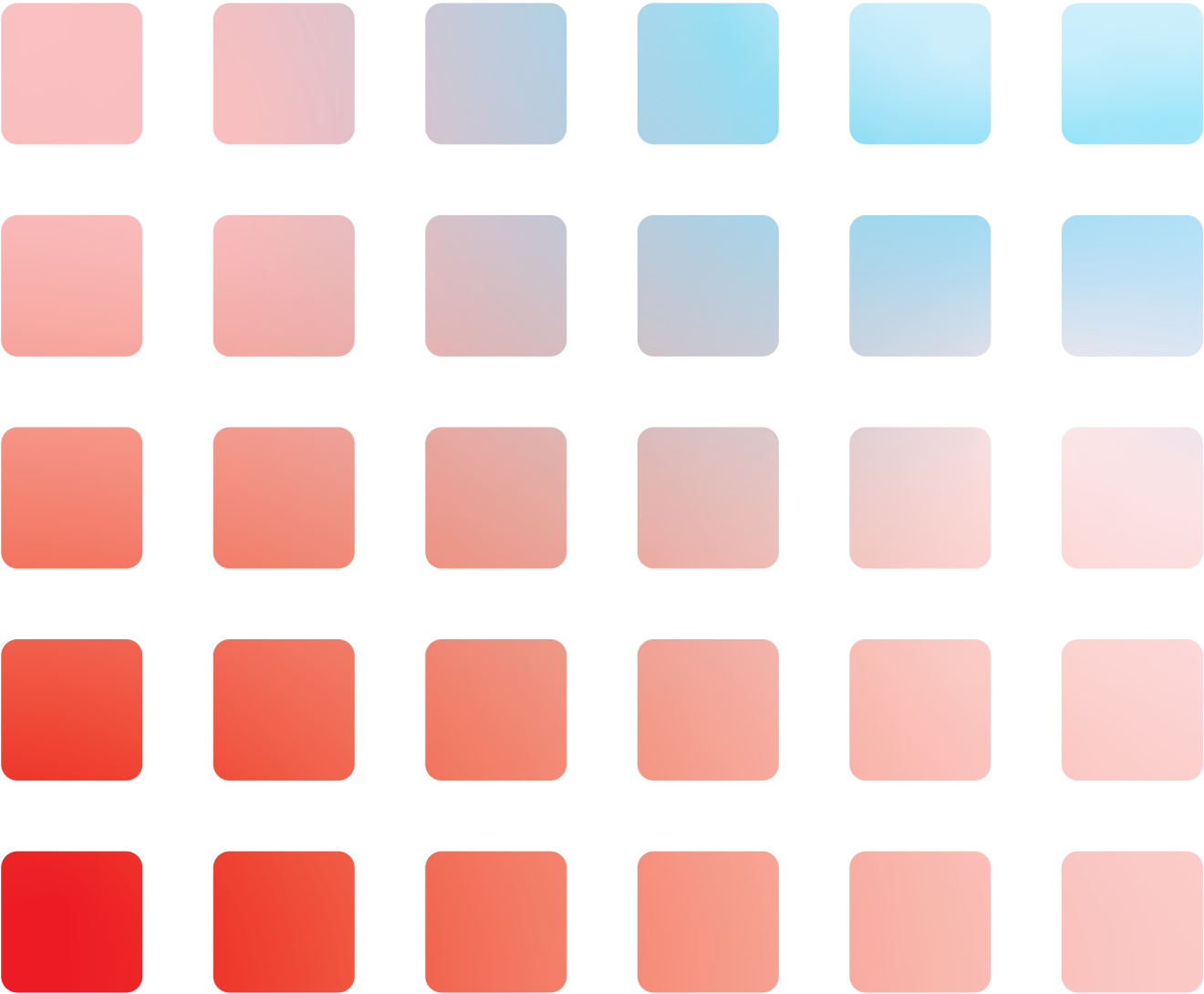


Konjunkturutsiktene



Innhold

1. Innledning	3
2. Internasjonal økonomi	6
Hovedbildet nå	6
Utsiktene framover (2026-2028)	7
3. Norsk økonomi	9
Hovedbildet	9
Konjunkturutsiktene framover	13
Nærmere om politiske forutsetninger	15
4. Arbeidsmarkedet	20
Moderat vekst i sysselsettingen	20
Arbeidsledigheten har bitt seg fast	22
Stabil registrert ledighet, men flere langtidsledige	23
Fallende nettoinnvandring, men økning i utenlandsk pendling	25
Arbeidsmarkedet preges av mismatchproblemer	29
5. Boligmarkedet og byggenæringen	32
Husholdningenes boliginvesteringer	32
Husholdningenes rentebelastning	33
Husholdninger med høy rentebelastning	33
Husholdningenes bokostnader	34
Aktivitet og sysselsetting i bygge- og anleggsnæringen	35

1. Innledning

I en stadig mer urolig verden, har norsk økonomi fortsatt normaliseringen fra i fjor. Men ledigheten bekymrer fortsatt.

Nær trend-vekst i Fastlands-BNP, moderat sysselsettingsvekst og høy investeringstakt gir grunn til optimisme. Høy lønnsomhet i industrien har gitt god lønnsvekst og sammen med noe ekspansiv finanspolitikk opprettholdt etterspørselen i økonomien. Hovedbildet er at den økonomiske situasjonen i 2026 ser ut til å ligne på situasjonen i 2025.

Arbeidsmarkedet og aktiviteten i byggenæringen er de største bekymringene. Disse markedene blir fortsatt avkjølt av rentenivået og lavere samlet etterspørsel.

På arbeidsmarkedet er det fortsatt god tilstrømming, men mange blir værende i ledighetskøen av mangel på tilbud om jobb. Gjennom 2025 økte AKU-ledigheten fra 4,0 til 4,5 prosent. Den har nå flatet ut, men er fortsatt for høy. Den økonomiske politikken må spille en større rolle i å skape etterspørsel utover det den private gjør. Selv om det private konsumet er på vei opp, spiser rentenivået mye av folks inntekter. Lønnsveksten har bidratt til at det private konsumet har tatt seg opp, men dette har foreløpig ikke gitt utslag i redusert ledighet eller en oppgang for bolignæringen.

I byggebransjen er det fare for at fagfolk forsvinner permanent ut av yrket, og konsekvensene av en stillstand i boligbyggingen vil kunne vare lenge etter at den økonomiske politikken normaliserer seg. Mye av økningen i ledighet kan skyldes nettopp nedgangstidene for bygge- og anleggsnæringen. Justert for normale sesongvariasjoner er antallet arbeidsledige med bakgrunn fra bygg og anlegg 42 prosent høyere i februar 2026 enn i juli 2022.

Det er særlig unge som står uten arbeid nå. Noen er ute etter deltidsjobber, særlig blant de under 25. Men det er også stor ledighet, hele 3,9 prosent, blant de mellom 25 og 39 år. Omtrent halvparten av de arbeidsledige søker fulltidsjobb, men finner foreløpig ikke en vei inn i arbeidslivet.

I tillegg er det fortsatt mismatch på arbeidsmarkedet. Både antall ledige stillinger og ledigheten øker. Dette skyldes trolig et gap mellom hva arbeidsgiverne etterspør og den kompetansen de ledige besitter. Forholdene varierer stort mellom ulike bransjer.

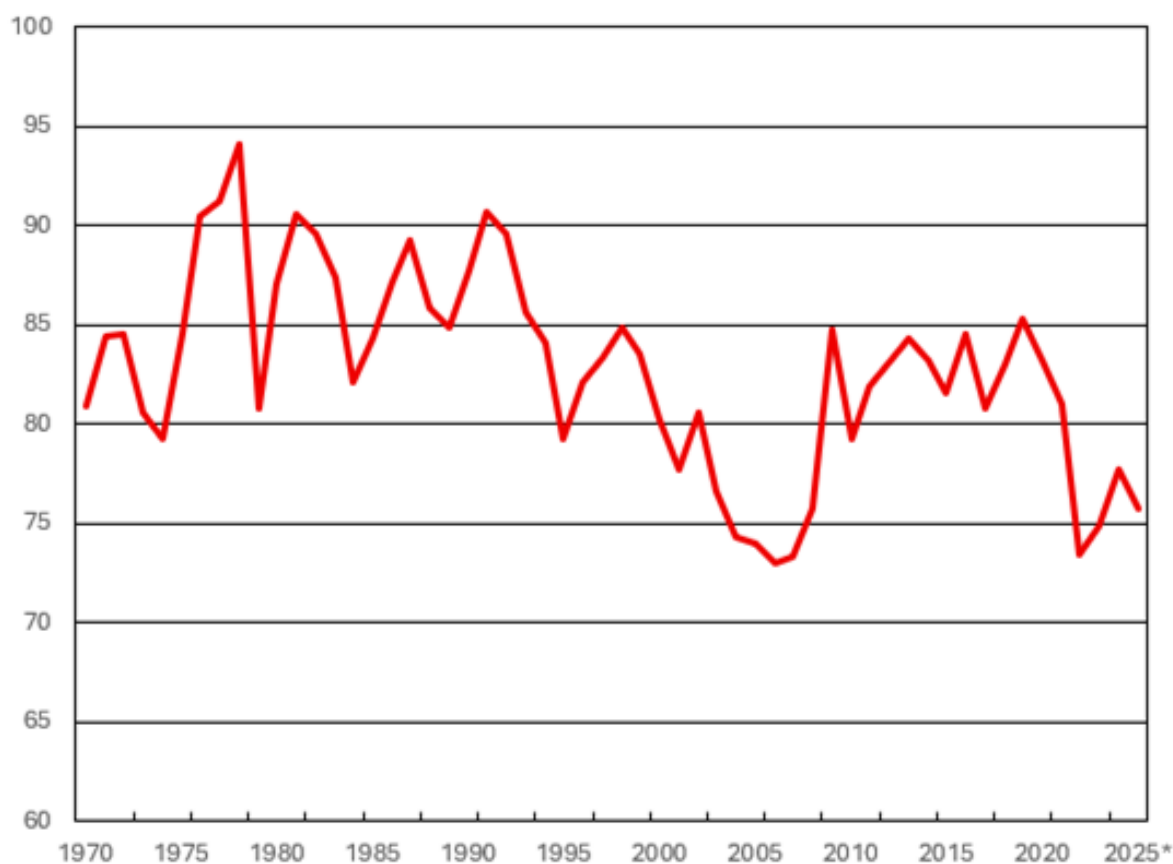
Den internasjonale utviklingen gir et krevende bakteppe for den økonomiske politikken. Økt geopolitisk spenning, mer fragmenterte handelsmønstre og svakere vekst hos viktige handelspartnere påvirker norske eksportnæringer og investeringsbeslutninger. Politiske valg knyttet til energi, klima og industri vil i økende grad forme konjunktorene fremover, og få direkte betydning for regional utvikling og fordelingen av økonomiske ressurser. Som en liten åpen økonomi får utenlandske forhold fort innvirkning på Norge og bidrar til usikkerhet i prognosene.

Likevel står Norge relativt godt. Gode offentlige finanser, sterke institusjoner og et lønnsomt næringsliv bidrar til stabilitet.

2025 ble et godt år for industrien, med totalvekst på 4,2 prosent. Veksten fra 2024 til 2025 ble drevet av industrinæringer som er rettet mot olje- og gassutvinning og eksport, og produksjon av forsvarsmateriell trakk også opp. Fastlandseksporten vokste i 2025, understøttet av bedret konkurranseevne. Tradisjonell vareeksport økte 6,4 prosent, blant annet på grunn av høy eksport av oppdrettsfisk og industrivarer som kjemiske produkter og verkstedprodukter.

Når eksportindustrien går godt er det rom for at frontfagsoppgjøret bidrar til at arbeidstakerne sikrer sin del av de økte inntektene. Lønnskostnadsandelen i industrien er fortsatt på et lavt nivå, historisk sett. Dette viser at lønnsevnene er god og at alternativet til at arbeidstakerne får økt reallønn er at eierne øker sin andel av overskuddet.

Lønnskostnader som andel av faktorinntekt justert for verdien av selvstendiges arbeidsinntekt. Industri. 2024 og 2025 er foreløpige tall



Fremover anslår vi at veksten i fastlandsøkonomien blir 1,8 prosent i år, det samme som i 2025. Det tilsier en nokså svak sysselsettingsvekst framover, og vi antar at AKU-ledigheten til å gå ned til 4,4 prosent i år fra 4,5 prosent i 2025.

Husholdningenes økonomi styrkes videre gjennom realinntektsvekst og lavere rente. I vår analyse legger vi til grunn kun ett rentekutt med 0,25 prosentpoeng hvert år fra

2026 til 2028. Rentenivået vil trolig ligge på et relativt høyt nivå i en god stund framover.

Konsumprisveksten (KPI) anslås til 3,0 i 2026 og veksten i KPI-JAE anslås til 3,1 i 2026. Begge ligger på omtrent samme nivået som i fjor. Konsumprisveksten ventes å gå videre ned i 2027, og KPI-veksten i 2027 og 2028 anslås til hhv. 2,6 og 2,4 prosent på årsbasis, og vil komme ned mot Norges Banks inflasjonsmål på 2 prosent mot slutten av 2028.

Avslutningsvis påpekes det at den siste tids krig i Iran og økt uro i Midtøsten potensielt kan gi store effekter på oljepris, verdenshandel og dermed valutakursen. I vår analyse har vi antatt at krigshandlingene forholdsvis raskt vil avta og at den i mindre grad vil påvirke verdensøkonomien. Hvis dette ikke slår til, og den kraftige veksten i oljeprisen vedvarer, vil det få betydning for norsk økonomi. Det er også enda mer usikkerhet knyttet til valutakursen enn vanlig, og om den endrer seg i forhold til hva vi har antatt vil det få betydning for utviklingen i norsk økonomi i året som kommer.

2. Internasjonal økonomi

Internasjonal økonomi i 2025 var preget av moderat vekst og fallende inflasjon, etter perioden med høy prisvekst og kraftig pengepolitisk innstramming i årene før. Aktiviteten utviklet seg ulikt mellom regioner, men samlet sett var veksten lavere enn gjennomsnittet før pandemien.

BNP-veksten i USA holdt seg relativt robust gjennom store deler av året, men med tegn til avdemping mot slutten. I euroområdet var veksten svak, særlig som følge av lav industriproduksjon og svak eksportetterspørsel. Kina opplevde moderat vekst, men med strukturelle utfordringer knyttet til eiendomssektoren, høy gjeld og svak innenlandsk etterspørsel. Samlet sett var veksten i verdensøkonomien i 2025 preget av lav investeringsaktivitet og svak utvikling i verdenshandelen.

Inflasjonen avtok videre i 2025. Fallende energipriser og svakere etterspørsel bidro til lavere samlet prisvekst i de fleste avanserte økonomier. Kjerneinflasjonen falt også, men lå i flere land fortsatt noe over sentralbankenes inflasjonsmål. Lønnsveksten avtok gradvis, i takt med at arbeidsmarkedene ble mindre stramme.

Det internasjonale rentenivået i 2025 forble betydelig høyere enn i perioden før pandemien. De finansielle forholdene var dermed fortsatt stramme, og virket dempende på konsum og investeringer.

Råvaremarkedene var preget av betydelig usikkerhet, særlig i energi- og metallmarkedene. Olje- og gassprisene var lavere enn under energikrisen, men fortsatt volatile, blant annet som følge av geopolitisk uro og produksjonsbegrensninger.

Hovedbildet nå

Ved inngangen til 2026 fremstår den internasjonale økonomiske situasjonen som stabilisert, men med begrenset vekstkraft. Aktiviteten i de fleste avanserte økonomier er nær eller noe under potensielt nivå.

Inflasjonspresset er klart redusert sammenlignet med tidligere år. Finansielle markeder legger til grunn en forsiktig normalisering av rentene internasjonalt. Forventningene til rentekutt er moderate og spredt over tid, noe som reflekterer usikkerhet om inflasjonsutviklingen og robustheten i den økonomiske aktiviteten. Samtidig er risikopåslagene i finansmarkedene relativt lave, og det har ikke vært tegn til bred finansiell uro.

Den internasjonale økonomien preges fortsatt av strukturelle endringer. Økt geopolitisk spenning, handelspolitiske tiltak og omlegging av globale verdikjeder bidrar til lavere effektivitet og høyere kostnader enn tidligere. Dette trekker isolert sett ned den langsiktige vekstevnen i verdensøkonomien.

Utsiktene framover (2026-2028)

Basisscenarioet er at internasjonal økonomi beveger seg inn i en periode med lav, men stabil vekst. Inflasjonen ventes å avta videre og gradvis stabiliseres rundt sentralbankenes mål.

Dette gir rom for videre, men gradvise, rentenedsettelse i de fleste avanserte økonomier.

Veksten ventes å bli drevet av:

- Tjenestesektoren og privat konsum.
- Offentlige og private investeringer knyttet til grønn omstilling og digitalisering.
- Gradvis bedring i finansielle forhold.

Industriproduksjonen og verdenshandelen ventes å ta seg opp, men i et mer dempet tempo enn i tidligere oppgangsperioder.

Utsiktene er beheftet med betydelig usikkerhet. Sentrale risikofaktorer inkluderer:

- Inflasjonsrisiko: Inflasjonspress kan vare lenge.
- Kina: En svakere utvikling i kinesisk økonomi kan få betydelige ringvirkninger for global handel og råvaremarkeder.
- Geopolittikk: Økt geopolitisk uro, særlig fare for langvarige regionale konflikter/kriger, kan gi nye tilbudssjokk, særlig i energi- og råvaremarkedene.
- Finansiell stabilitet: Perioden med høye renter kan ha bygget opp sårbarheter i enkelte sektorer og land.

