

# Konjunkturutsiktene

1. Innledning
2. Internasjonal økonomi
3. Norsk økonomi

# 1. Innledning

*I mars leverte LO sine økonomiske prognoser for internasjonal og norsk økonomi. Prognosene brukes i vårt arbeid med politikktvikling, budsjettarbeid og lønnsforhandlinger. I mars var vårt hovedbudskap at vi, til tross for en normalisering av norsk økonomi, var bekymret for en økt arbeidsledighet, særlig blant unge. Krig og store forstyrrelser på det globale oljemarkedet samt varslede renteøkninger trekker veksten i norsk økonomi ned, og arbeidsledigheten opp.*

Verdensbildet preges av uvanlig høy uro, og risikobildet er komplekst. Det gjør prognosearbeid ekstra vanskelig. Etter at vi publiserte vår forrige prognose fra mars, har USA og Israel utvidet angrepene på Iran, og Hormuzstredet, der om lag 20 prosent av verdens olje må gjennom, er delvis stengt. I tillegg har flere oljeinstallasjoner blitt ødelagte etter angrep i hele Midtøsten. Dette påvirker oljeprisen, og dermed norsk og global økonomi, sterkt. Også forsyningen av kunstgjødsel påvirkes av trafikken gjennom Hormuz. Forstyrrelsene vil derfor ha innvirkning på matprisene.

Siden forrige prognose har også Norges Bank hevet sin rentebane og varslet muligheten for to renteøkninger i løpet av 2026. 7. mai kom den første renteøkningen. Også dette vil påvirke norsk økonomi.

Det er derfor behov for å oppdatere våre prognoser. Vi legger nå til grunn en høyere oljepris, 92 USD per fat i 2026, 80 i 2027 og 77 i 2028 og har oppdatert renteprognoen. Vi antar to renteøkninger i 2026, for så at renta går ned igjen mot 3,5 prosent mot slutten av perioden. Da viser prognosene:

- Oljeprisvekst og ytterligere global uro har siden mars ført anslagene for internasjonal vekst noe ned. Hos våre handelspartnere anslår vi om lag 0,3 prosentpoengs lavere vekst nå enn i mars, ut perioden. Vi anslår en særlig lav vekst i euro-området i 2026 og 2027.
- Veksten i norsk fastlandsøkonomi anslås til noe i underkant av trendveksten, det vil si rundt 1,5 prosent i 2026 og 2027, og 1,3 prosent i 2028. Dette er også om lag 0,3 prosentpoeng lavere enn vår konjunkturvurdering fra mars.
- Den økte oljeprisen vil påvirke priser ute og hjemme og vi anslår at prisstigningen (KPI) utvikler seg i en litt brattere kurve enn i mars. Vi forventer en høyere topp i 2026, men så en raskere normalisering mot 2,2 prosent på årsbasis i 2028 (mot 2,4 prosent i marsprognosen). Det betyr at vi anslår at inflasjonsmålet på 2 prosent nås i midten av 2028 i stedet for mot slutten av 2028, som vi antok i mars.
- Oljepris og rente vil påvirke arbeidsmarkedet i Norge. Vi anslår nå at sysselsettingsveksten blir om lag 0,2 prosentpoeng lavere i 2026 og 2027 enn vi gjorde i mars. Arbeidsledigheten vil bli værende på rundt 4,5 prosent og likevel ikke falle slik vi anslo i mars.

I tillegg til prognosene har vi gjort to skiftberegninger, der vi varierer oljeprisen og rentebanen.

Dersom renta ikke økes, men blir i tråd med den forrige rentebanen til Norges Bank, der vi ikke får et kortsiktig hopp i 2026, vil det få andre utslag for norsk økonomi.

Dersom vi sammenligner effektene med gammel og ny rentebane, får vi følgende utslag:

- Konsumprisveksten vil reduseres med mellom 0,1 og 0,2 prosentpoeng frem til 2028. sammenlignet med om renta ikke blir økt med 0,5 prosent.
- AKU-ledigheten vil holde seg oppe på 4,5, og ikke falle, slik den ville gjort med gammel rentebane.
- BNP vil også reduseres noe.

Effektene av økt rente på KPI er svært små, mens ledigheten vil bite seg fast på et høyere nivå.

Vi har også sett på effektene av ulik oljepris.

En betydelig høyere oljepris enn vi har i vår hovedprognose vil, uten andre endringer i forutsetningene, føre til:

- sterk vekst i ledigheten
- høyere prisstigning
- styrket kronekurs og lavere eksport

Norge er en stor olje- og gassprodusent. Økt oljepris vil gi merinntekter til Norge. Samtidig er olje en viktig innsatsfaktor i mange industrier og i mange hushold verden rundt. Det er derfor en betydelig global resesjonsrisiko knyttet til en oljepriskrise. Den økonomiske veksten i utlandet påvirker norsk økonomi negativt. Selv om det nå er varslet at krigen formelt er slutt, er usikkerheten om dette fortsatt stor, og det vil uansett ta tid å før forsyninger og produksjon kommer tilbake til samme nivå som før krigen.

Hvordan vi håndterer dette i Norge, har også noe å si. Hvor kraftig myndighetene reagerer, får betydning for utviklingen i prisene, men også ledighet og vekst. Disse prognosene tydeliggjør avveiningene og de ulike kostnadene vi står overfor.

Arbeidsledighetskøene er allerede lange. Nye AKU-tall viser at ledigheten økte til 4,7 prosent i 1. kvartal 2026. Flere saker i mediene i det siste viser at nyutdannede sliter med å få seg jobb. Mange unge opplever nå at det alltid noen foran seg i køen, og de med lite erfaring, lav utdanning eller lange fravær fra arbeidsmarkedet står lenger og lenger bak i køen. Jo lenger de står utenfor, jo vanskeligere er det å få dem inn i jobb igjen. Hystereseeffekter er et kjent fenomen, og våre prognoser viser at det er stor risiko for at ledigheten biter seg fast på dagens nivå dersom pengepolitikken strammes inn ytterligere.

## 2. Internasjonal økonomi

### Hovedbildet nå

Da vi publiserte det forrige konjunkturnotatet i mars 2026, var krigen mellom Iran, USA og Israel nettopp brutt ut. Det pågår nå fortsatt angrep og konfrontasjoner i Persiabukta, særlig rundt Hormuzstredet, og situasjonen i dag er fremdeles en fastlåst konflikt med høy spenning, men uten full krig mellom alle parter.

Konflikten mellom Iran og USA påvirker verdensøkonomien først og fremst gjennom energimarkedene, men også via finansielle kanaler, handel og forventninger. På kort sikt er den viktigste effekten økt usikkerhet rundt tilbudet av olje og gass, særlig knyttet til transport gjennom Hormuzstredet som er et av verdens viktigste transittpunkter for olje (omtrent 20 prosent av global handel). Selv begrensede forstyrrelser eller risiko for slike fører raskt til høyere energipriser. Dette virker direkte inn i global inflasjon, ettersom energi er en sentral innsatsfaktor i produksjon og transport. Samtidig svekkes husholdningenes kjøpekraft, og bedrifter møter høyere kostnader, noe som demper etterspørselen. Finansmarkedene reagerer typisk med økt volatilitet, fall i aksjepriser og kapitalflyt mot trygge aktiva som dollar og statsobligasjoner. For sentralbanker, som Federal Reserve og Den europeiske sentralbanken, innebærer dette en mer krevende avveining, der behovet for å bekjempe inflasjon kan forsinke rentekutt og bidra til strammere finansielle forhold globalt.

