



Økonomiske utsikter i en urolig verden

Norsk Ståldag

Øystein Dørum, sjeføkonom

Oslo, 6. november 2025

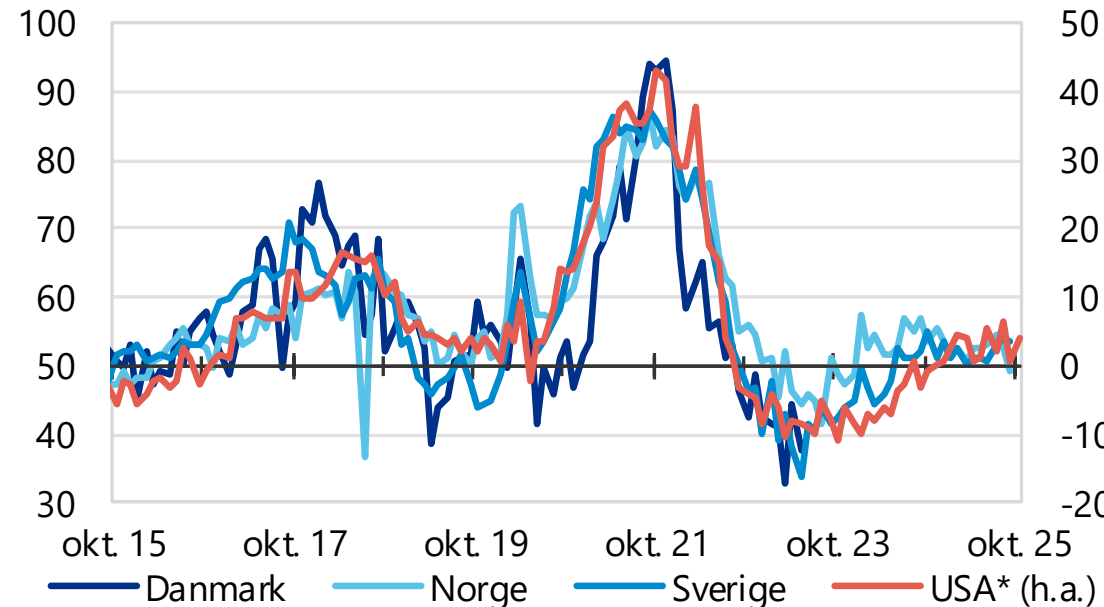


2020-23: «Perfekt storm» ga flaskehalser og kostnadssjokk

Vridning. Massive stimulanser. Vaksiner. Smittevern.

Industri: Leveringstid vareinnsats

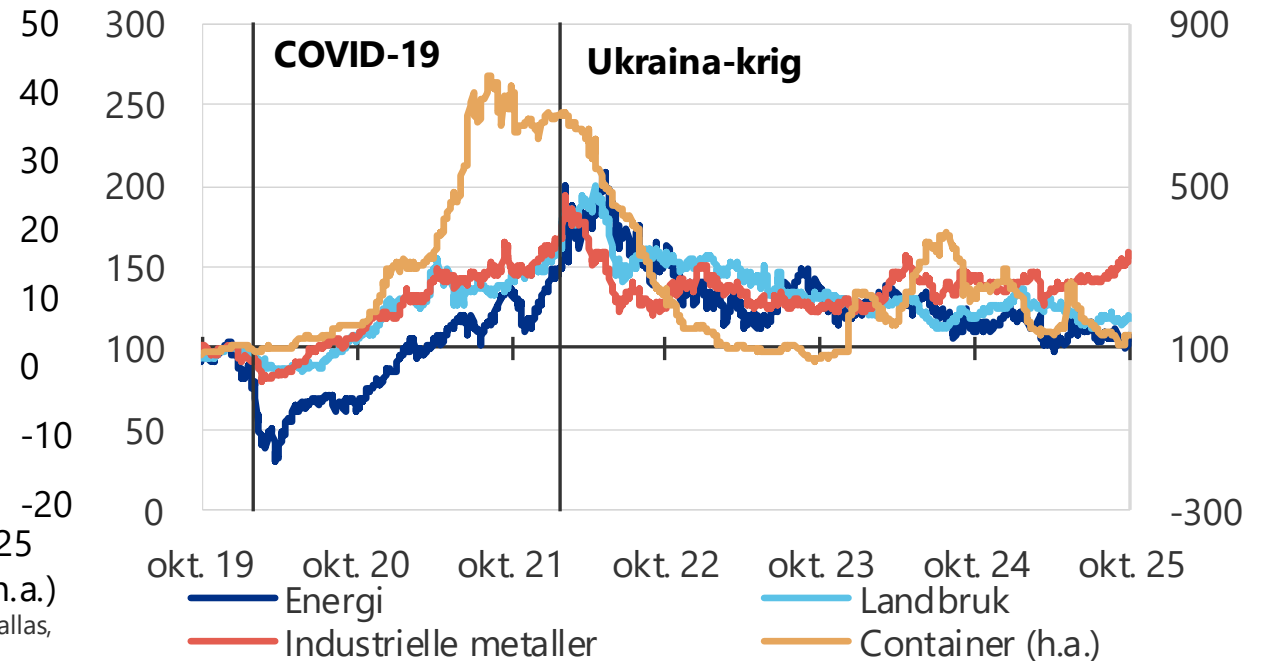
Diffusjonsindeks, sesongjustert



*Gjennomsnitt av industriundersøkelsene til Feds avdelinger i New York, Philadelphia, Dallas, Kansas og Richmond.
Kilde: LSEG Datastream / NHO

Råvarepriser og fraktrater

Indeks, 1. jan 2020=100



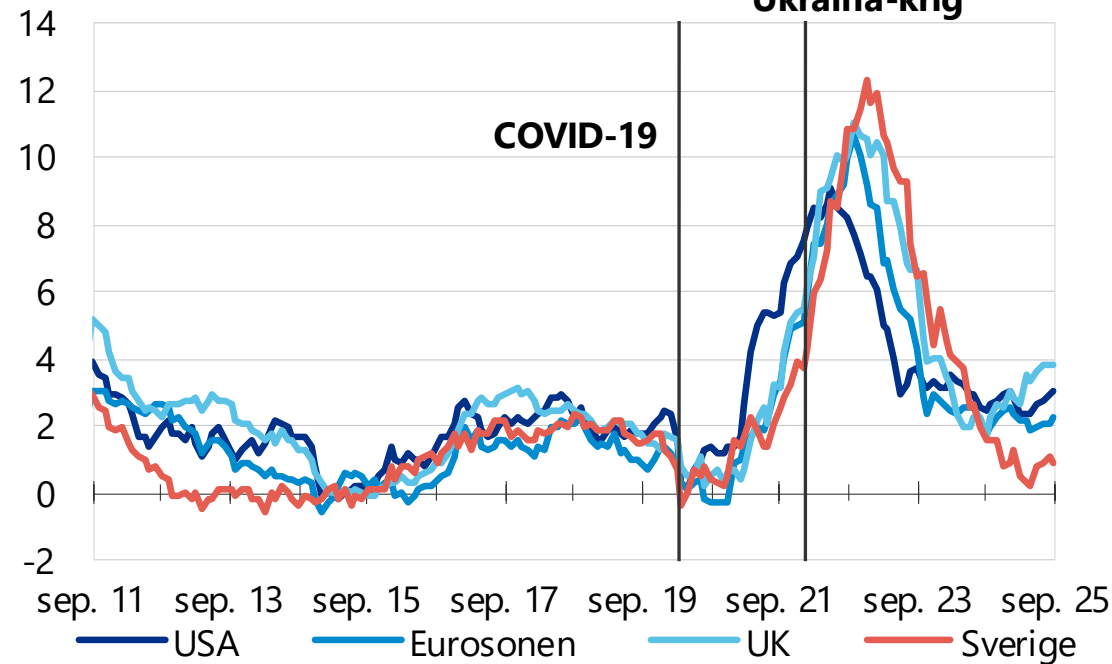
Kilde: LSEG Datastream / S&P GSCI / Freightos / NHO

Inflasjonen har avtatt, og rentekuttene nesten unnagjort

RB/ESB er ferdige. Fed/BoE kutter 75/50 bp frem til sommeren '26 til hhv. $3\frac{1}{4}$ – $3\frac{1}{2}$ / $3\frac{1}{2}$ %