Vi legger de følgende anslag for internasjonal økonomi til grunn i vår konjunkturvurdering:

LOs anslag om internasjonal økonomi		2025*	2026 *	2027 *	2028 *
BNP vekst	USA	2,0	1,9	1,8	2,2
	Kina	5,0	4,6	4,6	4,5
	Euroområdet	1,5	1,2	1,4	1,5
	Handelspartnere	1,9	1,8	1,9	2,0
Prisvekst	Euroområdet	2,1	1,8	2,0	2,1

2025* Foreløpige tall.

Videre legger vi de følgende tekniske forutsetninger om kronekurs og oljepriser til grunn i vår konjunkturanalyse:

LOs tekniske forutsetninger:		2025*	2026 *	2027 *	2028 *
Importveid kronekurs	I-44 ¹	-0,6	-3,5	-0,2	0,0
Råoljepris	USD per fat ²	68	61	62	63

¹ Positivt tall innebærer svekket krone. ² Gjennomsnittlig spotpris, Brent Blend. 2025* Foreløpige tall.

3. Norsk økonomi

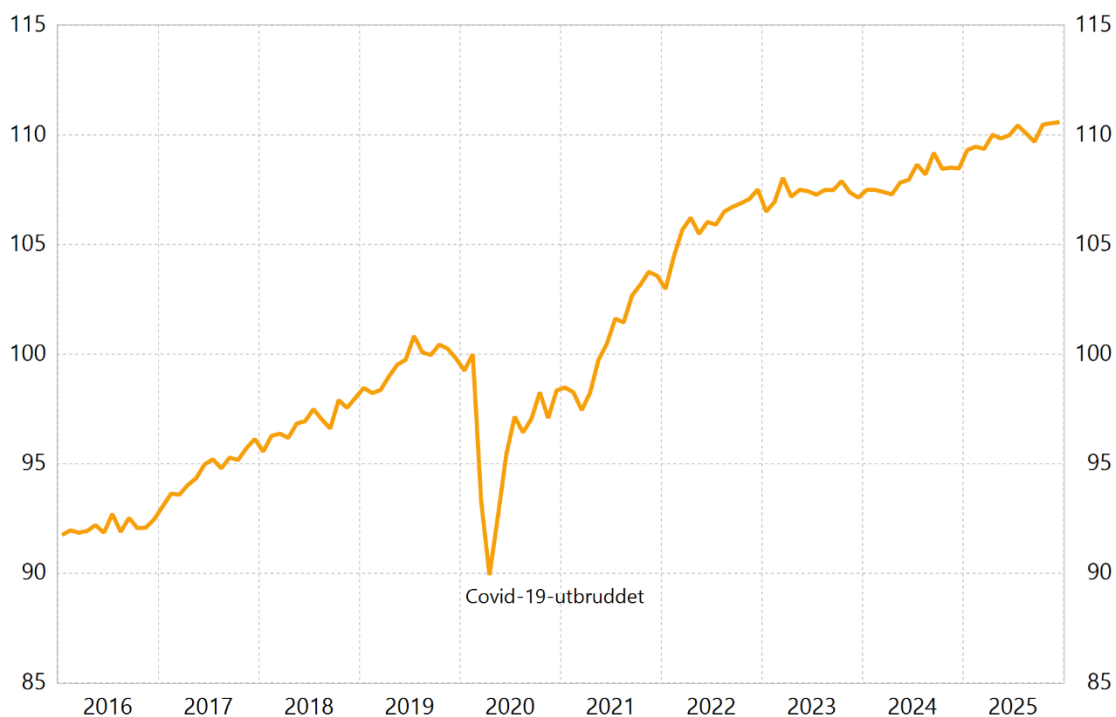
Hovedbildet

Etter svak vekst i norsk økonomi de to foregående årene (2023 og 2024), økte veksten til om lag trendvekst i 2025. Foreløpig nasjonalregnskap viser en årsvekst i BNP Fastlands-Norge på 1,8 prosent fra 2024 til 2025, målt i faste priser. Økt privat konsum og fastlandseksport, samt høye investeringer på norsk sokkel bidro til veksten. Husholdningenes boliggetterspørsel falt videre, offentlig etterspørsel innen forsvar økte kraftig, men øvrig etterspørsel fra offentlig forvaltning vokste langsommere enn årene før.

Arbeidsmarkedet viser tegn til avkjøling. Det foreløpige nasjonalregnskapet viser en økning i antall sysselsatte personer i Norge på 0,7 prosent fra 2024 til 2025. Utførte timeverk vokste 0,5 prosent. Ifølge Arbeidskraftundersøkelsen (AKU) var det små endringer i sysselsettingsraten gjennom fjoråret. Som årsgjennomsnitt tilsvarte sysselsettingsraten i aldersgruppen 15-74 år 69,6 prosent i 2025, 0,1 prosentenheter lavere enn i 2024. AKU-arbeidsledigheten steg fra et årsgjennomsnitt på 4,0 prosent i 2024 til 4,5 prosent i 2025. Økningen skyldtes særlig større arbeidstilbud, spesielt blant unge, kombinert med relativt svak sysselsettingsvekst i enkelte grupper og at flere forble ledige over lengre tid. Den registrerte ledigheten endret seg lite gjennom fjoråret.

Figur 2.1. BNP Fastlands-Norge

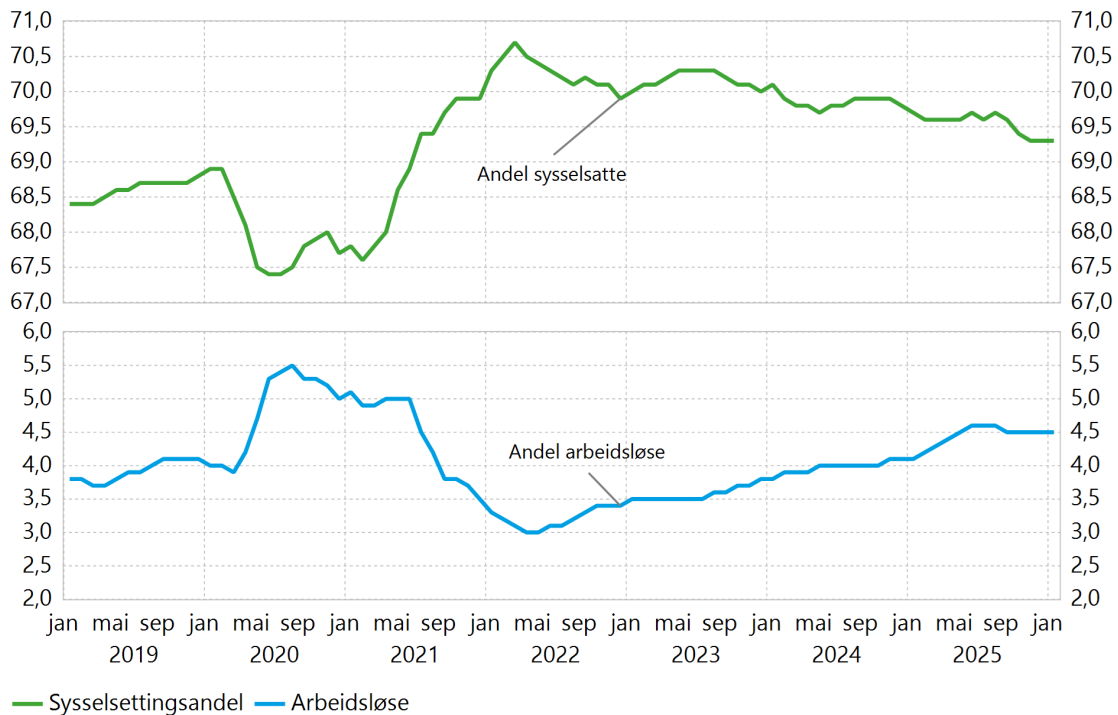
Sesongjustert. Faste priser. Indeks: februar 2020 = 100.



Kilde: SSB, Macrobond

Figur 2.2. Sysselsatte og arbeidsløse

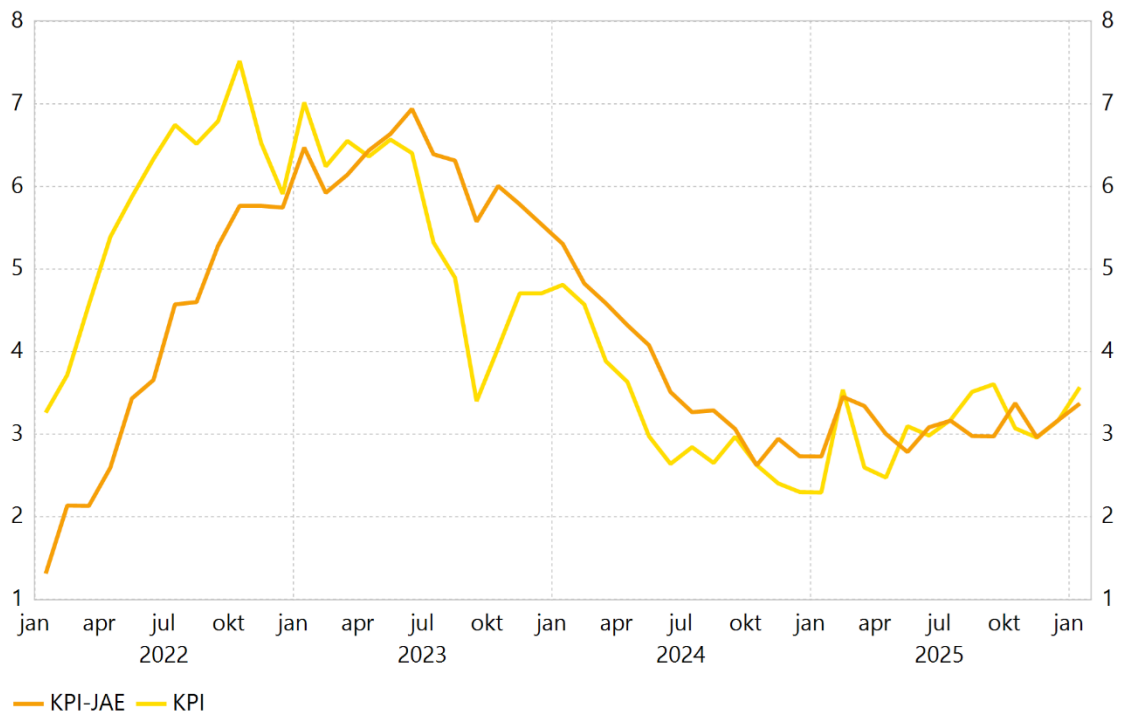
Trend, 15-74 år. AKU.



Kilde: SSB, Macrobond

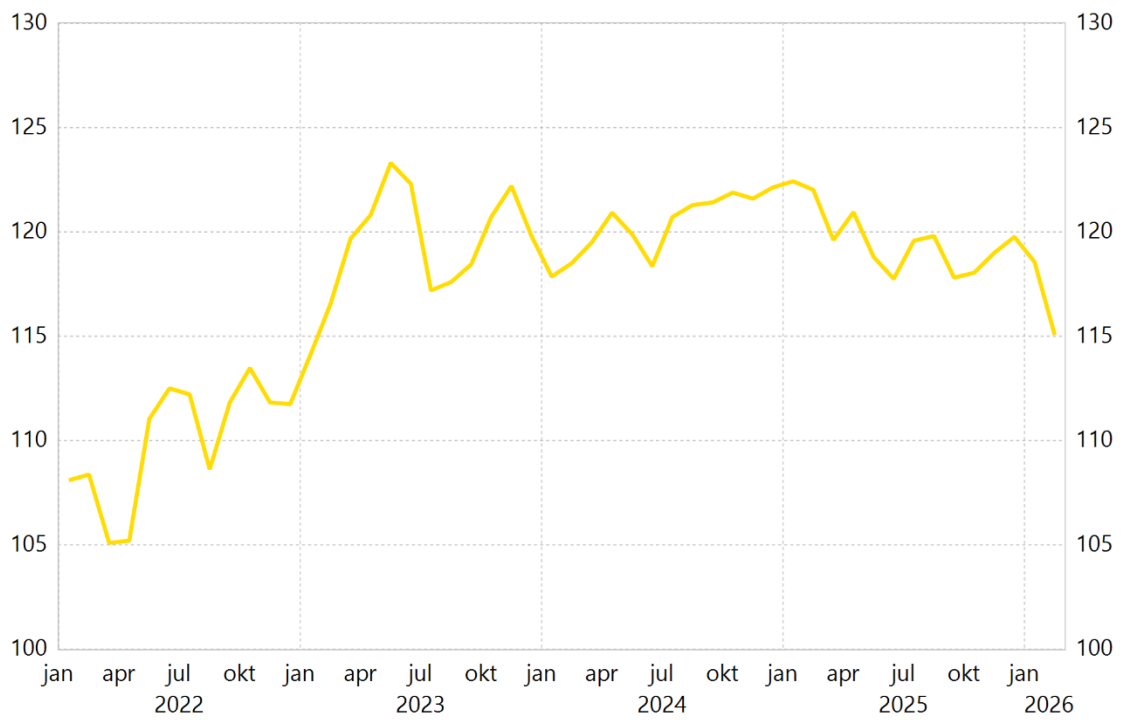
I kjølvannet av pandemien og Russlands invasjon av Ukraina økte prisveksten internasjonalt. Sammen med en svakere norsk krone trakk dette opp norsk prisvekst. I første omgang økte prisene på elektrisitet og importerte varer. Det økte kostnadene for bedriftene og ga økte utsalgspriser. Samtidig bidro økt lønnsomhet i norske eksportnæringer til høyere lønnsvekst som bidro til å trekke opp prisveksten på norskproduserte varer og tjenester. I 2022 var konsumprisveksten 5,8 prosent, det høyeste siden 1980-tallet. Siden begynnelsen av 2023 har prisveksten avtatt, men halvveis i 2024 stanset nedgangen opp. I fjor økte konsumprisindeksen (KPI) med 3,1 prosent, det samme som i 2024. Det var i første rekke høy prisvekst på tjenester som bidro til å holde prisveksten oppe i 2025, men også prisveksten på matvarer har holdt seg svært høy. Fjoråret ble fjerde år på rad med den høyeste årlige prisveksten på mat siden slutten av 1980-tallet. Den underliggende prisveksten, målt ved endringer i konsumprisindeksen justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE), endte også på 3,1 prosent i 2025, mot 3,7 prosent året før. Konsumprisveksten nå er fortsatt et godt stykke over Norges Banks inflasjonsmålet på 2 prosent. Etter vårt anslag vil inflasjonsmålet sannsynligvis først nås mot slutten av 2028.

Figur 2.3. Konsumprisindeks
Tolv månedersvekst i prosent



Kilde: SSB, Macrobond

Figur 2.4. Importveid kronekursindeks
Kronekurs, I-44



Kilde: Norges Bank, Macrobond

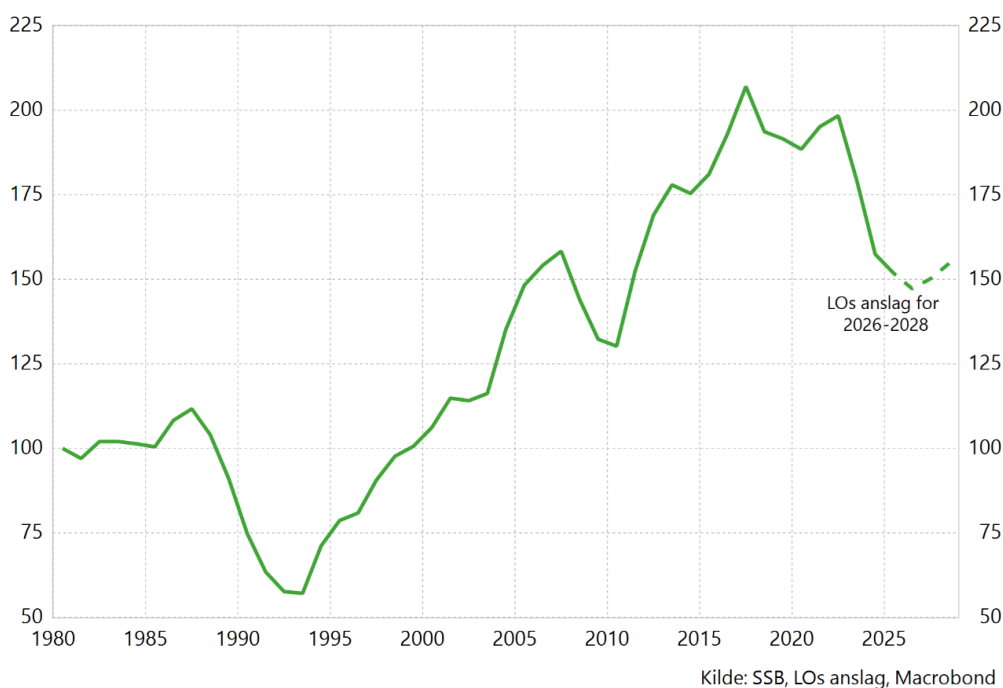
Kronekursen har de siste årene vært historisk svak. Importveid svekket kronen seg kraftig i løpet av første halvår i 2023. Gjennom perioden fra 2023 til 2025 var kronen relativt stabil. Den svingte rundt et gjennomsnitt som var om lag 25 prosent svakere enn gjennomsnittet 2000-2019, altså før koronapandemien. I juni og september 2025 kom de to første rentekuttene fra Norges Bank på til sammen 0,5 prosentpoeng. Rentekuttene har imidlertid i liten grad påvirket kronekursen hverken i den ene eller andre retning. Som årsgjennomsnitt styrket kronen seg med 0,6 prosent fra 2024 og 2025, målt ved den importveide valutakursindeksen.