På lengre sikt kan en vedvarende konflikt bidra til strukturelle endringer i verdensøkonomien. For det første kan energimarkedene bli mer fragmenterte og preget av høyere risikopremier, noe som gir varig høyere og mer volatile priser. Dette kan på den ene siden akselerere investeringer i fornybar energi og energieffektivisering, men på den andre siden også føre til økte investeringer i fossil produksjon av hensyn til energisikkerhet. Videre kan geopolitiske spenninger forsterke en pågående tendens til økonomisk fragmentering, der handel og investeringer i større grad styres av sikkerhetspolitiske hensyn. Dette svekker effektiv ressursallokering og trekker ned global vekstevne. Over tid kan også inflasjonen bli strukturelt høyere, og sentralbankene kan, som en konsekvens, holde rentene høyere enn tidligere antatt. Samlet sett peker utviklingen mot en mer ustabil og mindre integrert verdensøkonomi med lavere trendvekst og større sårbarhet for nye sjokk.

Vi legger følgende anslag for internasjonal økonomi til grunn i vår konjunkturvurdering, noe som tilsier en klar nedjustering fra våre anslag fra mars i år:

LOs anslag om internasjonal økonomi		2025*	2026 *	2027 *	2028 *
BNP-vekst	USA	2,1	1,9	1,8	1,9
	Kina	5,0	4,8	4,5	4,5
	Euroområdet	1,5	0,7	1,0	1,4
	Handelspartnere	1,9	1,5	1,6	1,8
Prisvekst	Euroområdet	2,1	2,7	2,3	2,1

2025\* Foreløpige tall.

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

LOs tekniske forutsetninger:		2025	2026 *	2027 *	2028 *
Importveid kronekurs	I-44 <sup>1</sup>	-0,6	-4,9	-0,5	0,0
Råoljepris	USD per fat <sup>2</sup>	68	92	80	77

<sup>1</sup> Positivt tall innebærer svekket krone. <sup>2</sup> Gjennomsnittlig spotpris, Brent Blend.

Anslag på oljepriser, USD per fat:		2026 *	2027 *	2028 *
Referansebane	LOs konjunkturvurdering mai 2026	92	80	77
Alternativ bane	«Langvarig oljekrise»	130	120	110

## 3. Norsk økonomi

### Hovedbildet

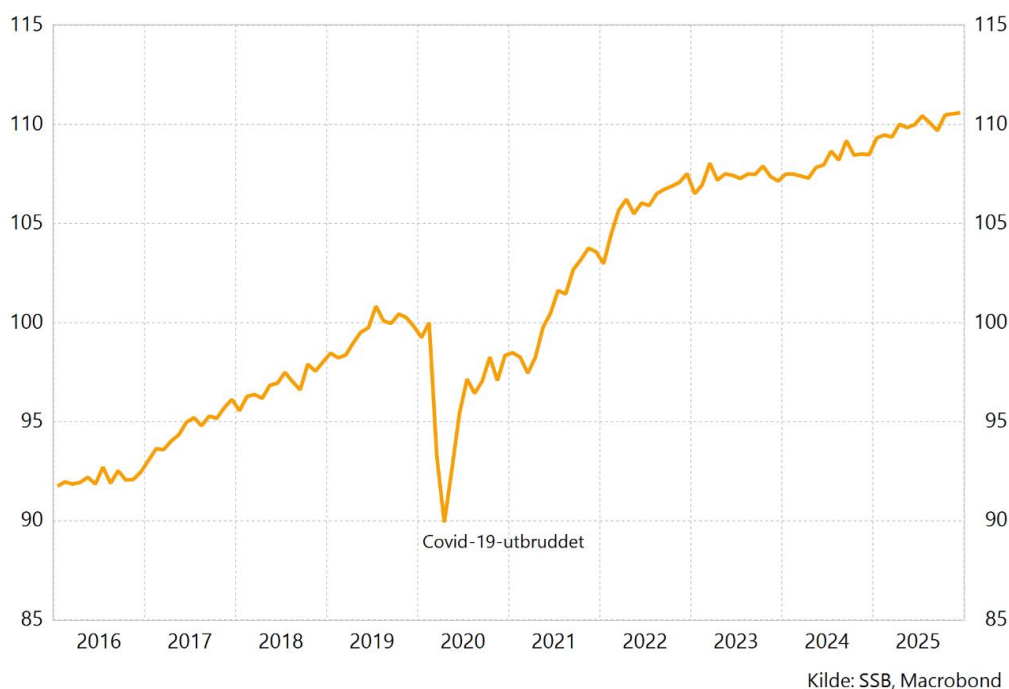
Etter svak vekst i norsk økonomi de to foregående årene (2023 og 2024), økte veksten til om lag trendvekst i 2025. Foreløpig nasjonalregnskap viser en årsvekst i BNP Fastlands-Norge på 1,8 prosent fra 2024 til 2025, målt i faste priser. Økt privat konsum og fastlandseksport samt høye investeringer på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

For 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 ned siden 2023. Arbeidskraftundersøkelsen (AKU) viser små endringer i sysselsettingsraten gjennom 2025, og i 1. kvartal 2026 var 69,5 prosent av befolkningen mellom 15 og 74 år sysselsatt. Blant personer under 25 år sank sysselsettingen med 0,3 prosentpoeng fra samme periode året før. Sysselsettingen sank like mye for aldersgruppen 25–39 år, mens eldre aldersgrupper økte sysselsettingen.

AKU-arbeidsledigheten steg fra et årsgjennomsnitt på 4,0 prosent i 2024 til 4,5 prosent i 2025, og videre til 4,7 prosent i første kvartal 2026. Det tilsvarer 144 000 personer. Økningen skyldtes særlig større arbeidstilbud – spesielt blant unge – kombinert med relativt svak sysselsettingsvekst i enkelte grupper og at flere forble ledige over lengre tid. Sesongjustert ledighet i aldersgruppen 15-24 år lå på 14,7 prosent i 1. kvartal, en økning på 1,8 prosentpoeng fra året før. I gruppen mellom 25 og 39 år lå den på 3,8 prosent. Halvparten av de ledige ser etter deltidsjobb, og halvparten søker fulltidsjobb.

