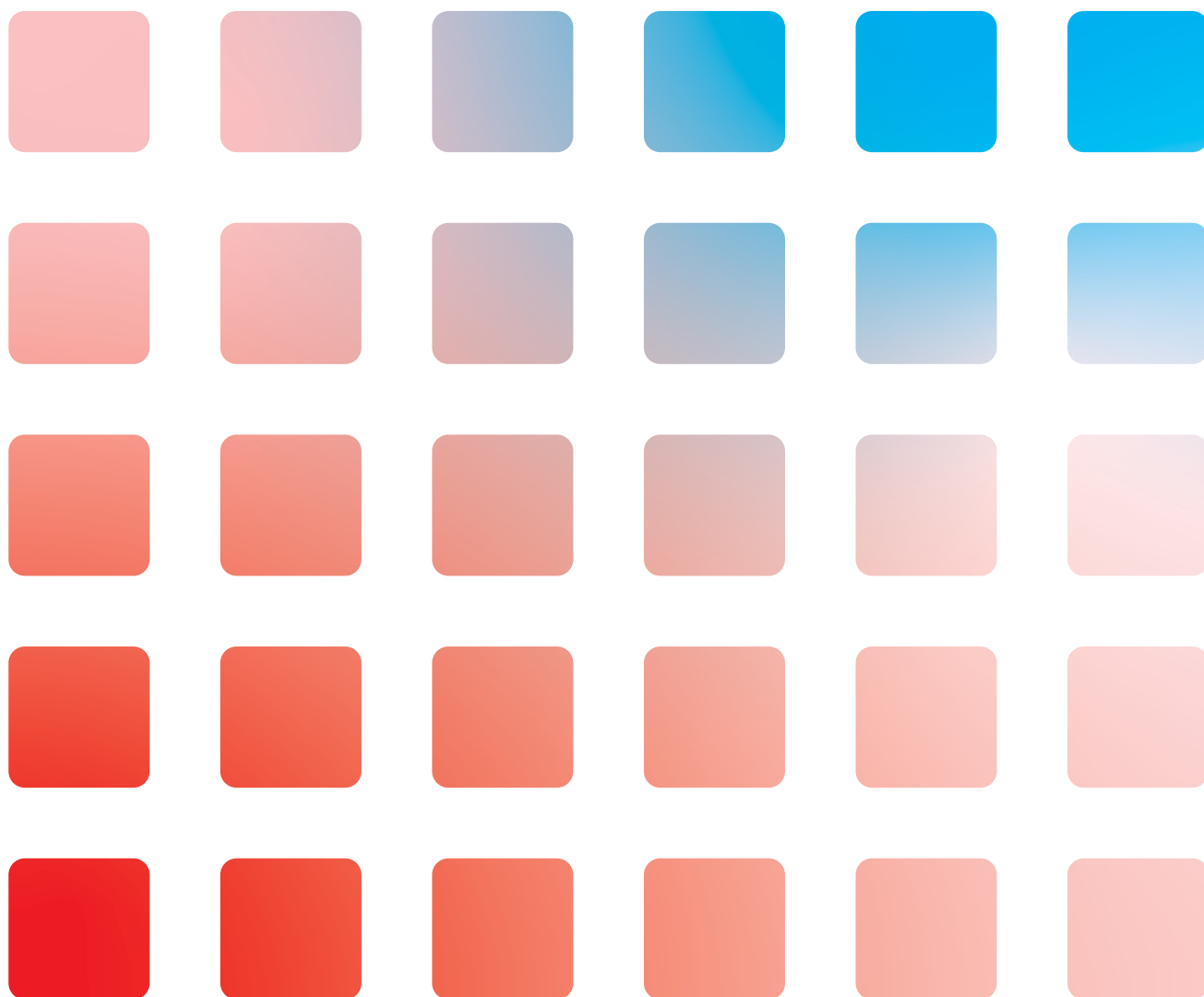


Konjunkturutsiktene



Innhold

Innledning	3
1. Internasjonal økonomi	7
2. Norsk økonomi	9
3. Arbeidsmarkedet	18
4. Boligmarkedet og byggenæringen	29

Innledning

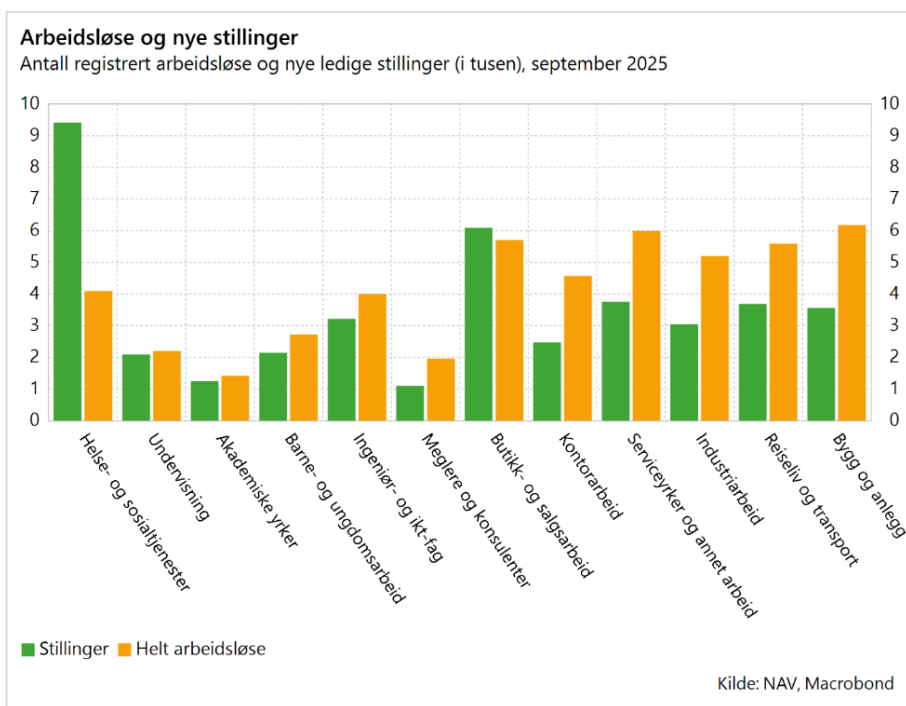
Den økonomiske usikkerheten i verden har blitt større i år, gjennom blant annet økte tollsatser, uro i verdenshandelen og internasjonale konflikter. Dette påvirker norsk økonomi, men enn så lenge ser vi at Norge er i en forsiktig konjunkturoppgang etter to år med svært svak økonomisk utvikling.

Arbeid til alle

Det som bekymrer mest innenlands, er den sterke økningen i arbeidsledigheten målt ved arbeidsmarkedsundersøkelsen til SSB (AKU). Den har nå gått opp til 4,7 prosent, og har dermed økt med 1,7 prosentpoeng siden 2022. Bare det siste året har ledigheten økt med 0,7 prosentpoeng. Det kommer særlig som følge økt arbeidstilbud fra unge, men også økt arbeidstilbud fra flyktninger fra Ukraina. Den gode nyheten er at det viser at det er mulig å øke sysselsettingen, og at satsingen på arbeidsmarkedstiltak og introduksjonsprogram har gjort flere klare for arbeid.

Men det er ikke tilstrekkelig om det ikke er jobber i den andre enden. Vi vet at arbeidsledighet går lettere opp enn ned, og at grupper som ikke lykkes med å få jobb over tid risikerer å gå ut av arbeidsmarkedet og over på ulike ytelser. Lav etterspørsel i økonomien vil også gi lav etterspørsel etter arbeidskraft. Den lave etterspørsel fra husholdningene som følge av dyrtid og høye renter, har særlig rammet sysselsettingsveksten i tjenestenæringene i privat sektor.

NAVs statistikk over registrerte ledige fanger ikke opp det økte arbeidstilbudet, men kan fortelle mye om de ledige som har mistet jobben og vi kan sammenlikne disse med hvor det er ledige stillinger. Det er store omskiftninger i arbeidsmarkedet, men forholdet kan både gi en indikasjon på om det er mismatch mellom de arbeidslediges kvalifikasjoner og arbeidsgivernes behov og om det er en etterspørselssvikt som rammer arbeidsmarkedet. Som vi ser av figuren er det nå langt flere arbeidsledige enn ledige stillinger i mange av bransjene i privat sektor. Det underbygger et etterspørselsproblem.



I tillegg til at sysselsettingen holdes nede av lav etterspørsel rettet mot privat sektor, er mismatch-problematikk også en utfordring i arbeidsmarkedet nå. Statsbudsjettet bør ta sikte på å løse begge deler. Den lave etterspørselen bør møtes med stimulanser, og mismatchen bør få betydning for prioriteringer for blant annet kompetansepolitikken, arbeidsmarkedspolitikken og velferdspolitikken.

Samtidig er det viktig at bedriftene tar et større ansvar for å kvalifisere folk ut fra det behovet de har, i stedet for kun å ansette folk med allerede riktig kompetanse. Det hjelper ikke bare å klage over at det er vanskelig å finne kvalifisert arbeidskraft som kan gå rett inn i ledige stillinger. Bedriftene har også et ansvar for at vi skal lykkes med kompetansepolitikken og integrering i arbeidslivet, man kan ikke overlate dette til myndighetene alene.

Det området som skiller seg klart ut med stor etterspørsel etter arbeidskraft har i flere år vært helse og omsorg. Her har regjeringen satt i gang et viktig arbeid for å utdanne flere og sikre oppgavedeling i sektoren som kan bidra til at tilgjengelige arbeidskraftressurser kan utnyttes bedre. Framover vil kompetansepolitikken være særlig viktig her, og det er behov for et krafttak for å få unge inn i helse og omsorgsyrkene. Det starter med yrkesfagsopplæringen, og det er derfor gledelig at vi endelig har fått på plass et Nasjonalt senter for yrkesfag i Molde. Senteret må nå få solide rammevilkår.

Like viktig er det å fortsette å bygge ut høyere yrkesfaglig utdanning gjennom fagskolene. Videreutdanning for helsefagarbeidere kan bidra til å løse noe av kompetanseutfordringen i helse og omsorg, og til en bedre oppgavedeling. Også resten av arbeidslivet skriker etter økt bemanning, og NHOs kompetansebarometer viser at det særlig er behov for arbeidstakere med fagskoleutdanning. Regjeringen har nylig lansert et løft for fagskolene, og dette må følges opp med tilstrekkelige studieplasser.

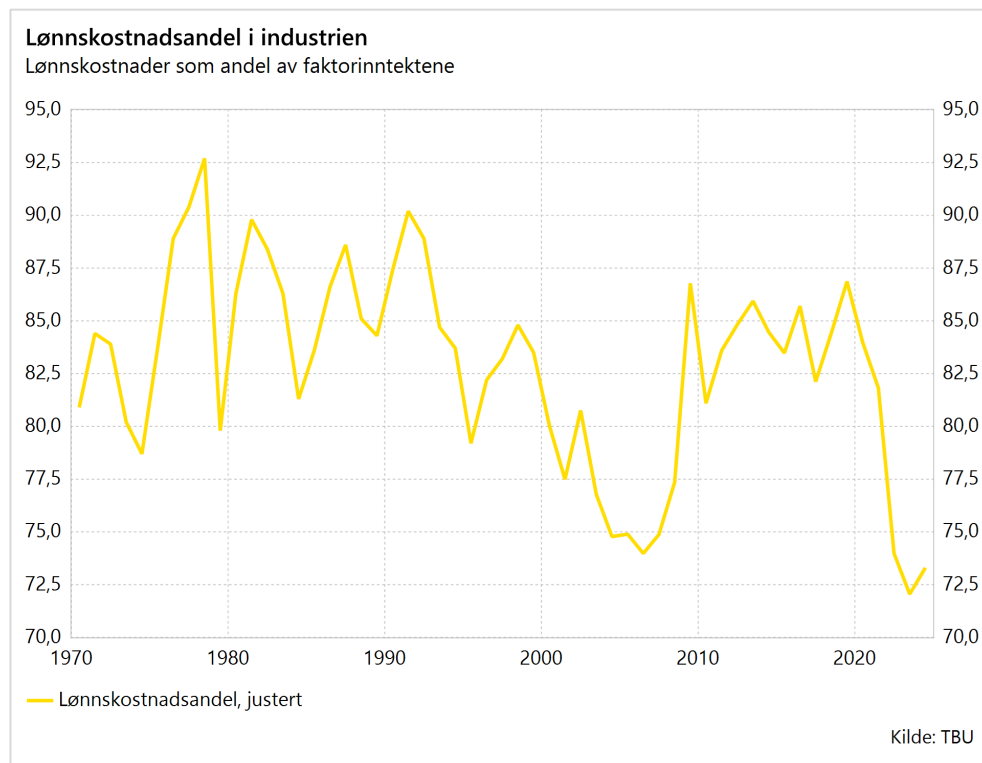
Finanspolitisk handlingsrom

LO har vært tydelig i sin kritikk av Norges Banks rentehevinger de siste årene. Hvis vi skal nå målet om arbeid til alle, er det behov for økonomisk stimulans i en situasjon med dyrtid og utenlandske kostnadssjokk. Rentenivået virker fortsatt innstrammende på økonomien, selv om to rentenedsettelsler de siste månedene bidrar til høyere aktivitet. En stram pengepolitikk over flere år har bidratt til økt ledighet og har gjort det nødvendig med en mer ekspansiv finanspolitikk. Vi legger nå til grunn Norges Banks rentebane fra september 2025, og antar at det blir få rentekutt i årene framover. Regjeringens økte pengebruk de siste årene har bidratt til å unngå et kraftig fall i norsk økonomi. Vi ser at det fortsatt er behov for en aktiv finanspolitikk om flere skal komme i jobb, slik at vi kan nå regjeringens mål om økt sysselsettingsandel.

Husholdningenes situasjon

Et viktig bidrag til konjunkturoppgangen er at husholdningens økonomi har blitt styrket av økte lønninger, diverse tiltak fra regjeringen og noe lavere renter. 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 på vei oppover etter to gode lønnsoppgjør,

men er fortsatt på et lavt nivå. Dette viser at lønnsevnen er god og at alternativet til at arbeidstakerne får økt reallønn er at eierne får pengene i stedet.



Husholdningenes rentebelastning er fortsatt høy, og det demper deres etterspørsel. Det høye rentenivået har særlig satt en kraftig brems på boliginvesteringene. Vi venter at de vil ta seg opp de neste årene, men det vil ta tid å få i gang boligbyggingen. De siste årenes fall i arbeidstakere i byggsektoren og økte materialkostnader kan bidra til at det kan ta noe tid før boligbyggingen tar seg opp igjen.

Regjeringen har et ambisiøst mål om flere boliger. Målet bør følges opp med flere konkrete tiltak for relativt raskt å øke boligbyggingen. Flere studentboliger og omsorgsboliger er konkrete grep som bør tas. Husbankens rolle må styrkes.

Det er grunn til bekymring for veksten både i boligpriser og husleier. Vi ser at det blir vanskeligere å etablere seg, særlig i storbyene, og at stadig flere er avhengig av arv for å kunne komme inn på boligmarkedet. Det har uheldige fordelingsmessige konsekvenser.

Offentlig sektor

Kommunenes økonomiske situasjon er krevende. Økte renter gjør beslag på allerede stramme budsjetter og det er grunn til bekymring for at mange kommuner blir nødt til å kutte i velferdstilbudet til befolkningen. Mens privatpersoner og bedrifter har redusert låneopptaket de siste årene, har kommunenes gjeldsvekst økt kraftig. Det har vært nødvendig for å unngå velferdskutt.

Velferdskutt er uheldig i seg selv for de som blir rammet, men innebærer også risiko for at private løsninger tar over for det offentlige med tilbud til de som har råd og mulighet til å betale hele eller deler av kostnaden selv. I tillegg fører kutt i velferdstilbud til at det kuttet i forebyggende arbeid lokalt, der det ikke i samme grad som på andre områder er lovpålagte

tjenester. Det gjelder både tilbud til barn og unge som trenger ekstra oppfølging og eldre som trenger et tilbud for å kunne leve gode liv hjemme.

