

Økonomisk overblikk

2/2024



Utsikter
2024-2026

Tema:
Makroøkonomiske virkninger av klimaendringer

Innhold:

Sammendrag	2
Prognoser	4
1 Internasjonal økonomi.....	5
1.1 USA.....	6
1.2 ØMU	7
1.3 Storbritannia	8
1.4 Sverige	9
1.5 Fremvoksende økonomier.....	10
2 Innenlandske konjunkturer	12
2.1 Fremdeles god fart i eksporten.....	12
2.2 Lavere investeringer fremover	13
2.3 Svakt konsum i år, men lysere utsikter	14
2.4 Høyere boligpriser.....	15
2.5 Prisveksten tikker sakte nedover.....	17
2.6 Utsikter til reallønnsvekst	18
2.7 Rentekuttene trekker ut i tid	18
2.8 Bedre stemning, men fortsatt laber vekst	19
2.9 Ekspansiv finanspolitikk	22
Tema: Makroøkonomiske virkninger av klimaendringer	26
Klimaendringer og klimatilpasning.....	26
Økonomiske virkninger for ulike næringer:	28
Finansiell stabilitet	35
Regionale forskjeller av klimaendringer	36
Effekter for Norge.....	37
Forskningslitteratur og totale effekter.....	41

Sammendrag

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

Verdensøkonomien vokste 3,2 prosent i fjor, og ligger an til en vekst på 3,0 prosent i år. Begge deler er en tidel høyere enn vi anslo i mars. Veksten hos Norges handelspartnere endte på svake 0,9 prosent i fjor, og ligger an til fortsatt svake 1,1 prosent i år. For inneværende år er dette to tideler høyere enn anslått i mars. Det er aktivitetsveksten i Europa, og særlig i viktige handelspartnerland som Tyskland, Storbritannia og Sverige, som tynger vekstanslaget i år. Dette gir mindre drahjelp til norsk eksport, og forsterkes av tregere vekst i handelen relativt til verdiskapingen enn tidligere.

Oppbremsingen rundt oss skyldes i stor grad kostnads- og rentesjokket i kjølvannet av pandemien og krigen i Ukraina. Selve kostnadssjokket er for lengst historie. Brede globale prisindekser, for energi, mat og metaller toppet ut for rundt to år siden, og har siden stabilisert seg på lavere nivåer. Likeledes ser inflasjonen ut til å ha toppet ut, og er på vei ned. I oktober i 2022 var kjerneprisveksten i industrilandene nærmere 8 prosent, i april i år var den drøyt 6 prosent. Dette er godt over inflasjonsmålene sentralbankene styrer etter, og illustrerer samtidig at inflasjonen bruker tid på å komme ned. Sistnevnte skyldes at høyere inflasjon gir opphav til både andre- og tredjerrundeeffekter, ved at bedrifter sender kostnadsøkningene videre, og husholdningene krever kompensasjon gjennom høyere lønn, som er lettere å få gjennomslag for når arbeidsmarkedet er stramt, som nå.

Derfor vil sentralbankene bruke tid på å få renten ned igjen. Så langt har Sveriges Riksbank og Den europeiske sentralbanken (ESB) kuttet styringsrenten med ¼ prosentenheter, og vil ventelig begge levere ytterligere to kutt innen nyttår, mens Bank of England og Fed ventelig vil drøye med kutt til høsten. Isolert sett vil lavere rente gi mer fart, men lav ledighet og

høy kapasitetsutnyttning vil begrense rommet for vekst.

I lys av den beskjedne veksten hos våre handelspartnere, er norsk eksportvekst nå overraskende frisk. I fjor økte fastlandseksporten med 4½ prosent, i år ligger det an til en vekst oppunder 6 prosent, altså langt sterkere enn markedsveksten. Noe av dette avspeiler svakere krone og bedret konkurranseevne.

NHO-bedriftenes syn på nåsituasjonen bedret seg litt fra første til andre kvartal i år, men situasjonen er fortsatt svak. Om lag like mange som vurderer situasjonen som god som dårlig, mot normalt en klar overvekt av optimister. Likeledes ble synet på fremtidsutsiktene bedret i andre kvartal, men ennå er det flere pessimister enn optimister. Og strekken i laget er betydelig, med relativt god stemning i den delen av medlemsmassen som er energi- og utadrettet og derfor har tjent på bl.a. svak krone og høye eksportpriser, og på den annen side de mer hjemmerettede bedriftene, som treffes av dyrtid, økte renter, og økte kostnader grunnet svak krone.

Bedriftenes investeringsnivåer har likevel vært høye de to siste årene, samtidig som tregheter tilsier at mange av investeringene ble besluttet en god tid i forveien. Økt kapasitet nå vil gi mindre behov for å øke kapasiteten senere. Vi venter at investeringsnivået faller til mer normale nivåer fremover. Investeringer i forsvar og klimatilbud vil imidlertid bidra til å dempe nedgangen.

Dyrtid og økte renter har særlig rammet husholdningenes økonomi. I fjor falt privat forbruk, tross trekk på sparereservene som ble bygget opp under pandemien. Med en anslått lønnsvekst på 5,2 prosent og en prisvekst på 4,1 prosent ligger det imidlertid an til økt kjøpekraft i år. Utsikter til lavere rente og utsikter til reallønnsvekst, har trolig medvirket til at husholdningenes syn på egen økonomi fremover, er på sitt høyeste på over tre år. Fortsatt lav arbeidsledighet understøtter dette. Vi venter likevel bare svært svak vekst i det private forbruket i år.

I boligmarkedet har temperaturen tatt seg opp, fordi det er utsikter til lavere renter og reallønnsvekst. Fremover vil lav bygging og fortsatt befolkningsvekst bidra til videre oppgang i boligprisene. For

årene 2024–26 anslås en gjennomsnittlig årlig boligprisoppgang på $4\frac{3}{4}$ prosent, rundt 1 prosentenheter mer pr. år enn anslått i forrige overblikk.

Med Revidert nasjonalbudsjett ble budsjettpolitikken enda mer ekspansiv i år, og den anslåtte offentlige utgiftsandelen satte ny rekord. Det er særlig krigen i Ukraina og økte forsvarsutgifter som trekker offentlig pengebruk opp. I tillegg bidro folketrygden med en like stor økning som ekstrasatsingen i forsvaret, i hovedsak knyttet til økt sykefravær og flere på arbeidsavklaringspenger. Ny vedtatt langtidsplan for forsvarssektoren mot 2036 vil bidra til høye offentlige utgifter i mange år fremover. Vi anslår at offentlig etterspørsel vil vokse raskere enn verdiskapningen i fastlandsøkonomien både i 2024 og 2025.

Selv om prisveksten har avtatt og både Riksbanken og ESB har begynt å kutte renten, virker det nå mindre sannsynlig med et snarlig rentekutt fra Norges Bank. Høy lønnsvekst i Norge og høyere internasjonale renteforventninger, særlig i USA, gjør at vi kun venter ett kutt i år, fra 4,50 til 4,25 prosent i desember. Deretter ventes to kutt både i 2025 og 2026, ned til 3,25 prosent.

Temadelen er denne gang viet en gjennomgang av makroøkonomiske virkninger av klimaendringer. Vi får stadig flere forskningsrapporter og beregninger som viser at klimaendringene blir mer merkbare. Både globalt og i Norge ble det satt nye varmerekorder i mai, og beregningene fastslår også at menneskeskapt global oppvarming øker. Det er tendenser til at veksten i CO₂-utslipp går ned, men vi er fortsatt langt unna et CO₂-utslippsnivå som vil gjøre at vi unngår store klimaendringer.

Klimaendringene har en rekke konsekvenser for natur, miljø og mennesker. Samtidig tyder forskningen på at effektene på global verdiskaping ikke blir så store. I snitt anslås tap på under 3 prosent av BNP i 2100 ved 2,5 graders oppvarming. Dette er imidlertid omstridt, og mange forskere mener tapet blir større. I temadelen går vi gjennom hvordan fysiske klimaendringer virker inn på økonomiske størrelser, både gjennom endring av miljø og ressurstilgang, behov for klimatilpasning og finansiell stabilitet.

Prognoser

	Prosentvis endring år/år ¹⁾ (der ikke annet fremgår)			
	Nasjonal- regnskapet	NHOs anslag		
	2023	2024	2025	2026
Konsum i husholdninger mv.	-0,8	0,4	2,4	2,7
Konsum i offentlig forvaltning	3,4	2,1	1,8	1,6
Bruttoinvestering i fast realkapital	0,0	-4,0	-2,2	0,4
- Utvinning og rørtransport	10,6	11,0	-4,0	-2,0
- Fastlands-Norge	-1,2	-7,2	-1,7	1,0
- Næringer	4,0	-10,4	-6,3	-0,6
- Boliger (husholdninger)	-15,6	-13,7	4,2	4,1
- Offentlig forvaltning	3,0	4,1	1,7	1,3
Etterspørsel fra Fastlands-Norge (ekskl. lagerendringer)	0,3	-0,9	1,3	2,0
Eksport i alt	1,4	3,2	4,2	-0,2
Tradisjonelle varer	6,1	7,5	3,6	2,0
Råolje og naturgass	-1,1	0,2	4,2	-2,4
Import i alt	0,7	1,3	3,1	2,7
Bruttonasjonalprodukt	0,5	1,0	2,4	1,0
BNP Fastlands-Norge	0,7	0,9	1,5	1,6
Sysselsetting	1,3	0,7	0,5	0,6
Arbeidsledighet (AKU) (rate, nivå)	3,6	4,2	4,2	4,2
Registrert ledighet (rate, nivå)	1,8	2,3	2,5	2,6
Årslønn	5,2	5,2 ²⁾		
Konsumpriser	5,5	4,1 ³⁾	3,3	2,4
Boligpriser	-0,5	4,2	4,7	5,0
Pengemarkedsrente (nivå)	4,2	4,7	4,4	3,9
Importveid valutakurs (I-44)	8,6	-0,9	-0,2	-0,7

1) Anslag er ujusterte og ikke-virkedagskorrigert.

2) Resultat fra hovedoppgjøret mellom Fellesforbundet og Norsk industri, anslått ramme på årslønnsvekst.

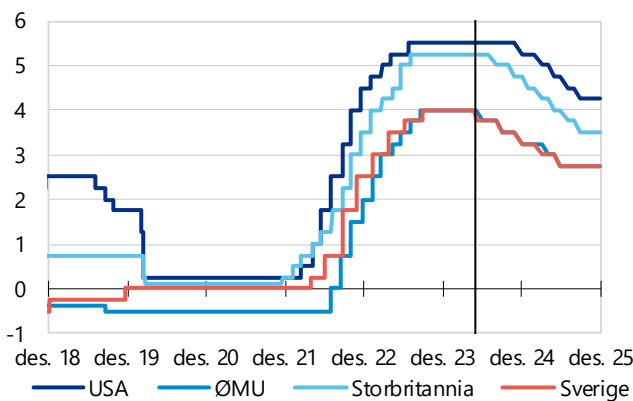
3) Anslag fra Det tekniske beregningsutvalget for inntektsoppgjørene (TBU), Grunnlaget for inntektsoppgjørene 2024.

1 Internasjonal økonomi

Verdensøkonomien har holdt god stand i møte med den høyeste inflasjonen på flere tiår og de høyeste rentenivåene siden før finanskrisen. Global BNP-vekst var i fjor 3¼ prosent. Overraskende robuste arbeidsmarkeder har støttet opp under husholdningenes inntekter. I tillegg har offentlige budsjetter vært ekspansive og holdt etterspørselen oppe. De store sparereservene fra pandemien har også i noen grad holdt forbruket oppe, særlig i USA. Inneværende år startet også på framfot med sterkere vekst enn anslått i første kvartal. I eurosonen økte aktiviteten 0,3 prosent fra fjerde kvartal i fjor til første kvartal i år. Tilsvarende økte aktiviteten i Storbritannia og Sverige med hhv. 0,6 og 0,7 prosent. Også veksten i Kina ble høyere enn ventet.

Styringsrenter

Prosent

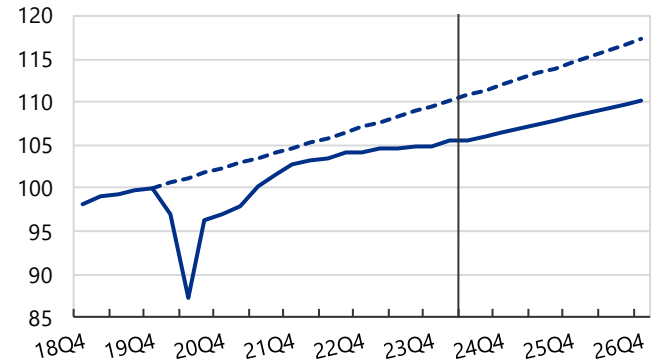


Inflasjonen er også på vei ned på bred front. Det åpner for lavere renter. Både Riksbanken og ESB har allerede startet kuttsykkelen, med bakgrunn i lavere inflasjon og svak aktivitetsvekst. Vi ventet at begge sentralbankene vil senke renten ytterligere to ganger til i løpet av året og to ganger til neste år. Det vil ta styringsrentene i Sverige og eurosonen til 2¾ prosent ved utgangen av 2025. Lavere renter i disse landene vil støtte opp under aktivitetsveksten fremover. I USA synes imidlertid prisveksten å være mer gjenstridig. Det har løftet renteforventningene. Mens vi tidligere trodde på to rentekutt fra Fed i år, ventet vi nå bare ett, og det kommer først i desember. Flere kutt ventes også til neste år, jf. figuren over. Pengepolitikken blir dermed mindre innstrammende, og vil utover prognoseperioden ha en mer nøytral effekt på økonomien. Til tross for at det synes å ta noe lenger tid å få inflasjonen ned mot må-

let og at rentene vil forbli høyere lenger, ventet vi likevel en "myk landing" for verdensøkonomien, dvs. at nye økonomiske tilbakeslag unngås, og uten at ledigheten øker mye.

BNP: Norges handelspartnere*

Indeks, 2019Q4=100



*USA, ØMU, Storbritannia, Sverige og Kina. Faste fastlandseksportvekter fra 2023. Stiplet linje angir trendvekst 2013Q1-2019Q4.

Kilde: NHO, Økonomisk overblikk 2/2024

Tabell: BNP-anslag

	Andel	Prosentvis endring år/år			
		2023	2023	2024	2025
Verden	100,0	3,2	3,0	3,3	3,1
Industrieland	41,2	1,6	1,6	1,7	1,7
USA	15,6	2,5	2,4	1,7	1,7
Eurosonen	11,6	0,4	0,6	1,5	1,5
Tyskland	3,2	-0,3	0,3	1,1	1,5
Frankrike	2,2	0,9	0,8	1,2	1,6
Italia	1,8	0,9	0,8	1,0	0,2
Spania	1,4	2,5	2,0	1,8	1,8
Storbritannia	2,2	0,1	0,5	1,1	1,5
Sverige	0,4	-0,2	0,6	1,6	2,1
Danmark	0,3	1,8	2,1	1,9	1,5
Japan	3,7	1,9	0,5	1,2	0,8
Vekstøkonomier	58,8	4,3	4,1	4,4	4,2
Kina	18,7	5,2	4,6	4,4	4,1
India	7,6	7,8	6,7	6,5	6,5
Russland	2,9	3,6	2,3	2,5	1,3
Brasil	2,3	2,9	1,8	3,9	2,1
Handelspartnere*	0,9	1,1	1,7	1,8	

*USA, eurosonen, Storbritannia, Sverige, Danmark, Polen, Japan, Kina, Sør-Korea for påløpte tall. Komprimert aggregat for prognoseperiode: USA, eurosonen, Storbritannia, Sverige og Kina; fastlands-eksportvekter fra 2023.

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

Samlet anslås veksten i global økonomi til 3 prosent i år og 3¼ prosent til neste år. Vekstanslagene for begge år er oppjustert med en tittel siden forrige Økonomisk overblikk. Samtidig er vekstanslaget lavere enn normal marsjfarde de siste 20 årene på 3¾ prosent per år. [Svakere vekstforventninger](#) avspeiler dels lavere faktisk vekst. Mens den gjennomsnittlige årlige veksten i perioden 2000–2008 var 4¼ prosent, har den vært en drøy prosentenheter lavere de

siste ti årene. I tillegg har lavere vekst i investeringene og produktivitet de siste årene dempet det økonomiske vekstpotensialet. For Norges handelspartnere anslås aktivitetsveksten til drøyt 1 prosent i år. Sterkere anslått aktivitetsvekst mot slutten av året bidrar til at BNP-veksten ventelig vil tilta neste år, og anslås til omkring 1¾ prosent i 2025 og 2026. Anslagene er om lag uendret fra forrige *Økonomisk overblikk*, jf. figuren under. Beskjeden vekst hos handelspartnerne vil gi svake etterspørselsimpulser mot norsk eksport i år.

Anslagene er usikre. Vi anser risikoen i anslagene å være tiltet mot nedsiden. Det skyldes særlig flere politiske forhold som synes vanskelige å løse. Disse er også relevante opp mot inflasjonsutsiktene, der mer gjenstridig inflasjon kan holde rentene høyere lenger enn antatt. Mulige drivere er flere. Eksempelvis kan geopolitiske spenninger knyttet til Ukrainakrigen, uroen i Midtøsten eller stormaktrivaliseringen mellom USA og Kina, utløse forstyrrelser og prissjokk. Høstens presidentvalg i USA vil også kunne få betydning. Donald Trump leder for øyeblikket på meningsmålingene, og en ny runde med Trump som president vil trolig øke uforutsigbarheten i internasjonal politikk. Økt geopolitisk risiko og bevissthet om nasjonal sikkerhet har også fått konsekvenser for næringsliv og handel. Det har de siste årene blitt økt oppmerksomhet om hjemflytting av produksjon, diversifisering av leverandører o.l. Det vil ha konsekvenser for handelsstrømmer, men vil også kunne løfte prisveksten dersom produksjonen innrettes mindre effektivt enn i dag. Sistnevnte effekter vil trolig i større grad påvirke inflasjonen på mellomlang sikt. En annen risikofaktor er etterslep-effekter av den innstrammende rentepolitikken de siste årene. Uttømte sparereserver, særlig i USA, gjør at etterspørselen i større grad avhenger av den underliggende situasjonen i arbeidsmarkedet. En avmatning i arbeidsmarkedene vil kunne gi større negative utslag på husholdningenes etterspørsel fremover, spesielt i lys av at rentene i USA forventes å bli høyere lenger. I tillegg er statsgjelden høy. Statsgjelden økte mye under pandemien og ventes å tilta ytterligere i årene fremover. IMF anslår at bruttogjelden i de rike landene vil være drøyt 110 prosent av BNP i 2026. Det er 10 prosentenheter høyere enn i 2019, og særlig drevet av økt gjeld i USA. Høyere renter gjør samtidig gjelden tyngrer å bære. Bekymringer om bærekraften i offentlige finanser kan utløse press for å bringe utgiftene mer i linje med

inntektene, f.eks. ved å gjennomføre drastiske utgiftskutt eller skatteøkninger, slik som var tilfelle under statsgjeldskrisen i Europa i 2010–2015.

1.1 USA

Amerikansk økonomi la på seg 2½ prosent i fjor. Marsjarten i økonomien har holdt seg godt oppe det siste halvannet året i møte med høy inflasjon og økte renter. Fra fjerde kvartal i fjor til første kvartal i år dabbet riktig nok vekstfarten av til 1,3 prosent, målt som årlig rate, mot forventede 2,4 prosent. Til tross for vekstavmatningen synes de underliggende forholdene likevel relativt gode. Det private forbruket økte 2 prosent årlig rate fra fjerde kvartal til første kvartal, særlig som følge av økt tjenestekonsum. Forbruket utgjør om lag 70 prosent av økonomien og er den viktigste vekstmotoren i USA. I tillegg var det en oppgang i investeringene på vel 3 prosent kvartal/kvartal, som var ledet an av høyere nærings- og boliginvesteringer. Oppsvinget i investeringer må ses i sammenheng med president Bidens *Investing in America*-agenda. Satsingen inkluderer subsidieordninger for å bygge opp bl.a. "grønn" industri og databrikkeproduksjon i USA, samt å løfte de offentlige infrastrukturinvesteringene. Den sterke aktivitetsveksten synes å ha fortsatt i andre kvartal. Sentralbankens sanntidsindikator for BNP indikerer nå en underliggende vekst på solide omkring 3 prosent i andre kvartal.

Godt driv i økonomien reflekteres også i arbeidsmarkedet. Etterspørselen etter arbeidskraft er fortsatt høy. De siste seks månedene har det i gjennomsnitt blitt skapt 250 000 nye jobber utenom jordbruket, mot 180 000/måned i tiåret forut for pandemien. I mai var jobbveksten 270 000. Antallet vakanser har avtatt det siste året, men var fortsatt vel 8 millioner i april. Samtidig var antallet ledige i mai 6,6 millioner, tilsvarende 4 prosent av arbeidsstyrken. Konkurransen om arbeidskraften har løftet lønnsveksten, som i første kvartal var drøyt 4 prosent år/år, uendret fra kvartalet forut. Det tyder på at avmatningen i lønnsveksten gjennom fjoråret har bremsset opp. Samlet sett synes trykket i arbeidsmarkedet å være høyt, men likevel avtakende. Situasjonen i arbeidsmarkedet tyder på at en resesjon neppe er nært forestående.

Den årlige endringen i konsumprisene har ligget mellom 3 og 4 prosent det siste året, og var i april 3,4 prosent år/år. Mens vareprisene er tilnærmet uendret, er prisveksten på tjenester høy. I april var

tjenesteinflasjonen 5,3 prosent år/år. Det har sammenheng med det stramme arbeidsmarkedet og den høye lønnsveksten, som øker kostnadene til tjenesteproduiserende bedrifter. Kostnadsøkningene veltes deretter i noen grad over i utsalgsprisene. Høy lønnsvekst og høy etterspørsel bidrar dermed til å gjøre inflasjonen mer gjenstridig. At inflasjonen ikke lenger avtar, men heller synes å stabilisere seg på et for høyt nivå ble i mai betegnet av sentralbanken som "mangel på fremgang" på å få inflasjonen ned mot 2 prosent. Det har bidratt til at renteforventningene i USA har økt. Mens det i januar i år ble priset inn 5 rentekutt i løpet av året, prises det nå kun inn ett. Et fortsatt stramt arbeidsmarked og god aktivitetsvekst reduserer behovet for rentekutt. Derfor legger vi nå til grunn at det kun blir ett rentekutt fra Fed i år og at det kommer i desember. Da vil styringsrenten i USA være 5–5¼ prosent ved utgangen av året.

Høy inflasjon og høye renter ventes å dempe aktivitetsveksten fremover. Det vil redusere presset i arbeidsmarkedet og bidra til at lønns- og prisveksten etter hvert avtar. Vekstmoderasjon og lavere inflasjon vil gi rom flere rentekutt neste år. Vi venter derfor en "myk" landing for amerikansk økonomi, dvs. en utvikling der prisveksten avtar uten at ledigheten fyker i været. Når det er sagt skal en erkjenne at det er få historiske eksempler der en har unngått økonomiske tilbakeslag etter å ha økt styringsrenten, jf. figuren under. Et kraftigere tilbakeslag i amerikansk økonomi er således en nedsiderisiko i utsiktene både for USA, men også global økonomi.

USA: Styringsrente



*Skyggelagt område indikerer NBER-definerte resesjonsperioder.
Kilde: LSEG Datastream / Reuters / NBER/ NHO

Store budsjettunderskudd har økt USAs statsgjeld. Bare siden 2014 har gjelden økt fra 74 til 100 prosent av BNP. Etter krevende forhandlinger kom man

i april til enighet i Kongressen om en sikkerhetspakke verdt USD 95 mrd., som bl.a. inkluderte støtte til Ukraina, Israel og Taiwan. Det synes imidlertid å være liten evne og vilje til å gjøre noe med den økende gjeldsgraden, bl.a. på grunn av den polariserte politiske situasjonen. Manglende bærekraft i offentlige finanser vil etter hvert gjøre det mer krevende for amerikanske myndigheter å utstede ytterligere gjeld. Det kan gi brå omslag i offentlig etterspørsel og medføre kutt i offentlige velferdsgoder.

1.2 ØMU

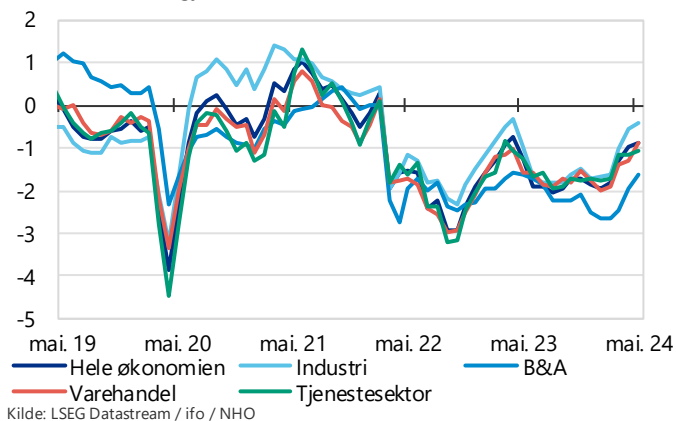
Økonomien i eurosonen stagnerte i fjor. Stagnasjonen må ses i sammenheng med effektene av krigen i Ukraina. I 2002 bidro en kraftig reduksjon i Europas gassimport fra Russland til å sende energiprisene til himmels. Krigen bidro også til at prisene på mat og andre varer økte. For å bekjempe inflasjonen har sentralbanken hevet styringsrentene. Høy inflasjon og renter har tynget forbruk, investeringer og eksport. Aktivitetsveksten tok seg imidlertid opp i første kvartal, med en økning på 0,3 prosent kvartal/kvartal. Høyere aktivitet i Tyskland, der BNP økte 0,2 prosent kvartal/kvartal, var en viktig bidragsyter til oppgangen. Tysk økonomi har stagnert siden utbruddet av krigen i Ukraina, og har tynget aktivitetsveksten i eurosonen de siste to årene. Som eurosonens største økonomi vil oppsvinget i tysk økonomi i første kvartal kunne løfte aktiviteten i eurosonen gjennom økt importetterspørsel fra tyske bedrifter og forbrukere. Fremtidstroen blant tyske bedrifter er også vesentlig bedret siden januar, men lå i mai fremdeles ett standardavvik under gjennomsnittet siste 20 år, jf. figuren under. Fortsatt laber fremtidstro blant tyske bedriftsledere antyder svak aktivitetsvekst i tysk økonomi i år. Vi venter vekst i tysk økonomi i år på beskjedne 0,3 prosent. Vekst-avmatning hos Tysklands to viktigste handelspartnere, Kina og USA, samt forstyrrelsene av skipstrafikken i Rødehavet, vil dempe marsjfarten i den eksportorienterte tyske økonomien. Streng tysk budsjett disiplin vil også gi liten drahjelp fra finanspolitikken i år.

