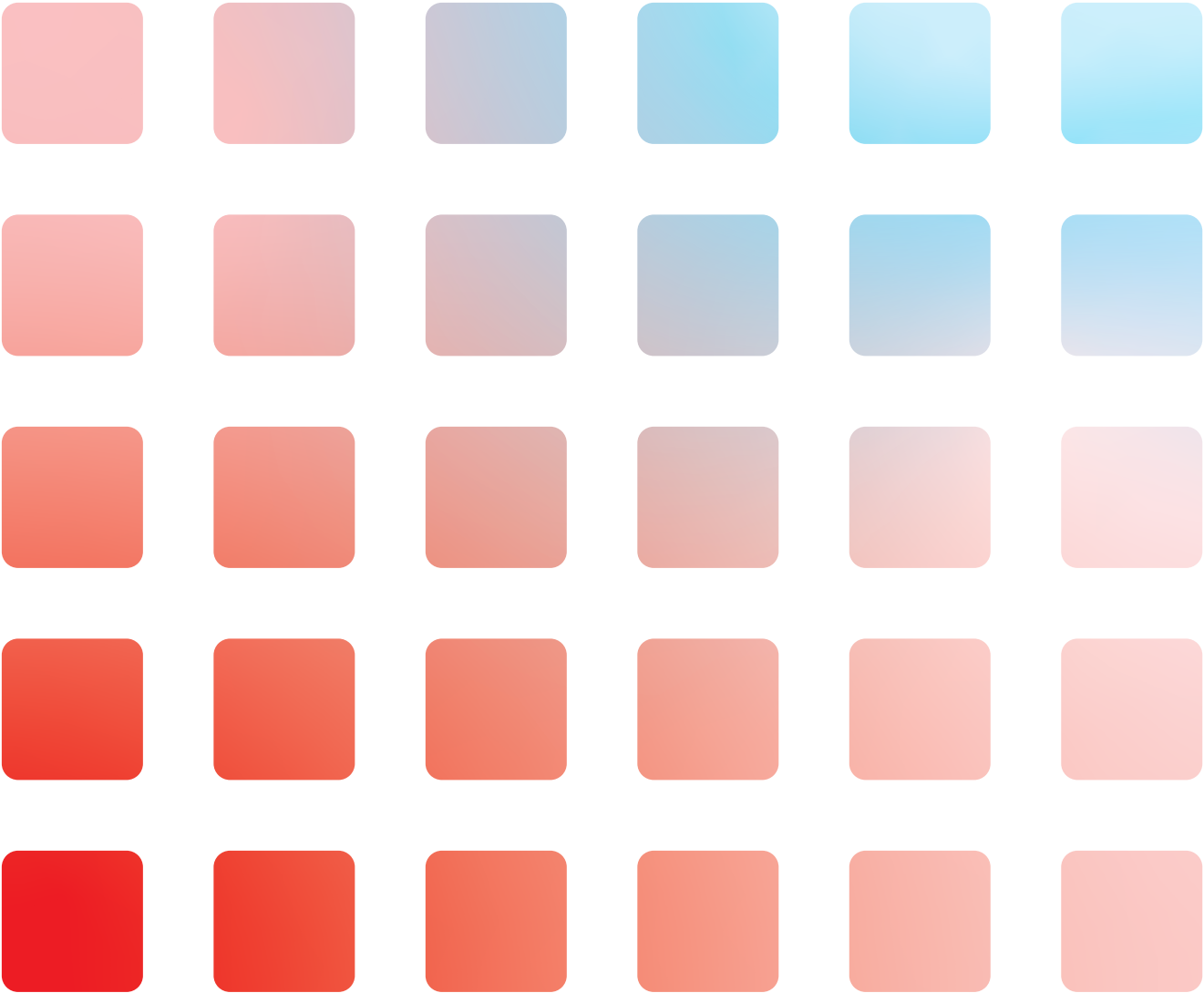


Konjunkturutsiktene



Innhold

1. Internasjonal økonomi	5
2. Norsk økonomi	9
Hovedbildet	9
Konjunkturutsiktene framover	14
3. Mer om samspillet mellom finans- og pengepolitikken	17
4. Arbeidsmarkedet	21
Svak økning i sysselsettingen	21
Økt arbeidsledighet	23
Nedgang i nettoinnvandringen	25
Høy etterspørsel etter arbeidskraft	26
Mange står utenfor	28
Behov for en aktiv arbeidsmarkedspolitikk	29

Innledning

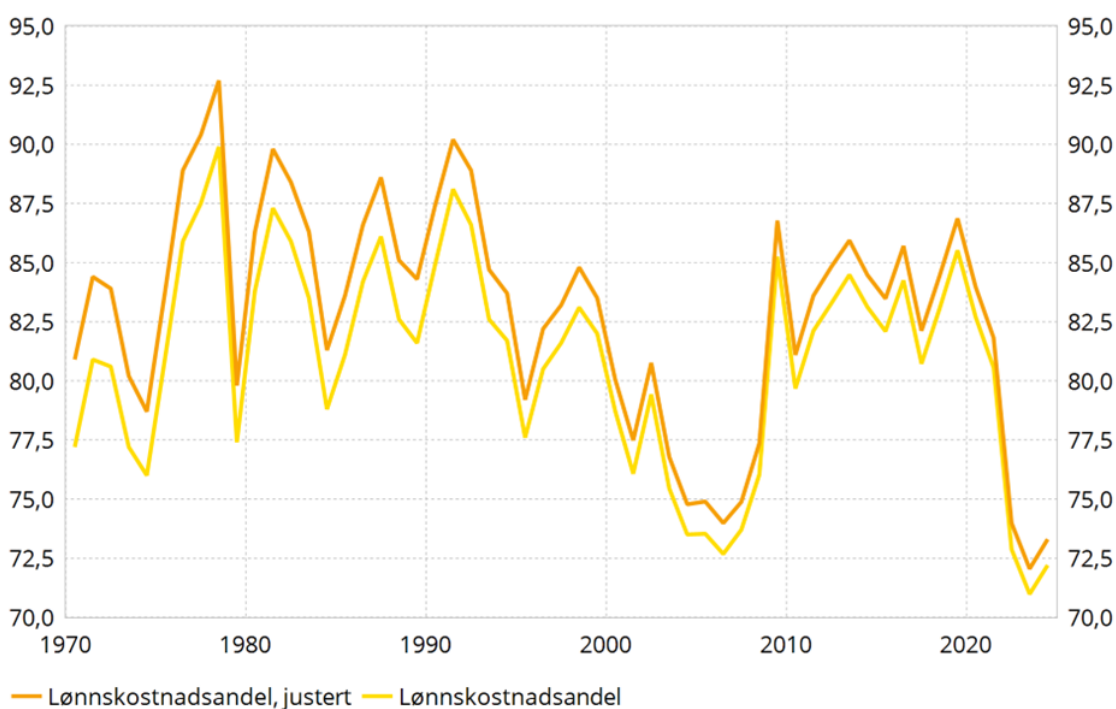
Den økonomiske usikkerheten i verden er for tiden stor. Den amerikanske regjeringen kommer med stadige nye politiske initiativ som bidrar til store svingninger i verdens aksjemarkeder og skaper utfordringer for verdenshandelen. Dette vil kunne påvirke norsk økonomi, og da er det viktig at den økonomiske styringen trykker arbeidsplasser og folks økonomi.

I dette konjunkturnotatet ser vi på utviklingen i internasjonal og norsk økonomi framover i kapittel 1 og 2. Vår vurdering er at Norge står overfor en beskjedne konjunkturoppgang. Husholdningens økonomi styrkes av økte lønninger, lavere prisvekst og en forventning om at rentene skal noe ned. Til tross for dette ser vi at arbeidsledigheten fortsatt vil øke noe.

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 lønnsevnene er god og at alternativet til at arbeidstakerne får økt reallønn er at eierne øker sin andel av overskuddet.

Lønnskostnadsandel i industrien

Lønnskostnader som andel av faktorinntektene



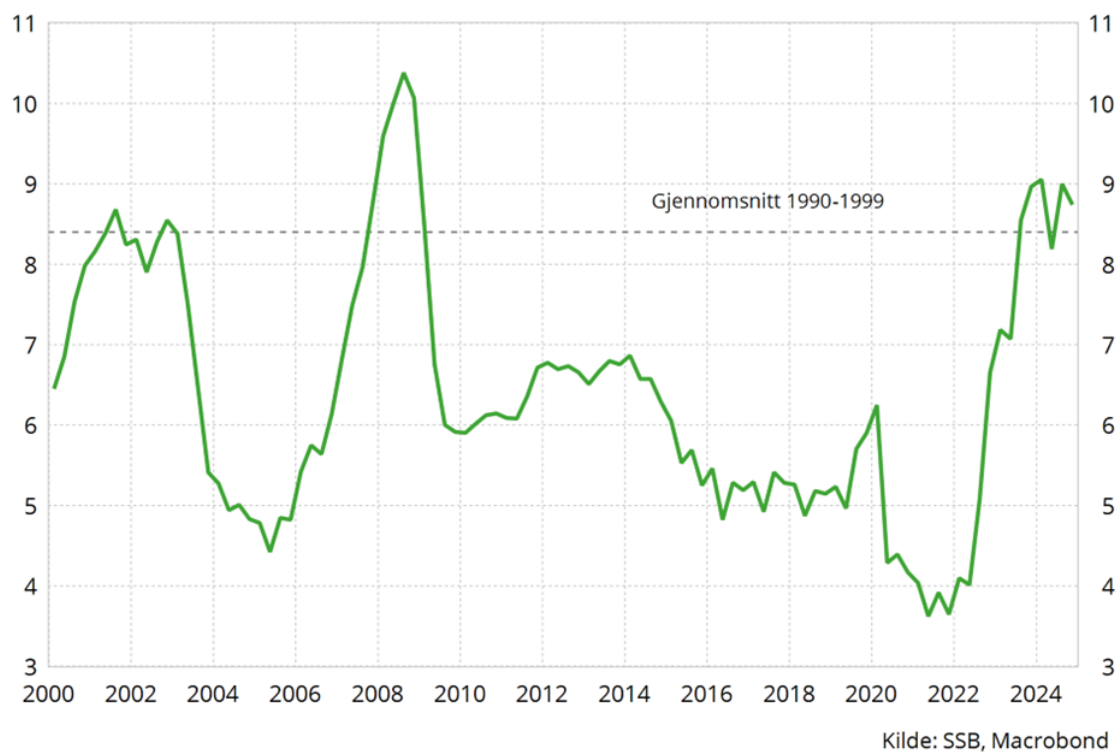
Kilde: TBU

I kapittel 3 ser vi nærmere på samspillet mellom finanspolitikken og pengepolitikken. En stram pengepolitikk har medført behov for en noe mer aktiv finanspolitikk for å unngå høyere arbeidsledighet og nedgangstider. Våre beregninger viser at et stramt statsbudsjett, som partier på høyresiden har tatt til orde for, ville medført betydelig høyere arbeidsledighet og et klart lavere nivå på BNP. Samtidig viser vi at en slik kraftig innstrammingspolitikk i svært liten grad ville redusert prisveksten. Det har vært helt nødvendig med en mer ekspansiv finanspolitikk for å unngå et kraftig fall i norsk økonomi.

Husholdningene møter fortsatt en svært høy rentebelastning, og hvis ikke renten går ned i år vil det kunne forsterke behovet for ytterligere finanspolitiske tiltak. Det burde imidlertid være unødvendig, og vi forventer at rentenedgang i tråd med det Norges Bank har lagt til grunn.

Husholdningenes rentebelastning

Renteutgifter som andel av disponibel inntekt



Arbeidsledigheten steg gradvis fra 3,6 prosent i 2023 til 4,0 prosent i 2024. Ved årsskiftet steg ledigheten ytterligere til 4,1 prosent og har ligget stabilt siden. Sesongjusterte månedstall før trendjusteringen viser imidlertid et kraftig hopp i ledigheten til 4,4 prosent i mars. Det tilsvarer 133 000 personer. Disse tallene har skapt usikkerhet om utviklingen i arbeidsledigheten så langt i år.

Økt usikkerhet gjør det nødvendig med en trygg og forutsigbar finanspolitikk i årene framover. Store skattekutt til noen få og innstramninger i offentlig forvaltning vil kunne bidra negativt til utviklingen framover. Samtidig viser situasjonen på arbeidsmarkedet at det er nødvendig med en aktiv politikk for å inkludere flere og skape trygge jobber.

