

Økonomisk overblikk 3/2019

Utsikter
2019-2021

Tema:
Norsk økonomi
frem mot 2030



Innhold

Sammendrag	2
1 Internasjonal økonomi.....	4
2 Norsk økonomi.....	9
2.1 Eksporten holder seg oppe	9
2.2 Frisk investeringsvekst i år	10
2.3 Markert økning i oljeinvesteringene i år	11
2.4 Moderat konsumoppgang fremover	12
2.5 Høyere boligpriser i år	13
2.6 Flat utvikling i boliginvesteringene	13
2.7 Budsjettpolitikken	13
2.8 Flere jobber, men stabil ledighet	14
3 Norsk økonomi frem mot 2030	18
3.1 Utlandet – vi starter på bakfot	22
3.2 Energi og klima.....	26
3.3 Eksport og utenrikshandel	32
3.4 Befolkning i yrkesaktiv alder	35
3.5 Produksjon og sysselsetting.....	36
3.6 Sysselsetting og arbeidsstyrken.....	41
3.7 Produktivitet.....	42
3.8 Beskjeden investeringsvilje fremover.....	44
3.9 Etterspørsel fra husholdningene	46
3.10 Offentlige finanser mot 2030	48

Sammendrag

Norsk økonomi synes nå mer og mer i motfase med verden omkring. Mens situasjonen her hjemme er preget av produksjonsvekst over trend, overraskende frisk jobbvekst, og gjennomgående god stemning i bedrifter og husholdninger, ser bildet stadig mørkere ut rundt oss. Det er nå ikke lenger et spørsmål om det kommer en oppbremsing i internasjonal økonomi – den er her allerede – men snarere hvor alvorlig den vil bli. For bare ett år siden var tolvmånedersveksten i den globale varehandelen over 4 prosent, nå er den under null. Parallelt har den globale vareproduksjonen mer eller mindre stagnert. Stemningen i industribedriftene i de viktigste økonomiene er vissen, i to av tre av de største økonomiene ligger innkjøpssjefindeksene i negativt territorium. I USA har eksportordrene nettopp ramlet til det laveste nivået siden mars 2009, da tilbakeslaget etter finanskrisen var på sitt dypeste.

Hovedskylden for det som skjer, har handelskrigen mellom USA og Kina, der tollsatsene er blitt trappet ytterligere opp siden forrige rapport, og nye økninger og mulige andre tiltak er varslet. Dette har senket handelen mellom de to, men takket være stadig tettere verdikjeder også rammet aktiviteten i en rekke andre land. I USA dempes aktiviteten i tillegg av svakere budsjettimpulser, i Europa av usikkerheten omkring britenes utmelding av EU og omstilling i bilindustrien.

Svekket optimisme kan lett bli selvforsterkende, om mer usikre bedrifter utsetter investeringer og nyansettelse. Den lavere marsjfarten rundt oss er også årsaken til at sentralbankene har tverrvendt i pengepolitikken – fra å stramme inn, til å slakke opp igjen. Til nå er renten er kuttet to ganger i USA, og én gang i eurosonen.

Vekstanslagene er kuttet. For ett år siden anslo vi en global BNP-vekst på nesten 4 prosent i år. Nå er anslaget 3 prosent, fordelt med 1³/₄ prosent vekst i industrilandene, og nesten 4 prosent i vekstøkonomiene. Dette er fortsatt ingen «krise», men i industrilandene venter vi enda noe lavere vekst neste år, og usikkerheten er åpenbart på nedsiden.

I lys av at Norge er en liten, åpen økonomi er utviklingen hos oss fortsatt oppsiktsvekkende god. Riktig nok avtok stemningen i våre eksportorienterte medlemsbedrifter noe fra andre til tredje kvartal, men flertallet av disse er fortsatt optimister. Og i øvrige

bedrifter ble stemningen enda noe bedre over sommeren. Tilsvarende utvikling viser Norges Banks regionale nettverk. Fra første halvår i fjor til første halvår i år steg Fastlands-BNP med 2,5 prosent, og vi anslår om lag samme vekst for året som helhet. Over samme tidsrom ble det netto skapt 50 000 nye jobber, langt over antatt «normalvekst». Brorparten av dette tas unna av økt arbeidstilbud, blant annet som følge av økt yrkesdeltaking, men noe tyter også ut i et strammere arbeidsmarked. Antall ubesatte stillinger øker, og en økende andel av bedriftene melder om mangel på (kvalifisert) arbeidskraft. Etter noen år med kapasitetsutnyttning under normalen, synes økonomien nå å være tett på en normalsituasjon. Sammen med en svak krone, underliggende prisvekst nær målet, og en relativt høy oljepris forklarer dette at Norges Bank – tross nedkjølingen utenlands – valgte å sette renten opp til 1¹/₂ prosent i september. Men dermed er også trolig rentetoppen nådd i denne omgang.

Takket være kronesvekkelse og børsoppgang vil regjeringen ha større handlingsrom på 2020-budsjettet enn anslagene i Revidert nasjonalbudsjett tydet på. Dette handlingsrommet bør nyttes til å bygge reserver for å håndtere det inndekningsbehovet som melder seg på sikt. Oljepengebruken bør nå vokse svakere enn veksten i verdiskapingen.

Denne rapportens temakapittel er viet mellomlang-siktige beregninger for norsk og internasjonal økonomi. Beregningene er del av det Veikartarbeidet NHO har igangsatt som oppfølging av Næringslivets perspektivmelding, som ble lagt frem i fjor sommer, og tjener to formål. Det ene er å tallfeste en sannsynlig utvikling for norsk økonomi som grunnlag for å vurdere behovet for fremtidig verdi- og jobbskaping, det andre er å etablere en referanseramme for å kunne vurdere om det verdiskapingspotensialet som skisseres er konsistent med det overordnede makroøkonomiske bildet.

Beregningene tyder på at de beste årene er bak oss, i den forstand at veksten fremover vil bli lavere enn de siste tiårene. Dette skyldes blant annet lavere vekst i befolkningen i arbeidsfør alder, lavere etterspørsel fra oljevirkomheten, og lavere vekst i produktiviteten. Allerede dette tiåret vil det oppstå et inndekningsbehov i statsfinansene, som må møtes med effektivisering, flere i jobb, økte skatter eller redusert velferdstilbud. Den gradvise omstillingen vekk fra høyproduktive oljerelaterte jobber vil kreve mange nye, gode jobber med høy verdiskaping.

	Nasjonal-regnskapet	Anslag makroøkonomiske hovedstørrelser			
	2018	2019	2020	2021	2022–30*
Konsum i husholdninger mv.	1,9	1,9	2,0	1,9	1,7
Konsum i offentlig forvaltning	1,4	1,7	1,6	1,6	1,6
Bruttoinvestering i fast realkapital	2,8	4,9	1,5	0,9	0,7
- Utvinning og rørtransport	1,9	13,4	5,0	-5,0	-2,0
- Fastlands-Norge	3,0	2,9	0,7	2,4	1,3
- Næringer	6,8	5,1	0,1	3,3	1,4
- Boliger (husholdninger)	-6,2	0,7	0,8	1,7	0,9
- Offentlig forvaltning	7,5	1,5	1,6	1,6	1,5
Etterspørsel fra Fastlands-Norge (ekskl. lagerendringer)	2,0	2,0	1,6	1,9	1,5
Eksport i alt	-0,2	1,5	6,0	3,1	0,5
Tradisjonelle varer	2,0	5,0	2,6	2,6	2,1
Råolje og naturgass	-4,8	-3,7	12,0	5,0	-3,0
Import i alt	1,9	4,8	1,7	1,9	1,6
Bruttonasjonalprodukt	1,3	1,6	3,6	2,3	1,0
BNP Fastlands-Norge	2,2	2,6	2,2	1,8	1,6
Sysselsetting	1,6	1,5	1,0	1,0	0,7
Arbeidsledighet (AKU)	3,8	3,6	3,6	3,6	3,2
Årslønn	2,8	3,2**			
Konsumpriser	2,7	2,4**			
Boligpris	1,4	2,7	3,1	4,2	2,1
Pengemarkedsrente	1,1	1,5	1,6	1,6	2,1

*Gjennomsnittlig årlig endring i prosent

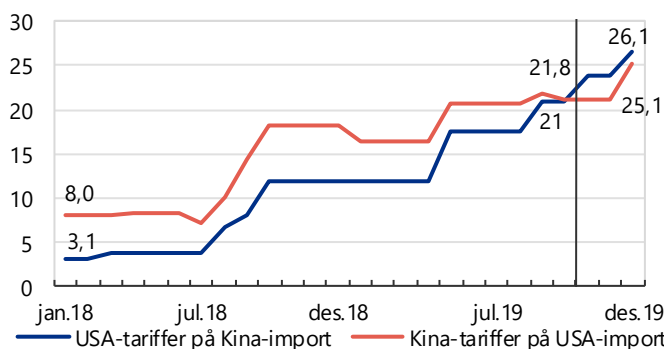
**Anslått årslønnsvekst fra årets frontfagslønnsoppgjør / KPI-anslag fra Teknisk beregningsutvalg 2019

1 Internasjonal økonomi

1. september trådte nye tariffen i kraft i handelskrigen mellom USA og Kina. Amerikanerne hevet tollene på kinesiske varer tilsvarende USD 112 mrd. til 15 prosent. Kina gjengjeldte ved å øke tollsatsene på amerikanske varer. Ytterligere økninger i tollsatsene er varslet. Dersom partene holder ord, vil den gjennomsnittlige tollsatsen på hverandres eksport ha økt til 25 prosent innen året er omme. Lite tyder på at en snarlig løsning er i sikte. Handelskrigen biter. Og ikke bare hos de to kamphanene. Tall fra nederlandske Centraal Planbureau (CPB) viser at veksten i internasjonal varehandel har stoppet opp. Dette avspeiles også i stemningen i industrien. I brorparten av de største økonomiene i verden er innkjøps-sjefindeksene (PMI) under 50, og indikerer dermed nedgang i industrisektoren. Bare siden juni har vi nedjustert anslått global vekst i år og neste år med henholdsvis to og ett tidel, til 3,0 prosent i 2019 og 3,3 prosent i 2020.

Tollsatsen

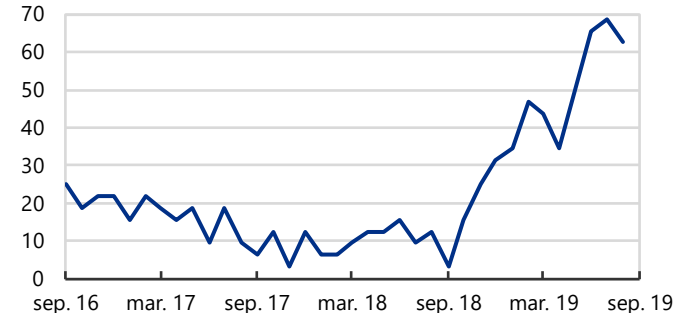
Gjennomsnittlig tariffrente i prosent*



*Handelsvektet; tariff- og handelsdata på produktnivå vektet med landenes eksport til hverandre som andel av total eksport i 2017.
Kilde: PIIE / NHO

Industri: Innkjøps-sjefindekser (PMI)

Prosentvis andel av land* med PMI under 50



*30 land som utgjør 79,7 % av globalt BNP i 2018. Canada, Mexico, USA, Brasil, Colombia, Frankrike, Hellas, Irland, Italia, Nederland, Spania, Tyskland, Østerrike, Danmark, Polen, Russland, Storbritannia, Tsjekkia, Tyrkia, India, Japan, Kina, Sør-Korea, Taiwan, Filippinene, Indonesia, Malaysia, Thailand, Vietnam, Australia.
Kilde: Refinitiv Datastream / Markit / NHO

Tabell: BNP-anslag

	Andel		Prosentvis endring år/år		
	2018	2018	2019	2020	2021
Verden	100,0	3,6	3,0	3,3	3,5
Industriland	40,8	2,2	1,7	1,4	1,6
USA	15,2	2,9	2,3	1,7	1,7
Eurosonen	11,7	1,9	1,2	1,3	1,5
Tyskland	3,2	1,4	0,5	1,0	1,5
Frankrike	2,2	1,7	1,3	1,2	1,5
Italia	1,8	0,9	0,0	0,4	0,7
Spania	1,4	2,6	2,2	1,8	1,7
Storbritannia	2,2	1,4	1,2	1,1	1,5
Sverige	0,4	2,3	1,5	1,4	1,9
Danmark	0,2	1,2	1,7	1,6	1,6
Japan	4,1	0,8	1,0	0,2	0,5
Vekstøkonomier	59,2	4,5	3,9	4,6	4,8
Kina	18,7	6,6	6,1	5,8	5,8
India	7,8	6,8	6,1	6,8	7,7
Russland	3,1	2,3	1,1	1,9	1,7
Brasil	2,5	1,1	0,9	2,1	2,2
Handelspartnere*		2,3	1,7	1,7	1,9

*Fastlandseksportvekter for 41 handelspartnere.

Kilde: IMF WEO / Consensus Forecasts / NHO

Frykt for svikt i oljeetterspørselen som følge av handelskrigen har bidratt til å senke oljeprisen de seneste månedene. Medio september ble Brent-olje omsatt til om lag USD 60 pr. fat. Droneangrepet 14. september mot to oljeanlegg i Saudi-Arabia, verdens største oljeeksportør, satte imidlertid en støkk i markedene. Angrepene mot verdens største oljeprosesseringsanlegg i Buqyaq og oljefeltet Khurais fjernet 5,7 millioner fat per dag fra markedet, tilsvarende om lag halvparten av landets produksjon. Frykten for et vedvarende lavere tilbud av olje sendte oljeprisen opp 20 prosent til USD 72 pr. fat da markedet åpnet mandagen etter. Oljeprishoppet er et av de største noensinne. Forsikringer fra saudiske myndigheter om at anleggene innen kort tid skulle tilbake til full produksjon, samt at blant andre USA godkjente bruk av sine strategiske oljereserver, har bidratt til at oljeprisen er kommet ned igjen. I lys av den seneste utviklingen forventer vi nå at oljeprisen vil bli USD 60–65 pr. fat i prognoseperioden, ut 2021.

USA

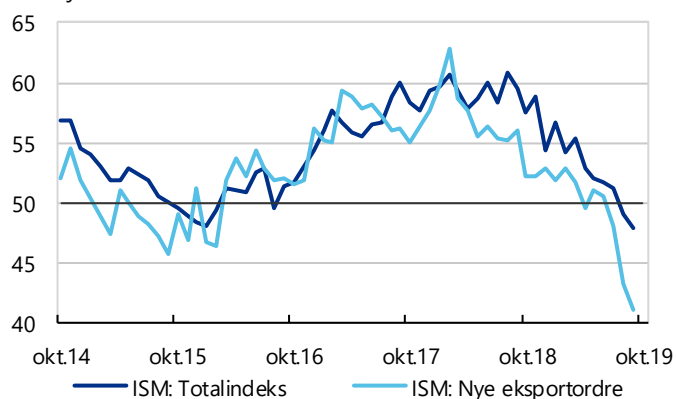
Oppgangskonjunktoren i amerikansk økonomi er nå den lengste i USAs historie. Fra første til andre kvartal var veksten i BNP 2 prosent, målt som årlig rate. Oppgangen ble drevet av sterk vekst i det private forbruket, som økte 4,6 prosent fra forrige kvartal. Utviklingen i arbeidsmarkedet er fremdeles god. Fra august i fjor til august i år har jobbveksten utenom jordbruket vært 1,4 prosent, tilsvarende vel 2 millioner jobber. Til tross for jobbveksten har ledigheten

tatt seg litt opp i det siste, til 3,7 prosent i august. Dette skyldes at arbeidstilbudet i det siste har økt mer enn sysselsettingen. Ledigheten er uansett på lave nivåer sett i et historisk perspektiv. Det stramme arbeidsmarkedet har bidratt til at lønnsveksten har tatt seg opp. Siden august i fjor har lønnsveksten stabilisert seg på drøye 3 prosent. Høyere lønninger har støttet opp under forbruksveksten.

Flere forhold peker nå mot at den lange oppgangs-konjunkturen kan begynne å nærme seg slutten. BNP-veksten har avtatt. Dels skyldes dette effekter av handelskrigen, dels at effektene av den ekspansive finanspolitikken begynner å avta. Handelskrigen har økt usikkerheten for amerikansk næringsliv. I juli var amerikansk eksport til Kina 14 prosent lavere enn samme måned året før, målt i løpende priser. Det er særlig landbrukssektoren og industrien som er rammet. Amerikanske bønder har så langt blitt tildelt hjelpepakker på til sammen USD 28 mrd. for å kompensere for innteksbortfallet som følge av handelskrigen. Soyaeksporten, den viktigste handelsvaren for landbruket i USA, var i 2018 17 prosent lavere enn i 2017. I august var industriproduksjonen 0,4 prosent lavere enn ett år før. Innkjøpssjefindeksen for industrien (ISM) ligger nå under 50-nivået, og antyder svakere utvikling fremover. Atlanta Fed, som utarbeider anslag for BNP-veksten på kort sikt, anslår at BNP vil vokse med under 1,8 prosent årlig rate fra andre til tredje kvartal.

USA: Bedriftstillit i industrien

Diffusjonsindeks



Kilde: Refinitiv Datastream / ISM / NHO

Svekkede vekstutsikter og dempet inflasjon har gjort at sentralbanken i USA (Fed) har senket styringsrenten to ganger siden juni, med til sammen 50 basispunkter. Renten ligger nå i intervallet 1,75–2 prosent. Fed uttrykker fortsatt at den vil «agere hensiktsmessig» for å opprettholde ekspansjonen. Samtidig er det tydelig at det innad i rentekomiteen

(FOMC) er noe uenighet om rentebeslutningen. På rentemøtet i september dissenterte tre av ti komitémedlemmer. Isolert sett øker dette usikkerheten omkring den fremtidige rentebanen. Prognosene for aktivitet og inflasjon var lite endret siden møtet i juni. Fed anslår BNP-veksten i 2019 og 2020 til henholdsvis 2,2 og 2,0 prosent, mens inflasjonen antas gradvis å tilta og nå 2 prosent i 2021.

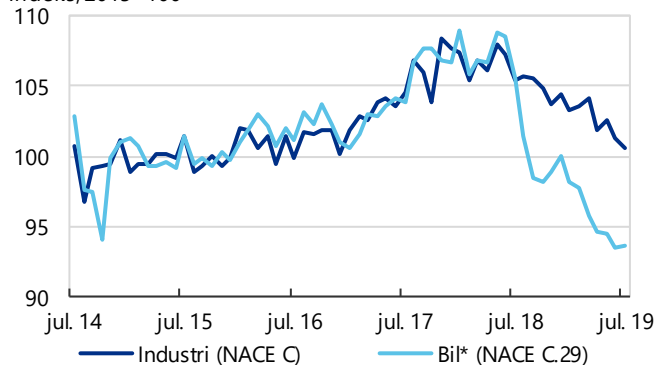
ØMU

Den svake utviklingen i eurosonen i andre halvår i fjor fortsatte i første halvår i år. Mellom første og andre kvartal vokste økonomien med beskjedne 0,8 prosent, målt som årlig rate. Fra andre kvartal året før var veksten 1,2 prosent. Den svake utviklingen kan i stor grad forklares med laber utvikling i Tyskland, eurosonens største økonomi. Tysk økonomi er svært eksportorientert, og derfor særlig sårbar for et kjøligere handelsklima. I 2018 utgjorde eksporten 45 prosent av tysk BNP.

Nedturen henger særlig tett sammen med oppbremsning i tysk bilindustri. Flere faktorer ligger bak, blant annet: (i) flaskehalser i forbindelse med innføringen av nye utslippsregler i fjor sommer (WLTP), (ii) svakere kinesisk etterspørsel, som følge av nedkjøling i kinesisk økonomi, og (iii) usikkerhet om fremtidige rammebetingelser som følge av amerikanske trusler om innføring av toll på europeiske biler og brexit. Mens tilpasningen til nye utslippsregler er forbigående, er de to sistnevnte mer vedvarende. Dette har i sin tur redusert investeringene. Lavere aktivitet i bilindustrien har således bidratt til at også industriproduksjonen samlet har falt. I tremånedersperioden april–juni falt tysk industriproduksjon i underkant av 5 prosent, sammenlignet med året før. Siden industrien står for vel 20 prosent av tysk verdiskaping har dette isolert sett trukket ned BNP-veksten med nesten 1 prosentpoeng. Uten noen snarlig løsning på handelskonflikten mellom USA og Kina vil mest sannsynlig den svake utviklingen fortsette. Det understøttes også av stemningsindikatorer for tysk og europeisk industri, som indikerer lavere produksjon fremover. Siste tilgjengelige tall fra juli viser at industriproduksjonen var 4,6 prosent lavere enn i samme måned året før.

Tyskland: Industriproduksjon

Indeks, 2015=100

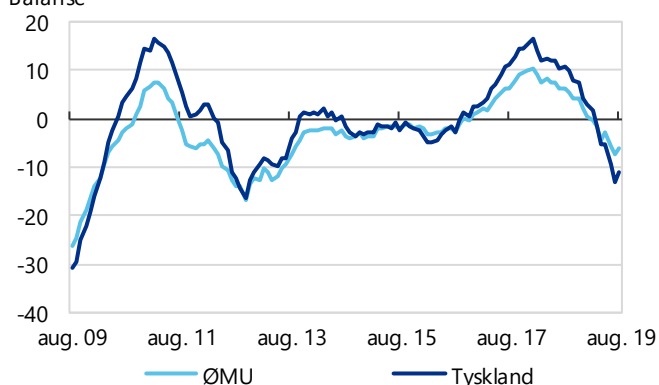


*3-mnd glattet snitt.

Kilde: Refinitiv Datastream / NHO

ØMU: Industrisentiment

Balanse



Kilde: Refinitiv Datastream / DG ECFIN / NHO

Til tross for relativt moderat aktivitetsvekst, har arbeidsledigheten i eurosonen fortsatt å avta. I august var ledighetsraten 7,4 prosent, det laveste på elleve år. Tross dette viser inflasjonen ingen tegn til å tilta. Veksten i konsumprisene utenom energi og uprosesert mat – kjerneinflasjonen – har hittil i år ligget mellom 1,0 og 1,3 prosent.

Ved inngangen til 2019 lå det an til at den europeiske sentralbanken (ESB) ville heve renten i løpet av året. Men med tiltakende uro internasjonalt, nedbremsing i europeisk økonomi og et vedvarende lavt prispress har sentralbanken gjort retrett. På rentemøtet i september fyrte ESB av sin pengepolitiske "bazooka" med mål om å få fart på aktiviteten og inflasjonen i eurosonen. Innskuddsrenten ble senket 10 basispunkter til -0,5 prosent, kredittgivningen til europeiske banker gjennom TLTRO-programmet fikk gunstigere vilkår, og støttekjøpene av verdipapirer ble gjenopptatt. Sistnevnte tiltak, ofte omtalt som kvantitative lettelse, innebærer at sentralbanken 1. november vil starte med kjøp av verdipapirer for EUR 20 mrd. i måneden. Mindre enn ett år etter at de avsluttet forrige runde med støttekjøp vil sentralbanken altså ta opp igjen programmet. Støttekjøpsprogrammet har ingen definert sluttdato, men

vil fortsette "så lenge som nødvendig" og opphøre kort tid før ESB begynner å heve rentene. Tilsvarende vil rentene forbli på dagens nivå, eller lavere, inntil inflasjonen nærmer seg målet på nær, men under 2 prosent. Det er i hvert fall helt klart at rentene i eurosonen vil forbli lave i lang tid fremover.

I en av sine siste opptredener som sentralbanksjef uttalte Mario Draghi at finanspolitikken i større grad må ta styringen for å stimulere økonomien fremover. Dette kan tolkes som en erkjennelse av at pengepolitikken ikke har så mye mer å gi og må sees i lys av at rentene allerede er godt under null og at ukonvensjonelle virkemidler allerede er tatt i bruk i stor utstrekning.

Storbritannia

På de britiske øyer dreier det meste seg om brexit. I sommer vant Boris Johnson lederstriden i det konservative partiet og tok over som statsminister etter Theresa Mays avgang 24. juli. Johnson har lovet å ta britene ut av EU 31. oktober 2019, med eller uten en avtale.

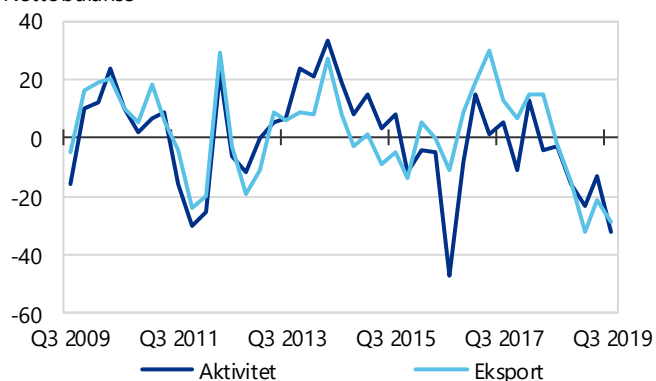
3. september brygget det opp til storm da Underhuset ble samlet igjen etter sommerferien. Uken før hadde nemlig den nye statsministeren bedt dronningen om å suspendere parlamentet i fem uker, dvs. frem til 14. oktober. Knepet fra Johnson ble av opposisjonen tolket som et dårlig kamuflert forsøk på å hindre parlamentet i å blande seg inn i regjeringens brexitforhandlinger. I noen hektiske dager før suspensjonen trådte i kraft klarte imidlertid Underhuset å vedta en lov som skal forhindre britene i å forlate EU uten en avtale 31. oktober. Vedtaket var et stort nederlag for statsministeren. Til tross for dette fastholder Johnson at britene skal ut av EU innen oktober er omme. Forhandlingene med EU står på stedet hvil ettersom den nye britiske regjeringen ikke har presentert noen nye forhandlingsutkast til EU. Situasjonen er uoversiktlig, men mye tyder på at brexitdagen utsettes til 31. januar 2020. Forbeholdet er at alle de øvrige 27 EU-landene godkjenner en slik utsettelse.

Den uavklarte situasjonen tynger økonomien. Oppsvinget i første kvartal skyldtes midlertidige forhold som følge av at bedrifter fremskyndet produksjon og bygget opp lagerbeholdninger for å ruste seg til den opprinnelige brexitdagen 29. mars. Dette sees også tydelig i importtallene. I første kvartal økte importen med 10 prosent fra kvartalet før, i andre kvartal falt den med 13 prosent. Likeledes falt BNP i andre kvartal, med 0,9 prosent årlig rate, slik at år/år-raten avtok til 1,3 prosent.

Bedriftsinvesteringene fortsetter å utvikle seg svakt. Fra første til andre kvartal falt investeringene 1,5 prosent, målt som årlig rate. Manglende investeringsvilje henger sammen med usikkerheten britiske bedrifter står overfor. Ifølge over 60 prosent av industribedriftene i CBIs månedlige undersøkelse, Industrial Trends Survey (ITS), er usikkerhet omkring fremtidig etterspørsel en begrensende faktor for investeringene. Den samme undersøkelsen viser at bedriftene forventer vesentlig lavere produksjon og eksport fremover.

Storbritannia: Industrisentiment

Nettobalanse



Kilde: Refinitiv Datastream / CBI / NHO

Til tross for laber aktivitetsutvikling holder sentralbanken (BoE) fortsatt renten uendret på 0,75 prosent. BoE kom i september med oppdaterte beregninger på de økonomiske konsekvensene av brexit. Som følge av at myndighetene har iverksatt tiltak som vil dempe handelsforstyrrelsene, blant annet økt beredskap ved grensene, er effektene av en kaotisk brexit, dvs. en utmelding uten en avtale eller overgangsperiode, blitt redusert. De nye beregningene antyder at en kaotisk brexit vil medføre et fall i BNP på 5,5 prosent.

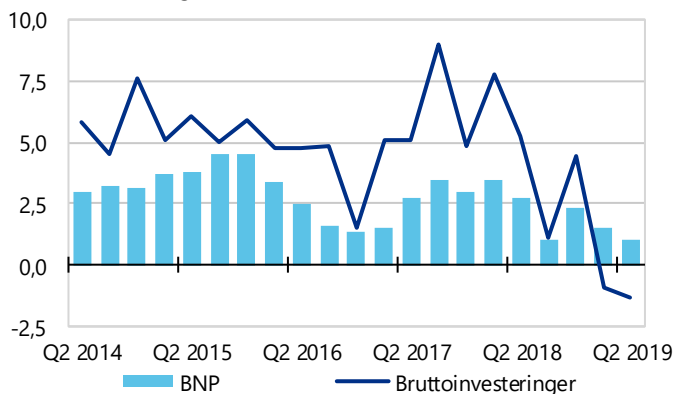
Sverige

I Sverige fortsetter veksten å avta. I fjor kom BNP-veksten ned i 2,4 prosent. Med vekst på blodfattige 0,3 prosent årlig rate i første kvartal og 0,5 prosent i andre, er firekvartalersveksten nå nede i 1 prosent.

Sterk nedgang i boliginvesteringene har bidratt til at bruttoinvesteringene samlet sett har vært om lag uendrede det siste halvannet året. Siden andre kvartal i fjor er boliginvesteringene redusert med over 9 prosent. Dette avspeiler lavere temperatur i boligmarkedet. Etter flere år med høy og tosifret boligprisvekst, falt boligprisene i 2018. Så langt i år har prisene økt moderat. Siste tilgjengelige tall viser at boligprisene i august steg 2 prosent år/år, ifølge HOX-indeksen.

Sverige: BNP og investeringer

Prosentvis endring år/år

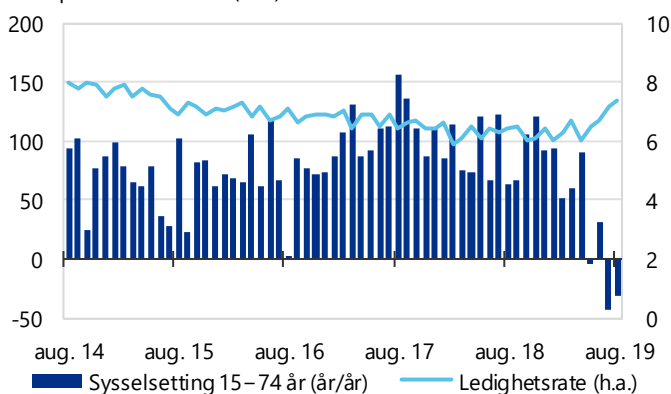


Kilde: Refinitiv Datastream / NHO

Lavere aktivitet har senket temperaturen i arbeidsmarkedet. Sysselsettingsveksten har avtatt markert, fra 1,9 prosent år/år i januar, til -0,6 prosent i august, som tilsvarer over 30 000 færre sysselsatte på ett år. Parallelt har ledighetsraten steget til 7,2 prosent, hele 1,4 prosentpoeng høyere enn i januar. Mindre press i arbeidsmarkedet har bidratt til lavere lønnsvekst. I første halvår var lønnsveksten 2,1 prosent år/år. Konsumprisene økte på sin side med 1,4 prosent i august fra samme måned året før. Veksten i konsumprisene med faste rentekostnader og eksklusive energi – et bedre mål på den underliggende inflasjonen – var 1,6 prosent.

Sverige: Sysselsetting og ledighet

1 000 personer. Prosent (h.a.)



Kilde: Refinitiv Datastream / SCB / NHO

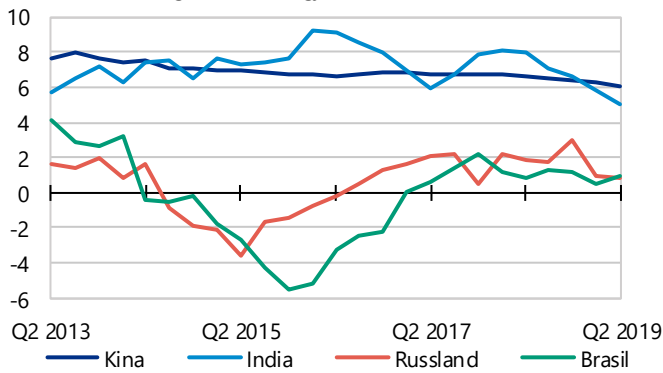
Til tross for at svensk økonomi virker å gå inn i en roligere fase, holder Riksbanken fast ved planen om å heve renten mot slutten av året eller i begynnelsen av neste år. Foreløpig holdes renten på -0,25 prosent.

Fremvoksende økonomier

Vekstøkonomiene er ikke uberørt av handelsuroen som har pågått siden i fjor. Samlet sett forventer vi at veksten i de fremvoksende økonomiene vil bli 3,9 prosent i år, mot 4,5 prosent i 2018.

BRIC: BNP

Prosentvis endring år/år. Sesongjustert volum.

