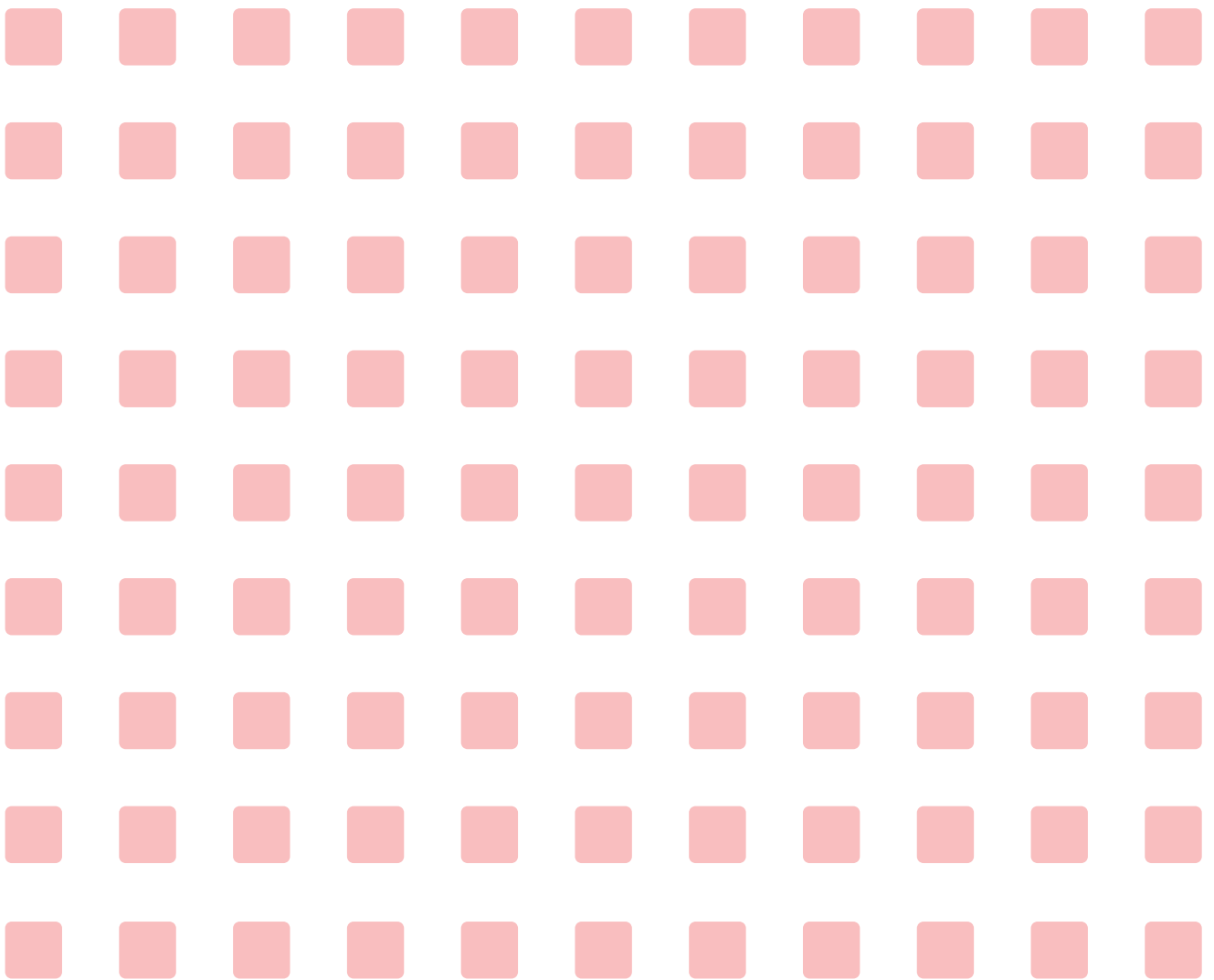


Konjunkturutsiktene



Innhold

1. Økonomisk overblikk	4
1.1 Redusert privat konsum og gode tider for eksportindustrien	4
1.2 Økt inkluderingsutfordring	6
2. Konjunkturvurderinger	8
2.1 Hovedbildet	8
2.2 Konjunkturutsiktene framover	12
2.3 Politiske forutsetninger	13
Boks 2.1. Renta som våpen	15
Boks 2.2. Økt handlingsrom og behov for finanspolitikk	18
Boks 2.3. Utviklingen i konsumprisindeksen	19
3. Arbeidsmarkedet	20
3.1 Stabil sysselsetting	20
3.2 Økt arbeidsløshet blant innvandrere og i bygg og anlegg	21
3.3 Innvandring	22
3.4 Svakere etterspørsel etter arbeidskraft	23
3.5 Mange står fortsatt utenfor	24
4. Boligmarkedet og byggenæringen	27
4.1 Boligpriser	27
4.2 Gjelds- og rentebelastning	28
4.3 Boliginvesteringer	29
4.4 Bygge- og anleggsvirksomheten	30
5. Internasjonal økonomi	31
5.1 Rente	31
5.2 Internasjonal konjunktur	32
5.3 Prisvekst	33

1. Økonomisk overblikk

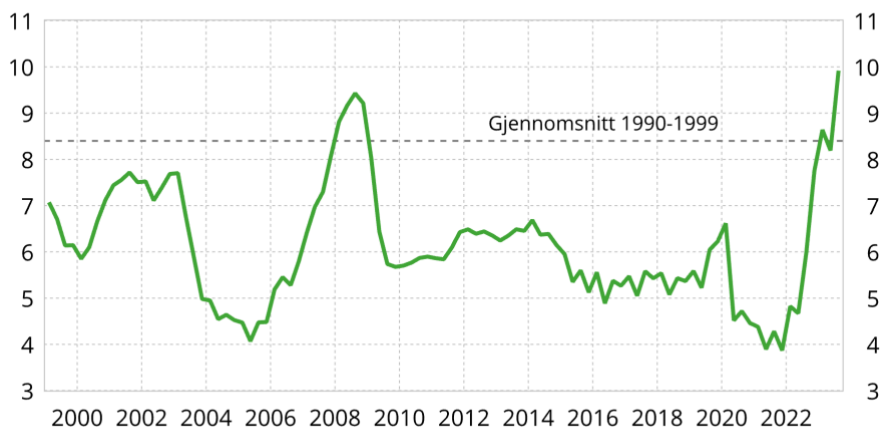
Utviklingen i 2023 var preget av økte renter og høy prisstigning, som har rammet privatøkonomien hardt. Renteutgiftene til husholdningene har økt langt mer i Norge enn i andre europeiske land. Både prisstigningen og rentehevingene rammer skjevt, og det er særlig grupper som fra før har dårlig økonomi som er utsatt. Husholdningenes kjøpekraft er redusert, og det private konsumet gikk ned i 2023. Samtidig går eksportindustrien svært godt.

1.1 Redusert privat konsum og gode tider for eksportindustrien

Folk har nå en rentebelastning som ligger på det høyeste nivået siden bankkrisen¹. Husholdningenes renteutgifter som andel av disponibel inntekt har nesten doblet seg fra nivåene på 2010-tallet, og er nå høyere enn gjennomsnittet på 1990-tallet. Høyere rente slår ut hardere i Norge enn i andre land siden nordmenn har høyest gjeld og de fleste har flytende rente. Det private konsumet ble som følge av dette redusert med 0,9 prosent i 2023. Renta er et sløvt våpen i kampen mot importert inflasjon. Kostnadene ved redusert kjøpekraft og økt arbeidsledighet er store, samtidig som virkningen rentehevingene har for å få ned den importerte inflasjonen er liten. Se mer i egen analyse i boks 2.1.

Figur 1.1. Husholdningenes rentebelastning

Renteutgifter som andel av disponibel inntekt



Kilde: SSB, Macrobond

Den høye prisveksten vi har hatt i Norge har opphav i utenlandske forhold. Økte energipriser og økte priser på importvarer har økt prisen på både varer og tjenester i Norge, samtidig som et høyt prisnivå globalt også har gitt økte priser på våre eksportvarer. Det gir oss både økte kostnader og økte inntekter. Den norske lønnsdannelsen sikrer at de økte inntektene ikke konsentreres hos eierne, men fordeles utover til arbeidstakerne. Samtidig sikrer frontfagsmodellen at en slik lønnsøkning ikke fører til lønns- og prisspiraler.

¹ Per 3. kvartal 2023 ligger rentebelastningen på 9,9 prosent.

Årsaken er at lønnskravene settes ut fra industriens lønnsevne og ikke innenlandsk inflasjon. Selv om økte lønnsutgifter vil gi prisøkninger i første runde, så sikrer den norske lønnsdannelsen at prisveksten ikke får feste fordi den ikke påvirker industriens lønnsevne i neste runde. Når inflasjonen faller i utlandet vil dette også smitte over på norske priser, og høy sysselsetting og lav ledighet vil ikke hindre at inflasjonen kommer ned av seg selv. Det regjeringsoppnevnte Frontfagsmodellutvalget var enstemmig når det slo fast at frontfagsmodellen motvirker at inflasjonen fester seg, selv med lav arbeidsledighet.

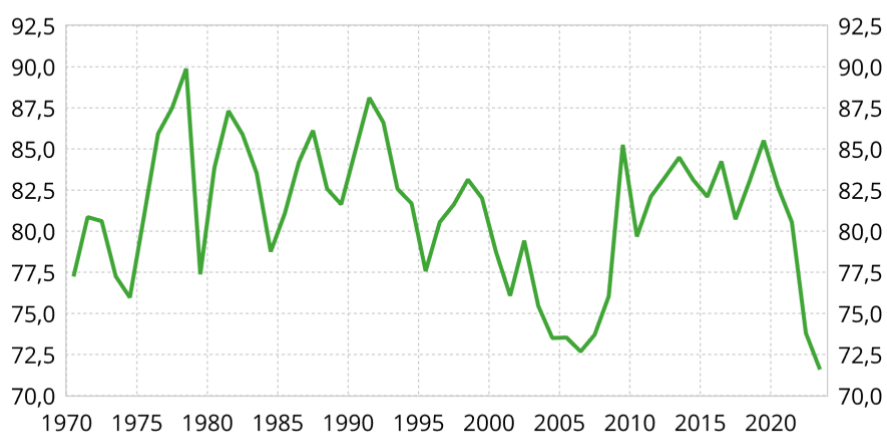
Det er viktig å merke seg at inflasjonen nå går ned i både Europa og USA. Det er ikke noe som tyder på at den økte inflasjonen i 2022 og 2023 har bidratt til endret forventningsdannelse i disse landene, og det er ikke tegn til lønns- pris-spiraler der. Det ville derfor vært oppsiktsvekkende om Norge skulle bryte med sin modell for kollektiv lønnsdannelse og frontfagsmodell og utvikle en særnorsk høyere inflasjon gjennom lønns-pris-spiraler her.

Økte importpriser gir norske husholdninger og bedrifter økte kostnader. Vårt viktigste virkemiddel mot importert inflasjon er ansvarlige parter i den norske lønnsdannelsen, som hindrer at prisveksten fester seg her hjemme.

Samtidig gir økte eksportpriser oss økte inntekter som må fordeles. Den økte verdiskapingen som kommer gjennom høyere eksportpriser skal også arbeidstakerne ta del av. Partene i arbeidslivet har et ansvar for dette, og lønnsdannelsen kan motvirke at dyrtiden slår ut i økt ulikhet. Det er verdt å merke seg at det ikke har vært reallønnsvekst i Norge siden 2015. 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 et svært lavt nivå, noe som viser at lønnsevnen er god og at alternativet til at arbeidstakerne får økt reallønn er at eierne øker sin andel av overskuddet.

Figur 1.2. Lønnskostnadsandel i industrien

Lønnskostnad som andel av faktorinntektene



Kilde: SSB, Macrobond

Arbeidsløsheten er på vei opp, og har økt med 11 000 personer siden desember i 2022. Høy sysselsetting og lav arbeidsløshet er et overordnet mål i den økonomiske politikken. Arbeidsløsheten skal ikke brukes som et virkemiddel for å få ned inflasjonen. Den økonomiske politikken må spille på lag med lønnsdannelsen for å holde flest mulig i jobb og sikre arbeid til alle. For Norges Bank må dette bety å føre en rentepolitikk som legger til grunn en lang tidshorisont for inflasjonsmålet, på den måten skånes arbeidsmarkedet og lønnsdannelsen får

tid til å virke. For statsbudsjettet betyr dette å kompensere for dyrtiden og prioritere de svakeste.

I vår konjunkturanalyse har vi lagt til grunn moderat vekst i offentlig konsum og investeringer. Samtidig tror vi at Norges Bank må senke renta raskere enn de selv legger til grunn i sin rentebane.

Uansett viser våre beregninger at det vil være rom for økt offentlig pengebruk for å motvirke arbeidsløshet og nedgangstider. En noe mer ekspansiv økonomisk politikk vil ifølge våre beregninger ikke bidra til økt prisvekst, men kan motvirke økt ledighet.

Boliginvesteringene har stupt det siste året, noe som gir bygge- og anleggsbransjen store utfordringer. Det er sannsynlig at vi vil se en stor økning i ledigheten i bransjen dersom det ikke igangsettes nye byggeprosjekter. Det er rom i den økonomiske politikken til å stimulere næringen gjennom målrettede midler til offentlige byggeprosjekter. Staten kan bidra til at kommunene bygger omsorgs- og studentboliger som det er behov for, i tillegg til oppussing og vedlikehold av offentlige bygg som skoler og barnehager.

