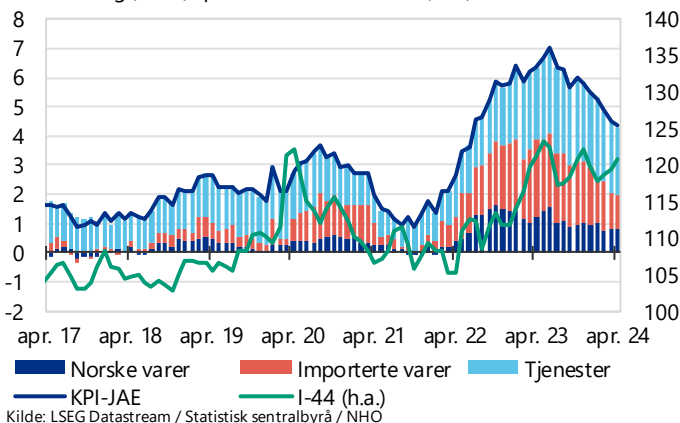


Nå straks, nærmere bestemt klokken 8, legger SSB frem **konsumprisindeksen for mai**. I april var konsumprisene 3,6 prosent høyere enn for ett år siden. Energiprisene stabiliserte seg i fjor og har bidratt til å dempe inflasjonen de siste månedene. Prisene på elektrisk kraft, inkludert nettleie falt 0,7 prosent fra mars til april. Prisveksten utenom energi (KPI-JAE) var i april 4,4 prosent år/år. En viktig driver bak prisoppgangen var økningen i matvareprisene. Fra mars til april økte matvareprisene hele 3,3 prosent, og er 6,8 prosent høyere enn for ett år siden. Bidraget til prisveksten fra importerte varer har falt de siste månedene, jf. figuren under. Mens det i fjor særlig var importerte varer som bidro til prisveksten, er det nå i større grad innenlandske forhold som dominerer utviklingen. Høy lønnsvekst, kombinert med svak produktivtetsvekst i fastlandsøkonomien, innebærer at lønnskostnadene per produsert enhet i fastlandsbedriftene har økt rundt 9 prosent fra første kvartal i fjor til første kvartal i år. Etersom bedriftene vil søke å øke sine utsalgspriser for å dekke inn de økte lønnskostnadene vil dette kunne bidra til å holde prispresset oppe. Konsensus venter at prisveksten i mai vil dempe seg til 3,3 prosent år/år.

## Norge: Konsumpriser KPI-JAE

Vekstbidrag (år/år) i prosentenheter. Indeks (h.a.).



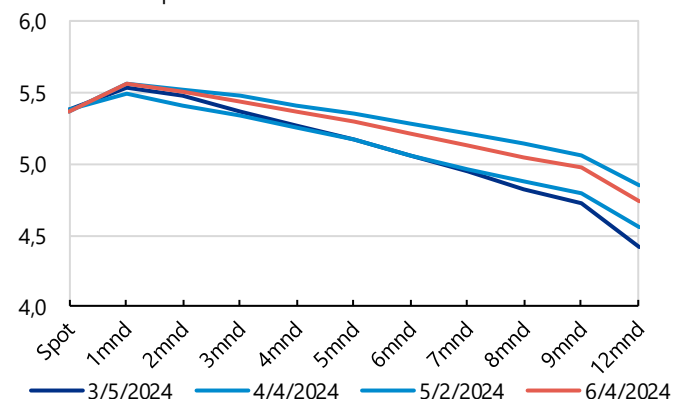
På onsdag klokken 11 publiseres **NHOs Økonomisk overblikk** for andre kvartal, med nye prognoser for norsk og internasjonal økonomi. Den langdryge drakampen mellom myk og hard landing, og mellom press og slakk, har fortsatt denne våren. På den ene siden sliter mange land med vekst langt under antatt normalnivå, noe som normalt skulle gitt økt arbeidsledighet, på den andre siden holder kapasitetsutnyttningen seg relativt høy, og selv om prisveksten er på vei ned, er den fortsatt for høy. Dette ganske motstridende bildet preger også sentralbankene, som har vist seg mer forsiktige med å senke rentene enn de fleste trodde da året begynte.