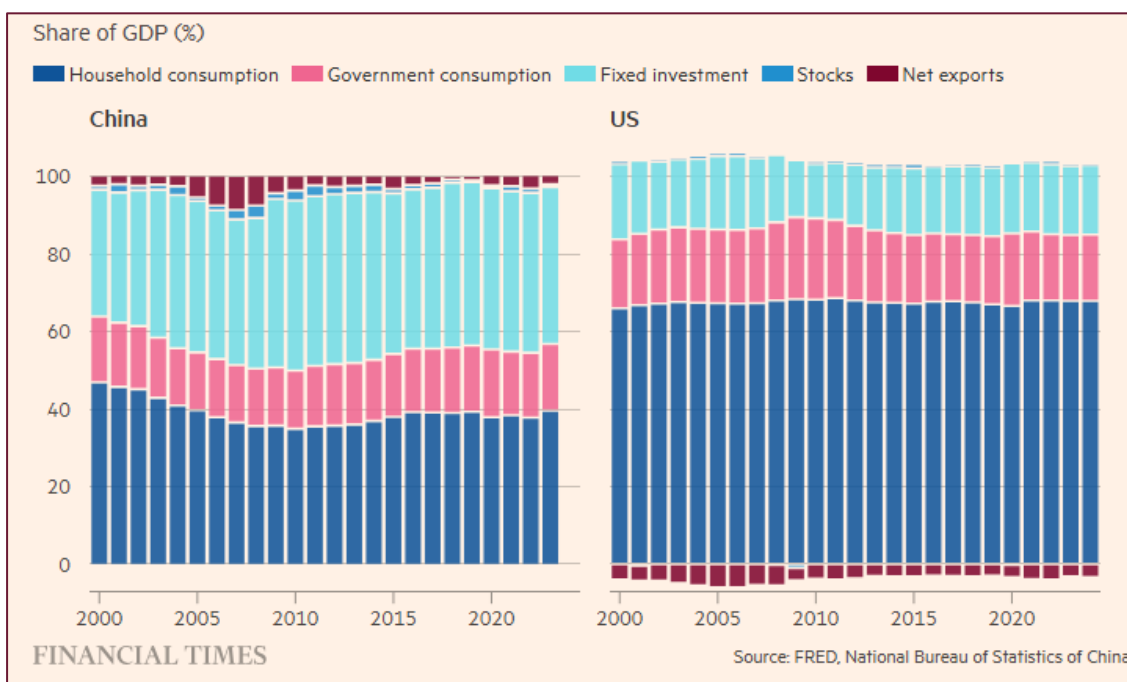
1. Internasjonal økonomi

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 gjennom andre halvdel av året.

Imidlertid peker nylige aktivitetsindikatorer på en svekkelse av de globale vekstutsiktene. Trump-administrasjonens politikkomlegginger har skapt usikkerhet rundt de framtidige rammebetingelsene for amerikansk økonomi og internasjonal handel. Forretnings- og forbrukertilliten har svekket seg i mange land og inflasjonspresset fortsetter å vedvare i mange økonomier. Samtidig har den politiske usikkerhet vært rekordhøy og det er fortsatt en betydelig nedside-risiko.

I 1. kvartal 2025 krympet den amerikanske økonomien med 0,3 prosent. Dette er første gang med negativ vekst siden 1.kvartal 2022. Til sammenligning økte USAs BNP med 0,6 prosent i 4. kvartal 2024. Den årlige BNP-veksten i USA forventes å avta fra et høyt nivå (2,8 prosent i 2024) til et mye lavere nivå i årene framover (1,8 prosent i 2025 og 1,5 prosent i 2026).

Det pågår nå en heftig handelskrig mellom Kina og USA. President Donald Trump innførte i april tollsatser på opptil 145 prosent på en lang rekke kinesiske importvarer. Kina svarte med toll på opptil 125 prosent på amerikanske varer. Dette har effektivt ført til full stopp på handel mellom verdens to største økonomier. Etter handelssamtalen i Genève 11. mai, ble de to stormaktene enige om en kraftig reduksjon i tollsatsene i 90 dager. USA kutter toll på varer fra Kina til 30 prosent mens Kina kutter toll på USA-varer til 10 prosent. Som det etterfølgende bildet viser, er USA en betydelig "forbruksmakt" mens Kina er en betydelig "investeringsmakt". Kina kan eventuelt «vinne» handelskrig og motstå de negative konsekvenser ved å stimulere opp innenlandsk forbruk. Det er ikke enkelt, og det krever dypere strukturelle reformer/-endringer, og det vil ta tid. Det forventes at Kina vil streve å få til en BNP-vekst mellom 4–5 prosent i årene framover.



Innkjøpssjefsindeksen (PMI) for februar i år indikerer at økonomiene i euroområdet fortsatt er inne i en stagnasjonsperiode. Det er først og fremst i Tyskland og Frankrike at innkjøpssjefsindeksene (PMI) er på svært lave nivåer. Det er svake utsikter for økonomiene i euroområdet i 2025 og 2026, selv om det kan bli lite grann sterkere enn i 2023 og 2024.

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

LOs anslag om International økonomi		2024	2025 *	2026 *	2027 *
BNP vekst	USA	2,8	1,8	1,5	1,8
	Kina	5,0	4,5	4,4	4,5
	Euroområdet	0,8	1,0	1,0	1,2
	Handelspartnere	1,6	1,3	1,2	1,4
Prisvekst	Euroområdet	5,4	2,4	2,0	2,0



Internasjonalt er det betydelig usikkerhet om den framtidige utviklingen. Forhandlingsløsninger i Midøsten og Ukraina kan på den ene siden øke den økonomiske aktiviteten og bidra til lavere priser på råvarer som gass og olje. På den andre siden representerer geopolitisk usikkerhet, en mulig opptrapping av handelskonfliktene samt muligheten for resesjon og finanskriser i USA betydelige nedsiderisikoen for verdensøkonomien. Videre fragmentering av verdenshandelen er blitt en reell bekymring. Opptrapping av en handelskrig og økt usikkerhet rundt handelspolitikk kan ytterligere hindre både kortsiktige og langsiktige vekstutsikter. Det foranstående bildet viser en simulering utført av OECD som nettopp tegner dette risikobildet.

Norge er en liten åpen økonomi. Det innebærer at utviklingen i internasjonal økonomi er viktig for konjunkturutviklingen her hjemme. De viktigste internasjonale rammebetingelser for norsk økonomi er:

- **Etterspørsel fra våre handelspartnere:** økt aktivitet hos våre handelspartnere fører til økt etterspørsel etter norske varer og tjenester.
- **Valutakurs:** en svakere kronekurs fører til høyere priser på importerte varer og tjenester og dermed høyere innenlandsk inflasjon. En svakere krone fører også til økt BNP Fastlands-Norge via høyere aktivitet i norske eksportrettede bedrifter og i bedrifter som er i konkurranse med importerte varer.
- **Internasjonale priser:** i likhet med en svakere kronekurs fører økte internasjonale priser til dyrere import og økte innenlandske priser. Økte internasjonale priser fører til også økt nettoeksport. Dette motsvares imidlertid av svakere privat konsum. Den samlede effekten innebærer marginal økning i aktiviteten på fastlandet.
- **Utenlandske renter:** rentedifferansen mot utlandet påvirker norsk økonomi gjennom blant annet valutakurskanalen. Forutsatt at internasjonale priser og etterspørsel fra våre handelspartnere forblir uendrete, vil økning i internasjonale renter svekke krona og igjen føre til økt inflasjon innlands og økt BNP Fastlands-Norge.

Den etterfølgende tabellen viser hvordan endringer i utenlandske forhold påvirker utviklingen i BNP Fastlands-Norge og innenlands prisvekst (KPI), ifølge SSBs beregninger gjennom den makroøkonomiske modell KVARTS.

Tabell: Effekter på norsk økonomi av endrede internasjonale rammebetingelser

	BNP Fastlands-Norge (prosent)	Inflasjon (pp.)
Svekkelse av krona (10%)	0,4	1,3
Økte internasjonale priser (10%)	0,1	1,5
Økt etterspørsel fra handelspartnerne (1%)	1,0	-0,1
Økte utenlandske renter (1. pp)	0,2	0,8

Note: Beregningene forutsetter endogen kronekurs. Beregningene er basert på endringer i rammebetingelser fra og med 1. kvartal 2024. Effekten er angitt for inneværende år som årsgjennomsnitt. Kilde: SSB (ØA 1/2025)

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

LOs tekniske forutsetninger:		2024	2025 *	2026 *	2027 *
Importveid kronekurs	I-44 1	0,8	-1,5	-0,8	0,0
Råoljepris	USD per fat 2	80	69	66	66

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

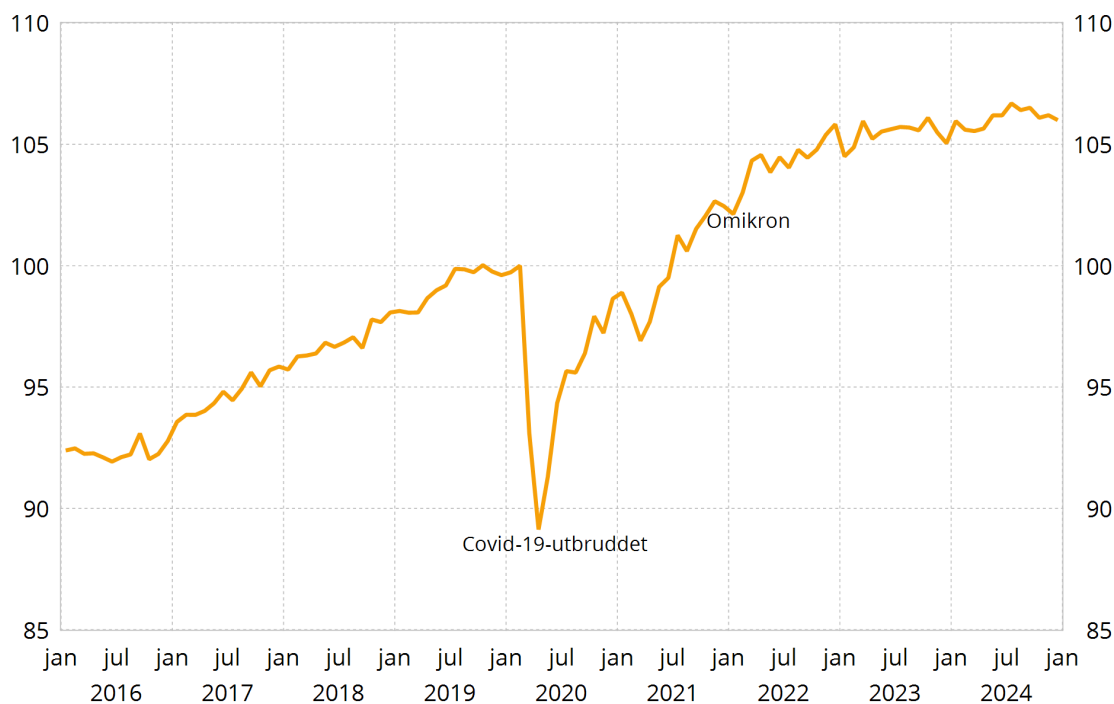
2. Norsk økonomi

Hovedbildet

I to og et halvt år har den økonomiske veksten i Norge vært beskjeden. Høy inflasjon og påfølgende renteøkninger har bidratt til å dempe aktiviteten. BNP Fastlands-Norge har vokst med kun 0,6 prosent i 2024.

Figur 2.1. BNP Fastlands-Norge

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

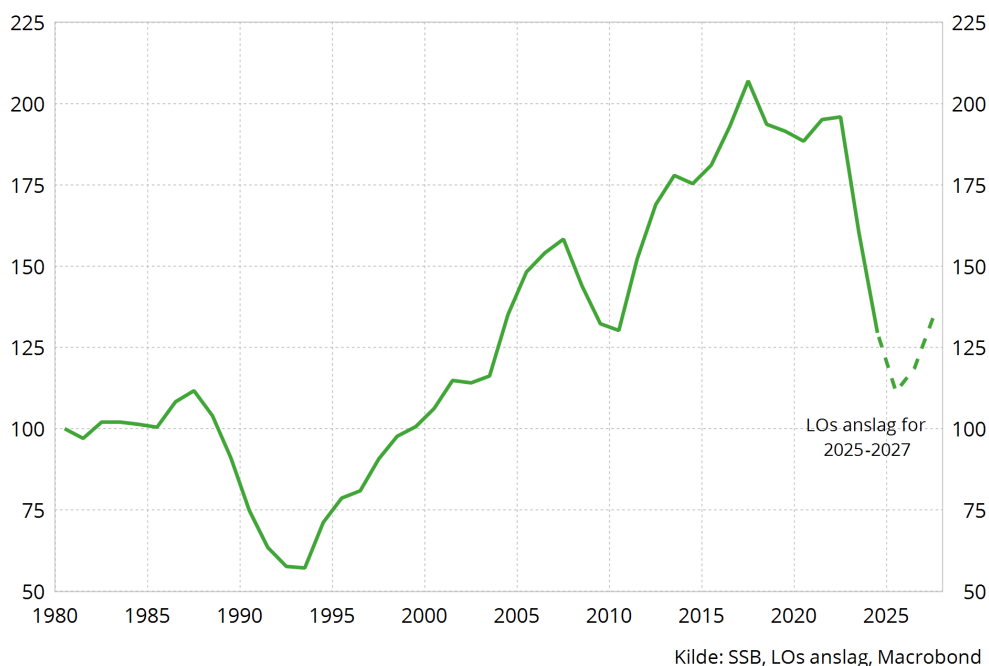


Kilde: SSB, Macrobond

Høye renter og materialkostnader førte til et årlig fall i boliginvesteringene på nesten 20 prosent i to år på rad (2023 og 2024), ifølge foreløpig nasjonalregnskap. Vi må tilbake til boligkrisen på 1990-tallet for å finne et tilsvarende stort fall i investeringene. Boliginvesteringene utgjør om lag 20 prosent av investeringene på fastlandet. Det kraftige fallet har dermed bidratt til å trekke ned aktiviteten i norsk økonomi som helhet. De siste tallene fra Boligprodusentenes forening viser at nyboligsalget, en ledende indikator for igangsetting av boliger, fortsetter å stige. Også boligprisene ventes å stige markert i årene framover. Derfor forventes det at boliginvesteringene vil ta seg opp i løpet av andre halvår 2025.