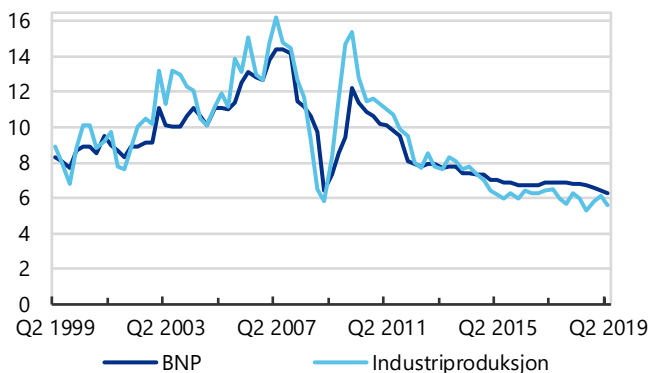


BRICs utgjør 54% av EMEs, 31% av verden
Kilde: Refinitiv Datastream / NHO

En viktig forklaring bak oppbremsingen er at marsj-farten i *Kina* er på vei ned. I fjor endte BNP-veksten på 6,6 prosent, det laveste siden 1990. Opptrapping av handelskrigen med USA ser ut til å redusere veksten ytterligere i år. Allerede har veksten i industriproduksjonen avtatt og investeringsviljen gått ned. Myndighetenes forsøk på å stimulere aktiviteten, blant annet gjennom lempeligere kredittilgang, vil trolig dempe nedgangen noe. Samtidig kan ikke myndighetene gi fullstendig slipp på reguleringene av frykt for den finansielle ustabiliteten i landet. Kinesisk privat gjeld utgjør nå over 200 prosent av verdiskapingen, ifølge Den internasjonale oppgjørsbanken (BIS). Veksten forventes å bli 6,1 prosent i år og avta til 5,8 prosent neste år.

Kina: BNP og industriproduksjon

Prosentvis årlig volumendring



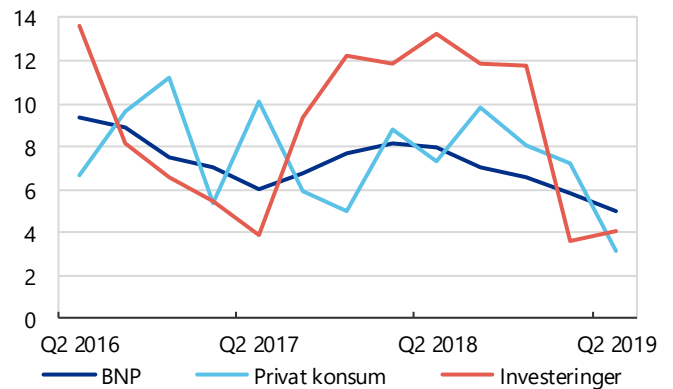
Kilde: Refinitiv Datastream / NHO

En annen årsak til nedjusteringen av veksten i de fremvoksende økonomiene er utviklingen i *India*. Etter å ha hatt den høyeste veksten blant de større vekstøkonomiene i 2018 falt BNP-veksten i andre kvartal til 5 prosent år/år. Nedgangen skyldes i all hovedsak lavere vekst i privat forbruk, som tilsvarer nær 60 prosent av verdiskapingen. Og mens privat forbruk økte nesten 9 prosent i fjor, var årsveksten i

andre kvartal på lave 3 prosent. Tilsvarende har investeringsveksten avtatt fra over 12 prosent i 2018, til 4 prosent år/år i andre kvartal i år.

India: BNP, konsum og investeringer

Prosentvis endring år/år



Kilde: Refinitiv Datastream / CSO / NHO

Som i mange andre økonomier treffer nedgangen særlig industrisektoren. I andre kvartal var år/år-veksten under 1 prosent, mot 6 prosent vekst i fjor. En av industrinæringene som sliter mest er bilindustrien. I juli var produksjonen av transportmidler nesten 13 prosent lavere enn ett år før. Dette henger sammen med at passasjerbilsalget har stupt. I august var bilsalget over 30 prosent lavere enn ett år tidligere.

2 Norsk økonomi

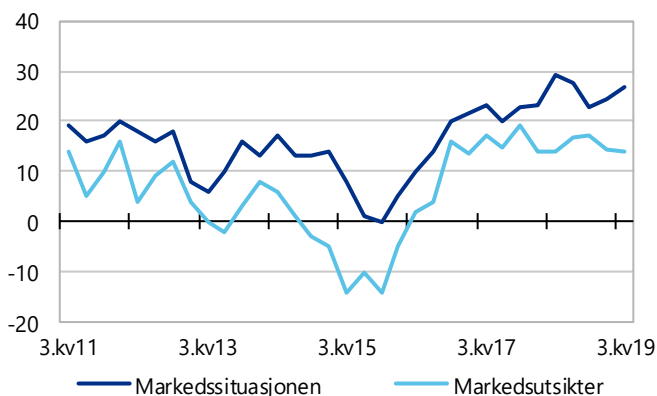
Det er godt driv i norsk økonomi. Aktiviteten på fastlandet har vokst over trend i nær tre år nå. I første halvår i år kom år/år-veksten opp i 2,5 prosent. Økningen gjenspeiles i sysselsettingen i Fastlands-Norge, som ifølge nasjonalregnskapet lå 50 000 personer (1,8 prosent) høyere i første halvår i år enn ett år før. Sesongjustert er veksten 25 000 personer høyere fra 4. kvartal i fjor.

Kraftig økning i petroleumsinvesteringene bidrar til å stimulere veksten på fastlandet i år. Ferdigstillelse av flere store prosjekter gjør at drahjelpen fra petroleumsnæringen blir mindre neste år og trolig negativ i 2021. Bedriftsinvesteringene på Fastlandet har økt markert siden 2015, og også i år ligger det an til relativt sterk vekst, på grunn av høye investeringer i industrien. Konjunkturoppgang og kapasitetsutnyttning litt over normalnivået taler for at veksten holder seg på plussiden ut 2021. Den sterke sysselsettingsveksten vil løfte husholdningenes disponible inntekter, og det ligger dermed til rette for at forbruksveksten holder seg oppe. Stabilt boligmarked og svakt positiv realprisvekst på boliger tilsier at boliginvesteringene vil øke forsiktig fremover.

Ifølge Næringslivets Økonomibarometer (NØB) vurderer våre medlemsbedrifter markedssituasjonen som relativt god. I tredje kvartal var vurderingen noe mer positiv enn i andre kvartal, og på nivå med situasjonen for et år siden. Vurderingen er bredt basert mellom næringer og landsdeler. Næringslivsrettede tjenestenæringer er blant de mest positive. Vurderingen er også fortsatt god blant bygge- og anleggsbedriftene. I industrien er stemningen noe svakere enn gjennomsnittet for alle bedrifter. Stemningen i reiselivsbedriftene tok seg opp i tredje kvartal.

Markedsindeks

Differanse positive og negative svar i prosentpoeng

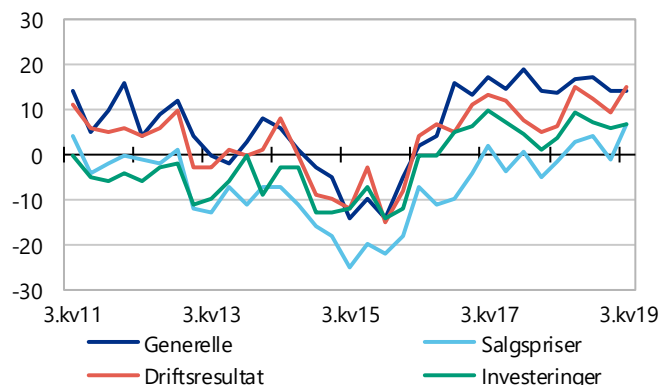


Kilde: Næringslivets økonomibarometer / NHO

Markedsutsiktene har holdt seg på om lag samme nivå siste to år, men var i tredje kvartal noe lavere enn ved inngangen til året. Nettoverdien er høy - andelen som forventer bedring i markedssituasjonen neste år overgår klart andelen som forventer forverring. Forventningene både til lønnsomhet og salgspriser økte fra andre til tredje kvartal. Investeringenslysten holdt seg uendret.

Markedsutsikter

Differanse positive og negative svar i prosentpoeng



Kilde: Næringslivets økonomibarometer / NHO

Konjunkturbildet hos Norges handelspartnere er svakere nå enn før sommeren. Handelskonflikten mellom USA og Kina og usikkerheten knyttet til brexit har bidratt til lavere aktivitetsvekst. Våre eksportrettede medlemsbedrifter melder om noe svakere markedssituasjon og mer avdempede forventninger det siste halve året. Nedgangen kommer imidlertid fra et høyt nivå, og fortsatt er vurderingen at markedssituasjonen er relativt god og at produksjonen vil øke fremover.

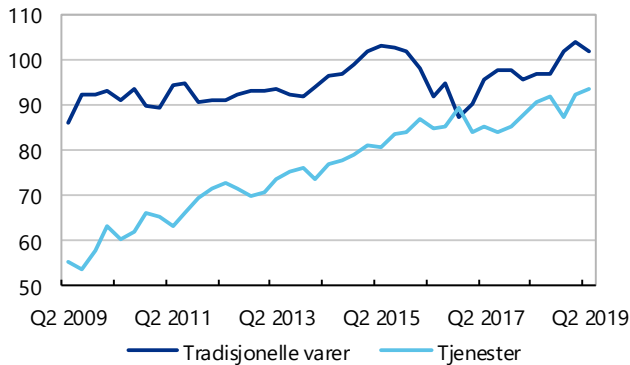
Vi anslår nå en vekst i Fastlands-Norges BNP på 2,5 prosent i år, litt høyere enn i juni. Neste år vil veksten ventelig avta til 2,2 prosent, og i 2021 til 1,8 prosent.

2.1 Eksporten holder seg oppe

Veksten i tradisjonell vareeksport har holdt seg godt oppe så langt i år etter en markert økning mot slutten av fjoråret. Også tjenesteeksporten har økt så langt i år, om enn i et noe roligere tempo. Fra første halvår i fjor til første halvår i år økte eksporten av tjenester og tradisjonelle varer med henholdsvis 4,1 og 6,9 prosent.

Norge: Eksport

Mrd. kroner. Faste 2017-priser. Sesongjustert



Kilde: Statistisk sentralbyrå/Thomson Datastream/NHO

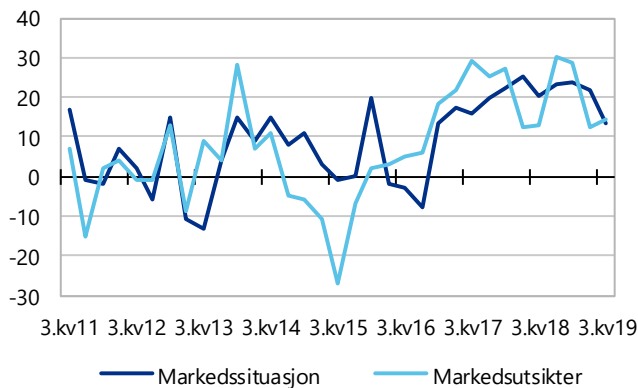
Over halvparten av eksportøkningen for tradisjonelle varer det siste året skyldes økt eksport av verkstedsprodukter, som økte særlig sterkt ved inngangen til året i år. Det har også vært markert oppgang i eksporten av metaller og raffinerte oljeprodukter så langt i år.

Utsiktene for eksporten fremover er om lag som antatt i Økonomisk overblikk fra juni, til tross for at bildet rundt oss er enda svakere nå enn før sommeren. Handelskrigen mellom USA og Kina har eskalert ytterligere. Dette har også rammet eurosonen, og særlig det tyske industrilokomotivet. I Storbritannia fastholder Boris Johnson at landet skal ut av EU 31. oktober, med eller uten en avtale. Den økte usikkerheten har bidratt til mindre handel og investeringslyst. Vekstanslagene for Norges handelspartnere er nedjustert.

Svakere bilde ute gjenspeiles til en viss grad i svarene fra våre eksportrettede medlemsbedrifter. Forventningene ble klart dempet fra første til andre kvartal i år, men holdt seg uendret over sommeren. Vurderingen av markedssituasjonen har blitt gradvis noe svakere siden årsskiftet.

Markedsindeks - Eksportrettet virksomhet

Diff. positive og negative svar i prosentpoeng



Kilde: NHO/ NØB

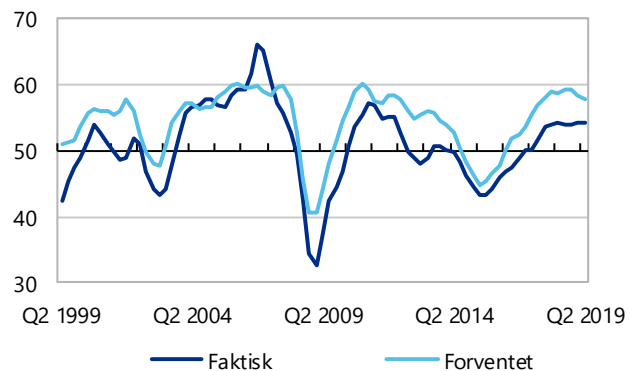
Selv om stemningen i de eksportrettede bedriftene har avtatt noe, er den fortsatt relativt god. Positiv

nettoverdi indikerer forventninger om produksjonsøkning. Forventningene er på nivå med gjennomsnittet for alle bedrifter. Dette bildet samsvarer også med den faktiske eksportutviklingen, jf. over, og med ordreinngangen.

Statistisk sentralbyrås konjunkturbarometer for industrien viser fortsatt forventninger om økning i ordretilgangen fra eksportmarkedet, jf. figuren under. Men vekstforventningen er noe mer dempet enn i første kvartal. I Norges Banks Regionale nettverk venter eksportbedriftene fortsatt produksjonsvekst til neste år, dog noe avdempet fra i år. Det er for tidlig å si hvordan årets lønnsoppgjør virker inn på konkurransevnen. Valutakursen har frem til september svekket seg med om lag 2 prosent fra i fjor, og det ligger dermed an til at svakere krone også i år vil bidra til å styrke norsk konkurransevne.

Norge: Konjunkturbarometer, industri

Ordretilgang fra eksportmarkedet. Diffusjonsindeks



Kilde: Statistisk sentralbyrå/NAM/NHO

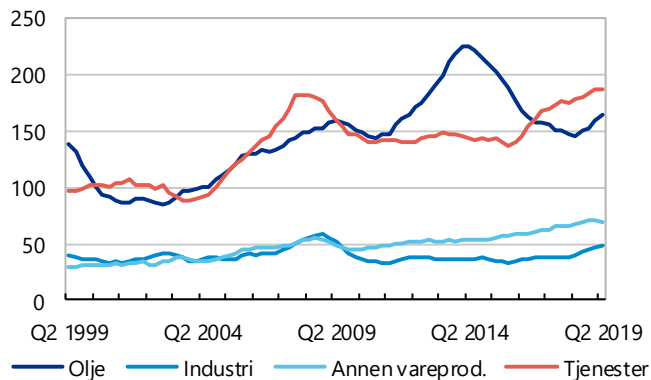
Våre modellberegninger peker mot en oppgang i vare- og tjenesteeksporten fra fastlandet på i underkant av fire prosent i år, og om lag 2½ prosent neste år og vel 2 prosent i 2021.

2.2 Frisk investeringsvekst i år

Investeringene i fastlandsbedriftene tok seg markant opp fra starten av 2016, etter tre år med nedgang. Fra 2015 til 2018 steg bedriftsinvesteringene med drøyt 7 prosent per år i gjennomsnitt. Investeringene i tjenesteyting, industri og annen vareproduksjon har alle økt med 6-8 prosent årlig i gjennomsnitt. Sistnevnte er særlig drevet av en vekst i investeringene i kraftforsyning på hele 17 prosent årlig. I industrien økte investeringene med over 16 prosent i fjor, etter stillstand året før.

Norge: Bruttoinvesteringer

Mrd. kroner. Faste 2017-priser. Fire kv. sum



Kilde: Statistisk sentralbyrå/Thomson Datastream/NHO

Fastlandsbedriftenes investeringer avtok noe både i første og andre kvartal i år, men fra et høyt nivå i fjerde kvartal i fjor, og lå i første halvår sesongjustert 2,5 prosent høyere enn gjennomsnittet i fjor. Økningen skyldes primært sterk vekst i industriinvesteringene.

Statistisk sentralbyrås siste investeringstelling antyder at industriinvesteringene skal øke med hele 35 prosent i år, men være om lag uendrede neste år. Innen kraftforsyning ventes en verdinedgang på drøye 4 prosent i år, og et enda sterkere fall i 2020. Nedgangen kommer etter kraftig vekst i kraftinvesteringene over flere år.

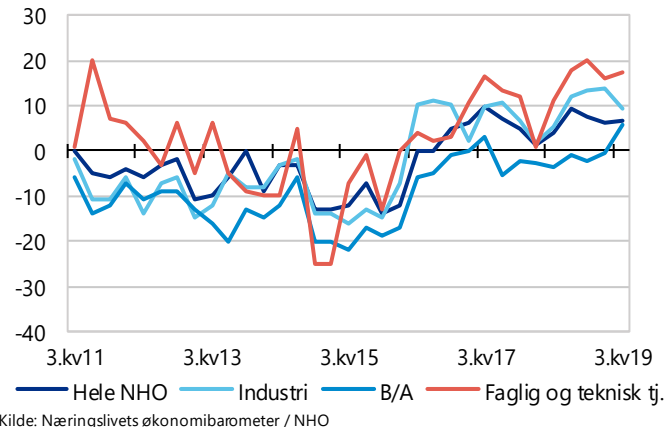
Flere forhold peker mot at bedriftsinvesteringene vil fortsette å øke fremover. Viktigst er at norsk økonomi er inne i en oppgangskonjunktur, med økende aktivitet og kapasitetsutnyttning over det historiske gjennomsnittet.

Ifølge Statistisk sentralbyrås konjunkturindikator økte både produksjonen og ordretilgangen i industrien i andre kvartal i år. Ifølge Norges Banks Regionale nettverk har stadig flere bedrifter vanskelig for å møte en økning i etterspørselen, noe som tilsier at kapasitetsutnyttningen har økt. Andelen økte ytterligere før sommeren, holdt seg uendret i tredje kvartal, og er over det historiske gjennomsnittet.

Investeringslysten hos våre medlemsbedrifter har holdt seg på plussiden siden starten av 2017. Andelen bedrifter som vil øke investeringene overstiger andelen som vil kutte.

Markedsutsikter – Investeringer

Differanse positive og negative svar i prosentpoeng



Kilde: Næringslivets økonomibarometer / NHO

Enkelte forhold peker imidlertid mot avdemping av investeringsveksten fremover. Den økte usikkerheten rundt oss kan også påvirke investeringslysten her hjemme. Økte renter vil isolert sett øke avkastningskravet. I deler av industrien har inntjeningen vært svak de siste årene. Ifølge foreløpige nasjonalregnskapstall var driftsresultatandelen i industrien i fjor den laveste på 40 år.

Ifølge NØB økte riktig nok bedriftenes forventninger til egen inntjening i tredje kvartal, etter to kvartaler med nedgang. Tilsvarende viser Norges Banks forventningsundersøkelse at bedriftenes forventninger til egen lønnsomhet økte noe i tredje kvartal, men de er likevel klart lavere nå enn ved inngangen til året.

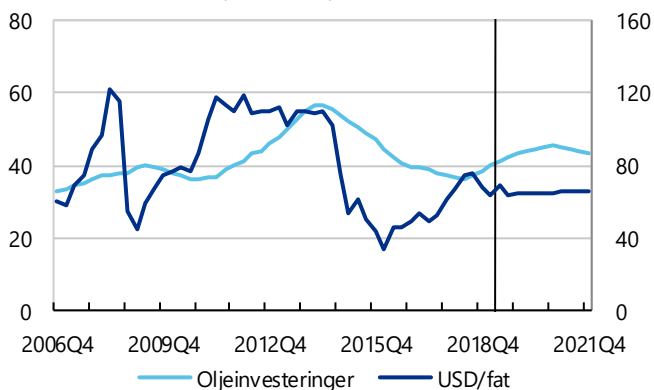
Samlet venter vi en vekst i bedriftsinvesteringene på vel 5 prosent i år, etterfulgt av nær flat utvikling neste år og deretter moderat økning i 2021. I år trekkes bedriftsinvesteringene opp av sterk vekst i industriinvesteringene, neste år ned av fall i investeringene både i industri og kraftforsyning. Konjunkturoppgang, lave renter og kapasitetsutnyttning over normalnivået bidrar til moderat vekst i øvrige bedriftsinvesteringer ut 2021.

2.3 Markert økning i oljeinvesteringene i år

Etter nedgang siden 2013 økte petroleumsinvesteringene igjen i fjor, med nær 2 prosent. Oppgangen avspeiler bedret lønnsomhet i næringen som følge av høyere oljepris og kraftige kostnadskutt, men også utbygging av nye, drivverdige felt.

Petroleumsinvesteringer og oljepris

Mrd. kroner. Faste 2017-priser/USD per fat*



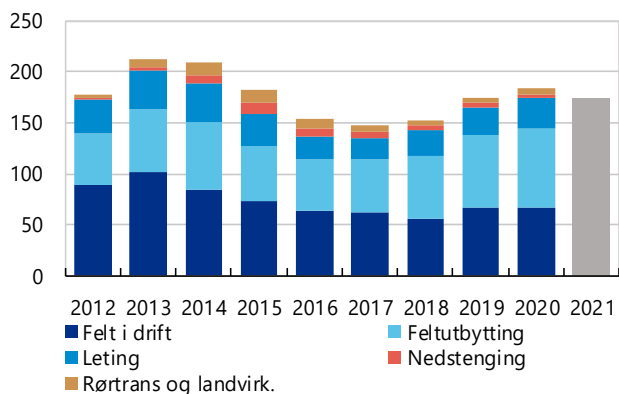
Kilde: NAM/Thomson Reuters/NHO *Mediananslag Reuters 09/19

Det ligger an til kraftig økning i petroleumsinvesteringene i år. I første halvår i år var investeringene nær 16 prosent høyere enn samme periode i fjor. Oppgangen vil trolig holde seg ut året, og vi anslår at petroleumsinvesteringene vil øke med 15 prosent i 2019. Det er i stor grad utbygginger av nye og eksisterende felt som trekker opp veksten i 2019. Særlig bidrar pågående store utbygginger som Johan Sverdrup og Johan Castberg. Leteaktiviteten tok seg opp i fjor, og ventes å øke også i år.

SSBs investeringstelling fra august anslår en økning i petroleumsinvesteringene på i overkant av 5 prosent i 2020, målt i løpende priser. Dette er noe lavere enn anslått i maitellingen. Det er stor usikkerhet knyttet til tellingens anslag så lenge i forveien. Økt vedlikehold på eksisterende felt ventes å trekke opp oljeinvesteringene neste år. Investeringene i feltutbygging i nye felt ventes å falle fra et høyt nivå. Ferdigstillelsen av Johan Sverdrup fase 1 i år bidrar til dette. Det er også ventet positive vekstbidrag fra leteinvesteringene, men anslaget ble nedjustert fra mai- til august-tellingen.

Norge: Petroleumsinvesteringer

Etter investeringsart. Mrd. 2018-kroner



Kilde: SSB/NR/Investeringstelingen/NAM/NHO

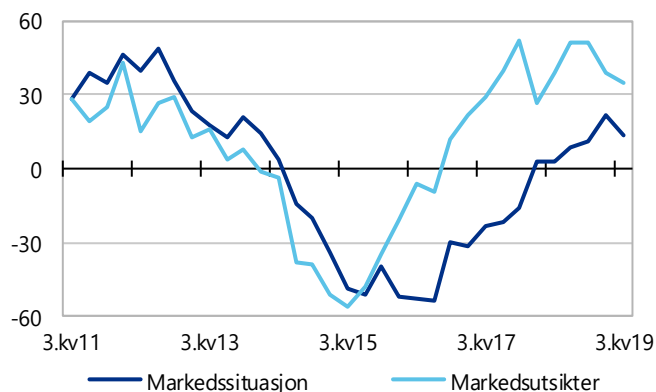
Våre anslag for petroleumsinvesteringene for 2019 til 2021 er nær uendret siden juni. Vi venter økning

på vel 13 prosent i år, deretter 5 prosent neste år, og tilsvarende nedgang i 2021.

Etter gradvis bedring over snart tre år, falt de oljerettede medlemsbedriftenes vurdering av markeds-situasjonen i tredje kvartal. Oljerettede bedrifter vurderer nå markeds-situasjonen noe svakere enn gjennomsnittet forøvrig. Markedsutsiktene dempet seg også i tredje kvartal, men er fortsatt på et svært høyt nivå og indikerer klare forventninger om produksjonsvekst fremover.

Markedsindeks – Oljerettet virksomhet

Differanse positive og negative svar i prosentpoeng



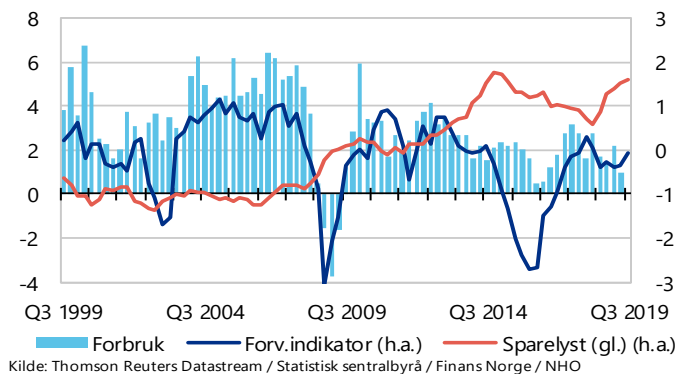
Kilde: Næringslivets økonomibarometer / NHO

2.4 Moderat konsumoppgang fremover

Husholdningenes konsum vokste med gjennomsnittlig 0,4 prosent de to første kvartalene i år, etter svakere vekst i andre halvår i fjor som følge av nedgang i varekonsumet. Utviklingen i varekonsumet har vært preget av svingende bilkjøp gjennom det siste året, og relativt svak underliggende vekst i øvrige varegrupper. Tjenestekonsumet har på sin side lenge vokst jevnt, men moderat. Ifølge Finans Norges forventningsbarometer er husholdningene optimistiske i synet på egen økonomi. Deres forventninger tiltok i tredje kvartal og er høyere enn på samme tidspunkt i fjor.

Privat forbruk og forventningsindikator

Prosentvis endring år/år. Stdavvik fra historisk snitt (h.a.)



Kilde: Thomson Reuters Datastream / Statistisk sentralbyrå / Finans Norge / NHO

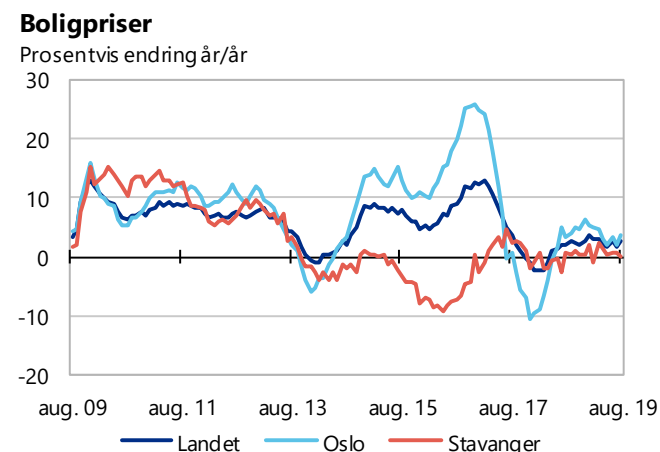
Takket være en uventet sterk økning i elektrisitetsprisen økte reallønnen nesten ikke i fjor. I årets åtte første måneder har tolv månedersveksten i konsumprisene vært på i gjennomsnitt 2,6 prosent. Den forhandlede rammen fra årets frontfagsoppgjør tilsier en årslønnsvekst på 3,2 prosent i år. Dermed ligger det an til reallønnsvekst i år. Sammen med solid sissettingsvekst vil dette trekke opp veksten i husholdningenes disponible inntekt, noe som vil holde forbruksveksten oppe fremover.

Styringsrenten er nå 1,5 prosent etter at Hovedstyret i Norges Bank har besluttet tre rentehevinger i år. Den varslede rentebanen er noe dempet fra forrige rentemøte, og ifølge sentralbankens prognose vil renten være nær dette nivået fremover. Hovedstyret begrunner nedjusteringen i rentebanen med svakere vekstutsikter, økt usikkerhet og lavere renter ute. På den annen side har svakere krone enn anslått isolert sett trukket rentebanen opp. Siden norske husholdninger har netto rentebærende gjeld vil renteøkningen virke dempende på kjøpekraften.

Vi anslår at husholdningenes konsum øker med oppunder 2 prosent i år, og at veksttakten holder seg i dette sjiktet ut 2021.

2.5 Høyere boligpriser i år

Etter sterk vekst over en lengre periode, falt boligprisene noen måneder i 2017. Det siste året har prisutviklingen i boligmarkedet vært moderat. Hittil i år har boligprisene i gjennomsnitt vokst 2,6 prosent fra året før, ifølge Eiendom Norges månedlige boligprisstatistikk. Dette er helt på linje med utviklingen i konsumprisene i samme periode. SSBs boligprisstatistikk tegner omtrent samme bilde.



Hittil i år har det vært relativt små forskjeller i den underliggende prisveksten i ulike deler av landet. Det er høy aktivitet i boligmarkedet, både målt i antall boliger lagt ut for salg og antall boliger solgt.

Igangsettingen av nye boliger er fortsatt på et høyt nivå, og antallet nye fullførte boliger vil derfor fortsette å være høyt fremover. Som i fjor, ligger antall fullførte boliger an til å være høyere enn tilsiget av nye husholdninger i år, etter å ha vært lavere over flere år. Et fortsatt høyt antall fullførte boliger vil dempe boligprisveksten. Høyere boliglånsrenter virker i samme retning. Motsatt bidrar økte husholdningsinntekter til å holde boligprisveksten oppe. Vi anslår at boligprisene vil øke med om lag 3 prosent både i år og neste år, og noe høyere enn det i 2021.

2.6 Flat utvikling i boliginvesteringene

Etter tre år med sterk oppgang, falt husholdningenes boliginvesteringer relativt markert fra slutten av 2017 til sommeren 2018. Nedgangen snudde til svak oppgang i fjor høst, og i de to første kvartalene i år økte boliginvesteringene sesongjustert med gjennomsnittlig 0,6 prosent per kvartal.

Investeringer i nye boliger utgjør om lag 70 prosent av boliginvesteringene, resten er kostnader knyttet til rehabilitering. Det er derfor en nær kobling mellom boligbyggingen og husholdningenes boliginvesteringer.

Økte realpriser på boliger vil bidra til økte boliginvesteringer i år og neste år. Økte renter demper vekstanslaget noe. Vi anslår at husholdningenes boliginvesteringer vil øke med knapt 1 prosent i år og til neste år og 1,7 prosent i 2021.

2.7 Budsjettpolitikken

Etter flere år med ganske ekspansiv budsjettpolitikk for å dempe virkningene av nedgangen i oljepris og oljeinvesteringer, ble politikken for alvor lagt om i mindre ekspansiv retning fra og med fjoråret. I Nasjonalbudsjettet for 2019 (NB19) ble budsjettimpulsen – endringen i det strukturelle budsjettunderskuddet målt som andel av trend-BNP for Fastlands-Norge – anslått til -0,1 prosent i 2018 og +0,1 prosent i 2019. I Revidert nasjonalbudsjett fra mai i år (RNB19) ble tallene betydelig revidert, slik at impulsen nå anslås til henholdsvis -0,4 og 0,5 prosent i de to årene. Den samlede impulsen over disse to årene anslås følgelig fortsatt til nær null. For 2019 anslås det et strukturelt, oljekorrigert budsjettunderskudd på 238 mrd. kroner, tilsvarende 7,7 prosent av Fastlands-BNP og 2,9 prosent av Oljefondet (Statens Pensjonsfond Utland, SPU).

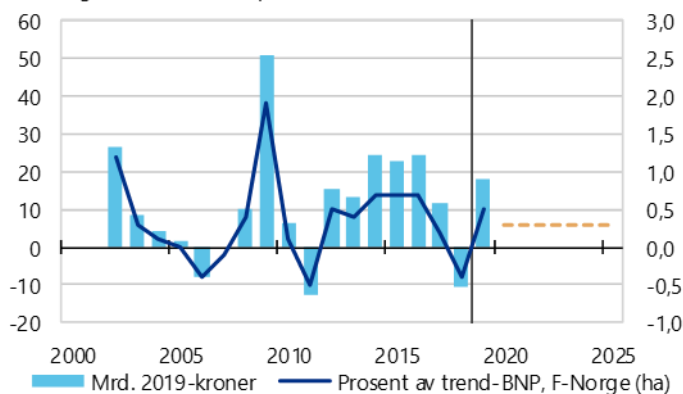
Siden RNB19 ble lagt frem har utviklingen rundt oss blitt svakere, samtidig som situasjonen her hjemme om noe har blitt bedre. I RNB19 anslo Finansdepartementet en fastlandsvekst på 2,7 prosent i år og 2,5

prosent neste år, begge deler to tideler høyere enn det vi ser for oss nå. Derfor regner vi heller ikke med at Finansdepartementet vil jekke opp sine vekstanslag nå. Om noe, er det mer sannsynlig at anslagene justeres litt ned, i retning våre anslag. Uansett innebærer dette at norsk økonomi ventelig vil vokse over trend også neste år.

