

# Økonomisk overblikk 3/2021

Utsikter  
2021-2023

**Tema:**  
Hva gjør et land  
konkurransedyktig?



## Innhold:

Sammendrag .....	2
Prognoser .....	6
1 Internasjonal økonomi.....	7
1.1 Smitte, vaksiner og tiltaksbyrde .....	7
1.2 Internasjonal økonomi .....	7
1.3 USA.....	8
1.4 Eurosonen.....	10
1.5 Storbritannia.....	11
1.6 Sverige.....	12
1.7 Fremvoksende økonomier .....	13
2 Innenlandske konjunkturer .....	14
2.1 Aktivitetsoppsving i privat næringsliv .....	14
2.2 Husholdningenes konsum .....	16
2.3 Høyere boliginvesteringer fremover.....	17
2.4 Næringsinvesteringer .....	17
2.5 Petroleumsinvesteringer.....	18
2.6 Eksporten tar seg opp til neste år .....	19
2.7 Arbeidsmarkedet .....	20
2.8 Mot strammere tider i budsjettpolitikken .....	25
2.9 Ny renteøkning i desember.....	27
3 Hva gjør et land konkurransedyktig?.....	29
3.1 Innledning .....	29
3.2 Noen generelle konkurranseevneindikatorer .....	31
3.3 Konkurranseevne mer enn ett tall. Men.....	32
3.4 Hva gjør et land effektivt? .....	35
3.5 Utenriksøkonomi i balanse.....	42

## Sammendrag

Da vi fullførte forrige rapport i midten av juni var den tredje norske smittebølge på hell, og gjenåpningen godt i gang. Det tredje av de fire planlagte trinnene i regjeringens gjenåpningsplan ble innført 18. juni. Like etter begynte smittetallene igjen å øke, primært drevet av den mer smittsomme deltavarianten, og særlig blant yngre, ennå uvaksinerte. I første halvdel av september var det over 1 000 nye smittetilfeller daglig, det høyeste hittil i pandemien. Men takket være stadig flere dobbeltvaksinerte, ikke minst blant eldre, har belastningen på helsevesenet vært mindre. Under alle de tre forrige bølgene var innleggsestallene høyere enn i denne hittil siste.

Som følge av den fjerde bølgen ble det fjerde trinnet aldri iverksatt. Men lørdag 25. september kl. 16:00 – 561 dager etter nedstengningen – avvirket regjeringen så godt som alle gjenstående nasjonale smitteverntiltak, som innebærer at fra denne dato vil ikke lenger smitteverntiltak hindre bedriftenes normale forretningsdrift.

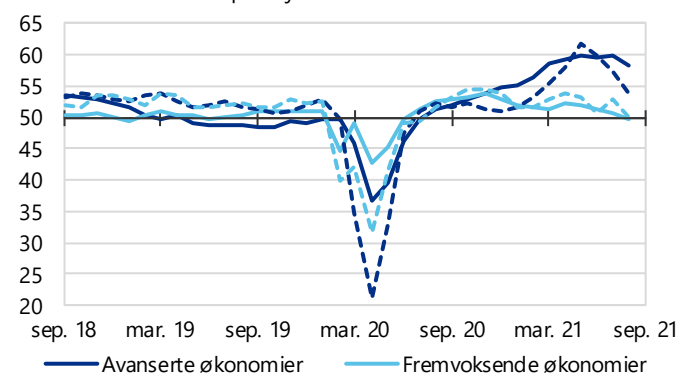
Den nasjonale utviklingen speiler i stor grad utviklingen rundt oss. Også utenlands har deltavarianten bidratt til en fjerde smittebølge. Likeledes har en stadig høyere andel vaksinerte bidratt til å dempe belastningen på helsevesenet. Men noen vesentlige forskjeller er det. Oppslutningen om vaksineringen har vært lavere i mange andre land. Begge deler innebærer at den ønskede flokkimmuniteten ligger lenger unna. I USA er dødelighetstallene nå på linje med første bølge i fjor våres. I andre deler av verden er vaksineringen dessuten fortsatt kommet svært kort. Eksempelvis er under en femdel av befolkningen i folkerike Indonesia dobbeltvaksinert. At noen vaksiner beskytter dårligere, peker dessuten mot at flere doser kan bli nødvendig for å oppnå immunitet. Samlet peker dette mot at selv om Norge nå etter alle solemerker har lagt den verste, og mest inngripende delen av pandemien bak seg, så vil verden rundt oss med stor sannsynlighet preges av viruset også neste år, i form av nye bølger, potensielt nye mutasjoner, nye runder med inngripende smitteverntiltak. Pandemien vil derfor også ha virkninger for norske virksomheter fremover – både på tilbudssiden, dvs. pris og tilgjengelighet på vareinn-sats, og etterspørselssiden, for eksempel turisttrafikken. I tillegg kan det ikke utelukkes smitteopp-

blomstringer også i Norge som følge av smitte utenfra. Men det meste tyder på at dette i så fall vil bli begrenset, både i omfang og virkninger.

Koblingen mellom smitteforløpet og den økonomiske utviklingen har vært tett gjennom hele pandemien. Først og fremst fordi smitteverntiltakene har påvirket den økonomiske aktiviteten direkte, men trolig også i noen grad fordi smitten har påvirket adferden til bedrifter og husholdninger. Også her har forløpet vært nokså likeartet innen- og utenlands, med en kraftig nedtur på vårparten i fjor, en nesten like sterk rekyl i sommermånedene, før andre og tredje bølge på ny holdt aktiviteten tilbake i vinter- og vårmånedene. Enn så lenge ser det ut til at den fjerde bølgen har hatt mer begrensede økonomiske utslag, men det er likevel enkelte tegn til avtakende vekstmomentum hos viktige handelspartnere, ikke minst i USA.

### Verden: Innkjøpsjefsindekser (PMI)\*

Heltrukket: Industri. Stiplet: Tjenester



\*Diffusjonsindeks. Verdi over/under 50 markerer ekspansjon/kontraksjon.  
Kilde: Refinitiv Datastream / Markit / NHO

Litt overordnet vil utviklingen i internasjonal økonomi fremover påvirkes av to krefter som drar i hver sin retning.

På den ene siden borger stadig flere vaksinerte for ytterligere lemping i aktivitetshindrende smitteverntiltak. Gjennom det siste halvannet året har husholdningene i de rike landene stort sett beholdt jobb og inntekt, men stått overfor begrensninger i hva de kan bruke penger på, slik at forbruket har gått ned. Motsatsen til det har vært økt sparing, deler av det på børs og i bolig. Når smitterestriksjonene fjernes, vil husholdningene ha masse utsatt ("oppdemmet") etterspørsel, og finansielle reserver til å realisere den. Dette vil kunne gi et markant løft i etterspørsel og aktivitet fremover. Det er likevel en

viss usikkerhet om hvor stor den oppdemmede etterspørselen er. Mens et utsatt bilkjøp ganske sikkert vil gjøres på et senere tidspunkt, er det mindre åpenbart at en kansellert sydenferie det ene året vil gi to det neste.

På den andre siden er det nå flere indikasjoner på tiltakende pressproblemer, på flere ulike områder. Takket være vridningen fra tjenester mot varer som respons på koronarestriksjonene, var global vareproduksjon og -handel allerede før jul i fjor høyere enn før krisen. Økt etterspørsel har medført at brede råvareprisindekser for mat, metaller og energi alle ligger høyere enn før krisen. Fraktkostnadene for containere er mer enn femdoblet på mindre enn ett år. Sammen med smitteverntiltak har den raske rekyl i vareproduksjonen bidratt til knapphet på innsatsfaktorer, blant annet databrikker. Andelen industribedrifter som opplever tregere leveranser er rekordhøy. Også dette har gitt økte kostnader. Endelig har økt etterspørsel, innreiserestriksjoner og avgang fra arbeidslivet eller skifte til andre næringer bidratt til knapphet på arbeidskraft. Andelen amerikanske småbedrifter med ubesatte stillinger har aldri vært høyere enn nå. Brede prismål har økt de siste månedene. Veksten i produsentprisene i industrilandene er nå tosfret, kjerneprisveksten den høyeste på nesten to tiår.

Kapasitetsskranker kan i seg selv holde aktiviteten nede. Mangel på innsatsfaktorer kan bremse eller stanse produksjon. Dersom økte priser på innsatsfaktorer veltes over i salgsprisene, vil husholdningenes kjøpekraft og forbruksmuligheter reduseres. Med fjorårets store mersparing i ryggen er dette kanskje av mindre betydning nå. Men for dem med trang økonomi vil det likevel kunne bite.

Endelig vil økt prisvekst kunne gi raskere renteoppgang, dersom sentralbankene frykter at prisveksten ikke er forbigående, men står i fare for å øke inflasjonsforventninger og lønnskav. Enn så lenge synes det rådende synet å være at prisøkningene nettopp er forbigående. Pengepolitikken synes nå likevel å være på vei over i en ny fase. Klarest sees dette i USA, der sentralbanken nylig indikerte at verdipapirkjøpene vil bli trappet ned allerede fra november av, samtidig som komitémedlemmene nokså markant økte sine anslag på fremtidige renter. Vi anslår nå at den første rentehevingen fra Fed nå vil komme i 2022. Av de større sentralbankene i Europa vil Bank of England være først ute med å heve renten til neste år, Riksbanken følger etter i 2023, mens ECB

ventes å holde rentene i ro gjennom prognoseperioden.

Etter bortimot nullvekst fra fjerde til første kvartal, la aktiviteten hos handelspartnerne på seg bortimot 2 prosent i andre kvartal, og nesten samme økning ventes for tredje kvartal, før veksten ventes å gradvis dabbe av mot mer normal marsjfart. Etter et samlet fall i handelspartnernes BNP på nærmere 5 prosent i fjor, anslår vi en vekst på 5,5 prosent i år og 4,5 prosent i 2022. For verdensøkonomien som helhet anslås en vekst på knapt 6 prosent i år og 4,7 prosent neste år, etter en nedgang i fjor på rekordstore 3,2 prosent.

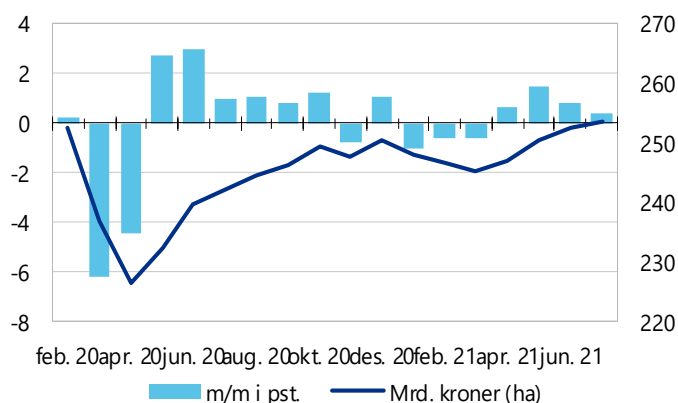
Som før er den viktigste internasjonale risikofaktoren den videre utviklingen i koronapandemien, dvs. kappløpet mellom vaksineutrulling og virusets evne til å mutere til mer smittefarlige og/eller dødelige varianter. Den andre risikofaktoren er muligheten for at prisveksten skyter fart, og at dette må møtes med mer aggressiv sentralbankrespons. I en verden som har vent seg til å leve med rekordlave renter kan dette gi sterke utslag i finansmarkedene. Økte renter vil medføre reprising av alle aktiva, fra aksjer til eiendom, og øke lånekostnadene for historiens mest forgjeldede offentlige sektor. Nettopp faren for sterke utslag kan medføre at sentralbankene velger å tillate prisveksten å øke utover deres inflasjonsmål.

En tredje risikofaktor er utviklingen i det oppblåste kinesiske eiendomsmarkedet. Siden finanskrisen har kinesiske bedrifter blitt stadig mer forgjeldede. Mye av pengene har funnet veien inn i eiendom. I fjor var nesten 7 mrd. kvadratmeter under bygging, rekordhøye ti ganger mer enn det som ferdigstilles, en sterk indikasjon på betydelig overinvestering. Sammen med sviktende inntjening er dette noe av årsaken til at kinesiske myndigheter har grepet inn mot det største utbyggingselskapet, Evergrande. Med lite utenlandsk gjeld er faren for at gjeldsmislighold eller konkurs skal trigge en global finanskrisen svært liten. Snarere er utviklingen i Evergrande et bilde på at den kunstig oppblåste eiendomssektoren – som i bred forstand står for rundt fjerdeparten av Kinas verdiskaping – ikke kan fortsette å drive Kinas vekst. Det peker mot lavere vekstrater fremover, og særlig lavere vekst i etterspørselen etter byggevarer. Det vil i så fall merkes. Kinas bygningsbransje bruker omtrent en femdel av alt stål og kobber globalt.

Som nevnt har utviklingen her hjemme i stor grad reflektert utviklingen i smittetall og tiltak mot pandemien. Etter den kraftige nedkjølingen i mars og april i fjor, tok fastlandsaktiviteten seg markert opp frem mot august, før andre og tredje smittebølge dro aktiviteten ned igjen frem til april. Deretter førte gjenåpning til at aktiviteten på ny tok seg opp. I juni passerte aktiviteten førkrisenivået, og utviklingen i arbeidsledigheten og andre indikatorer tyder på at aktiviteten har fortsatt å øke også i tredje kvartal.

### Norge: Fastlands-BNP

2018-priser, sesongjustert



Kilde: Statistisk sentralbyrå/Refinitiv Datastream/NHO

Parallelt har stemningen i bedriftene blitt stadig bedre. I april i år svarte hver femte NHO-bedrift at omsetningen var mer enn halvert relativt til en antatt normal, i september gjaldt dette bare 3 prosent. Likeledes har andelen bedrifter som melder om betalingsvansker og frykter konkurs falt kraftig. Det er god grunn til å tro at avviklingen av de nasjonale tiltakene for halvannen uke siden vil løfte både etterspørsel, aktivitet og stemning ytterligere. Også i Norge er det trolig mye "oppdemmet etterspørsel". Dersom forbruksandelen hadde vært like høy i fjor som den var i 2019, hadde norske husholdninger brukt 130 mrd. kroner mer. I stedet ble dette spart. Med denne tilnærmingen ble det i første halvår i år spart ytterligere 90 mrd. kroner. Dette innebærer at norske husholdninger har over 200 mrd. kroner "i reserver" som kan omsettes i økt forbruk når det igjen er mulig. På denne bakgrunn legger vi til grunn et betydelig fall i spareraten og samtidig sterk oppgang i forbruket. Usikkerheten er imidlertid stor, ettersom utsatte varekjøp gjerne vil bli gjort siden, mens dette er mindre opplagt for eksempelvis en feriereise. Dessuten har en del av sparingen gått inn i mindre likvide aktiva.

Bedre stemning i bedriftene og forventninger om ytterligere aktivitetsoppsving peker mot både økte investeringer og økt bemanning. Fastlandsbedriftenes investeringer falt med 4 prosent i fjor, men anslås nå å øke med gjennomsnittlig 4½ prosent i 2021-23. Oljeinvesteringene anslås på sin side å avta i årene 2020-22 (men mindre enn før antatt), men så stige markant i 2023 som følge av PUD-er innlevert innen utgangen av neste år under det midlertidige oljeskatte-regimet. Anslagene understøttes dessuten av bedre inntjening som følge av høyere oljepris.

Arbeidsmarkedet har vært i mer eller mindre kontinuerlig bedring siden ledighetstoppen i april i fjor, og mye raskere enn vi og andre fryktet da. Ved utgangen av august i år var det registrert snaut 76 000 helt ledige arbeidssøkere, tilsvarende 2,7 prosent av arbeidsstyrken, og bare 0,4 prosentenheter over nivået i august 2019. Av de helt ledige hadde imidlertid nesten to av tre gått ledige mer enn et halvt år. Langvarig ledighet øker sannsynligheten for permanent utenforskap. Samtidig som ledigheten fortsatt er høyere enn et antatt normalnivå, er mangelen på arbeidskraft økende. Antall ubesatte stillinger er rekordhøyt, andelen bedrifter som mangler kvalifisert arbeidskraft den høyeste på 13 år. Dette avspeiler den raske rekylen i aktiviteten, etterspørselsvridningen mot varer og innreiserestriksjoner. Sammen med knappere og dyrere innsatsfaktorer kan dette bidra til å bremse oppsvinget.

Så langt synes ikke det tiltakende presset å ha påvirket det underliggende inflasjonsbildet. I Norges Banks ferske pengepolitiske rapport ble både anslått kjerneinflasjon og fremtidig rentebane lite endret. Etter å ha hevet renten fra 0 til ¼ prosent i september, varsler sentralbanken ytterligere seks kvartinger innen utgangen av 2023. Med noe svakere vekstanslag ligger vår modellbaserte rentebane snaut ¼ prosentenheter lavere.

Som følge av tilbakeslaget ble budsjettpolitikken lagt om i svært ekspansiv retning fra og med mars i fjor. Finansdepartementet anslo i Revidert nasjonalbudsjett et samlet strukturelt meruttak av oljepenger på 270 mrd. kroner, tilsvarende 8½ prosent av Fastlands-BNP. Isolert sett vil dette redusere det fremtidige årlige uttaket fra oljefondet med 7 mrd. kroner. Når aktiviteten nå tar seg opp igjen og myndighetspålagte smitteverntiltak ikke lenger hindrer normal forretningsdrift, vil støttetiltakene bli rullet tilbake, delvis også automatisk ettersom normal omsetning ikke kvalifiserer for støtte. Budsjettet for 2022 vil

således fremstå som sterkt kontraktivt. Dersom uttaket skal tilbake under 3 prosent av oljefondet, blir den negative impulsen i størrelsesorden 2½ prosent av Fastlands-BNP.

Temadelen er denne gang viet en bredere drøfting av konkurranseevnebegrepet, under tittelen "Hva gjør et land konkurransedyktig?" Vår inngang er TBUs definisjon om at et lands konkurranseevne uttrykker evnen til å opprettholde en rimelig balanse i utenriksøkonomien over tid, samtidig som en har full og effektiv ressursutnyttelse og en akseptabel inntektsfordeling.

Ut fra disse kriteriene må Norge kunne karakteriseres som konkurransedyktig. Norge har høy og jevnt fordelt verdiskaping, relativt høy sysselsettingsgrad og balanse i utenriksøkonomien.

Dette er imidlertid ikke den eneste måten å vurdere et lands konkurranseevne på. Både World Economic Forum og IMD har utarbeidet egne, internasjonalt sammenliknbare mål på global konkurransekraft der Norge scorer godt, men ikke så godt som vårt høye inntektsnivå kunne tilsi, med henholdsvis en syttende og en sjettede plass. Alle slike måltall vil med nødvendighet innebære betydelige innslag av skjønn, både i valg av underliggende indikatorer og i vektingen av disse. Noen "fasit" vil de ikke gi.

For bedriftene er det viktigste målet på konkurransekraft utviklingen i de relative timelønnskostnadene, dvs. norske lønninger relativt til konkurrentlandene, uttrykt i felles valuta. Målt på denne måten svekket konkurranseevnen seg kraftig frem til 2013, men har bedret seg siden da. I 2020 var industriens relative lønnskostnader tilbake til nivået i 2000, dvs. før norsk økonomis "gullalder" tok til.

Norge har likevel fortsatt et høyt lønnsnivå. Det avspeiler smart bruk av arbeidskraften, som på sin side skyldes en rekke faktorer. En godt innrettet stabiliseringspolitikk, dvs. rentesetting og budsjettpolitikk, har medvirket til rimelig stabile makroøkonomiske rammevilkår. Skattesystemet er i hovedsak godt utformet, med brede grunnlag og få unntak. EØS-avtalen og andre handelsavtaler bidrar til mest mulig uhindret handel over landegrensene. Den institusjonelle kvaliteten er høy. Tillitsnivået er høyt. Lønnsdannelsen og partssamarbeidet er velfungerende. Utdanningssystemet bidrar til å sikre en kompetent arbeidsstyrke. Velferdsordningene un-

derstøtter arbeidslinjen, men også omstilling og verdiskaping. Kapitaltilgangen fungerer rimelig godt, og besto den "prøven" koronakrisen representerte.

Siste del av temakapitlet kommer nærmere inn på diskusjonen om Norge har et eksportgap eller ei, med utgangspunkt i den svake volumutviklingen i norsk eksport siden årtusenskiftet. Tapene i norske eksportmarkedsandeler de siste to tiårene skyldes svak produksjonsutvikling for petroleumsvirksomheten, bedring i bytteforholdet (som gir mer for mindre) og svekket konkurransekraft, grunnet relativt høy lønnsvekst i Norge i årene med bedret bytteforhold, men også at den siste globaliseringsbølgen økte den relative betydningen av lavkostland. Om avkastningen på utenlandsformuen også hensyntas, har ikke Norge noe eksportgap. Å utelate oljeinntektene gir et ufullstendig bilde, ettersom denne sektoren også genererer import og i vesentlig grad gjør bruk av innenlandske ressurser, som alternativt kunne vært nyttet i annen eksportrettet virksomhet.

Både vurderingen av at Norge er et konkurransedyktig land og at vi ikke har et eksportgap er i en viss forstand nåtidige, statiske betraktninger. For å holde posisjonen må vi også fremover evne å ta i bruk ny teknologi og nye produksjonsmetoder, og omstille oss fra næringer på hell, til næringer med sterkere vekst i verdiskapingen.

## Prognoser

	Nasjonal- regnskapet	NHOs anslag for makroøkonomiske hovedstørrelser		
		2020	2021	2022
Konsum i husholdninger mv.	-6,9	4,4	7,8	2,8
Konsum i offentlig forvaltning	1,7	4,3	0,3	0,5
Bruttoinvestering i fast realkapital	-3,8	1,2	3,0	3,5
- Utvinning og rørtransport	-4,1	-2,0	-8,0	10,0
- Fastlands-Norge	-4,1	2,1	5,5	2,3
- Næringer	-6,1	1,7	8,9	2,4
- Boliger (husholdninger)	-4,0	5,9	4,5	2,8
- Offentlig forvaltning	-1,0	-0,8	1,5	1,5
Etterspørsel fra Fastlands- Norge (ekskl. lagerendringer)	-3,9	3,9	5,1	2,0
Eksport i alt	-0,5	3,1	6,3	3,4
Tradisjonelle varer	-2,2	6,7	3,5	2,2
Råolje og naturgass	10,1	0,5	5,6	3,7
Import i alt	-11,9	2,6	9,9	5,8
Bruttonasjonalprodukt	-0,8	3,4	4,5	2,3
BNP Fastlands-Norge	-2,5	3,8	3,4	2,0
Sysselsetting	-1,3	0,4	2,0	1,6
Arbeidsledighet (AKU)	4,7	4,5	3,8	3,5
Registrert ledighet + tiltak (NAV)	5,4	3,7	2,6	2,4
Årslønn	3,1	2,7 <sup>1)</sup>		
Konsumpriser	1,3	2,8 <sup>2)</sup>	1,8	2,1
Boligpriser	3,9	9,3	4,7	3,5
Pengemarkedsrente	0,7	0,4	1,1	1,5

1) Resultat fra mellomoppgjør NHO og LO, anslått ramme på årslønnsvekst.

2) TBUs anslag, NOU 2021:5 Grunnlaget for inntektsoppgjørene 2021.

Oppdaterte anslag per 1.10.2021.

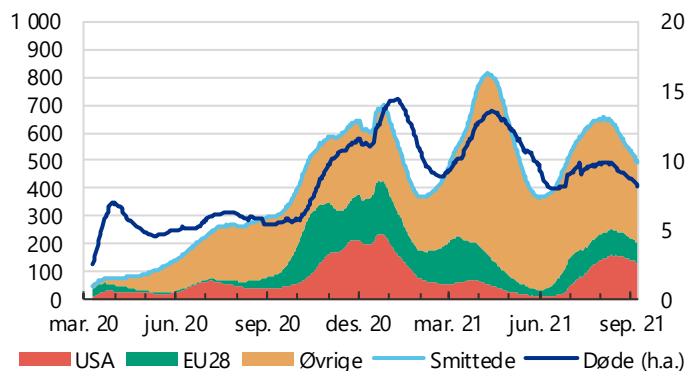
# 1 Internasjonal økonomi

## 1.1 Smitte, vaksiner og tiltaksbyrde

I de fleste vestlige land har vaksineringen nå kommet tilstrekkelig langt til at smitteverntiltak er blitt vesentlig lempet. I enkelte av landene er tiltakene nærmest fjernet helt, slik som i Storbritannia, Danmark, Sverige og Norge. I EU har vaksineutrulling akselerert i sommer, etter en tregere oppstart enn i f.eks. USA og Storbritannia. Omkring 70 prosent av befolkningene i EU og Storbritannia har nå mottatt minst én vaksinedose, mens tilsvarende andel i Norge er 75 prosent. Vaksineringen går nå tregere i USA. Allerede i juni var halvparten av den amerikanske befolkningen delvaksinert, men ved utgangen av september er andelen kun økt til 63 prosent. Den relativt lave andelen reflekterer lavere villighet blant amerikanere til å la seg vaksinere. Spørreundersøkelser gjennomført av YouGov tyder imidlertid på at drøyt 70 prosent av amerikanerne vil la seg vaksinere.

### Verden: Koronasmittede og -døde

Nye tilfeller, 1 000. 14-dagers glidende gjennomsnitt



Data per 30-09-2021

Kilde: Refinitiv Datastream / WHO / NHO

Selv om vaksineringen har skutt fart i sommer har den ikke evnet å stanse smitten, jf. figuren over. Mer smitte har gitt flere koronarelaterte dødsfall og sykehusinnleggelse de siste månedene. I land der vaksinasjonsgraden nå er høy er økningen imidlertid vesentlig lavere enn tidligere i pandemien. Det tyder på at vaksinene beskytter mot alvorlig sykdom og død. Det tillater myndighetene å tolerere mer koronasmitte i samfunnet. I land der vaksinasjonsgraden er lavere har dødstallene steget mer. Eksempelvis er de daglige dødstallene i USA nå på samme nivå som i april i fjor. Vi legger til grunn at vaksineringen vil komme tilstrekkelig langt og gi god nok beskyttelse til at omfanget av smitteverntiltak kan

reduseres fremover. Dette vil gjelde de fleste av Norges viktigste handelspartnere.

Etter hvert som vaksineringen fullføres i de rike landene, vil vaksinetilgjengeligheten bedres for de fremvoksende økonomiene. I disse landene har vaksineringen gått langt tregere, selv om det finnes unntak. Eksempelvis har tre av fire fått minst én vaksinedose i Kina og Brasil. I flere av de fremvoksende økonomiene vil vaksineutrulling pågå gjennom 2022. For verden samlet sett er bare en av tre fullvaksinert ved utgangen av september. Det indikerer at viruset vil være med oss i lang tid fremover, og vil fortsatt kunne fremtvinge lokale smittevernstriksjoner, spesielt i land med lav vaksineringsgrad.

## 1.2 Internasjonal økonomi

Det globale aktivitetsoppsvinget har fortsatt gjennom sommeren. Riktignok påvirker koronavirus fremdeles aktivitetsutviklingen i verden, men land som har kommet langt i vaksineutrulling har i stor grad lempet på smitteverntiltak og åpnet opp for aktivitet igjen. Dette gjelder særlig de industrialiserte landene, med USA og Europa i spissen. I Europa har aktivitetsveksten vært sterkere enn ventet, og bidrar til at BNP-anslaget for industrilandene er oppjustert to tideler til 5,3 prosent i år. Motsatt er mange land med lav vaksineringsgrad nødt til å ta i bruk strenge smitteverntiltak for å hindre smittespredning. Det begrenser aktiviteten. Anslaget for vekstøkonomiene er nedjustert to tideler siden juni. Samlet sett betyr det at anslått vekst i år er om lag uendret siden forrige rapport.

Anslått BNP-vekst hos Norges handelspartnere er oppjustert noen tideler siden forrige rapport, til 5,5 prosent i år. Det skyldes i hovedsak høyere aktivitet i flere av de europeiske økonomiene. Økt aktivitet hos våre europeiske naboland vil gi etterspørselsimpulser til norsk eksportrettet næringsliv. I årene fremover ventes imidlertid etterspørselsimpulsene fra utlandet å avta i takt med lavere marsjfart hos våre handelspartnere.



**Tabell: BNP-anslag**

	Andel		Prosentvis endring år/år		
	2020	2020	2021	2022	2023
Verden	100,0	-3,2	5,9	4,7	3,4
Industriland	42,5	-4,6	5,3	4,2	1,7
USA	15,9	-3,5	5,9	4,3	1,4
Eurosonen	12,1	-6,5	5,1	4,4	1,9
Tyskland	3,4	-4,8	3,2	4,4	1,6
Frankrike	2,3	-8,0	6,1	3,8	1,7
Italia	1,9	-8,9	5,7	4,3	1,6
Spania	1,4	-10,8	6,1	6,0	2,8
Storbritannia	2,2	-9,8	6,7	5,4	2,0
Sverige	0,4	-2,9	4,3	3,5	2,3
Danmark	0,3	-3,3	3,2	3,1	1,9
Japan	4,0	-4,7	2,3	3,0	1,1
Vekstøkonomier	57,5	-2,1	6,4	5,0	4,7
Kina	18,3	2,3	8,6	5,6	5,4
India	6,8	-7,3	9,3	7,3	6,8
Russland	3,1	-3,0	3,5	2,7	2,1
Brasil	2,4	-4,1	4,9	2,3	2,1
Handelspartnere*		-4,9	5,5	4,5	2,2

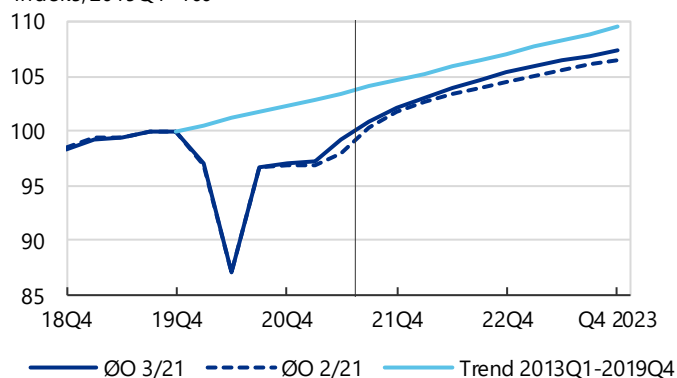
\*USA, Eurosonen, Storbritannia, Sverige, Danmark, Polen, Russland, Japan, Kina, Sør-Korea for påløpte tall.

