

Økonomisk overblikk

1/2026

Utsikter
2026-2028

Tema:
Små forskjeller - mange nyanser

Innhold

Sammendrag	2
Prognoser	5
Internasjonal økonomi.....	6
USA 7	
Eurosonen	8
Storbritannia	8
Sverige	9
Kina 10	
Innenlandske konjunkturer	12
Aktivitetsoppsvinget fortsetter	12
Forbruksvekst de neste årene.....	12
Moderat investeringsvekst.....	13
Høy fart i bruktboligmarkedet.....	14
Overraskende frisk eksportvekst	15
Tegn til lavere arbeidsledighet.....	16
Fortsatt høy lønns- og prisvekst.....	17
Høy oljepengebruk.....	18
Ingen rentekutt i år.....	19
Temadel.....	21
Modell for inntektsdannelsen	22
Mål på inntekt og levekår	22
Den norske modellen og inntektsfordeling.....	25
Formuesfordeling i Norge	39
Forbruk som alternativt mål på levekår.....	46
Holdninger til ulikhet.....	47
Avslutning	48

Sammendrag

Med et viktig unntak har det nye året startet, slik det gamle sluttet, på bakfot. Året var bare dager gammelt da Donald Trump intensiverte sine trusler om å annektere Grønland, og deretter, etter at andre europeiske land varslet solidarisk militært nærvær på øya, truet disse med tollsatser på 10 prosent fra 1. februar, økende til 25 prosent fra 1. juni. Men få dager senere, i Davos, frafalt Trump både truslene om militær annektering og økt toll. Årsaken er uvisst, men indre og ytre press og børsfall kan ha bidratt.

Det viktige unntaket som gir håp om bedring skjedde en måned senere, da USAs høyesterett fastslo at loven Trump har brukt for å hjemle tolløkningene det siste året – *The International Emergency Economic Powers Act* (IEEPA) – ikke gir presidenten rett til å skattlegge. Den retten ligger i Kongressen. Trumps umiddelbare tilsvaer var å vise til seksjon 122 i handelsloven fra 1974, og varsle 10, senere 15 prosent toll på "all" import til USA, med noen unntak.

Seksjon 122 hjemler midlertidige og brede tolløkninger dersom USA har store og alvorlige underskudd på betalingsbalansen. Men dette er noe helt annet enn et handelsunderskudd (som USA har). Betalingsbalansen er motposten, finansieringen av handelsunderskuddet. Og her har USA ingen utfordringer. Pengene flommer inn i amerikansk økonomi. Derfor vil heller ikke dette holde rettslig. Men det kan ta tid før den beslutningen blir tatt.

To motstridende utviklingstrekk følger av dette: for det første kommer usikkerheten til å vedvare så lenge Trump sitter som president. De vilkårlige, og faglig og legalt svakt funderte beslutningene vil fortsette. Usikkerheten om hva slags rammevilkår som vil møte utadrettet næringsliv vil bestå. Men, for det andre, representerer Høyesteretts beslutning et vendepunkt: presidenten er ikke hevet over loven, eller demokratiske prosedyrer. At Høyesteretts flertall også favnet republikansk utnevnte dommere, gir et slags håp om noe mindre polarisering i USA. At flere republikanske folkevalgte tør stå opp mot Trump peker i samme retning. At amerikanske bedrifter varsler søksmål for å få tilbake illegitimt oppkrevd toll, kan dempe Trumps appetitt på nye tiltak uten tilstrekkelig hjemmel. I tillegg når Trumps popularitet stadig nye bunnnoteringer, og er nå lavere enn den var for Biden på samme tidspunkt i hans presidentperiode, eller Trump selv, i hans første periode. Fra å være på vinnerlaget, kan uttalt støtte til Trump i økende grad bli et tapsprosjekt.

Men. Trump har fortsatt makta og viljen til å ta i bruk utradisjonelle virkemidler. Testen på hvor langt han vil gå for å beholde sitt flertall får vi i mellomvalget i november. USAs økte proteksjonisme er heller ikke bare et Trump-prosjekt. Tolløkningene han innførte mot Kina i 2018 ble videreført av Biden. Det synes likevel mest rimelig å legge til grunn at 2026 vil bli mindre preget av handelspolitiske sjokk fra USA enn 2025 ble.

Som vi omtalte i vårt forrige Økonomisk overblikk **holdt den globale veksten seg godt oppe i fjor**, til tross for mer proteksjonisme og økt usikkerhet. Globalt BNP økte med 3¼ prosent i fjor, dvs. 2¼ prosent per innbygger. Mens BNP i fremvoksende økonomier – med Kina og India i spissen – vokste med 4½ prosent, vokste de rike landene med 1¾ prosent. Vekstratene er nokså nær antatt trendvekst. At veksten holdt seg oppe i fjor, skyldtes flere drivere. Lavere inflasjon har muliggjort lavere renter, som begge har økt folks kjøpekraft og stimulert privat etterspørsel. Flere land har ført en ekspansiv budsjettpolitikk, blant annet med økte utgifter til forsvarsformål. Euroen rundt KI har økt børskursene, gjort folk rikere og økt kapitaltilgangen, og investeringene i teknologi har økt markant. I tillegg ble en ødeleggende global handelskrig unngått, blant annet ved at EU unnlot å ta opp hansken og svare med samme mynt.

Brorparten av inflasjonsnedgangen og rentekuttene ligger etter alle solemerker bak oss, men noen rentekutt ventes også i år. Budsjettpolitikken vil forbli ekspansiv i flere land. Samlet venter vi en global vekst i år helt på linje med fjoråret, om enn marginalt friskere i de rike landene, og marginalt svakere i de fremvoksende økonomiene. For Norges handelspartnere anslår vi en BNP-vekst på 1¾ prosent i alle årene 2026-28.

Risikofaktorene er flere. Når Trumps tolløkninger er underkjent, er også de bilaterale handelsavtalene han har inngått usikre. EU har ennå ikke ratifisert sin. Og nye proteksjonistiske tiltak kan komme. Kidnappingen av Venezuelas leder, Maduro, truslene om annektering av Grønland, og – helt nylig – USA og Israels angrep på Iran, illustrerer at usikkerheten om geopolitikken vil forbli høy. Angrepet på Iran har allerede bidratt til et markert løft i olje- og energiprisene. Jo lengre konflikten vedvarer, og jo mer omfattende den blir, jo større blir konsekvensene for global energitilgang og økonomisk aktivitet. En større og mer varig regional krig kan forstyrre både produksjon og frakt av olje. Rundt 20 prosent av verdens oljeforbruk passerer normalt Hormuzstredet hver dag. Dersom streket stenges vil energimarkedene stramme seg til ytterligere. Det vil kunne gi høyere energipriser, økt inflasjon

og lavere aktivitetsvekst. Luftig prising av teknologiaksjer kan gi finansiell uro hvis inntjeningen og/eller risi-koappettiten svikter.

Etter et par år med vekst under normalen, **skjød veksten i norsk økonomi fart i fjor**, med en vekst i Fastlands-BNP på 1,8 prosent fra året før. Bak oppsvinget lå sterk vekst i offentlig etterspørsel, eksport og oljeinvesteringer, og et omslag i privat forbruk. Selv om noen av disse driverne vil miste litt kraft fremover, regner vi med at veksten vil holde seg greit oppe både i år og neste år, med vekstrater på 1½-2 prosent.

Omslaget i det private forbruket skyldes først og fremst at folk har fått bedre råd. Samtidig som lønnsveksten har vært høy de siste årene, har inflasjonen avtatt. De to siste årene har reallønnen økt med til sammen 4½ prosent. I tillegg ble lånerentene redusert med ½ prosentenheter i løpet av fjoråret. Moms på dyrere elbiler fra nyttår av bidro dessuten til å fremskynde bilkjøp. Forbruket økte med 2,7 prosent i fjor, og anslås å vokse med drøye 2 prosent årlig de tre neste årene.

Etter flere år med nedgang, ser det nå ut til at også **boligbyggingen har snudd**. Mens bruktboligprisene har steget mer enn den generelle prisveksten det siste halv-året, har appetitten på nye boliger vært mer begrenset. Men det siste året har både nyboligsalget og igangsettingen økt noe. Etter et fall i boliginvesteringene på 23 prosent fra 2022 til 2025, venter vi 3 prosent vekst i år, og til sammen 20 prosent økning de to neste, som betyr at nivået i 2028 vil være lavere enn 2022-nivået. Vi anslår 5-6 prosent boligprisvekst i alle de tre årene.

En av de gledelige overraskelsene de siste årene, er den **høye norske eksportveksten**, tross betydelig global uro. I fjor eksporterte Norge for over 2500 mrd. kroner, tilsvarende 45 prosent av BNP, og det dobbelte av nivået i 2019. Halve økningen skyldes økt olje- og gasseksport, men også fastlandseksporten har økt kraftig de siste seks årene, med over 70 prosent i verdi. Bak dette ligger både pris- og volumvekst. Mens førstnevnte er litt "flaks" (siden norske bedrifter er pristakere utenlands), vitner høy volumvekst om markedsandelsgevinster. Dette avspeiler både en mangeårig bedring i norsk konkurransekraft, men også at norske bedrifter har vært godt posisjonert med rett kompetanse og riktige produkter, blant annet innen fornybart/havvind, datalagring og forsvar. I fjor økte fastlandseksporten med 7½ prosent, trukket opp av 17 prosent volumøkning i eksporten av verkstedsprodukter. Vi venter imidlertid kun 2 prosent årlig volumvekst i fastlandseksporten fremover, dels grunnet moderat vekst

hos handelspartnerne, og dels fordi den handelsveide kronekursen har vært nokså stabil de tre siste årene, og styrket seg noe hittil i år.

En annen faktor som har bidratt til å holde aktiviteten oppe de siste årene, er **økt investeringsaktivitet på sokkelen**. Mye takket være oljeskattepakken våren 2020, men også høye gasspriser, har oljeinvesteringene økt med 32 prosent i volum siden 2021. I fjor var økningen på drøyt 8 prosent. Dette har gitt høy etterspørsel mot norsk leverandørindustri. Men investeringstoppen nås nå. De tre neste årene anslår vi et fall på i alt 13 prosent.

Mens det utad- og energirettede næringslivet har gjort det relativt bra de siste årene, har det hjemmerettede hatt et mer utfordrende omsetnings- og kostnadsbilde. Dette reflekteres også i vår kvartalsvise medlemsundersøkelse, **Næringslivets økonomibarometer (NØB)**. De siste tre årene har nettobalansen mellom positive og negative vakt rundt null for nåsituasjonen, og gjennomgående vært på minussiden for fremtidsutsiktene. Likeledes har utsiktene for sysselsetting, investeringer og resultat holdt seg på minussiden. NØB-en for første kvartal endrer ikke dette: stemningen i vår medlemsmasse forblir lunken.

Urolige, usikre og utfordrende tider, med sviktende etterspørsel og inntjening og økte lånekostnader, har også **svekket bedriftenes investeringslyst**. Selv om fastlandsbedriftenes investeringer økte med 2 prosent i fjor, var de fortsatt 4 prosent under 2019-nivået, målt i volum. Og selv om norsk økonomi nå vokser på linje med antatt trendvekst, tror vi veksten i bedriftsinvesteringene blir beskjedent, på 1-2 prosent de nærmeste årene.

Kombinasjonen av på den ene siden rekordhøye olje- og gassinntekter og tilhørende rask vekst i oljefondet (doblet i verdi siden 2019), og på den andre siden krisetider og (tidvis) behov for stimulanser har bidratt til å **løfte offentlige utgifter**, fra vel 59 prosent av Fastlands-BNP i 2019, til 64 prosent i fjor. I samme periode har offentlig etterspørsel (forbruk og investeringer) vokst 2 prosent årlig i gjennomsnitt, raskere enn fastlandsøkonomien. I fjor økte offentlig etterspørsel med 4½ prosent, i år anslås en vekst på 2½ prosent, også dette over BNP-veksten.

Selv om aktivitetsveksten tidvis har vært svak, har arbeidsmarkedet klart seg rimelig godt. **Sysselsettingen** har i gjennomsnitt økt med nesten 30 000 (1 prosent) årlig siden 2019, noe sterkere enn befolkningsveksten i arbeidsfør alder, slik at sysselsettingsraten har gått opp. Målt med AKU-ledigheten har ledigheten økt noe, men mye av økningen skyldes økt arbeidstilbud blant unge. Målt med NAVs tall er ledighetsraten fortsatt lav, bare litt

over 2 prosent. Vi regner med en jobbvekst på knapt 1 prosent også de to neste årene, nok til å redusere AKU-ledigheten med ½ prosentenhet, til snaut 4 prosent.

Takket være bedring i industriens inntjening, men også høy sysselsetting og inflasjon, har **lønnsvæksten tiltatt**. I 2024 økte lønningene med 5,4 prosent, i fjor med 5,0 prosent. I Norges Banks forventningsbarometer for første kvartal forventer arbeidslivets parter i gjennomsnitt en lønnsvækst på 4,1 prosent i år.