I tillegg ser oljefondet ut til å vokse noe raskere i år enn anslått. I RNB19 anslo Finansdepartementet at oljefondet ville utgjøre 9300 mrd. kroner ved inngangen til 2020. Takket være børsoppgang og svakere kronekurs var imidlertid fondet allerede ved utgangen av tredje kvartal oppe i en markedsverdi på drøyt 9700 mrd. kroner. Hvis det legges til grunn at overføringene til fondet i fjerde kvartal og avkastningen resten av året blir som anslått i RNB19, vil oljefondet ved inngangen til 2020 være på nesten 9800 mrd. kroner. Differansen til RNB19-anslaget utgjør om lag 500 mrd. kroner, som med en skjematisk tilnærming til handlingsregelen – uttak begrenset til 3 prosent av fondskapitalen ved inngangen til året – innebærer at «handlingsrommet» på 2020-budsjettet isolert sett øker med 15 mrd. kroner.

Strukturelt, oljekorrigert underskudd

Endring fra året før ved 3 prosent uttak



Kilde: Finansdepartementet, RNB19/NHO

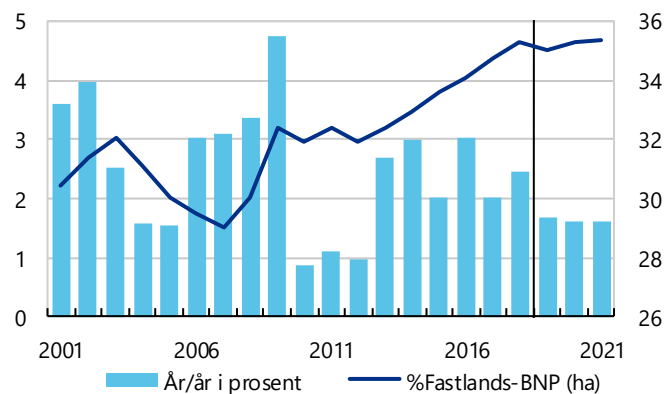
De ekstra midlene i oljefondet bør imidlertid ikke nyttes til å blåse opp pengebruken her og nå, men heller legges til side for kommende regnværsdager. For det første har kapasitetsutnyttningen i norsk økonomi tiltatt, og når økonomien fortsatt vokser raskere enn trendveksten er det ikke behov for ekstra stimulanser over budsjettet. For det andre viser regjeringens egen perspektivmelding at statsbudsjettet står overfor store inndekningsbehov på lengre sikt. En mer forsiktig innfasing av oljepenger nå vil gjøre det lettere å håndtere de kommende inndekningsbehovene. Og for det tredje er kronekursen historisk sett på høye (dvs. svake) nivåer. Det gir en høyere verdi av oljefondet målt i norske kroner, som meget vel kan være forbigående. Dette var noe av bakgrunnen for at NHO i sitt brev til regjeringen

forut for budsjettkonferansen i august ba om at oljepengebruken i 2020 måtte vokse klart saktere enn trend-BNP for fastlandsøkonomien.

I RNB19 anslo Finansdepartementet en vekst i offentlig forbruk og offentlige bruttoinvesteringer i år på henholdsvis 1,7 og 1,2 prosent. Vi har i denne rapporten om lag samme anslåtte vekst i offentlig forbruk både i år og neste år som Finansdepartementet, men tre tideler høyere anslått vekst i offentlige bruttoinvesteringer. Uansett venter vi at begge etterspørselskomponenter vil vokse noe svakere enn anslått trendvekst. Dette innebærer at offentlig etterspørsel vil avta noe som andel av Fastlands-BNP fremover, etter mange år med økning, jf. figuren under.

Norge: Offentlig etterspørsel

Forbruk + investeringer. Volumendring/andel i lp. priser



Kilde: Statistisk sentralbyrå/Thomson Reuters Datastream/NHO, Ø019-3

2.8 Flere jobber, men stabil ledighet

Våre medlemsbedrifter melder fortsatt om høy aktivitet og flere planlagte ansettelser fremover, men forventningene er noe dempet fra tidligere undersøkelser. Den stabile etterspørselen etter arbeidskraft gjenspeiles også i at ledige stillinger fortsatt øker. Imidlertid har andelen av NHOs medlemsbedrifter som mangler kvalifisert arbeidskraft flatet ut.

Vi anslår at sysselsettingen vil øke med 1,5 prosent i år, men med mer moderate 1,0 prosent i 2020 og 2021, som følge av svakere vekst i fastlandsproduksjonen. Yrkesdeltakelsen er fortsatt lavere enn før oljenedturen og tilsier et potensial for vekst i arbeidstilbudet fremover. Arbeidsledigheten ventes å holde seg på om lag 3,6 prosent ut 2021.

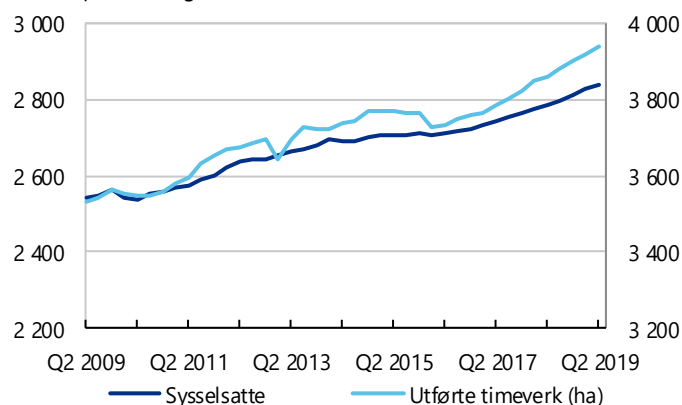
Sysselsettingsveksten fortsetter

I Fastlands-Norge steg sysselsettingen sesongjustert med 25 000 personer fra fjerde kvartal i fjor til andre kvartal i år. Det tilsvarer en vekst på 0,9 prosent. Veksten i timeverkene i Fastlands-Norge økte i samme periode i takt med sysselsettingen, med 0,9

prosent.

Sysselsatte og utførte timeverk

Tusen personer og millioner timeverk

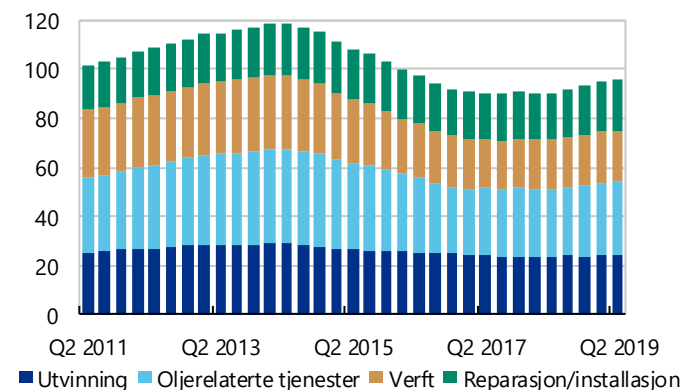


Kilde: Macrobond/KNR/NHO

Ifølge nasjonalregnskapet var sysselsetningsveksten i første halvår særlig sterk i oljerelaterte tjenester, fiske, fangst og akvakultur, og i flere industrinæring, så som produksjon av metallvarer, elektrisk utstyr og maskiner, samt i næringsgruppen reparasjon og installasjon av maskiner og utstyr. Flere av disse inngår i de oljerelaterte næringene, der sysselsettingen falt som følge av oljenedturen. For næringsgruppen tjenester tilknyttet utvinning av råolje og naturgass var sysselsettingen i andre kvartal 4,5 prosent høyere enn i fjerde kvartal i fjor. Innen reparasjon og installasjon av maskiner og utstyr økte sysselsettingen med 2,5 prosent fra fjerde kvartal i fjor til andre kvartal i år, mens tilsvarende vekst innen verftsindustrien var 1 prosent. Samlet utgjør sysselsettingen i de oljerelaterte næringene nå nær 96 000 personer, som er 23 000 færre personer enn før oljenedturen startet i 2014.

Norge: Sysselsatte i oljerelaterte næringer

Sesongjustert. 1000

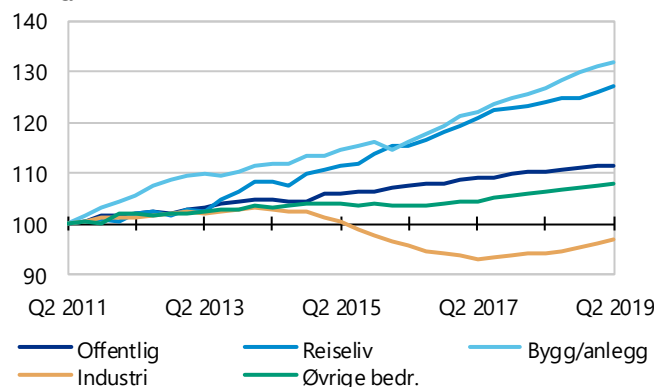


Kilde: Statistisk sentralbyrå / Thomson Reuters Datastream / NHO

I industrien samlet økte sysselsettingen med 2,6 prosent i første halvår. I bygg og anlegg var sysselsetningsveksten på solide 4,2 prosent, men år/årveksten var sterkere i første enn i andre kvartal. Det har også vært høy sysselsetningsvekst i næringer som informasjon og kommunikasjon, faglig, vitenskapelig og teknisk tjenesteyting, samt forretningsmessig tjenesteyting.

Norge: Sysselsatte

Sesongjustert. t-8=100

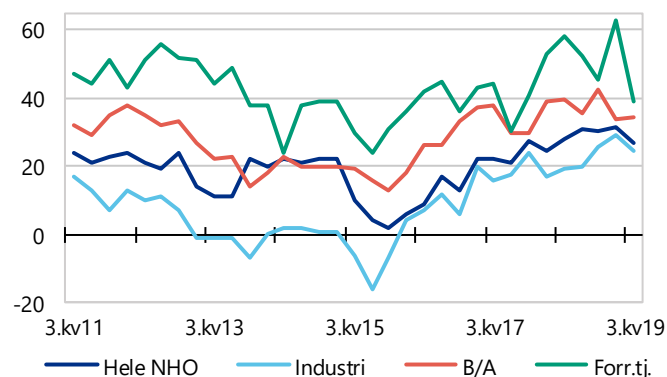


Kilde: Statistisk sentralbyrå / Thomson Reuters Datastream / NHO

NHOs medlemsbedrifter har fortsatt planer om å øke antall ansatte. I NØB for tredje kvartal svarer en netto på vel 27 prosent at de vil øke sysselsettingen. De tre foregående kvartalene har andelen ligget rundt 30 prosent. Forventningene til økt sysselsetting har gått ned blant annet i forretningsmessig tjenesteyting og industri, mens bygge- og anleggsnæringen har samme netto svarandel som i andre kvartal.

Markedsutsikter – Sysselsetting

Differanse mellom andel som skal øke og redusere



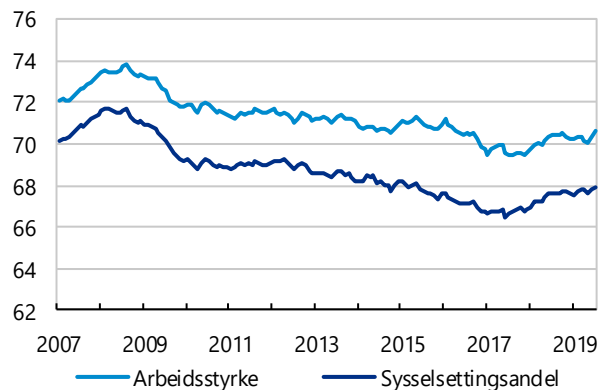
Kilde: Næringslivets økonomibarometer / NHO

Noe høyere sysselsetningsandel

Sysselsetningsandelen har de siste årene tatt seg opp, men andelen er fortsatt lavere enn før oljenedturen. Både arbeidsstyrken og sysselsetningsandelen har tatt seg noe opp sett i forhold til for to år siden. I juli var 70,6 prosent av befolkningen i yrkesaktiv alder (15-74 år) i arbeidsstyrken ifølge sesongjusterte tall fra SSBs AKU-undersøkelse. Dette er to tideler høyere enn på samme tid i fjor, og 1,1 prosentpoeng høyere enn for to år siden. Sysselsetningsandelen var 67,9 prosent, tre tideler høyere enn i juli i fjor og 1,3 prosentpoeng høyere enn for to år siden.

Arbeidsstyrken og sysselsettingsandel

I pst. av bef. 15-74 år. Sesongjustert



Kilde: Macrobond/AKU/NHO

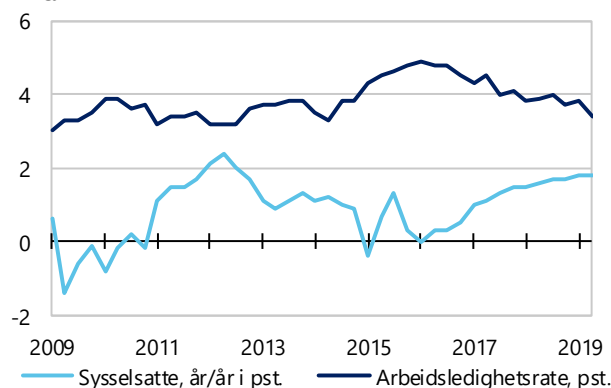
Det har fra slutten av 2017 vært svakere vekst i befolkningen i arbeidsdyktig alder enn i sysselsettingen, og dette bidrar til å trekke sysselsettingsandelen opp.

Arbeidsledigheten ventes å flate ut

AKU-ledigheten gikk ned til 3,8 prosent i 2018, og anslås å avta videre til 3,6 prosent i 2019. Arbeidsledigheten er noe høyere for menn enn for kvinner. I prognosebanen vil arbeidsledigheten flate ut på 3,6 prosent de neste to årene, samtidig som sysselsettingsveksten vil avta, men holde seg på et forholdsvis høyt nivå.

Sysselsatte og arbeidsledige

Sesongjustert



Kilde: SSB, KNR, AKU/NHO

Tall fra NAV viser at den registrerte arbeidsledigheten har vært relativt stabil så langt i år. Om lag 76 500 personer var registrert som helt arbeidsledige eller på tiltak i september ifølge sesongjusterte tall, hvorav 62 600 personer helt ledige. Dette tilsvarer henholdsvis 2,7 og 2,2 prosent av arbeidsstyrken.

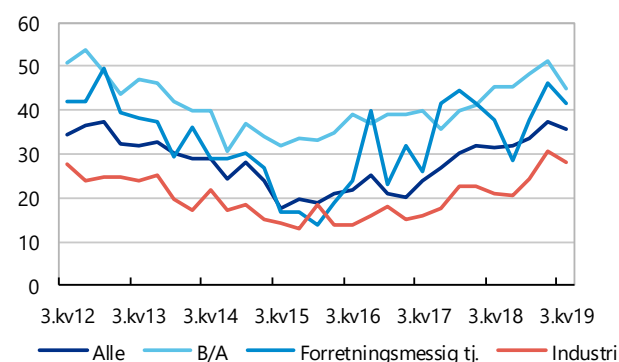
¹ I november 2018 ble det gjort større endringer i hvordan nye arbeidssøkere registrerer seg hos NAV. Arbeidssøkerne kommer raskere inn i statistikken og det blir flere helt arbeidsledige i statistikken. Tilsvarende vil gjelde for bruttoledigheten (summen av helt ledige arbeidssøkere og arbeidssøkere på tiltak). Tallene for arbeidsledige og

Sammenliknet med september i fjor var bruttoledigheten litt lavere samlet sett, samt lavere for de fleste yrkesgruppene når det justeres for brudd¹ i statistikken. Innen ingeniør og ikt-fag var den prosentvise nedgangen størst, etterfulgt av kontorarbeid og industriarbeid.

Mangel på kvalifisert arbeidskraft har flatet ut I NØB for tredje kvartal svarer 36 prosent av bedriftene at manglende tilgang på kvalifisert arbeidskraft er et stort problem. Andelen gikk noe ned fra foregående kvartal, men er 4,5 prosentenheter høyere enn nivået ett år før.

Manglende tilgang på kvalifisert arb.kraft

Andel som svarer "Stort problem". Prosent



Kilde: NHO/NØB

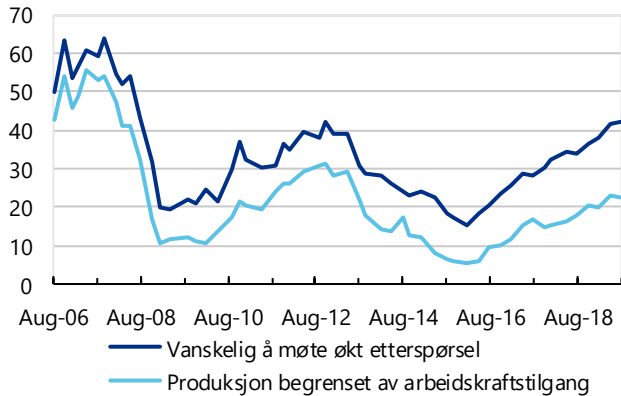
I bygge- og anleggsnæringen har andelen som melder om manglende tilgang på kvalifisert arbeidskraft lenge vært høyere enn gjennomsnittet for alle bedrifter. Men også her falt svarandelen i tredje kvartal. Det samme sees for forretningsmessig tjenesteyting og industri. Fortsatt ligger industribedriftene lavere enn gjennomsnittet for alle bedriftene i undersøkelsen.

Kontaktene i Norges Banks regionale nettverk melder at kapasitetsutnyttning har holdt seg oppe gjennom sommeren, og fortsatt er på et relativt høyt nivå. Bedriftene svarer også at det har blitt vanskeligere å få tak i kvalifisert arbeidskraft, men denne svarandelen er lite endret fra forrige måling. Nesten én av fire bedrifter svarer at produksjonen begrenses av tilgangen på arbeidskraft. I nettverket er det særlig hos oljeleverandørene og i bygg- og anleggsbransjen at knapphet på arbeidskraft hindrer videre vekst.

tiltaksdeltakere fra og med november 2018 er derfor foreløpig ikke direkte sammenlignbare med tidligere tall. I sine sesongjusterte serier har imidlertid NAV korrigert for bruddet som har oppstått på grunn av registreringsendringen.

Reg.nettverk: Høyere kapasitetsutnyttning

Prosentandeler



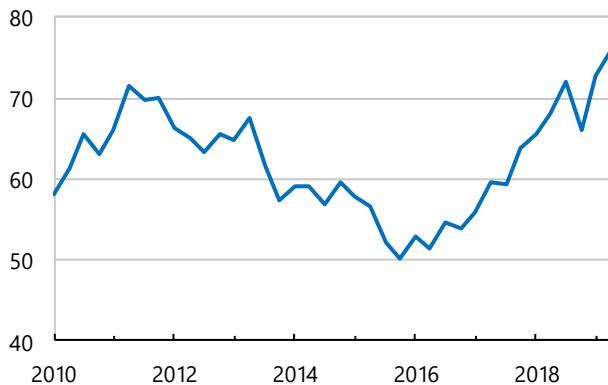
Kilde: Norges Bank/Thomson Datastream/NHO

Flere ledige stillinger

Med unntak av fjerde kvartal i fjor har antall ubesatte stillinger økt jevnt siden begynnelsen av 2016. Ifølge SSB var det i andre kvartal 76 100 ledige stillinger sesongjustert, nærmere 12 prosent flere enn i samme kvartal i fjor. Flest ledige stillinger hadde varehandel og motorvognreparasjon, forretningsmessig tjenesteyting, pleie- og omsorgstjenester i institusjon og helsetjenester.

Ledige stillinger

Totalt. Sesongjustert. Tusen.

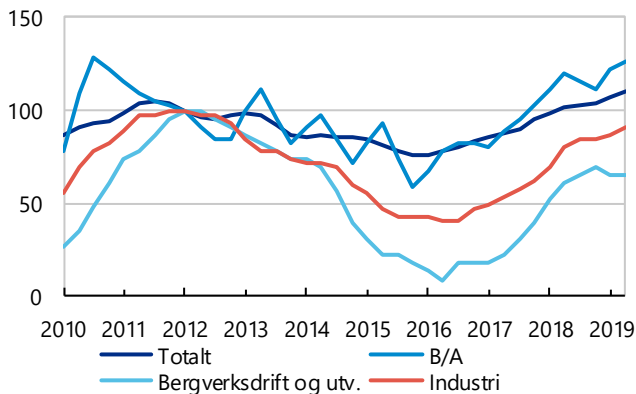


Kilde: SSB/NHO

Antall ledige stillinger speiler til en viss grad svarene fra NØB om manglende tilgang på kvalifisert arbeidskraft. I bygg- og anleggsnæringen har det de siste årene vært vekst i antall ledige stillinger, med unntak av tredje og fjerde kvartal i fjor. I industri samt bergverksdrift og utvinning er antall stillinger fortsatt lavere enn før oljenedturen. Etter fjorårets høst med uendret antall ledige stillinger i industrien, økte antallet noe i andre kvartal i år. I bergverk og utvinning har antallet ledige stillinger ligget om lag uendret de fire siste kvartalene.

Ledige stillinger

Utvalgte næringer. Trend. Indeks K1 2012 = 100

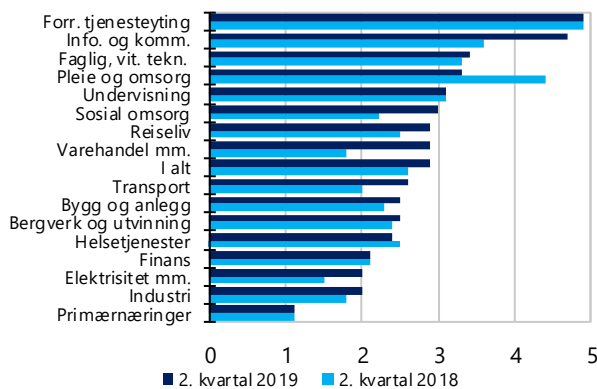


Kilde: SSB/NHO

SSB ser også på antall ledige stillinger i forhold til ønsket sysselsetting (ledige stillinger pluss antall arbeidstakerforhold). I alle næringene samlet var 2,9 prosent av antall ønskede stillinger ledige i andre kvartal i år når vi ser på sesongjusterte tall, mens denne stramhetsindikatoren lå på 2,6 prosent i andre kvartal i fjor. Forretningsmessig tjenesteyting samt informasjon og kommunikasjon har flest ledige stillinger i forhold til ønsket sysselsetting, mens næringer som bygg og anlegg, bergverk og utvinning samt industri ligger lavere enn gjennomsnittet for alle næringer.

Ledige stillinger vs ønsket sysselsetting*

Prosent. 2. kvartal 2019. Sesongjustert. Noen næringer.



Kilde: SSB/NHO * Ledige stillinger og arbeidstakerforhold

3 Norsk økonomi frem mot 2030

For ett år siden la NHO frem Næringslivets perspektivmelding (NPM), "Verden og oss". Meldingen redegjorde for en rekke overordnede utviklingstrekk og drivere, blant annet demografi, migrasjon, digitalisering, globalisering og klimautfordringene, og skisserte hvordan disse kunne påvirke norsk økonomi og samfunnsnivå fremover. Et viktig formål med meldingen var å bidra til å skape en felles forståelse for de utfordringene Norge vil kunne møte fremover, for slik å legge et grunnlag for en diskusjon om hvilke løsninger som best kan svare opp disse utfordringene.

Et viktig neste trinn i dette arbeidet er å peke mer spesifikt på Norges muligheter for fremtidig verdi- og jobbskaping, herunder hvilke hindre som må passeres for å innfri disse mulighetene, og hvilke politiske prioriteringer og løsninger som i så fall må til – et såkalt Veikart for fremtidens næringsliv.

I forbindelse med dette neste trinnet skal det – både som en referanseramme for arbeidet og som grunnlag for konsistenssjekk av ambisjonene på ulike områder – også utarbeides et fremtidsbilde for norsk økonomi. Et slikt fremtidsbilde inngikk også som en del av NPM, men der var horisonten lenger og fremtidsbildet i liten grad tallfestet.

I denne rapporten rykker vi horisonten nærmere, til 2030, bare drøye ti år frem, og vi forsøker – etter beste evne – også å tallfeste den mulige utviklingen.

Slike tallfestinger vil med nødvendighet være usikre. Det er rikelig med eksempler fra både nær og fjern fortid på at heller ikke økonomer er klarsynte, selv om mange av faktorene er mer eller mindre kjente.

Eksempelvis var mange av de elementene som førte frem mot finanskrisen kjente, og godt beskrevet, men trolig ikke fullt ut forstått, og da krisen var et faktum var samspillet mellom faktorene – krisens dynamikk – langt på vei upløyd mark som det var vanskelig å fullt ut beskrive i forkant. Tilsvarende var Kinas gradvise inntreden i verdensøkonomien, med full tyngde fra årtusenskiftet, strengt talt en klar, potensielt forutsigbar trend. Likevel hadde dette adskillig mer vidtfavnende globale virkninger enn de fleste forutså i forkant.

I dagens situasjon er det nærliggende å peke på muligheten for en omfattende handelskrig eller raskere og større omstillinger på grunn av større teknologiske skift som de viktigste risikofaktorene innenfor en ti års horisont. Mulig eskalering av regionale konflikter kan også endre bildet i vesentlig grad.

Samtidig er det verdt å minne om at endringer tross alt ikke går så raskt. Ti år tilbake i tid var den vestlige verden riktig nok inne i en dyp lavkonjunktur, men teknologibruken, næringsstrukturen og handelsmønstrene var ikke vesentlig annerledes enn i dag. Brorparten av de menneskene som skal være her om ti år er allerede født, langt de fleste av dem har også gjennomført utdanning og valgt yrkesvei. Derfor vil et fremtidsbilde med ti års horisont i det vesentligste være gjenkjennelig.

Den usikkerheten slike beregninger uansett er beheftet med, kan best belyses ved alternative forutsetninger for de viktigste variablene. Mens vi i denne rapporten vil avgrense oss til å presentere en mest mulig forventningsrett referansebane, vil vi i neste Økonomisk overblikk i desember presentere virkningen av enkle skift i noen av de viktigste driverne, men også forsøke å sammenstille flere skift til alternative scenarier.

Vår arbeidshest er den makroøkonomiske modellen Norwegian Aggregate Model (NAM), som gir en forenklet beskrivelse av mekanismene i norsk økonomi, og resultater på et ganske aggregert nivå. Modellen sikrer konsistens, og ivaretar historiske sammenhenger, men gir ikke det bredere bildet vi forsøker å presentere. Derfor må modellberegningene i noen grad suppleres med "etteranalyser", som bruker modellens resultater til å si noe mer detaljert om etterspørsels- og produksjonsstruktur fremover, og med analyser av modellens sentrale inputvariable.

Vi foretar ikke denne type analyser i et vakuum. Finansdepartementet lager hvert fjerde år langsiktige beregninger der noen av forutsetningene og resultatene deles med offentligheten, og både Norges Bank og Statistisk sentralbyrå utarbeider anslag på mellomlang sikt. Ut over dette er det på ulike tidspunkter gjort en rekke perspektivanalyser for sektorer eller næringer. Internasjonalt lager både OECD og IMF anslag på mellomlang og, innimellom, lang sikt. Dette innebærer at vi har god faglig støtte for mange av de forutsetningene vi må ta stilling til på litt lengre sikt.

[Dette har vi tatt stilling til - internasjonalt](#)

En sentral forutsetning for beregningene er veksten i verdensøkonomien generelt, og hos Norges handelspartnere spesielt. Vårt hovedsyn er at den globale veksten vil fortsette. Norges handelspartnere ventes å vokse med knapt 2 prosent årlig. Bak dette ligger forventninger om videre vekst i befolkningen i arbeidsfør alder, fortsatt teknologisk fremgang og

tilhørende produktivitetsvekst, og i tillegg gjeninnhenting ("catching up") i landene som i dag har lavere verdiskaping per innbygger.

Innenfor en tidsperiode på vel ti år vil hele eller deler av verdensøkonomien sannsynligvis oppleve større eller mindre økonomiske tilbakeslag. Utviklingen rundt oss tyder på at et slikt, om enn mildt, kan stå for døren nå. Vi legger imidlertid til grunn at eventuelle tilbakeslag ikke påvirker økonomienes vekstpotensial, dvs. at år med lavere vekst motsvarer år med høyere vekst. I tillegg er det plent umulig å tidfeste eventuelle svingninger i aktiviteten frem i tid. Også dette taler for å holde seg til gjennomsnittsanslag for veksten.

Vi har i referansebanen valgt å legge til grunn "status quo" i internasjonal handel. I dette ligger tre elementer: (i) Det skjer ingen nye, store gjennombrudd av betydning i verdensomspennende eller regionale handelsavtaler, (ii) handelskonflikten mellom USA og Kina trappes ikke opp eller utvides, men finner heller ikke noen snarlig løsning, og (iii) nedbyggingen av handelshindre i den fremvoksende del av verden fortsetter, etter som disse økonomiene vokser, dereguleres og integreres stadig tettere i den globale økonomien. I dagens politiske klima synes (i) og (iii) samlet sett å være rimelig realistiske forutsetninger, mens (ii) åpenbart er høyst usikker. En videre opptrapping av handelskonflikten kan – slik utviklingen til nå har vist – ikke utelukkes. Dette vil i så fall kunne ha stor betydning for Norges eksportorienterte økonomi.

I "status quo" anslås norske handelspartneres import i snitt å vokse 1,8 ganger raskere enn deres BNP-vekst. Dette er lavere enn forholdstallet frem mot finanskrisen på 2,2, og om lag på linje med forholdstallene de siste ti årene. Dette moderate anslaget avspeiler at viktige drivere bak global handelsvekst (nedbygging av handelshindre, teknologi og bygging av globale verdikjeder) ventelig vil gå tregere fremover.

Vi regner med at norske eksportører fremover vil vri seg ytterligere mot de raskest voksende økonomiene. Samtidig gjelder "handelens jernlov": Land handler mest med landene som ligger nærmest geografisk (og for den del kulturelt). Og fordi de raskest voksende landene ligger langt unna, mottar de bare små andeler av norsk eksport i utgangspunktet. Derfor vil en slik vridning ikke bety veldig mye.

I **energi- og klimapolitikken** legger vi til grunn gjeldende ambisjoner og vedtatte planer, men både den teknologiske utviklingen og raskere utfasing av

eksisterende infrastruktur, eksempelvis som følge av elektrifisering av bilparken (dels drevet av prising, dels av forventninger) går raskere her enn i andre sektorer, slik at produktivitetsveksten er høyere her.

Mens global energietterspørsel de siste 50 årene har vokst 0,7 ganger BNP-veksten, er det nå en tendens til økende dekobling mellom vekst i energietterspørselen og BNP-veksten. Aktører som DNV GL og det internasjonale energibyrået (IEA) anslår da også i sine referansescenarioer at veksten i energietterspørselen vil tilsvare 0,2-0,4 ganger BNP-veksten.

I dag dekker kull, olje og gass omtrent fire femdeler av den globale energietterspørselen. Fornybar energi, eksklusiv bioenergi, utgjør vel 4 prosent. For å bremse den globale oppvarmingen må energibruken bli mindre karbonintensiv fremover. Dette er også et fellestrekk ved de mange fremskrivningene som gjøres for utviklingen i energimarkedene. Likevel viser disse at fossil energi vil utgjøre en relativt stor andel av energibruken i 2030. Selv om fornybart vokser mye raskere enn øvrige energiformer, skjer veksten fra et lavt nivå.

Oljemarkedet er preget av imperfekt konkurranse. Sammen med sykliske variasjoner i etterspørselen, tregheter på tilbudssiden og store ulikheter i produksjonskostnadene har dette historisk gitt opphav til store variasjoner i oljeprisen. I våre beregninger har vi lagt til grunn at oljeprisen på kort sikt forblir på dagens nivå på om lag USD 65 per fat, før den gradvis faller ned mot USD 60 per fat fra midten av 2020-tallet.

Mens forstyrrelser på tilbudssiden, for eksempel grunnet geopolitisk uro, kan gi en høyere oljepris enn dette, kan oljeprisen trekkes ned av et svakere makroøkonomisk bilde. Dette kan følge av opptrapping av handelskonfliktene, eller strammere klimapolitikk, for eksempel gjennom en høyere pris på CO₂-utslipp. Økte karbonpriser vil slå en kile inn mellom forbruker- og produsentpris, og vri etterspørselen over mot mindre karbonintensive kilder, som fornybar energi. I EUs kvotemarked har karbonprisen økt fra 6 EUR/tCO₂ i 2017 til omkring 25 EUR/tCO₂ i gjennomsnitt så langt i 2019.

En varig lavere oljepris vil gi lavere oljeinntekter og tregere vekst i SPU og dermed også tregere vekst i det langsiktige uttaket. Dette vil fremskynde behovet for omstillinger i norsk økonomi.