Konsumpriser

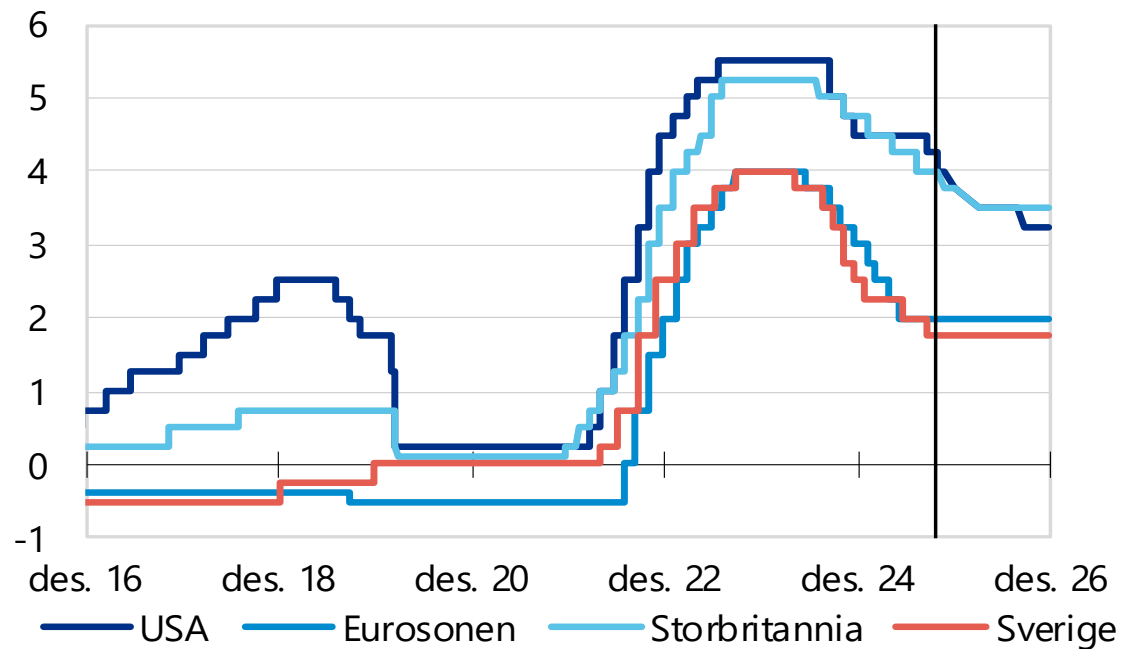
Prosentvis endring år/år



Kilde: LSEG Datastream / NHO

Styringsrenter

Prosent



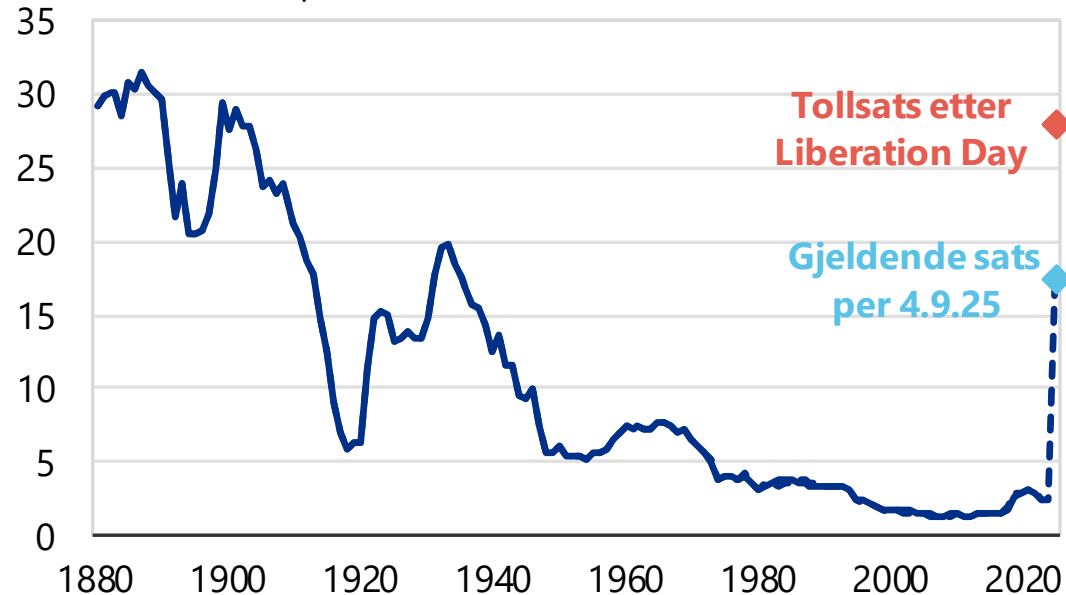
Kilde: LSEG Datastream / NHO Økonomisk overblikk 3/2025 / NHO

Høyeste tollmurer siden 1930-tallet; usikkerheten har avtatt

Bilaterale avtaler. Avklaringer. Tollpause med Kina. Lavere usikkerhet, men fortsatt høy.

USA: Importtoll

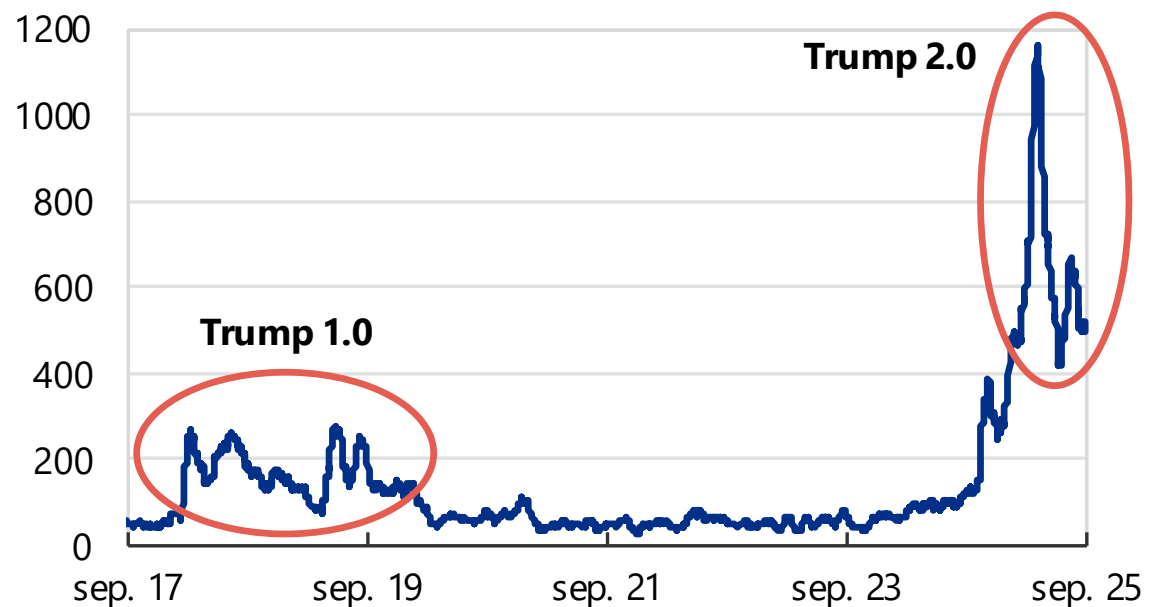
Prosent av total import*



*Innkrevde avgifter som andel av total import. HSUS: 1790-1970. USITC: 1971-. Tollsats beregning uten handelsvridninger, dvs. antar samme importmønster som i 2024.
Kilde: HSUS / US International Trade Commission / Yale Budget Lab / NHO

Handelspolitisk usikkerhet

Indeks



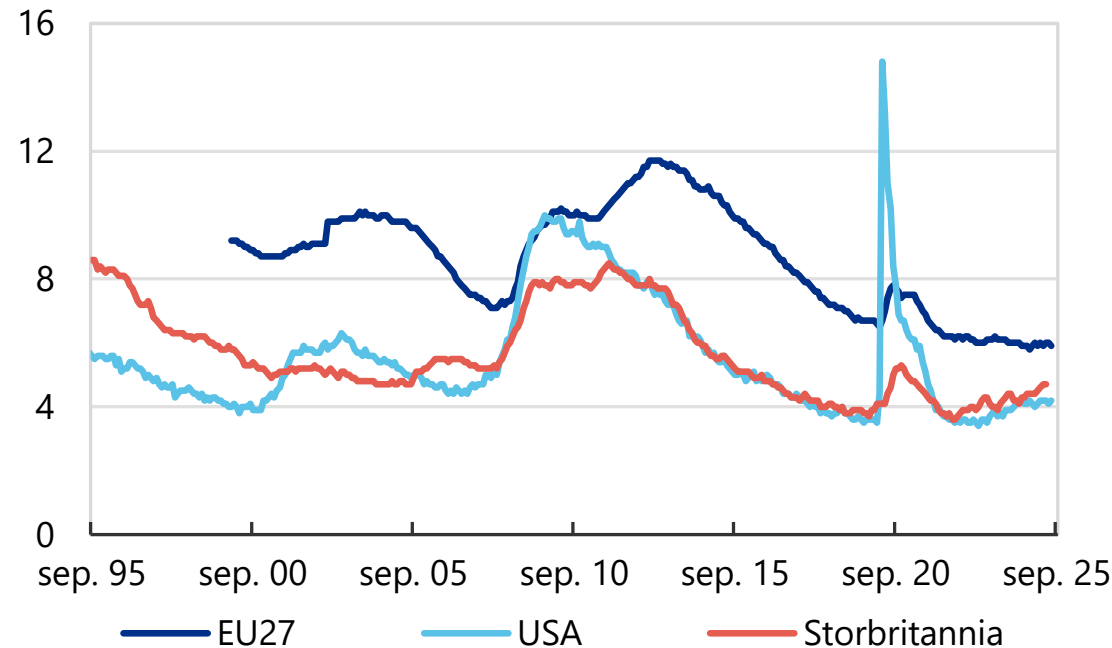
*Trade policy uncertainty: Måler antallet nyhetsartikler som omhandler handelspolitisk usikkerhet i 7 aviser, som andel av totalt antall artikler. Gj.snitt siste 30 dager.
Kilde: Caldara et al. (2020) / NHO