I kjølvannet av det globale kostnadssjokket i 2021-22 økte også norsk **prisvekst**, forsterket av svakere krone. Kjerneprisveksten passerte toppen sommeren 2023, og avtok frem til forrige årsskifte. Siden da har den holdt seg mellom 3 og 3½ prosent, og altså godt over målet på 2 prosent. Mens prisveksten tidligere særlig ble trukket opp av høy prisvekst på importerte varer, kommer de største bidragene nå fra tjenestepreisene, der lønn er en viktig komponent. I TBUs foreløpige rapport før inntektsoppgjørene anslås en konsumprisvekst på 3,0 prosent i år. Vi tror inflasjonen vil avta i 2027 og 2028, men ikke mye.

Dette er bakgrunnen for vårt syn om at **Norges Bank vil holde renten uendret på 4,0 prosent** gjennom dette året, og først senke den med ¼ prosentenhet i hvert av de to neste årene, til 3½ prosent ved utgangen av 2028.

Denne rundens temadel dreier seg om økonomisk ulikhet. Norge har små økonomiske forskjeller sammenlignet med andre land, særlig når vi ser på arbeidsinntekt og disponibel inntekt etter skatt og overføringer. Den norske modellen – med høy sysselsetting, en koordinert lønnsdannelse og universelle velferdstjenester – demper forskjeller i arbeidsmarkedet og gjennom livsløpet.

Samtidig viser analysen at formuesforskjellene i likhet med de fleste andre land er større, men nivået avhenger av hvordan formue måles. Dersom boligverdier og pensjonsrettigheter tas med, faller ulikheten betydelig.

Temadelen gir en kunnskapsbasert gjennomgang av hvordan inntekter, formuer og offentlige institusjoner og politikk former økonomiske forskjeller i Norge – og hvilke mekanismer i arbeidsmarkedet og den økonomiske politikken som bidrar til at Norge har et samfunn preget av små forskjeller. Formålet er å bidra til en nyansert forståelse av ulikhet i Norge og å belyse hvordan den norske modellen kombinerer relativt små forskjeller med høy verdiskaping, sysselsetting og økonomisk vekst.

Prognoser

	Prosentvis endring år/år (der ikke annet fremgår)			
	Nasjonal- regnskapet	NHOs anslag		
	2025	2026	2027	2028
Konsum i husholdninger mv.	2,7	2,1	2,2	2,4
Konsum i offentlig forvaltning	1,5	2,8	1,5	1,5
Bruttoinvestering i fast realkapital	1,3	0,5	1,8	1,6
- Utvinning og rørtransport	8,2	-3,0	-5,0	-6,0
- Fastlands-Norge	0,2	1,4	3,7	3,5
- Næringer	1,9	1,1	1,7	2,2
- Boliger (husholdninger)	-3,6	2,9	10,8	8,4
- Offentlig forvaltning	0,0	1,0	2,0	2,0
Etterspørsel fra Fastlands-Norge (ekskl. lagerendringer)	1,8	2,2	2,3	2,4
Eksport i alt	2,4	1,4	0,0	-1,4
Fastlandseksport ¹⁾	3,8	1,8	1,7	1,5
Tradisjonelle varer	6,4	1,7	1,8	1,3
Råolje og naturgass	0,8	0,5	-2,0	-4,6
Import i alt	2,6	1,8	2,1	2,4
Bruttonasjonalprodukt ²⁾	1,1	2,6	1,7	0,1
BNP Fastlands-Norge ²⁾	1,8	1,6	2,0	1,4
Sysselsetting	0,7	0,9	1,0	0,3
Arbeidsledighet (AKU) (rate, nivå)	4,5	4,3	3,9	3,9
Registrert ledighet (rate, nivå)	2,0	2,3	2,0	2,0
Årslønn	5,2			
Konsumpriser	3,1	3,0 ³⁾	2,9	2,5
Boligpriser	5,5	6,1	5,4	4,8
Pengemarkedsrente (nivå)	4,4	4,2	3,9	3,5
Importveid valutakurs (I-44)	-0,6	-4,0	-0,3	0,0

1) Inkludert bruttofrakter og rørtransport.

2) Anslag er ujusterte og ikke-virkedagskorrigerede.

3) Anslag fra Det tekniske beregningsutvalget for inntektsoppgjørene (TBU), "Grunnlaget for inntektsoppgjørene 2026", foreløpig rapport

Internasjonal økonomi

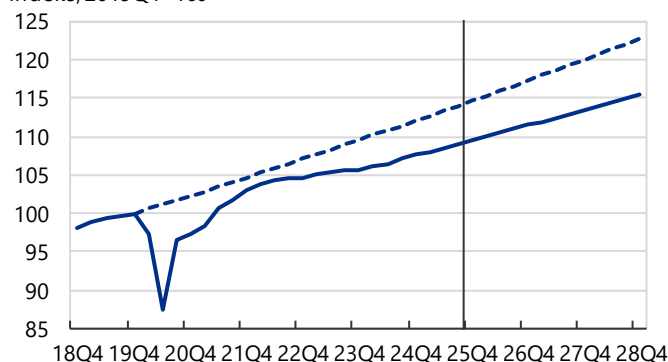
Veksten i global økonomi har holdt seg godt oppe til tross for økte handels- og geopolitiske spenninger. I fjor la verdensøkonomien på seg vel 3¼ prosent, på linje gjennomsnittet de siste 20 årene, som viser at økonomien har vært robust. Aktiviteten har blitt støttet opp av lavere inflasjon, lavere renter og ekspansiv budsjettpolitikk i flere land. Store teknologiinvesteringer knyttet til kunstig intelligens, særlig i USA, har også bidratt til å løfte aktiviteten.

I flere land vil ekspansiv budsjettpolitikk støtte opp under aktivitetsveksten også i år. I USA vil skatteletter stimulere forbruk og investeringer, mens økte forsvarsinvesteringer vil stimulere aktiviteten i Europa. Sistnevnte gjelder særlig Tyskland og Sverige, som begge er blant Norges viktigste handelspartnere. I tillegg vil enda noe lavere renter også stimulere aktiviteten. I USA venter vi ett rentekutt i år, i Storbritannia to, mens eurosonen og Sverige trolig har unnagjort sine rentekutt. Dermed vil styringsrentene ligge nær den anslåtte nøytralrenten, der renten verken stimulerer eller demper aktiviteten.

Vi anslår nå at verdensøkonomien vil holde omtrent samme fart i år som i fjor, rundt 3¼ prosent, før veksten vil avta til 3 prosent i 2028. For Norges handelspartnere anslås den årlige BNP-veksten til 1¾ prosent ut prognoseperioden. Moderat vekst hos våre handelspartnere ventes å gi moderate etterspørselsimpulser mot norsk eksport.

BNP: Norges handelspartnere*

Indeks, 2019Q4=100



*USA, ØMU, Storbritannia, Sverige og Kina. Faste fastlandseksportvekter fra 2024. Stiplet linje angir trendvekst 2013Q1-2019Q4.

Kilde: NHO, Økonomisk overblikk 1/2026

Usikkerheten er fortsatt stor, og i stor grad politisk. USAs konfronterende linje overfor Venezuela og Iran innebærer økt risiko for forstyrrelser i oljemarkedet, se [Boks 1](#). En større krig i Midtøsten vil kunne gi ubalanser i energimarkedene og forstyrre energiproduksjon og -forsyning,

som kan gi en ny runde med høye energipriser og økt inflasjon.

Tabell: BNP-anslag

	Andel Prosentvis endring år/år				
	2025	2025	2026	2027	2028
Verden	100,0	3,3	3,3	3,1	3,1
Industriland	39,1	1,7	1,9	1,8	1,7
USA	14,7	2,2	2,5	2,0	2,0
Eurosonen	11,2	1,4	1,3	1,5	1,5
Tyskland	2,9	0,2	1,1	1,5	1,2
Frankrike	2,2	0,9	1,0	1,1	1,3
Italia	1,8	0,7	0,7	0,8	0,7
Spania	1,4	2,8	2,2	1,9	1,6
Storbritannia	2,1	1,3	1,0	1,4	1,4
Sverige	0,4	1,8	2,6	2,1	2,0
Danmark	0,2	2,9	2,1	2,0	1,7
Japan	3,2	1,1	0,8	1,0	0,6
Vekstøkonomier	60,9	4,4	4,2	4,0	4,0
Kina	19,6	5,0	4,5	4,0	4,0
India	8,5	7,3	6,6	6,5	6,5
Russland	3,4	0,8	0,8	1,3	1,1
Brasil	2,4	2,3	1,7	2,0	2,3
Handelspartnere*		1,8	1,8	1,8	1,8

*USA, eurosonen, Storbritannia, Sverige og Kina. Fastlandseksportvekter.

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

Selv om den handelspolitiske usikkerheten har falt siden Liberation Day i fjor, er den fremdeles høy. Amerikansk høyesteretts kjennelse om at Trumps gjensidighetstoller manglet rettslig grunnlag har på ny gjort tollregimet mer uforutsigbart, selv om dommen samtidig gjør det mindre sannsynlig at presidenten kan innføre brede, vilkårlige tollsatser. I tillegg har usikkerheten rundt handelsavtalene USA har fremforhandlet det siste året økt. Det kan gjøre at handelsspenningene blusser opp igjen. En ny tilspissing av handelskonflikten mellom USA og Kina utgjør er en åpenbar nedsiderisiko for global aktivitetsvekst.

Etter planen skal Donald Trump og Xi Jinping møtes i Beijing i april. Møtet kan føre til nye signaler om sino-amerikanske relasjoner. Den politiske risikoen knyttet til Donald Trumps politikk og utspill synes størst på kort sikt, ettersom republikanerne ligger an til å miste flertallet i Kongressen ved mellomvalget i høst. Et eventuelt demokratisk flertall vil i mange saker begrense presidenten handlingsrom.

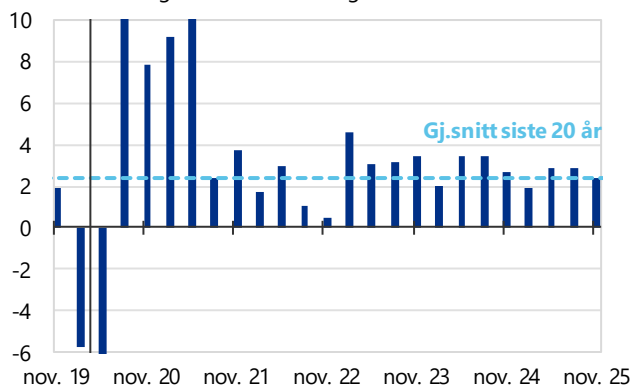
Prisingen i finansmarkedene er samtidig på høye nivåer, særlig i USA, som gjør økonomien utsatt ved et stemningsomslag i finansmarkedene. En slik nedsiderisiko kan materialiseres dersom inntjeningen i de store teknologiselskapene blir svakere enn ventet, eller at økt geopolitisk usikkerhet senker risikoappetitten. En slik utvikling vil samtidig resultere i at rentene blir lavere enn vi nå legger til grunn.

USA

Som følge av nedstengningen av det føderale myndighetsapparatet i oktober og november avtok veksten i amerikansk økonomi til 1,4 prosent fra tredje til fjerde kvartal, målt som årlig rate. Den underliggende utviklingen tyder likevel på at økonomien er i godt driv. Den private etterspørselen, det vil si forbruk og investeringer, økte imidlertid på sin side med 2,4 prosent i fjerde kvartal, på linje med gjennomsnittet de siste 20 årene, og viser at den innenlandske etterspørselen fortsatt holder seg oppe, jf. figuren under.

USA: Privat sluttetterspørsel*

Prosentvis endring kvartal/kvartal, årlig rate



*Sum av privat forbruk og private investeringer.
Kilde: LSEG Datastream / Bureau of Economic Analysis / NHO

Private investeringer utenom bolig økte nesten 4 prosent i fjerde kvartal. Veksten drives særlig av store investeringer i teknologi og datasentre knyttet til kunstig intelligens. Samtidig økte forbruket 2,7 prosent i fjor, og siden privat forbruk utgjør nærmere 70 prosent av BNP, er forbruket den viktigste drivkraften i økonomien. Forbruksøkningen støttes blant annet av økte formuesverdier grunnet stigende aksjekurser.

Selv om aktiviteten stiger, har arbeidsmarkedet kjølnet. Jobbveksten har stagnert det siste halvåret. Reviderte tall viser at det i gjennomsnitt kun ble skapt 15 000 nye jobber per måned i fjor, mot vel 120 000 i måneden året før. Samtidig har ledigheten steget noe, til 4,3 prosent i januar, tre tideler høyere enn året før. En strammere innvandrings- og visumpolitikk har redusert innvandringen. Lavere innvandring gir svakere vekst i arbeidsstyrken, og peker isolert sett i retning av lavere vekst i sysselsettingen og aktiviteten fremover. Samtidig vil en sakterevoksende arbeidsstyrke bety at ledigheten kan holdes stabil med lavere jobbvekst.