Siden årsskiftet har kronen vist en markert styrkingstendens. I løpet av årets to første månedene har kronen målt ved den importveide valutakursindeksen styrket seg med nær 5 prosent. Våre tekniske framskrivninger¹ viser en styrking av krona på 3,5 prosent i år og 0,2 prosent i 2027.

Boliginvesteringene tilsvarer en langt mindre del av BNP Fastlands-Norge enn konsumet til husholdningene, men de svinger mer og kan derfor bety mye for endringer i samlet etterspørsel. Det har vært tilfellet de siste årene, og nedgangen i boliginvesteringene har vært langt større enn bevegelsene i konsumet, målt i faste priser. Ifølge foreløpige nasjonalregnskapstall gikk boliginvesteringene ned med 3,6 prosent i 2025, etter å ha falt henholdsvis 9,6 prosent og 12,2 prosent i 2023 og 2024. Høy rente har redusert etterspørselen etter nye boliger, og økte byggekostnader og svakere boligprisvekst har dempet igangsettingen. Boliginvesteringene var i 2025 på sitt laveste siden 2011. Utviklingen i boliginvesteringene er blitt den viktigste negative etterspørselsimpulsen i fastlands-økonomien. Ifølge våre anslag vil boliginvesteringene fortsette å falle noe i inneværende år, og først i 2027 ser vi for oss at boligbyggingen vil ta seg opp.

Figur 2.5. Husholdningenes boliginvesteringer

Faste priser. Indeks: 1980=100.



¹ En teknisk framskrivning av kronekurs gjøres ved å videreføre den gjennomsnittlige kronekursen (I-44) i perioden 1.- 19. februar 2026 over hele prognoseperioden framover, nemlig fra februar 2026 og utover.

Konjunkturutsiktene framover

I arbeidet med konjunkturvurderingen har vi benyttet den makroøkonomiske modellen NAM (Norwegian Aggregate Model) til hjelp i analysene og utarbeidelsen av prognosene.

Konjunkturutsiktene fram mot 2028 er etter vår vurdering i hovedtrekk følgende:

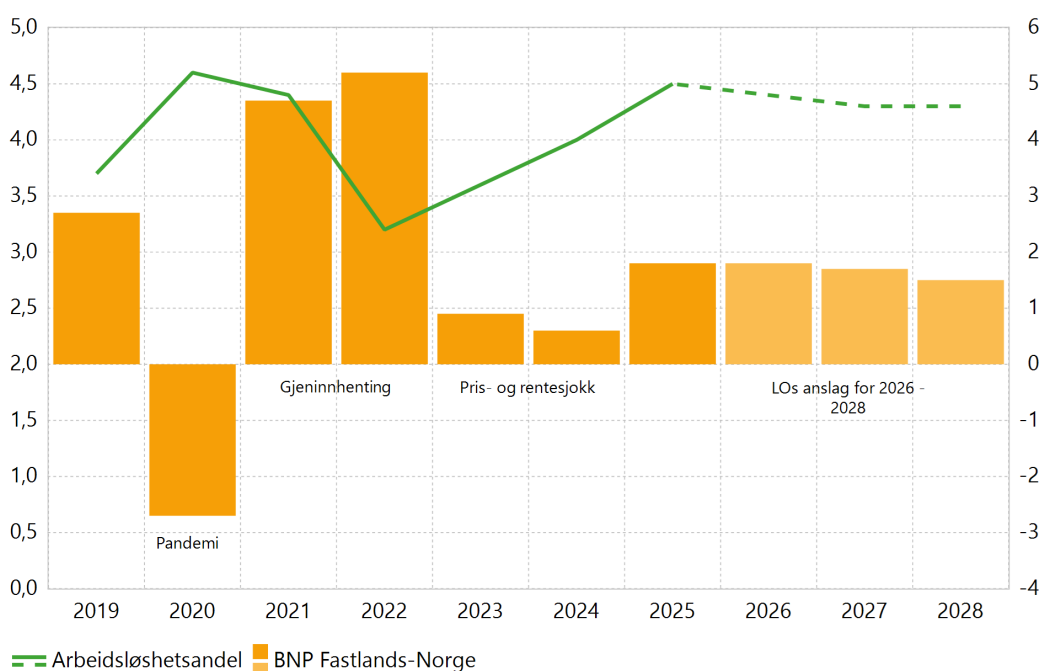
- Veksten i fastlandsøkonomien anslås til 1,8 prosent i år, 1,7 prosent i 2027 og 1,5 prosent i 2028, noe som ligger litt over det vi anser som trendveksten i fastlandsøkonomien, på rundt 1,5 prosent.
- Økt arbeidstilbud kombinert med utilstrekkelig antall nye jobber har ført til økt arbeidsledighet. Veksten i fastlandsøkonomien som ligger nær trenden tilsier en nokså svak sysselsettingsvekst framover. Uten å skape nok nye jobber vil arbeidsledigheten trolig ligge på et uendret nivå framover. Vi anslår AKU-ledigheten til 4,4 prosent i år, 4,3 prosent i 2027 og 2028.
- Husholdningenes økonomi styrkes videre gjennom realinntektsvekst og lavere rente. I vår analyse legger vi til grunn for kun ett rentekutt med 0,25 prosentpoeng i hvert år fra 2026 til 2028. Rentenivået vil trolig ligge på et relativt høyt nivå i en god stund framover. Etter våre anslag vil husholdningenes konsumvekst holde seg moderat oppe og trolig ligge mellom 2 ¼ - 2 ½ prosent i årene fram mot 2028.
- Næringsinvesteringene er konjunkturfølsomme og svinger normalt mellom 8 og 14 prosent av BNP Fastlands-Norge. Nå ligger andelen på i overkant av 11 prosent. Innrapporteringene til Norges Bank og SSB gir et blandet bilde av utsiktene framover. Mens det er ventet kraftig økning innenfor kraftforsyning og deler av industrien, meldes det om svak investeringsvekst i tjenesteyting. For industrien er det særlig utviklingen innenfor næringsmiddelindustrien som trekker tallene opp. Samlet sett ligger det an til en vekst i næringsinvesteringene på linje med veksten i BNP Fastlands-Norge de kommende årene.
- Petroleumsinvesteringene økte markant i 2025 med 8,2 prosent og ser ut til å ha nådd toppen. Det ventes petroleumsinvesteringene i inneværende år holder seg om lag på det samme nivået som i fjor. Ifølge rapporteringene fra petroleumsselskapene kommer det til å bli ytterligere investeringer i feltutbygging, drift og nedstenging/fjerning. De største utbyggingsprosjektene som ble besluttet utbygd i slutten av 2022, er planlagt ferdigstilt i løpet av 2027. Disse vil ha lavere investeringer i 2027 enn året før, og bidrar til at 2027 blir det første året med klart fall (-6 prosent) i petroleumsinvesteringene. Fallet ventes å bli lavere i 2028 (-3 prosent). Selv om nær halvparten av leveransene av investeringsvarer i petroleumsnæringen importeres fra utlandet, innebærer leveransene også betydelig etterspørsel rettet mot fastlandsøkonomien. Det ventede fallet i petroleumsinvesteringene bidrar til å trekke ned veksten i fastlandsøkonomien rundt 0,2 prosentpoeng i 2027 og 0,1 prosentpoeng i 2028.
- Tross svak vekst hos Norges handelspartnere samt økte handelsspenninger, høyere tollsatser og utsikter til en mer fragmentert global handel, økte den norske tradisjonelle vareeksporten sterkt med 6,4 prosent i 2025, godt hjulpet av en svak

krone. Allikevel anslår vi en tydelig avtakende vekst i den tradisjonelle vareeksporten i de kommende tre årene til rundt omkring 2,5 prosent årlig.

- I modellberegningen fortsetter firekvartalsveksten i KPI-JAE å holde seg relativt stabil gjennom 2026. Konsumprisveksten (KPI) anslås til 3,0 i 2026 og veksten i KPI-JAE anslås til 3,1 i 2026. Begge ligger på omtrent samme nivået som i fjor. Konsumprisveksten ventes å gå videre ned i 2027, og KPI-veksten i 2027 og 2028 anslås til hhv. 2,6 og 2,4 prosent på årsbasis, og vil komme ned mot Norges Banks inflasjonsmål på 2 prosent mot slutten av 2028. Den underliggende prisveksten målt ved KPI-JAE anslås til 2,4 prosent i 2027 og 2,2 prosent i 2028.

Figur 2.6. BNP og arbeidsløshet

Venstre akse: Arbeidsløse som andel av arbeidsstyrken (AKU). Høyre akse: Volumvekst i BNP FN.



Kilde: SSB, LOs anslag, Macrobond

LOs konjunkturanslag ¹		2025 *	2026 *	2027 *	2028*
Økonomisk vekst	BNP Fastlands-Norge	1,8	1,8	1,7	1,5
	Husholdningenes konsum	2,7	2,6	2,2	2,2
Konsum	Offentlig konsum	1,5	2,5	2,0	1,5
	Fastlands-Norge	0,2	0,3	1,0	2,1
Bruttoinvesteringer	Oljeinvesteringer	8,2	-1,0	-6,0	-3,0
	Offentlige	0,7	-1,0	2,5	3,5

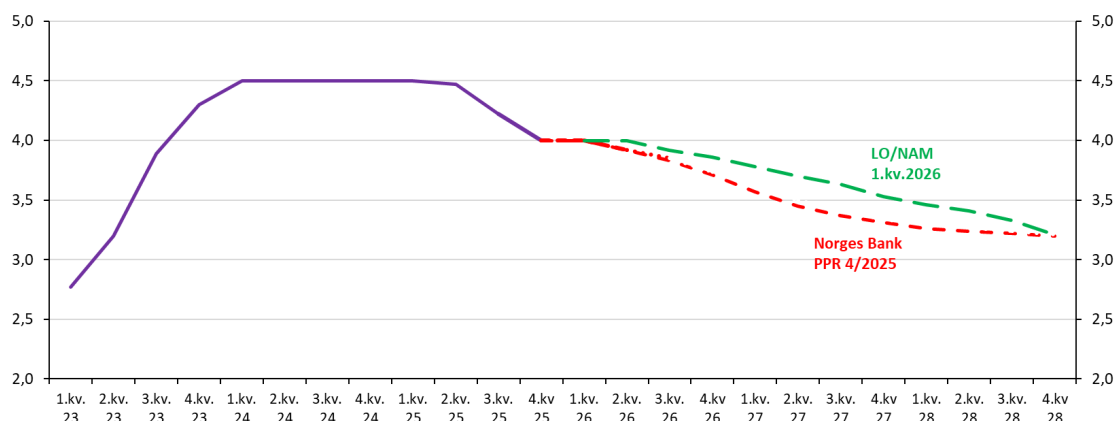
	Bolig	-3,6	-3,0	2,0	3,0
Eksport	Tradisjonelle varer	6,4	2,5	2,5	2,3
Arbeidsmarkedet	Sysselsetting (NR)	0,7	0,6	0,6	0,5
	Arbeidsløshetsrate (nivå, AKU)	4,5	4,4	4,3	4,3
Priser	KPI (konsumpriser)	3,1	3,0	2,6	2,4
	KPI-JAE	3,1	3,1	2,4	2,2
Rente og valuta	Norges Banks styringsrente	4,3	3,9	3,7	3,4
	Kronekurs I-44	-0,6	-3,5	-0,2	0,0

¹Prosentvis endring fra året før der ikke annet framgår. *LOs anslag for 2026-2028, foreløpige tall for 2025.

Nærmere om politiske forutsetninger

I juni 2025 kuttet Norges Bank styringsrenta med 0,25 prosentenheter, det første rentekuttet siden 2020. I september kuttet Norges Bank styringsrenta enda en gang med 0,25 prosentenheter, hvor styringsrenta for tiden er 4,0 prosent. Norges Bank skisserte i sin siste pengepolitiske rapport (PPR 4/2025) en rentebane som innebærer at styringsrenta kuttes kun en gang med 0,25 prosentpoeng i hvert år fra 2026 til 2028. Denne rentebanen innebærer at styringsrenta i gjennomsnitt er 3,9 prosent i inneværende år, 3,4 prosent i 2027 og 3,2 prosent i 2028. I vår konjunkturvurdering antar vi at disse rentekuttene vil komme i september-måned i hvert enkelt år. Denne antakelsen bidrar til å løfte opp rentebanen og det gjennomsnittlige styringsrentenivået blir noe høyere i 2027 (3,7 prosent) og 2028 (3,4 prosent). Det er denne rentebane som vi legger til grunn for våre konjunkturvurderingen.

Figur 2.7 Pengepolitisk forutsetning: Norges Banks styringsrente



Offentlige investeringer og offentlig konsum utgjør om lag 1/3 av fastlandsøkonomien, og disse etterspørselskomponentene har vokst klart mer enn trendveksten i

økonomien gjennom 2023 og 2024, men virket konjunkturnøytralt i 2025. I denne konjunkturvurderingen legger vi til grunn at satsingen på forsvaret videreføres. Dette vil innebære at Norge vil nå det nye NATO-målet om at minst 3,5 prosent av BNP skal brukes på rene forsvarsutgifter innen 2035, og at 1,5 prosent av BNP i tillegg skal brukes på tiltak som vil bedre landenes sikkerhet. Kjøp av fregatter fra Storbritannia og ubåter fra Tyskland inngår i satsingen, men ingen av disse vil bli levert innen 2028. Kjøp av norskprodusert forsvarsmateriell, samt investeringer og oppgraderinger av forsvarsinfrastruktur i Norge, vil stimulere den økonomiske aktiviteten. En gradvis voksende helse- og omsorgssektor vil også stimulere den økonomiske aktiviteten i tiden framover. I denne konjunkturvurderingen legger vi til grunn at den totale offentlige etterspørselen, offentlig konsum og offentlige investeringer samlet, vokser rundt 2 prosent de neste årene. Det er høyere enn trendveksten i norsk økonomi, og vi venter dermed at finanspolitikken vil fortsette å bidra ekspansivt til den økonomiske aktiviteten i hele prognoseperioden.

Finanspolitiske forutsetninger ²		SSB KT 4/2025	LO/NAM 1.kv.2026	Norges Bank PPR 4/2025
2026	Offentlig konsum	2,5	2,5	-
	Offentlige investeringer	-1,0	-1,0	-
	Offentlig etterspørsel	1,8	1,8	2,2
2027	Offentlig konsum	2,0	2,0	-
	Offentlige investeringer	4,1	2,5	-
	Offentlig etterspørsel	2,4	2,1	2,0
2028	Offentlig konsum	1,3	1,5	-
	Offentlige investeringer	3,5	3,5	-
	Offentlig etterspørsel	1,7	1,9	1,5

Boks 2-1: Pengepolitisk innstramning + stramt budsjett = sant?

I dag står vi overfor fortsatt en relativ høy inflasjon, og konsumprisveksten ligger fortsatt et godt stykk over Norges Banks inflasjonsmålet på 2 prosent. Den pågående krigen i Midtøsten sender ut et farevarsel om at et nytt tilbudssidesjokk kan være på vei. Enkelte politiske og økonomiske miljøer begynner å mane til en pengepolitisk innstramning (høyere rente) og et "stramt statsbudsjett" for årene som kommer.

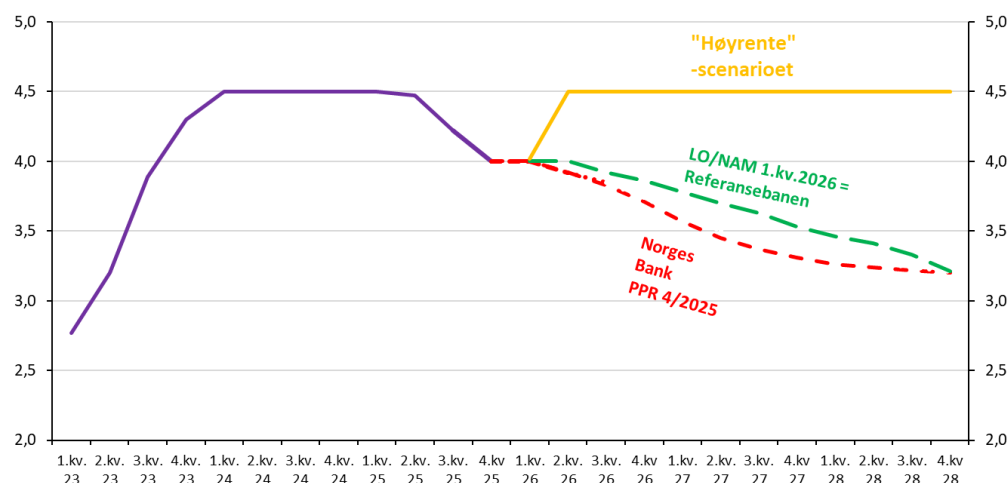
I det etterfølgende bruker vi NAM-modellen til å utføre skiftberegninger ved å endre forutsetninger om den økonomiske politikken og samtidig holde alt annet uendret.