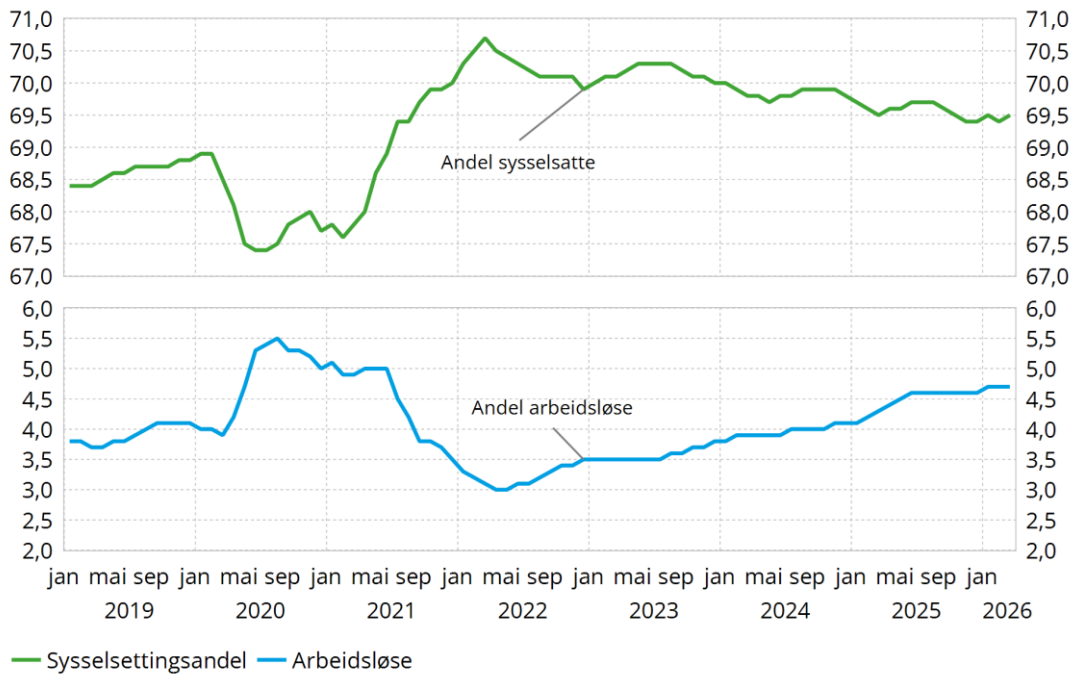
**Figur 2.1. BNP Fastlands-Norge**

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



**Figur 2.2. Sysselsatte og arbeidsløse**

Trend, 15-74 år. AKU.



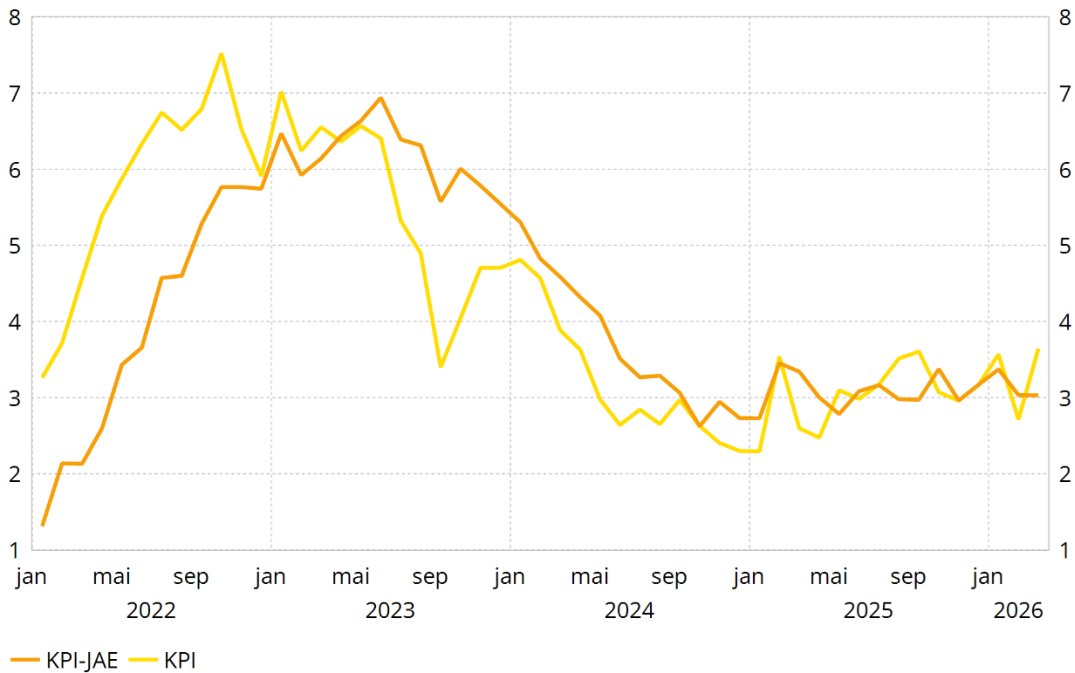
Kilde: SSB, Macrobond

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

Krigen i Iran og usikkerheten i internasjonal forsyning av olje slo kraftig inn i drivstoffprisene i mars. Den fastlåste og langvarige konflikten rundt Hormuzstredet kan bli «priset inn» permanent. Olje- og gassmarkedene får større svingninger, og investorer på energimarkedene krever høyere risikopremie. Dette innebærer at vi ikke bare står overfor midlertidige sjokk, men også dyrere energi over tid. Høyere olje- og gasspriser kan dempe veksten hos handelspartnerne og øke inflasjonen både i utlandet og i Norge. Det betyr at norske husholdninger vil møte dyrere drivstoff, flyreiser, transport og importerte varer framover.