Men verden har så langt vist seg ganske motstandsdyktig

2025-26: Verden 3,1/2,9%, AE 1,6/1,4%, EME 4,2/4,0%, HP 1,6/1,5%

Arbeidsledighetsrate

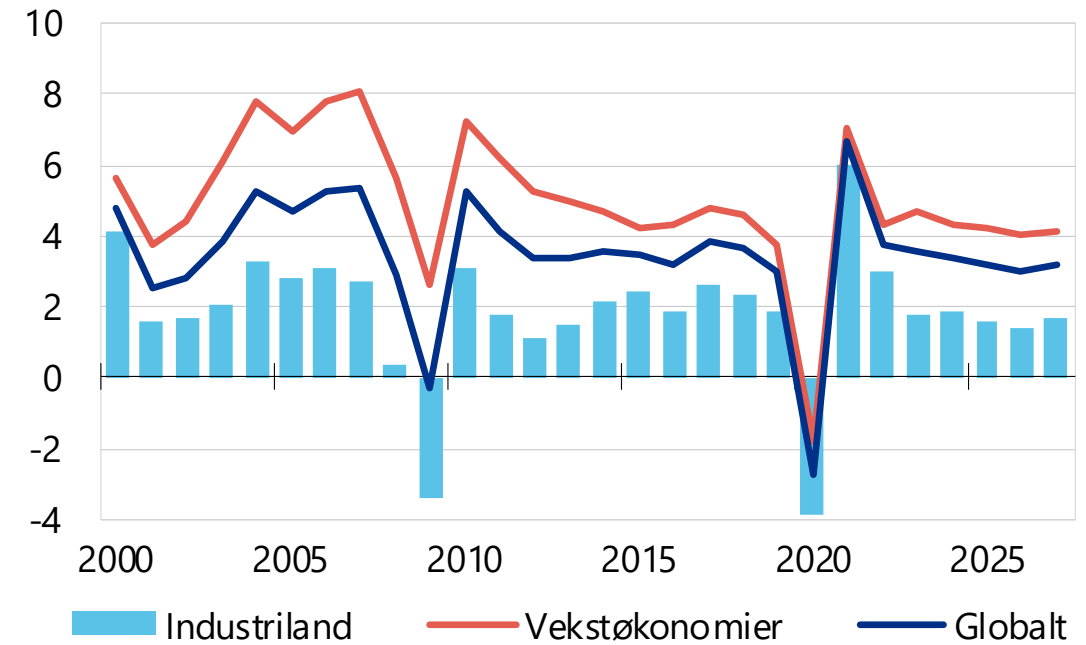
Prosent. Harmoniserte data, sesongjustert



Kilde: LSEG Datastream / OECD Main Economic Indicators / NHO

BNP, prosentvis endring år/år

NHOs anslag 2025-27



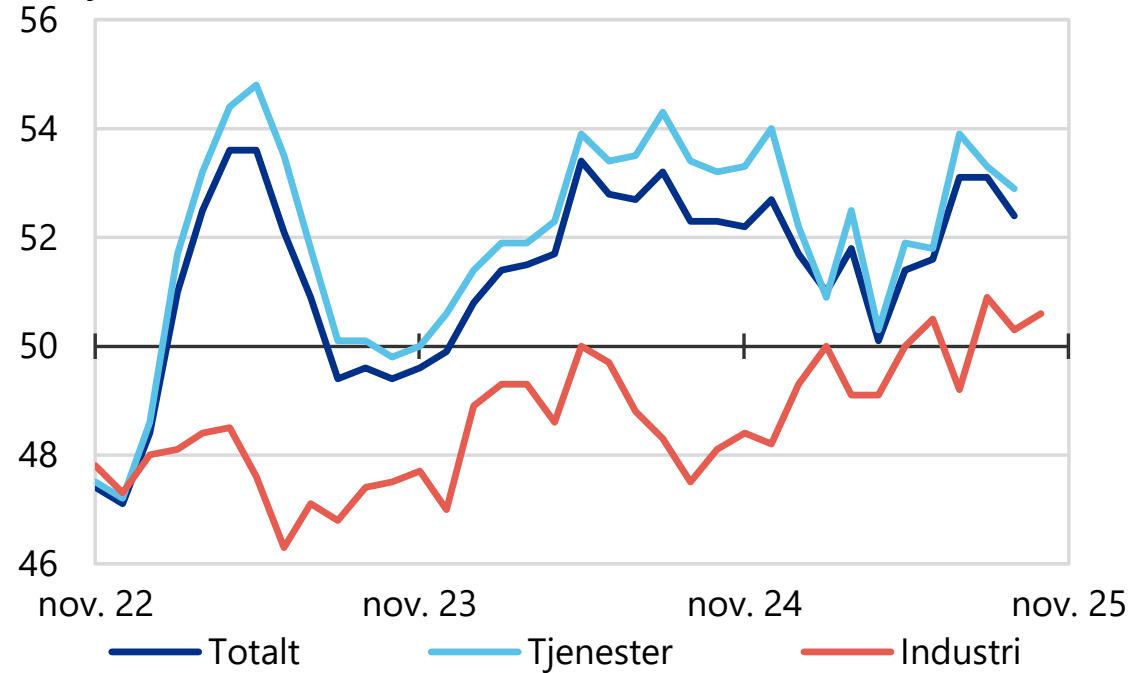
Kilde: Refinitiv Datastream / IMF WEO / NHO

Industrien: Forsiktig syklisk oppsving. Strukturelt svakt

Oppsving i forbruket, *frontloading* av tollutsatte varer

Rike land: Innkjøpssjefindekser (PMI)

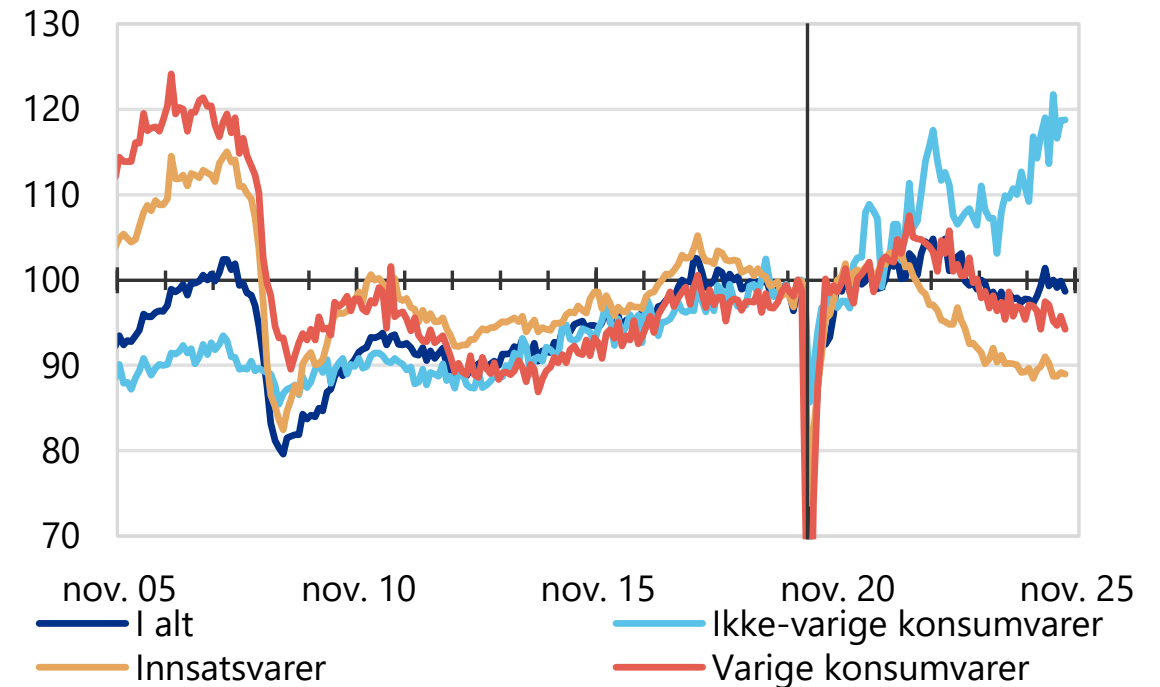
Diffusjonsindeks



Kilde: LSEG Datastream / S&P Global / NHO

ØMU: Industriproduksjon

Volumindeks, jan. 2020=100



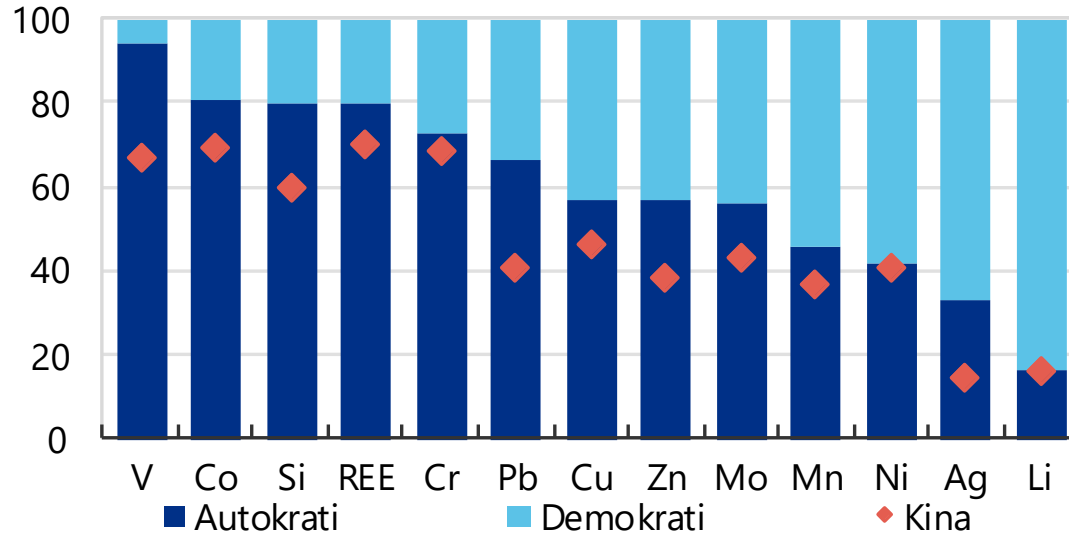
Kilde: Refinitiv Datastream / Eurostat / NHO