I utgangspunktet bruker vi våre prognoser i denne konjunkturvurderingen som et basisscenario (referansebanen). Vi vurderer et nytt scenario (såkalt "høyrente-scenariot") som innebærer at Norges Bank reverserer rentekuttene i 2025 ved å heve styringsrenta til

² Prosentvis endring fra året før der ikke annet framgår.

4,5 prosent på rentemøtet i mars, avblåser framtidige rentekutt og holder styringsrenta uendret på 4,5 prosent utover hele prognoseperioden (fram til 2028).

Figur: Pengepolitisk forutsetning (rentebane) i et "høyrente-scenario"



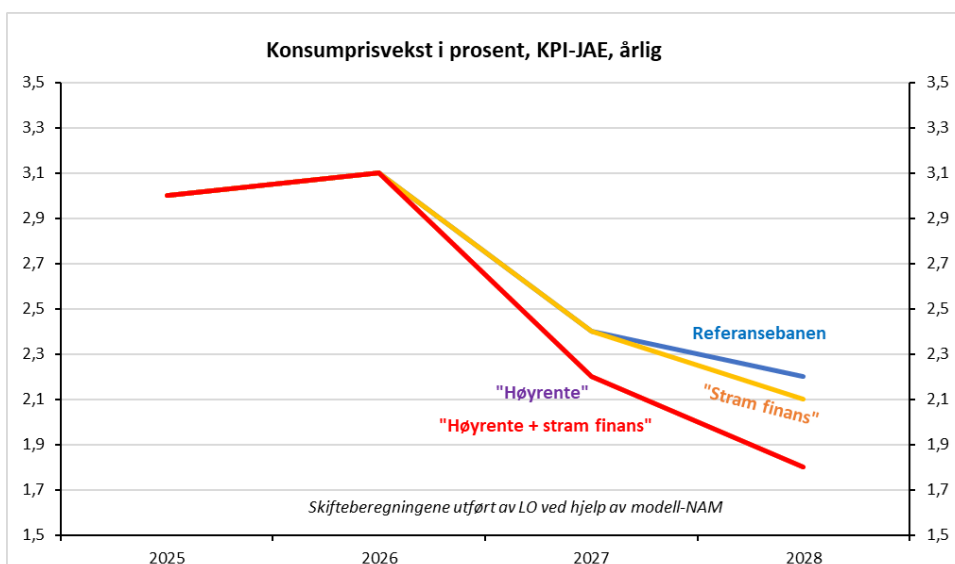
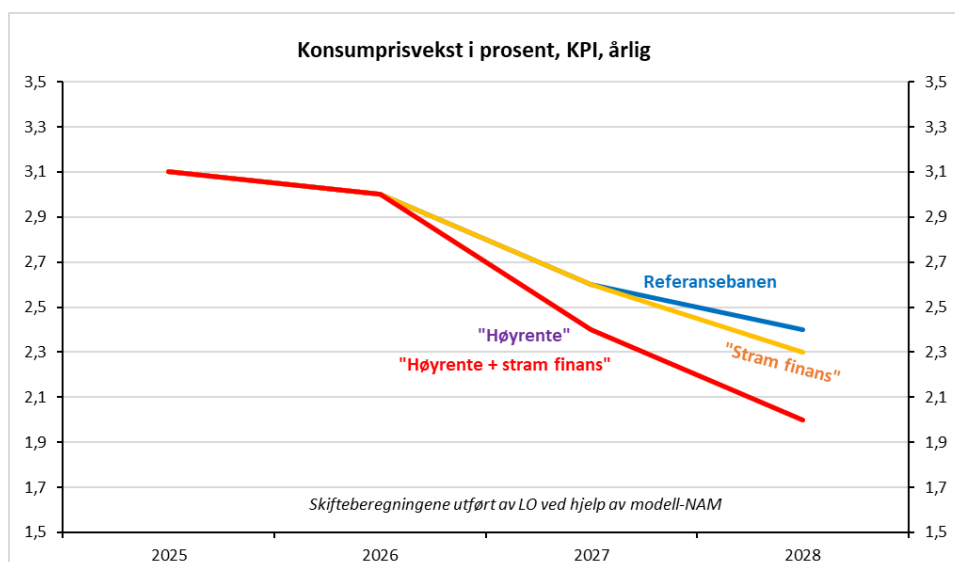
Et annet alternativt scenario (såkalt "stram finans") innebærer at statsbudsjettene for 2027 og 2028 vil legge opp til en såkalt konjunkturnøytral finanspolitikk. Den totale offentlige etterspørselen skal vokse på linje med trendvekst i fastlandsøkonomien.

	2026	2027	2028
Offentlig konsum (%-volumvekst)			
Referansebanen	2,5	2,0	1,5
"Stram finans" -scenarioet	2,5	1,2	1,3
Offentlige investeringer (%-volumvekst)			
Referansebane	-1,0	2,5	3,5
"Stram finans" -scenarioet	-1,0	2,3	2,3
Offentlig etterspørsel (%-volumvekst)			
Referansebane	1,8	2,1	1,9
"Stram finans" -scenarioet	1,8	1,4	1,5

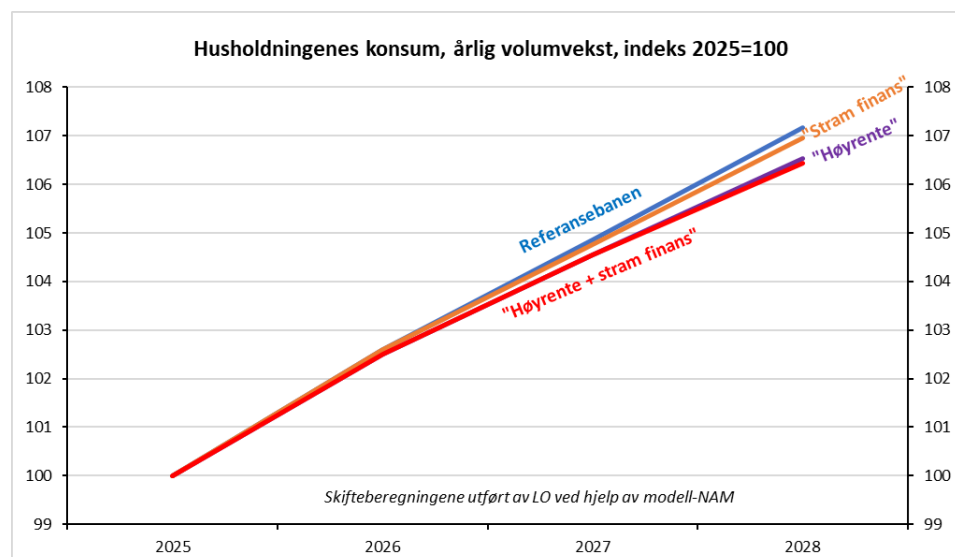
Et tredje alternativt scenario ("høyrente + stram finans") er et kombinert scenario av "høyrente-scenarioet" og "stram finans - scenarioet".

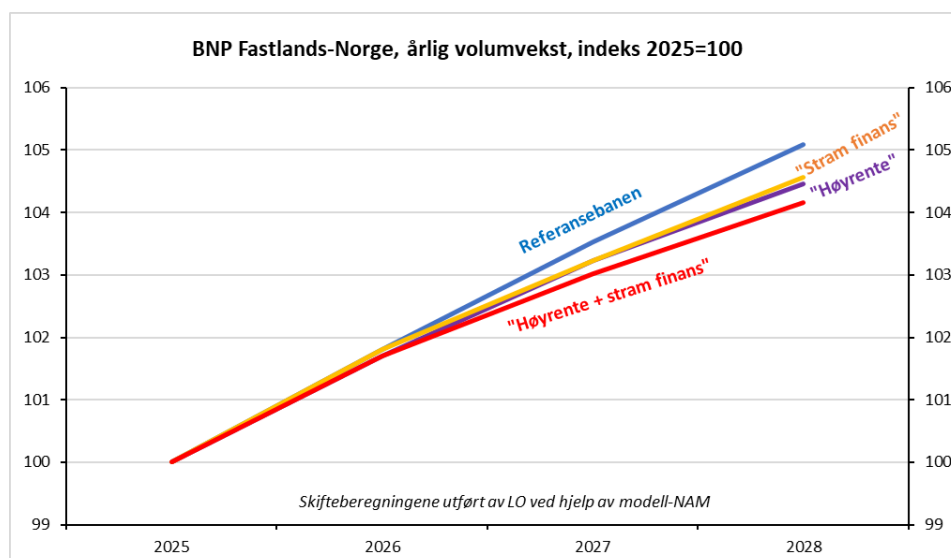
Skiftberegningene viser:

* "Høyrente-scenarioet" kan føre til at inflasjonsmålet nås 2-3 kvartaler tidligere enn "referansebanen" tilsier. Det foreligger også fare for "overshooting", nemlig at konsumprisveksten kan komme for mye under inflasjonsmålet. "Stram finans" har svært liten effekt på inflasjon, bare marginalt på lengre sikt.

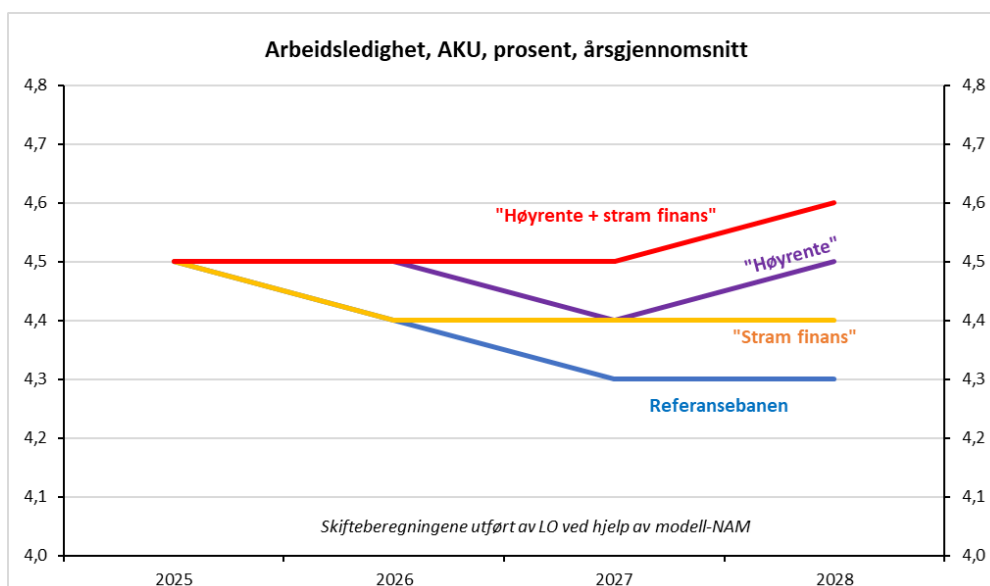


* "Høyrente" har sterk innstrammende effekt på husholdningenes konsum, og inndragelse av husholdningenes kjøpekraft gir negative konjunkturimpulser. "Stram finans" har liten effekt på husholdningenes konsum. Som en etterspørselskomponent vil "stram finans" virke negativt på konjunkturutviklingen. Den sterkest negative effekten vil komme fra et kombinert scenario ("høyrente + stram finans")





* Både "høyrente" og "stram finans" vil bidra til å løfte arbeidsledighetsnivå, særlig på lengre sikt. Denne effekten forsterkes ved det kombinerte scenarioet ("høyrente + stram finans"). I dette scenarioet vil arbeidsledigheten (AKU) 0,3 prosentpoeng høyere enn det referansebanen tilsier når inflasjonsmålet nås.



4. Arbeidsmarkedet

Arbeidsmarkedet har det siste året vært preget av moderat sysselsettingsvekst og økende arbeidsledighet. Ledighetsøkningen skyldtes særlig større arbeidstilbud, spesielt blant unge, kombinert med relativt svak sysselsettingsvekst i enkelte grupper og at flere forble ledige over lengre tid. Til tross for økt arbeidsledighet er det samtidig fortsatt høy etterspørsel etter arbeidskraft, selv om antallet ledige stillinger har falt den siste tiden. Arbeidsmarkedet viser klare tegn til å være preget av mismatch mellom hva arbeidsgivere etterspør og det arbeidssøkere tilbyr. Våre prognoser for tiden framover tilsier en beskjeden vekst i sysselsettingen og noe lavere ledighet.

Moderat vekst i sysselsettingen

Tross svak økonomisk vekst de siste årene, har sysselsettingen ligget på et høyt nivå og fortsatt å øke jevnt siden slutten av pandemien. Foreløpige tall fra nasjonalregnskapet viser at antall sysselsatte steg med 0,7 prosent i 2025. Veksttakten var omtrent lik i privat og offentlig sektor. Antall utførte timeverk økte på årsbasis med 0,5 prosent. Veksten i både sysselsetting og timeverk var høyest i 1. kvartal 2025.

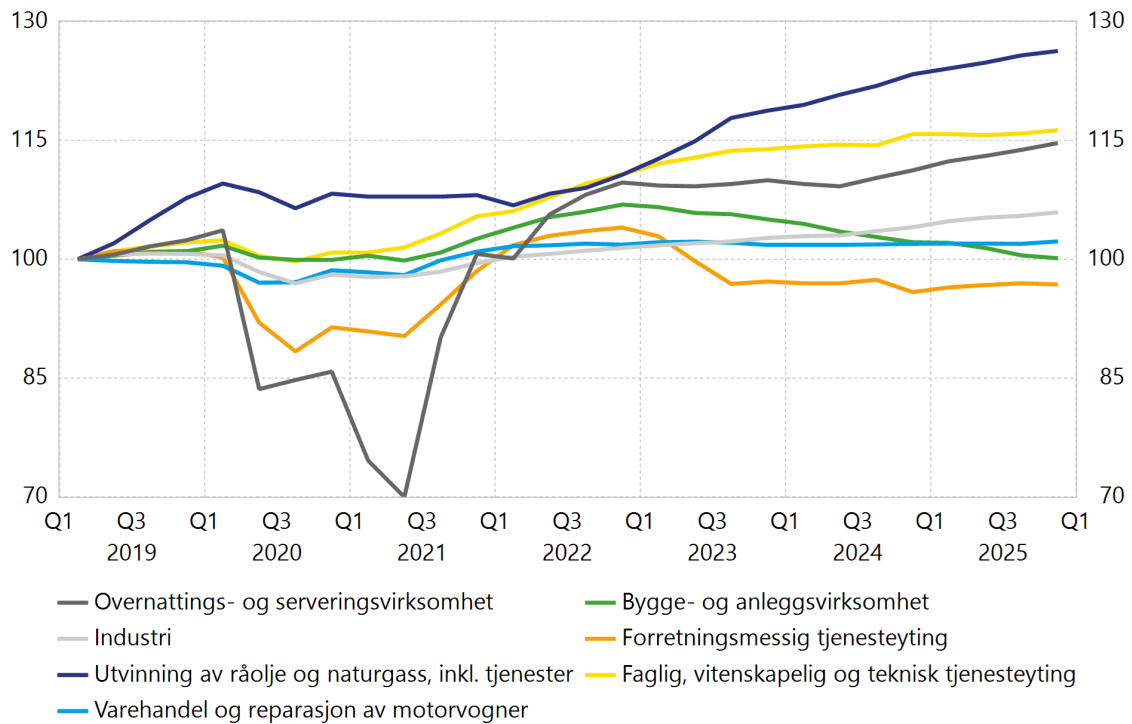
For industrien samlet tiltok sysselsettingsveksten noe i 2025 sammenlignet med de to foregående årene. Innen utvinning av råolje og naturgass økte sysselsettingen jevnt gjennom 2023, men veksten avtok i 2024 og 2025. I verfts- og verkstedindustrien så vi en forholdsvis jevn vekst gjennom denne perioden, men mer moderat enn i petroleumsnæringen.

Bygge- og anleggsvirksomheter opplevde derimot en jevn nedgang i både sysselsetting og timeverk gjennom 2023 og 2024, og fallet fortsatte i 2025. I forretningsmessig tjenesteyting falt sysselsettingen kraftig i 2023, men nedgangen avtok i 2024 og stabiliserte seg i 2025. Forretningsmessig tjenesteyting inneholder blant annet utleie av arbeidskraft, en næring som ofte har leid ut mange til bygg og anlegg. Det er derfor naturlig å se nedgangen i sammenheng med lavere aktivitet innen bygg og anlegg, og at nedgangen der i 2023 først rammet innleid arbeidskraft hardest. I tillegg strammet regjeringen inn regelverket for utleie av arbeidskraft fra 1. april 2023, som også har påvirket sysselsettingen innen forretningsmessig tjenesteyting. Overnattings- og serveringsvirksomheter opplevde sterk vekst etter pandemien, men en mer moderat utvikling i 2023 og 2024, og en ny oppgang i 2025.

I offentlig forvaltning økte sysselsettingen i statsforvaltningen mer i 2025 enn de foregående årene, og veksten i timeverk tok seg særlig opp i 3. kvartal 2025. I kommuneforvaltningen var sysselsettingen om lag uendret fra 2024 til 2025, mens antall timeverk økte noe.

Figur 3.1. Sysselsatte i utvalgte næringer

Sesongjustert. Indeks: 1. kvartal 2019 = 100.