Den viktigste driveren for vekst i eurosonen er det private forbruket. Forbruksutviklingen i eurosonen har vært svak de siste årene som følge av høyere levekostnader. Detaljhandelen var i april drøyt 3 prosent lavere enn i februar 2022, da Ukraina-krigen startet. Fremover er det imidlertid flere forhold som peker i retning av at forbruket vil kunne øke. For det første har prisveksten fortsatt å avta, til 2,6 prosent i

mai. Vi venter at prisveksten vil fortsette å avta, og anslår en gjennomsnittlig konsumprisvekst på omkring 2¼ prosent i år. For det andre er lønnsveksten forholdsvis høy. I første kvartal var Den europeiske sentralbanken (ESB) sin indikator for fremforhandlede lønninger 4,7 prosent år/år. Dette peker mot solid kjøpekraftsforbedring i år. For det tredje kommer stadig flere i arbeid. Sysselsettingen i eurosonen økte 0,3 prosent fra fjerde kvartal i fjor til første kvartal i år. Ledigheten i eurosonen var i april lave 6,4 prosent. Sysselsettingsandelen blant de mellom 20 og 64 år er rekordhøye 75 prosent. At mange er i jobb, sikrer inntektene og vil støtte opp under forbruket.

Tyskland: Forventninger neste 6mnd

Standardavvik fra gj.snitt siste 20 år



Lavvekst og avtakende inflasjon har gitt sentralbanken rom til å senke rentene. I begynnelsen av juni senket ESB som forventet styringsrenten fra 4 til 3¾ prosent. ESB kom imidlertid med få signaler om rentebanen fremover. Den forsiktige, om ikke "haukete", fremtoningen har løftet renteforventningene noe de siste dagene. Sentralbanken pekte bl.a. på at et stramt arbeidsmarked og vedvarende høy lønnsvekst kan gjøre inflasjonen mer gjenstridig også i Europa. Samtidig løftet de inflasjonsanslaget for i år og neste med to tideler. Vi venter at ESB kutter renten to ganger til i løpet av året, i hhv. september og desember. Det vil ta innskuddsrenten ned til 3¼ prosent. Lavere renter vil støtte opp under aktiviteten i andre halvår i år, bl.a. ved at billigere lånefinansiering vil stimulere investeringer og forbruk. Samlet anslås BNP i eurosonen å øke vel ½ prosent i år og 1½ prosent de neste par årene.

Det er nedsiderisiko i anslagene. Den spente situasjonen i Midtøsten kan gi nye prissjokk på energi. En stram tilbudsside og stor eksponering mot enkeltleverandører gjør at gassprisene fortsatt vil

kunne svinge mye på kort sikt. Eksempelvis bidro produksjonsforstyrrelser på prosessanlegget på Nyhamna i mai og juni til at den norske gasseksporten til Storbritannia ble redusert. Det bidro til å løfte gassprisene på kontinentet, som den siste måneden har vært vel 30 prosent høyere enn i første kvartal. Imidlertid synes fremtidsprisene på gass på lengre sikt å være lite endret siden sist. Høyere inflasjon og færre rentekutt enn vi legger til grunn vil kunne svekke aktivitetsveksten. På den annen side er sterkere vekst i Kina enn lagt til grunn en oppsiderisiko i anslagene for eurosonen.

1.3 Storbritannia

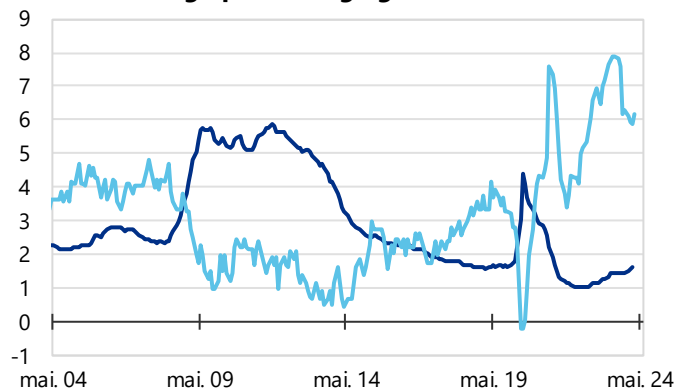
Britisk økonomi har også stagnert, med bare 0,1 prosent økning i BNP i 2023. Aktiviteten tok seg imidlertid opp mer enn ventet i første kvartal med en oppgang på 0,6 prosent kvartal/kvartal. De viktigste bidragsyterne var høyere nettoeksport og en økning i privat forbruk. Som ellers i Europa har høy prisvekst svekket husholdningenes kjøpekraft de siste årene og dempet forbruksveksten. Forbruket var i første kvartal på samme nivå som for to år siden. Den svake forbruksutviklingen har også tynget forbruksrettede næringer som bl.a. varehandel, overnatting og servering. Vi venter at forbruket vil kunne øke noe utover året som følge av at lavere inflasjon og renter vil gi forbedret kjøpekraft for husholdningene. BNP-veksten i år anslås til ½ prosent og vel 1 prosent til neste år.

Konsumprisveksten har avtatt betydelig det siste året, og var i april 2,3 prosent. Det er særlig lavere prisvekst på energi og matvarer som har trukket prisveksten ned, mens prisveksten på tjenester var på svært høye 6 prosent år/år. Det gir uttrykk for et høyt innenlandsk prispress, som har sammenheng med stabilt høy lønnsvekst. Utenom bonus økte lønningene med 6,2 prosent år/år i mars. Siden oktober i fjor har lønnsveksten ligget mer eller mindre flatt rundt 6 prosent år/år. Høyere lønnskostnader øker bedriftenes kostnader og veltes i noen grad over i utsalgsprisene. Det gjelder særlig i tjenestesektoren der lønnskostnader utgjør en større andel av samlede kostnader.

Høy lønnsvekst må ses i sammenheng med levekostnadskrisen de siste årene. Samtidig har det vært mange arbeidskonflikter og streiker de siste par årene. Både i 2022 og 2023 var tapet av arbeidsdager grunnet arbeidskonflikter det største siden 1989.

Det har trolig bidratt til å fremme lønnskrav og arbeidsbetingelser. Et stramt arbeidsmarked likeså. De siste par årene har det vært om lag like mange ledige som antall ubesatte stillinger. Det har økt konkurransen om arbeidskraften og presset opp lønnen. Arbeidsmarkedet viser imidlertid enkelte tegn til å kjølnes. De to siste årene har vakanseraten - forholdet mellom ledige og ubesatte stillinger – steget. I februar var vakanseraten tilbake på samme nivå som i 2019, jf. figuren under. Ledighetsraten var i februar 4,3 prosent. Det er 0,4 prosentenheter høyere enn i oktober i fjor. AKU-sysselsettingen har avtatt, og var i februar 150 000 lavere enn i fjerde kvartal i fjor. Lavere press i arbeidsmarkedet vil dempe lønnspresset.

UK: Antall ledige per stilling og lønnsvekst



*Næringsområde NACE B-S.**Regular pay (Average weekly earnings).
Kilde: LSEG Datastream / ONS / NHO

Høyt underliggende prispress tilsier at Bank of England vil gå forsiktig frem med rentekutt i år. Høyere prisvekst enn ventet i april og fortsatt stabil høy lønnsvekst peker mot senere rentekutt. Mens vi tidligere ventet at første rentekutt i denne sykkelen ville komme i juni, tror vi nå at det først skjer i august. Samtidig nedjusterer vi antall rentekutt i år fra tre til to, slik at styringsrenten i Storbritannia anslås til 4³/₄ prosent ved utgangen av året. Lavere inflasjon og renter vil i noen grad bidra til å stimulere forbruk og investeringer mot slutten av året og til neste år.

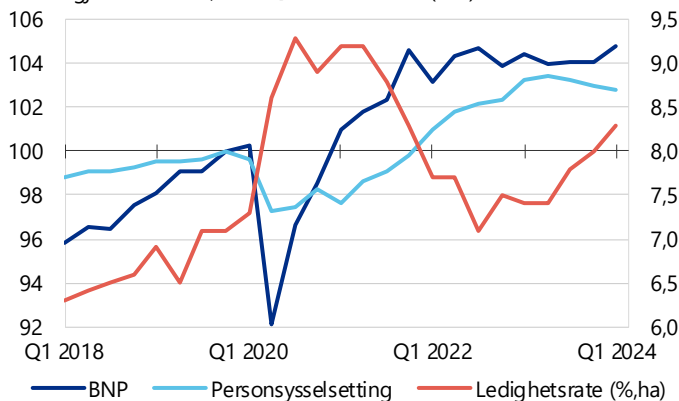
Statsminister Rishi Sunak utlyste i mai nyvalg 4. juli i år. Ifølge meningsmålingene vil det konservative partiet tape valget. Med lite budsjettmessig handlingsrom er det ikke grunn til å vente vesentlige endringer i offentlige budsjetter med en ny regjering. IMF anslår at den strukturelle budsjettbalansen vil avta fra -6,1 prosent av BNP i fjor til -3,9 prosent i år, og til -2,9 prosent neste år. Finanspolitikken vil således være kontraktiv både i år og neste år.

1.4 Sverige

Svensk økonomi har vært i en lavkonjunktur siden slutten av 2021, med i praksis sideveis aktivitetsutvikling. I fjor økte BNP med negligisjerbare 0,1 prosent fra året før. Fra fjerde kvartal i fjor til første kvartal i år økte BNP med tilsynelatende solide 0,7 prosent, men hele 0,5 prosentenheter av økningen skyldtes lagerbygging. Utenom dette (og et løft i tjenesteeksporten), er etterspørselsbildet fortsatt blodfattig. Den månedlige BNP-indikatoren indikerte også et fall i svensk økonomi på 0,7 prosent fra mars til april. Vi anslår BNP-vekst på drøyt 1/2 prosent i år og 1,6 prosent neste år, da annonserte rentekutt ventelig vil bidra til å løfte kjøpekraft og etterspørsel.

Sverige: BNP, sysselsetting og ledighet

Sesongjustert indeks, 2019Q4=100. Prosent (h.a.)



Kilde: LSEG Datastream / SCB / NHO

Stagnasjonen i aktiviteten avspeiles i arbeidsmarkedet, men som i Norge, er utslagene mindre enn en kunne forvente. Sysselsettingen toppet ut midtsommers i fjor, og har siden tendert svakt nedover. Antall ubesatte stillinger toppet ut allerede ett år tidligere, men ligger fortsatt på historisk høye nivåer. Mens den registrerte ledigheten så langt har økt lite, har AKU-ledigheten økt med nærmere 1 prosentenheter over det siste året, jf. figuren over. Dette peker mot lavere kapasitetsutnyttning i svensk økonomi, som understøttes av Riksbankens anslag for BNP-gapet. Ifølge Riksbanken lå aktiviteten over sitt langsiktige potensial frem til sommeren i fjor, men har siden ligget under. I mars anslo Riksbanken et BNP-gap på -1¹/₄ prosent i inneværende kvartal.

Bak det svake vekstbildet ligger mange av de samme driverne som har preget internasjonal økonomi de siste par årene. Dyrtid og økte renter har holdt innenlandsk etterspørsel tilbake, svak global vekst har dempet impulsene utenfra. Svensk vareeksport har

vokst lite de to siste årene, mens tjenesteeeksporten derimot har vokst kraftig – de siste fire årene med en gjennomsnittlig årlig økning på 8 prosent.

Stemningen i næringslivet har svingt fra dype daler våren 2020, til stor optimisme under oppsvinget ut av pandemien, og tilbake til en overvekt av pessimister de siste snaue to årene. Riktig nok er stemningen noe bedret i det siste, og særlig for varehandel, men fortsatt dominerer pessimistene. En rask økning i antall konkurser, til det høyeste nivået siden våren 1997, understøtter at næringslivet sliter i motbakke.

Tilsvarende har forbrukertilliten befunnet seg på minussiden i drøye to år. Særlig har husholdningenes syn på egen økonomi, den såkalte mikroindeksen, vært svak. Ikke siden krisen i svensk økonomi på midten av 1990-tallet, har svenske husholdninger sett like mørkt på egen økonomi. Årsaken er den svake utviklingen i kjøpekraften, som gjenspeiles i svak forbruksvekst. I fjor falt forbruket med 2,2 prosent, og etter et relativt sterkt fjerdekvartal, falt forbruket med 0,3 prosent i første kvartal. Det er særlig vareforbruket som har falt, og spesielt de varige forbruksgodene, som biler, møbler og husholdningsartikler. Dette avspeiler trolig tøffere prioriteringer i hardere tider, men også en reversering av den forbruksvridningen som fant sted fra tjenester til varer under pandemien. Lavere prisvekst og lavere renter vil formodentlig begge bidra til økt kjøpekraft og etterspørsel fremover.

Svak husholdningsøkonomi har også påvirket boligmarkedet. Boligomsetningen er nå på sitt laveste siden 1998 (så langt tilbake data finnes), og med unntak av en liten oppgangsperiode i fjor høst, har boligprisene falt kontinuerlig siden høsten 2022. Prisfallet har bidratt til å dra ned igangsettingen, og dermed boliginvesteringene. I 2021 ble det igangsatt 69 000 nye boliger i Sverige. De siste fire kvartaler var igangsettingen nede i 29 000 enheter. I første kvartal i år var boliginvesteringene en drøy tredel lavere enn de var i 2021. Utsikter til videre rentenedgang, jf. under, har imidlertid bidratt til at en betydelig overvekt av husholdningene i SEBs forbrukerundersøkelse venter økte boligpriser de neste tolv månedene.

Med unntak av moderate etterspørselsimpulser i 2020 (tredjeparten av de norske), har budsjettpoli-

tikken i Sverige vært om lag nøytral gjennom kriseårene. De to siste årene har offentlig forbruk vokst med rundt 1 prosent i gjennomsnitt.

Det svake bildet har betalt seg. Presset i svensk økonomi letner. I desember 2022 var prisstigningen målt ved KPIF (konsumprisindeksen med faste rentekostnader) 10,2 prosent, i april i år var den 2,3 prosent. Selv om samlet prisvekst var 3,9 prosent, har også den kommet betydelig ned det siste halvåret. Samtidig er det verdt å merke seg at det som trekker prisveksten ned, er prisene på importerte varer og tjenester, og varer generelt, mens den innenlandske prisveksten og tjenester, der lønn veier tyngre, trekker opp. Parallelt med nedgangen i den faktiske prisveksten, har også forventet prisvekst om ett år falt betydelig.

Kombinasjonen av stagnasjon, lavere kapasitetsutnyttning og lavere prisvekst banet veien for et første rentekutt fra Riksbanken 8. mai, da styringsrenten ble senket fra 4,00 til 3,75 prosent. Riksbanken begrunnet kuttet med at konjunktorene var svake, mens inflasjonen nærmet seg målet på 2 prosent. I tillegg var lønnsveksten moderat og inflasjonsforventningene vel forankret. Samtidig pekte Riksbanken på at inflasjonsutsiktene var usikre, og at renten derfor måtte senkes gradvis. I tråd med sin rentebane fra mars varslet Riksbanken to rentekutt til høsten. Vi venter det samme.

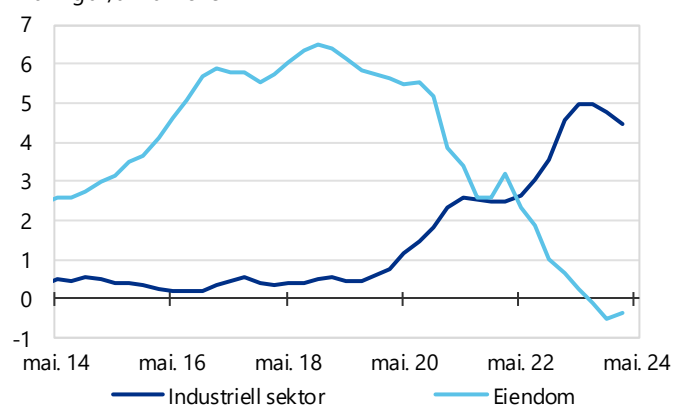
1.5 Fremvoksende økonomier

De fremvoksende økonomiene la på seg drøyt 4 prosent i fjor. BNP-veksten anslås til om lag det samme i 2024 og 2025. Det er imidlertid store forskjeller mellom land. Aktiviteten i russisk økonomi har holdt seg bedre oppe enn ventet, bl.a. som følge av omstillingen til en krigsøkonomi. Det svenske fredsforskningsinstituttet (SIPRI) anslår at Russlands militærutgifter utgjorde 6 prosent av landets BNP i fjor. I tillegg har Russland i noen grad klart å vri seg unna vestlige sanksjoner, og vridd sin handel mot nye markeder. IMF anslår at russisk BNP vil øke 3,2 prosent i år. Sør-Amerika preges av den økonomiske krisen i Argentina der inflasjonen nærmer seg 300 prosent, og vekstavmatning i Brasil. Som råvareeksportør påvirkes Brasil av avmatningen i global råvareetterspørsel og svakere vekstutsikter i Kina. Kina er Brasils viktigste handelspartner, og mottok drøyt 30 prosent av landets vareeksport i fjor. India vokste oppunder 8 prosent i fjor, mens veksten i år anslås til fortsatt friske 6¾ prosent. Det gjør India

til den raskest voksende økonomien blant G20-landene. Veksten løftes bl.a. frem av at India har en ung og voksende arbeidsstyrke. I tillegg har statsminister Modi i flere år hatt en sterk satsing på infrastruktur og gjennomført næringsvennlige reformer. Det har fremmet næringsaktivitet og stimulert private investeringer. I juni ble Modi gjenvalgt for en tredje periode som statsminister. Imidlertid mistet partiet hans, Bharatiya Janata (BJP), flertallet i parlamentet. Et mer krevende politisk landskap gjør det vanskeligere å få gjennomslag for satsinger og reformer, og er en nedsiderisiko i anslagene på kort sikt.

Kina: Utestående lån etter sektor

Endring år/år i milliarder RMB



Kilde: LSEG Datastream / The People's Bank of China / NHO

Kinesisk økonomi var i første kvartal 5,3 prosent høyere år/år. Det var sterkere enn forventet, og drevet av bl.a. høyere industri- og eksportaktivitet. For året som helhet anslås Kinas BNP å vokse 4,6 prosent i år. Det er lavere enn myndighetenes annonserte vekstmål på "omkring 5 prosent." At den kinesiske økonomien vil streve med å nå vekstmålet skyldes flere forhold, men særlig den pågående krisen i eiendomsmarkedet. Den har senket aktiviteten i bolig- og byggesektoren som historisk har vært en av de viktigste vekstmotorene i kinesisk økonomi. I august 2020 innførte myndighetene tiltak for å begrense gjeldsoppbyggingen i byggebransjen ("tre røde linjer"-tiltakene). Siden da har boliggangsettingen falt med vel 60 prosent, målt ved tolv måneders glidende gjennomsnitt. Sviktende tillit blant husholdningene har også senket boligprisene. Bruktboligprisene i 70 kinesiske byer var i april 7 prosent lavere år/år. I et forsøk på å få sving på byggeaktiviteten lanserte myndighetene i mai en redningspakke på RMB 300 mrd., tilsvarende 1/4 prosent av BNP. Tiltakspakken innebærer at lokale myndigheter gis finansiell støtte til å gjennomføre kjøp av boliger og tomter. Dette er ledd i myndighetenes satsing på "tre store prosjekter" som går ut på å

rehabiliterer boliger, bygge flere kommunale boliger og utbedre den offentlige infrastrukturen. Størrelsesordenen på tiltakspakken anses imidlertid som altfor liten til å kunne løse krisen i landet, gitt omfanget av usolgte og ikke-ferdigstilte boliger.

Myndighetene synes mer oppildnet i arbeidet med å utvikle "nye produktive krefter" i økonomien. Begrepet relaterer seg til den industrielle satsingen på "grønn" teknologi, som el-biler, solceller og batterier, så vel som i høyteknologiske bransjer som data-brikker og farmasøytisk industri. Kreditt kanaliseres i økende grad til den industrielle sektoren og i mindre grad til eiendom, jf. figuren over. Satsingen er i tråd med myndighetenes ambisjoner om å bli ledende innenfor høyteknologiske næringer, så vel som Kinas eksportorienterte vekstmodell. Stormakt-rivaliseringen med USA gir samtidig myndighetene en hastverksfølelse, bl.a. som følge av amerikanske myndigheters innstramming av amerikanske selskapers teknologideling med kinesiske selskaper. I mai økte president Biden tollsatsene på kinesisk import av bl.a. el-biler fra 25 til 100 prosent. Økende mistillit og proteksjonistiske tiltak vil hemme handel og investeringer. Det er allerede tegn til en viss frakobling i handelen mellom de to stormaktene, jf. figuren under. De geopolitiske spenningene er også synlige i forholdet mellom Kina og EU. Sistnevnte undersøker for tiden hvorvidt kinesiske elbilprodusenter mottar subsidier i hjemlandet, og dersom de påstandene bekreftes vil også EU kunne ilegge toll på kinesiske elbiler. EU er sammen med USA de viktigste mottakerlandene for kinesisk eksport. Høyere tollmurer vil således kunne redusere etterspørselsimpulsene mot kinesisk økonomi fremover.

Handel mellom USA og Kina og andre land

Indeks, 100=jun.2018



*Bhanga-Gubbay og Rubínová (2023). Russland, Belarus og Ukraine er ekskludert. Mørkblå: Handel mellom Kina og USA. Blå: Handel mellom USA og andre land enn Kina, og Kina og andre land enn USA.
Kilde: WTO, Global Trade Outlook 2024 / NHO

2 Innenlandske konjunkturer

2.1 Fremdeles god fart i eksporten

Norsk eksport er fremdeles i godt driv, til tross for svak aktivitets- og importvekst hos Norges handelspartnere. Det betyr at norske bedrifter vinner markedsandeler. I første kvartal var den samlede eksporten 4 prosent høyere enn for ett år siden. Det var særlig den tradisjonelle vareeksporten som bidro til oppgangen med en økning på 9,3 prosent år/år i første kvartal. Økningen i den tradisjonelle vareeksporten kommer etter en oppgang på 6 prosent i fjor, særlig som følge av økt eksport av metaller, verkstedprodukter og tekstiler. Eksempelvis ble eksporten av kraftmaskiner og -utstyr mer enn doblet fra 2022 til 2023. Dette inkluderer bl.a. eksport av utstyr til havbasert vindkraft. Norge har gode forutsetninger for å ta markedsandeler i fornybarnæringen med den eksisterende kompetansen fra offshore-næringen. I tillegg har Norge en geografisk nærhet til land som satser på havvind, herunder Danmark, Tyskland og Storbritannia. Det var også en økning i våpeneksporten i fjor, som i verdi økte mer enn 40 prosent fra 2022 til 2023. Økningen relaterer seg særlig til donasjoner og støtte til Ukraina. I tillegg økte eksporten av brukte kjøretøy 30 prosent i 2023, bl.a. eksport av elbiler til Ukraina. Der har knapphet på drivstoff bidratt til å øke etterspørselen etter elbil.

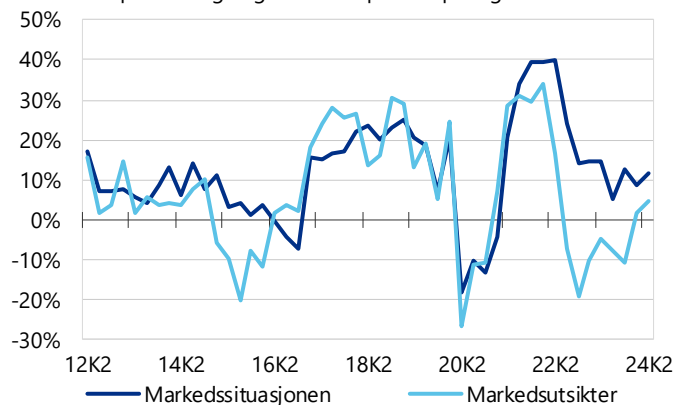
Også tjenesteeksporten økte i fjor, og var i første kvartal 2½ prosent høyere enn for ett år siden. Oppgangen var bl.a. drevet av en økning i eksport av reisetrafikk, dvs. utlendingers kjøp i Norge. Eksporten av reisetrafikktjenester var i første kvartal 20 prosent høyere år/år. Reisetrafikken har tatt seg opp etter pandemien og understøttes av en svak kronekurs som gjør det relativt sett billigere for utlendinger å feriere i Norge. Dette er også forenlig med en eksportvekst innenfor samferdsel på 15 prosent, særlig drevet av en oppgang i eksport av luftfartstjenester i første kvartal på 35 prosent år/år.

Eksportprisene for fastlandseksporten nådde en topp i fjerde kvartal 2022, og falt gjennom 2023. I første kvartal var eksportprisene snaut 7 prosent lavere enn for ett år siden. En bidragsyter til dette var en nedgang i strømprisene på 52 prosent i 2023. For industrivarer var eksportprisene i første kvartal 6 prosent lavere enn for ett år siden. Blant eksportrettede NHO-bedrifter svarte 23 prosent at reduserte

salgspriser var et hinder for ekspansjon i andre kvartal. Dette er likevel om lag 10 prosentpoeng lavere enn det historiske gjennomsnittet. Både den totale eksportverdien og den totale importverdien har svekket seg det siste året. Eksportprisene på olje og gass falt 40 prosent i 2023 etter at gassprisene antok rekordnivåer i 2022 som følge av energikrisen i kjølvannet av Ukraina-krigen. Lavere priser på olje og gass trekker ned den eksportverdien på olje og gass. I første kvartal var verdien av olje- og gasseksporten 28 prosent lavere enn for ett år siden. Importprisene økte i 2023, både grunnet høy prisvekst hos Norges handelspartnere og en svakere krone. Så langt i 2024 har prisveksten hos Norges handelspartnere avtatt. Den norske kronen, målt ved den importveide valutakursen (I-44), er nå om lag 1 prosent sterkere enn den var i 2023, som bidrar til å dempe importprisene sammenlignet med i fjor. Verdifallet i eksporten som følge av reduserte gasspriser er større enn verdifallet på importen. Dette bidrar til å svekke overskuddet på handelsbalansen. Overskuddet i første kvartal ble 163 mrd., som er 34 prosent lavere enn for ett år siden. Dette er likevel fremdeles svært høyt i en historisk sammenheng.

Markedsindeks: Eksportrettet virksomhet

Differanse positive og negative svar i prosentpoeng



Kilde: Næringslivets økonomibarometer / NHO

Selv om aktivitetsveksten hos våre handelspartnere ventes å tilta noe i år, er den fortsatt ganske svak. Det betyr relativt svak etterspørsel etter norske eksportvarer. En fortsatt relativt svak norsk krone vil imidlertid støtte opp under eksportveksten. En overvekt av de eksportrettede NHO-bedriftene anser både markedssituasjonen og -utsiktene som gode. Det er også en større overvekt som vurderer situasjonen og utsiktene positivt enn det er blant NHO-bedriftene totalt sett. Vi anslår at fastlandseksporten

vil vokse med 5³/₄ prosent i år. I 2025 og i 2026 anslås veksten å bli på henholdsvis 3¹/₂ prosent og 1³/₄ prosent.