Komprimert aggregat for prognoseperiode: USA, Eurosonen, Storbritannia, Sverige og Kina.

Kilde: Refinitiv Datastream / IMF WEO / Consensus Economics / NHO

### BNP: Norges handelspartnere\*

Indeks, 2019Q4=100



\*USA, ØMU, Storbritannia, Sverige og Kina. Faste fastlandsvekstvekter fra 2019.

Kilde: NHO

På tross av vaksineutrullingene er fremdeles koronavirus en vesentlig usikkerhetsfaktor for de økonomiske utsiktene. Det knytter seg til flere forhold, bl.a. muligheten for nye mutasjoner og effektiviteten og varigheten av vaksinene. Nye smitteoppblomstringer, spesielt i land der vaksineringsprosessen er kommet kort vil kunne resultere i nedstengninger og dermed forverre flaskehalsene i globale forsyningskjeder. Mange bedrifter i Europa melder at knapphet på innsatsvarer begrenser aktiviteten. F.eks. er det knapphet på bl.a. trevarer, databrikker mv. I tillegg har fraktratene fortsatt å øke. Prisen på å frakte en førtifots container fra Kina til Europa er seksdoblet siden september i fjor. Ubalansene i disse markedene henger sammen med forstyrrelser på tilbudssiden i kombinasjon med høy vareetterspørsel. I takt

med at etterspørselen ventelig vil vris mot tjenester fremover og at produksjonen på sikt vil tilpasse seg etterspørselen, ventes ubalansene å avta. Utviklingen de siste månedene tyder imidlertid på at dette vil ta noe lenger tid enn tidligere antatt. En risikofaktor er at prisveksten skyter fart og at sentralbankene hever rentene mer og raskere enn forventet. En høyere rentebelastning kan dempe bedrifter og husholdningers etterspørsel. I tillegg vil økte renter kunne føre til reprising av aktiva og redusert tilgang på kreditt. Mange land, bedrifter og husholdninger har pådratt seg mye gjeld de siste ti årene, også gjennom koronakrisen. Det øker sårbarheten for økonomiske sjokk.

En annen risikofaktor er knyttet til den kinesiske boligbyggegiganten Evergrande, etter at selskapet ikke klarte å møte sine betalingsforpliktelser. Mye gjeld har det sådd tvil om betalingsdyktigheten til selskapet og skapt uro i kinesiske finansmarkeder. Den største risikoen knyttet til Evergrandes nedtur anses å være nedkjøling av kinesisk økonomi som følge av lavere bygge- og anleggsaktivitet. Lavere marsjfart i kinesisk økonomi betyr lavere kinesisk etterspørsel etter råvarer og andre utenlandske varer.

### 1.3 USA

Amerikansk økonomi vokste 6,6 prosent, målt som årlig rate, fra første til andre kvartal i år. BNP var 0,8 prosent høyere i andre kvartal enn i fjerde kvartal 2019, og har dermed passert førkrisenivået. Sanntidsindikatorer, bl.a. Federal Reserve Bank of Atlantas GDPNow-modell, peker nå mot en klar vekstavmatning i tredje kvartal. Nye smitteutbrudd ligger bak avmatningen. Anslått BNP-vekst for amerikansk økonomi er derfor nedjustert noen tideler til 5,9 prosent i år.

Aktivitetsoppsvinget er særlig drevet av varekonsum og boliginvesteringer. Varekonsumet var i andre kvartal hele 18 prosent høyere enn i fjerde kvartal 2019, etter en vekst på vel 3 prosent fra første til andre kvartal. Mens vekstfarten i vareforbruket har avtatt markert siden første kvartal, har tjenestekonsumet tiltatt, ledet an av restaurant-, fritids- og transporttjenester. Dette er som ventet: I takt med at smitteverntiltakene lempes vil etterspørselen vri seg mot tjenester igjen. Husholdningene har også lagt seg opp store sparereserver gjennom det siste halvannet året. Dersom sparereservene omsettes i

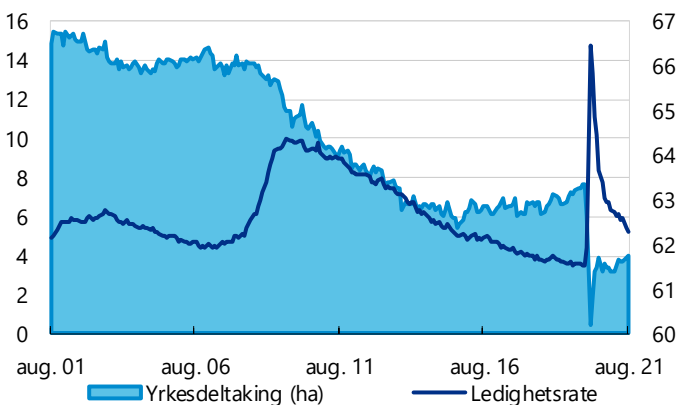
økt forbruk, vil det kunne fortsette å løfte konsumet fremover.

Aktiviteten i boligmarkedet har vært høy enten man ser på boligbygging, -omsetning eller -priser. På tross av en nedgang i boliginvesteringene i andre kvartal var de fortsatt om lag 16 prosent høyere i andre kvartal i år enn i fjerde kvartal 2019. Boligprisene i 20 store byer var i juni drøyt 20 prosent høyere enn i februar i fjor, ifølge boligprisindeksen til S&Ps Case-Shiller. Det har bidratt til å øke husholdningenes nettoformue og vil kunne stimulere forbruket fremover.

De neste årene vil også finanspolitikken bidra til økte investeringer i USA. President Joe Biden fikk allerede i mars gjennomslag for én av pakkene i sin økonomiske agenda ("Build Back Better") da gjenreisningspakken American Rescue Plan ble vedtatt.<sup>1</sup> De to øvrige pakkene i agendaen tar sikte på en stortilt satsing på fysisk infrastruktur og utbygging av velferdsordninger de neste årene.<sup>2</sup> Det er uenighet mellom demokrater og republikanere om innholdet i og omfanget av pakkene. Med et simpelt flertall ventes likevel demokratene å kunne tvinge igjennom pakkene, om enn i et noe justert format. Til sammen beløper pakkene seg til drøyt USD 4 000 mrd. over de neste årene, og ventes å løfte aktivitets- og investeringsveksten fremover.

### USA: Ledighetsrate og yrkesdeltaking

Pst av arbeidsstyrken. Pst. av befolkning > 16 år (h.a.)



Kilde: Refinitiv Datastream / Bureau of Labor Statistics / NHO

Gjennom sommermånedene er det blitt skapt 2¼ millioner nye jobber utenom jordbruket, og ledigheten var i august kommet ned i 5,2 prosent. Fremdeles er det stort slakk i arbeidsmarkedet. I august var det 5,3 millioner færre jobber utenom jordbruket

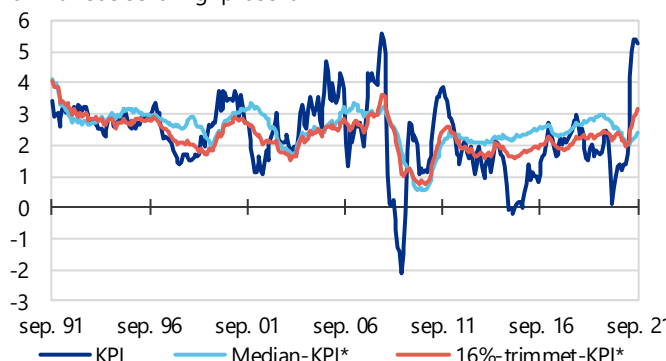
<sup>1</sup> For nærmere omtale av denne, se Økonomisk overblikk 2/2021.

enn i februar i fjor. Yrkesdeltakingen var i august 61,8 prosent, 1,5 prosentenheter lavere enn før koronakrisen, jf. figuren over. Dersom yrkesfrekvensen hadde vært som i februar i fjor ville arbeidsstyrken vært om lag 4 millioner høyere. Bedringen i arbeidsmarkedet er følgelig mer beskjeden enn ledighetstallene indikerer.

Fremover ventes sysselsettingen å øke i takt med høy aktivitetsvekst. Antall ledige stillinger er allerede på rekordhøye nivåer. Avslutningen av den midlertidige økningen i arbeidsledighetstrygdene på USD 300 i uken, vil øke incentivet for å få jobb. Økt smitte har trolig også bidratt til å svekke forbrukernes fremtidsstro, jf. augustmålingene til University of Michigan og Conference Board. At man i USA kun har vaksinert vel 60 prosent av befolkningen og at vaksineringsviljen er relativt lav, gjør landet mer sårbare for økt smitte og aktivitetsbegrensende smitteverntiltak.

### USA: Konsumprisvekst

Tolvmånedersendring i prosent



\*Median-KPI er prisendringen på medianproduktet i prisfordelingen. 16%-trimmet-KPI utelater de 8 prosent minste og største prisendringene.  
Kilde: Refinitiv Datastream / Federal Reserve Bank of Cleveland / NHO

Konsumprisveksten har flatet ut gjennom sommeren. I august var prisene 5,3 prosent høyere enn samme måned året før, særlig drevet av prisoppgang på brukte kjøretøy og drivstoff som økte hhv. 32 og 43 prosent år/år. Mens prisveksten for disse enkeltgruppene trolig vil avta i månedene fremover, er det indikasjoner på at prisene på andre produkter vil tilta. I ISMs bedriftsundersøkelse i august svarte nesten to av tre bedrifter at prisene på innsatsvarer er blitt høyere siste måned. I tillegg har sentralbankens alternative inflasjonsmål på median-KPI pekt oppover den siste tiden, jf. figuren over. Det gir uttrykk for at prispresset er mer bredt basert enn tidligere. Markedets avledede inflasjonsforventninger

<sup>2</sup> Hhv. American Jobs Plan og American Families Plan.

har stabilisert seg, og indikerer at prisveksten om fem år vil være om lag 2,5 prosent. Det er riktignok over inflasjonsmålet, men anses likevel å ikke bryte med sentralbankens nye strategi fra i fjor. Strategien slår fast at siktemålet for Fed er gjennomsnittlig prisvekst over tid på 2 prosent. Ettersom den gjennomsnittlige prisveksten de siste ti årene har ligget under inflasjonsmålet, vil inflasjon over målet i en tid fremover være i samsvar med denne strategien.

## 1.4 Eurosonen

Vekstanslaget for eurosonen i inneværende år er løftet fra 4,2 til 5,1 prosent siden forrige rapport. Oppjusteringen avspeiler at BNP-veksten på 2,2 prosent fra første til andre kvartal var sterkere enn ventet. BNP var likevel 3,5 prosent lavere enn i fjerde kvartal 2019. Dermed er det fremdeles gjeninnhentingspotensial i økonomien. Fremover ventes konsumveksten å løfte seg betydelig, samtidig som investeringsveksten vil stimuleres av offentlige finanser.

Privat forbruk, som utgjør drøyt halvparten av BNP og er den viktigste vekstmotoren i økonomien, har hatt en beskjeden utvikling under koronakrisen. I andre kvartal var forbruket drøyt 3 prosent lavere enn førkrisenivået i fjerde kvartal 2019. Forbrukertillitsindeksen (ESI) har løftet seg de siste månedene og antyder en optimistisk fremtidstro blant husholdningene. Andelen som svarer at de planlegger store kjøp det neste året er på høye nivåer i en historisk sammenheng. Husholdningene har dessuten store sparebuffer å tære på. Grove estimater antyder at "mersparingen" gjennom fjoråret og til og med første kvartal i år, beløper seg til omkring 5 prosent av BNP. En del av dette vil ventelig tas ut i økt forbruk.

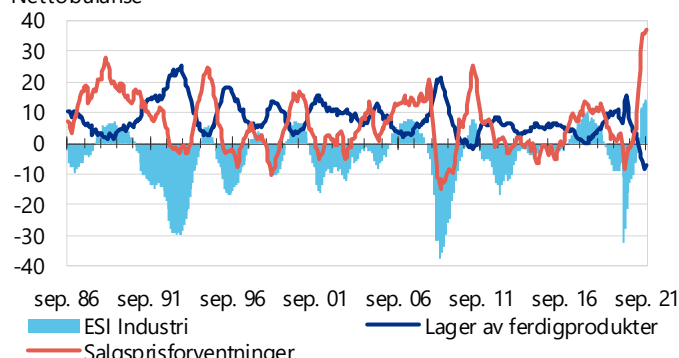
Utrulling av gjenreisningspakken Next Generation EU (NGEU), med en totalramme på EUR 750 mrd. eller drøyt 5 prosent av BNP i EU, vil også stimulere investeringsveksten de neste par årene. Vi venter at den europeiske sentralbanken (ESB) ventes å holde styringsrenten uendret på -0,5 prosent gjennom prognoseperioden. Lempelig pengepolitikk vil fortsette å støtte opp under aktivitet og kredittvekst.

Selv om bedriftstilliten i industrien (ESI) avtok i august, ligger den fremdeles 1,6 standardavvik over gjennomsnittet de siste 20 år. Både produksjonsforventninger, ordreinngang og lager trekker bedriftstillitsindeksen opp og antyder høy industriaktivitet. Imidlertid har industriproduksjonen så langt i år vært om lag uendret, og var i august på samme nivå

som i januar i fjor. Den beskjedne produksjonsutviklingen har sammenheng med at mange industribedrifter opplever knapphet på innsatsvarer som begrenser produksjonen. Det tærer på lagrene, som ifølge målingene har vært på historisk lave nivåer de siste månedene, jf. figuren under. Mens lavt lagerhold normalt indikerer høy etterspørsel (og derfor bidrar til å løfte bedriftstillitsindeksen), knyttes lagerutviklingen nå til tilbudssideforstyrrelser som begrenser produksjonen. Med andre ord vil ikke høye bedriftstillitsverdier gi et entydig signal om høy industriaktivitet. Eksempelvis er det særlig bilproduksjonen i Europa som lugger. Bilproduksjonen var i august 25 prosent lavere enn før koronakrisen brøt ut, og drøyt 20 prosent lavere enn i desember i fjor, jf. figuren under. Produksjonssvikten skyldes bl.a. knapphet på innsatsvarer, deriblant databrikker. Selv om industriproduksjonen ventes å øke fremover, vil tilbudssideforstyrrelsene fortsatt tyngde deler av industrien. En nedsiderisiko i anslagene våre er forstyrrelsene i frakt- og leveranseleddene blir mer langvarige og alvorlige enn vi har lagt til grunn.

### ØMU: ESI Industri\*

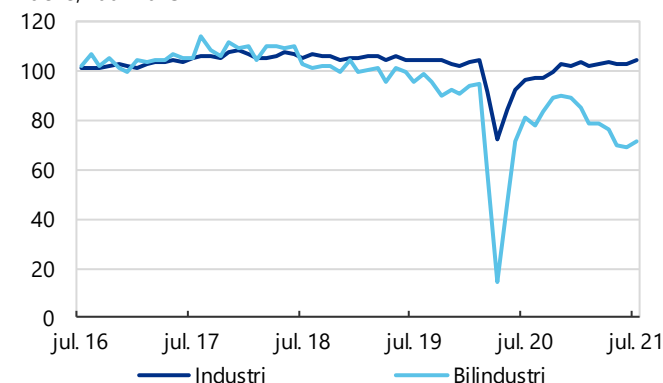
Nettobalanse



Industriindeksen i ESI består av aritmetisk gj.snitt av 3 delindekser: produksjonsforventninger, ordrebøker og lagerbeholdning av ferdigvarer (invertert).  
Kilde: Refinitiv Datastream / DG ECFIN / NHO

### ØMU: Industri- og bilproduksjon\*

Indeks, 100=2015



Industri tilsvarer NACE C. Bilindustri tilsvarer NACE C.29.  
Kilde: Refinitiv Datastream / Eurostat / NHO

Knapphet og økte fraktpriser har også bidratt til å øke prisene på mange innsatsfaktorer. Sammen med høy vareetterspørsel har dette ført til at andelen industribedrifter som svarer at de vil øke salgspriene er rekordhøy. Ettersom tilbudssideforstyrrelsene ventes å vare noe lenger enn tidligere antatt, vil prispresset også bli noe mer vedvarende. Vareprisene i konsumprisindeksen har allerede økt betydelig, og var 4,5 prosent høyere i august enn året før. Det bidro til at kjerneinflasjonen har økt til 1,6 prosent, etter å ha ligget under ett-tallet siden i vinter. Industribedriftene er heller ikke de eneste som forventer økte utsalgspriene. En økende andel bedrifter innen bygg og anlegg, varehandel og tjenestesektoren melder om det samme. I tillegg har elektrisitets- og brenselprisene økt de siste månedene, bl.a. som følge av oppgang i naturgassprisene. De fleste prisdrivende faktorene nevnt over ventes likevel å være forbigående, selv om tilbudssideforstyrrelsene synes å være noe mer vedvarende enn tidligere. Tilpasninger på tilbudssiden, samt at etterspørselen vris mot tjenester, vil bidra til at prispresset avtar til neste år. I tillegg ventes energiprisene, herunder på olje, naturgass og elektrisitet, å bli lavere til neste år. Det vil også dempe prisveksten. Slakk i arbeidsmarkedet vil også begrense lønnsveksten, slik at lønns- og prisspiraleffektene blir små. Konsumprisveksten i eurosonen ventes nå å bli 2,1 prosent i år, før de avtar til 1,6 prosent neste år.

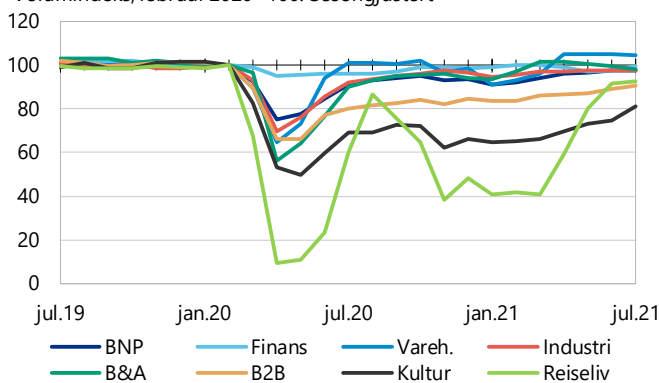
## 1.5 Storbritannia

Koronapandemien har rammet Storbritannia særlig hardt. Nærmere 8 millioner briter – om lag hver åttende – har vært smittet, og nesten 160 000 har dødd av koronavirus. Til tross for at fire av fem har fått to vaksinedoser er landet nå inne i sin fjerde store smittebølge, som i hovedsak skyldes tidlig gjenåpning. Imidlertid er dødstallene nå vesentlig lavere enn i de tre tidligere bølgene.

Storbritannia har fått erfare at det ikke har vært noe "bytteforhold" mellom smitte og aktivitet, snarere tvert om. I tillegg har brexit bidratt til å dempe aktiviteten, som ventet. I fjor falt BNP med saftige 10 prosent. Bunnen ble passert i april i fjor, og siden da har aktiviteten vært på vei opp, med unntak av et mindre tilbakeslag fra oktober i fjor til januar i år. I juli lå aktiviteten hele 30 prosent høyere enn i april i fjor, men fortsatt 2 prosent under førkrisenivået. Som i Norge er det forretningsmessig tjenesteyting, reiseliv og kultur som trekker gjennomsnittet ned.

### Storbritannia: Bruttoprodukt

Volumindeks, februar 2020=100. Sesongjustert

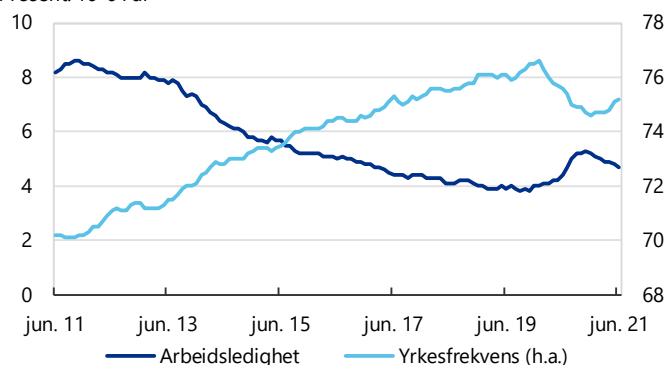


Også i Storbritannia vil videre gjenåpning, og spesielt mot omverdenen og reisetrafikken, bidra til å løfte aktiviteten videre. Mindreforbruk og mersparing i fjor gir mulighet for det motsatte fremover. I sin siste inflasjonsrapport anslår Bank of England en økning i det private forbruket på 15 prosent fra 2020 til 2022.

Utviklingen i arbeidsmarkedet avspeiler opphevingen i økonomien. Takket være ulike lønnstilskuddsordninger har imidlertid utslagene i sysselsetting og ledighet vært relativt beskjedne. Fra februar til desember i fjor falt personsysselsettingen bare med 2½ prosent. I juni i år var en tredjedel av dette hentet inn igjen. Arbeidsledigheten toppet ut på relativt beskjedne 5,3 prosent før jul i fjor, og er siden redusert til 4,7 prosent.

### Storbritannia: Arbeidsmarked

Prosent. 16-64 år



Til tross for høyere ledighet enn før koronakrisen, er det klare indikasjoner på økende knapphet på arbeidskraft. Antall ubesatte stillinger nærmer seg millionen, over førkrisenivået. Antallet bedrifter med rekrutteringsproblemer ligger ett-to standardavvik over historiske gjennomsnitt. Flere forhold ligger bak tilstramningen. Oppsvinget har kommet

raskt, slik at bedriftene ennå ikke har rukket å gjennomføre tidkrevende rekrutteringer. Den ennå store strekken i laget kan gi overskudd av arbeidskraft noen steder, og underskudd andre. Søkeaktiviteten for dem i jobb har avtatt. Og flere har trukket seg ut av arbeidsmarkedet, for eksempel for å gjennomføre flerårige studier.

Lønnsveksten har trukket opp, men mindre enn de offisielle tallene viser. I juni lå lønningene 6 prosent høyere enn ett år tidligere. Men justert for virkninger av (delvis) permittering og sammensetningen av de sysselsatte, er den underliggende lønnsveksten anslagsvis to-tre prosentenheter lavere. Dette er imidlertid fortsatt relativt høyt. Også prisveksten har trukket opp. I august var tolv månedersveksten i konsumprisene over 3 prosent. Driverne er de samme som andre steder: Sterk vekst i vareetter-spørsel og -priser, knapphet på enkelte innsatsfaktorer og sterk vekst i fraktkostnadene.

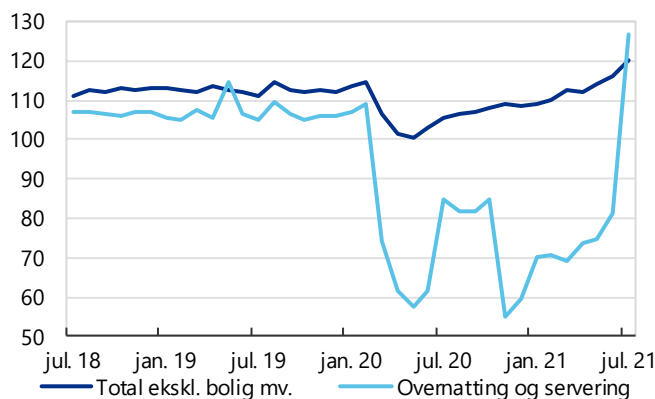
I Bank of Englands siste inflasjonsrapport er likevel hovedvurderingen fortsatt at den økte inflasjonen er forbigående. Inflasjonsforventningene synes dessuten ennå godt forankret nær målet på 2 prosent. På sitt møte 23. september opprettholdt sentralbankens pengepolitiske komité styringsrenten på 0,1 prosent, men gjentok at en forsiktig tilstramming av pengepolitikken over anslagsperioden anses som nødvendig. To av ni komitémedlemmer stemte dessuten for allerede nå å begynne å trappe ned sentralbankens aktivakjøp.

## 1.6 Sverige

Svensk økonomi vokste 0,9 prosent fra første til andre kvartal i år, til 0,2 prosent under førkriseni-vået, ifølge sesongjusterte data fra SCB. Imidlertid ventes et kraftig løft i økonomien i andre halvår i år. Økt vaksinerings og fjerning av smittevernrestriksjoner i slutten av september vil stimulere det private forbruket. Særlig deler av tjenestekonsumet som har blitt hardt rammet av smitteverntiltakene vil trolig få et oppsving. Produksjonsindeksen for overnatting og servering hadde i juli en markant oppgang, jf. figuren under. Forbrukertilliten er også høy, med et positivt syn både på egen økonomi (mikroindeksen) og landets økonomi (makroindeksen). I tillegg tyder forbrukerundersøkelsen fra Konjunkturinstituttet på at husholdningene planlegger flere store kjøp det neste året.

### Sverige: Produksjonsindeks for tjenester

Volumindeks, 100=2015. Sesongjustert

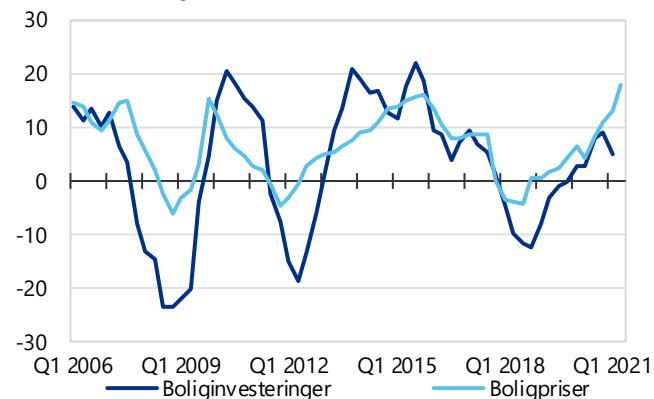


Kilde: Refinitiv Datastream / SCB / NHO

Som en respons på at store deler av tjenestesektoren har vært stengt ned og etterspørselen er blitt vridd mot varer, har vareproduksjonen økt. Industriproduksjonen var i juli om lag 6 prosent høyere enn i februar i fjor. Tilsvarende har vareeksporten økt om lag like mye. I andre kvartal var eksportvolumet av varer 5,5 prosent høyere enn i fjerde kvartal 2019. Ordrebøkene antyder høy aktivitet i industrien også fremover. I bygg- og anleggssektoren har aktiviteten i stor grad vært drevet av økt boligbygging. Nyboliginvesteringene var i første halvår i år 9 prosent høyere enn i 2019. I tillegg har det vært frisk vekst i rehabilitering og oppussing av eksisterende boliger under pandemien. Det har bidratt til å løfte boliginvesteringene ytterligere. Aktiviteten i boligmarkedet er også reflektert i boligprisene, jf. figuren under. Boligprisene var i august vel 13 prosent høyere enn samme måned året før.

### Sverige: Boligpriser og -investeringer

Prosentvis endring år/år



Kilde: Refinitiv Datastream / SCB / Nasdaq Valueguard / NHO

Situasjonen i arbeidsmarkedet er også lysere. Både timeverkenes og personsyssetningen ventes å stige fremover i takt med høyere aktivitet, særlig i de sek-

toene som i stor grad har vært stengt gjennom pandemien. Et strammere arbeidsmarked kan bidra til å øke lønnsveksten, og slik sett støtte opp under husholdningenes inntekter og forbruk fremover.

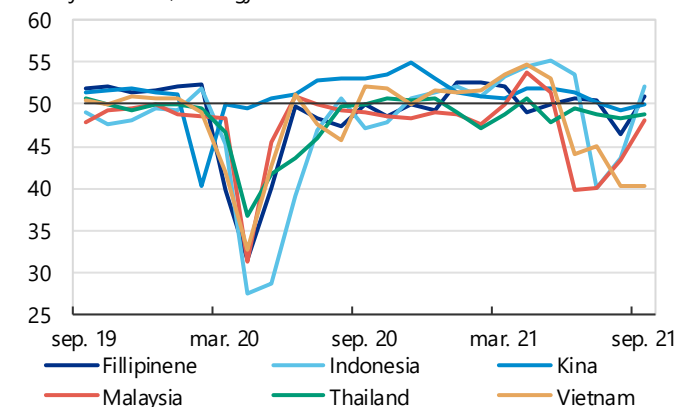
Høyere priser på elektrisitet den siste tiden har bidratt til at konsumprisveksten har tiltatt. I august var prisveksten drøyt 2 prosent år/år. Justert for energipriser og med faste rentekostnader er konsumprisveksten kun 1,4 prosent. Som følge av høyere frakt- og råvarepriser, samt at gjenåpningen kan gi kapasitetsutfordringer i flere næringer, ventes prispresset å tilta fremover. Disse effektene anses som midlertidige, og gir ikke Riksbanken hastverk med å heve rentene fra dagens nivå på 0 prosent. Markedets renteforventninger indikerer at styringsrenten først vil heves i 2023. En fortsatt ekspansiv innretning av pengepolitikken vil derfor støtte opp under etterspørselen i økonomien gjennom prognoseperioden.

### 1.7 Fremvoksende økonomier

Vekstøkonomiene ventes å vokse 6,4 prosent i år. BNP-anslaget er to tideler lavere enn i juni, og kan forklares med økt smitte og strenge smitteverntiltak i flere av de større vekstøkonomiene. I Kina har man fulgt en nulltoleranselinje i møte med smitteutbrudd. Utbredelsen av den mer smittsomme delta-varianten har gjort det vanskeligere å kontrollere smitten. Smitteverntiltakene er derfor blitt mer omfattende enn på lenge. F.eks. stengte kinesiske myndigheter i august ned en terminal i havnekomplekset Ningbo-Zhoushan, Kinas nest største containerhavn, etter at det ble påvist ett smittetilfelle der. På kort sikt vil slike tiltak både svekke aktiviteten i kinesisk økonomi og bidra til forstyrrelser i globale frakt- og forsyningskjeder. I flere sørøstasiatiske land har man gjort likeens: Økt smitte har resultert i strengere smitteverntiltak. Det har ført til stengte fabrikker og redusert industriaktivitet. I august viste innkjøpsjefindeksene (PMI) i flere av disse landene nedgang i industriaktiviteten, jf. figuren under. Det gir lavere vekst i disse landene, men kan også få konsekvenser for aktiviteten i andre land som følge av forsinkelser av viktige innsatsfaktorer e.l.