Sentralbanken senket styringsrenten to ganger i høst, fra 4¼–4½ i september til 3½–3¾ prosent i desember. Kuttene var motivert ut fra et svakere arbeidsmarked, på

tross av at inflasjonen fremdeles ligger godt over inflasjonsmålet på 2 prosent. Prisveksten har avtatt de siste månedene, fra 2,7 prosent i september til 2,4 prosent i januar, som følge av lavere prisvekst på tjenester og energi. Vi legger til grunn at Fed kun vil senke renten én gang til, i juni, slik at styringsrenten ender på 3¼–3½ prosent. Dette er nær den anslåtte nøytralrenten der renten virker nøytralt på økonomien. Lavere renter vil ventelig støtte opp under økonomien i år.

I tillegg løftes aktiviteten av ekspansiv finanspolitikk i år, i takt med at "One Big Beautiful Bill Act" (OBBBA) får virke. Budsjettpakken inneholder blant annet betydelige skattelettelser, og ventes å øke budsjettunderskuddet i år. Kombinasjonen av lavere renter, finanspolitiske stimulanter og sterk privat etterspørsel bidrar til at aktivitetsveksten ventelig vil holde seg oppe gjennom året. Slik vi har omtalt tidligere er OBBBA innrettet slik at mesteparten av stimulansene kommer de første årene, for deretter å ha en kontraktiv innvirkning på økonomien. Samlet anslås amerikansk økonomi å vokse med 2½ prosent i år, før veksten avtar til omkring 2 prosent mot slutten av prognoseperioden.

Anslagene er usikre, men risikoen fremstår balansert. På oppsiden kan investeringer i kunstig intelligens gi større vekstbidrag enn vi legger til grunn, se [Boks 2](#). Teknologiske fremskritt innenfor KI kan samtidig løfte produktivtetsveksten. Disse investeringene er imidlertid svært konsentrert om noen få store selskaper som er høyt priset i aksjemarkedene. Et omslag i finansmarkedene, f.eks. forårsaket av svakere avkastning og inntjening enn forventet i KI-drevne selskaper, kan gi lavere investeringer og forbruk enn vi anslår.

Videre er det også risiko knyttet til den økonomiske politikken. En ny Fed-sjef kan bety lavere styringsrente og mer stimulanter til økonomien. Jerome Powells åremål som Fed-sjef ender i mai. Da vil Kevin Warsh etter all sannsynlighet ta over sjefsstolen. Han tolkes å være mer "duete" enn Powell. Rentekomiteen (FOMC) er delt i synet på renteutviklingen. Halvparten mener en rente på dagens nivå er passende mens halvparten ønsker å senke den videre. Warsh kan endre balansen i retning av ett ekstra rentekutt i år, noe rentemarkedene også priser inn. I motsatt retning trekker at videre dollarsvekkelse, tidsforsinkede effekter av tolløkningene eller at presset i økonomien tiltar vesentlig som følge av høy aktivitetsvekst og et strammere arbeidsmarked, kan gi høyere prisvekst og høyere rente.

Høyesteretts ugyldiggjøring av gjensidighetstollene kan medføre at myndighetene må betale tilbake store deler av fjorårets tollinntekter, som i fjor økte med 190 mrd. dollar. Det vil i så fall øke budsjettunderskuddet, og dermed kunne løfte amerikanske statslånsrenter. Siden disse fungerer som referanserenter i finansmarkedene, blant annet for boliglånsrenter, kan dette dempe etterspørselen i økonomien.

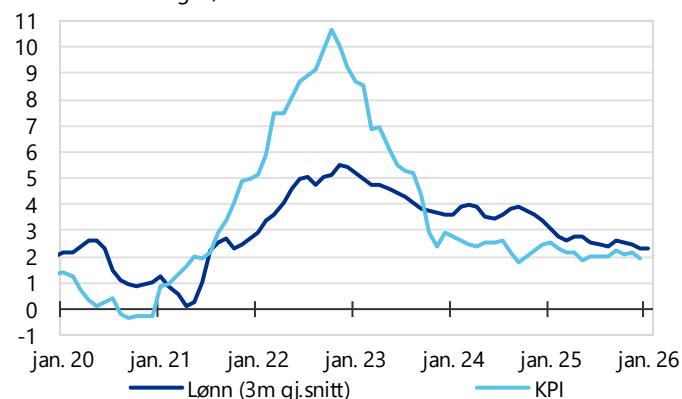
Eurosonen

Etter tre år med beskjeden aktivitetsvekst tok marsjfarten i eurosonen seg litt opp i fjor, med en økning i BNP på 1½ prosent. Korrigert for irsk aktivitet, som preges av aktiviteten til multinasjonale selskaper, var økningen mer moderate 1,1 prosent. Aktivitetsutviklingen preges fortsatt av store forskjeller mellom land. Mens veksten er frisk i Spania, går det vesentlige tråere i Tyskland, der aktiviteten har stagnert de siste årene. Sistnevnte skyldes blant annet svakere industri- og eksportaktivitet. Som eurosonens største økonomi trekker dette også den samlede veksten ned.

Mens nettoeksporten har tynget aktivitetsveksten, stiger både forbruk og investeringer, og det ventes å fortsette fremover. Lønnsveksten har avtatt, og har ligget omkring 2½ prosent år/år de siste månedene, ifølge Indeeds data fra stillingsutlysninger. Prisveksten har ligget rundt 2 prosent det siste året, og forventes å ligge et par tideler lavere i år. Slik sett er det litt rom for reallønnsvekst fremover, om enn mer moderat enn tidligere, jf. figuren under. Ledigheten var på rekordlave 6,2 prosent i desember, og yrkesdeltakingen i kjernealdersgruppen 20–64 år var rekordhøye 80,8 prosent av befolkningen i høst. At folk flest har jobb og inntekt, i tillegg til at de får noe bedret kjøpekraftforbedring, ventes å støtte opp under forbruket i år.

ØMU: Lønns- og prisvekst

Prosentvis endring år/år



Kilde: LSEG Datastream / Indeed Wage Tracker / Eurostat / NHO

Også investeringene ventes å øke. Lavere renter gir lavere lånekostnader og letter tilgangen på kreditt. Kredittveksten tikker allerede oppover, blant husholdninger og bedrifter. I tillegg vil ekspansiv budsjettpolitikk også løfte offentlige investeringer i infrastruktur og forsvar fremover. Budsjettimpulsen for eurosonen er moderate 0,3 prosent av BNP de to neste årene, og drives i stor grad av kraftige budsjettstimulanser i Tyskland, der budsjettunderskuddet øker tilsvarende vel 1 prosent av BNP årlig. Det vil ventelig få opp aktivitetsveksten i tysk økonomi. Fra EU-hold ventes Industrial Accelerator Act å inneholde reguleringer og incentiver om mer lokalt innhold og "Buy European"-klausuler for å styrke europeisk konkurransevne. De makroøkonomiske effektene av pakken er usikre. Mens den kan være med å løfte investeringer og aktivitet i europeisk industri- og teknologisektor, kan den også redusere konkurransen i Europa og øke prisene.

Noe høyere eksport vil også løfte industriaktiviteten. Imidlertid står den europeiske eksportsektoren overfor noen strukturelle utfordringer, bl.a. knyttet til økt konkurranse fra Kina på områder europeiske selskaper tradisjonelt har dominert, som bilindustrien. En sterkere euro vil også kunne begrense eksportveksten. Motsatt vil EUs nye handelsavtaler med Mercosur-landene og India kunne gi noe støtte til eksporten, selv om de store gevinstene av disse avtalene ventelig vil ta tid før de materialiserer seg.

Inflasjonen ventes å ligge rundt ESBs inflasjonsmål på 2 prosent de neste årene. ESB har holdt styringsrentene i ro på 2 prosent siden juni i fjor. Vi legger til grunn at ESB vil holde renten uendret gjennom hele prognoseperioden, men anser det ikke som usannsynlig at ESB kan kutte ytterligere dersom aktivitetsveksten blir svakere enn ventet.

Samlet sett anslås BNP-veksten i eurosonen til omkring 1¼ prosent i år og 1½ neste år. Risikobildet synes balansert. Mens mer offensiv budsjettpolitikk i land med økonomisk handlingsrom eller ytterligere rentekutt kan gi mer aktivitet, kan mindre eller tregere budsjettstimulanser virke motsatt. Høy gjeld og politisk fragmentering utfordrer statsfinansenes bærekraft i flere land. Dette gjelder blant annet i Frankrike der statsgjelden nå tilsvarer 115 prosent av BNP og politiske kompromisser er vanskelige å lande.

Storbritannia

Etter frisk vekst i britisk økonomi i første halvår i fjor avtok veksten markert utover høsten, og fra tredje til fjerde

kvartal steg BNP bare med 0,1 prosent, på linje med kvartalet før. Den beskjedne utviklingen skyldtes både lavere nettoeksport og svak innenlandsk etterspørsel, der det primært var lagerbygging som trakk opp aktiviteten. Samlet sett la britisk økonomi på seg 1,3 prosent i fjor.

Svak aktivitetsutvikling preger også arbeidsmarkedet. I desember økte ledigheten til 5,2 prosent, åtte tideler høyere enn året før. I tillegg har antallet ledige stillinger flatet ut de siste månedene, og er nå over 10 prosent lavere enn i 2019. Reduserer konkurranse om de ledige hodene og hendene tilsier også mindre lønnspress. Lønnsveksten har allerede avtatt, fra 4,6 prosent i tredje kvartal til 4,1 prosent i fjerde kvartal.

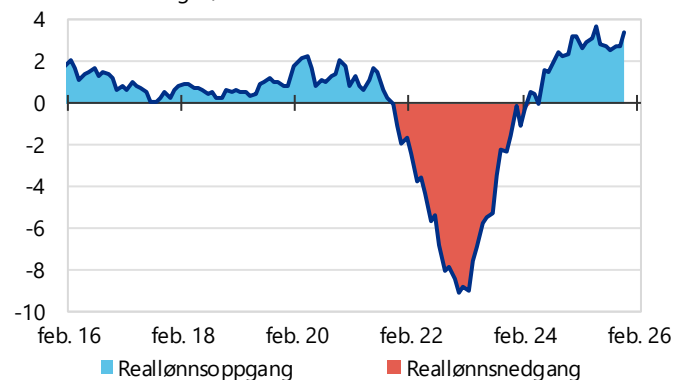
Lavere lønnsvekst har bidratt til at tjenesteinflasjonen har kommet ned de siste månedene. Likevel var den samlede konsumprisveksten på 3,0 prosent år/år i januar, fortsatt godt over målet på 2 prosent. Gjenstridig prisvekst er også hovedgrunnen til at sentralbanken har gått varsomt frem med rentekutt. Renten ble senket med 1 prosentenhets i fjor, senest med 25 basispunkter i desember, og styringsrenten er nå 3¼ prosent. Med stigende ledighet og avtakende lønns- og prisvekst venter vi ytterligere to kutt i år, i mars og september, som vil ta styringsrenten til 3½ prosent. Lavere renter vil gi noe mer støtte til aktiviteten fremover. Samlet sett anslås britisk økonomi å vokse 1¼ prosent i år, og henholdsvis 1 prosent og 1¼ prosent i 2027 og 2028.

Sverige

Marsjarten i svensk økonomi har tatt seg opp det siste året, og BNP steg 1,8 prosent i 2025. Oppsvinget har vært bredt basert, drevet av innenlandsk etterspørsel, og denne utviklingen fortsatte i fjerde kvartal med vekst i forbruk og investeringer. Det er særlig tjenestesektoren som har drevet oppsvinget i svensk økonomi. Bak ligger stigende reallønninger og lavere renter som har løftet forbruket. Det har blant annet gitt høyere aktivitet i varehandelen som økte 3½ prosent i fjor. Også vareproduksjonen har vist tegn til bedring, etter flere år med laber utvikling. Industriaktiviteten økte vel 1 prosent i fjor, hovedsakelig drevet av høyere aktivitet i data- og farmasøytisk industri.

Sverige: Reallønn*

Prosentvis endring år/år. Hele økonomien



*Beregnet som lønnsvekst fratrasket årlig endring i konsumprisene.
Kilde: LSEG Datastream / Medlingsinstituttet / SCB / NHO

Forbruket ventes å fortsette å lede an aktivitetsopp-svinget ettersom husholdningenes kjøpekraft øker ytterligere i år. Märket i fjorårets lønnsforhandlinger endte på 6,4 prosent for 2025 og 2026, der lønnsrammen ble fordelt på 3,4 prosent i fjor (1. april 2025–31. mars. 2026) og 3 prosent i år (1. april 2026–31. mars. 2027). Mens lønnsveksten blir omkring 3 prosent i år, er prisveksten vesentlig lavere enn dette. I fjor endte prisveksten på 0,7 prosent, og har siden avtatt til 0,5 prosent år/år i januar. Prisveksten ventes å holde seg rundt 1 prosent i år, før den stiger til 2 prosent i 2027. Solid reallønnsvekst i år vil ventelig løfte forbruket, jf. figuren under.