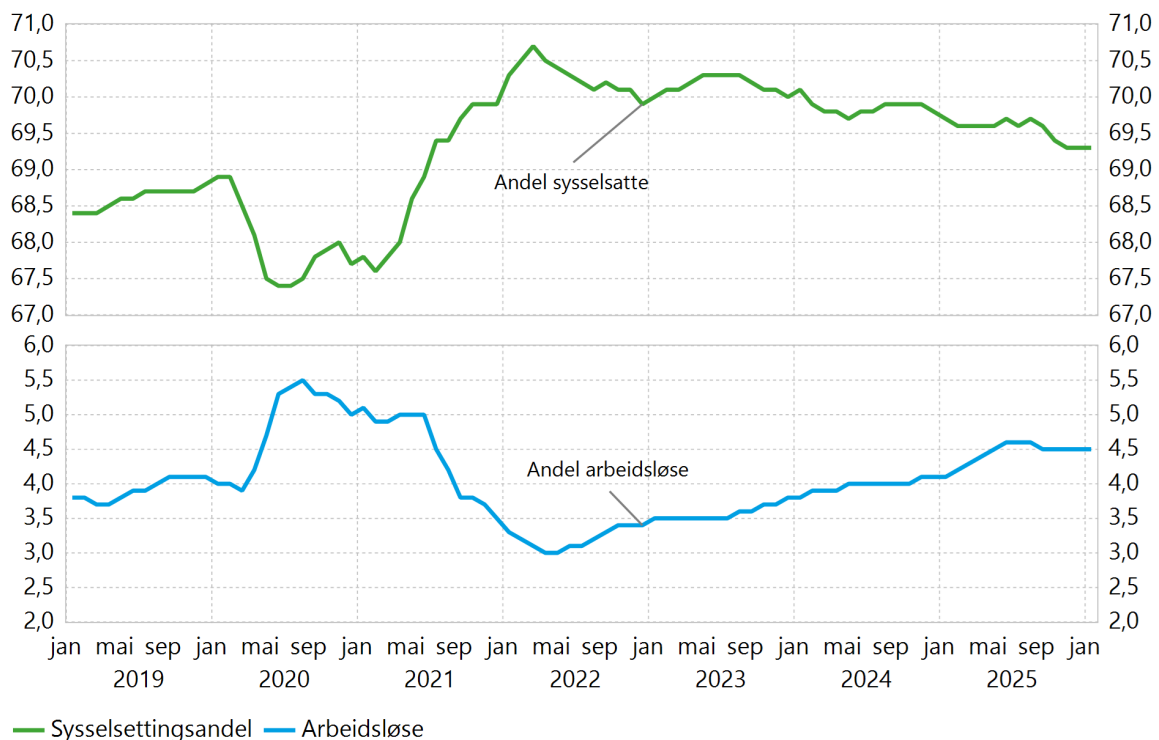


Kilde: SSB, Macrobond

I 2025 var sysselsettingsandelen for aldersgruppen 15–74 år på 69,6 prosent, ifølge SSBs Arbeidskraftundersøkelse (AKU). Sysselsettingsandelen falt dermed 0,1 prosentpoeng fra 2024 til 2025. Ifølge de trendjusterte månedstallene var det små endringer i sysselsettingsraten gjennom fjorårets tre første kvartaler. Fra august 2025 til januar 2026 falt imidlertid raten fra 69,7 prosent til 69,3 prosent. For aldersgruppen 25–39 år, en kjernegruppe på arbeidsmarkedet, falt sysselsettingsandelen fra 84,7 prosent i 2024 til 84,0 prosent i 2025.

Figur 3.2. Sysselsatte og arbeidsløse

Trend, 15-74 år. AKU.



Kilde: SSB, Macrobond

Ifølge desember-rapporten fra Norges Banks regionale nettverk planlegger bedriftene samlet sett en liten økning i sysselsettingen gjennom vinterhalvåret. Rapporten viser at planene for sysselsetting ble skrudd noe ned sammenlignet med de foregående kartleggingene. Både oljeleverandørindustrien og bygge- og anleggsnæringen venter å redusere sysselsettingen som følge av forventninger om lavere aktivitet. I øvrige næringer planlegges det økt bemanning. Sysselsettingsveksten dempes imidlertid av at enkelte virksomheter har ledig kapasitet, og av at noen effektiviserer.

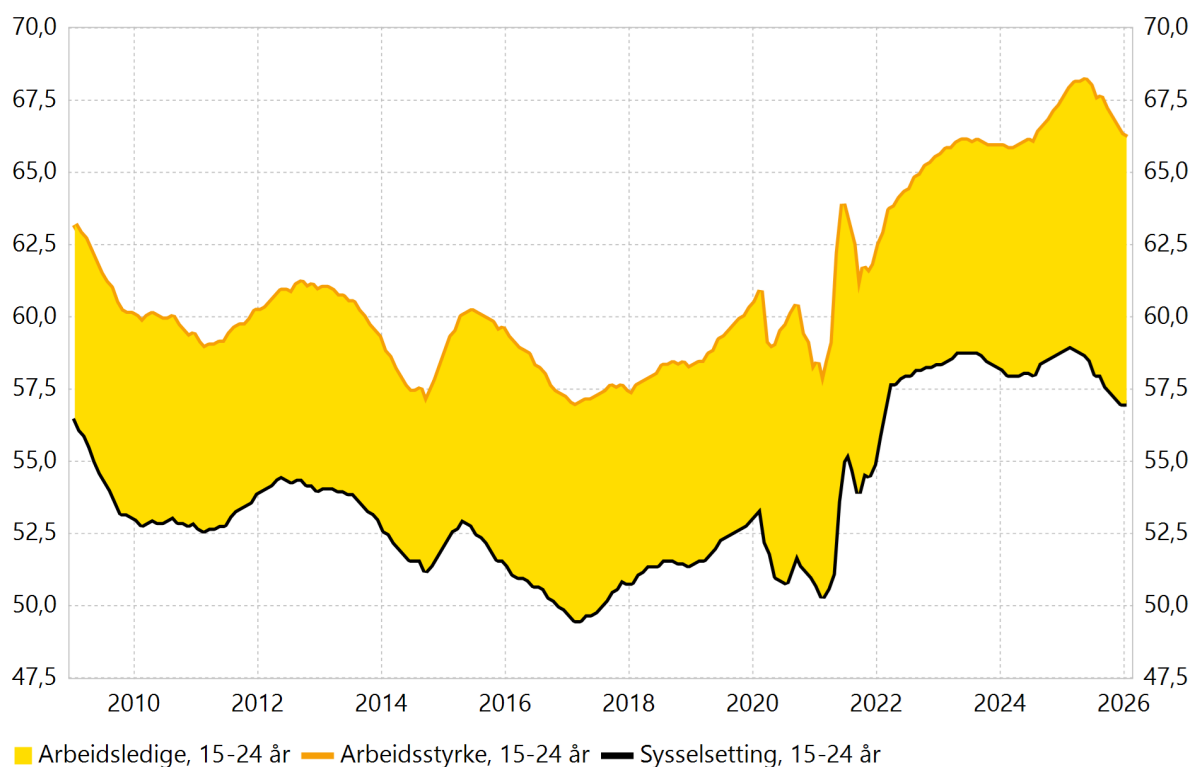
Bildet om beskjedne sysselsettingsforventninger tegnes også i Norges Banks forventningsundersøkelse. Per 1. kvartal 2026 oppgir 29 prosent av næringslivslederne at de forventer å øke antallet ansatte de neste 12 månedene. 45 prosent tror bemanningen vil være uendret. Samtidig forventer 24 prosent færre ansatte om ett år.

Arbeidsledigheten har bitt seg fast

Ifølge tall fra AKU økte arbeidsledigheten fra 4,0 prosent i 2024 til 4,5 prosent i 2025. Oppgangen kom i første halvår av 2025, og var sterkest blant unge i alderen 15–24 år. Økningen skyldtes særlig større arbeidstilbud, spesielt blant unge, kombinert med relativt svak sysselsettingsvekst i enkelte grupper og at flere forble ledige over lengre tid. Etter den betydelige stigningen gjennom første halvdel av fjoråret, så flatet arbeidsledigheten ut på høstparten. Trendjusterte månedstall viser at arbeidsledigheten har vært stabil på 4,5 prosent siden september.

Figur 3.3. Arbeidsmarkedsstatus for befolkningen under 25 år

Prosent av befolkningen. Trendjustert. AKU.



Kilde: SSB, Macrobond

Blant personer under 25 år økte arbeidsledigheten fra 12,1 prosent i 2024 til 14,0 i 2025. Ledigheten økte også blant personer i alderen 25–39 år – fra 3,5 prosent i 2024 til 3,9 prosent i 2025. I denne gruppen falt sysselsettingen noe fra 2024 til 2025, samtidig som arbeidsstyrken holdt seg uendret, noe som bidro til høyere ledighet.

Ser vi på antall arbeidsledige etter ønsket arbeidstid, utgjør personer som ønsker fulltidsarbeid om lag halvparten av de ledige.

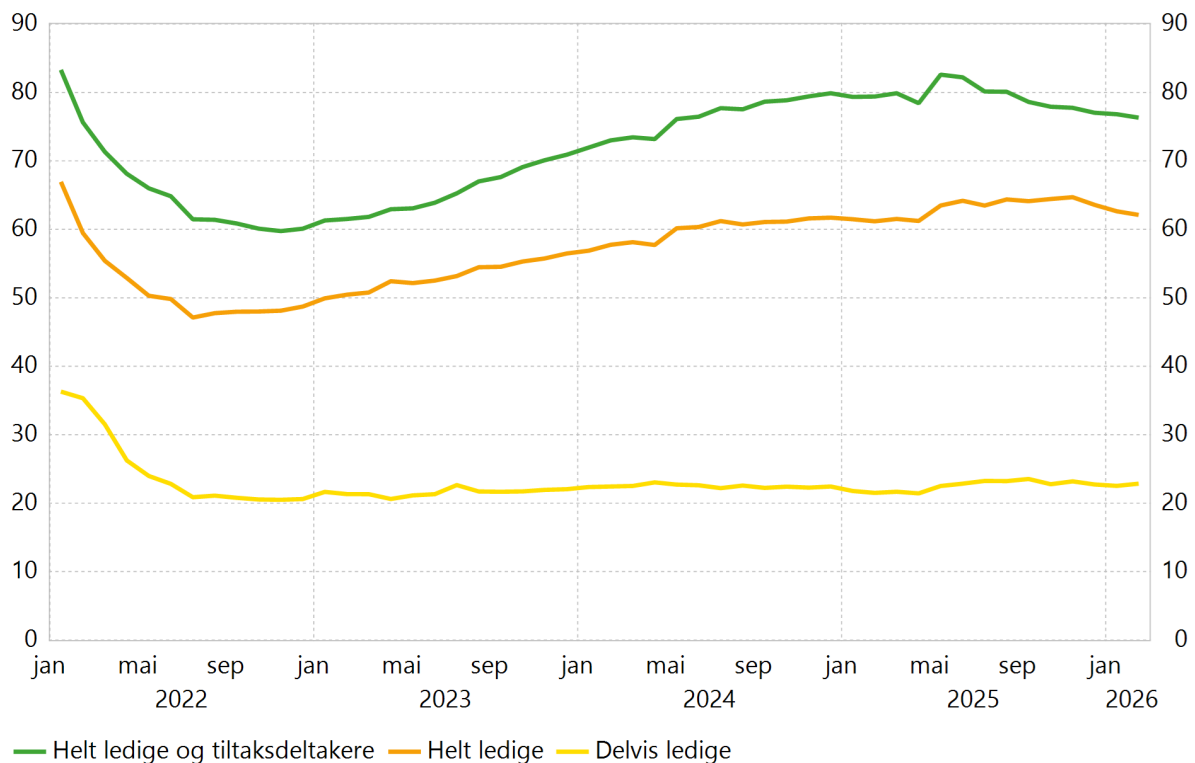
Stabil registrert ledighet, men flere langtidsledige

Andelen registrert som helt arbeidsledige hos Nav endret seg lite gjennom fjoråret, og har fortsatt å holde seg stabil inn i 2026. Justert for normale sesongvariasjoner var 2,1 prosent registrert som helt ledige i februar 2026. Det er samme nivå som årsgjennomsnittet i fjor, og 0,1 prosentpoeng høyere enn i 2024.

I motsetning til AKU-ledigheten har den registrerte arbeidsledigheten bare økt svakt de siste årene. Siden juli 2022 har antallet helt ledige steget med 15 000, ifølge sesongjusterte tall. Økningen har omfattet alle yrkesgrupper, men har vært særlig tydelig blant personer med bakgrunn fra bygg og anlegg og blant dem uten registrert yrkesbakgrunn.

Figur 3.4. Helt og delvis arbeidsledige

Antall personer, 1 000. Sesong - og bruddjusterte tall.



Kilde: Nav

Fram til slutten av 2024 kan mye av økningen forklares med at mange ukrainske flyktninger kom inn i det norske arbeidsmarkedet. Dette førte til en kraftig vekst i antallet personer uten registrert yrkesbakgrunn, ettersom mange av de ukrainske arbeidssøkerne mangler registrert yrkesbakgrunn. Samtidig har nedgangstider for bygge- og anleggsnæringen vært en sentral driver for økningen. Justert for normale sesongvariasjoner er antallet arbeidsledige med bakgrunn fra bygg og anlegg 42 prosent høyere i februar 2026 enn i juli 2022.

Det siste året har utviklingen imidlertid snudd noe. Antallet helt ledige har fortsatt å øke i de fleste yrkesgrupper, men veksten er nå mer jevnt fordelt mellom gruppene. Størst økning har det vært for ingeniør- og ikt-fag, med økning i tallet på helt ledige hver måned siden april. Den største nedgangen i antallet helt ledige har det siste året vært blant dem uten registrert yrkesbakgrunn. Dette må blant annet ses i sammenheng med at tilstrømmingen av ukrainske flyktninger til Norge var lavere i 2025. Innen bygg og anlegg har ledigheten falt hver måned siden mai i fjor. Det indikerer at tilstanden har endret seg i denne næringen etter flere år med vekst i antallet helt ledige. Tross nedgangen er bygg- og anleggsyrkene fortsatt den yrkesgruppen med høyest arbeidsledighet.

Målt som gjennomsnitt for året, ser vi også en økning i langtidsledige fra 2024 til 2025. I februar 2026 var 29 600 personer langtidsledige i minst 26 uker, mot 26 700 samme tid i fjor.

Fallende nettoinnvandring, men økning i utenlandsk pendling

Nettoinnvandringen til Norge var lavere ved starten av 2025 enn på samme tidspunkt i 2024, som følge av mindre nettoinnvandring fra Ukraina. I 2025 talte nettoinnvandringen fra Ukraina i gjennomsnitt 1 500 personer per kvartal, mot 3 700 per kvartal i 2024. Dette førte til at den samlede nettoinnvandringen i 2025 var 35 prosent lavere enn i 2024. Ser vi bort fra personer med ukrainsk statsborgerskap, falt nettoinnvandringen med 16 prosent.

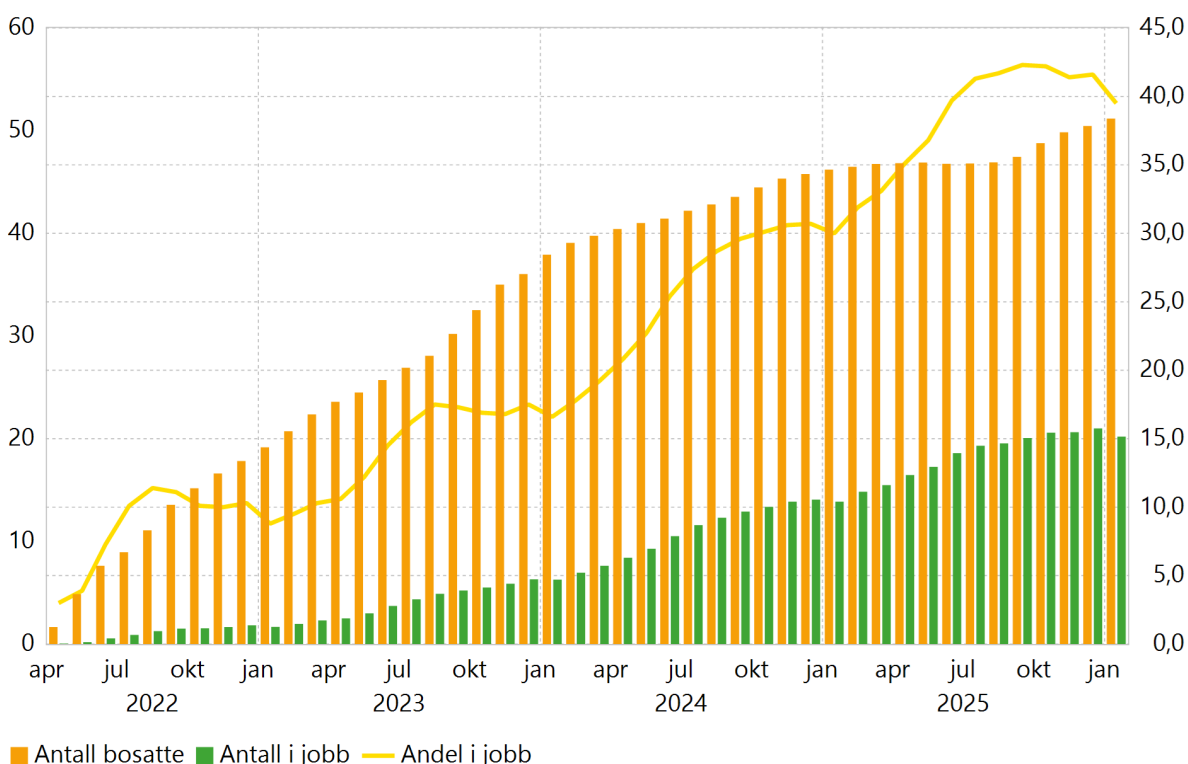
Ukrainere kommer raskere i jobb enn andre flyktninggrupper

Blant ukrainerne som innvandret til Norge etter Russlands fullskalainvasjon og som er mellom 20 og 66 år, var 39,5 prosent i jobb per januar 2026. Andelen i jobb må ses i sammenheng med at det har kommet et stort antall mennesker i løpet av kort tid, og at mange den første tiden deltar i introduksjonsprogrammet for nyankomne flyktninger. Ved utgangen av juni 2025 var rundt 58 prosent av de ukrainske flyktningene som hadde fullført introduksjonsprogrammet i jobb.