2.2 Lavere investeringer fremover

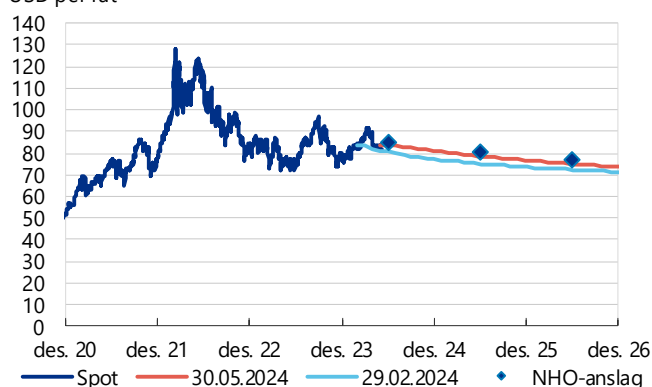
Høyere oljeinvesteringer i år

Siden årsskiftet har oljeprisen steget fra knappe 80 USD per fat til drøyt 90 USD per fat i april, blant annet som følge av økt uro i Midtøsten og økt etterspørsel. Siden da har prisene falt noe, til om lag 85 USD per fat. Vi legger til grunn at oljeprisen i år blir 85 USD per fat, og hhv. 81 og 77 USD per fat i 2025 og 2026. Anslagene er noe oppjustert siden forrige rapport.

Både i 2023 og 2024 har OPEC gjennomført produksjonskutt som respons på lavere etterspørsel etter olje. Totalt utgjør kuttene nå 5,86 millioner fat per dag, tilsvarende 5,7 prosent av global oljeetterspørsel. På møtet i OPEC+ 2. juni besluttet medlemslandene å videreføre kutt på 3,66 millioner fat per dag ut neste år, og at ytterligere kutt på 2,2 millioner fat per dag videreføres ut tredje kvartal i år. Det internasjonale energibyrådet (IEA) antar at selv med forlengede produksjonskutt fra OPEC vil samlet oljeproduksjonen i år øke, som følge av at land utenfor OPEC fortsetter å øke sin produksjon. Samtidig er forventet økning i oljeetterspørselen i år noe nedjustert. Det er imidlertid stor usikkerhet knyttet til prisene fremover, bl.a. som følge av den spente situasjonen i Midtøsten.

Oljepris og terminpriser

USD per fat



Kilde: LSEG Datastream / ICE London / NHO

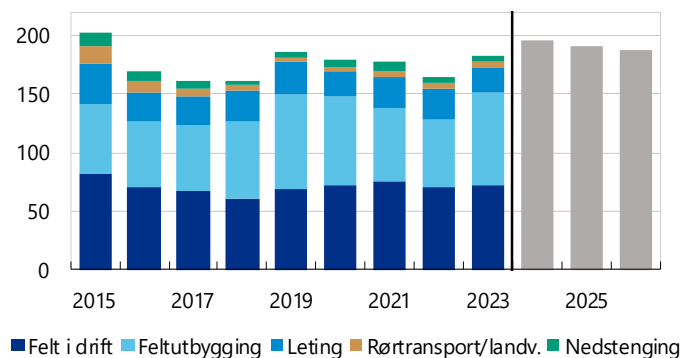
Etter tre år med nedgang økte petroleumsinvesteringene på norsk sokkel med vel 10 prosent i 2023. Anslagene for 2024 tilsier en betydelig vekst i investeringene også i år, som følge av mange innleverte PUDer og investeringsbeslutninger i 2022 og 2023.

Høye anslag for oljeinvesteringene i SSBs investeringsstilling for 2024 bidrar til at vi har løftet anslaget for oljeinvesteringer for inneværende år, til en oppgang på 10 prosent.

I årene som kommer forventer vi imidlertid at investeringene vil avta. I 2023 ble det kun levert inn én PUD (Eirinfeltet), og det har så langt bare blitt levert inn én PUD i 2024. Vi venter nå at oljeinvesteringene vil falle med 4 prosent i 2025 og 2 prosent i 2026, jf. figuren under.

Norge: Petroleumsinvesteringer

Etter investeringsart. Mrd. 2021-kroner



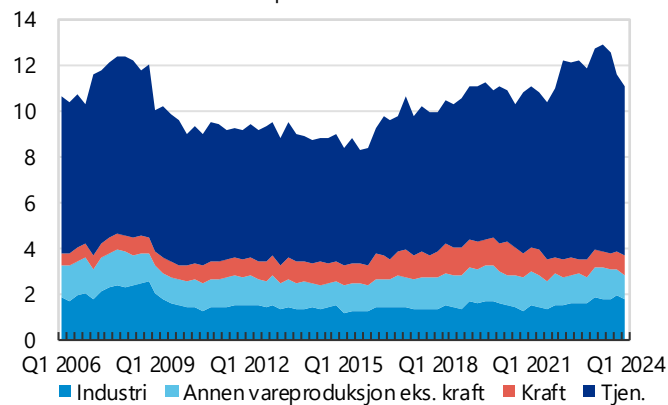
Kilde: SSB/NR/Investeringsstillingen/NAM/NHO

Nedgang i bedriftsinvesteringene

Næringsinvesteringene i fastlandsøkonomien har vært svært høye de to siste årene, målt som andel av BNP Fastlands-Norge. Særlig har investeringer i tjenenæringene bidratt til det høye investeringsnivået. Industrien har også investert mye, blant annet hos oljeleverandørene som har økt kapasiteten på grunn av høyere oljeinvesteringer. Eksportrettet industri har også bidratt positivt.

Norge: Bruttoinvesteringer

Pst. av fastlands-BNP. Faste priser



Kilde: LSEG / Statistisk sentralbyrå / NHO

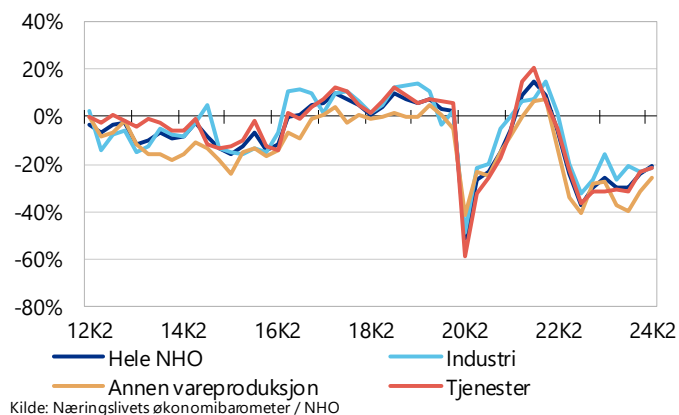
De tre siste kvartalene har imidlertid investeringene avtatt, senest med 4,5 prosent fra fjerde til første

kvartal. Det er særlig lavere investeringer i tjenestenæringene som har bidratt til nedgangen, jf. figur ovenfor. Nedgangen i investeringsnivået i de ulike tjenestenæringene har vært bredt fundert. Investeringene i industrien falt også i første kvartal, med 7 prosent fra kvartalet før. Annen vareproduksjon økte investeringene i fjor, mens her falt investeringene 4 prosent i første kvartal.

Bedriftenes investeringsutsikter i NØB har vært svake de to siste årene. Utsiktene bedret seg litt i andre kvartal i år, men det er fortsatt langt flere som oppgir at de vil investere mindre de neste seks månedene enn som oppgir at de skal investere mer, jf. figuren under. Dette peker isolert sett mot reduserte bedriftsinvesteringer fremover. Svake utsikter for investeringene i NØB henger trolig sammen med at veksten i etterspørselen har vært svak, som reduserer behovet for å øke kapasiteten. Det høye rentenivået medfører også at færre prosjekter blir lønnsomme. I tillegg har mange bedrifter allerede investert for å øke kapasiteten, jf. omtalen ovenfor, som gir mindre behov for ytterligere investeringer fremover. Halvparten av bedriftene oppgir at økte innkjøpspriser er et stort hinder for ekspansjon og investeringer og et flertall venter lavere driftsresultat de neste seks månedene. Høyt kostnadsnivå og utsikter til lavere lønnsomhet legger trolig også en demper på investeringsviljen.

Markedsutsikter: Investeringer

Differanse positive og negative svar i prosentpoeng



I SSBs investeringstelling fra mai anslås industriinvesteringene å falle 8 prosent i år, målt i løpende priser. Nedgangen skyldes ferdigstilling av prosjekter. Innen kraftforsyning ventes investeringene å øke 19 prosent i år, og veksten vil komme innenfor både produksjon og distribusjon av kraft. Anslagene er litt høyere enn investeringstillingen i februar. Til neste år ventes det at industriinvesteringene øker 6

prosent, mens det i kraftforsyning ventes en økning på 35 prosent. I Norges Banks regionale nettverk i første kvartal ventes det en nedgang i investeringene på 3,1 prosent i år. Det er om lag samme nivå som i foregående undersøkelse. Til neste år ventes uendret investeringsnivå. Det er særlig tjenesteyting og oljeleverandørene som venter nedgang i investeringene i år, mens sistnevnte også venter større nedgang til neste år. Blant industribedriftene er investeringsnivået nokså flatt. Her oppgis det at en god del av investeringene som vil gjennomføres er knyttet til energigjenvinning og tiltak for å bli mer miljøvennlige. Forskjellen mellom investeringsanslagene i de ulike undersøkelsene kan forklares med ulikt omfang av næringer og utvalg i undersøkelsene, samt ulike metoder for vektning. NØB tar heller ikke hensyn til prosjektenes størrelse.

Fremover ventes investeringsnivået å falle til mer normale nivåer. Økte forsvarsinvesteringer og investeringer i klimatiltak kan bidra til å dempe nedgangen. Samlet anslår vi at næringsinvesteringene vil falle om lag 10 prosent i år. I 2025 venter vi at de faller videre med om lag 6 prosent, før de i 2026 flater ut.

2.3 Svakt konsum i år, men lysere utsikter

Etter en oppgang i fjerde kvartal i fjor, avtok det private forbruket 0,7 prosent i første kvartal, jf. figuren under. Hovedårsaken var færre bilkjøp, med en nedgang i antall førstegangsregistrerte personbiler på 15 prosent fra kvartalet før, til sitt laveste nivå siden finanskrisen. Holdes bilkjøpene har forbruket hatt om lag flat utvikling siden andre kvartal i 2022. Opplysningsrådet for veitrafikken venter at totalomsetningen av nye personbiler i år ender på mellom 110 000 og 115 000 nye biler. Det innebærer at nybilomsetningen ventes å bli svakere i år enn i fjor, men anslagene tilsier ikke betydelig videre fall i bilkonsumet i de kommende kvartalene.

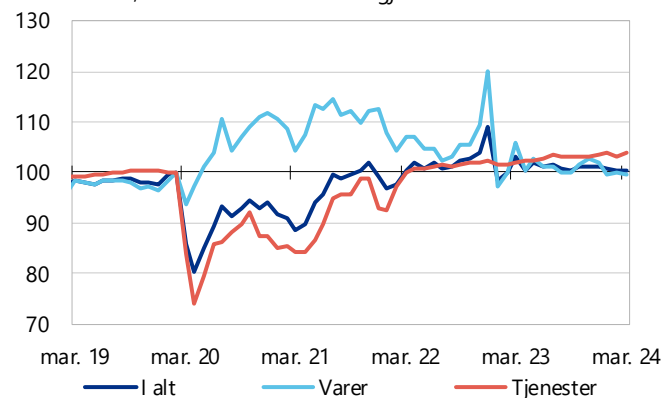
I tiåret forut for pandemien økte husholdningenes forbruk i gjennomsnitt med om lag 2½ prosent per kvartal. Som følge av at husholdningenes forbruk utgjør om lag halvparten av innenlandsk etterspørsel er den svake forbruksutviklingen en sentral bidragsyter i å dempe aktivitetsveksten.

Finans Norges Forventningsbarometer for andre kvartal viser at husholdningenes tro på egen og landets økonomi er styrket. I barometeret blir husholdningene spurt om sitt syn på egen og landets økonomi de siste 12 måneder og de neste 12 måneder, i

tillegg til sine planer om større innkjøp. Tross bedringen i andre kvartal, er totalindikatoren fremdeles svak i historisk sammenheng. I tillegg er andelen som oppgir at de vil spare og nedbetale lån vesentlig høyere enn gjennomsnittet for de siste 20 årene. Høy sparetilbøyelighet kan dempe forbruksveksten fremover. Barometeret tyder også på at husholdningene fortsatt ønsker å utsette større innkjøp.

Norge: Husholdningenes konsum

Volumindeks, februar 2020 = 100. Sesongjustert



Kilde: LSEG Datastream / Statistisk sentralbyrå / NHO

Den viktigste driveren for forbruksutviklingen er utviklingen i inntektene. Fra fjerde til første kvartal økte den disponible inntekten nesten 6 prosent, målt i løpende priser. At mange er i jobb og at ledigheten er lav ventes å støtte opp under husholdningenes inntekter også fremover. Noe høyere lønnsramme enn forventet gir også forbedrede utsikter til reallønnsvekst i år. Økt kjøpekraft vil bidra til å støtte opp under forbruket fremover.

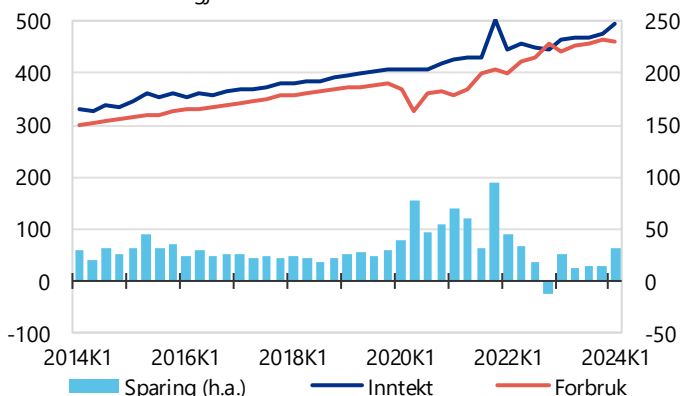
Mens husholdningenes sparing i gjennomsnitt tilsvarte om lag 7 prosent av disponibel inntekt i 2010-2019, økte spareraten til 14 prosent i 2021, under pandemien. Etter at pandemirestriksjonene ble opphevet økte forbruket, samtidig som sparingen falt. I fjor sparte husholdningene i underkant av 4 prosent, som innebærer at sparingen er mindre enn det historiske gjennomsnittet. Slik sett kan man si at husholdningene har trukket på de ekstra oppsparte midlene fra pandemien for å opprettholde forbruket i møte med høy prisvekst og høye renter. Sparereservene fra pandemien er fortsatt betydelige, og estimeres til omkring 150 mrd. i første kvartal. Imidlertid er reservene skjevt fordelt. [En studie fra Norges Bank](#) viser at mer enn 70 prosent av den samlede finansformuen er konsentrert hos de 10 prosent rikeste husholdningene. Det var i denne gruppen sparingen var høyest under pandemien.

For de 60 prosent av husholdningene med lavest formue, var sparereservene tilbake på 2019-nivå allerede i 2021. Det innebærer at betydelige andeler av mersparereservene er konsentrert hos en liten andel av husholdningene, mens den finansielle stillingen gjennomgående er svakere for medianhusholdningen.

Reallønnsnedgang og høyere renter har svekket husholdningenes økonomi, og flere har møtt dette med lavere sparing. I første kvartal økte sparingen til 6½ prosent. Det innebærer at husholdningene holder igjen på forbruket. Vi anslår at husholdningene totalt i år vil spare i om lag av 6¼ prosent av sin disponible inntekt. Når husholdningene sparer en større andel av inntekten vil dette isolert sett føre til at økt disponibel inntekt ikke materialiseres i økt forbruk på kort sikt. Det bidrar til å dempe forbruksveksten i år. På den andre siden kan utsikter til noe lavere renter mot slutten av året gradvis forbedre husholdningenes forbrukslyst. Det vil kunne gi et oppsving i forbruket i år.

Husholdningenes forbruk og sparing

Mrd. kroner. Sesongjustert



Kilde: Statistisk sentralbyrå / NHO

Vi anslår at forbruket vil ta seg noe opp, og vokse i overkant av ½ prosent i hvert av de kommende kvartalene i år. Totalt sett anslås forbruket å øke i underkant av ½ prosent i år, som blant annet henger sammen med den svake utviklingen i første kvartal. I 2025 og i 2026 anslås forbruket å øke med hhv. 2½ prosent og 2¾ prosent.

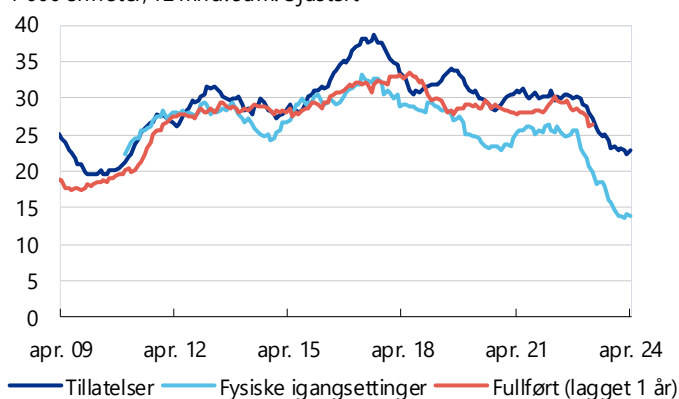
2.4 Høyere boligpriser

Økte renter og reallønnsnedgang har svekket husholdningenes økonomi de siste årene. Høyere renter har gjort boliglånene dyrere å betjene og bidratt til å dempe boliggetterspørselen. Det førte til at omsetningshastigheten i boligmarkedet avtok gjennom fjoråret, og at prisene falt noe i annet halvår.

Siden årsskiftet har imidlertid omsetningen tatt seg opp. Fra mars til mai ble det samlet solgt 7 prosent flere boliger enn på samme tid året før. Utbudet har imidlertid vært større enn antallet omsatt, slik at beholdningen med usolgte boliger har økt noe. Høy etterspørsel har ført til økte priser i bruktboligmarkedet, som i mai var 3,4 prosent høyere enn ved inngangen av året, sesongjustert. Markedet har trolig vært drevet av bl.a. utsikter til lavere renter og økte priser fremover. Ifølge NBBLs boligmarkedsbarometer i mai ventet 43 prosent av husholdningene lavere rentenivå om 12 måneder. Andelen har vært stabil de siste månedene, men er betydelig høyere enn ved inngangen av året, da bare 19 prosent ventet lavere renter om 12 måneder. Samtidig ventet 65 prosent at boligprisene ville være høyere om 12 måneder, mot 55 prosent i februar.

Norge: Boligbygging

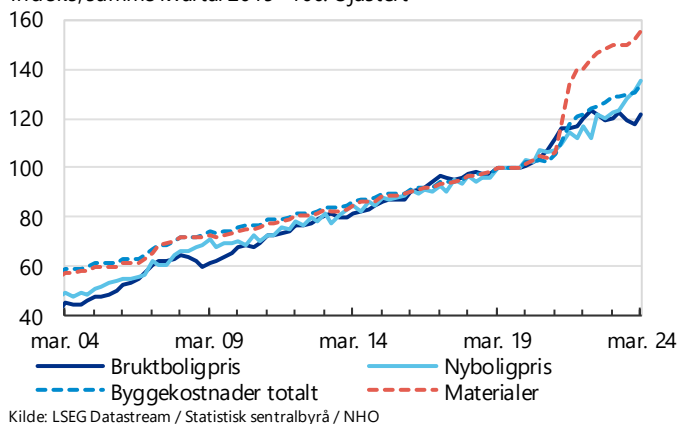
1 000 enheter, 12 mnd. sum. Ujustert



Mens temperaturen i bruktboligmarkedet er høy, går det fortsatt trått i nyboligmarkedet. De 12 siste månedene per april ble det solgt 13 500 boliger og igangsatt 14 000, ifølge Boligprodusentenes Forening. Begge deler er under halvparten av normale nivåer. Nedgangen i igangsettingen synes imidlertid å ha flatet ut. Dels skyldes lav nybygging lavere etterspørsel, dels økte byggekostnader. Byggekostnadene for en enebolig var i første kvartal 27 prosent høyere enn tre år tilbake ifølge SSB. Det har bidratt til å presse opp prisene på nye eneboliger, som i samme periode har økt 26 prosent. Prisen på brukte eneboliger har i samme periode steget 8 prosent og har dermed relativt sett blitt billigere enn nye boliger, jf. figuren under. Det demper isolert sett etterspørselen etter nybygg. I tillegg har høyt rentenivå gjort det mindre attraktivt å kjøpe nye boliger hvor overtagelse ofte er en stund frem i tid.

Norge: Eneboliger

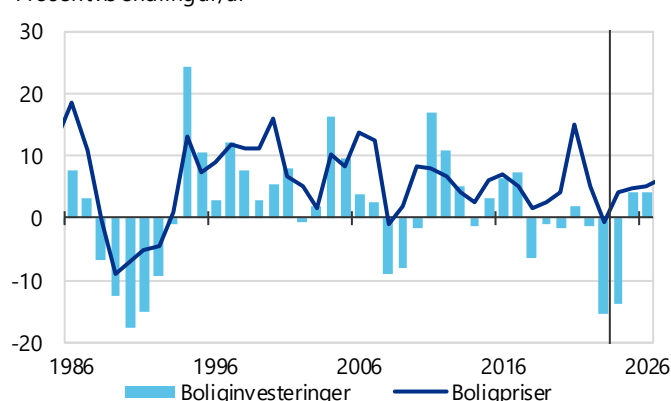
Indeks, samme kvartal 2019=100. Ujustert



Lav boligigangsetting i dag vil gi færre ferdigstilte boliger frem i tid. SSB anslår i de siste befolkningsfremskrivningene at det fra 2024 til 2027 vil bli 115 000 flere innbyggere i landet. Veksten i innbyggertallet vil særlig komme i den voksne delen av befolkningen, dvs. de som allerede er i boligmarkedet, enten som leietagere eller boligeiere. Prognosesenteret har anslått boligbehovet til 30 000 enheter per år for å møte det økte innbyggertallet. Det er langt høyere enn dagens nivå på boligbyggingen. Lite bygging nå, kombinert med økt boligbehov, vil gi økt knapphet på boliger og dermed kunne bidra til å øke boligprisene fremover. Om lag 60 prosent av den ventede befolkningsveksten er i de mest sentrale kommunene, om lag en tredel i de middels sentrale, mens de minst sentrale kommunene vil ha svak befolkningsvekst. Det betyr at prisveksten fremover vil kunne bli høyest i sentrale strøk.

Boliginvesteringer og -priser

Prosentvis endring år/år



Lavere igangsetting av boliger reduserer boliginvesteringene, som i fjor falt 16 prosent. Svakere kjøpekraft kan også bidra til redusert etterspørsel etter rehabilitering og oppussing av bolig, som demper

boliginvesteringene ytterligere. Utsikter til lavere renter fra slutten av året, bedret kjøpekraft og færre nye boliger vil kunne bidra til et sterkere prispress i boligmarkedet fremover. Samlet anslås boligprisveksten til om lag 4 prosent i år. I 2025 og 2026 vil økt knapphet på boliger i større grad gjøre seg gjeldende, i tillegg til økte disponible inntekter, og vi venter da en prisvekst på rundt 5 prosent begge to årene.

Igangsettingen av nye boliger ventes å være lave også i år, før de tar seg opp i 2025, og først i 2026 kommer tilbake til et mer normalt nivå. Vi anslår at boliginvesteringene vil falle i underkant av 14 prosent i år, før de i 2025 og 2026 tar seg opp om lag 4 prosent årlig.

2.5 Prisveksten tikker sakte nedover

Vi har lagt bak oss to år med den høyeste prisveksten siden slutten av 1980-tallet. I fjor økte konsumprisene (KPI) 5,5 prosent. Den høye prisveksten de siste par årene skyldes i stor grad internasjonale forhold, og særlig høye energipriser etter Russlands invasionskrig i Ukraina. Også andre varer har økt i pris, blant annet grunnet flaskehals i forsyningskjeder og høyere transportkostnader. I tillegg har kronkursen svekket seg betydelig. Fra 2022 til 2023 svekket den importveide kronkursen (I-44) seg med 8,5 prosent. Det forsterket kostnadssjokket utenfra.

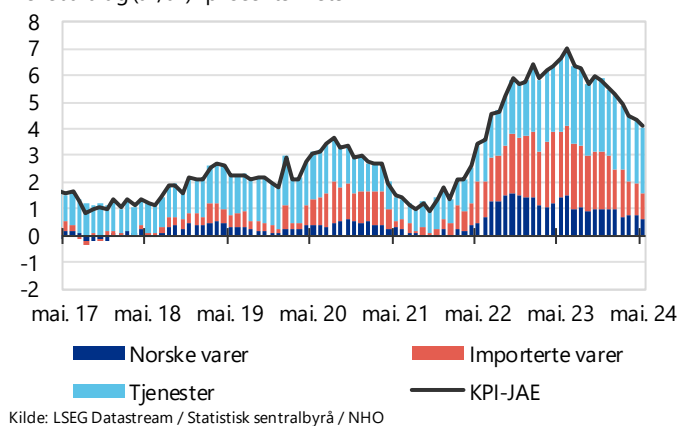
De økte prisene påførte norske bedrifter i 2022 det største kostnadssjokket på nesten 50 år. Økte kostnader ble i sin tur veltet over i bedriftenes utsalgspriser. Den norske kronen, målt ved den importveide valutakursen (I-44) er nå om lag 1 prosent sterkere enn den var i 2023. Prisveksten på importerte varer var i fjor i overkant av 7 prosent, men har dempet seg så langt i år. I mai var prisveksten på importerte varer 2,8 prosent år/år.

Konsumprisene totalt sett var i mai 3,0 prosent høyere enn for ett år siden. Energiprisene stabiliserte seg i fjor, og har bidratt til å trekke ned inflasjonen de siste månedene, jf. figuren under. Prisen på strøm (inkludert nettleie) falt 15,7 prosent fra april til mai, som innebærer at den er 24 prosent lavere enn for ett år siden. Utenom energi er prisveksten fortsatt ganske høy. KPI-JAE, dvs. prisene utenom energi og justert for avgiftsendringer, var i mai 4,1 prosent høyere år/år. Her var prisoppgangen drevet av bl.a. høyere matvarepriser og tjenester utenom husleie, som var hhv. 5,4 og 5,3 prosent høyere enn

for ett år siden. Mens det i fjor særlig var importerte varer som bidro til prisveksten, er det nå i større grad innenlandske forhold som dominerer utviklingen. Sammenlignet med i fjor utgjør importerte varer en mindre andel av prisveksten, mens tjenester utgjør en større andel. Høy lønnsvekst, kombinert med svak produktivitetsvekst i fastlandsøkonomien, innebærer at lønnskostnadene per produsert enhet i fastlandsbedriftene har økt rundt 9 prosent fra første kvartal i fjor til første kvartal i år. Dette påvirker særlig tjenesteprodusentene, hvor lønn for arbeidskraft utgjør en stor andel av driftskostnadene. Ettersom bedriftene vil søke å øke sine utsalgspriser for å dekke inn de økte lønnskostnadene vil dette kunne bidra til å øke prispresset.