Vi legger til grunn at oljeinvesteringene i Nordsjøen topper ut i 2020 og i gjennomsnitt avtar veksten

fremover. I gjennomsnitt vil oljeinvesteringene ventelig vokse med 4½ prosent årlig i perioden 2019-22. Fra og med 2023 legger vi til grunn at investeringene reduseres med 2 prosent årlig. Bak dette ligger en antagelse om færre store funn. Anslaget innebærer at oljesektoren vil representere relativt store negative impulser inn mot øvrige deler av norsk økonomi, som må kontres med økt aktivitet på andre områder.

Dette har vi tatt stilling til – nasjonalt

Norsk økonomis langsiktige vekstevne bestemmes grovt sett av tilgangen på ressurser og hvor smart disse brukes. Mens førstnevnte favner tilgangen på fysisk og finansiell kapital, arbeidskraft og naturressurser, vil sistnevnte bestemmes av tilgjengelig teknologi og fordelingen av ressurser på ulike næringer. Dette bestemmes igjen av markedsforhold og politikk, så som handels- og skatteregler.

Arbeidskraften utgjør om lag tre firedeler av Norges nasjonalformue. Tilgangen på arbeidskraft følger av antall bosatte og antall innvandrere i arbeidsfør alder, andelen av disse som er i arbeid, og antall timer de jobber.

I referansebanen baserer vi oss på SSBs middelalternativ (MMMM) for anslått utvikling i befolkningen i arbeidsfør alder. Innenfor en tiårshorison, som her, er befolkningen i arbeidsfør alder allerede født, og mange av dem er allerede i arbeidsstyrken.

Yrkesdeltakingen – andelen i arbeidsfør alder i jobb eller aktiv jobbsøking – har avtatt siden årtusenskiftet. Mye av nedgangen avspeiler aldring: Eldre har lavere yrkesdeltaking, og det er blitt flere eldre. Men selv om aldringen vil fortsette fremover er de store sammensetningseffektene av aldringen bak oss. Forutsettes uendrede yrkesrater for ettårige aldersgrupper, vil den gjennomsnittlige sysselsettingsandelen avta med om lag 0,5 prosentpoeng fra 2018 og frem til 2030. I referansebanen legger vi imidlertid til grunn at den gjennomsnittlige sysselsettingsandelen øker med 3,6 prosentenheter frem til 2030. Dette må til for å dekke den anslåtte økningen i etterspørselen etter arbeidskraft. Økningen kan blant annet begrunnes med at pensjonsreformen ventelig vil få flere til å stå lenger i jobb. Spesielt vil en økende andel av de eldste kvinnene ha lengre utdanning og yrkesløp bak seg.

Samtidig trekker andre krefter i motsatt retning. I de yngste aldersgruppene er det tendenser til økende utenforskap, blant annet knyttet til økende uførerater. Uføretrygding fungerer som en énveisbillett ut av arbeidsmarkedet. Isolert sett peker dette

mot lavere yrkesdeltaking i kjernealdersgruppene på sikt. I tillegg påvirkes innvandreres yrkesdeltaking av om innvandringen er motivert av arbeid, studier, familiegjenforening eller flukt. Førstnevnte gruppe kommer – nærmest per definisjon – raskere i arbeid enn de øvrige.

I fravær av eksplisitte konjunktursvingninger legger vi til grunn at arbeidsledigheten fra 2023 vil holde seg rundt et antatt likevektsnivå på 3¼ prosent. Et viktig poeng er at det vil ikke være herfra det kan mobiliseres mer arbeidskraft fremover.

Siden 1970 har antall arbeidede timer per sysselsatt avtatt, dels som følge av arbeidstidsreduksjoner, og dels som følge av økt omfang av deltidsarbeid. Nedgangen har vært mindre markert de siste tiårene, og vi legger til grunn at timetallet per sysselsatt vil være mer eller mindre uendret frem til 2030. Samlet innebærer dette at antall timeverk vil øke med 0,6 prosent per år fra og med 2023.

Utviklingen i **produktiviteten** er økonomiens «x-faktor». Økt produktivitet avspeiler at økonomien får mer ut av de samme ressursene. Dette kan skyldes mer kapital (maskiner, bygninger) bak hver arbeider, ny teknologi, og flytting av arbeidskraft fra lav- til høyproduktive næringer. I hele den vestlige verden har produktivitetsveksten avtatt de siste tiårene. Mulige årsaker er at mer og mer av arbeidskraften jobber i tjenesteyting, der produktivitetsveksten er lavere, lav investeringslyst i kjølvannet av finanskrisen og dermed lav vekst i realkapitalen, at ny teknologi har mindre gjennomgripende virkning på organiseringen av produksjonen enn tidligere (urbaniseringen, utdanningsrevolusjonen og kvinners inntreden i yrkeslivet er allerede gjennomført), og at avstanden til «fronten» (økonomiene og næringene med høyest verdiskaping) er redusert, og dermed også potensialet for sterkere produktivitetsvekst for å lukke gapet. Dertil vises det også til at spredningen av ny teknologi går tregere enn før, noe som kan avspeile fremvekst av monopoler, mange av dem «naturlige», men også manglende forutsetninger for å ta i bruk ny digital teknologi. I så fall kan det potensielt ligge store sprang i produktiviteten forut. Det er likevel høyst usikkert om dette vil gi et løft i produktivitetsveksten for hele økonomien, ettersom en omfattende økning i bruken av digital teknologi kan ha to – motstridende – virkninger: Den "gode" er at den enkelte arbeider blir mer effektiv, og kan produsere mer. Den "onde" er at arbeidskraft overflødiggjøres, og må ta jobber der produktivitetsnivået og/eller -veksten er lavere. (Legg så

gjørne til den "grusomme" – at gevinsten av digitaliseringen samles på få hender, slik at den generelle etterspørselen blir svakere.)

Beregningene våre indikerer at i privat sektor vil verdiskapingen per arbeidet time (produktiviteten) øke med gjennomsnittlig 1,4 prosent årlig fra 2022 til 2030, mot 1,7 prosent årlig etter finanskrisen, og knapt 2,5 prosent siden 1970.

I modellen er **offentlig etterspørsel** gitt utenfra, og ikke bestemt av øvrige størrelser. I virkeligheten vil det ikke være slik. Rommet for vekst i offentlig etterspørsel vil være bestemt av utviklingen i skatte- og avgiftsinntekter fra Fastlands-Norge, avkastningen på Oljefondet (uttaket av oljepenger) og av regelstyrte utgifter og budsjettmessige bindinger som følge av tidligere vedtak.

Anslaget for uttaket av oljepenger hviler på vårt oljeprisanslag, regjeringens anslag for produksjonen, forventet 3 prosent realavkastning samt at handlingsregelen etterleves og at skatteregimet ikke endres. Avkastningsforutsetningen er usikker, både i lys av generelt lave renter og en høy aksjeandel som vil gi store verdifall ved større børskorreksjoner.

Motsatsen til arbeidsstyrken er antallet i arbeidsfør alder utenfor arbeidslivet. Noen av disse vil være hjemmeværende, uten trygderettigheter, men vil være offentlige stønadsmottakere. Vi har her valgt å legge til grunn samme relative vekst i offentlige stønader som i regjeringens perspektivmelding. Isolert sett reduserer dette handlingsrommet fremover. Samtidig har vi lagt til grunn at uttaket av "oljepenger" fortsetter å øke. Våre anslag innebærer at Oljefondet ved inngangen til 2030 vil være på nesten 16 000 mrd. kroner, tilsvarende 3½ ganger Fastlands-BNP. Forutsatt et uttak på 3,0 prosent av fondet i 2030, gir dette grunnlag for en årlig økning i oljepengeuttaket tilsvarende ¼ prosent av Fastlands-BNP. Dette er ikke tilstrekkelig til å ta unna veksten i trygdeutgiftene og den anslåtte økningen i offentlig etterspørsel, jf. nærmere omtale under. I våre beregninger må således netto skattebyrde økes, tilsvarende snaut 1 prosent av Fastlands-BNP. I tillegg vil både Forsvarsforliket og en videre økning i utføreratene kunne øke offentlige utgifter mer enn vi har lagt til grunn i referansebanen.

På denne bakgrunn vil statsfinansene i tiåret som kommer bli mye strammere enn i dag. Noe vil måtte vike. Grovt sett vil myndighetene her stå overfor fem valg: Dempe ambisjonsnivået for velferdsytelsene (gjøre mindre), øke effektiviteten i den offentlige tje-

nesteproduksjonen (jobbe smartere), øke yrkesdeltakingen, for slik å redusere overføringene (jobbe mer), øke skattene eller vrake handlingsregelen (knuse sparegrisen).

Med strammere statsfinanser vil det bli krevende å få politisk oppslutning om et lavere skattenivå, slik det politisk sett trolig også vil bli krevende å aksle vesentlige kutt i velferdsytelsene parallelt med skatte-tekutt. Motsatt har digitalisering og globalisering satt skattesystemene under press. For mobil kapital og mobile selskaper kan det bli enda vanskeligere fremover å avvike fra de skattevilkår konkurrerende bedrifter står overfor. Trolig vil det tvinge seg frem en vridning av skattleggingen over mot arbeid, forbruk og mer immobile aktiva. Men også her vil det være begrensninger på hvor høyt skattene kan settes i en verden med åpne grenser.

Av alternativene, vil det siste alltid være letteste vei ut, fordi oppførelsene vil bæres av kommende, og ikke nåtidige generasjoner. Vi imidlertid til grunn at handlingsregelen består i sin nåværende form. Å øke uttaket fra Oljefondet vil riktig nok avhjelpe utfordringene for oss som er her nå, men det vil øke kravene til omstillinger og effektivisering for senere generasjoner. Forutsetningen om at handlingsregelen kan bestå hviler først og fremst på at den har tilstrekkelig folkelig oppslutning, som igjen fordrer at velferdstilbudet fortsatt oppfattes å være godt nok, og rettferdig, men også at tilstrekkelig mange er inkludert i arbeids- og samfunnslivet.

De udiskutabelt beste løsningene på disse avveiningene er to: For det første økt inkludering, fortrinnsvis i ordinære jobber, som både vil gi høyere verdiskaping og skatteinntekter, og lavere trygdeutgifter. For det andre bedre ressursbruk i offentlig sektor, slik at velferdsnivået kan opprettholdes med samme ressursinnsats.

For begge vil privat sektor spille en viktig rolle. Økt verdiskaping i privat sektor vil kunne skape flere jobber. Og privat sektor vil gjennom innovasjoner og utvikling av teknologi kunne hjelpe offentlig sektor i å øke sin effektivitet.

Hensyn tatt ovennevnte legger vi til grunn en vekst i offentlig etterspørsel (forbruk og investeringer) på drøyt 1,5 prosent årlig, dvs. noe under trendveksten i fastlandsøkonomien. Dette forutsetter en årlig produktivitetsforbedring på 0,5 prosent årlig, dvs. (på linje med) utviklingen siden årtusenskiftet.

Makroøkonomiske resultater

Gitt forutsetningene og vurderingene over, ser norsk økonomi ut til å vokse med om lag 1,7 prosent årlig frem til 2030. Dette er litt lavere enn veksten de siste tre årene, men klart lavere enn de 2,7 prosent fastlandsøkonomien i gjennomsnitt la på seg årlig i årene 2000-14. Som den mer detaljerte omtalen under viser, innebærer modellberegningene at aktivitetsveksten (og utviklingen i øvrige variable) vil variere noe over perioden, men i og med at modellen vanskelig kan treffe slike variasjoner med nøyaktighet, velger vi å legge vekt på gjennomsnittstallene.

Samlet ventes eksportveksten å avta frem mot 2030. I snitt ventes eksporten å stige 1,4 prosent årlig, noe som er betydelig lavere enn snittveksten på 2,5 prosent i perioden 1990-2018. En viktig forklaring bak den lavere eksportveksten er avtakende olje- og gassproduksjon. Selv om petroleumsproduksjonen ventes å øke frem mot 2023, som følge av produksjonsstart ved nye felter, deriblant Johan Sverdrup, vil petroleumsproduksjonen og -eksporten avta på sikt. En annen forklaring er lavere vekst hos våre handelspartnere som gjenspeiles i lavere etterspørsel etter norske varer og tjenester. Norsk fastlands-eksport anslås å vokse med knapt 2,5 prosent årlig, med om lag samme marsjant i tjeneste- og vareeksporten. Med fallende inntekter fra olje- og gass-eksporten og fortsatt underskudd i handelen med øvrige varer og tjenester, vil handelsbalansen svekkes ytterligere fremover. Dette vil delvis kompenseres med økte rente- og utbytteinntekter fra et fortsatt voksende oljefond, men ikke tilstrekkelig til å hindre at driftsbalansen oppviser et økende underskudd, som må dekkes opp gjennom mer eksport eller mindre import.

Veksten i husholdningenes disponible realinntekt (kjøpekraften) anslås å være på linje med aktivitetsveksten, rundt 1,7 prosent årlig, og bare 1 prosent per innbygger. Også dette er klart lavere enn historiske gjennomsnitt.

Lav inntektsvekst holder isolert sett veksten i det private forbruket nede. Forbruksveksten anslås å vokse i takt med inntektsutviklingen, 1,7 prosent. Vridningen i forbruket – vekk fra varer og over mot tjenester, vekk fra innenlandsk produserte og over mot utenlandske, ventes å fortsette. Deler av dette vil imidlertid motsvares av at utlendingers forbruk i Norge (turisme) vil vokse raskere enn annen etterspørsel. Dette fordrer at de klimamessige utfordringene knyttet til reisetrafikk er håndtert.

Boligbyggingen fremover er et resultat av vekst i befolkning og inntekter, lånekostnader (rente), familiestruktur og bosettingsmønstre. Som nevnt over anslår Statistisk sentralbyrå i sitt middelalternativ at befolkningen vil øke med i underkant av 37 000 personer årlig frem til 2030. Forutsatt at antall personer per bolig holder seg rundt 2, tilsier dette et "behov" for 18 000 nye boliger årlig. Fortsatt sentralisering øker imidlertid boligbehovet ut over det. I tillegg kan tendensen i retning av flere enehusholdninger fortsette, og presse opp boligbehovet ytterligere. Veksten i boliginvesteringene blir på knapt 1 prosent årlig, som innebærer at boliginvesteringenes andel av verdiskapingen vil avta over tid.

Bedriftenes investeringsvilje avhenger av konjunktorene, kapasitetsutnyttningen og utsiktene. I tillegg spiller tilgangen på kapital, og prisen på denne, inn. Tendenser til mer tjenestetung, "lettere" produksjon, og lavere prisvekst på realkapital enn lønns-tunge tjenester peker mot at en relativt sett mindre andel av samlet verdiskaping vil nyttes til investeringer fremover. Vi anslår en vekst på knapt 1,5 prosent årlig i andre halvdel av fremskrivningsperioden. De årlige variasjonene er store.

Beregningene gir opphav til en årlig økning i antall jobber på 24 000 personer (0,8 prosent). All netto jobbvekst vil komme i tjenesteytende næringer. Dette skyldes både den vridningen av etterspørselen som følger av en eldre befolkning, men også av at produktivitsveksten er høyere i vare- enn i tjenesteproduksjon, slik at en gitt produksjonsøkning gir færre jobber i vare- enn i tjenesteproduksjon. En økende andel tjenestestjobber er derfor også en viktig årsak til at den gjennomsnittlige produktivitsveksten blir lav i perioden.

Av den samlede jobbveksten vil om lag halvparten av alle nye jobber komme i offentlig sektor, og ved utgangen av anslagsperioden vil 32 prosent av alle jobber i offentlig sektor, 2 prosentenheter mer enn i dag. Dermed vil Norge etter alle solemerker fortsatt ha den høyeste andelen offentlig ansatte blant industrilandene. I lys av de store inndekkningsbehovene som melder seg i tiårene etter, er det ikke åpenbart at dette nivået vil være bærekraftig på sikt.

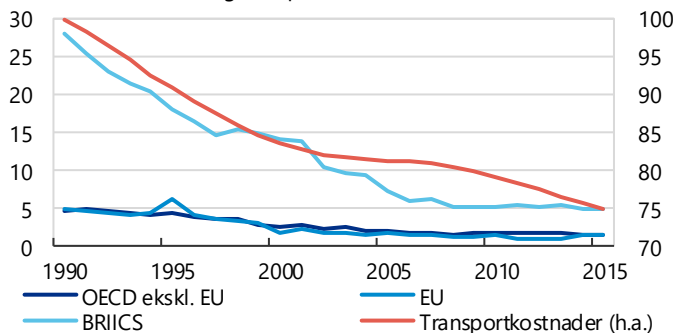
3.1 Utlandet – vi starter på bakfot

Mens verdenshandelen i nesten hele etterkrigstiden vokste om lag dobbelt så raskt som den globale verdiskapingen, har de to vokst omtrent like raskt i årene etter finanskrisen. Globaliseringen går tregere enn før. En av grunnene til det er at handelspolitik-

ken er dreid i en mer proteksjonistisk retning. Donald Trumps inntog i Det hvite hus med sin «America First»-politikk og britenes utmelding av EU er eksempler på dette. Førstnevntes innledning av en handelskrig med Kina viser dette med all tydelighet. På vel halvannet år har landene økt tollsatsene på hverandres eksport dramatisk, jf. figur. Dette markerer et tydelig brudd med handelsliberaliseringen som tok til i etterkrigstiden med gradvis nedbygging av handelshindre.

Verden: Handelshindre

BNP-vektede tariffier og transportkostnader*. Prosent



*Forhold mellom verdien av importvarer (CIF) og eksportvarer (FOB). Vektet og regresjonsjustert trend, 1990=100.

Kilde: OECD The Long View (2018) / NHO

Bærebjelken i det globale handelssystemet, Verdens handelsorganisasjon (WTO), som skal sørge for at spillereglene i internasjonal handel følges, utfordres og undermineres i større grad enn tidligere. Dette er synlig blant annet ved USAs tilsidesetting av WTO-bestemmelser – som ved innføringen av stål- og aluminiumstoll med bakgrunn i nasjonale sikkerhetsinteresser – og deres motvilje mot å utnevne dommere til WTOs tvisteløsningsmekanismen.

De proteksjonistiske strømmingene ventes heller ikke å blåse over med det første. Uenighetene mellom de to økonomiske supermaktene kan neppe løses i hånd vending. Dette dreier seg blant annet om amerikanernes krav om kinesiske politikkenninger på områder som immaterielle rettigheter, statsstøtte og begrenset markedsadgang for amerikanske (og vestlige) selskaper i Kina. Det er tvilsomt at kinesiske myndigheter vil gi etter for amerikansk press på flere av disse områdene ettersom det vil gå på akkord med deres *Made in China 2025*-strategi. Ifølge strategien skal Kina innen 2025 være verdensledende innenfor ti høyteknologiske næringer, blant annen innen luftfart, kunstig intelligens og robotikk. Kinas fremvekst på disse områdene blir nemlig av amerikanerne sett på som et resultat av statlig inngripen, f.eks. statlig subsidiering av selskaper, og tvungen teknologioverføring fra vestlige selskaper som ønsker innpass i det kinesiske markedet. Samti-

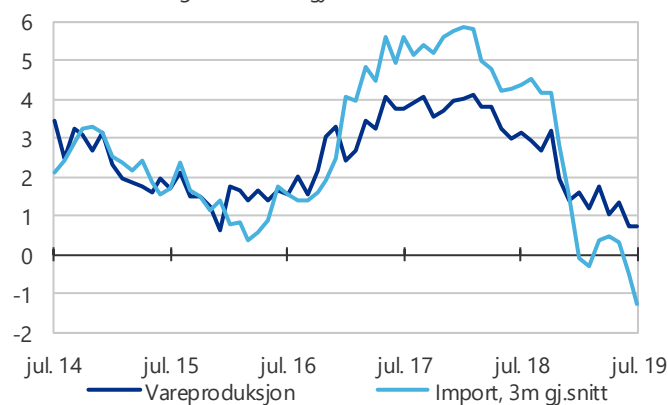
dig viser Kina geopolitiske ambisjoner. Dette er synlig blant gjennom *Belt & Road*-initiativet, et gigantisk infrastrukturprosjekt som skal bygge den "nye silkeveien", over sjø og land, og vil øke kinesisk tilstedeværelse og innflytelse over hele verden. Kinas fremvekst truer amerikanernes dominans. På det politiske og økonomiske feltet blir Kina av USA i økende grad ansett som en strategisk rival. Da hjelper det heller ikke at Kina har gått i en mer udemokratisk retning de siste årene. Etter grunnlovsendringene i fjor sitter dagens president, Xi Jinping, på livstid.

Konfliktlinjene er med andre ord mange. Og de stikker dypt. Donald Trumps handelstiltak mot Kina har bred støtte i den amerikanske kongressen. Dette taler for at konflikten vil vedvare i tiden fremover, og at et presidentskifte i USA ikke nødvendigvis vil endre nevneverdig på konflikten mellom de to økonomiske supermaktene.

Effektene av de økte tollsatsene har allerede begynt å vise seg. Amerikansk vareimport fra Kina falt 14 prosent fra første kvartal 2018 til første kvartal i år, målt i løpende priser. Tilsvarende viser de seneste utenrikshandelstallene fra Kina at vareimporten fra USA er 16 prosent lavere enn i august for ett år siden. Dette merkes. Veksten i kinesisk industriproduksjon har avtatt. Dette har bidratt til at den årlige BNP-veksten i Kina nå ligger på vel 6 prosent – det laveste siden 1990. Samtidig viser amerikansk økonomi tegn til oppbremsing, jf. konjunkturkapitlet.

Verden: Vareproduksjon og import

Prosentvis endring år/år. Sesongjustert volum



Kilde: Refinitiv Datastream / CPB / NHO

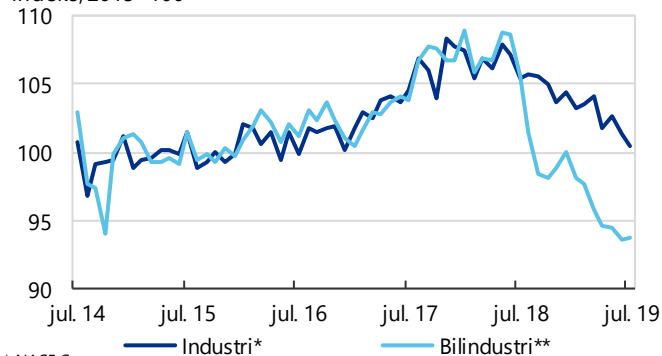
Men handelskrigen biter ikke bare hos kamphanene. Også globalt ser man tegn til at handelen har stoppet opp. Tall fra nederlandske CPB viser hvordan det markerte fallet i utenrikshandelen med varer også har dratt med seg vareproduksjonen. At den handelsdrevne nedturen sprer seg, er ikke rart med tanke på den sterke globalisering verden har sett

de siste tiårene, blant annet gjennom sterk fremvekst av globale verdikjeder. At stadig mer av produksjonen skjer på tvers av landegrensene, reflekteres to tredeler av verdenshandelen foregår innen globale verdikjeder.² Rystelser i ett ledd i denne kjeden vil dermed raskt spre seg videre og ramme andre land. Dette viser med all tydelighet at verden er blitt mer integrert og kompleks enn den var før.

EU, som har en økonomi som er tuftet på handel og som er en viktig handelspartner for både USA og Kina, har havnet i kryssilden. I eurosonen har aktivitetsveksten mer enn halvert seg på knappe to år. BNP-tallene viser tydelig det markerte omslaget i fjor sommer samtidig med tilspissingen i handelskrigen og implementeringen av miljøkrav i bilindustrien. I Europa er det spesielt tysk industri som har fått merke omslaget. Den svært eksportrettede tyske bilindustrien har blitt truffet både av svekket etterspørsel som følge av handelskrigen og av usikkerheten omkring Trumps lefling med innføring av straffetoller på europeiske biler, samt brexit. Sammenlignet med juni 2018 er industri- og bilproduksjonen i Tyskland henholdsvis 6 og 17 prosent lavere. Utviklingen tynger europeisk økonomi.

Tyskland: Industriproduksjon

Indeks, 2015=100



* NACE C

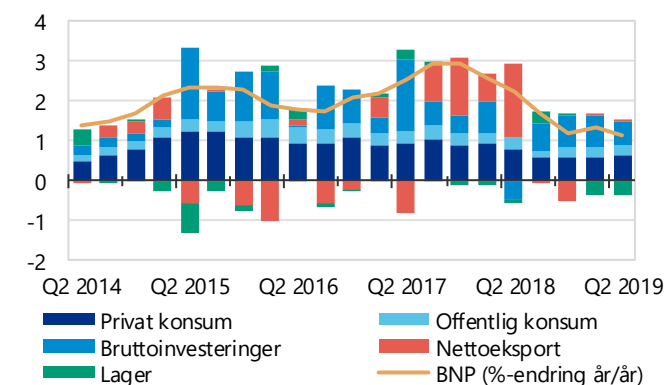
** NACE C29. 3-mnd glattet snitt.

Kilde: Refinitiv Datastream / NHO

Som følge av lavere aktivitet og dempet prispress i eurosonen har Den europeiske sentralbanken (ESB) kommet med nye tiltak for å få opp aktiviteten, sysselsettingen og inflasjonen. Blant tiltakene var lavere innskuddsrente, bedre vilkår til bankene i utlånsprogrammet TLTRO og en ny runde med aktivakjøp, se for øvrig avsnitt 1.2 i konjunkturdelen. Det ligger derfor an til lave renter lenge. Basert på tre måneders renteswap-avtaler forventer markedsaktørene negative europeiske renter gjennom hele 2020-tallet. Dette reflekteres også i rentene på europeiske statsobligasjoner, som gjennom det siste året har krøpet nedover. Tiårsrenten er kommet under null flere steder. Selv i Italia og Hellas, som har vært forbundet med større risiko for statlig mislighold, er tiårsrenten på historisk lave nivåer. Bak utviklingen ligger også her handelsusikkerheten og de dystre fremtidsutsiktene. I møte med økt usikkerhet og risiko øker etterspørselen etter mindre risikable aktivklasser. Denne flukten til såkalte «trygge havner», slik som statsobligasjoner, har presset de lange rentene ned. Gitt at dagens rentenivå i eurosonen allerede er 0 prosent, er det begrenset hvor mye mer renten kan kuttes. Med ultralave renter, og der ukonvensjonelle virkemidler som kvantitative lettelsener allerede er tatt i bruk i stor utstrekning, kan det stilles spørsmålstegn til hvor effektiv pengepolitikken er i påvirke økonomien. Dette er også noe sentralbanksjef Mario Draghi har adressert, og kan leses som en erkjennelse at man fremover i større grad må ty til finanspolitikken for å stimulere økonomien.

ØMU: BNP

Vekstbidrag i prosentenheter år/år

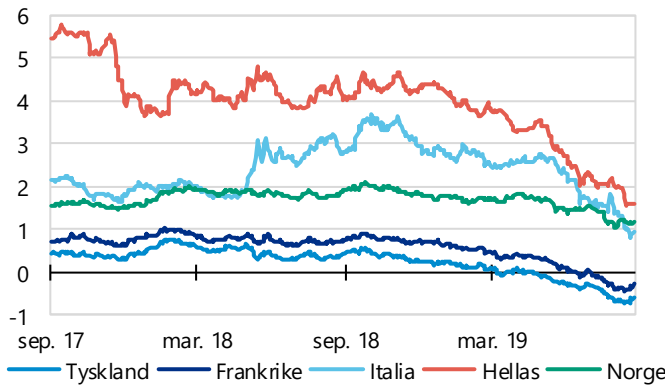


Kilde: Refinitiv Datastream / Eurostat / NHO

² WTO (2019). "Technological innovation, supply chain trade, and workers in a globalized world"

Europa: 10-års statsrenter

Prosent



Kilde: Thomson Reuters Datastream / NHO

Lavere vekst og dårligere fremtidsutsikter har fått sentralbanker også andre steder i verden til å gjøre vendereis i rentepolitikken. Den amerikanske sentralbanken, som var den eneste av de større sentralbankene som virkelig var kommet i gang med rentehevinger etter finanskrisen, har kuttet renten to ganger. Også her har de lange rentene kommet betydelig ned den siste tiden. Renten på statsobligasjoner med ti års løpetid er nå lavere enn renten på toårige statsobligasjoner, dvs. at rentekurven er invertert. Dette har tidligere vært et nokså treffsikkert signal om at en resesjon er nært forestående. Markedet priser da også inn ytterligere rentekutt fremover.

USA: Invertert rentekurve

Diff. pst.poeng US Treasury med 2- og 10-års løpetid



Kilde: Refinitiv Datastream / NHO

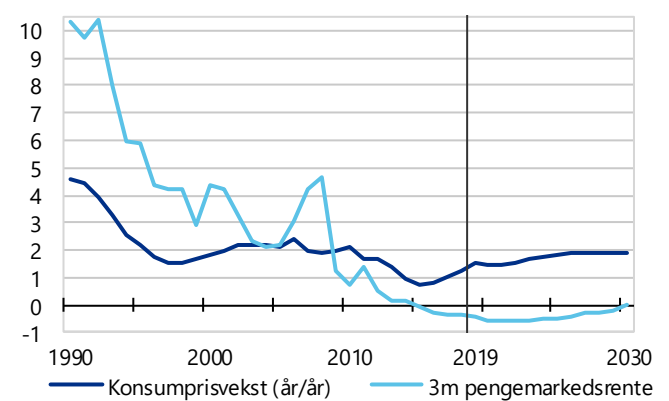
Et mer uforutsigbart handelsregime og et svakere vekstbilde hos våre nærmeste handelspartnere danner grunnlaget for vår referansebane. Den årlige veksten hos våre handelspartnere antas å stabilisere seg på 1,9 prosent i løpet av 2020-tallet. Bak dette ligger en ventet vekstavmatning i de avanserte økonomiene som isolert sett trekker ned dette anslaget. Vedvarende handelsspenninger vil gi lavere vekst i internasjonal handel. Dette er med på å trekke ned verdiskapingen. Samtidig er det verdt å understreke at vi ikke ser for oss noen kollaps i verdenshandelen,

selv om handelsveksten blir lavere. Etter hvert som aktørene tilpasser seg et nytt handelsregime, jf. tollene som allerede er innført, og handelsstrømmene vrir seg mot nye markeder, ventes handelsveksten å øke noe fra dagens nivå. Derfor antas det at effektene av handelsdisrupsjonen, dvs. effekten på handelen og handelstrømmene av handelskrigen og andre proteksjonistiske tiltak som er iverksatt, på sikt vil begrenses. Internasjonal etterspørsel etter norske varer og tjenester vil således tilta noe utover 2020-tallet. Samtidig forventer vi ikke noen nye gjennombrudd i handelspolitikken og legger til grunn at utlandets etterspørsel etter norske varer og tjenester – også kjent som eksportmarkedsindikatoren – vil stabilisere seg på et lavere nivå enn den historisk har ligget på.

I tråd med markedsforventningene legger vi til grunn at tremåneders pengemarkedsrenten i eurosonen forblir negativ de neste ti årene. Den pengepolitiske stimulansen vil bidra til å øke aktiviteten og sørge for at veksten i konsumprisene fra og med 2025 stabiliseres på inflasjonsmålet på nær, men under 2 prosent. Ultralave renter i Europa vil gjøre det vanskelig for Norges Bank å heve renten mye. Dersom rentedifferansen mellom Norge og Europa stiger, vil det kunne styrke valutakursen og svekke norske bedrifters konkurransevne.

ØMU: Konsumprisvekst og rente

Prosent



Kilde: NAM / NHO

Referansebanen legger til grunn hva vi anser som den mest sannsynlige økonomiske utviklingen fremover gitt et sett med forutsetninger. Med andre forutsetninger vil referansebanen selvsagt endre seg. Mange av forutsetningene er usikre. For eksempel kan forutsetningen om et fortsatt rufsete handelspolitisk klima og vedvarende lave renter i Europa vise seg å være gal. Hvem hadde trodd for fem år siden at en forretningsmann og TV-personlighet ville bli USAs president, og at verdens to største økonomier ville bli involvert i en bitter handelskrig? Dette sier

noe om usikkerheten og utfallsrommet i våre analyser. Man kan derfor lett se for seg utfall som er mer optimistiske og pessimistiske enn det vi legger til grunn. Ser man bort fra geopolitisk uro og konflikter, som vi forutsetter bort, gjelder dette kanskje særlig på det handelspolitiske området. Et alternativt scenario vil kunne være en situasjon der handelsspenningene blåser forholdsvis raskt over, og at den regelbaserte handelsordenen igjen blir førende. I motsatt fall vil man kunne se for seg at USA også innleder en *tit-for-tat*-handelskrig med EU. Dette vil i så fall markere et enda tydeligere brudd med den liberale verdensordenen. Ikke overraskende styres mye av utviklingen på denne fronten av hva som skjer i USA og hva president Trump setter seg fore. Nettopp derfor er det ikke en triviell oppgave å besvare hvordan utviklingen blir fremover. Det som er helt klart, er at mer unilateralisme, der «kjøttvekta rår», vil utfordre den regelbaserte internasjonale orden, gi mer uforutsigbarhet og ustabilitet, og derigjennom svekke klimaet for handel og samarbeid.