I sin scenariorapport fra februar anslår Utlendingsdirektoratet at antallet fordrevne fra Ukraina i 2026 vil være mellom 8 000 og 20 000, basert på deres mellomalternativ.

Figur 3.5. Ukrainere mellom 20 og 66 år som innvandret etter februar 2022

Venstre akse: Antall bosatte / antall i jobb, 1 000 personer. Høyre akse: Andel i jobb.



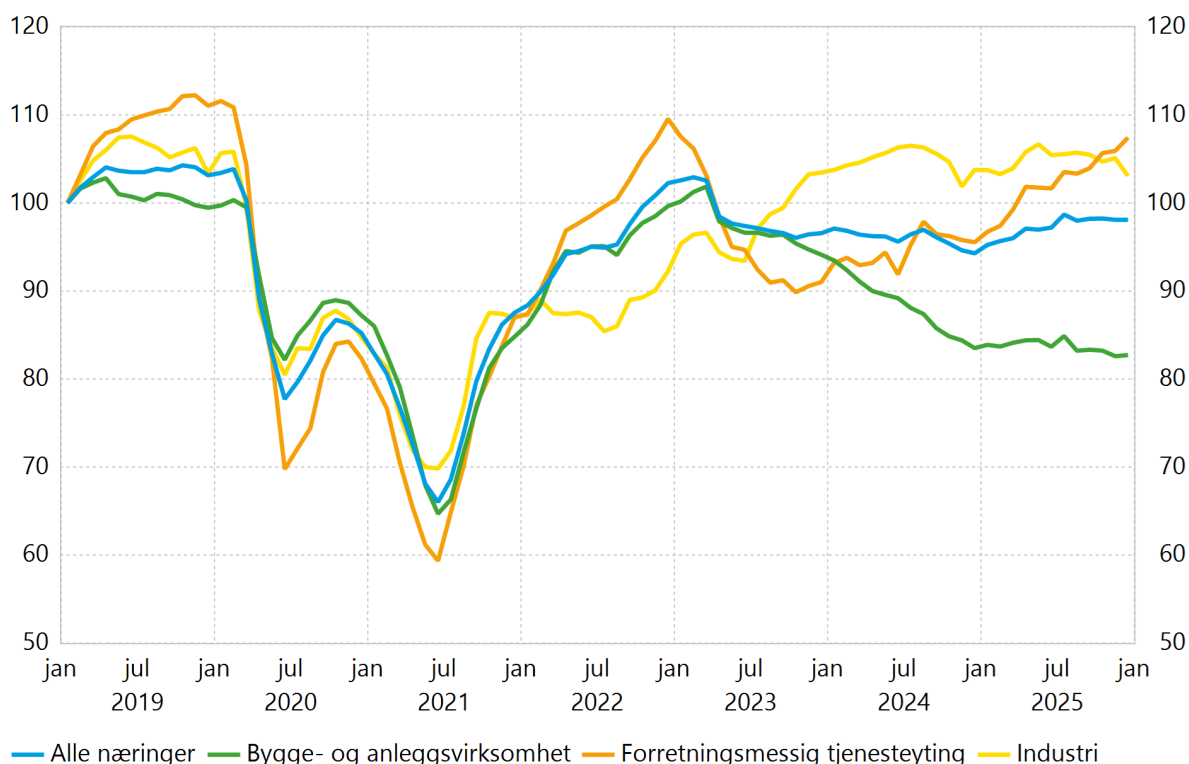
Kilde: SSB

Tilgangen på arbeidskraft påvirkes også av antallet innvandrere på korttidsopphold. Ifølge sesongjusterte månedstall var det i 2025 i gjennomsnitt 87 100 ikke-bosatte lønnstakere i Norge, opp 1,3 prosent fra 2024. Antallet lønnstakere på korttidsopphold var likevel 5,7 prosent lavere enn i 2019, og ligger klart under nivåene fra tiden før

koronapandemien. I både 2023 og 2024 var det en nedgang i antallet utenlandske pendlere gjennom året, men i 2025 økte antallet fra januar til desember. Næringen som stod for det meste av veksten i fjor var forretningsmessig tjenesteyting, som blant annet består av utleie av arbeidskraft. Her var det 2 150 flere utenlandske pendlere i desember enn i januar. Både for industrien samlet og bygge- og anleggsvirksomhet ser vi en svak nedgang i løpet av 2025. For begge disse næringene er trenden likevel at vi ser en utflating i antallet lønnstakere på korttidsopphold.

Figur 3.6. Ikke-bosatte lønnstakere, utvalgte næringer.

Sesongjustert. Indeks: januar 2019 = 100.



Kilde: SSB

Avtakende etterspørsel etter arbeidskraft

Ifølge SSBs statistikk over *beholdningen* av ledige stillinger, var det i 2025 i gjennomsnitt 89 700 ledige stillinger per kvartal. Det er en markant nedgang fra 2024 da gjennomsnittet var 101 300. Nedgangen inngår i en lengre trend, der antallet har minket jevnt siden toppåret i 2023. Sesongjusterte tall viser at antallet ledige stillinger hadde sterkest nedgang i 2. kvartal 2025, med et fall på 8,9 prosent fra kvartalet før. Fallet var særlig markant innen bygge- og anleggsvirksomhet og forretningsmessig tjenesteyting.

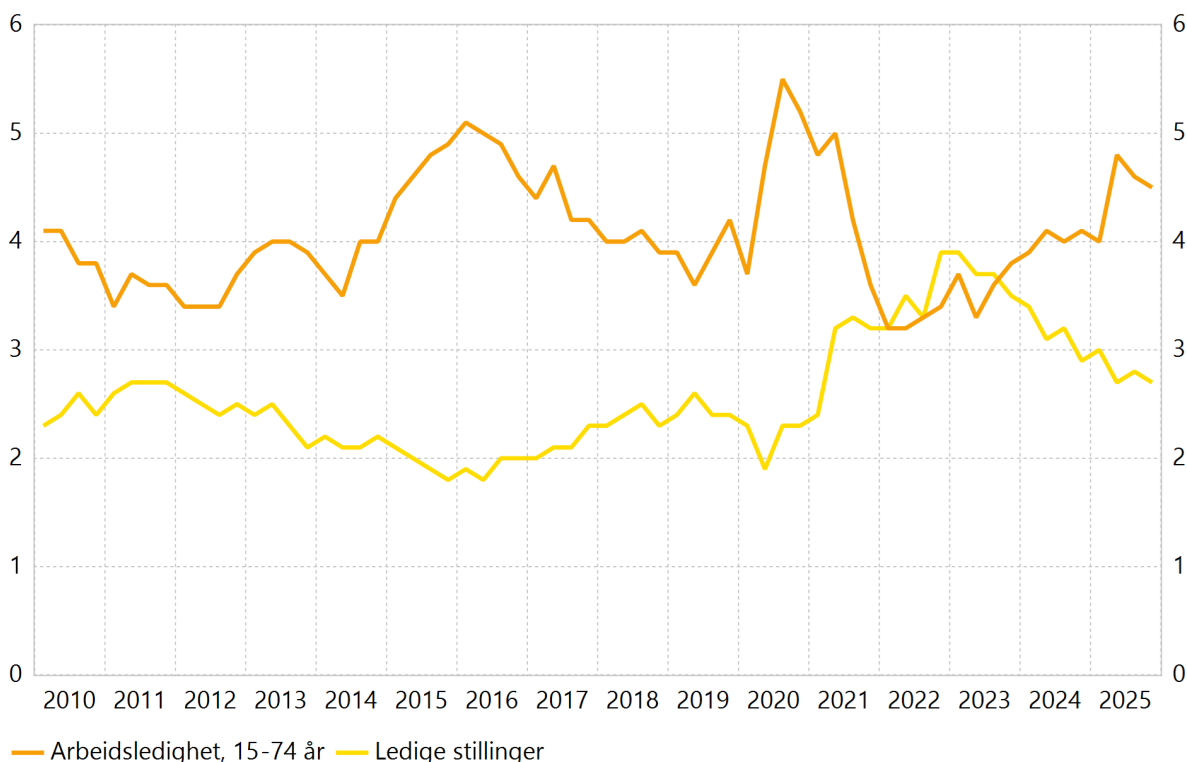
Også i 4. kvartal 2025 var det et markant sesongjustert fall på 5,1 prosent sammenlignet med kvartalet før. Fra 3. til 4. kvartal 2025 var det varehandel og motorvognreparasjon som hadde den kraftigste nedgangen i absolutte tall, med 1 700 færre ledige stillinger. Deretter fulgte pleie- og omsorgstjenester i institusjon, med 1 300 færre stillinger. Den største prosentvise nedgangen så vi innen undervisning, med et fall på 21 prosent – tilsvarende 1 000 stillinger. Beholdningen innen forretningsmessig tjenesteyting ble også redusert med 1 000 stillinger. Til tross for den

samlede nedgangen, var det noen næringer som opplevde økning. Blant disse finner vi bygge- og anleggsvirksomhet, bergverksdrift og utvinning, helsetjenester, overnattings- og serveringsvirksomhet og offentlig administrasjon og forsvar. I disse næringene økte antall ledige stillinger med mellom 200 og 500 i 4. kvartal.

Det var 85 000 ledige stillinger i 4. kvartal i fjor. Fra å ha ligget klart høyere, er beholdningen av ledige stillinger nå bare litt høyere enn nivået før koronapandemien.

Figur 3.7. Arbeidsledighet og ledige stillinger

Arbeidsledige i prosent av arbeidsstyrken (AKU) og andelen ledige stillinger. Sesongjustert.



Kilde: SSB, Macrobond

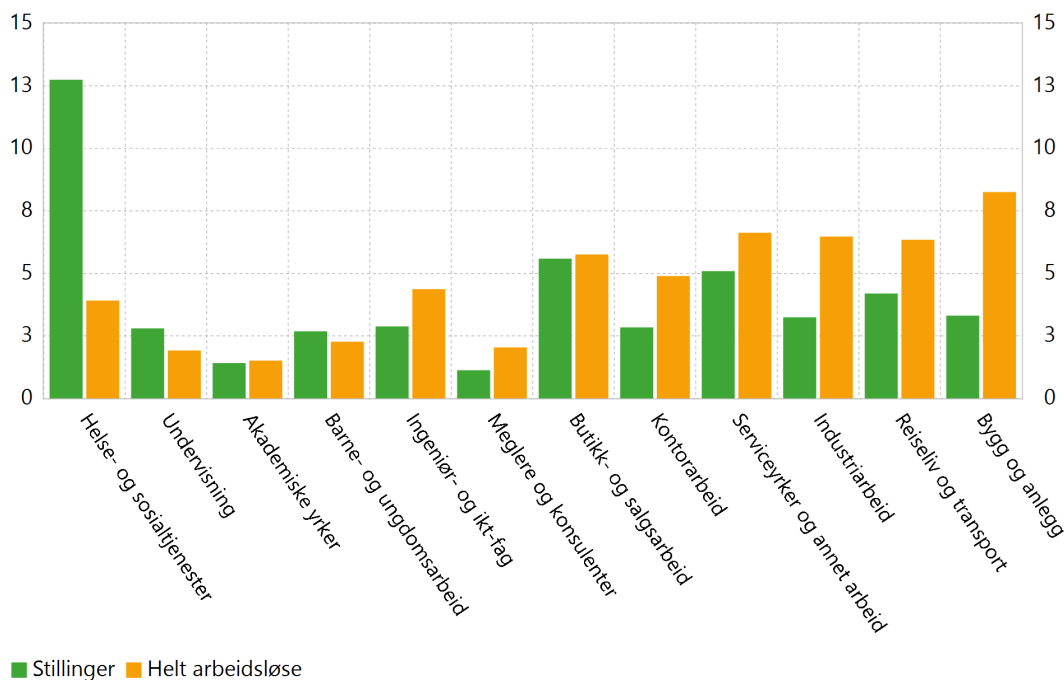
Som vi ser av figur 3.7, har vakanseraten (ledige stillinger som andel av alle stillinger) hatt en fallende utvikling siden 1. kvartal 2023. En fallende prosentandel kan indikere en nedkjøling i økonomien. Justert for normale sesongvariasjoner var denne andelen på 2,7 prosent i 4. kvartal 2025, ned 0,1 prosentpoeng fra forrige kvartal.

I 2025 var det også en nedgang i *tilgangen* på ledige stillinger – med 5 600 færre nye ledige stillinger registrert hos Nav enn i 2024. Det gir en reduksjon på 1,1 prosent. Likevel var tilgangen på ledige stillinger fortsatt høy, med 82 000 flere stillinger enn gjennomsnittet for de ti foregående årene.

I løpet av februar ble 49 800 ledige stillinger lyst ut på arbeidsplassen.no. Det tilsvarer 1 900 per virkedag, ifølge sesongjusterte tall fra Nav. Det er uendret fra desember, og litt lavere enn gjennomsnittet for det siste året. Det er flest ledige stillinger innen helse, pleie og omsorg (12 700), butikk- og salgsarbeid (5 600), samt innen serviceyrker og annet arbeid (5 100).

Figur 3.8. Arbeidsløse og nye stillinger

Antall registrert arbeidsløse og nye ledige stillinger (1 000), februar 2026



Kilde: NAV, Macrobond

Arbeidskraftsituasjonen i bygg og anlegg

Lav aktivitet og et kraftig fall i boliginvesteringer har preget situasjonen i bygg- og anleggsnæringen de siste årene. Per februar 2026 var antallet helt ledige 42 prosent høyere enn i juli 2022. Det viser sesongjusterte tall fra Nav. Selv om vi har sett en reduksjon i antallet helt ledige siden mai i fjor, er bygg- og anleggsyrkene fortsatt den yrkesgruppen med høyest registrert ledighet – med 3,5 prosent helt arbeidsløse.

Gitt omfanget av nedgangsperioden som næringen er inne i, har ledighetsveksten vært relativt moderat. Dette henger sammen med at mange bedrifter har beholdt arbeidsstokken sin fordi de forventer vansker med å rekruttere kvalifisert arbeidskraft når markedet tar seg opp igjen, mens de samtidig har konsentrert nedbemanningen til færre innleide.

Likevel kan ting tyde på at arbeidsstokken er kuttet såpass mye at den er mindre rustet til å håndtere en ny oppgang, og det har vært mange konkurser. Gjennom Norges Banks regionale nettverk meldes det om kapasitetsutfordringer i deler av næringen, og tall fra Nav viser at det er flere ledige stillinger ute nå enn tidligere. Én av fire av bedrifter oppgir at de ikke klarer å møte økt etterspørsel, og én av fem forteller at mangel på arbeidskraft begrenser produksjonen. Flere virksomheter enn normalt har også så stram bemanning at ytterligere reduksjoner ville gått direkte utover produksjonen.

Tilstanden i næringen henger også sammen med den kraftige nedgangen i bruk av ikke-bosatte arbeidstakere, som har svekket tilgangen på arbeidskraft. Bygge- og anleggsvirksomheter sysselsetter nesten hver fjerde ikke-bosatte lønnsstaker. Målt fra toppunktet i mars 2023, var det per desember 2025 hele 19 prosent færre utenlandske pendlere sysselsatt i næringen, ifølge sesongjusterte tall fra SSB. I takt med økt aktivitet i næringen i tiden som kommer, tilsier dagens situasjon at det framover kan bli økt konkurranse om kvalifisert arbeidskraft.