Erfaringsmessig medfører kutt i forebyggende tiltak ofte til økte utgifter på lang sikt. Det er både uheldig og unødvendig. Vi vurderer at det økonomiske handlingsrommet i statsbudsjettet er tilstrekkelig til at kommunesektoren kan sikres et løft i året som kommer, med mål om at slike kutt kan unngås.

1. Internasjonal økonomi

Etter en lang periode med sjokk, så det ut til at den globale økonomien endelig hadde stabilisert seg i 2024, med en solid årlig vekst på 3,2 prosent. Den globale økonomien preges imidlertid av stor usikkerhet, bl.a. som følge av endringer i amerikansk handelspolitikk, svekket tillit til landets institusjoner og økende geopolitisk uro, noe som svekker de globale vekstutsiktene.

USAs nye tollregime har skapt forstyrrelser i store deler av verden. I takt med at de direkte og indirekte virkningene av økte amerikanske tollsatser begynner å gjøre seg gjeldende, viser flere av Norges handelspartnere tegn til avtakende vekst.

- USA vokste solid i 2024, men veksten forventes å avta betydelig. Økt effektivt tariffnivå på amerikanske importvarer slår inn i økonomien, og bidrar til å bremse forbruk og investering. Politisk usikkerhet, særlig handels- og skattepolitikk, er en ekstra "brems" på næringsliv og forbrukerstemning. Inflasjonen forventes å falle noe, men vil fortsatt være vedvarende i enkelte sektorer. Når økonomien avkjøles og arbeidsmarkedspress reduseres, er det større sannsynlighet for rentekutt fra den amerikanske sentralbanken.
- I Kina har nøkkeltallene den siste tiden vært vesentlig svakere enn ventet, særlig for detaljhandel, industriproduksjon og investeringer. Utviklingen peker på mer strukturelle utfordringer. De svake tallene kommer i kjølvannet av en flere år lang nedgang i boligmarkedet, vedvarende svak innenlandsk etterspørsel og tegn til deflasjon. Det er også knyttet betydelig usikkerhet til det framtidige handelsforholdet mellom USA og Kina. Den kinesiske økonomien forventes å vokse, men med moderat og avtakende tempo framover.
- I euroområdet ble veksten i 2. kvartal registrert til 0,1 prosent, men en nylig nedrevidering av tysk BNP-vekst tyder på at tallet kan bli justert ned. Spanias økonomi vokste 0,7 prosent, mens Tysklands og Italias økonomier falt henholdsvis 0,3 og 0,1 prosent. Veksten i fransk økonomi har vært beskjeden det siste året. Tollsatter på enkelte eksportprodukter til USA er fremdeles ikke avklart, privat konsum viser tegn til stagnasjon og renta på obligasjoner med lang løpetid har økt kraftig¹. På eksportsiden sliter EU/Euroområdet med at global etterspørsel er svakere og konkurransen øker, særlig fra Kina og andre lavkostland. Geopolitiske spenninger (mellom EU og Kina, handelspolitikk fra USA) kan legge en demper på handel og investering. Disse utfordringene, kombinert med mer grunnleggende strukturelle svakheter, trekker ned vekstutsiktene for euroområdet som helhet. Samtidig bidrar lavere inflasjon og rente, stabilisering i energimarkedene og positive impulser fra finanspolitikken til å trekke opp veksten i euroområdet.

Det er betydelig risiko knyttet til konjunkturvurderingen internasjonalt. Krigen i Ukraina og konfliktene i Midtøsten utgjør et klart trusselbilde. Økte handelspolitiske spenninger, særlig mellom USA og Kina, forsterker en trend mot mindre forutsigbar og mer fragmentert internasjonal handel. Vedvarende svak utvikling i Europa er trolig av mer umiddelbar betydning for Norge. Kombinert med risiko for resesjon og finansiell uro, nå også i andre land enn USA, vurderer vi derfor nedsiderisikoen som betydelig. Samtidig kan stabilisering i råvarepriser, avtakende inflasjon og mulige gjennomslag fra ekspansiv finanspolitikk bidra til å løfte veksten mer enn ventet.

¹ Når renta på obligasjoner med lang løpetid øker kraftig, betyr det at markedet krever høyere avkastning for å låne ut penger over lang tid, og dette kan tyde på forventninger om høyere inflasjon, høyere renter generelt, eller økt økonomisk usikkerhet.

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

LOs anslag om International Økonomi		2025 *	2026 *	2027 *
BNP vekst	USA	1,8	1,5	1,7
	Kina	4,8	4,6	4,5
	Euroområdet	1,4	1,1	1,3
	Handelspartnere	1,7	1,5	1,7
Prisvekst	Euroområdet	2,2	2,0	2,1

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

LOs tekniske forutsetninger:		2025 *	2026 *	2027 *
Importveid kronekurs	I-44 ¹	-0,8	-1,3	0,0
Råoljepris	USD per fat ²	71	68	67

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

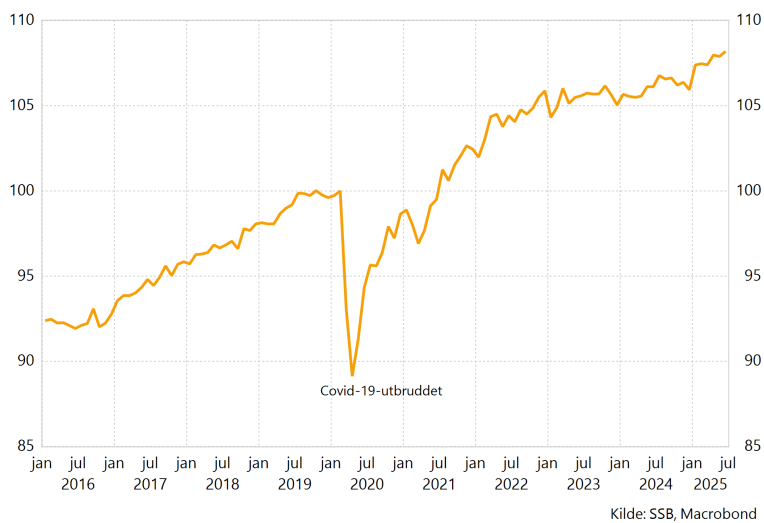
2. Norsk økonomi

Hovedbildet

Etter en periode med svak vekst i 2023 og 2024 har norsk økonomi tatt seg klart opp så langt i år. Sysselsettingen har vokst stabilt siden slutten av koronaperioden, og har vært noe sterkere hittil i 2025, noe som har ført til sysselsettingsandelen har tatt seg klart opp. Samtidig har arbeidsledigheten økt betydelig på kort tid ². Det skyldes at flere som tidligere har stått utenfor arbeidsmarkedet nå prøver å få seg jobb.

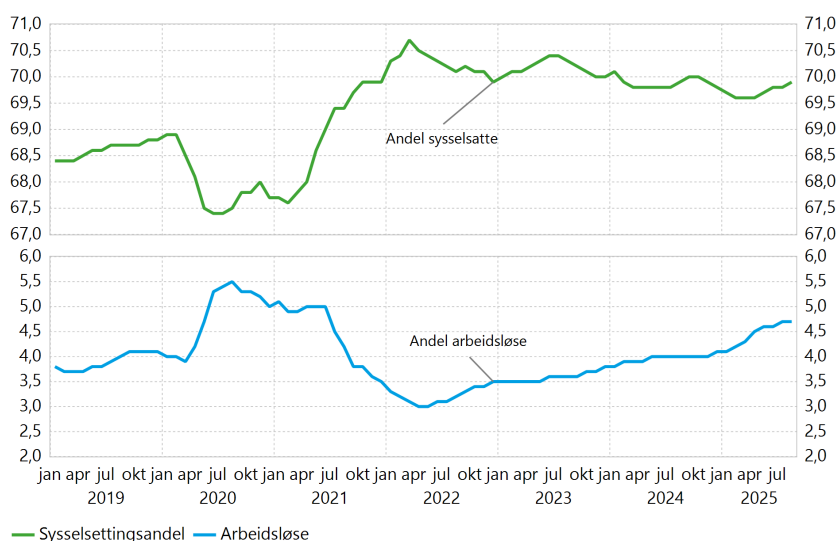
Figur 2.1. BNP Fastlands-Norge

Sesongjustert. Faste priser. Indeks (feb. 2020=100)



Figur 2.2. Sysselsatte og arbeidsløse

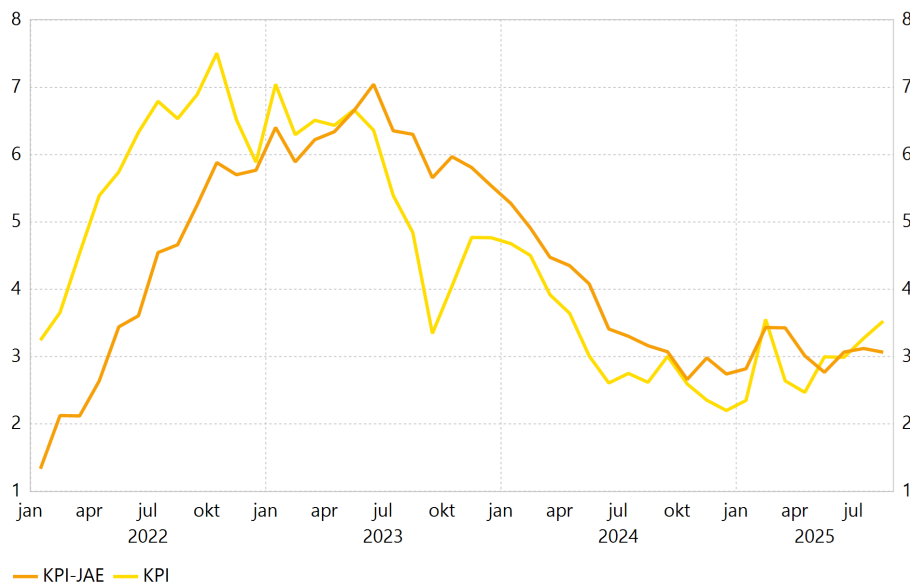
Trend. 15-74 år (AKU)



² Målt ved Arbeidskraftundersøkelsen (AKU) har arbeidsledigheten steget fra rundt 4 prosent ved inngangen til inneværende år til 4,7 prosent i august. Oppgangen henger i stor grad sammen med økt arbeidstilbud – altså at flere som sto utenfor arbeidsstyrken begynte å søke jobb.

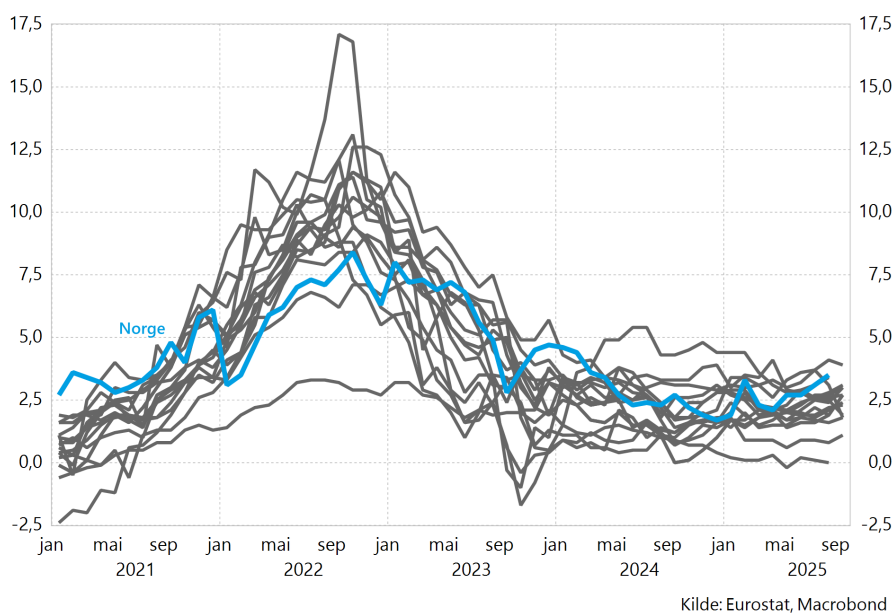
Årsveksten i konsumprisindeksen (KPI) var historisk høy i 2022 og 2023, men avtok betydelig i 2024 og endte på 3,1 prosent som årsgjennomsnitt, en nedgang på 2,4 prosentpoeng fra året før. I august i år var 12-månedersveksten i KPI 3,5 prosent. Høy prisvekst på matvarer, alkoholfrie drikkevarer og elektrisitet har bidratt til å holde veksten opp de siste månedene. Fra oktober innføres Norgespris i kraftmarkedet, noe som sammen med redusert forbruksavgift på elektrisitet, isolert sett ventes å dempe prisveksten målt ved KPI i 4. kvartal i år.

Figur 2.3. Konsumprisindeks
Tolv månedersvekst i prosent



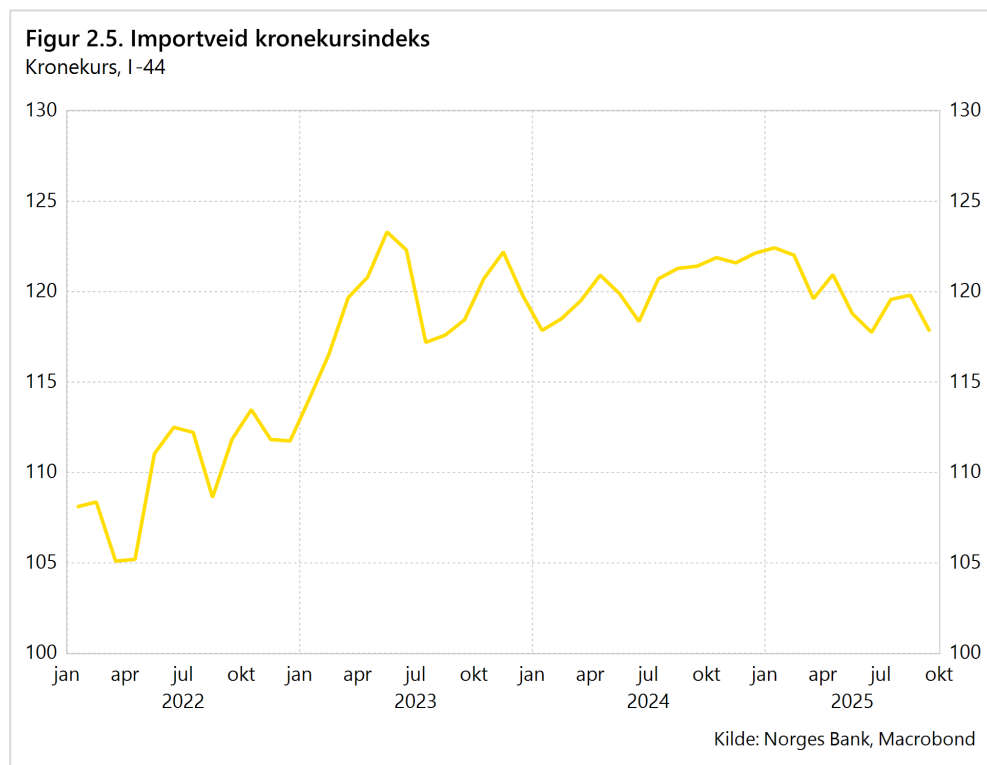
Kjerneinflasjonen målt ved KPI JAE har også falt kraftig fra toppen i 2023, og i august i år var 12-månedersveksten i KPI JAE 3,1 prosent, noe som fortsatt er et stykke over Norges Banks inflasjonsmål på 2 prosent. Etter vårt anslag vil inflasjonsmålet først nås i løpet av 2027.

Figur 2.4. Inflasjon i Vest-Europa
Harmonisert konsumprisindeks (HKPI). Tolv månedersvekst.



