



Økonomiske utsikter

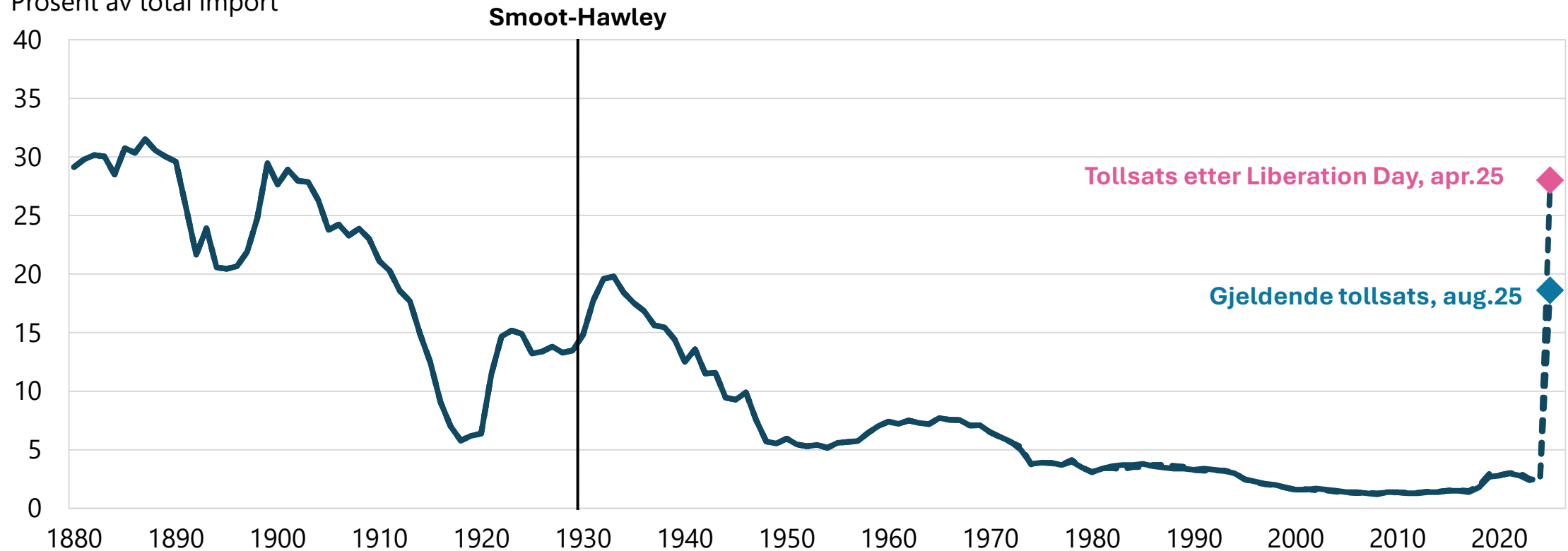
Smulere farvann eller stille før stormen?

Bård Ola Tjønneland, samfunnsøkonom
2. september 2025, Bergen

Bakteppet: Et nytt handelspolitisk landskap

USA: Importtoll*

Prosent av total import



*Innkrevde avgifter som andel av total import. HSUS: 1790-1970. USITC: 1971-

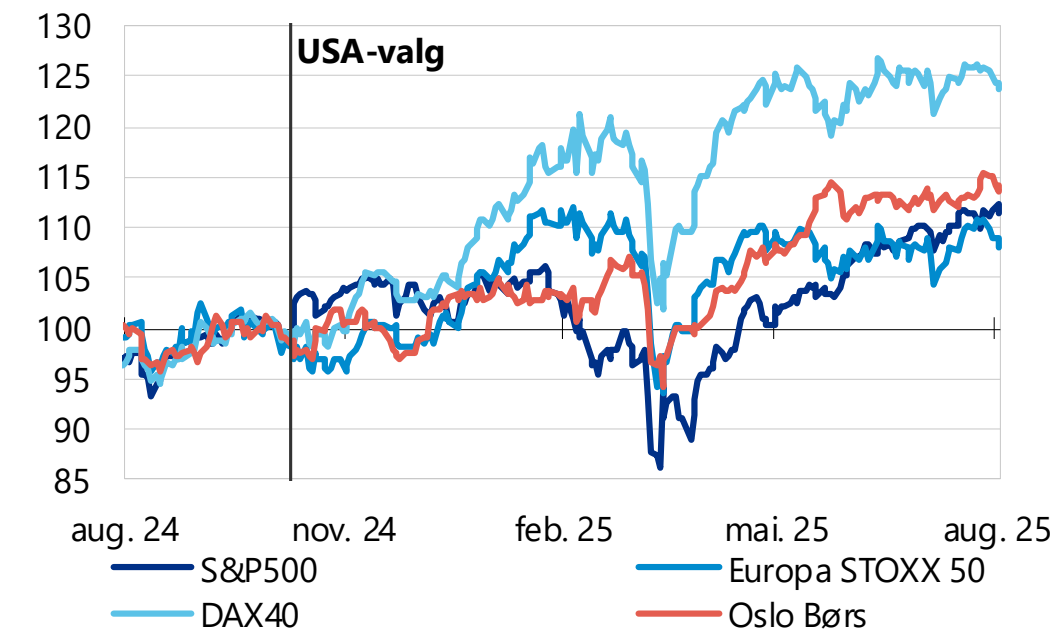
Kilde: HSUS / US International Trade Commission / Yale Budget Lab / NHO

Er det så ille da?

Aksjemarkedene på all-time high. Aktivitetsveksten hos handelspartnere holder stand.