Figur 2.2. Husholdningenes boliginvesteringer

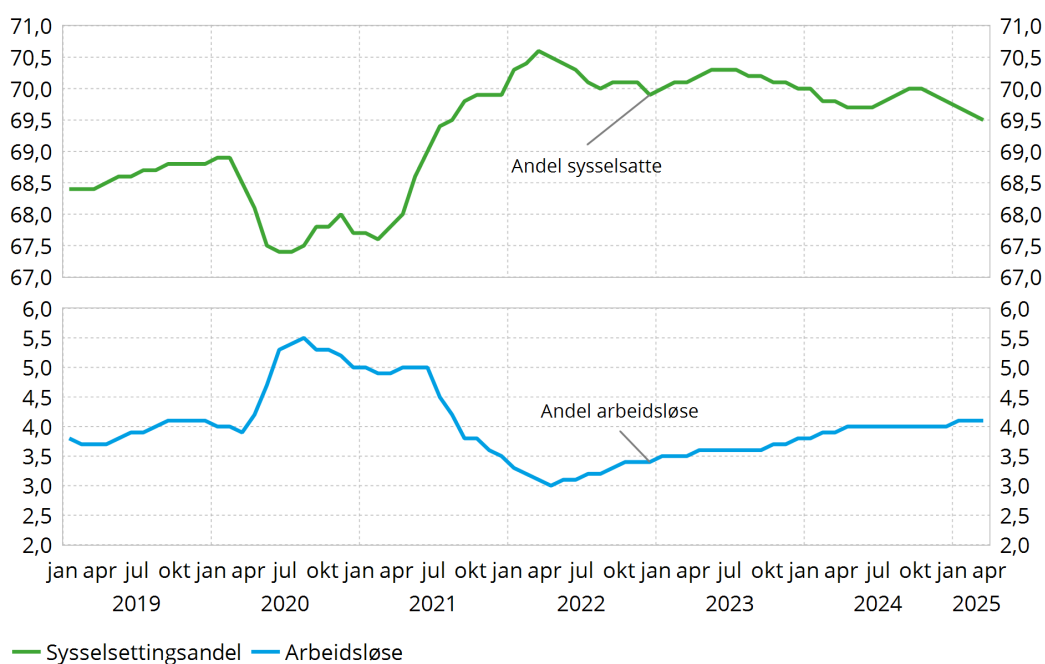
Faste priser. Indeks (1980=100).



Over de siste tre årene har økningen i sysselsettingen i hovedsak vært svakere enn økningen i befolkningen. Sysselsettingsandelen, målt i prosent av befolkningen, har derfor gått noe ned. Ifølge de trendjusterte tallene fra Arbeidskraftsundersøkelsen (AKU) nådde sysselsettingen sin topp i mars 2022 med en rate på 70,6 prosent. Siden den gang har andelen sysselsatte holdt seg relativt stabil og kretset rundt 70 prosent. I mars 2025 var sysselsettingsandelen på 69,5 prosent.

Figur 2.3. Sysselsatte og arbeidsløse

Trend. 15-74 år (AKU)

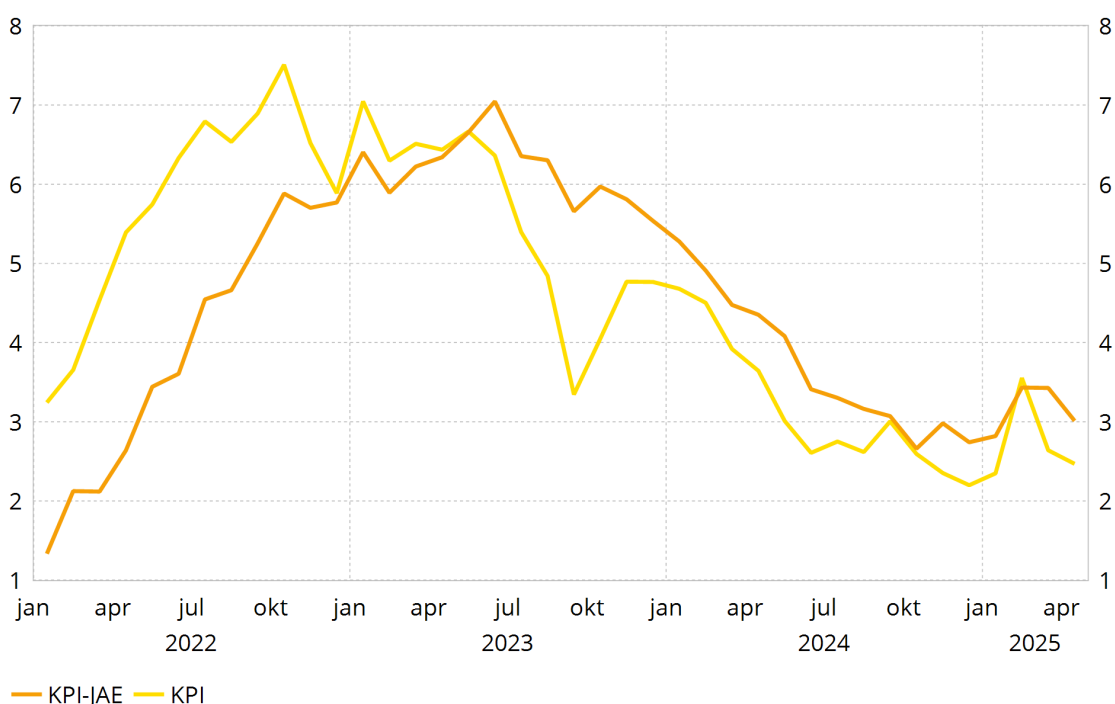


Prisveksten målt ved konsumprisindeksen (KPI) var historisk høy i 2022 og 2023, men falt markert i 2024. Årsveksten i KPI endte på 3,1 prosent i 2024, en nedgang på 2,4 prosentpoeng fra året før. Nedgangen i energiprisene etter 2022 har dempet både produsent- og konsumentprisveksten. I 2024 bidro særlig prisutviklingen på importerte varer til lavere prisvekst, mens fortsatt høy prisvekst på norske varer og tjenester, spesielt husleier¹, bremset nedgangen i prisveksten.

Tolvmånedersveksten i KPI steg seg overraskende markant fra 2,3 prosent i januar i år til 3,6 prosent i februar i år, før den igjen falt raskt tilbake til 2,6 prosent i mars og 2,5 prosent i april i år. Det samme gjelder også for tolv månedersveksten i KPI justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE) som steg seg fra 2,8 prosent i januar til 3,4 prosent i februar og så falt tilbake til 3,0 prosent i april i år.

Figur 2.4. Konsumprisindeks

Tolv månedersvekst i prosent



Kilde: SSB, Macrobond

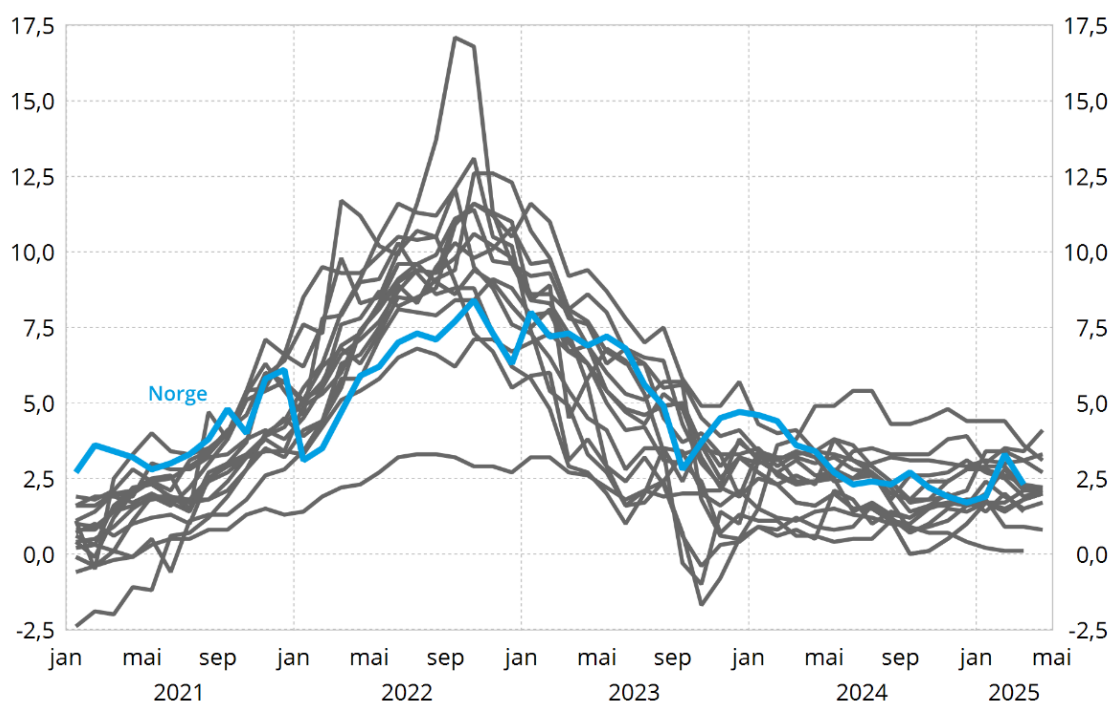
Inflasjonen i Norge holder seg enda noe høyere enn i andre vesteuropeiske land. Det må ses i sammenheng med at vi ikke fikk en like høy topp som mange andre land. Prisveksten i USA dempet seg tidligere enn i euroområdet og i Norge, men det må ses i sammenheng med at inflasjonen begynte å tilta tidligere 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,

¹ Beregnet husleie bidro med 0,6 prosentpoeng og betalt husleie bidro med 0,2 prosentpoeng. Både beregnet og betalt husleie hadde en tolv månedersvekst på 4,4 prosent, men det er flere som eier egen bolig og derfor er vekten til beregnet husleie større (3:1). Beregnet husleie er verdien av å bo i egen bolig, det vil si den alternative kostnaden eiere må betale for å leie egen bolig. Den høye veksten i husleiene de siste par årene har ikke kommet som en overraskelse. Husleieloven sier at løpende husleiekontrakter kan økes i henhold til veksten i KPI, og maksimalt én gang i året. Dermed vil høy generell prisvekst fra foregående år gjenspeiles i husleiene i 2024. Videre er økte rentekostnader for utleierne trolig delvis veltet over i økte husleier for nye husleiekontrakter, hvor utleier er fristilt fra KPI-veksten i fastsettelse av husleien.

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.

Figur 2.5. Inflasjon i Vest-Europa

Harmonisert konsumprisindeks (HKPI). Tolv månedersvekst.



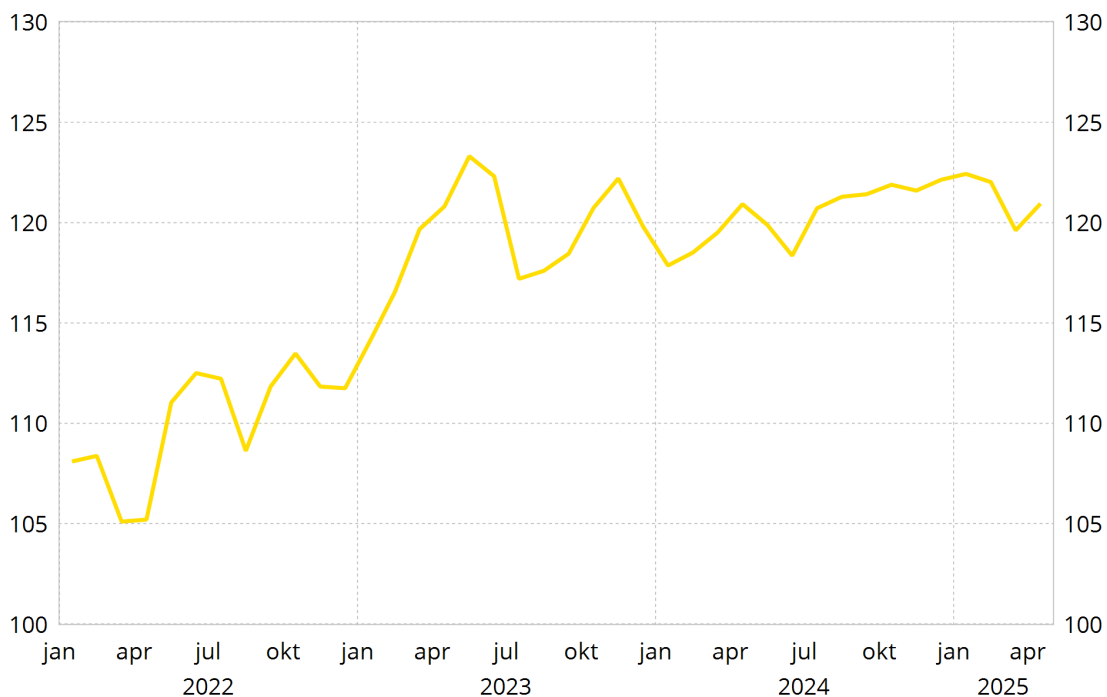
Kilde: Eurostat, Macrobond

Gjennom denne perioden med høy inflasjon har begrunnelsen for renteøkninger stadig endret seg. I starten ble det begrunnet med for høy etterspørsel i norsk økonomi. Dette viste seg at ikke var tilfelle, og tall fra nasjonalregnskapet viser at prisveksten var importert. Etter hvert smittet den importerte prisveksten over på andre varer og tjenester gjennom at innsatsvarene ble dyrere. Enhver boligprisøkning ble brukt som argument mot rentekutt til tross for et årlig fall i boliginvesteringene på nesten 20 prosent i to år på rad (2023 og 2024).