Svensk økonomi får dessuten betydelig drahjelp fra den økonomiske politikken. Budsjettpolitikken virker ekspansivt på aktiviteten i år, med en økning i det strukturelle budsjettunderskuddet på 1,4 prosent av BNP, hvorav halvparten skyldes forsvar og Ukraina-støtte. Samtidig støtter pengepolitikken opp under aktivitetsveksten. Riksbanken senket styringsrenten fra 2½ prosent til 1¼ prosent i løpet av fjoråret, og siden renten virker med et tidsetterslep vil rentekuttene også få gjennomslag i økonomien i år. Kredittveksten har allerede tatt seg opp blant husholdninger og foretak, og inntekstvekst og lavere renter ventes å øke denne ytterligere. Det vil blant annet kunne løfte aktiviteten i bolig- og byggemarkedet fremover.

Høyere aktivitetsvekst vil også gi økt sysselsetting. Etter flere år med sideveis sysselsetting, har jobbveksten tiltatt det siste halvåret. Ledigheten har også falt litt, men ligger fortsatt høyt, og var i perioden november–januar 8,6 prosent. Det betyr at det fremdeles er mye ledig kapasitet i økonomien, slik at aktiviteten ventelig kan øke uten at lønns- og prispresset tiltar vesentlig.

BNP-veksten anslås til 2½ prosent i år, men ventes å avta de påfølgende årene. Mindre stimulerende budsjett- og rentepolitikk ligger bak. Budsjettunderskuddene blir vesentlige mindre fra 2027, mens Riksbanken ventes å heve renten fra 2027 i takt med at ledigheten faller og inflasjonen tiltar. Samlet anslås BNP-veksten til rundt 2 prosent i 2027 og 2028.

Kina

Veksten i kinesisk økonomi avtok gjennom fjoråret, og BNP var i fjerde kvartal 4,5 prosent høyere enn året før. Samlet økte BNP 5 prosent i fjor, passende nok helt i tråd med myndighetenes vekstmål. Aktivitetsutviklingen kjennetegnes av en todelt økonomi: mens industri- og eksportsektoren går godt, er innenlandsk etterspørsel svak.

Verdien av vareeksporten økte med 5½ prosent i fjor, mens vareimporten stod stille. Dette løftet handelsoverskuddet til 1 200 mrd. dollar, tilsvarende vel 6 prosent av BNP, jf. figuren under. Eksporten støttes av fallende eksportpriser og høy etterspørsel etter blant annet etter elbiler og elektronisk utstyr. Samtidig har myndighetenes strategi for teknologisk selvforsyning bidratt til den svake importutviklingen. Eksportveksten ventes å dempes fremover, dels fordi valutaen har styrket seg vel 4 prosent siden i sommer, og dels som følge av et tydeligere proteksjonistisk handelsregime internasjonalt. Dette gjelder særlig USAs økte tollsatser, men også flere andre land har økt sin vektlegging av forsyningssikkerhet og opprinnelseskrav.

tingen har falt 70 prosent fra toppen i 2021. Også brukt-boligprisene har falt, med nærmere 20 prosent siden 2021. Selv om et økonomisk tilbakeslag er unngått, er ikke økonomien uberørt. Siden husholdningene har mye av sin sparing i bolig har lavere boligpriser redusert husholdningenes formue og svekket forbrukertilliten. Pessimistiske husholdninger som øker sparingen og kutter ned på kjøp og investeringer er en forklaring bak den svake etterspørselen. Dette kommer også til uttrykk ved at konsumprisveksten de siste par årene har ligget rundt 0 prosent. Disse forholdene gjør at den innenlandske etterspørselen heller ikke ventes å ta seg raskt opp fremover.

Vi venter derfor at veksttakten vil avta videre i år, og anslår BNP-veksten i år til om lag 4½ prosent. Risikobildet vurderes å være balansert. Mens svakere utvikling i verdensøkonomien er en klar nedsiderisiko for den eksportorienterte delen av økonomien, er muligheten for budsjettmessige stimulanser en klar oppsiderisiko. I begynnelsen av mars avholder myndighetene sine årlige "to møter", der signaler om den økonomiske politikken blir klargjort. Vi forventer at myndighetene vil annonsere et vekstmål i området 4½–5 prosent i år. I tillegg vil den neste femårsplanen for 2026–2030 vedtas og gi tydeligere retning for satsinger innen industri og teknologisk selvforsyning. Signalene hittil tyder på mer av det samme, det vil si fortsatt satsing på industri og teknologi.

Kina: Handelsbalanse med varer

Prosent av BNP



Kilde: LSEG Datastream / China Customs / Oxford Economics / NHO

Innenlandsk etterspørsel forblir svak blant annet som følge av eiendoms krisen i landet. Eiendomssektoren er inne i en langvarig omstillingsfase, og boligigangset-

Boks 1 Relativt stabil oljepris tross usikkerhet

Oljeprisen har de siste årene sklidd gradvis nedover, fra 100 USD per fat i 2022 til 68 USD per fat i fjor. Fjorårets oljeprisfall skyldtes særlig økt oljeproduksjon som følge av OPEC+-alliansens reversering av tidligere års produksjonskutt. Alliansen har fremdeles aktive produksjonskutt på 2 millioner fat per dag, men ytterligere kutt ble satt på pause i fjor høst, som signaliserer en mer gradvis produksjonsøkning fremover. Stabil aktivitetsvekst globalt indikerer samtidig at oljeetterspørselen vil holde seg oppe. Samlet sett vurderer vi at oljeprisen vil ligge i overkant av 65 USD per fat de neste årene, jf. figuren under.

Oljemarkedet preges av betydelig geopolitisk usikkerhet, særlig relatert til utviklingen i Venezuela og Iran. USAs fjerning av Nicolás Maduro som Venezuelas president har ikke påvirket oljemarkedet særlig, tross landets store oljereserver. Det skyldes behov for store investeringer i oljesektoren og usikre rammebetingelser, som gjør at produksjonskapasiteten ikke kan økes raskt.

Situasjonen i Iran har større potensial for å påvirke oljemarkedet. USAs bombing av iranske atominstallasjoner bidro til at oljeprisen steg over 20 prosent i juni fjor, i frykt for en større regional storkrig. Selv om situasjonen roet seg, har spenningen økt igjen på nyåret. Oljeprisen har økt fra 60 USD per fat ved årsskiftet til omkring 70 USD per fat i februar, i takt med en mer konfronterende amerikansk retorikk overfor Iran.

Gitt at omkring 20 prosent av verdens oljeforbruk fraktes gjennom Hormuz-stredet, vil forstyrrelser i produksjon eller frakt av olje kunne løfte oljeprisen betydelig. Det vil si at det er vesentlig oppsiderisiko for oljeprisen på kort sikt.

Oljepris og terminpriser



Boks 2: KI-investeringer som makrofaktor

Siden OpenAI lanserte ChatGPT i 2022 har investeringene i kunstig intelligens og tilhørende infrastruktur økt kraftig. For de største teknologiselskapene, Microsoft, Amazon, Alphabet, Meta, Oracle, anslås investeringsutgiftene i fjor til omkring 300 milliarder dollar. I år ventes de å øke til 600 milliarder dollar, tilsvarende om lag 2 prosent av BNP. Det gjør teknologiinvesteringene til en viktig makrodriver for både amerikansk og global økonomi.

KI-tjenester krever stor kapasitet i datasentre, skytjenester og avanserte databrikker. Det gir sterk etterspørsel etter IT-infrastruktur, så vel som gjennom hele verdikjeden for databrikker – fra designere som NVIDIA til produsenter som TSMC og Samsung. Investeringsoppsvinget og optimismen rundt KI har også bidratt til å løfte aksjekursene i teknologisektoren markert relativt til øvrige selskaper.

Utviklingen gir både muligheter og risiko:

- *Finansiell sårbarhet:* Børsoppgangen er konsentrert i noen få, svært store selskaper. Dersom inntjeningen skuffer eller avkastningen på investeringene blir lavere enn ventet, kan det utløse en korreksjon i finansmarkedene og realøkonomien.
- *Flaskehalser og prispress:* Sterk etterspørsel etter databrikker og tilhørende utstyr legger press på produksjonskapasiteten og øker prisene. Sistnevnte er allerede tydelig i markedet for minnebrikker. Det kan gjøre investeringene dyrere og samtidig bidra til høyere prisvekst på elektronikk og andre varer som inneholder databrikker.
- *Produktivitetsgevinster:* KI-teknologi kan gi høyere produktivitetsvekst som vil kunne bidra til sterkere global vekst enn vi nå legger til grunn.

Innenlandske konjunkturer

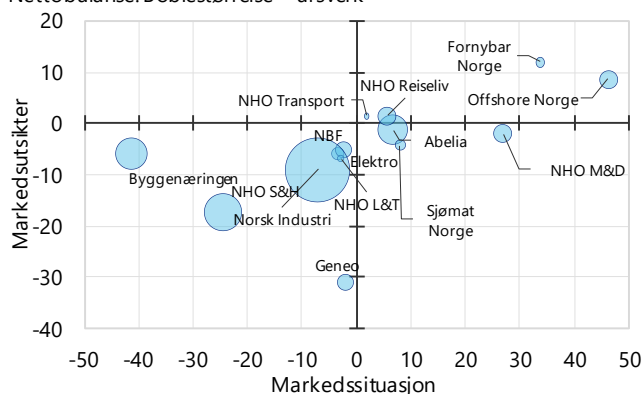
Aktivitetsoppsvinget fortsetter

Fastlandsøkonomien viste tydelig bedring i fjerde kvartal med en vekst på 0,4 prosent. Utviklingen gjennom fjoråret var preget av betydelige svingninger som følge av flere midlertidige forhold. Etter en tydelig bedring i første halvår 2025 stanset veksten opp i tredje kvartal, før aktiviteten altså tok seg opp igjen i fjerde kvartal.

Tjenestenæringene hadde en vekst på 0,7 prosent i fjerde kvartal, som var noe høyere enn veksten i de øvrige kvartalene. I andre halvår gikk aktiviteten i industri og annen vareproduksjon ned, og fjoråret var preget av andre vekstdrivere enn året før. Innen industrien har de råvarebaserte næringene over tid bidratt positivt til veksten, men i andre halvår i fjor var utviklingen samlet sett negativ. I verksted- og skipsbyggingsindustrien har særlig verftene hatt sterk vekst, men også her var veksten negativ i andre halvår. Annen vareproduksjon har i nærmere to år vært hemmet av svak utvikling i byggenæringen, men i fjerde kvartal var veksten i byggenæringen svakt positiv.

Markedssituasjon og utsikter: 2026Q1

Nettobalanse. Boblestørrelse = årsverk

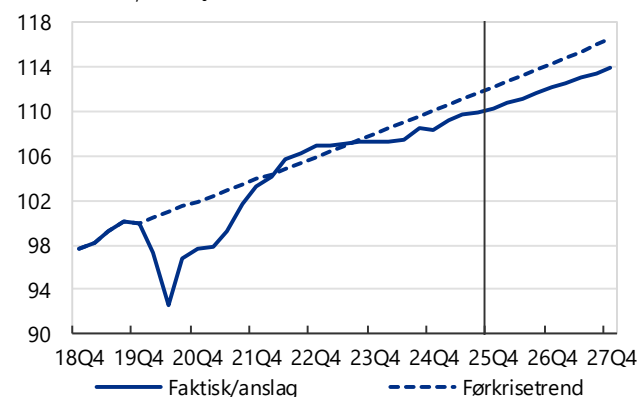


Kilde: Næringslivets økonomibarometer / NHO

Ifølge Næringslivets økonomibarometer (NØB) var NHO-bedriftenes vurdering av markedssituasjon og utsikter om lag uendret fra fjerde til første kvartal. Nettotallet, andelen som svarer god eller bedring fratrasket andelen som svarer dårlig eller forverring, er svakt negativ for både nåsituasjonen og utsiktene. Nettotallet peker dermed i retning av lavere aktivitet. Fordelt på landsforeninger er det nå kun fire næringer som har positive markedsutsikter.

