer til mindre-skattevekst
 - Mange år med merskattevekst kamuflerte underliggende utfordringer – statlig detaljstyring og individuelle rettigheter
 - Store forskjeller mellom kommuner
 - Naturressursinntekter, skatteinntekter, politisk og administrativ styringsevne, (u)flaks
- Økt satsing på kommuner og fylkeskommuner vil trolig kreve betydelige omprioriteringer
 - Sannsynlig?

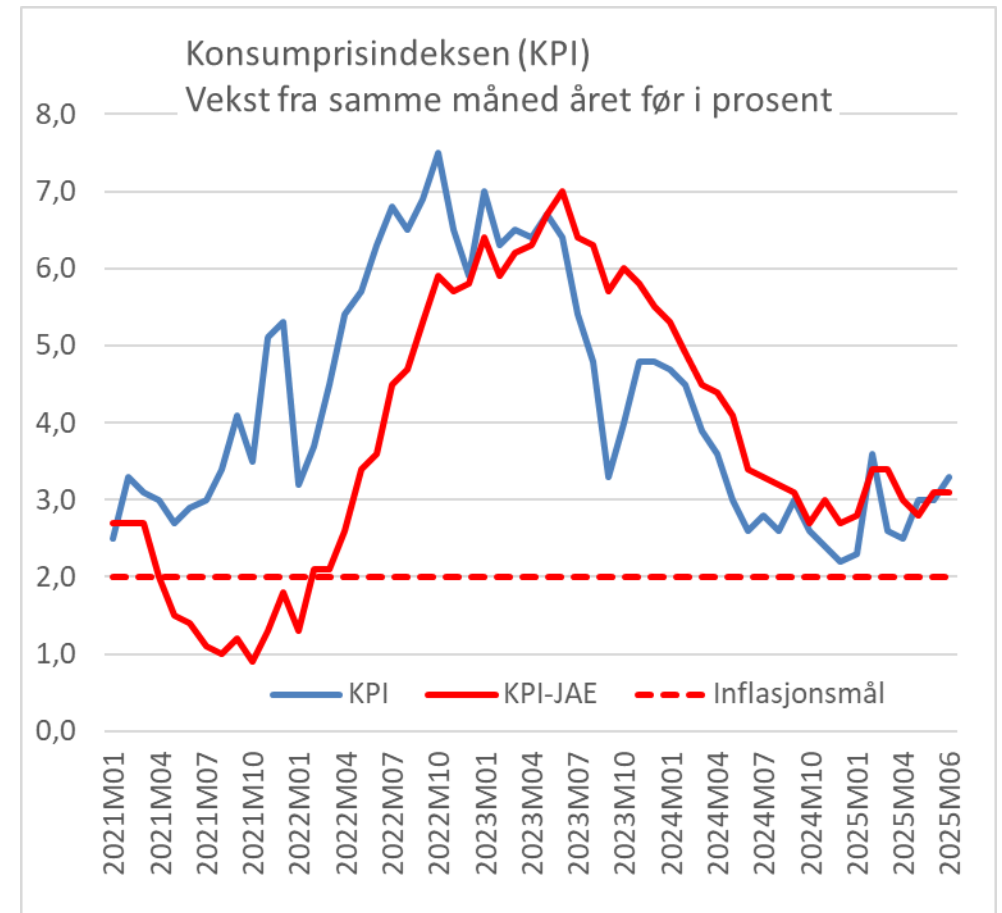


Februar-sjokket borte Inflasjonen igjen på veg ned?

- KPI-JAE: Siste halvår: 3,2 pst. årlig rate.....
 - Siste 4 måneder: 2,5 pst.
- Valutakurs viktig – relativt stabil i sommer
- Lite usikkerhet om lønn
- Kraft alltid usikkert – selv med strømstøtte