Så brukes valutakursen som argument for å holde renten oppe. 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.

Figur 2.6. Importveid kronekursindeks

Kronekurs, I-44

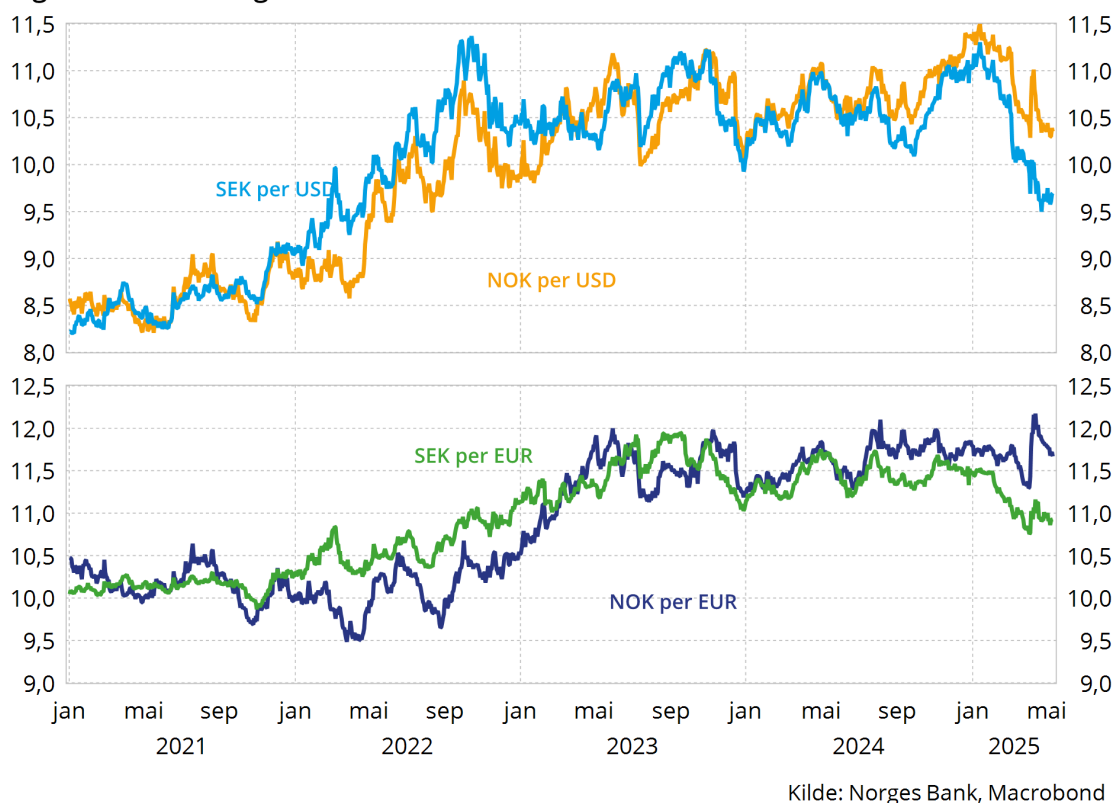


Kilde: Norges Bank, Macrobond

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 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 6 ganger, og den svenske styringsrenten ble senket fra en topp på 4 prosent til 2,25 prosent. I samme perioden har Norges Bank tviholdt den norske styringsrenten på 4,5 prosent. Når man ser på hvordan rentekuttene har påvirket den svenske kronen, i lys av at Norges Bank har holdt styringsrenten uendret fra sommeren 2024 og fram til nå, samtidig som den svenske kronen har styrket seg mot både dollar, euro og også mot den norske kronen, fremstår rentedifferansens betydning for valutakurs – særlig for mindre valutaer – som både tvilsom og muligens overvurdert.

Figur 2.7. Norske og svenske kroner mot euro



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:

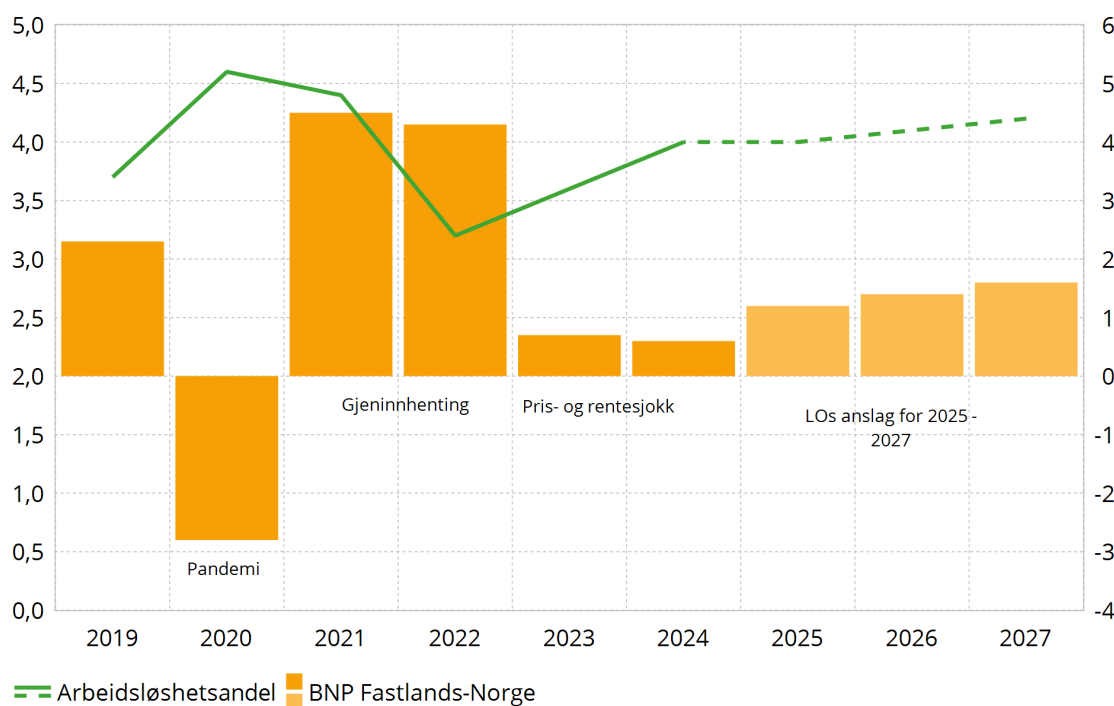
- Vi står overfor en svak oppgangskonjunktur. Veksten i fastlandsøkonomien vil være 1,2 prosent i år, 1,4 prosent i 2026 og 1,6 prosent i 2027, ifølge våre prognoser.
- Husholdningenes økonomi styrkes etter hvert gjennom realinntektsvekst (som følge av lavere prisvekst) og forventete lavere rente. Vi venter moderat vekst i husholdningenes konsum rundt 2 prosent årlig i hele prognoseperioden.
- Vi forventer en nedgang i næringsinvesteringene i både 2025 og 2026, med et noe kraftigere fall i 2025. Økt usikkerhet i verdensøkonomien, særlig knyttet til internasjonal etterspørsel og handelskonflikter, demper investeringsaktiviteten. Etter de kraftige fallene i husholdningenes boliginvesteringer i 2023 og 2024, ventes boliginvesteringene å ta seg opp i løpet av andre halvår. Samlet sett forventer vi at fastlandsinvesteringene vil falle i 2025, flate ut i 2026 og øke moderat i 2027.
- Petroleumsinvesteringene ser ut til å nå toppen i år. Det ligger an til at petroleumsinvesteringene vil falle i de kommende årene. Selv om nær halvparten av leveransene av investeringsvarer i petroleumsnæringen importeres fra utlandet, innebærer leveransene også betydelig etterspørsel rettet mot fastlandsøkonomien. Reduksjonen i petroleumsinvesteringene i de kommende årene vil dermed også bidra til å dempe veksten i fastlandsøkonomien.

- 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 svak krone.
- Konsumprisveksten er fortsatt på vei ned. Vi forutsetter en reduksjon i nettleien samt innføring av Norgespris eller en tilsvarende ordning, noe som forventes å bidra til lavere samlet prisvekst i inneværende år. Vi anslår en KPI-vekst i 2025, 2026 og 2027 på henholdsvis 2,7 prosent, 2,6 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 2,4 prosent.

Arbeidsledigheten (AKU) antas å øke svakt til 4,1 prosent som årsgjennomsnitt i 2026 og videre til 4,2 prosent som årsgjennomsnitt i 2027, fra et gjennomsnittlig nivå på 4 prosent i inneværende år. Dette henger sammen med at oppgangskonjunktoren som vi står overfor forventes å være svak.

Figur 2.8. BNP og arbeidsløshet

Arbeidsløse som andel av arbeidsstyrken (t.v.) og volumvekst i BNP FN (t.h.)



Kilde: SSB, LOs anslag, Macrobond

LOs konjunkturanslag ¹		2024 ²	2025 *	2026 *	2027 *
Økonomisk vekst	BNP Fastlands-Norge	0,6	1,2	1,4	1,6
Konsum	Husholdningenes konsum	1,4	1,9	1,9	2,2
	Offentlig konsum	2,4	2,2	1,8	1,6
Bruttoinvesteringer	Fastlands-Norge	-4,9	-4,4	-0,4	2,0
	Oljeinvesteringer	9,6	1,0	-5,0	-5,0
Eksport	Tradisjonelle varer	1,9	2,3	2,4	2,2
Arbeidsmarkedet	Sysselsetting (NR)	0,6	0,4	0,4	0,2
	Arbeidsløshetsrate (nivå, AKU)	4,0	4,0	4,1	4,2
Priser	KPI (konsumpriser)	3,1	2,7	2,6	2,4
	KPI-JAE	3,7	3,1	2,7	2,4
Rente og valuta	Norges Banks styringsrente	4,5	4,4	3,7	3,2
	Kronekurs I-44	0,8	-1,5	-0,8	0,0

¹ Prosentvis endring fra året før der ikke annet fremgår.

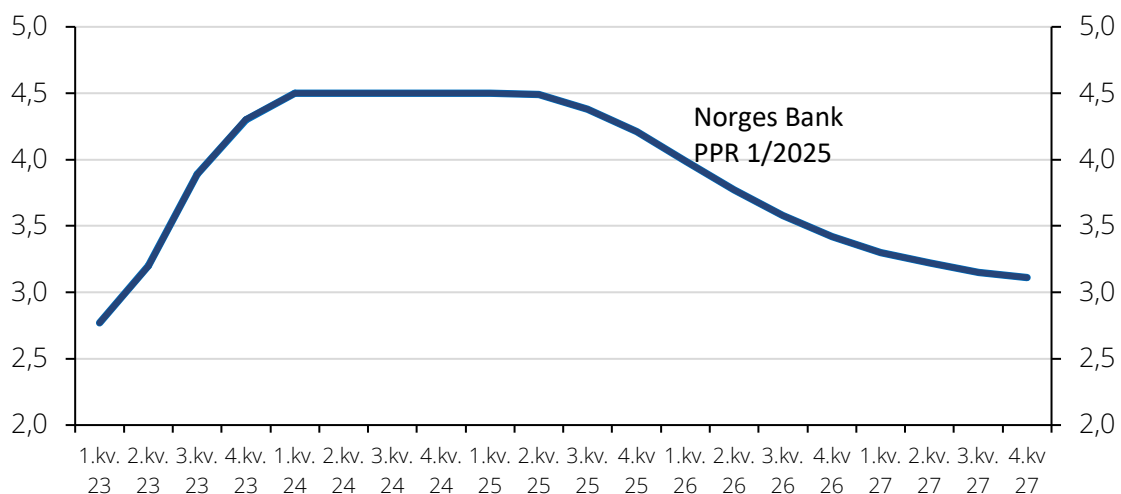
² Ifølge foreløpige nasjonalregnskapstall og statistikk for 2024.

*LOs anslag for 2025-2027

3. Mer om samspillet mellom finans- og pengepolitikken

Norges Bank skisserte i sin siste pengepolitiske rapport (PPR 1/2025) en rentebane som innebærer at styringsrenta først kuttes senere i inneværende år. Styringsrenta vil da gå sakte og gradvis ned mot 3 ½ prosent mot slutten av 2026. Vi har også lagt denne rentebanen til grunn i vår konjunkturvurdering.