**Figur 2.3. Konsumprisindeks**

Tolv månedersvekst i prosent



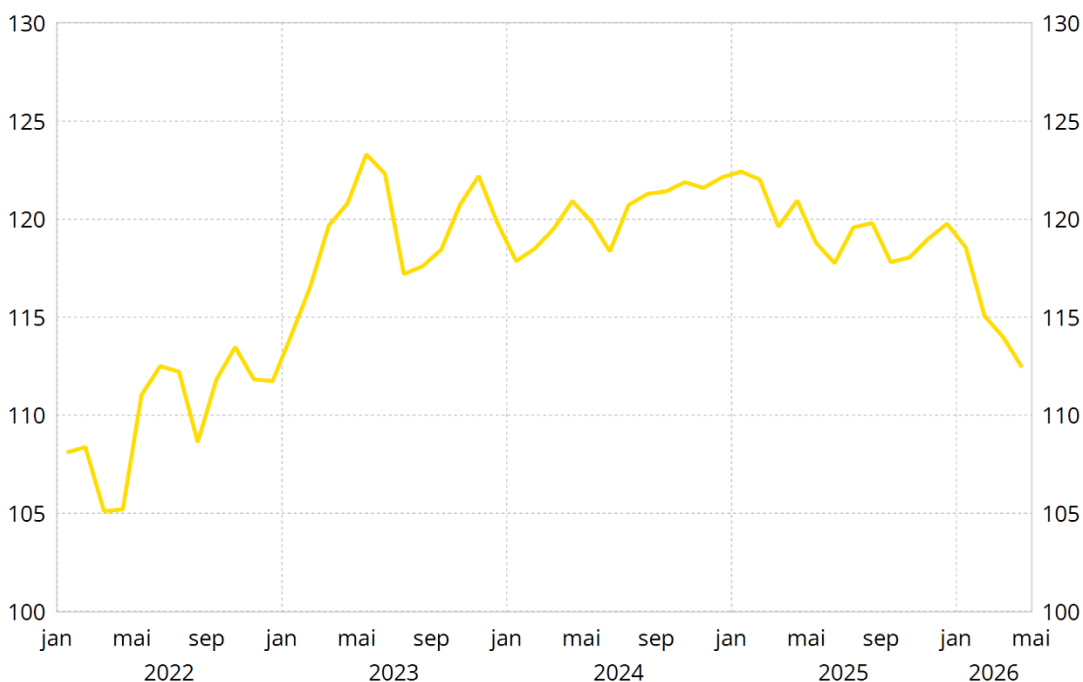
Kilde: SSB, Macrobond

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

Siden årsskiftet har kronen vist en markert styrkingstendens. I løpet av årets fire første måneder har kronen målt ved den importveide valutakursindeksen styrket seg med 5,2 prosent sammenlignet med samme perioden året før. Kronestyrkingen siden årsskiftet må ses i sammenheng med både finansielle og fundamentale forhold. En av grunnene til styrkingen er trolig økte rentedifferanser mot utlandet og endrede markedsforventninger til renteutviklingen. Avtagende global usikkerhet (før Iran-USA-krigen) og fortsatt høye eksportinntekter fra energi (både før og etter Iran-USA-krigen) har også trukket i retning av en sterkere krone. Norges Bank sine valutakjøp, anslått til om lag 50 mrd. kroner hittil i år, har gitt et moderat, men merkbart bidrag til økt etterspørsel etter kroner, særlig i første kvartal. Historisk har økte oljepriser bidratt til styrket kronkurs, mens økt usikkerhet har bidratt til svekket kronkurs. Det er stor grad av usikkerhet knyttet til utviklingen av kronekursen, og vi baserer oss derfor på en teknisk framskrivning av kronekursen når vi lager konjunkturanslag. Våre tekniske framskrivninger<sup>1</sup> viser en styrking av krona på 4,9 prosent i år og 0,5 prosent i 2027.

**Figur 2.4. Importveid kronekursindeks**

Kronekurs, I-44



Kilde: Norges Bank, Macrobond

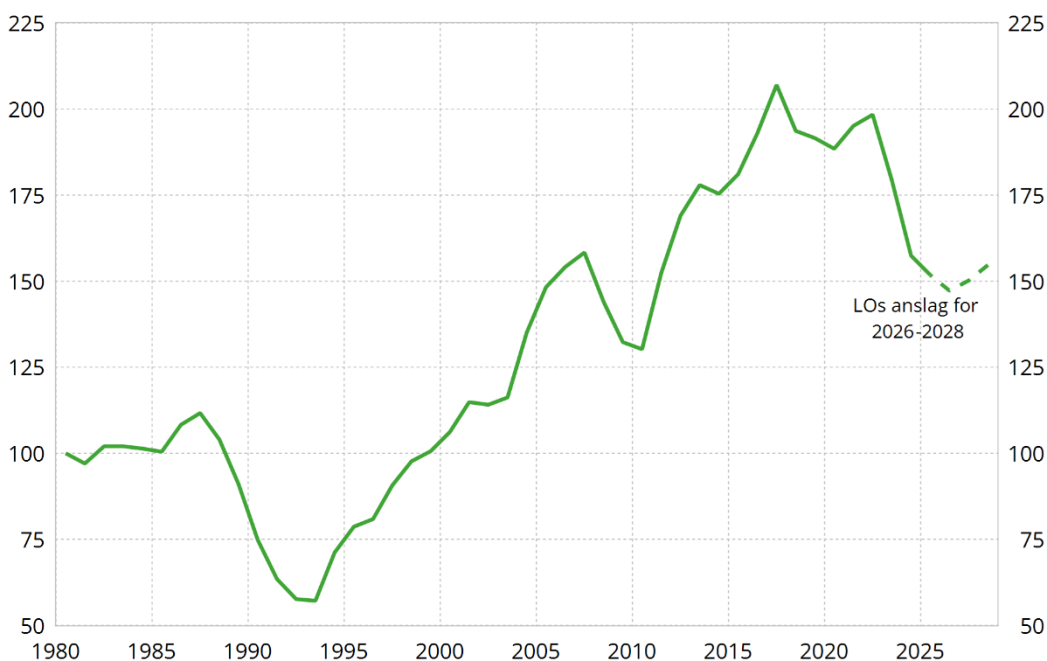
Boliginvesteringene tilsvarer en langt mindre del av BNP i Fastlands-Norge enn konsumet til husholdningene, men de svinger mer og kan derfor bety mye for endringer i samlet etterspørsel. Det har vært tilfellet de siste årene, og nedgangen i boliginvesteringene har vært langt større enn bevegelsene i konsumet, målt i faste priser. Ifølge foreløpige nasjonalregnskapstall gikk boliginvesteringene ned med 3,6 prosent i 2025 etter å ha falt henholdsvis 9,6 prosent og 12,2 prosent i 2023 og 2024. Høy rente har redusert etterspørselen etter nye boliger, og økte byggekostnader og svakere boligprisvekst har dempet igangsettingen. Boliginvesteringene var i 2025 på sitt

<sup>1</sup> I den tekniske framskrivningen av kronekursen har vi videreført den gjennomsnittlige kronekursen (I-44) i perioden 1.- 19. april 2026 over hele prognoseperioden framover, fra april 2026 og utover.

laveste siden 2011. Utviklingen i boliginvesteringene er blitt den viktigste negative etterspørselsimpulsen i fastlandsøkonomien. Ifølge våre anslag vil boliginvesteringene fortsette å falle noe i inneværende år, og først i 2027 ser vi for oss at boligbyggingen vil ta seg opp.

**Figur 2.5. Husholdningenes boliginvesteringer**

Faste priser. Indeks: 1980=100.



Kilde: SSB, LOs anslag, Macrobond

## Konjunkturutsiktene framover

I arbeidet med konjunkturvurderingen har vi benyttet den makroøkonomiske modellen NAM (Norwegian Aggregate Model) til hjelp i analysene og utarbeidelsen av prognosene. Prognosene fra denne runden av konjunkturvurderingen er i hovedsak ment som en oppdatering av prognosene fra mars 2026. Det er særlig de to etterfølgende forhold som hensyntas og legges til grunn i vår konjunkturvurdering i denne runden:

Kortsiktige og langsiktige konsekvenser av Iran-USA-krigen, som f.eks. dempet vekst hos handelspartnere og økt inflasjon både innlands og utlands.

Norges Bank varslet mulig renteheving i PPR 1/2026.

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

Veksten i fastlandsøkonomien anslås til 1,5 prosent i år, 1,5 prosent i 2027 og 1,3 prosent i 2028, noe som ligger noe i underkant av det vi anser som trendveksten i fastlandsøkonomien, på rundt 1,5–2 prosent.

Økt arbeidstilbud kombinert med utilstrekkelig antall nye jobber har ført til økt arbeidsledighet. Veksten i fastlandsøkonomien som ligger noe under trenden tilsier en nokså svak sysselsettingsvekst framover. Uten å skape nok nye jobber vil

arbeidsledigheten trolig ligge på et uendret nivå framover. Vi anslår AKU-ledigheten til 4,5 prosent i årene fram mot 2028.

Husholdningenes økonomi styrkes videre gjennom realinntektsvekst og rentenedgangen i 2025. I vår analyse legger vi til grunn at Norges Bank hever renta i 2026. Rentenivået vil trolig ligge på et høyt nivå i en god stund framover. Etter våre anslag vil husholdningenes konsumvekst holde seg moderat oppe og trolig ligge rundt 2 prosent i årene fram mot 2028.

Næringsinvesteringene er konjunkturfølsomme og svinger normalt mellom 8 og 14 prosent av BNP i Fastlands-Norge. Den sterke veksten mot slutten av fjoråret brakte investeringsandelen opp mot 12 prosent. Framover melder virksomhetene om et blandet investeringsbilde, ifølge rapportering til Norges Bank og SSB. Det ventes en kraftig økning i investeringene innen kraftforsyning, og veksten anslås i år å overstige veksten i industriinvesteringene. Oppgangen drives i hovedsak av økte investeringer i overføring og distribusjon av elektrisitet. Innenfor tjenesteyting ventes en mer moderat investeringsvekst. Det ligger an til en vekst i næringsinvesteringene i 2026 som er om lag lik veksten i BNP i Fastlands-Norge. For perioden 2027–2028 ventes næringsinvesteringene å holde seg om lag på samme nivå som i 2026.