Farligere, mer proteksjonistisk og saktevoksende

Liberale demokratier på retur. Mer populisme. Mer krig. Mer ressurser til forsvar

Verden: Viktige mineraler etter styresett*

Prosent av global produksjon**. 2022 eller siste tilgj.



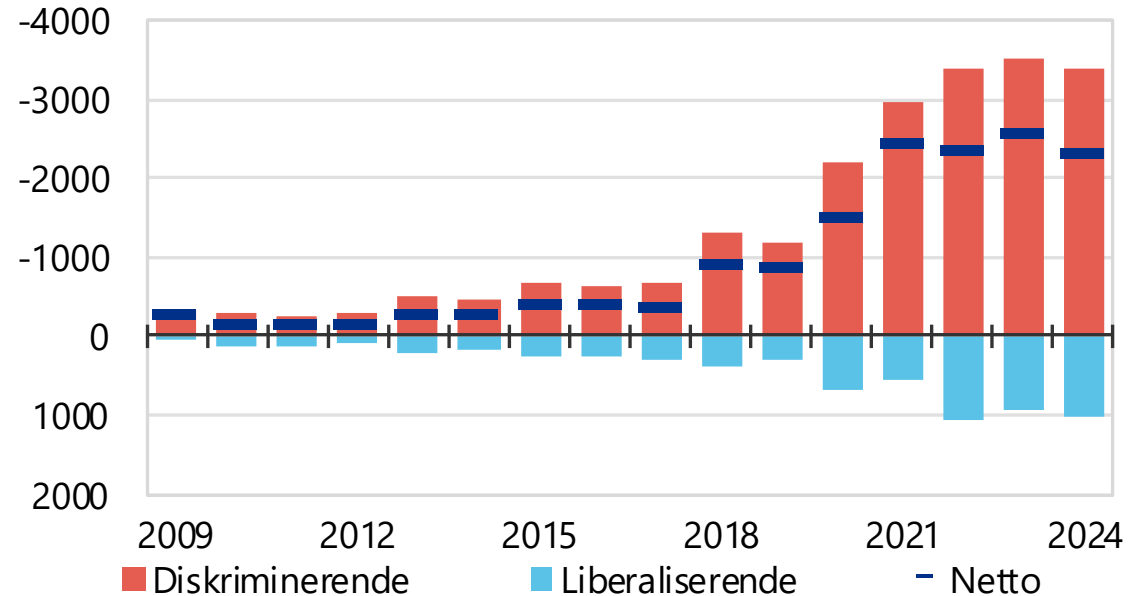
*Inndelt etter styresett i 2020 basert på Regimes of the World (Our World in Data), som vurderer hvert lands styresett basert på data fra V-Dem Project.

**V/Mo/Ag/Ree gruveproduksjon, Li er Li-innhold, Co/Cu/Pb raffineriproduksjon, Zn smelteverkproduksjon, Ni primærproduksjon, Mn er produksjon av ferro-/silicomangan.

Kilde: US Geological Survey / Our World in Data / NHO

Verden: Handelstiltak*

Antall implementerte handelstiltak årlig



Data per 10-1-24. Rapportings-lag justert. Cut-off er satt til 31. desember hvert år, dvs. at handelstiltak som er lagt til databasen etter cut-off-dato ikke er inkl. i datamaterialet.

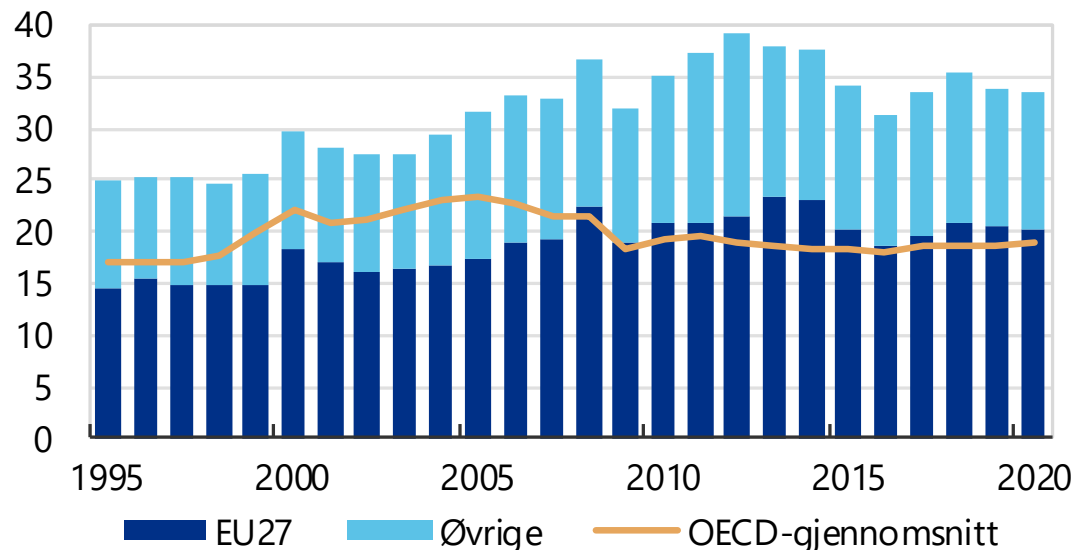
Kilde: Global Trade Alert / NHO

Norge er utsatt. Liten, åpen, GVC, alene, medsyklisk.

EMI -1% => eksport -1%, F-BNP -0,2%. Ulik eksponering. Rente/budsjett. F-eksport 25-26 2%

Norge: Verdiskaping i andre lands eksport*

Prosent av norskeksport

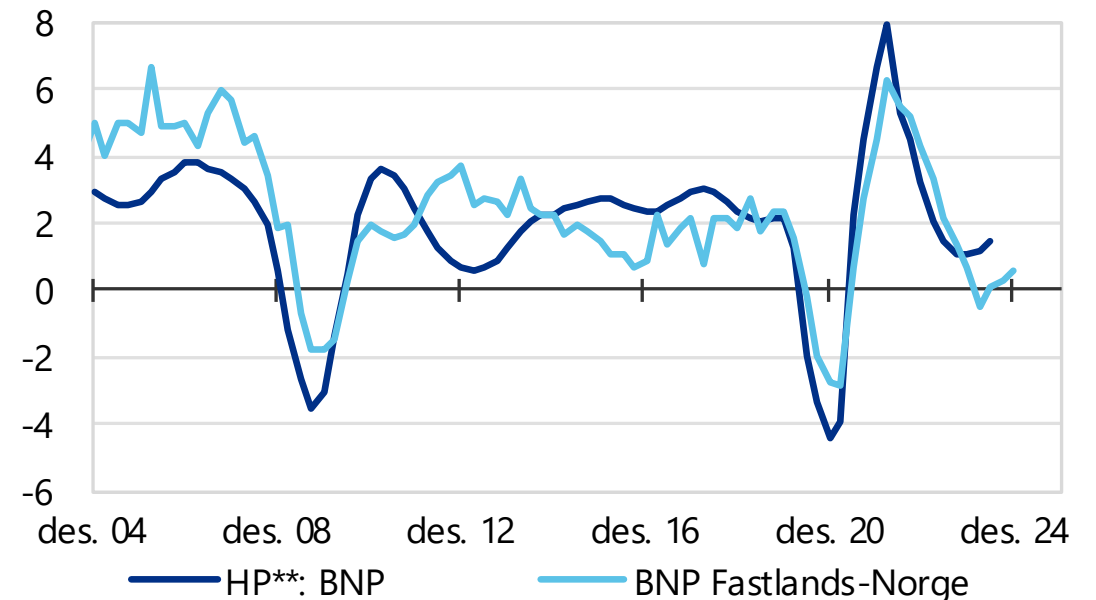


*Forward participation in global value chains (GVCs) refers to the extent to which a country's domestic value added is used as inputs by other countries to produce goods and services for export to third markets.

Kilde: OECD, Trade in Value Added (2023) / NHO

BNP: Norge & handelspartnere

Prosentvis volumendring år/år*



*Gjennomsnitt 4 kvartaler. **USA, ØMU, Storbritannia, Sverige, Danmark, Polen, Russland, Japan, Sør-Korea og Kina.