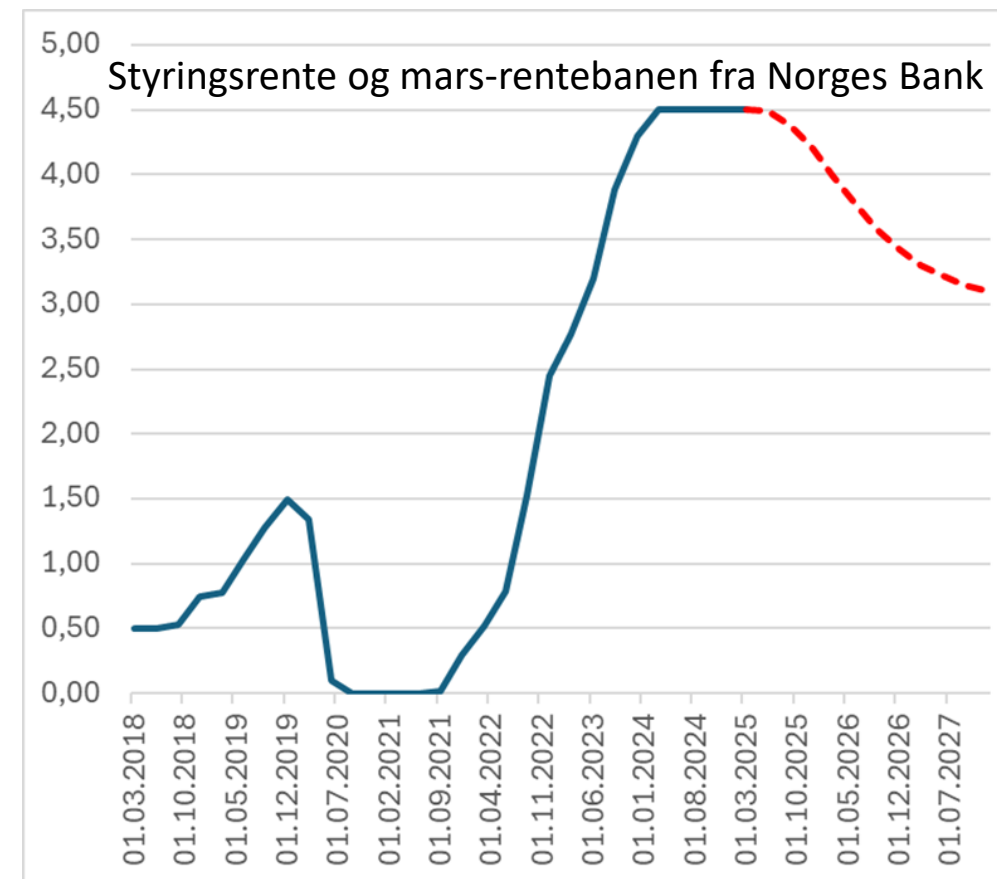
Inflasjon i juli:
KPI-JAE 3,1 pst.
KPI 3,3 pst.



Hva driver Norges Bank (NB) med?



- Inflasjonen viktigst - mot 2,0 prosent
- Høy og stabil produksjon og sysselsetting
- Hvordan kan NB påvirke inflasjonen?
 - Valutakurs, men effekten uklar
 - Presset i økonomien, neppe stor effekt nå. Ledigheten har ingen rolle i frontfagsmodellen – lønnsomheten i k-sektor bestemmer (Innen visse grenser)