En svakere krone har bidratt til å drive opp inflasjonen i Norge i 2023. Renteøkningen i desember styrket kronen noe, men samtidig ser vi at den svenske krona styrket seg siste halvår i 2023 uten tilsvarende renteøkning. Der har markedsoperasjoner fra sentralbanken tilsynelatende hatt en tilsvarende effekt. Det kan tilsi at det er behov for å se på andre måter å styrke kronen enn gjennom renta.

1.2 Økt inkluderingsutfordring

Gjennom fjoråret steg antallet arbeidsløse med om lag 11 000 personer². Økningen skyldes i stor grad flere arbeidsløse innenfor bygg og anlegg, og at flere har meldt seg på arbeidsmarkedet (i hovedsak ukrainske flykninger og unge). Andelen helt arbeidsløse utgjør nå 3 ¾ prosent og 2 prosent iht. SSBs arbeidskraftsundersøkelse og NAVs registerbaserte tall.

Andelen av befolkningen som var sysselsatt svekket seg litt gjennom andre halvår i fjor, men er fortsatt på et relativ høyt nivå. Utviklingen i sysselsettingen var noe svakere dersom en tar med utviklingen i lønnstakere på korttidsopphold, som viste nedgang gjennom fjoråret.

Antallet ledige stillinger viste nedgang gjennom store deler av fjoråret, noe som tyder på svakere utvikling i etterspørselen etter arbeidskraft. Norges Banks nettverksundersøkelse understøtter samme utvikling, der bl.a. indikator for knapphet på arbeidskraft nå ligger under det historiske gjennomsnittet.

Antall personer som står utenfor arbeidslivet økte litt fra 2022 til 2023. Antallet registrert med nedsatt arbeidsevne hos NAV utgjør nå 220 000 personer, som er 15 900 flere enn året før, og 40 000 flere enn rett før pandemien. Av disse er nå 48 000 under 30 år. I tillegg kommer bl.a. et ukjent antall personer som står utenfor arbeidslivet, og som ønsker seg inn, men som ikke er tilmeldt NAV.

Blant personene som står helt eller delvis utenfor arbeidslivet er det en betydelig andel som har behov for tett oppfølging, norskopplæring, annen kompetanseheving, helsehjelp mm. for å

² Antallet helt arbeidsløse inklusive tiltaksdeltakere ifølge NAV og helt arbeidsløse ifølge SSBs arbeidskraftundersøkelse.

kunne få fotfeste i arbeidslivet. At de som står utenfor arbeidslivet over tid har blitt stående lenger unna, understreker at inkluderingsarbeidet er krevende.

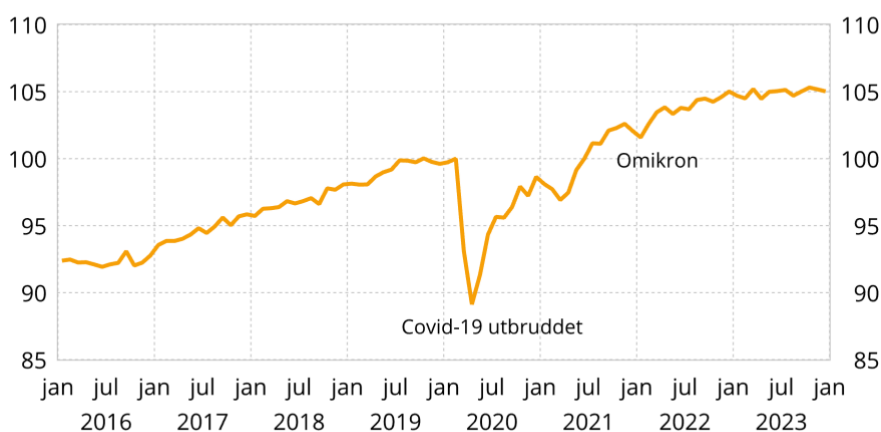
Særlig bygg og anlegg, men også til dels varehandel var blant næringene med svak sysselsettingsutvikling gjennom fjoråret. Sysselsettingen har imidlertid vært holdt mer oppe enn svekkelsen av produksjonen skulle tilsi i begge næringene, ifølge Norges Banks nettverkundersøkelse. Det gjør sysselsettingen sårbar for videre aktivitetsnedgang. Sammen med utsikter til redusert etterspørsel etter arbeidskraft og at flere flyktninger vil fortsette å melde seg på arbeidsmarkedet i de kommende månedene, peker dette mot økende inkluderingsutfordring.

2. Konjunkturvurderinger

2.1 Hovedbildet

Høy inflasjon og høyere renter har gitt lavere etterspørsel, som har resultert i en nesten flat utvikling i BNP Fastlands-Norge gjennom 2023. BNP Fastlands-Norge har vokst med kun 0,7 prosent fra 2022 til 2023, klart under den estimerte trendveksten i fastlands-BNP på 1,6 prosent.

Figur 2.1. BNP Fastlands-Norge
Sesongjustert. Faste priser. Indeks (feb. 2020=100)



Kilde: SSB, Macrobond

Den høye prisstigningen og renteøkningene har påvirket ulike deler av økonomien forskjellig. Mange vareproduserende næringer, spesielt eksportrettede, har tjent godt på de høye salgsprisene de siste årene, til tross for en generell negativ volumutvikling.

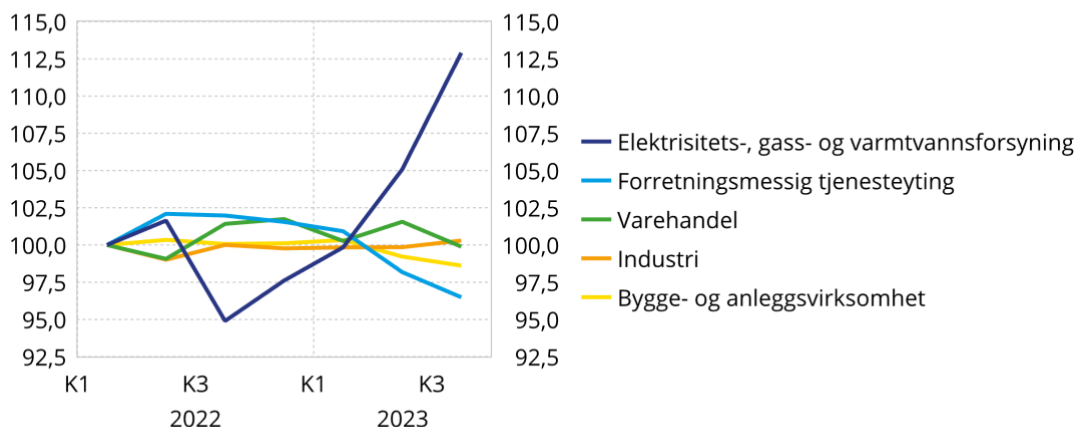
Den samlede utviklingen blant industrinæringene var tilnærmet flat i 2023. Innen eksportrettet industri, som produksjon av metaller, mineraler, gummi og kjemikalier, falt volumet fra året før. Samtidig er dette næringer som har tjent godt på høye salgspriser de siste årene, på tross av lavere volum.

Industrinæringene som leverer varer til petroleumsvirksomheten, har hatt høy aktivitet i 2023. Høye olje- og gassinntekter, i tillegg til gunstige skattevilkår har bidratt til høy investeringsvilje på norsk sokkel. Etter at mange feltutbyggingsprosjekter ble levert sent i fjor, har oljeleverandørene fått mange nye oppdrag. Blant øvrige industrinæringer var utviklingen i 2023 svakere. Innen konsumrettet industri har aktiviteten falt, særlig innen trelast- og trevareindustrien. Det kan ses i sammenheng med redusert etterspørsel etter materialer til boligbygging i løpet av 2023. Samtidig har næringsmiddelindustrien tjent godt på økte matvarepriser hjemme og i utlandet.

Innen bygge- og anleggsbransjen var bildet annerledes. Aktiviteten er svak og bruttoproduktet falt i 2. og 3. kvartal 2023 med henholdsvis 1,1 og 0,6 prosent sesongjustert. Sammenlignet med samme kvartal året før var bruttoproduktet 3,2 prosent lavere i 3. kvartal 2023. Produksjonsindeksen for bygge- og anleggsvirksomheten viser et fall på 0,8 prosent fra 3. til 4. kvartal 2023. Det var en bred nedgang i årets siste kvartal, men det var sterkest fall i oppføring av bygninger, der det var en nedgang på 1,9 prosent. Samlet for 2023 falt produksjonen med 0,7 prosent i bygge- og anleggsvirksomheten.

Figur 2.2. Bruttoprodukt i utvalgte næringer

Sesongjustert. Volum. Indeks (1. kv. 2022=100)

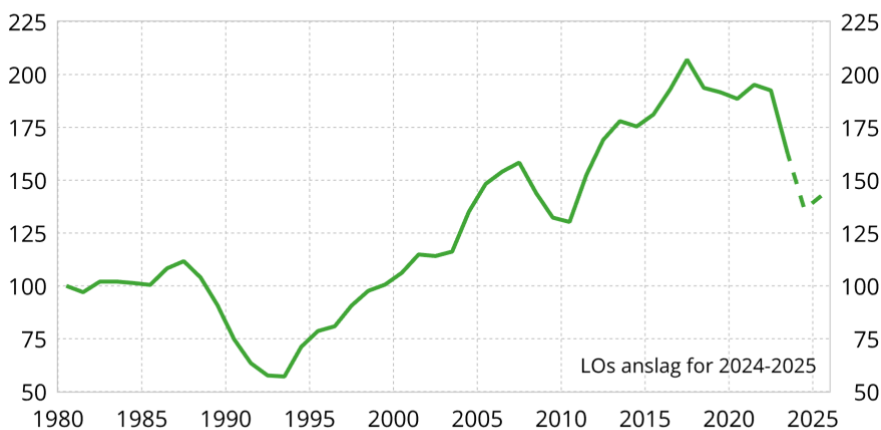


Kilde: SSB, Macrobond

Høy inflasjon og økte renter har gitt redusert kjøpekraft for husholdningene, som har gitt en nedgang i husholdningenes konsum og boliginvesteringer i 2023. Høyere rente og økte kostnader for boligutbyggerne har bidratt til å strupe boliginvesteringene. Husholdningenes boliginvesteringer ventes å falle mer enn 30 pst. samlet i 2023 og 2024. Vi må tilbake til krisen i boligmarkedet på begynnelsen av 1990-tallet for å finne en tilsvarende bråstopp i boligbyggingen. Dette bidrar til en videre nedkjøling av norsk økonomi i tiden som kommer.

Figur 2.3. Husholdningenes boliginvesteringer

Faste priser. Indeks (1980=100).

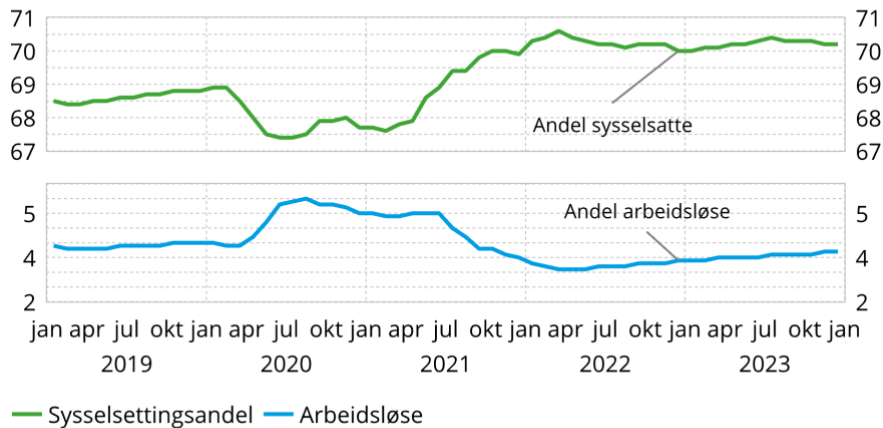


Kilde: SSB, LOs anslag, Macrobond

Arbeidsløsheten holdt seg stabil på 3,6 prosent fra august til oktober og økte til 3,7 prosent i desember, ifølge trendjusterte tall fra SSBs arbeidskraftsundersøkelse. I desember var 111 000 personer arbeidsløse. Sysselsettingen har gått ned med ¼ prosentenheter fra juli til 70,3 prosent i desember i fjor.