Fastlands-Norge: BNP

Volumindeks, 2019Q4=100



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

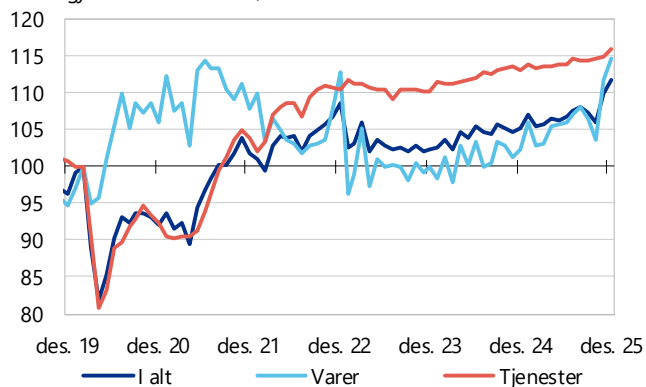
I år bidrar ekspansiv finanspolitikk og særlig økte forsvars- og infrastrukturinvesteringer til å stimulere aktiviteten. Høyere realdisponibel inntekt vil også i år trekke opp innenlandsk etterspørsel og særlig privat tjenesteyting. De forholdsvis høye rentene har holdt annen vareproduksjon tilbake, men den svakt positive veksten i fjerde kvartal kan sammen med en noe høyere etterspørsel bidra til et oppsving i år. Industribedriftene i Norges Banks regionale nettverk melder om økt aktivitet som følge av forsvarssatsing og energiomstilling, selv om enkelte også har meldt om feilslåtte prosjekter innen grønn industri. SSBs konjunkturbarometer for industrien antyder at ordretilgangen er lavere fra både hjemme- og eksportmarkedet. Handelsuro og svakere vekst i verdensøkonomien og lavere petroleumsinvesteringer fra i år, trekker ned aktivitetsveksten i industrien. Samlet anslår vi at veksten holder seg på om lag anslått trendvekst utover i prognoseperioden. I år og til neste år er veksten noe høyere enn det, men det skyldes delvis flere virkedager.

Forbruksvekst de neste årene

Det private forbruket har økt de to siste årene, og vokste i fjor med 2,7 prosent. Både vare- og tjenestekonsumet har tatt seg opp, men veksten har særlig vært høy for varekonsumet, som steg hele 5,4 prosent i fjor. Forbruksoppsvinget avspeiler økt reallønn, samtidig som lavere renter har redusert husholdningenes rentebelastning. I tillegg har sysselsettingen økt, slik at flere har inntektsgivende arbeid. Samlet har dette styrket husholdningenes realdisponible inntekt og lagt grunnlag for vekst i konsumet.

Norge: Husholdningenes konsum

Sesongjustert volumindeks, februar 2020=100



Kilde: LSEG Datastream / Statistisk sentralbyrå / NHO

En viktig bidragsyter til forbruksveksten i fjor var en stor økning i bilkjøpene på tampen av året, som følge av en varslet lavere grense på momsfritak for elbiler fra årsskiftet. Se omtale i kapitlet om pris for nærmere drøfting av dette. Det bidro til at mange bilkjøp ble fremskyndet, slik at kjøpet ikke ville bli omfattet av endringen. Utenom konsum av transportrelaterte varer og tjenester, vokste konsumet med mer moderate 1,6 prosent i fjor. Fremskyndede bilkjøp i fjor vil trolig bety lavere bilkjøp i år. Bilkjøpene venter derfor å dempe forbruksveksten i år. Grensen for momsfritak trappes imidlertid ytterligere ned fra 2027 av, og bilkjøpene vil trolig ta seg opp mot årsskiftet i år, men i mindre grad enn i fjor.

Også forbruket av andre varige og halvvarige konsumgoder, som møbler og klær, vokste sterkt i fjor. Historisk har forbruket av varige goder samvariert mer med den økonomiske utviklingen enn mindre varige varer, som kan skyldes at slike kjøp i større grad kan utsettes, hvis økonomien tilsier det. Slik sett kan den relativt sterke utviklingen for varige goder tyde på forbruksvillige husholdninger. Dette understøttes av Finans Norges forventningsbarometer, som viste bedring i forbrukertilliten gjennom fjoråret og at en økende andel mente at tidspunktet for større innkjøp var gunstig. Likevel ligger indikatorene fortsatt under historiske normalnivåer, og stemningen svekket seg dessuten noe i første kvartal. Markedsutsiktene blant handelsbedriftene i NHO Service og Handel svekket seg også i første kvartal, som kan peke mot en svakere forbruksutvikling på kort sikt.

Dersom utfallet i lønnsforhandlingene blir i tråd med partenes forventninger, og prisveksten i tråd med TBUs prisanslag, jf. omtale lenger nede, vil det gi økt kjøpekraft i år. Økt kjøpekraft og på sikt noe lavere renter vil kunne støtte opp under forbruksveksten fremover. Litt lavere arbeidsledighet og vekst i sysselsettingen vil også bidra til økte

inntekter for husholdningene, som igjen vil bidra til høyere forbruk. Samlet anslås forbruket å øke 2 prosent i år, før det i 2027 og 2028 tar seg opp hhv. 2¼ og 2½ prosent.

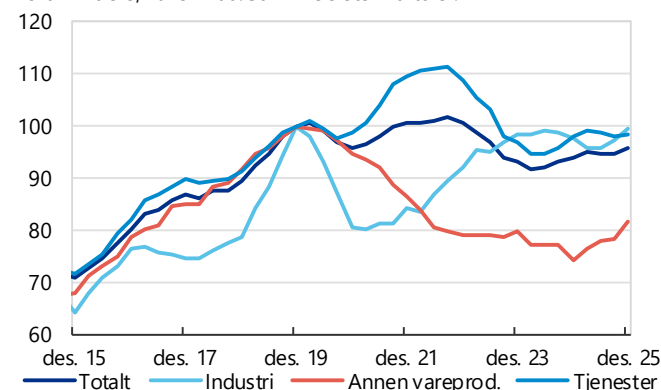
Moderat investeringsvekst

Fastlandsbedriftenes investeringer har hatt en svak utvikling over lengre tid. Målt som andel av BNP for Fastlands-Norge har næringsinvesteringene vært om lag uendret de 2½ siste årene, litt under gjennomsnittsnivået for de siste 20 årene. Høy kostnadsvekst, økte renter, svak etterspørsel og stor usikkerhet forklarer mye av den svake utviklingen.

Målt i faste priser har investeringene i industrien og tjenestenæringene ligget ganske flatt det siste året, mens de har økt i annen vareproduksjon, jf. figuren under. Sistnevnte skyldes særlig økte kraftinvesteringer, men også i noen grad høyere investeringer i bygge- og anleggsnæringen.

Fastlands-Norge: Næringsinvesteringer

Volumindeks, 2019=100. Sum fire siste kvartaler.



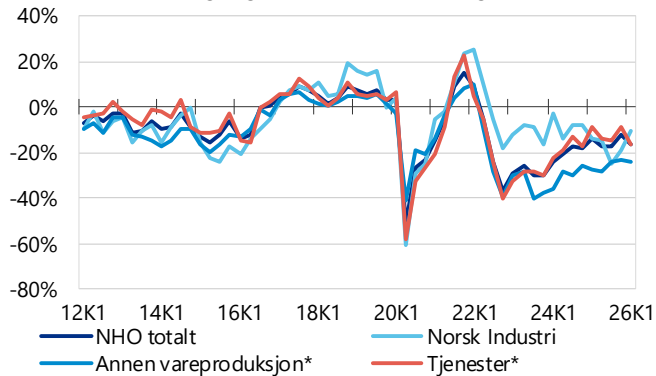
Kilde: LSEG Datastream / Statistisk sentralbyrå / NHO

Den svake investeringstakten sammenfaller også med svake fremtidsutsikter blant bedriftene. I Næringslivets økonomibarometer rapporterer fremdeles et flertall av bedriftene at de venter lavere investeringer de neste seks månedene. Investeringsutsiktene svekket seg litt i første kvartal, men over tid har likevel utsiktene blitt gradvis mindre negative, jf. figuren under. Sammenlignet med før pandemien er forventningene fortsatt svake, som isolert sett peker mot beskjedne investeringer fremover. Kontaktbedriftene i Norges Banks regionale nettverk antyder også relativt beskjeden investeringsvekst fremover. Her er det utelukkende tjenesteytende næringer utenom varehandel som ser for seg økte investeringer fremover. Også Statistisk sentralbyrås investeringstelling peker

mot fortsatt flat investeringsutvikling i industrien, mens det i kraftforsyning ventes en ganske stor oppgang i investeringene i både kraftproduksjon og -distribusjon.

Markedsutsikter: Investeringer

Differanse positive og negative svær prosentpoeng



Noe lavere kortsiktige renter vil i noen grad støtte opp under innenlandsk etterspørsel og bedre lønnsomheten i prosjekter med kort tilbakebetalingstid. De langsiktige rentene har imidlertid holdt seg oppe, noe som innebærer at lønnsomheten i prosjekter med lang tidshorisont i liten grad er styrket. Behov for økte investeringer i blant annet teknologi relatert til kunstig intelligens vil også kunne løfte investeringene fremover. På den andre siden bidrar handelspolitisk risiko og usikre rammebetingelser trolig til å dempe lysten til å igangsette langsiktige prosjekter. Lavere oljeinvesteringer, jf. nedenfor, vil også redusere behovet for å øke kapasiteten i leverandørnæringene. Vi anslår at fastlandsbedriftenes investeringer vil vokse med rundt 1-2 prosent i årene fremover.

Oljeinvesteringene har vært høye de senere årene, særlig fordi oljeskattepakken i 2020 fremskyndet flere prosjekter på norsk sokkel. I 2025 økte oljeinvesteringene 8¼ prosent. Fra og med i år venter vi at oljeinvesteringene vil falle ettersom mange av prosjektene som ble igangsatt de siste årene ferdigstilles, uten at nye prosjekter kommer til i samme omfang. Statistisk sentralbyrås investeringstelling for oljevirkksomheten viser noe høyere forventede investeringer for i år enn forrige telling, mens anslaget for neste år også er noe høyere enn tidligere lagt til grunn. Som følge av dette legger vi til grunn en noe mer moderat nedgang i oljeinvesteringene enn vi gjorde i forrige rapport.

Høy fart i bruktboligmarkedet

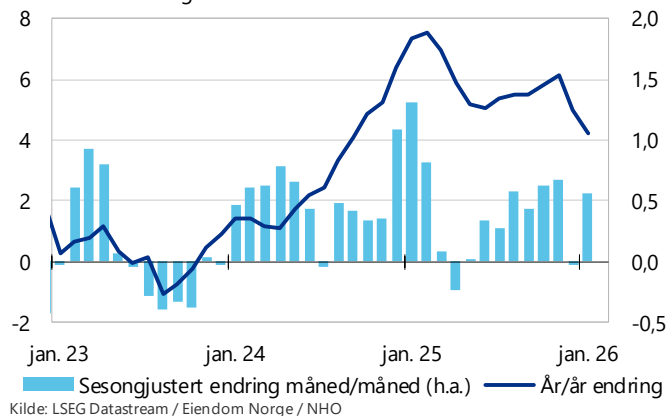
Temperaturen i bruktboligmarkedet holder seg høy, med mange omsatte boliger og frisk prisvekst. Antallet boliger

lagt ut for salg og antallet solgte boliger er begge høyere enn for ett år siden, samtidig som antall usolgte boliger har gått ned med 3 prosent.

Høy etterspørsel har løftet bruktboligprisene. I januar var boligprisene 4,2 prosent høyere enn i samme måned året før. Mens prisveksten har vært sterk på Vestlandet, spesielt Bergen og Stavanger, har den vært lavere på Østlandet og særlig i Oslo. En årsak til lavere prisvekst i enkelte områder, som Oslo, er at mange utleieboliger har blitt solgt som følge av lav lønnsomhet.

Norge: Bruktboligpriser

Prosentvis endring



Husholdningene forventer fortsatt godt driv i boligmarkedet. Ifølge NBBLs boligmarkedsbarometer venter 70 prosent venter høyere boligpriser det neste året. Renteforventningene har imidlertid snudd: I februar venter et flertall nå høyere renter det neste året, som kan dempe kjøpelysten. Samlet peker likevel forventningene mot et fortsatt relativt sterkt boligmarked.

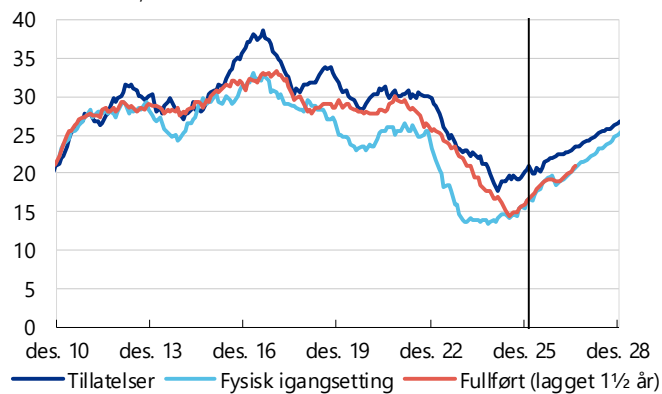
I nyboligmarkedet er imidlertid aktiviteten fortsatt lav. De siste tolv månedene er det ferdigstilt knappe 19 000 boliger, mens det er igangsatt bygging av 15 000, begge deler klart under normalen. Den viktigste årsaken til den lave byggeaktiviteten er høye byggekostnader, som har presset opp prisene på nye boliger relativt til brukte boliger. Det har redusert etterspørselen etter nye boliger. I tillegg har høye renter og økonomisk usikkerhet de senere årene gjort det mindre attraktivt å kjøpe boliger med overtakelse langt frem i tid.