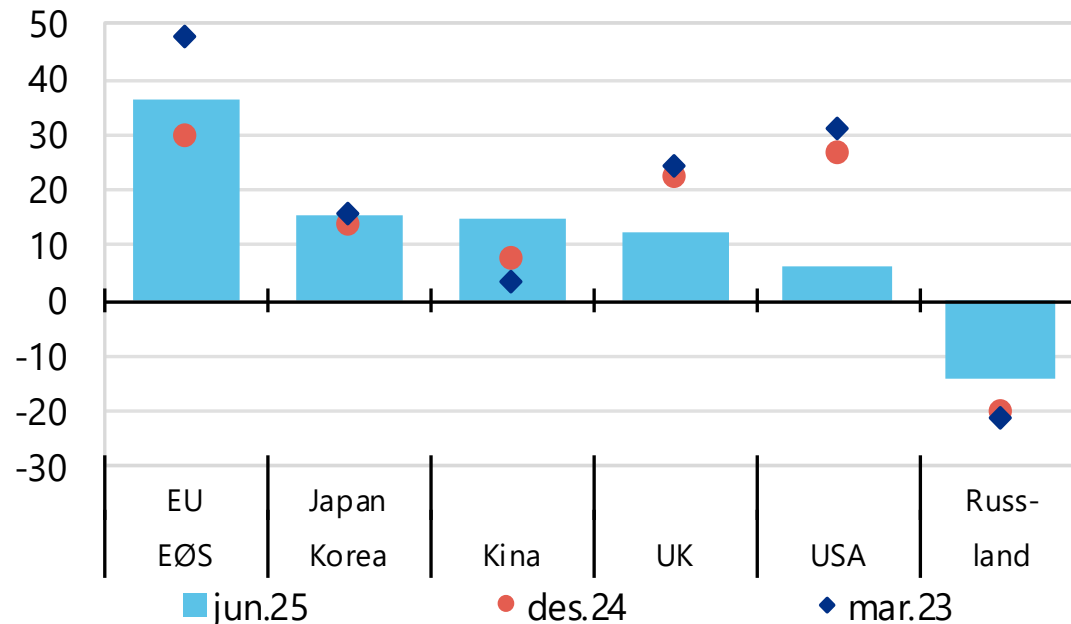
Kilde: LSEG Datastream / Statistisk sentralbyrå / NHO

Bedriftene tilpasser seg på flere vis

Utadrettede industribedrifter mer enn andre

Internasjonalt engasjement neste 2 år*

Nettobalanse (øke fratrasket redusere). Etter geografi

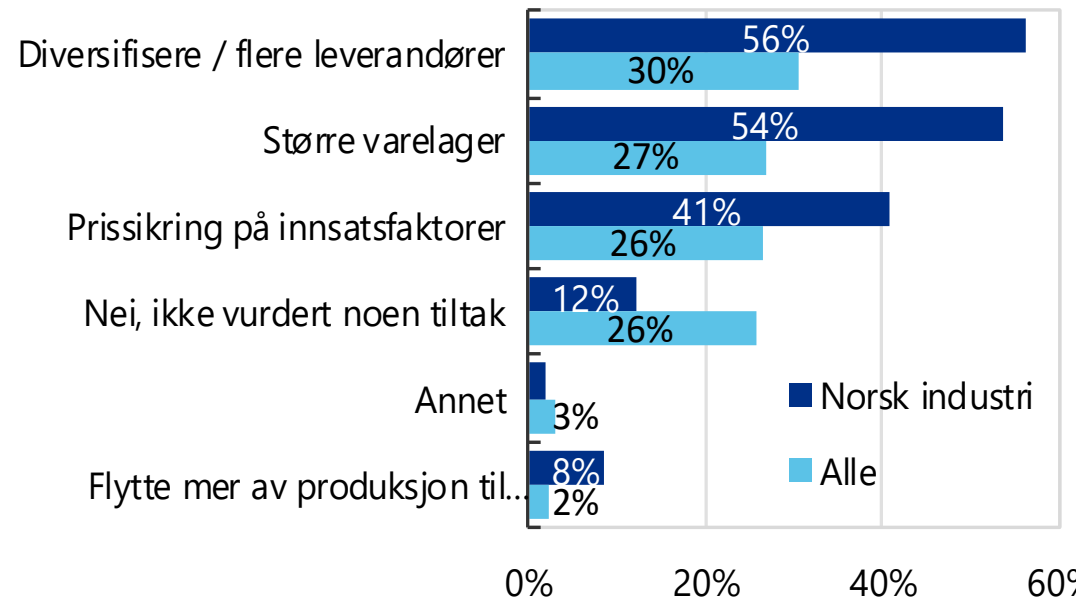


*Hvordan vil din bedrifts handel og investeringer utvikle seg til følgende markeder de neste 2 årene, sammenliknet med i dag?

Kilde: NHO medlemsundersøkelse, juni 2025 / NHO

Usikkerhet og kriser: Vurderte tiltak

Andel som oppgir å ha vurdert*



*I lys av mer uforutsigbarhet og kriser de siste to årene. Har dere vurdert noen av disse tiltakene nå den siste tiden? N=1 152.

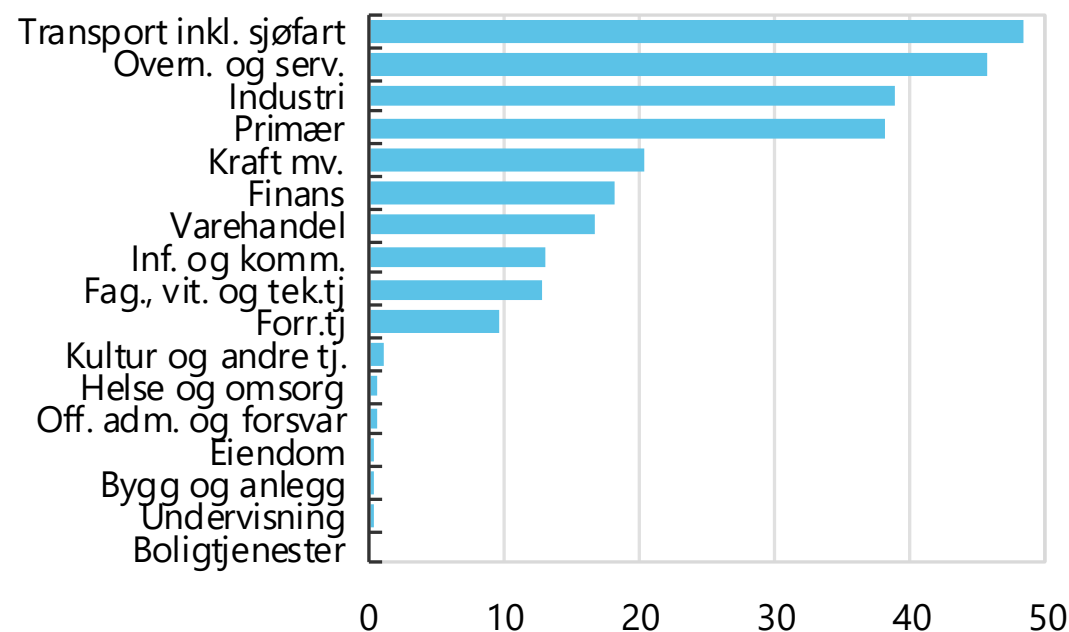
Kilde: NHOs medlemsundersøkelse, april 2022

Men mye er innadrettet. Andre forhold spiller også inn

Mer usikre tider holder investeringene tilbake

Norge: Eksportandeler

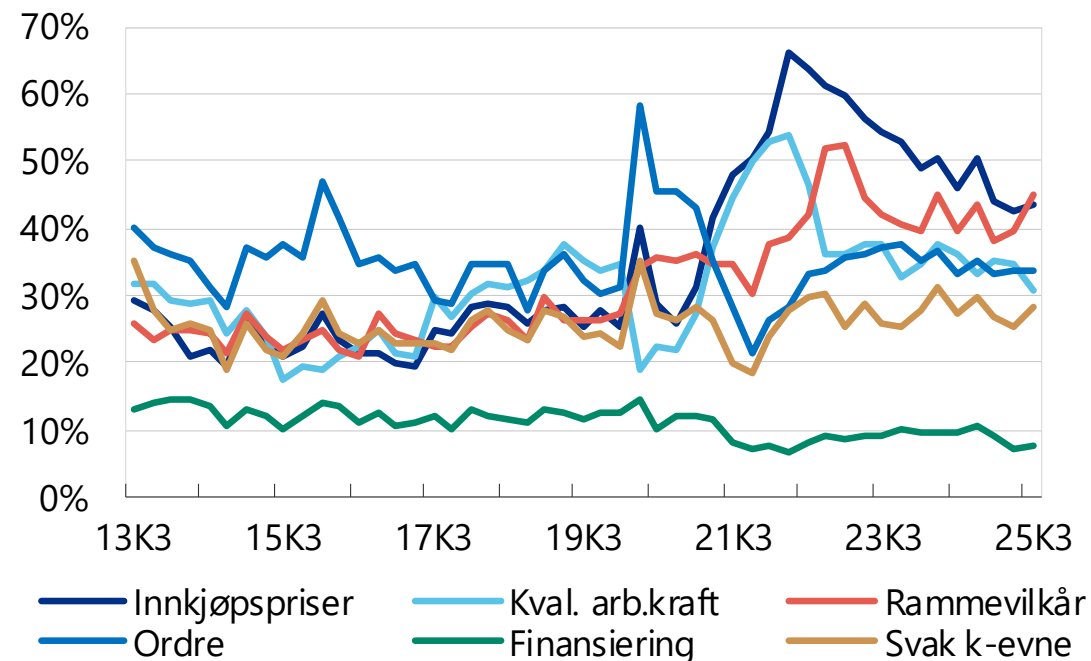
Prosent. Basisverdi, løpende priser. 2022