Figur 3.1 Norges Banks styringsrente - rentebanen



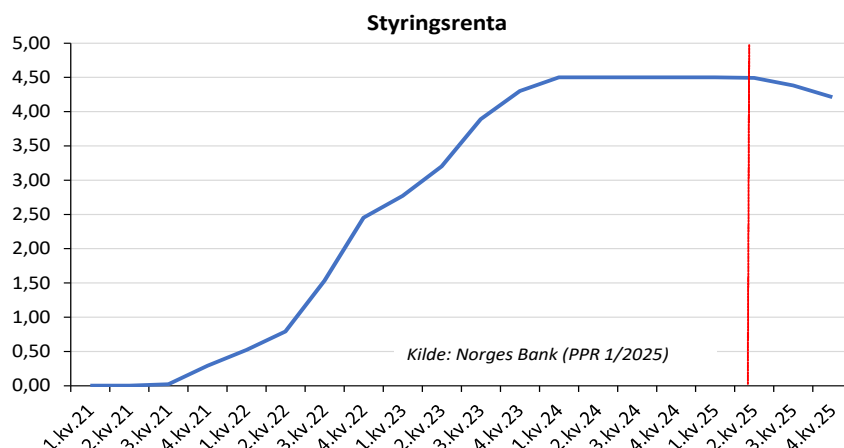
I vår konjunkturvurdering legger vi til grunn en moderat vekst i offentlig konsum i perioden 2025–2027. Vi legger også til grunn at offentlige investeringer fortsetter å øke fra et høyt nivå som følge av motkonjunkturpolitikk innrettet mot bygge- og anleggsbransjen, samt økte investeringer innen blant annet forsvaret.

Finanspolitiske forutsetninger ²		SSB KT 1/2025	LO/NAM Mai 2025	Norges Bank PPR 1/2025
2025	Offentlig konsum	1,7	2,2	-
	Offentlige investeringer	3,2	3,4	-
	Offentlig etterspørsel	2,0	2,4	2,4
2026	Offentlig konsum	1,8	1,8	-
	Offentlige investeringer	3,8	3,8	-
	Offentlig etterspørsel	2,2	2,2	2,1
2027	Offentlig konsum	1,6	1,6	-
	Offentlige investeringer	2,4	2,4	-
	Offentlig etterspørsel	1,8	1,8	1,9

² Prosentvis endring fra året før der ikke annet fremgår.

Boks 3.1 Samspill mellom finans- og pengepolitikken

Fra 2021 mottok Norge sterkere inflasjonsimpulser fra utlandet. Norges Bank svarte med å heve styringsrenten raskt og kraftig fra september 2021 til desember 2023 da styringsrenten steg seg fra null til 4,5 prosent. Siden da har styringsrenten blitt liggende på 4,5 prosent gjennom hele 2024 og fram til nå.



Som ventet har høyere renter dempet aktiviteten i fastlandsøkonomien, og arbeidsledigheten steg fra 3,2 prosent i 2022 til 4 prosent nå.

Mange bankøkonomer, (og også Norges Bank), har gitt uttrykk for behov for et stramt statsbudsjett som kan bidra til å dempe inflasjonspresset og redusere behovet for renteøkninger fra Norges Bank. Hver gang i forbindelse med fremleggelse av statsbudsjett, har det blitt uttrykt skuffelse over at budsjettet ikke var stramt nok. LO har derimot i flere våre konjunkturvurderinger påpekt både rom og behov for mer ekspansiv finanspolitikk i lys av den svake konjunkturutviklingen de siste årene. Finanspolitikken har da også vært forholdsvis ekspansiv.

Man vil kanskje spørre seg følgende: Hva om vi hadde hatt enda strammere finanspolitikk de siste årene? Hva ville da skjedd med økonomi, inflasjon og arbeidsmarked? For å belyse denne problematikken, har vi brukt NAM-modellen til å simulere et konjunkturforløp som referansebane og utfører skiftberegninger med offentlig etterspørsel som eksogenvariabler.

I referansebanen svarer de makroøkonomiske størrelser til den faktiske utviklingen i 2022–2024 og LOs prognoser for 2025:

Referansebane:	Simulert gjennom NAM-modell	2022	2023	2024	2025*
Økonomisk vekst	BNP Fastlands-Norge	4,3	0,6	0,6	1,2
Konsum	Hush. konsum	7,8	-0,9	1,3	1,9
	Offentlig konsum	1,8	3,2	2,4	2,2
Bruttoinvesteringer	Fastlands-Norge	1,7	-1,4	-4,9	-4,4
	Offentlig	1,5	7,7	3,5	3,2
Eksport	Tradisjonelle varer	-1,8	5,3	1,9	2,3
	Sysselsetting (NR)	3,7	1,3	0,6	0,4
Arbeidsmarkedet	Arbeidsløshetsrate (nivå, AKU)	3,2	3,6	4,0	4,0
	KPI (konsumpriser)	5,8	5,5	3,1	2,7
Priser og lønn	KPI-JAE	3,9	6,2	3,7	3,1
	Lønn	4,3	5,2	5,7	4,4
Rente og valuta	Norges Banks styringsrente	1,3	3,5	4,5	4,4
	Kronekurs I-44	1,2	8,5	0,8	-1,5

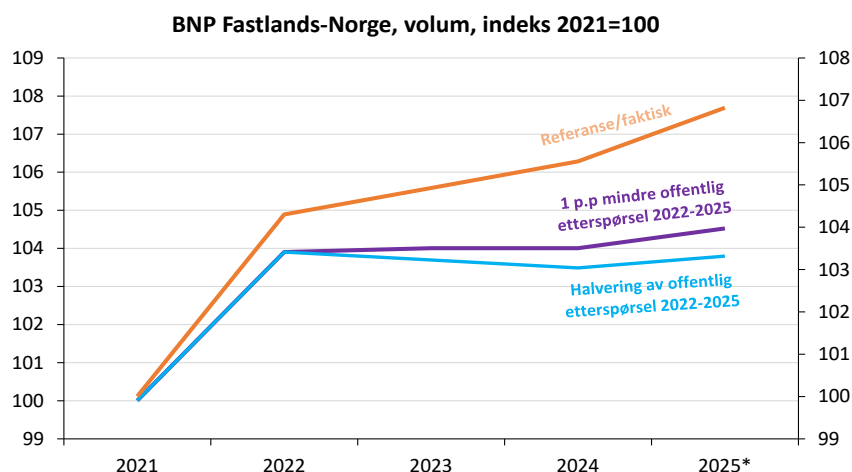
I NAM-modellen er offentlig etterspørsel (offentlig konsum + offentlige investeringer) eksogen. Vi tar utgangspunktet i to alternative scenarioer som følgende:

Alternativt Scenario 1: offentlig etterspørsel reduseres med 1 prosentpoeng hvert år				
	2022	2023	2024	2025*
Offentlig konsum	0,8	2,2	1,4	1,2
Offentlige investeringer	0,5	6,7	2,5	2,2
Offentlig etterspørsel	0,7	3,1	1,6	1,4

Alternativt Scenario 2: offentlig etterspørsel halveres hvert år				
	2022	2023	2024	2025*
Offentlig konsum	0,9	1,6	1,2	1,1
Offentlige investeringer	0,8	3,9	1,8	1,6
Offentlig etterspørsel	0,9	2,1	1,3	1,2

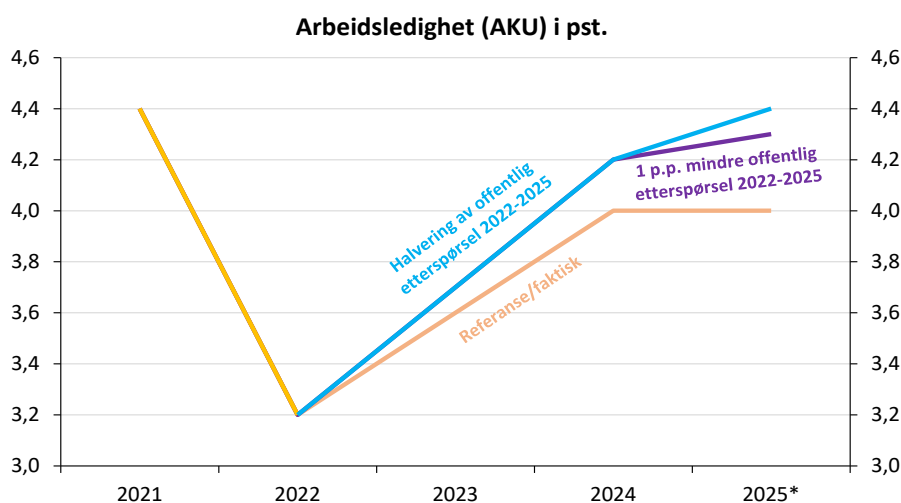
Vi brukte NAM-modellen til å utføre to skiftberegninger hhv. ift. alternativt scenario 1 og 2.

Resultatene fra skiftberegningene viser at om vi hadde enda strammere finanspolitikk de siste årene, ville fastlandsøkonomien blitt svakere:



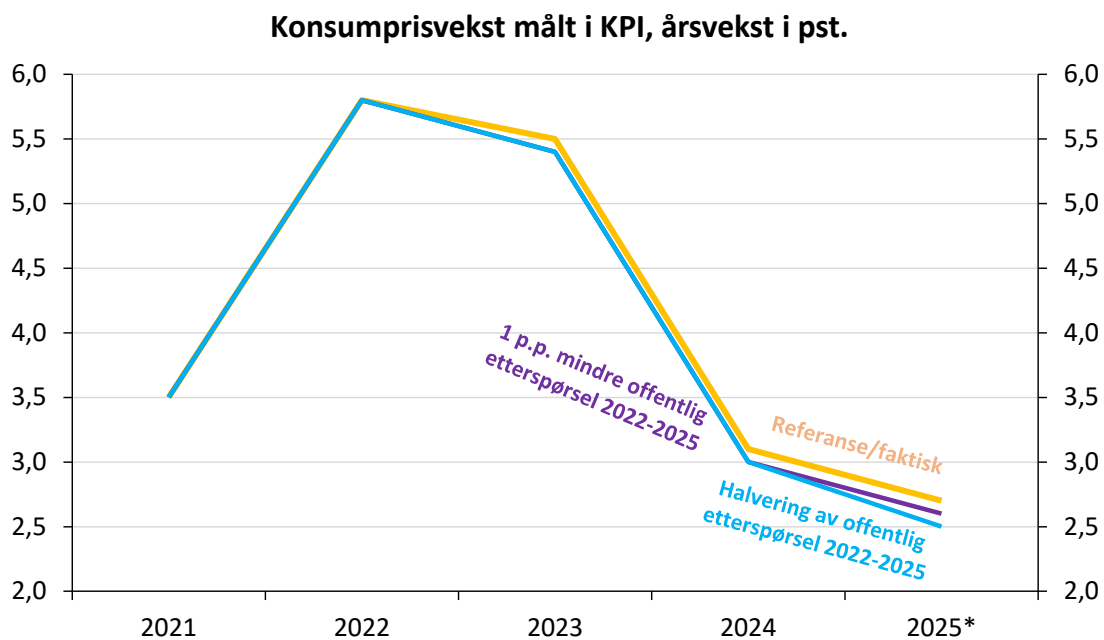
Kilde: Skiftberegningene utført i NAM-modellen. Datainput: SSB/LO

Arbeidsledigheten ville ha steget til et enda høyere nivå:

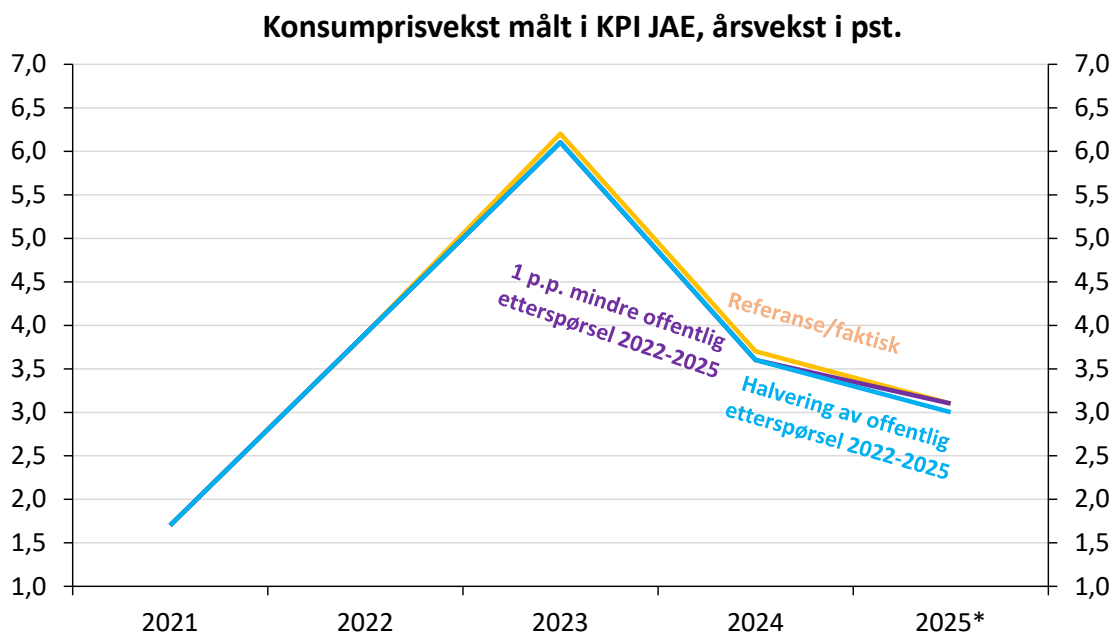


Kilde: Skiftberegningene utført i NAM-modellen. Datainput: SSB/LO

Bidraget av strammere finanspolitikk til lavere inflasjonspress ser ut til å være minimalt:



Kilde: Skiftberegningene utført i NAM-modellen. Datainput: SSB/LO



Kilde: Skiftberegningene utført i NAM-modellen. Datainput: SSB/LO

4. Arbeidsmarkedet

Det har vært en gradvis økning i arbeidsledigheten de siste årene. Oppgangen i arbeidsledigheten har primært kommet blant ukrainske flyktninger og innenfor konjunkturutsatte næringer. Ledigheten er fortsatt relativt lav, sysselsettingen høy, samtidig som det er stor etterspørsel etter arbeidskraft. Framover forventer vi at sysselsettingen vil øke svakt og at arbeidsledigheten vil holde seg rundt dagens nivå, før den etter hvert vil øke noe.