Aksjekurser

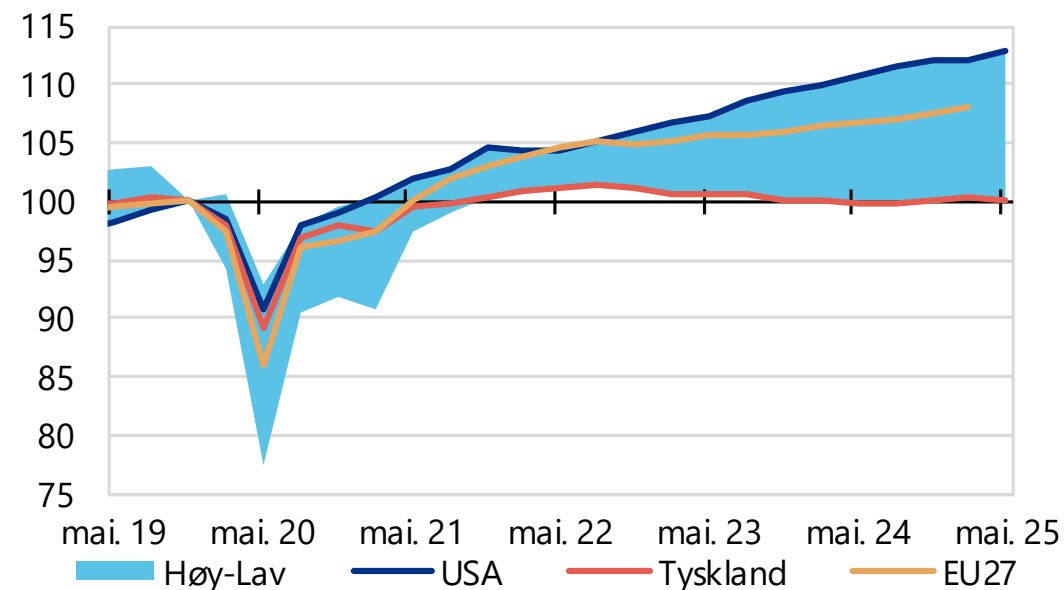
Indeks, okt-2024 = 100



Kilde: LSEG Datastream / NHO

G7: BNP

Sesongjustert volumindeks, 100=2019Q4

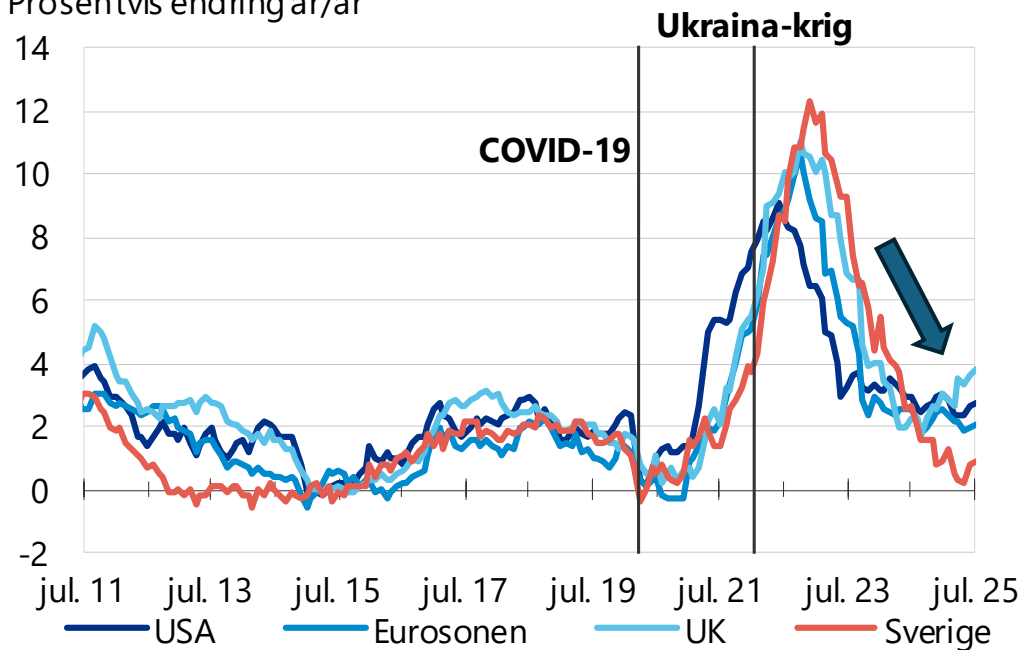


*G7 er USA, Canada, Tyskland, Frankrike, Italia, Storbritannia og Japan.
Kilde: LSEG Datastream / OECD Quarterly National Accounts / NHO

Lavere inflasjon og rentekutt støtter opp under økonomiene

Konsumpriser

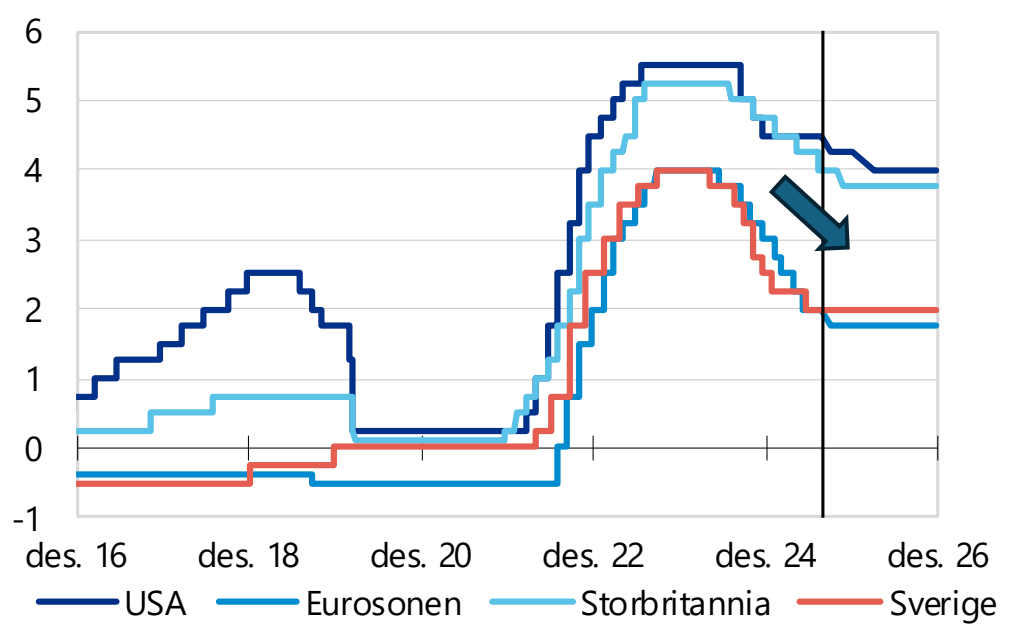
Prosentvis endring år/år



Kilde: LSEG Datastream / NHO

Styringsrenter

Prosent

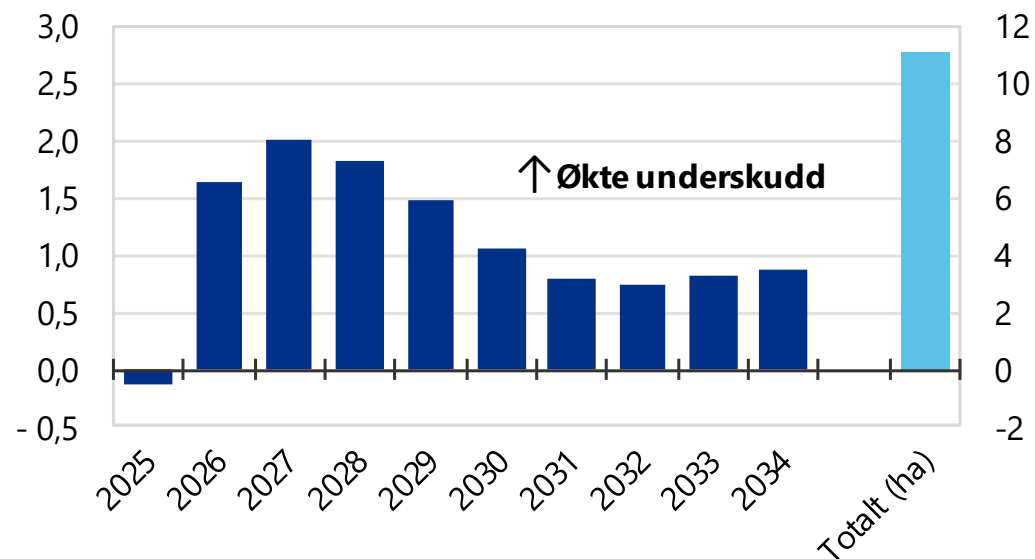


Kilde: LSEG Datastream / NHO Økonomisk overblik 2/2025 / NHO

...og store budsjettstimulanser vil også bufre

USA: Endring i budsjettunderskudd av OBBBA*

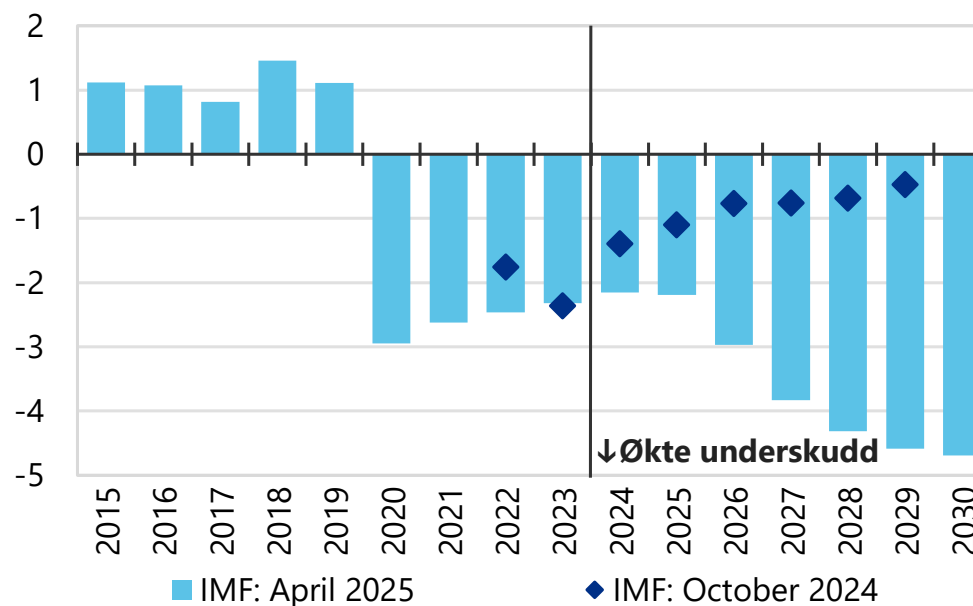
Prosent av BNP



*Estimerte budsjetteffekter av One Big Beautiful Bill Act, slik den ble vedtatt av Senatet 27.6.25.
Kilde: Congressional Budget Office / NHO