Norge: Konsumpriser KPI-JAE

Vekstbidrag (år/år) i prosentenheter



Framover venter vi likevel at det underliggende prispresset vil avta, om enn gradvis. Lavere prisvekst på innsatsvarer, og særlig på elektrisitet det siste halve året, har dempet oppgangen i bedriftenes kostnader og ventes å dempe prisveksten fremover. Hvor raskt kjerneinflasjonen avtar påvirkes blant annet av i hvor stor grad bedriftene har hensyntatt allerede påløpte kostnadsøkninger i sine utsalgspriser, men også hvordan utviklingen i kronkursen blir fremover. Høy vekst i lønnskostnader og/eller etterspørsel vil også påvirke prispresset. At prisveksten vil avta, underbygges av at et flertall av respondentene i Næringslivets Økonomibarometer venter lavere salgspriser de neste seks månedene.

KPI anslås å øke 4,1 prosent i år (TBUs anslag som partene i arbeidslivet og også NHO står bak). Dette prisanslaget ligger til grunn for lønnsoppgjørene, også de som enda ikke er gjennomført. NHO holder derfor fast ved TBUs prisprognose gjennom store deler av året, samtidig som anslaget over tid kan sies å være forventningsrett. I 2025 ventes KPI og KPI-

JAE begge å øke 3,3 prosent. I 2026 ventes KPI og KPI-JAE å øke 2,4 prosent.

2.6 Utsikter til reallønnsvekst

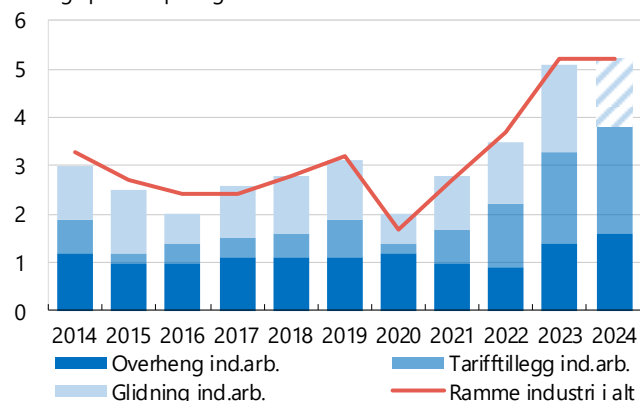
Årets lønnsoppgjør er et hovedoppgjør, og startet med forhandlingene mellom Fellesforbundet og Norsk Industri om Industriooverenskomsten (IO). Partene ble blant annet enige om et generelt tillegg på 7 kroner per time fra 1. april og ytterligere et tillegg på 3,50 kroner per time for Tekstilindustrien (Teko). Også minstelønnssetser, skift- og offshore-t tillegg ble justert med virkning fra 1. april.

Resultatet fra årets frontfagsoppgjør ga en anslått ramme for årslønnsveksten i industrien som helhet på 5,2 prosent. Det var noe høyere enn både Finansdepartementet og Norges Bank hadde ventet på forhånd.

Siden utfallet av de lokale forhandlingene ikke er avklart, har NHO, i forståelse med LO, et ansvar for å anslå den samlede årslønnsveksten i industrien. Rammen omfatter normalt all lønnsvekst, og skal over tid samsvare med årslønnsveksten i industrien i NHO-området. Rammen omfatter bidrag til lønnsveksten fra sentralt forhandlede tariff tillegg, fjorårets bidrag til årets lønnsvekst (overhenget) og anslått lønns glidning (dvs. all lønnsvekst utover tariff tilleggene og overhenget, blant annet bidrag fra lokale forhandlinger). For industriarbeidere er overhenget til 2024 beregnet til 1,6 prosent, mens tariff tilleggene er beregnet til 2,2 prosentpoeng. Restende bidrag til årslønnsveksten i industrien som helhet er anslått lønns glidning.

Årslønnsvekst: Industri i NHO

Bidrag i prosentpoeng



Kilde: TBU, mars 2024 / NHO

Etterfølgende oppgjør har jevnt over forholdt seg til rammen fra frontfagsoppgjøret på 5,2 prosent. Si-

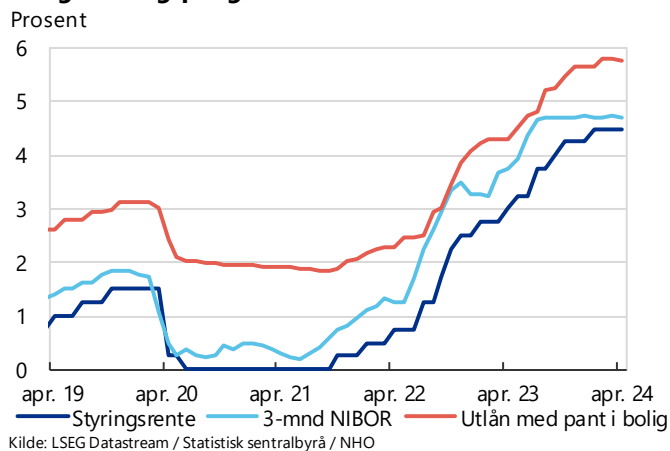
den rammen er høyere enn TBUs anslag for konsumprisveksten på 4,1 prosent, er lønnsoppgjøret forventet å gi økt reallønn for brede grupper av arbeidstakere i år. Det vil bidra til å støtte opp under forbruket fremover.

2.7 Rentekuttene trekker ut i tid

Siden september 2021 har Norges Bank hevet styringsrenten fra 0 til 4½ prosent. Rentebanen i Pengepolitisk rapport (PPR) fra mars i år indikerte at første rentekutt ville komme i andre halvdel i år, med en liten sannsynlighetsovervekt for et første rentekutt på septembermøtet. Renten ble da også holdt uendret på rentemøtet i mai, men sentralbanken antydte samtidig at renten trolig vil måtte holdes høy lenger enn anslått i mars.

Selv om prisveksten fortsatt er godt over målet på 2 prosent har den vært lavere enn sentralbankens egne forutsetninger i PPR de siste to månedene. Imidlertid endte frontfaget med en anslått lønnsvekst i år på 5,2 prosent, som er 0,3 prosentpoeng høyere enn Norges Banks anslag.

Boliglåns- og pengemarkedsrenter

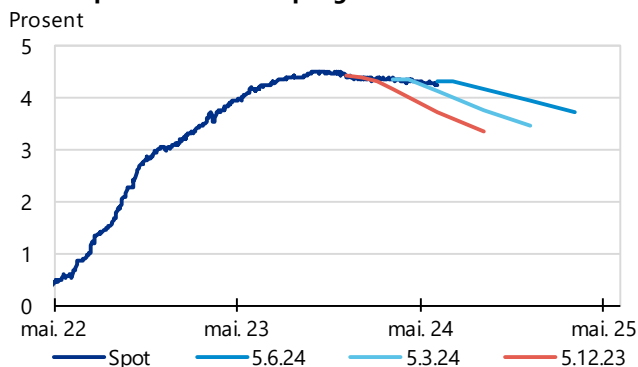


Pengemarkedsrenten 3 måneders NIBOR har holdt seg stabilt på rundt 4,7 prosent siden juli i fjor, selv om styringsrenten har økt med 0,75 prosentpoeng i samme periode. Pengemarkedspåslaget, som er differansen til styringsrenten, er derfor redusert kraftig, og ligger fortsatt på lave 0,2 prosentpoeng. Dette er en tidlig lavere enn anslått i PPR, hvor det var anslått at påslaget gradvis skulle nærme seg 10-års snittet på 0,35. Siden 3 måneders NIBOR er referanserente for mange lån og kreditter, taler et lavere påslag for at økningen i styringsrenten har fått mindre gjennomslag i markedsrentene. Et lavt påslag betyr at det isolert sett er mindre behov for å sette ned renten. Selv om pengemarkedsrenten har

hatt en flat utvikling, har imidlertid renten for utlån med pant i bolig fulgt styringsrenten oppover. Boliglånsrenten i april var på nivå med prognosene for andre kvartal i PPR.

Fra fremleggelsen av PPR i mars har kronen svekket seg. Utviklingen i kronekursen ble også ble trukket frem i forbindelse med rentebeslutningen i mai. Kronesvekkelsen øker den importerte inflasjonen, og kan gjøre at det tar lengre tid for prisveksten å komme ned. Etter rentebeslutningen har imidlertid kronen styrket seg igjen og ligger nær Norges Banks anslag for andre kvartal.

Handelspartnere: 3-mnd pengemarkedsrente



HP: USA, ØMU, Danmark, Sverige, Storbritannia, Polen og Japan. For rentene til landene som er utelatt antar vi 50/50-fordeling mellom amerikanske og euroområdets renter. 3-mnd rente i Danmark antas lik som i euroområdet. Importvekter.
Kilde: LSEG Datastream / NHO

Internasjonale renteforventninger har også økt noe siden forrige *Økonomisk overblikk*, jf. figuren over. Dette gjøre det vanskeligere for Norges Bank å sette ned renten, på grunn av effektene dette vil kunne ha på kronekursen. En lavere rentedifferanse mot utlandet tilsier svakere kronekurs, alt annet likt, som igjen vil kunne øke den importerte inflasjonen. Av hensyn til kronekursen og den importerte inflasjonen vil derfor Norges Bank trolig gå varsomt frem med rentekutt, selv om både Riksbanken og ESB nylig har kuttet rentene.

Samlet sett vurderer vi nå at det nå er mer sannsynlig at det blir ett enn to rentekutt i år, og at første rentekutt først kommer mot slutten av året. Imidlertid er det også en betydelig risiko for at vi får et rentekutt allerede tidlig i høst.

2.8 Bedre stemning, men fortsatt laber vekst

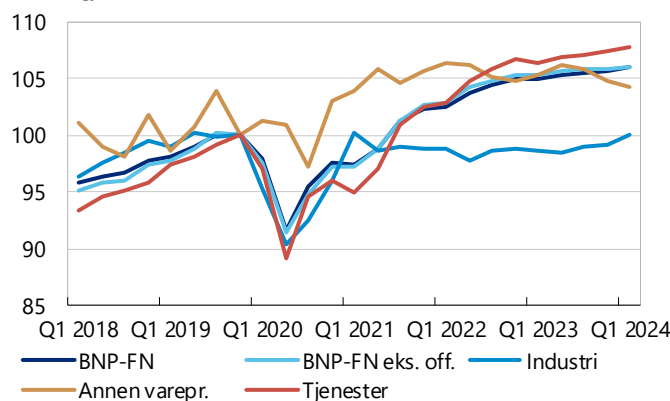
Den beskjedne veksten i Fastlands-BNP har fortsatt de siste kvartalene, med kvartalsvise vekstrater på 0,2-0,3 prosent. I første kvartal bidro offentlig forvaltning og industrien til vekst, mens annen vareproduksjon og tjenester trekker ned. Oppsvinget i

industrien kommer imidlertid etter en lang periode med om lag uendret aktivitet, jf. figuren under.

Lavere aktivitet gjenspeiles også i andelen bedrifter som melder om at synkende ordretilgang er til hinder for ekspansjon har gått ned og er tilbake på sitt historiske gjennomsnitt. Det er tegn til en todeling av økonomien. I Norges Banks regionale nettverk melder oljeleverandørene om økende kapasitetsutfordringer, mens de øvrige sektorer melder om avtakende kapasitetsutfordringer, jf. figuren under.

Bruttoprodukt Fastlands-Norge

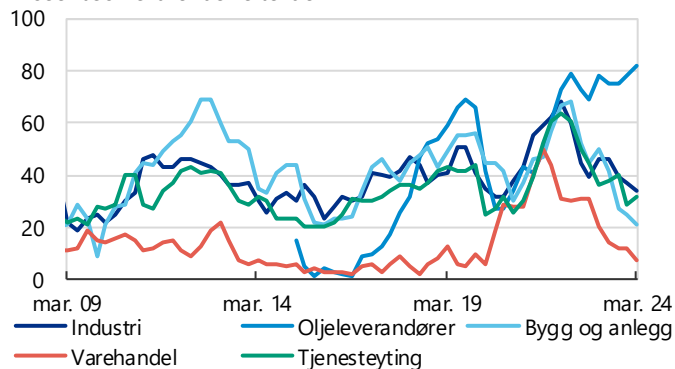
Sesongjustert. 2019Q4 = 100



Kilde: LSEG Datastream / Statistisk sentralbyrå / NHO

Norge: Kapasitetsproblemer*

Prosent som svarer bekreftende



*Andel kontaktbedrifter som vil ha noen eller betydelige problemer med å møte en vekst i etterspørselen. **Stiplet linje: Gj.snitt siden 2005Q1.

Kilde: Refinitiv Datastream / Norges Banks regionale nettverk / NHO

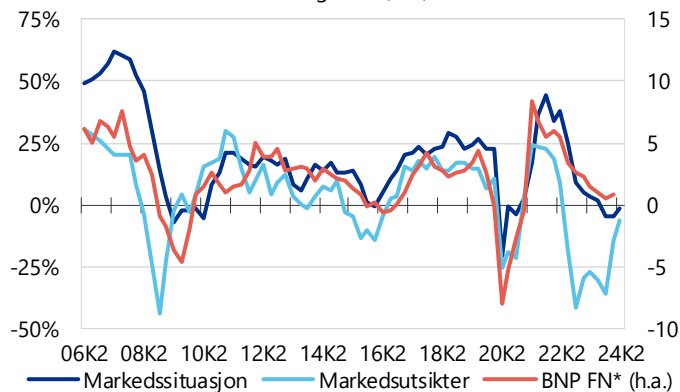
Både markedssituasjonen og -utsiktene i Næringslivets økonomibarometer bedret seg noe i andre kvartal. Om lag like mange oppgir at nåsituasjonen er god som dårlig, mens flere venter svakere fremtidsutsikter enn bedring. På tross av bedringen er fortsatt bedriftenes fremtidsstro svak i et historisk perspektiv, jf. figuren under.

Det er flere forhold som holder aktiviteten i norsk økonomi oppe i år. Oljeinvesteringene vil øke videre, og trekke opp aktiviteten i leverandørindustrien. Den svake kronen har dempet virkningen på norsk

eksport av lav vekst hos handelspartnerne. Særlig har verftene opplevd høy etterspørsel. Offentlig etterspørsel er også sterk. BNP Fastlands-Norge anslås å øke 0,9 prosent i år. Til neste år anslås veksten til 1,5 prosent.

Markedsindeks og BNP

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



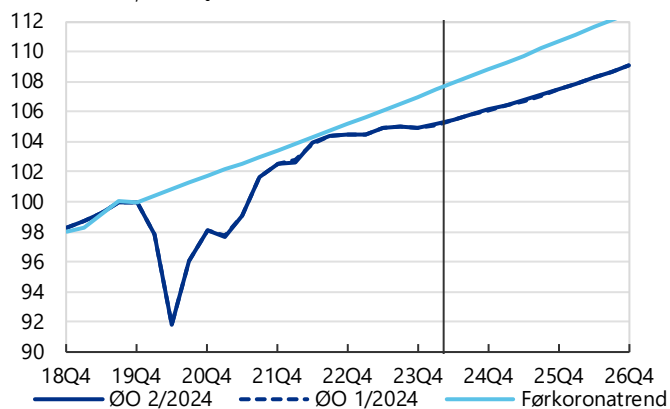
*Utenom offentlig forvaltning. Basispriser.

Kilde: Statistisk sentralbyrå / Næringslivets økonomibarometer / NHO

Aktivitetsoppsvinget i fastlandsøkonomien vil ventelig komme i løpet av andre halvår. Det må blant annet ses i sammenheng med at husholdningene tynges av høy prisvekst og høye renter og at forbruksveksten lå godt under trend i første kvartal. Etter hvert som rentene settes ned, vil det kunne bidra til økt etterspørsel. Se ellers omtale i kapittel om husholdningenes konsum.

Fastlands-Norge: BNP

Volumindeks, 2019Q4=100



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

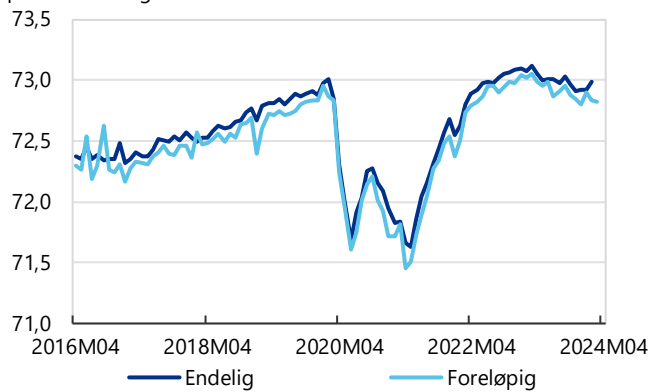
Timeverk og personsyssetting

Fra fjerde til første kvartal økte personsyssettingen og timeverkene med hhv. 0,3 og 0,5 prosent. Særlig var timeverksveksten høyere enn aktivitetsveksten på 0,2 prosent kvartal/kvartal. I første kvartal var veksten i sysselsettingen i private næringsliv marginalt høyere enn veksten i offentlig sysselset-

ting, slik at den private andelen av samlet sysselsetting gikk marginalt opp. Den registerbaserte sysselsettingsutviklingen i april, tyder fortsatt på at den private sysselsettingsandelen skal gå noe mer ned, jf. figuren under.

Sysselsettingsandel i privat sektor

I pst. av alle. Registerbasert.



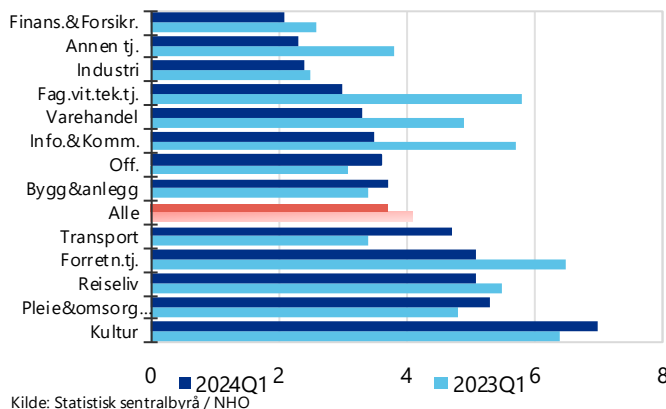
* Priv. sektor inkl. alle eks. undervisning, off. adm. og helse.

Kilde: SSB / NHO

Antall utlyste stillinger i forhold til ønsket sysselsetting har avtatt noe ned siden første kvartal i fjor, jf. figuren under. Fra fjerde kvartal i fjor til første kvartal i år har antallet ledige stillinger økt noe til om lag 120 000 ledige stillinger. Antallet ledige stillinger er fortsatt høyt, og tyder på at det er stor etterspørsel etter arbeidskraft. På den andre siden er det færre bedrifter som svarer at mangel på arbeidskraft hindret ekspansjon.

Ledige stillinger vs ønsket sysselsetting*

Prosent. Sesongjustert. Utvalgte næringer



Kilde: Statistisk sentralbyrå / NHO

Verdiskapingen i privat næringsliv vokste mindre enn timeverkene i første kvartal, slik at produktiviteten falt ytterligere. Det tilsier at bedriftene har ledige arbeidskraftressurser og at verdiskapingen derfor kan økes uten at personsyssettingen behøver å øke like mye fremover. Det er også i tråd med svarene i NØB, der flere virksomheter svarer at de vil

redusere sysselsettingen enn de som svarer at de vil øke sysselsettingen. Vi venter sterkere vekst i offentlig enn i privat sysselsetting som følge av høy offentlig etterspørsel. Den sterke sysselsettingsveksten i første kvartal og sterk offentlig sysselsettingsvekst i resten av året, vil gi en gjennomsnittlig årlig vekst i sysselsettingen på 0,7 prosent i år. For inneværende år anslår vi at timeverkene vil vokse noe mer enn Fastlands-BNP slik at produktiviteten går litt ned.

Arbeidstilbud og arbeidsledighet

Arbeidsstyrken er summen av sysselsatte og arbeidsledige. Denne størrelsen påvirkes av demografiske endringer, slik som utviklingen i antallet i yrkesaktiv alder, og yrkesdeltakelsen, dvs. andelen av befolkningen som er sysselsatt eller søker arbeid. De siste par årene har befolkningen økt mye, i all hovedsak som følge av økt innvandring fra Ukraina.

SSB melder om at det i 2022 og 2023 ble bosatt 36 000 ukrainere i alderen 20–66 år i Norge. I overkant av 17 prosent av disse var sysselsatt ved utgangen av 2023. Den lave sysselsettingsandelen må ses i sammenheng med at mange nylig bosatte flyktninger deltar i introduksjonsprogrammet den første tiden i Norge, og dermed ikke er tilgjengelige for arbeid.

Dersom bosatte ukrainere i alderen 20-66 år oppnår samme sysselsettingsandel som gjennomsnittet av befolkningen 15-74 år og kommer inn i arbeidsstyrken ett år etter at de ble bosatt, vil knapt 29 000 være i arbeidsstyrken ved utgangen av året, som vist i figuren under (potensiell arbeidsstyrke). Det svarer til en økning i arbeidstilbudet på 0,5 prosent i 2024.

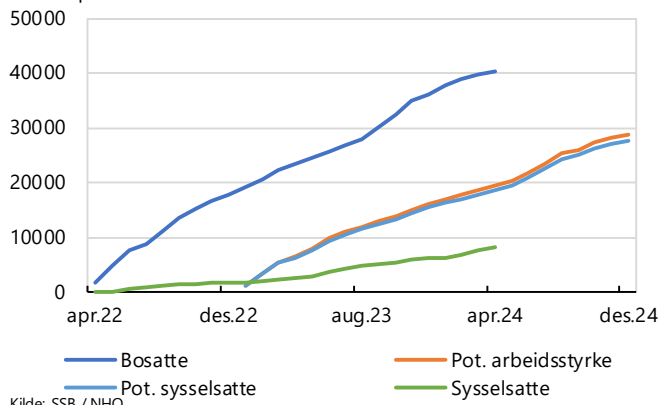
Dersom man baserer seg på at antall sysselsatte følger gjennomsnittlig sysselsettingsandel for befolkningen 15-74 år, vil 19 000 flere være i jobb ved utgangen av dette året, tilsvarende 2 400 per måned. Scenarioet er imidlertid lite realistisk gitt veksten i sysselsettingen gjennom fjoråret og utviklingen så langt i inneværende år. Sysselsettingsandelen for ukrainere er nå kun 20,8 prosent, langt under gjennomsnittlig sysselsettingsnivå for befolkningen generelt. Dersom utviklingen til nå fortsetter ut året, vil det ved utgangen av året være 6 600 flere sysselsatte enn i april. Totalt vil da knapt 15 000 være sysselsatt i desember 2024. Det løfter sysselsettingen med om lag 0,2 prosent i 2024.

De som kommer inn i arbeidsstyrken og ikke sysselsettes, blir arbeidsledige. Dersom arbeidsstyrken

øker med 13 800 og sysselsettingen bare med 6 400, vil antall arbeidsledige øke med 7 400 personer. Dette tilsvarer en økning i arbeidsledigheten på 0,2 prosentpoeng.

Bosatte, sysselsatte og potensiale

I antall personer. Alder 20-66 år.



I 2023 økte arbeidsstyrken med 38 000 personer. Økningen skyldtes bl.a. at yrkesdeltakelsen økte fra 72,6 prosent i 2022 til 72,8 prosent i 2023. Så langt i år har arbeidsstyrken vært om lag uendret. Fremover vil de nyankomne ukrainerne etter hvert komme inn i arbeidsstyrken. Den svake aktivitetsveksten i norsk økonomi, særlig i byggenæringen, har dempet behovet for og etterspørselen etter arbeidskraft. Det har bl.a. resultert i en nedgang i de ikke-bosatte arbeidsinnvandrerne den siste tiden. Ukrainere vil fortsette å løfte arbeidstilbudet også til neste år og vi anslår at veksten i arbeidsstyrken blir på 0,8 prosent til neste år.

Samtidig som veksten i arbeidsstyrken avtok gjennom siste halvdel av 2023, har arbeidsledigheten målt ved trenden i AKU økt, og var i april 4,0 prosent. Det er 3 tideler høyere enn i desember. Det er stor usikkerhet knyttet til utviklingen i arbeidsledigheten framover. Høy innvandring og lav aktivitetsvekst fører til at arbeidstilbudet vil vokse raskere enn sysselsettingen, slik at arbeidsledigheten vil øke noe på kort sikt. Usikkerheten er imidlertid særlig knyttet til hvor mange fra Ukraina som vil delta i arbeidsmarkedet og hvor mange som blir sysselsatt. Samlet anslår vi at AKU-ledigheten vil øke til 4,2 prosent av arbeidsstyrken i år, og holde seg om lag på dette nivået de påfølgende to årene.

Den registrerte arbeidsledigheten har vært nær uendret i år, se også nærmere omtale i boks. Enkeltpersoner har likevel opplevd en økning i arbeidsledigheten. Siden samme periode i fjor, er det blitt mer enn 30 prosent flere arbeidsledige i lederyrker,

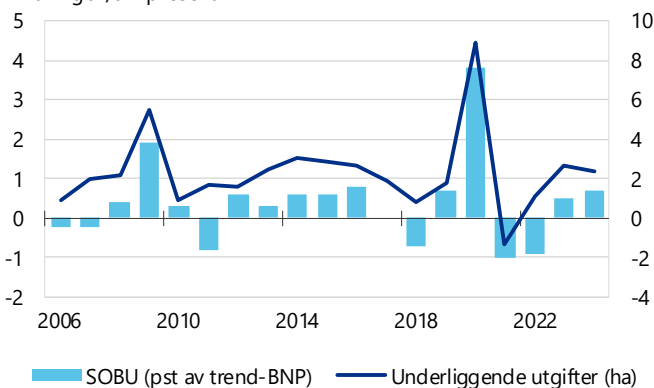
ingeniører og ikt-fag og akademiske yrker. Den lave aktiviteten i bygg- og anlegg speiles også i at antall arbeidsledige i denne yrkesgruppen har økt med vel 20 prosent. Her vil ledigheten ventelig øke ytterligere fremover. Det er også urovekkende at arbeidsledigheten øker mest i aldersgruppene 25-59 år, og særlig blant aldersgruppene 40-49 og 50-59 år. For disse gruppene har det blitt mer enn 20 prosent flere arbeidsledige. Færre jobbmuligheter kan føre til vedvarende lavere arbeidstilbud på sikt. Samlet anslår vi at den registrerte arbeidsledigheten vil øke til 2,3 prosent i år og videre til 2,5 prosent neste år. Også denne økningen må ses i sammenheng med at flere fra Ukraina kommer inn i arbeidsstyrken og at ikke alle blir sysselsatt.