Figur 2.4. Sysselsatte og arbeidsløse

Trend. 15-74 år (AKU)

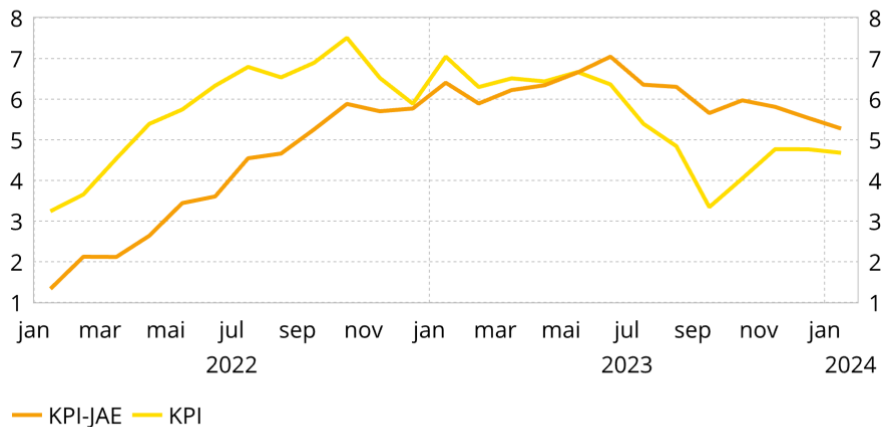


Kilde: SSB, Macrobond

Inflasjonen målt ved konsumprisindeksen (KPI) falt til 3,3 prosent i september men tok seg opp i oktober og videre opp i november til 4,8 prosent. Det var særlig økte strømpriser som bidro til å trekke opp tolv månedersveksten i KPI fra september til desember. Ved utgangen av 2023 var strømprisene fortsatt lavere enn året før, slik at bidraget var negativt, men bidraget økte fra september til desember. Den underliggende inflasjonen, altså konsumprisene justert for avgiftsendringer og energivarer (KPI-JAE), har falt litt fra toppen i juli til 5,8 prosent i november. Vi venter derfor at prisstigningen vil ligge lavere målt ved KPI enn målt ved KPI-JAE en god stund framover

Figur 2.5. Konsumprisindeks

Tolv månedersvekst i prosent

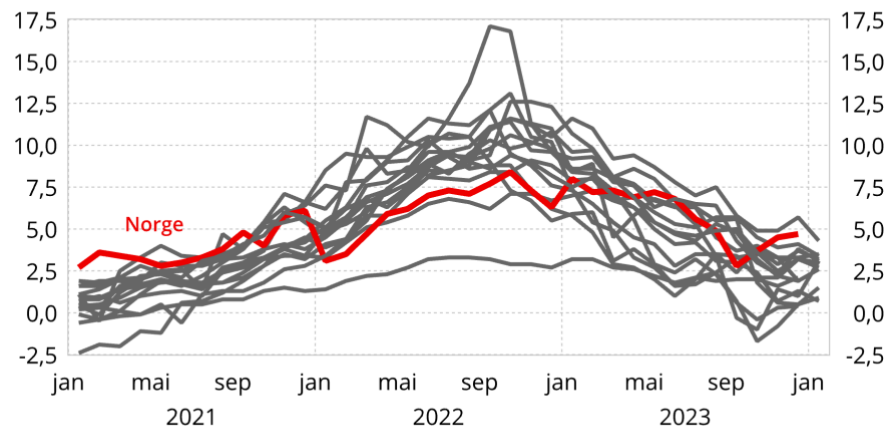


Kilde: SSB, Macrobond

Inflasjonen i Norge har hatt samme trend som i resten av Europa, men strømstøtten bidro til en lavere inflasjonstopp enn i mange land, mens svakere kronekurs har bidratt til at nedgangen har gått noe saktere.

Figur 2.6. Inflasjon i Vest-Europa

Harmonisert konsumprisindeks (HKPI). 12-månedersvekst.



Kilde: Eurostat, Macrobond

2.2 Konjunkturutsiktene framover

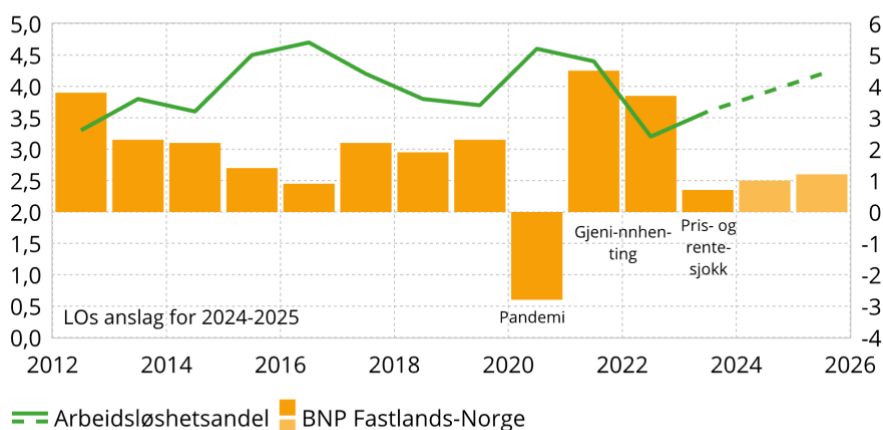
I arbeidet med konjunkturvurderingen har vi benyttet den makroøkonomiske modellen NAM (Norwegian Aggregate Model) til hjelp i analysene og utarbeidelsen av prognosene.

Konjunkturutsiktene fram mot 2025 i vår vurdering er i hovedtrekk følgende:

- Vi står overfor en tydelig nedkjøling av norsk økonomi. Veksten i fastlandsøkonomien vil være svak i år og neste år (hhv. 1,0 og 1,2 pst. ifølge våre prognoser), noe som ligger klart under den estimerte trendveksten for fastlandsøkonomien på rundt 1,6 pst.
- Husholdningenes svekkete etterspørsel bidrar mest til nedkjølingen. Vi venter nullvekst i husholdningenes konsum i 2024 før det øker til 2,0 prosent i 2025.
- For næringsinvesteringer ventes det et fall både i 2024 og i 2025. Årsaken er reduserte investeringer i tjenestenæringene, samt at flere store industriprosjekter ble ferdigstilt i 2023 uten at det har kommet tilsig av nye større prosjekter. Husholdningenes boliginvesteringer ventes å falle ytterligere i år før de stabiliseres i 2025. For fastlandsinvesteringer samlet ventes det et kraftig fall i 2024 på 5,8 pst. og et mindre fall i 2025 på 0,7 pst.
- Petroleumsinvesteringene er ventet å fortsatt vokse i 2024 og flater ut i 2025. Dette må sees i sammenheng med både oljeskattepakken og fortsatt høye priser på olje og gass.
- Tross svak vekst hos Norges handelspartnere ventes den norske tradisjonelle vareeksporten å ha god vekst både i år og neste år, godt hjulpet av en svak krone.
- Konsumprisveksten er på vei ned. Vi anslår en KPI-vekst i 2024 og 2025 på henholdsvis 4,1 og 2,3 pst., og en vekst i KPI-JAE i 2024 og 2025 på henholdsvis 4,4 og 2,6 pst.
- Arbeidsledigheten (AKU) antas å øke til 3,9 pst. som årsgjennomsnitt i 2024 og videre til 4,2 pst. som årsgjennomsnitt i 2025, fra et gjennomsnittlig nivå på 3,6 pst. i 2023.
- Som teknisk framskrivning, holder vi den gjennomsnittlige kronkursen (målt i importveid kursindeks I-44) i desember 2023 uendret framover. Dette tilsier en liten svekkelse av krona på 0,6 pst. i gjennomsnitt i 2024 og uendret i 2025. Krona vil da forbli svak i år og neste år i våre analyser.

Figur 2.7. 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		2023 ²	2024 *	2025 *
Økonomisk vekst	BNP Fastlands-Norge	0,7	1,0	1,2
Konsum	Privat konsum	-0,9	0,0	2,0
	Offentlig konsum	3,6	2,1	1,8
Bruttoinvesteringer	Fastlands-Norge	-0,8	-5,8	-0,7
	Oljeinvesteringer	10,5	8,0	-1,0
Eksport	Tradisjonelle varer	6,1	2,9	3,4
Arbeidsmarkedet	Sysselsetting (NR)	1,3	0,0	-0,0
	Arbeidsløshetsrate (nivå, AKU)	3,6	3,9	4,2
Priser	KPI (konsumpriser)	5,5	4,1	2,3
	KPI-JAE	6,2	4,4	2,6
Rente og valuta	Norges Banks styringsrente	3,5	4,2	3,1
	Kronekurs I-44	8,5	0,6	0,0

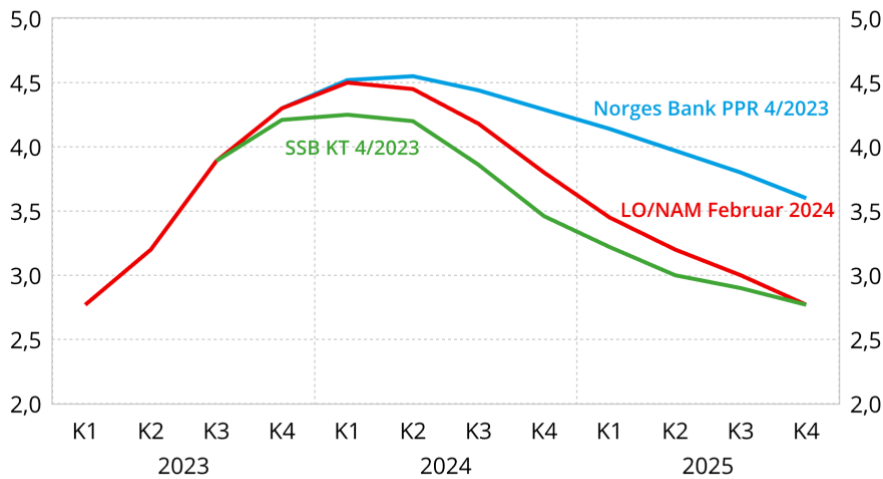
¹Prosentvis endring fra året før der ikke annet fremgår. ² Ifølge foreløpige nasjonalregnskapstall og statistikk for 2023.

2.3 Politiske forutsetninger

Norges Bank skisserte i sin siste Pengepolitiske Rapport (PPR 4/2023) en rentebane som innebærer at styringsrenta, etter den siste rentehevingen i desember 2023, vil ligge på rundt 4,5 pst. mesteparten av 2024, før renta går sakte og gradvis ned mot 3 ½ pst. mot slutten av 2025.

I vår konjunkturvurdering legger vi til grunn at det ikke kommer flere rentehevinger. Vi antar videre at styringsrenten sannsynligvis vil reduseres som følge av økende arbeidsledighet og lavere aktivitetsnivå allerede før sommeren 2024, og styringsrenta vil da komme ned til 2 ¾ mot slutten av 2025 på linje med SSBs antakelse i «Konjunkturtrendene 4/2023».

Figur 2.8. Norges Banks styringsrente - rentebanen



Kilde: Norges Bank, SSB, LO, Macrobond

Både vår antakelse og SSB sin antakelse om utviklingen i styringsrenta innebærer en total reversering av renteoppgangene i 2023 i løpet av 2024 og 2025, slikt at styringsrenta vender tilbake til nivået i 1.kv.2023 på 2 ¾ pst.

I vår konjunkturvurdering legger vi til grunn, på linje med SSB, en moderat vekst i offentlig konsum i perioden 2024–2025. Vi legger også til grunn at offentlige investeringer fortsetter å øke fra et høyt nivå som følge av motkonjunkturpolitikk innrettet mot bygg og anleggsbransjen, samt økte investeringer innen blant annet forsvaret. Norges Bank ser på den andre siden for seg en svakere vekst i offentlig etterspørsel i perioden 2024-2025.

Finanspolitiske forutsetninger ¹		SSB KT 4/2023	LO/NAM Februar 2024	Norges Bank PPR 4/2023
2023	Offentlig konsum	2,6	3,6	-
	Offentlige investeringer	0,2	2,8	-
	Offentlig etterspørsel	2,1	3,4	2,1
2024	Offentlig konsum	2,1	2,1	-
	Offentlige investeringer	2,8	2,8	-
	Offentlig etterspørsel	2,2	2,2	1,2
2025	Offentlig konsum	1,8	1,8	-
	Offentlige investeringer	3,8	3,8	-
	Offentlig etterspørsel	2,2	2,2	1,4

¹Prosentvis endring fra året før der ikke annet framgår.

Budsjettimpulsen er et mål på statsbudsjettets virkning på etterspørselen etter varer og tjenester i økonomien. Budsjettimpulsen ble i Nasjonalbudsjettet 2024 anslått til 0,4 prosent i 2024. Beregninger med de makroøkonomiske modellene KVARTS og NORA indikerer at budsjettopplegget er om lag konjunkturnøytralt. På tross av vi i vår konjunkturvurdering antar en moderat vekst i offentlig pengebruk, vil ikke den offentlige etterspørselen være sterk nok til å demme opp for effekten av renteøkningene i 2023. Også i vår konjunkturanalyse ser vi derfor en svekkelse av husholdningenes konsum, samt svekkede næringslivsinvesteringer (spesielt innen bygg og anlegg). Vi ser også at arbeidsledigheten stiger. Dette viser at det er både rom og behov for enda sterkere stimulanter fra finanspolitikken (nærmere omtalt i boks 2-2).