Svak økning i sysselsettingen

Selv om den økonomiske veksten har vært svak de siste to årene, har sysselsettingsnivået vært høyt. Etter pandemien steg andelen sysselsatte i befolkningen markant. Ifølge de trendjusterte tallene fra Arbeidskraftundersøkelsen (AKU) nådde sysselsettingen sin topp i mars 2022 med en rate på 70,6 prosent. Siden den gang har andelen sysselsatte holdt seg relativt stabil og kretset rundt 70 prosent. I mars 2025 var sysselsettingsandelen på 69,5 prosent. Dette er fortsatt betydelig høyere enn nivåene før pandemien da andelen lå omkring 68 prosent.

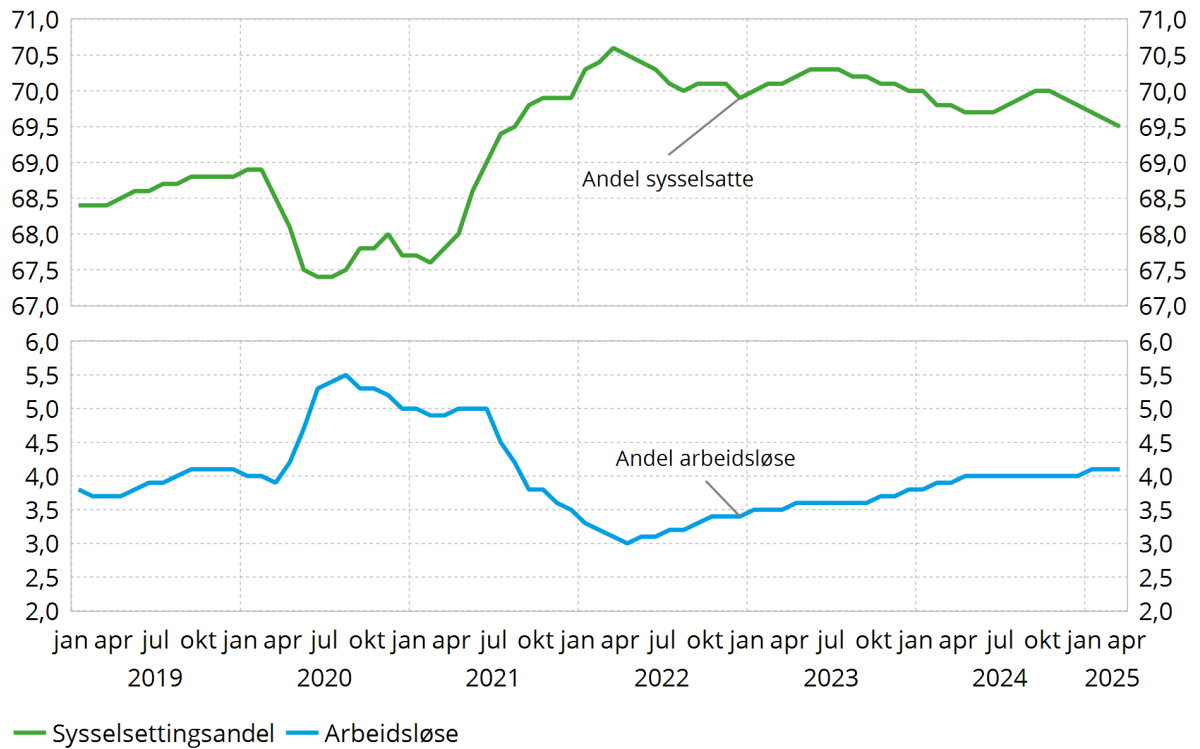
Over de siste tre årene har økningen i sysselsettingen i hovedsak vært svakere enn økningen i befolkningen. Sysselsettingsandelen, målt i prosent av befolkningen, har derfor gått noe ned. En medvirkende årsak til dette – som altså har bidratt til å trekke sysselsettingsandelen ned – er innvandringen fra Ukraina, ettersom det tar tid for nyankomne flyktninger å komme seg i jobb.

Ifølge foreløpige tall fra nasjonalregnskapet økte sysselsettingen svakt i 2024. Antall sysselsatte steg med 17 900 personer fra 2023 til 2024, tilsvarende 0,6 prosent. Innen utvinning av råolje og naturgass inkl. tjenester økte sysselsettingen jevnt gjennom 2023 og 2024 – her økte antall sysselsatte med 4,3 prosent (2 700 personer). Den samme utviklingen så vi også for verfts- og verkstedindustrien, men her var veksten i både sysselsetting og antall timeverk mer moderat. For industrien var det samlet sett noe avtakende vekst både i 2023 og 2024, sammenlignet med 2022.

Gjennom 2023 og 2024 har boligbyggingen falt kraftig, noe som har gitt en nedgang i bygge- og anleggsvirksomhet og i byggevareindustri. Innenfor bygge- og anleggsvirksomhet falt sysselsettingen med 3,0 prosent (7 900 personer) fra 2023 til 2024. Innenfor forretningsmessig tjenesteyting, hvor utleie av arbeidskraft inngår, falt sysselsettingen i samme periode med 0,8 prosent (1 100 personer). For denne næringen falt sysselsettingen kraftig gjennom 2023, spesielt i andre og tredje kvartal. Det må ses i sammenheng med de endrede innleiereglene fra og med 1. april 2023, samt svakere etterspørsel i økonomien. Innenfor faglig, vitenskapelig og teknisk tjenesteyting vokste sysselsettingen jevnt gjennom 2024.

Figur 4.1. Sysselsatte og arbeidsløse

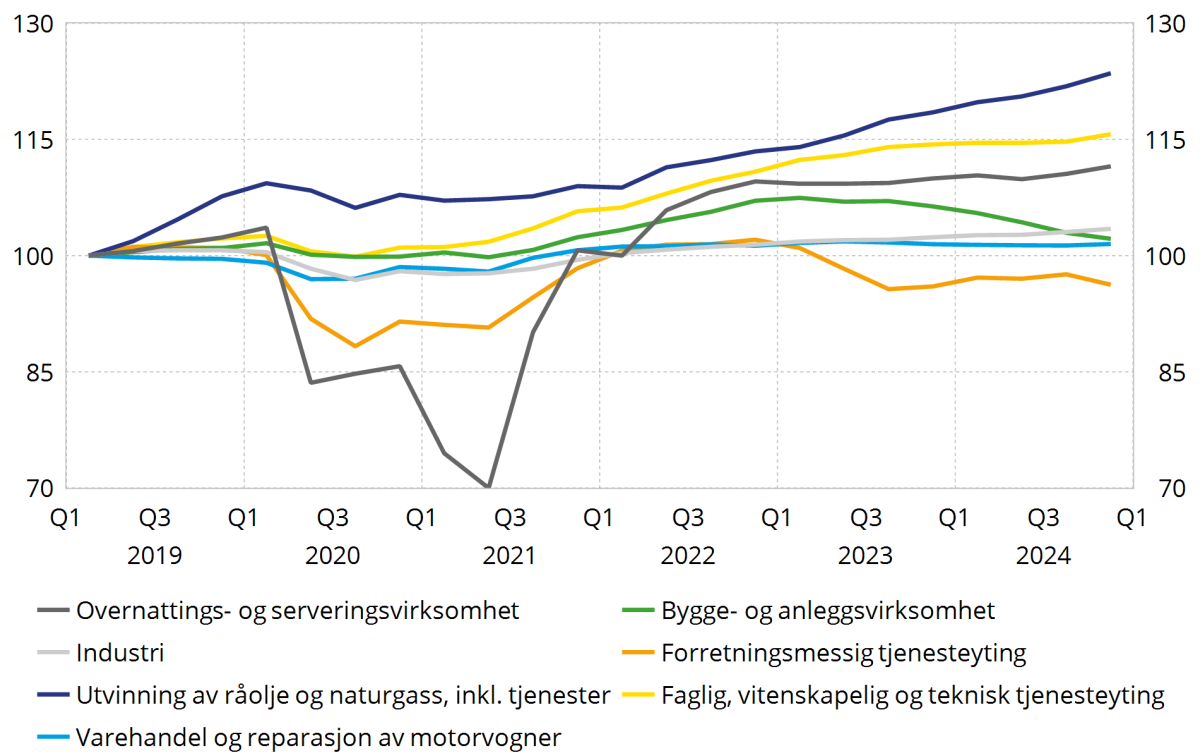
Trend, 15-74 år (AKU)



Kilde: SSB, Macrobond

Figur 4.2. Sysselsatte i utvalgte næringer

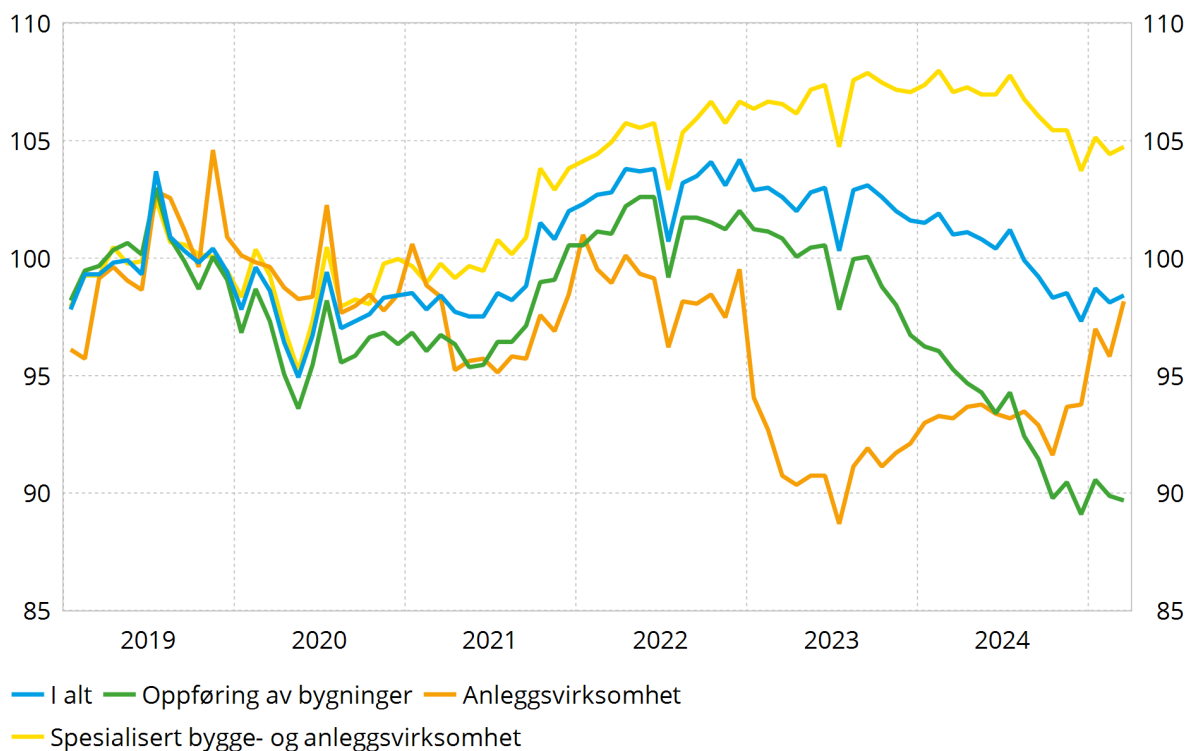
Sesongjustert. Indeks (2019 = 100)



Kilde: SSB, Macrobond

Figur 4.3. Produksjonsindeks for bygge- og anleggsvirksomhet

Sesongjustert volum, indeks (2019=100)



Kilde: SSB, Macrobond

Ifølge Norges Banks regionale nettverk planlegger bedriftene en økning i sysselsettingen gjennom første og andre kvartal 2025. Sterkest vekst er det tjenesteyterne og industribedriftene som forventer, men også oljeleverandørene rapporterer at de vil ansatte flere. Det er i hovedsak forventninger om økt oppdragsmengde som oppgis som årsak til denne oppbemanningen. Bemanningsbyråene og arkitektene har tidligere bidratt til nedgang i sysselsettingen, men denne gangen er det flere som ser for seg vekst fremover. Bedriftene i bygg- og anleggssektoren planlegger å opprettholde dagens arbeidsstokk frem mot sommeren, mens virksomhetene i øvrige næringer forventer økning i bemanningen.

Navs sysselsettingsbarometer fra mai 2025 indikerer en relativt beskjeden sysselsettingsvekst i 2025. Ifølge barometeret er det imidlertid stor forskjell på hvordan de ulike næringene ser på utsiktene framover. Innen konjunkturutsatte næringer, som bygge- og anleggsvirksomhet og i deler av industrien, melder virksomheter om økt optimisme. Optimismen i industrien skyldes blant annet høye oljeinvesteringer, samtidig som den svake kronekursen gir fordeler for eksportrettet industri.