### Sørøst-Asia og Kina: PMI for industrien

Diffusjonsindeks, sesongjustert



Kilde: Refinitiv Datastream / Markit / NHO

På den annen side har enkelte råvareeksporterende land, slik som Brasil og Russland, nytt godt av høy etterspørsel og prisoppgang på mange råvarer det siste året, bl.a. drevet av høy vareproduksjon i Kina. Det har løftet vekstanslagene for disse to landene i år. De økte råvareprisene og svakere valutakurs har imidlertid også bidratt til høyere konsumprisvekst i mange land. Eksempelvis har den brasilianske realen ved utgangen av september mistet nesten en tredel av sin verdi sammenlignet med januar 2020. Det har bidratt til å løfte konsumprisveksten i landet, og fått sentralbanken til å heve styringsrentene. Tilsvarende utvikling ser man også i mange andre fremvoksende økonomier. Utfordringen for disse landene er å ikke heve rentene for mye slik at aktivitetsveksten kveles, samtidig som rentene må heves tilstrekkelig til at de får bukt med akselererende konsumpriser og til at valutakursene stabiliserer seg.

I takt med at vaksineringsen når ut til flere av de fremvoksende økonomiene fremover, ventes aktivitetsoppsvinget å få bedre feste. Samlet ventes vekstfarten i vekstøkonomiene å gradvis avta de to neste årene, til hhv. 5,0 og 4,7 prosent.

## 2 Innenlandske konjunkturer

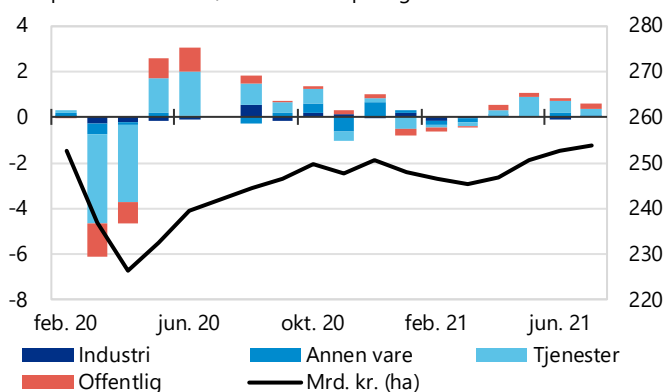
### 2.1 Aktivitetsoppsving i privat næringsliv

Smitteverntiltakene førte til store bevegelser i aktiviteten i fjor. Også i år har smittevernrestriksjoner begrenset aktiviteten i privat næringsliv mye, selv om tiltakene har vært mer lokale.

I første kvartal gikk aktiviteten ned. BNP Fastlands-Norge var i mars knapt 2,8 prosent lavere enn i februar i fjor. Etter dette lanserte regjeringen sin gjenåpningsplan i fire trinn, og 25. september ble de gjenværende restriksjonene fjernet. Åpningen har medført økt aktivitet. Norsk økonomi har nå vokst sammenhengende i 5 måneder, og i juni passerte BNP Fastlands-Norge førkrisenivået (nivå i februar i 2020) og økningen fortsatte i juli. Holdes offentlig forvaltning utenom, lå imidlertid fortsatt Fastlands-BNP i juli knapt 1 prosent under nivået i februar 2020.

#### Norge: Vekstbidrag til Fastlands-BNP

2018-priser. Basis. Mnd./mnd. Prosentpoeng



Kilde: Refinitiv Datastream / Statistisk sentralbyrå / NHO

Åpningen av Norge har særlig bidratt til å trekke opp aktiviteten i tjenestenæringene. Tjenestenæringene vokste med 1,7 prosent i andre kvartal, og ytterligere med 0,6 prosent i juli. Selv om veksten har vært sterk de senere månedene, lå fortsatt aktiviteten i juli vel 1,5 prosent under nivået i februar i 2020. Det er særlig overnatting og servering, transport, kultur og fritid som bidrar til dette.

Industrien har også blitt påvirket av koronakrisen. I andre kvartal var bruttoproduktet på nivå med fjerde kvartal 2019, mens bruttoproduktet i juli var 1,2 prosent lavere enn i februar i fjor. Deler av industriproduksjonen ble dratt ned av lavere petroleumsinvesteringer. Verftsindustrien ble således særlig rammet. Brutttoproduktet i verftsindustrien var i

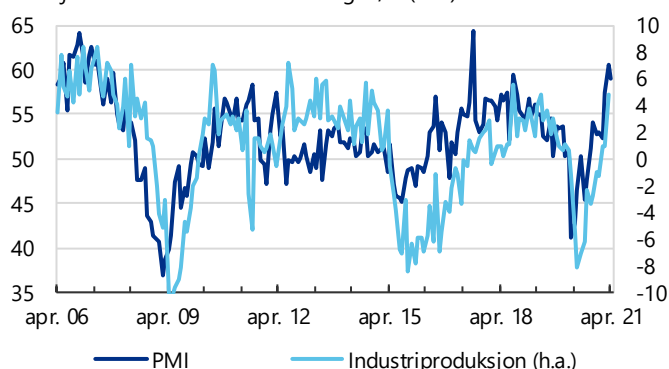
andre kvartal vel 17 prosent lavere enn i fjerde kvartal 2019. Verftsindustrien består bl.a. av produksjon av offshorefartøy, brønnbåter og andre havbruksfartøy samt nybygg- og reparasjonsverft. Verftsindustrien benytter blant annet arbeidskraft fra utlandet, og innreiserestriksjoner har begrenset aktiviteten. På den andre siden har oljeskattepakken, som stortinget vedtok våren 2020, bidratt til å trekke opp aktiviteten i offshoreverftene. En svakere ordrebok indikerer imidlertid litt lavere aktivitet fremover.

På den annen side opplevde blant annet næringsmiddel-, trelast- og møbelindustrien økt etterspørsel, og disse næringene har bidratt til å trekke opp industriproduksjonen det siste halvannet året. Produksjonen har trolig økt fordi økte priser på råvarer, og spesielt metaller, har bidratt til økt lønnsomhet. Metallproduksjon lå i andre kvartal vel 4 prosent over produksjonsnivået i fjerde kvartal 2019. Vareproduserende næringer har generelt evnet å holde produksjonen og aktiviteten godt i gang siden i fjor sommer.

Innkjøpssjefindeksen for industrien (PMI) har ligget over 50 siden august 2020. Indeksen gir et inntrykk av at industriaktiviteten er i godt driv. Alle underkomponenter, som ordre, produksjon, varelager, sysselsetting og leverandørleveranser ligger over 50, men nivået er særlig økt i sistnevnte. Normalt indikerer økning i leverandørleveranser økt etterspørsel, men gitt pandemien kan det også være et resultat av smitteverntiltak i alle ledd.

#### Norge: PMI for industrien

Diffusjonsindeks\*. Prosentvis endring år/år (h.a.)



\* Diffusjonsindeks: Verdi over (under) 50 indikerer høyere (lavere) aktivitet fra måneden før.

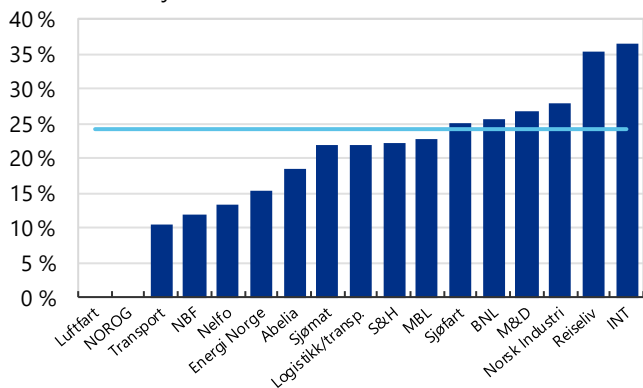
Kilde: Refinitiv Datastream / NIMA / DNB Markets / SSB / NHO

PMI-indeksen samsvarer godt med svarene fra våre medlemsbedrifter. En av fire av våre medlemsbedrifter melder om at knapphet på innsatsfaktorer begrenser aktiviteten og er til hinder for ekspansjon, jf. figuren under. Spesielt melder bedriftene om økte

priser på innsatsfaktorer, og 30 prosent svarer at dette vil føre til økte salgspriser. I så tilfelle kan husholdningenes kjøpekraft og forbruksmuligheter reduseres.

### Begrenset aktivitet pga. knapphet

Andel som svarer ja

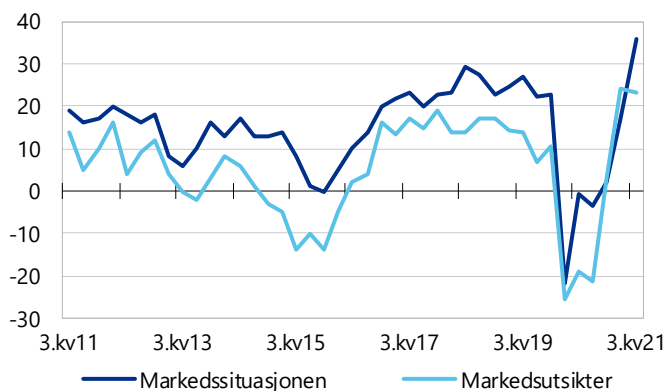


Kilde: NHOs medlemsundersøkelse, september 2021

Bygge- og anleggsvirksomheten har i flere år hatt høy aktivitet og produksjon. Gjennom pandemien har aktiviteten avtatt, men høyere investeringer fremover vil øke aktiviteten de neste årene. Det har også vært høy aktivitet i fiskeoppdrett. Det har derfor vært relativt god aktivitet i annen vareproduksjon. Offentlige investeringer har imidlertid trukket ned aktiviteten under pandemien, men anslås å vokse med 1,5 prosent i 2022 og 2023 og bidrar derfor til å trekke opp aktiviteten de to neste årene.

### Markedsindeks: NHO totalt

Differanse positive og negative svar i prosentpoeng



Kilde: Næringslivets økonomibarometer / NHO

Våre medlemmer melder om at markedssituasjonen er svært god. Markedsutsiktene flater imidlertid ut, men på et høyt nivå. Markedssituasjonen og aktiviteten har økt i takt med lempingen av smitteverntiltakene. Dette tyder på at mange bedrifter har hatt tilgjengelig arbeidskraft og andre innsatsfaktorer klare til å øke produksjonen. Vi venter derfor at de

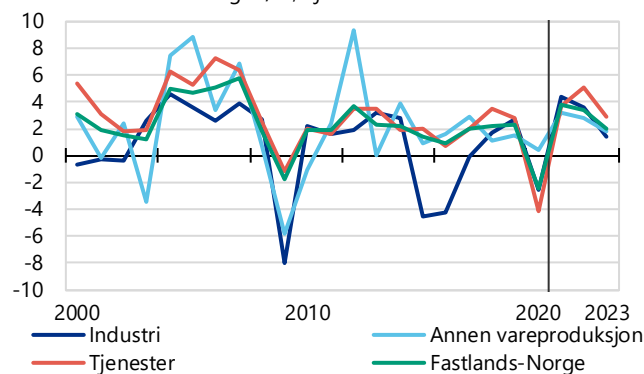
næringer som fortsatt ikke har gjenopptatt aktiviteten relativt raskt kan normalisere produksjonen når smitteverntiltakene er over for godt. Det forutsetter at etterspørselen etter arbeidskraft dekkes av personer som fortsatt er helt eller delvis arbeidsledige, permitterte eller kommer fra utlandet når innreise-restriksjonene nå lempes.

Husholdningene har spart usedvanlig mye gjennom pandemien og har oppsparte midler som kan brukes på merforbruk fremover. Tjenestekonsumet vil lede an i oppsvinget. Konsumet fremover dempes av at husholdningene fortsatt vil spare en del av de oppsparte midlene og at husholdningenes konsum i utlandet tar seg opp. Offentlig forbruks- og investeringsetterspørsel ventes også å trekke opp veksten i inneværende år, men utover i prognoseperioden er veksten i offentlig etterspørsel mer på linje med veksten i BNP, og de kraftige overføringene til bedrifter og husholdninger vil avta mot mer normale nivåer.

Eksporthandlingene står overfor økte etterspørselsimpulser fra våre handelspartnere, som får et lignende aktivitetsoppsving som oss. Imidlertid legger knapphet på arbeidskraft og høye priser på innsatsvarer en demper på utviklingen. Økte boligpriser trekker også opp aktiviteten i bygg- og anleggsvirksomheten som er en viktig komponent i annen vareproduksjon.

### BNP\*

Prosentvis volumendring år/år, ujustert



Bruttoprodukt i basisverdi.

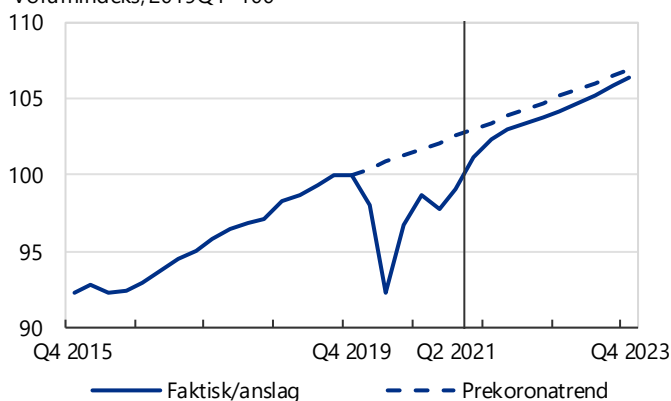
Kilde: Refinitiv Datastream / Norwegian Aggregate Model (NAM) / NHO, ØØ 3/2021

Samlet sett venter vi et aktivitetsoppsving i siste kvartal i år og første kvartal neste år, da smitteverntiltakene fjernes. Veksten i prognoseperioden er likevel ikke tilstrekkelig sterk til å løfte BNP mot førkrisetrenden før mot slutten av prognoseperioden.



## Fastlands-Norge: BNP

Volumindeks, 2019Q4=100



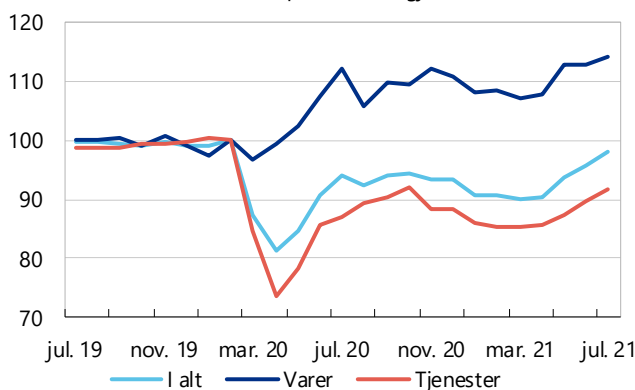
Kilde: Refinitiv Datastream / Norwegian Aggregate Model (NAM) / NHO

## 2.2 Husholdningenes konsum

I 2020 falt husholdningenes konsum 6,9 prosent, primært som følge av at tjenestekonsumet falt med 10,5 prosent. Etter å ha økt gjennom andre halvår i fjor, bidro opptrapping av smitteverntiltak til at husholdningenes konsum igjen gikk ned i første kvartal. I takt med gradvis gjenåpning i andre kvartal vokste konsumet samlet sett 3,2 prosent, ifølge sesongjusterte data. Dermed ble mesteparten av nedgangen i første kvartal da hentet inn. Tjenestekonsumet tiltok også og økte 2,4 prosent fra første til andre kvartal, og oppgangen fortsatte i juli.

### Norge: Husholdningenes konsum

Indeks, feb. 2020 = 100. Faste priser, sesongjustert.



Kilde: Statistisk sentralbyrå / Refinitiv Datastream / NHO

Reduserte muligheter til å konsumere tjenester har gitt en vridning mot varekonsum, som økte 5,6 prosent i 2020. Konsumet av varige og halvvarige varer økte om lag 3 prosent fra året før, og utgjorde 23 prosent av konsumet i 2020. Halvvarige varer omfatter blant annet klær og diverse fritidsutstyr, mens varige varer omfatter motorkjøretøyer, hvitevarer, elektronikk m.m. Oppsvinget for disse varene kan delvis være fremskyndet konsum som ellers ville

skjedde på et senere tidspunkt. Det kan bety en svakere forbruksutvikling av disse varene fremover.

Begrensede konsummuligheter har ført til at mange husholdninger har økt sin sparing under koronapandemien. I 2020 utgjorde husholdningenes sparing 15,3 prosent av disponibel inntekt. Til sammenligning var spareraten 7,5 prosent i 2019. Vi anslår at dette gir en mersparing i 2020 på omkring 130 mrd. kroner dersom spareraten i 2019 legges til grunn. Mersparingen gjennom første halvår i 2021 anslås til om lag 90 mrd. kroner. Store oppsparte buffere vil kunne gi betydelig løft i forbruket fremover dersom sparingen omsettes i økt konsum.

I Norges Banks forventningsundersøkelse fra andre kvartal 2021 oppgir om lag halvparten av husholdningene at de har spart mer enn normalt under koronakrisen. Av disse oppgir 41 prosent som årsak at de har utsatt kjøp av varer og tjenester til smitterisiko er lavere og smitteverntiltakene er opphevet. Videre regner 11 prosent med å ha brukt opp mesteparten av de oppsparte midlene om et år, mens 51 prosent har brukt opp noe av pengene, men ikke alt. Svarene indikerer at det er mye oppdemmet etterspørsmål blant husholdningene og at sparereservene etter hvert vil tas ut i økt forbruk, men at ikke alle oppsparte midler vil benyttes umiddelbart.

På lengre sikt vil husholdningene antagelig ikke ønske å holde betydelig mer oppsparte midler enn det de har gjort historisk. Et stort usikkerhetsmoment er dermed hvor mye av midlene som vil brukes på kort sikt. Det kan tenkes at husholdningene vil spre konsumet sitt over en lengre tidshorison. Dette kan medføre at man ikke får et kraftig konsumoppsving på kort sikt, men i stedet får en litt sterkere konsumvekst over en lengre periode.

Økningen i husholdningenes konsum i andre kvartal ble svakere enn vi forventet i forrige rapport, der vi la til grunn at lemping i smitteverntiltak og høy sparing ville gi et sterkt oppsving i konsumet gjennom sommermånedene. Omsetningsdata fra DNB indikerer fortsatt vekst i konsumet i tredje kvartal, men fortsatt på et forholdsvis avmalt nivå.

På lengre sikt vil konsumutviklingen i stor grad avhenge av utviklingen i disponibel inntekt og realformue. Gjenåpningen av samfunnet vil øke aktiviteten og sysselsettingen slik at samlet disponibel inntekt øker, både i år og til neste år. Høyere renter og lavere overføringer til husholdninger vil imidlertid dempe veksten i disponibel inntekt og konsum som

følge av høyere rentebetalinger for husholdningene og at de ekstraordinære offentlige overføringene fases ut. Vi anslår vekst i konsumet på 4,4 prosent i 2021, og 7,8 prosent i 2022.

### 2.3 Høyere boliginvesteringer fremover

Etter et par måneder med nedgang og svak vekst under nedstengningen, økte boligprisene sterkt fra mai i fjor og frem til april i år. Deretter avtok prisveksten. Boligprisene økte imidlertid relativt sterkt igjen i august, og var da 9,5 prosent høyere enn i august i fjor.

Prisveksten har vært drevet av sterk boliggetterspørsel. Antall solgte boliger økte markert gjennom fjoråret. Antall boliger lagt ut for salg økte imidlertid mindre, og beholdningen av usolgte boliger har dermed gått ned det siste året. Det er nå relativt sett få boliger til salgs. Omsetningen i brukt- og nyboligmarkedet er fortsatt høy.

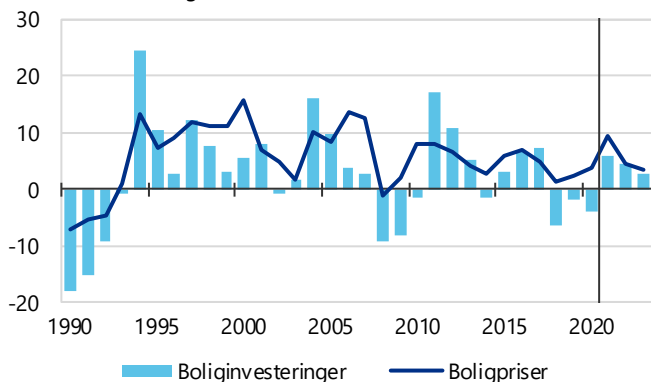
Igangsettingen av nye boliger økte også gjennom andre halvår i fjor, og holder fortsatt et relativt høyt nivå, men har avtatt noe de siste månedene. Høye boligpriser ventes å gi økt boligbygging fremover.

Den høye boligprisveksten det siste halvannet året har trolig sammenheng med det lave rentenivået og at begrensede forbruksmuligheter har gitt høy sparing hos husholdningene. I tillegg kan det tenkes at nedstengningen har medført etterspørselsvridninger mot hjem og bolig.

Høyere rentenivå vil trolig moderere boligprisveksten fremover. Det samme vil økt boligbygging. Det ligger derfor an til en mer moderat prisvekst fremover. Vi anslår at boligprisene øker 9,3 prosent i år, etterfulgt av en vekst på 4,7 prosent til neste år og 3,5 prosent i 2023.

#### Boliginvesteringer og -priser

Prosentvis endring år/år



Kilde: Refinitiv Datastream / Norwegian Aggregate Model (NAM) / NHO, ØO 3/2021

Boliginvesteringene falt i 2018 og 2019 etter å ha vokst sterkt over tre år. I 2020 endte boliginvesteringene 4 prosent lavere enn i 2019, på tross av relativt markert økning gjennom andre halvår. Økningen fortsatte i første halvår i år. Høye boligpriser er ventet å bidra til økt boligbygging og høyere boliginvesteringer fremover. Våre anslag peker mot at boliginvesteringene vil vokse knappe 6 prosent i år, 4,5 prosent til neste år og 2,8 prosent i 2023.

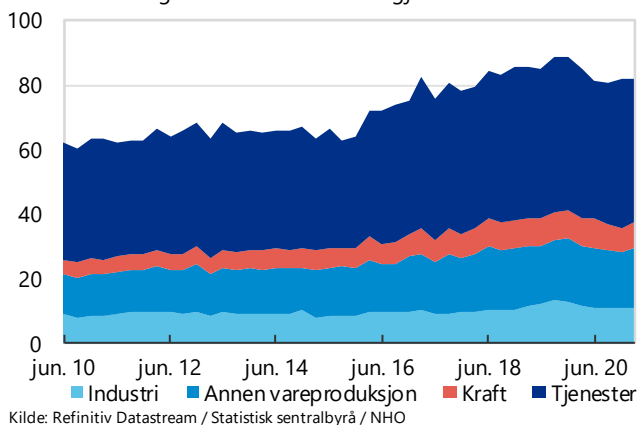
### 2.4 Næringsinvesteringer

Før pandemien var fastlandsbedriftenes investeringer på et høyt nivå historisk sett, og vi la til grunn at de ville avta noe i 2020 og 2021. Gjennom 2020 reduserte bedriftene investeringene med om lag 6 prosent som følge av økt usikkerhet, redusert lønnsomhet og mindre behov for ny kapasitet. I første halvår i år holdt bedriftsinvesteringene seg om lag uendret fra årsskiftet etter at nedgang i første kvartal ble etterfulgt av økning i andre kvartal.

SSBs investeringstelling indikerer en oppgang i flere industrinæringer. Samlet ventes investeringene i industrien å øke drøye 6 prosent i år og 18 prosent til neste år, målt i løpende priser. Kraftforsyning melder om en forventet nedgang i investeringene på 15 prosent i år og 23 prosent til neste år. Nedgangen forklares med at flere store vindkraftprosjekter ferdigstilles i 2021.

#### Norge: Bruttoinvesteringer

Fastlandsnæringsene. Mrd. kroner. Sesongjustert

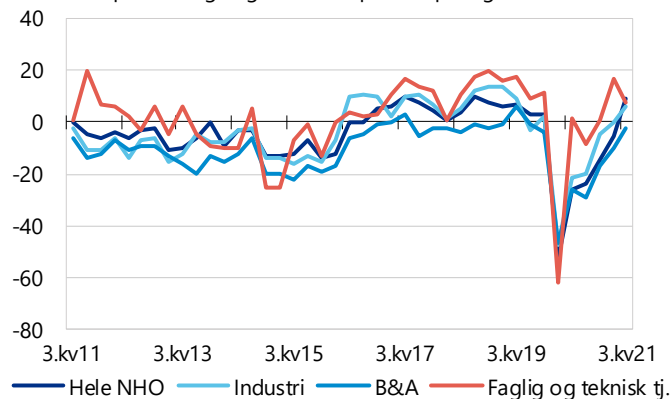


Virksomhetenes investeringsutsikter har tatt seg opp de siste kvartalene. I Næringslivets økonomibarometer for tredje kvartal er det nå flere bedrifter som venter økte investering enn lavere investeringer i 2022. Økte forventninger kommer både i industrien og tjenestenæringene, mens bygg og anlegg fortsatt har svakt negative forventninger til neste år. Samlet er forventningene for NHO totalt høyere enn

forut for pandemien. De bedrede utsiktene sammenfaller med en nedgang i antall bedrifter som oppgir synkende ordretilgang som hinder for ekspansjon/investering.

### Markedsutsikter: Investeringer

Differanse positive og negative svar i prosentpoeng



Kilde: Næringslivets økonomibarometer / NHO

Et stadig økende antall bedrifter rapporterer om økte innkjøpspriser som hindrer videre ekspansjon. I tredje kvartal oppga halvparten av NHOs medlemsbedrifter økte innkjøpspriser som et stort hinder, mot 42 prosent i andre kvartal. Andelen er særlig høy innenfor bygg og anlegg, industrien samt overnatting og servering. Dette peker mot en stadig økende knapphet på innsatsfaktorer, og henger sammen med økte råvarepriser og kapasitetsbegrensninger i produksjonen internasjonalt, som omtalt i den internasjonale gjennomgangen ovenfor. Dersom knappheten skulle tilta ytterligere eller vedvare over lengre tid, vil dette kunne dempe både aktivitet og investeringer.

I takt med høyere aktivitet i økonomien, redusert usikkerhet etter opphevelse av smitteverntiltak og forventninger om bedre lønnsomhet hos bedriftene, venter vi at næringsinvesteringene vil ta seg opp i år og til neste år. Vi anslår en vekst i næringsinvesteringene på 1,7 prosent i inneværende år, og et større oppsving på 8,9 prosent i 2022.

## 2.5 Petroleumsinvesteringer

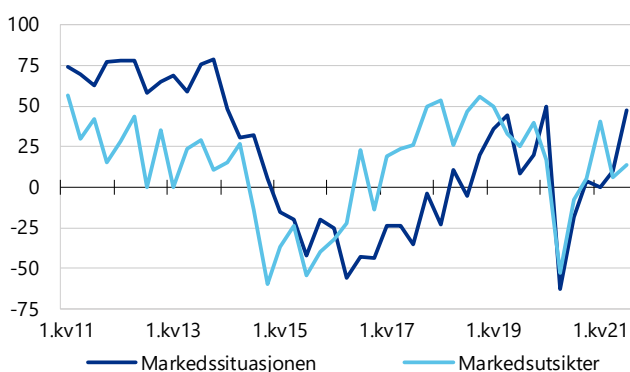
Petroleumsinvesteringene falt 4,1 prosent i fjor, et år preget av lavere oljepris og -etterspørsel og stor usikkerhet. Også i år og neste år forventer vi at oljeinvesteringene vil falle, som følge av at en rekke pågående utbygginger ferdigstilles uten at investeringer i nye prosjekter har økt tilsvarende. De midlertidige skatteendringene for petroleumssektoren samt høyere olje- og gasspriser gir imidlertid insen-

tiver til å øke investeringene fremover. I 2023 forventer vi at investeringene vil øke som følge av utbygging av nye felt.

SSBs investeringstelling i august antyder petroleumsinvesteringer på 181,5 mrd. i år, en marginal nedgang i anslaget for inneværende år sammenlignet med forrige telling. Lavere prisvekst på varer og tjenester knyttet til oljeinvesteringene enn tidligere lagt til grunn medfører likevel en oppjustering av vårt anslag i år, fra -4 til -2 prosent. Anslaget for 2022 er oppjustert én prosentenheter til -8 prosent. Tall fra Næringslivets økonomibarometer viser at oljeselskapenes vurdering av markedssituasjonen og utsiktene er positive, jf. figuren under.

### Markedsindeks: Norsk olje og gass

Differanse positive og negative svar i prosentpoeng

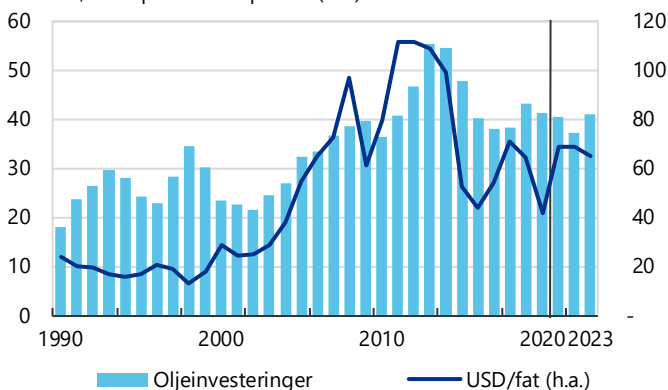


Kilde: Næringslivets økonomibarometer (NØB) / NHO

De midlertidige skatteendringene gir oljeselskapene sterke insentiver til å fremskynde og igangsette nye utbyggingsprosjekter før 2023. Derfor ventes det at det vil bli levert mange planer for utbygging og drift (PUD-er) innen utgangen av 2022. Disse prosjektene vil dermed løfte investeringene mot slutten av prognoseperioden. Investeringsveksten anslås til 10 prosent i 2023.

### Petroleumsinvesteringer og oljepris

Mrd. kr, faste priser. USD per fat (h.a.)



Kilde: Refinitiv Datastream / Norwegian Aggregate Model (NAM) / NHO, ØO 3/2021

I takt med at oljeprisen har økt den siste tiden er oljeprisanslaget i år oppjustert et par USD per fat. Oljeprisen forventes å avta gradvis til USD 65 per fat mot slutten av prognoseperioden.