Kilde: Statistisk sentralbyrå, kryssløpstabeller / NHO

Hinder for ekspansjon/investering

Prosentandel som svarer "Stor utfordring"



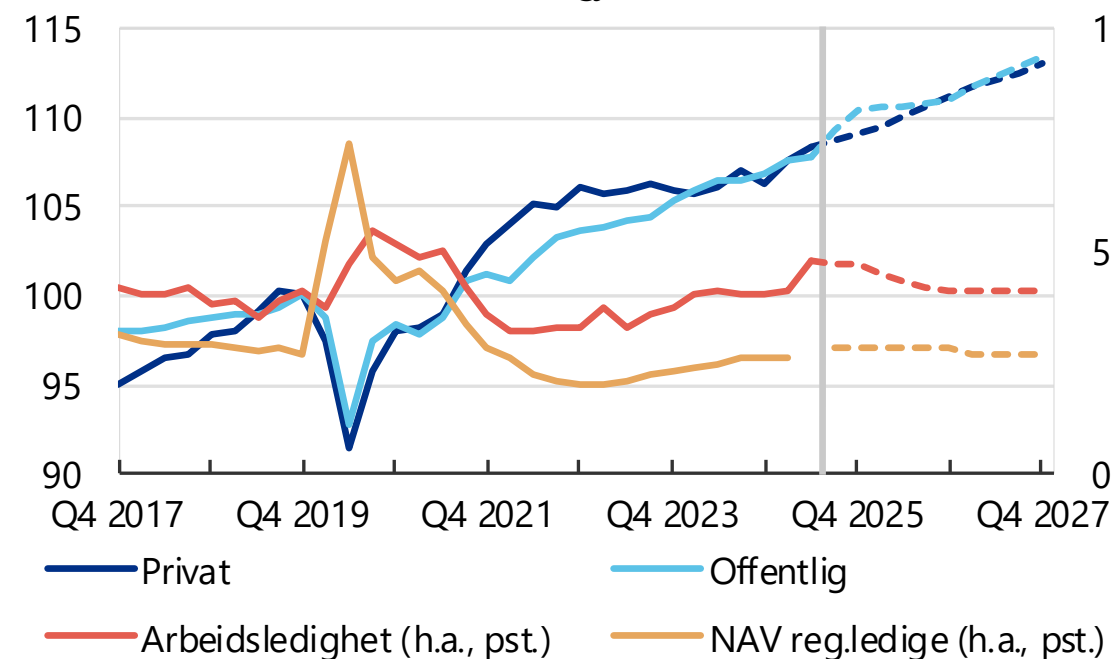
Kilde: Næringslivets økonomibarometer / NHO

Aktivitetsoppsving, men ennå lunkent i NHO-bedriftene

F-BNP 2025-27: 2,0/1,8/1,6%. Vekst og produktivitet oppjustert.

Fastlands-Norge: Bruttoprodukt

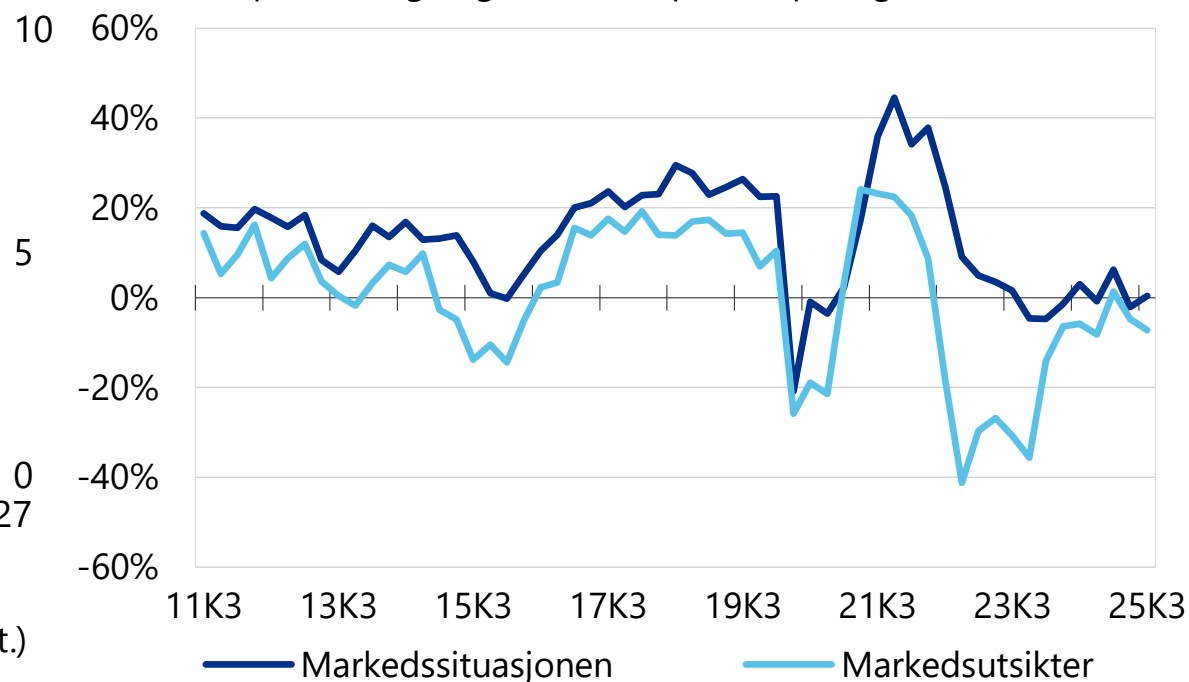
Volumindeks, Q4 2019=100. Sesongjustert.



Kilde: LSEG Datastream / Statistisk sentralbyrå / NHO, ØO 3/2025

Markedsindeks: NHO

Differanse positive og negative svar i prosentpoeng



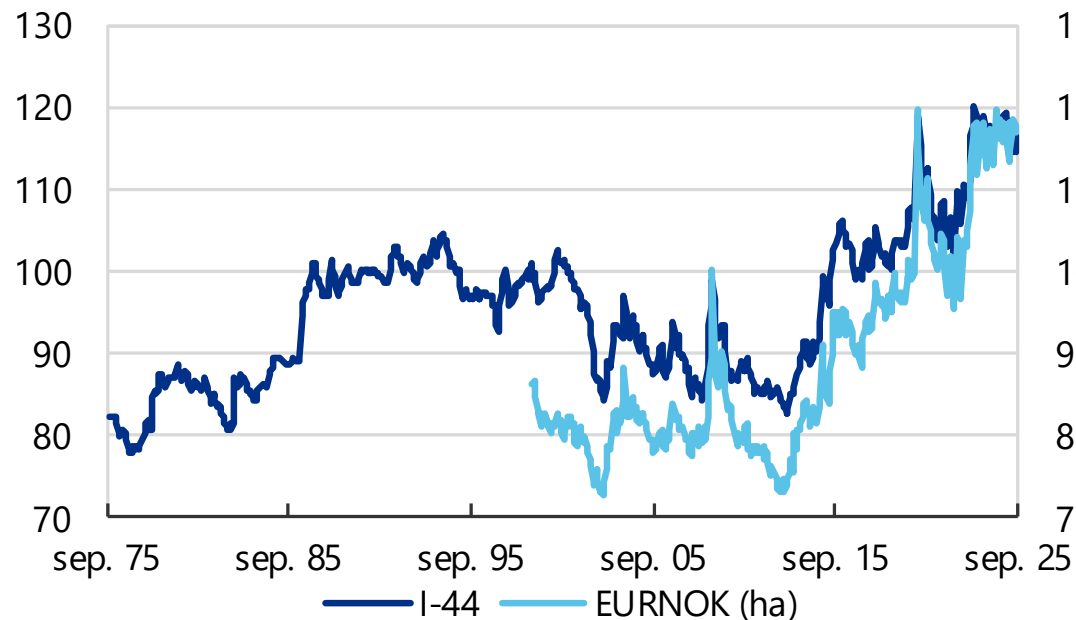
Kilde: Næringslivets økonomibarometer / NHO

Stabilt svak krone, lavt importprisbidrag: KPI 2,7%*

I-44 2023-25: -8,5/-0,7/0,8%. Tjenester xap 4,1%. Norges Bank 4->3½%, dvs ett kutt/år