2.9 Ekspansiv finanspolitikk

14. mai la regjeringen frem revidert nasjonalbudsjett (RNB). Også i årets RNB er det store påplussinger på utgiftssiden. Krigen i Ukraina er hovedårsaken, med en stor økning i forsvarsrelaterte utgifter. Med endringene øker også budsjettimpulsen sammenlignet med det salderte budsjettet, tross fortsatt forholdsvis høy kapasitetsutnyttelse i økonomien. Siden pandemien har offentlige utgifter utgjort mer enn 60 prosent av trend-BNP for Fastlands-Norge. I revidert budsjettet øker andelen videre til 62,6 prosent.

Budsjettindikatorer

Endring år/år i prosent



I Nasjonalbudsjettet for 2024 (NB), som regjeringen la frem i fjor høst, ble oljepengebruken i 2024, målt ved det strukturelle oljekorrigerte underskuddet, anslått til 409,8 milliarder kroner. Dette utgjorde da 10,3 av Fastlands-BNP. I RNB er bruken anslått til 418,7 milliarder kroner, dvs. 8,9 milliarder høyere. Dette tilsvarer 10,4 prosent av Fastlands-BNP. Fordi SPU ved årsskiftet var noe større enn anslått i NB

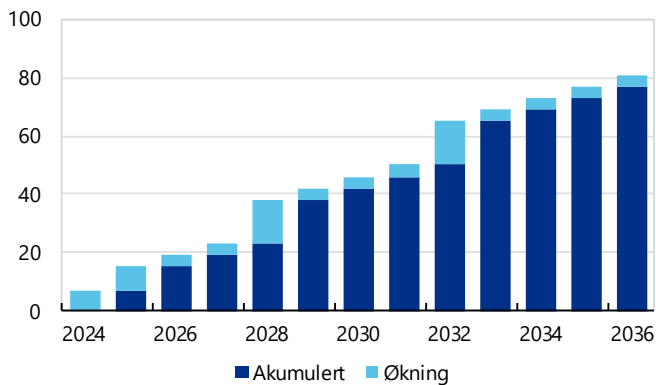
tilsvarende imidlertid fortsatt oljepengebruken 2,7 prosent av fondsverdien, det samme som anslått i NB.

Budsjettimpulsen, altså endringen i det strukturelle oljekorrigerte underskuddet som andel av Fastlands-BNP, er anslått til 0,7 prosent i år, jf. figuren over. Det er tre tideler høyere enn i saldert budsjett, og høyere enn gjennomsnittet de siste 20 årene. Finansdepartementets egne beregninger tilsier at årets budsjettopplegg går fra å være nøytralt til å bli svakt ekspansivt. Mens det i NB ble det anslått at budsjettet ville øke Fastlands-BNP med 0,0–0,1 prosent, anslås effekten i RNB til 0,3 prosent. Samtidig har også tidligere års budsjetter økonomiske effekter for inneværende år. Finansdepartementets anslår at 2023-budsjettet vil løfte Fastlands-BNP med 0,6–1,1 prosent i 2024. Budsjettene for 2023 og 2024 vil samlet løfte Fastlands-BNP med 0,9–1,4 prosent i år.

For 2024 er det anslått underliggende vekst i offentlige utgifter økt fra 1,3 til 2,5 prosent, sammenlignet med saldert budsjett. I RNB fremmes det i tillegg forslag som til sammen øker utgiftene med 24,8 milliarder kroner. Dette er i hovedsak forsvarsrelaterte utgifter, som foreslås økt med 14 milliarder kroner. Halvparten av dette er støtte til Ukraina, mens den øvrige halvparten går til styrking av forsvaret. Samlede budsjettmessige konsekvenser av Ukraina-krigen anslås nå til 60 milliarder kroner, mot 44 milliarder i saldert budsjett. Med denne styrkingen vil Norge innfri NATO-kravene til forsvarsutgifter på minst to prosent av BNP i år. I løpet av de tre siste årene er Forsvarsbudsjettet styrket med nær 50 prosent, og er ventet å øke betydelig også i årene fremover.

Foreslått opptopping av forsvarsutgifter

Mrd 2024-kroner



Regjeringen la i april frem forslag til ny langtidsplan for forsvarssektoren, hvor det legges til grunn en økning av forsvarsutgiftene på 600 milliarder kroner frem til 2036. Dette skal skje gjennom tre løft på 15 milliarder, et i 2024–2025, et i 2028 og et i 2032, i tillegg til en årlig økning på 4 milliarder i øvrige år, jf. figuren over.

Det er tverrpolitisk enighet om behovet for å styrke Forsvaret. Langtidsplanen ble enstemmig vedtatt av Stortinget 4. juni, men med en ytterligere økning på 11 milliarder. Vi mener det er sannsynlig at økningen i forsvarsutgiftene bli innført uten tilsvarende kutt i andre utgifter, og vil kunne føre til en økning i det samlede offentlige utgiftsnivået i Norge.

Utover utgiftene til Forsvaret er det foreslått 2 milliarder kroner mer til sykehusene og 1,9 milliarder mer til styrking av politiet og PST. Sistnevnte skal blant annet benyttes til styrking av arbeidet mot gjengkriminalitet. Det er også en økning på 6,5 milliarder til økte utgifter til folketrygden, som i stor grad skyldes økt sykefravær.

Selv om utgiftsøkningene er store, vokser ikke olje-engebruken tilsvarende. Det skyldes at også inntektssiden har økt. Anslaget for strukturelle skatter og avgifter har økt med 10,2 milliarder siden saldert budsjett. I tillegg vil regjeringen tilbakeføre tapsavsetningene i lånegarantiordningen for små og mellomstore bedrifter fra pandemien, som gir en inntekt på 7 milliarder. Dette er vel å merke engangsmidler, og gir ikke grunnlag for varige utgiftsøkninger.

I RNB er anslaget for veksten i offentlige utgifter og investeringer i 2024 økt betydelig siden NB. Anslått vekst i offentlig forbruk i år er oppjustert fra 1,4 til 2,1 prosent, og anslått investeringsvekst fra -0,5 til 4,1 prosent. Offentlig forbruk økte 0,5 prosent fra fjerde til første kvartal, som tilsvarende drøyt 2 prosent årlig vekst. Det var særlig høyere forbruk i forsvarssektoren som bidro til økningen, med en vekst på 6 prosent kvartal/kvartal. Offentlige investeringer falt derimot 6 prosent kvartal/kvartal, hovedsakelig på grunn av at høye investeringer i fjerde kvartal i fjor. Blant annet på grunn av de økte forsvarsutgiftene, er anslaget for offentlig konsum og investeringer revidert opp siden forrige *Økonomisk overblikk*. Vi legger til grunn en vekst i offentlig konsum og investeringer på henholdsvis 2,1 og 4,1 prosent i år, og 1,8 og 1,7 prosent i 2025.

Arbeidsledighetsmål og kapasitetsutnyttning

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

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

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

SSB har ved flere anledninger laget artikler som forsøker å forklare forskjellen på de to ulike målene, sist i mars i år.² Analysen viser at kun 1 av 6 arbeidsledige blir definert som arbeidsledig i begge statistikker. Årsakene til dette er at:

- NAV-tallene er fulltelling av alle som er registrert helt arbeidsledige i NAV, mens AKU er basert på svar fra intervjuer med et utvalg av hele befolkningen.
- NAV bruker alder opp til 67 år, mens AKU har aldersgruppe 15-74 år.
- Periodisering av søkeperiode og referansetidspunkt for registreringene er forskjellige. For eksempel omfatter AKU arbeidsstyrken de siste fire ukene, mens i NAV er det de siste to ukene.
- En del ledige som er registrert hos NAV oppgir i AKU at de ikke søker jobb og blir derfor ikke klassifisert som arbeidsledige i AKU.
- Enkelte registrerte arbeidsledige hos NAV oppgir i AKU at de har en jobb og blir derfor ikke klassifisert som arbeidsledige i AKU.

¹ [Arbnotat8_2017.pdf \(regjeringen.no\)](#)

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

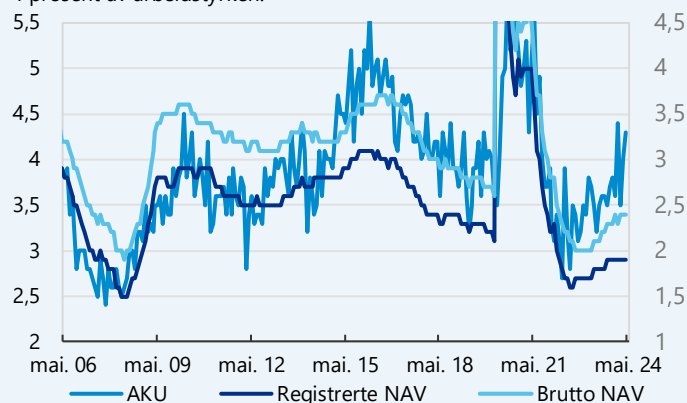
Forskjellen i statistikkene innebærer at AKU kan fange opp flere arbeidsledige med svake insentiver til å melde seg hos NAV, slik som f.eks. studenter og nyutdannede som ikke har krav på dagpenger. Disse gruppene bidrar til å forklare hvorfor AKU hadde en større oppgang i arbeidsledigheten enn NAV etter oljeprisfallet i 2014. Det finnes også eksempler på det motsatte, at NAV-ledigheten øker mer enn AKU. Under pandemien ble mange permittert og registrert som arbeidsledige av NAV, mens de i AKU ble regnet som sysselsatte.³

Selv om det har vært midlertidige avvik mellom målene på arbeidsledighet, ser det ut som om det er en relativt konstant sammenheng mellom målene i perioden 2006 og fram til før oljeprisfallet i 2014.

Etter 2014 og frem til pandemien samt i perioden etter pandemien, ser det ut til at den registrerte arbeidsledigheten har blitt liggende på et lavere nivå enn AKU-ledigheten. Bruttoarbeidsledigheten som inkluderer arbeidsledige personer på tiltak, har også skiftet ned og særlig etter pandemien.

Arbeidsledige i AKU og registrerte i NAV

I prosent av arbeidstyrken.



Kilde: LSEG Datastream / Statistisk sentralbyrå / NHO

Forskjellen i arbeidsledighet mellom NAV og AKU etter pandemien, kan tilskrives at arbeidsledige under 24 år i større grad har blitt fanget opp av AKU sammenlignet med NAV. Et nytt trekk er at også arbeidsledige i gruppen 25-74 år har økt mer i AKU enn i den registrerte arbeidsledigheten.

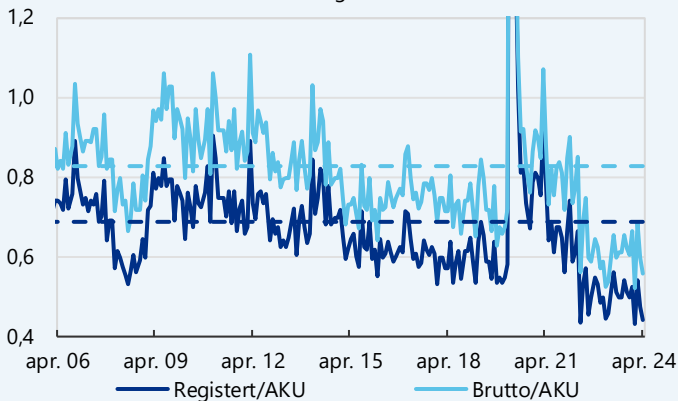
Bruddene mellom målene på arbeidsledighet fra NAV og AKU blir tydeligere dersom illustrerer NAVs tall i forhold til AKU. I figuren under vises NAV-ledigheten i forhold til AKU-ledigheten. Etter 2014

³ [arbnotat8_2017.pdf \(regjeringen.no\)](#)

og frem til pandemien, samt i perioden etter pandemien, ser det ut til at den registrerte arbeidsledigheten har blitt liggende på et lavere nivå enn AKU-ledigheten. Bruttoarbeidsledigheten som inkluderer arbeidsledige personer på tiltak, har også skiftet ned og særlig etter pandemien.

Arbeidsledige i NAVs statistikk

målt som andel av AKU arbeidsledige.



Kilde: LSEG Datastream / Statistisk sentralbyrå / NHO

Rapporten fra Arbeids- og inkluderingsdepartementet (AID) peker på en historisk sammenheng mellom arbeidsledighet og kapasitetsutnyttelse, hvor en økning i arbeidsledighet, uavhengig av måleindikator, på ett prosentpoeng gir et fall i kapasitetsutnyttelsen på 3 prosent. Fra inngangen til 2023 har AKU- og NAV-arbeidsledigheten økt med om lag hhv. 1 og 0,2 prosentpoeng. Det betyr at det ene målet indikerer et fall i kapasitetsutnyttelsen, mens det andre indikerer om lag uendret kapasitetsutnyttelse.

Ulik utvikling mellom ledighetsmålene kan også påvirke hvor godt de ulike målene er til å identifisere vendepunkter i konjunkturutviklingen. Hvorvidt kapasitetsutnyttelsen faller eller øker er også av betydning for bl.a. rentesettingen til Norges Bank. Det er derfor nødvendig å supplere arbeidsledighetstallet med årsakene til at arbeidsledigheten endres og andre indikatorer for kapasitetsutnyttelse for å kunne vurdere presset i økonomien.

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

Arbeidsledighetsprosenten kan endres av at både antall arbeidsledige endres og ved at sysselsettingen endres. For eksempel, etter at smitteverntiltakene ble avvirket i februar 2021 steg både tilbud og etterspørsel etter arbeidskraft mye, og arbeidsledigheten gikk ned. I perioden fra mars 2021 til april i år, har arbeidsstyrken økt med 137 000 personer. Vel 60 prosent av økningen kommer fra personer i alderen 25–74 år. Kapasitetspresset som oppstod i denne situasjonen ble dermed ikke like stort som dersom økt etterspørsel ikke hadde vært ledsaget av økt tilgang på arbeidskraft. I perioden etter 2023 har arbeidstilbudet og sysselsettingen økt mindre, og i mindre grad påvirket endringer i arbeidsledigheten.

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

Avslutningsvis er det viktig å peke på at en høy arbeidsledighet sammen med et høyt antall ledige stillinger, kan indikere tilbudet av arbeidskraft ikke har den kompetansen som etterspørres. Det kan da være både høy arbeidsledighet og høy kapasitetsutnyttelse på samme tid.

Tema: Makroøkonomiske virkninger av klimaendringer

Klimaendringer innebærer en rekke virkninger både for natur, dyreliv og mennesker. Økt oppvarming fører til endrede levestandarder og biodiversitet, og påvirker også menneskers aktivitet, levestandard og sosiale forhold.

I denne teksten ser vi på økonomiske virkninger av klimaendringer. Det er flere typer økonomisk risiko ved klimaendringer, både overgangsrisiko, som er risiko som følger av at strammere klimapolitikk endrer rammebetingelser for produksjon, og fysisk risiko, som er risiko for at endringer i natur og miljø medfører endret ressurstilgang, kostnader ved ekstremhendelser og behov for tilpasningstiltak. I denne teksten beskriver vi den fysiske risikoen og virkninger på produksjon og økonomi av at klima, vær og miljø endres.

Fremover kan fysiske klimaendringer gi økonomiske virkninger gjennom en rekke kanaler. Økt hyppighet av værrelaterte ekstremhendelser fører til økte skadestandarder og risiko for brudd på viktig infrastruktur. Ekstremhendelser gir dermed nye forsikringsbehov. Mer gradvise endringer der varme, nedbør, havnivå og naturressurstilgang endres, kan påvirke både landbruks-, industri- og tjenesteproduksjon. Tilpasning til klimaendringer medfører både behov for økte investeringer og endringer av drift, men kan samtidig også gi nye muligheter for produksjon ettersom vær og naturressurser endres. Hvor store disse virkningene blir kommer an på hvor store klimaendringene blir, og også om vi møter såkalte "vippepunkter", der temperaturendringene ved et visst nivå kan utløse brå, store og irreversible endringer i klimaet, økologiske systemer og artsmangfold.

Det er gjort mye økonomisk forskning der man ønsker å estimere hva virkningen av klimaendringer på velferd og økonomisk vekst blir. Samlet tilsier resultatene fra slike studier at virkningen mot slutten av århundret på BNP globalt ikke er særlig høy, med i gjennomsnitt et estimert økonomisk tap på under 3 prosent ved 2,5 graders oppvarming. Dette er imidlertid omstridt, og mange forskere mener tapet er høyere.

De estimerte effektene på BNP fremstår likevel overraskende lave, sett i lyst av at hovedmotivasjonen bak FN's mål å begrense global oppvarming er at

ellers vil klimaendringer ha katastrofale virkninger for natur og miljø. Det finnes en rekke andre velferdseffekter av klimaendringer, som endrede levestandarder, sosiale forhold og fordelingseffekter, som ikke nødvendigvis fanges opp av en enkel beregning av BNP-virkningene. Samtidig skulle man forvente at store klimaendringer ville reflekteres også i økonomiske størrelser i større grad enn de gjør.

Vi gjennomgår i denne teksten ulike kanaler fra klimaendringer til økonomi, for så å beskrive hvordan disse effektene av klimaendringer på økonomi og næringsproduksjon behandles i ulike typer økonomiske modeller som estimerer virkninger på BNP. Denne gjennomgangen viser at selv om forskningen tyder på at de totale effektene på økonomien er relativt beskjedne, er det store sprik i forskningen. Resultatene er sensitive for beregningsmetoder og hvilke forutsetninger som legges til grunn. Ettersom alle metoder har ulike svakheter og bare delvis vil kunne fange opp de totale økonomiske effektene av klimaendringer, er det naturlig å anta at forskningslitteraturen gir et konservativt anslag på effektene. Generelt antas det også at det er større sannsynlighet for at det økonomiske tapene blir større enn at de blir mindre.

Usikkerhet går imidlertid begge veier. Det er eksempelvis umulig å si noe sikkert om fremtidig teknologisk utvikling og hvilke muligheter man vil ha til å beskytte seg mot klimaendringene i fremtiden. Stor usikkerhet om klimaeffektene er likevel i seg selv en grunn til å ta klimautfordringene på alvor. Uavhengig av nivået på skadene, er et tydelig funn i litteraturen at klimaendringene har store negative fordelingseffekter. Fattige land blir både truffet hardest og har minst mulighet til å beskytte seg mot skadene.

Klimaendringer og klimatilpasning

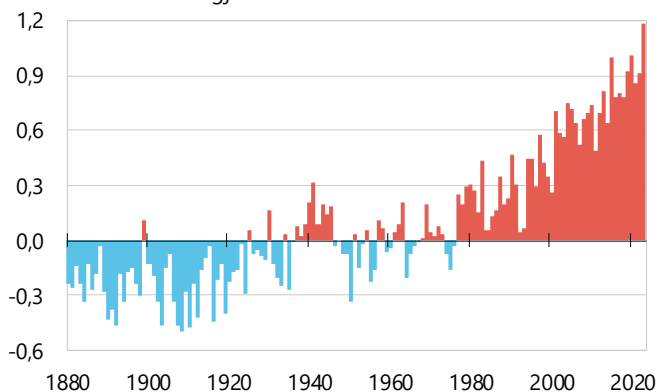
I Parisavtalen i 2015 ble landene i FN enige om et mål om å begrense global oppvarming i år 2100 til godt under 2 grader, og å ha som mål å komme ned til 1,5 grader, sammenlignet med førindustriell tid. Begrunnelsen for et klimamål på 1,5-2 grader er at ved oppvarming over dette, er det stor sjanse for klimaendringer som får katastrofale konsekvenser for natur og miljø.

Den sjettede rapporten fra FN's klimapanel (IPCC), som kom i 2021, slo fast at temperaturen allerede hadde økt med 1,1 grader, og ventelig vil passere 1,5 grader i løpet av de neste 20 årene. Ifølge Verdens

Meteorologiorganisasjon (WMO), FNs organisasjon for vær- og klimaspørsmål, var 2023 det varmeste året man har data for, med en global gjennomsnittstemperatur på 1,45 grader over førindustrielt nivå⁴. Figuren nedenfor med årlig temperatur i november for perioden 1880-2023 sammenlignet med gjennomsnittet viser sammen tendens.

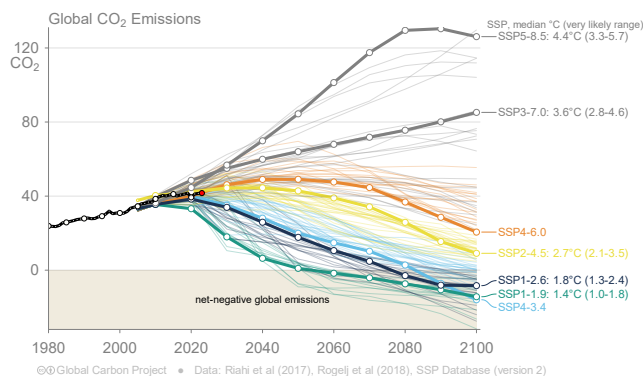
Global overflatetemperatur

November. Avvik fra gjennomsnitt 1901-2000



Kilde; Climate.gov / NHO

Menneskeskapt klimaendring har allerede gitt konsekvenser globalt, særlig i form av økt hyppighet av ekstremvær, og irreversible endringer som bl.a. ismelting og havnivåstigning, endringer av økosystemer, endringer i artsspredninger, samt samfunnsmessige og menneskelige konsekvenser som økt dødelighet som følge av hete, spredning av sykdommer og økt konfliktnivå⁵.



IPCC har utarbeidet ulike fremtidige scenarier for klimagassutslipp og tilhørende temperaturendringer, såkalte "Shared Socioeconomic Pathways" (SSPs), som beskriver ulike scenarier for utslippsbaner og tilhørende temperaturendringer. Data for utslipp viser at dagens trend for CO₂-utslipp (svart linje i figuren) ligger over utslippsscenarioene som

er i tråd med klimamålet, men også under utslippsbanene som gir de største temperaturøkningene⁶.

Samtidig som verden nå ikke er på en utslippsbane som er i tråd med målet i Parisavtalen, tas det politiske grep for å i større grad redusere CO₂-utslipp. Over 140 land, med til sammen 88 prosent av globale CO₂-utslipp, har satt seg klimapolitiske mål⁷, og fortsatt er det teknisk mulig å oppnå klimamålet. Utfallsrommet for hva temperaturøkningen og de tilhørende miljø- og samfunnsmessige konsekvensene blir framover, er derfor stort.

Samfunnsmessige og økonomiske konsekvenser av klimaendringer

Global oppvarming og klimaendringer fører både til gradvise endringer som temperaturøkning, og varmere og stigende hav, og også mer ekstremvær, som hetebølger og styrtregn. Dette har flere samfunnsmessige konsekvenser. IPCC fastslår at samfunnsmessig sårbarhet kan knyttes til både fysiske betingelser, som status for biodiversitet og hva slags økosystemer som finnes, men også hvordan samfunnet er innrettet, som demografi, fattigdom og sosioøkonomisk ulikhet. Sårbarheten ligger dermed både i hva som skjer med natur, miljø og marine forhold når temperaturen endres, men også hva slags evne samfunnet har til å tilpasse seg disse endringene. Ifølge IPCC vil det kunne bli svært store konsekvenser ved høy sårbarhet og/eller lav grad av tilpassingsmuligheter også ved 1,5 – 2 graders oppvarming

I denne teksten ser vi primært på virkninger av klimaendringer på makroøkonomiske forhold. På samme måte som for samfunnet som helhet, påvirkes økonomien både av fysiske klimaendringer og klimatilpassing:

- Effekten av fysiske klimaendringer på økonomi kan både være direkte virkninger som for eksempel endrede produksjonsmuligheter i jordbruket, men også indirekte virkninger gjennom at klimaendringer i andre deler av verden medfører økte konflikter og dermed økt migrasjon og/eller økt behov for bistand.
- Klimaendringer fører igjen til behov for klimatilpassing. Tilpassing kan for eksempel medføre utgifter knyttet til investeringer for

⁴ WMO 2024: State of Global Climate 2023

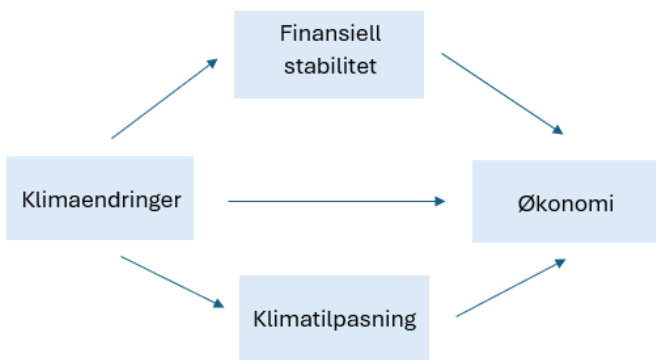
⁵ IPCC 2021: Sixth Assessment Report

⁶ Global Carbon Project 2023: Carbon Budget 2023

⁷ Kilde: UN Net Zero Coalition

å tilpasse eller sikre næringsvirksomhet, boliger eller infrastruktur. Disse kan avbøte de økonomiske virkningene av fysiske klimaendringer, men har også økonomiske konsekvenser i seg selv.

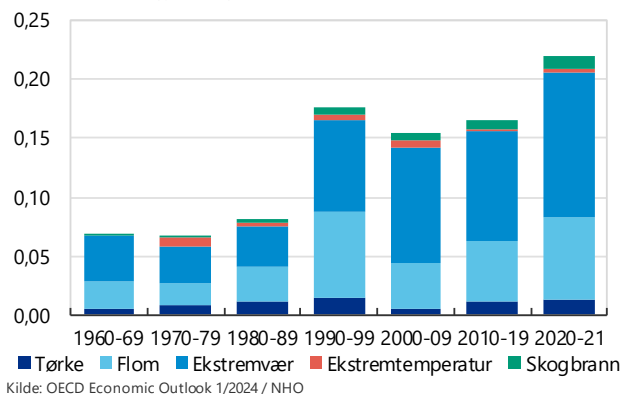
- Fysiske klimaendringer kan påvirke finansmarkedene og i tur den finansielle stabiliteten, siden ekstreme hendelser kan føre til plutselige verditap på eiendeler.



Jo større klimaendringer, jo større økonomiske effekter

Økonomiske virkninger av endret klima er allerede merkbart. Ekstremvær og naturkatastrofer påvirker både jordbruk, infrastruktur, næringsliv og offentlige utgifter. Ifølge beregninger fra OECD har kostnadene knyttet til klimarelaterte naturkatastrofer økt betydelig de siste 60 årene.