Inflasjonen i Norge holder seg fortsatt noe høyere enn i andre vesteuropeiske land. Det må ses i sammenheng med at vi ikke fikk en like høy topp som mange andre land. Prisveksten i USA dempet seg tidligere enn i euroområdet og i Norge, men det må ses i sammenheng med at inflasjonen begynte å tilta tidligere der. Ser vi derimot på utviklingen fra 2021, så ligger inflasjonen i Norge om lag på samme nivå som i USA. Sammenlignet med vesteuropeiske land, ligger inflasjonen i Norge midt på treet. Inflasjonen siden 2021 har vært høyere enn i Norge i bla. Østerrike, Nederland, Belgia og Sverige, mens den har vært lavere i bla. Sveits, Finland, Danmark og Frankrike.

Den svake kronekursen ble ofte brukt som argument for å holde det norske rentenivået oppe (rentedifferanse-hensyn). Kronen svekket seg betydelig (8,5 prosent) gjennom 2023, og tok flere kuvendinger gjennom fjoråret. På årsbasis svekket krona seg ytterligere med 0,8 prosent i 2024 og lå på et svakt nivå ved inngangen til 2025. Etter nær to år med relativt høy styringsrente, satt Norges Bank ned renta før sommeren til 4,25 prosent og ytterligere til 4,0 prosent i september i år. Rentekuttene har imidlertid ikke ført til kronesvekkelse. I årets tre første kvartaler har kronen ikke hatt kursendring sammenlignet med samme periode i fjor. Vi ser altså ingen effekt på kronekursen av at renten har blitt satt ned. Våre tekniske framskrivninger ³ viser en liten styrking av krona på 0,8 prosent i år og 1,3 prosent i 2026.

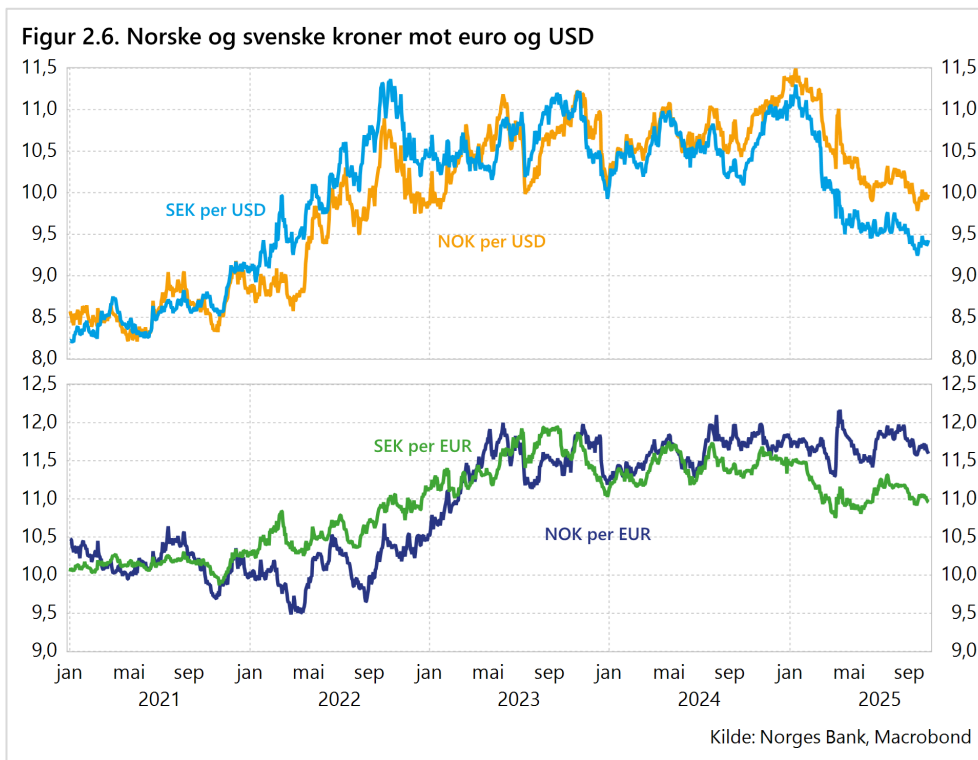


Det har kommet mange sprikende forklaringer på den svake kronen. Både opposisjonspolitikere og enkelte økonomer har i medier skyldt på regjeringens politikk på ulike områder som skatt, fordeling og offentlig pengebruk. Noen peker også på lønnsoppgjørene. Det er imidlertid ingen faglig dekning i slike utspill. Svak valutakurs er ikke et særnorsk fenomen. De fleste mindre valutaer har opplevd den samme svekkelsen. Som figur 2.7 under

³ En teknisk framskrivning av kronekursen gjøres ved å videreføre den gjennomsnittlige kronekursen (I-44) i september 2025 over hele prognoseperioden framover, nemlig fra oktober 2025 og utover.

viser, har den svenske kronekursen og den norske kronekursen utviklet seg nokså likt mot amerikanske dollar og euroen fra 2021 fram til sommeren 2024.

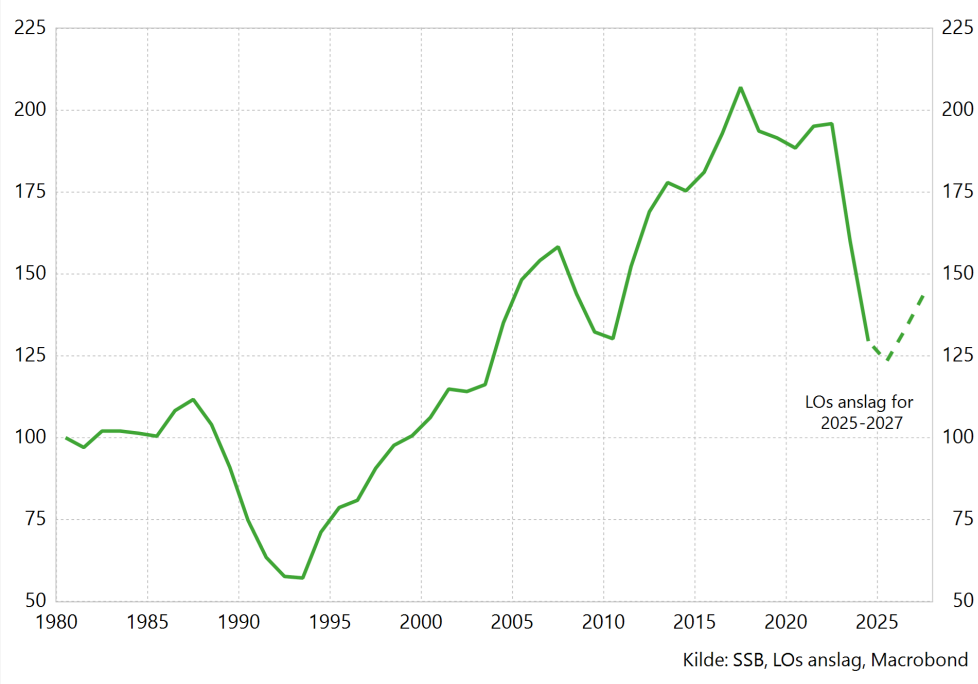
Siden mai 2024 har den svenske Riksbanken kuttet renten totalt 8 ganger, og den svenske styringsrenten ble senket fra en topp på 4 prosent til 1,75 prosent. Norges Bank har på sin side kuttet den norske styringsrenten to ganger siden før sommeren fra 4,5 prosent til 4 prosent. Når man ser på hvordan disse rentekuttene har påvirket den svenske og norske kronen, i lys av at den svenske kronen har styrket seg mot både dollar, euro og også mot den norske kronen, viser tydelig at det ikke er noen automatisk sammenheng mellom rentedifferanse og valutakurs. Flere har hevdet at lavere rente i Norge og Sverige ville svekke kronekursen, en prediksjon som ikke har slått til.



Høye renter og materialkostnader førte til et årlig fall i boliginvesteringene på nærmere 20 prosent i to år på rad (2023 og 2024). Vi må tilbake til boligkrisen på 1990-tallet for å finne et tilsvarende stort fall i investeringene. Boliginvesteringene står for om lag 20 prosent av de samlede investeringene på fastlandet. Det kraftige fallet har dermed bidratt til å trekke ned aktiviteten i norsk økonomi som helhet.

Foreløpige tall fra nasjonalregnskapet viser at boliginvesteringene har tatt seg litt opp fra 1. kvartal til 2. kvartal i år. Selv om antallet registrerte igangsettingstillatelser også har økt i år, er det ikke gitt at dette vil slå ut i en tilsvarende oppgang i faktiske investeringer framover. Med klar realinntektsøkning og rentenedgang ventes boligprisene å ta seg videre opp. Vi anslår at boliginvesteringene først begynner å ta seg markert opp fra neste år.

Figur 2.7. Husholdningenes boliginvesteringer
Faste priser. Indeks (1980=100).



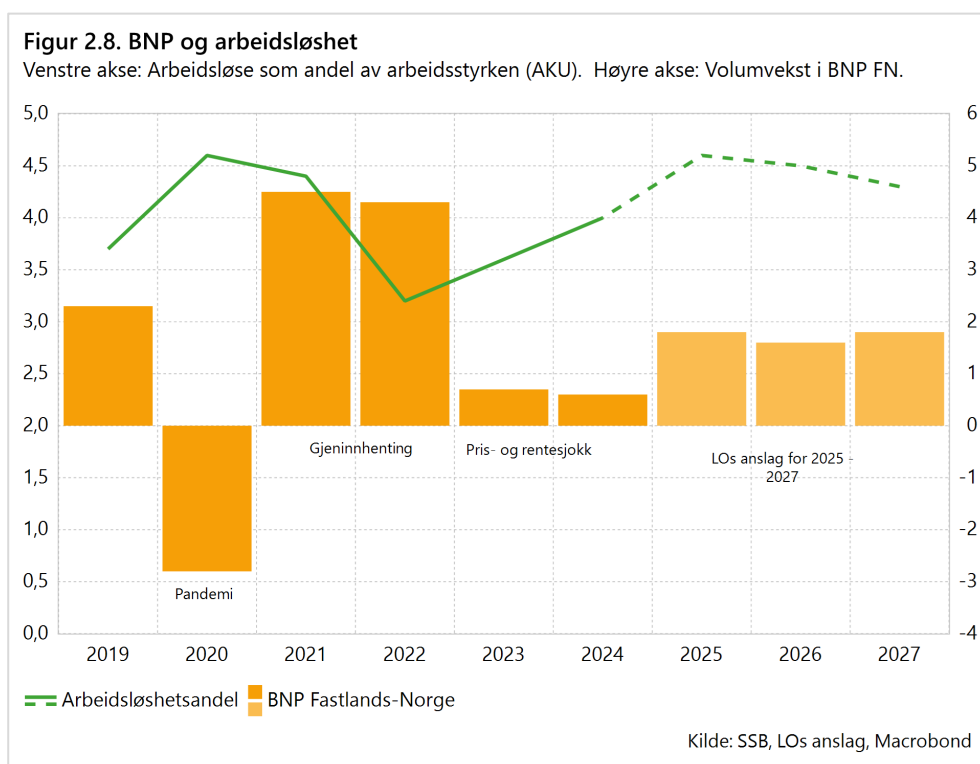
Konjunkturutsiktene framover

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 2027 er etter vår vurdering i hovedtrekk følgende:

- Veksten i fastlandsøkonomien anslås til 1,8 prosent i år, 1,6 prosent i 2026 og 1,8 prosent i 2027, noe som ligger litt over det vi anser som trendveksten i fastlandsøkonomien, på rundt 1,5 prosent.
- Økt arbeidstilbud kombinert med utilstrekkelig mengde nye jobber fører til økt arbeidsledighet. En forventet vekst i fastlandsøkonomien nær trenden tilsier en nokså svak sysselsettingsvekst framover. Uten å skape nok nye jobber vil arbeidsledigheten trolig ligge på et relativt høyt nivå framover. Vi anslår AKU-ledigheten til 4,6 prosent i år, 4,5 prosent i 2026 og 4,3 prosent i 2027.
- Husholdningenes økonomi styrkes videre gjennom realinntektsvekst og lavere rente. Vi antar også at husholdningenes sparerate vil ta seg opp. Etter våre anslag vil husholdningenes konsumvekst holde seg oppe og trolig ligge rundt 3 prosent i årene fram mot 2027.
- Siden 1990 har næringsinvesteringene utgjort rundt 10 prosent av BNP Fastlands-Norge. Investeringsnivået er for tiden høyt, men innrapporteringene til Norges Bank og SSB viser et blandet bilde. Mens bedrifter innenfor tjenesteyting melder om lavere investeringer, er det ventet kraftig økning innenfor kraftforsyning og deler av industrien. Samlet sett ventes nær flat utvikling i næringsinvesteringene i årene framover. Etter de kraftige fallene i husholdningenes boliginvesteringer i 2023 og 2024, ventes boliginvesteringene å ta seg markert opp fra neste år. Samlet sett forventer vi nær flat utvikling i fastlandsinvesteringene i 2025 og 2026 og en markant økning 2027.

- Petroleumsinvesteringene ser ut til å nå toppen i år. Det var sterk investeringsvekst i både 2023 og 2024, men veksten har vært mer moderat så langt i år. Det ligger an til en nedgang i petroleumsinvesteringene i årene framover. Selv om nær halvparten av leveransene av investeringsvarer i petroleumsnæringen importeres fra utlandet, innebærer leveransene også betydelig etterspørsel rettet mot fastlandsøkonomien. Et ventet fall i petroleumsinvesteringene (-4 prosent i 2026 og -5 prosent i 2027) bidrar til å trekke ned veksten i fastlandsøkonomien rundt 0,1- 0,2 prosentpoeng årlig i de to årene.
- Tross svak vekst hos Norges handelspartnere samt økte handelsspenninger, høyere tollsatser og utsikter til en mer fragmentert global handel, ventes den norske tradisjonelle vareeksporten å ha god og moderat vekst både i år og årene framover, godt hjulpet av en fortsatt svak krone.
- Konsumprisveksten er fortsatt på vei ned. Reduksjon i nettleien samt innføring av Norgespris, forventes å bidra til lavere samlet prisvekst i inneværende år. Vi anslår en KPI-vekst i 2025, 2026 og 2027 på henholdsvis 3,0 prosent, 2,2 prosent og 2,4 prosent. Samtidig anslår vi en vekst i KPI JAE i 2025, 2026 og 2027 på henholdsvis 3,1 prosent, 2,7 prosent og 2,3 prosent.