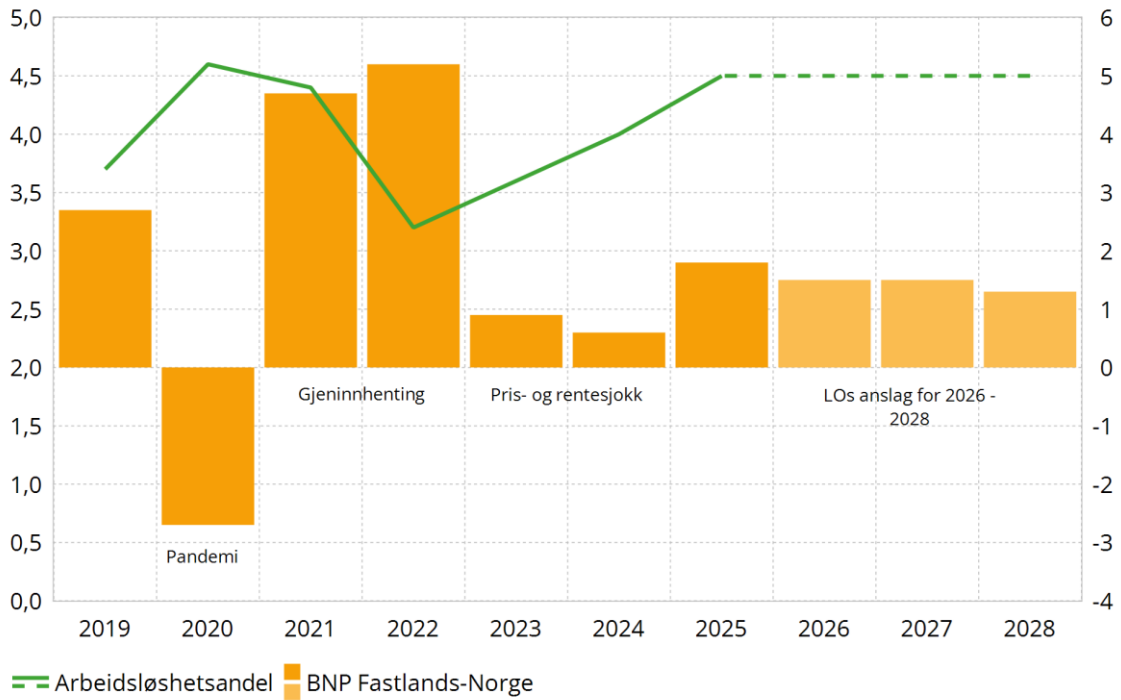
Petroleumsinvesteringene økte markant i 2025 med 8,2 prosent, og ser ut til å ha nådd toppen. Det ventes at petroleumsinvesteringene i inneværende år holder seg om lag på det samme nivået som i fjor, før de avtar i 2027 og 2028. Selv om nær halvparten av leveransene av investeringsvarer i petroleumsnæringen importeres fra utlandet, innebærer leveransene også betydelig etterspørsel rettet mot fastlandsøkonomien. Det ventete fallet i petroleumsinvesteringer i prognoseperioden bidrar til å trekke ned veksten i fastlandsøkonomien. Virkningen på fastlandsøkonomien er størst i 2028, med et anslått negativt bidrag på rundt 0,4 prosentpoeng.

Tross svak vekst hos Norges handelspartnere samt økte handelsspenninger, høyere tollsatser og utsikter til en mer fragmentert global handel, økte den norske tradisjonelle vareeksporten sterkt med 6,4 prosent i 2025, blant annet hjulpet av en svak krone. Vi anslår en tydelig avtakende vekst i den tradisjonelle vareeksporten i de kommende tre årene fra 2,8 prosent i 2026 til kun 1,3 prosent i 2028 på grunn avdempet vekst blant handelspartnere samt en sterkere krone.

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

**Figur 2.6. BNP og arbeidsløshet**

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



Kilde: SSB, LOs anslag, Macrobond

LOs konjunkturanslag <sup>1</sup> (Endring i anslag fra konjunkturvurderingen mars 2026 i parentes)		2025 *	2026 *	2027 *	2028*
Økonomisk vekst	BNP Fastlands-Norge	1,8	1,5 (-0,3)	1,5 (-0,2)	1,3 (-0,2)
	Konsum	2,7	2,0 (-0,6)	1,9 (-0,3)	2,0 (-0,2)
	Offentlig konsum	1,5	2,3 (-0,2)	1,7 (-0,3)	1,1 (-0,4)
Bruttoinvesteringer	Fastlands-Norge	0,2	-0,3 (-0,6)	0,8 (-0,2)	1,2 (-0,9)
	Oljeinvesteringer	8,2	-1,0 (0,0)	-2,0 (+4,0)	-3,0 (0,0)

	Offentlige	0,7	-1,7 (-0,7)	3,7 (+1,2)	3,2 (-0,3)
	Bolig	-3,6	-3,0 (-0,5)	2,0 (-0,5)	3,0 (-0,5)
Eksport	Tradisjonelle varer	6,4	2,8 (+0,3)	1,6 (-0,9)	1,3 (-1,0)
Arbeidsmarkedet	Sysselsetting (NR)	0,7	0,4 (-0,2)	0,5 (-0,1)	0,5 (0,0)
	Arbeidsløshetsrate (nivå, AKU)	4,5	4,5 (+0,1)	4,5 (+0,2)	4,5 (+0,2)
Priser	KPI (konsumpriser)	3,1	3,2 (+0,1)	2,4 (-0,2)	2,2 (-0,2)
	KPI-JAE	3,1	3,1 (0,0)	2,6 (-0,2)	2,2 (0,0)
Rente og valuta	Norges Banks styringsrente	4,3	4,2 (+0,3)	4,2 (+0,5)	3,7 (+0,3)
	Kronekurs I-44	-0,6	-4,9 (+1,4)	-0,5 (+0,3)	0,0 (0,0)

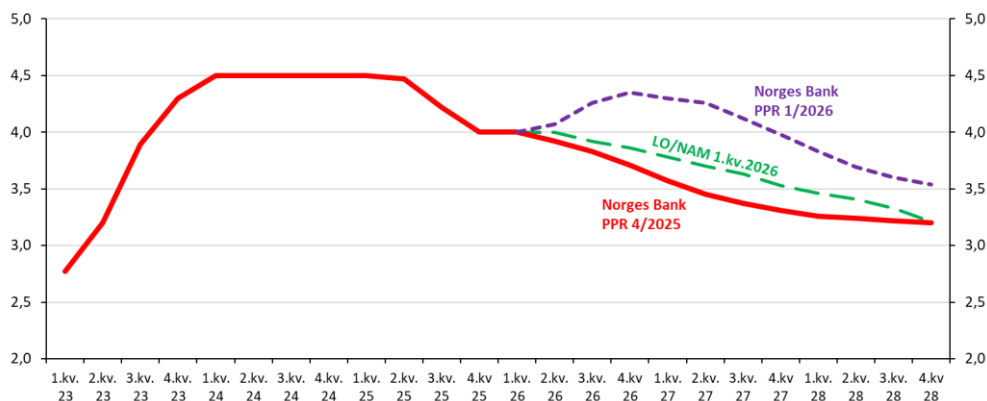
<sup>1</sup>Prosentvis endring fra året før der ikke annet framgår. \*LOs anslag for 2026-2028, foreløpige tall for 2025.