Tyskland: Strukturell budsjettbalanse

Prosent av BNP

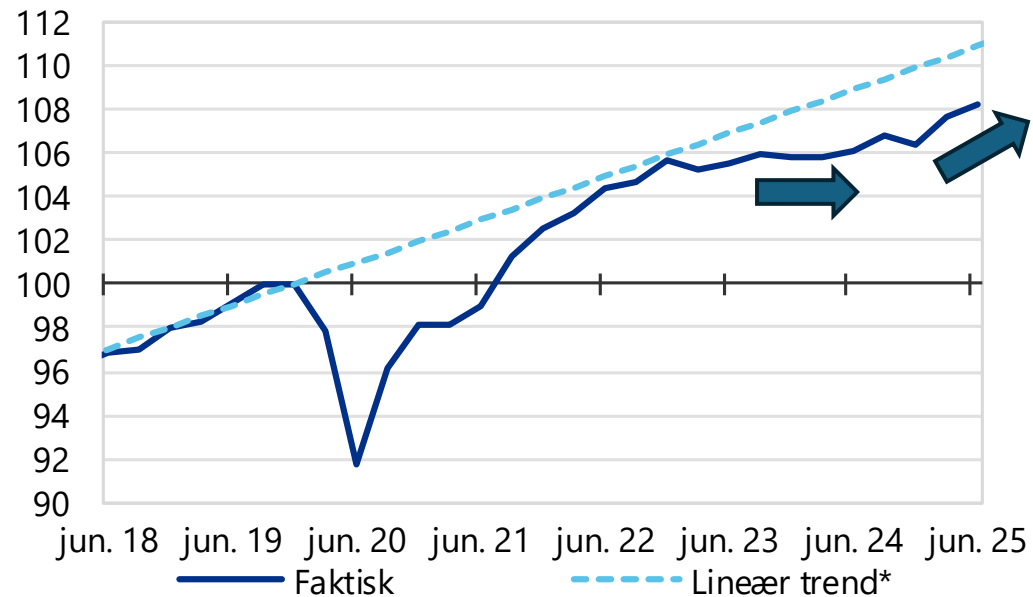


Kilde: LSEG Datastream / IMF Fiscal Monitor / NHO

Norge: Fra stagnasjon til vekstoppssving

BNP Fastlands-Norge

Volumindeks, 100=2019Q4

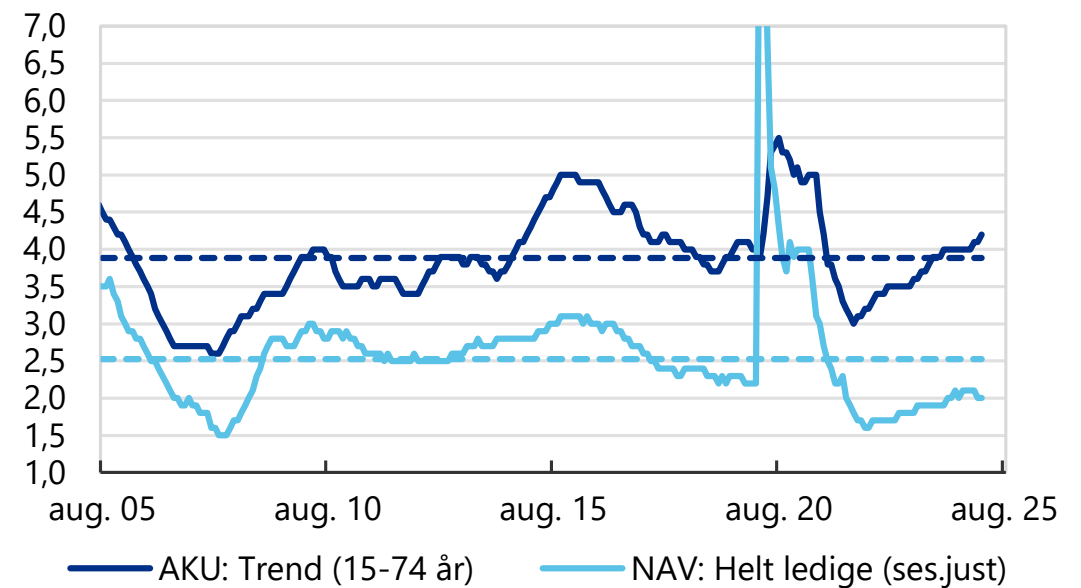


*Lineær trend: 2016–2019.

Kilde: LSEG Datastream / Statistisk sentralbyrå / NHO

Arbeidsledighet

Pst av arb.styrken. Stiplet linje: Gj.snitt*



*AKU & NAV: Gj.snitt jan.2005-d.d. (og der 2020 er holdt utenom for NAV-serien).

Kilde: LSEG Datastream / Statistisk sentralbyrå / NAV / NHO

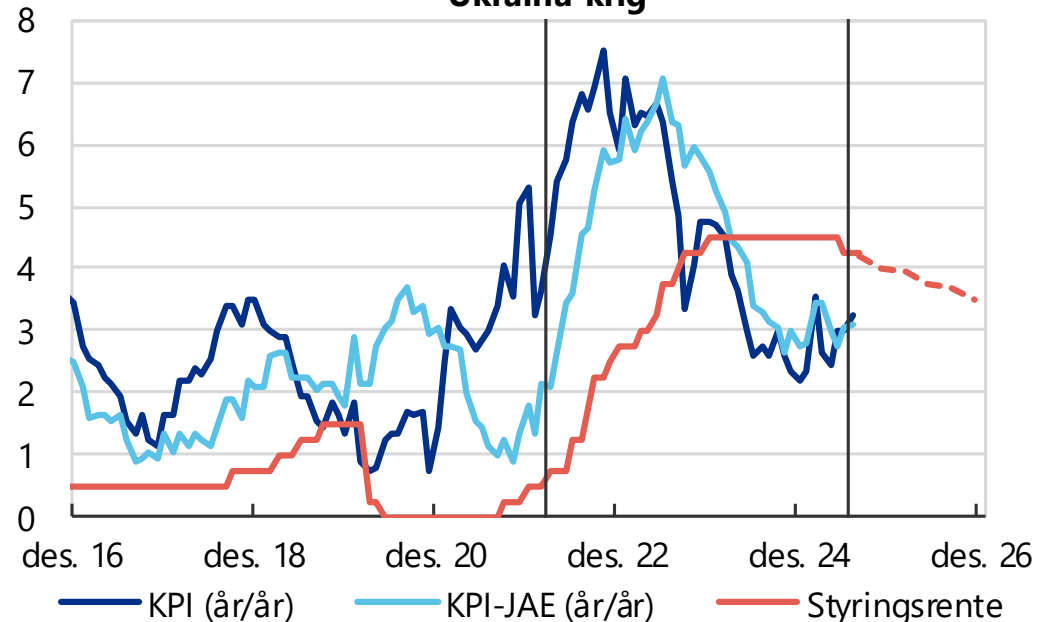
Gode underliggende vekstdrivere

Lavere inflasjon. Lavere renter. Reallønnsvekst. Ekspansiv budsjettpolitikk. Oljeinvesteringer. Lav ledighet.