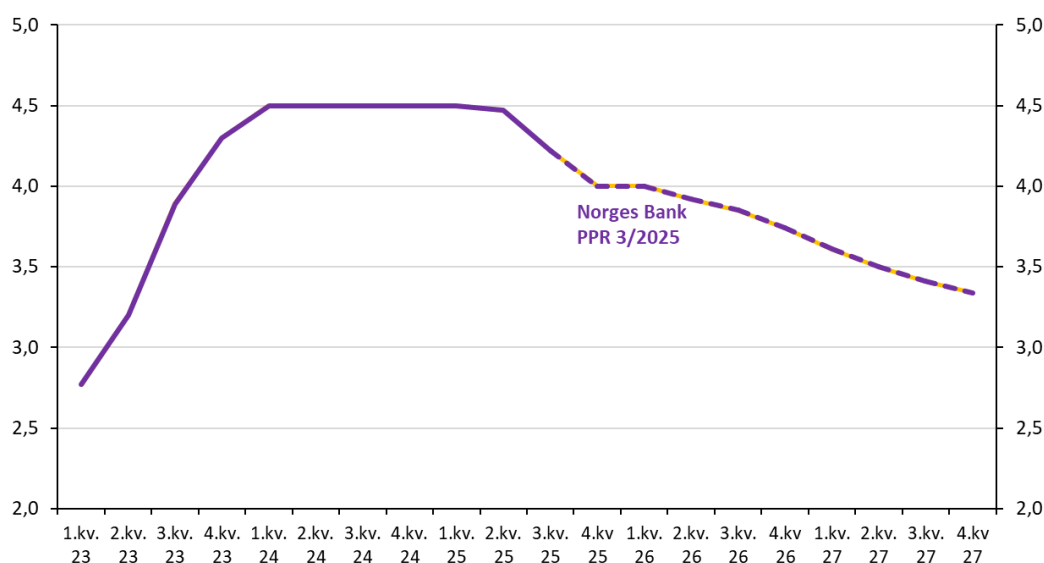
LOs konjunkturanslag ¹		2025 *	2026 *	2027 *
Økonomisk vekst	BNP Fastlands-Norge	1,8	1,6	1,8
Konsum	Husholdningenes konsum	2,7	3,0	2,6
	Offentlig konsum	2,1	2,5	2,0
Bruttoinvesteringer	Fastlands-Norge	-0,3	-0,5	3,5
	Oljeinvesteringer	6,0	-4,0	-5,0
	Offentlige	0,7	1,5	4,0
	Bolig	-4,8	7,8	7,9
Eksport	Tradisjonelle varer	3,9	2,7	2,3
Arbeidsmarkedet	Sysselsetting (NR)	0,6	0,5	0,4
	Arbeidsløshetsrate (nivå, AKU)	4,6	4,5	4,3
Priser	KPI (konsumpriser)	3,0	2,2	2,4
	KPI-JAE	3,1	2,7	2,3
Rente og valuta	Norges Banks styringsrente	4,3	3,9	3,5
	Kronekurs I-44	-0,8	-1,3	0,0

¹Prosentvis endring fra året før der ikke annet framgår. *LOs anslag for 2025-2027

Nærmere om politiske forutsetninger

I juni 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, og styringsrenta er for tiden 4,0 prosent. Norges Bank skisserte i sin siste pengepolitiske rapport (PPR 3/2025) en rentebane som innebærer at styringsrenta kuttes bare en gang i løpet av 2026, slik at styringsrenta vil gå mot 3 ¾ prosent mot slutten av 2026. Styringsrenta kan kuttes 1-2 ganger i 2027. Denne rentebanen innebærer at styringsrenta i gjennomsnitt er 4,3 prosent i inneværende år, 3,9 prosent i 2026 og 3,5 prosent i 2027. Det er denne rentebanen vi legger til grunn for vår konjunkturvurdering.

Figur 2.9 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, og så langt i år. For 2025 anslås bruken av fondsmidler å utgjøre 2,7 prosent av verdien av oljefondet ved inngangen til året ifølge RNB 2025. Det er litt under den forventete realavkastningen på tre prosent som ligger til grunn for handlingsregelen. Til tross for den økte satsingen på forsvaret ventes uttaksprosenten å holdes lavere enn 3 prosent i hele prognoseperioden. Det er likevel rom innenfor handlingsregelen for at 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.

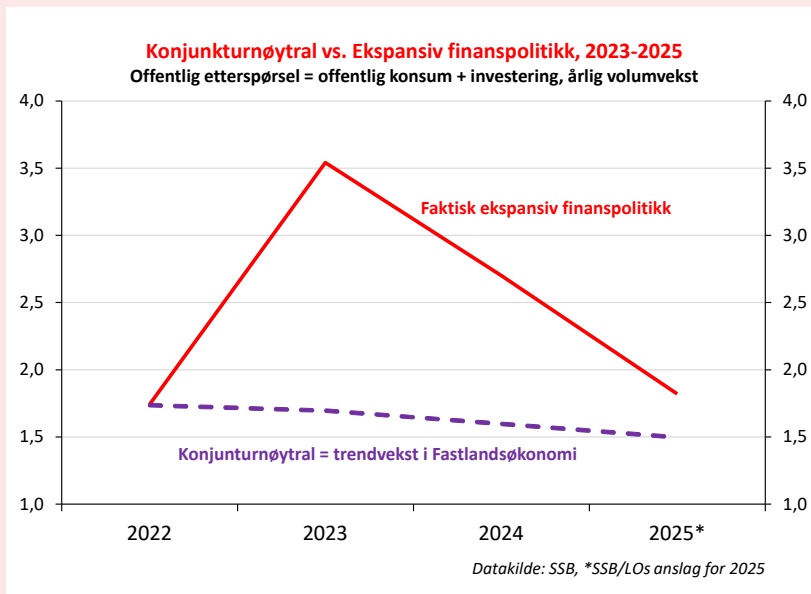
Finanspolitiske forutsetninger ⁴		SSB KT 3/2025	LO/NAM Okt. 2025	Norges Bank PPR 3/2025
2025	Offentlig konsum	2,1	2,1	-
	Offentlige investeringer	0,7	0,7	-
	Offentlig etterspørsel	1,8	1,8	1,7
2026	Offentlig konsum	2,3	2,5	-
	Offentlige investeringer	1,6	1,5	-
	Offentlig etterspørsel	2,2	2,3	2,4
2027	Offentlig konsum	2,0	2,0	-
	Offentlige investeringer	4,1	4,0	-
	Offentlig etterspørsel	2,4	2,4	2,0

⁴ Prosentvis endring fra året før der ikke annet framgår.

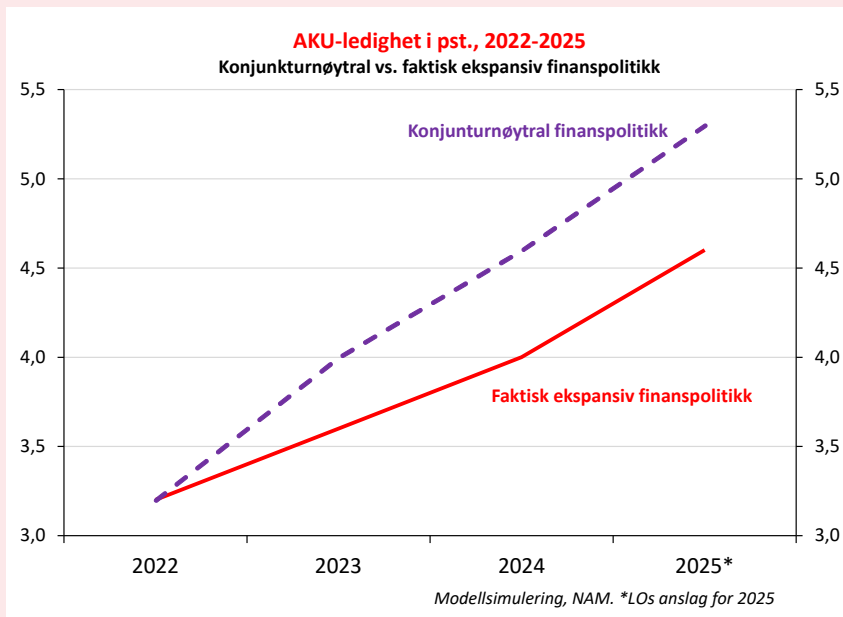
Det har vært nødvendig med en ekspansiv finanspolitikk

LO har de siste årene vært veldig tydelig: om vi skal nå målet om arbeid til alle, er det behov for økt økonomisk stimulans i en situasjon med dyrtid og utenlandske kostnadssjokk. Pengepolitikken har de siste årene virket innstrammende på økonomien, og arbeidsledigheten har økt. Dette har gjort det nødvendig med en mer ekspansiv finanspolitikk.

I periode 2023 – 2025 har Regjeringen ført en ekspansiv finanspolitikk, sammenlignet med en ellers såkalt «konjunkturnøytral finanspolitikk» - nemlig når offentlig etterspørsel (konsum + investeringer) vokser i takt med trendvekst i fastlandsøkonomien, jfr. den etterfølgende figuren.



Ved bruk av modellen NAM har vi simulert et scenario hvor vi legger til grunn en «konjunktur-nøytral» finanspolitikk. Resultatene viser at vi ville da stå overfor et markant høyere arbeidsledighetsnivå enn det som har vært de siste årene, og uten den ekspansive finanspolitikken ville vi i dag stå midt i en arbeidsmarkedskrise.

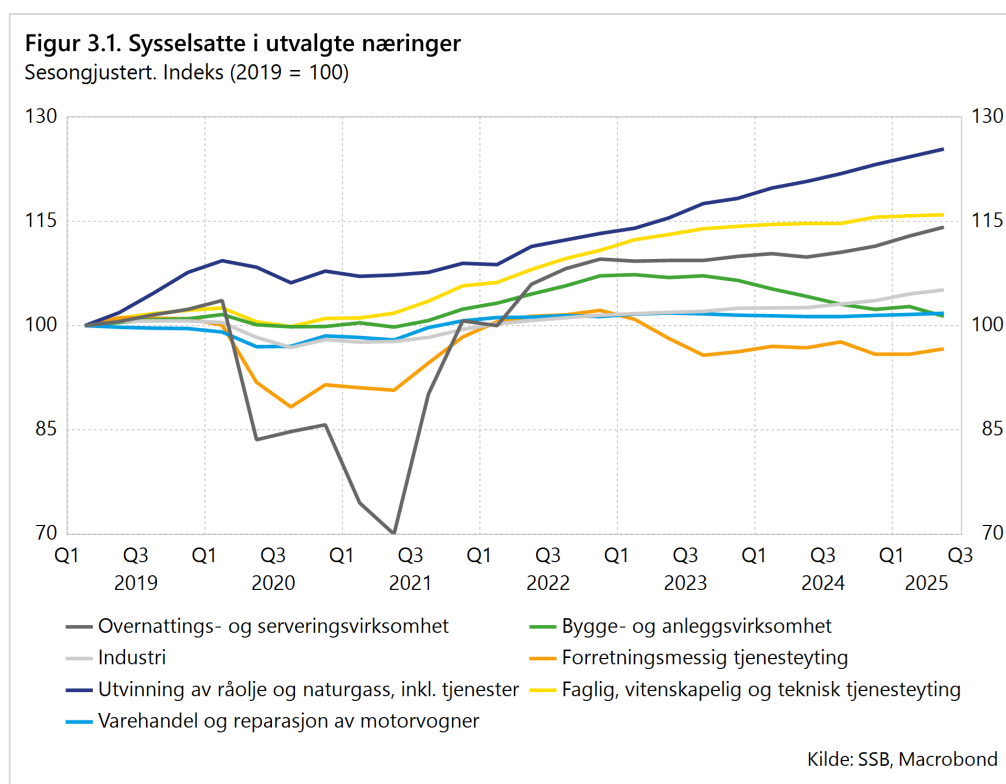


3. Arbeidsmarkedet

Arbeidsmarkedet har det siste året vært preget av moderat vekst i sysselsettingen og økende arbeidsledighet. Ledighetsøkningen henger i stor grad sammen med et økt arbeidstilbud og rekordhøy yrkesdeltakelse blant unge. Det er fortsatt mange ledige stillinger, selv om antallet har falt noe den siste tiden. Kombinasjonen av færre ledige stillinger og flere arbeidssøkere kan gjøre det lettere for arbeidsgivere å rekruttere, men samtidig vanskeligere for de arbeidsledige å finne jobb. Framover forventer vi en svak økning i sysselsettingen, mens arbeidsledigheten antas å holde seg omtrent på dagens nivå før den gradvis avtar.

Moderat vekst i sysselsettingen

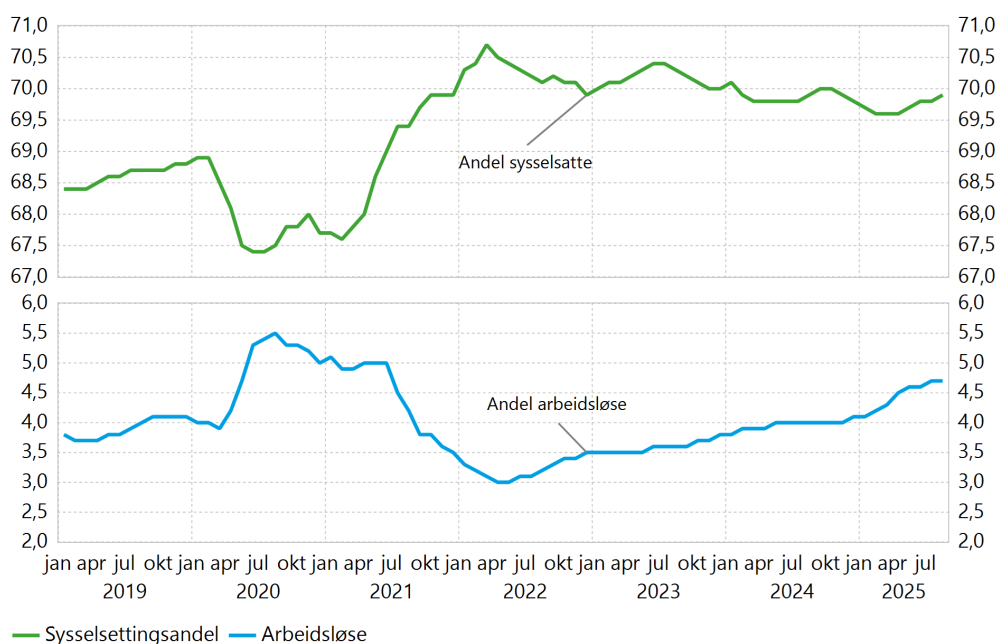
Selv om den økonomiske veksten har vært svak de siste årene, har sysselsettingen ligget på et høyt nivå og fortsatt å øke jevnt siden slutten av pandemien. Foreløpige tall fra nasjonalregnskapet viser at antall sysselsatte steg med 0,2 prosent i 2. kvartal 2025, mens antall utførte timeverk økte med 0,1 prosent. Vi ser en økning i sysselsettingen innen industrien, overnattings- og serveringsvirksomhet, forretningsmessig tjenesteyting samt helse og omsorgstjenester. I bygge- og anleggsnæringen gikk sysselsettingen ned i 2. kvartal, etter en svak oppgang i 1. kvartal. Totalt har sysselsettingen innen bygg og anlegg vært omtrent uendret siden slutten av 2024.



Ifølge de trendjusterte tallene fra Arbeidskraftundersøkelsen (AKU) nådde sysselsettingen sin topp i mars 2022 med en rate på 70,6 prosent av befolkningen i alderen 15–74 år. Siden den gang har andelen sysselsatte holdt seg relativt stabil og kretset rundt 70 prosent. I august 2025 var sysselsettingsandelen på 69,9 prosent. Dette er fortsatt betydelig høyere enn nivåene før pandemien. Innvandring fra Ukraina har bidratt til å trekke sysselsettingsandelen noe ned de siste årene.

Figur 3.2. Sysselsatte og arbeidsløse

Trend. 15-74 år (AKU)



Kilde: SSB, Macrobond

Ifølge Norges Banks regionale nettverk planlegger bedriftene en liten økning i sysselsettingen gjennom tredje og fjerde kvartal 2025. Den sterkeste veksten ventes innen industri og tjenesteyting. Også oljeleverandørene ser for seg en viss oppbemanning i tredje kvartal, men de forventer ingen videre vekst. På lengre sikt regner de snarere med å redusere både produksjon og bemanning etter hvert som større prosjekter ferdigstilles.

Fremover ventes sysselsettingsveksten å bli svakere enn produksjonsveksten. Dette henger sammen med at varehandel samt bygg- og anleggsnæringen, som begge opplever økt aktivitet, har betydelig ledig kapasitet og dermed mindre behov for nye ansatte. Varehandelen planlegger å holde bemanningen stabil ut året, og mener økt etterspørsel kan møtes med dagens arbeidsstokk. Bygg og anlegg ser ingen endringer i tredje kvartal, men venter en mindre oppbemanning i neste kvartal når flere boligprosjekter settes i gang.