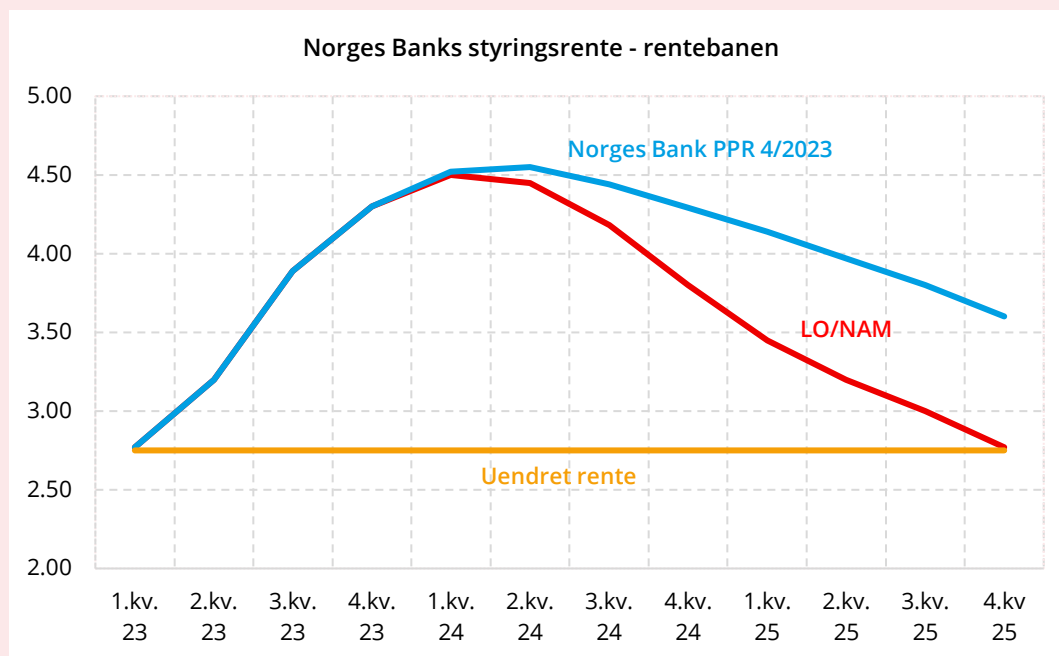
Boks 2.1. Renta som våpen

Som beskrevet under avsnittet «Politiske forutsetninger», har både vi og SSB lagt til grunn for konjunkturvurderingen at renteoppgangene i 2023 vil bli reversert i løpet av 2024 og 2025.

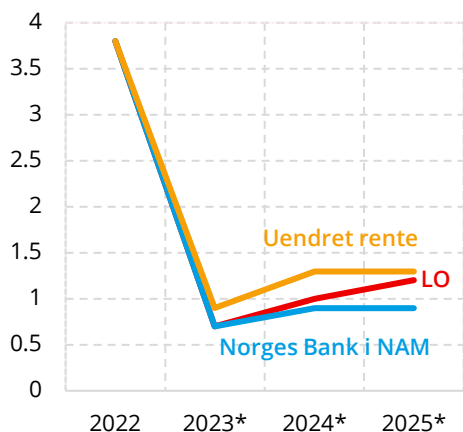
Ved hjelp av NAM-modellen har vi foretatt en alternativ beregning (skiftberegning) med antakelsen om uendret styringsrente fra 1. kvartal 2023. Dermed kan vi analysere virkningen av de faktiske renteøkningene i 2023 samt de ulike forutsetninger for videreutvikling av styringsrenta framover på realøkonomi og priser og kronekurs. I realiteten betyr det at vi har laget og sammenlignet mellom 3 scenarioer i NAM-modellen - et «LO»-scenario som tilsvarer LOs siste konjunkturvurdering, et «uendret rente»-scenario med antakelsen om uendret styringsrente fra 1. kvartal 2023 og et «Norges Bank i NAM»-scenario med Norges Banks renteforutsetninger som forelå i PPR 4/2023.

Vi må presisere at den alternative rentebanen (forutsatt uendret rente) ikke må forstås som en ønsket rentebane fra vår side og heller ikke er de renteforutsetningene vi legger til grunn i vår konjunkturanalyse.

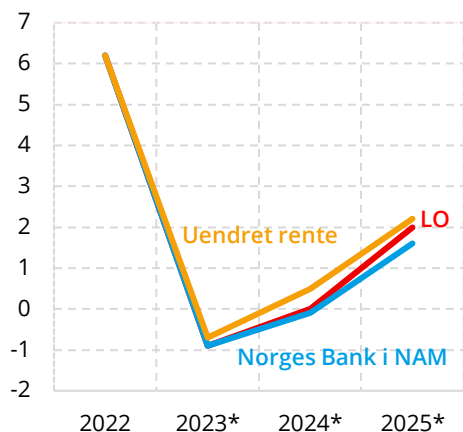
Analysen viser at renteøkningene i 2023 og Norges Banks egne framskrivninger om svært gradvis rentenedsettelse fører til en betydelig økning i arbeidsledigheten i 2025 og lavere sysselsetting. Samtidig har de høye rentene også en mye sterkere innstrammende effekt på øvrige deler av realøkonomien enn det vi ser i vårt scenario, gjennom svekket disponibel inntekt for husholdningene og svekket konsum og investeringer. Analysen viser effekten av å bruke renten som våpen mot inflasjon i en tid med importert inflasjon. Effekten på inflasjonen er marginal, mens effekten på arbeidsledigheten er betydelig.



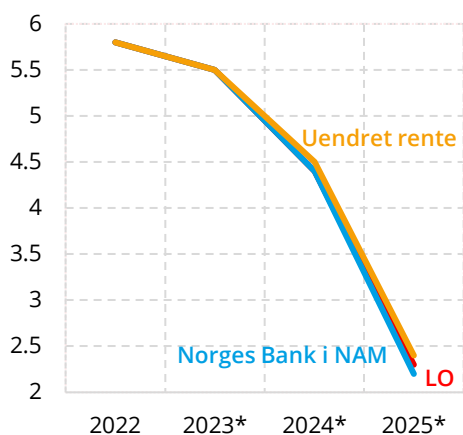
BNP-FN prosentvis vekst



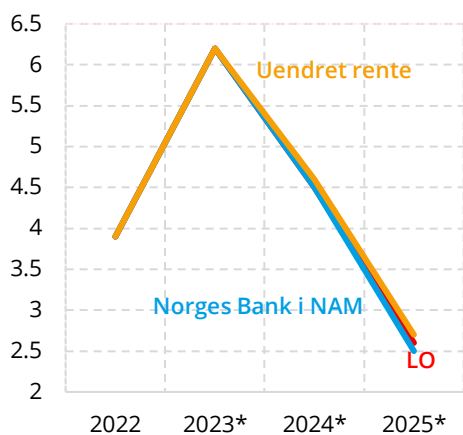
Privat konsum prosentvis vekst



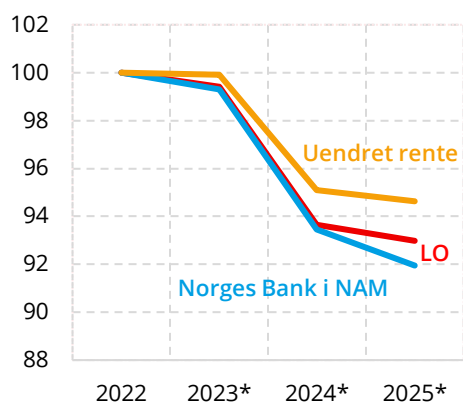
KPI prosentvis vekst



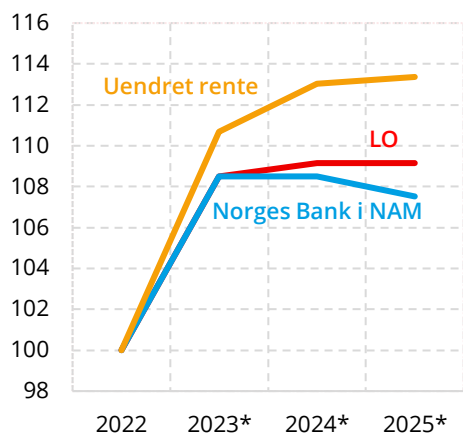
KPI-JAE prosentvis vekst

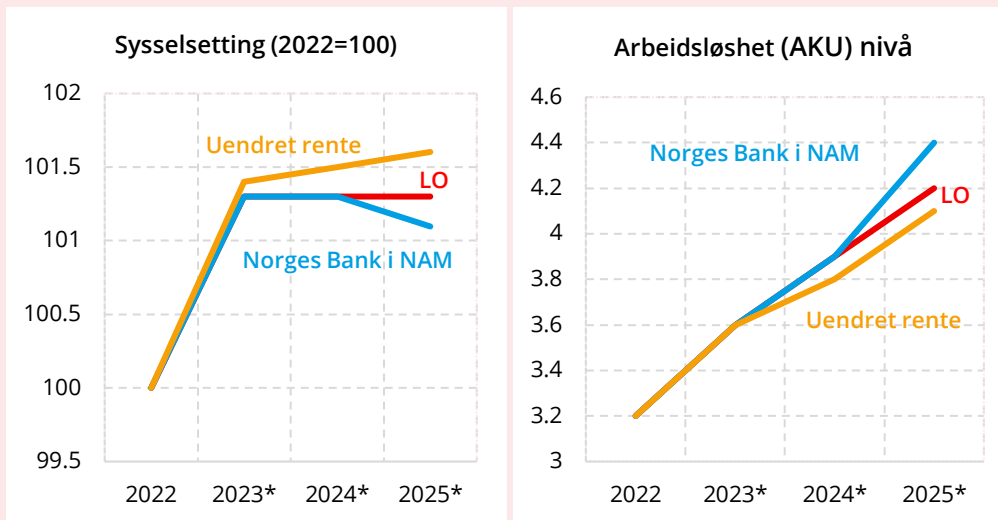


Fastlandsinvesteringer (2022=100)



Kronekurs I-44 (2022=100)





Virkningstabellen: prosentvis avvik fra «uendret rente»-scenarioet.

	LO/NAM (Rentebanen Feb. 2024)			Norges Bank i NAM (Rentebanen i PPR 4/2023)		
	2023	2024	2025	2023	2024	2025
BNP Fastlands-Norge	-0,2	-0,3	-0,1	-0,2	-0,4	-0,4
Husholdningenes konsum	-0,2	-0,5	-0,2	-0,2	-0,6	-0,6
Husholdningenes disp. inntekt	-0,3	-0,3	-0,1	-0,3	-0,4	-0,4
Fastlandsinvesteringer	-0,5	-1,0	-0,2	-0,6	-1,1	-1,1
Eksport: tradisjonelle varer	-0,3	0,1	0	-0,3	0	0
Sysselsetting	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,3
Arbeidsløshet (AKU)	0	0,1	0,1	0	0,1	0,3
KPI (konsumpriser)	0	-0,1	-0,1	0	-0,1	-0,2
KPI-JAE	0	-0,1	-0,1	0	-0,1	-0,2
Kronekurs, I-44	-2,2	-1,5	-0,3	-2,2	-2,1	-1,2
Renteforutsetning - skifte						
Styringsrente, Norges Bank	0,8	1,5	0,4	0,8	1,7	1,1

Boks 2.2. Økt handlingsrom og behov for finanspolitikk

Som beskrevet under avsnittet «Politiske forutsetninger», har vi i vår modell NAM lagt til grunn finanspolitiske forutsetninger på linje med SSB. Etter vår konjunkturvurdering, vil ikke dette nivået på offentlig etterspørsel være sterk nok til å demme opp for svekket konsum i husholdningenes og svekkede næringslivsinvesteringer (spesielt innen bygg og anlegg), og det hindrer ikke at arbeidsledigheten stiger.

Vi har laget en alternativ bane for finanspolitikken som innebærer høyere vekst i offentlig konsum, i offentlige investeringer og totalt i offentlig etterspørsel i 2024 og 2025. De alternative finanspolitiske forutsetningene illustreres i den etterfølgende tabellen:

Finanspolitiske forutsetninger		LO/NAM januar 2024	Alt: høyere vekst i offentlig etterspørsel	Pluss i offentlige utgifter mrd. 2023-kroner
2024	Offentlig konsum	2,1	3,0	10,1
	Offentlige investeringer	2,8	6,0	8,0
	Offentlig etterspørsel	2,2	3,6	18,2
2025	Offentlig konsum	1,8	3,0	24,2
	Offentlige investeringer	3,8	6,0	14,2
	Offentlig etterspørsel	2,2	3,6	38,4

Etter å ha lagt inn de alternative finanspolitiske forutsetningene i vår modell NAM, viser modellberegningene at ekstra offentlige stimulanser har sterk virkning på konjunkturutviklingen og arbeidsmarkedet, særlig på lengre sikt, og bidrar til å løfte opp konjunkturbanen og bremser ledighetsoppgangen.

Modellberegningene viser samtidig at de ekstra finanspolitiske stimulansene kun har neglisjerbar virkning på prisvekst, lønn og kronekurs.

Det vil koste om lag 18 mrd. 2023-kroner i 2024 og om lag 38 mrd. 2023-kroner i 2025.