Norge: Konsumpriser og styringsrente

Prosent

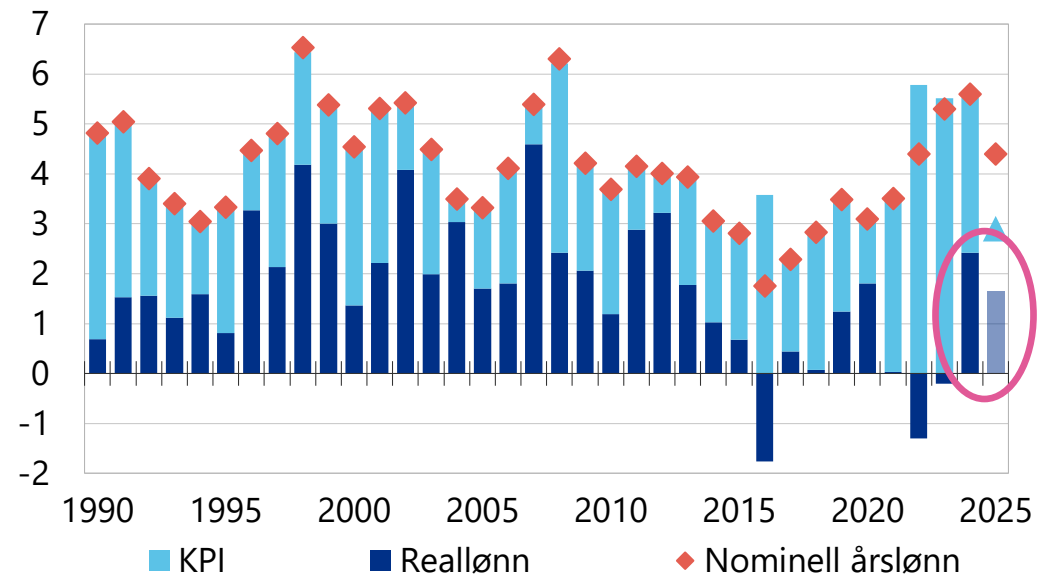
Ukraina-krig



Kilde: LSEG Datastream / Statistisk sentralbyrå / NHO

Norge: Lønns- og prisvekst

Prosentvis endring år/år. Hele økonomien



*Årslønn: Anslått ramme i lønnsforhandlingene; Inflasjon: Gj.snitt av Finansdep. (NB25), Norges Bank (PPR 1/25) og SSB (KT 1/25).

Kilde: TBU feb. 2025 / Statistisk sentralbyrå / Norges Bank, Forventningsundersøkelsen / NHO

...gir et forbruksledet oppsving

BNP Fastlands-Norge 2024–27: 0,6/1,7/1,6/1,6%. Avmålt stemning blant bedriftene. Sektorer og regioner

Norge: Varehandelsindeksen

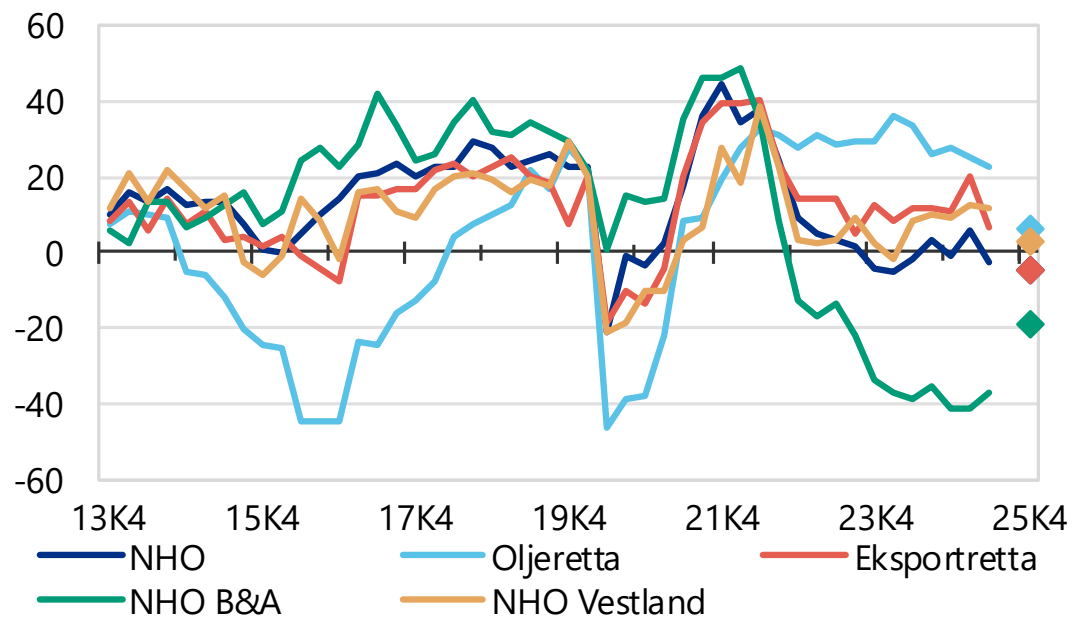
Sesongjustert volumindeks, 2021=100



Kilde: LSEG Datastream / Statistisk sentralbyrå / NHO

Markedsituasjon: NHO

Nettobalanse. Diamant: Markedsutsikter**

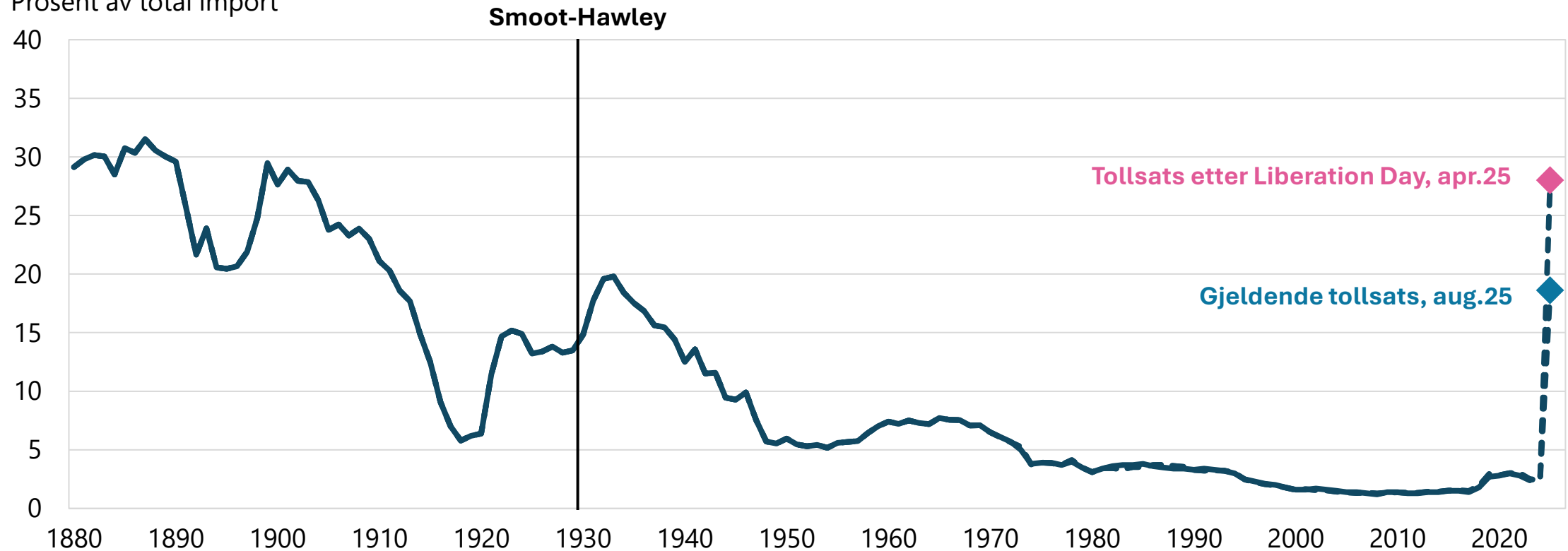


*Undersøkelse for 25K2. **Markedsutsikter neste 6 mnd.
Kilde: Næringslivets økonomibarometer / NHO