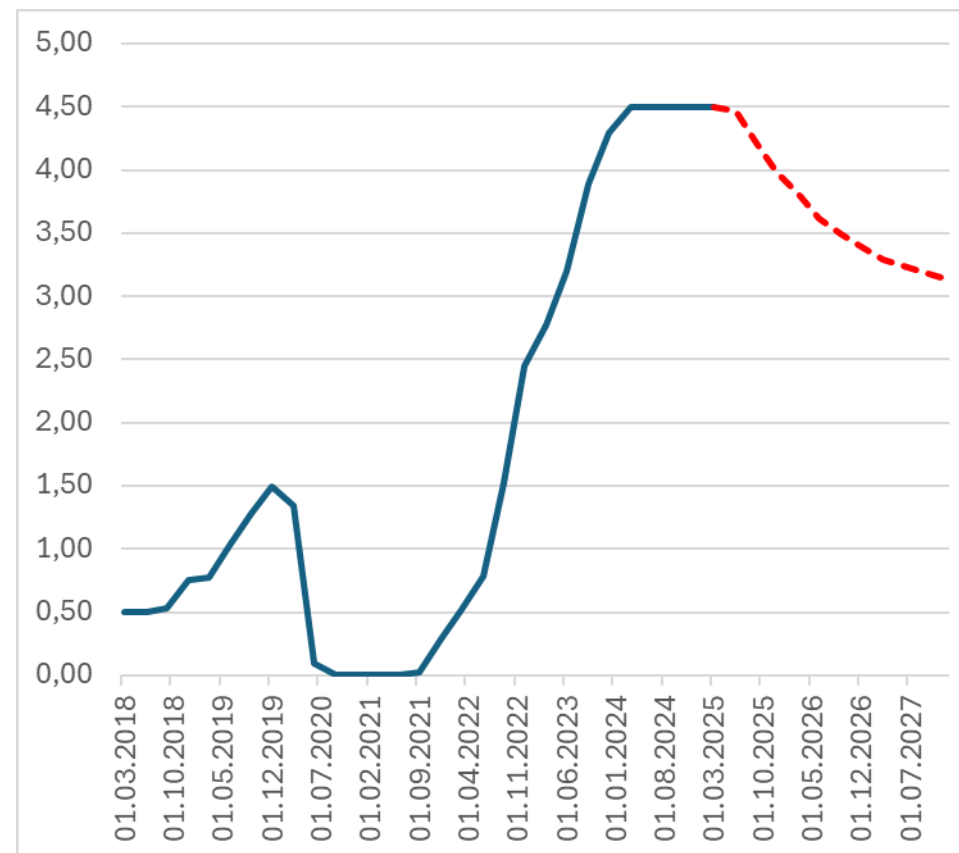


Blir renta satt videre ned i september? I



- Rentebanen i juni gikk sammen med en inflasjon som ikke kommer ned på målet før i slutten av 2028
- Stabil høy sysselsetting er åpenbart også viktig
 - «Inflasjonssjokket» i februar skremte NB
 - NB frykter svak krone/høy lønnsvekst
 - Redusert frykt for kronesvekkelse
 - **Er sysselsettingen «passe høy»?**