Arbeidsmarkedet preges av mismatchproblemer

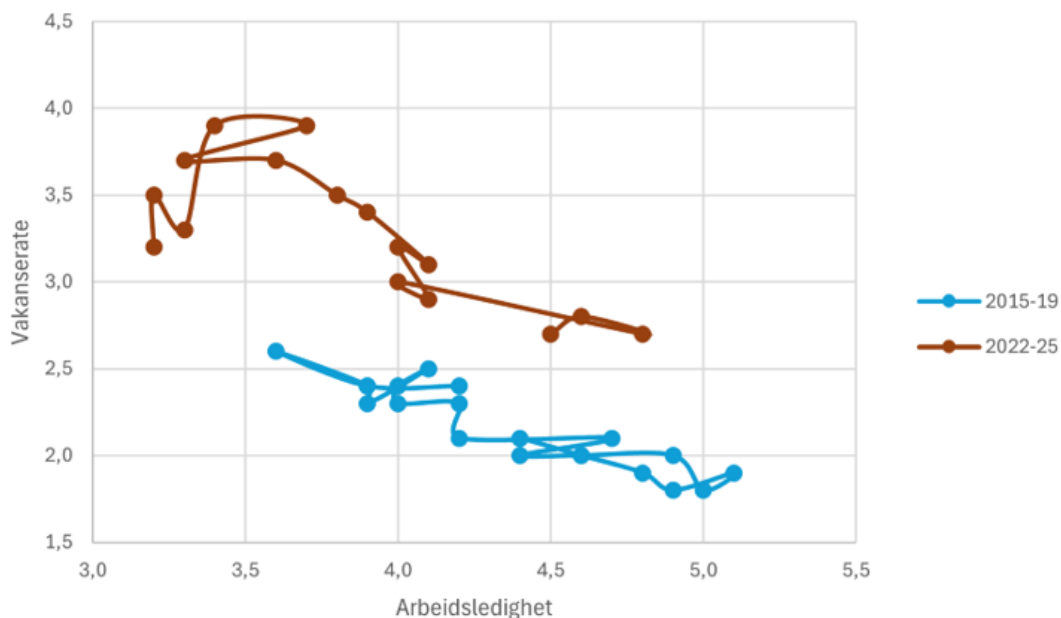
Arbeidsmarkedet viser klare tegn til å være preget av mismatch mellom hva arbeidsgivere etterspør og det arbeidssøkere tilbyr.

Tross nedgang det siste året, er både beholdningen og tilgangen på ledige stillinger på et høyt nivå sammenlignet med tiden før koronapandemien. Denne utviklingen har sammenfalt med en betydelig økning i arbeidsledigheten, målt ved AKU. Når både ledigheten og antallet ledige stillinger øker, kan det tyde på en svakere matching mellom arbeidsgivere og arbeidssøkere.

Dette misforholdet arter seg ulikt for ulike yrkesgrupper og for ulike næringer. At det samtidig finnes både mangel på og overskudd av arbeidskraft, skyldes ofte et misforhold mellom arbeidsgivernes behov og de lediges kompetanse. I noen yrker, som for eksempel blant sykepleiere, ser vi en vedvarende høy mangel over tid kombinert med lav arbeidsledighet. I andre yrker rapporteres det om mangel på arbeidskraft selv om mange står uten jobb. Årsakene til at arbeidssøkerne og arbeidsgiverne ikke finner hverandre kan være flere. En forklaring kan være at mange stillinger ikke lyses ut offentlig. En annen årsak er at det ofte er stor geografisk avstand mellom de ledige arbeidstakerne og jobbene som er tilgjengelige. I noen næringer er etterspørselen problemet, mens det i andre næringer igjen kan være snakk om en kompetansebrist.

Figur 3.9. Beveridge-kurven

Arbeidsledige i prosent av arbeidsstyrken (AKU) og andelen ledige stillinger. Sesongjustert.



Kilde: SSB

Sammenhengen mellom ledige stillinger og arbeidsledighet kan illustreres med Beveridge-kurven, som viser forholdet mellom vakanserraten og arbeidsledighetsraten. Over tid forventes det en negativ sammenheng mellom disse. Når kurven skifter

utover – med både høyere vakanserate og høyere ledighet samtidig – vil det kunne tyde på økt mismatch. Figur 3.9 viser en enkel framstilling av dette forholdet – med en sammenligning av periodene 2015–2019 og 2022–2025.

Ser vi effekter av økt KI-bruk på arbeidsmarkedet?

I desember-rapporten fra Norges Banks regionale nettverk ble virksomhetene spurt om bruken av kunstig intelligens i 2025. Svarene viser at KI benyttes i alle næringer og at bruken er mest utbredt blant større bedrifter, men også blant de minste oppgir et flertall at de har tatt i bruk slike verktøy. Samlet sett ser KI-bruken ut til å ha hatt en positiv effekt på omsetning og lønnsomhet i 2025, samtidig som det demper behovet for sysselsetting. Det blir imidlertid understreket av flere at verktøyene fortsatt er i en utviklingsfase, og at effektene på lønnsomhet og arbeidskraft fortsatt er usikre.

I en nylig publisert rapport har Menon Economics analysert arbeidsmarkedseffekter av økt KI-bruk i perioden 2022–2025. Studien finner at yrker med en høyere andel KI-relaterte oppgaver i gjennomsnitt har hatt større økning i arbeidsledigheten enn yrker med færre slike oppgaver.

Når KI-eksponering måles teoretisk på yrkesnivå, finner Menon en tilsvarende, men sterkere sammenheng. Analysen viser imidlertid samvariasjon og dokumenterer ikke årsakssammenhenger.

Mange står utenfor arbeidsliv og utdanning

Selv om mange er i jobb, finnes det fortsatt et stort potensial for økt sysselsetting. Blant dem som står utenfor arbeidslivet, er det mange som både kan og ønsker å bidra dersom forholdene legges til rette. Framover er det derfor viktig å føre en politikk som gjør at flest mulig får en jobb å gå til. I tillegg må arbeidsgivere i både offentlig og privat sektor ta et større ansvar for inkludering og tilrettelegging. Arbeidsinkludering vil framover handle vel så mye om arbeidsgivers egennytte, gjennom å dekke sitt behov for arbeidskraft, som samfunnets behov for å redusere utenforskap.

I 2025 var 71 000 unge under 30 år hverken sysselsatt eller under utdanning (NEET³), ifølge SSBs arbeidskraftundersøkelse. Antallet i NEET-gruppen økte med 1 000 personer fra året før, og andelen økte fra 6,8 til 6,9 prosent. Norge har en lav NEET-andel sammenlignet med mange andre land. Samtidig viser forskning at mange i denne gruppen opplever alvorlige utfordringer.

AKU-statistikken viser et lavere antall unge utenfor enn den registerbaserte statistikken.⁴ Ifølge registerstatistikken var 104 400 unge under 30 år utenfor arbeid, utdanning og arbeidsmarkedstiltak i 2024. Antallet har vært økende siden 2021.

Det har vært en sterk økning i det registrerte antallet med nedsatt arbeidsevne. I desember 2025 var 246 100 personer, tilsvarende 6,9 prosent av befolkningen,

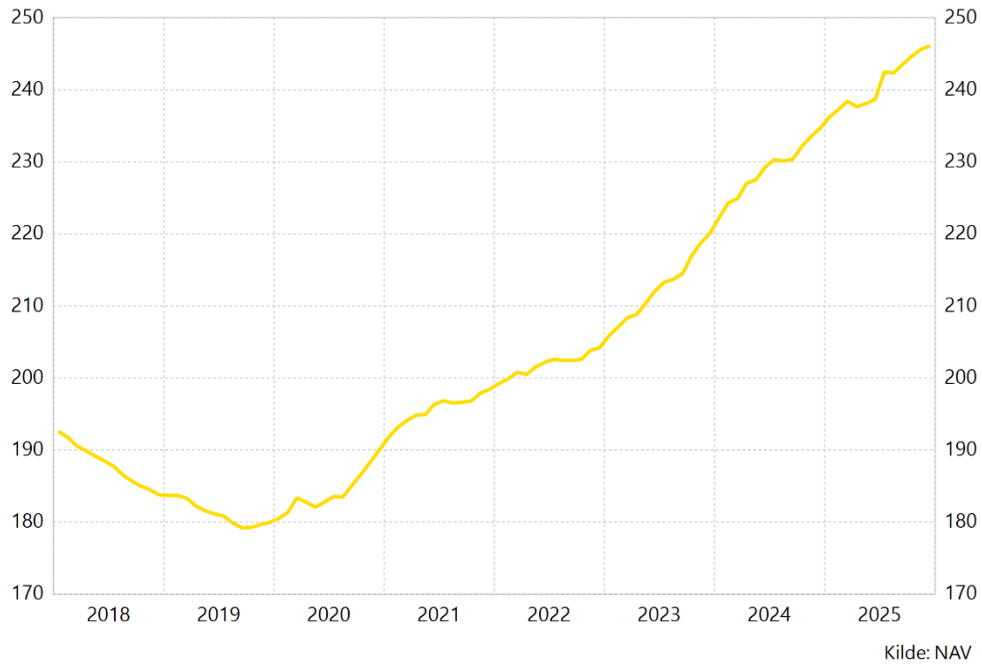
³ «NEET» står for «Not in education, employment or training».

⁴ Arbeidskraftundersøkelsen (AKU) viser færre i NEET-gruppen enn registertallene fordi AKU fanger opp flere som er i utdanning, inkludert uformell opplæring som ikke registreres i administrative systemer. AKU og registertallene har også ulike referanseperioder, der AKU dekker hele året, mens registerdata gjelder tredje uken i november – en periode hvor flere midlertidig faller utenfor arbeid og utdanning. Registerdata kan dessuten ha hull i informasjonen om aktivitet i arbeid og utdanning, noe som bidrar til forskjellen mellom de to kildene.

registrert med nedsatt arbeidsevne. 52 200 av disse var under 30 år. Det utgjør dermed mer enn én av fem.

Figur 3.10. Personer med nedsatt arbeidsevne

Antall, 1 000 personer



5. Boligmarkedet og byggenæringen

Byggenæringen og boligmarkedet er blant de sektorene som har blitt sterkest påvirket av kostnadssjokk og høyt rentenivå. Prisene på byggematerialer økte kraftig fra sommeren 2021. Fra desember 2021 økte Norges Bank styringsrenten fra 0 prosent til den nådde et toppunkt på 4,5 prosent, i desember 2023.

Samlet ga dette et kraftig fall i aktivitet og sysselsetting i bygge- og anleggssektoren. Første kvartal 2024 viste de laveste tallene for igangsettingstillatelser for nye boligprosjekter som er registrert på 25 år.

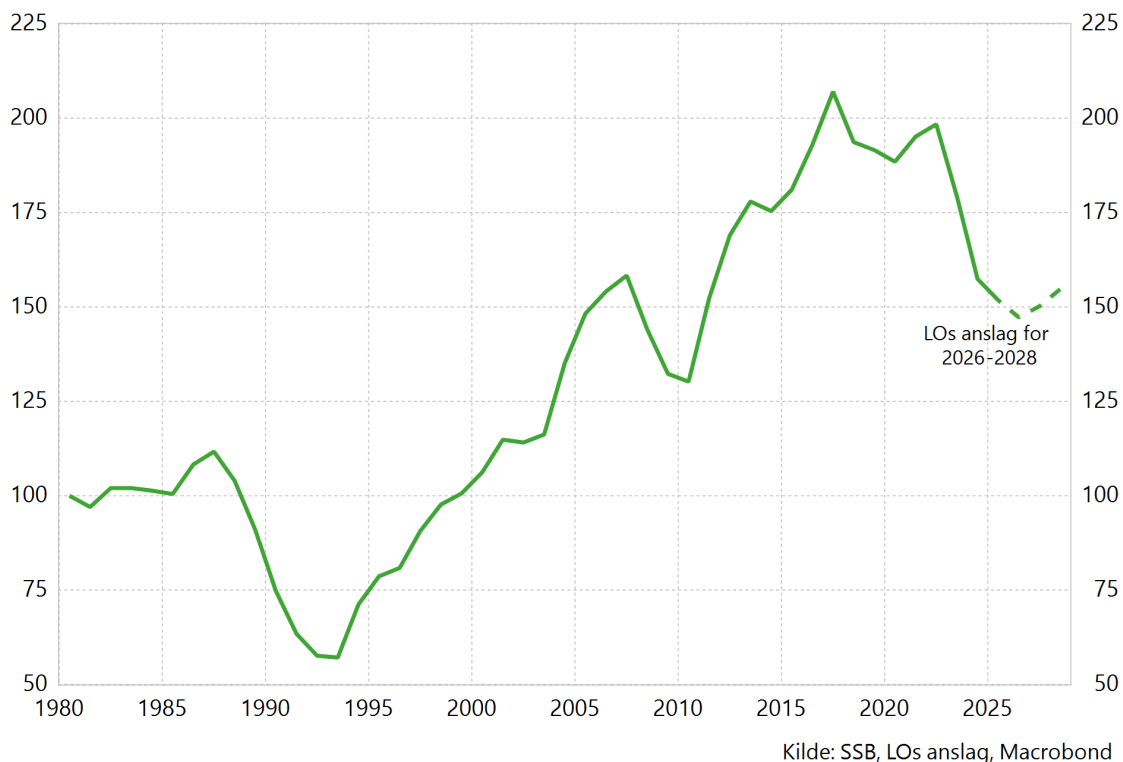
Husholdningenes boliginvesteringer

Til tross for at Norges Bank satte ned styringsrenta to ganger i 2025, har ikke boliginvesteringene tatt seg opp. Men den store nedgangen ligger bak oss. Samlet i 2025 falt boliginvesteringene med 3,6 prosent, sammenlignet med en nedgang på henholdsvis 12 og 9 prosent de to foregående årene. I 2025 var boliginvesteringene på sitt laveste siden 2011. Ifølge våre prognoser vil boliginvesteringene fortsette å falle noe i inneværende år, og deretter ta seg svakt opp i 2027 og 2028.

Det er flere effekter som fører til at oppgangen trolig blir svakere enn mange har antatt, og det vil ta lang tid før boliginvesteringene kan ta seg opp til nivåene vi så før pandemien. Det samme gjelder da også boligbyggingen.

Figur 4.1. Husholdningenes boliginvesteringer

Faste priser. Indeks: 1980=100.



Husholdningenes rentebelastning

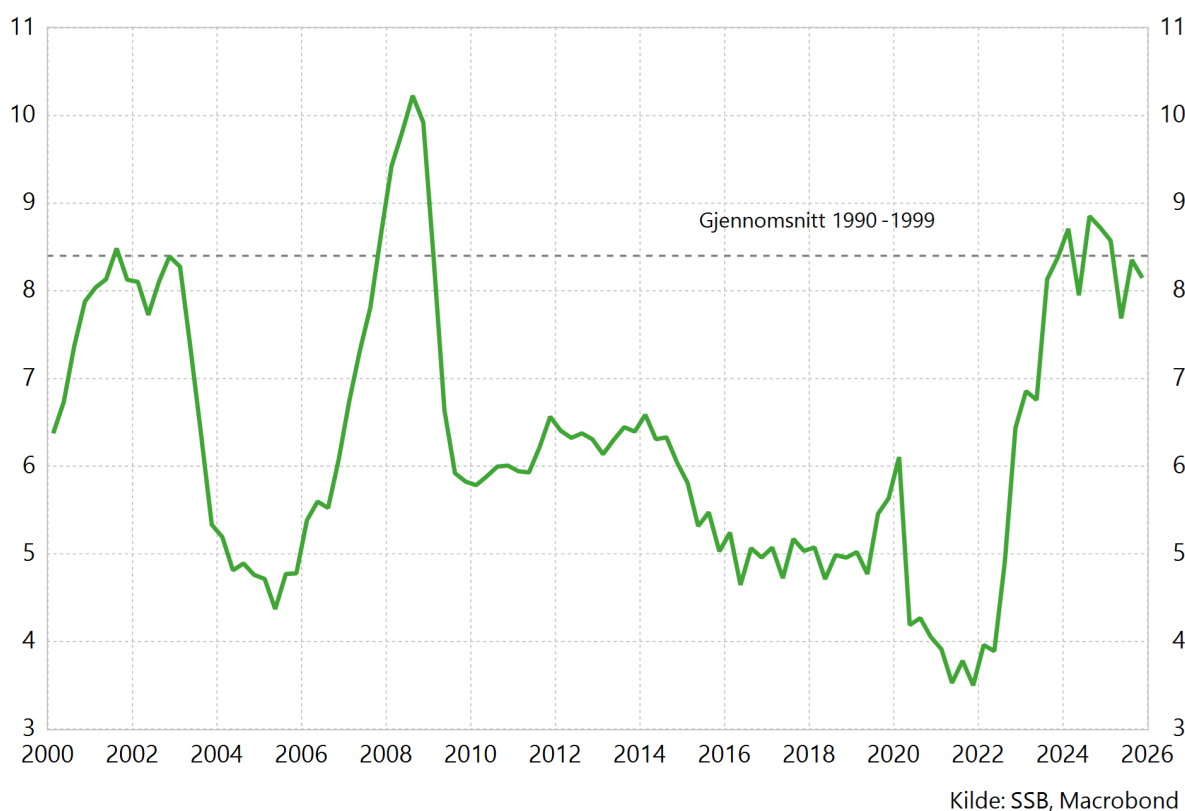
Omtrent tre av fire husholdninger bor i eid bolig. Det vil si at husholdningenes bokostnader i stor grad er påvirket av pengepolitikken. Dessuten ligger Norge i verdenstoppen i husholdningsgjeld. I kombinasjon med at de fleste husholdninger har lån med flytende rente, gjør dette norske husholdninger svært sårbare for et høyt rentenivå.

Renteutgifter som andel av disponibel inntekt mer enn doblet seg fra 2022 til 2024, fra 4 prosent til 9 prosent. Siden har husholdningenes rentebelastning dempet seg noe, i gjennomsnitt. Dette ettersom styringsrenten har gått noe ned og husholdningene har hatt reallønnsvekst. Ved inngangen til 2026 ligger rentebelastningen i overkant av 8 pst, og rett under gjennomsnittlig rentebelastning for 1990-1999.