Norge: Kronekurs*

Indeks, 100=2000

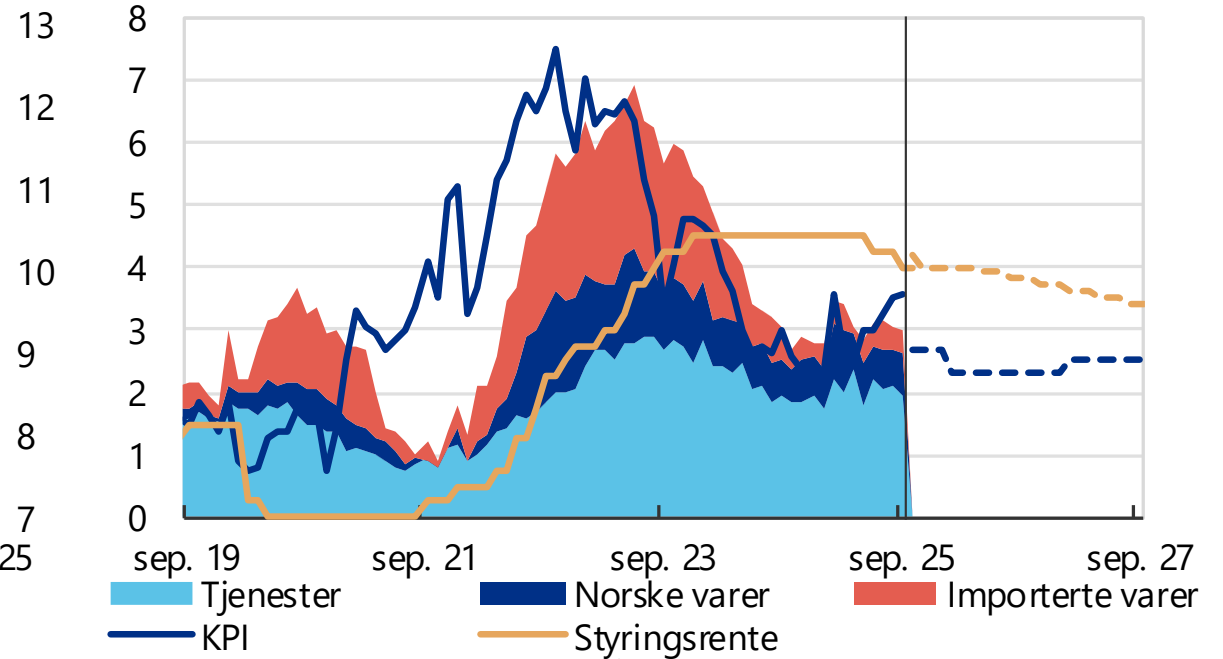


*Når indeksverdien øker/synker blir kronekursen svakere/sterkere.

Kilde: LSEG Datastream / Norges Bank / NHO

Norge: KPI og KPI-JAE

År/år i prosent. Vekstbidrag KPI-JAE i pst.enheter



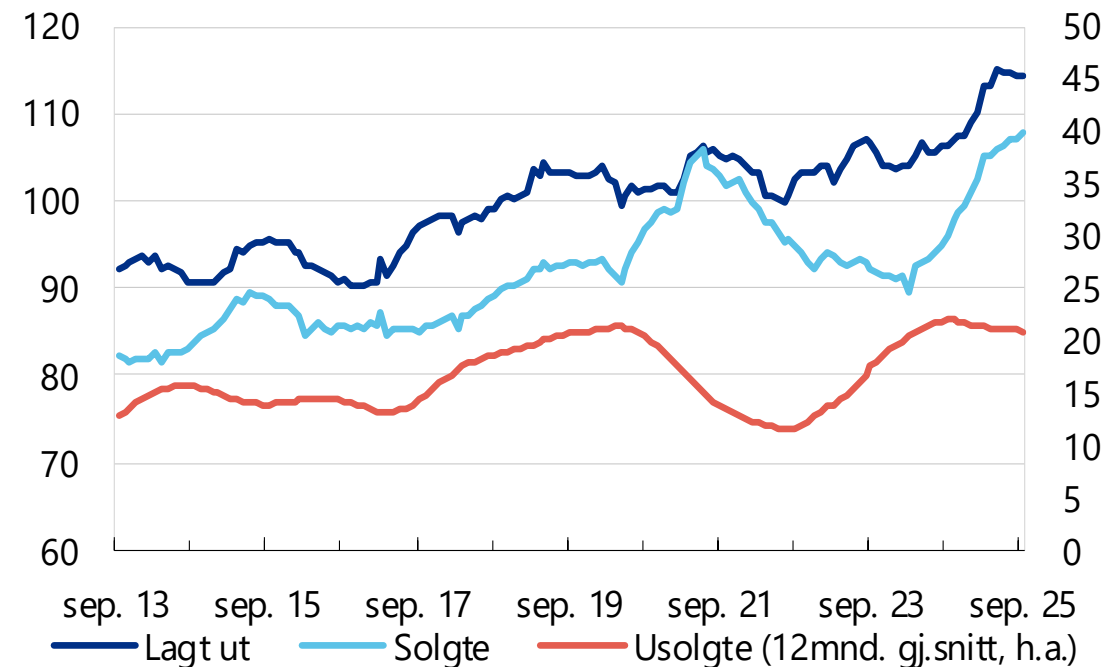
Kilde: LSEG Datastream / Statistisk sentralbyrå / NHO, ØO 2/2025

God fart i bruktboligmarkedet, men treg nybygging

Boliginvesteringer 2024-27: -19,1/-7,5/3/13. Førpandeminivå nås ikke i prognoseperioden.

Norge: Bruktboliger

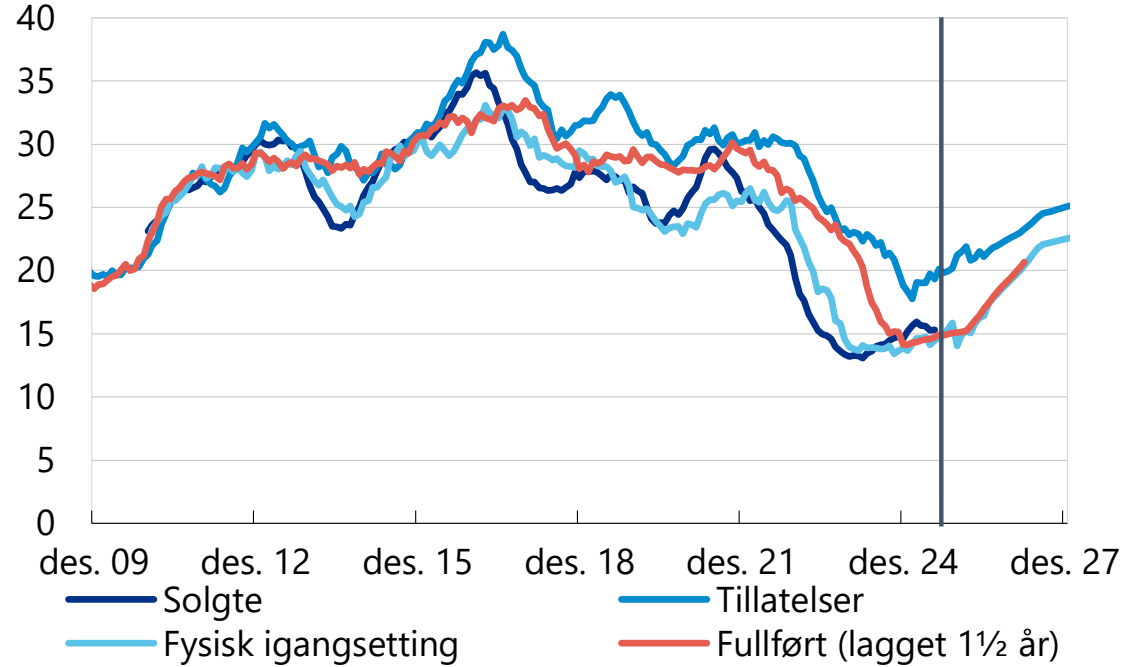
1 000 enheter, 12 mnd. sum



Kilde: LSEG Datastream / Eiendom Norge / NHO

Norge: Boligbygging

1 000 enheter, 12 mnd. sum.