Styringsrente og juni-rentebanen fra Norges Bank



Blir renta satt ned ytterligere ned i september? II

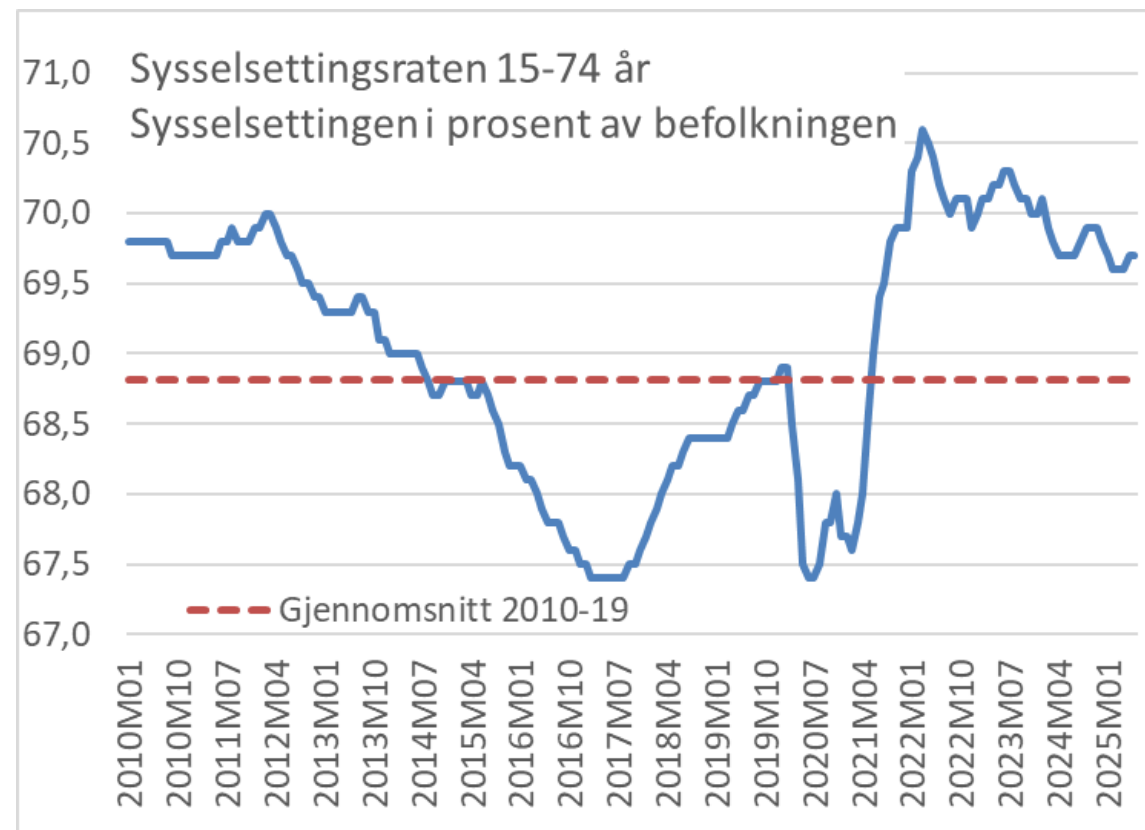


- Det er realøkonomiske kostnader med en **høy og ustabil** inflasjon
 - Hvor høy før det «*koster*»?
- Unødvendig lav sysselsetting *koster* også!
- Flere i arbeidsstyrken krever flere jobber → økt etterspørsel!



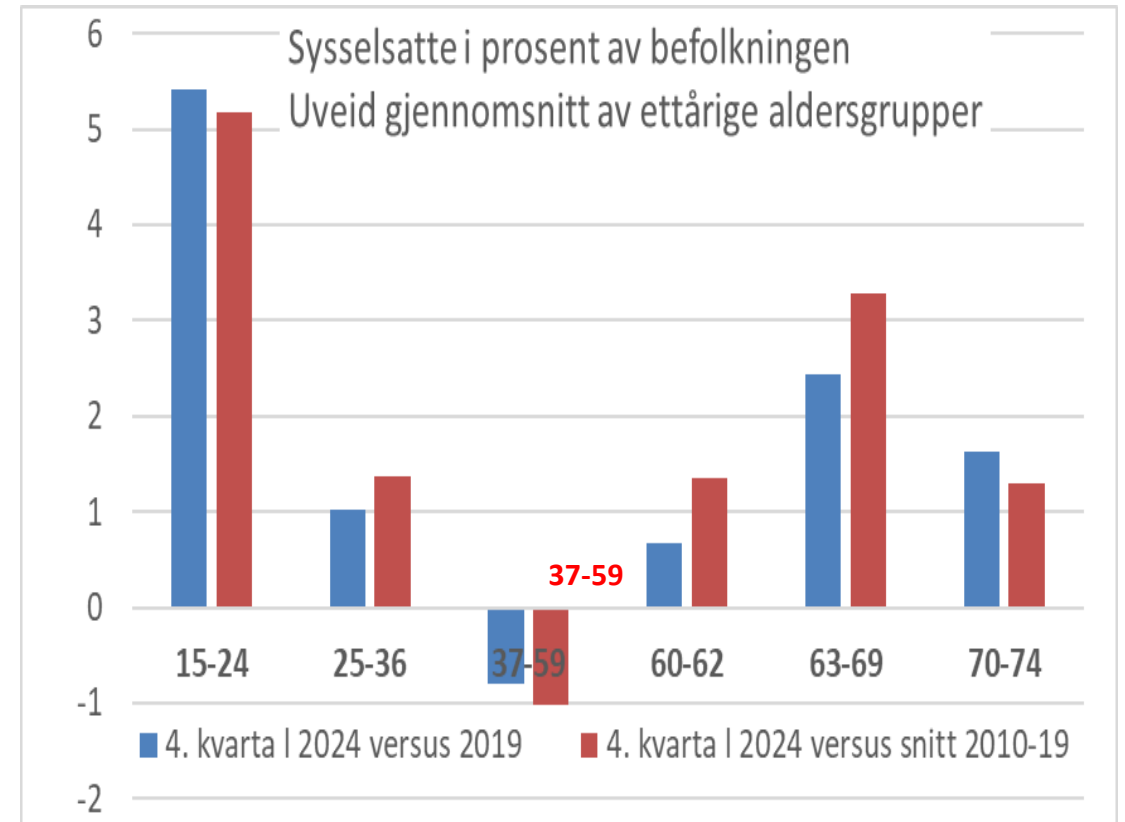
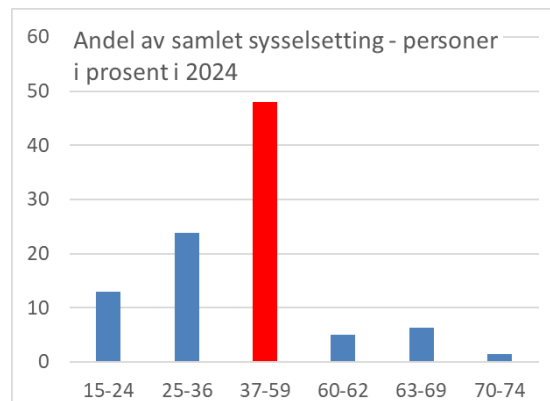
Høyere sysselsettingsrate enn rett før pandemien og gjennomsnittet 2010-19