Virkninger av ekstra offentlige stimulanser, avvik i prosentpoeng fra LOs hovedscenarior (referansebanen)

	2024	2025
BNP Fastlands-Norge	0,4	0,6
Privat konsum	0,1	0,4
Fastlandsinvesteringer	1,1	1,3
Sysselsetting	0,1	0,3
Arbeidsløshet (AKU)	-0,1	-0,2
KPI	0,0	0,0
KPI-JAE	0,0	0,0
Kronekurs, I-44	0,0	0,0
Lønn	0,0	0,0

Boks 2.3. Utviklingen i konsumprisindeksen

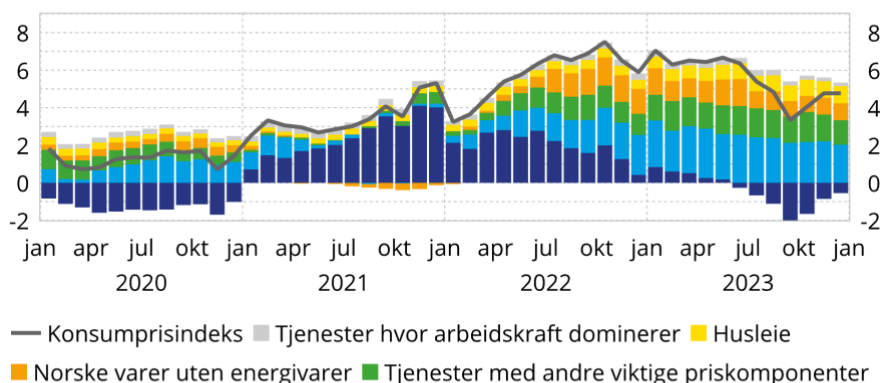
Fra 2022 til 2023 økte konsumprisene med 5,5 prosent. Det var særlig importerte varer uten jordbruksvarer og tjenester med andre viktige priskomponenter som bidro til oppgangen samlet for året. På den andre siden falt energiprisene i 2023 sammenlignet med toppåret 2022, og bidro dermed til å trekke ned årsveksten med 0,4 prosentpoeng. Prisen på tjenester hvor arbeidskraft dominerer økte med 3,1 prosent i 2023, som er omtrent gjennomsnittet de siste syv årene. Denne indeksen har vanligvis økt i takt med veksten i lønnskostnader, og vil dermed kunne indikere om lønnspress bidrar til økt prisvekst. De siste 2-3 årene har denne sammenhengen vært mindre tydelig, fordi SFO og barnehagetjenester har gått ned i pris på grunn av politiske vedtak. Når man derfor ser bort fra effekten av prisnedgang for SFO og barnehage på indeksen for tjenester hvor arbeidskraft dominerer, ser vi likevel ikke tegn til at økte lønnskostnader har ført til høyere prisvekst.

Fra midten av 2023 begynte energiprisene å falle, men bidraget til KPI økte noe mot slutten av året. Bidraget fra importerte varer har holdt seg relativt stabilt, på mellom 2,0 og 2,6 prosentpoeng gjennom året, mens bidraget fra tjenester med andre viktige priskomponenter har ligget på mellom 1,3 og 1,6 prosentpoeng. Husleieprisene økte gjennom året, og i desember bidro det til å trekke opp KPI med 0,9 prosentpoeng. Husleie utgjør en betydelig andel av KPI, om lag 20 prosent, og har derfor store utslag på konsumprisutviklingen. Utleiere kan justere husleien i samsvar med KPI en gang i året i henhold til husleieloven. Det vil si at dersom KPI øker, så vil det etter hvert føre til økt husleie som igjen forsterker og forlenger den samlede prisoppgangen. Bidraget fra norske varer uten jordbruks- og energivarer har variert gjennom året, og økte særlig i juni, men var lavere i desember enn i starten av året. Gjennom 2023 var bidraget fra norske jordbruksvarer og tjenester hvor arbeidskraft dominerer svakt fallende.

Prisen på matvarer økte med 10 prosent fra 2022 til 2023, og var hovedkonsumgruppen som bidro mest til prisoppgangen med hele 1,1 prosentpoeng. Det var bred oppgang i prisveksten på matvarer, med unntak av fryst sjømat. Særlig kjøtt, som økte med 10,5 prosent, bidro til å trekke opp matvareprisene, og bidro alene til å trekke opp KPI med 0,2 prosentpoeng. Prisen på transport økte med 7,1 prosent, og særlig bilkjøp og flyreiser bidro med henholdsvis 0,5 og 0,3 prosentpoeng. Den sterke prisveksten på biler, på 8,2 prosent, må ses i sammenheng med avgiftsendringene fra 1. januar 2023.

Bidrag til konsumprisindeksen

Bidrag til tolv månedersveksten, etter leveringssektor



3. Arbeidsmarkedet

Arbeidsløsheten er på vei opp, og har økt med om lag 11 000 personer siden utgangen av 2022³. Økningen skyldes i stor grad flere arbeidsløse innenfor bygg og anlegg samt økt antall ukrainere som melder seg som arbeidssøkere. Økt arbeidsløshet blant personer med yrkesbakgrunn fra bygg og anlegg skyldes lavere aktivitet grunnet høye materialkostnader og høye renter. Stadig flere ukrainske flyktninger avslutter introduksjonsprogrammet og forsøker å komme inn på arbeidsmarkedet, som også bidrar til å trekke opp arbeidsløsheten.

Samtidig har antallet sysselsatte holdt seg relativt stabilt i 2. og 3. kvartal 2023 ifølge nasjonalregnskapet. Utviklingen fra 1. til 3. kvartal har imidlertid variert på tvers av næringene⁴. Innen forretningsmessig tjenesteyting⁵ og bygge- og anleggsvirksomheten har antall sysselsatte falt, mens det har økt blant annet innenfor utvinning av råolje og naturgass, faglig, vitenskapelig og teknisk tjenesteyting, og informasjon og kommunikasjon.

Etterspørselen etter arbeidskraft holder seg relativt høy til tross for at den svekket seg i løpet av fjoråret ifølge tall fra SSB og NAV. Norges Banks Regionale Nettverk viser imidlertid at både andelen bedrifter med full kapasitetsutnyttning og knapphet på arbeidskraft er nå under sine historiske gjennomsnitt.

3.1 Stabil sysselsetting

Fra 2022 til 2023 økte antall sysselsatte med 39 200 personer, tilsvarende 1,3 prosent, ifølge nasjonalregnskapet. Det var en oppgang i de fleste næringer samlet for året. Innen forretningsmessig tjenesteyting, hvor utleie av arbeidskraft inngår, falt antall sysselsatte med 5 100 personer, som bla. må ses i sammenheng med de nye innleiereglene. Oppgangen var sterkest innen faglig, vitenskapelig og teknisk tjenesteyting og bygge- og anleggsvirksomheten. Gjennom året falt imidlertid antall sysselsatte i bygge- og anleggsvirksomheten, og var 1,2 prosent lavere i 4. kvartal enn i 1. kvartal 2023. Høy rente og høye materialkostnader har ført til en nedgang i aktiviteten i næringen. Aktiviteten innen bygge- og anleggsvirksomheten har falt mer enn sysselsettingen gjennom året. Ifølge Regionalt Nettverk oppgir bedriftene at de tror at store nedbemanninger kan føre til rekrutteringsproblemer og mangel på arbeidskraft når etterspørselen etter hvert tar seg opp igjen. Mens i varehandelen, der aktiviteten har falt, har

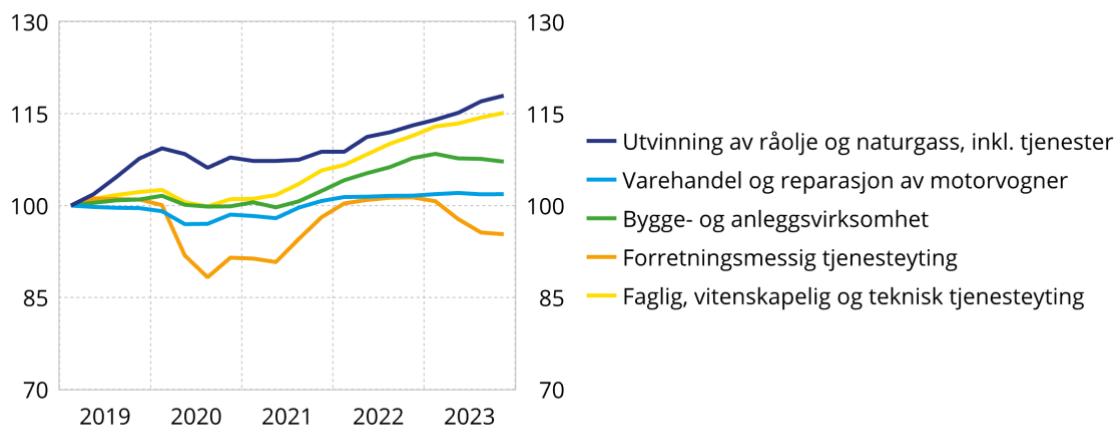
³ Antallet helt arbeidsløse inklusive tiltaksdeltakere ifølge NAV og antall helt arbeidsløse ifølge SSBs arbeidskraftsundersøkelse.

⁴ Sesongjustert.

⁵ Hvor utleie av arbeidskraft inngår.

sysselsettingen holdt seg relativt stabil i 2023 som følge av at det er behov for minimumsbemanning for å dekke åpningstidene til butikkene ifølge Regionalt Nettverk.

Figur 3.1. Sysselsatte i utvalgte næringer
Sesongjustert. Indeks (2019 = 100)



Kilde: SSB, Macrobond

I 4. kvartal 2023 var sysselsetningsandelen på 69,9 prosent og var uendret fra samme kvartal året før, ifølge AKU. Sysselsetningsandelen falt i alle aldersgrupper med unntak av blant de mellom 55-74 år. Fallet var sterkest blant de mellom 15-24 år, der andelen falt fra 57,8 til 57,2 prosent i samme periode.

3.2 Økt arbeidsløshet blant innvandrere og i bygg og anlegg

I januar 2024 var 55 400 personer registrert som helt arbeidsløse ifølge NAV. Andelen registrert helt arbeidsløse har ligget stabilt på 1,9 prosent fra august 2023 til januar 2024, viser sesongjusterte tall. Antallet har imidlertid økt med 7 700 personer fra desember 2022 til desember 2023, og har særlig kommet blant personer med yrkesbakgrunn innen bygg og anlegg, samt ukrainere.

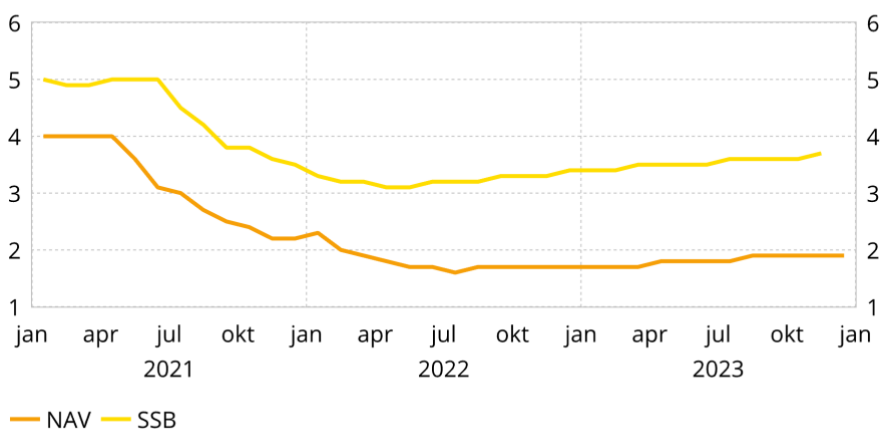
Det var 5 400 flere arbeidsløse innvandrere i desember 2023 enn samme måned året før. Av disse var det en oppgang på 2 400 fra Ukraina, 800 fra Polen og 400 fra Litauen. Det var flest arbeidsløse innvandrere fra Polen (4 100), Ukraina (3 000), Litauen (1 800) og Syria (1 800). Andelen registrert arbeidsløse har i samme periode økt fra 4,1 til 4,8 prosent blant innvandrere, og fra 1,1 til 1,2 prosent blant ikke-innvandrere.

Siden desember 2022 har antall arbeidsløse økt i alle yrkesgrupper. Oppgangen var sterkest innen bygg og anlegg (2 100), uoppgitt/ingen yrkesbakgrunn (1 000), ingeniør- og ikt-fag (800) samt butikk- og salgsarbeid (700). Flere arbeidsløse innenfor bygg og anlegg skyldes lavere aktivitet som følge av høye renter samt høye byggekostnader. Bygg og anlegg står også for en stor del av økningen i antall permitterte⁶.

⁶ Fra desember 2022 til desember 2023 økte antall permitteringer innen bygg og anlegg med 800 personer, og utgjorde 27 prosent av alle permitterte.

Ifølge SSBs arbeidskraftsundersøkelse, som også inkluderer personer som ikke er registrert hos NAV av ulike årsaker⁷, steg arbeidsløshetsandelen fra 3,1 prosent i 4. kvartal 2022 til 3,6 prosent i 4. kvartal 2023, tilsvarende en oppgang på 14 000 personer. Både andelen og antallet arbeidsløse økte i alle aldersgrupper, med unntak av blant de mellom 40-54 år der den var uendret. Samlet i 2023 var det 107 000 arbeidsløse ifølge AKU, som var 11 000 høyere enn året før. Omtrent halvparten av de nye ledige var under 25 år.

Figur 3.2. Arbeidsløshetsrate
SSB (trendjustert) og NAV (sesongjustert)



Kilde: SSB, NAV, Macrobond

3.3 Innvandring

Samlet for 1.-3. kvartal falt nettoinnvandringen med 16,3 prosent sammenlignet med samme periode året før. Antall innvandringar falt mens utvandringar økte i samme periode. Dersom vi ser bort fra ukrainere falt nettoinnvandringen med 13,7 prosent, som skyldes færre innvandringar. Antall personer som utvandrer svinger mye fra kvartal til kvartal, som skyldes at en del utvandringar etterregistreres i folkeregisteret.

Hittil har nærmere 70 000 ukrainere fått innvilget kollektiv beskyttelse hittil ifølge UDI, og ukrainere utgjør nå over 1 prosent av befolkningen. I november 2023 var det 11 400 ukrainske lønnstakere⁸. Til sammenligning var det 6 700 lønnstakere fra Ukraina i november 2022. Blant de som innvandret etter invasjonen i februar 2022, var 6 240 sysselsatt, tilsvarende 17,8 prosent⁹. Blant de sysselsatte som kom etter invasjonen jobbet 1 av 5 innen overnatting- og serveringsvirksomhet i november.¹⁰ Det er en relativt lav andel ukrainske flyktninger som er blitt sysselsatt hittil, som blant annet henger sammen med at mange deltar i introduksjonsprogrammet. Ifølge SSB er om lag 60 prosent av ukrainerne som kom etter

⁷ Personer som ikkje har krav på dagpenger har færre insentiver til å registrere seg hos NAV, som blant annet unge.