Fremover venter vi at økende bruktboligpriser vil redusere prisgapet mellom nye og brukte boliger. Det vil gjøre nye boliger relativt mer attraktive og øke etterspørselen. I tillegg venter vi at kronestyrkelsen demper byggekostnadene noe fremover. De tre siste månedene har salget av nye boliger ligget litt lavere enn samme tid ett år før,

mens antall boliger hvor bygging er startet har vært omtrent uendret. Utviklingen ligger samlet sett nær det vi la til grunn i forrige rapport. Vi venter at byggeaktiviteten først nærmer seg normale nivåer mot slutten av prognoseperioden.

Norge: Boligbygging

1 000 enheter, 12 mnd. sum



Som følge av fall i igangsettingen av nye boliger har boliginvesteringene falt i tre år på rad, med til sammen 23 prosent. Nedgangen ser imidlertid nå ut til å ha stoppet opp, og i fjerde kvartal økte investeringene med 2 prosent fra kvartalet før. På lengre sikt vil høyere boligpriser og lavere renter bidra til en gradvis normalisering av byggeaktiviteten, og dermed trekke investeringene opp. Vi anslår at boliginvesteringene vil øke om lag 3 prosent i år, og rundt 10¼ og 8½ i 2027 og 2028.

Boligprisveksten de siste månedene har vært omtrent som ventet i forrige rapport. Fremover vil få ferdigstillelser, noe lavere renter og økt kjøpekraft trekke i retning av videre prisvekst. Vi anslår boligprisveksten til om lag 6 prosent i år, og rundt 5 prosent i 2027 og 2028.

Overraskende frisk eksportvekst

I fjor eksporterte Norge varer og tjenester for 2504 mrd. kroner, tilsvarende 45 prosent av BNP. Målt i verdi er eksporten nær doblet siden 2019, det siste året før pandemien, til tross for at dette har vært en periode preget av stor global uro, økte handelshindre og – i 2020 – etterkrigstidens dypeste økonomiske nedtur internasjonalt.

Drøyt halvparten av verdiveksten over disse seks årene skyldes økt eksportverdi av olje og gass, som i første rekke avspeiler økte priser, og særlig på gass. En firedel av den samlede verdiøkningen skyldes økt eksport av tradisjonelle varer, med en gjennomsnittlig årlig volumøkning på drøyt 3 prosent, og en årlig prisvekst på bortimot

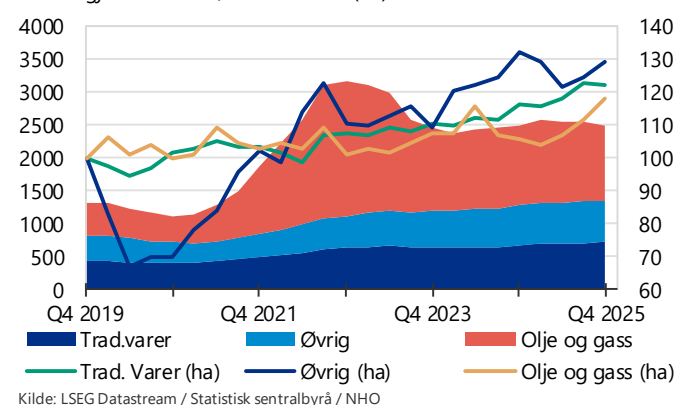
det dobbelte. Nesten en femdel av verdiøkningen skyldes økt tjenesteeksport fra fastlandet, med gjennomsnittlig årlig volum- og prisøkning på henholdsvis drøye 5 og 4 prosent. Resten av vekstbidraget kommer i hovedsak fra bruttofrakter.

Siden 2019 har fastlandseksporten særlig blitt løftet av økt eksport av sjømat (primært grunnet sterk prisvekst), metaller (mest prisvekst), verkstedprodukter (gjennomsnittlig årlig volumvekst på 7 prosent) og finans- og forretningstjenester (5 prosent årlig volumvekst).

Mens eksportprisøkningene et stykke på vei avspeiler "flaks" – siden norske bedrifter i all hovedsak er pristakere på verdensmarkedet – avspeiler volumøkningene i større grad at norske eksportører har tatt markedsandeler utenlands. Bak dette ligger i første rekke en flerårig svekkelse av kronen, som har styrket norsk konkurransekraft. Mens industriens arbeidskraftkostnader per time i 2012 lå hele 64 prosent over et eksportveid gjennomsnitt av Storbritannia og Norges handelspartnere i EU, lå de i fjor 23 prosent over. I tillegg til dette har norske eksportører nytt godt av økt etterspørsel etter investeringsvarer/maskiner innenfor fornybart/havvind, datalagring og forsvarsindustri.

Norge: Eksport, mrd. kroner, 4 kv. sum

Sesongjustert volum, 2019Q4=100 (ha)



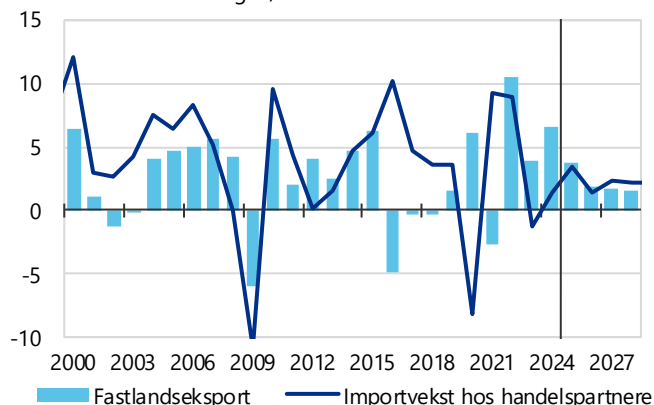
Den gunstige utviklingen fortsatte i fjor, med en verdioppgang i fastlandseksporten på 7½ prosent fra året før, hvorav 2 prosent skyldtes økte priser, og resten økt volum. Ifølge SSB økte eksportvolumet av reisetrafikktjenester med 18 prosent i fjor, mens eksportvolumet av verkstedprodukter økte med nesten 17 prosent. Deler av denne økningen gjenfinnes også i økt eksport til USA, selv om norske varer møtte høyere handelsbarrierer på det amerikanske markedet. Samlet økte USA-eksporten med 10 prosent i fjor, særlig som følge av en dobling av eksportverdien av elektriske maskiner og apparater. I til-

legg økte sjømateksporten til USA med 15 prosent i volum (tonn) i fjor, men brorparten av denne økningen kom før USAs importtoll ble hevet. Som ulike studier har vist, har mesteparten av kostnadene ved økt toll blitt båret av amerikanerne selv, og særlig sluttbrukerne, nemlig husholdningene.

Vi venter ikke like sterk eksportvekst fremover. Våre handelspartneres importvekst (markedsveksten) ventes å vokse moderate 1½-2 prosent årlig fremover. Og der industriens effektive valutakurs (KKI) svekket seg frem til våren 2023, har den siden vært ganske stabil, i hvert fall inntil den siste måneden, der KKI har styrket seg med 3-4 prosent. På denne bakgrunn legger vi til grunn en volumvekst i fastlandseksporten rundt moderate 1½-2 prosent årlig ut prognoseperioden, jf. figuren under.

Eksport og eksportmarkedsindikator

Prosentvis volumendring år/år



Importutviklingen avspeiler i stor grad utviklingen i innenlandsk etterspørsel. I fjor økte importvolumet med 2½ prosent, mot hele 5 prosent året før. Men om det sees bort fra importen av skip, oljeplattformer og fly, samt olje- og shippingrelatert import, var volumveksten 4 prosent i fjor, hvorav om lag én prosentenhetskyldtes en kraftig økning i bilimporten. Uten tilsvarende bidrag herfra, anslår vi en volumvekst i importen på 2-3 prosent årlig de nærmeste årene.

Tegn til lavere arbeidsledighet

I fjerde kvartal avtok antall timeverk. Timeverkene vokste mindre enn verdiskapingen gjennom fjoråret, og med knapt 0,3 prosent i gjennomsnitt per kvartal i årets tre første kvartaler. Det innebærer at produktiviteten økte noe i fjor.

Det pågående aktivitetsoppsvinget vil trekke med seg timeverkene slik at de vokser med om lag 1,2 og 1,8 prosent

de neste to årene. Økt vekst i timeverkene er også en konsekvens av at det er flere arbeidsdager både i inneværende og neste år. Samtidig viser Norges Banks regionale nettverk i fjerde kvartal en lavere andel bedrifter som melder om full kapasitetsutnyttelse falt sammenlignet med tidligere kvartaler. Produktivitetsveksten ventes å avta noe i år, men så holde seg stabil ut perioden. Produktivitetsveksten i prognoseperioden er om lag lik gjennomsnittet i de fem årene forut for pandemien.

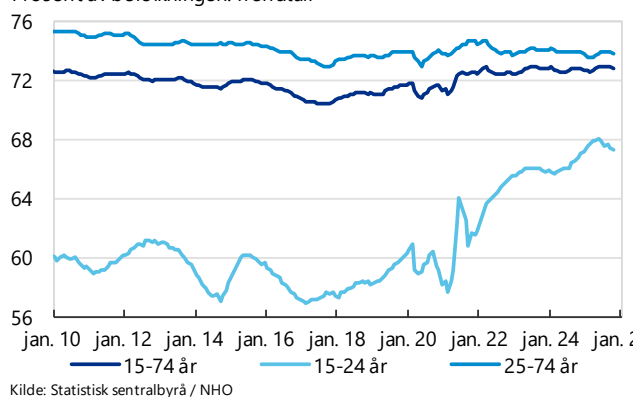
Etterspørselen etter arbeidskraft, målt som summen av sysselsetting og ledige stillinger, har avtatt de siste par årene. Sammenlignet med før pandemien er imidlertid fortsatt antall ledige stillinger i prosent av samlet sysselsetting noe høyere enn i 2019.

Likevel viser foreløpige nasjonalregnskapstall en ganske moderat sysselsettingsvekst, og personsysselsettingen økte kun med 0,3 prosent i første kvartal og 0,1 prosent i andre og tredje kvartal og 0,2 prosent i fjerde kvartal.

I NØB antyder våre medlemsbedrifter at etterspørselen etter arbeidskraft vil være lav også i de kommende seks månedene. Den avmålte ansettelseslysten speiles også av kontaktbedriftene i Norges Banks regionale nettverk. Vi anslår at sysselsettingen vil vokse noe mindre enn timeverkene som følge av at virkedagene trekker opp timeverkene. Vi anslår at sysselsettingen vokser med 0,9 prosent i 2026, 1,0 prosent i 2027 og 0,3 prosent i 2028.

Arbeidsstyrke

Prosent av befolkningen. Trendtall



Samtidig er veksten i arbeidsstyrken også mer moderat. Yrkesandelen har vært stabil siden i fjor høst, og var i januar knapt 73 prosent. For aldersgruppen 15-24 år økte andelen i arbeidsstyrken mye fram til august, men har siden avtatt noe. Vi anslår at arbeidsstyrken vil vokse med om lag 0,5 prosent i hvert av årene i prognoseperioden. Den relativt moderate veksten i arbeidstilbudet må ses i sammenheng med at også befolkningsveksten blir lavere framover. De siste årene har befolkningsveksten vært

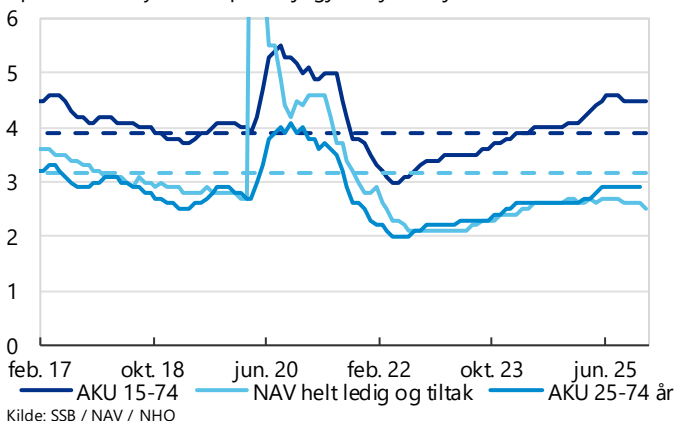
høy, blant annet som følge av et høyt antall ankomne flyktninger fra Ukraina.

AKU-ledighetstrenden har økt gradvis fra 3,6 prosent i 2023 til 4,5 prosent i fjor. Økningen er i hovedsak drevet av flere unge ledige, som avspeiler sterk vekst i arbeidsstyrken 15-24 år de siste årene. I desember avtok den sesongjusterte arbeidsledigheten til 4,3 prosent.

Navs statistikk for arbeidsledige viser at den registrerte arbeidsledigheten har vært langt mer stabil, og har kun økt fra 1,8 prosent i 2023 til 2,1 prosent i februar i år. Bruttoledigheten, som også inkluderer personer på ordinære arbeidsmarkedstiltak, var 2,5 prosent. Det siste året har det blitt flere arbeidsledige i Oslo, Rogaland og Trøndelag, som kan ses i sammenheng med at tilpasningene til lavere aktivitet i petroleumsnæringen og eksportrettet industri allerede har begynt å vise seg i ledighetstallene. Det er også en økning i arbeidsledigheten blant industri, ingeniør og i reiseliv og serviceyrker. Samtidig har arbeidsledigheten i bygg og anleggsyrker og uoppgitt gått ned.