På onsdag annonseres **rentebeslutningen til den amerikanske sentralbanken** (Fed). Amerikansk økonomi har vist seg robust i møte med høy prisvekst og høye renter. Fra fjerde kvartal i fjor til første kvartal i år vokste amerikansk økonomi 1,3 prosent, årlig rate, bl.a. ledet an av en økning i det private forbruket på 2 prosent kvartal/kvartal. Det amerikanske arbeidsmarkedet har fortsatt god driv, men trykket viser noen tegn til å avta. Det siste halvåret har det i gjennomsnitt blitt skapt 240 000 nye jobber utenom landbruket hver måned, mens jobbveksten i april var 175 000 Det er 60 000 flere nye jobber hver

måned enn gjennomsnittet i perioden 2010–2019. Konsumprisveksten er også gjenstridig og har ligget mellom 3 og 4 prosent det siste året. Det er særlig tjenesteinflasjonen som er høy, og har sammenheng med høy lønnsvekst og et stramt arbeidsmarked. Gjenstridig inflasjon har trukket rentene opp. Mens markedet i januar priset inn hele 5 rentekutt i år, har forventningene endret seg og det priset nå kun inn ett rentekutt i år, jf. figuren under. Vi legger til grunn at sentralbanken holder renten uendret i intervallet 5,25–5,50 prosent denne uken, og at det første rentekuttet kommer i desember.

## USA: 3-mnd pengemarkedsrenter

Prosent. Basert på 3-mnd FRA-kontrakter



På torsdag kommer **Norges Banks regionale nettverk for andre kvartal**. Regionalt nettverk er en stemningsrapport fra over 400 bedrifter og organisasjoner om den økonomiske utviklingen, og gir bl.a. indikasjoner på lønns- og prispresset i økonomien. Rapporten er således en del av beslutningsgrunnlaget for Norges Banks rentesetting. I første kvartal ventet bedriftene at aktiviteten samlet ville holde seg om lag uendret i første halvår. Forventningene stemmer så langt godt med den faktiske utviklingen. Nasjonalregnskapstallene for første kvartal viser at veksten i BNP Fastlands-Norge ble knappe 0,2 prosent kvartal/kvartal. I første kvartal var det imidlertid store forskjeller mellom næringene. Innen olje og tjenesteyting ventet bedriftene oppgang, mens bedrifter i øvrige næringer ventet nedgang.

Eirik Ese

Kalender	Sist	Nå
Man 0800 NOR: KPI, mai (å/å)	3,6%	3,3%
Man 0800 SWE: BNP, apr (m/m)	-0,3%	
Man 1030 ØMU Sentix Index jun	-3,6	-1,8
Tir 0800 UK: Arbeidsledighet (ILO), apr	4,3%	4,3%
Ons 0330 CHN: KPI, mai (å/å)	0,3%	0,3%
Ons 0800 UK: BNP, apr prel. (m/m)	0,4%	0,0%
Ons 1100 NOR: NHOs Økonomisk overblikk 2/2024		
Ons 1430 US: KPI, mai (m/m)	0,3%	0,1%
Ons 2000 US: Rentemøte FED	5¼-5½%	5¼-5½%
Tor 0800 NOR: Byggekostnader bolig mai		
Tor 0800 SWE: CPIF forventninger 1Y,5Y		
Tor 1000 NOR: Regionalt nettverk 2/2024		
Tor 1100 ØMU: Industriproduksjon, apr (m/m)	0,6%	0,2%
Fre 0800 NOR: Konjunkturtendensene		
Fre 0800 SWE: KPIF, mai (å/å)	2,3%	2,2%

Nivået på arbeidsledigheten er viktig i vurderingen av kapasitetsutnyttelsen og hvor mye ledige ressurser som finnes i økonomien. Historisk er det en sammenheng mellom arbeidsledighet og kapasitetsutnyttning. En økning i arbeidsledigheten på ett prosentpoeng fører til et fall i kapasitetsutnyttelsen på 3 prosent.<sup>1</sup>

Arbeidsledigheten måles i prosent av arbeidsstyrken, dvs. summen av arbeidsledige og sysselsatte. I Norge finnes det flere mål på arbeidsledighet: NAVs registerbaserte, SSBs arbeidskraftundersøkelse (AKU) og brutto arbeidsledighet som er summen av personer på tiltak og registrert arbeidsledighet fra NAV.

NAVs statistikk omfatter alle arbeidsledige som er registrert som arbeidsledige hos NAV og AKU omfatter alle arbeidsledige som svarer at de er det og ikke sysselsatt i en spørreundersøkelse blant befolkningen.

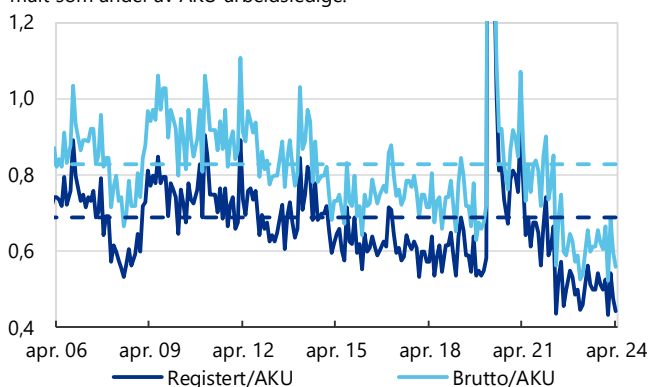
Forskjellen i beregningsmetodene innebærer at bare én av seks arbeidsledige er arbeidsledig i begge statistikker, ifølge SSB. Det er flere årsaker til dette, bl.a.:

- Register og spørreundersøkelser fanger opp ulike personer
- NAV omfatter alder opp til 67 år, mens AKU omfatter aldersgruppen 15–74 år

Forskjellen i statistikkene innebærer at AKU kan fange opp flere arbeidsledige med svake insentiver til å melde seg hos NAV, slik som f.eks. studenter og nyutdannede som ikke har krav på dagpenger. Disse gruppene bidrar til å forklare hvorfor AKU hadde en større oppgang i arbeidsledigheten enn NAV etter oljeprisfallet i 2014.<sup>2</sup> Det finnes også eksempler på det motsatte. Under pandemien ble mange permittert og registrert som arbeidsledige av NAV, mens de i AKU ble regnet som sysselsatte.

### Arbeidsledige i NAVs statistikk

målt som andel av AKU arbeidsledige.



Kilde: LSEG Datastream / Statistisk sentralbyrå / NHO

I figuren over vises NAV-ledigheten i forhold til AKU ledigheten. Etter 2014 og frem til pandemien, samt i perioden etter pandemien, ser det ut til at den registrerte arbeidsledigheten har blitt liggende på et lavere nivå enn AKU-le-

digheten. Bruttoarbeidsledigheten som inkluderer arbeidsledige personer på tiltak, har også skiftet ned og særlig etter pandemien.

Fra inngangen til 2023 og fram til mars i år har AKU- og NAV-arbeidsledigheten økt med om lag 1,0 og 0,2 prosentpoeng. Noe av forskjellen kan, som i perioden etter 2014, tilskrives at arbeidsledige under 24 år i større grad fanges opp av AKUs spørreundersøkelse, men at de ikke registrerer seg hos NAV. Et nytt trekk er at også arbeidsledige i gruppen 25–74 år har økt mer i AKU enn i den registrerte arbeidsledigheten.

At endringen i arbeidsledigheten er ulik i de to statistikkene innebærer at det ene målet indikerer et fall i kapasitetsutnyttelsen, mens det andre indikerer om lag uendret kapasitetsutnyttelse. Hvorvidt kapasitetsutnyttelsen faller eller øker er av betydning for bl.a. rentesettingen til Norges Bank. Det er derfor nødvendig å supplere arbeidsledighetstallet med andre indikatorer for kapasitetsutnyttelse for å kunne vurdere presset i økonomien.

I den sammenheng er det viktig å se på årsakene til at arbeidsledigheten endres. For eksempel, etter at smittevern-tiltakene ble avvirket i februar 2021 steg både tilbud og etterspørsel etter arbeidskraft mye, og arbeidsledigheten gikk ned. Kapasitetspresset som oppstod i denne situasjonen ble dermed ikke like stor som dersom økt etterspørsel ikke hadde vært ledsaget av økt tilgang på arbeidskraft. I perioden etter 2023 har arbeidstilbudet og sysselsettingen økt mindre, og i mindre grad påvirket endringer i arbeidsledigheten.

Spørreundersøkelser, som NHOs medlemsundersøkelse og Norges Banks regionale nettverk, kan også bidra til å belyse kapasitetsutnyttelsen i økonomien. Etter 2023 rapporterer stadig færre NHO-bedrifter om at kapasitetsproblemer er et hinder for ekspansjon eller investeringer. Norges Banks regionale nettverk understøtter også at det har vært en nedgang i kapasitetsutnyttelsen den siste tiden. Denne utviklingen samsvarer dermed godt med utviklingen i AKU-ledigheten.

Avslutningsvis er det viktig å peke på at en høy arbeidsledighet sammen med et høyt antall ledige stillinger, kan indikere tilbudet av arbeidskraft ikke har den kompetansen som etterspørres.

Victoria Sparrman, PhD

### Område samfunnsøkonomi

E-post	Ansvar	Mobil
oystein.dorum@nho.no	Sjeføkonom	907 88 762
eirik.ese@nho.no	Norsk økonomi	416 77 620
nina.lillelien@nho.no	Energi/klima	930 23 098
torill.lodemel@nho.no	Arbeidsmarked, lønn	924 25 850
hallvard.morck@nho.no	Norsk økonomi	970 75 067
espen.skretting@nho.no	Norsk økonomi	957 81 985
victoria.sparrman@nho.no	Norsk økonomi, arb.marked	924 92 461
bard.ola.tjonneland@nho.no	Internasjonal økonomi	930 22 705

[Tidligere utgaver av NHOs Ukeblikk finnes her](#)

<sup>1</sup> [Arbnotat8\\_2017.pdf \(regjeringen.no\)](#)

<sup>2</sup> [Hvorfor ulike arbeidsledighetstall? – SSB](#) og [Hvor mange er arbeidsledige? \(norges-bank.no\)](#)