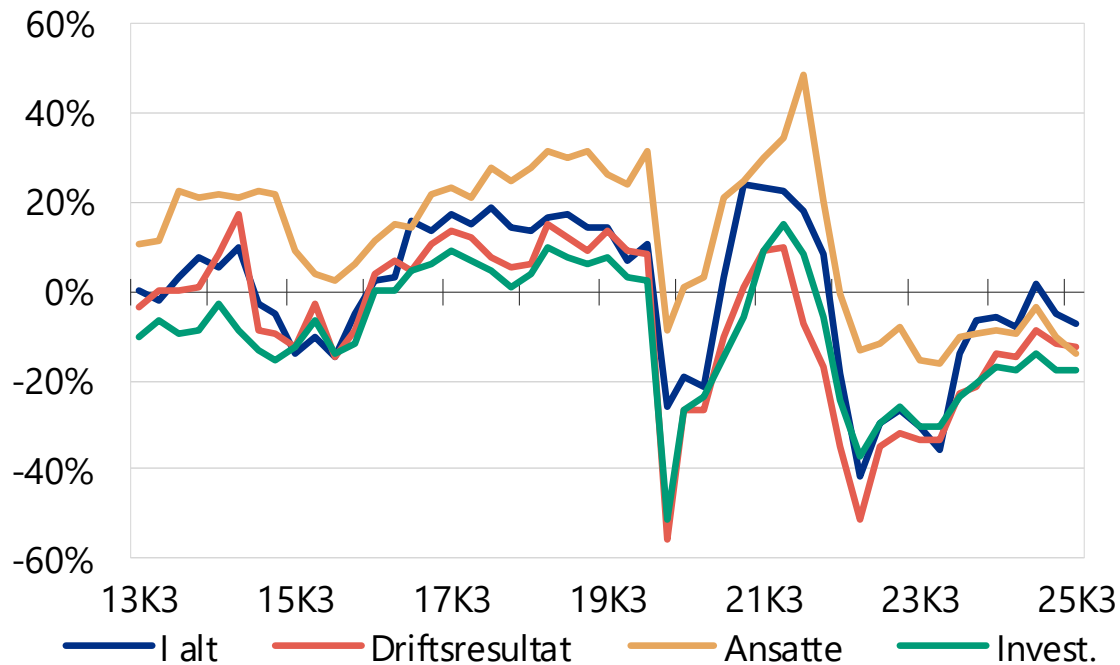
Kilde: LSEG Datastream / Statistisk sentralbyrå / Boligprodusentenes Forening / NHO

Lavere investeringer i fastlandsbedriftene, olje bufferer i år

Fastlandsbedrifter 2024-26 -3/1/1½%, oljeinvesteringer 2024-26 10/4/-7%

Markedsutsikter: NHO totalt

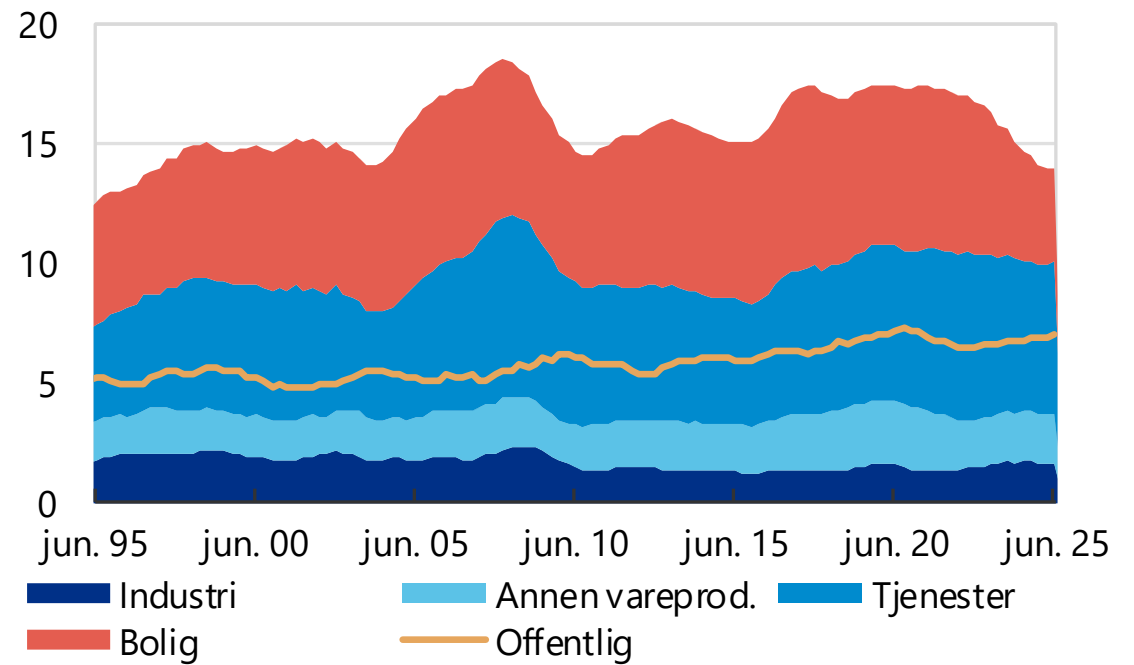
Differanse positive og negative svar i prosentpoeng



Kilde: Næringslivets økonomibarometer / NHO

Fastlands-Norge: Bruttoinvesteringer

Pst. av BNP Fastlands-Norge. Sum fire siste kvartaler.



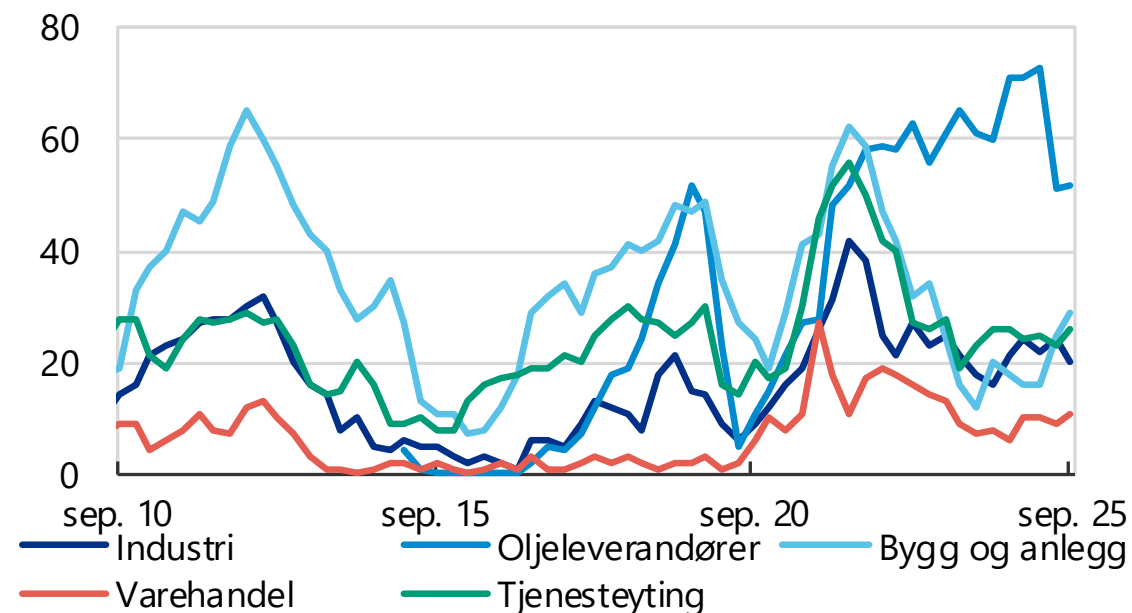
Kilde: LSEG Datastream / Statistisk sentralbyrå / NHO

Arbeidskraft mindre av et hinder. Dempet lønnsvekst

Årslønn 2024-26: 5,6/4,4*/3^{1/2}**%

Norge: Knapphet på arbeidskraft*

Prosent som svarer bekreftende

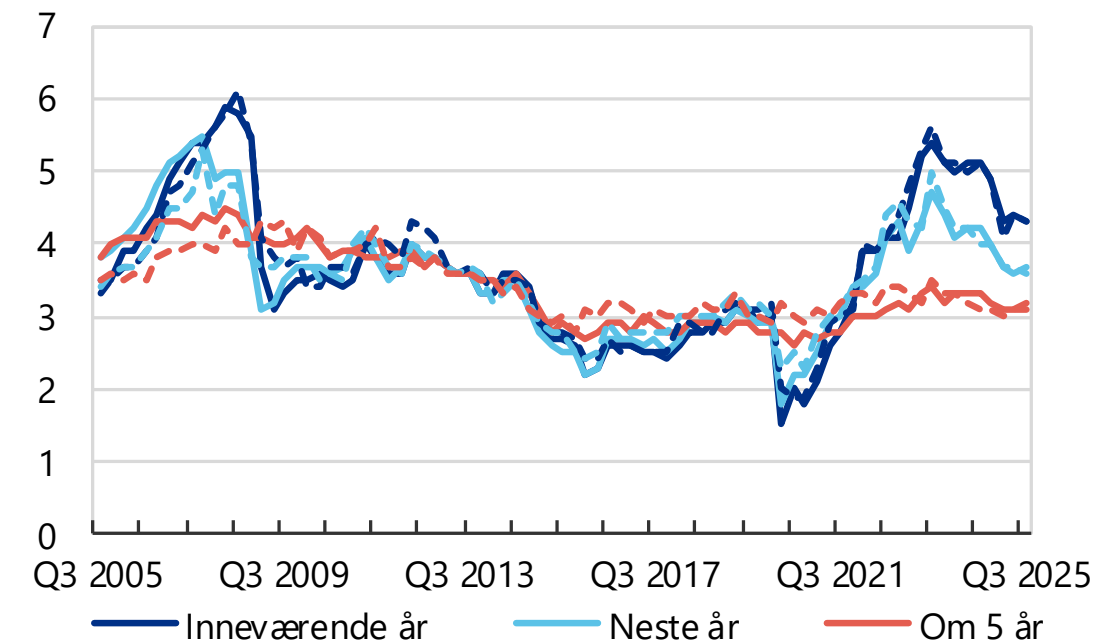


*Andelen av kontakter som svarer at knapphet på arbeidskraft begrenser produksjonen.

Kilde: LSEG Datastream / Norges Banks regionale nettverk / NHO

Forventet årslønnsvekst, prosent

Heltrukket: Økonomieksperter. Stiplet: Partene



Kilde: LSEG Datastream / Norges Banks forventningsundersøkelse / NHO