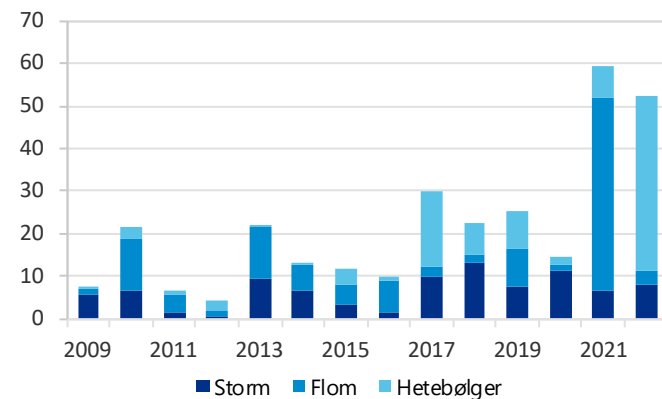
Ødelegelser knyttet til klima-relaterte naturkatastrofer
 Prosent av BNP, gj.snittlig effekt hvert år



Tall fra Eurostat viser økende kostnader ved værhendelser også i Europa. Både i 2021 og 2022 var det svært kostbare hendelser, men av ulike grunner. I 2021 var det flom i Tyskland og Belgia, i 2022 var det hetebølger på hele kontinentet.

Økonomiske tap ved værhendelser

EU27, mill. euro, 2022-priser



Hvor store de framtidige økonomiske virkningene blir beror på hvor høy temperaturen blir, og hva de fysiske konsekvensene blir. Det er gjort mange framskrivinger av virkninger av ulike temperaturøkninger, men det er stor usikkerhet til disse, spesielt knyttet til såkalte vippepunkter.

IPCCs rapport om 1,5 graders temperaturøkning (2018) sammenlignet effektene av 1,5 graders oppvarming mot 2 grader, og fant at de fleste av effektene ved 1,5 grader ble tydelig forsterket ved 2 graders oppvarming. I tillegg øker sannsynligheten for irreversible tap, slik som tap av økosystemer. For eksempel estimerte IPCC tap av verdens korallrev til å være 70-90 prosent ved 1,5 graders oppvarming, og 99 prosent ved 2 graders oppvarming. Ved ytterligere oppvarming øker effektene på vær og klima. I tillegg øker sannsynlighetene for at klimaet når vippepunkter, dvs. terskler for oppvarming som fører til store og irreversible endringer. Slike punkter kan nås også under 2 graders oppvarming, for eksempel smelting av Grønlandsisen. Men jo høyere temperatur, jo flere vippepunkter kan nås.

Klimaendringene får ulike utslag globalt. Temperaturøkningen blir størst ved nordlige breddegrader, og innlandsområder blir varmere enn kystområder. Økning i nedbør vil særlig komme i nordlige områder, mens regioner rundt ekvator blir mer utsatt for tørke. Dette fører igjen til ulik påvirkning på økosystemer og biodiversitet.

Økonomiske virkninger for ulike næringer:

Disse fysiske endringene som beskrevet ovenfor har en rekke effekter for menneskelig aktivitet:

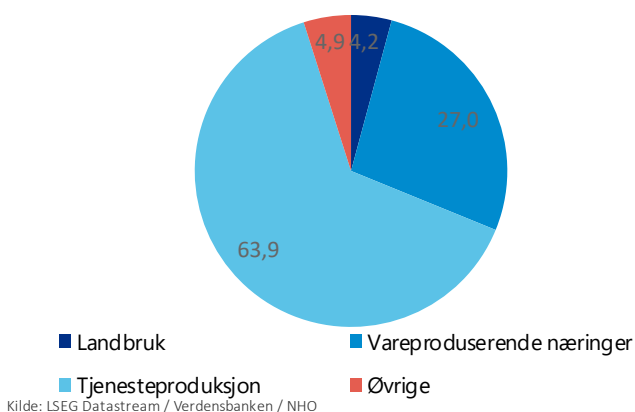
- Jordbruk og matproduksjon endres
- Matsikkerhet og vanntilgang endres

- Infrastruktur og bygninger påvirkes av ekstremvær og hendelser som skred, flom og økt nedbør
- Endringer i biodiversitet/økosystemer og værforhold gir endret ressurstilgang, både for produksjon av varer og energi
- Både hete og kulde påvirker dødelighet, og temperaturendringer kan føre til endringer i sykdomsspredning
- Arbeidsvilkår endres ved at temperaturendringer og endringer i vær påvirker spesielt muligheter til å arbeide utendørs

For å beskrive ulike type økonomiske effekter ser vi først på virkning av klimaendringer på ulike næringer. Vi nytter en grovkornet inndeling av næringer i landbruk, tjenesteproduksjon og vareproduserende næringer (inkludert industri). Figuren under viser næringenes andel av global økonomi. Den totale virkningen på globalt BNP avhenger både av virkningen på de ulike næringene, og hvor stor næringen er.

Verden: Næringsfordeling

Prosent av BNP



Landbruk:

Endringer i temperatur og biodiversitet gir endringer i produksjon og produktivitet i land-bruket. I noen områder vil arealene hvor det er mulig å dyrke bli mindre, og/eller få økt sannsynlighet for tap av avlinger. Andre områder kan igjen få økt produksjon som følge av høyere temperaturer og høyere karboninnhold.

Adom (2024)⁸ viser i en metaanalyse at effekten av klimaendringer på jordbruksproduksjon globalt sett

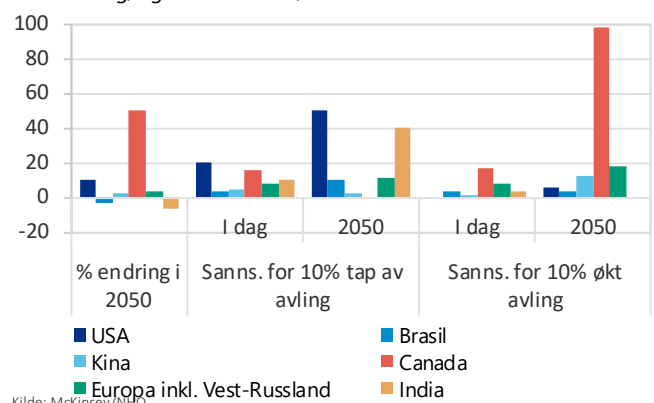
⁸ Adom (2024): *The Socioeconomic Impact of Climate Change in Developing Countries in the Next Decades. A Review*. CGD Working Paper 681.

er beregnet til å være liten, men at de regionale forskjellene er store. Simuleringer av regionale effekter indikerer at klimaendringer vil redusere jordbruksproduksjonen i utviklingsland, men øke den i høyinntektsland.

Både gjennomsnittlig produksjon og årlig variasjon i produksjonen vil påvirkes. McKinsey (2020)⁹ har estimert gjennomsnittlig endret jordbruksproduksjon i 2050 i et 4-gradersscenario, og også sannsynlighet for årlig fall og økning på 10 prosent i produksjonen. I blant annet USA, India og Brasil forventes produksjonen å bli redusert, mens det i Europa forventes en økning i produksjon, jf. figur under. Årlig sannsynlighet for tap av produksjon er spesielt høy i USA og India.

Endret jordbruksproduksjon i 2050

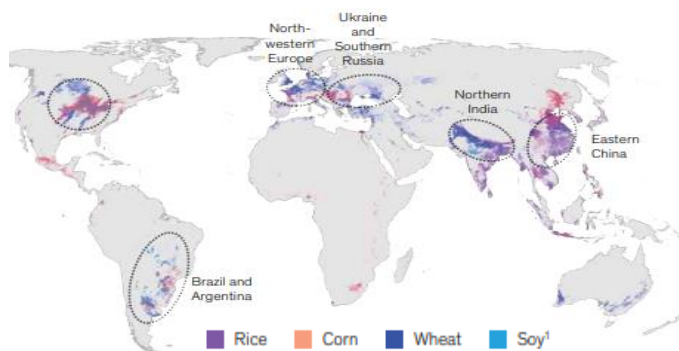
Pst. endring, 4 gradersscenario, målt mot 1998-2017



Klimaendringer kan føre til endret matsikkerhet også utover området som blir direkte påvirket. For eksempel er global produksjon av korn konsentrert om noen få, spesifikke områder, blant annet India, som ligger i et område som er sårbar for varme og økt hete. Bortfall av produksjon i et område kan påvirke internasjonale verdikjeder, jf. kart nedenfor over de viktigste produksjonsområdene for ris, mais, hvete og soya globalt.

⁹ McKinsey 2020: *Climate Risk and Response*

Figur: McKinsey (2023), produksjon av korn globalt



Industriproduksjon:

Industriproduksjonen kan påvirkes av klimaendringer basert både på lokasjon og verdikjeder. Industriproduksjon krever energi og tilgang på vann og andre naturressurser. Fabrikker og gruver i områder der natur og vær endres vil både kunne være sårbare for skader på installasjoner og infrastruktur. De er også sårbare for at ressursituasjonen, og særlig vanntilgangen, endres. Ifølge en analyse fra Moody's (2021)¹⁰ er det særlig produksjon av elektromotorkomponenter, petroleumsprodukter, kull, mineralske produkter, mat og kjemikalier som er de mest sårbare. Mange selskaper er lokalisert i Asia og USA, der det er betydelig fysisk risiko. Videre er disse industriene også avhengig av leverandører i land der det også er høy risiko for klimaendringer.

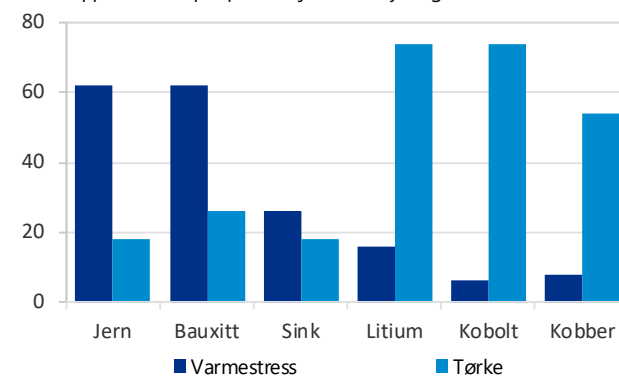
Endring i energikostnader (se nærmere beskrivelse i neste avsnitt) og tilgang på ressurser vil kunne endre produksjonskostnader. Mye industriproduksjon er energiintensiv, og vil derfor kunne rammes hardt av økte energikostnader. Mineraler fra gruvedrift er også en viktig del av leverandørkjedene for mange industrinæringer. Globalt er gruvedrift sårbar for ekstremvær, tørke og hetebølger, og særlig tilgang på vann peker seg ut. Gruvedrift krever mye vann, og en rekke gruver ligger i områder med knappe vannressurser. S&P (2020)¹¹ skriver at 27 prosent av verdens gruver vil få økt mangel på vann dette tiåret og mest sannsynlig høyere vannkostnader.

Sterk konsentrasjon av mineralutvinning til noen få områder gjør at globale verdikjeder er sårbare for

klimaendringer. Ifølge PWC (2024)¹² er denne risikoen spesielt høy for litium, kobolt, jern og bauxitt, som alle har minst 70 prosent av produksjonen konsentrert til tre land. Utvinning av disse mineralene har betydelig fysisk klimarisiko mot 2050 også i et lavutslippsscenario, jf. figur under, i ulik grad for tørke og såkalt varmestress, dvs. hvor utsatte arbeidere er for varme i produksjonen og dermed reduserte muligheter for å arbeide.

Metaller og mineraler - klimarisiko

Lavutslippsscenario, pst produksjon m. betydelig risiko



Kilde: PWC/NHO

Energiproduksjon:

Klimaendringer kan påvirke produksjon av både fossile og fornybare energikilder. Verisk Maplecroft (2021)¹³ anslår at 40 prosent av olje- og gassreservene i verden har høy eller svært høy risikoeksponering som følge av klimaendringer. Midtøsten og Nord-Afrika har store deler av verdens oljereserver, og er også blant de mest utsatte områdene for fysiske klimaendringer, på grunn av eksponering for varme, vannmangel og sandstormer. Også oljeinstallasjoner i Mexicogulven er utsatt, spesielt for sykkloner og hetebølger. For eksempel førte orkanen Ida i 2021 til at 88 prosent av produksjonen i Mexicogulven måtte stenge ned. Én måned senere var fortsatt 16 prosent av oljeproduksjonen og 24 prosent av gassproduksjonen stengt. Mange raffineringprosesser er vannintensive, og mange er lokalisert i områder med knapp vanntilgang, både i USA, India, Nord-Afrika og Argentina¹⁴. Endringer i vær og natur kan derfor gjøre produksjon av fossil energi vanskeligere i enkelte områder. Europa er relativt lite utsatt for slik risiko.

¹⁰ Moody's ESG Solutions 2021: Critical industries have substantial exposure to physical climate risk

¹¹ <https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/news-insights/blog/climate-related-considerations-in-the-metals-and-mining-sector>

¹² PWC (2024): Climate risks to nine key commodities

¹³ <https://www.maplecroft.com/insights/analysis/40-of-oil-and-gas-reserves-threatened-by-climate-change/>

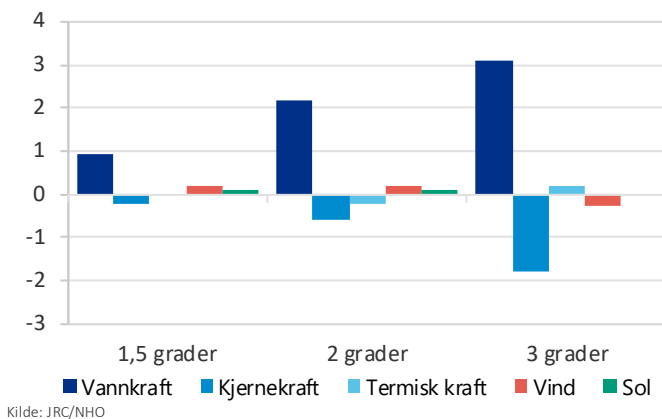
¹⁴ UNEPFI 2023: Climate Risks in the Oil and Gas sector

For kraftproduksjon vil klimaendringer gi ulike virkninger for kraftverkene etter hva slags type kraft som produseres. For produksjon av gasskraft, kullkraft og kjernekraft har det blitt estimert at produksjonen av kraft maksimeres ved en temperatur på 27 grader. Bli temperatur høyere, må anleggene kjøles ned, noe som senker effektiviteten (UNEPFI 2023¹⁵). Ved høyere temperaturer blir også tilgangen på nedkjøling mindre (Coffel og Mankin 2021¹⁶). Dette gjør at global oppvarming kan gi dårligere utnyttelse av ressursene til kraftproduksjon.

For produksjon av energi fra fornybare kilder vil endringer i vind, sol og vannførsel kunne føre til endringer i produksjonen. En studie fra JRC (2020)¹⁷ estimerer virkning på dagens kraftsystem ved ulik grad av oppvarming, jf. figur. Estimeringen tilsier at det blir mer vannkraftproduksjon jo høyere temperaturen blir. Forholdet mellom kjernekraft og sol/vind kommer an på om det vil utvikles løsninger for nedkjøling av kjernekraftanleggene. Dersom det ikke blir slike løsninger, vil det måtte bli mer vind og solkraft for å kompensere for bortfall av kjernekraftproduksjon.

Endring i elektrisitetsproduksjon i Europa

Pst. endring i årlig produksjon ved ulik oppvarming



Energitilgangen er også utsatt for risiko for ødelegelser på infrastruktur. I Alaska medfører for eksempel tinende permafrost risiko for at rørledninger kan bli stående under vann og ødelegges¹⁸. Slike brudd på infrastruktur kan gi økte energipriser.

¹⁵ UNEPFI 2023: Climate risks in the Power Generation Sector

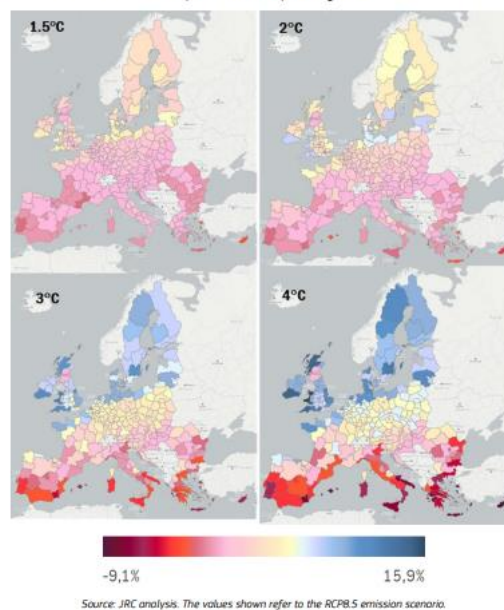
¹⁶ <https://www.carbonbrief.org/guest-post-how-global-warming-is-making-power-plants-produce-less-electricity/>

Tjenesteproduksjon

Produksjon av tjenester er i mindre grad enn industriproduksjon sårbar for endringer som påvirker anlegg, maskiner og installasjoner, men vil fortsatt bli påvirket av effekter på bygninger og infrastruktur, for eksempel i transporttjenester og varehandel.

Turisme er en næring som vil bli direkte påvirket av klimaendringer. Temperatur, havstigning, endring av sesonger, nedbør og snø er alle faktorer som kan gjøre at turistdestinasjoner blir mer eller mindre attraktive. Destinasjoner som ligger i områder som blir svært varme eller er kystnære og påvirkes av havstigning blir påvirket negativt. JRC (2019)¹⁹ beregnet effekten for turisme i ulike land i EU ved ulike grader av varme, se figur under. Allerede ved oppvarming i tråd med klimamålene blir det redusert turisme i de sørligste områdene. Ved 3-4 graders oppvarming blir det større reduksjon, men også klar økning i turisttilstrømmingen til nordlige deler av Europa.

Figure 12. Projected evolution of the European regional tourism demand for all the global warming scenarios, compared to the present (2019) in percentage terms.



Transporttjenester er utsatt blant annet som følge av risiko for ødelagt infrastruktur. Ekstremværhendelser kan påvirke blant annet veier og jernbane. Men også mer gradvise endringer kan ha virkninger for transportinfrastruktur. Moody's (2021) anslår at

¹⁷ JRC 2020: Climate change impacts and adaptation in Europe n

¹⁸ <https://www.epa.gov/climateimpacts/climate-change-impacts-energy>

¹⁹ JRC 2019: Regional impact of climate change on European tourism demand

5-10 prosent av fysisk kapital i selskaper som driver med transport på vann og i luft er eksponert for høy risiko som følge av havnivåstigning.

Horisontale effekter på produksjon:

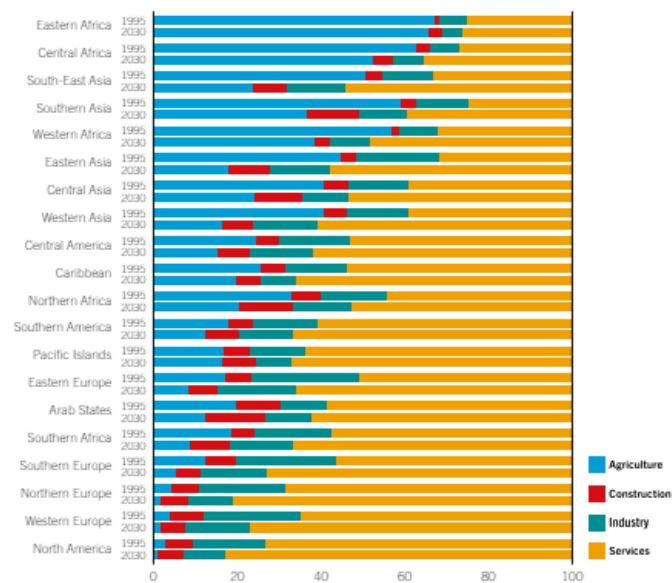
En del konsekvenser av klimaendringer er viktige for alle sektorer. To slike eksempler er arbeidsproduktivitet og infrastruktur:

Utført arbeid og arbeidsproduktivitet

Høyere temperaturer kan påvirke arbeidsproduktivitet direkte ved at arbeid blir vanskeligere å utføre. I varmeutsatte områder blir det færre timer det er mulig å arbeide, og arbeidet blir også mer krevende å utføre. Dette påvirker særlig næringer hvor arbeid foregår utendørs, og ytterligere dersom arbeidet i liten grad kan tilpasses for å unngå de varmeste periodene. ILO (2019)²⁰ skriver at varmeutsatte områder med risiko for lavere arbeidsproduktivitet typisk er områder der forholdene rundt arbeid og arbeidsmarkedet allerede er dårlige, med høy arbeidsledighet og høy andel arbeidende fattige. ILO estimerer at ved 1,5 graders oppvarming i 2030 vil 2,2 prosent av arbeidstidene globalt gå tapt som følge av varmeøkning.

Som følge av ulik næringsstruktur og eksponering for varme blir virkningene ulike per region. I landbruket foregår mye av arbeidet utendørs, og regioner der landbruksproduksjon utgjør en høy andel av verdiskaping og sysselsetting er dermed spesielt utsatt. Regioner med høy andel av arbeidstakere i landbruket er særlig konsentrert i varmeutsatte områder, særlig Øst- og Sentral-Afrika, og Sørøst-Asia.

Figur: sysselsetting i landbruk (blått), anlegg (rødt), industri (grønt) og tjenesteproduksjon (gult) i ulike regioner, 1995 og estimert for 2030 (ILO 2019)



Note: Industry excludes construction, which is shown separately.
Source: ILOSTAT database.

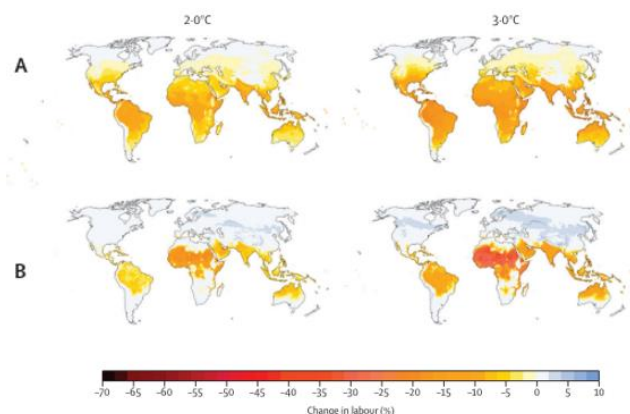
Områdene som blir varmest, er dermed "dobbel" utsatt for fall i arbeidsproduktivitet - både på grunn av en stor økning i temperatur sammenlignet med andre land, men også fordi relativt mange er sysselsatt i varmeutsatte næringer.

For å estimere påvirkning av fremtidige klimaendringer på utførte arbeidstimer og produktivitet er en fremgangsmåte å se på hvor mange timer som har blitt utført og hvor produktivt arbeid har vært ved ulike temperaturer historisk. Disse dataene kan så si noe om arbeidstilbud ved ulike temperaturøkninger. Eksempelvis finner Dasgupta et al. (2021)²¹ store regionale effekter på arbeidstilbudet ved ulike temperaturøkninger, med stort fall i både arbeidstimer og produktivitet i utsatte områder ved høy grad av oppvarming, jf. kart under.

²⁰ILO (2019): Working on a warmer planet. The impact of heat stress on labour productivity and decent work

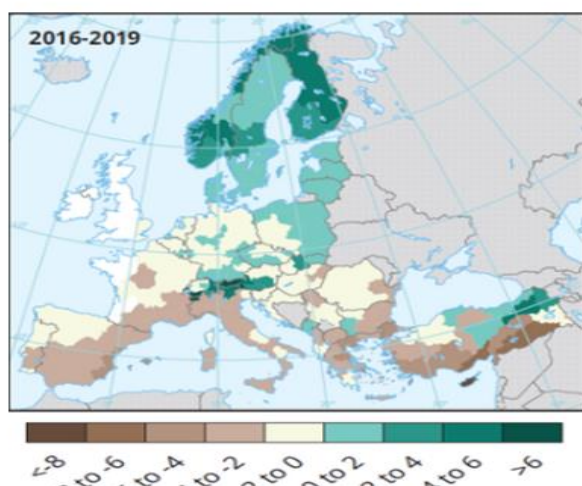
²¹Dasgupta et al (2021): Effects of climate change on combined labour productivity and supply: and empirical, multi-model study. The Lancet Planetary Health, Volume 5, Issue 7, Juli 2021

Figur: Estimert prosentvis endring ved 2 grader og 3 graders oppvarming på arbeidstimer (A) og arbeidsproduktivitet (B) sammenlignet med perioden 1986-2005



En lignende analyse gjort for Europa er van Daalen et. al. (2022)²², som estimerer regionale forskjeller i utførte arbeidstimer ved økt oppvarming, grunnet ulik eksponering mot økt varme også i Europa.

Figur: Estimert prosentvis endring i europeisk arbeidstilbud som følge av temperaturendringer, 2016-2019, sammenlignet med perioden 1960-1994. Figurkilde: EEA basert på Daalen et al.



Infrastruktur: McKinsey (2023) finner at alle typer infrastruktur som de undersøkte, dvs. transport, telekommunikasjon, vann og energiproduksjon og -distribusjon er utsatt for klimaendringer. Konsekvensene og risikofaktorene varierer imidlertid med type infrastruktur. Både havner, flyplasser, jernbane og veier er utsatt for flom. Økt forekomst av orkaner er en trussel for flyplasser og mobiltårn,

²² van Daalen et. al: *The 2022 Europe report of the Lancet Countdown on health and climate change: towards a climate resilient future*. Lancet Public Health 2022 (7).

mens drikkevannsforsyning er utsatt for tørke. Som tidligere beskrevet kan kraftproduksjon bli mindre effektiv som følge av økt temperatur, og det samme gjelder strømmnett.

Alle disse risikoene vil ha direkte økonomiske konsekvenser for infrastrukturen dersom de materialiserer seg, men de vil også ha en rekke konsekvenser for næringer som er avhengig av denne infrastrukturen. Disse virkningene er vanskelige å anslå, men OECD (2018) har estimert at ved et tilfelle med flom i Paris, ville 30-55 prosent av de fysiske tapene ved flommen oppstå i selve infrastrukturen. Av økonomiske tap i næringsvirksomhet totalt ville imidlertid 35-55 prosent oppstå som følgevirkninger av ødelagt infrastruktur²³. Globalt kan brudd i infrastruktur også ha konsekvenser for internasjonal handel og verdikjeder.

Politiske og demografiske endringer

Endring i ressurstilgang og beboelighet kan bidra til flere konflikter og økt migrasjon, og økonomiske virkninger både i områdene som blir direkte påvirket av klimaendringene og i andre områder som får høyere tilflytting eller blir påvirket av konfliktene.

Klimaendringene påvirker migrasjon allerede, spesielt som følge av naturkatastrofer. Migration Policy Institute (MPI)²⁴ skriver at ved naturkatastrofer flytter folk ofte korte avstander, enten innad i et land eller en region, og flytter ofte tilbake igjen etter at hendelsen er over. Gradvise klimaendringer får folk til å flytte lenger unna. Ettersom de gradvise klimaendringene blir mer merkbare, og naturkatastrofer øker i frekvens, vil også ekstremhendelser kunne føre til permanent utflytting.