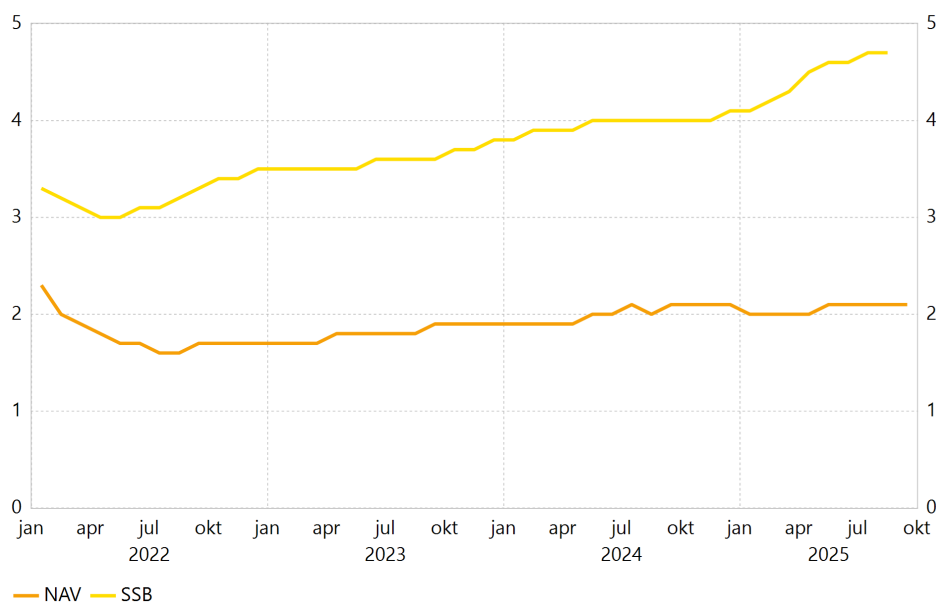
Vi forventer en moderat økning i sysselsettingen i 2025, og at det blir en svak vekst også i 2026 og 2027.

Økt arbeidsledighet

Etter å ha økt gradvis gjennom 2023 og 2024, har AKU-ledigheten fortsatt med en betydelig stigning i første halvdel av 2025. Justert for normale sesongvariasjoner økte arbeidsledigheten fra 4,0 prosent i 1. kvartal til 4,8 prosent i 2. kvartal. Oppgangen skyldtes særlig økt arbeidstilbud, ettersom flere utenfor arbeidsstyrken begynte å søke jobb, i tillegg til en viss økning i overgangen fra sysselsetting til ledighet. Ledigheten ble uvanlig høy i juni, noe som bidro til å trekke opp kvartalstallene. I juli ble det derimot målt lavere ledighet, og de trendjusterte månedstallene viser nå 4,7 prosent både for juli og august. Ledigheten har dermed steget 0,6 prosentpoeng siden årsskiftet, med størst økning blant unge under 25 år.

Figur 3.3. Arbeidsløshetsrate

SSB (trendjustert) og NAV (sesongjustert)

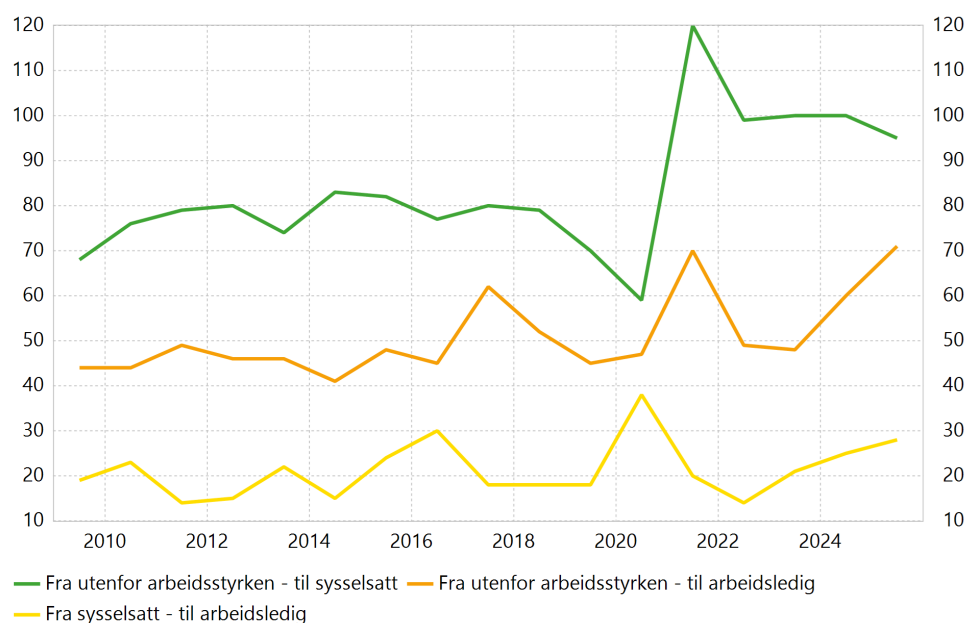


Kilde: SSB, NAV, Macrobond

I september var 62 000 personer registrert som helt arbeidsledige hos Nav. Andelen helt arbeidsledige lå på 2,1 prosent, ifølge sesongjusterte tall. Det er uendret siden mai, etter at ledigheten økte noe fra april til mai. De viktigste årsakene til økt registrert ledighet de siste to årene har vært svak utvikling i bygg- og anleggsnæringen og en økning i antallet ukrainske arbeidssøkere. Nå ser det imidlertid ut til at situasjonen i bygg og anlegg er i bedring. Samtidig kommer det i år noe færre flyktninger fra Ukraina enn foregående år, som tilsier at antallet ukrainske arbeidssøkere trolig vil stabilisere seg og gradvis avta fremover.

Figur 3.4. Strømmer mellom arbeidsstyrkestatuser

Fra 1. til 2. kvartal 2009–2025. 1 000 personer. AKU.



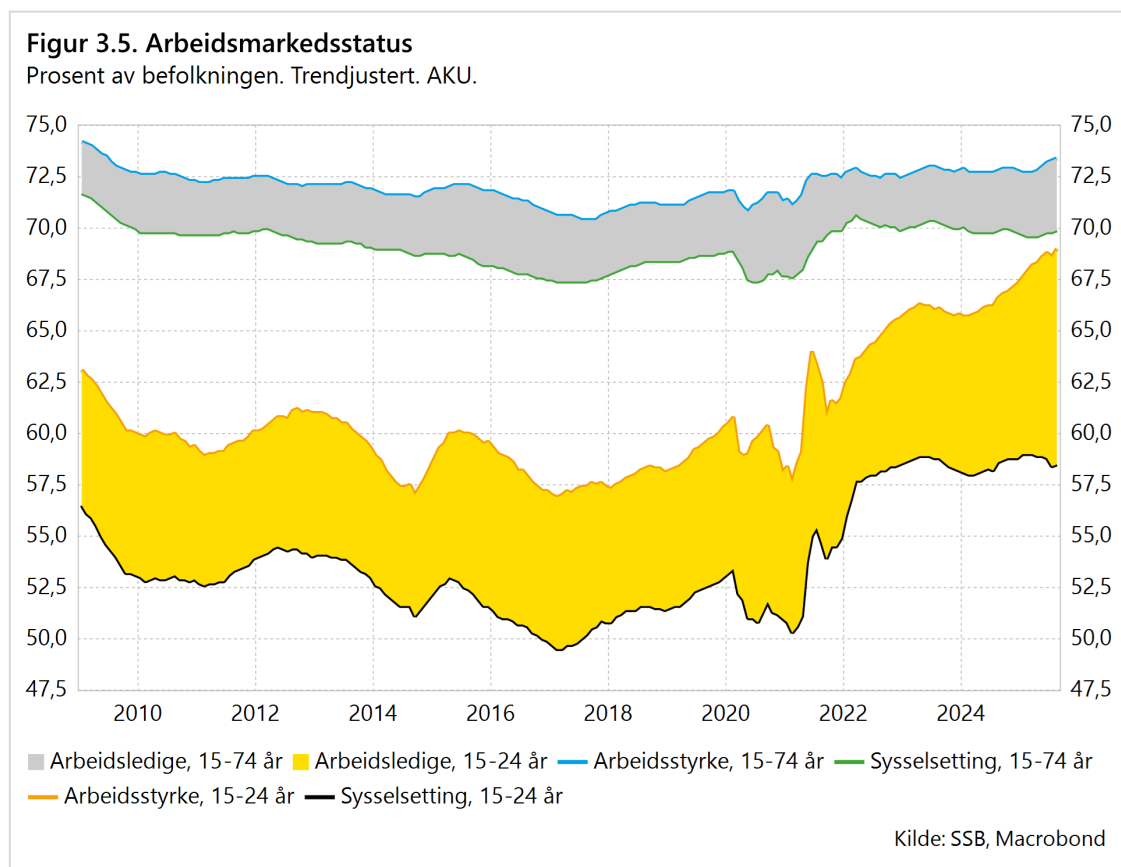
Kilde: SSB

Den økende avstanden mellom den registrerte ledigheten og AKU-ledigheten henger blant annet sammen med at AKU-ledigheten har steget i grupper med svake incentiver til å registrere seg hos Nav, som for eksempel unge uten rett til dagpenger. En betydelig del av økningen i AKU-ledigheten de siste årene kommer av høyere arbeidsmarkedsdeltakelse, særlig blant unge. Fremover forventer vi at AKU-ledigheten vil holde seg rundt dagens nivå, og at den når sin topp i løpet av 2025. Ledigheten vil så falle svakt gjennom prognoseperioden.

Rekordhøy yrkesdeltakelse blant unge

Historisk mange personer tilbyr nå sin arbeidskraft på arbeidsmarkedet. I august talte arbeidsstyrken 3,061 millioner personer, som utgjør 73,4 prosent av befolkningen i alderen 15–74 år. Sist gang yrkesdeltakelsen var på dette nivået er tilbake i 2009.

Det er særlig blant unge voksne at vi har sett en markant økning i andelen som deltar på arbeidsmarkedet – enten ved å jobbe eller aktivt søke arbeid. I august var arbeidsstyrken blant personer under 25 år på 69,0 prosent, som er det høyeste nivået målt på svært lang tid. Yrkesdeltakelsen i denne delen av befolkningen er 10 prosentpoeng høyere enn gjennomsnittet for 2010–2019.

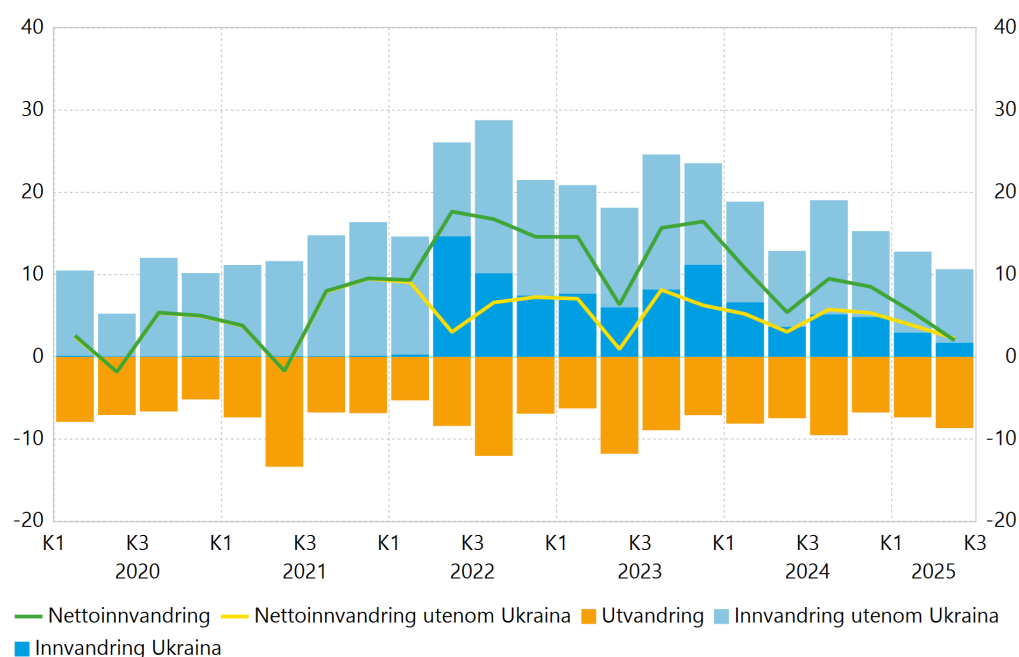


Fallende nettoinnvandring

Samlet for 1.–2. kvartal 2025 talte nettoinnvandringen til Norge 7 400 personer. Nettoinnvandringen falt dermed med 54 prosent sammenlignet med tilsvarende periode i 2024. Dersom vi ser bort fra personer med ukrainsk statsborgerskap, falt nettoinnvandringen med 26,6 prosent.

Figur 3.6. Nettoinnvandring

Antall personer, i tusen



Kilde: SSB, Macrobond

Tilgangen på arbeidskraft påvirkes også av antallet innvandrere på korttidsopphold. Antall lønnstakere på korttidsopphold har økt med 1,8 prosent, tilsvarende 1 600 lønnstakere, fra januar til juni 2025, ifølge sesongjusterte tall fra SSB. Antallet var økende fra desember til april, og deretter svakt fallende i mai og juni. Økningen har vært størst innen forretningsmessig tjenesteyting, etterfulgt av jordbruk, skogbruk og fiske samt industri. Innen bygge- og anleggsvirksomheter ser vi en liten nedgang for denne perioden. For virksomheter innen bygg og anlegg er trenden likevel at vi ser en utflating i antallet lønnstakere på korttidsopphold, etter at antallet var fallende gjennom fjoråret.

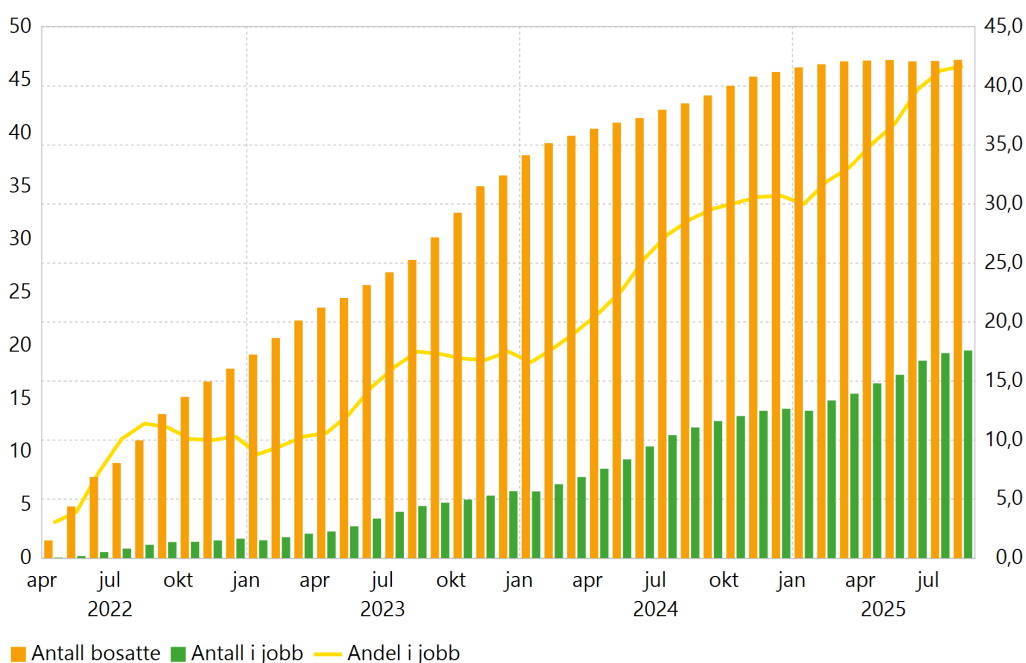
Økende andel ukrainere i jobb

Til nå har om lag 94 500 ukrainere fått innvilget kollektiv beskyttelse i Norge, ifølge UDI. Foreløpige tall fra SSB viser at det i juli 2025 var over 25 400 innvandrere fra Ukraina som var i jobb og mottok lønn i Norge. Om lag $\frac{3}{4}$ av disse har innvandret etter at krigen startet i februar 2022. Tallet omfatter de som er registrert bosatt, som betyr at de har fått opphold og har planer om å bli i Norge i mer enn seks måneder. Inkludert ikke-bosatte lønnstakere er det totalt 25 700 ukrainere i jobb.