3.2 Energi og klima

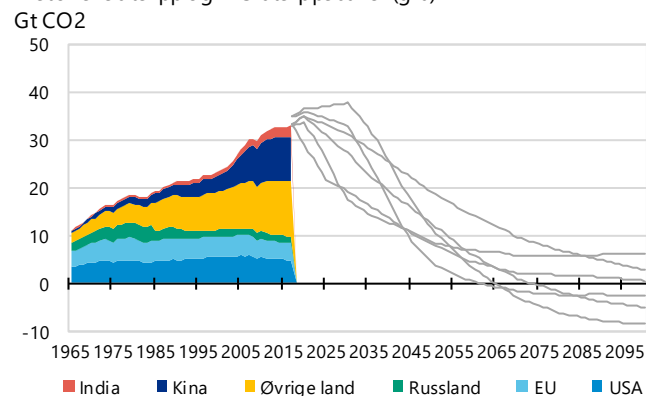
Dette avsnittet ser nærmere på klimautfordringen, utviklingen i de globale energimarkedene og betydningen for Norge som en nettoeksportør av petroleum.

Klima

Rapportene fra FNs klimapanel viser at menneskeskapte klimaendringer pågår, og panelet anslår at global gjennomsnittstemperatur nå er én grad over førindustrielt nivå. Siden 1965 er de globale CO₂-utslippene tredoblet, og det haster nå med å snu trenden og avkarbonisere verden. Parisavtalen har som mål å begrense økningen i den globale gjennomsnittstemperaturen til godt under 2 grader sammenliknet med førindustriell tid og tilstrebe å begrense økningen til 1,5 grader. Skal oppvarmingen begrenses til 2 graders oppvarming, må utslippene gå mot null omkring 2070 i en rekke scenario.

Verden: Energirelaterte CO₂-utslipp

Historiske utslipp og 2°C-utslippbaner (grå)



Kilde: BP / Cicero (IAMC) / NHO

Grønn teknologisk utvikling og kommersialisering av teknologien vil være viktig for å nå klimamålene. Dersom bedrifter og forbrukere står ovenfor en pris på CO₂-utslipp som reflekterer samfunnets kostnader, vil de ha incentiv til å velge klimavennlige løsninger.

EUs kvotemarked er verdens største mekanisme for å prise CO₂-utslipp og markedet dekker 45 prosent av EUs utslipp. Karbonprisen har de siste årene vært lav, men som følge av innstramninger har den økt fra 6 EUR/tCO₂ i 2017 til omkring 25 EUR/tCO₂ i gjennomsnitt så langt i 2019. Etter hvert som de billigste tiltakene gjennomføres og etterfølgende tiltak blir mer kostbare, kombinert med færre tildelte utslippskvoter, ventes en stadig høyere CO₂-pris. IEA anslår en CO₂-pris i Europa på 25 EUR/tCO₂ i 2025 og 43 EUR/tCO₂ i 2040 i sitt referansescenario New Policy³ (NP). I IEAs Sustainable Development-scenario (SD) som er i tråd med togradersmålet, er CO₂-prisen betydelig høyere med hhv. 63⁴ og 140 EUR/tCO₂ i 2025 og 2040. Den økte kostnaden reflekterer større utslippskutt og at de siste tiltakene vil være kostbare, f.eks. utslippskutt gjennom karbonnegative teknologier.

³ IEA presenterer årlig tre scenarioer i World Energy Outlook (WEO) og referansescenariot heter «New Policy». Her inkluderes politikk og mål annonsert av nasjonale myndigheter. I dette scenarioet reduseres energi- og utslippintensiteten, men CO₂-utslippene øker likevel noe mot 2040. I fornybarscenariot «Sustainable Development» skjer omstillingen til lavutslippssamfunnet raskere

og utviklingen er i tråd med begrensning av global oppvarming under 2 grader. Scenarioet «Current Policies» er en videreføring av dagens situasjon og innebærer betydelig økte CO₂-utslipp.

⁴ Forbrenning av 1 liter bensin gir 2,31 kg/CO₂-utslipp og ett fat bensin (159 liter) gir 367 kg/CO₂-utslipp. 63 EUR/tCO₂ gir da en CO₂-kvotekostnad på 23 EUR/fat.

EU: Kvotepriis i EU-ETS

EUR/tonn CO₂



Kilde: Sandbag / NHO

Økt kvotepriis vil øke de europeiske kraftprisene. Ettersom Norge er en del av det europeiske kraftmarkedet, vil også norske kraftpriser øke. Det vil øke verdien av norsk vannkraft. I sin langsiktige markedsanalyse legger Statnett til grunn at CO₂-prisen gradvis øker til 30 EUR/tCO₂ frem mot 2030 i deres referansebane.

Norske myndigheter har i utgangspunktet forpliktet seg til å kutte Norges klimagassutslipp med 40 prosent i 2030, sammenliknet med 1990-nivå. Norge har imidlertid sluttet seg til EUs klimarammeverk og skal bidra til felles oppfyllelse av dette målet med EU. Det innebærer at deler av utslippskuttene kan gjennomføres utenlands når dette er mest effektivt. Norge er en del av EUs kvotemarked og byrdefordelingsmekanisme for de områdene som ikke inngår i kvotemarkedet. Samarbeid om å nå klimamålene gjør at de kan nås på en mer kostnadseffektiv måte ettersom de billigste tiltakene på tvers av land gjennomføres først.

Innretningen av klimapolitikken vil særlig påvirke energimarkedene. En strammere klimapolitikk kan avverge skadelige klimaendringer, men for Norge som petroleumseksportør kan dette medføre reduserte olje- og gassinntekter og ytterligere negative impulser til deler av norsk økonomi. Økt kvotepriis representerer også en kostnad for norsk industri. Dersom konkurrerende bedrifter utenfor Europa ikke står overfor tilsvarende kostnader, vil norske bedrifters konkurransekraft svekkes. Med økt utbredelse av CO₂-prising vil imidlertid deler av norsk industri også kunne bli mer konkurransedyktig. Eksempelvis produserer Hydro aluminium med lavere CO₂-utslipp enn verdensgjennomsnittet.

⁵ IEA anslår selv en gjennomsnittlig årlig global BNP-vekst på 3,6 prosent mellom 2017-30.

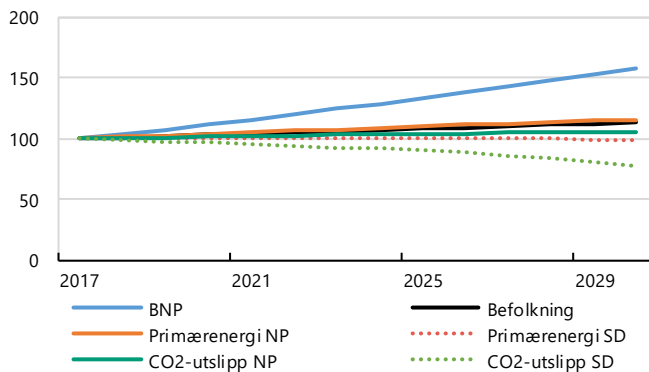
Energimarkeder

Energietterspørselen har nesten firedoblet seg siden 1965. Historisk har energietterspørselen vært tett knyttet til økonomisk utvikling, og global energietterspørsel har de siste 50 årene vokst 0,7 ganger BNP-veksten. Vi anslår at globalt BNP vil vokse med 3,3 prosent i 2020.⁵ Samtidig anslår IEA at total energietterspørsel vil vokse med 1,1 prosent årlig i referansescenarioet. Dersom disse tallene legges til grunn, innebærer det at veksten i energietterspørselen vil tilsvare 0,35 ganger BNP-veksten. Anslag på BNP-vekst er felles i alle IEAs scenario, mens veksten i energibruken varierer. I Sustainable Development-scenarioet (SD) reduseres energietterspørselen med 1 prosent årlig. SD-scenarioet innebærer altså en sterkere dekobling mellom vekst i energietterspørsel og BNP-veksten. Denne dekoblingstrenden er også tydelig i fremskrivingen til DNV GL som har en faktor på 0,2 for perioden 2017-30. Ettersom verden i fremtiden vil fortsette å etterspørre energi, mens CO₂-utslippene må reduseres kraftig, må energibruken i økende grad dekobles fra CO₂-utslippene. Fossil energi må da blant annet erstattes med fornybar.

Verden: Økonomisk vekst og dekobling

Anslag: IEA New Policy og Sustainable Development

Indeks: 2017=100



Kilde: IEA WEO 2018 / NHO

Fornybar energi er i sterk vekst, men fra et lavt nivå. Kull, olje og gass utgjorde henholdsvis 27, 32 og 22 prosent av energiforbruket i 2017. Fornybar energi⁶ utgjorde vel 4 prosent, bioenergi 10 prosent og kjernekraft 5 prosent. Når det kommer til energietterspørsel, er det imidlertid viktig å ha med seg at mye energi går tapt ved anvendelse av fossile energiresurser (f.eks. varmetap). Dagens bruk av fossil energi kunne dermed i teorien blitt erstattet av en mindre mengde fornybar elektrisitet. Ved en virkningsgrad på 40 prosent for fossile brenslere kunne

⁶ Inkl. vannkraft, men ekskl. bioenergi

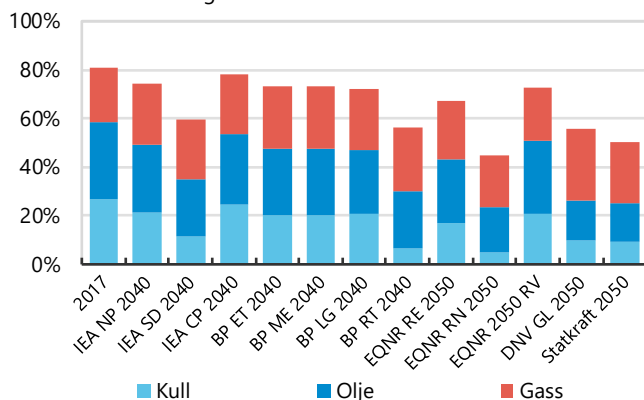
f.eks. 1 enhet vindenergi erstattet 2,5 enheter kullenergi.

Veksten innen fornybar energi er i stor grad drevet av fallende kostnader som følge av teknologiutvikling og effektivisering som følge av stordriftsfordeler og læringseffekter. Bloomberg anslår at kostnadene knyttet til sol- og vindenergi har falt med hhv. 85 og 49 prosent siden 2010. Fremover vil dette medføre store endringer i det globale energiforbruket. Denne endringen vil særlig være synlig innen elektrisitetsproduksjon. I dag er to tredeler av elektrisitetsproduksjonen fra fossile kilder, mens DNV GL anslår at fossile kilder vil stå for under én femdel i 2050.

Til tross for høye vekstanslag for fornybar energi, særlig innen elektrisitet, vil fossil energi trolig utgjøre en betydelig del av den samlede energietterspørselen i flere tiår fremover. Vi presiserer likevel at disse anslagene hviler på en rekke usikre forutsetninger. Dette illustreres ved at anslagene på fossilandelen i 2040 og 2050 varierer mye i fremskrivingene fra de ulike aktørene. Flere av scenariene er heller ikke i tråd med togradersmålet.

Verden: Karbonenergi

Prosent av total energibruk



Kilde: BP/IEA/Statkraft/DNV GL/Equinor/ NHO

Det er et betydelig utfallsrom for utviklingen i energimarkedene, og for å vise dette beskriver vi IEAs tre ulike scenario, og DNV GLs scenario, frem mot 2030 nærmere.

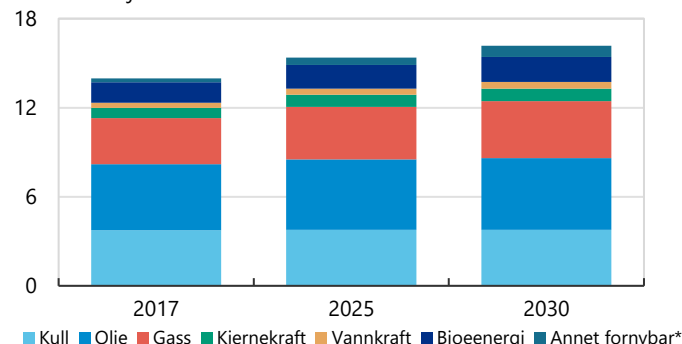
I IEAs NP-scenario øker energietterspørselen med 1,1 prosent årlig i gjennomsnitt fra 2017 til 2030, og fossil energis andel av energietterspørselen reduseres fra 81 til 77 prosent. Her faller andelen kull og olje til hhv. 23 og 30 prosent, mens gass øker til 24 prosent. Energiproduksjonen fra sol og vind vokser med 8,5 prosent årlig mot 2030 og utgjør 5 prosent

av energiforbruket i 2030. Som følge av økt energietterspørsel øker likevel CO₂-utslippene med 6 prosent i perioden.

Verden: Energietterspørsel

Anslag: IEA New Policy

Mrd. tonn oljeekvivalenter



*Blant annet sol- og vindkraft

Kilde: IEA World Energy Outlook 2018 / NHO

I IEAs SD-scenario reduseres energietterspørselen med 1 prosent årlig i gjennomsnitt fra 2017 til 2030, og fossilandelen faller til 72 prosent i 2030. Etterpørselen etter olje og særlig kull faller, mens gassetterspørselen øker. CO₂-utslippene reduseres med 22 prosent i samme periode. Energiproduksjonen fra sol og vind øker med 12 prosent årlig, men utgjør likevel bare 8 prosent av energietterspørselen i 2030.

I Current Policies-scenarioet (CP) øker energietterspørselen med 1,5 prosent årlig, fossilandelen faller kun til 79 prosent i 2030 og CO₂-utslippene øker med 16 prosent fra 2017 til 2030.

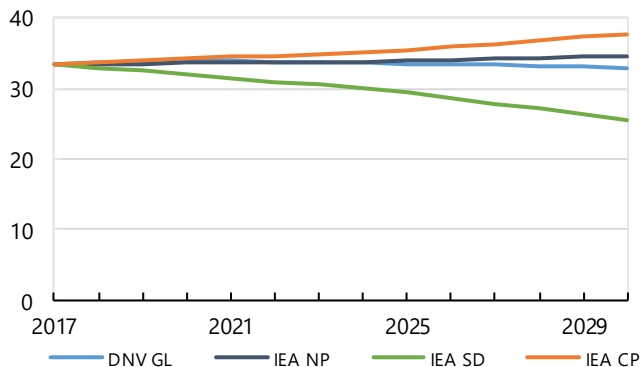
Mens IEA presenterer ulike muligheter uten å spesifisere hva de anser som det sannsynlige utfallet, har DNV GL kun ett scenario, som er det de anser som den mest sannsynlige utviklingen. Denne utviklingen innebærer imidlertid anslag om 2,4 graders oppvarming innen utgangen av århundret. DNV GL anslår i sin fremskriving⁷ at energietterspørselen øker med 0,7 prosent årlig fra 2017-30 og at fossilandelen vil være 76 prosent i 2030. Til tross for nokså lik fossilandel bidrar en lavere økning i energietterspørselen hos DNV GL til lavere CO₂-utslipp enn IEAs NP-scenario. DNV GL venter en raskere omstilling enn IEA NP, men det er særlig mellom 2030 og 2050 at fornybar energi, elektrifisering og utslippsreduksjoner tiltar i DNV GLs fremskriving. Det at IEA i SD-scenarioet har lavere CO₂-utslipp enn DNV GLs scenario, skyldes i betydelig grad lavere total energietterspørsel og lavere andel kull i energietterspørselen hos IEA.

⁷ Energy Transition Outlook 2019

Verden: Energirelaterte CO2-utslipp

Anslag fra IEA og DNV GL

Gt CO2



Kilde: IEA / DNV GL / NHO

Oljepris og etterspørsel

I våre beregninger har vi lagt til grunn en oljepris på USD 65 pr. fat i årene frem mot 2023 og deretter en gradvis nedtrapping mot USD 60 per fat. Dette er i tråd med Reuters' mediananslag for 2019–23 på om lag USD 65 pr. fat og regjeringens oljeprisanslag i underkant av USD 60 (533 kroner pr. fat) for perioden 2026–30. Det er imidlertid knyttet stor usikkerhet til anslagene på oljepris, blant annet som følge av at den globale oljeetterspørselen er usikker fremover. Eksempelvis kan etterspørselen bli påvirket av innretningen på klimapolitikken.

Oljemarkedet er preget av imperfekt konkurranse, der OPEC-landene i noen grad styrer prisen gjennom begrensninger i eget tilbud. I kombinasjon med sykliske variasjoner i etterspørselen, tregheter på tilbudssiden og store ulikheter i produksjonskostnaden har dette historisk gitt opphav til store variasjoner i oljeprisen. Geopolitisk uro og konflikter, eksempelvis mellom Iran og Saudi-Arabia, øker denne usikkerheten ytterligere. De siste 20 årene har prisen variert mellom under USD 10 pr. fat i 1998 og USD 144 pr. fat 10 år senere.

Historisk oljepris og anslag

USD/fat



Kilde: ICE London/Thomson Datastream/RNB 2019/NHO

Mens forstyrrelser på tilbudssiden kan gi en høyere oljepris, kan oljeprisen trekkes ned av et svakere makroøkonomisk bilde, for eksempel grunnet ytterligere opptrapping av handelskonfliktene eller strammere klimapolitikk. Økte karbonpriser vil slå en kile inn mellom forbruker- og produsentpris, og vri etterspørselen over mot mindre karbonintensive kilder, herunder fornybar energi. Mange OPEC-land har lave produksjonskostnader, men er avhengig av en høy oljepris for å unngå underskudd på statsbudsjettet. Dersom landene, i frykt for å ikke få solgt oljen senere, velger å forfølge en strategi med høyere produksjon, kan dette gi redusert oljepris.

Konkurransen fra konkurrerende energikilder vil begrense utfallsrommet for oljeprisen. Dersom oljeprisen stiger, vil etterspørselen etter andre energikilder øke. I tillegg vil teknologiske fremskritt sammen med økt elektrifisering, samt økt CO2-prising, kunne gjøre fornybar energi og energieffektivisering relativt mer attraktivt. En høy oljepris vil også utløse investeringer i nye oljefelt (inkl. skiferolje). På sikt vil dette øke tilbudet og dempe prisen. Priseffekten kan bli dempet av at det ikke lenger blir behov for oljefeltene med høyest kostnader.

Equinor anslår at oljeetterspørselen vil øke med 6 prosent fra 99 million fat pr. dag i 2018 og toppe omkring 2030 på 105 million fat pr. dag. IEA anslår 9 prosent økning i etterspørsel etter olje mot 2030 i NP. I SD-scenarioet forventes imidlertid oljeetterspørselen å være om lag 10 prosent lavere enn i dag, mens etterspørselen i DNV GLs scenario er 6 prosent lavere i 2030 enn i 2017.

Det er stor variasjon i prisanslagene til ulike institusjoner, noe som blant annet skyldes ulike antagelser om etterspørsel etter olje og produksjonskostnader. I RNB 2019 legger regjeringen til grunn en oljepris på 544 kroner pr. fat i 2020, 485 kroner pr. fat i 2023 som gradvis øker til 533 kroner pr. fat fra og med 2026. Sistnevnte tilsvarer i underkant av 60 USD pr. fat med dagens vekslingskurs.

IEA anslår en oljepris på 88 dollar pr. fat i 2025 og 96 dollar pr. fat i 2030. I SD-scenarioet, med lavere oljeetterspørsel, anslår IEA en oljepris på hhv. 74 og 64 dollar pr. fat i 2025 og 2040. Det amerikanske

energibyrådet (EIA)⁸ anslår en oljepris på 93 dollar pr. fat i 2030. Verdensbanken⁹ anslår en oljepris på hhv. 64, 61 og 58 dollar pr. fat i 2020, 2025 og 2030. I EIAs anslag øker oljeetterspørselen med 0,6 prosent årlig mellom 2017 og 2030, mens Verdensbanken viser til anslag fra IEAs oljerapport for 2019. Her er veksten 1,2 prosent årlig i perioden 2018-24. Sistnevnte anslag er for en kortere periode, men at det likevel er et sprik på 35 dollar pr. fat i 2030 mellom EIA og Verdensbanken, viser noe av usikkerheten knyttet til oljeprisanslag.

Gasspris og etterspørsel

Over halvparten av norskproduserte oljeekvivalenter er gass, og gassprisen er derfor av stor betydning for Norge. Omkring 95 prosent av norsk gass transporteres til Europa i rør. Equinor anslår i sitt referansescenario at den globale gassetterspørselen vil øke fra 3900 milliard kubikkmeter i 2018 til nesten 4500 i 2030. Også i deres scenario som er i tråd med togradersmålet, vil det være høyere etterspørsel etter gass i 2030 enn i 2018. Equinor anslår videre at europeisk gassetterspørsel vil være stabil frem mot 2030. IEA NP anslår noe sterkere vekst i global gassetterspørsel og stabil europeisk etterspørsel frem mot 2030.

Tradisjonelt har gassprisen fulgt oljeprisen, men økt LNG-produksjon og at gasskraftverk er i konkurranse med fornybar energi, gjør at vi venter at gassprisen i mindre grad vil følge oljeprisen fremover. Det blir derfor viktigere å følge gassprisen også, ikke bare oljeprisen.

I 2018 var den europeiske gassprisen (NBP) på 2,42 kroner per kubikkmeter (Sm³) mot 2,03 kroner pr. Sm³ i gjennomsnitt for årene 2012-17. IEA forventer økte gasspriser globalt¹⁰, og at amerikanske gasspriser vil forbli de laveste til tross for økt LNG-kapasitet. Fra 2017 til 2030 venter IEA at europeiske gasspriser vil øke med 40 prosent.

Europa: Gasspris (NBP)



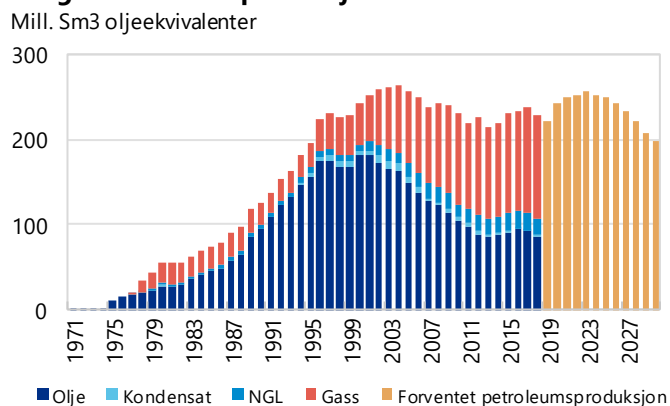
Kilde: RNB 2019 / NHO

I RNB 2019 legger regjeringen til grunn en gasspris på hhv. 2,20 og 1,85 kroner per Sm³ i 2019 og 2020. Etter dette øker gassprisen svakt, og fra og med 2026 legger regjeringen til grunn en gasspris på 1,93 kroner pr. Sm³. Dette er på nivå med gjennomsnittsprisen for 2012 - 2017 og følgelig under IEAs prisanslag.

Norsk petroleumsvirksomhet

Norge er verdens 8. største gassprodusent og 14. største oljeprodusent. I 2018 produserte Norge 227 millioner oljeekvivalenter, og av dette utgjorde gass mer enn halvparten av produksjonen.

Norge: Petroleumproduksjon



Kilde: Norsk Petroleum / Revidert Nasjonalbudsjett 2019 / NHO

Utviklingen i globale olje- og gassmarkeder, samt aktiviteten i norsk petroleumsvirksomhet, er av stor betydning for Norge og norsk næringsliv. Så å si alt av petroleumproduksjonen eksporteres til utlandet, og i 2018 utgjorde olje- og gasseksport over 40 prosent av samlet norsk eksport. Petroleumsvirksomheten utgjør mer enn 20 prosent av BNP for Fastlands-

⁸ <https://www.eia.gov/outlooks/ieo/>

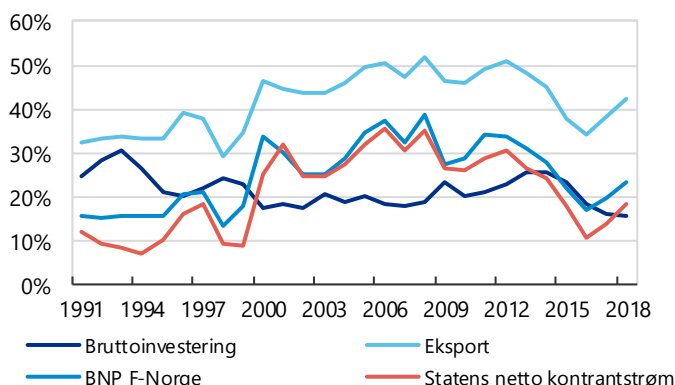
⁹ Commodity Market Outlook April 2019. Indeksert til USD-2019

¹⁰ IEA WEO 2018 Annex, table B4

Norge. Sektoren er også viktig for investeringer og er en stor bidragsyter til statens inntekter.

Norge: Petroleumsvirksomheten

Prosentvis andel av totaler

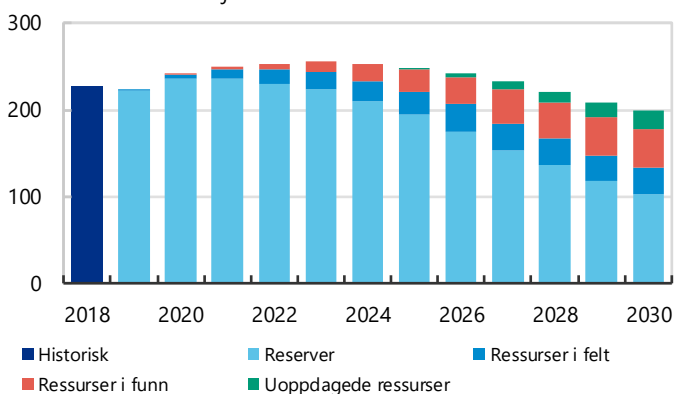


Kilde: Statistisk sentralbyrå / NHO

I RNB 2019 anslår regjeringen at petroleumsproduksjonen vil tilta noe i første del av 2020-tallet, blant annet som følge av produksjonsstart på Johan Sverdrup-feltet, før produksjonen avtar etter 2023. I anslaget reduseres petroleumsproduksjonen i gjennomsnitt med 3,5 prosent årlig for perioden 2024–30. Det vil likevel være behov for investeringer i petroleumsnæringen i lang tid fremover. Dette henger blant annet sammen med at fremtidig produksjon vil skje fra felt som ikke er ferdig utbygget eller funnet i dag, jf. Oljedirektoratets prognoser. Også ved en raskere reduksjon av oljeproduksjonen enn anslått vil det være behov for investeringer, eksempelvis til plugging av borebrønner på sokkelen.

Norge: Petroleumsproduksjon

Million kubikkmeter oljeequivalenter



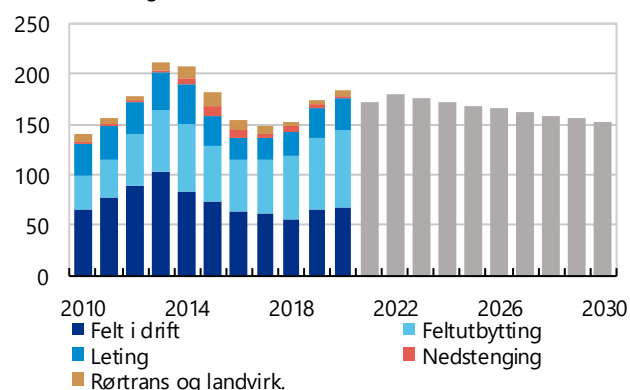
Kilde: Oljedirektoratet / NHO

Petroleumsinvesteringene utgjør i dag omkring 15 prosent av totale bruttoinvesteringer i norsk økonomi. SSB anslår petroleumsinvesteringer på 184 og 172 mrd. kroner i petroleumsnæringen i hhv. 2019

og 2020. Oljedirektoratet¹¹ anslår at fremtidige investeringer toppe ut i 2019 med 170 mrd. kroner og gradvis avtar mot 140 mrd. kroner i 2023.

Norge: Petroleumsinvesteringer

Etter investeringsart. Mrd. 2018-kroner



Kilde: SSB/NR/Investeringsstillingen/NAM/NHO

I vår prognose øker oljeinvesteringene i 2019 og 2020, som beskrevet i avsnitt 2.3. I perioden 2019–22 anslår vi en gjennomsnittlig årlig vekst på 4,5 prosent. Fortsatte utbyggingsinvesteringer, blant annet Johan Sverdrup fase to, bidrar til utbyggingsinvesteringene frem til og med 2022. Fra og med 2023 legger vi til grunn at petroleumsinvesteringene reduseres med 2 prosent årlig. Anslaget følger av en antakelse om færre store funn og utbygginger. Reduksjonen er imidlertid noe lavere enn fallet i petroleumsproduksjonen. Kostnader knyttet til plugging og forlating av brønner ventes å dempe fallet i investeringsnivået noe. Den kraftige økningen i begynnelsen av perioden innebærer at investeringsnivået vil være på 2018-nivå i 2030. Vi påpeker imidlertid at det er stor usikkerhet, og at et nytt stort funn vil kunne gi store utslag i investeringsnivået fremover. Reduksjonen i investeringene fra og med 2023 er i tråd med fremskriving fra SSB, rapport 2018/36.

Redusert utvinning og fallende investeringer vil medføre at petroleumsnæringen ikke lenger vil gi like sterke etterspørselsimpulser inn mot fastlandsøkonomien.

Norsk kraftproduksjon og kraftpriser

Norge har et fornybart kraftsystem som er basert på vannkraft. I et normalår produseres om lag 140 TWh kraft, og vannkraft står for 95 prosent av produksjonen. Samtidig er det norske forbruket om lag 130 TWh. Dette medfører et netto kraftoverskudd på 10 TWh som eksporteres. Til sammenlikning utgjør olje- og gasssekporten om lag 2300 TWh. Det vil

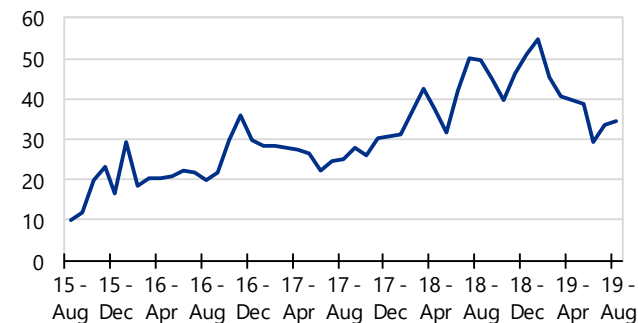
¹¹ <https://www.npd.no/fakta/publikasjoner/rapporter/sokkelaret/sokkelaret-2018/1-investerings-og-kostnadsprognoser/>

være økt utbygging av fornybar energi fremover, og en større del av samfunnet vil trolig elektrifiseres. Elektrifiseringen av bilparken og ferger er to eksempler på dette.

Norge*: Spotpris i elektrisitetmarkedet

Øre/kWh

Månedlige verdier



* Det norske kraftmarkedet er delt inn i fem budområder NO1-NO5. Her vises prisen i NO1.
Kilde: NordPool / NHO

Norge er koblet til Norden og kontinentet gjennom strømkabler, og prisene settes daglig i et integrert marked. Kull-, gass- og CO₂-priser påvirker derfor den norske strømprisen.

I 2018 var spotprisen for elektrisitet 42 øre/kWh mot om lag 25 øre i gjennomsnitt i 2016 og 2017. I 2018 var prisen høy som følge av lav magasinfylling i Norge, samtidig som CO₂-prisene økte betydelig. Viktige drivere for en kraftpris over historiske nivåer i fremtiden er fortsatt høye CO₂-priser, økt overføringskapasitet til Europa og stenging av noe svensk kjernekraft. Økt vindkraft demper prisøkningen noe. Som nevnt ovenfor forventer Statnett¹² at kvoteprisen gradvis øker mot 30 EUR/tCO₂ frem mot 2030 og en gjennomsnittlig kraftpris på omkring 40 øre/kWh i både 2020 og 2030, men med en topp på 44 øre/kWh i 2025. Vi legger til grunn at kraftprisen i årene frem mot 2030 vil holde seg om lag lik prisnivået i 2018, et prisnivå som er i tråd med langsiktige anslag fra Statnett.

3.3 Eksport og utenrikshandel

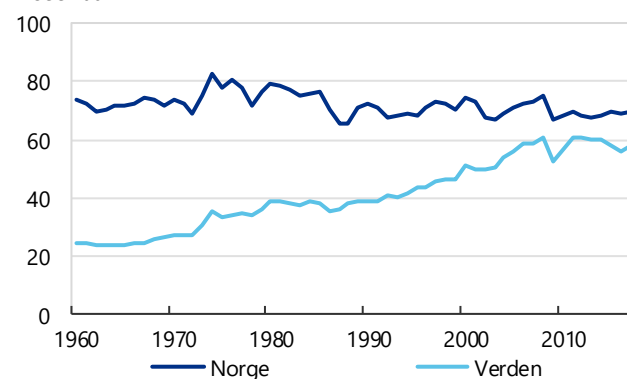
Norge har lange handelstradisjoner. Helt siden vikingtiden har vi handlet med omverdenen. Hva vi eksporterer, har imidlertid endret seg over tid. Mens fisk bestandig har vært en viktig eksportvare, kom tømmer til på 1500-tallet. Utover 1700- og 1800-tallet vokste bergverks- og skipsfartsnæringene frem for alvor. Og da vannkraften ble temmet mot slutten av 1800-tallet, muliggjorde det etableringen av kraftkrevende industri med eksport av blant annet

metallprodukter og gjødsel. Med funnet av Ekofisk i 1969 startet oljeeventyret, og i kjølvannet har det utviklet seg en verdensledende oljeleverandørindustri.