⁸ Endelige tall.

⁹ I aldersgruppen 20-66 år. I november var det 35 000 bosatte i denne aldersgruppen som hadde innvandret etter invasjonen.

¹⁰ Om lag 9-12 prosent jobber innen forretningsmessig tjenesteyting (som i hovedsak er utleie av arbeidskraft), industri, helse- og sosialtjenester, primærnæringene og varehandelen.

invasjonen kvinner. De fleste er unge, og rundt 2 av 3 lønntakere er under 40 år mens rundt 4 prosent er over 55 år. Ukrainere utgjør fortsatt en liten del av AKU¹¹.

Antall lønntakere på korttidsopphold har falt med 7,2 prosent, tilsvarende 6 600 lønntakere, fra januar 2023 til oktober 2023, ifølge sesongjusterte tall fra SSB. Antallet har falt hver måned siden januar, og særlig fra mars til april. Nedgangen er i stor grad drevet av forretningsmessig tjenesteyting, hvor utleie av arbeidskraft inngår, der antall lønntakere har falt med 4 000 personer i samme periode. Antall lønntakere innen bygge- og anleggsvirksomheten har falt med 1 700 i samme periode, som må ses i sammenheng med lavere aktivitet i byggenæringen som følge av økte renter og høye byggekostnader. Innen overnatting og servering har antallet også falt med 900 personer. På den andre siden har antall lønntakere i industrien økt med 900 personer i samme periode.

Figur 3.3. Nettoinnvandring

Antall personer, i tusen



Kilde: SSB, Macrobond

3.4 Svakere etterspørsel etter arbeidskraft

Antall nye ledige stillinger per virkedag nådde en topp i februar 2022, viser sesongjusterte tall fra NAV. Antallet ligger likevel om lag 20 prosent høyere enn før pandemien. Det er store forskjeller i mismatch-utfordringer på tvers av yrkesgrupper. Det er særlig mange nye ledige stillinger innen helse- og sosialtjenester i forhold til antall registrert helt arbeidsløse. Innen bygg og anlegg er det derimot mange arbeidsløse i forhold til antall nye ledige stillinger. Det samme gjelder serviceyrker og annet arbeid, industrien samt reiseliv og transport.

Ifølge SSB nådde beholdningen av ledige stillinger en topp i 1. kvartal 2023 og har falt siden, men ligger fortsatt på et høyt nivå. Antallet falt i de fleste næringer, men særlig innenfor varehandelen og forretningsmessig tjenesteyting. Nedgangen i varehandelen må ses i sammenheng med sterk oppgang mot slutten av 2022 og i starten av 2023. Antallet ledige stillinger lå fortsatt på et høyt nivå sammenlignet med før pandemien. Antall ledige stillinger

¹¹ Det skyldes at populasjonen er personer som er registrert bosatte i private kosthusholdninger, som vil si at ukrainere som bor på mottak ikke er med i populasjonen. I tillegg tar det tid før nyankomne innvandrere blir representert i undersøkelsen siden kun 1/8 av utvalget byttes ut hvert kvartal. Det har ført til at økningen av ukrainere bidrar til lavere sysselsettingsnivå samlet, men effekten er liten siden de utgjør en liten del av AKU hittil.

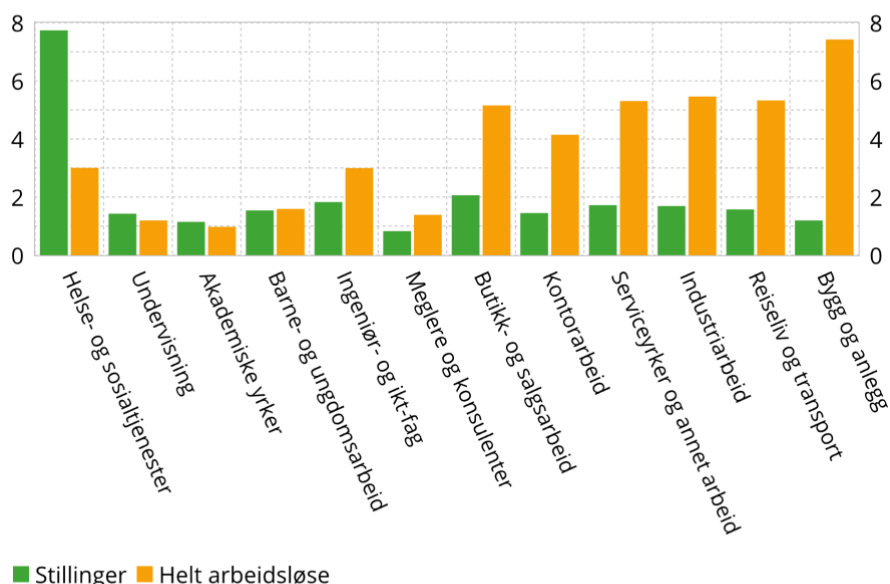
som andel av alle jobber, utgjorde 3,3 prosent i 4. kvartal og har falt fra 4,1 prosent i 1. kvartal 2023, viser sesongjusterte tall.

Tall fra FINN viser at det var 14 prosent færre stillingsutlysninger i 2023 enn året før. I 4. kvartal 2023 var det 12 prosent færre stillinger som ble publisert enn samme kvartal året før. Samtidig økte trafikken i stillingsannonsene med 4 prosent, og det var flere som søkte stillinger. Det kan tyde på at det er økt konkurranse om jobbene som er tilgjengelig.

Norges Banks Regionale Nettverk fra desember viser at andelen bedrifter med full kapasitetsutnyttning er under det historiske gjennomsnittet, og det samme gjelder knappheten på arbeidskraft. Det er færre bedrifter som sliter med å få tak i kvalifisert arbeidskraft. Bedriftene i undersøkelsen opplever samtidig at den svake kronekursen gjør det vanskeligere å få tak i utenlandsk arbeidskraft.

Figur 3.4. Arbeidsløse og nye stillinger

Antall registrert arbeidsløse og nye ledige stillinger (i tusen), desember 2023



Kilde: NAV, Macrobond

3.5 Mange står fortsatt utenfor

Tre av fire arbeidsløse er i en utsatt gruppe, det vil si at de er mer utsatt for å få langvarige negative konsekvenser av å være arbeidsløse¹². Dette gjelder særlig unge, en del innvandrergupper, personer som ikke har fullført videregående skole, og de som har kort tid igjen med dagpenger. Ved utgangen av oktober 2023 var om lag 49 400 personer i minst én av disse gruppene.

I 2023 var 65 000 unge under 30 år verken sysselsatt eller under utdanning (NEET¹³). Antallet NEETs falt med 4 000 personer fra året før, og andelen falt fra 6,8 til 6,4 prosent. Denne statistikken viser et lavere antall unge utenfor enn den registerbaserte, som viser at 97 200 unge under 30 år var utenfor arbeid, utdanning og arbeidsmarkedstiltak i 2022.

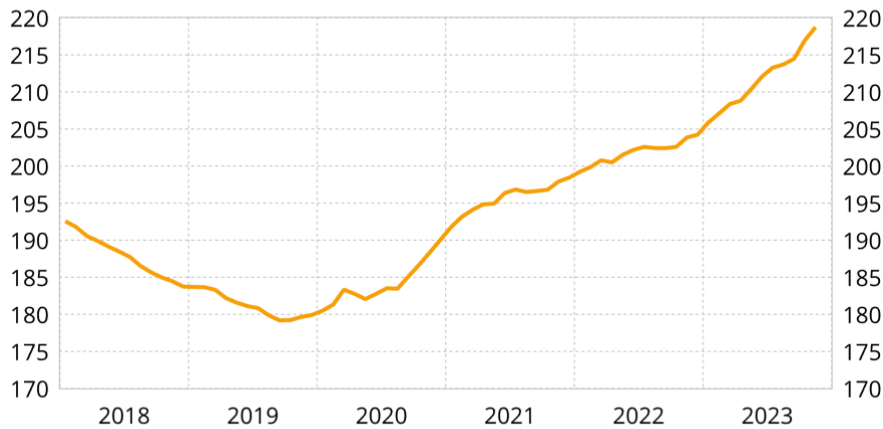
¹² Arbeid og velferd nr 3/2023.

¹³ Not in education, employment or training. SSBs arbeidskraftundersøkelse

I desember var 220 000 personer, tilsvarende 6,2 prosent av befolkningen, registrert med nedsatt arbeidsevne. Andelen har dermed økt fra bunnen i slutten av 2019, da den lå på 5,2 prosent. Gjennom fjoråret økte antallet personer med nedsatt arbeidsevne med 14 000 personer. Blant personer under 30 år, var 48 000 personer registrert med nedsatt arbeidsevne, tilsvarende 5,8 prosent. Andelen blant de under 30 år har dermed økt med 0,3 prosentpoeng siden januar, og antallet har økt med 2 900 personer. Blant de som er registrert med nedsatt arbeidsevne mottok 66 prosent, tilsvarende 145 800 personer, arbeidsavklaringspenger, og 10 prosent mottok uføretrygd, tilsvarende 21 900 personer.

3.5. Personer med nedsatt arbeidsevne

Antall personer, i tusen



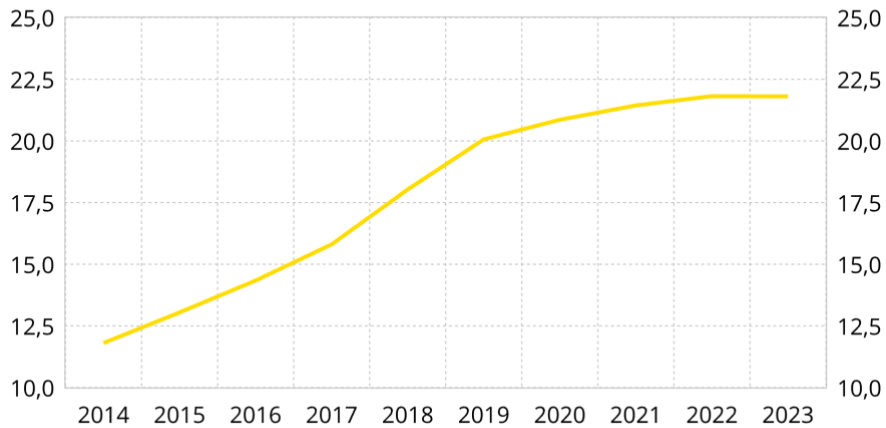
Kilde: NAV, Macrobond

Det var 149 000 personer som mottok AAP i desember 2023, tilsvarende 4,2 prosent av befolkningen. Av disse var 29 400 under 30 år, tilsvarende 3,6 prosent av befolkningen. Samlet for hele befolkningen, økte antall mottakere av AAP med 8 800 personer fra januar til desember, og andelen økte med 0,2 prosentpoeng.

Andelen som mottar uføretrygd lå på 10,3 prosent i november, og utgjorde 366 000 personer. De eldste uføretrygdene utgjør over halvparten av alle uføre, og nedgangen for de eldste over tid gjør at den samlede uføreraten har holdt seg relativt stabil. Det var 21 800 personer under 30 år som mottok uføretrygd i november, og utgjorde 2,6 prosent av befolkningen. Antall unge uføre har økt med 10 000 personer siden 2014, og andelen har økt fra 1,3 prosent i 4. kvartal 2014 til 2,0 prosent i 4. kvartal 2023. Andelen har særlig økt blant de mellom 25-29 år, der den steg fra 2 til 3,7 prosent i samme periode. Det er bekymringsfullt at så mange unge, som har et potensielt langt arbeidsliv foran seg, havner utenfor.

Figur 3.6. Unge mottakere av uføretrygd

Antall personer under 30 år som mottar uføretrygd (i tusen).



Kilde: NAV, Macrobond

Med gode målrettede tiltak vil mange av de som i dag står utenfor arbeidsmarkedet kunne bli inkludert, og dermed også bidra til å redusere mismatchproblemer og møte virksomheters kompetansebehov. En aktiv arbeidsmarkedspolitikk er også viktig for å motvirke at dyrtid rammer skjevt – der personer som er i randsonene av arbeidsmarkedet er særlig utsatt.

Behovet for arbeidsmarkedstiltak rettet inn mot ordinært arbeidsløse vil være særlig stort når det er svak etterspørsel etter arbeidskraft. For personer som står lenger unna arbeidsmarkedet, som personer med nedsatt arbeidsevne, kan det være særlig effektivt med arbeidsrettede tiltak når det er høy etterspørsel etter arbeidskraft. I en slik situasjon er virksomhetene mer inkluderingsvillige, men siden målgruppen er ressurskrevende er det ofte behov for tett og langvarig oppfølging fra NAV for at inkluderingen skal bli vellykket. Mange i målgruppen har sammensatte utfordringer og har lite utdanning/kompetanse.