IPCCs sjette rapport understreker at på kort sikt er det andre faktorer enn klima som vil være hoveddriverne for migrasjon, men ved høyere oppvarming vil migrasjon øke som følge av mer intens nedbør, sykkloner, tørke og havnivåstigning. Tall for hvor mange som vil flytte er vanskelige å estimere. De mest sårbare gruppene med minst ressurser vil også ha små muligheter til å flytte, og vil derfor også rammes hardere. Verdensbanken har estimert at med vellykket klimapolitikk og klimatilpasning vil i 2050

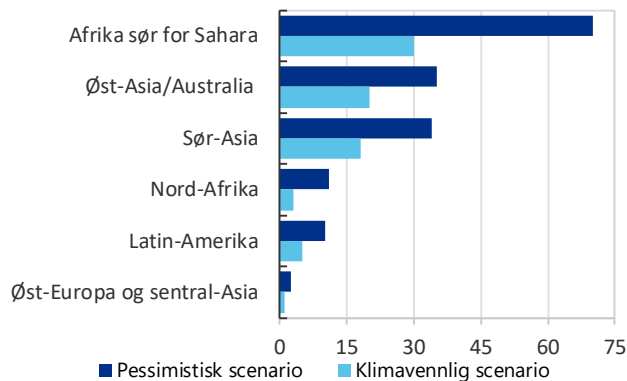
²³ OECD Environment Policy Paper No. 14: Climate-resilient infrastructure <https://www.oecd.org/environment/cc/policy-perspectives-climate-resilient-infrastructure.pdf>

²⁴ Migration Policy Institute (2023): Climate Migration 101: An explainer

anslagsvis 44 millioner mennesker ha flyttet internt i regioner. Ved høyere oppvarming øker tallet til 175- 216 millioner mennesker. Effekten er størst i Afrika sør for Sahara, jf. figur under.

Intern klimamigrasjon innen 2050

Millioner



Kilde: Verdensbanken/NHO

Migrasjon kan påvirke økonomisk utvikling både i landet eller regionen der folk flytter fra, og der folk flytter til. Innad i et land er en effekt av klimamigrasjon at bosettingsmønsteret endres. I sårbare områder flytter migranter ifølge MPI fra jordbruksområder til byene. Det vil øke arbeidstilbudet i byene og redusere tilbudet på landsbygda. Klimarisikoutvalget (2018) sier at for Norges del vil økt klimarelatert innvandring kunne påvirke befolkningssammensetningen og produktiviteten i Norge. De langsiktige konsekvensene for verdiskaping er svært usikre, og vil avhenge av om migranter blir sysselsatt, og hva deres bidrag til produktiviteten blir.

Som ved migrasjon mener IPCC at det på kort sikt er andre faktorer enn klima som er de viktigste driverne bak eventuelle endringer i konfliktnivå, men ved høy oppvarming vil virkninger av vær og klima i større grad påvirke konfliktnivået, spesielt innad i land. Endrede levestandarder, migrasjon og økende sosial ulikhet kan forsterke skillelinjer og konflikter.

ECB (2023)²⁵ peker på at klimaendringer kan øke både kriminalitet og konflikter mellom grupper, på grunn av for eksempel knapphet på naturressurser. Klimaskjokk og -endringer fører til tap av inntekt, noe som gjør at folk har mindre å tape (og mer å vinne) på å engasjere seg i en konflikt.

En oppsummeringsanalyse fra International Growth Center (2016)²⁶ peker på at væpnet konflikt har negative konsekvenser for økonomisk utvikling, med

en negativ effekt på BNP som avhenger av lengden og intensiteten i konflikten. For eksempel viser simuleringer at fire år med borgerkrig gir et 18 prosent fall i BNP, og at seks år etter at krigen er slutt er BNP fremdeles 15 prosent lavere enn nivået før konflikten. Arbeids- og transportkostnader øker. Videre vil konsekvensene spres til andre land, gjennom internasjonal handel og håndtering av flyktningestrømmer.

Klimatilpasning og økonomiske virkninger

Selv med vellykket klimapolitikk vil natur og miljø endre seg som følge av klimaendringer. Behov for tiltak for å håndtere klimaendringer, klimatilpasning, får derfor stadig større oppmerksomhet. For eksempel har EUs taksonomi for bærekraftig finans definert klimatilpasning som ett av seks miljømål som det må investeres mer i. IPCCs siste rapport understreker at behovet for tiltak for klimatilpasning er stort, og at høyere temperaturer demper virkningen av tilpasningstiltak. Jo større klimaendringene er, jo flere tilpasninger må gjøres.

Klimatilpasning omfatter en rekke ulike type tiltak, som sikring eller flytting av infrastruktur og bygninger, byplanlegging for å tilpasse bymiljø til mer nedbør, endring av jordbruksproduksjon til å tilpasses endrede vekstforhold, utvikling av beredskap for ekstremvær og også informasjonstiltak rettet mot husholdninger og bedrifter.

Klimatilpasning kan dempe de negative effektene av de fysiske klimaendringer. Nettovirkningen på økonomien av klimaendringer kommer dermed an på kostnaden ved fysiske endringer målt opp mot kostnaden ved, og effekten av, klimatilpasning.

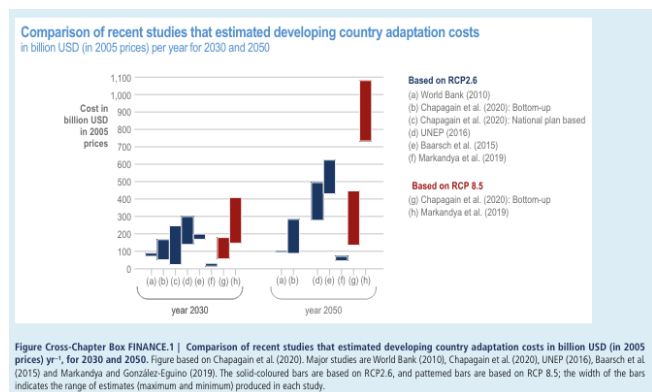
En del klimatilpasning vil skje uten at det gjøres eksplisitte tiltak, som at turisme vil flyttes til mindre utsatte steder. En rekke tilpasningstiltak krever imidlertid investeringer eller endringer i drift, som forsterkning av infrastruktur eller flytting av sårbare installasjoner.

Det er i varierende grad gjort beregninger på hva klimatilpasning konkret medfører av økonomiske konsekvenser. Det er gjort noen beregninger for tiltak i utviklingsland, både fordi det er her konsekvensene blir størst og fordi land med lav inntekt har mindre mulighet til å finansiere disse selv.

²⁵ European Central Bank Working Paper Series: The climate and the economy. No 2793, Mars 2023

²⁶ Mueller og Tobias 2016: The cost of violence: Estimating the economic impact of conflict. IGC Growth Brief

IPCC²⁷ har oppsummert ulike studier som estimerer tilpasningskostnader i utviklingsland for 2030 og 2050, jf. figur under som viser klimatilpasningskostnader i mrd. USD (2005-priser) ved ulike klimascenarioer i 2030 og 2050.



Kostnadsestimatene varierer noe med høy global temperaturendring (blå søyler) og svært høy global temperaturendring (røde søyler). IPCC understreker imidlertid at alle tilnærminger til å estimere tilpasningskostnader har begrensninger som gjør at utslagene kan være både over- og undervurderte.

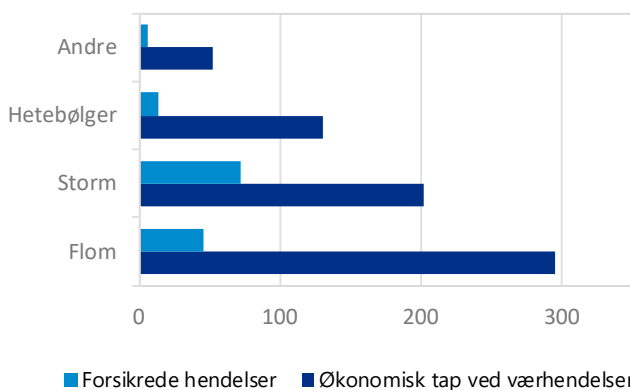
For industrialiserte land/høyinntektsland finnes det mindre tallgrunnlag for å si noe om behovet for klimatilpasning, men det finnes enkelte beregninger. Ifølge European Environmental Agency (EEA) (2023)²⁸ viser studiene som er gjort på europeisk nivå at ved 1,5 graders scenario vil det for EU-27 og Storbritannia kreves 40 mrd. euro (0,2 prosent av BNP) i årlige tilpasningsinvesteringer. Dette øker til 80-120 mrd. euro ved 2 graders oppvarming og 175-200 mrd. euro (1 prosent av BNP) ved 3-4 graders oppvarming.

Investeringer i klimatilpasning kan være med på å forhindre negative konsekvenser av klimaendringer. Investeringene i seg selv gir imidlertid ikke nødvendigvis noen ny produksjon, fordi formålet først og fremst er å hindre tap av verdier eller reduksjon i verdiskaping. Investeringene medfører dermed ikke høyere verdiskaping slik investeringer normalt gjør. En annen type tilpasningskostnader er forsikring. Forsikring vil kunne bli en viktig måte å håndtere klimarisiko på. Samtidig gjør klimaendringer at den fysiske risikoen øker, og forsikringspremier kan dermed bli dyrere. Ifølge McKinsey (2023) er store deler av økonomiske tap ved fysiske hendelser i dag

ikke forsikret. Tall fra EEA viser også at av økonomiske tap ved værhendelser i EU i perioden 2000-2022 har kun en andel av disse vært forsikret, jf. graf under. Fremover vil det kunne bli viktigere å forsikre seg mot økonomiske tap for klimaendringer og ekstremvær. Samtidig kan økt risiko for disse hendelsene gjøre forsikring dyrere.

Økonomiske tap ved værhendelser

EU/EØS, 2000-2022, mrd. euro 2022-priser



Kilde: EEA Climate Adapt/ NHO

Finansiell stabilitet

Finansmarkedene har en sentral rolle i markedsøkonomien. Et velfungerende og stabilt finansielt system bidrar til effektiv ressursallokering og håndtering av finansiell risiko. I Finansforetaksloven defineres finansiell stabilitet som at "det finansielle systemet er robust nok til å motta og utbetale innskudd og andre tilbakebetalingspliktige midler fra allmennheten, formidle finansiering, utføre betalinger og omfordele risiko på en tilfredsstillende måte".

Dersom det finansielle systemet er ustabil, vil det kunne ha økonomiske konsekvenser som feilallokering av ressurser, at aktører ikke vil gå inn i transaksjoner som følge av at det er vanskelig å vurdere risiko.

Finansiell ustabilitet oppstår når det blir misforhold mellom markedspriser og den antatt underliggende verdien på det som prises. Dette kan forverres av systemrisiko, det vil si at problemer ett sted i det finansielle systemet sprer seg til andre deler av systemet og slik også får negative virkninger i realøkonomien. Finanskriser kan både utløses av og forårsake

²⁷ IPCC (2022) AR6 WG2 Finance Box

²⁸ EEA 2023: Assessing the costs and benefits of climate change adaptation

realøkonomiske tilbakeslag. Historien viser at resesjoner som sammenfaller med finansielle kriser er dypere og lengre enn øvrige resesjoner.

Virkningen av klimapolitikk på finansiell stabilitet har fått mye oppmerksomhet de siste årene, som følge av økt bevissthet om overgangsrisiko – altså at politiske rammebetingelser kan endre seg, og dermed også endre verdien av eiendeler. På samme måte kan fysiske klimaendringer påvirke finansiell stabilitet. Bedre forståelse av klimarisiko kan påvirke tilgangen på lån, forsikringskostnader og verdier av eiendeler. Finansiell ustabilitet kan potensielt oppstå når ny informasjon kommer overraskende og samtidig har vidtrekkende konsekvenser. Klimarisikoutvalget (2018) skriver at dersom verditapene som følge av fysiske klimaendringer er store nok, kan de føre til kollaps av finansinstitusjoner, og at felles eksponering mot samme risikofaktorer kan utløse finansiell ustabilitet. Utvalget sier videre at på kort og mellomlang sikt ligger risikoen for sjokk for det finansielle systemet hovedsakelig i overgangsrisiko, men fysisk klimarisiko kan utgjøre en risiko for finansiell stabilitet på lengre sikt.

Den amerikanske sentralbanken (2021)²⁹ peker på at virkningen av fysiske klimaendringer ligner virkningen av klimapolitiske sjokk. Akutte hendelser, som flom og skogbrann, kan endre økonomiske forutsetninger eller verdien av reelle eller finansielle eiendeler, og/eller gi ny informasjon som gjør at verdien vurderes annerledes enn før. Men også endringer som går over lengre tid, som temperaturøkning eller havnivåstigning, kan på et tidspunkt føre til brå endringer i investorers oppfatning av risiko og dermed påvirke verdivurderingen.

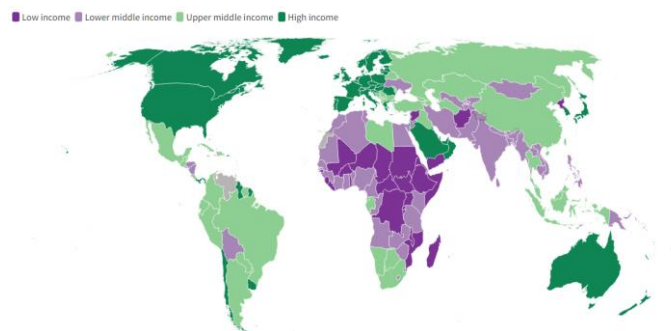
Den europeiske sentralbanken (2023)³⁰ peker på at økonomiske sjokk som følge av klimaendringer kan gi sjokk også utenfor området som påvirkes direkte, gjennom endringer i ressurser som handles i globale verdikjeder. Dette er spesielt relevante for åpne økonomier som eurosonen.

Så langt peker teorien på at klimaendringer kan være en risiko for finansiell stabilitet. Det finnes

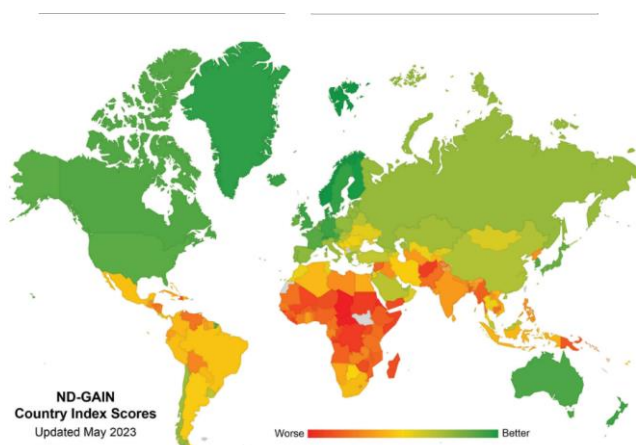
ingen konkrete beregninger eller estimerer på hva finansiell risiko knyttet til klima kan innebære av økonomiske konsekvenser.

Regionale forskjeller av klimaendringer

Som beskrevet i gjennomgangen av ulike kanaler mellom klimaendringer og økonomien slår temperaturendringer ulikt ut globalt. Lav- og lav/middelsinntektsland er lokalisert i de mest varmeutsatte områdene rundt ekvator, jf. Verdensbankens kart over land etter inntektsnivå under³¹.



Hvor sårbare land er for klimaendringer, kommer an på både hvor store endringene er og i hvilken grad landene har mulighet til å tilpasse seg. Notre Dame Global Adaptation Index³² rangerer verdens land etter disse to parameterne. De mest sårbare landene sammenfaller i høy grad med lavinntektslandene, jf. kart fra indeksen nedenfor.



Virkningen på BNP både regionalt og globalt kommer an på den økonomiske strukturen der klimaendringene slår ut. I høyinntektsland er tjenesteyringen viktigst, jf. figur under. Vareproduksjonen

²⁹ Brunetti et al. 2021: Climate Change and Financial Stability. FEDS Notes

³⁰ ECB/ESRB Project Team on climate risk 2023: Towards macroprudential frameworks for managing climate risks

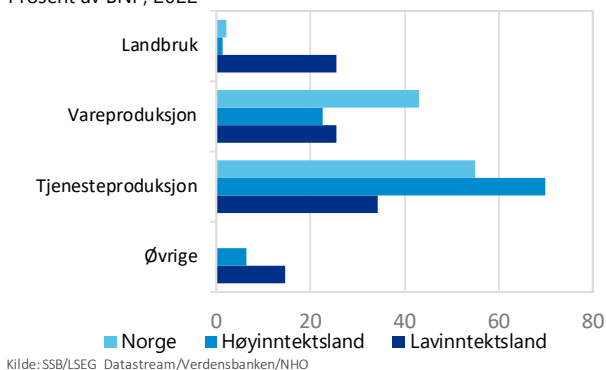
³¹ <https://datatopics.worldbank.org/world-development-indicators/the-world-by-income-and-region.html>

³² <https://gain.nd.edu/our-work/country-index/>

utgjør 20-25 prosent, mens landbruk er en veldig liten andel. I lavinntektsland utgjør derimot landbruk over 25 prosent av BNP. Dette gjør at lavinntektsland er mer sårbare for klimaforandringer som rammer landbruket negativt. Norge skiller seg fra gjennomsnittet for høyinntektsland ved å høy grad av verdiskapingen i vareproduksjon som følge av petroleumsvirksomhet.

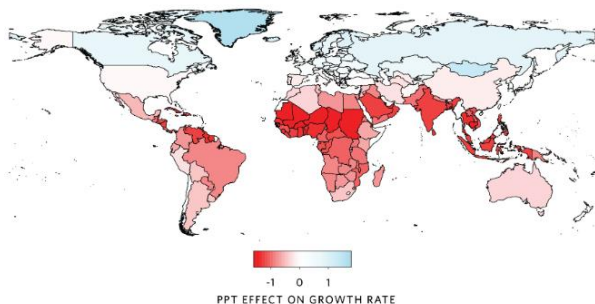
Næringsfordeling: Norge, høyinntektsland, lavinntektsland

Prosent av BNP, 2022



Som beskrevet tidligere er det en rekke direkte konsekvenser for landbruk av klimaendringer, og dette gjør lavinntektsland spesielt utsatt for redusert verdiskaping som følge av både høy andel landbruksproduksjon og at landene ligger i mer varmeutsatte områder. Samlet gjør fysisk eksponering og økonomisk struktur at virkningen på BNP er ulikt fordelt globalt. De negative virkningene er størst i de mest klimautsatte områdene, mens mindre utsatte områder kan ha positiv vekst, jf. figur under³³.

Kart: Estimert endring i økonomisk vekst ved 1 prosent økning i temperatur



SOURCE: Reprinted with permission, from Marshall Burke, Solomon M. Hsiang, Edward Miguel, "Global Non-linear Effect of Temperature on Economic Production," Nature 527 (2015): 235-239. <https://doi.org/10.1038/nature15725>.

Dette risikobildet stemmer overens med det som allerede er observert av klimaendringenes effekt på

³³ Kilde: Laurence Chandy, Carnegie Endowment for International Peace: Economic Development in an Era of Climate Change

BNP, ifølge IPCCs sjette rapport³⁴. Økonomisk vekst har sunket som følge av høyere temperatur og som følge av ekstremhendelser, spesielt i lav- og middelinntektsland.

I beregninger av virkninger av klimaendringer på globalt BNP vil effekter i de landene som har høyt BNP og høy økonomisk vekst i utgangspunktet vil slå mest ut. For lavinntektsland kan klimaendringer ha mye å si for BNP i landet det gjelder, men ikke gi så store konsekvenser i en beregning av globale virkninger. Beregninger av innvirkning på globalt BNP kan derfor maskere effekter av klimaendringer, fordi konsekvensene for lavinntektsland ikke kommer frem.

Effekter for Norge

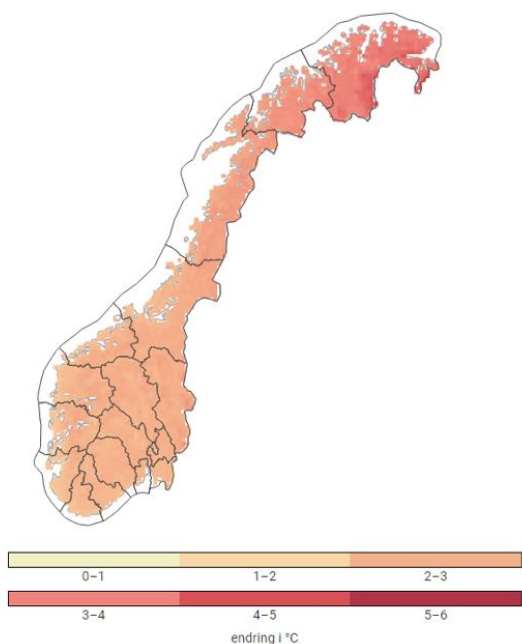
Gjennomgangen ovenfor viser at Nord-Europa ikke er spesielt utsatt for klimaendringer sammenlignet med mange andre områder. Snarere er det motsatt til en viss grad tilfellet, både Norge og andre land på nordligere breddegrader kan få en del gevinster som følge av klimaendringer: Jordbruksproduksjonen kan øke og Norge kan bli mer attraktivt både som bosted og turistdestinasjon.

På Notre Dame-indeksen får Norge høyest kombinert score av 185 land, som det landet som er minst utsatt og best egnet til å håndtere klimaendringer, både på grunn av relativt lav fysisk eksponering, og gode og robuste økonomiske institusjoner og vilkår for næringslivet.

Selv om Norge ikke er det mest klimautsatte landet, vil det bli en rekke virkninger av klimaendringene også her. Nordlige områder er relativt lite varmeutsatt, men samtidig det i nordlige områder det er størst relativ temperaturøkning. Ifølge fremskrivninger fra Norsk Klimaservicesenter vil et 2,5-gradersscenario i globalt gjennomsnitt medføre opp mot 3 graders temperaturøkning i Norge mot slutten av århundret, men med regionale forskjeller, se figur under. Temperaturøkningen blir størst i nord. I et 4-gradersscenario vil gjennomsnittlig temperaturøkning kunne bli 5 grader.

³⁴ IPCC AR6 WGII

Kart: Temperaturøkning i et 2,5-gradersscenario, år 2070-2100
Kilde: Norsk Klimaservicesenter



Stortingsmeldingen om klimatilpasning (2023)³⁵ beskriver at varmere klima fører til økt nedbør, mindre snø, smelting av is og permafrost og høyere, varmere og surere hav. Dette gir igjen risiko for overvann, flom, sommertørke og skred. Det er også økt sannsynlighet for sammenfallende hendelser, som langvarig tørke, hete og sterk vind, som vil øke skogbrannfare.

Videre påpeker stortingsmeldingen at Norge kan påvirkes av vippepunkter i klimasystemet, for eksempel

- Havsirkulasjon i Atlanterhavet kan bremse og redusere transport av varme mot Norge
- Issmelting på Grønland og Vest-Antarktis kan føre til havnivåstigning som også vil påvirke Norge

De fysiske endringene vil her som andre steder kunne medføre økte kostnader både direkte og som følge av behov for gradvis klimatilpasning.

Så langt har kostnader ved ekstremhendelser knyttet til klima og vær økt. En utredning fra Menon og NGI (2024)³⁶ for Finans Norge og Fremtind Forsikring om virkemidler for økt forebygging mot vær- og naturfare i Norge viser også at de siste 10 årene har skadeutbetalinger som følge av natur- og værskader

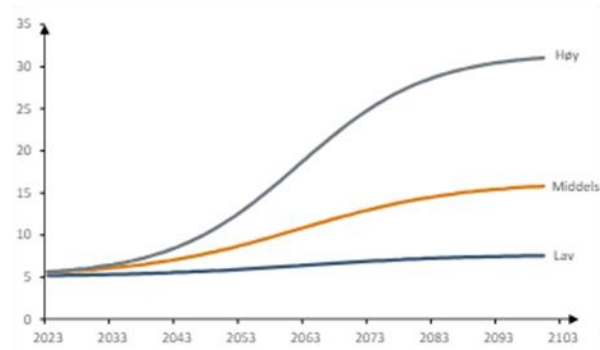
³⁵ Meld. St. 26 (2022-2023) Klima i endring – sammen for et klimarobust samfunn

vært på til sammen 30,3 mrd. kroner. Overvannsproblematikk har stått for omtrent 50 prosent av utbetalingene.

Utredningen anslår at totale samfunnsøkonomiske kostnader som følge av vær- og naturfarerelaterte hendelser i Norge i dag er omtrent 5,5 mrd. kroner årlig. Mot år 2100 mener Menon og NGI at det er sannsynlig at de samfunnsøkonomiske kostnadene øker til mellom 20 og 30 mrd. kroner årlig, som følge av økt frekvens av flom, overvann og skred, og medføre stor økning av skadeutbetalinger. Nivået vil være avhengig av oppvarmingsscenario, se figur under.

Kostnader av vær- og naturfarer i Norge

Scenarioer samfunnsøkonomiske kostnader, mrd kroner



Kilde: Menon Economics og NGI

Næringsvise konsekvenser

Nærings sammensetningen i Norge ligner den i andre høyinntektsland. Som nevnt ovenfor er et særtrekk for Norge at en stor andel av verdiskapingen kommer fra petroleumsnæringen. Petroleumsressurser og -installasjoner i Norge er ikke spesielt klimautsatt sammenlignet med eksponeringen for andre petroleumsressurser globalt. Den største klimarisikoen for petroleumsnæringen er politisk overgangsrisiko ved at ressursene vil kunne bli mindre verdt som følge av strammere klimapolitikk og lavere bruk av fossile brensler, ikke som følge av fysiske klimaendringer.

Klimatilpasningsmeldingen slår fast at klimaendringene endrer betingelsene for næringsvirksomhet, spesielt de næringene som baserer seg på naturressurser, men også vare- og industriproduksjon, som videreforedler råvarer fra primærnær-

³⁶ Menon-publikasjon nr. 4/2024: Ansvar, finansiering og insentiver. Utredning av virkemidler for økt forebygging mot vær- og naturfare i Norge

ingene, og tjenesteproduksjon som reiseliv. Klimarisikoutvalget peker også på at klimaendringer fører til fysisk klimarisiko for fast kapital i Norge, og dette kan ha økonomiske konsekvenser i en rekke næringer.

Klimarisikoutvalget peker spesielt på kraftproduksjonsanlegg og -infrastruktur som sårbare for fysisk klimarisiko. Økt frekvens av ekstremvær kan begrense produksjon og kraftoverføring.