En stor del av det som produseres i Norge, eksporteres til andre land. Tilsvarende importerer vi en betydelig del av det vi forbruker. I sum har import og eksport utgjort en nokså stabil del av verdiskapingen, om lag 70 prosent siden 1960, ifølge tall fra Verdensbanken. Gjennom disse årene har Norge nytt godt av fallende handelsbarrierer og reduserte transportkostnader. Begge deler har beredt grunnen for økt bevegelse av varer og tjenester på tvers av landegrensene.

Norge: Handelsåpenhet

Prosent av BNP



Kilde: Verdensbanken / NHO

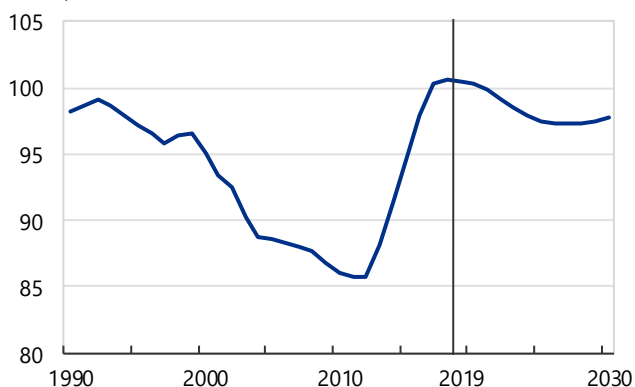
Våre viktigste handelspartnere er land som i hovedsak ligger i vår geografiske nærhet. Slik har det alltid vært. I 2017 gikk 75 prosent av alt vi eksporterte, til EU. Til sammenligning gikk 7 prosent til USA og 10 prosent til Asia. Eksklusive olje og gass gikk vel 60 prosent av norsk eksport til EU/EØS. I våre modellberegninger legger vi til grunn at norsk eksport av tradisjonelle varer vil følge det samme mønsteret frem mot 2030 som det har gjort historisk. Dvs. at vi fastholder og viderefører eksportvektene for tradisjonell vareeksport fra 2018. Det betyr at vi i referansebanen legger til grunn at handelspartneraggregatet er uendret i prognoseperioden. Som redegjort for over ventes veksten hos våre vestlige handelspartnere å dempes fremover. Samtidig tilsier ultralave renter hos våre viktigste handelspartnere og norske renter om lag på dagens nivå at kronkursen vil styrkes noe i tiden fremover. Sammenlignet med kronesvekkelsen man fikk etter oljenedturen i 2014, er kronestyrkingen i prognosene våre av det

¹² <https://www.statnett.no/globalassets/for-aktorer-i-kraftsystemet/planer-og-analyser/langsiktig-markedsanalyse-norden-og-europa-2018-40.pdf>

mer beskjedne slaget. En sterkere krone vil, alt annet like, svekke norske eksportørers konkurransevne.

Norge: Valutakurs

Indeks, 2016=100



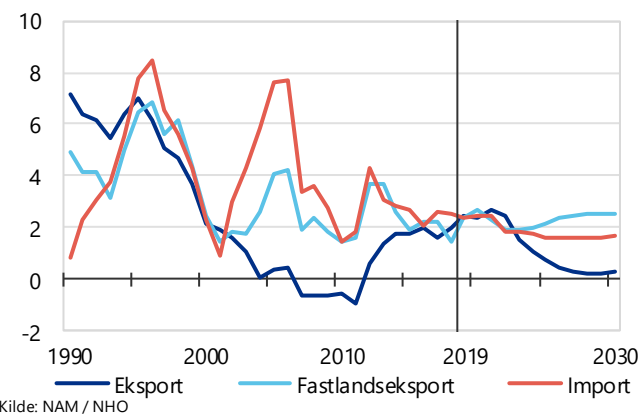
Kilde: NAM / NHO

Dersom norske eksportører alternativt evner å vri seg mot land med høyere vekst, vil det kunne øke eksporten noe relativt til referansebanen vi legger til grunn her. Likeledes vil sterkere BNP- og importvekst i Europa enn ventet kunne gi sterkere impulser inn mot norsk eksportindustri. Tilsvarende vil en svakere krone enn vi legger til grunn, isolert sett bedre eksportbedrifters konkurransevne og eksport.

Samlet sett anslås norsk eksport i gjennomsnitt å vokse 1,4 prosent årlig. Dette er betydelig lavere enn gjennomsnittveksten på 2,5 prosent i perioden 1990–2018. En av forklaringene bak den lavere eksportveksten er antakelsen om lavere vekst hos våre handelspartnere, som i sin tur gir lavere utenlandsk etterspørsel etter norske varer og tjenester. Samtidig vil avtakende petroleumsproduksjon redusere petroleumseksporten, se avsnitt under. Mens olje- og gasseksport trekker ned samlet eksport, trekker fastlandseksporten opp. Fastlandseksporten, det vil si eksport av tradisjonelle varer, skip og oljeplattformer, samt tjenester, ventes å øke med gjennomsnittlig 2,4 prosent årlig frem mot 2030.

Norge: Utenrikshandel

Prosentvis årlig volumendring, 5 års glattet serie



Kilde: NAM / NHO

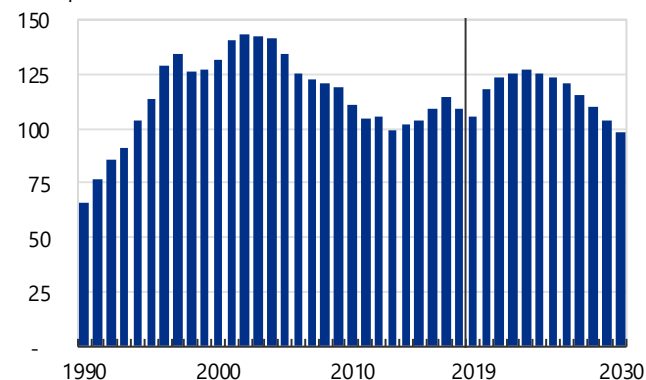
Petroleumseksport

Olje og gass er Norges viktigste eksportvare. I 2018 utgjorde petroleumseksporten mer enn 40 prosent av samlet eksportverdi. Mens produksjonen av olje nådde toppen allerede i 2000, har produksjon av naturgass økt jevnt og trutt. Med ferdigstillingen og igangsettingen av Johan Sverdrup – det femte største funnet på norsk sokkel noensinne – forventer Oljedirektoratet at petroleumsproduksjonen vil øke frem mot 2023. Total petroleumsproduksjon vil da være på om lag 256 millioner Sm³ oljeekvivalenter, det høyeste siden 2005. Deretter vil produksjonen avta forholdsvist raskt, slik at produksjonen antas å være 12 prosent lavere i 2030 enn i 2018.

Gitt at så å si all olje og gass eksportereres, legger vi til grunn at petroleumseksporten vil følge utviklingen i produksjonen også fremover. Dette betyr at oljeeksporten øker de nærmeste årene, før den faller fra 2024. I perioden 2024–2030 reduseres petroleumseksporten i gjennomsnitt 3,5 prosent hvert år, jf. avsnittet om petroleumsvirksomheten over.

Norge: Eksport av petroleum

Faste priser, mrd. NOK



Kilde: NAM / NHO

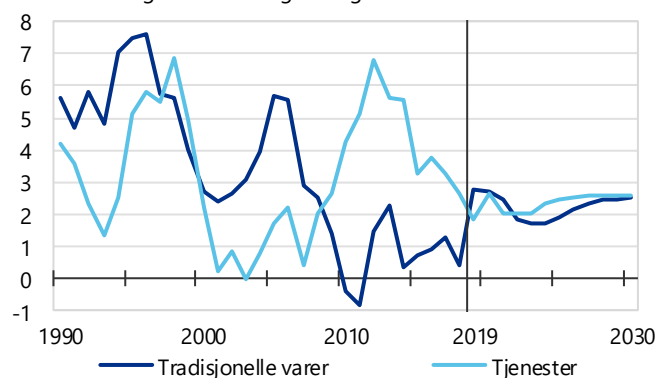
Fastlandseksport

Med et mer utfordrende handelsklima, samt lavere vekst hos våre viktigste handelspartnere, vil handelsveksten dempes noe fremover. I prognoseperioden 2019–2030 anslås fastlandseksporten å øke med 2,4 prosent årlig. Dette er åtte tideler lavere enn gjennomsnittet for perioden 1990–2018.

Eksporten av tradisjonelle varer og tjenester ventes å holde om lag samme tempo gjennom perioden. Det betyr at fordelingen av fastlandseksporten mellom varer og tjenester vil holde seg om lag uendret fra dagens nivå. I 2018 utgjorde varer (skip, plattformform og fly holdt utenfor) 53 prosent, mens tjenester utgjorde 47 prosent.

Norge: Fastlandseksport*

Prosentvis årlig volumendring, 5 års glattet serie

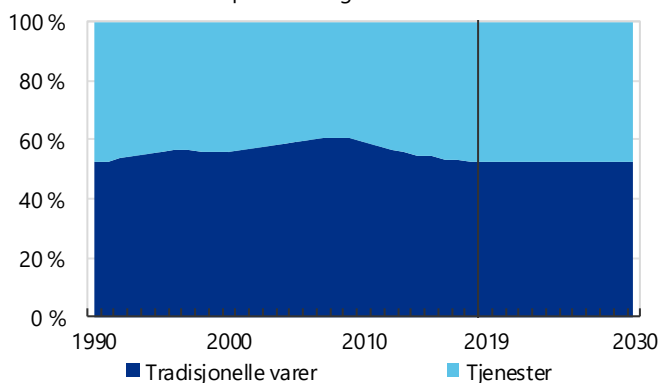


*Eksport av skip og oljeplattform holdt utenfor.

Kilde: NAM / NHO

Norge: Fastlandseksport

Andeler av fastlandseksport*, 5 års glattet serie



*Eksport av skip og oljeplattform holdt utenfor.

Kilde: NAM / NHO

Den tradisjonelle vareeksporten domineres av industriprodukter. I 2018 utgjorde denne gruppen 81 prosent av all tradisjonell vareeksport. Eksport av verkstedsprodukter, metaller, kjemikalier og kjemiske produkter dominerer industrieksporten og sto for over 2/3 av denne i fjor. Leverandørindustrien til olje- og gassnæringen utgjør en betydelig andel av eksporten av verkstedsprodukter. Eksport fra jordbruk, skogbruk og fiske sto for 16 prosent av den tradisjonelle vareeksporten i 2018.

Eksporten av tjenester skjøt fart i 2008. Fra da og frem til 2018 økte eksporten med snaut 4,4 prosent årlig, til 375 mrd., målt i faste 2015-priser, viser tall fra Statistisk sentralbyrå. Bak økningen ligger en markant oppgang i skipsfartens brutto fraktinntekter, eksport av supplytjenester og finans- og forsikringstjenester. Disse tre tjenestegruppene står for mer enn 2/3 av økningen i tjenesteeksporten de siste ti årene.

Økende digitalisering bidrar til at mer av produksjonen skjer i form av tjenester: (i) gjennom at nye behov oppstår og tjenester utvikles, og (ii) at stadig flere produkter får en tjenestekomponent. Flere kunnskapsintensive varer som Norge eksporterer, slik som en stor del av leveransene fra leverandørindustrien til olje- og gassvirksomheten, inkluderer en tjenestekomponent slik som installasjon, opplæring eller en støttefunksjon. I tillegg gjør digitaliseringen det enklere enn tidligere å nå ut til markeder som ligger langt unna geografisk. Disse forholdene kan isolert sett øke tjenesteeksporten.

Samtidig er det verdt å nevne at et liberalt handelsregime med harmonisering av regelverk mv. har bidratt til å bygge ned barrierene for handel. Dette har tjent handelen med varer så vel som handelen med tjenester. For handelen med tjenester er ikke-tariffære handelshindre, som f.eks. kvalitetsstandarder og lisenser, særlig viktig. Fortsatt godt driv i tjenesteeksporten beror derfor på at dagens handelspolitiske regelverk består. Vi ser imidlertid ikke for oss noen ytterligere liberalisering i handelspolitikken. I referansebanen legger vi derfor ikke til grunn noen nye, store gjennombrudd av betydning i verdensomspennende eller regionale handelsavtaler.

Handelsbalansen

I flere tiår har Norges eksport oversteget importen, slik at handelsbalansen mot utlandet har gått i pluss. Det skyldes først og fremst at de store inntektene fra petroleum har blitt plassert i Statens Pensjonsfond Utland (SPU) og at uttaket fra fondet reguleres av handlingsregelen.

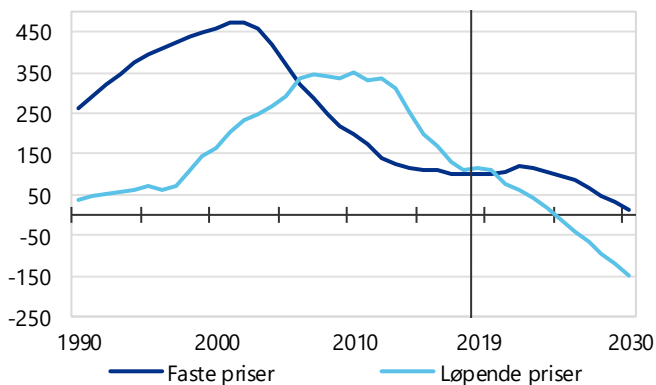
Målt i faste priser forventes importen i gjennomsnitt å øke med 2 prosent årlig gjennom prognoseperioden. En noe sterkere norsk krone vil bidra til å støtte opp under importveksten ved at utenlandske varer og tjenester blir relativt billigere.

Med sterkere vekst i importen enn i den samlede eksporten vil handelsoverskuddet, målt i faste priser, bli mindre. Allikevel forblir handelsbalansen, målt i faste priser, positiv gjennom hele prognosepe-

rioden. I løpende priser derimot snus handelsoverskudd til -underskudd på midten på 2020-tallet. Dette henger naturligvis sammen med at importveksten er sterkere enn eksportveksten, samt at *bytteforholdet* – prisene på det vi eksporterer relativt til prisene på det vi importerer – svekkes. Bytteforholdet svekkes om lag 10 prosent i perioden 2019–2030. Det er primært oljeprisen som bidrar til å trekke ned den samlede eksportprisutviklingen. Eksportprisen på olje faller som følge av (i) lavere oljepris (i tråd med våre forutsetninger) og (ii) at krona styrker seg vel 5 prosent mot USD gjennom prognoseperioden. Eksportprisene på øvrige varer og tjenester utvikler seg om lag i takt med importprisene, med en årlig vekst på i underkant av 2 prosent.

Norge: Handelsbalanse

Mrd. kroner. 5 års glattet serie

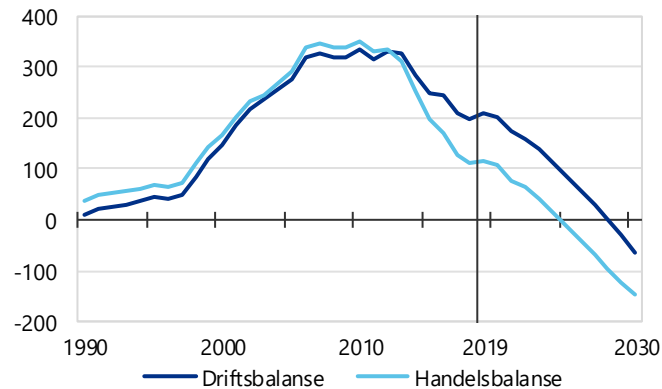


Kilde: NAM / NHO

Driftsregnskapet overfor utlandet fremkommer som summen av handelsbalansen og rente- og stønadsbalansen. Rente- og stønadsbalansen dekker netto formuesinntekter og overføringer til og fra utlandet. Et fortsatt voksende oljefond vil kunne gi netto økte rente- og utbytteinntekter fra utlandet. Med en antakelse om et stabilt overskudd på rente- og stønadsbalansen, i tråd med utviklingen de seneste årene, vil rente- og stønadsbalansen isolert sett bidra til å trekke driftsbalansen opp. Det bør understrekes at disse anslagene er svært usikre ettersom de blant annet avhenger av finansmarkedenes fremtidige utvikling. Inntektene på rente- og stønadsbalansen er likevel ikke tilstrekkelig til å hindre at driftsbalansen oppviser et økende underskudd. Et slik "gap" vil på sikt måtte dekkes opp gjennom økt eksport eller mindre import.

Norge: Drifts- og handelsbalanse

Mrd. kroner i løpende priser. 5 års glattet serie



Kilde: NAM / NHO

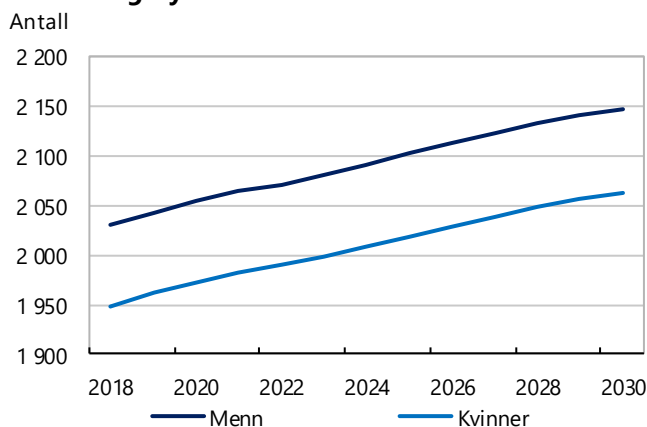
3.4 Befolkning i yrkesaktiv alder

Utviklingen i tilbudet av arbeidskraft

Tilbudet av arbeidskraft fremover vil være tett knyttet til utviklingen i befolkningen, som igjen avhenger av utviklingen i fruktbarhet, dødelighet, innenlandsk flytting og inn- og utvandring. Vi legger til grunn SSBs befolkningsfremskrivning og deres hovedalternativ for befolkningsutviklingen fremover. I dette alternativet, middelalternativet, brukes mellomnivået for de bakenforliggende forutsetningene, og disse anser SSB som mest rimelige.

Basert på SSBs middelalternativ vil befolkningen i yrkesaktiv alder (15-74 år) øke med 232 000 personer fra 2018 til 2030, om lag 114 000 flere kvinner og om lag 118 000 flere menn i yrkesaktiv alder. Dette vil, både samlet og for kvinner og menn, bety en 5,8 prosent flere personer i yrkesaktiv alder i 2030 enn i 2018.

Befolkning i yrkesaktiv alder 15-74 år

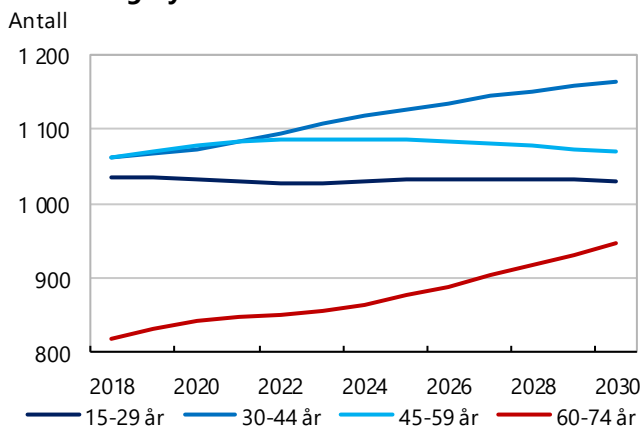


Kilde: Statistisk sentralbyrå/NHO

I aldersgruppene 15-29 og 45-59 år vil antallet personer være ganske stabilt i perioden frem til 2030. I den eldste delen av yrkesbefolkningen (60-74 år) vil antallet personer øke sterkest. Det vil i 2030 være nærmere 16 prosent flere personer i den eldste delen

av yrkesbefolkningen enn i 2018. Men også i den relativt unge delen av yrkesbefolkningen, aldersgruppen 30-44 år, vil veksten i antall personer være på nærmere 10 prosent.

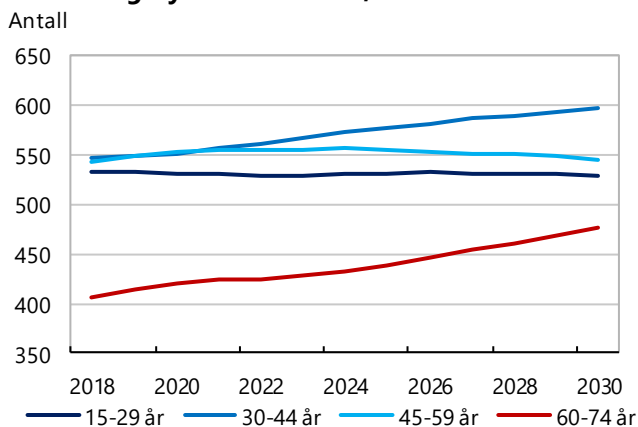
Befolkning i yrkesaktiv alder



Kilde: Statistisk sentralbyrå/NHO

De samme trekkene gjør seg gjeldene for både menn og kvinner. Men for menn vil veksten i aldersgruppen 30-44 år være på 9 prosent, mens veksten i aldersgruppen 60-74 år vil være på 17 prosent.

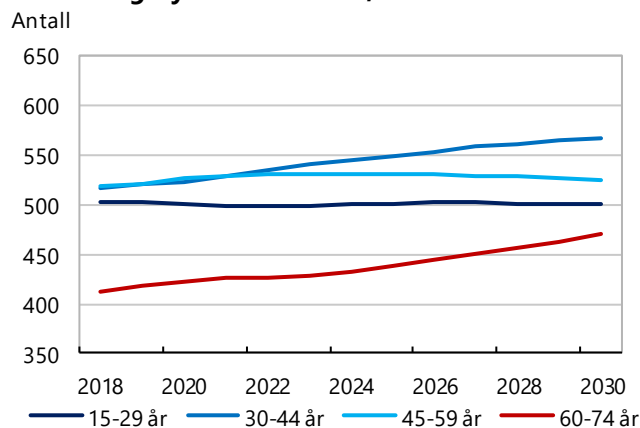
Befolkning i yrkesaktiv alder, menn



Kilde: Statistisk sentralbyrå/NHO

Men for kvinner vil veksten i aldersgruppen 60-74 år vil være noe svakere, på 14 prosent, mens antall kvinner i aldersgruppen 30-44 år vil øke med 10 prosent.

Befolkning i yrkesaktiv alder, kvinner



Kilde: Statistisk sentralbyrå/NHO

3.5 Produksjon og sysselsetting

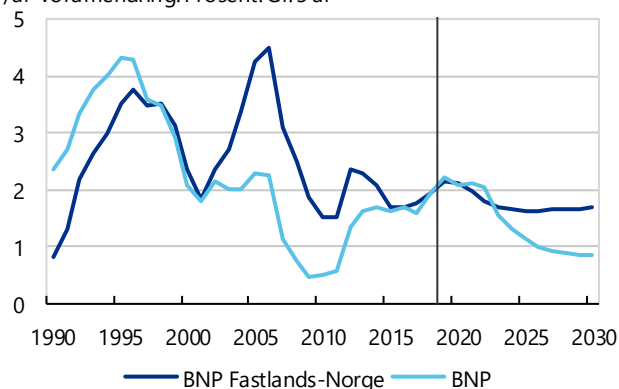
De beste årene er bak oss

Norge har hatt en formidabel velstandsvekst de siste femti årene. Siden 1970 har BNP per innbygger i gjennomsnitt økt med 2,2 prosent årlig. Det største vekstbidraget har kommet fra fastlandsøkonomien. Utvinningsnæringen nådde produksjonstoppen allerede på begynnelsen av 2000-tallet. Produksjonsveksten har derfor vært høyere for Fastlands-Norge enn på norsk sokkel de siste 20 årene. Siden årtusenskiftet og frem til i dag har BNP Fastlands-Norge vokst med 2,4 prosent årlig i gjennomsnitt. Samtidig har befolkningen økt med nær 1 prosent i året. Regnet per hode har dermed Fastlands-BNP økt med om lag 1,4 prosent per år i denne perioden.

Fremover blir veksten svakere. Våre modellberegninger antyder at BNP Fastlands-Norge vil øke med 1,7 prosent årlig de ti neste årene. Produksjonen på norsk sokkel vokser noe sterkere enn fastlandsøkonomien de første årene. Fra 2024 vil oljeproduksjonen gradvis avta, og veksten i samlet BNP antas å dempes til om lag 1 prosent årlig mot slutten av prognoseperioden som følge av dette. I SSBs såkalte mellomalternativ øker befolkningen med 0,7 prosent årlig frem til 2030. Legger vi dette til grunn fås en årlig BNP-vekst per capita på 1,0 prosent for Fastlands-Norge årlig frem til 2030.

Norge: BNP

År/år-volumendring. Prosent. Gl. 5 år



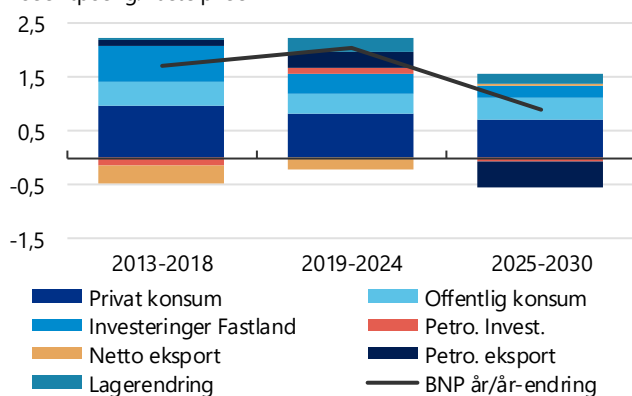
Kilde: Statistisk sentralbyrå/NAM/NHO

Etterspørselsimpulser fremover

Figuren under viser vekstbidraget fra de ulike anvendelseskomponentene til økningen i BNP totalt. Figuren viser tydelig at de beste årene er bak oss med hensyn på bidraget fra petroleumsvirksomheten. Næringen trekker opp veksten i BNP i første halvdel av fremskrivingsperioden, men ned de siste fem årene fordi både eksport og investeringer går fra positive til negative vekstbidrag. Husholdningenes konsum vil være den største bidragsyteren til BNP-veksten over hele fremskrivingsperioden. Konsumet bidrar til å trekke opp BNP-veksten med 0,8 prosentpoeng både i første og andre halvdel av prognoseperioden. Offentlig etterspørsel og fastlandsinvesteringene gir mer beskjedne vekstbidrag, og samlet om lag samme impuls som privat konsum.

Vekstbidrag BNP

Prosentpoeng. Faste priser



Kilde: NAM/NHO

Næringssammensetning i produksjonen

Næringssammensetningen i norsk økonomi har vært i stadig endring gjennom det siste århundre, med en gradvis dreining fra vareproduserende til tjenesteproduserende næringer. På slutten av 1800-tallet jobbet over halvparten av alle sysselsatte innenfor fiske, jordbruk og skogbruk. I dag står pri-

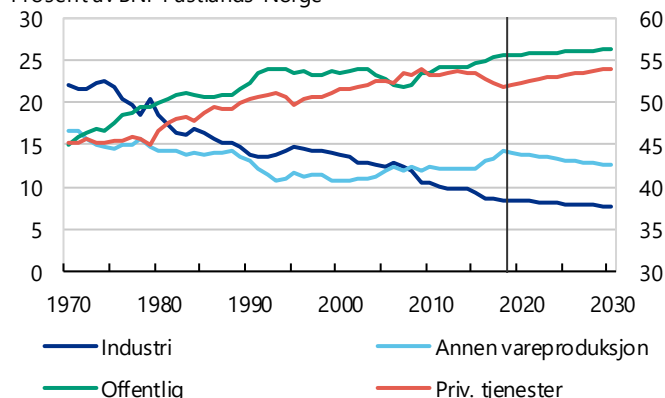
mærnæringene for drøyt 3 prosent av samlet fastlandsproduksjon. For industriens del har produksjonen falt fra 22 prosent av Fastlands-BNP i 1970 til 8 prosent i 2018. Tjenestenæringene sto for 45 prosent av fastlandsproduksjonen i 1970 og 52 prosent i 2018.

En liknende utvikling sees i alle industriland. Dette avspeiler teknologisk fremgang og tilhørende spesialisering, der næringer blant annet har skilt ut oppgaver som ikke ligger til kjernevirksomheten. I tillegg har høyere levestandard bidratt til å øke husholdningenes etterspørsel etter tjenester.

Samlet står bedrifter for om lag tre firedeler av verdiskapingen i Fastlands-Norge. Det resterende er produksjon i offentlig forvaltning. I offentlig forvaltning har produksjonen økt med 2,7 prosent årlig siden 1970, noe høyere enn Fastlands-Norge samlet, men noe svakere enn i markedsrettet tjenesteproduksjon.

Næringssammensetning

Prosent av BNP Fastlands-Norge



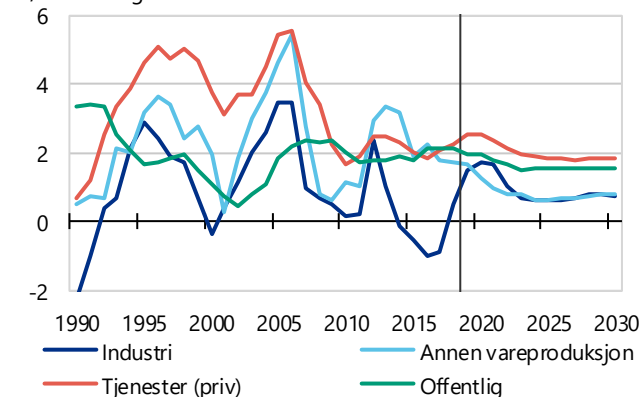
Kilde: Statistisk sentralbyrå/NAM/NHO

De neste ti årene venter vi fortsatt at produksjonen i tjenesteytende næringer vil øke raskere enn i vareproduserende næringer. Men også for tjenester vil produksjonsveksten fremover ventelig bli lavere enn de siste 20 årene. Modellberegningene gir en årsvekst på om lag 2 prosent frem til 2030, mot drøyt 3 prosent i gjennomsnitt siden årtusenskiftet. Oppbremsingen bunner blant annet i lavere befolkningsvekst og at skiftet fra hjemme- til markedsproduksjon i stor grad er unnagjort. Siden 1970 har økt kvinnelig yrkesdeltaking gått sammen med nye tjenester som barnehager, SFO, ferdigmiddager mm. Med høy sysselsettingsandel er vekstmulighetene av at flere deltar i arbeidsmarkedet mer begrenset. Ny teknologi og et høyere inntektsnivå vil likevel kunne bety økende etterspørsel etter tjenester som letter og/eller forbedrer kvaliteten i hjemmeproduksjonen, så som nettkjøp, matlevering og andre direkte leveranser til hjemmet. Dette vil fortsette å trekke

opp veksten i tjenestenæringene og redusere behovet for butikker. I tillegg tilsier aldringen økt etterspørsel etter helse- og omsorgstjenester, og trolig også utvikling av en rekke nye tjenester.

Fastlands-Norge: Produksjon

År/år-endring. Prosent. Gl. 5 år



Kilde: Statistisk sentralbyrå/NAM/NHO

Industrien vil ifølge våre modellberegninger vokse med 0,7 prosent årlig frem til 2030, men noe mer de aller nærmeste årene. Øvrig vareproduksjon, som omfatter primærnæringer, bygg- og anleggsvirksomhet og kraftforsyning, vil etter våre beregninger ha nær tilsvarende utvikling i perioden. Mens jordbruk og skogbruk antas å ha jevnt lav vekst fremover, vil ventelig fiske- og oppdrettsnæringen vokse raskere. I bygge- og anleggsnæringen har veksten vært særlig høy over flere år som følge av høy boligbygging og store offentlige investeringer. Fremover venters vi at utviklingen i denne næringen vil bli mer moderat.

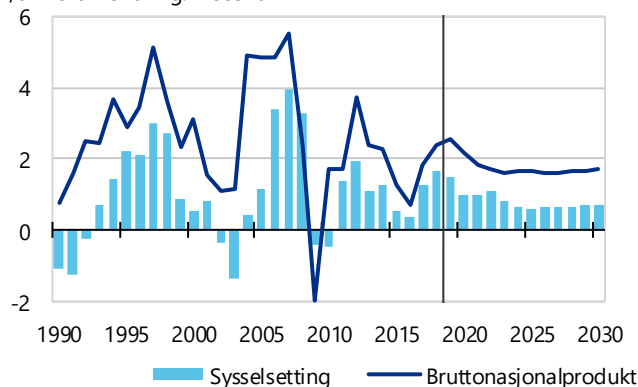
Konsekvenser for sysselsettingen

Utviklingen i antall jobber i økonomien følger i stor grad utviklingen i produksjonen. Det er i hovedsak to faktorer som gjør at utviklingen kan avvike; for det første vil bedriftene på kort sikt kunne møte økende etterspørsel ved å øke produksjonen med eksisterende arbeidsstokk, gjennom at de ansatte jobber flere arbeidstimer. På lengre sikt vil utviklingen i sysselsatte i forhold til produsert enhet reflektere utviklingen i arbeidsproduktiviteten.