Ungdomsgarantien som trådte i kraft 1. juli i fjor, skal sikre individuelt tilpasset oppfølging for unge mellom 16 og 30 år, som har behov for arbeidsrettet bistand for å komme i ordinært arbeid. Fast kontaktperson som koordinerer tjenestetilbud og færre brukere per saksbehandler er svært viktige elementer i den nye garantien. I arbeidsmarkedspolitikken er det særlig viktig å sikre at ungdomsgarantien får tiltenkt effekt og at vi lykkes med å inkludere flyktingene inn i gode jobber.

4. Boligmarkedet og byggenæringen

Lavrentepolitikk over mange år har ført til at boligprisene og husholdningenes gjeldsbelastning har økt kraftig. Norske husholdninger har høyest gjeld i verden og de fleste har flytende rente, som gjør at renteøkningene biter mer her hjemme enn i andre land. Rentebelastningen er den høyeste på over 30 år, og kommer til å øke ytterligere i 2024.

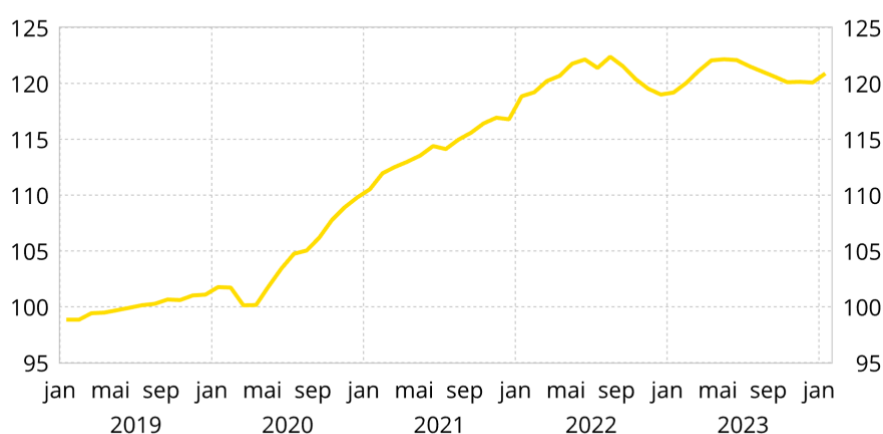
De kraftige renteøkningene samt høye materialkostnader har ført til et dramatisk fall i boligbyggingen og aktiviteten i byggenæringen. På sikt kan dette til å føre til boligmangel og økte boligpriser. Lavere aktivitet i byggenæringen kan føre til nedbemanning og rekrutteringsutfordringer og mangel på arbeidskraft på lengre sikt.

4.1 Boligpriser

Fra 2022 til 2023 økte boligprisene med 0,2 prosent i snitt ifølge Eiendom Norge. Det innebærer en nedgang i realboligprisene siden inflasjonen var langt høyere. Prisene økte sesongjustert i første halvår, men falt i andre del av 2023. Utviklingen i boligprisene har imidlertid vært svært ulik rundt i landet. I Agder og Rogaland samlet var det sterkest vekst, med en oppgang på 4,6 prosent. Kristiansand og Stavanger var byene som opplevde sterkest prisoppgang, med henholdsvis 4,9 og 3,8 prosent. Prisutviklingen i disse byene har imidlertid vært svak over lenger tid, og særlig i Stavanger. På den andre siden falt boligprisene i Innlandet og Nord-Norge med henholdsvis 2,2 og 1,4 prosent.

Figur 4.1. Boligpriser

Indeks (2019=100), sesongjustert



Kilde: Eiendom Norge, Macrobond

Ifølge SSB falt bruktboligprisene med 0,5 prosent fra 2022 til 2023. Forrige gang vi hadde et boligprisfall var under finanskrisen. Det var sterkest oppgang i Agder og Rogaland uten Stavanger, der prisene steg med 2,9 prosent, og i Stavanger der prisene økte med 1,6 prosent.

Nedgangen var sterkest i Akershus uten Bærum, med et fall på 1,8 prosent, og Vestfold, Telemark og Viken uten Akershus, med et fall på 1,6 prosent.

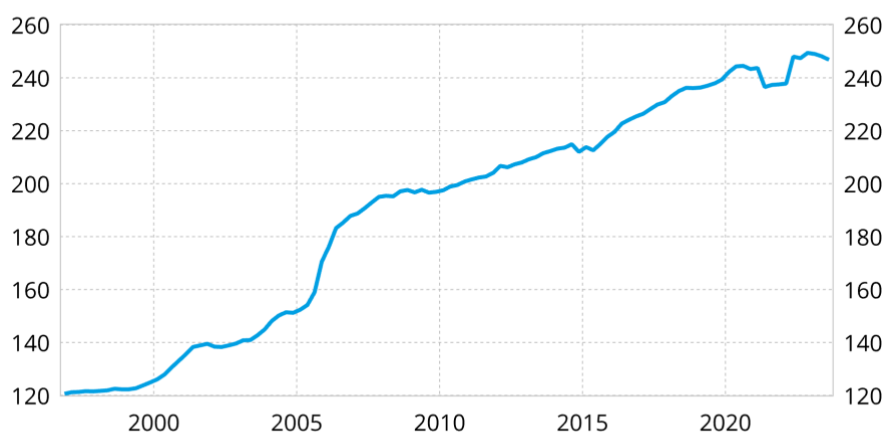
Nyboligprisene hadde en sterk vekst gjennom 2021 og dempet seg gjennom 2022. I 2023 lå veksten på henholdsvis 5,6 og 5,7 prosent i de to første kvartalene, før den dempet seg til 0,5 prosent i 3. kvartal.

4.2 Gjelds- og rentebelastning

Norske husholdninger er på verdenstoppen i gjeldsrate, på hele 2,5 ganger disponibel inntekt. Til sammenligning ligger husholdningenes gjeldsrate i euroområdet på i underkant av 1. I USA er gjeldsraten i overkant av 1 ganger disponibel inntekt. Både svenske og danske husholdninger har også vært høy gjeldsrate, men en større andel har fast rente enn i Norge. I Norge er 94 prosent av husholdningenes samlede lån med flytende rente. Høy gjeldsrate kombinert med at de fleste husholdninger har flytende rente, gjør norske husholdninger mer sårbare for renteøkninger enn i andre land. I 4. kvartal nådde gjeldsraten blant norske husholdninger en topp. Selv om gjeldsraten har falt litt siden, ligger den fortsatt på et svært høyt nivå, se figur 4.2. under.

Figur 4.2. Husholdningenes gjeldsrate

Gjeld som andel av disponibel inntekt

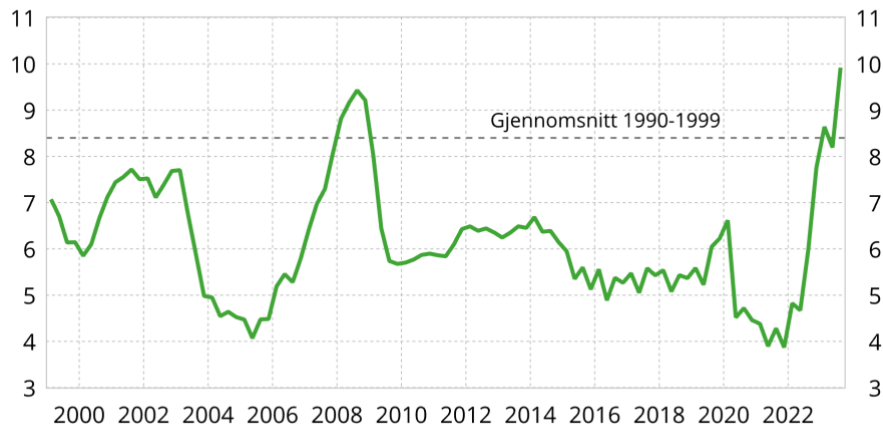


Kilde: SSB, Macrobond

I 3. kvartal 2023 var husholdningenes renteutgifter beregnet til 60,3 milliarder kroner. Til sammenligning lå renteutgiftene på 22,5 milliarder i samme kvartal i 2021. Renteoppgangene har ført til at husholdningenes rentebelastning har økt kraftig de siste fire kvartalene. I 3. kvartal 2023 lå rentebelastningen på 9,9 prosent, det høyeste nivået siden 1992, og den vil øke ytterligere. Siden det tar 2 måneder fra at sentralbanken øker renten til den slår ut for kundene, så vil det si at renteøkningen i juni og august ikke slår fullt ut på tallene for 3. kvartal, mens renteøkningen i september ikke blir synlig før i 4. kvartal. I tillegg til dette kommer desemberøkningen ikke til å slå fullt ut før i 2. kvartal.

Figur 4.3. Husholdningenes rentebelastning

Renteutgifter som andel av disponibel inntekt



Kilde: SSB, Macrobond

4.3 Boliginvesteringer

Boliginvesteringene falt hvert kvartal i 2023 som følge av høye byggekostnader samt høye renter. Fra 2022 til 2023 falt boliginvesteringene med 15,6 prosent. Det er det sterkeste fallet siden boligkrakket i 1990. Nivået på boliginvesteringene i 2023 lå på det laveste nivået siden 2011.

Figur 4.4. Boliginvesteringer

Sesongjustert volum, indeks (2019=100)



Kilde: SSB, Macrobond

Samlet for 2023 ble det gitt 22 778 igangsetningstillatelser for nye boliger, som er det laveste nivået siden slutten av finanskrisen i 2010. Fra 2022 til 2023 falt antall igangsetningstillatelser med hele 23,4 prosent.

Boligbyggingen har aldri blitt målt svakere ifølge boligprodusentenes tall. Antall igangsettelse av nye boliger var 17 prosent lavere i desember 2023 enn samme måned året før. I andre halvår 2023 ble det igangsatt 37 prosent færre boenheter enn i andre halvår 2022.

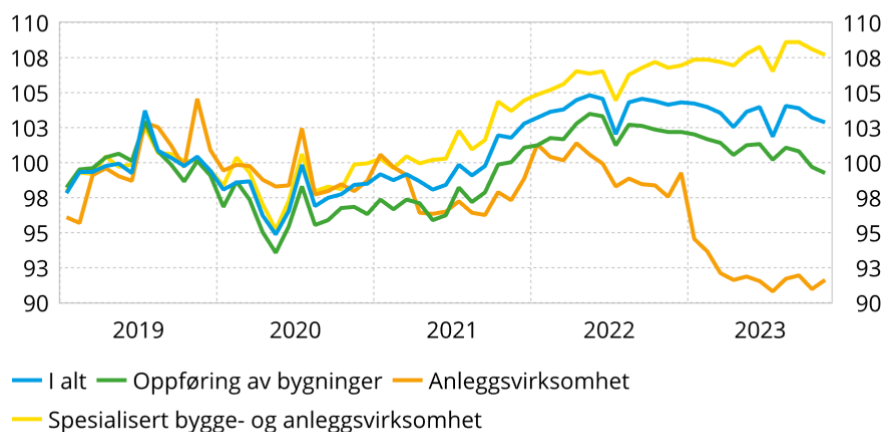
4.4 Bygge- og anleggsvirksomheten

Aktiviteten i bygge- og anleggsvirksomheten er svak, og falt i de tre siste kvartalene i 2023 sesongjustert. Fra 2022 til 2023 falt bruttoproduktet i næringen med 2,1 prosent. Til sammenligning har ikke sysselsettingen falt like mye i næringen. Det kan sees i sammenheng med utleiereglene, som kan ha bidratt til å dempe nedgangen i sysselsettingen. Flere som tidligere var lønnstakere i utleie av arbeidskraft har blitt lønnstakere i bygge- og anleggsvirksomheten. Antall utenlandske pendlere i næringen har også falt, med 1 700 personer fra januar til oktober, justert for sesongvariasjoner. Ifølge Regionalt Nettverk melder bedriftene i næringen om at de tror store nedbemanninger vil føre til rekrutteringsproblemer og mangel på arbeidskraft når etterspørselen øker igjen.

Produksjonsindeksen for bygge- og anleggsvirksomheten viser et fall på 0,8 prosent fra 3. til 4. kvartal 2023. Det var en bred nedgang i årets siste kvartal, men det var sterkest fall i oppføring av bygninger, der det var en nedgang på 1,9 prosent. Samlet for 2023 falt produksjonen med 0,7 prosent i bygge- og anleggsvirksomheten.

Figur 4.5 Produksjonsindeks bygg og anlegg

Sesongjustert volum, indeks (2019=100)



Kilde: SSB, Macrobond

5. Internasjonal økonomi

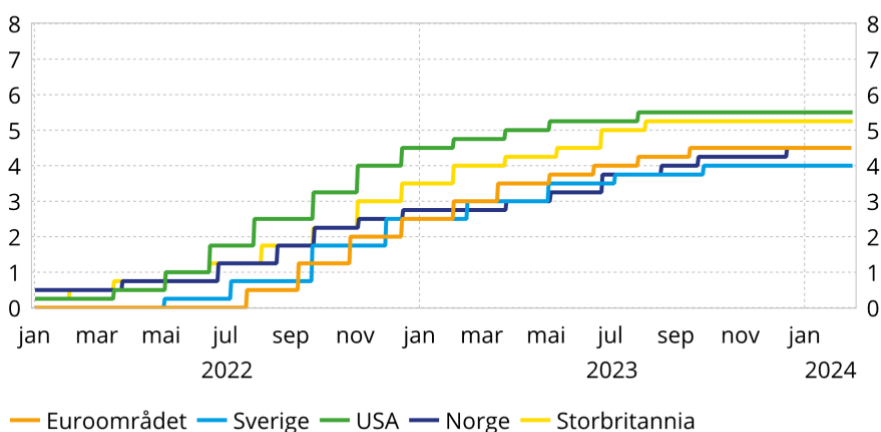
Rentekappløpet, som preget økonomien i 2023, virker å gå mot slutten. Inflasjonstakten har avtatt hos våre viktigste handelspartnere. Aktiviteten er svakt internasjonalt, og det er stor usikkerhet om utviklingen fremover.