Et nytt handelspolitisk landskap – *revisited*

USA: Importtoll*

Prosent av total import



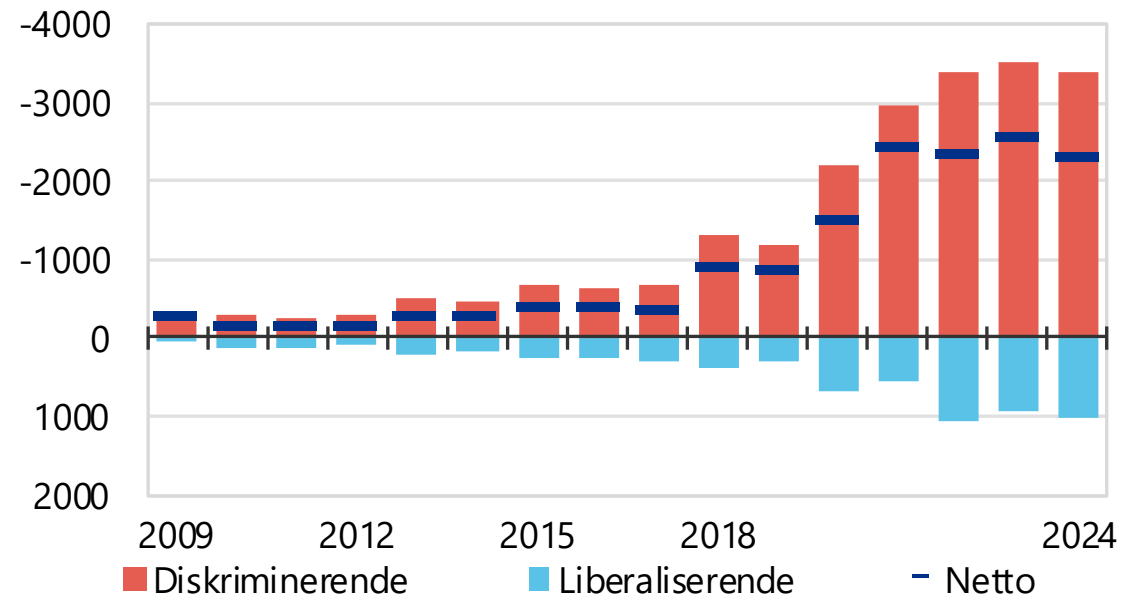
*Innkrevde avgifter som andel av total import. HSUS: 1790-1970. USITC: 1971-

Kilde: HSUS / US International Trade Commission / Yale Budget Lab / NHO

Mer proteksjonisme siden 2008

Verden: Handelstiltak*

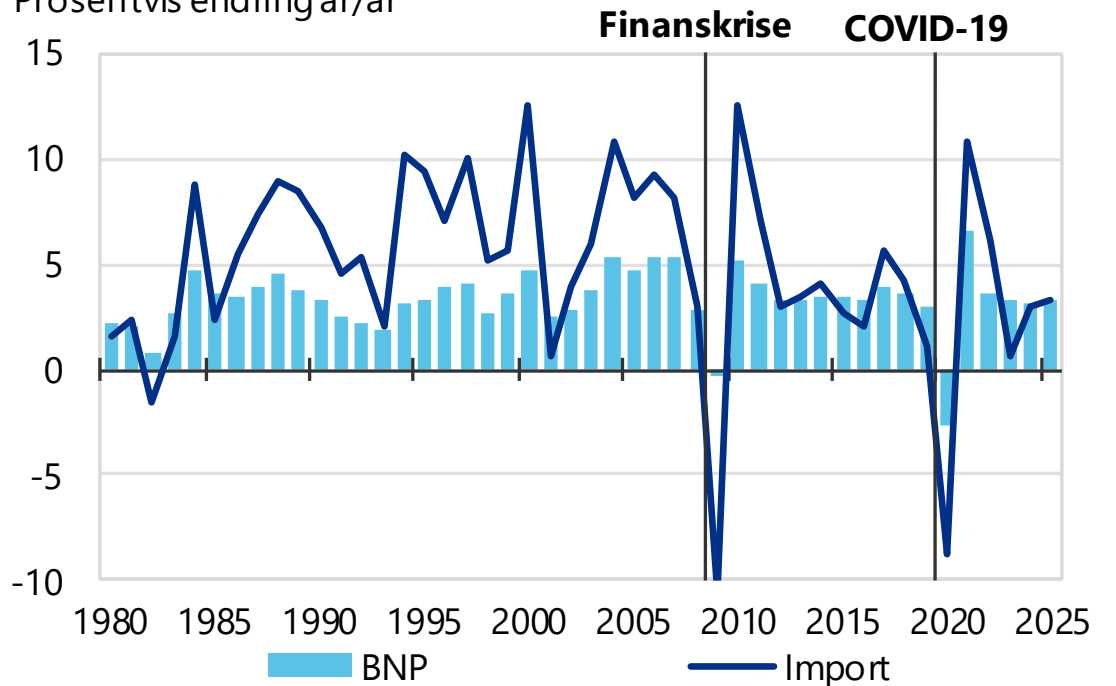
Antall implementerte handelstiltak årlig



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

Verden: BNP og import

Prosentvis endring år/år



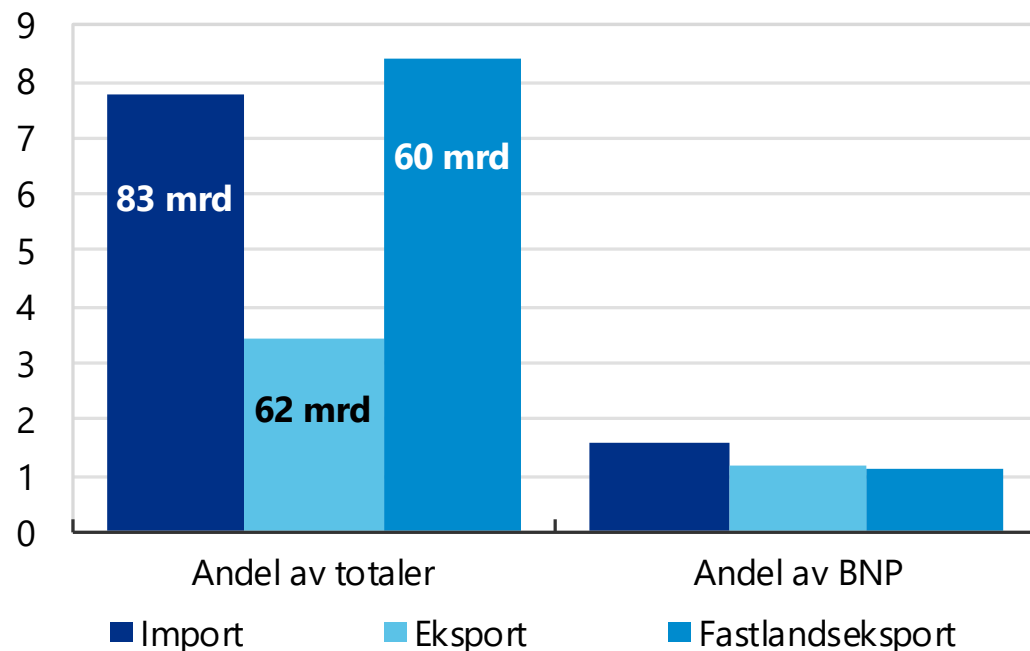
Kilde: LSEG Datastream / IMF World Economic Outlook / NHO

Vår eksponering mot USA er større enn vi tror

...som følge av verdikjeder. Men vil ikke knekke norsk økonomi.