### Boks 2.1 Endringer i petroleums-skatten

31. august i år la Regjeringen frem forslag til endringer i petroleumsbeskatningen. Forslaget innebærer at dagens ordning med avskrivninger og friinntekt erstattes av en kontantstrømskatt, der selskapene får umiddelbart fradrag for investeringskostnader. Omleggingen fører til at selskapene vil få økt kontantstrøm på kort sikt. Med endringsforslaget vil selskapsskatten komme til fradrag i grunnlaget for særskatt, på samme måte som i grunnrenteskatten for vannkraft. Leterefusjonsordningen foreslås avvirket, da særskatteverdien av underskudd nå vil bli utbetalt i skatteoppgjøret påfølgende år.

De foreslåtte reglene for petroleumsbeskatning skal virke nøytralt på investeringsbeslutninger. Regjeringen sier i sitt forslag at hvorvidt endringen over tid fremstår som en skatteskjerpelse eller ikke for selskapene vil avhenge av om de verdsetter fremtidige fradrag med et høyt avkastningskrav, slik flere selskaper sier at de gjør. Vi legger til grunn at investeringsanslagene nå ikke vil påvirkes vesentlig av endringene. Norges Bank legger i sine anslag i september til grunn at skattesystemet innføres, mens SSB baserer sine prognoser på gjeldende system, og det er ikke større forskjeller i de respektive anslagene for 2023 og 2024.

## 2.6 Eksporten tar seg opp til neste år

Den tradisjonelle vareeksporten fikk et oppsving i andre halvår i fjor, og fortsatte å øke i første halvår i år. I andre kvartal var tradisjonell vareeksport om lag tre prosent høyere enn førkrisenivået i fjerde kvartal 2019. Oppsvinget er trolig stimulert av høy global industriaktivitet, denne ventes imidlertid å modereres neste år.

Tjenesteeksporten preges av fraværet av utlendinger på reise og korttidsopphold i Norge. Eksporten av reisetrafikktjenester var i andre kvartal i år mer enn 80 prosent lavere enn i fjerde kvartal 2019.

Vi venter at turisttrafikken til Norge etter hvert vil ta seg opp som følge av oppmykning av smitteverns- og innreiserestriksjoner. Høyere aktivitet hos våre

handelspartnere vil bidra til at også den øvrige fastlandseksporten øker fremover. Vi anslår at samlet fastlandseksport øker 4,5 prosent i år, og knappe 6 prosent til neste år. På sikt forventes eksportveksten å avta i takt med at farten i det internasjonale aktivitetsoppvinget dempes.

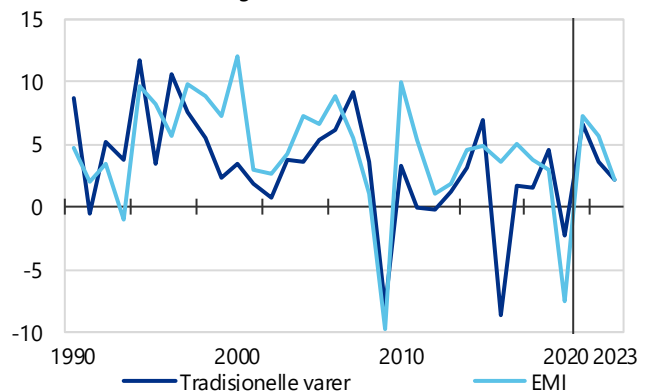
Høy vareetterspørsel internasjonalt, i kombinasjon med flaskehals på produksjons- og logistikksiden, har skapt knapphet på ulike innsatsvarer. En usikkerhetsfaktor er hvorvidt knappheten på innsatsvarer kan redusere produksjonen i norsk industri og industriaktiviteten i Europa. Begge deler vil i så fall kunne dempe utviklingen i vareeksporten, som følge av lavere produksjonsvekst og lavere etterspørsel etter norske varer.

Anslagene er i tråd med signalene våre medlemsbedrifter gir i Næringslivet økonomibarometer, der de eksportrettede virksomhetene er blitt markert mer optimistiske til utsiktene fremover den siste tiden.

Som en konsekvens av høyere aktivitet i norsk økonomi ventes også importen å ta seg opp i år. Det er imidlertid utviklingen i nordmenns utenlandsreiser som i stor grad vil avgjøre importveksten i år og neste år. Importen av reisetrafikktjenester, dvs. nordmenns utgifter på reise og opphold i utlandet, har siden i fjor vår ligget nede for telling. I andre kvartal utgjorde importen av reisetrafikk bare 5 prosent av førkrisenivået, og forklarer nærmest hele importnedgangen i perioden alene. Vi legger til grunn at nordmenns utenlandsreiser tar seg opp fremover, i takt med at smittevernrestriksjonene lempes og usikkerheten knyttet til innreiserestriksjonene blir mindre.

### Eksport og eksportmarkedsindikator

Prosentvis volumendring år/år



Kilde: Refinitiv Datastream / Norwegian Aggregate Model (NAM) / NHO, ØO 3/2021

## 2.7 Arbeidsmarkedet

Utviklingen i arbeidsmarkedet de siste femten månedene har vært sterkt preget av koronapandemien og smitteverntiltakene. Åpningen av økonomien har ført til en kraftig økning i etterspørselen etter arbeidskraft. Innenlandsk sysselsetting har økt og bedriftene har utlyst rekordmange ledige stillinger. Aldri før har så mange medlemmer meldt om knapphet på arbeidskraft som nå i tredje kvartal. Samtidig er det mer tilgjengelig arbeidskraft enn før pandemien. Det er derfor likevel grunn til å vente at overskudd av arbeidskraft vil prege arbeidsmarkedet i prognoseperioden. For det første er det en arbeidskraftreserve blant de helt arbeidsledige, delvis arbeidsledige og permitterte. For det andre viser arbeidskraftundersøkelsen at det er flere i arbeidsstyrken enn i 2019. For det tredje kan vi vente at arbeidsinnvandringen vil ta seg opp på kort og mellomlang sikt. Norge er et attraktivt arbeidsmarked, mindre rammet av pandemien enn mange andre europeiske land og smitten er lav. Det kan bety at når de strenge innreiserestriksjoner lempes, vil flere søke arbeid her.

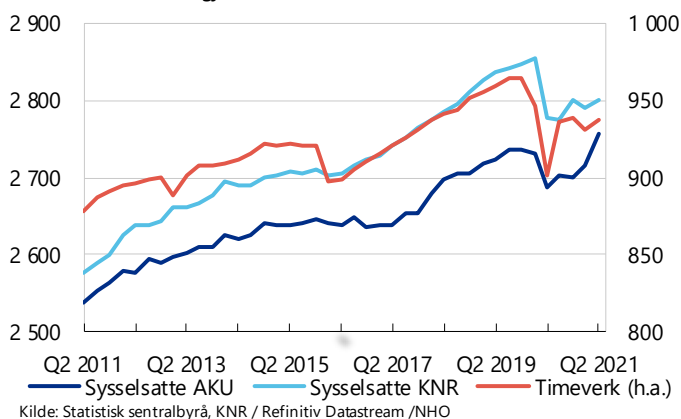
Det er usikkert om oppgangen i arbeidsstyrken vil fortsette fremover. Vi vet ennå ikke om pandemien har ført til mer varige endringer i etterspørselen etter arbeidskraft, slik at de langtidsledige mangler relevante kvalifikasjoner. Dersom det er tilfellet, kan flere av disse trekke seg ut av arbeidsmarkedet. Mange av våre virksomheter melder også om at de fortsatt vil nedbemanne ved naturlig avgang. Dersom flere eldre trekker seg ut av arbeidsmarkedet tidligere enn før pandemien, kan det også trekke ned arbeidsstyrken.

### Timeverkene er langt under prekoronanivå

Fastlandsbedriftene ble hardt rammet av pandemien, og her var timeverkene i andre kvartal knappe 5 prosent lavere enn i fjerde kvartal 2019. Timeverkene i tjenestenæringene falt fra første til andre kvartal, og var 6 prosent lavere i andre kvartal enn i fjerde kvartal 2019. Figuren under viser utviklingen i timeverk for de siste fire kvartalene relativt til nivået i fjerde kvartal 2019. Timeverksutviklingen speiler i stor grad utviklingen i bruttoproduktet for de ulike næringene. De hardest rammede næringene som reiseliv, transport og forretningsmessig tjenesteyting har fortsatt mange færre utførte timeverk enn i fjerde kvartal 2019.

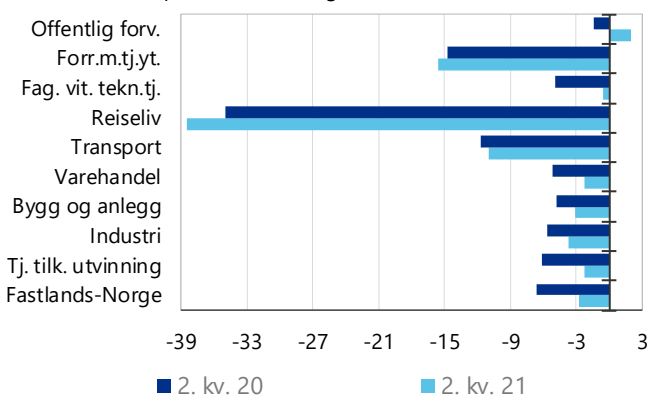
### Syssettsatte (AKU og KNR) og timeverk

Antall i 1000. Sesongjustert



### Norge: Utførte timeverk utv. næringer

Ses. akkumulert prosentvis endring fra 4. kvartal 19



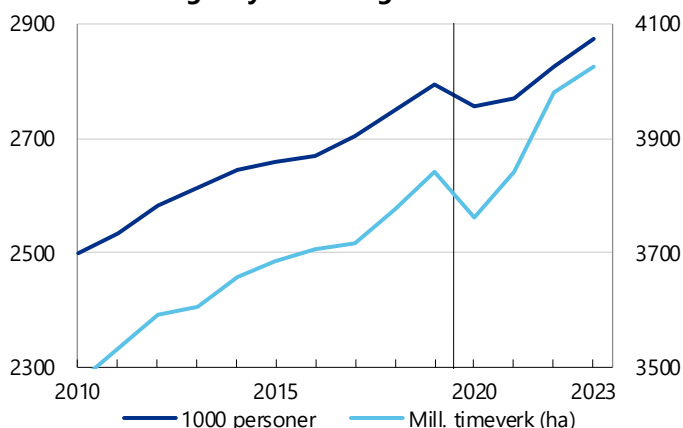
Aktiviteten i petroleumsnæringen har tatt seg opp så langt i år, og dratt med seg tjenester tilknyttet utvinning og faglig teknisk tjenesteyting. Timeverkene i bygg og anlegg har også fulgt aktivitetsutviklingen, og falt kraftig i andre kvartal etter tre kvartaler på rad med oppgang. Innen industrien er det særlig verftsindustrien som ble rammet av koronakrisen og lavere petroleumsproduksjon. Verftsindustrien benytter mye utenlandsk arbeidskraft og innreiserestriksjonene har derfor begrenset produksjonen i denne næringen. Dermed har timeverkene gått mye ned fra fjerde kvartal 2019.

Samlet sett har produksjonsutviklingen vært sterkere enn timeverksutviklingen det siste halvannet året. Det betyr økt produktivitet. Det kan komme av at virksomheter som har økt aktivitet har økt timeverkene mindre enn produksjonen. Det kan også komme av at virksomheter som har hatt ledig kapasitet har benyttet perioden til å effektivisere produksjonsprosessen. Høyere produktivitet kan føre til høyere lønnsomhet og mer aktivitet fremover.

Produksjonen har økt mer enn timeverkene i enkelte næringer, så som næringsmiddel-, trelast- og møbelindustrien. I alle disse næringene er antall utførte timeverk nå høyere enn forut for koronakrisen. Bruttoproduktet i produksjon av metaller ligger i andre kvartal i år over nivået i fjerde kvartal 2019, mens timeverkene er lavere. Varehandelen har også hatt et oppsving under pandemien, mens timeverkene har gått ned i forhold til nivået i 2019.

Fremover venter vi særlig at de arbeidsintensive tjenestenæringene vil vokse. Men selv med sterk vekst i andre halvår, vil timeveksten i år bli beskjeden. Vi anslår at timeverkene samlet vil vokse med vel 2 prosent i 2021. Oppsvinget i andre halvår i år medfører imidlertid at overhendet inn i 2022 blir høyt. Vi anslår derfor veksten i 2022 til 3,6 prosent. Deretter er aktiviteten på et mer normalt nivå og timeverkene vokser med mer moderat med vel 1 prosent i 2023.

### Fastlands-Norge: Sysselsetting



### Personsysselsetting

Ifølge sesongjusterte nasjonalregnskapstall gikk sysselsettingen<sup>3</sup> ned i andre kvartal etter en økning i første kvartal. Sysselsettingen var dermed bare litt opp fra fjerde kvartal i fjor. Sysselsettingen i Fastlands-Norge var om lag 1,5 prosent lavere i andre kvartal sammenlignet med førkrisenivået i fjerde kvartal 2019. Dette tilsvarer 42 000 færre sysselsatte. Tjenestenæringene har hatt størst nedgang, også målt i antall personer. Med unntak av reiseliv, der sysselsettingsnedgangen har vart ved, har nedgangen etter fallet i andre kvartal 2020 stoppet opp.

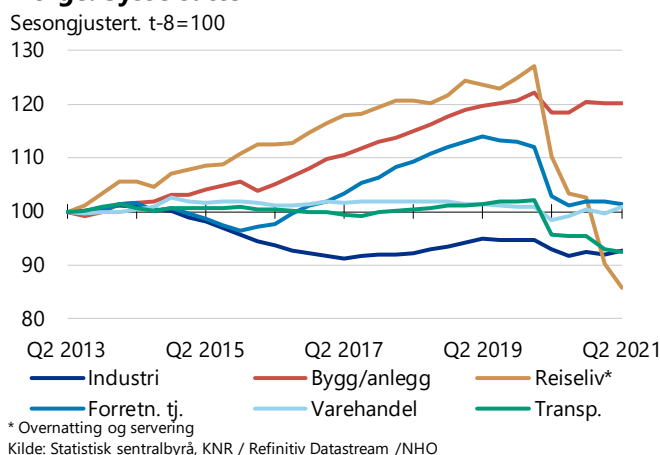
<sup>3</sup> Helt permittert i inntil tre måneder inngår i antall sysselsatte.

De industrinæringene som har hatt et produksjonsoppsving under pandemien, næringsmiddel-, trelast- og møbelindustrien, har også økt sysselsettingen. Sysselsettingen i industrien samlet har økt noe så langt i år, men er fortsatt vel 2 prosent lavere enn forut for pandemien. I varehandel har timeverkene gått ned, mens sysselsettingen er på linje med nivået i fjerde kvartal 2019. Det betyr at flere nå jobber færre timer enn før i denne næringen.

Samlet sysselsetting målt ved AKU økte mer enn nasjonalregnskapet i andre kvartal i år. AKU måler sysselsettingen for registrerte bosatte, mens nasjonalregnskapet også inkluderer en del sysselsatte på korttidsopphold i Norge. Det er derfor mulig at innreiserestriksjonene kan forklare noe av forskjellen. Det er imidlertid ekstra stor usikkerhet knyttet til utviklingen i AKU grunnet brudd i statistikken.<sup>4</sup>

Normalt følger personsysselsettingen timeverksutviklingen, men med en tidsforsinkelse. Vår vurdering er at timeverksutviklingen i mindre grad kan forutsi utviklingen i sysselsettingen denne gang. En årsak er at flere virksomheter trolig har redusert sysselsettingen så kraftig under pandemien at timeverkene ikke kan øke mer uten at personsysselsettingen øker først. En annen årsak er permitteringsregelverket, som tilsier at personer som har vært permitterte må tilbake i arbeid i oppsigelsesperioden.

### Norge: Sysselsatte



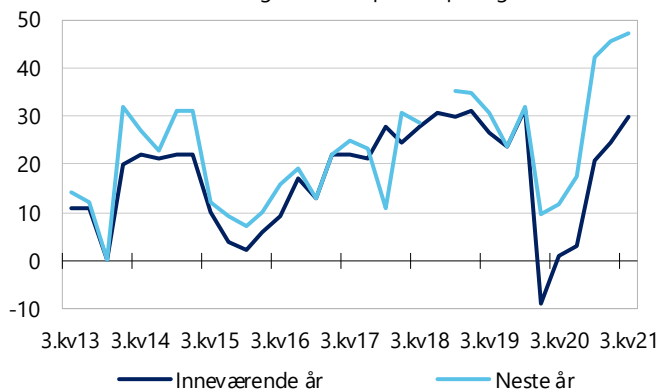
Det er imidlertid forhold som peker mot økt sysselsetting fremover; vår egen medlemsundersøkelse, antall ledige stillinger og lemping av innreiserestriksjoner. Langt flere av våre medlemmer har svart at

<sup>4</sup> Fra 2021 er det nytt skjema for AKU som gir et brudd i statistikken.

de har tenkt å øke sysselsettingen enn at de vil redusere den, både i år og neste år. Det gjelder også flere av næringene som ble hardt rammet av pandemien, som transport og forretningsmessig tjenesteyting.

### Markedsutsikter: Sysselsetting

Diff. andel som skal øke og redusere i prosentpoeng

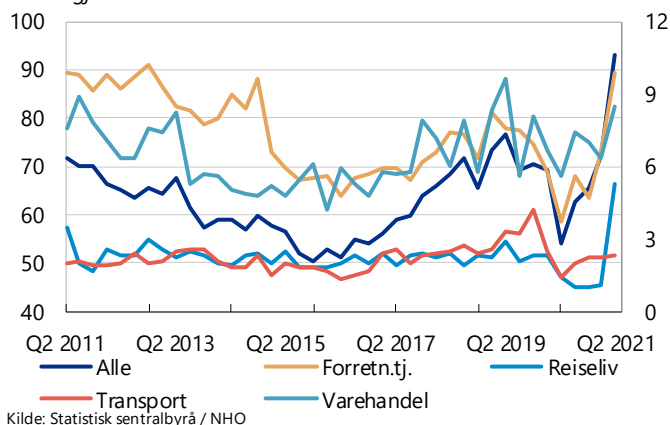


Kilde: Næringslivets økonomibarometer / NHO

Ifølge SSBs statistikk<sup>5</sup> har antallet ledige stillinger aldri vært høyere, og antallet har økt gjennom årets tre første kvartaler, jf. figuren under. I f.eks. transport, en av de hardest rammede næringene, er nå antallet ledige stillinger på førkrisenivå. For andre næringene som også ble hardt rammet er nivået langt over førkrisenivå.

### Ledige stillinger tjenesteproduksjon

Sesongjustert. Tusen



Kilde: Statistisk sentralbyrå / NHO

Bygge- og anleggsnæringen ble mindre rammet enn tjenestenæringene av smitteverntiltak, og har nå flere utlyste stillinger enn noensinne. Boliginvesteringene skal ta seg opp og vil trekke med seg aktiviteten i bygge- og anleggsnæringen. Det bærer bud

<sup>5</sup> Både SSB og NAV har statistikk over ledige stillinger. SSB utarbeider en kvartalsstatistikk basert på en spørreundersøkelse i et tilfeldig utvalg av virksomheter. Ledige stillinger må være lønnet og formelt utlyst, men utlysningen kan skje formelt eller uformelt, f.eks. gjennom andre ansatte, venner eller familie. Stillinger som uteluk-

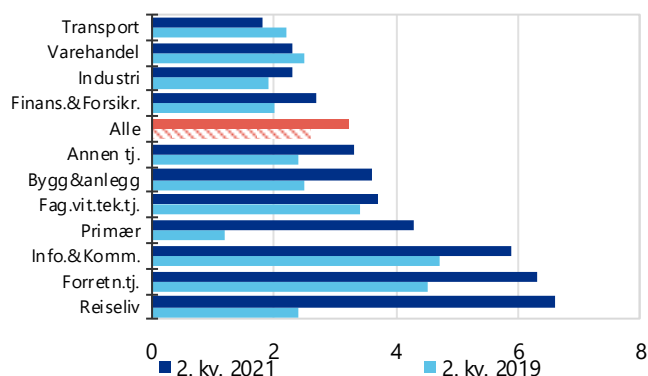
om en oppgang i sysselsettingen i disse næringene og kanskje særlig til neste år.

Sysselsettingsutviklingen fremover vil også avhenge av lønnsutviklingen. Både i fjor og i inneværende år har lønnsoppgjørene vært nøkterne. På kort og mellomlang sikt venter vi at arbeidsmarkedet er rimelig i balanse.

Et vanlig mål på etterspørsel etter arbeidskraft er antall ledige stillinger i forhold til ønsket sysselsetting. Figuren under viser at denne andelen i andre kvartal lå noe over nivået i samme kvartal i 2019 i alle næringer unntatt transport og varehandel. En høyere andel for en gitt mengde tilgjengelig arbeidskraft kan forstås som at arbeidsmarkedet blir strammere. Den næringsvise fordelingen viser at flere av de mest rammede næringene også har den høyeste andelen utlyste stillinger i prosent av ønsket sysselsetting. Særlig i reiseliv og primærnæringene er andelen vesentlig høyere enn i samme kvartal året før pandemien. I industrien er andelen også noe høyere i andre kvartal enn i samme kvartal i 2019, men forskjellen er mye mindre enn for de hardest rammede næringene. For transport og varehandel er antallet utlyste stillinger lavere enn i andre kvartal 2019.

### Ledige stillinger vs ønsket sysselsetting\*

Prosent. Sesongjustert. Utvalgte næringer



Kilde: Statistisk sentralbyrå / NHO

Næringslivets økonomibarometer tyder også på at enkelte bransjer opplever en knapphet på arbeidskraft, og også her utmerker reiselivsnæringen seg. I flere næringer, som reiseliv, industri samt bygg- og anlegg, bør man imidlertid se denne utviklingen i lys av de strenge innreiserestriksjonene som eksisterte

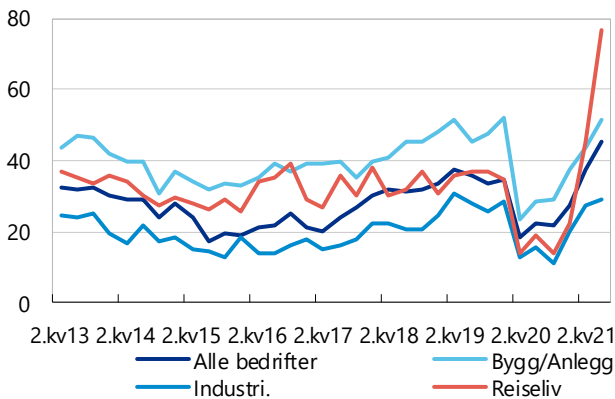
kende er åpne for interne søkere tas ikke med. For næringer der uformell utlysning er særlig vanlig, kan SSBs tall gi et ufullstendig bilde. NAVs månedlige statistikk for tilgangen på ledige stillinger er basert på stillinger meldt til NAV-kontorene, registrert av arbeidsgiver på nav.no eller offentliggjort i media (aviser, tidsskrifter o.l.).

frem til 25. september. Både Norges Bank og NAV har tidligere pekt på at restriksjonene på arbeidsinnvandring kunne gi bedriftene utfordringer med å få tak i kvalifisert arbeidskraft fra utlandet. I gjennomsnitt er andelen som svarer at manglende tilgang på kvalifisert arbeidskraft er et stort problem over nivået forut for pandemien.

Som nevnt innledningsvis venter også at arbeidsinnvandring vil ta seg opp på kort og mellomlang sikt. Flere arbeidsinnvandrere og høy innenlandsk sysselsetting kan dermed tyde på at sysselsettingen øker fremover. Det er imidlertid en del arbeidsledige innen yrkene hvor det er stor etterspørsel. Dersom de arbeidsledige har den kompetansen som etterspørres, kan dermed behovet dekkes raskt og arbeidsledigheten kan gå ned.

### Manglende tilgang på kvalifisert arb.kraft

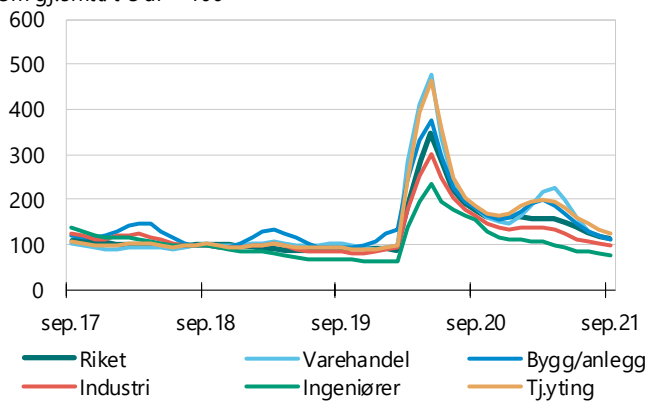
Prosentandel som svarer "Stort problem"



Kilde: NHO/NØB

### Reg. arbeidsledighet. Utvalgte yrker

3m gj.snitt t-3 år = 100



Kilde: NAV / Refinitiv Datastream / NHO

I vår analyse legger vi imidlertid til grunn at sysselsettingsøkningen målt ved AKU den siste tiden vil

holde seg. Vi tar derfor utgangspunkt i at sysselsettingsoppsvinget i AKU ikke i vesentlig grad er preget av at virksomheter tar tilbake permitterte i oppsigelsesperioden. Opphør av smittevernrestriksjoner vil øke sysselsettingen i tjenestenæringene. Flere indikatorer tyder også på at arbeidsmarkedet for industrien går mot normale tider. Det er mange utlyste stillinger og arbeidsledigheten har kommet ned på et prekoronanivå. Samtidig er det fortsatt en betydelig arbeidskraftreserve blant de delvis arbeidsledige i denne næringen. I tillegg venter vi en fortsatt oppmykning av innreiserestriksjonene, slik at virksomhetene lettere kan få tak i kvalifisert arbeidskraft fremover.

Statistikken viser flere ledige stillinger, færre permitterte og økte sysselsettingsforventninger blant våre medlemsbedrifter. Sterk offentlig sysselsettingsvekst trekker også opp sysselsettingen. Samlet anslår vi at sysselsettingen målt i personer vil øke med beskjedne 0,4 prosent i 2021. Det har sammenheng med at det tar tid for bedriftene å sysselsette ønsket arbeidskraft og at innreiserestriksjonene først ble lempet mot slutten av tredje kvartal. Til neste år venter vi at den økte aktivitetsveksten og arbeidsinnvandringen vil trekke opp sysselsettingsveksten. Vi anslår at sysselsettingen tar seg opp med vel 2 prosent i 2022 og ytterligere 1,6 prosent i 2023.

### Arbeidsledige og fremtidsutsikter

Fjoråret ga historisk sterke utslag i antall registrerte arbeidsledige. Etter nedstengningen i mars ble den registrerte arbeidsledigheten på kort tid om lag firedoblet. Ved utgangen av mars var vel 300 000 registrert som helt ledige arbeidssøkere hos NAV, tilsvarende 10,6 prosent av arbeidsstyrken. Ikke på noe tidspunkt i etterkrigstiden har ledighetsraten vært høyere.

Utviklingen i arbeidsledigheten målt ved AKU har vært mer moderat enn den registrerte arbeidsledigheten, men økte frem til desember.<sup>6</sup> AKU-ledigheten avtok til 4,6 prosent i første kvartal, men økte deretter til 4,8 prosent i andre kvartal. I august var den 4,2 prosent. Fra 2021 er det brudd i statistikken som skaper ekstra stor usikkerhet.

<sup>6</sup> AKU viser normalt et glidende snitt over tre måneder. For raskere å fange opp endringer under koronakrisen valgte SSB å publisere rene månedstall.



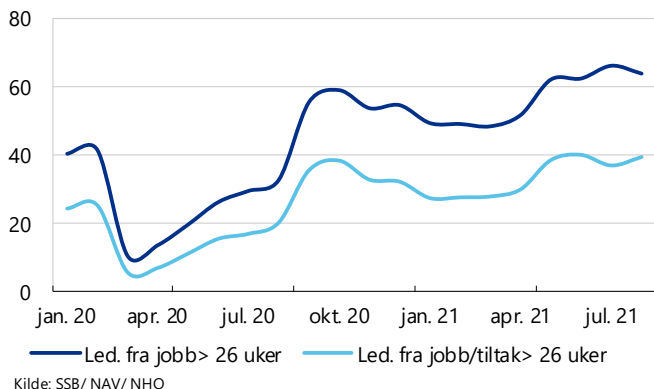
En stor andel av de arbeidsledige har vært permittert. Aktiviteten har dermed relativt raskt kunnet gjenopptas i perioder med reduserte smitteverntiltak. Dette har medført at arbeidsledigheten har gått relativt raskt ned, også i år. Den registrerte arbeidsledigheten var i september 2,6 prosent. Det er 0,3 prosentpoeng over nivået i februar 2020. Det er nå i underkant av 9 000 helt permitterte. Disse utgjør 0,3 prosent av arbeidsstyrken. Dersom de permitterte finner veien tilbake til arbeid, vil arbeidsledigheten komme ned på et prekoronanivå.

I august var tre av fem helt arbeidsledige langtidsledige fra jobb og to av fem var langtidsledig fra jobb eller tiltak, jf. figur.<sup>7</sup> Begge målene viser en oppgang i langtidsledigheten siden før pandemien. Målt på begge måter var andelen langtidsarbeidsledige om lag uendret fra juli til august i år. I antall er om lag dobbelt så mange langtidsarbeidsledige i august i år sammenlignet med februar 2020. Målt ved AKU har andelen langtidsarbeidsledige gått ned siden fjerde kvartal 2020. Av om lag 150 000 arbeidsledige er vel 40 000 langtidsarbeidsledige.

Antallet delvis ledige økte også betydelig etter nedstengningen i fjor vår, fra knappe 1 prosent av arbeidsstyrken før pandemien til 5,7 prosent i mai i fjor. Siden da og frem til februar i år gikk antall delvis arbeidsledige ned. De delvis arbeidsledige økte frem til mai i år, men har frem til september stort sett avtatt. I september var de delvis arbeidsledige 1,7 prosent av arbeidsstyrken.