Siden 1970 har antall jobber i Norge økt med om lag 1,1 prosent årlig. Jobbveksten har vært likeens også de siste 20 årene. I takt med at veksten i produksjonen avtar noe, vil også jobbveksten avta noe fremover. I beregningene øker antall sysselsatte med 20 000 personer årlig fra 2022 og frem til 2030, som tilsvarer en årlig oppgang på 0,7 prosent.

Fastlands-Norge

År/år-volumendring. Prosent



Kilde: Statistisk sentralbyrå/NAM/NHO

Fremover antas offentlig sysselsetting å øke noe sterkere enn øvrig sysselsetting. Om lag halvparten av alle nye jobber frem til 2030 vil komme i offentlig forvaltning. De siste 20 årene har offentlig sysselsetting årlig økt med i gjennomsnitt 1,1 prosent, tilsvarende om lag 9 000 personer. Ifølge våre modellberegninger vil den offentlige sysselsettingen øke med drøyt 1,2 prosent per år fra 2022 frem til 2030, tilsvarende 12 000 personer.

Jobbveksten i offentlig forvaltning blir høyere i forhold til befolkningsveksten fremover hovedsakelig fordi behovet for helse- og omsorgstjenester øker i takt med at befolkningen blir eldre. Ifølge SSBs rapport 2019/12¹³ er følgende faktorer viktige for å beregne størrelsen på sysselsettingen i helse- og omsorgstjenester fremover:

- Befolkningsutviklingen. Her legger vi til grunn SSBs mellomalternativ
- Helsetilstanden bedres med avtagende dødelighet. Dette trekker i retning av at veksten i tjeneste produksjonen ikke blir så sterk som bare demografiske forhold tilsier.
- Produktivitetsveksten er 0,5 prosent per år
- Standarden på helse- og omsorgstjenester øker med 1 prosent per år
- Familieomsorg holdes uendret, det vil si, vi antar ikke at en større del av omsorgsbyrden fremover faller på husholdningene.
- Antall omsorgsboliger holdes uendret.

Med bakgrunn i disse antakelsene konkluderes det i rapporten med at sysselsettingen i helse- og omsorgssektoren vil vokse med 1,6 prosent per år frem til 2035. Vi har lagt dette behovet til grunn i vår

¹³ Se Hjemås, Holmøy og Haugstveit, Fremskrivninger av etterspørselen etter arbeidskraft i helse- og omsorg mot 2060. SSB rapport 2019/12. Side 79.

fremskrivning av offentlig konsum, som i stor grad gjenspeiler offentlig sysselsetting.

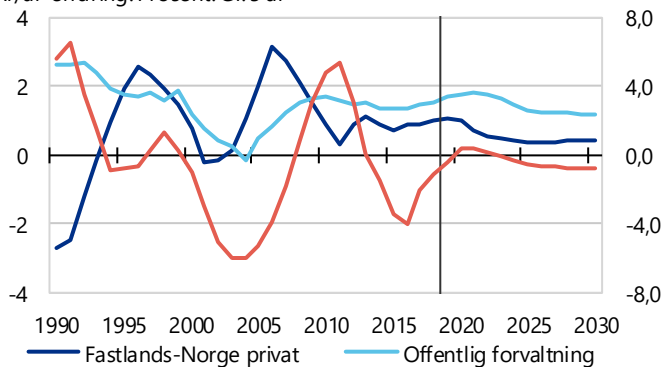
Sysselsettingen i pedagogiske fag antas å følge veksten i antall barn i skolealder. Ifølge SSBs rapport 2018/35 vokser behovet for pedagogisk personell 0,7 prosent per år i fremskrivningsperioden.¹⁴ Vi har lagt dette til grunn i våre anslag.

I Fastlands-Norge utenom offentlig forvaltning vil antall sysselsatte øke med om lag 8000 i årlig i gjennomsnitt fra 2022-2030, tilsvarende 0,4 prosent. På norsk sokkel forventes sysselsettingen å falle med nær 400 personer årlig.

Produktivitetsveksten lavere i offentlig forvaltning enn i privat virksomhet, derfor må timeverksinnsatsen øke mer enn i privat virksomhet for en gitt produksjonsøkning. På grunn av relativt høy deltidsandel i offentlig forvaltning vil en økning i timeverksbruken øke sysselsettingen relativt mer i denne sektoren enn i andre næringer.

Fastlands-Norge: Sysselsetting

År/år-ending. Prosent. Gl. 5 år

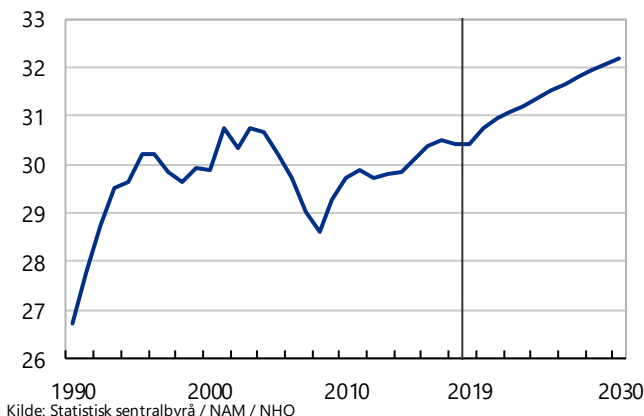


Kilde: Statistisk sentralbyrå/NAM/NHO

Siden jobbveksten fremover vil være høyere i offentlig forvaltning enn i privat virksomhet, vil offentlige jobber utgjøre en gradvis høyere andel av totale jobber. Norge har allerede den høyeste andelen offentlig sysselsetting blant alle industriland, som blant annet avspeiler at offentlig sektor har en større egenproduksjon av velferdstjenester enn det som er vanlig i andre land. I 2018 var 30,5 prosent av jobbene offentlige, i 2030 vil andelen ha økt til drøyt 32 prosent.

Norge: Sysselsetting i offentlig forvaltning

Prosentvis andel av total sysselsetting



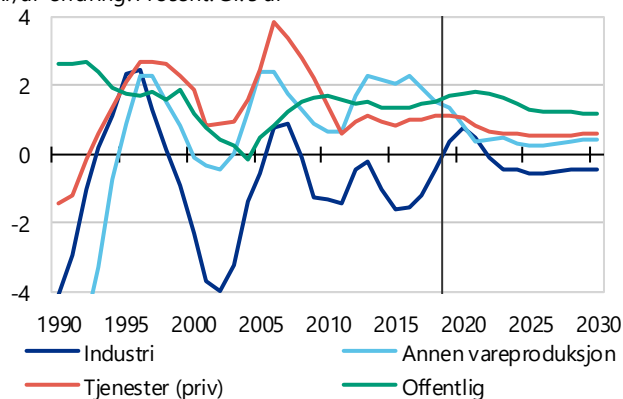
Kilde: Statistisk sentralbyrå / NAM / NHO

Arbeidskraftsbehovet i ulike næringer

Vår makromodell gir kun tall for fastlandssysselsettingen fordelt på offentlig og privat virksomhet, men også produksjonstall for fire ulike fastlandsnæringer. Med gitte antakelser om produktiviteten fremover, kan arbeidskraftsbehovet avledes fra produksjonsutviklingen. Vi har lagt til grunn at arbeidsproduktiviteten (bruttoprodukt per timeverk) i de ulike næringene fremover følger samme relative årlige utvikling som gjennomsnittet siste 20 år. Til sist har vi beregnet sysselsettingen ved å anta at antall timeverk per sysselsatt holder seg på 2018-nivået ut prognoseperioden.

Fastlands-Norge: Sysselsetting

År/år-ending. Prosent. Gl. 5 år



Kilde: Statistisk sentralbyrå/NAM/NHO

Produksjonen i industrien anslås å øke med 0,7 prosent årlig frem til 2030, men noe sterkere første to år. I henhold til modellberegningene øker arbeidsproduktiviteten i industrien med 1,5 prosent årlig i samme periode. Dette gir et gjennomsnittlig årlig fall i sysselsettingen i industrien på 0,5 prosent, som tilsvarer 1000 færre jobber årlig. Til sammenligning økte produktiviteten i industrien med 2,5 prosent

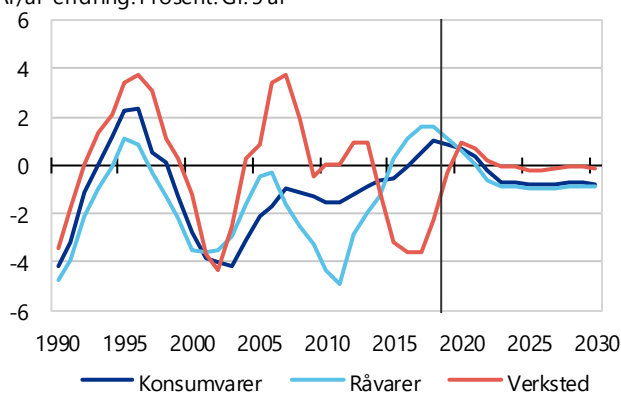
¹⁴ Se om behov for lærere/pedagoger i SSB rapport 2018/35. Vedlegg A.

årlig fra 1998 til 2018, mens sysselsettingen falt med 1,6 prosent årlig.

Figuren under viser beregnet arbeidskraftsbehov frem til 2030 i tre industrinæringene ved lik produksjonsutvikling i alle tre næringene, og under forutsetning av at produktiviteten i hver av de tre industrigruppene følger relativ historisk utvikling. Råvareindustrien og konsumvareindustrien har hatt høyere produktivitetsvekst enn verkstedsindustrien de siste 20 årene. Ved å legge dette til grunn for utviklingen fremover vil arbeidskraftbehovet øke mer i verkstedsindustrien enn i de to øvrige industrinæringene, og sysselsettingen vil således falle mindre her enn i de to øvrige industrinæringene.

Industri: Sysselsetting

År/år-endring. Prosent. Gl. 5 år



Kilde: Statistisk sentralbyrå/NAM/NHO

Produksjonen i øvrig vareproduksjon anslås å vokse i samme tempo som industrien fremover. Modellanslagene tilsier 0,7 prosent årlig produksjonsøkning. Historisk har produktivitetsveksten i disse næringene samlet vært 1,8 prosent årlig siste 20 år, altså lavere enn den historiske utviklingen for industrien, men noe høyere enn fremskrevet produktivitet i industrien. Ved å anta at produktiviteten fremover utvikler seg relativt i forhold til hverandre slik de har gjort historisk, gir dette en årlig sysselsettingssøkning i øvrig vareproduksjon på 0,3 prosent.

Øvrig vareproduksjon består av næringer med svært ulik produktivitetsvekst historisk. I bygge- og anleggsvirksomhet har bruttoproduktet per timeverk vært om lag uendret siste 20 år. I jordbruksnæringen og fiskerivirksomhet har det derimot vært høy grad av effektivisering i produksjonen siden årtusenskiftet.

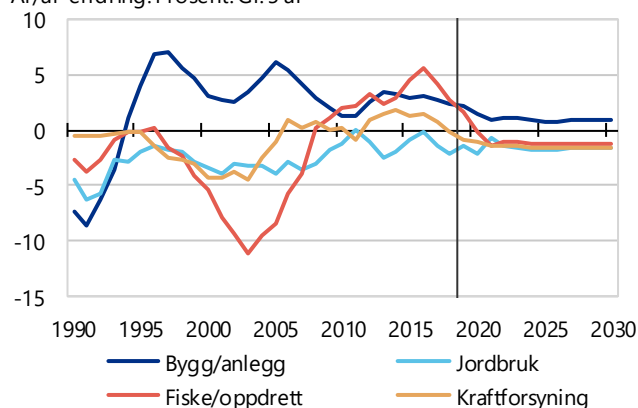
Figuren under viser beregnet arbeidskraftsbehov ved en lik produksjonsøkning i alle fire næringer på 0,7 prosent årlig i gjennomsnitt, der den relative produktivitetutviklingen følger næringens historiske relative nivå. I primærnæringene har vi forutsatt

produktivitetsøkning årlig på 2 prosent, som er lavere enn gjennomsnittet siste 20 år, men høyere enn årlig økning siste 10 år.

Under ovennevnte forutsetninger om produktivitetsvekst og produksjonsutviklingen, vil antall jobber innenfor primærnæringene falle fremover. I bygge- og anleggsvirksomhet vil sysselsettingen øke med anslagsvis 2 200 jobber (1 prosent) årlig.

Øvrig vareproduksjon: Sysselsetting

År/år-endring. Prosent. Gl. 5 år



Kilde: Statistisk sentralbyrå/NAM/NHO

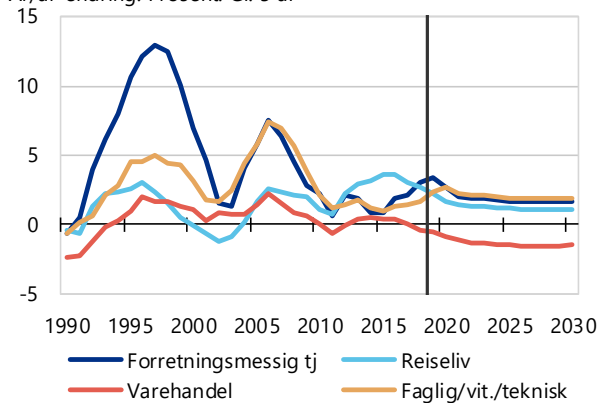
Produksjonen i privat tjenesteyting på fastlandet anslås å øke med drøyt 2 prosent årlig frem til 2030. Våre beregninger antyder at dette vil tilsvare en økning i arbeidskraftsbehovet med 0,6 prosent årlig for tjenestenæringene samlet. Dette tilsvarer drøyt 8 000 flere jobber per år.

Men også i tjenestenæringene har produktivitetutviklingen vært ulik de siste 20 årene. I varehandel har bruttoprodukt per timeverk økt med over 3 prosent årlig, reiseliv, forretningsmessig tjenesteyting og faglig og teknisk tjenesteyting har hatt en årlig produktivitetsvekst på henholdsvis 0,9, 0,4 og 0,2 prosent.

Forutsatt at produksjonsøkningen på 2 prosent årlig fordeler seg likt på alle fire næringer og den relative historiske produktivitetutviklingen fortsetter fremover, vil arbeidskraftsbehovet i disse næringene utvikle seg svært ulikt. I varehandelen vil antall sysselsatte falle med nær 5000 årlig. Reiselivsnæringen vil derimot sysselsatte knappe 1400 flere hvert år. De næringsrettede tjenestene som forretningsmessig og faglig og teknisk tjenesteyting vil sysselsatte henholdsvis 2700 og 3200 flere personer årlig.

Tjenester: Sysselsetting

År/år-endring. Prosent. Gl. 5 år

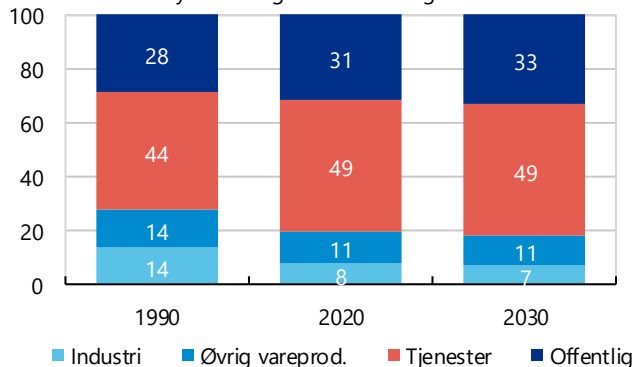


Kilde: Statistisk sentralbyrå/NAM/NHO

Frem til 2030 vil jobsammensetningen endres noe. Drøyt 2 prosent flere vil jobbe i offentlig forvaltning i 2030, samtidig vil jobber i industri utgjøre en noe mindre andel enn i dag.

Fastlands-Norge: Sysselsetting

Prosent av total sysselsetting Fastlands-Norge



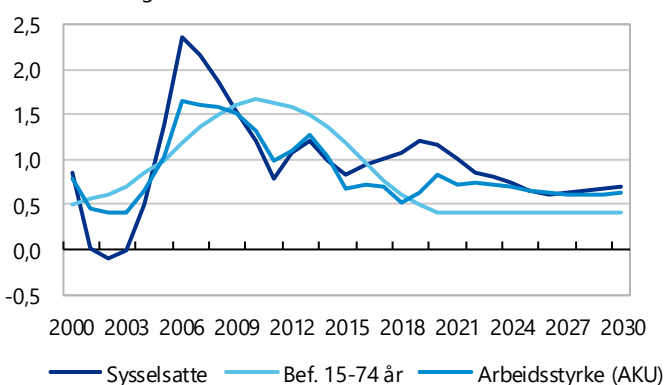
Kilde: Statistisk sentralbyrå/NAM/NHO

3.6 Sysselsetting og arbeidsstyrken

I modellfremskrivningen vokser sysselsettingen med 10,2 prosent fra 2018 til 2030, mens arbeidsstyrken øker med 8,6 prosent. Befolkningsveksten i yrkesaktiv alder ligger fast i modellkjøringen med en årlig vekstrate på 0,4 prosent. Samlet gir det en vekst i befolkningen 15-74 år på 4,8 prosent.

Befolkning og arbeidsstyrke

År/år-endring. Prosent



Kilde: Statistisk sentralbyrå/NAM/NHO

Uendrede sysselsettingsrater

I SSBs befolkningsfremskrivning vil befolkningen i yrkesaktiv alder øke noe sterkere enn i modellberegningen, med 5,8 prosent fra 2018 til 2030.

Basert på SSBs fremskrivning og forutsatt samme registerbaserte sysselsettingsrater i hver ettårig aldersgruppe for henholdsvis kvinner og menn, vil sysselsettingen øke i gjennomsnitt med 0,4 prosent i året, og i sum med 4,8 prosent fra 2018 til 2030. Antall sysselsatte vil da øke med om lag 128 000 til om lag til 2 809 000 personer.

Uendrede rater er med andre ord ikke nok for å nå modellresultatene, at sysselsettingen skal øke med 10,7 prosent frem til 2030.

Ren befolkningsvekst med konstante sysselsettingsrater gir trolig en for lav sysselsettingsvekst fremover, gitt endringer i henholdsvis utdanning, næringssammensetning og kjønn. Vår referansebane gir fem prosentpoeng høyere sysselsettingsvekst fra 2018 til 2030. En analyse av Bhuller og Eika (2019) ser på virkninger av alder, innvandring og utdanningsnivå på sysselsettingsandelen i perioden 2000–2017 for aldersgruppen 16–74 år. De viser at innvandring isolert sett har bidratt til å trekke ned sysselsettingsandelen med 0,5 prosentpoeng i denne perioden. Flere eldre har isolert sett trukket sysselsettingsandelen ned med 1,9 prosentpoeng. Økt utdanning har derimot trukket opp sysselsettingsandelen med 4,6 prosentpoeng, og dette mer enn motvirker de negative virkningene av aldring og innvandring. Det er også et samspill mellom faktorene. De trekker frem at økningen i antall innvandrere isolert sett har bidratt til at utdanningsnivået er blitt redusert i befolkningen som helhet. Samlet har de nevnte faktorene bidratt til å øke sysselsettingsandelen med 0,4 prosentpoeng fra 2000 til 2017.

Dersom vi tar hensyn til faktorene over i den forenklete fremskrivningen med konstante rater, dvs. at det tas hensyn til at utdanningstilbøyeligheten endres i aldersgruppene over tid (trekker raten opp), at innvandrerdelen i befolkningen øker over tid (trekker raten ned), vil sysselsettingen øke med knapt 5 prosentpoeng i perioden 2019 til 2030.

Økte sysselsettingsrater

Økte sysselsettingsrater, for eksempel 4 prosentpoeng høyere sysselsettingsrate i aldersgruppen 63-70 år i 2030 enn i 2018, 3 prosentpoeng i aldersgruppen 30-62 år og null i de andre aldersgruppene, vil gi en samlet sysselsettingsvekst på 8,3 prosent fra 2018 til 2030.

Med forutsetning om at sysselsettingsratene skal tilbake til slik de var i 2007 i 2030, altså i snitt 3 prosentpoeng høyere sysselsettingsrate for gruppen 25-62 år og eller at utdanningsmønsteret trekker opp sysselsettingen, og at pensjonsreformen virker inn på arbeidstilbudet fra 63-70 år slik at deres arbeidstilbud øker med 5 prosentpoeng, vil sysselsettingsvekst være på 8,9 prosent fra 2018 til 2030.

Utover i modellperioden gir disse forutsetningene god føying i forhold til modellresultatene. Forskjellen ligger på de første årene i fremskrivningen, der modellen genererer relativt god sysselsettingsvekst. Det er også i tråd med utviklingen i sysselsettingen det siste ett og et halvt året, der sysselsettingsveksten har vært betydelig høyere enn befolkningsveksten i arbeidsfør alder.

Våre modellberegninger samsvarer godt med SSBs Rapport 2018/36, der var veksten 11 prosent i arbeidsstyrken fra 2019 til 2030. De benytter en mikrosimuleringsmodell som hensyntar blant annet utdanningsnivå, innvandring og kjønnssammensetning, og legger til grunn samme utdanningstilbøyelighet som vi har hatt siste årene.

3.7 Produktivitet

Produktivitet er et mål på ressursutnyttelse. Produktiviteten måler hvor mye vi produserer av varer og tjenester gitt tilgangen på arbeidskraft, kapital og andre innsatsfaktorer. Produktiviteten øker når vi produserer mer med den samme mengden ressurser, eller det samme med færre ressurser. Økt produktivitet er derfor det samme som å jobbe smartere eller å benytte maskinene på en bedre måte. Hvor effektiv produksjonen er, har stor betydning for hvor store verdier som skapes.

Høy produktivitet oppnås ved å bruke ressursene der de kaster mest av seg. Produktivitetskommisjonen¹⁵ pekte på flere forhold som fremmer høy produktivitet over tid, eksempelvis konkurranse, handelsåpenhet og politikk som bidrar til at ressursene flytter dit de kaster mest av seg. Både konkurranse innenlands og med utlandet tvinger bedriftene til å produsere smartere og utvikle nye produkter. Dette bidrar til høy produktivitet siden det kun er de mest effektive som overlever. Når bedrifter legges ned til fordel for mer produktive bedrifter kalles det *overflyttingsgevinster*.

Brasch, Raknerud og Iancu (2018)¹⁶ viser hvordan man kan dekomponere veksten i bidrag fra eksisterende foretak og omstillingseffekter. Omstillingseffekter omfatter både overflyttingsgevinster, nyetableringer, nedleggelse og nye produkter. De viser at mesteparten av produktivitsveksten kommer fra foretak som har eksistert i mer enn 3 år, men at om lag 1/5 av veksten kommer fra omstillinger. Handel med utlandet kan i tillegg føre til mer teknologiadaptasjon som øker produktiviteten ytterligere.

I vår modell beregner vi produktiviteten ut fra hvor produktiv arbeidskraften er, dvs. hvor mye den produserer per timeverk (arbeidskraftsproduktivitet) i faste priser. Prisutviklingen på nye produkter kan imidlertid være vanskelig å tallfeste fordi kvaliteten på produktet samtidig blir bedre. Et nærliggende eksempel er kvalitetsutviklingen på telefoner. Prisutviklingen på telefoner på ulike tidspunkt vil reflektere den faktiske prisutviklingen, men den kan også gjenspeile at kvaliteten har blitt bedre. Dersom kvaliteten har blitt bedre er dette det samme som at volumet av telefoner har økt, men dette fanges ikke opp i statistikken. Dermed kan man få for lav prisutvikling på telefoner over tid. Ved slike måleproblemer vil vi undervurdere utviklingen i produktivitet.

Normalt vil produktivitsveksten øke i oppgangskonjunkturer og falle i nedgangskonjunkturer. Produktivitsveksten har tendert til å falle i perioder med økende arbeidsledighet. En forklaring på dette kan være at ressursene utnyttes maksimalt før man velger å investere i mer kapital, samt at arbeidskraften i en oppgangskonjunktur benyttes der den kaster mest av seg. Motsatt vil lavere økonomisk aktivitet ofte medføre at utnyttelsesgraden i maskiner og utstyr reduseres. Samtidig reduseres ikke nødvendigvis antall timeverk tilsvarende, men bedrifter benytter i stedet ledig arbeidskapasitet til å forbedre rutiner og kompetanseheving. Dette kan forklare hvorfor produktiviteten reduseres i en lavkonjunktur.

For å vurdere den underliggende produktivitsveksten i økonomien, det vil si effektivitetsforbedringen som i hovedsak kan antas å reflektere forbedringer av forskning, teknologi og kunnskap, bør man se på utviklingen over en lengre tidsperiode enn én konjunktursyklus. Men lengre tidsperioder kan også

¹⁵ Produktivitetskommisjonen (NOU, 2015).

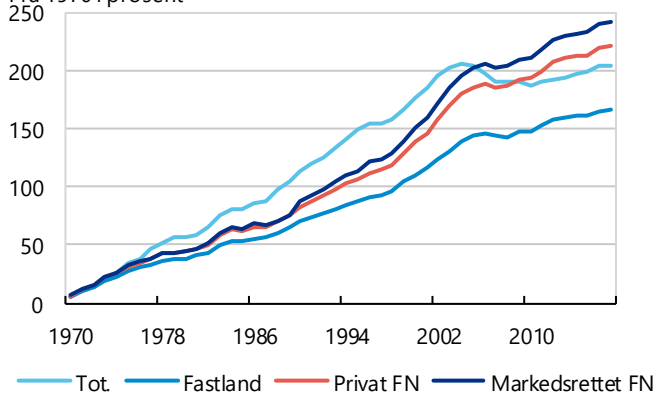
¹⁶ Se Brasch, Raknerud og Iancu (2018). Productivity Growth, Firm Turnover and New Varieties. Statistisk sentralbyrå. Discussion Paper 872.

fange opp virkningen av større teknologiske fremskritt og slik overvurdere den «reelle» underliggende produktivitsveksten.

Historisk har det vært stor forskjell i arbeidskraftsproduktiviteten i ulike næringer. Frem til 2005 var produktivitsveksten i totaløkonomien høyere enn produktivitsveksten i Fastlands-Norge. Det gjen-speiler høyere produktivitsvekst i petroleumsnæringen enn i resten av økonomien. Produktivitsveksten i petroleumsnæringen var spesielt høy i perioden fra 1980 og frem til begynnelsen av 2000-tallet. Etter 2005 har det vært motsatt. Produktivitsveksten i Fastlands-Norge har vært høyere enn veksten totalt. Produktivitet i petroleumsnæringen kan være vanskelig å forutse både fordi det er vanskeligere å oppdage og utvikle nye oljefelt sammenlignet med tidligere, men samtidig er leteteknologi og annen teknologi stadig forbedret.

Norge: Akkumulert produktivitsvekst

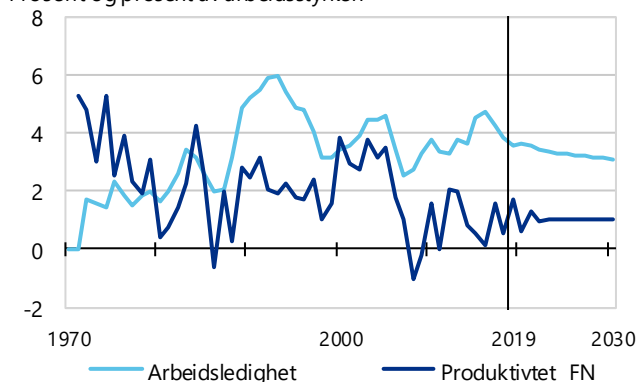
Fra 1970 i prosent



Kilde: Statistisk sentralbyrå/NAM/NHO

Produktivitsvekst og arbeidsledighet

Prosent og prosent av arbeidsstyrken



Kilde: Statistisk sentralbyrå/NAM/NHO

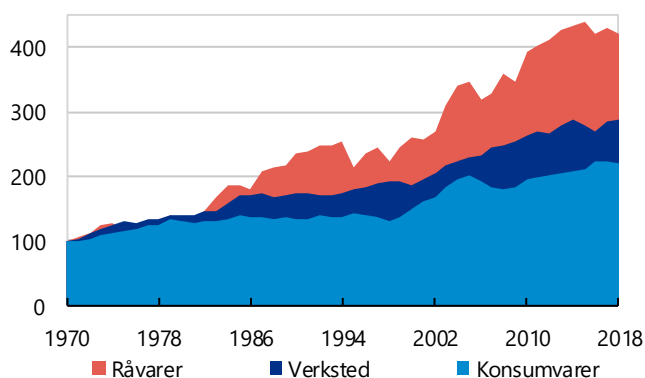
Petroleumsnæringen, som inkluderer leting, utvinning og transport av olje og gass, har hatt stor be-

tydning for produktivitsutviklingen i norsk økonomi. For det første er petroleumsvirksomheten teknologisk avansert. Petroleumsvirksomheten har derfor direkte bidratt til å trekke opp produktivitsveksten. I tillegg har næringen indirekte trukket opp produktiviteten på fastlandet via sin etterspørsel rettet mot de fastlandsbedriftene som leverer varer og tjenester til petroleumsnæringen. Petroleumsnæringen og de som leverer til denne, har hatt høy lønnsomhet. Det har bidratt til å flytte ressurser over til petroleumsnæringen fra bedrifter med lavere produktivitet.

I industrien har produktivitsveksten vært særlig høy i råvareproduserende¹⁷ industrinæringer. I 2018 produseres disse mer enn fire ganger så mye som i 1970 med samme ressursinnsats. Verkstedindustrien, som leverer mye til petroleumsvirksomheten, produserer nesten tre ganger så mye nå som i 1970 med samme mengde arbeidskraft, mens konsumvareindustrien har doblet produksjonen.

Industri fordelt på hovedgr.

Prosent. Indeks i 1970 = 100



Kilde: Statistisk sentralbyrå/NAM/NHO

På den annen side har økte inntekter bidratt til vekst i privat og offentlig tjenesteyting. Dette har bidratt til å trekke ned produktivitsveksten totalt sett.

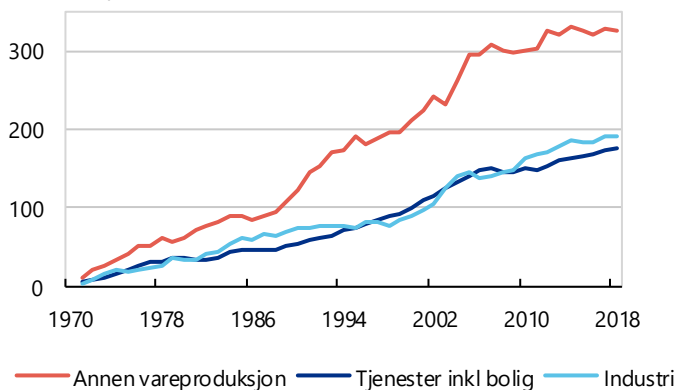
Den akkumulerte produktivitsveksten har vært lavere i tjenestenæringer enn i vareproduserende næringer. Informasjon og kommunikasjon og finansierings- og forsikringsvirksomhet har trukket opp produktiviteten siden 2010, mens innenlandsk transport, post og distribusjonsvirksomhet samt helse- og omsorgstjenester har hatt en negativ produktivitsutvikling i denne perioden.

¹⁷ Raffinering, produksjon av papir, kjemiske råvarer, farmasøytiske produkter, gummi- og plastprodukter, andre ikke-metallholdige produkter samt metaller.

Annen vareproduksjon, som omfatter primærnæringene, elektrisitetsforsyning og bygge- og anleggsvirksomhet, har hatt en utflating i produktivitetsveksten etter sterk vekst frem til 2005. Den gjennomsnittlige produktivitetsveksten i bygge- og anleggsvirksomhet trekker ned, og har vært nær uendret fra 2005 til 2018. Både i primærnæringene og i kraftforsyning har produktivitetsveksten vært godt over gjennomsnittet for Fastlands-Norgei denne perioden.

Norge: Akkumulert produktivitetsvekst

Fra 1970 i prosent



Kilde: Statistisk sentralbyrå/NAM/NHO

Produktivitetsveksten i offentlig forvaltning, slik den måles i nasjonalregnskapet, har historisk vært lavere enn i privat virksomhet. Samtidig har offentlig tjenesteproduksjon vokst mer enn øvrig virksomhet siden 1970. Dermed utgjør offentlig forvaltning i dag en større andel av total produksjon enn tidligere. Dette har bidratt til å trekke ned samlet produktivitetsvekst i økonomien. Siden offentlig forvaltning ikke står overfor en markedspris, slik man gjør i markedsrettet virksomhet, beregnes produktiviteten ut ifra kostnaden ved offentlig produksjon og omfanget av timeverk. Det innebærer at omfanget av offentlig sektor bør hensyntas dersom man sammenligner produktivitet på tvers av land. Produktivitetsveksten i offentlig forvaltning er i Avbyråkratiserings- og effektiviseringsreformen (ABE-reformen) 0,5 prosent.¹⁸ Dette anslaget legger vi til grunn for produktivitetsveksten i vår referansebane.