Norge: Samhandel med USA

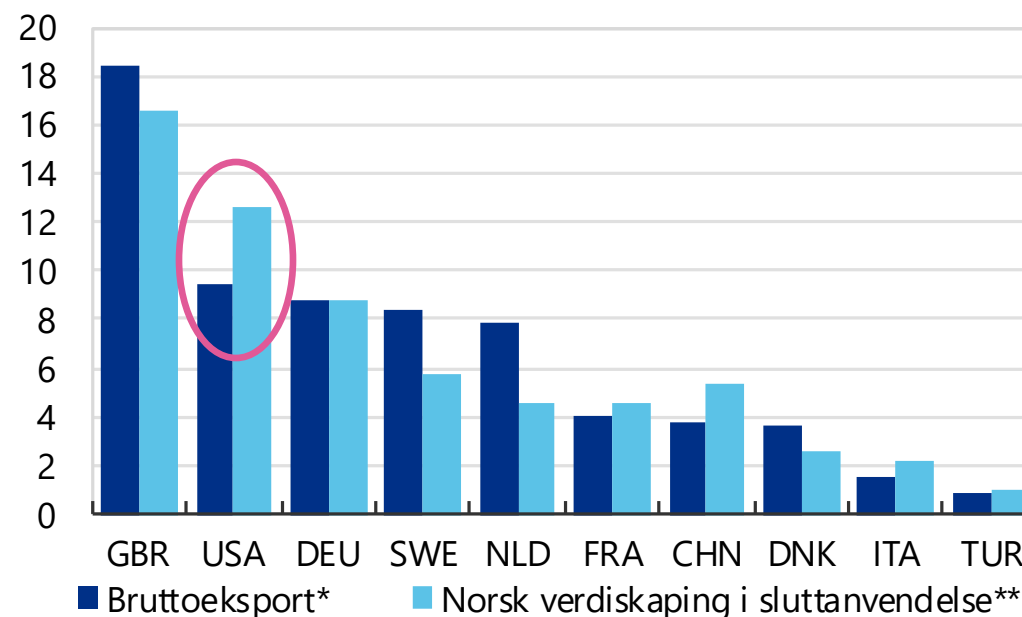
Prosent. Årgang: 2024



Kilde: Statistisk sentralbyrå / NHO

Norge: Viktigste handelspartnere

Prosent. År: 2019



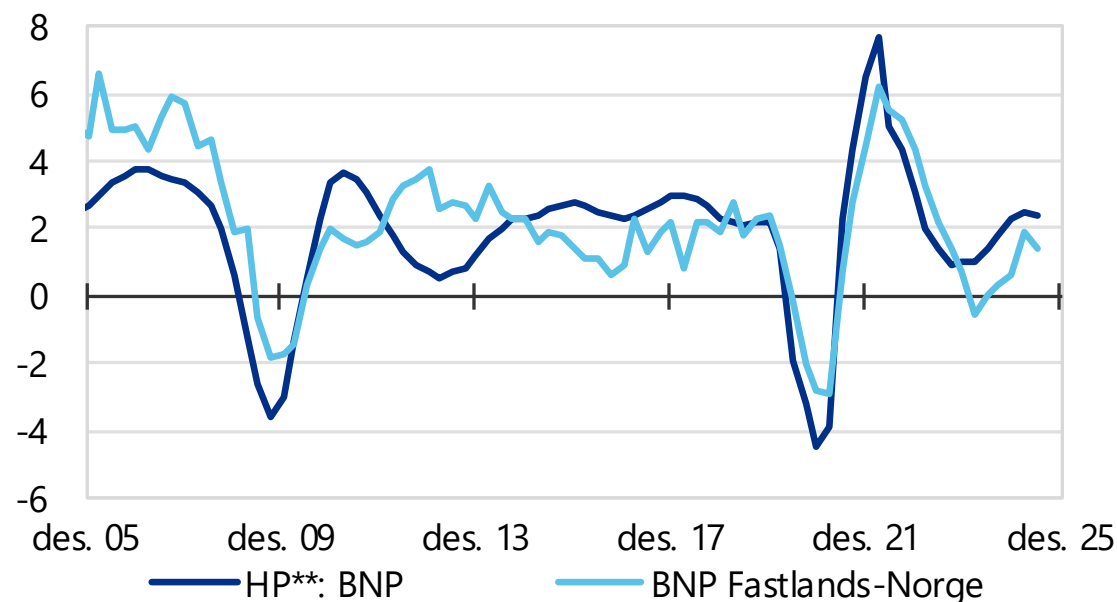
*Total eksport av varer og tjenester. **Norsk verdiskaping i andre lands sluttetterspørsel.
Kilde: OECD, Trade in Value Added / NHO

En dupp på verdenshavet

Tidevannet løfter og senker alle båter. Marsjfarten i verdensøkonomien påvirker vår lille, åpne økonomi

BNP: Norge & handelspartnere

Prosentvis volumendring år/år*

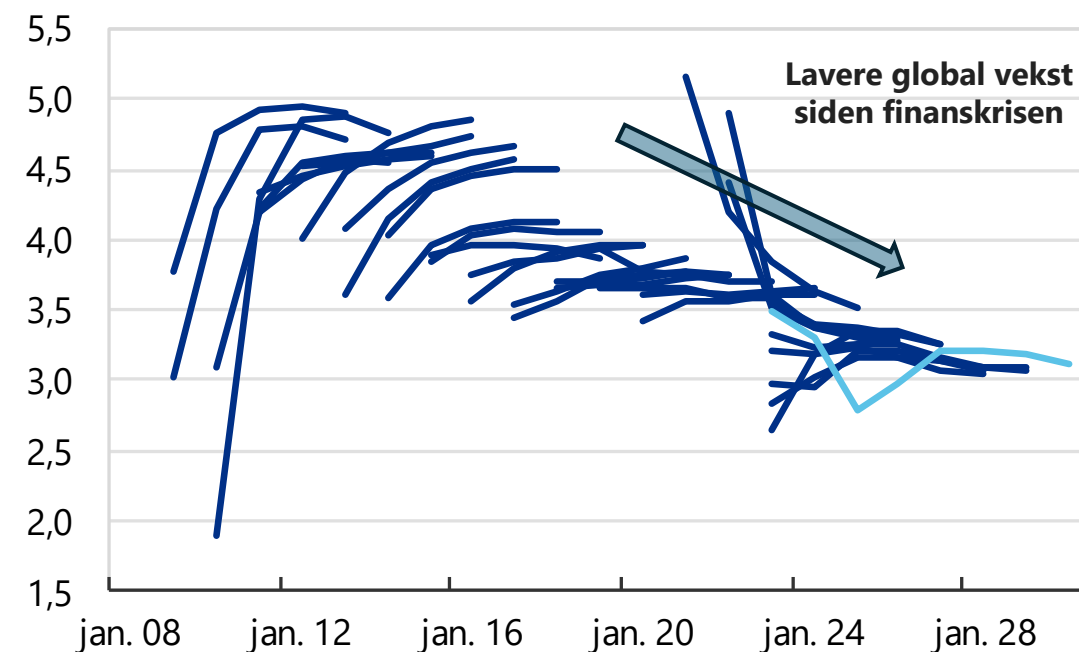


*Gjennomsnitt 4 kvartaler. **USA, eurosonen, Storbritannia, Sverige, Danmark, Polen, Russland, Japan, Sør-Korea og Kina.