### Langtidsarbeidsledig

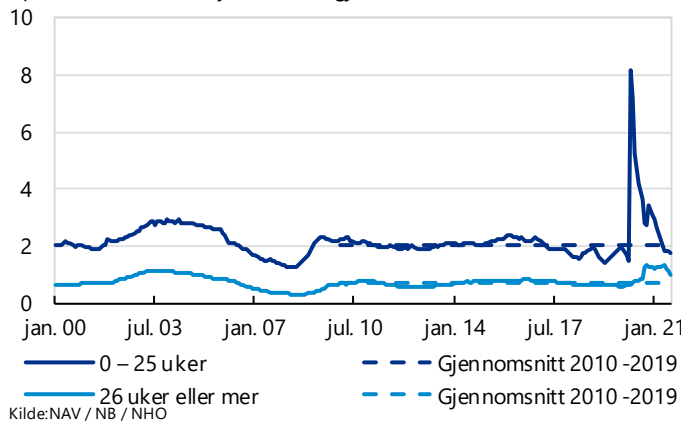
Fra jobb eller jobb/tiltak. Prosent av alle arbeidsledige



<sup>7</sup> NAV måler varighet på to måter: Både hvor lenge personer har vært arbeidsledig fra jobb, og hvor lenge de har

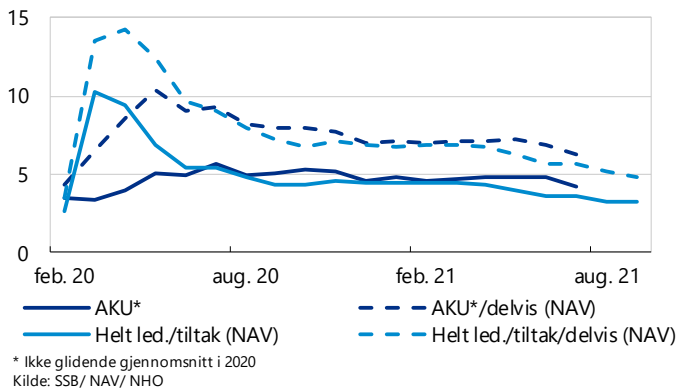
### Registrerte arbeidsledige

I prosent av arbeidsstyrken. Sesongjustert.



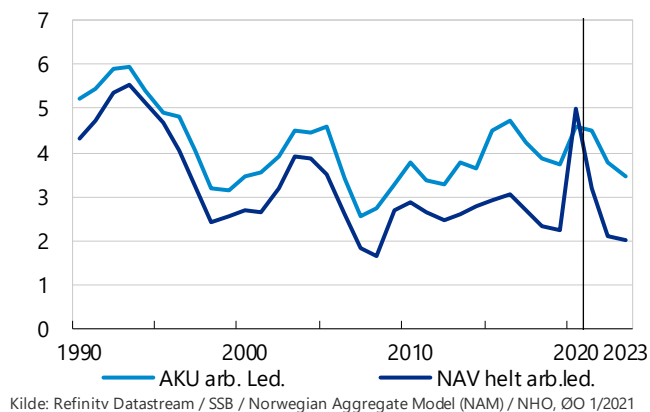
### Arbeidsledige

Pst. av arbeidsstyrken 15-74 år.



### Arbeidsledige

Prosent av arbeidsstyrken. 15-74 år.



Økningen i aktiviteten og færre permitterte fremover vil også trekke ned arbeidsledigheten målt ved helt registrerte arbeidsledige og AKU. På den andre siden kommer stadig flere fra utdanning til arbeidsstyrken. I gjennomsnitt anslår vi at den registrerte

vært ledige fra jobb *eller* tiltak. De som har vært arbeidsledig i mer enn 26 uker fra jobb eller tiltak defineres av NAV som langtidsarbeidsledig.

arbeidsledigheten blir 3,2 prosent og AKU-arbeidsledigheten blir 4,5 prosent i 2021.

Flere sysselsatte og det høye antallet utlyste stillinger peker også mot en lavere arbeidsledighet fremover. Det raske aktivitetsoppsvinget som har fulgt lempingen av smitteverntiltak innebærer at vi legger til grunn at registrerte helt arbeidsledige og AKU-ledigheten kommer ned mot likevektsnivåer allerede neste år. Mot slutten av prognoseperioden strammes arbeidsmarkedet til og den registrerte arbeidsledigheten og AKU-ledigheten anslås til henholdsvis 2 og 3,5 prosent av arbeidsstyrken i 2023.

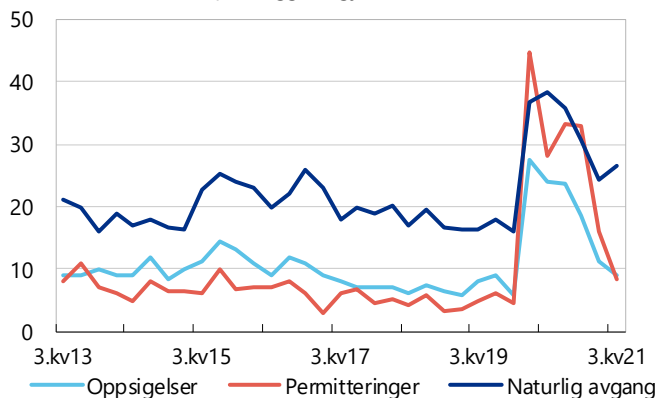
#### Arbeidsstyrken på vei opp

Det er få tegn til at arbeidsstyrken har endret seg vesentlig som følge av pandemien. Arbeidsstyrken, som er summen av sysselsatte og arbeidsledige, i prosent av alle personer mellom 15 og 74 år, er nå 71,6 prosent, om lag ett prosentpoeng høyere enn snittet for desember 2019 til februar 2020. De utvidede permitteringsrettighetene kan ha bidratt til å holde arbeidsstyrken oppe, fordi personer som har vært permitterte må tilbake i arbeid i oppsigelsesperioden.

Den viktigste driveren til å få flere i jobb fremover er den økte etterspørselen etter arbeidskraft. Det er imidlertid usikkert om hvor mye yrkesprosenten vil øke fremover. Usikkerheten knytter seg til de permitterte, de langtidsledige og til nedbemanning via naturlig avgang. De som sto utenfor arbeidsmarkedet før krisen inntraff var arbeidsledige lenger enn de som ble sagt opp som følge av krisene. Det innebærer at disse må konkurrere med flere nye grupper av arbeidsledige om de ledige jobbene. Når andelen langtidsledige øker, kan det medvirke til at flere trekker seg ut av arbeidsmarkedet.

#### Nedbemanning neste 3mnd

Prosentvis andel som planlegger å gjennomføre

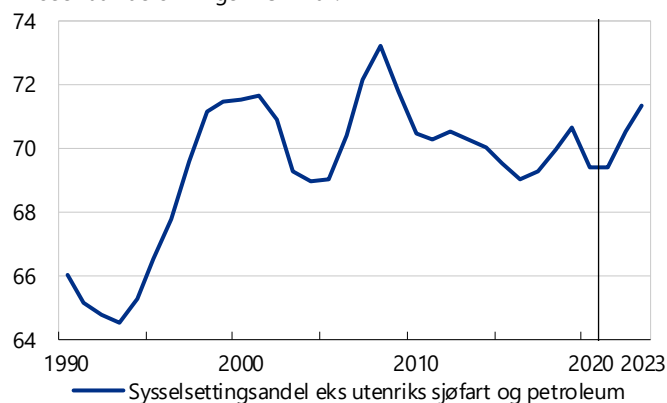


Kilde: NHO/NØB

Blant våre medlemmer er det også en betydelig andel som svarer de vil nedbemanne via naturlig avgang, jf. figur over. Dersom det fører til at personer pensjonerer seg tidligere enn det de ellers ville ha gjort, vil det redusere arbeidsstyrken de neste årene. Arbeidstakere med få og lave kvalifikasjoner kan også ha større utfordringer med å få seg jobb.

#### Sysselsettingsandel

Prosent av befolkningen 15-74 år.



Kilde: Refinitiv Datastream / SSB / Norwegian Aggregate Model (NAM) / NHO, ØO 1/2021

Vi anslår at arbeidsstyrken vil holde seg på dagens nivå ut året. Deretter vil økt aktivitet og lavere arbeidsledighet bidra til ytterligere økning i arbeidstilbudet. I tråd med økningen i sysselsettingen neste år og underliggende befolkningsvekst på 0,4 prosent per år i årene fremover, vil sysselsettingsandelen vokse i årene som kommer. Det innebærer at sjokket av pandemien ikke vil gi en vesentlig varig nedgang i arbeidsstyrken, slik tidligere nedgangskonjunkturer har medført.

#### 2.8 Mot strammere tider i budsjettpolitikken

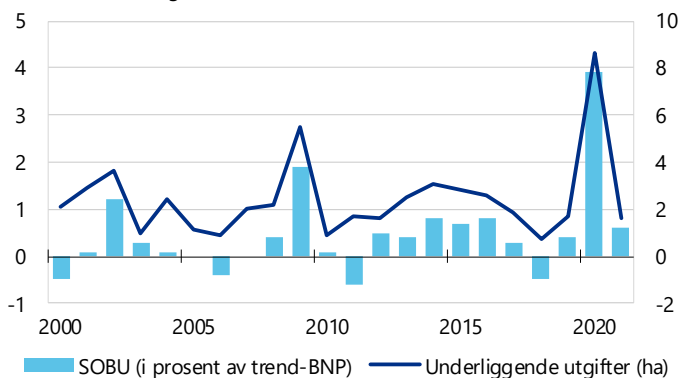
Budsjettpolitikken for 2021 har, i likhet med for 2020, vært preget av tiltak for å motvirke de økonomiske konsekvensene av virusutbruddet. En stor andel av de økonomiske tiltakene er overføringer til bedrifter og husholdninger, for eksempel ulike støtteordninger og skattereduksjoner for bedrifter, og utvidede inntektssikringsordninger.

Regjeringen la frem sine siste anslag for budsjettets stilling i Revidert nasjonalbudsjett 2021 (RNB21) den 12. mai. FrP og regjeringspartiene ble enige om budsjettet 6. juni, med noen påplussinger. I RNB21 ble oljepengebruken, målt ved det strukturelle, oljekorrigerte budsjettunderskuddet, anslått til 402,6 mrd. kroner i 2021, tilsvarende 12,3 prosent av trend-BNP for Fastlands-Norge og 3,7 prosent av fondsverdien. Budsjettimpulsen ble anslått til 0,6

prosent, etter hele 3,9 prosent i 2020. Statsbudsjettets underliggende utgiftsvekst ble anslått til 1,6 prosent.

### Budsjettindikator

Prosentvis endring år/år



Kilde: Finansdepartementet, RNB21 / NHO

Den ekstra bruken av oljepenger i 2020 og 2021 er samlet anslått til om lag 270 mrd. kroner, sammenlignet med en nøytral budsjettpolitikk, slik den var i årene i forkant av pandemien. Både i 2020 og 2021 er det, for første gang siden 1990-tallet, et budsjettunderskudd også når oljeinntekter og rente- og utbytteinntekter regnes med. Det samlede underskuddet i statsbudsjettet og Statens pensjonsfond ble i RNB21 anslått til 39,2 mrd. kroner i 2020 og 57,8 mrd. kroner i 2021. Norge hadde allerede før pandemien et høyt nivå på offentlige utgifter. Målt som andel av BNP for Fastlands-Norge, er offentlige utgifter anslått å tilsvare 64,6 prosent i 2021, en økning på nesten 5 prosentenheter fra 2019.

Ifølge handlingsregelen skal bruken av oljeinntekter over tid utgjøre 3 prosent av oljefondet, men det skal også legges stor vekt på å jevne ut svingninger i økonomien for å sikre god kapasitetsutnyttelse og lav arbeidsledighet. Det har vært riktig å bruke mer oljepenger i denne ekstraordinære situasjonen. Uten de økonomiske tiltakene ville kostnadene som følge av krisen trolig blitt langt større, gjennom lavere verdiskaping, flere konkurser og mer langvarig høy arbeidsledighet. Ifølge SSBs utredning for koronakommisjonen<sup>8</sup> vil finanspolitikken i kriseårene 2020 og 2021 trekke opp aktivitetsnivået med 0,4 prosent i 2020, 1,4 prosent i år og 1,0 prosent neste år sammenlignet med et nøytralt forløp. Beregningene baserer seg på det faktiske utfallet i aktiviteten under

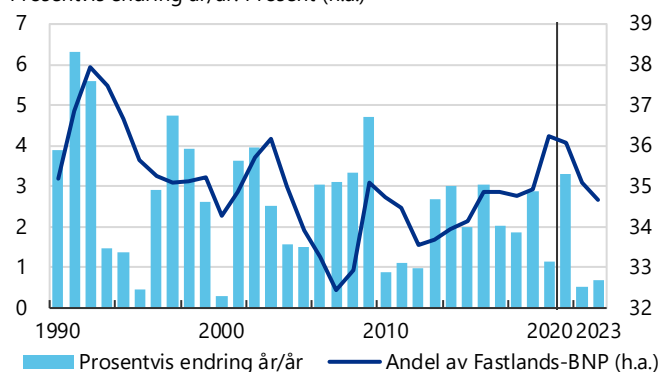
pandemien opp mot anslått utvikling forut for pandemien.

Aktiviteten i økonomien har nå tatt seg betydelig opp, og samfunnet ble gjenåpnet for fullt den 25. september. Dermed bortfaller behovet for de økonomiske støttetiltakene. Fra Perspektivmeldingen 2021 (Meld. St. 14 (2020-2021)) vet vi at handlingsrommet i budsjettene fremover er begrenset. Det blir færre yrkesaktive per pensjonist og statens utgifter øker. Samtidig vil veksten i både oljefonds- og skatteinntekter avta. Derfor bør oljepengebruken allerede fra neste år komme under 3 prosent av fondet. Det kan for øvrig stilles spørsmål ved om en forventet realavkastning på fondet på 3 prosent er for høyt.

Det blir en ny regjering som må sørge for å ta ned oljepengebruken fra neste år. Da denne rapporten ble ferdigstilt, var verken regjeringssammensetning eller -erklæring klar. Vi anslår veksten i offentlig konsum og investeringer til henholdsvis 4,3 prosent og -0,8 prosent i 2021, i tråd med anslag i RNB21. Vi legger til grunn at de økonomiske støttetiltakene avvikles i løpet av inneværende år, slik den avtropende regjering har signalisert, og at de koronarelaterte offentlige merutgiftene reverseres. Vi anslår veksten i offentlig konsum til 0,3 prosent i 2022 og 0,5 prosent i 2023. Veksten i offentlige investeringer anslås til 1,5 prosent både i 2022 og 2023, etter mange år med svært høy vekst. Dette innebærer at offentlig etterspørsel vil avta noe som andel av Fastlands-BNP fremover, etter mange år med økning, jf. figuren under.

### Offentlig etterspørsel\*

Prosentvis endring år/år. Prosent (h.a.)



\*Offentlig forbruk og investeringer.

Kilde: Refinitiv Datastream / Norwegian Aggregate Model (NAM) / NHO, ØO 3/2021

<sup>8</sup> <https://www.ssb.no/nasjonalregnskap-og-konjunkturer/artikler-og-publikasjoner/attachment/450936?ts=178eef1b040>

## 2.9 Ny renteøkning i desember

I fjor gjennomførte Norges Bank flere ekspansive tiltak i pengepolitikken. Fra februar til mai ble styringsrenten kuttet fra 1,5 til 0 prosent. I tillegg tilførte sentralbanken mer likviditet til markedet gjennom å tilby ekstraordinære F-lån og gi midlertidige lettelsler i bankenes sikkerhetskrav knyttet til disse.

På rentemøtet 23. september i år hevet Norges Bank styringsrenten 0,25 prosentenheter med følgende begrunnelse: *"Gjenåpningen av samfunnet har gitt en markert oppgang i norsk økonomi, og aktiviteten er nå høyere enn før koronapandemien. Arbeidsledigheten har falt videre, og kapasitetsutnyttningen synes å være nær et normalt nivå"*

Norges Bank varslet samtidig om ny renteøkning i desember i år, og rentebanen indikerer nå en styringsrente på om lag 1 prosent om ett år, og 1,7 prosent ved utgangen av i 2024. Den gjennomsnittlige utlånsrenten på boliglån anslås å øke fra dagens nivå på 1,8 prosent til 3,2 prosent i slutten av 2024.

Rentebanen er noe høyere enn ved forrige pengepolitiske rapport. Utsikter til noe høyere lønns- og prisvekst trekkes frem som den viktigste faktoren bak denne oppjusteringen. Kronekursen, som har vært svakere enn ventet gjennom sommeren, er en annen forklaringsfaktor. Det høyere lønnsanslaget begrunnes blant annet med økt knapphet på arbeidskraft og høyere forventet lønnsvekst hos kontaktene i Regionalt nettverk.

Den underliggende inflasjonen har vært avtakende siden august i fjor. I august i år var 12-månedersveksten i konsumprisindeksen justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE) 1 prosent. Prisen på importerte konsumvarer og norskproduserte varer var da henholdsvis 0,2 prosent og 1,5 prosent lavere enn i august i fjor. 12-månedersveksten i prisen på tjenester var 1,4 prosent i samme periode.

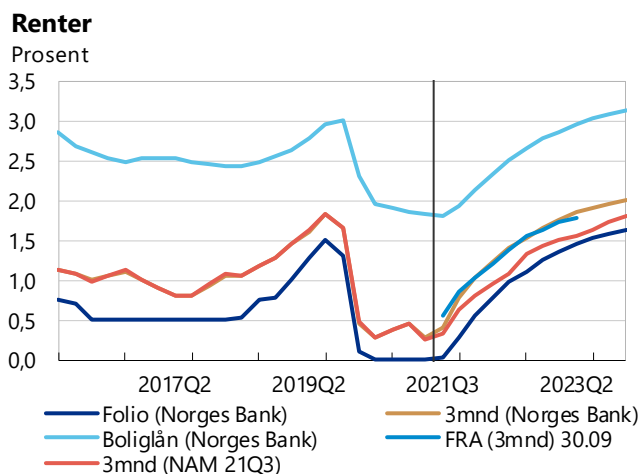
Sterk vekst i energiprisene har imidlertid bidratt til at tolv månedersveksten i konsumprisindeksen (KPI) har økt markert siden november i fjor. I august var 12-månedersveksten i KPI 3,4 prosent. Elektrisitetsprisene inkludert nettleie var da 98 prosent høyere enn i august i fjor.

I september spurte vi våre medlemsbedrifter om de ville øke utsalgsprisene mer enn fjorårets KPI-vekst

(om lag tre prosent). Nær 30 prosent svarte bekrefte på dette. Men kun et fåtall av disse, nærmere bestemt 4,5 prosent av alle spurte, oppga at de ville øke prisene mer enn KPI-veksten som følge av knapphet på arbeidskraft. Den viktigste forklaringen er dyrere innsatsvarer. 24 prosent oppga at de ville øke utsalgsprisene som følge av dyrere innsatsvarer.

I år legger vi til grunn TBUs prisanslag på 2,8 prosent. Til neste år og i 2023 anslår vi konsumprisveksten på henholdsvis 1,8 og 2,1 prosent. Vi legger til grunn at knapphet på innsatsvarer trekker opp prisveksten til neste år. Den høye rapporterte knappheten på arbeidskraft er etter vår vurdering midlertidig. Lemping av innreiserestriksjoner vil trolig bedre balansen mellom tilbud og etterspørsel i arbeidsmarkedet relativt raskt.

Våre modellberegninger anslår også renteøkning i desember. Vår renteprognose de neste to årene er imidlertid noe svakere enn Norges Banks anslag. Dette sammenfaller med at vår prognose for aktivitetsutviklingen i fastlandsøkonomien er noe mer moderat.



I august i fjor varslet Norges Bank at de midlertidige lettelsene i kravene for sikkerhetsstillelse delvis ville reverseres fra februar 2021. Etter Norges Banks tilråding ble bankenes motsykliske kapitalbuffer redusert fra 2,5 til 1,0 prosent i mars i fjor. Lavere bufferkrav reduserte risikoen for en strammere utlånspraksis som kunne forsterket tilbakeslaget som fulgte av pandemien. I juni i år ble kapitalbufferen besluttet hevet til 1,5 prosent, og kravet ble opprettholdt på rentemøtet i september.<sup>9</sup>

<sup>9</sup> Regjeringen besluttet 3. september i år å gi Norges Bank beslutningsmyndighet for motsyklisk kapitalbuffer.

## Boks 2.2 Petroleumseksport og økte naturgasspriser

Som følge av olje- og gassforekomstene på norsk sokkel har Norge blitt en stor produsent av og eksportør av petroleum. I 2020 tilsvarte Norges produksjon av olje og naturgass henholdsvis 2,3 og 2,9 prosent av global produksjon.<sup>1</sup> Mens oljeproduksjonen har avtatt siden 2002, har naturgassproduksjonen økt. Det har bidratt til at naturgass i dag utgjør en betydelig andel av eksportverdien av petroleum. Faktisk var verdien av naturgasseksporten større enn råoljeeksporten i 2018. Naturgassandelen har riktignok falt noe tilbake de siste par årene som følge av lavere priser.

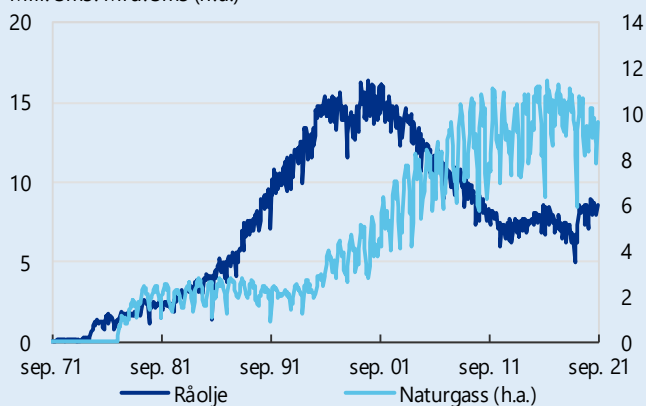
Råoljen fraktes primært med tankskip direkte fra feltene på sokkelen og kan selges hvor som helst i verden. Fjoråret illustrerer det godt: Mens over 90 prosent av råoljen ble sendt til Europa i 2019, ble 17 prosent av råoljen solgt til Kina i 2020, som følge av redusert etterspørsel i Europa. Naturgassen eksporteres i all hovedsak via rørledninger til faste mottakspunkter utenlands. Naturgassmarkedene er dermed mer regionale. Riktignok kan naturgassen gjøres flytende (LNG), men produksjonen av flytende naturgass i Norge er forholdsvis liten og foregår hovedsakelig ved anlegget på Melkøya i Hammerfest. Det viktigste mottakspunktet for norsk gass er Tyskland, som importerer drøyt 40 prosent av norsk naturgass. Andre viktige markeder er Storbritannia og Frankrike.

Prisene på olje og gass har historisk hatt ganske lik utvikling, jf. figuren under. Imidlertid har prisutviklingen vært mindre samstemt det siste året, som følge av kraftig prisoppgang på naturgass. Naturgassprisen har økt fra et historisk lavt nivå i fjor til et historisk høyt nivå i 2021. Prisoppgangen kan forklares med lav lagerbeholdning globalt, økt etterspørsel som følge av økt økonomisk aktivitet og produksjons- og eksportbegrensninger. Prisnivået på gass påvirker i noen grad selskapenes produksjonsbeslutninger. Eksempelvis uttaler Equinor at de optimaliserer produksjonen på eksisterende felt som følge av det høye prisnivået.

Dersom et høyt gassprisnivå vedvarer, vil det også kunne påvirke investeringsbeslutninger. Imidlertid er mye av potensialet for nye investeringer på norsk sokkel allerede tatt ut gjennom den midlertidige oljeskattepakken. Norges Bank skriver i sin pengepolitiske rapport i september at de forventer at effekten av økte gasspriser på investeringer derfor vil bli større i utlandet enn i Norge.

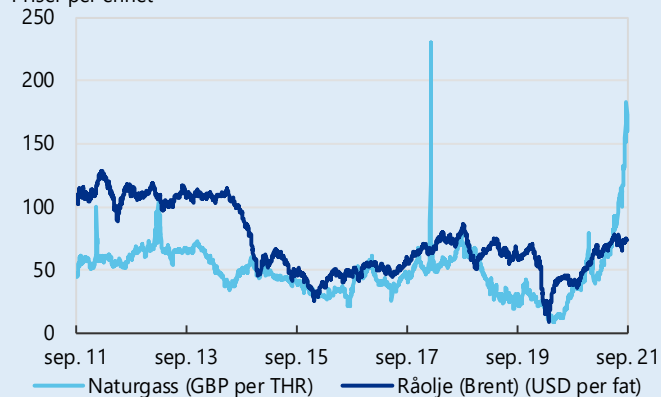
### Norge: Petroleumproduksjon

Mill. Sm3. Mrd. Sm3 (h.a.)



### Naturgass og råolje

Priser per enhet



<sup>1</sup> BP World Energy 2021.

## 3 Hva gjør et land konkurransedyktig?

### 3.1 Innledning

Hva vil det si å være konkurransedyktig? For den enkelte bedrift handler dette om å over tid være lønnsom, slik at bedriften kan opprettholde aktivitet over tid, og kanskje også vokse, enten i takt med markedet, eller ved å ta markedsandeler fra andre. En konkurransedyktig bedrift må følgelig både kunne hevde seg i konkurransen mot andre bedrifter i vare- og tjenestemarkedet, men også i konkurransen om innsatsfaktorene. Dersom bedriften eksempelvis ikke får tak i arbeidskraft fordi den ikke evner å betale godt nok eller tilby attraktive nok arbeidsvilkår, vil den ikke kunne vokse.

Tilsvarende gjelder for næringer. En konkurransedyktig næring må være lønnsom, og kunne hevde seg i konkurranse med utenlandske bedrifter i produktmarkedene, og i konkurranse med andre norske næringer (og til dels utenlandske) i markedene for innsatsfaktorer, herunder arbeidskraft. Eksempelvis hadde Norge for femti år siden en ganske stor tekstilindustri, med nærmere 40 000 sysselsatte. Nå er bare tiendeparten tilbake. Automatisering forklarer noe av nedgangen, men hovedårsaken er lavkostkonkurranse utenfra, først fra Sør-Europa, senere fra Asia, og rask vekst i norske lønninger på ryggen av oljealderen. For denne næringen ble det over tid en for stor konkurranseulempe å operere i høykostlandet Norge.

Parallellen til et land er vanskeligere å dra, for der en ikke-konkurransedyktig bedrift vil legge ned, vil landet åpenbart fortsatt være der. For et land vil vi derfor i større grad være opptatt av hvilket velstands nivå som kan opprettholdes over tid, siden det viser i hvilken grad vi har "lykkes" i den globale konkurransen.

Vurdert ut fra en rekke ulike indikatorer er Norge et av de mest vellykkede land i verden. Vi har høye og nokså jevnt fordelte inntekter, høyt utdanningsnivå, god helse, velfungerende offentlige institusjoner og høy oppslutning om disse. Dette avspeiler at vi også er et av de mest veldrevne land i verden, som betyr

at vi bruker ressursene våre, de naturgitte, de menneskelige og de menneskeskapte på en effektiv måte.

Det tekniske beregningsutvalget for inntektsoppgjørene (TBU) uttrykker det slik "*Et lands konkurranseevne uttrykker evnen til å opprettholde en rimelig balanse i utenriksøkonomien over tid, samtidig som en har full og effektiv ressursutnyttelse og en akseptabel inntektsfordeling*" (NOU 2021:5, side 93).

Hvert av de fem elementene i setningen kan begrunnes. Effektiv ressursutnyttelse viser til at ressursene anvendes der de kaster mest av seg og med den beste tilgjengelige teknologi til rådighet. Hvis ikke dette var tilfellet, kunne eksempelvis en annen næringsvis fordeling av arbeidskraften gitt høyere verdiskaping. Full ressursutnyttelse viser primært til høy andel sysselsatte i arbeidsfør alder. Hvis andelen er lav, kan verdiskapingen økes ved å få flere i jobb.

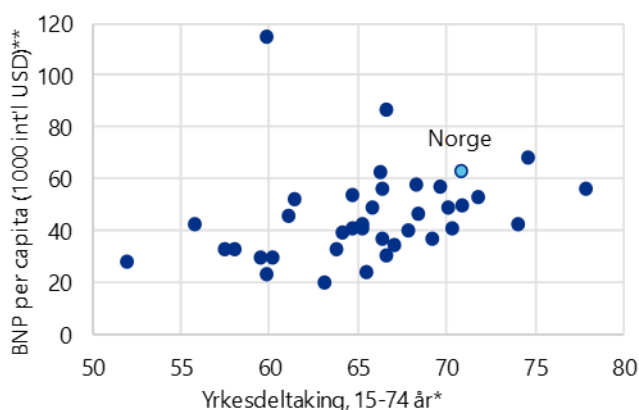
Langsiktig balanse i utenriksøkonomien viser til balanse mellom landets verdiskaping og forbruk. Er det underskudd, lever man på lånte penger, slik at forbruket senere kan måtte reduseres.

Dersom inntektsfordelingen i bred forstand ikke er "akseptabel" kan oppslutningen om modellen for lønnsdannelse, som skal ivareta lønnsevnen i konkurranseutsatt sektor, svekkes. Endelig viser "over tid" til at nasjonal konkurranseevne ikke er noe som kun måles her og nå, men at evnen må være bærekraftig også på lengre sikt.

Et raskt blikk på noen hovedindikatorer vil fort lede til konklusjonen om at Norge er et konkurransedyktig land. I 2019, før koronakrisen, hadde Norge en verdiskaping per innbygger på 667 270 kroner, kjøpekraftjustert vel 49 prosent over OECD-gjennomsnittet. Samme år var 75 prosent av aldersgruppen 15-64 år sysselsatt, drøyt fire prosentandeler over OECD-gjennomsnittet. Overskuddet på driftsbalansen overfor utlandet tilsvarte 2,8 prosent av BNP. Gini-koeffisienten<sup>10</sup>, det mest brukte målet på ulikhet i internasjonale sammenlikninger, lå på 25, bortimot lavest av alle land.

<sup>10</sup> Her målt som husholdningens disponible inntekt per forbruksenhet i EU-28, jf. NOU 2021: 5.