### Nærmere om politiske forutsetninger

I juni 2025 kuttet Norges Bank styringsrenta med 0,25 prosentenheter, det første rentekuttet siden 2020. I september kuttet Norges Bank styringsrenta enda en gang med 0,25 prosentenheter, Styringsrenta ble satt opp igjen med 0,25 prosentenheter 7. mai og er nå på 4,25 prosent. Norges Bank skisserte i sin siste pengepolitiske rapport (PPR 1/2026) en rentebane som innebærer renteheving/reversering av rentekuttene i innværende år før renta igjen går gradvis ned i perioden 2027 - 2028. Denne

rentebanen innebærer at styringsrenta i gjennomsnitt er 4,2 prosent i 2026 og 2027, og 3,7 prosent i 2028. Det er denne rentebanen vi legger til grunn for vår konjunkturvurdering.

Figur 2.7 Pengepolitisk forutsetning: Norges Banks styringsrente



Offentlige investeringer og offentlig konsum utgjør om lag 1/3 av fastlandsøkonomien, og disse etterspørselskomponentene har vokst klart mer enn trendveksten i økonomien gjennom 2023 og 2024, men virket konjunkturnøytralt i 2025. I denne konjunkturvurderingen legger vi til grunn at satsingen på forsvaret videreføres. Dette vil innebære at Norge vil nå det nye NATO-målet om at minst 3,5 prosent av BNP skal brukes på rene forsvarsutgifter innen 2035, og at 1,5 prosent av BNP i tillegg skal brukes på tiltak som vil bedre landenes sikkerhet. Kjøp av fregatter fra Storbritannia og ubåter fra Tyskland inngår i satsingen, men ingen av disse vil bli levert innen 2028. Kjøp av norskprodusert forsvarsmateriell, samt investeringer og oppgraderinger av forsvarsinfrastruktur i Norge, vil stimulere den økonomiske aktiviteten. En gradvis voksende helse- og omsorgssektor vil også stimulere den økonomiske aktiviteten i tiden framover. I denne konjunkturvurderingen legger vi til grunn at den totale offentlige etterspørselen, offentlig konsum og offentlige investeringer samlet, vokser mellom 1,5 og 2 prosent de neste årene. Våre anslag innebærer at finanspolitikken har en svakt ekspansiv effekt på den økonomiske aktiviteten i hele prognoseperioden.

Finanspolitiske forutsetninger <sup>2</sup>		SSB	LO/NAM	Norges Bank
		KT 1/2026	Mai 2026	PPR 1/2026
2	Offentlig konsum	2,3	2,3	-
0	Offentlige investeringer	-1,7	-1,7	-
2	Offentlig etterspørsel	1,5	1,5	2,5
6				
2	Offentlig konsum	1,7	1,7	-

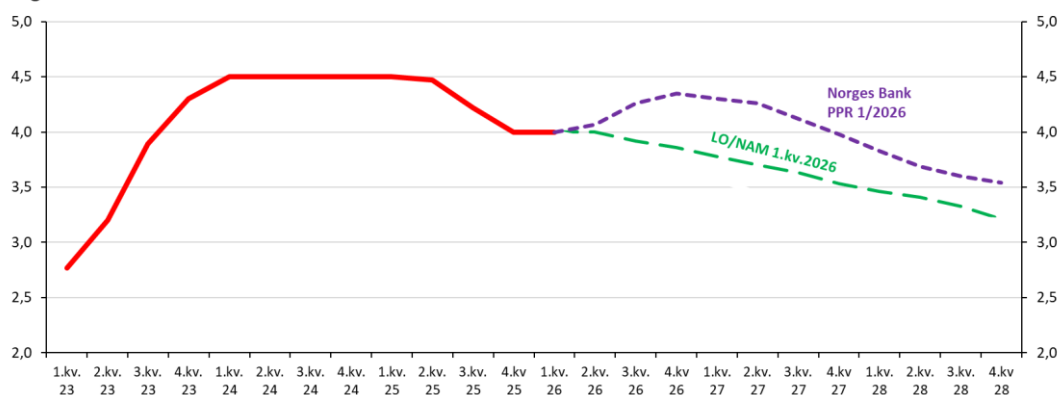
<sup>2</sup> Prosentvis endring fra året før der ikke annet framgår.

0	Offentlige investeringer	3,7	3,7	-
2	Offentlig etterspørsel	2,1	2,1	2,0
7				
2	Offentlig konsum	1,1	1,1	-
0	Offentlige investeringer	3,2	3,2	-
2	Offentlig etterspørsel	1,5	1,5	1,6
8				

### Boks 2-1: Pengepolitisk innstramningseffekt

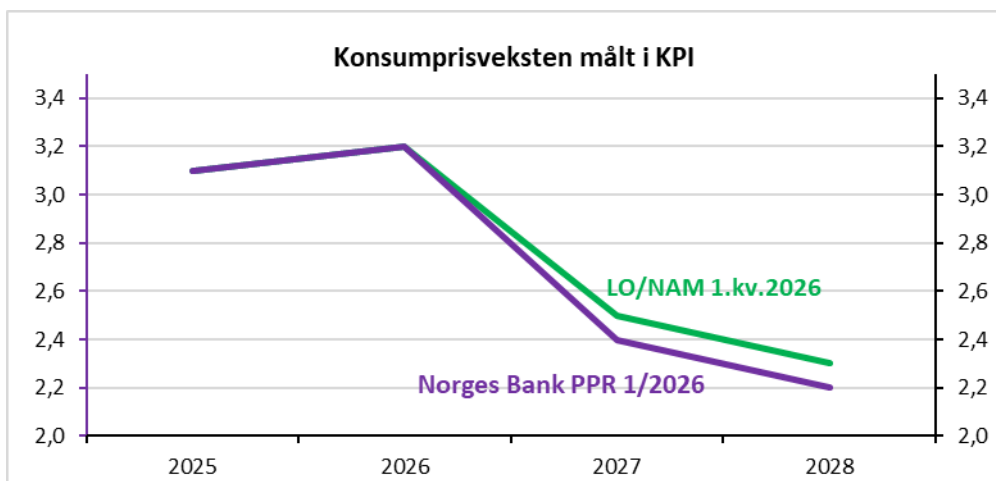
I vår forrige konjunkturvurdering la vi til grunn en rentebane (LO/NAM 1.kv.2026) som tilsa en videre gradvis rentenedgang, og denne rentebanen innebærer at styringsrenta i gjennomsnitt er 3,9 prosent i 2026, 3,7 prosent i 2027 og 3,4 prosent i 2028. Norges Bank skisserte i sin siste pengepolitiske rapport (PPR 1/2026) en rentebane som innebærer renteheving/reversering av rentekuttene i inneværende år før renta igjen går gradvis ned i perioden 2027–2028. Denne rentebanen innebærer at styringsrenta i gjennomsnitt er 4,2 prosent i 2026 og 2027, og 3,7 prosent i 2028.