5.1 Rente

Mange sentralbanker har holdt rentene uendret siden september. Dette kommer som følge av lavere inflasjonstall enn fryktet. I USA har styringsrenten ligget i intervallet 5,25-5,5 prosent siden september. Avgjørelsen om å ikke øke styringsrenten ytterligere ble begrunnet av Federal Reserve på basis av den avtagende veksten, og for å sikre finansiell stabilitet. I euroområdet ligger styringsrenten fortsatt på 4,5 prosent, altså på samme nivå som i Norge. Sverige har holdt styringsrenten på 4 prosent siden slutten av september. Samtidig har den svenske kronen styrket seg mot euro og dollar siden slutten av oktober, men svekket seg noe mot slutten av året og inn i 2024. I Sverige har sentralbanken solgt euro og dollar og kjøpt svenske kroner, og argumentert for at dette er for å sikre valutareservene sine.

Figur 5.1. Rentenivå

I prosent

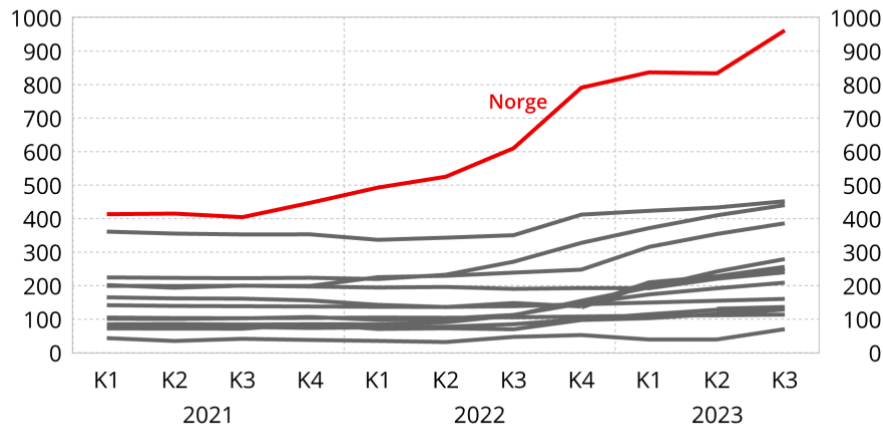


Kilde: ECB, Norges Bank, Fed, BoE, Riksbanken, Macrobond

Renteutgiftene har økt betydelig i Vest-Europa, men i langt mindre grad enn i Norge. Renteutgifter per innbygger lå en del høyere enn andre land da vi hadde nullrente, men har økt betydelig mer enn hos andre vesteuropeiske land.

Figur 5.2. Renteutgifter per innbygger i Vest-Europa

Husholdninger og ideelle. Ujustert. Euro.



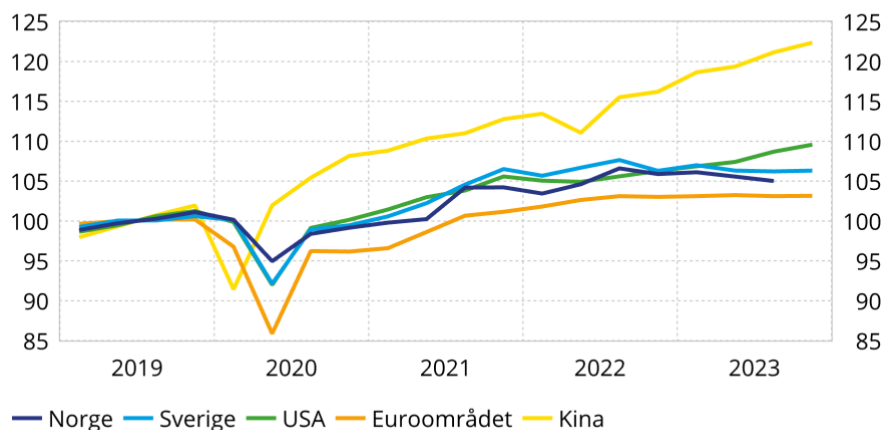
Kilde: Eurostat, SSB, Macrobond

5.2 Internasjonal konjunktur

Utviklingen i aktiviteten hos mange av våre handelspartnere er svak. I euroområdet har BNP ligget nærmest flatt siden 3. kvartal 2022. Etter fire kvartaler med en vekst på 0,5-0,6 prosent, økte aktiviteten i USA med 1,2 prosent i 3. kvartal 2023 og 0,8 prosent i 4. kvartal 2023. I Sverige var aktivitetsutviklingen svak gjennom 2023, og BNP var litt lavere i årets siste kvartal sammenlignet med 1. kvartal. Etter en svak vekst i 2. kvartal 2023, tok veksten seg noe opp i Kina og økte med henholdsvis 1,5 og 1,0 prosent i 3. og 4. kvartal.

Figur 5.3. BNP i utvalgte land

Faste priser, sesongjustert, indeks (2019=100)



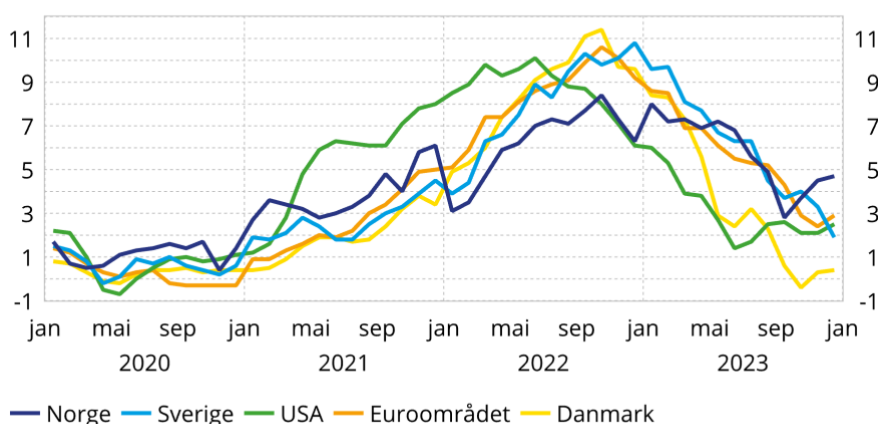
Kilde: OECD, ECB, NBS, Macrobond

5.3 Prisvekst

Prisveksten internasjonalt har avtatt. I USA har inflasjonen¹⁴ ligget på under 3 prosent siden mai, og har dermed falt en god del siden toppen på 10,1 prosent i juni 2022. Inflasjonen i euroområdet falt til 2,4 prosent i november før den økte litt i desember til 2,9 prosent. Prisstigningen i euroområdet har falt betydelig siden toppen i oktober 2022 da den lå på 10,6 prosent, som i stor grad skyldes lavere priser på elektrisitet, gass og brensel. Avtakende prisvekst på matvarer og transport har også bidratt til å trekke ned inflasjonen i euroområdet. I Danmark har inflasjonen ligget på under 1 prosent siden september, og falt til -0,4 prosent i oktober. I desember lå tolv månedersveksten i Danmark på 0,4 prosent. I Sverige har konsumprisene falt fra 10,8 prosent i desember 2022 til 1,9 prosent i desember 2023 ifølge HKPI. Som vi ser på figuren under, har inflasjonen i Norge utviklet seg om lag som i andre land. Samtidig bidrar svakere krone til økt inflasjon i Norge.

Figur 5.4. Konsumprisindeks

Tolv månedersvekst i harmonisert konsumprisindeks (HKPI).

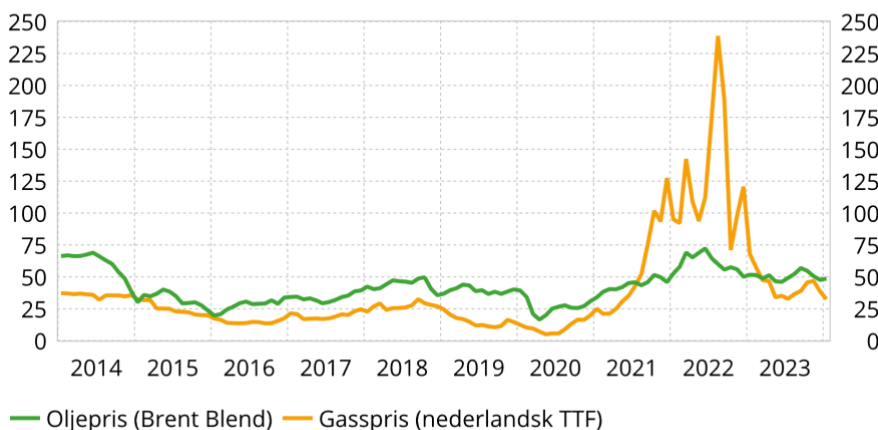


Kilde: Eurostat, Macrobond

Gassprisene har dempet seg betydelig siden 2022. Gjennom 2023 falt gassprisene videre, før det tok seg opp igjen på høsten. Oljeprisene falt også fra 2022 til 2023.

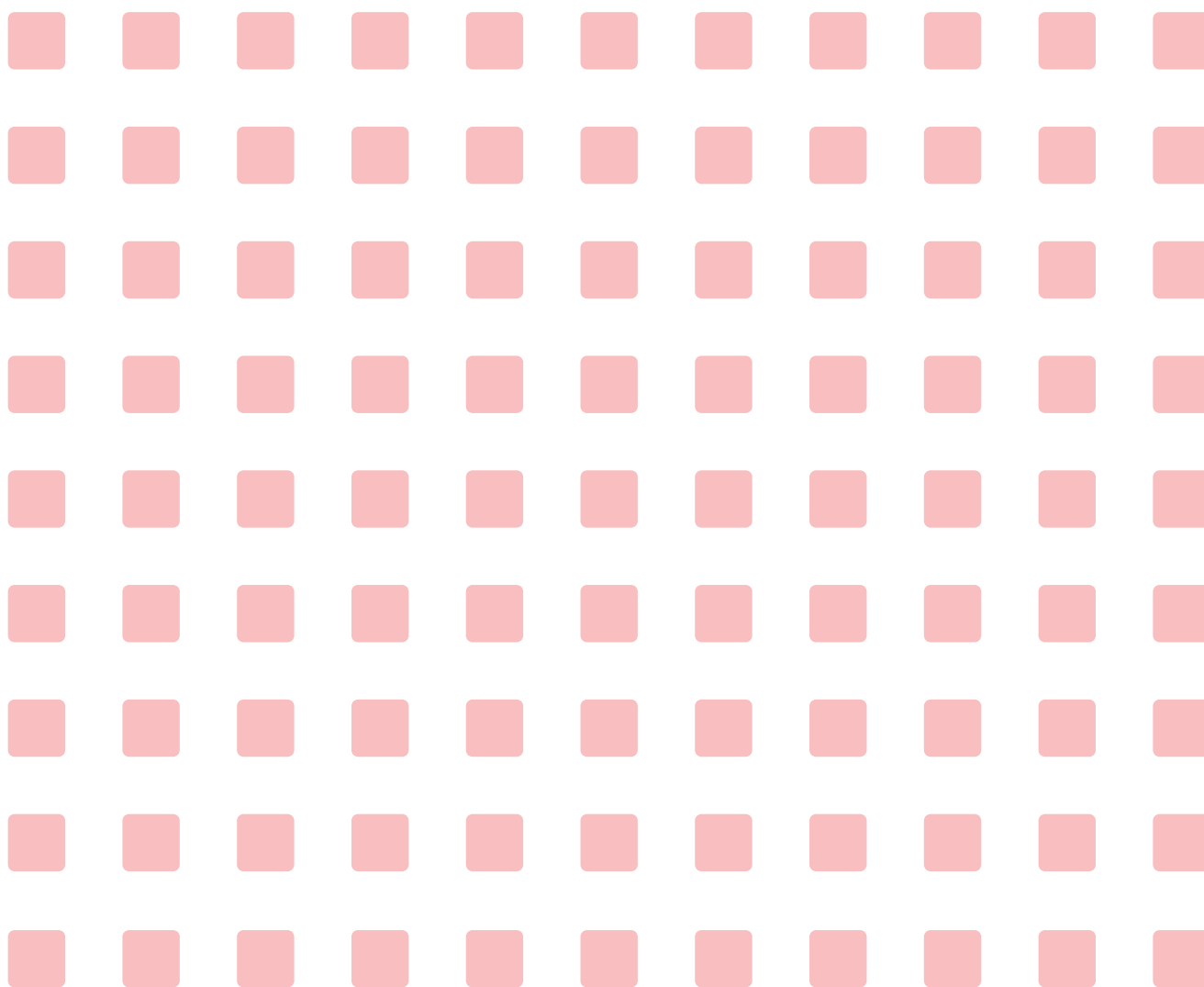
Figur 5.5. Priser på olje og naturgass

Brent Blend og nederlandsk TTF (USD per MWh)



Kilde: IMF, Macrobond

¹⁴ HKPI benyttes for å sammenligne prisutviklingen i europeiske land.



Landsorganisasjonen i Norge

Torggata 12, N-0181 Oslo

E-post: lo@lo.no

Telefon: 23 06 10 00

www.lo.no