## OECD: BNP per capita og yrkesdeltaking



\*Gjennomsnitt 2010-19. \*\*BNP per capita i 2019.  
Kilde: Refinitiv Datastream / OECD Economic Outlook / World Bank / NHO

Som alle kompakte definisjoner kan imidlertid også denne problematiseres, i flere retninger. På overordnet nivå er det dynamiske elementet kanskje det viktigste. Gode resultater så langt er ingen garanti for at det også vil gå godt fremover. En vurdering av nasjonal konkurransevne må derfor inneholde elementer av risiko- og sårbarhetsvurderinger.

For Norges del reflekterer eksempelvis overskuddet i utenriksøkonomien uttapping og salg av en ikke-fornybar ressurs (olje). Takket være oljefondskonstruksjonen (Statens Pensjonsfond Utland) erstattes gradvis eksportinntekter fra oljevirksomheten av rente- og utbytteinntekter fra oljefondet, slik at balansen i utenriksøkonomien i rimelig grad kan opprettholdes over tid. Samtidig vil disse inntektene være utsatte for endrede priser og avkastningsforhold i finansmarkedene. En langsiktig vurdering av utenriksøkonomien må også bygge på vekstgrunnlaget både for andre eksportrettede næringer, og for de importkonkurrerende. Disse poengene drøftes mer inngående i avsnitt 3.5 under, der vi blant annet drøfter om Norge kan sies å ha et "eksportgap" (eksportunderskudd) eller ei.

Likeledes må en vurdering av potensialet for full sysselsetting hensynta underliggende trekk knyttet til blant annet aldring og frafall fra arbeidslivet i ung alder.

Ovennevnte understreker at en vurdering av en nasjons konkurransevne må ned i detaljene. Hvorvidt Norge vil være "konkurransedyktig" også fremover, handler blant annet om hvordan rammevilkårene legger til rette for både eksisterende og ny verdiskaping i næringslivet, om utdanningssystemet i dybde og bredde, og om arbeidsmarkedets virkemåte og

læring gjennom arbeidslivet bidrar til høy sysselsetting eller ei.

En av de kanskje viktigste faktorene bak nasjonal konkurransekraft er stor grad av omstilling og omstillingsevne, som innebærer at ressursene flytter fra de saktevoksende delene av økonomien og over mot de raskere voksende. Noen næringer vil relativt sett bygges ned, andre vil vokse. Av den grunn er det vesentlig å ikke sette likhetstegn mellom næringenes konkurransekraft og den nasjonale konkurransekraften. Dersom ressurser låses inn i næringer med lav produktivitet ved hjelp av subsidier eller annen beskyttelse, vil det hjelpe næringens konkurransekraft, men svekke den nasjonale.

Begrepene som inngår i definisjonen, er dessuten alle tøyelige. Som indirekte drøftet over, må "rimelig" balanse i utenriksøkonomien hensynta risikoen for mulige ugunstige utfall for inntekter fra eksport og kapitalavkastning. Full ressursutnyttelse er ikke entydig definert. På arbeidsmarkedsområdet handler dette om hvordan arbeidsfør alder defineres, hvor høy andel som kan jobbe (til gjeldende lønns- og arbeidsvilkår) og hvor mange timer de kan jobbe. Om standarden settes til 40 timers uke, og samme sysselsettingsgrad som norske menn hadde rundt 1980, er det langt igjen til "full" sysselsetting. Dette illustrerer at politiske mål, for eksempel om pensjonsalder, er styrende for hva som skal forstås som konkurransedyktig. Likeledes bestemmes også utnyttelsen av naturressurser av hva som er politisk akseptabelt. På samme måte er det store variasjoner i effektiviteten mellom sektorer, både private og offentlige, som nok i første rekke avspeiler variasjoner i den individuelle produktiviteten, men også politiske valg, eksempelvis om bosetting og (fravær av) konkurranse. Endelig er "akseptabel" inntektsfordeling vanskelig å tallfeste. Hva som er akseptabelt, varierer mellom land og over tid. I land med større inntektsforskjeller enn i Norge er det ikke åpenbart at et slikt begrep ville bli trukket inn i det hele tatt.

I det følgende skal vi drøfte norsk konkurransekraft, og se på de viktigste områdene av betydning for landets konkurransekraft generelt og for næringslivet mer spesielt.

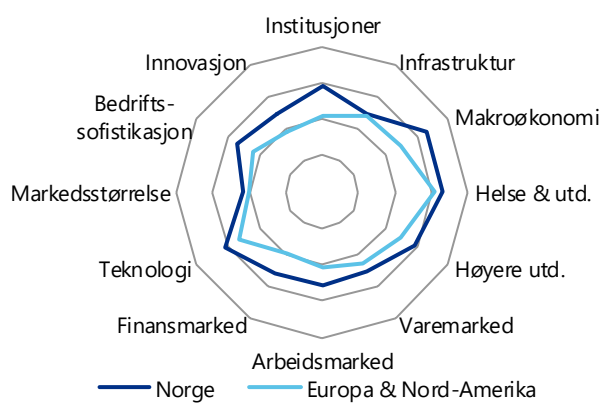
## 3.2 Noen generelle konkurransevneindikatorer

Det finnes flere internasjonale sammenstillinger som forsøker å si noe om global konkurransekraft for enkeltland. De to mest kjente er utarbeidet av henholdsvis World Economic Forum (WEF) og Institute for Management Development (IMD).

WEF har publisert sin Global Competitiveness Report (GCR) årlig siden 2004. Inntil i fjor inneholdt rapporten en indeks for hvert lands konkurransevne basert på en vurdering av tolv ulike pilarer: (i) institusjoner, (ii) infrastruktur, (iii) IKT-bruk, (iv) makroøkonomisk stabilitet, (v) helse, (vi) kompetanse, (vii) effektive produktmarkeder, (viii) effektive arbeidsmarkeder, (ix) finanssystemet, (x) markedsstørrelse, (xi) næringslivets omstillingsevne ("dynamism") og (xii) innovasjonsevne.

Alle disse pilarene vil kunne fortelle noe om bedriftenes muligheter til å konkurrere på eksportmarkedene ute, eller mot utenlandske konkurrenter hjemme. Men det er liten tvil om at utvalget av indikatorer og den innbyrdes vektningen av dem vil ha mye å si for hvor et land plasseres på rankingen, i tillegg til at mange av indikatorene vil inneholde betydelige elementer av skjønn, farget av hvordan et fåtall respondenter vurderer eget land.

### Global Competitiveness Report 2017/2018



Kilde: World Economic Forum / NHO

I 2019 havnet Norge på syttende plass, ett trinn ned fra året før. Av de tolv pilarene var Norge blant de ti beste kun for fire. Som 32 (!) andre land fikk Norge toppscore på makroøkonomisk stabilitet, en vurdering som kun hviler på to indikatorer – konsumprisvekst og offentlig gjeldsdynamikk. Dernest fikk Norge en sjetteplass på ferdigheter, blant annet takket være relativt høy score på hvor lett det er å få tak i kvalifisert arbeidskraft. På institusjoner havnet

Norge på åttende plass, trukket opp av toppscore på pressefrihet, men ned av lav score (42. plass) på tilfeller av terrorisme (!) og (45. plass) av omfang av offentlige reguleringer. Endelig fikk Norge en tiende plass på IKT-bruk.

Norges samlede rangering ble særlig trukket ned av lav score på graden av effektive produktmarkeder (36. plass) og markedsstørrelse (50. plass). Sistnevnte baseres på BNP og import relativt til BNP, for førstnevnte trekkes Norge særlig ned av relativt stort omfang av ikke-tariffære handelshindre, og høye og komplekse tollsatser. Mye av dette vil avspeile den særskilte beskyttelsen av en relativt liten norsk næring, landbruket, og egentlig ikke avdekke så mye om graden av uhindret handel mer generelt.

Poenget med denne gjennomgangen er å illustrere at selv om utvalget av indikatorer isolert sett kan være godt begrunnet, og selve indeksen utarbeidet både transparent og samvittighetsfullt, så gir den neppe noe mer enn en pekepinn på hvilke land som vil lykkes best i den internasjonale konkurransen.

En åpenbar svakhet med GCR-indeksen er dessuten at den ser fullstendig bort fra en av de viktigste globale risikofaktorene, nemlig klima. Tilgang og pris på energi, vann, mat og andre ressurser i et nåtidig og fremtidig perspektiv eller robusthet mot brå skift i rammevilkår er ikke inkludert i indeksen. Betegnende nok unnlot WEF å publisere indeksen i fjor, til fordel for en ambisjon om å gjenopprette og endre politikken på fire brede områder, og en rangering bestemt av hvor endringsklare landene er.

Formålet med IMDs *World Competitiveness Ranking* (WCR) er å analysere og rangere land etter om de forvalter sine ressurser slik at de oppnår verdiskaping på lang sikt. Slik sett likner denne målingen mer på TBUs brede definisjon.

WCR vurderer fire ulike områder: (i) makroøkonomiske resultater, (ii) politikkeffektivitet, (iii) næringslivets effektivitet og (iv) infrastruktur. På denne indeksen havner Norge på sjette plass, trukket opp av høye plasseringer på (ii) og (iv), men ned av lav plassering på (i). Sistnevnte skyldes primært svak handelsutvikling og høyt prisnivå, mens (ii) og (iv) blant annet trekkes opp av høy score på institusjoner, herunder sosiale, så som likestilling og inntektsfordeling. Igjen illustrerer dette at det skjønnsmessige utvalget og definisjonen av indikatorer har mye å si for rangeringen av landene. En styrke ved IMDs WCR synes imidlertid å være at den i større



grad er basert på internasjonalt sammenliknbare tall, og ikke egenvurderinger.

### 3.3 Konkurranssevne mer enn ett tall.

#### Men.

Det mest brukte målet på konkurransevne er relative timelønnskostnader, dvs. det nasjonale lønnsnivået sammenliknet med lønnsnivået i konkurrentlandene, uttrykt i felles valuta. Logikken bak målet er rettferdig: Lønnskostnadene er næringslivets viktigste kostnadskomponent. Av den nasjonale verdiskapingen (faktorinntekten) går vel tre fjerdedeler til arbeidskraften og resten til å dekke kapitalkostnadene og eierinntektene. Dersom norske lønnskostnader kommer i utakt med konkurrentlandene, vil norske bedrifter tape markedsandeler på eksport- og hjemmemarkedene.

Det er imidlertid en ufullstendig fremstilling. Like viktig som hva arbeidskraften koster, er hva den produserer. Norge har et av de høyeste lønnskostnadsnivåene i verden. Om dette var det eneste som betød noe, ville vi ikke fått solgt noe. Motsatsen til vårt høye lønnskostnadsnivå er nettopp at arbeidskraften brukes effektivt, slik at produksjonen per time (produktiviteten) også er svært høy.

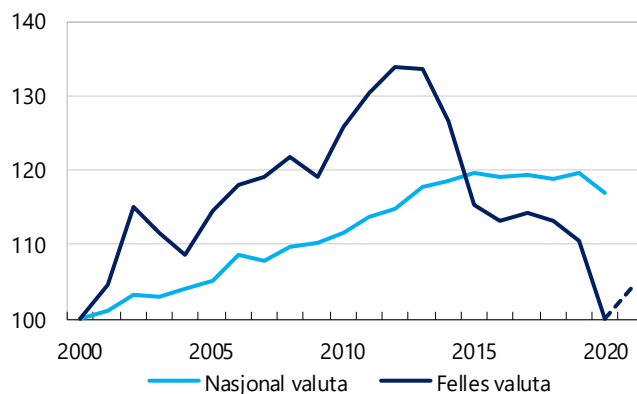
Normalt avgrenses sammenlikningen av relative timelønnskostnader til industrien. Det avspeiler både at industrien er vår mest konkurransedyktige næring og dens rolle i lønnsoppgjørene. Industriens timelønnskostnader sammenliknes med timelønnskostnadene i industrien hos Norges handelspartnere, omregnet i felles valuta. Kostnadene hos handelspartnerne vektet sammen med eksportvekter, importvekter og vekter som også hensyntar konkurransen fra tredjeland<sup>11</sup>.

Utviklingen i lønnskostnader i nasjonal valuta blir korrigert for endringer i kronekursen målt ved den handelsveide kronekursen, også kalt konkurransekursindeksen (KKI). KKI er beregnet på grunnlag av kursen på norske kroner mot valutaene for Norges 25 viktigste handelspartnere. Det er vanlig å se på utviklingen i konkurransevnen både på nivå og endringsform.

Fra 2000 til 2012 steg timelønnskostnadene i norsk industri med nesten 15 prosent mer enn hos våre handelspartnere målt i nasjonal valuta og med 34 prosent målt i felles valuta, jf. figuren under. Dette skyldtes at kronen styrket seg i perioden. Slik bidro kronekursen vesentlig til svekkelsen av den kostnadmessige konkurransevnen frem til og med 2012.

#### Timelønnskostnader i industrien

Norge/handelspartnerne, indeks 2000 = 100



Kilde: TBU, mars 2021 / NHO

Kronekursen svekket seg i takt med oljeprisfallet fra sommeren 2014. I figuren fremkommer bedringen i konkurransevnen ved at den relative timelønnskostnaden i felles valuta faller. Særlig etter oljenedturen i 2014-15 og under koronapandemien i 2020 falt kronekursen mye. Samlet svekket kronekursen seg 19 prosent fra 2013 til 2016. I 2020 svekket kronekursen seg 8 prosent, og bidro dermed til at de relative timelønnskostnadene falt med nesten 10 prosent. En del av fjorårets svekkelse i kronekursen er nå reversert, noe som isolert sett vil bidra til å svekke den kostnadmessige konkurransevnen i 2021.

Kurven for relative timelønnskostnader i nasjonal valuta viser at den årlige veksten i timelønnskostnadene var høyere i norsk industri enn hos handelspartnerne i nesten alle år frem til 2015. Siden da har lønnskostnadsveksten her hjemme avtatt og vært mer på linje med lønnskostnadsveksten hos våre handelspartnere og den relative utviklingen målt i nasjonal valuta flatet ut.

Et alternativt mål på konkurransevne er å også hensynta forskjeller i produktivitetsveksten<sup>12</sup>, ved å

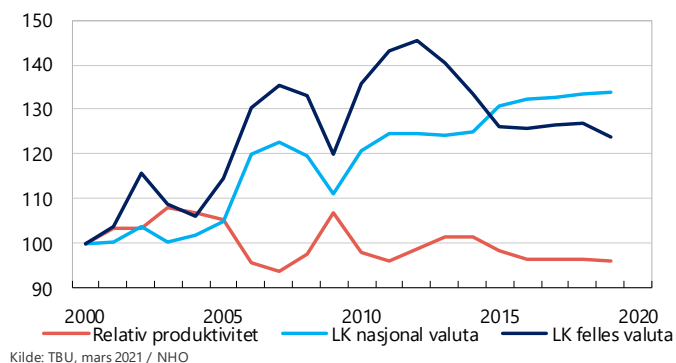
<sup>11</sup> NOU 2021: 5, Boks 5.1.

<sup>12</sup> Relativ produktivitet er i figuren målt som bruttoprodukt per timeverk i norsk industri relativt til bruttoprodukt per sysselsatt i industrien hos handelspartnerne, i faste priser og felles valuta.

se på relative timelønnskostnader per produsert enhet (RLPE<sup>13</sup>). Målt på denne måten svekket konkurransevnen seg mer enn målt med utviklingen i relative timelønnskostnader. Målt i nasjonal valuta økte lønnskostnadene per produsert enhet i norsk industri relativt til industrien hos handelspartnerne med 25 prosent fra 2000 til 2012, og med 34 prosent frem til 2019. Høyere lønnsvekst i Norge enn hos handelspartnerne, særlig frem til 2015, bidro til dette. Utviklingen i valutakursen har bidratt til at det har vært større svingninger i indikatoren målt i felles valuta. I felles valuta økte lønnskostnadene per produsert enhet i norsk industri med 45 prosent frem til 2012 og med 24 prosent mer enn i industrien hos handelspartnerne fra 2000 til 2019.

#### Lønnskostnader per produsert enhet

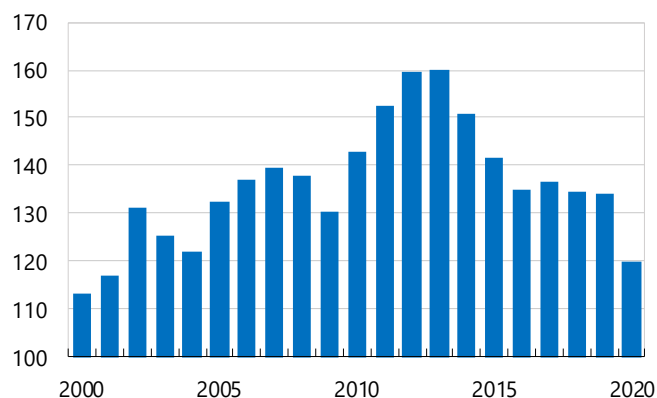
Industri, Norge/handelspartnerne, indeks 2000 = 100



Nivåforskjeller på timelønnskostnadene brukes også som en illustrasjon på konkurransevnen. Slike forskjeller påvirkes av hvilke land som inngår i sammenlikningen. Det tekniske beregningsutvalget for inntektsoppgjørene (TBU) bruker vanligvis et handelsvektet gjennomsnitt av handelspartnerne i EU for dette formålet. I fjor lå lønnsnivået i norsk industri 20 prosent høyere enn gjennomsnittet hos våre handelspartnere i EU, jf. figuren under. Dette er 14 prosentpoeng lavere enn året før, og 40 prosentpoeng lavere enn i 2013. Hovedårsaken til nedgangen er kronesvekkelsen i perioden. Fra 2013 til 2020 svekket kronen seg 37 prosent mot euroen. Dersom årets kronestyrking holder seg ut året, vil kursendringene bidra til å løfte nivåforskjellen fra 2020 til 2021.

#### Lønnskostnader per timeverk i industrien

Norges handelspartnerne i EU = 100, felles valuta



Et høyere kostnadsnivå enn hos handelspartnere kan reflektere et høyere produktivetsnivå i norsk industri, høyere priser på norske produkter eller at sammensetningen av vår industri er forskjellig fra industrien i andre land.

Et lavere kostnadsnivå gjør det isolert sett lettere for en bedrift å ta markedsandeler både på eksport- og hjemmemarkedet. I tillegg kan det være lettere å starte nye virksomheter som kan konkurrere i et internasjonalt marked. Bedret konkurransevne målt på denne måten er imidlertid ikke en tilstrekkelig betingelse for nyskaping og vekst.

Konkurransevnen for en næring kan være forskjellig fra industriens konkurransevne. Eksempelvis vil en nærings konkurransevne bl.a. bero på om næringen er omstillingsdyktig og lønnsom over tid, og evner å avlønne innsatsfaktorene.

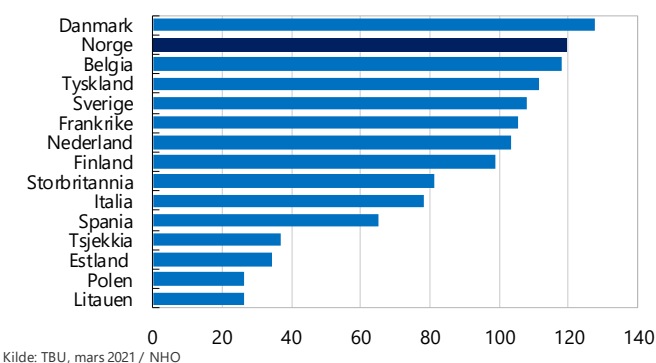
For en bedrift vil det være mest interessant å følge utviklingen i de landene der deres konkurrenter befinner seg. En bedrift vil sjelden ha en sammensetning av konkurrenter som tilsvarer vektene i handelspartneraggregatet. Dermed vil heller ikke indeksen for kronkursen gi et treffende bilde av utviklingen i enkeltbedriftenes konkurransevne. I tillegg kan handelen med et land foregå i en annen valuta, og bedriften kan påvirke utfall av kursendringer ved å valutasikre fremtidige inn- eller utbetalinger.

Det er til dels store nivåforskjeller i timelønnskostnadene mellom Norge og våre handelspartnere i EU, jf. figuren under. Norge har lenge hatt det høyeste lønnskostnadsnivået, men i fjor gikk Danmark forbi i sammenlikningen.

<sup>13</sup> Unit labour cost (ULC).

## Lønnskostnader per timeverk i industrien

Norges handelspartnerne i EU = 100. 2020, felles valuat

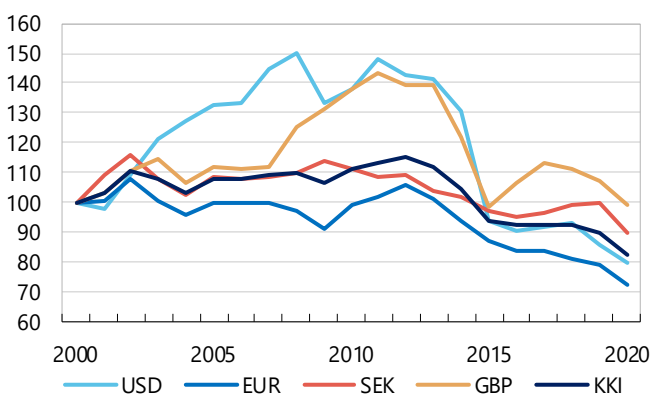


Kilde: TBU, mars 2021 / NHO

Både på kort og lang sikt kan valutakursene svinge betydelig. Målt ved KKI styrket kronekursen seg frem til 2012. Deretter har den svekket seg betydelig. Utslagene mot USD og GBP har vært særlig sterke. Mens en USD kostet 5,8 NOK i 2012, kostet den 9,4 NOK i 2020. Svekkelsen de siste årene må ses i sammenheng med lavere oljepris, i tillegg til at kriseåret 2020 drev markedsaktørene til såkalte "trygge havner" slik som bl.a. USD. For norske eksportører som selger sine varer og tjenester i USD, vil dette isolert sett være gunstig ettersom de får flere NOK per produkt. På den annen side vil også kostnadene øke, dersom bedriften importerer innsatsvarer som skal betales i USD. Den norske arbeidsinnsatsen vil også bli relativt billigere enn ved å produsere i land som avlønner i USD. Kursen mot euro var relativt stabil frem til og med 2012, men også den har svekket seg siden.

## Valutakursutvikling mot NOK

Lavere (høyere) indeksverdi betyr svakere (sterkere) NOK



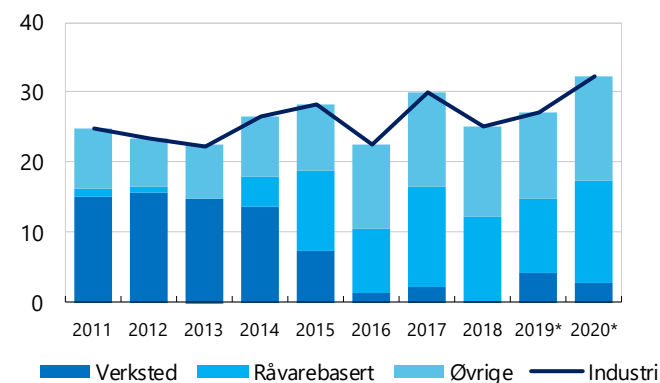
Kilde: Norges Bank / NHO

<sup>14</sup> Den inntekten som tilfaller produksjonsfaktorene arbeidskraft og kapital. Faktorinntekten blir i nasjonalregnskapet beregnet etter en indirekte metode, som bruttoprodukt minus kapitalslit og netto indirekte skatter, og gir etter fradrag av lønnskostnader et driftsresultat som

Konkurranssevnen kan også vurderes ut fra hvor lønnsomt næringslivet er. Tall på driftsresultat fra nasjonalregnskapet i SSB gir en indikasjon på dette. For industrien samlet har driftsresultatet økt de siste årene. Utviklingen er riktignok svært ulik for de ulike industrinæringene, jf. figuren under. I fjor ble driftsresultatet bedret i de fleste industriområder, herunder næringsmiddelindustri, trelast og trevarer, raffinering, kjemisk og farmasøytisk industri. Unntaket var verksteds- og skipsbyggingsindustri, der resultatet er betydelig svakere enn tidligere, og halvert fra 2019 til 2020. Denne industrigruppen omfatter produksjon av metallvarer, maskiner og utstyr, elektriske produkter mv. i tillegg til bygging av skip og oljeplattformer/-moduler og reparasjon og installasjon av maskiner og utstyr. Mange bedrifter i verkstedstedsindustrien hører hjemme i (er bundet av) Industrioverenskomsten, og utgjør frontfaget ved forbundsvise hovedoppgjør. Dette er spissen i den norske modellen for lønnsdannelse: lønnsveksten i konkurranseutsatte virksomheter skal avspeile pris- og produktivitsveksten i denne sektoren, og så gjelde som en norm for lønnsveksten ellers i økonomien.

## Driftsresultat i industrien

Mrd. kroner



Kilde: SSB/NHO \* foreløpige tall

Driftsresultatet bør også vurderes opp mot verdiskapingen (faktorinntekten<sup>14</sup>). Ifølge frontfagsmodellen skal det over tid være en relativ stabil fordeling av industriens verdiskaping mellom arbeid (lønnskostnader) og kapital (driftsresultat). Imidlertid vil det kunne være betydelige svingninger i driftsresultatet fra år til år som følge av konjunktursvingninger eller

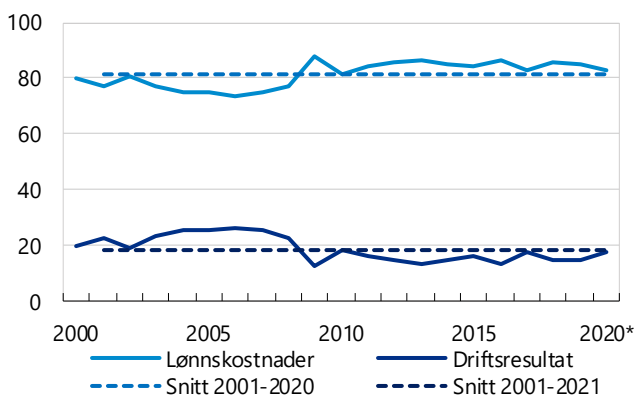
residual. Driftsresultatet utgjør den beregnede inntekt av kapital i produksjonen, samt godtgjørelse for eierens egen arbeidsinnsats (bl.a. i næringer med stort innslag av selvstendig næringsdrivende).

andre forhold, som dermed også vil gi svingninger i fordelingen mellom lønnstakere og kapitaleiere.

I 2020 er driftsresultatet i industrien beregnet til 17 prosent av verdiskapingen, omtrent som det historiske gjennomsnittet. Som figuren under viser var første del av 2000-tallet preget av bedre lønnsomhet målt ved driftsresultatandelen enn gjennomsnittet de siste tjue årene. Dette er en periode der kostnadsnivået økte relativt til våre handelspartnere og den kostnadsmessige konkurranseevne ble svekket. Etter finanskrisen har driftsresultatandelen i mange år vært lavere enn tjueårgjennomsnittet, også etter 2013 da konkurranseevnen er betydelig bedret.

### Lønnskostnader og driftsresultat i industrien

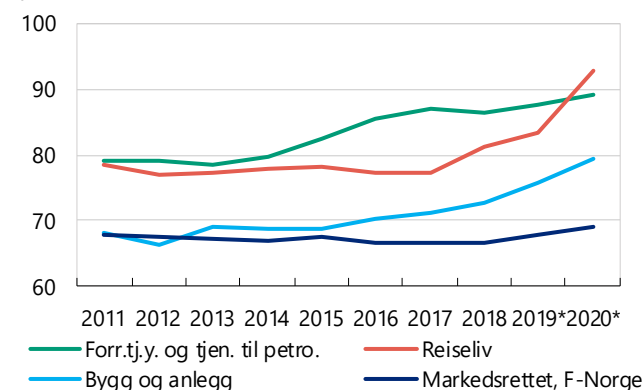
Andel av netto faktorinntekt



Kilde: SSB/TBU/NHO

### Lønnskostnader

I prosent av netto faktorinntekt



Kilde: SSB/NHO \* Foreløpige tall

Lønnskostnadsandelen av faktorinntekten varierer mellom næringer, blant annet som følge av ulik kapitalintensitet. Mange næringsområder utenfor industrien har fått økt lønnskostnadsandel i 2020 sammenlignet med tidligere år. Dette kan delvis begrunnes med at koronapandemien påvirket enkelte områder hardt. Samtidig har det vært en tendens til

økende lønnskostnadsandel for flere næringsgrupper de siste årene, som f.eks. i bygg og anlegg. Negativt driftsresultat for tjenester tilknyttet petroleumsvirksomhet, som inkluderer oljeboring, trekker opp lønnskostnadsandelen i teknisk og forretningsmessig tjenesteyting. Lønnskostnadsandelen er foreløpig beregnet til nærmere 93 prosent i reiseliv i 2020, langt høyere enn gjennomsnittet siste tiår, jf. figuren over.

Lønnskostnadsandelen for markedsrettet virksomhet i Fastlands-Norge økte relativt mye fra 2019, og er beregnet til nærmere 70 prosent i 2020. Dette skyldes hovedsakelig et kraftig inntektsfall i elektrisitetsforsyning, i tillegg til fall i produksjonsinntekter i mange tjenesteytende næringer. Lønnsandelene som er benyttet, er ikke justert for selvstendige næringsdrivendes arbeidsinnsats.

### 3.4 Hva gjør et land effektivt?

Utvalget av indikatorer i GCR og WCR, jf. avsnitt 3.2, gir begge en pekepinn på hva som vurderes som viktige faktorer for effektiv ressursutnyttelse i et land. For bedriftene handler dette både om at arbeidskraften er tilstrekkelig produktiv til å forsvare lønnskostnadsnivået, at bedriftenes øvrige kostnader er så lave som mulig og at bedriftenes rammevilkår er mest mulig forutsigbare.

#### Stabile makroøkonomiske rammevilkår

I varierende grad vil bedriftene stå overfor variasjoner i etterspørselen etter deres produkter og i pris og tilgang på innsatsfaktorer. Mens noen bedrifter er i markeder preget av et stabilt etterspørselsbilde, for eksempel helsetjenester, opererer andre, for eksempel produsenter av investeringsvarer, i markeder preget av store variasjoner i etterspørsel og priser. Disse variasjonene er en nærmest uunngåelig side ved det å drive forretning, og kanskje særlig eksportrettet sådan. Variasjonene medfører likevel kostnader, knyttet til for eksempel varierende arbeidskraftbehov, sikring av valutaoppgjør eller lån, tilstrekkelig finansielle reserver eller produksjon for lager.