Norges Banks rentebane

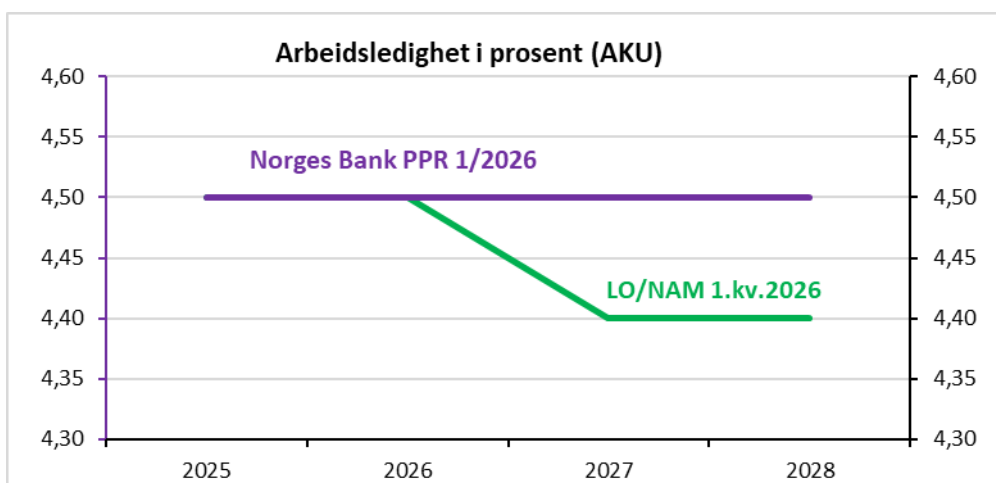
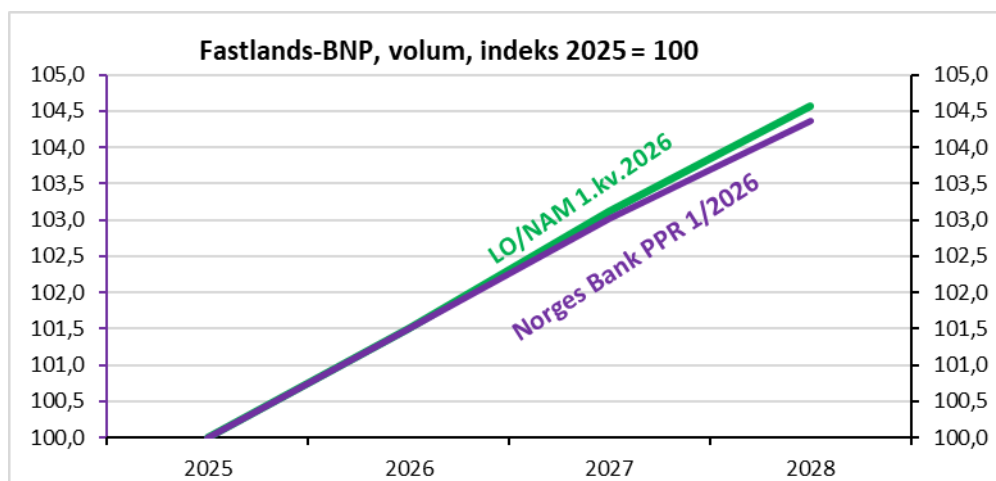


Vi brukte NAM-modellen til å belyse de pengepolitiske innstrammingsvirkningene på økonomisk aktivitetsnivå, arbeidsledighet og konsumprisvekst av Norges Banks nye rentebane sammenlignet med den tidligere rentebanen (LO/NAM 1.kv.2026) som vi la til grunn i vår forrige vurdering.

Norges Banks nye rentebane har en dempende effekt på prisstigning/inflasjon, men effekten er marginal (0,1–0,2 prosentpoeng).



Samtidig dempes også aktivitetsnivået, og arbeidsledigheten øker med Norges Banks nye rentebane. Med andre ord vil den nye rentebanen føre til at arbeidsledigheten stabiliserer seg på et relativt høyt nivå.



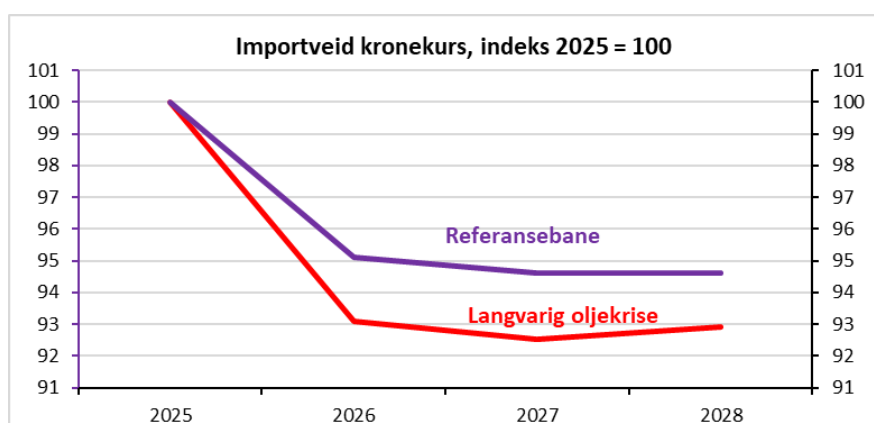
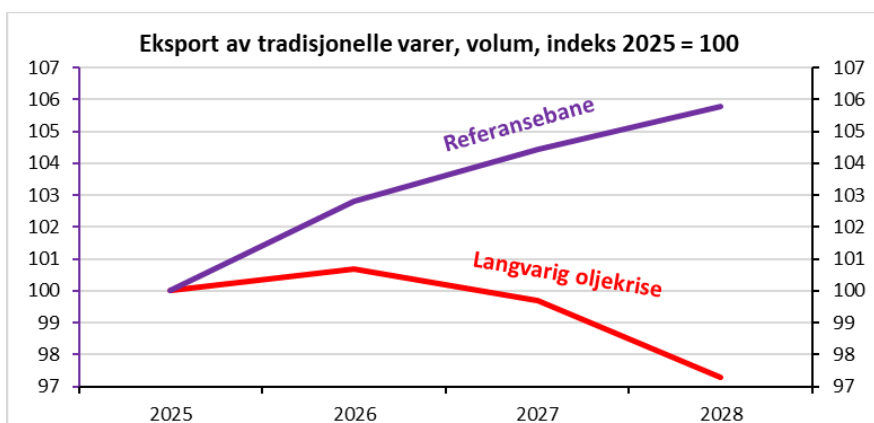
## Boks 2-2: Langvarig oljekrise