Arbeidsledige

I pst. av arb.styrken. Stiplet linje gj.snitt jan06-jan25.



Aktivitetsoppsvinget vil ventelig trekke ned AKU-ledigheten i år. Derimot ventes Nav-ledigheten å øke noe fremover blant annet fordi mange ukrainske flyktninger er ferdig med introduksjonsprogrammet og dermed kommer inn i Navs ledighetsstatistikk. Både AKU- og NAV-arbeidsledigheten ventes likevel å avta i 2027 og 2028 som følge av økt aktivitet.

Fortsatt høy lønns- og prisvekst

Prisveksten har tiltatt noe det siste året. I januar kom prisstigningen inn betraktelig høyere enn ventet, med en årsvekst på 3,6 prosent i KPI og 3,2 prosent i underliggende inflasjon, dvs. justert for energipriser og

avgiftsendringer (KPI-JAE). Prispresset er bredt fundert, og både norskproduserte varer og tjenester bidrar til å holde inflasjonen oppe.

Norge: Konsumprisindeks

Prosent endring år/år



En drivkraft bak den innenlandske prisveksten er fortsatt høy lønnsvekst. De fire siste kvartalene økte både prisveksten og lønnsveksten per produsert enhet i Fastlands-Norge utenom kraft i snitt 3,0 prosent år/år.

Det tekniske beregningsutvalget for inntektsoppgjørene (TBU) la i februar frem sin foreløpige rapport for 2025 som viste at årslønnsveksten i de største forhandlingsområdene avtok fra 5,2 prosent i 2024 til 4,8 prosent i 2025. I industrien endte lønnsveksten på 5,1 prosent. Dette var høyere enn den anslåtte rammen på 4,4 prosent. Lønnsveksten i industrien ble imidlertid trukket opp av sammensetningseffekter og høy vekst i uregelmessige tillegg. Påløpt årslønn i hele økonomien, altså årslønn etter opp-tjeningsår, økte 5,0 prosent i fjor. Konsumprisene steg med 3,1 prosent, slik at reallønnen økte med 1,9 prosent. Så lenge reallønnsveksten overstiger produktivitsveksten, vil det bidra til fortsatt prispress særlig i arbeidsintensive næringer.

Flere andre forhold kan også bidra til å holde den samlede prisveksten oppe. Grensen for momsfritak på elbiler ble redusert fra 500 000 til 300 000 kroner fra 1. januar. Dette bidro til at prisene på kjøretøy steg 3,3 prosent fra desember til januar, betydelig høyere enn det historiske gjennomsnittet på under 1 prosent de siste 20 årene. Prisveksten var likevel lavere enn momsendingen skulle tilsi, gitt en gjennomsnittspris på nye elbiler på i underkant av 600 000, som tyder på at bilforhandlerne enn så lenge har absorbert noe av de økte avgiftene. I budsjettforhandlingene ble partiene enige om å trappe ned grensen for MVA-fritak videre til 150 000 kroner i 2026 og fjerne den helt året etter. Dersom dette gjennomføres, vil det løfte prisene på kjøretøy også de

kommende årene, og bidra til å løfte den samlede prisveksten med 0,2-0,3 prosentpoeng.

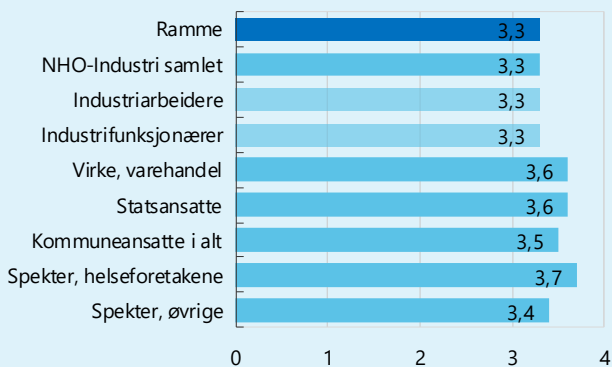
Videre har Norgespris bidratt til å dempe den løpende prisveksten på elektrisitet. Samtidig var strømprisene relativt lave i andre halvår av 2024, noe som gjør at årsveksten i strømprisene, selv med Norgespris, har vært forholdsvis høy de siste månedene. Fordi Norgespris først kunne tegnes i høst og gir en fast pris gjennom året, vil ordningen bidra til høyere år-til-år-vekst i strømprisene gjennom sommermånedene i år, ettersom sommerprisene normalt ligger lavere enn fastprisen.

Boks: Høyere lønnsvekst enn anslått i industrien

Årslønnsveksten for industrien samlet i NHO-området er av TBU foreløpig beregnet til 5,1 prosent i fjor. Historien viser at selv om rammeanslaget kan bomme noe i enkeltår, har det likevel truffet svært godt over tid, jf. figuren under. Over tid har lønnsveksten i industrien samlet vært helt på linje med rammeanslaget. Dette tilsier at normen har vært troverdig over tid. I tillegg har lønnskostnadsandelen i industrien vært rimelig stabil over tid. Lønnsveksten har også vært relativt likeartet i forhandlingsområdene over de tolv årene siden Holden III-utvalget tilrådte den eksisterende måten å kommunisere rammeanslaget på.

Årslønn: Prosentvis endring år/år

Geometrisk snitt for årene 2014-2025



Kilde: TBU, feb. 2026 / NHO

Internasjonalt har prisene på visse typer databrikker, særlig høykapasitetsbrikker brukt til minne og lagring, økt markant den siste tiden. Dette skyldes blant annet store investeringer i datasentre knyttet til drift og trening av kunstig intelligens, som har lagt beslag på store deler av produksjonskapasiteten. Samtidig tar det lang tid å bygge ut nye produksjonsfasiliteter. Knapphet og økte priser på slike brikker vil kunne drive opp prisene på IKT-utstyr fremover, som har en vekt på om lag 2 prosent av konsumprisindeksen.

På den andre siden har en sterkere kronekurs bidratt til å trekke ned prisen på importerte varer, som i januar var

2,1 prosent høyere år/år. Til tross for det har også importprisveksten økt med drøyt 1 prosentpoeng det siste året.

Fremover venter vi at prisveksten bare vil avta noe. For inneværende år legger vi til grunn TBUs prisanslag. I sin foreløpige rapport anslår TBU en konsumprisvekst på 3,0 prosent i år, mens KPI-JAE anslås til 3,1 prosent. I 2027 og 2028 anslår vi en konsumprisvekst på henholdsvis 2,9 og 2,5 prosent.

Arbeidslivets parter venter ifølge forventningsundersøkelsen til Norges Bank i første kvartal en årslønnsvekst på 3,9–4,2 prosent i år. Om det blir utfallet, og prisveksten blir slik TBU anslår, vil reallønnen øke også i år.

Høy oljepengebruk

Regjeringen klarte å ro i land budsjettforhandlingene med sine fire samarbeidspartnere, og saldert budsjett ble vedtatt 22. desember i fjor.

På forhånd var det mange som fryktet at forhandlinger med mange ulike partier ville medføre store påplussninger fra budsjettforslaget som ble lagt frem i oktober. Det var derfor overraskende at det allerede i statsbudsjettet, før forhandlinger, var lagt opp til en oljepengebruk på 2,8 prosent av fondet. Det er mer enn de 2,7 prosentene som skal brukes i vanlige tider for å holde handlingsregelens tre prosent over tid. Disse 2,8 prosentene inneholder vel å merke ekstraordinære overføringer til Ukraina.

Forhandlingene ble dyre, totalt ble utgiftene økt med nesten 14,9 mrd. kroner. Oljepengebruken ble økt med 4,6 mrd. Øvrig inndekning skjedde delvis gjennom omprioriteringer og delvis ved å bruke engangsmidler, eksempelvis erstatningene i forbindelse med NH90-helikopterene. En del av ugiftsøkningen skyldtes utdeling av mer penger i 2025. Engangsposter til inndekning og økning i fjorårets budsjetter er en måte å smøre forhandlinger med oljepenger på, men hvor det ikke fremkommer like lett av de offisielle nøkkeltallene.

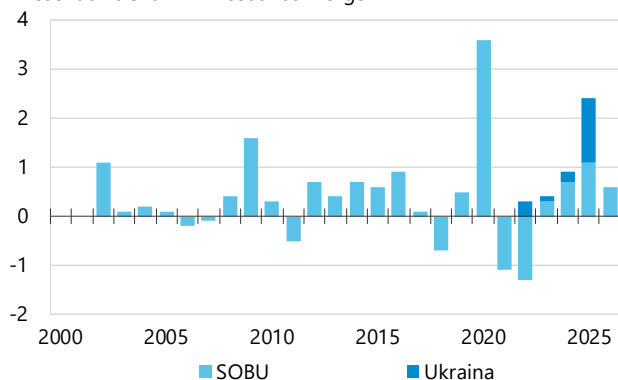
Siden forrige Økonomisk overblikk har regjeringen publisert offisielle nøkkeltall for saldert budsjett. Ifølge disse anslås det strukturelle oljekorrigerte underskuddet i 2026 til 584,0 mrd kroner, tilsvarende 13,2 prosent av trend-BNP for Fastlands-Norge. Budsjettimpulsen, som er økningen i denne andelen fra året før, er 0,6 prosent i det salderte budsjettet, jf. figuren under. Dette er 0,2 prosentpoeng høyere enn i nasjonalbudsjettet, og

indikerer at budsjettpolitikken virker mer ekspansivt på økonomien.

Budsjettimpulsen alene sier likevel lite om hvor ekspansivt budsjettet er, for hvordan midlene brukes har stor betydning for hvordan aktiviteten i norsk økonomi blir påvirket. Finansdepartementets kjører derfor modellberegninger, og disse viste at forslaget til statsbudsjett var nøytralt eller svakt ekspansivt. Nye modellberegninger foreligger ikke til saldert budsjett, men ekspansiviteten har økt.

Budsjettimpuls

Prosent av trend-BNP Fastlands-Norge



Kilde: Nasjonalbudsjettet 2026 / Saldert budsjett / NHO

Den totale oljepengebruken ligger fortsatt på 2,8 prosent, det samme som i budsjettforlaget. Tatt i betraktning at det er svært store ekstraordinære overføringer til Ukraina, er ikke oljepengebruken overraskende høy, heller ikke med påplussningene i budsjettforliket. Men det gir også et signal om at det kan være vanskelig å holde igjen på oljepengebruken i de videre budsjettforhandlingene denne stortingsperioden. I forrige periode var det forholdsvis god disiplin i forhandlingene, og det var bare for Ukraina-midlene det var store bevegelser i forlikene. Pengebruken vil måtte bremse opp de neste årene, men vanskelige budsjettforhandlinger vil kunne trekke i motsatt retning.

Handlingsregelen baserer seg på størrelsen av oljefondet ved utgangen av året før. Ved fremleggelsen av statsbudsjettet er dette kun et estimat basert på verdien i omkring juli–august, og dersom oljefondet vokser raskt, slik som den har gjort de siste årene, kan dette estimatet blir veldig feil. Vi har derfor sett store økninger i oljepengebruken i revidert nasjonalbudsjett (RNB), under dekning av at handlingsregelen fortsatt blir holdt. Også estimatet for oljefondet i utgangen av 2025 ble for lavt. Estimatet var 20 500 mrd, mens fasit viste 21 268 mrd. Dersom dette følger mønsteret fra de siste årene, vil dette kunne gi en økning på 20 mrd i pengebruk i RNB.

Utvikling i offentlig konsum og offentlige investeringer i 2025 var noe svakere enn forventet. Det var særlig utviklingen i kommunenes konsum som trakk ned, med en vekst siden året før på kun 0,1 prosent. Oppgangen i forsvarsrettet konsum var imidlertid formidabel, med en økning på hele 11,3 prosent.

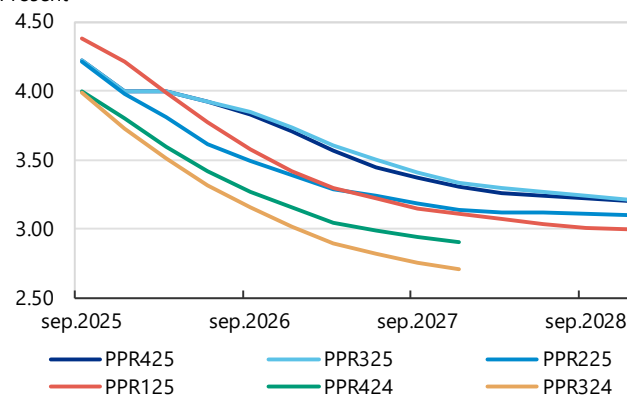
Vi legger til grunn samme utvikling som vi så for oss i forrige kvartalsrapport, det vil si at offentlig konsum ventes å vokse med 2,8 prosent i år og offentlige investeringer med 1,0 prosent.