Nasjonale myndigheter har små muligheter til å hindre svingninger eller sjokk i de globale markedene. Men et stabilt makroøkonomisk rammeverk vil likevel gi viktige bidrag til å holde bedriftenes kostnader nede. Overordnet handler dette om to forhold. For det første en pengepolitikk innrettet mot lav og stabil prisstigning. Lav og stabil prisvekst har

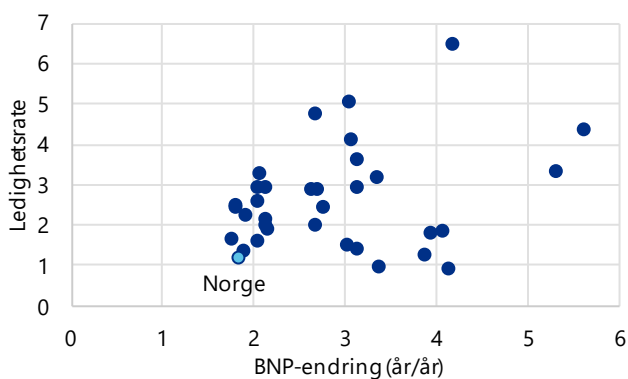
en verdi i seg selv, ettersom det gir mindre usikkerhet i bedriftenes prissetting og i lønnsdannelsen. I tillegg vil en pengepolitikk innrettet mot lav og stabil inflasjon også bidra til å stabilisere svingningene i realøkonomien og understøtte en stabil valutakurs.

For det andre en budsjettpolitikk som er bærekraftig i et langsiktig perspektiv og kan understøtte eller supplere pengepolitikken i stabiliseringspolitikken. Bærekraft er knyttet til langsiktig balanse mellom inntekter og utgifter, men også at eventuell sårbarhet i statsfinansene, for eksempel som følge av volatile råvarepriser, er adressert. Dette reduserer faren for at budsjettpolitikken brått må strammes til gjennom store skatteøkninger eller utgiftskutt, som vil treffe bedriftene gjennom store kostnadsøkninger.

Handlingsregelen er en sentral bærebjelke for langsiktig bærekraft i statsfinansene. Gjennom regelen fases oljepengene gradvis inn i økonomien. Ved å kun bruke den antatte årlige realavkastningen, vil realverdien av oljeformuen (omgjort til finansformue) kunne bestå til "evig tid". Imidlertid er det faktorer som kan legge press på handlingsregelen og realverdien av oljefondet. Realavkastningen vil på sikt utgjøre en avtakende andel av Norges verdiskaping og dermed også – for en gitt utgiftsandel – av statsbudsjettets utgifter. Aldringen vil isolert sett medføre økte utgifter til pensjoner og helse. Og med et mål om en aksjeandel rundt 70 prosent, vil verdien av oljefondet kunne svinge mye. Alle tre kan utfordre målet om at fondets realverdi skal bestå.

### Variasjon i BNP-vekst og ledighetsrate

Standardavvik\*



\*Standardavvik fra 1961 til 2019, eller fra første tilgjengelige år.  
Kilde: Refinitiv Datastream / OECD Economic Outlook / NHO

Dersom budsjettpolitikken har et troverdig langsiktig ankerfeste, er det også lettere å bruke budsjettet aktivt i krisetider til å understøtte aktivitet og syssel-

setting, og kanskje særlig i situasjoner der pengepolitikken kommer til kort, slik koronakrisen viste. Også dette er en fordel for bedriftene.

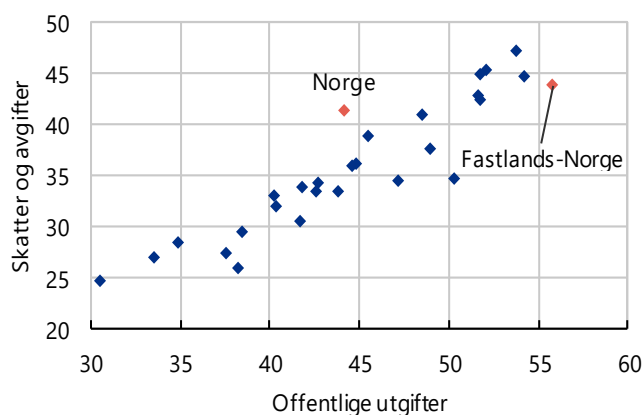
Gjennom de siste seks tiårene har Norge gjennomgående hatt små variasjoner i aktivitet og ledighet, jf. figuren over, til tross for at Norges åpne, og til dels råvarebaserte økonomi, kunne tilsi større ut-satthet mot sjokk utenfra.

### Godt skattesystem, konkurransedyktig nivå

Helt overordnet har skattesystemet betydning for konkurranseevnen på to plan – både gjennom det samlede skattetrykket og hvordan systemet er utformet. Skatter og avgifter slår inn en kile mellom den pris kjøper betaler og den inntekt selger mottar. Jo høyere skatt, jo større kile, og jo færre transaksjoner gjennomføres. Et høyt skattenivå bidrar dermed isolert sett til lavere aktivitet og verdiskaping. Samtidig er skatt finansiering av fellesgoder og ønskede overføringer, i hovedsak til husholdninger. Skatt finansierer goder som også bedriftene er avhengige av, som helse, utdanning, velferdsordninger, infrastruktur og andre offentlige tjenester. Skatt er sivilisasjon, slik noen uttrykker det. Men skatter og avgifter bør kreves inn til lavest mulig kostnad, dvs. slik at aktiviteten i økonomien påvirkes i minst mulig grad. Det er bred enighet blant økonomer om at det gjøres ved å ha brede grunnlag (og få unntak) og skattlegge det mobile (som kapital) mildere enn det immobile (som eiendom). Det viktigste unntaket fra denne hovedregelen er de skatter og avgifter som er ment å vri produksjon eller forbruk i ønsket retning, så som miljøavgifter.

### Offentlige utgifter og skatteinntekter

27 OECD-land. Prosent av BNP. Gjennomsnitt 2000-15



Kilde: FIN, NB17/OECD/Thomson Datastream/NHO

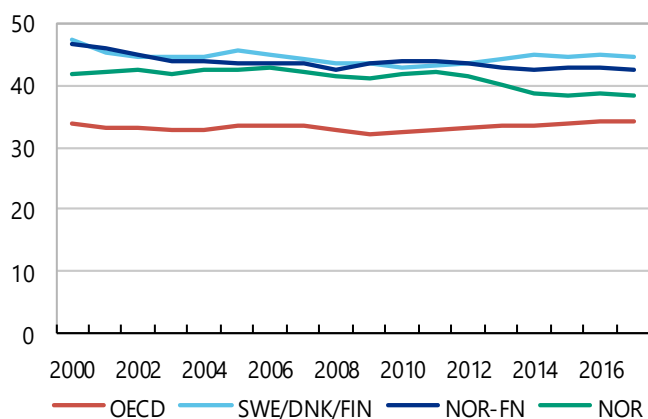
Selv med et godt utformet skattesystem, har skatt en kostnad i form av aktivitetstap. Denne kostnaden er

høyere, jo høyere skattenivået er. En diskusjon om skattenivået kan derfor like gjerne starte på budsjettets utgiftsside. Norges åpne økonomi tilsier imidlertid at dette heller ikke kan sees uavhengig av internasjonale utviklingstrekk. Globalisering, digitalisering og internasjonal skattekonkurranse utfordrer nasjonale skattegrunnlag, og legger begrensninger på selvråderetten i skattepolitikken. Lokaliseringsvalg, først og fremst for bedrifter, men også for personer, påvirkes også av forskjeller i beskatning.

Etter flere skattereformer har Norge i all hovedsak et godt skattesystem. Men det er rom for forbedringer, slik flere utredninger har pekt på, og i internasjonal sammenheng er skattenivået relativt høyt.

### Skatt og verdiskaping

Skatt i prosent av BNP. 2000-2017



Kilde: OECD/NHO

### Åpne grenser

For en liten økonomi med relativt sett færre ressurser er handel veien til velstand. Handel utvider markedet, og muliggjør dermed stordrift og spesialisering, gir tilgang til teknologi og produkter som er umulig eller for kostbart å utvikle selv, og byr på konkurranse både ute og hjemme som skjerper innsatsen. Alt dette bidrar til at et land får mer ut av sine knappe ressurser. Det øker verdiskapingen per arbeidet time, og muliggjør dermed et høyere velferdsnivå.

Handel mellom land krever avtaler og reguleringer, slik at det er stor grad av visshet om på hvilke vilkår handelen finner sted. Norge har sluttet opp om arbeidet i GATT, senere WTO, er medlem i EØS og har forhandlet frem en rekke bilaterale handelsavtaler. De nordiske landene har dessuten hatt et felles arbeidsmarked siden 1954.

Handelens "jernlov" tilsier at land handler mest med land som er nære, først og fremst geografisk,

men også språklig, kulturelt og politisk. Slik er det også for Norges del. Drøyt 70 prosent av handelen er med europeiske land, hvorav brorparten er medlemmer i EU. Derfor er også EØS-avtalen Norges viktigste handelsavtale. Mens tradisjonelle handelsavtaler i første rekke handler om markedsadgang, for eksempel gjennom tollfrihet, dekker EØS-avtalen også tjenesteområdet, som blir stadig viktigere, både for produksjon og handel. Det at avtalen er dynamisk bidrar også til at den i større grad tilpasses endringer i etterspørsels- og produksjonsforhold.

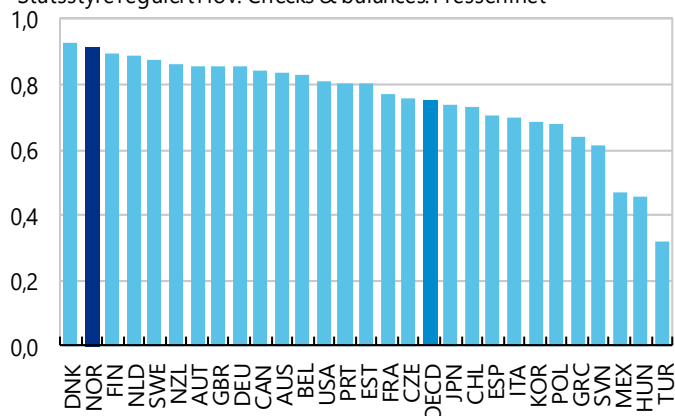
### Høy institusjonell kvalitet

På samme måte som handel trenger regulatoriske rammeverk for å fungere, krever også innenlandsk økonomisk aktivitet lover og regler for å kunne gi et best mulig utkomme. Dette handler om å ivareta miljøhensyn og arbeidsforhold, gi forutsigbarhet for transaksjoner mellom økonomiske aktører, hindre misbruk av markedsrett eller ren kriminell adferd.

To sentrale hensyn er likebehandling og forutsigbarhet. Likebehandling av rettferdighetshensyn, men også fordi det gir konkurranse på like vilkår slik at den beste, mest effektive vinner frem, og forhindrer at ressurser brukes på tilpasninger, eller – verre – korrupsjon for å påvirke utfall. Forutsigbarhet fordi folk og bedrifter investerer ressurser med et langsiktig perspektiv med gitte rammevilkår for øye. Der uforutsigbarhet rå, kan adferden bli mer kortsiktig – bedre å spise såkornet selv enn at noen andre tar det.

### Begrenset myndighetsmakt, indeks, 2016

Statsstyre regulert i lov. Checks & balances. Pressefrihet



Kilde: World Justice Project/OECD, Government At A Glance, 2017/NHO

Norge scorer høyt på disse områdene. Tilliten til myndighetene er blant de høyeste i verden. En vurdering av graden av myndighetsmakt plasserer Norge nesten helt i tet, jf. figuren over. Denne måler

i hvilken grad statsstyre er regulert i lov, hva som er av kontrollmekanismer ("checks and balances") og graden av pressefrihet. På Transparency Internationals korrupsjonsindeks er Norge på syvende plass. Tilfredsheten med rettsvesenet er den høyeste i verden.

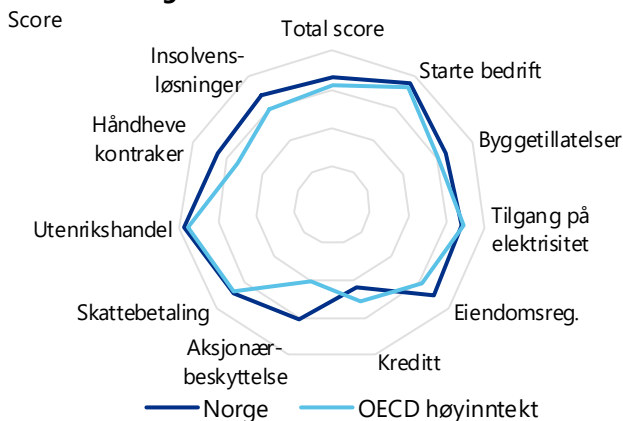
Et tredje hensyn er effektivitet. Nødvendig offentlig myndighetsutøvelse bør skje med lavest mulig ressursbruk, både for offentlig tjenesteyter og private brukere. Likebehandling og klare, transparente regler bidrar til dette. I tillegg må tjenestene organiseres effektivt, med minst mulig overlapp av funksjoner og utnyttelse av eventuelle stordriftsfordeler.

Norge er langt fremme i digital bruk, både blant innbyggere og i offentlig sektor. OECD anslår at effektiviseringspotensialet i offentlig administrasjon i Norge er relativt lite, sammenholdt med andre land.

Vår årlige gjennomgang i NHOs Kommune-NM viser betydelige variasjoner mellom kommunene i administrasjonsutgifter per innbygger. Om alle var på nivå med de hundre mest effektive, kunne det hentes ut en årlig besparelse på om lag 4 mrd. kroner.

Et mål på den institusjonelle kvaliteten er Verdensbankens årlige *Ease of Doing Business*-måling. Ved hjelp av indikatorer på ti ulike områder måler denne hvor lett det er å etablere og drive næringsvirksomhet i ulike land. Norge fikk i 2020 en snittscore på 82,6, som plasserer oss på en niendeplass. Norge scorer særlig høyt på kontraktshåndhevelse (kostnader, tid medgått og kvaliteten på rettsprosessen) og konkurs/insolvens (kostnader, tid og rammeverk). Svakest scorer vi på tilgang på kreditt (blant annet grunnet fravær av et sentralt gjeldsregister) og – overraskende nok – tilgang på elektrisitet.

### Ease of Doing Business 2020

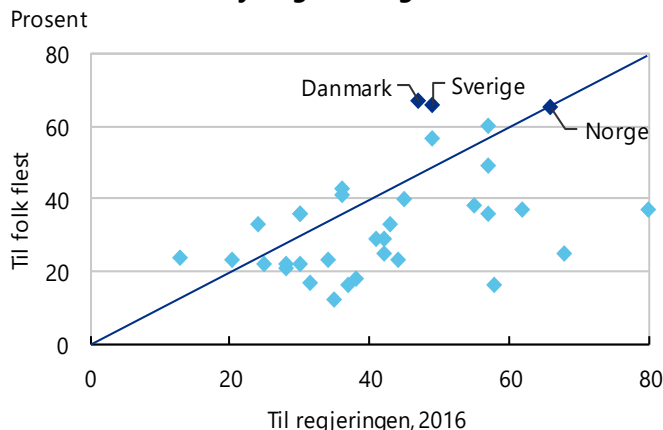


Kilde: Verdensbanken / NHO

### Høy tillit

Som våre nordiske naboland har Norge et av de høyeste tillitsnivåene i verden. Vi stoler på myndighetene og vi stoler på hverandre. Et høyt tillitsnivå henger sammen med relativt små forskjeller, økonomiske og andre. Man stoler gjerne mer på folk som likner en selv enn andre.

### 41 land: Tillit til myndigheter og folk flest



Kilde: Gallup World Poll/OECD, Government At A Glance, 2017/World Value Survey/NHO

Av og til karakteriseres det høye tillitsnivået som "det nordiske gullet". Høy tillit sparer kostnader knyttet til kontroll og overvåking, og reduserer behovet for detaljerte avtaler. Høy tillit smører forhandlinger fordi det er lettere å bre ut mulighetsrommet når man stoler på hverandre. Høy tillit er grunnlaget for at fagarbeidere betros ansvaret for dyre industrimaskiner og gis rom for å utvikle nye arbeidsmetoder eller produkter. Og høy tillit til myndighetene er helt grunnleggende for å etablere institusjoner som skal ivareta fordeling mellom generasjoner, over tid. Alderspensjonen hviler på at de som jobber finansierer de som ikke jobber ("pay-as-you-go"). Folk betaler skatt og pensjonspremie i dag i forvisning om at de selv vil motta alderspensjon når den tid kommer. Tilsvarende hviler hele oljefondskonstruksjonen på en bred tillit til at også fremtidig forvaltning og utbetaling fra fondet vil ha en bred demokratisk forankring. Et høyt tillitsnivå bidra på denne måten til mer langsiktighet og forutsigbarhet i politikken.

Det er også klare indikasjoner på at økende ulikheter og mindre tillit går hånd i hånd med et mer polarisert politisk landskap. Også dette kan ha betydning for rammevilkårene bedriftene opererer under. Dersom politikken blir mer polarisert, vil også de politiske endringene som følge av et regjeringsskifte bli større. Det kan gi bråere skift i rammevilkårene og slik svekke viljen til langsiktig satsning.

### Velfungerende lønnsdannelse og partssamarbeid

Lønnsdannelsen i Norge skjer på to plan – sentralt og lokalt på den enkelte arbeidsplass. Den sentrale lønnsdannelsen er koordinert, og hviler på den såkalte frontfagsmodellen. Denne innebærer at frontfaget (industrien) forhandler først, og at utfallet av dette oppgjøret danner normen for påfølgende oppgjør. Modellen har flere fortrinn: For det første sikrer den at frontfaget – industrien – får en lønnsvekst som sikrer dens internasjonale konkurransekraft. For det andre hindrer den at industrien taper i konkurransen om arbeidskraften på hjemmebane. For det tredje bidrar den at øvrige lønnstakere får en reallønnsvekst som følger produktivitsgevinstene i industrien. For det fjerde tvinger dette også andre arbeidsgivere til å skjerpe seg, ta i bruk teknologi og øke arbeidskraftens effektivitet. For det femte bidrar dette til en likeartet lønnsutvikling for brede grupper over tid, som på sin side er med på å forklare de relativt små lønns- og inntektsforskjellene i Norge. For det sjettede finner forskerne at denne lønnsdannelsesmodellen bidrar til høyere sysselsetting og lavere ledighet enn alternative modeller.

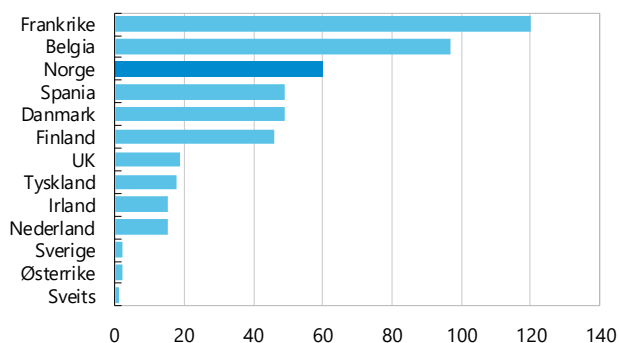
Modellen har én akilleshæl: Variasjonen i produktivitet mellom arbeidstakere er stor, dertil kan bedriftenes lønnssevne variere betydelig. Noe av dette ventileres ut i lokale lønnsforhandlinger. Likevel er sammenhengen mellom produktivitet og lønn svakere i Norge enn i mange andre land. Og når lønnen i stor grad er gitt, står arbeidsgiver i realiteten kun mellom to valg – ansette eller ikke ansette. Med et høyt minstelønnsnivå vil de minst produktive ikke bli ansatt. Prisen for stor grad av samordning og en sammenpresset lønnsstruktur kan således bli mer utenforskap. Hovedsvaret på denne utfordringen er kompetansebygging – slik at det høye lønnsnivået kan forsvares. I tillegg vil det være behov for ordninger som bidrar til å hjelpe dem med lavere antatt eller faktisk produktivitet inn i ordinære jobber, så som arbeidsmarkedstiltak, lønnstilskudd og lempelegere prøvetidsbestemmelser.

Vedvarende dialog og samarbeid, ikke bare om lønn, men også om andre forhold knyttet til arbeidsvilkår, bidrar til at antall konflikter i norsk arbeidsliv er forholdsvis lavt. Omfanget av konfliktene kan imidlertid bli relativt store, slik at antall arbeidsdager tapt i konflikt plasserer Norge i landgruppen med verken høyest eller lavest omfang. Få konflikter betyr færre avbrudd i produksjonen og kostnader knyttet til dette. I tillegg vil forventninger om et lavt

konfliktnivå kunne påvirke hvor bedrifter velger å legge sin produksjon.

### Tapte arbeidsdager per 1000 arbeidstakere

Gjennomsnitt, 2010-2018

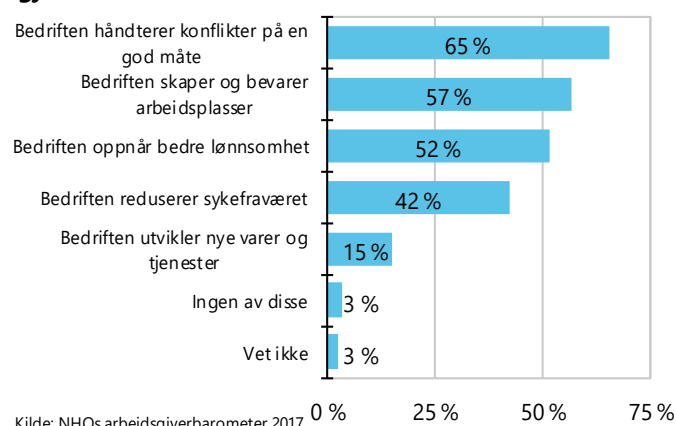


Kilde: ETUI / Fafo / NHO

Tett og godt samarbeid sikrer også at utformingen av øvrige bestemmelser som påvirker bruken av arbeidskraft, hensyntar begge parter behov. Arbeidsgivers behov for fleksibilitet fordi etterspørsel og produksjon svinger, må avveies mot arbeidstakers behov for forutsigbarhet i arbeidstid og inntekt.

Utforming av arbeidstidsbestemmelser (arbeidstidens lengde og plassering, overtid, gjennomsnittsberegning, ferie mm.) og regulering av stillingsvern (ansettelse, midlertidighet, oppsigelse mm.) er viktig for om arbeidskraftsressursene kan nyttiggjøres på en effektiv måte. I Norge er stillingsvernet relativt strengt, mens gjennomsnittlig arbeidstid per sysselsatt er relativt lavt.

### Samarbeid mellom tillitsvalgte og ledelse gjør at...



Kilde: NHOs arbeidsgiverbarometer 2017

Partssamarbeidet er også godt på den enkelte bedrift. I NHOs arbeidsgiverbarometer fra 2017 oppga ni av ti NHO-bedrifter at tillitsvalgte og ledelse samarbeidet aktivt. En like høy andel karakteriserte samarbeidet som positivt. To av tre bedrifter mente



at dette samarbeidet gjorde at man håndterte konflikter på en god måte. Drøyt halvparten mente samarbeidet bidro til å skape og bevare arbeidsplasser og bidro til bedriftens inntjening.

Godt samarbeid mellom ledelse og ansatte gjør det lettere å løse utfordringer knyttet til endrede kompetanse- eller bemanningsbehov som følge av endringer i etterspørselen og tilhørende omstillingsbehov. God dialog kan avverge konflikter og bidra til raskere tilpasninger. Her spiller også utformingen av velferdsordningene inn. Det er lettere å få aksept hos de ansatte for midlertidige eller varige nedbemanninger når velferdsytelsene vurderes som tilstrekkelig gode.

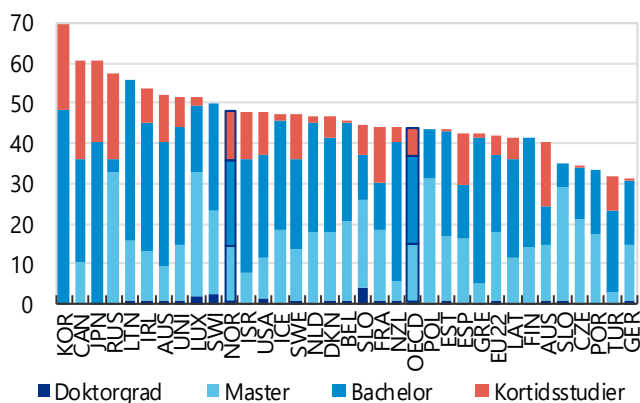
### Riktig kompetanse

Norges høye lønnsnivå avspeiler at arbeidskraften brukes effektivt. Dette gjelder også motsatt: Med vårt høye lønnsnivå *må* arbeidskraften brukes smart. Hvis ikke, ville vi raskt prise oss ut av konkurransen fra utlandet. Delvis er dette et spørsmål om rett person på rett sted til rett tid, men først og fremst om at arbeidskraften har riktig kompetanse til det arbeidet som skal gjøres.

På utdanningssiden fremstår Norge som nokså midt på treet i internasjonale sammenlikninger. Andelen med høyere utdanning for hele aldersgruppen 25-64 år er riktig nok høyere enn gjennomsnittet for industrilandene, men det avspeiler i noen grad at Norge har ligget litt foran andre land i løypa. Der som utvalget avgrenses til aldersgruppen 25-34 år, som sier mer om situasjonen her og nå (og fremover), er andelen med mastergrad lik gjennomsnittet for industrilandene, mens andelen med doktor eller bachelorgrad begge ligger noe under industrilandsgjennomsnittet.

### Høyere utdanning

2017. 25-34 år. Prosent av alle

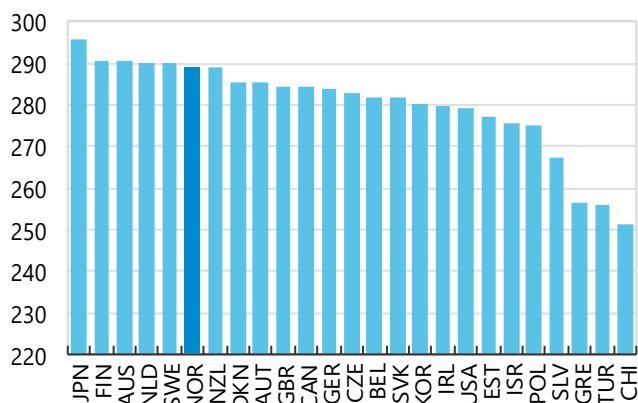


Kilde: OECD Education at a Glance 2018 / NHO

De årlige (og omdiskuterte) PISA-undersøkelsene viser at Norge – tross stor ressursinnsats – bare scorer litt over industrilandsgjennomsnittet i lesing, matematikk og naturfag. Men særlig på ett område utpreger Norge seg i positiv retning. OECDs ferdighetsundersøkelse for folk i jobb (PIAAC) plasserer Norge relativt høyt. Norske fagarbeidere er gode på "problemløsning i teknologiske omgivelser", jf. figuren under.

### Problemløsning i teknologiske omgivelser

Ferdighetsnivå blant arbeidere. Gj.snittlig poengsum



Kilde: PIAAC / OECD Skills Outlook 2017 / NHO

### Velferd: Arbeidslinja

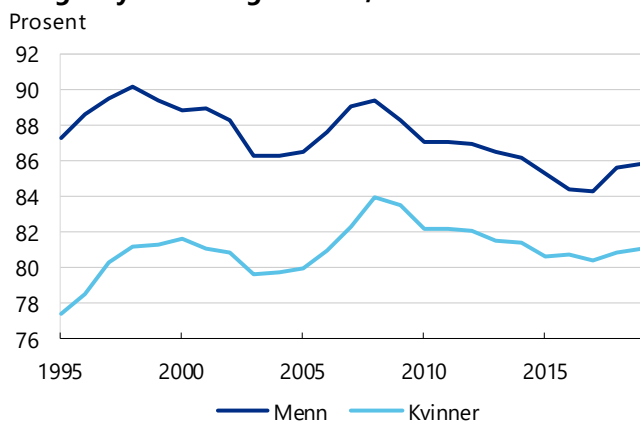
For den enkelte ivaretar de arbeidsrettede trygdeordningene et forsikringsformål, ved at de gir inntektssikring ved sykdom, uførhet eller ufrivillig arbeidsledighet. Slike ordninger kunne i prinsippet i større grad vært et privat ansvar, slik det er i andre land, men da ville også premiene måtte reflektere ulik risiko for personer/bransjer, som ville gitt et mindre universelt system, og trolig medført at personer ville vært under- eller uforsikret.

For samfunnet er fordelene med et universelt system flere. Universelle, rettighetsbaserte ordninger gir forutsigbarhet. Inntektssikring bidrar til å opprettholde etterspørsel og aktivitet ved økonomiske tilbakeslag. Inntektssikring ved ledighet gir ledige tid til å finne en jobb tilpasset deres ferdigheter, fremfor å ta den første og beste fordi de må. Inntektssikring kan lette omstillinger, både ved at det er lettere for fagforeninger å godta nedbemanninger, men også ved at trygghet for en viss minsteinntekt gjør det lettere for folk å ta sjanser, for eksempel på å etablere egen virksomhet.

Inntektssikringens potensielle skyggeside er passivitet. Langvarig passivitet kan medføre varig utenforskap, slik at nasjonens humankapital forvitrer. Velferdsordningene hviler grunnleggende sett på at

de som jobber betaler for de som ikke jobber. Hvis balansen forrykkes, svekkes velferdsgrunnlaget. Arbeidsledige skal derfor aktivt søke annet arbeid og/eller tilegne seg ny arbeidsrettet kompetanse. I første rekke er dette et individuelt ansvar. Men utformingen av trygdereglene (ytelsesnivå/varighet/krav til søkeaktivitet/jobbaksept), skattesatser og arbeidsmarkedsetatens formidlings-, tiltaks- og opplæringsinnsats påvirker hva den enkelte gjør.