Kilde: LSEG Datastream / Statistisk sentralbyrå / NHO

Verden: BNP-anslag

Prosentvis endring år/år

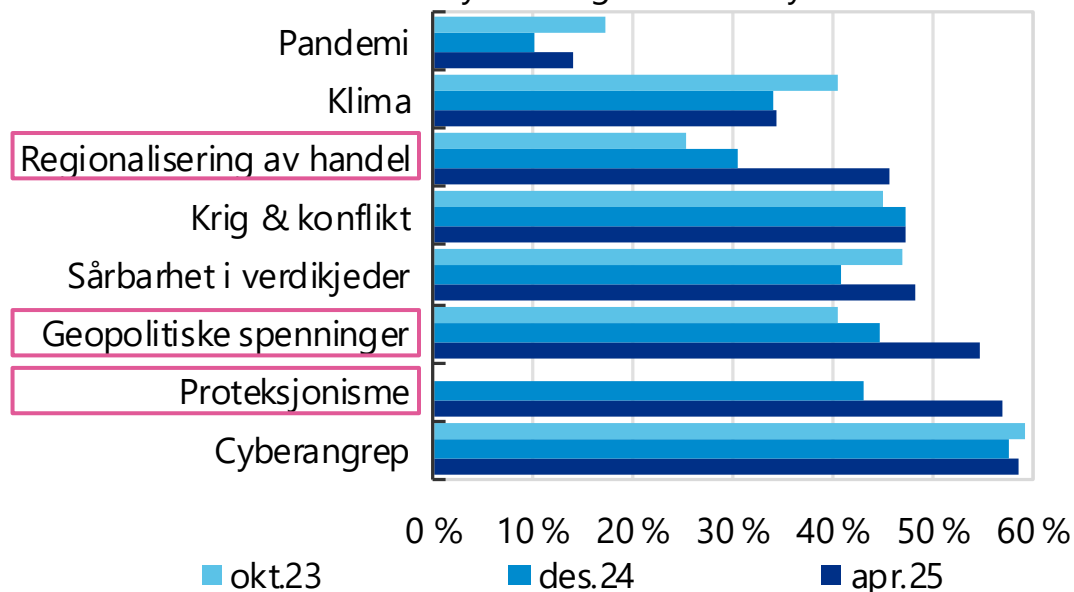


Kilde: IMF World Economic Outlook / NHO

Memo: Reorientering av handelsstrømmer og verdikjeder

Norge: Bekymring for følgende faktorer*

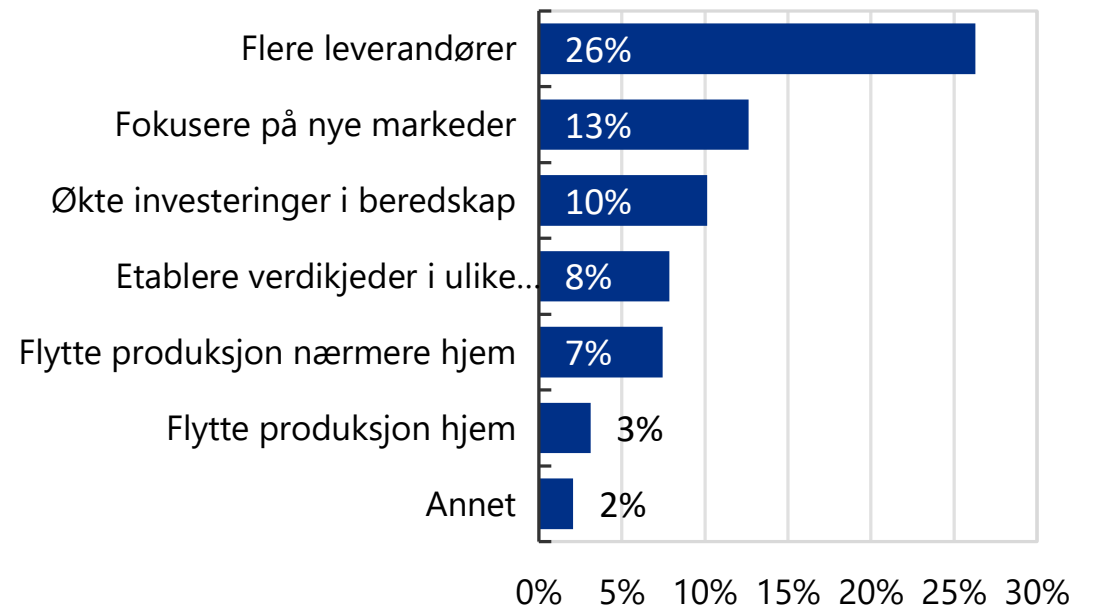
Pst. som svarer "Ganske bekymret" og "Svært bekymret"



Med hensyn til din bedrift - hvor bekymret er du for følgende faktorer de neste årene? For bedrifter med handel eller investeringer i utlandet.

Kilde: NHO medlemsundersøkelse / NHO

Økte spenninger: Tiltak



*Har din bedrift gjennomført tiltak (om noen) for å begrense innvirkningen økte geopolitiske spenninger og konflikt har på din bedrift? **n=483, "Vet ikke" og "Ikke relevant" er ikke vist.

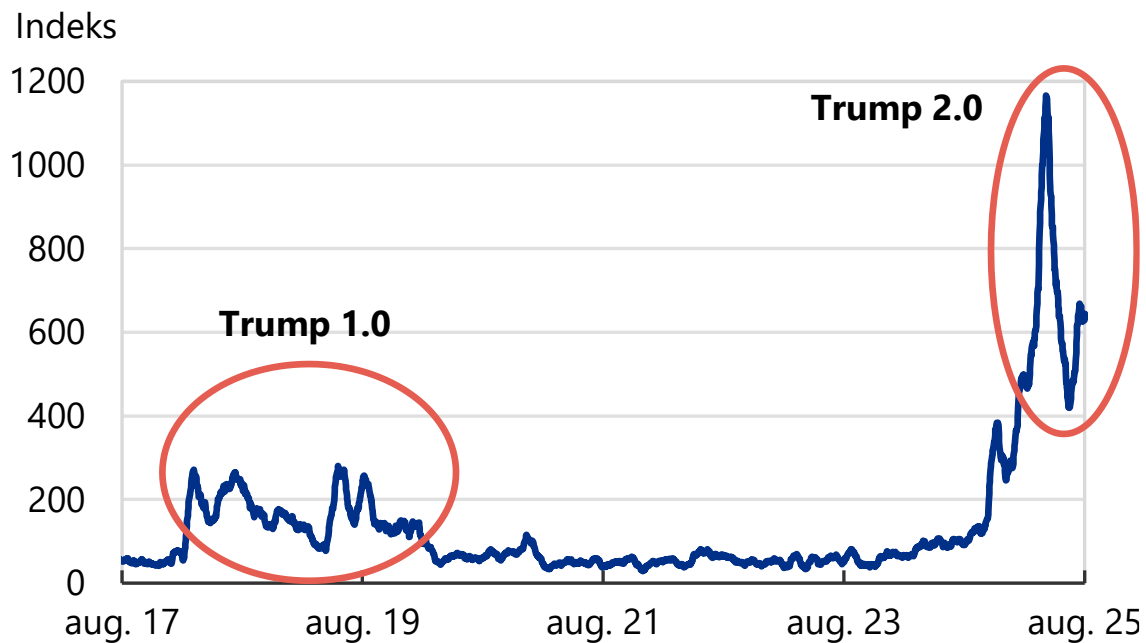
Kilde: NHO medlemsundersøkelse, desember 2024