Vi forventer vi at sysselsettingen vil øke svakt i 2025, og at det blir en svak vekst også i 2026 og 2027.

Økt arbeidsledighet

Arbeidsledigheten har steget gradvis gjennom 2023 og 2024. Ifølge trendjusterte AKU-tall økte andelen arbeidsledige som årsgjennomsnitt fra 3,6 prosent i 2023 til 4,0 prosent i 2024.

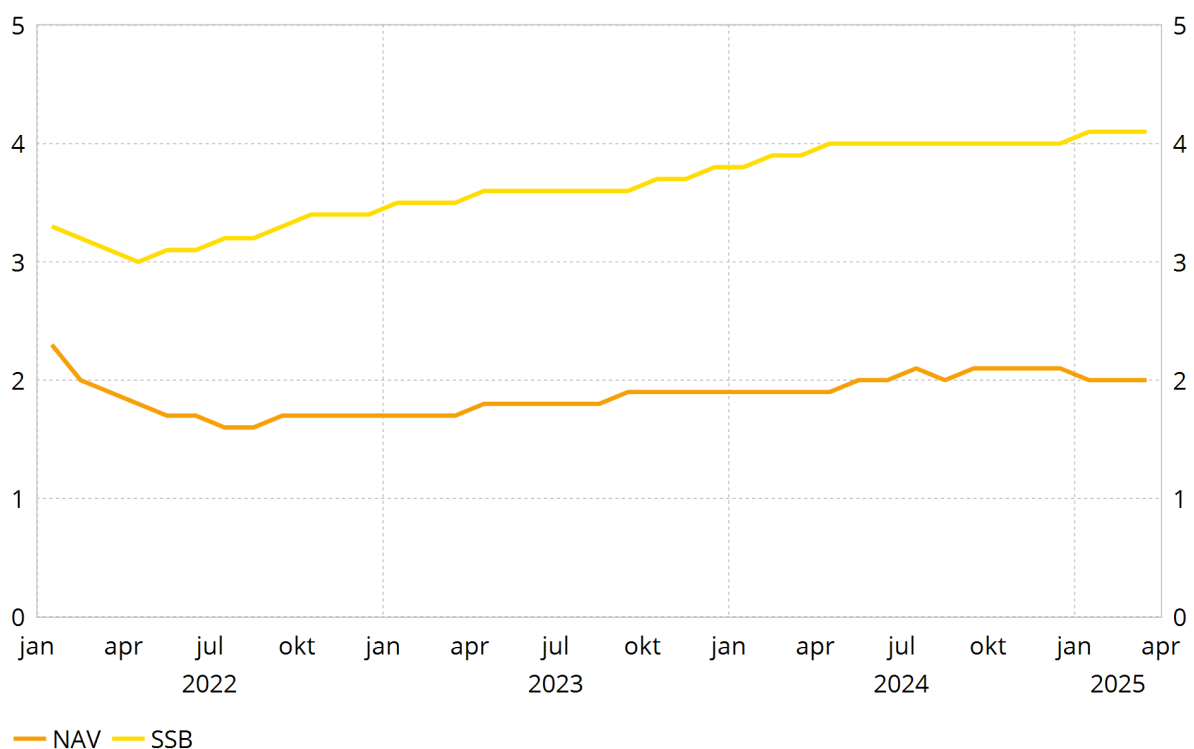
Månedstallene fra AKU viser at arbeidsledigheten steg fra 3,8 til 3,9 prosent gjennom 1. kvartal

2024, for så å ligge på 4,0 prosent fra april til desember. Ved årsskiftet steg ledigheten ytterligere til 4,1 prosent og har ligget stabilt siden. Sesongjusterte månedstall før trendjusteringen viser imidlertid et kraftig hopp i ledigheten til 4,4 prosent i mars. Det tilsvarer 133 000 personer. Det har skapt usikkerhet om utviklingen i arbeidsledigheten så langt i år.

Ved utgangen av mars var 106 800 personer registrert som arbeidssøkere³ hos Nav, tilsvarende 3,6 prosent av arbeidsstyrken. Dermed var det totalt 5 700 flere arbeidssøkere enn for ett år siden. Den viktigste faktoren bak veksten i antallet arbeidssøkere er at flere ukrainske flyktninger registrerer seg hos Nav. Om lag ¾ av økningen i antallet arbeidssøkere det siste året kommer blant personer med ukrainsk landbakgrunn, og ukrainere utgjør nå 11 prosent av alle arbeidssøkere.

Figur 4.4. Arbeidsløshetsrate

SSB (trendjustert) og NAV (sesongjustert)



Kilde: SSB, NAV, Macrobond

Sammen med flere ukrainske arbeidssøkere, er det økt ledighet innen bygg og anlegg som er de viktigste driverne bak økningen i ledigheten de siste to årene. Nav har anslått at disse faktorene forklarer ca. to tredeler av økningen. Økningen har i hovedsak kommet i form av flere helt ledige og arbeidssøkere som deltar i arbeidsmarkedstiltak.

Sesongjusterte tall viser at andelen helt arbeidsløse lå på 2,0 prosent i mars, og har gjort det siden januar. Bygg og anlegg er fortsatt bransjen med høyest ledighet, men er også den bransjen hvor ledigheten har falt mest det siste halvåret. Justert for normale sesongvariasjoner har antallet helt ledige innen bygg og anlegg vært fallende siden november 2024. Det kan tyde

³ Summen av helt arbeidsløse, delvis arbeidsløse og personer på tiltak.

på at det er noe bedre tider i byggebransjen. Statistikken viser også tegn til positiv utvikling innen industriarbeid, reiseliv og transport og serviceyrker.

Fremover forventer vi at arbeidsledigheten vil holde seg rundt dagens nivå, før den etter hvert vil øke noe.

Forskjellen mellom ulike arbeidsledighetstall

Nav og SSB måler arbeidsledighet på ulike måter, noe som fører til forskjellige tall. Den viktigste grunnen til at tallene skiller seg, er forskjellen i hvordan opplysningene blir samlet inn. Der Nav-tallene er en fulltelling av personer som er registrert som helt ledige hos Nav, er SSB sine AKU-tall basert på en utvalgsundersøkelse blant befolkningen. I tillegg oppstår forskjeller mellom Nav- og AKU-tallene på grunn av ulike alderssammensetning, at AKU fanger opp arbeidsledige som i liten grad har incentiver til å registrere seg hos Nav, samt at noen Nav-registrerte enten oppgir i AKU at de *ikke* søker jobb eller at de *har* en jobb. Ulike referansetidspunkter og søkeperioder bidrar også til avvik mellom statistikkene.

Nav og SSB har ulike formål med sine respektive arbeidsledighetsstatistikker. Formålet med Navs statistikk er å måle hvor mange som søker jobb via Nav, og hvor mange av disse som mottar dagpenger. Unge og andre grupper som ikke har rett til dagpenger, har dermed ofte lavere motivasjon for å registrere seg hos Nav, selv om de faktisk er arbeidsledige. Formålet med AKU-statistikken er derimot å måle ledigheten slik dette gjøres internasjonalt. Men foruten å gi internasjonalt sammenlignbare tall, er det gjennom AKU vi får det mest dekkende målet på den totale arbeidsledigheten. Grunnen til det er at AKU-ledigheten inkluderer personer som søker arbeid uten å være registrert hos Nav. I AKU blir også utviklingen i arbeidsmarkedet presentert i et helhetlig system der befolkningen kategoriseres som enten sysselsatt, arbeidsledig eller utenfor arbeidsstyrken.

Nedgang i nettoinnvandringen

I 2024 falt nettoinnvandringen med 35,6 prosent sammenlignet med 2023. Både antallet som innvandret og antallet som utvandret gikk ned. Dersom vi ser bort fra ukrainere falt nettoinnvandringen med 13,6 prosent.

Til nå har over 90 000 ukrainere fått innvilget kollektiv beskyttelse i Norge, ifølge UDI. Foreløpige tall fra SSB viser at 20 800 lønnskostnader fra Ukraina var i jobb i Norge i mars 2025. Om lag ¾ av disse har innvandret etter at krigen startet i februar 2022. Til sammenligning er det 8 200 flere ukrainere i jobb per mars i år enn på samme tidspunkt i fjor. Andelen ukrainere som er i jobb har vært stabilt økende over tid. Det viser tall fra SSBs kvartalsvise artikkelserie om ukraineres arbeidsmarkedsstatus. Ved utgangen av fjoråret var 54 prosent av flyktningene fra Ukraina sysselsatt etter avsluttet introduksjonsprogram.

Både i 2022 og 2023 kom det om lag 35 000 flyktninger fra Ukraina, og i 2024 var antallet ca. 19 000. Det tilsier at det fortsatt vil være et økende antall ukrainere som registrerer seg som arbeidssøkere, men trolig vil økningen være noe mindre framover enn den har vært det siste året. UDI har anslått at det vil komme om lag 15 00 ukrainske flytninger i 2025. Hvor lenge krigen i Ukraina varer og hvor mange ukrainske flyktninger som kommer til Norge er det

imidlertid knyttet stor usikkerhet til, og følgelig også hvordan dette vil påvirke utviklingen i norsk økonomi.

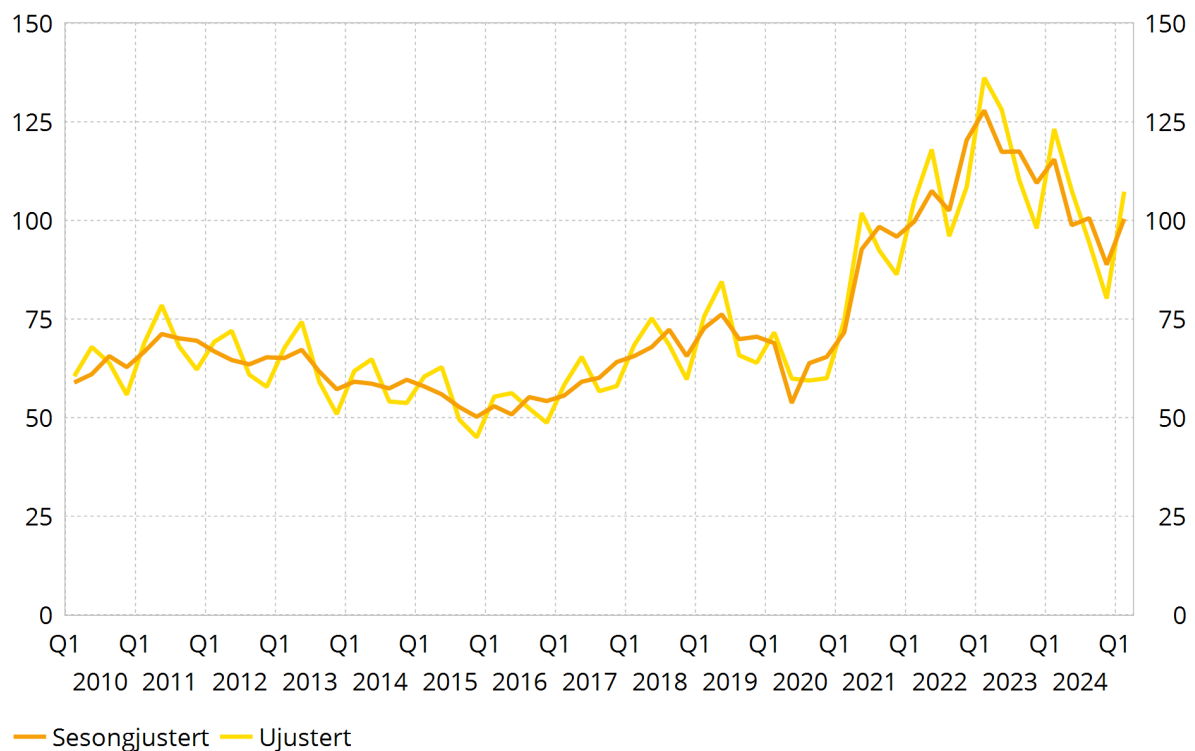
Antall lønnstakere på korttidsopphold har falt med 2,2 prosent, tilsvarende 1 900 lønnstakere, fra januar 2024 til januar 2025, ifølge sesongjusterte tall fra SSB. Nedgangen er i stor grad drevet av utviklingen innen bygge- og anleggsnæringen. Innenfor bygge- og anleggsvirksomheter falt antall lønnstakere i denne perioden med om lag 2 400 personer. Ser vi alle næringer under ett, har antallet ikke-bosatte lønnstakere igjen har vært økende gjennom de to første månedene av 2025. Antallet er likevel lavere enn for de samme tidspunktene i fjor.

Høy etterspørsel etter arbeidskraft

Ifølge SSB var det 101 300 ledige stillinger i 2024. Det var en nedgang fra 118 100 i 2023. I løpet av 2024 avtok nivået fra 115 500 i 1. kvartal, og ned til 88 800 på slutten av året. Det viser sesongjusterte tall for *beholdningen* av ledige stillinger. Nivået i 2024 var fortsatt høyt etter den markante økningen gjennom 2021 og 2022, selv om tallene viste en nedadgående trend. I 2025 har denne synkende utviklingen snudd, og per 1. kvartal var det 100 400 ledige stillinger. Dette gir en vekst på 13,1 prosent siden 4. kvartal 2024. Det er enkelte næringer som skiller seg spesielt ut i årets første kvartal. Helsetjenester – som blant annet omfatter sykehus og hjemmesykepleie – hadde en økning på 61 prosent, tilsvarende 3 900 stillinger. Innen forretningsmessig tjenesteyting økte antallet stillinger med 37 prosent (2 600 stillinger), og bygge- og anleggsvirksomhet hadde en vekst på 23 prosent (1 700 stillinger). I offentlig administrasjon og undervisning falt antallet ledige stillinger med henholdsvis 6 og 9 prosent – en reduksjon på 300 og 500 stillinger.