Statistikken viser at ukrainske flyktninger blir raskere sysselsatt enn andre flyktninggrupper. Blant ukrainerne som innvandret til Norge etter at krigen brøt ut og som er mellom 20 og 66 år, er 41 prosent i jobb per juli 2025. Til sammenligning var andelen på samme tid i fjor 27 prosent. Den sterke økningen skyldes at antallet i jobb har om lag doblet seg i perioden, samtidig som færre ukrainere har innvandret til Norge. Av ukrainerne som har avsluttet introduksjonsprogrammet var om lag seks av ti sysselsatt ved utgangen av juni.

Figur 3.7. Ukrainere mellom 20 og 66 år som innvandret etter invasjonen i februar 2022

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



Kilde: SSB

Både i 2022 og 2023 kom det om lag 35 000 flyktninger fra Ukraina, og i 2024 var antallet ca. 19 000. For 2025 anslår UDI i sin scenariorapport fra oktober at antallet fordrevne vil ligge mellom 11 000 og 17 000. Det følger av deres mellomalternativ. At det kommer noe færre flyktninger i år enn foregående år, gir grunn til å tro antallet ukrainske arbeidssøkere vil stabilisere seg og gradvis avta fremover.

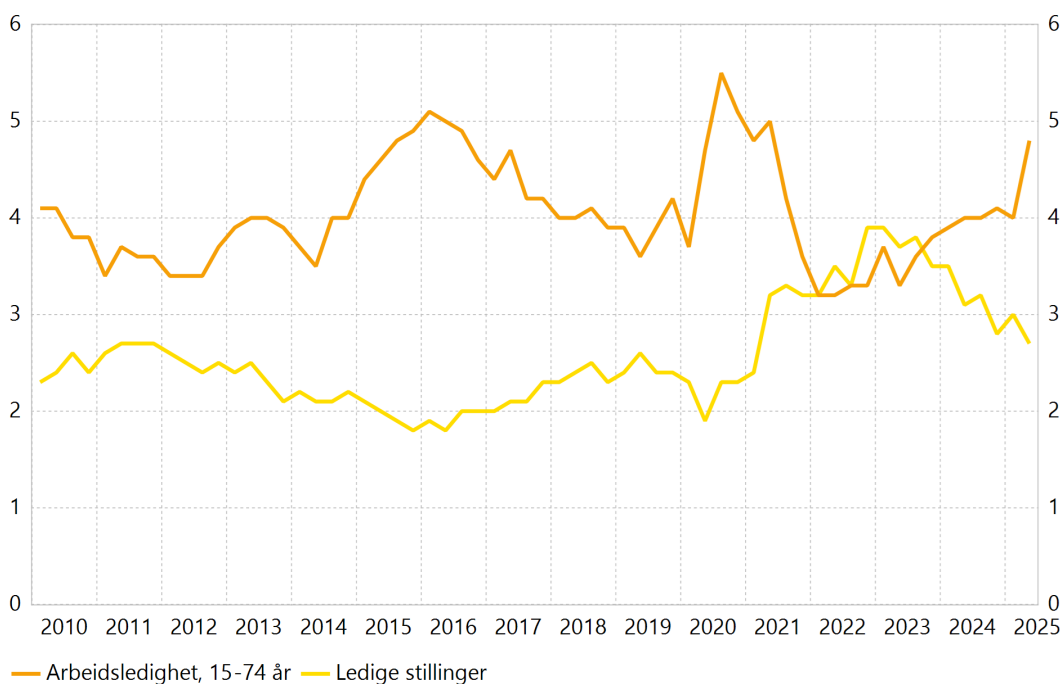
Færre ledige stillinger

Ifølge SSB var det 87 900 ledige stillinger i 2. kvartal 2025, som er en nedgang på ni prosent sammenlignet med kvartalet før. Det viser sesongjusterte tall for *beholdningen* av ledige stillinger. I 2024 lå nivået stabilt på rundt 100 000 stillinger per kvartal. Mot slutten av året gikk tallet ned, før det tok seg opp igjen i 1. kvartal 2025. Nå har nivået falt igjen, og er tilbake til det vi så ved utgangen av 2024. Tallene kan tyde på at den nedadgående trenden fortsetter.

Den største prosentvise nedgangen fra 1. til 2. kvartal så vi innen elektrisitets-, vann- og renovasjonsnæringen, med et fall på 46 prosent. Forretningsmessig tjenesteyting hadde den kraftigste nedgangen i absolutte tall, med 2 600 færre ledige stillinger. Denne kategorien omfatter blant annet utleie av arbeidskraft. Til tross for den samlede nedgangen, var det noen næringer som opplevde økning. Blant disse er varehandel og motorvognreparasjoner, overnattings- og serveringsvirksomhet, offentlig administrasjon og undervisning. I disse næringene økte antall ledige stillinger med mellom 100 og 500 i 2. kvartal.

Figur 3.8. Arbeidsledighet og ledige stillinger

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



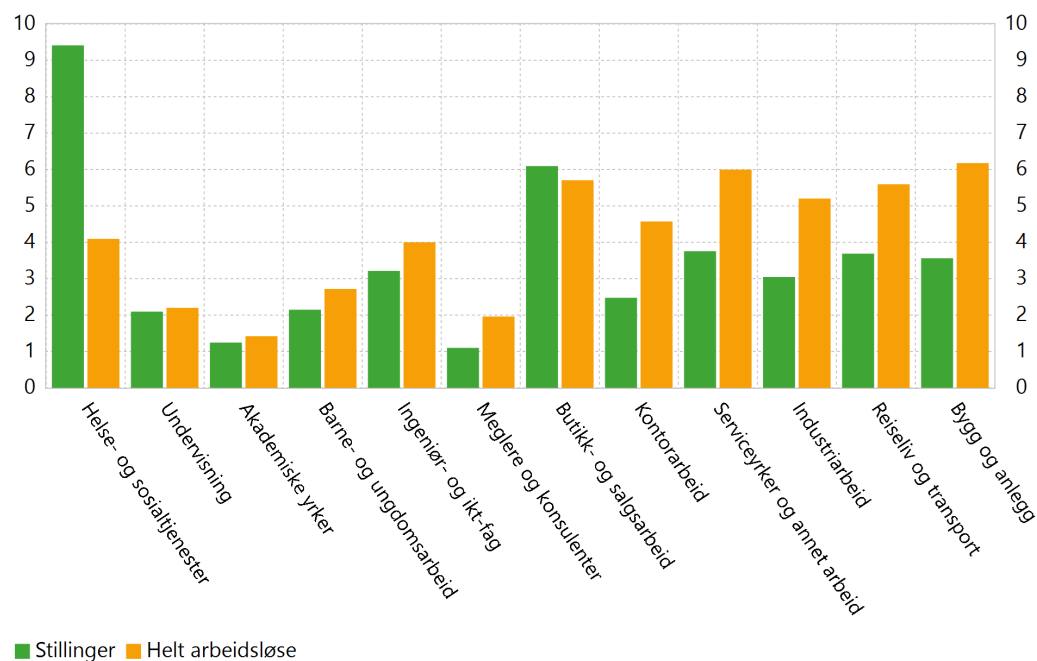
Kilde: SSB, Macrobond

I løpet av august ble 43 300 ledige stillinger lyst ut på arbeidsplassen.no. Det tilsvarer 1 800 per virkedag, ifølge sesongjusterte tall fra Nav. Det er en liten nedgang fra juli og august, og litt lavere enn gjennomsnittet for det siste året. Det er flest ledige stillinger innen helse, pleie og omsorg (9 400), butikk- og salgsarbeid (6 100), samt innen serviceyrker og annet arbeid (3 800).

Kombinasjonen av færre ledige stillinger og flere arbeidsledige kan gjøre det enklere for arbeidsgivere å fylle stillingene enn før. Samtidig kan det bli vanskeligere for de arbeidsledige å finne seg jobb.

Figur 3.9. Arbeidsløse og nye stillinger

Antall registrert arbeidsløse og nye ledige stillinger (i tusen), september 2025



Kilde: NAV, Macrobond

Ifølge september-rapporten fra Norges Banks regionale nettverk svarer 35 prosent av bedriftene at de har full kapasitetsutnyttning. Dette er samme nivå som de foregående rundene i 2025. Det er hovedsakelig tilgang på arbeidskraft som begrenser produksjonen på tvers av næringer, og 25 prosent oppgir at de har problemer med å få tak i arbeidskraft. Det er den høyeste andelen på to år, og er litt høyere enn både de forgående rundene og gjennomsnittet for denne indikatoren.

Arbeidsmarkedet preges fortsatt av vedvarende mismatchproblemer, særlig for enkelte yrkesgrupper. Figur 3.9 gir et bilde på dette. 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.

Ulike politikkområder må trekke i samme retning

Foruten en stigende arbeidsledighet, er det fortsatt altfor mange som står helt eller delvis utenfor arbeidslivet. Over tid har en stor del av denne gruppen havnet stadig lengre unna arbeidsmarkedet, noe som gjør inkluderingsarbeidet krevende. Men samtidig som inkluderingsutfordringene har tiltatt, står arbeidslivet overfor omfattende omstillinger på flere områder. Slike endringer øker risikoen for ytterligere økninger i arbeidsledighet og frafall, spesielt blant unge og personer med lite eller ingen utdanning. Med utsikter til økende arbeidskraftmangel blir det enda viktigere å inkludere flere av dem som står utenfor.

Det overordnede målet for den økonomiske politikken er full sysselsetting. Høy sysselsetting bidrar til at mange deltar i finansieringen av offentlige tjenester og velferdsgoder, noe som er helt avgjørende for å opprettholde velferdsstaten. For å nå dette overordnede målet må det føres en aktiv og langsiktig politikk.

I Norge er «arbeidslinja» det bærende prinsippet i arbeids- og velferdspolitikken, og som ligger til grunn for hvordan virkemidler og velferdsordninger skal støtte opp under målet om arbeid til alle. En økonomisk politikk som bidrar til høy sysselsetting og en aktiv politikk for å inkludere flere i arbeidslivet er to sentrale element i arbeidslinja.

Derfor er det positivt at regjeringen har satt et mål for utviklingen i sysselsettingen framover. Målet er at sysselsettingsandelen i Norge i 2030 skal være 82 prosent av befolkningen i alderen 20–64 år, og innen 2035 skal sysselsettingen øke ytterligere til 83 prosent for samme aldersgruppe. Statistikken viser imidlertid at vi er et godt stykke unna dette målet. Ifølge sesongjusterte tall fra AKU har denne andelen gått jevnt nedover de siste tre årene, fra 81,1 prosent i 2. kvartal 2022 til 79,3 prosent i samme kvartal i år.

At regjeringen har satt et slik konkret og ambisiøst mål for utviklingen i sysselsettingen, synliggjør behovet for bred og langsiktig innsats. Skal målet nås, må flere politikkområder og aktører trekke i samme retning.

Et høyt sysselsettingsnivå og knapphet på arbeidskraft bør utnyttes til å få flere inn i jobb, og innen arbeidsmarkedspolitikken er mye positivt på gang. Gjennom arbeidsmarkedsmeldingen har regjeringen pekt ut en klar retning som styrker og utvikler arbeidsmarkeds- og inkluderingspolitikken – og regjeringen følger opp.

Det er imidlertid et stort paradoks at det settes i verk mange gode tiltak for å få flere inn i arbeid, samtidig som pengepolitikken har satt en heftig brems på økonomien. Pengepolitikken er en viktig forklaringsfaktor for den økte arbeidsledigheten. Når det går godt i norsk økonomi, fungerer arbeidsmarkedet som en inkluderingsmaskin. Slik er det ikke nå. Den innstrammende effekten renta har på norsk økonomi, er en brems for at folk kan komme seg i jobb. Det gjelder særlig unge, ukrainere og folk i typiske bransjer som alltid merker det først i nedgangstider. Disse må inn i arbeidslivet, dersom sysselsettingsmålene skal nås.

Mange står utenfor arbeidsliv og utdanning

Selv om mange er i jobb, finnes det fortsatt et stort potensial for økt sysselsetting. Framover er det derfor viktig å føre en politikk som gjør at flest mulig får en jobb å gå til. Blant dem som står utenfor arbeidslivet, er det mange som både kan og ønsker å bidra dersom forholdene legges til rette. Likevel er det altfor mange som i dag står helt utenfor, noe som gjenspeiles i ulike statistikker. I det følgende presenteres et utvalg av disse kildene.

I 2024 var 70 000 unge under 30 år hverken sysselsatt eller under utdanning (NEET), ifølge **SSBs arbeidskraftundersøkelse**. Antallet i NEET-gruppen økte med 5 000 personer fra året før, og andelen økte fra 6,4 til 6,8 prosent. Økningen kom etter en periode på to år med nedgang både i antall og andel. Norge har en lav NEET-andel sammenlignet med mange andre land. Samtidig viser forskning at mange i denne gruppen opplever alvorlige utfordringer. En OECD-rapport fra 2018 viser at NEET-gruppen i Norge har seks ganger høyere sannsynlighet for å oppleve depresjon enn jevnaldrende utenfor gruppen. De har også over ni ganger så høy sannsynlighet for å ha helseproblemer som andre unge. Ifølge rapporten er dette nivået høyere enn gjennomsnittet for både EU og OECD.

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

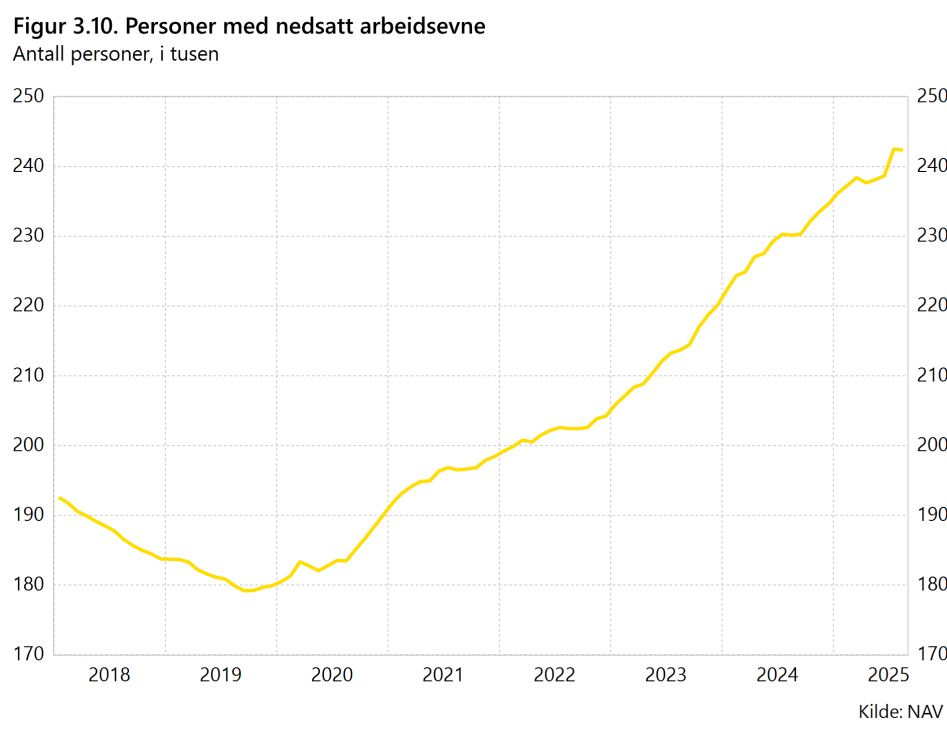
Ifølge **Navs utenforskapsrapport** stod 700 000 personer i yrkesaktiv alder utenfor arbeid og utdanning ved utgangen av 2024. Det tilsvarer 20,5 prosent i aldersgruppen 20 til 66 år. Blant unge voksne, i aldersgruppen 20–29 år, er det tilsvarende tallet 16,2 prosent – som utgjør 114 000 personer. Fra 2017 til 2022 gikk antallet unge utenfor arbeid og utdanning ned hvert år. I 2023 snudde utviklingen, med en økning på rundt 3 000 personer årlig både i 2023 og 2024. Noe av veksten de siste to årene henger sammen med flyktninger fra Ukraina. Uten denne gruppen ville antallet unge utenfor i Norge vært 107 000, tilsvarende 15,5 prosent av alle mellom 20 og 29 år. Ser vi bort fra ukrainerne, har utenforskapet blant unge faktisk falt svakt siden 2021. Likevel er nivået fortsatt for høyt. Blant unge voksne som står utenfor arbeid og utdanning mottar om lag halvparten en ytelse fra Nav, mens resten ikke mottar noen form for støtte.