- Er dette et argument mot en rentereduksjon?



NEI: Sysselsettingsraten for “prime age” lavere enn før pandemien

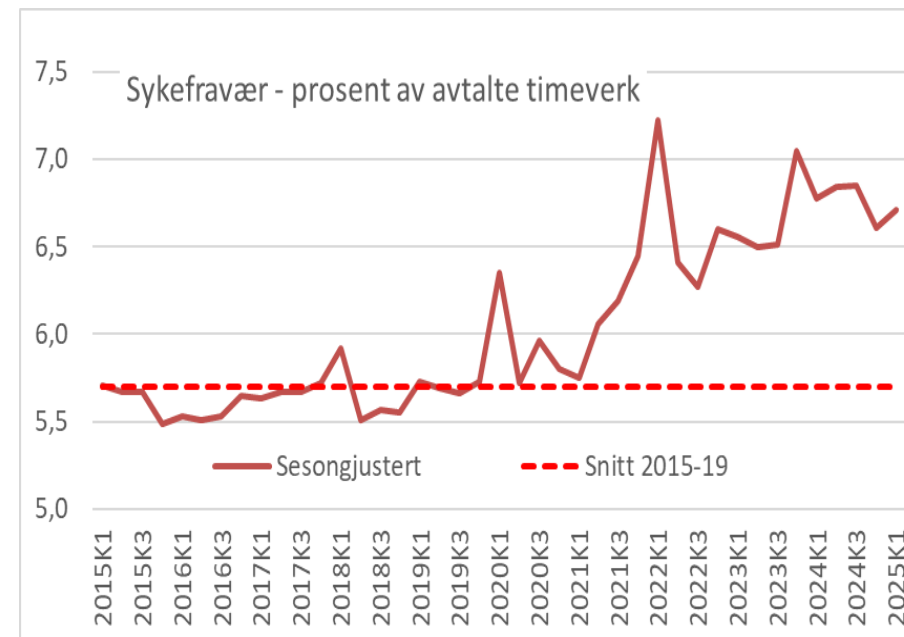
- Økt for andre grupper, men de betyr mindre
 - Arbeidstiden trekker trolig i samme retning



Potensiale for bærekraftig høyere sysselsetting/aktivitetsnivå



- Sysselsettingsraten 37-59 år = 2019 -> 0,5 prosent flere sysselsatt
- Sykefravær = snitt 2015-19: 1,0 prosent flere timeverk
- AKU-ledighet 0,8 prosentpoeng over snitt 2010-19
- Potensiale for økt produktivitet
 - Ledig kapasitet i næringer rettet mot husholdningene
- KPI-JAE på rentebanen – KPI litt høyere
 - Høy KPI demper isolert sett aktiviteten
 - Litt lavere forventninger til lønns- og prisvekst



➔ Renta blir satt ned
➔tror jeg

De neste årene kommer neppe
til å assosieres med løssluppen
popping av champagne –
men kanskje av kaffe og
wienerbrød.....