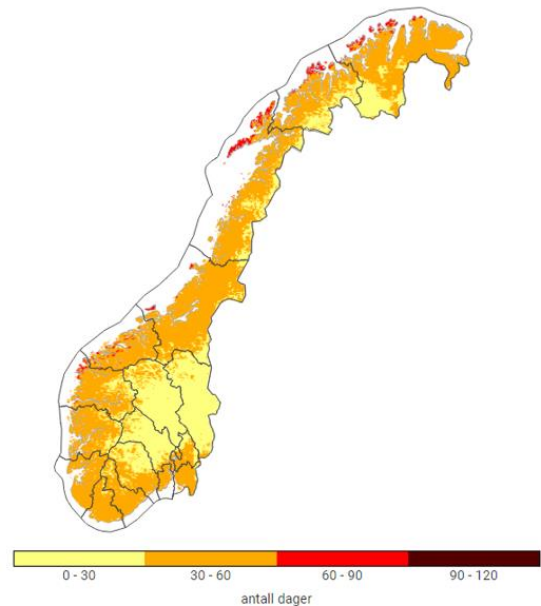
Selv om kraftproduksjonsanlegg er utsatt for fysisk risiko, vil klimaendringer kunne påvirke selve produksjonsnivået positivt. NVE beregnet i 2019³⁷ at klimaendringer ville føre til økt tilsig av vann til norske vannkraftverk som følge av mer nedbør. NVE beregnet at dette med dagens produksjonsstruktur vil gi 8 TWh økt kraftproduksjon mot slutten av århundret ved stor temperaturøkning. Samtidig sier ikke denne beregningen noe om effekten av ekstremhendelser, som for eksempel uværet Hans i 2023, som førte til behov for flomhåndtering i vassdrag på Østlandet. Det nye Sintef-prosjektet ReAdapt³⁸ skal se på hvordan vannkraftsystemet kan tilpasses til et klima med flere ekstreme hendelser.

Havforskningsinstituttet (2022)³⁹ har i en studie funnet at klimaendringer vil skape nye "vinnere og tapere" blant fiskebestandene i norske havområder. Bestander som trives i høyere temperaturer vil øke, mens bestander som foretrekker kaldt vann blir mindre. Samlet er det likevel et godt grunnlag for lønnsomme fiskerier også når klimaet endrer seg. På den annen side påpeker Klimatilpasningsmeldingen at større usikkerhet om beregninger av fiskebestandene kan påvirke kvotetildelingene og dermed tilgang på fiske. Oppdrettsnæringen på sin side påvirkes ved høyere temperaturer i havet fordi hva slags områder og bestander som kan brukes til oppdrett kan endres, i tillegg til at sykdommer og algeoppblomstring kan gi negative effekter.

Vekstsesongen i Norge vil øke som følge av økt temperatur, se graf fra Norsk Klimaservicesenter under, som viser at i et 2,5-gradersscenario vil store deler

av Norge få 30-60 dagers lenger vekstsesong mot 2100.

Kart: Vekstsesong for hele året, antall dager i år 2070-2100 målt mot 1970-2000. 2,5 – gradersscenario. Kilde: Norsk Klimaservicesenter



Samtidig påpeker Klimatilpasningsmeldingen at mer ekstremvær og tørke, og økt forekomst av plante- og dyresykdommer isolert sett vil svekke produktiviteten i jordbruket. Selv om studiene tidligere omtalt i teksten tyder på økt jordbruksproduksjon i Norge, er det altså også noen faktorer som trekker i motsatt retning.

Klimatilpasningsmeldingen beskriver også at ramme for friluftsliv endres, blant annet som følge av mindre snø og mer gjengrodd utmark. Noen turmål kan få økt besøksvekst, og sammen med fysiske endringer krever dette mer tilrettelegging og vedlikehold. Vestforsk-prosjektet Climtour ser på virkninger av klimaendringer på norsk naturbasert reiseliv, som skiturisme og vandreturisme. Prosjektet er ikke ferdigstilt, men en foreløpig konklusjon er at småskala naturbasert reiseliv kan ha stor evne til å tilpasse seg klimaendringer ved at de kan skifte over til andre naturbaserte reiselivsprodukter. Dersom reiselivet derimot har gjort store investeringer, for

³⁷ NVE desember 2019 Nr 50/19: Virkningen av klimaendringer på tilsiget til vannkraften i Norge. Vannkraftverkene i Norge får mer tilsig.

³⁸ <https://www.sintef.no/prosjekter/2023/readapt-tilpasning-av-vannkraft-til-framtidens-klimaekstremer/>

³⁹ <https://www.hi.no/hi/nyheter/2022/april/hvordan-pavirkes-fiskeriene-av-klimaendringer>.

Artikkel: Kjesbu et. al (2022): *Highly mixed impacts of near-future climate change on stock productivity proxies in the North East Atlantic*. Fish and Fisheries, Volume 23, issue 3

eksempel i fysisk infrastruktur, er tilpasningsdyktigheten til bedriftene mindre på kort sikt⁴⁰.

Klimarisikoutvalget kom i sin utredning til at moderate klimaendringer vil kunne endre sammensetningen av norsk produksjon, men ikke ha stor effekt på samlet verdiskaping. Utvalget påpeker også at å ha en omstillingsdyktig økonomi bidrar til lavere klimarisiko. At næringssammensetning endres er ikke noe nytt, og robusthet overfor endringer ligger i økonomiens evne til å flytte ressurser ettersom betingelsene endrer seg.

Dersom klimaendringene blir store, mener Klimarisikoutvalget at produktivitet og produktivitetsvekst vil kunne bli negativt påvirket også i Norge, men i hovedsak som følge av virkninger utenfra. Norsk næringsliv nyter godt av velfungerende internasjonale institusjoner og internasjonal handel. Dersom for eksempel økt grad av konflikt og geopolitiske spenninger, finansielle sjokk og brudd i infrastruktur gjør at disse strukturene svekkes, kan det påvirke produktiviteten i norsk næringsliv. Klimatilpasningsmeldingen peker på at brudd i transportnettverk i utlandet, endrede produksjonsmuligheter og ekstremhendelser i utenlandske verdikjeder også vil påvirke norsk produksjon.

En EY-rapport fra 2018⁴¹ om virkninger for Norge av klimaendringer andre steder, som ble utført for Miljødirektoratet ifm. Klimarisikoutvalget, viser at endringer i utlandet ved 2-3,7 graders oppvarming innebærer både risiko og muligheter. Blant annet viser EY til følgende risikoelementer med direkte, negative økonomiske konsekvenser og høy sannsynlighet:

- Prisøkning på flere importvarer grunnet lavere global produktivitet
- Synkende global matvareproduksjon fordyrer importen, og gjør egen produksjon av matvarer viktigere
- Økning i behovet for akutt bistand, krisehjelp og støtte til klimatilpasning i utviklingsland

⁴⁰ Kilde: <https://www.vestforsk.no/nn/project/virkninger-av-klimaendringer-pa-norsk-naturbasert-reiseliv-climtour>

⁴¹ EY (2018): Utredning om konsekvenser for Norge av klimaendringer i andre land

I tillegg er det sannsynlig at flere flyktninger vil ønske å komme til Norge. Dette kan også ha økonomiske konsekvenser.

På den annen side mener rapporten at det også er muligheter/positive effekter med både høy sannsynlighet og stor påvirkning:

- Direkte handelsgevinster grunnet åpning av arktiske handelsruter⁴²
- Klimaendringer i andre land vil kunne føre til økt etterspørsel etter norske jordbruks- og havbruksprodukter

Endringer i det europeiske energimarkedet som følge av klimaendringer kan gi mulighet for økt eksport av norsk vann- og gasskraft. Mulighet til import av varer fra utlandet kan også påvirkes av klimaendringene, gjennom at endringer i infrastruktur og produksjonsmuligheter kan få effekter for internasjonal handel. Som en liten, åpen økonomi er Norge sårbart dersom viktige handelspartnere og verdikjeder påvirkes negativt. EYs analyse basert på klimarisiko for Norges handelspartnere tilsier imidlertid at de viktigste landene vi importerer varer fra har relativt lav klimarisiko. Samtidig kan det være klimarisiko i de bakenforliggende verdikjedene. Som tidligere beskrevet er det for eksempel fysisk klimarisiko for utvinning av mineraler, som Norge i stor grad importerer som ferdigprodukter (selv om store industribedrifter også importerer disse direkte).

EYs analyse av handelsrisiko på produktnivå viser at selv om den samlede risikoen ikke er så høy, er det fortsatt enkeltprodukter som har risiko, som en del elektronisk utstyr og maskiner. Sårbarheten gjelder spesielt produkter som handles med utviklingsland, som kan få store virkninger av klimaendringer.

Samlet fremstår det som sannsynlig at klimaendringer vil få en rekke direkte negative konsekvenser også i Norge, som tap av fysisk kapital og at næringer må produsere på en annen måte. Grunnet at klimaendringene i Norge blir mindre dramatiske enn andre steder i verden, at vi har robuste institusjoner og gode muligheter til omstilling er det imidlertid sannsynlig at de samlede økonomiske konsekvensene ikke er særlig store sammenlignet med

⁴² Isolert sett, det sikkerhetspolitiske bildet og mulighetene for norsk-russisk samarbeid ser annerledes ut nå enn da rapporten ble skrevet i 2018

mange andre land. Samtidig kan norsk økonomi ha betydelig overgangsrisiko, blant annet ved at strammere klimapolitikk kan gjøre at verdien av petroleumsressursene faller, og at kostnader for ulike deler av næringslivet øker dersom CO₂-prisene øker.

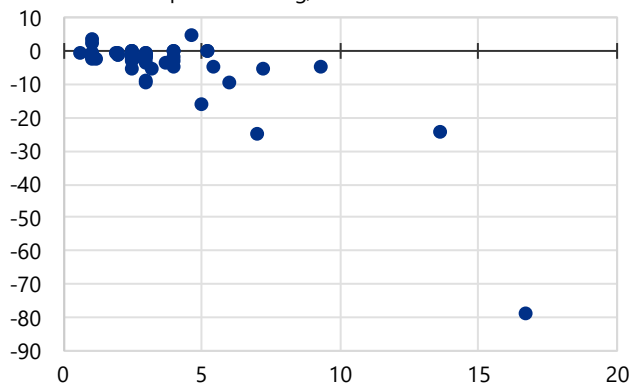
Forskningslitteratur og totale effekter

Vi har til nå vist forsøkt å peke på de viktigste effektene av klimaendringer, samt hvordan og gjennom hvilke kanaler de påvirker økonomien. Å fastslå de totale økonomiske effektene av endringene er likevel svært utfordrende, og dette spørsmålet har skapt en omfattende forskningslitteratur de siste tiårene. De første mer omfattende studiene av dette kom på 1990-tallet, mens forskningen på disse områdene skjøt virkelig fart på 2000-tallet.

Økonomiske fremskrivninger er ofte svært usikre, og disse blir ikke mindre kompliserte når man skal se på interaksjonen med klimaet. Naturlig nok er det derfor svært store sprik i forskningslitteraturen, både med tanke på tilnærming og på resultater. Små forskjeller i forutsetninger og modellvalg kan gi store utslag i resultatene. Figuren under viser de store forskjellene i resultater i litteraturen.

Økonomisk effekt av klimaendringer

% av BNP mot temperaturøkning, artikler 1990-2024



Kilde: Toi (2024) / NHO

Den er basert på bearbejdede tall fra en omfattende metaanalyse publisert i år⁴³. Figuren viser at anslagene på økonomisk tap og -gevinst varierer mye, både avhengig av global temperaturøkning, og mellom ulike studier.

På tross av store forskjeller tyder metaanalysene på at effektene av moderate klimaendringer vil bli for-

holdsvis små. Ved en oppvarming på rundt 2,5 grader er estimatene i gjennomsnitt i underkant av 3 prosent. Dette er et stort tap, men med tanke på de alvorlige konsekvensene beskrevet i det foregående, er det likevel overraskende lite. Til sammenligning falt BNP i USA med 4,3 prosent på bare seks kvartaler under finanskrisen. Satt på spissen kan vi si at med slike estimater betyr to graders oppvarming at vi bare går glipp av et par år med økonomisk vekst.

William Nordhaus ble i 2018 tildelt Nobels ærespris i økonomi for sin klimaforskning, der han blant annet gjør kost-nytte-beregninger av klimapolitikk. I sitt Nobel-foredrag hevdet han at optimal klimapolitikk vil tilsvare en temperaturøkning på 3 grader til 2100. Nordhaus har beregnet at en slik 3 graders oppvarming vil, som følge av fysiske klimaendringer, gi en negativ økonomisk effekt på 2,4 prosent av BNP. Disse resultatene er kritisert av mange grunner, men også fordi mange enkeltstudier og noen metaanalyser⁴⁴ finner betraktelig større skadevirkninger enn Nordhaus forutsetter. Likevel er det heller ikke i disse arbeidene vanlig å anta mer enn noen få år tapt vekst. Det finnes selvfølgelig unntak, og enkelte studier finner et BNP-fall i størrelsesorden 12 prosent ved 1 grads oppvarming⁴⁵.

På grunn av at det er en svært kompleks problemstilling som kan tilnærmes på mange ulike måter, vil studier ofte utelater effekter eller på andre måter ikke fange opp hele bredden i problemstillingen. Det er derfor naturlig å anta at forskningslitteraturen generelt gir et konservativt anslag, selv om det i prinsippet kan være enkelte positive effekter. Estimaterne vist til ovenfor har dessuten stor usikkerhet, og det beregnes som regel større sannsynlighet for at effektene kan bli verre enn bedre.

Internasjonal forskningslitteratur om Norge

I tillegg til forskningen på globale virkninger, har en rekke forskningsartikler forsøkt å beregne effekter for regioner og enkeltland, basert på hvilke typer biofysiske effekter som er forventet ulike steder, forskjeller i temperaturnivåer eller økonomisk evne til å tilpasse seg. Slike beregninger er særlige relevante for å analysere påvirkningen klimaendringene har

⁴³ Toi (2024): A meta-analysis of the total economic impact of climate change

⁴⁴ Howard og Stern (2017) finner eksempelvis at 3 graders temperaturøkning gir et 7-8 prosent fall i BNP

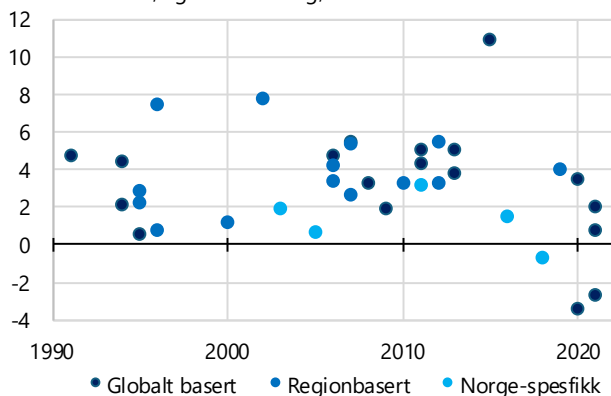
⁴⁵ Bilal og Kanzig (2024): The Macroeconomic Impact of Climate Change: Global vs Local Temperature

på ulikhet i verden. Som omtalt tidligere er effektene svært skjevfordelte.

Disse studiene gjør det mulig å se på hva forskningslitteraturen har kommet frem til om effektene for Norge, enten det er spesifikt beregnet for Norge, for området Norge ligger i, eller andre forhold som kan knyttes til Norge. I metaanalysen omtalt tidligere er det også beregnet klimakonsekvenser av en oppvarming på 2,5 grader for ulike land, basert på 39 ulike forskningsartikler⁴⁶. Figuren nedenfor viser de ulike resultatene, med velferdseffektene beregnet, som andel av BNP, på vertikal akse, og året artikkelen er publisert på den horisontale. Enkelte av artiklene har Norge-spesifikke estimater, mens andre er basert på regionale eller globale estimater, men justert for BNP og gjennomsnittstemperatur. Beregningene som er gjort med utgangspunkt i globale estimater er basert på at de økonomiske effektene deles mellom land etter sammenhengen mellom økonomiske virkninger, gjennomsnittstemperatur og BNP i andre studier.

Økonomisk effekt av klimaendring i Norge

% av BNP ved 2,5 graders økning, artikler ulike år



Kilde: Toi (2024)/NHO

Som vi ser av figuren, kommer de fleste studiene frem til at en temperaturøkning på 2,5 grader har positive effekter for Norge. Det ser likevel ut som det er en svak trend nedover i beregnet effekt, altså at nyere studier er mer pessimistiske på Norges vegne. To av studiene beregner effekter som tilsvarer nesten 3 prosent tap i velferd som andel av BNP. Det er verdt å merke seg at disse to studiene skiller seg ut ved å være basert på spørreundersøkelser blant klimaforskere, ikke egne beregninger. Som for flere andre er heller ikke disse estimatene gjort eksplisitt for Norge, og det er derfor vanskelig å si hvor

relevante de er. Det ser ut som artikler som beregner effekter eksplisitt for Norge har mindre spredning i resultatene, men som diskutert over, kan det være som følge av metodene som må benyttes for en slik detaljeringsgrad. Beregningene for Norge har de samme begrensningene som beregninger av de globale sammenhengene, og resultatene spriker derfor minst like mye. For enkeltland er det naturlig at forskjellene varierer enda mer enn det globale bildet. Resultatene peker uansett på at Norge er relativt lite utsatt for økonomiske effekter av klimaendringer.

Valg av modell og forutsetninger påvirker estimatene

For å kunne estimere effekter av fysiske klimaendringer på økonomi og velferd, må man benytte en form for økonomisk modell. Slike modeller er som regel store og komplekse, og hvordan modellene kan brukes bestemmes i stor grad av hva som er formålet med analysen. Om kompleksiteten på ett område øker, må det gjerne gjøres forenklinger andre steder i modellen. Det gjør at klimaendringer og økonomiske effekter modelleres på mange ulike måter, som dermed kan gi ulike resultater. Men også studier som analyserer samme spørsmål med lignende metoder, kan få svært ulike resultater. Det er mange årsaker til dette.

I de følgende avsnittene vil vi gjennomgå ulike typer modeller som brukes for å studere økonomiske konsekvenser som følge av klimaendringer. Det er særlig tre metodevalg som er viktige å skille mellom: 1) type økonomiske effekter som studeres, 2) detaljeringsgrad, altså om beregningene er nedenfra-og-opp eller ovenfra-og-ned, 3) beregningsmetode, om de er statistiske eller kalibrerte/biofysiske. For modeller som ser på BNP, har det i tillegg stor betydning om det er virkningen av temperaturnivået eller temperaturendringer som studeres.

Det første valget er altså hvilke økonomiske virkninger modellen skal vurdere. Økonomiske virkninger er ikke et entydig begrep. Mye av forskningslitteraturen fokuserer på velferdseffekter, som er mest relevant ved eksempelvis kost-nytte-analyser av klimatiltak og for karbonprising.

⁴⁶ Tallene er hentet fra tilleggs materialet

Vi kan dele velferdseffektene i⁴⁷:

1. Direkte effekter på produksjon og inntekt
2. Verdien på ressurser, varer og tjenester som forsvinner eller får redusert kvalitet
3. Skader på produksjonsmidler og infrastruktur
4. Reduksjon i økosystemtjenester⁴⁸
5. Effekt på sykkelighet og dødelighet
6. Tap av annen personlig velvære, f.eks. ved at arter utryddes

Hva som inngår i velferdsbegrepet, kan imidlertid variere mellom studier. Ofte vil modellene bare inkludere effektene av punkt 1-3, altså markedsbaserte effekter. Mange studier ser kun på BNP eller BNP per innbygger. Å se på BNP eller andre markedsbaserte størrelser er særlig en fordel for statistiske studier, ettersom tallene er direkte tilgjengelige og ikke modellberegnet. De ulike måtene å måle effektene er med på å gjøre direkte sammenligninger vanskeligere, men beregningene brukes gjerne om hverandre.

Det andre valget er på hvilket aggregeringsnivå beregninger gjøres. Tidligere i denne teksten er det pekt på en rekke negative effekter av klimaendringer og hvordan det påvirker økonomi og befolkning på ulike måter. De ulike effektene, slik som tørke og ekstremvær, er beskrevet i detalj, samt hvordan dette slår ut for ulike land og næringer. En måte å beregne totale økonomiske konsekvenser av klimaendringer på er å summere opp ulike enkeltanalyser. Det er et eksempel på *nedenfra-og-opp-beregninger*. På den måten får man imidlertid ikke med seg hvilke ringvirkninger økonomiske skader på et område kan ha på et annet område, for eksempel hvordan problemer i en del av verdikjeden kan påvirke resten av øvrige industrier. Slike effekter blir vanligvis modellert gjennom Computable General Equilibrium-modeller (CGE), som er en annen måte å aggregere opp detaljerte skadevirkninger. Slike modeller krever gjerne et noe høyere aggregeringsnivå på grunn av krevende beregninger. De vil likevel kunne inkludere effekter på ulike industrier og i ulike land og utviklingen går mot at nyere CGE-modeller har høyere detaljeringsgrad.

I andre tilfeller er det mer hensiktsmessig å beregne den totale aggregerte økonomiske effekten direkte,

enten som metaanalyser av andre studier, som spørreundersøkelser eller ved statistiske analyser av klimaendringer. Dette gjelder eksempelvis for de såkalte Integrated Assessment Models (IAMs), som brukes til kost-nytt-beregninger av klimatiltak. Dette er modeller som allerede kombinerer delmodeller fra ulike fagområder, blant annet klimamodeller som gir en sammenheng mellom utslipp og temperaturøkninger og økonomiske modeller for sparings- og investeringsbeslutninger. Ettersom modellene i utgangspunktet er svært omfattende og komplekse er det behov for en enklere, aggregert sammenheng mellom temperaturøkninger og økonomiske virkninger.

Det tredje valget er hvilken beregningsmetode som benyttes. De tidligste modellene for å beregne skadene av klimaendringer benyttet seg av anslag fra eksperter fra ulike fagfelt. Også på 2020-tallet er det beregnet effekter basert på større spørreundersøkelser blant klimaforskere. En annen tilnærming er å beregne de økonomiske skadevirkningene av de biofysiske endringene som temperaturøkningene medfører, og som omtales tidligere i teksten. Dette kan for eksempel være basert på beregninger av hvor mye jordbruksproduksjonen vil endre seg om temperaturen øker, eller hvilke ødeleggelser høyere havnivå vil medføre. Dette er altså modellering av de biofysiske effektene, og ikke estimering av en statistisk sammenheng mellom virkning av klimaendringer og økonomiske effekter. En av styrkene med denne tilnærmingen er at det er mulig å gjøre beregninger for mulige fremtidige endringer basert på biofysisk modellering. Det er likevel fare for at viktige elementer utelates, og resultatene er svært sensitive for hvilke antagelser som legges til grunn.

Det er en også en omfattende litteratur med statistiske beregninger av de økonomiske effektene av klimaendringer. Siden starten av 2000-tallet har det kommet en rekke studier som bruker historiske forskjeller i temperaturendringer mellom land eller områder for å direkte estimere klimaendringenes effekt på BNP, på ulike lykkeindekser eller på andre observerbare størrelser. Dette har den klare fordel med å være datadrevet, og kan plukke opp effekter som ikke er direkte modellert i andre tilnærminger. På den annen side er det også mange begrensninger i en slik tilnærming. For det første vil det også her

⁴⁷ Piontek m.fl. (2021): From biophysical to economic impacts of climate change: an integrated perspective

⁴⁸ Grunnleggende goder og tjenester vi kan høste fra naturen, slik som mat, vann og friluftsliv

være mange effekter som ikke omfattes. som eksempelvis endringer som er globale eller med små regionale forskjeller, slik som økt havnivå. For det andre kan en slik analyse bare ta inn over seg hva som faktisk har skjedd og ekstrapolere fra det, og ikke si noe om hva som kan komme til å skje. De relativt små forskjellene i temperaturutviklingen mellom land vil kanskje ikke være representative for større temperaturøkninger i fremtiden. Det samme gjelder bruk av variasjon i værforhold som en indikasjon på effekten av klimaendring. Det er også fare for at en tilnærming basert på forskjeller mellom land underdriver estimatene fordi ringvirkninger til andre områder ikke fanges opp.

Ikke bare valg av analyseinngang og modell, men også hvilke forutsetninger som legges til grunn i analysen kan ha store effekter for resultatene. Eksempelvis vil det ha betydning om man legger til grunn om det er nivået eller endringer i temperaturene som påvirker økonomisk vekst. Dersom et høyere temperaturnivå gir en varig nedgang i økonomisk vekst, vil det over tid få veldig store konsekvenser for BNP. På grunn av at virkningen av tid er slike studier ikke direkte sammenlignbare med de andre, og er ikke med i sammenligningsfiguren tidligere.

I tillegg er det en stor litteratur som gjør statistiske analyser av de økonomiske virkningene av enkeltfenomener, slik som virkningene av naturkatastrofer og ekstremvær. Sammenlignet med de aggregerte effektene er det vesentlig lettere å studere effekten av enkeltfenomener. Det er imidlertid stor forskjell på om man ser på de umiddelbare effektene eller effektene over tid. Rett etter en naturkatastrofe vil eksempelvis BNP kunne øke som følge av økt aktivitet med opprydning og tilpasning. Men også de senere virkningene er usikre, ettersom noen områder kan få positive effekter av å skifte ut kapital. Ødeleggelser vil også kunne ha ringvirkninger til andre områder. Slike studier av avgrensede fenomener kan ofte benyttes inn i nedenfra-og-opp modeller, som omtalt tidligere.

Usikkerhet og begrensninger

Litteraturen opererer altså med mange ulike typer økonomiske effekter, tilnærminger og resultater knyttet til beregninger av de økonomiske effektene av klimaendringer. Det er vanskelig å sammenligne resultatene direkte.

Ulike tilnærminger gir ulike resultater for hvor store de økonomiske effektene er, selv om det er overlapp i estimatene. Generelt vil ofte estimer basert på spørreundersøkelser gi de høyeste estimatene, mens en summering av detaljerte beregninger gir de laveste. Statistiske analyser ligger et sted midt mellom.

Med tanke på den store usikkerheten både i de underliggende klimasammenhengene og de økonomiske virkningene av dette, er det naturlig med stor spredning i resultatene. Fra gjennomgangen av de ulike tilnærmingene ser vi også at det er vanskelig å få med hele utfordringsbildet i en modell, og at det alltid vil være ulike mangler og utelatte effekter. Dette fører til forskjeller i resultatene, men kan også være en kilde til at resultatene i stort undervurderer virkningene av endringer.

Et viktig ankepunkt mot flere modeller er hvordan katastroferisiko behandles. Det er usikkert hvordan temperaturøkninger påvirker kloden, og det er en viss mulighet for at også mindre økninger i temperaturen kan få katastrofale følger, som f.eks. at Golfstrømmen endrer kurs. Slike tilfeller, der sannsynligheten for at de inntreffer er veldig liten, mens de mulige konsekvenser er enorme, er meget vanskelige å ta hensyn til. Det samme gjelder ulike vippepunkter, som omtalt tidligere.

Det er gjort en del analyser av klimaendringenes påvirkning på krig og konflikt, men dette er svært usikre størrelser, og vil ofte ikke være hensyntatt i beregningene. Migrasjonen som følger av klimaendringene, er også vanskelig å inkludere i modellene. Hvor stor migrasjon skal man anta og hvilken økonomisk effekt dette har, er svært usikkert. Klimaflyktninger vil kunne øke BNP ved å tilføre arbeidskraft til økonomier med høyere produktivitet, men kan også skape konflikt og integreringsutfordringer.

At det er stor usikkerheten i estimatene er også en viktig innsikt. Ettersom mennesker vanligvis ønsker å beskytte seg mot risiko, er høyere usikkerhet i seg selv et argument for en større innsats for klimaet.