Oppsummering

- Global økonomi: Ingen bråstopp, men litt lavere marsjfart
 - Handelsuro tynger handel og investeringer..
 - ...men kompenseres av lavere inflasjon, lavere renter og ekspansiv finanspolitikk
- Norsk økonomi: Forsiktig oppsving i usikre tider
 - Bedre kjøpekraft
 - Ekspansiv budsjettpolitikk
 - Vekst i oljeinvesteringene
- Risikofaktorer
 - Mange, komplekse og strukturelle
 - Stor usikkerhet og stort utfallsrom
 - Må være forberedt på forstyrrelser og flaskehalser i forsyningslinjer og produksjon
 - Memo: Bedriftene er i gang med å tilpasse seg en ny virkelighet

Vedlegg A: Usikkerhet

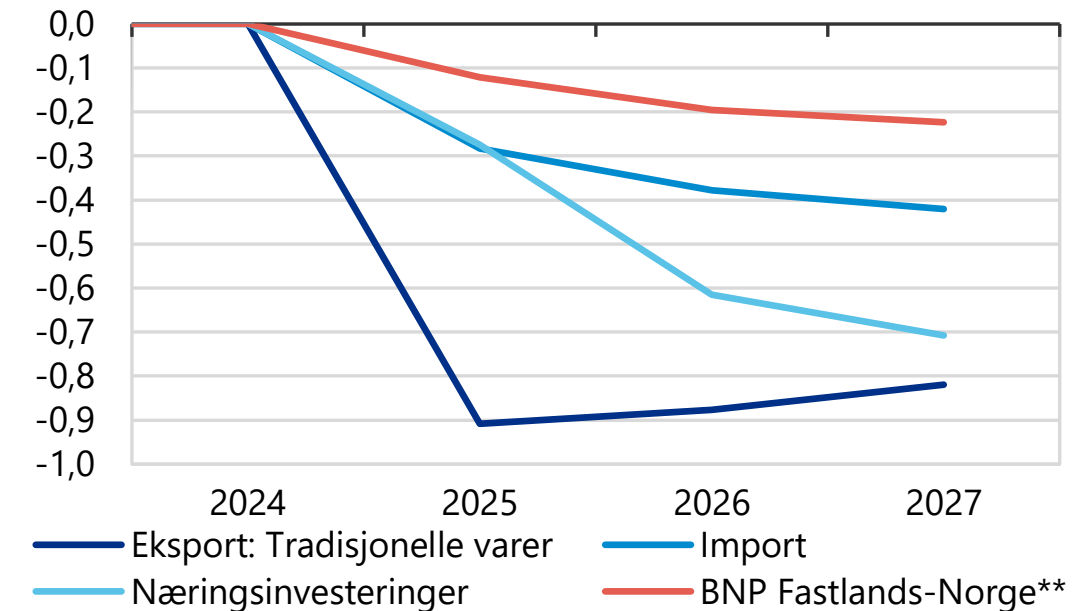
Handelspolitisk usikkerhet



*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

Scenario: Lavere utenlandsk etterspørsel*

Prosentvis avvik fra referansebane



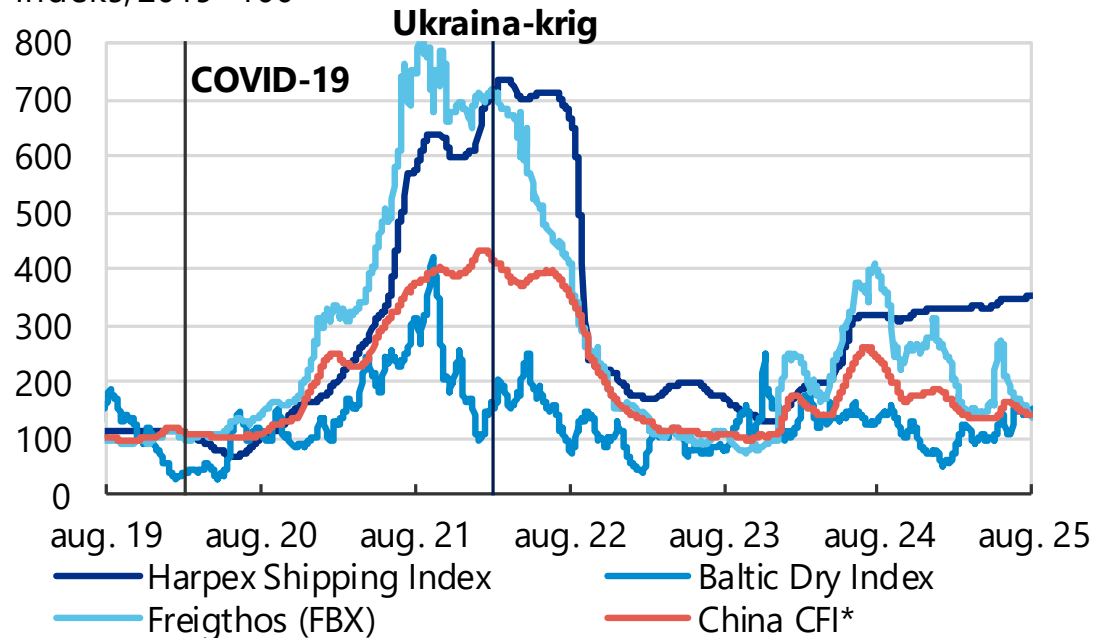
*1 prosent lavere EMI fra 2025, samt uendret valutakurs og politikkrespons. **Bruttonæringsprodukt i basisverdi.

Kilde: LSEG Datastream / Norwegian Aggregate Model (NAM) / NHO, ØO 4/2024

Vedlegg B: Logistikk

Verden: Fraktrater

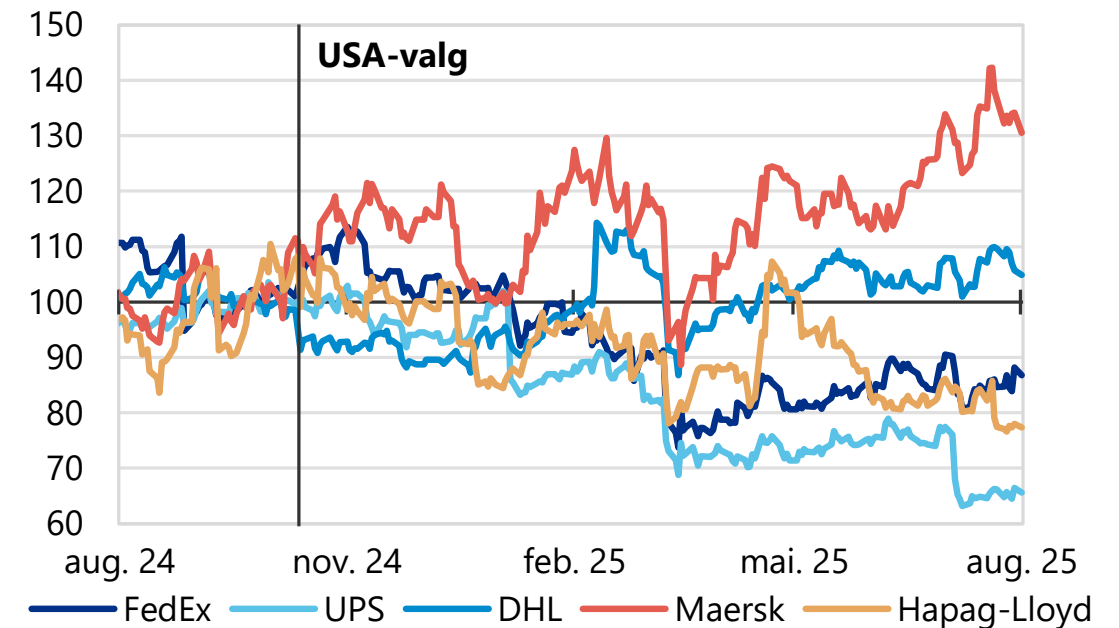
Indeks, 2019=100



*CCFI: China Export Containerized Freight Index
Kilde: LSEG Datastream / NHO

Aksjekurser: Transport-/logistikk

Indeks, 100=okt-2024



Kilde: LSEG Datastream / NHO