I august 2025 var 242 400 personer, tilsvarende 6,8 prosent av befolkningen, registrert med **nedsatt arbeidsevne**. Andelen har økt hvert år siden 2019. I 2019 var andelen på 5,3 prosent. Blant personer under 30 år, var 52 000 registrert med nedsatt arbeidsevne. Én av fem med nedsatt arbeidsevne er dermed under 30 år.

I løpet av juni 2025 var det 165 600 personer som mottok **arbeidsavklaringspenger (AAP)** fra Nav, tilsvarende 4,7 prosent av befolkningen. Det var 10 500 flere enn det var for ett år siden, noe som tilsvarer en vekst på 6,8 prosent. 32 200 av mottakerne var under 30 år. I løpet av 2. kvartal var det 14 800 personer som startet å motta AAP. Det er om lag 700 færre enn på samme tid i fjor. Nedgangen skjer på tvers av aldersgrupper, men er størst for de under 30 år.

Ved utgangen av juni mottok 374 800 personer **uføretrygd**, noe som utgjør 10,5 prosent av befolkningen. Sammenlignet med samme tidspunkt i fjor var det en økning på 5 000 personer. Uføreandelen var den samme som i forrige kvartal og for ett år siden. 22 400 av mottakerne var mellom 18 og 29 år. Det tilsvarer en økning på 360 personer, eller 1,6 prosent, sammenlignet med året før.

Figur 3.10 Personer med nedsatt arbeidsevne



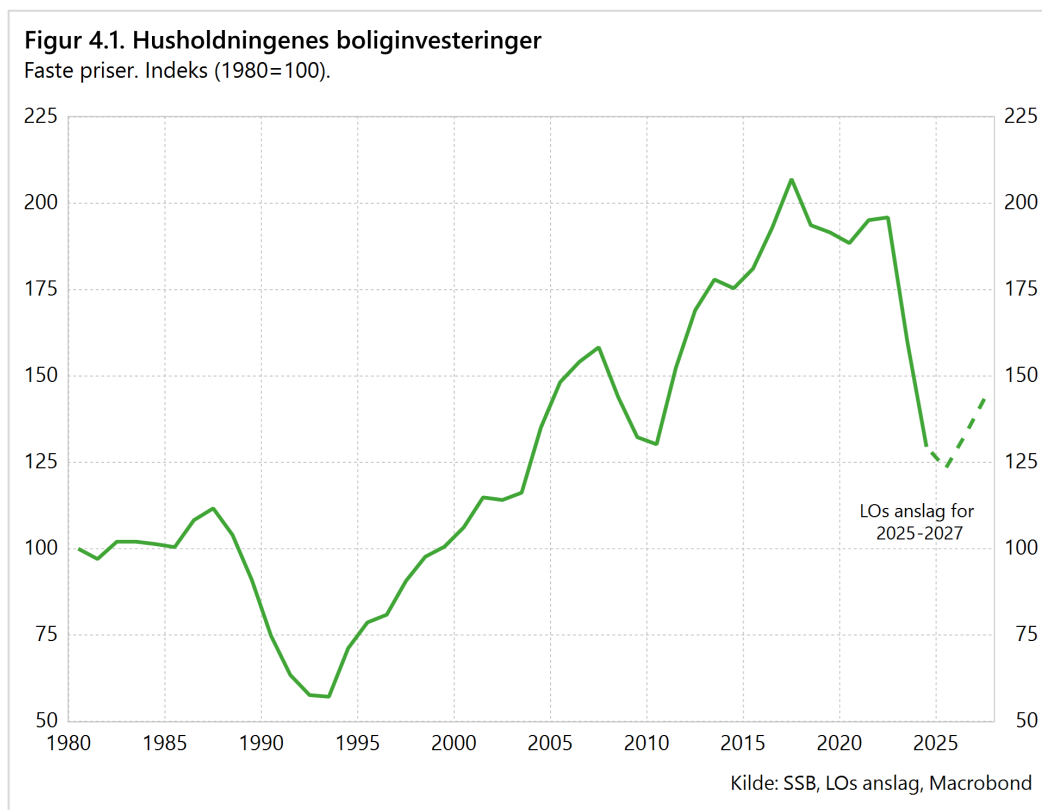
4. Boligmarkedet og byggenæringen

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 til desember 2023 økte Norges Bank styringsrenten, fra 0 til 4,5 pst. Dette ga et fall i aktivitet og sysselsetting i bygge- og anleggssektoren.

I 2023 falt boliginvesteringene med 21 prosent. Det er det største fallet som er registrert på en så kort tidsperiode, siden det kvartalsvise nasjonalregnskapet i SSB begynte i 1978. Første kvartal 2024 viste de laveste tallene for igangsettingstillatelser for nye boligprosjekter som er registrert på 25 år. Og samlet sett var igangsettingen av nye boliger i 2024 på det laveste nivået siden 1946.

Boliginvesteringene viste tegn til å ta seg opp i andre kvartal av 2025, men det vil ta noe tid før dette reflekteres i igangsatte byggeprosjekter. Til tross at aktiviteten i økonomien styrket seg fra sommeren 2024 og inn i 2025, er aktiviteten i bygge- og anleggsnæringen fortsatt lav.⁵

Boliginvesteringer



Høye renter og materialkostnader ga en markant nedgang i boliginvesteringene fra inngangen til 2023, og fallet fortsatte gjennom 2024. Vi må tilbake til boligkrisa på 1990-tallet for å finne et tilsvarende stort fall i boliginvesteringer.

Foreløpige tall fra Nasjonalregnskapet viser en liten oppgang i boliginvesteringene i mars 2025, med 8 pst. oppgang fra måneden før. Sammenlignet med samme måned året før er det likevel

⁵ Veksten i norsk økonomi tar seg opp – SSB

en kontinuerlig nedgang gjennom hele året, med unntak av juni som ligger på samme nivå som boliginvesteringene i juni 2024.

Ifølge LOs anslag forventes boliginvesteringene å ta seg opp i 2026.

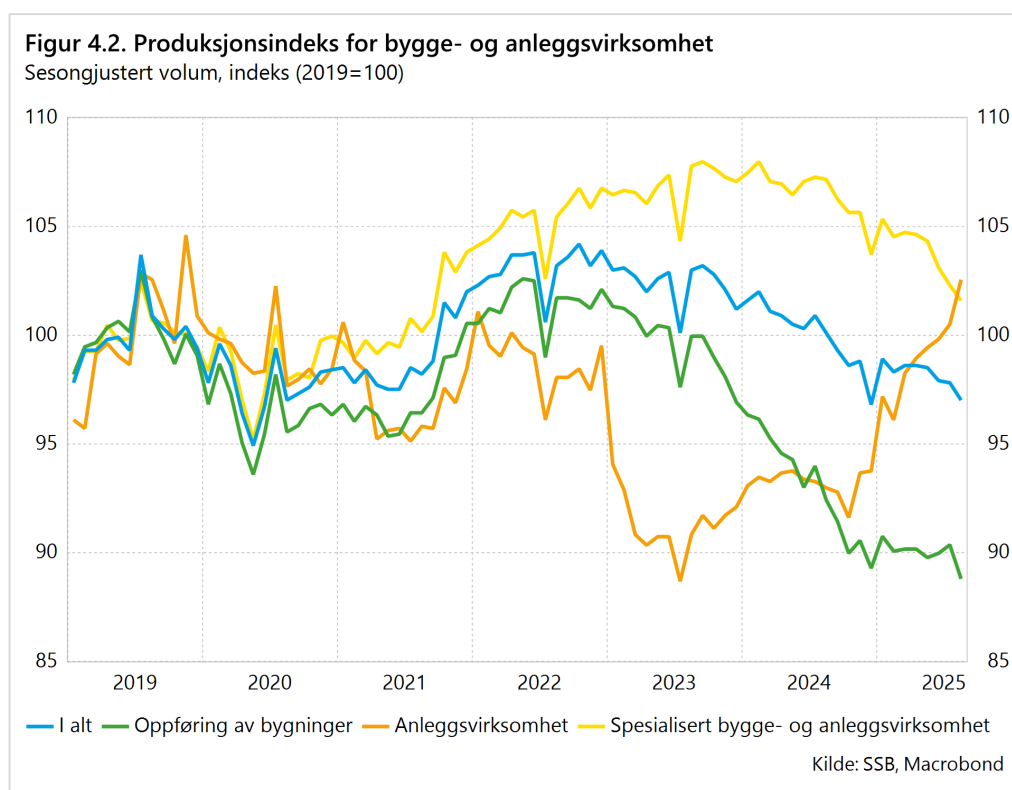
Aktiviteten i bygge- og anleggsnæringen

Aktiviteten i bygge- og anleggsnæringen falt gjennom 2023, 2024 og 2025, noe som særlig skyldes fallet i boligbyggingen.

Veksten i byggekostnader økte kraftig fra sommeren 2021. Ifølge SSBs byggekostnadsindeks økte byggekostnadene med 14,5 pst i november 2021 sammenlignet med året før. 2022 så også sterk vekst i byggekostnader, og siden har veksten vært svakt positiv. Det er materialkostnader, ikke lønnskostnader, som driver den sterke veksten i byggekostnader.

Høye renter og økte materialkostnader ga et markant fall i boligbyggingen i 2023, og fallet fortsatte gjennom 2024. I 2025 lå boligbyggingen stabilt på et lavt nivå, ifølge SSBs produksjonsindeks for bygge- og anleggsvirksomhet.

Som vi ser av figuren under er det oppføring av bygninger som har vært sterkest rammet av dyrtiden. Fallet i den totale bygge- og anleggsvirksomheten er relativt mindre, fordi annen aktivitet har kompensert noe for fallet i boliginvesteringer. Det er særlig infrastrukturprosjekter som bidrar til å holde aktiviteten i sektoren oppe i 2025.



Antall igangsettingstillatelser falt kraftig i 2023 og 2024. Foreløpige tall fra SSB viser at antallet igangsettingstillatelser i august 2025 var noe høyere enn samme måned året før, med en 7 pst. økning.

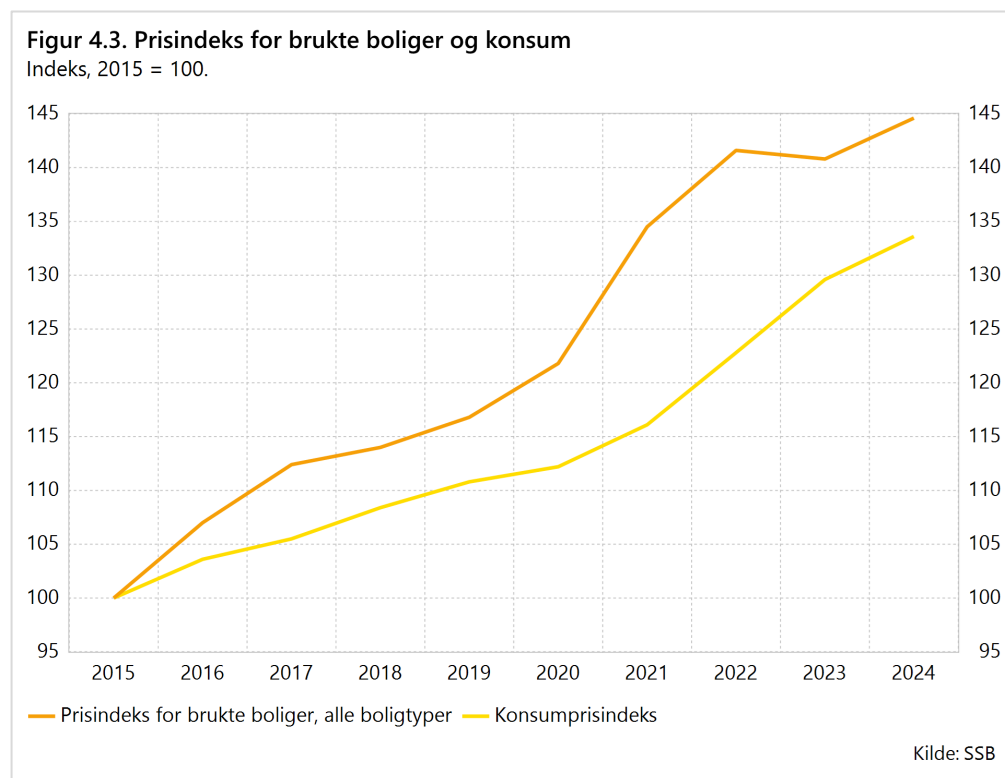
Antallet ferdigstilte boliger følger utviklingen i antall igangsettingstillatelser, med et etterslep. Fallet i antall ferdigstilte boliger begynte ved inngangen av 2024, og har så langt fortsatt gjennom 2025. I august 2025 var det 18,9 pst. lavere enn samme måned året før. Ettersom

igangsettingstillatelser begynner å ta seg svakt opp i 2025 er det rimelig å tro at antall ferdigstilte boliger vil ta seg opp fra 2027.

Boligpriser

I 2025 har boligprisene i sentrale strøk fortsatt å vokse, både på eie- og leiemarkedet. Det bidrar til at det har blitt vanskeligere for vanlige arbeidsfolk å finne seg et sted å bo i nærheten av der jobbene er.

Så langt i 2025 har boligprisene i Norge steget med 6,7 pst. ifølge Eiendom Norges prisstatistikk⁶. SSBs prognoser gir noe lavere anslag, med 4,5 prosent i 2025.⁷ Videre anslår SSB svakere vekst i 2026, med 3,6 pst. For 2027 og 2028 anslår SSB henholdsvis 4,7 pst og 4,0 pst.⁸



SSBs prisindeks for brukte boliger viser en prisoppgang på 4,5 pst. på landsbasis fra 2.kvartal 2024 til 2. kvartal 2025. Det er betydelig sterkere enn året før, med 1,5 pst. vekst i bruktboligprisene fra andre kvartal i 2023 til andre kvartal i 2024.