Figur 4.5. Ledige stillinger

Antall stillinger, i tusen



Kilde: SSB, Macrobond

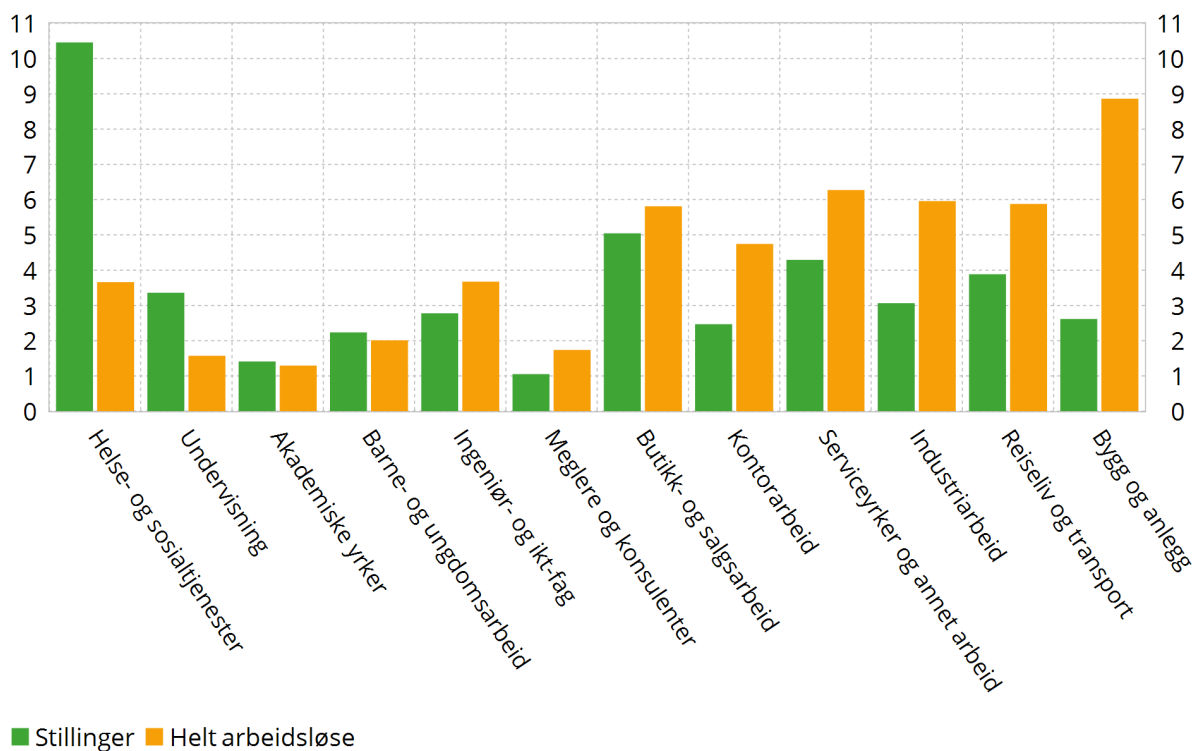
Ifølge sesongjusterte tall fra NAV, økte *tilgangen* på ledige stillinger med 5,0 prosent fra 2023 til 2024. Tilgangen på ledige stillinger per virkedag falt fra januar til juni, for så å øke fram til september. Deretter falt antallet gjennom det siste kvartalet. Tilgangen økte fra desember 2024 til januar 2025, for så å falle igjen gjennom årets tre første måneder.

I april ble det lagt ut 58 900 ledige stillinger på arbeidsplassen.no, noe som tilsvarer 2 600 per virkedag. Dette er en økning på 11 prosent sammenlignet med samme måned i fjor. De fleste stillingene finnes innen helse, pleie og omsorg (11 200), butikk- og salgsarbeid (7 200), samt serviceyrker og annet arbeid (5 700). Sammenlignet med april i fjor har antallet stillinger økt i de fleste yrkesgrupper, med særlig stor vekst innen lederstillinger og bygge- og anleggsbransjen.

Ifølge mars-rapporten fra Norges Banks regionale nettverk har andelen bedrifter med full kapasitetsutnyttning økt fra 34 til 35 prosent siden forrige kartlegging. Andelen bedrifter som har problemer med å få ta i arbeidskraft er på samme nivå som i forrige runde.

Figur 4.6. Arbeidsløse og nye stillinger

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



Kilde: NAV, Macrobond

Mange står utenfor

I 2024 var 70 000 unge under 30 år hverken sysselsatt eller under utdanning (NEET), ifølge SSBs arbeidskraftsundersøkelse. 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. AKU-statistikken viser et lavere antall unge utenfor enn den registerbaserte statistikken. Ifølge registerstatistikken var 102 300 unge under 30 år utenfor arbeid, utdanning og arbeidsmarkedstiltak i 2023. Tilsvarende tall i 2022 var på 97 200.

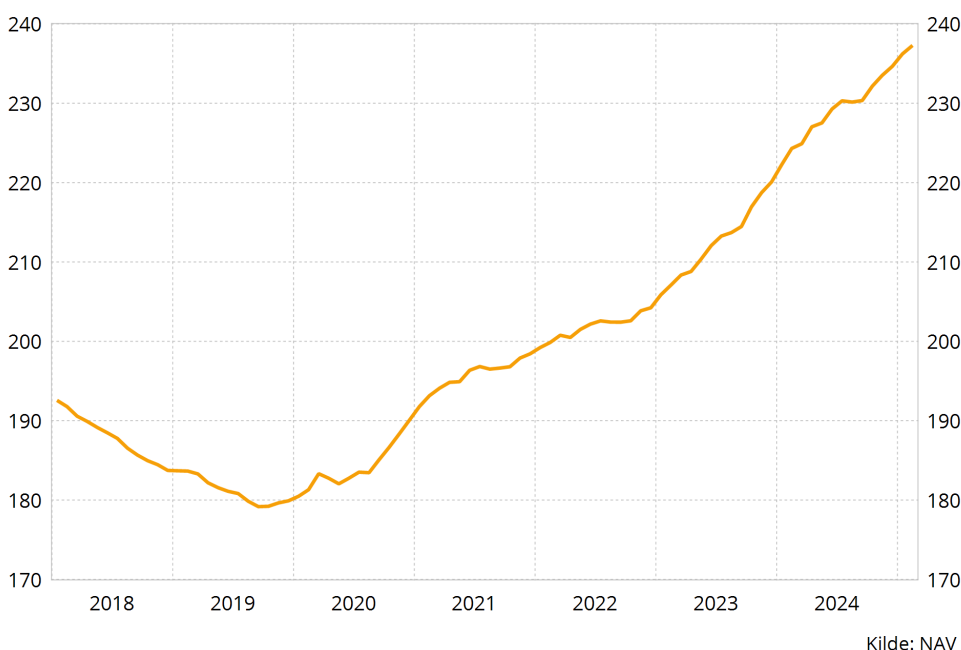
I desember 2024 var 234 700 personer, tilsvarende 6,6 prosent av befolkningen, registrert med nedsatt arbeidsevne. Andelen har økt hvert år siden 2019. I 2019 var andelen på 5,3 prosent. Gjennom fjoråret økte antallet personer med nedsatt arbeidsevne med 14 600 personer. Blant personer under 30 år, var 51 200 registrert med nedsatt arbeidsevne.

Ved slutten av 2024 mottok 158 500 personer arbeidsavklaringspenger (AAP), tilsvarende 4,5 prosent av befolkningen. Det er 9 500 flere mottakere enn det var for ett år siden, noe som tilsvarer en vekst på 6,3 prosent. 31 100 av mottakerne var under 30 år. I løpet av fjerde kvartal 2024 var det om lag 18 700 personer som startet å motta AAP, som er det høyreste antallet i løpet av et kvartal siden innføringen av ordningen i 2010. Sammenlignet med tilsvarende periode i 2023, så var det 2 800 flere som startet på ytelsen i fjerde kvartal 2024.

Ved utgangen av 2024 mottok 373 000 personer uføretrygd, noe som utgjør 10,5 prosent av befolkningen. Det var 6 400 flere enn ett år tidligere. Økningen er betydelig sammenlignet med de siste årene, og den kraftigste siden før pandemien. I 2024 var det en økning i antall og andel uføretrygdede i de fleste aldersgrupper fra året tidligere.

Figur 4.7. Personer med nedsatt arbeidsevne

Antall personer, i tusen



Behov for en aktiv arbeidsmarkedspolitikk

Inkluderingsutfordringene har tiltatt de siste årene. I tillegg til økende arbeidsledighet, er det fortsatt altfor mange som står helt eller delvis utenfor arbeidslivet. Over tid har denne gruppen kommet stadig lengre unna arbeidsmarkedet, noe som tydeliggjør hvor krevende inkluderingsarbeidet er. Samtidig gjennomgår arbeidslivet omfattende omstillinger på flere områder. Slike endringer øker risikoen for arbeidsledighet og frafall, spesielt blant unge og personer med lav utdanning. Når dette skjer i en situasjon der det på sikt er ventet økende mangel på arbeidskraft, blir det enda viktigere å styrke innsatsen for å inkludere de som står utenfor.

Knapphet på arbeidskraft kan både være en ulempe og fordel ved omstillinger. På den ene siden kan det skape flaskehalser som hemmer omstillinger og begrenser vekst i sysselsettingen. På den andre siden kan knapphet gi arbeidsgivere insentiver til å rekruttere arbeidskraft som står lengre unna arbeidsmarkedet, og til å satse mer på kompetanseutvikling blant ansatte. Et høyt sysselsettingsnivå og knapphet på arbeidskraft bør utnyttes til å få flere inn i jobb.

Framover må vi sørge for at politikken er innrettet for at flest mulig skal ha en jobb å gå til. Det er behov for en mer aktiv arbeidsmarkedspolitikk for å få flere inn i arbeidslivet og motvirke mismatch mellom tilbud og etterspørsel på arbeidsmarkedet. LO ønsker spesielt økt innsats rettet mot unge og tiltak som styrker kompetansen.

For at ungdomsgarantien skal fungere effektivt i praksis, må det settes av tilstrekkelige ressurser og kapasitet. Garantien har et viktig fokus på faste veiledere, samordning av tjenester og færre brukere per veileder, noe som gir unge tettere og bedre oppfølging. Unge som trenger hjelp til å fullføre videregående opplæring må få det, og de som har behov for langvarig støtte må få oppfølging over tid. I dag mottar over 30 000 personer under 30 år AAP. Mange av disse risikerer å ende opp med uføretrygd dersom de ikke får god nok oppfølging eller mulighet til å øke kompetansen sin. Det er også behov for at arbeidsgivere får bedre støtte og veiledning fra Nav.

Ytelser må kunne brukes mer fleksibelt. Arbeids- og inkluderingsdepartementet har nå sendt på høring forslaget om forsøk med ungdomsprogram og ny statlig ytelse til deltakere i programmet. **LO støtter forslaget om et eget ungdomsprogram med tilhørende ungdomsyttelse, for å motvirke stigmatisering og unngå at unge blir gitt opp.** En sterk satsing på aktiv arbeidsmarkedspolitikk vil kunne redusere antall unge med lettere psykiske plager som ender på AAP, fordi de da kan få god nok oppfølging som ordinært arbeidsledige. Samtidig må det sikres tilgang til medisinsk og psykologisk behandling av høy kvalitet for dem som trenger det.

Det er også behov for mer forpliktende samarbeid mellom Nav og arbeidsgivere, slik at unge brukere får reelle muligheter til jobb eller fagbrev. I slike samarbeid må partene på arbeidsplassen involveres. Nav må samtidig kunne stille med nødvendig støtte til inkluderingsvillige virksomheter – for eksempel en fast kontaktperson, psykisk helsehjelp ved behov og relevante arbeidsmarkedstiltak. For mange unge i dag går fra tiltak til tiltak uten å komme videre. Arbeidsmarkedstiltak bør skje i den organiserte delen av arbeidslivet, for å forhindre utnytting av folk på arbeidstrening, og sikre at arbeidsmarkedstiltakene ikke erstatter fast arbeidskraft.

Det er et stort behov for kompetansehevende tiltak, herunder arbeidsforberedende trening (AFT) og varig tilrettelagt arbeid (VTA). Tiltak for utdanning må styrkes, slik at flere får mulighet til å fullføre videregående opplæring. **Norskopplæringen** bør også styrkes, blant annet for å hjelpe nyankomne flyktninger inn i arbeidslivet.

LO støtter også en styrking av inkluderingsprogrammer rettet mot helse- og omsorgssektoren. Dette kan innebære enklere arbeidsoppgaver i starten, men med mål om fagbrev for dem som mangler videregående opplæring. Behovet for helsefagarbeidere vil øke i årene fremover. Programmet *Menn i helse* er et godt eksempel på et vellykket og målrettet tiltak i denne sammenhengen.