### Norge: Sysselsettingsandeler, 25-54 år



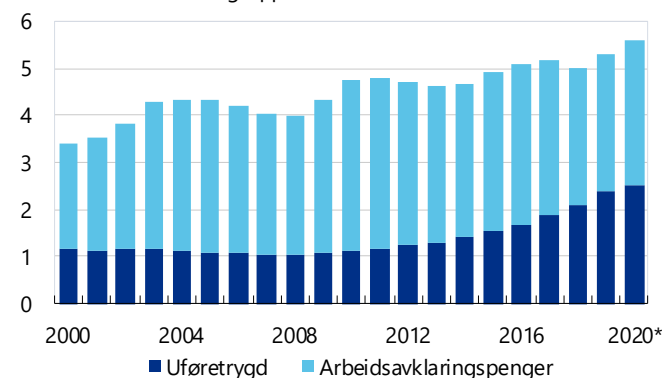
Kilde: Finansdepartementet, PM21/NHO

Vurdert ut fra ledighetstallene alene lykkes arbeidslinjen. De siste tjue årene har bruttoledigheten (dvs. helt ledige og personer på ordinære arbeidsmarkedstiltak) i gjennomsnitt ligget i overkant av 4 prosent av arbeidsstyrken. I internasjonal sammenheng er dette lavt. Raten har svingt med konjunktorene, men det er ingen tendens til at den har steget over tid. Men dette gir ikke hele bildet. Over samme tidsrom har andelen sysselsatte i arbeidsfør alder avtatt, jf. figuren over. Noe av nedgangen skyldes demografi (flere eldre, der sysselsettingsandelen tradisjonelt er lavere), men noe skyldes også økende utenforskap, og særlig for yngre. Blant annet er andelen unge uføre doblet på mindre enn et tiår, jf. figuren under.

I aldersgruppen 20-64 år er hver åttende (12,3 prosent) på helserelaterte trygdeordninger, klart høyest av alle industriland. Én måte å betrakte dette på er at et rikt land har råd til rause velferdsordninger. En annen er at det neppe er mer sykdom i Norge enn i sammenliknbare land, slik at dette representerer et velferdstap, med lavere produksjon og inntekter og høyere utgifter. Alt annet like betyr dette også et høyere skattnivå og svakere konkurransekraft enn vi ellers kunne hatt.

### Uføre og AAP-mottakere under 30 år

Prosent av alle i aldersgruppen



\*) Første halvår

Kilde: Finansdepartementet, NB20 & NB21 / NHO

### Kapitaltilgang

For at bedrifter skal kunne vokse og ansette, trenger de kapital. Tilgangen på kapital, og prisen på denne, betyr derfor mye for bedriftenes konkurransekraft.

Kapitaltilgangsutvalget (NOU 2018:5) konkluderte med at det norske kapitalmarkedet fungerer godt, og uttalte at *"De aller fleste forventet lønnsomme selskaper og prosjekter har tilgang til finansiering til en pris som reflekterer deres risiko, det er konkurranse på tilbydersiden og myndighetene har i hovedsak fastsatt balanserte rammevilkår."* Utvalget pekte imidlertid på vanskeligere tilgang på egenkapital for mindre bedrifter og foreslo blant annet en mer langsiktig og illikvid plassering av pensjons sparing, klargjøring av regelverket for folkefinansiering og fjerning av formuesskatten, subsidiært en likere skattemessig verdsetting av ulike aktiva.

Tre år etter at utvalget la frem sin innstilling er forslagene i liten grad fulgt opp. Det er beklagelig. De omstillingsutfordringer Norge står overfor vil kreve betydelig (kompetent) risikokapital. Samtidig kan det hevdes at tilbakeslaget som følge av koronapandemien satte det finansielle systemet på en prøve som det i all hovedsak besto. Til tross for det største tilbakeslaget i nyere tid, forble kredittvilkårene for næringslivet i all hovedsak uendret, takket være solide banker, rask pengepolitisk respons og relansering av krisetiltak brukt under finanskrisen. I tillegg bidro andre tiltak, så som reduserte og utsatte skatte- og avgiftsbetalinger, kortere lønnsplikt i permitteringsordningen og kompensasjonsordning for bedrifter med stort omsetningsfall til å avlaste bedriftenes kostnader. Koronakrisen viste dessuten verdien av godt kapitaliserte bedrifter, og behovet for at skattesystem og annet regelverk er innrettet

slik at det understøtter tilgangen på langsiktig risikokapital. Dette underbygges av at bedrifter som oppgir mangel på finansiering som et stort hinder for ekspansjon og investering, holdt seg stabil gjennom krisen.

### Hinder for ekspansjon/investering

Andel som oppgir finansiering som "Storutfordring"



Kilde: Næringslivets økonomibarometer / NHO

## 3.5 Utenriksøkonomi i balanse

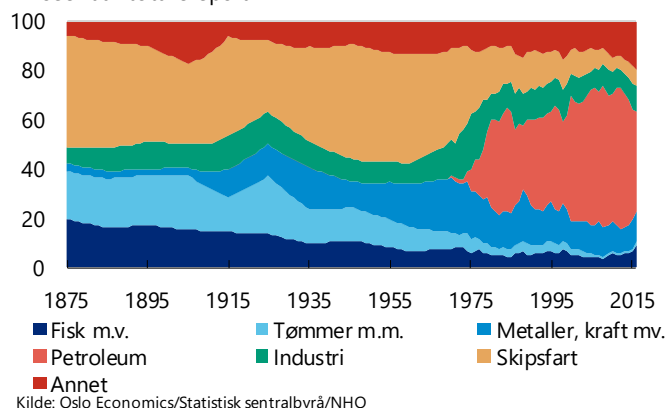
Norges velstand er tuftet på handel. Uten handel måtte Norge selv produsert det vi forbruker. Som en liten økonomi med et begrenset ressursgrunnlag har vi måttet handle for å få tak i varer som er umulig eller for kostbart å produsere selv. Derfor er det ikke rart at Norge har lange handelstradisjoner. I middelalderen handlet vikingene med bl.a. pelsskinn, fisk og håndverksprodukter. Norges første by, Kaupang i Vestfold, var en viktig handelsplass. Utover på 1500-tallet økte handelen med tømmer og trevarer, mens sjøfarten blomstret fra slutten av 1700-tallet. Et drøyt hundreår senere la vannkraften grunnlaget for en viktig metallurgisk og kjemisk industri. I nyere tid er det særlig petroleumsforekomstene på norsk sokkel, innledet med Ekofisk-funnet i 1969, som er blitt den viktigste handelsvareren. Dessuten har fiskeoppdrett utviklet seg til en stor eksportnæring. Figuren under viser utviklingen av norske eksportnæringer siden slutten av 1800-tallet.

Norge eksporterer i stor grad råvarebaserte varer og importerer mest innsatsvarer og ferdigvarer. I fjor eksporterte Norge for 1 110 mrd. kroner og importerte for 1 125 mrd. kroner. Summen tilsvarte om lag to tredeler av norsk verdiskaping, mot vel 70 prosent i gjennomsnitt de siste 50 årene. I EU har økt europeisk integrasjon dratt andelen opp de siste ti årene, til 85 prosent i fjor.<sup>15</sup> Fjoråret var for øvrig

første år med underskudd på Norges handelsbalanse siden 1988.

### Eksport etter produkt

Prosent av total eksport

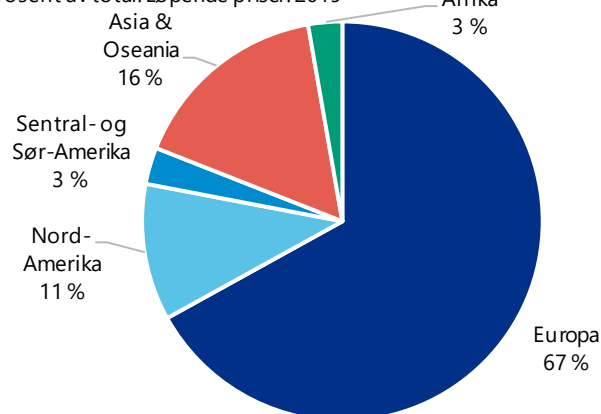


Kilde: Oslo Economics/Statistisk sentralbyrå/NHO

I tråd med handelens "jernlov", dvs. at et land handler mest med nærliggende land, går nesten 3/4 av all norsk eksport av varer og tjenester til Europa. Mest eksporteres til Sverige, Storbritannia, Tyskland og Nederland. Dette gjelder også for eksporten utenom olje og gass, der 2/3 går til Europa, jf. figuren under. Utenom Europa er USA og enkelte asiatiske markeder, i første rekke Kina, Sør-Korea, Japan og Singapore, viktige mottakere av norsk eksport. Disse handelsmønstrene har holdt seg nokså stabile i lange tider, men sterk økonomisk vekst har økt de asiatiske landenes betydning for norsk eksport de siste ti årene. Boks 3.1 ser på hvordan utlandets etterspørsel etter norske varer og tjenester påvirkes av at norsk eksport "vri" seg mot de rasktvoksende BRIICS-landene.

### Norge: Eksport utenom olje og gass

Prosent av total. Løpende priser. 2019



Kilde: Refinitiv Datastream / Statistisk sentralbyrå / NHO

<sup>15</sup> Vektet gjennomsnitt av medlemslandene i EU.

Eksportrettet næringsliv finnes over hele landet.<sup>16</sup> Eksportbedriftene står for en stor del av verdiskapingen og sysselsettingen i næringslivet. I Eksportmeldingen 2021<sup>17</sup> anslås eksporten å legge grunnlaget for om lag 560 000 sysselsatte i Norge, dvs. hver femte arbeidsplass kan knyttes til eksport. Dette omfatter både de 221 000 *direkte* sysselsatte i eksportbedriftene og de 338 000 *indirekte* sysselsatte i leverandørene til eksportbedriftene mv. Om lag 200 000 arbeidsplasser kan knyttes til olje- og gasseksporten alene.

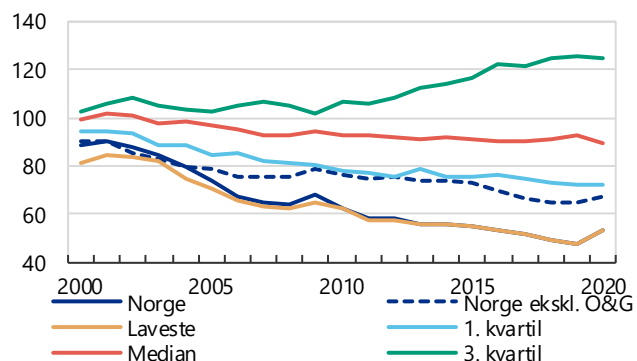
### Tapte eksportmarkedsandeler

En måte å uttrykke et lands globale konkurransevne på er å se om det vinner eller taper markedsandeler i eksportmarkedene, dvs. om landets eksport vokser sterkere eller svakere enn veksten i handelspartnerens import.

Fra 1998 til 2020 økte norsk eksportvolum samlet med 18 prosent, mot en importvekst hos handelspartnerne på mer enn 100 prosent. I dette tidsrommet har ingen OECD-land hatt en svakere markedsandelutvikling enn Norge, jf. figuren under. Dette sier imidlertid ikke noe om hvor store eller små markedsandelene er. Utviklingen kan relateres til flere forhold.

### OECD\*: Eksportmarkedsandeler

Indeks, 1998=100. Markedsandeler relativt til 1998



\*34 av 38 OECD-land. Colombia, Costa Rica, Latvia og Litauen er utelatt som følge av manglende data  
Kilde: Refinitiv Datastream / OECD / NHO

For det første har norsk oljeproduksjon og -eksport, målt i volum, avtatt siden årtusenskiftet. Olje er Norges viktigste eksportprodukt, og har i gjennomsnitt utgjort 43 prosent av eksportverdien siden 1998. Produksjons- og eksportnedgangen av olje har følgelig tynget norsk eksportvolumutvikling de siste 20 årene.

Også utenom olje og gass har imidlertid veksten i norsk eksport vært blant de svakeste i OECD-området. Det kan ses i sammenheng med at Norges bytteforhold overfor utlandet har bedret seg mye i perioden. Et bedre bytteforhold, dvs. at prisene på det vi selger til utlandet øker relativt til prisene på det vi kjøper fra utlandet, betyr at vi har fått mer igjen for det vi eksporterer. Eksempelvis har prisene på olje steget fra om lag USD 13 per fat i 1998 til å ligge på USD 60 per fat i gjennomsnitt de siste 5 årene. Bedringen i bytteforholdet innebærer at det ikke har vært nødvendig å øke eksportvolumene like mye for å finansiere importen.

For det tredje har den kostnadmessige konkurransevnen svekket seg, dvs. at norsk eksport har blitt relativt dyrere enn handelspartnerens eksport. Det har sammenheng med at mange land, særlig de øst-europeiske, har blitt mer åpne og integrert i verdensøkonomien. Det reflekteres også i at mange av disse landene, slik som Polen, Ungarn og de baltiske landene, ligger i det øvre sjiktet i vunnede eksportmarkedsandeler.

### Har Norge et eksportgap?

Siden 1980-tallet har Norge hatt et handelsoverskudd mot utlandet, jf. figuren under. Overskuddet økte mot slutten av 1990-tallet, og utgjorde i det første tiåret etter 2000 i gjennomsnitt nesten 15 prosent av BNP. Handelsoverskuddet var i stor grad drevet av høy oljeproduksjon og høyere oljepris. Samtidig falt også prisene på mange av varene vi importerer, slik at et bedret bytteforhold også bidro til overskuddet på handelsbalansen. I takt med lavere oljeproduksjon og -priser har eksportverdien på oljen falt de siste årene, særlig etter oljeprisfallet i 2014.

Utenom eksportinntektene fra petroleumsvirksomheten har handelsbalansen vært i minus siden starten av 1970-tallet. Handelsunderskuddet utenom olje og gass har gradvis økt siden årtusenskiftet og var i 2020 på 368 mrd., tilsvarende 11 prosent av BNP, jf. figuren under. Med utsikter til lavere aktivitet i petroleumsvirksomheten fremover, kan det fremstå som at Norge står overfor en stor utfordring knyttet til å finansiere importen i fremtiden. Norge har tilsynelatende et *eksportgap* som må tettes for å

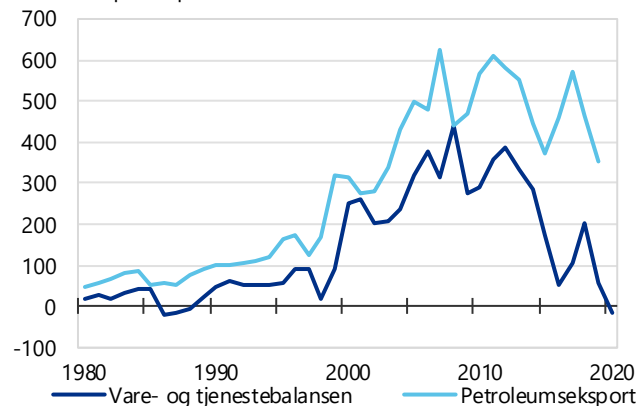
<sup>16</sup> Menon (2018), Fylkes- og kommunefordelt eksport i 2017.

<sup>17</sup> Menon (2021), Eksportmeldingen 2021.

sikre velferden vår. En slik fremstilling av eksportgapet og -behovet er upresis i den forstand at utfordringen overvurderes. Det er det flere grunner til.

### Norge: Handelsbalanse og petroleumseksport

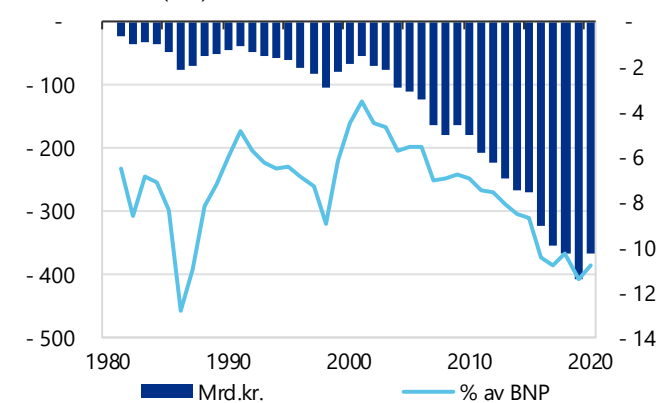
Mrd. kr. Løpende priser



Kilde: Refinitiv Datastream / Statistisk sentralbyrå / NHO

### Norge: Handelsbalanse utenom O&G-eksport

Mrd. kr. Prosent (h.a.)



Kilde: Refinitiv Datastream / Statistisk sentralbyrå / NHO

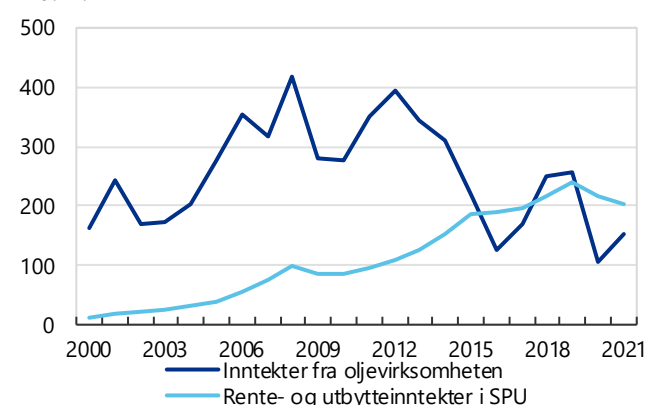
For det første vil det være slik at dersom en kun ekskluderer petroleumsinntektene fra handelsbalansen så vil eksportgapet overvurderes. Det skyldes at en betydelig andel av norsk import relaterer seg til petroleumsvirksomheten i form av innsats- og investeringsvarer. I 2018 ble nær halvparten av investeringene og en tredel av produktinnsatsen i petroleumsnæringen dekket ved import (direkte eller indirekte), ifølge Finansdepartementet.<sup>18</sup> Korrigert for importen tilknyttet petroleumsvirksomheten vil handelsunderskuddet bli mindre.

Imidlertid gir heller ikke dette et fullgodt bilde av handelsbalansen utenom olje og gass. Mye av aktiviteten på fastlandet, knytter seg til petroleumsvirksomheten og har store leveranser til norsk sokkel. Dette gjelder særlig norsk petroleumstret leveran-

dørindustri. Dersom Norge ikke hadde hatt en petroleumssektor kunne ressursene – arbeidskraft og realkapital – vært anvendt i annen vare- og tjeneste-produksjon, deriblant eksporttrettet. Dette ville kunne bidra til å redusere eksportgapet. Arbeidskraft og kapital som frigjøres etter hvert som petroleumsvirksomheten på sikt fases ut vil kunne anvendes i annen eksporttrettet næringsaktivitet. En svakere handelsbalanse utenom olje og gass er derfor ikke nødvendigvis et tegn på ubalanser som bygger seg opp.

### Norge: Inntekter i SPU

Mrd. kr.



Kilde: Finansdepartementet, RNB 2021 / NHO

Et annet sentralt poeng er at også rente- og stønadsbalansen må medtas når et lands utenriksøkonomiske stilling skal vurderes. Et underskudd på handelsbalansen kan finansieres av et overskudd på rente- og stønadsbalansen. Gjennom etableringen av Statens pensjonsfond utland (SPU) og senere handlingsregelen har Norge spart store deler av inntektene fra petroleumsvirksomheten. Oljeformue i bakken er erstattet med finansformue i banken. Som et av verdens største fond gir SPU store rente- og utbytteinntekter, som vist i figuren over. I fjor hadde SPU 217 mrd. kroner i rente- og utbytteinntekter.<sup>19</sup> Eksportinntektene fra råolje og naturgass var til sammenlikning på 353 mrd. kroner. Med et overskudd på rente- og stønadsbalansen på 83 mrd. kroner hadde Norge et samlet driftsoverskudd på 67 mrd. kroner. i 2020, jf. figuren under.

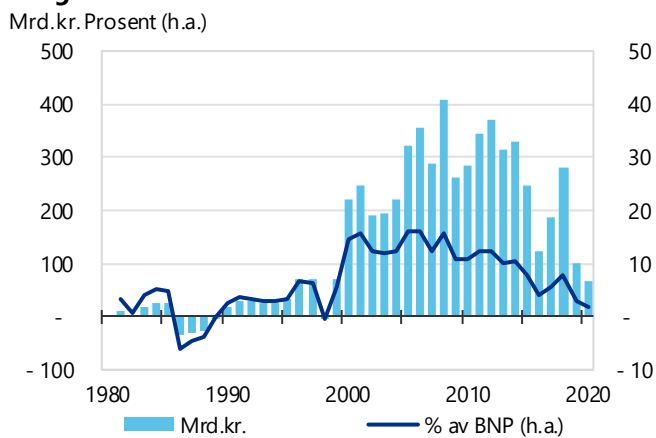
Med vedvarende høy avkastning i SPU og et uttak fra fondet som begrenses til antatt realavkastning vil norsk økonomi kunne leve "evig" med dagens underskudd på handelsbalansen, og slik sett ikke

<sup>18</sup> Revidert nasjonalbudsjett 2021.

<sup>19</sup> Revidert nasjonalbudsjett 2021.

trengte å erstatte oljevirkosomheten fullt ut med annen eksportrettet virksomhet.

### Norge: Driftsbalansen overfor utlandet



### Utenriksøkonomi i balanse

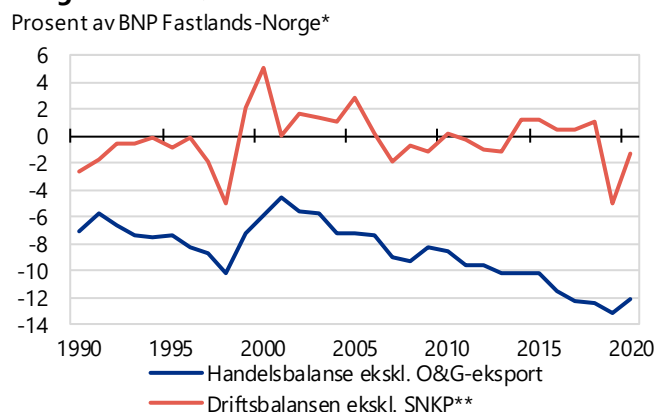
I fjor ble rapporten "Neste trekk", NHOs veikart for fremtidens næringsliv, lansert. Veikartet handler i all enkelhet om å skape et samfunn som er godt å leve i, der alle har en jobb å gå til og utvikle seg i, og der vi tar vare på planeten vi bor på. Veikartet er videre knyttet opp mot ti konkrete ambisjoner for 2030, hvorav én er at utenriksøkonomien er i balanse.

Med utenriksøkonomi i balanse menes her at Norges driftsbalanse fratrukket statens netto kontantstrøm skal være null. Bakgrunnen for en slik ambisjon er at over tid er verken overskudd eller underskudd i utenriksøkonomien ønskelig. Underskudd fordrer gjeldsopptak som kan gi sårbarhet. Et permanent overskudd vil heller ikke være realøkonomisk ønskelig all den tid formålet med økonomisk aktivitet er forbruk, og ikke sparing.

Statens netto kontantstrøm fra petroleumsvirksomheten består av statens totale inntekter fra aktiviteten på sokkelen, herunder skatteinntektene fra oljeselskapene, SDØE-inntektene<sup>20</sup> og utbytte fra Equinor, fratrukket statens andeler av kostnader og investeringer på sokkelen mv. Netto kontantstrømmen gir således det beste uttrykket for "oljerenten", dvs. meravkastningen fra petroleumsvirksomheten utover normal avlønning av arbeid og kapital. Slik sett gir den et rimelig anslag på den årlige nedtapningen av den antatte oljeformuen på sokkelen. Ved

å korrigere driftsbalansen for statens netto kontantstrøm fås således et uttrykk for balansen i utenriksøkonomien fratrukket formuesomplussingen fra olje i bakken til penger i banken. Et slikt mål har vært langt mer stabilt enn ulike mål for handelsbalansen alene, jf. figuren under. Det skyldes at perioder med store eksportinntekter fra olje og gass normalt vil motsvares av nettopp stor formuesomplussing på statens hånd.

### Norge: Utenriksøkonomisk balanse



\*Løpende priser. \*\*Statens netto kontantstrøm fra petroleumsvirksomheten.

Tatt i betraktning gevinstene ved handel, jf. høyere produktivitet og teknologispredning i samfunnet, er det et poeng å legge mest mulig til rette også for nye eksport- og importkonkurrerende næringer og bedrifter. Foruten produktivetsgevinstene er det også potensielle gevinster i form av diversifisering. Eksempelvis vil et diversifisert næringsliv, gjøre norsk økonomi mer robust overfor økonomiske sjokk. Petroleumsvirksomheten utgjorde alene om lag 15 prosent av BNP i 2019. Dersom man i tillegg inkluderer petroleumrelaterte næringer på fastlandet, slik som leverandørindustrien, er andelen av norsk næringsliv som er eksponert mot petroleum enda større. Oljeprisfallet i 2014 fikk derfor store konsekvenser for norsk økonomi som gikk inn i en lavkonjunktur. Et større innslag av andre næringer som ikke er relatert til petroleumsvirksomheten vil i et slik tilfelle kunne støttet opp under aktiviteten. Videre vil et mer diversifisert eksportrettet næringsliv også gjøre den utenriksøkonomiske stillingen mer robust overfor svingninger i etterspørsel og priser på eksportmarkedene.

<sup>20</sup> Statens direkte økonomiske engasjement, er en ordning der staten eier andeler i olje- og gassfelt, rørledninger og landanlegg.

### Boks 3.1 Vridning mot fremvoksende økonomier

Med sterk vekst i fremvoksende økonomier, særlig i Asia, har det økonomiske tyngdepunktet flyttet seg østover. OECD anslø i 2018 hvordan gjennomsnittsavstanden til eksportmarkedene ville endre seg frem mot 2060, jf. figuren under. Land som Kina og India vil bli mindre avsidesliggende, mens Norge og de fleste "modne" økonomiene vil få større avstand til eksportmarkedene. Dette illustrerer at Norge tilhører den saktevoksende delen av verden og at det derfor vil være gevinster å høste ved å vri oss mot eksportmarkedene i den rasktvoksende delen av verden.

Som en liten økonomi er en viktig ytre faktor for norsk økonomi utlandets etterspørsel etter norske varer og tjenester. Denne kan uttrykkes ved en såkalt eksportmarkedsindikator (EMI), som viser importen til Norges viktigste handelspartnere, veid sammen med deres relative andeler av norsk eksport. Endringer i EMI gir impulser til norsk økonomi via eksportbedriftene: Hvis Norges handelspartnere øker sin import vil normalt aktiviteten i norske eksportbedrifter øke. Dette vil deretter gi ringvirkninger. Om eksportbedriftene får mer å gjøre øker deres etterspørsel etter varer og tjenester fra innen- og utenlandske leverandører, som så etterspør mer fra *sine* underleverandører.

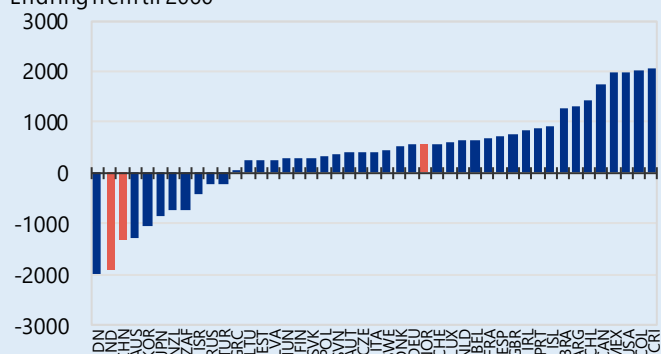
Siden finanskrisen i 2008 har EMI vokst om lag 2 prosent årlig, klart lavere enn veksten i tiåret forut. Dette avspeiler lavere økonomisk vekst i den rike, modne del av verden, dit mesteparten av Norges eksport går i dag. Dersom Norge vrir eksporten mot raskere voksende land, kan dette løfte veksten i EMI. Dette kan illustreres med et regneeksempel, basert på anslag fra OECDs langsiktsscenario.<sup>1</sup> I referansebanen antas fordelingen av norsk eksport fremover å forbli slik den var i 2020. Her vil EMI vokse 3,2 prosent årlig frem mot 2030, og deretter 2,1 prosent årlig mot 2050.

I et alternativscenarior vis mer av eksporten mot de rasktvoksende BRIICS-landene<sup>2</sup>. Her antas det at norske eksportandeler til BRIICS-landene vil øke lineært ("vris") fra dagens nivå til de i 2030 utgjør halvparten av enkeltlandenes globale BNP-andeler<sup>3</sup> i 2020.<sup>4</sup> Deretter vil eksportandelene ligge fast frem til 2050. Med disse forutsetningene vil eksportandelene til BRIICS-landene om lag doble seg fra 9 prosent i 2019 til 17 prosent i 2030, og skyldes særlig høyere eksportandeler til Kina og India. Årlig vekst i EMI vil da bli 3,3 prosent frem mot 2030, og deretter 2,3 prosent årlig frem mot 2050. Dette er 0,1 prosentenheter over EMI-vekstratene i referansebanen. At etterspørselseffekten av å vri seg mot BRIICS-landene ikke blir sterkere skyldes tre forhold: (i) at brorparten av norsk eksport fortsatt vil gå til den saktevoksende delen av verden, (ii) at norske eksportandeler til BRIICS-landene i dag er små, og (iii) at den økonomiske veksten i BRIICS-landene ventes å bli lavere fremover slik at også etterspørselsimpulsene derfra blir lavere.

#### Avstand til eksportmarkedene

Vektet gj.snitt av distanse til eksportmarkeder i km.

Endring frem til 2060



Kilde: OECD, The Long View (2018) / NHO

1 OECD, The Long View, 2018.

2 Brasil, Russland, India, Indonesia, Kina og Sør-Afrika.

3 Kjøpekraftsjustert (PPP), fra IMF World Economic Outlook.

4 Når eksportandelene til BRIICS-landene øker må samtidig eksportandelene til de modne økonomiene avta, noe som er antatt å skje lineært på tvers av økonomiene. I tillegg antas importelastisiteten er konstant på 1,5 gjennom hele perioden, dvs. at importen er 50 prosent høyere enn BNP-veksten.

5 Handelspartneraggregatet består av USA, ØMU, Storbritannia, Sverige, Danmark, Polen, Japan, Sør-Korea og BRIICS-landene.

6 OECDs langsiktigsanslag for økonomisk vekst kan være mer upresise i dag enn de var i 2018 som følge av koronapandemien. Likevel er regneeksempelet illustrativt.