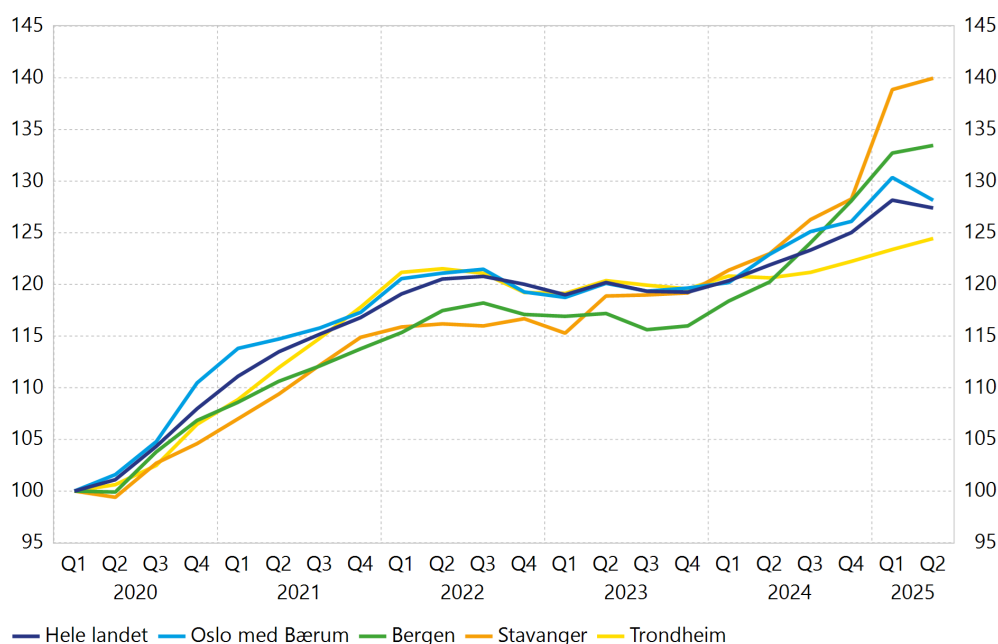
Målt ved SSBs prisindeks for brukte boliger, falt realboligprisene fra 2022 til 2023. I 2024 lå den omtrent på samme nivå. Det skyldes en kombinasjon av høy vekst i KPI og en svak nedgang i prisindeksen for brukte boliger.

⁶ Eiendom Norges boligprisstatistikk, September 2025. Hentet fra: [Boligprisstatistikk - Eiendom Norge](#) (3.10.2025)

⁷ Årsaken til at Eiendom Norges indeks viser sterkere boligprisutvikling enn SSBs beregninger er blant annet at førstnevnte bruker omsetningsvekter, mens SSBs indeks baseres på beholdningsvekter. Det vil si at prisveksten i byene, hvor det omsettes flest boliger, vektet tyngre i Eiendom Norges prisindeks.

⁸ [Konjunkturtendensene – SSB](#)

Figur 4.4. Prisindeks for brukte boliger
Indeks, 1. kvartal 2020 = 100. Sesongjustert



Kilde: SSB

Det er imidlertid store forskjeller mellom regionene, i hvordan boligprisene utvikler seg. Den største forskjellen er mellom byer og pressområder på den ene siden, og distriktskommunene.

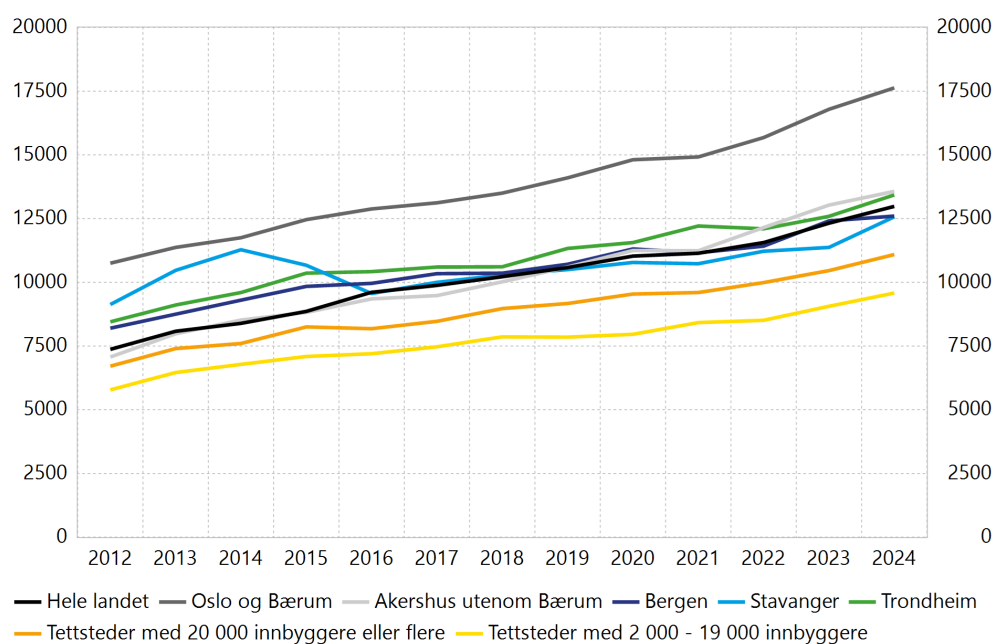
Det er også store forskjeller mellom byene, i hvordan boligprisene utvikler seg. Bergen og Stavanger har hatt den sterkeste prisutviklingen fra og med tredje kvartal i 2024 og gjennom andre kvartal i 2025. Ifølge SSB økte boligprisene i bruktmarkedet i Stavanger og Bergen med henholdsvis 13,8 og 10,99 pst, fra andre kvartal i 2025 sammenlignet med samme periode året før.

I Oslo har boligprisveksten ligget på et lavere nivå, men har tatt seg opp fra utgangen av 2024 og inn i de første to kvartalene av 2025. 12-måneders boligprisveksten i Oslo var på 4,6 pst. i andre kvartal i 2025 sammenlignet med året før.

Det er en utbredt forventning om at boligprisveksten i byer og pressområder vil tilta ytterligere når rentenivået senkes, og siden det trolig vil ta litt tid før boligbyggingen tar seg opp, siden sysselsettingen i sektoren er lavere enn i tidligere år.

Figur 4.5. Gjennomsnittlig leie per kvadratmeter

Gjennomsnittlig månedlig leie, 3 rom.



Kilde: SSB

Husleieprisene har økt betydelig siden pandemien. Det er nok flere årsaker som bidrar til dette. Husleieprisene justeres gjerne med KPI i foregående år, siden husleieloven åpner for dette. Derfor gjenspeiler utviklingen i husleie for inngåtte kontrakter gjerne fjorårets inflasjon, noe som de siste årene har gitt langt sterkere vekst enn tidligere år. I tillegg smitter det høye rentenivået også over i husleiene. Når utleier får økte utgifter vil man ønske å velte disse over i husleien, ved inngåelse av nye kontrakter.

Økt press i leiemarkedet gjør dette mulig. Den økte etterspørselen drives blant annet av at det har kommet mange flyktninger fra Ukraina de siste årene, som bosettes i leiemarkedet. Samtidig ser vi at tilbudet i leiemarkedet svekkes, blant annet på grunn av høyere skatt på sekundærboliger sammen med høye renteutgifter. I tillegg er det noen større, profesjonelle utleiere som har valgt å selge seg utleieboliger nå, for å utnytte et skattehull knyttet til borettslagsmodellen.

Ifølge SSBs Leiemarkedsundersøkelse har gjennomsnittlig husleiepris for 3-roms leiligheter økt med 5,4 pst. fra 2023 til 2024, hele landet sett under ett. Det er noe svakere enn veksten fra 2022 til 2023 som lå på 6,6 pst.

Det er stor forskjell på husleienivå mellom byer og tettsteder. Det høyeste husleienivået finner vi i Oslo, hvor gjennomsnittlig husleie for en 3-roms leilighet i 2024 lå på oppunder 17 630 kr. I Oslo er prisveksten omtrent den samme som gjennomsnittet for hele landet.

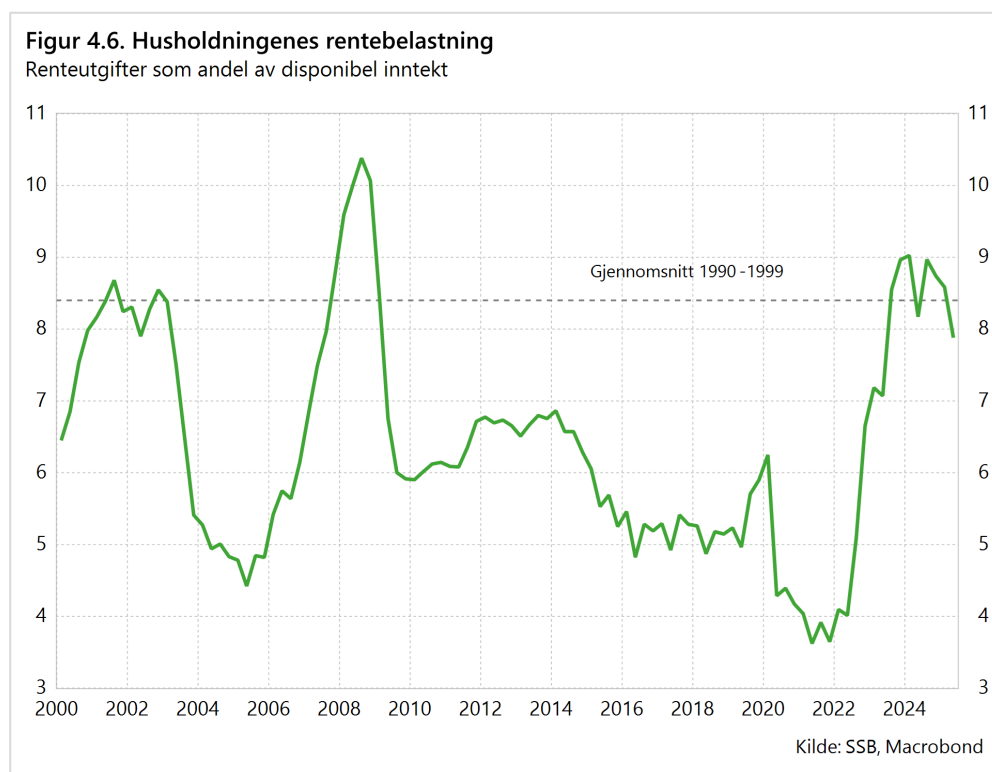
Den sterkeste veksten finner vi i de andre, store byene. I 2025 var det Stavanger som hadde den høyeste veksten i gjennomsnittlig husleie, med 10,6 pst. økning fra 2023 til 2024. I faktiske kroner økte husleien for en 3-roms fra 11 370 kr i 2023 til 12 570 kr i 2024. I Trondheim økte gjennomsnittlig husleie med 6,7 pst. i samme periode.

Fra 2022 til 2023 var det Bergen som hadde den sterkeste veksten, med 8,6 pst økning i gjennomsnittlig husleie for en 3-roms leilighet, til 12 410 kr.

Det er verdt å merke seg at husleieveksten i små tettsteder også er sterk, selv om den ligger på et lavere nivå enn i de store byene. Tettsteder med befolkning på under 2000 innbyggere økte gjennomsnittlig husleie for en 3-roms med 8 pst fra 2023 til 2024. I tettsteder med over 20 000 innbyggere økte husleien for samme type bolig med 6 pst.

Det er grunn til bekymring for den kraftige veksten husleiepriser. Det er omtrent 1 million nordmenn som lever i leid bolig, og omtrent 50 pst. av disse er langtidsleiere. Vi vet at mange av disse husholdningene er lavinntektshusholdninger. Den høye husleieveksten rammer husholdningenes budsjetter direkte, og innebærer at dyrtiden ikke er over for dem, selv om rentenivået nå er på vei ned.

Gjelds- og rentebelastning



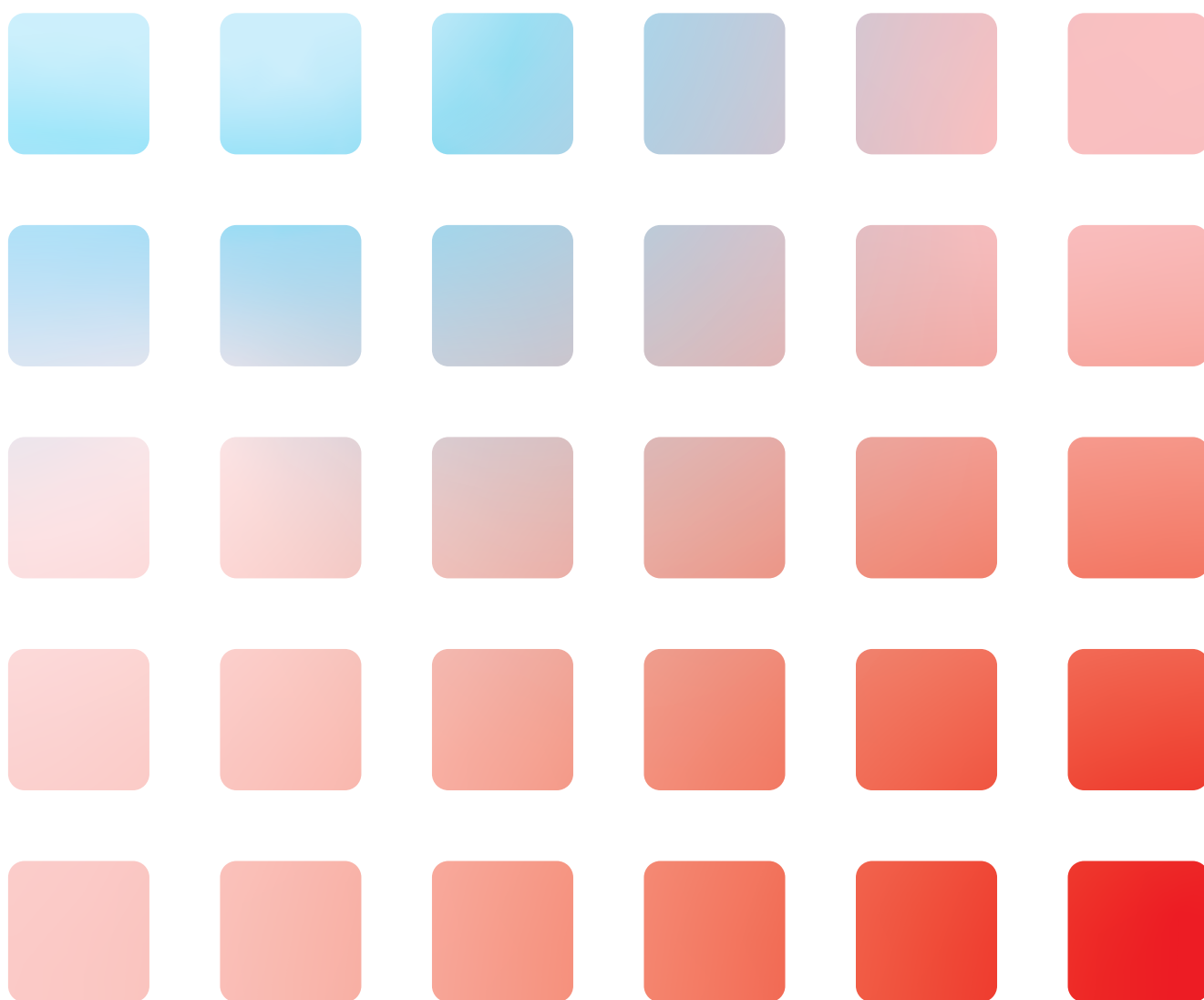
Omtrent tre av fire husholdninger bor i eid bolig. Det vil si at husholdningenes bokostnader i stor grad er knyttet til pengepolitikken.

Norge ligger i verdenstoppen i husholdningsgjeld. Det meste av denne gjelden er boliglån. I kombinasjon med at de fleste husholdninger har lån med flytende rente, er norske husholdninger svært sårbare for høyt rentenivå.

I 2. kvartal 2025 var husholdningenes renteutgifter beregnet til 62,4 mrd. kroner. Til sammenligning lå renteutgiftene i samme kvartal på henholdsvis 60,7 mrd. kroner i 2024, 49,3 mrd. i 2023, og 26,6 mrd. i 2022.

I figuren over ser vi at renteutgiftene som andel av disponibel inntekt mer enn doblet seg fra 2022 til 2024, fra 4 pst. til 9 pst. På starten av 2025 gikk husholdningenes rentebelastning noe ned, og er nede på 7,8 pst. i andre kvartal.

Rentebelastningen forventes å falle videre i tredje kvartal, ettersom bankrentene settes ytterligere ned i løpet av høsten etter det siste rentekuttet fra sentralbanken. Likevel vet vi at mange husholdninger fortsatt tynges av økt kostnadsvekst og renteutgifter.



Landsorganisasjonen i Norge

Torggata 12, N-0181 Oslo

E-post: lo@lo.no

Telefon: 23 06 10 00

www.lo.no