Rentebelastningen forventes å falle videre i 2026, ettersom husholdningenes realinntekt øker. Likevel vet vi at de generelle bokostnadene har økt, og at mange husholdninger fortsatt tynges av økt kostnadsvekst og renteutgifter.

Figur 4.2. Husholdningenes rentebelastning

Renteutgifter som andel av disponibel inntekt

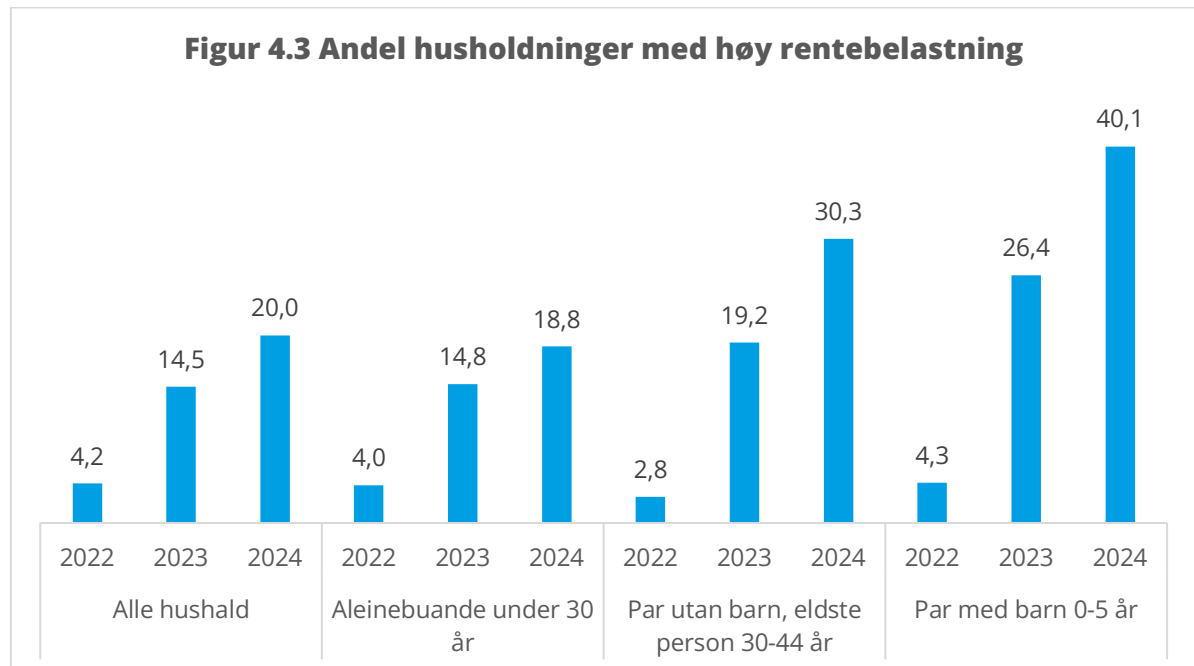


Husholdninger med høy rentebelastning

Det er stor forskjell i renteutgifter mellom ulike husholdningstyper, og selv om noen husholdninger hadde en sterk inntektsvekst i perioden, er det mange husholdninger som har fått dårligere råd på grunn av høye rentesatser på lån.

Ifølge SSB økte andelen husholdninger med stor rentebelastning fra 4 til 14 pst, fra 2022 til 2023. Stor rentebelastning defineres som at samlede renteutgifter (før fradrag) utgjør 15 pst av husholdningens inntekt, eller mer.⁵ Det var enslige og par med yngste barn under 6 år, og par uten barn mellom 30 og 44 år som hadde den sterkeste veksten i median renteutgifter mellom 2022 og 2024.

Det er de som er enslige og de relativt nyetablerte som gjerne har størst boliggjeld, som treffes hardest av høye renter.



Kilde: SSB tabell 08727 «Hushald (prosent), etter renteutgift, hushaldstype, statistikkvariabel og år». Stor rentebelastning defineres som at samlede renteutgifter (før fradrag) utgjør 15 pst av husholdningens inntekt, eller mer. Renteutgifter gir rett til fratrekk på inntekten, som ikke er med i denne beregningen. Derfor blir samlede renteutgifter i virkeligheten noe mindre enn i denne figuren.

Husholdningenes bokostnader

Det er ikke bare husholdningenes rentekostnader som har økt, bokostnadene generelt har også økt de siste årene.⁶ Bokostnadsindeksen beregnes av Samfunnsøkonomisk analyse på vegne av Huseierne, og viser hvordan bokostnadene utvikler seg over tid for en gjennomsnittlig husholdning som bor i enebolig, slik mange norske husholdninger gjør. Analysen viser at samlede bokostnader har økt betraktelig fra 2021 til 2024.

Fra 2023 til 2024 økte disse med 13 pst. hovedsakelig drevet av rentekostnader (23 prosent), kommunale avgifter (13 prosent), og forsikring (13 prosent). Vedlikeholdskostnadene var nær uendret. I 2024 ble økningen i bokostnader dempet av lavere energikostnader og eiendomsskatt, ned henholdsvis 7 og 8 prosent. Nedgangen i energikostnader skyldes lavere strømpriser, mens nettleien økte.

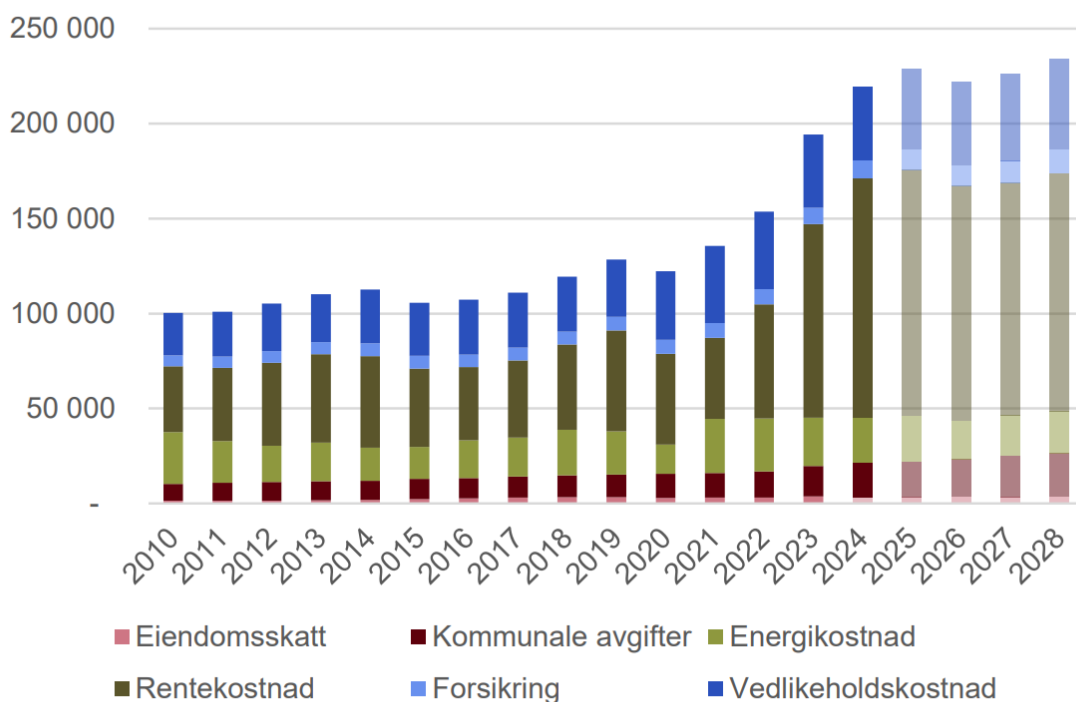
⁵ [Sterk inntektsvekst og høye renteutgifter – SSB](#) (16.01.2026)

⁶ [Bokostnadsindeksen for norske husholdninger 2024 | Samfunnsøkonomisk Analyse](#)

Bokostnadsindeksens prognose for 2026 viser en nedgang på 3 prosent, som skyldes antatte lavere rentekostnader (5 prosent) og energikostnader (16 prosent). Samtidig forventes økte kommunale avgifter (8 prosent), vedlikehold (4 prosent), eiendomsskatt (3 prosent) og forsikring (2 prosent). Disse prognosene framstår mer usikre i dag, ettersom geopolitisk spenning og konflikten i Midtøsten kan komme til å påvirke både rentebanen og energiprisene på kort sikt.

Som figuren under viser, ser det ut til at bokostnadene vil stabilisere seg på et høyere nivå, sammenlignet med årene før pandemien. Det kan dermed se ut som kostnadskurven har skiftet utover, og at husholdningenes budsjetter forblir strammere i årene som kommer. Det taler for en lavere kjøpekraft og lavere boliginvesteringer i årene som kommer.

Figur 4.3.1 Bokostnadsindeksen 2010-2024, med prognoser for 2025-2028. Kroner.



Kilde: SSB, Norges Bank, NVE, Nord Pool, Statsbudsjettet, Finans Norge og bearbeidet av SØA.

Aktivitet og sysselsetting i bygge- og anleggsnæringen

Aktiviteten i bygge- og anleggsnæringen falt gjennom 2023, 2024 og 2025, og det reflekteres i sysselsettingen i sektoren. Årsaken til denne nedgangen var den kraftige veksten i byggekostnader fra og med sommeren 2021, og den reduserte etterspørselen på grunn av renteøkningen.

Ifølge SSBs byggekostnadsindeks for boliger økte materialkostnadene fra januar 2021 til januar 2022 med 25,9 prosent. I løpet av 2022 og 2023 kom kostnadsveksten ned

siden sommeren 2023 har 12-måneders veksten ligget mellom 3,0-4,8 prosent. Den noe lavere veksten er likevel fra et høyere nivå enn før.

Det er oppføring av nye bygninger som er den sektoren i økonomien som har vært sterkest rammet av dyrtiden. Fallet i den totale bygge- og anleggsvirksomheten er mindre, fordi anleggsvirksomheten har kompensert for noe av fallet her. Det er særlig infrastrukturprosjekter som har bidratt til å holde aktiviteten oppe.

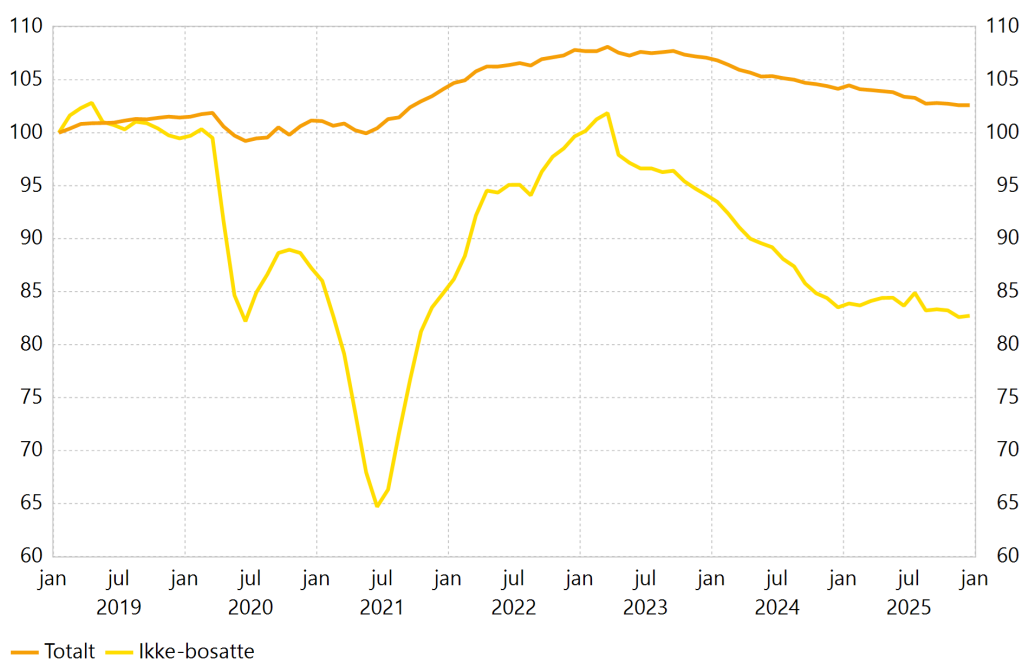
Lavere aktivitetsnivå har konsekvenser for sysselsettingen. Justert for normale sesongvariasjoner er antallet arbeidsledige med bakgrunn fra bygg og anlegg 42 prosent høyere i februar 2026 enn i juli 2022. Den reelle nedgangen i sysselsatte i bygg og anlegg er høyere, om man inkluderer innleid og midlertidig arbeidskraft, som i statistikken ligger under «forretningsmessig tjenesteyting», som også har hatt en sterk nedgang.

Dette er en utvikling vi ser med bekymring på, fordi arbeidskraften i mange tilfeller forsvinner permanent ut av landet, eller ut av yrket. Det vil si at konsekvensene av dagens stillstand i byggebransjen vil gjøre seg gjeldene lenge etter at pengepolitikken normaliserer seg. Dette fordi sysselsettingsgrunnlaget og dermed produksjonskapasiteten i sektoren er redusert, sammenlignet med årene før pandemien.

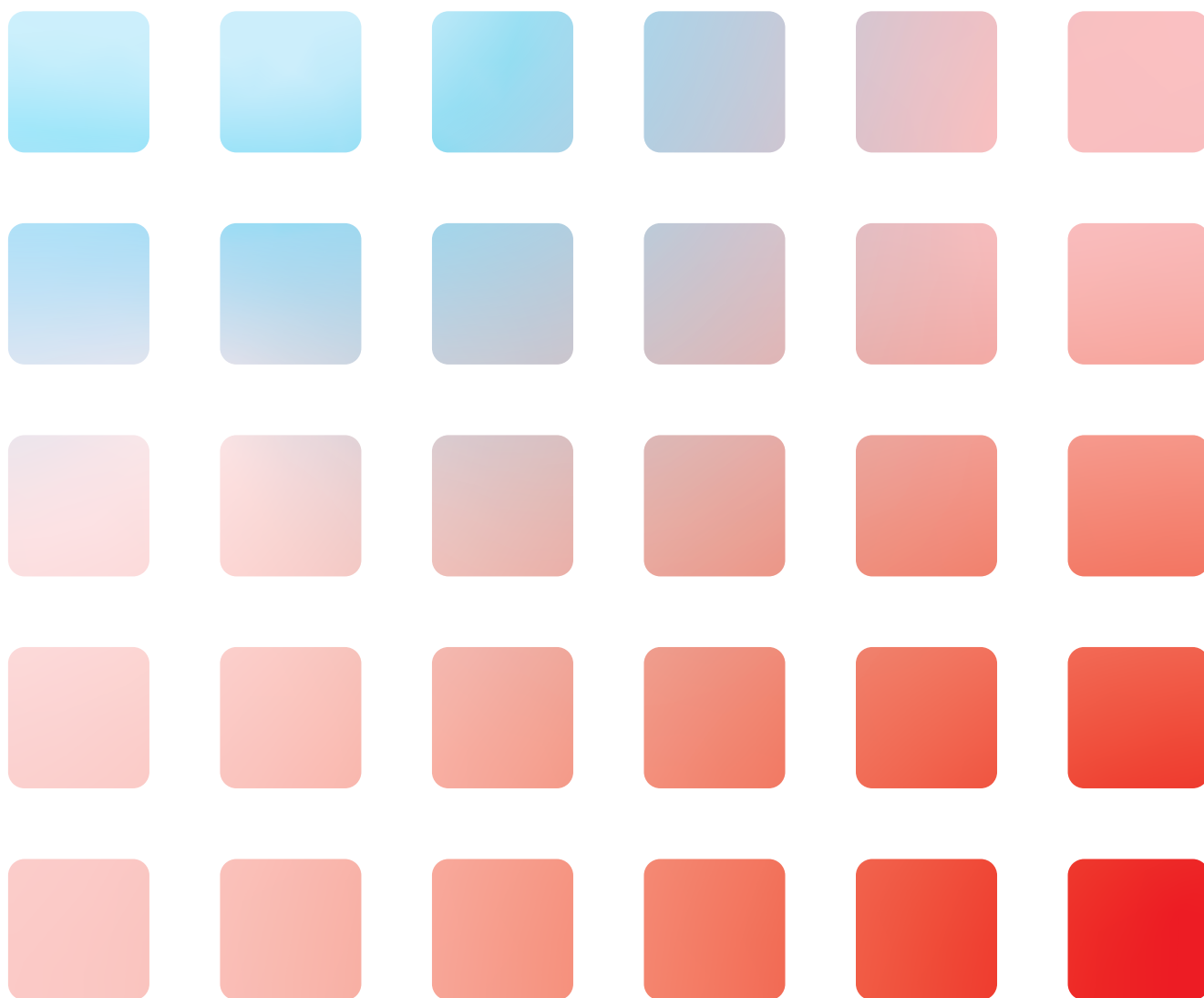
Det vil si at selv om rentene skulle komme ned og boliginvesteringene øke i løpet av de neste årene, er det grunn til å frykte at sysselsetting og aktiviteten i sektoren raskt og enkelt kunne komme opp på samme nivå som før pandemien.

Figur 4.4. Lønnstakere i bygge- og anleggsvirksomhet

Sesongjustert. Indeks: januar 2019 = 100



Kilde: SSB



Landsorganisasjonen i Norge

Torggata 12, N-0181 Oslo

E-post: lo@lo.no

Telefon: 23 06 10 00

www.lo.no