Tabell Produktivitet

	Fastland		Annen vare og tjen. prod		Fastland Priv.
	Ind.	Varer	Tjenest.	Varer	
1970-1980	3,2	3,0	4,9	3,1	3,7
1981-1990	1,8	2,6	3,3	1,2	2,1
1991-2000	2,2	0,9	3,4	2,7	2,7
2001-2010	1,9	3,3	2,5	2,2	2,5

¹⁸ Se Prop. 1 S Gul bok (2018.2019) Statsbudsjettet for 2019, avsnitt 8.1.4.

2011-2018	1,0	1,3	0,8	1,3	1,2
2019-2023	0,9	1,2		1,0	1,2
2024-2030	0,8	1,0		0,8	1,0

Kilde: SSB/NHO

Selv om den historiske produktivitetsutviklingen i vare- og tjenesteproduksjonen har vært forskjellig, viser tabellen over at utviklingen har vært likere de senere årene. Fremover legger vi til grunn at produktivitetsveksten i begge næringene blir moderat. De teknologiske impulsene fra petroleumsnæringen inn mot fastlandsøkonomien vil trolig avta. Den høye lønnsomheten i petroleumsnæringen og påvirkningen på annen industri blir trolig også mer moderat i årene fremover. Siden produktivitetsveksten i offentlig forvaltning er noe lavere enn i fastlandsnæringen for øvrig, bidrar dette til å trekke ned produktivitetsveksten i Fastlands-Norge i årene fremover.

3.8 Beskjeden investeringsvilje fremover

Bedriftenes investeringsbeslutninger henger sammen med bedriftens inntjeningsutsikter. Derom bedriftene forventer at etterspørselen i markedet vil øke, vil de ønske å investere i en ny fabrikk, en ny maskin eller i de ansattes humankapital fordi det øker bedriftens produksjonskapasitet. Samtidig har investeringene en finansieringskostnad. Dersom inntektene investeringen genererer overstiger anskaffelseskostnaden er investeringen lønnsom. Innbakt i anskaffelseskostnaden ligger investorens avkastningskrav. Litt forenklet kan man si at det er to størrelser som påvirker bedriftenes investeringsatferd: Forventet avkastning av investeringen og avkastningskravet til investoren.

Det er mange forhold som påvirker disse størrelsene. Forventningene til fremtidig avkastning kan være påvirket av stemningen i det aktuelle markedet, konjunktursituasjonen i økonomien, kapitalslitet på eksisterende kapitalbeholdning, lønnskostnader og skattemessige vilkår. Kravet til avkastning vil på sin side kunne påvirkes av alternativavkastningen, herunder rentenivået, risiko, tilgangen på kreditt og likviditetssituasjonen i bedriftene. I tillegg har det blitt fremhevet at ny teknologi, som digitalisering og automatisering, kan påvirke investeringsviljen fremover.¹⁹

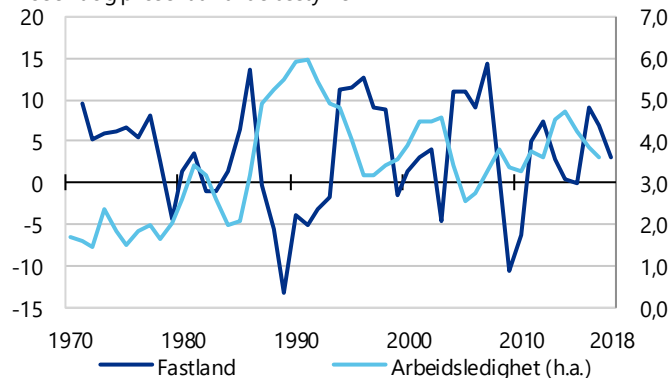
Investeringene svinger med konjunktorene. I en nedgangskonjunktur vil aktiviteten i økonomien

¹⁹ Se Ragnar Torvik (2019). Ny teknologi, produktivitetsvekst og renter. Samfunnsøkonomen 3/2019.

avta. Da vil normalt ledigheten stige. Samtidig vil investeringsveksten dempes. Utviklingen går motsatt vei i en oppgangskonjunktur: Da vil ledigheten falle og investeringene stige. Sammenhengen er godt synlig i tallene, se figuren under.

Investeringer og arbeidsledighet

Prosent og prosent av arbeidsstyrken

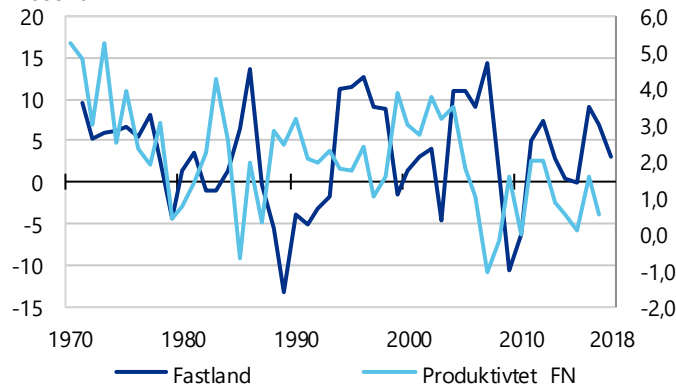


Kilde: Statistisk sentralbyrå/NAM/NHO

Samtidig er det en positiv sammenheng mellom investeringer og produktivitet. Mer realkapital øker produktiviteten. Når de ansatte får høyere produktivitet øker samtidig inntjeningsmulighetene for bedriften, dvs. at forventet avkastning øker. Dermed vil høy produktivitet kunne bidra til ytterligere øke bedriftens investeringer.

Investeringer og produktivitet

Prosent

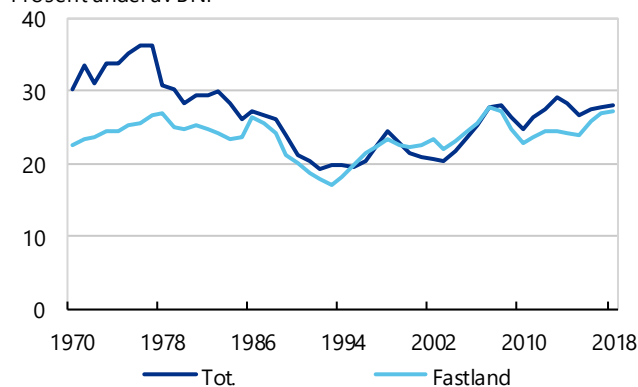


Kilde: Statistisk sentralbyrå/NAM/NHO

Økt usikkerhet i etterkant av finanskrisen, bidro til en nokså beskjeden utvikling i investeringene, før de tok deretter tok seg markert opp i 2016. Veksten de siste årene er imidlertid beskjeden sett i et historisk perspektiv. Likevel har investeringene som andel av BNP og Fastlands-BNP steget med vel 8 prosentpoeng fra 1998 til 2018.

Investeringer som andel av BNP

Prosent andel av BNP

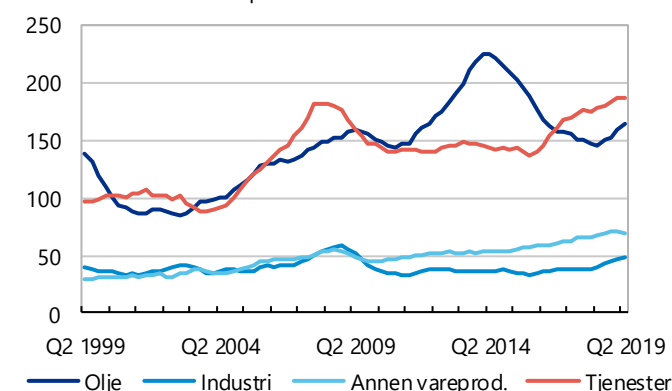


Kilde: Statistisk sentralbyrå/NAM/NHO

Flere forhold peker i retning av økte investeringer de nærmeste årene. Økt aktivitet i petroleumsnæringen, herunder sterk vekst i oljeinvesteringene i år og neste år, vil kunne bidra til å trekke opp investeringene i leverandørindustrien på fastlandet. Norsk økonomi er inne i en oppgangskonjunktur, med økende aktivitet og relativt høy kapasitetsutnyttning. Utsikter til høyere omsetning vil normalt møtes med flere ansettelser og investeringer i økt kapasitet. På den annen siden ventes ikke veksten i kraftforsyning å bli like sterk som den har vært de senere årene.

Norge: Bruttoinvesteringer

Mrd. kroner. Faste 2017-priser. Fire kv.sum

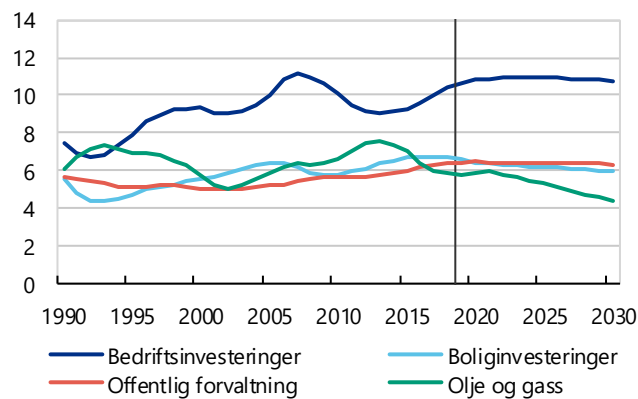


Kilde: Statistisk sentralbyrå/Thomson Datastream/NHO

På mellomlang sikt er det flere faktorer som vil virke i retning av å dempe investeringene. Først og fremst ventes aktiviteten på sokkelen å avta etter 2023. Lavere aktivitet på sokkelen gir lavere oljeinvesteringer fremover og dermed mindre impulser inn mot fastlandsøkonomien, se figur under. Offentlig forvaltning og boliginvesteringene holder seg oppe som andel av Fastlands-BNP.

Norge: Bedriftsinvesteringer

Prosentvis andel av Fastlands-BNP

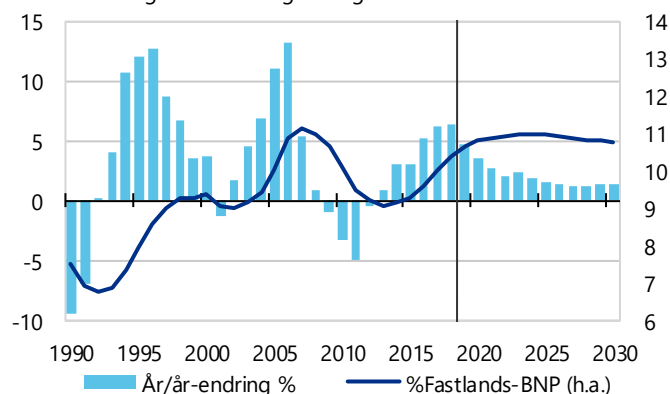


Kilde: Statistisk sentralbyrå / Refinitiv Datastream / NHO

Bedriftsinvesteringene øker noe i starten av perioden, se figuren under. Utover i fremskrivingsperioden ventes kapitalavkastningen å være beskjeden bl.a. fordi produktivitetsveksten er moderat. Høyere renter i Norge relativt til utlandet virker isolert sett i retning av lavere investeringer i Norge ettersom avkastningskravet i Norge er høyere enn i andre land. Våre anslag viser også at det er tjenestenæringene som har den største veksten fremover. Investeringene som andel av Fastlands-BNP er lavere i tjenestenæringene sammenlignet med vareproduserende næringer. Denne sammensetningseffekten bidrar derfor til å dempe samlede investeringene fremover. Også økt internasjonal usikkerhet bidrar trolig til at bedrifter og investorer avventer investeringene i påvente av at usikkerheten og uforutsigbarheten skal avta.

Norge: Bedriftsinvesteringer

Prosentvis årlig volumendring. 5 års glattet serie



Kilde: Statistisk sentralbyrå / Refinitiv Datastream / NHO, ØO19-2

På den annen side vil inntjeningen i deler av industrien ta seg opp på litt lengre sikt. Driftsresultatandelen vil ta seg opp fra det historisk lave nivået i 2018. Våre prognoser innebærer at lønnsandelen i industrien reduseres noe de nærmeste årene mot et mer normalt nivå, slik at avkastningen på kapital øker. Deretter holder lønnsandelen seg på dette nivået ut prognoseperioden. Samlet innebærer våre

anslag at investeringene som andel av Fastlands-BNP vil holde seg på dagens nivå. For råvareindustri er investeringene veldig volatile, og enkeltprosjekter kan slå ut i investeringer som andel av BNP. Konsumvarer og verkstedindustri har et mer jevnt forløp, men vi ser av figuren at investeringer i verkstedindustrien som andel av BNP har gått ned fra før finanskrisen og har holdt seg på et lavere nivå frem til at aktiviteten i petroleumsnæringen igjen økte i 2016.

Våre moderate anslag for investeringene fremover kan også knyttes til utvikling av ny teknologi. Torvik (2019) fremhever flere mekanismer med den nye teknologien som innebærer at investeringsbehovet blir moderat fremover. For det første peker han på at ny teknologi kan innebære at kapitalen blir bedre utnyttet, jf. bl.a. delingsøkonomien. Digitalisering og automatisering innebærer også at flere maskiner kan jobbe uten menneskelig tilsyn. Det vil gi lavere investeringsbehov fordi maskinene kan produsere hele døgnet. Tilsvarende vil de nye plattformsselskapene, som f.eks. Google, Amazon, Facebook m.fl., redusere behovet for kapital fordi kapitalen utnyttes bedre enn tidligere. Bokhandleren trengs ikke lengre når en person skal kjøpe en bok, i stedet finner dem via søkemotorer på internett. De nye plattformsselskapene bidrar derfor til å redusere investeringene i fysisk kapital som bygninger, maskiner, lager etc. Den nye teknologien er derfor ikke ventet å øke avkastningen og investeringene, men heller dempe dem fremover.

3.9 Etterspørsel fra husholdningene

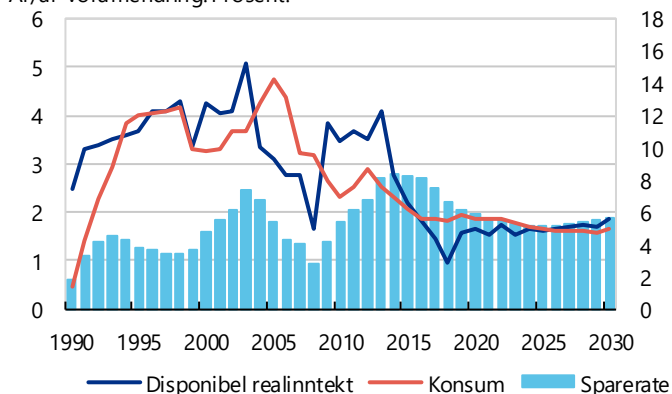
Husholdningenes forbruk og inntekter

Norges befolkning har hatt en formidabel velstandsreise siden annen verdenskrig. Målt i 2017-kroner hadde gjennomsnittsinnsbyggeren i fredsåret 1945 en inntekt på 96 000 kroner. I fjor var den 550 000, eller nesten seks ganger så høy. Forbruket per innbygger er om lag firedoblet over denne perioden.

Siden 1990 har BNP per innbygger vokst med om lag 1,9 prosent årlig. Samtidig har husholdningenes disponible realinntekt vokst med 2,5 prosent årlig per hode.

Husholdningenes inntekter og konsum

År/år-volumendring. Prosent.



Kilde: Statistisk sentralbyrå/NAM/NHO

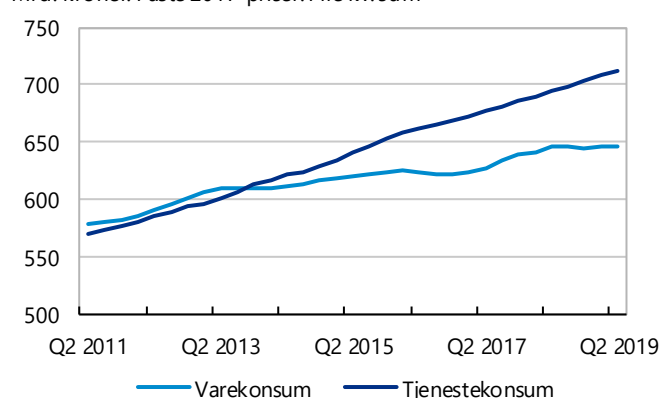
Husholdningenes forbruk har i samme periode vokst noe svakere enn inntektene, med 1,8 prosent, og sparingen har altså økt. Særlig etter årtusenskiftet har sparingen økt. I årene etter dette frem til finanskrisen utgjorde sparingen knappe 6 prosent av disponibel inntekt i årliggjennomsnitt, mot 3,7 prosent tiåret før. Etter finanskrisen har sparingen tatt seg ytterligere noe opp, til nærmere 7 prosent i fjor.

Fremover venter vi at husholdningenes realinntekter vil øke med 1,7 prosent årlig, dette tilsvarer en økning på 1,1 prosent per hode, når vi legger SSBs såkalte mellomalternativ til grunn. Dette er klart lavere enn økningen siden 1990, og også klart lavere enn de første årene etter finanskrisen.

Forbruksveksten antas fremover å vokse i tråd med inntektsveksten, vi har med andre ord lagt til grunn i forutsetningene at sparingen ikke øker ytterligere fremover, men holder seg på et stabilt nivå målt som andel av disponibel inntekt ut prognoseperioden.

Norge: Husholdningers konsum

Mrd. kroner. Faste 2017-priser. Fire kv. sum



Kilde: Statistisk sentralbyrå/Thomson Datastream/NHO

Våre modellberegninger tilsier at husholdningenes konsum vil øke med 1,7 prosent årlig utover i perioden. De første tre årene antas veksten å bli noe høyere som følge av konjunktuelle forhold. De siste årene har forbruket av tjenester økt klart sterkere

enn forbruket av varer. Mellom 2013 og 2018 økte tjenestekonsumet samlet med 11 prosent, målt i volum, mens varekonsumet bare økte 4 prosent. Dette avspeiler strukturelle vridninger i forbruket. Blant annet er en stadig større andel av konsumet utgifter knyttet til reising, kultur og fritid. Vridningen i forbruket – vekk fra varer og over mot tjenester, vekk fra innenlandsk produserte og over mot utenlandske, ventes å fortsette. Deler av dette vil imidlertid motsvares av at utlendingers forbruk i Norge (turisme) vil vokse raskere enn annen etterspørsel. Dette fordrer at de klimamessige utfordringene knyttet til reisetrafikk er håndtert.

Konsumslaget fremover er svakt sterkere enn forventet årlig økning i BNP-Fastlands-Norge. Husholdningenes konsum er en stor komponent i fastlandsøkonomen, og vil således være en viktig vekstimpuls til økonomien fremover.

Husholdningenes boliginvesteringer

Investeringer i nye boliger utgjør om lag 70 prosent av boliginvesteringene. Oppussing og rehabilitering av bolig utgjør de øvrige 30 prosentene av boliginvesteringene. Det er derfor en nær kobling mellom boligbyggingen og husholdningenes boliginvesteringer.

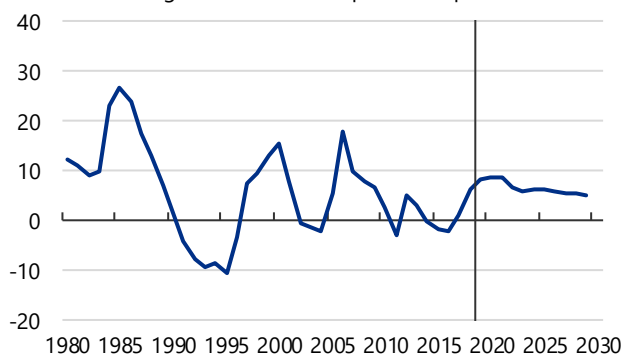
Det er en nær sammenheng mellom utviklingen i befolkningen og igangsetting av nye boliger. Igangsettingen fra 1970 og frem til 2018 har vært på om lag 2 prosent per år og befolkningsveksten har i gjennomsnitt vært på vel 1 prosent. Vi forventer at igangsettingen vil holde seg på det historiske nivået fremover. Etterspørselen etter nye boliger kommer hovedsakelig fra veksten i førstegangskjøpere i boligmarkedet. Det er først og fremst veksten i personer i aldersgruppen 25–35 år som er førstegangskjøpere i boligmarkedet. Denne gruppen vokser bare med om lag 0,1 prosent årlig i fremskrivningsperioden. Vi legger imidlertid til grunn at det blir flere eldre og at disse lever lengre, dermed frigjøres ikke eksisterende boligkapital like raskt som tidligere. Et annet utviklingstrekk er at antall enslige husholdninger øker. Med forutsetningene fra SSBs befolkningsfremskriving (middelalternativet) øker befolkningen med innvandringsbakgrunn med 35 prosent fra 2018 til 2030, til tross for at årlig nettoinnvandring avtar i denne framskrivningen. Dermed øker også til å øke behovet for boliger. Boligkapitalen er på et høyt nivå, og når den depresieres bidrar det til økt igangsetting.

Det er relativt god balanse mellom tilgang og etterspørsel i fremskrivningene. Det er flere grunner til

dette. Boliginvesteringene er fortsatt på et høyt nivå, og siden det tar tid fra igangsetting til ferdigstilling, vil antallet nye fullførte boliger fortsette å være høyt fremover. Et fortsatt høyt nivå på antall ferdigstilte boliger vil bidra til å holde prispresset nede. Vi forventer derfor uendrede realboligpriser fremover. Høyere renter vil også virke dempende på boligprisveksten fremover ettersom det begrenser gjeldsbetjeningsevnen og dermed gjeldsoptaket.

Norge: Rentebelastning husholdninger

Prosentvis endring år/år. Andel av disp. inntekt i pst.

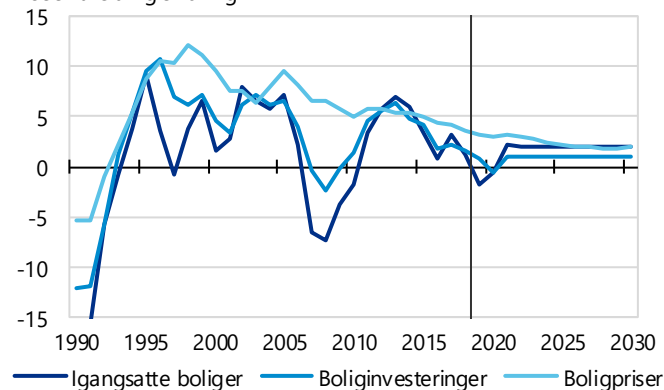


Kilde: NAM / NHO

Vi anslår en relativt flat utvikling i husholdningenes boliginvesteringer fremover. I vår modell, NAM, er det også en svak negativ sammenheng mellom husholdningenes rentebelastning og igangsettingen. Høyere rentenivå demper vekstanslaget. Vi anslår nå en gjennomsnittsvest i boliginvesteringene på 1,5 prosent ut prognoseperioden.

Norge: Boligmarkedet

Prosentvis årlig endring



Kilde: NAM / NHO

3.10 Offentlige finanser mot 2030

En vesentlig konsistenssjekk for våre mellomlang-siktige beregninger er om de gir en noenlunde balansert utvikling i offentlige finanser. Hensyn tatt Norges store statsfinansielle reserver, i hovedsak i Statens Pensjonsfond Utland (SPU), vil en slik konsistenssjekk ha en annen karakter hos oss enn i de

fleste andre industriland. For Norges del er det rimelig å legge til grunn en bindende forutsetning om at handlingsregelen vil bestå, dvs. at det årlige uttaket fra SPU begrenses til 3 prosent av kapitalen ved inngangen til året, mens for andre land vil den avgjørende konsistenssjekken være at den offentlige gjeldsraten ikke aksellererer.

I våre beregninger fremskrives SPU ved å ta utgangspunkt i kapitalen pr. utgangen av tredje kvartal 2019, legge til en firedel av RNB19-anslaget for innværende års nettooverføring til fondet og fondets avkastning, og deretter fremskrive kapitalen gitt følgende forutsetninger: (i) Finansdepartementets RNB19-anslag for statens netto kontantstrøm, justert for våre langsiktige oljepris- og valutakursanslag, hensyntatt Finansdepartementets beregninger av hvordan en endret oljepris i kroner endrer netto kontantstrøm, og (ii) en nominell avkastning på 4¾ prosent, som er summen av en realavkastning på 3 prosent og en deflator på 1¾ prosent.

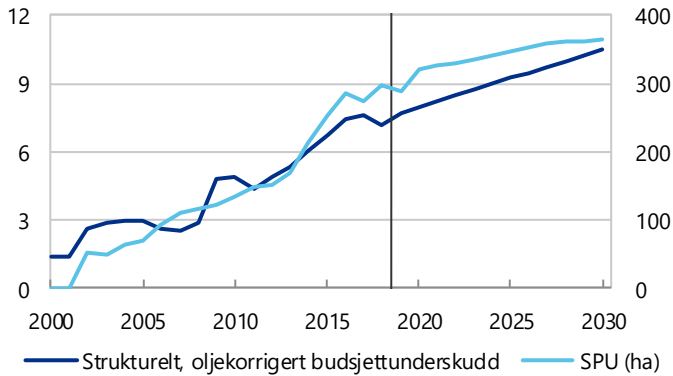
Teknisk sett har vi deretter lagt til grunn at det strukturelle, oljekorrigerede budsjettunderskuddet (SOBU) øker gradvis til 3,0 prosent av Fastlands-BNP i 2030. Gitt en underliggende nominell vekst i Fastlands-BNP på 3½ prosent, vil dette gi rom for en årlig økning i SOBU tilsvarende ganske nøyaktig ¼ prosent av Fastlands-BNP. Dette er bare litt mindre enn den gjennomsnittlige årlige budsjettimpulsen siden årtusenskiftet, og fremstår således som en i utgangspunktet rimelig forutsetning.

Regjeringens tentative signaler om å finansiere en ny fregatt «under streken», dvs. som lånetransaksjon og ikke ordinær bevilgning, tyder isolert sett på at handlingsrommet, til tross for langvarig opptrapping av oljepengebruken, oppfattes å være lite. Også dette er et argument for at regjeringen vil søke å utnytte det handlingsrommet som er der. Motsatt kan det anføres at regjeringens perspektivmelding fra 2017 (PM17) viser at det i tiårene etter 2030 vil oppstå et betydelig inndekningsbehov i statsfinansene, slik at et eventuelt handlingsrom i forkant av 2030, bør benyttes til å styrke statens finansielle stilling, ikke bygge opp et utgiftsnivå som ikke er bærekraftig på lengre sikt.

Gitt disse forutsetningene, vil SPU ved inngangen til 2030 ha kommet opp i nesten 15 700 mrd. kroner, tilsvarende vel 3½ ganger Fastlands-BNP.

Oljefond og bruk av oljepenger

Prosent av Fastlands-BNP



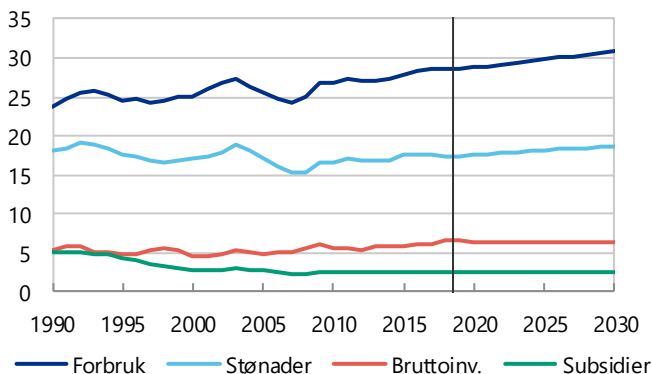
Kilde: Statistisk sentralbyrå/FIN/NAM/NHO

For offentlige financers utgiftsside gjøres følgende forutsetninger:

- Offentlig forbruk og bruttoinvesteringer i prosent av Fastlands-BNP hentes fra modellkjøringene. En viktig årsak til at offentlig forbruk øker som andel av Fastlands-BNP er sterk prisvekst, fordi offentlig forbruk er arbeidsintensivt, slik at prisveksten på dette området i stor grad følger lønnsveksten i økonomien.
- For stønader er det lagt inn Finansdepartementets anslag for 2030 fra basisforløpet i PM17, der økt levealder gir noen flere "gode leveår" og høyere yrkesdeltaking og mindre omsorgsbehov enn demografiforløpet i PM17, som forutsetter uendrede rater og behov etter alder.
- Offentlige subsidier, i hovedsak næringsstøtte, forutsettes videreført på 2018-nivå.
- Andre overføringer, netto: Her har vi lagt til grunn 2030-anslaget fra PM17s basisforløp.

Offentlige utgifter

Prosent av Fastlands-BNP



Kilde: Statistisk sentralbyrå/FIN/NAM/NHO

For inntektssiden forutsettes følgende:

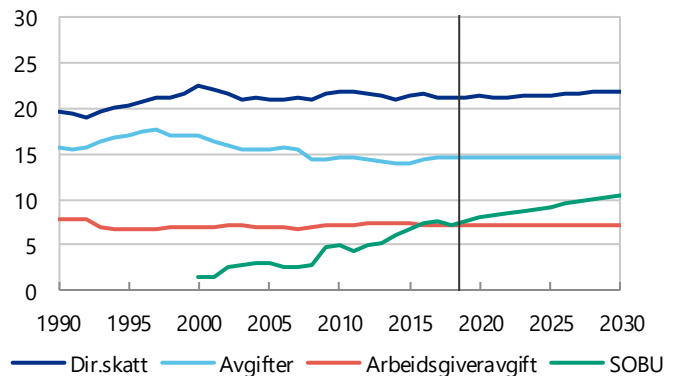
- Arbeidsgiveravgiften og øvrige avgifter forutsettes videreført på 2018-nivå.

- Deretter fastsettes den samlede balansen, inklusive den nettotilførselen som følger av et stadig større strukturelt, oljekorrigert underskudd, «låst» på 2019-nivå, dvs. -2,5 prosent av Fastlands-BNP.
- Dermed blir direkte skatter og trygdepremier "residualen" i regnestykket: Hvis primærunderskuddet øker mer enn det strukturelle, oljekorrigerede underskuddet, må skattene økes ned, slik at balansen er uendret.

Gitt ovennevnte forutsetninger øker netto skattebyrde (målt på denne måten) med 0,8 prosent av Fastlands-BNP fra 2019 til 2030. Med andre ord må skattenivået økes noe, selv om det fases inn mer oljepenger fremover. Slik vi har stablet tallene, er med andre ord statsfinansene ikke bærekraftige til 2030.

Offentlige inntekter

Prosent av Fastlands-BNP



Kilde: Statistisk sentralbyrå/FIN/NAM/NHO

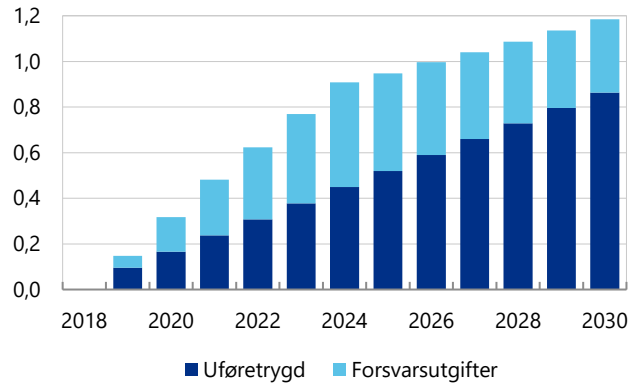
Som nevnt er forutsetningen om en videre opptrapning av SOBU diskutabel. Likeledes er det usikkert om skattenivået kan økes ytterligere i vår stadig mer digitaliserte og grenseløse økonomi. Men også på andre områder kan utviklingen bli annerledes enn forutsatt. Under har vi derfor illustrert betydningen av to alternative forutsetninger:

- Virkningen av forsvarsforliket, dvs. at forsvarsutgiftene økes til 2,0 prosent av BNP fra og med 2024.
- Virkningen av sterkere vekst i utgiftene til uføre. Her er det teknisk sett lagt til grunn at uføreratene fortsetter å vokse slik de har gjort de tre siste årene. For de yngste årsklassene betyr dette økte uførerater, for de eldste lavere uførerater, men samlet sett går uføreratene noe opp med denne forutsetningen.

Som figuren illustrerer vil summen av disse to kunne øke netto skattebyrde med ytterligere drøye 1 prosent av Fastlands-BNP.

Virkning av forsvarsforlik og trenduføre

Prosent av Fastlands-BNP. Endring i pp fra 2018



Kilde: Statistisk sentralbyrå/FIN/NAM/NHO

På den andre siden viderefører vi i våre anslag et relativt høyt offentlig investeringsnivå (6,4 prosent 2019-30 mot et gjennomsnitt på 5,2 prosent 1978-2018). Det er ikke usannsynlig at strammere budsjetter vil måtte tvinge frem kutt i offentlige investeringer, eksempelvis investeringer i vei og bane.