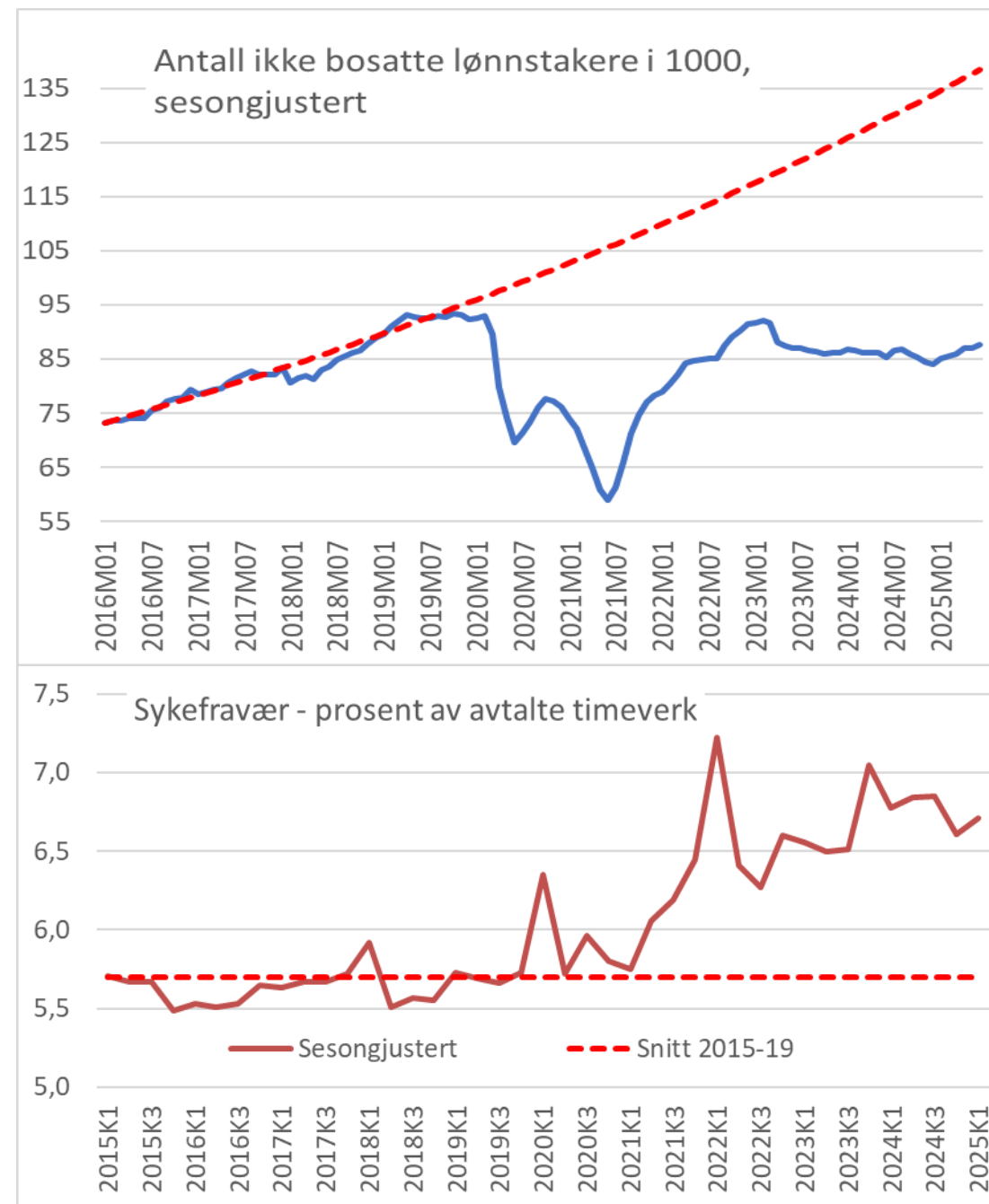
Dett var dett

<https://www.ks.no/fagomrader/okonomi/sjefokonomens-side/>
<https://www.ks.no/fagomrader/okonomi/sjefokonomens-side/ukens-makrotall/>



Sykefravær og kortsiktig arbeidsinnvandring viktig for norsk økonomi

- Lavere tilgang på kortsiktig utenlandsk arbeidskraft enn før pandemien, etter mange år med sterk vekst
 - Svak vekst gjennom første halvår 2025
- Høyt sykefravær
 - Men tendens til nedgang gjennom 2024



Digresjon om trendvekst/yrkesdeltagelse

- Kapasitetsutnyttelse (stabiliseringspolitikk)
- Befolkningsvekst arbeidsdyktig alder
- Yrkesdeltakelse etter alder
 - Insentiver (levealdersjustering av pensjon og opptjening av pensjon hele yrkeslivet)
 - Utdannelsesnivå/arbeidets art
 - Innvandrerbakgrunn
 - Arbeidstid
 - Deltid/heltid
- Produktivitet