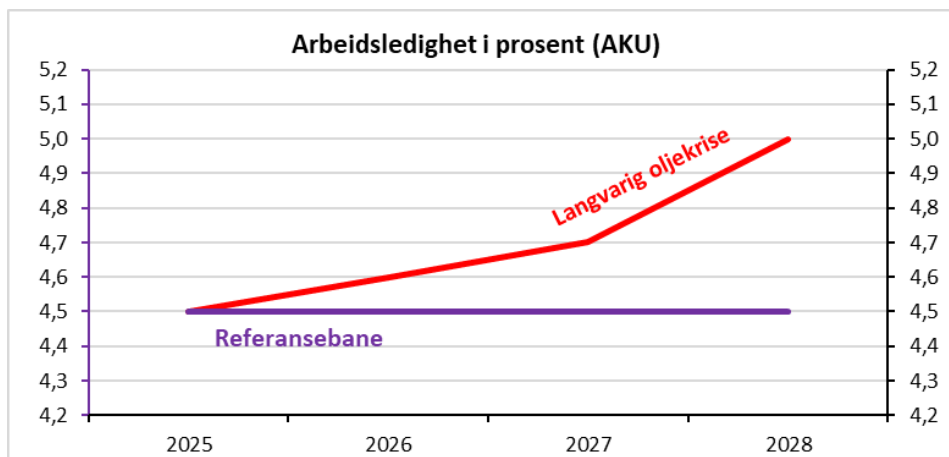
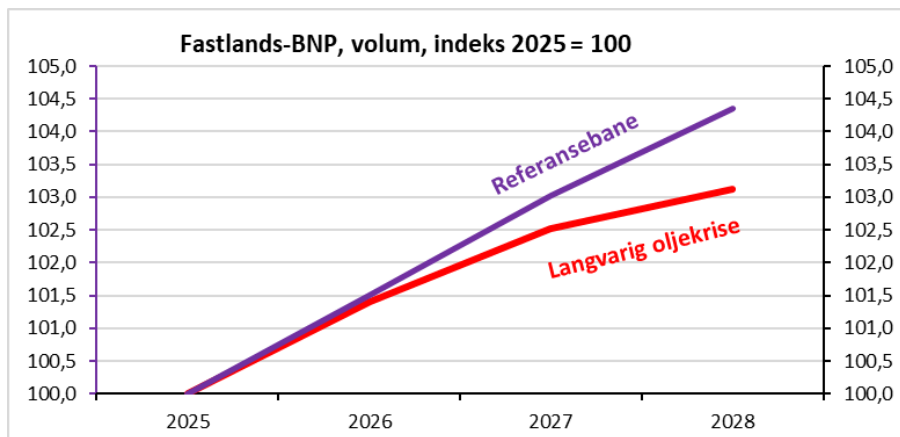
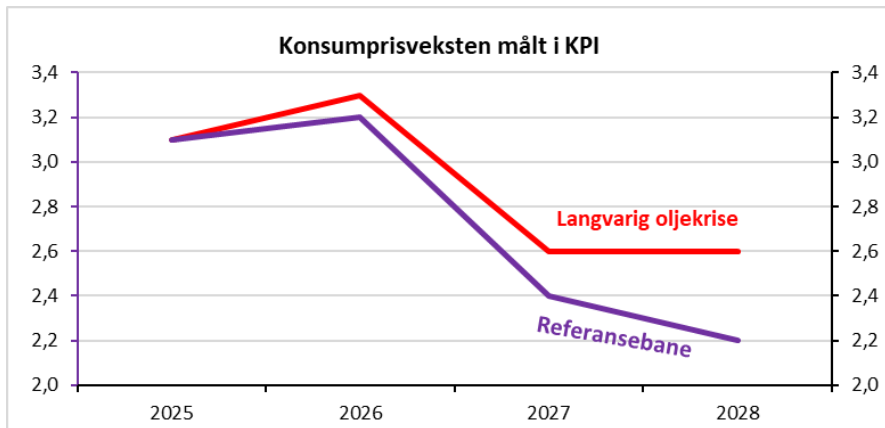
I konjunkturvurderingen legger vi til grunn et midlertidig oljesjokk på grunn av krigen mellom Iran og USA, hvor vi antar kraftig økte oljepriser i inneværende år og at oljeprisene etter hvert normaliseres gjennom 2027 og 2028. I denne boksen ser vi på et annet scenario som vi kaller for «langvarig oljekrise», hvor oljeprisene vokser til et svært høyt nivå og forblir høye i flere år framover. Videre antar vi for enkelhets skyld ingen ytterligere politisk respons (hverken fra finanspolitikk eller fra pengepolitikk) i det alternative scenarioet (dvs. at alt annet er likt).

Anslag på oljepriser, USD per fat:		2026 *	2027 *	2028 *
<b>Referansebane</b>	LOs konjunkturvurdering mai 2026	92	80	77
<b>Alternativ bane</b>	«Langvarig oljekrise»	130	120	110

Våre skiftberegninger via NAM-modellen viser at de vedvarende høye oljeprisene i det alternative scenarioet «langvarig oljekrise», på den ene siden vil føre til høyere inflasjon både ute og inne, og på den andre siden en vesentlig forverret markedsituasjon for den norske tradisjonelle vareeksporten gjennom både kronestyrking (og dermed kostnadsøkning) og en generell sterk konjunkturedgang internasjonalt pga. oljekrisa.

For en liten, åpen økonomi som den norske vil en «langvarig oljekrise» slå svært hardt inn på den norske realøkonomien, og arbeidsledigheten vil stige til et mye høyere nivå.

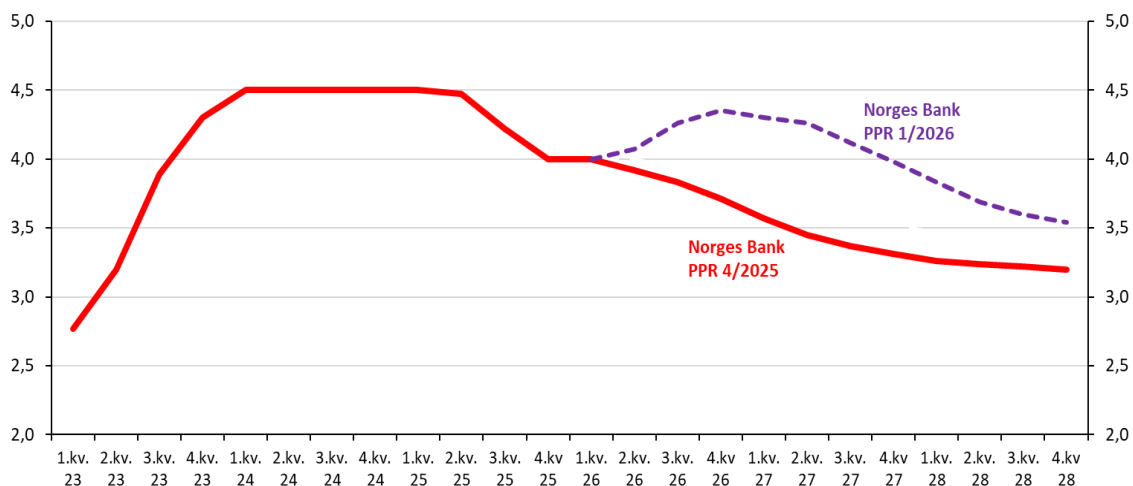




### Boks 2-3: Renta – opp eller ned?

Det har vært et klart skift fra den forrige rentebanen fra Norges Bank (PPR 4/2025) som forutsatte gradvis rentenedgang, til den siste rentebanen fra Norges Bank (PPR 1/2026), hvor det forutsettes at renta først skal opp i inneværende og så gå sakte ned i 2027 og 2028.

Norges Banks styringsrente



Våre skiftberegninger via NAM-modellen viser at den nye rentebanen fra Norges Bank kan bringe inflasjon noe raskere ned mot inflasjonsmålet sammenlignet med den forrige rentebanen fra desember 2025, men det dreier seg kun om 1–2 kvartaler raskere.

Samtidig innebærer den nye rentebanen en sterkere innstramning, og aktivitetsnivået i fastlandsøkonomien dempes. Arbeidsledigheten vil, i stedet for å gå gradvis ned, opprettholdes på et relativt høyt nivå.