Ingen rentekutt i år

Rundt sommertider i fjor kom også rentekuttene i Norge. I juni og september ble renten kuttet fra 4,5 prosent til 4,0 prosent. Samtidig har hele tiden de mer langsiktige rentesiktene økt, jf. figuren nedenfor.

Norges Banks anslag for styringsrenten

Prosent



Kilde: Norges Bank / NHO

I siste pengepolitisk rapport (PPR), som Norges Bank publiserte i desember, var rentebanen nær identisk som i septemberrapporten og indikerte at det ville bli 1-2 rentekutt i år. Under årets første rentemøte i januar ble det også fremhevet at det var sannsynlig med rentekutt i år. Imidlertid ble det også vektlagt at inflasjonen fortsatt er over målet og at det er behov for en innstrammende rentepolitikk.

Siden publiseringen av siste PPR har aktivitetsnivået i økonomien vært omtrent som forventet. BNP-veksten for Fastlands-Norge i fjerde kvartal var litt lavere, og registrert ledighet var som forutsatt. Prisveksten har imidlertid overrasket på oppsiden. Sentralbanken la til grunn en årsvekst i KPI på 2,7 prosent i januar, mens den faktiske utviklingen var 3,6 prosent. Også den underliggende inflasjonen var vesentlig høyere enn ventet. Norges Banks årsanslag for KPI og KPI-JAE i år er henholdsvis 2,4

og 2,7 prosent, men med inflasjonshoppet i januar er dette lite trolig. Teknisk beregningsutvalg (TBU) la i sin foreløpige rapport til grunn en prisvekst på 3,1 og 3,0 prosent for henholdsvis KPI og KPI-JAE. En betydelig styrking av kronen, der I-44 har styrket seg 6 prosent siden desember, peker imidlertid mot noe lavere importert prisvekst fremover. På sikt gir en styrket kronekurs også lavere lønnsvekst gjennom lavere lønnsomhet i frontfaget.

Samlet sett peker dette mot at rentekuttene skyves ut i tid, og vi venter at styringsrenten forblir på 4,0 prosent i år. Deretter venter vi ett rentekutt i 2027 og ett i 2028.

Temadel: Små forskjeller – mange nyanser

Økonomisk ulikhet har over tid vært et sentralt tema i norsk samfunnsdebatt, og har fått fornyet oppmerksomhet i forbindelse med diskusjoner om skattepolitikk, verdiskaping og fordeling. Debatten konsentreres ofte om utviklingen i inntekts- og formuesforskjeller, og særlig om fordelingen i toppen. Samtidig er det bred oppslutning i Norge om at et samfunn med akseptable forskjeller, høy sysselsetting og gode muligheter for mobilitet legger til rette for verdiskaping, stabilitet og høy tillit.

En internasjonal sammenligning viser at målt ved samlet lønns-, nærings og kapitalinntekt, er ulikheten i Norge lav og enda lavere dersom vi måler ulikhet justert for offentlige politikktiltak, slik som f.eks. overføringer, stønader og verdien av offentlige tjenester. Uavhengig av mål har inntektsulikheten vært relativt stabil det siste tiåret. Norge kjennetegnes dermed av en samfunnsmodell som kombinerer høyt nivå på verdiskaping og produktivitet med relativt små inntektsforskjeller. Koordinert lønnsdannelse, høy arbeidsdeltakelse, universelle utdannings- og velferdsordninger og et arbeidsorientert inntektssikringssystem bidrar samlet til at forskjellene dempes allerede i arbeidsmarkedet. Over livsløpet gir dette både økonomisk trygghet og relativt høy mobilitet.

Et gjennomgående utgangspunkt for denne rapporten er derfor at fordelingen av økonomiske ressurser i hovedsak formes i arbeidsmarkedet. For de aller fleste husholdninger utgjør arbeidsinntekt den dominerende inntektskilden, og i gjennomsnitt utgjør lønn om lag 70 prosent av samlede inntekter. Arbeidsinntekten har dermed avgjørende betydning for den enkeltes velferd. Samtidig danner arbeidsinntekten grunnlaget for rettigheter i pensjons- og trygdesystemene, og påvirker dermed inntekten også i perioder utenfor arbeidslivet. Hvordan arbeidsmarkedet fungerer, når det gjelder sysselsetting, lønnsdannelse og tilknytning til arbeid, er derfor sentralt for å forstå nivået på ulikheten og utviklingen over tid.

Fordelingsutvalget i 2009 framhevet deltagelse i arbeidslivet som den mest grunnleggende mekanismen for fordeling av inntekt i samfunnet:

«Deltakelse i produktivt arbeid og det økonomiske liv for øvrig, er den mest grunnleggende mekanismen for

fordeling av inntekt i samfunnet. Inntekt fra arbeid er den største inntektskomponenten for den enkelte og husholdningene de tilhører. Den danner samtidig det viktigste grunnlaget for inntekt i yrkespassive deler av livet, enten det er som pensjonist eller fravær fra arbeidslivet av kortere eller lengre varighet. Også grunnlaget for kapitalinntekt bestemmes i noen grad av arbeidsinntekten, men her vil arv og investerings- og annen næringsvirksomhet bety mye.»

Også senere utredninger, herunder Lavlønnsutvalget, har understreket betydningen av høy yrkesdeltakelse for å forebygge lavinntekt. I Norge bidrar kollektive lønnsforhandlinger, tariffavtalte minstelønnssatser og bruk av allmenngjøring til å løfte de laveste lønningene blant yrkestilknyttede. Sammen med høy sysselsetting bidrar dette til å begrense inntektsforskjellene i den delen av befolkningen som er i arbeid.

Analysen av økonomisk ulikhet krever bevissthet om hvilke mål og begreper som benyttes. Årlige inntekts- og formuestall gir viktig informasjon, men må tolkes i sammenheng med inntekt og formue over livsløp, befolknings- og husholdningssammensetning, mobilitet, pensjonsrettigheter og formue. Det er også viktig å være bevisst på at både pensjon og formue kan være bundet i framtidige utbetalinger eller i bolig og næringsvirksomhet. Inntekt eller formue fra disse er dermed ikke løpende kontantstrømmer som husholdningene eller eierne kan disponere fritt. Særlig relevant er det for formue og formuesinntekter som for enkeltindivider kan endres som følge av konjunkturer, verdsettelse eller konkurransemessige forhold.

Formålet med rapporten er å gi en kunnskapsbasert framstilling av økonomisk ulikhet i Norge. Rapporten analyserer hvordan inntekter og formuer oppstår og fordeles, hvordan ulike målemetoder påvirker forståelsen av ulikhet, og hvilken rolle arbeidsmarkedet og sentrale institusjoner i den norske modellen spiller for fordeling og mobilitet. Et sentralt spørsmål er hvordan politikken kan bidra til små forskjeller uten å svekke arbeidstilbud, investeringer og økonomisk vekst, og gjennomgangen kan bidra til å belyse hvorvidt det er behov for ytterligere likevektsskapende tiltak eller om ulikheten vurderes til å være på et akseptabelt nivå. I det følgende gis det først en gjennomgang av inntektsdannelsen i Norge og hvordan ulike politiske virkemidler virker inn på denne.

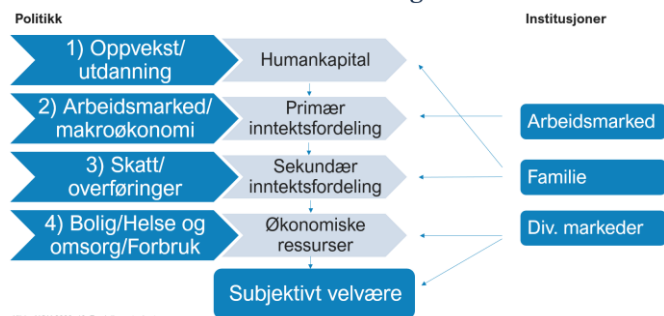
Deretter går vi mer konkret gjennom hvordan den norske modellen griper inn i ulike stadier av inntektsdannelsen.

Modell for inntektsdannelsen

Fordelingsutvalget skisserte en enkel modell for inntektsdannelsen i samfunnet, se figur.¹ Modellen bygger på at arbeidsmarkedet er den viktigste arenaen for fordeling av inntekt i samfunnet. Det er en betydelig forskjell i økonomiske ressurser mellom personer i og utenfor jobb. For å lykkes i arbeidsmarkedet trengs humankapital, som utdanning, ferdigheter og helse. Fordelingen av slik kompetanse er derfor et avgjørende første trinn i inntektsdannelsen og har betydning for senere inntekt og levekår.

Familien spiller en sentral rolle i den tidlige fasen og virker sammen med utdanningspolitikken fra barnehage til høyere utdanning og etterutdanning. Figuren illustrerer at tilgang til utdanning og kvaliteten på skolen er grunnleggende for individers framtidige inntekts- og jobbmuligheter, og dermed også for sosial mobilitet.

Modell for inntektsdannelsen i Norge



Arbeidsmarkedets innretning og virkemåte, og makroøkonomisk politikk spiller en sentral rolle i fordelingen i inntektsdannelsens andre trinn, da stabil tilknytning til arbeid, lønnsnivå og risiko for arbeidsledighet har stor betydning for økonomisk trygghet over livsløpet.

Lønnsdannelsen er viktig for fordelingen i den primære inntektsfordelingen, dvs. andre trinn i figuren over. I Norge er lønnsdannelsen koordinert, noe som bidrar til høyere sysselsetting. Koordineringen står i kontrast til flere andre land hvor lønnsdannelsen er desentralisert eller kun koordinert på næringsnivå. Den koordinerte lønnsdannelsen bidrar til forskjell fra en sentralisert lønnsdannelse til fleksibilitet. For eksempel kan et helt sentralisert system i større grad overse

lønnsomhetsforskjeller mellom virksomheter, noe som kan føre til nedleggelser og tap av arbeidsplasser. Koordinert lønnsdannelse gjør det dermed lettere å ivareta arbeidsplasser i både konkurranseutsatte og ikke konkurranseutsatte næringer.

Både overføringer og inntektskatt til husholdninger, griper inn i inntektsfordelingen etter skatt, dvs. den sekundære inntektsfordelingen. Overføringer til husholdninger virker omfordelende. Slike overføringer omfatter blant annet trygdeytelser, barnetrygd, bostøtte og sosialhjelp, og har som formål å sikre et minimum av inntekt og levekår for personer med svak eller ingen tilknytning til arbeidsmarkedet. Overføringer betyr særlig mye for husholdninger med lav inntekt.

Inntektsskatten, med både trinnskatt og fradragssystem, bidrar til at inntektsforskjellene reduseres etter skatt, slik at personer med høy inntekt betaler en større andel av inntekten sin i skatt enn personer med lav inntekt.

I tillegg påvirkes folks levekår av politiske reguleringer og skattesystemets virkning på priser på forbruksgoder. Både merverdiavgift (mva.) og særavgifter øker prisene på avgiftsbelagte varer og tjenester folk kjøper.

Både skattesystemet, overføringene og boligsubsider kan påvirke insentivene til å stå i inntektsgivende arbeid og mobiliteten i arbeidsmarkedet.

Mål på inntekt og levekår

Som modellen for inntektsdannelse i forrige avsnitt indikerer, kan ulikhet måles på hvert nivå av inntektsdannelsen. Økonomisk ulikhet handler både om forskjeller i forutsetninger, som tilgang til utdanning og helseressurser, og om økonomiske utfall, som inntekt, formue og konsum. I tillegg kan ulikhet knyttes til velferdsmessige utfall, som levekår og livskvalitet. Disse dimensjonene henger tett sammen, men belyser ulike sider av økonomiske forskjeller.

Inntekt er strømmen av penger som en person mottar fra yrkesinntekter, kapitalinntekter og overføringer. I kapitalinntekter inngår blant annet renteinntekter og aksjeutbytte. Ulikhet i inntekt kan måles før eller etter skatt.

¹ NOU 2009: 10. *Fordelingsutvalget*. Finansdepartementet.

Inntekt som spares bidrar til å bygge formue. Formue er den samlede økonomiske verdien av alt en person eller husholdning eier (eiendeler), fratrasket gjeld. Ulikhet kan derfor også måles ved verdien av og fordelingen av formue. For majoriteten av befolkningen er bolig og opparbeidede pensjonsrettigheter de viktigste eiendelene.

I mange sammenhenger betraktes formue som felles for personer i samme husholdning, og derfor måles ofte formue på husholdningsnivå. Hvilke grupper man inkluderer i slike målinger har stor betydning for nivået på ulikheten. For eksempel vil formuesulikheten ofte fremstå høyere dersom man inkluderer unge voksne i etableringsfasen med høy gjeld eller eldre som har opparbeidet betydelig boligformue, enn dersom man sammenligner personer i samme livsfase.

Ulønnet arbeid i hjemmet måles ikke som inntekt

I inntektsbegrepene over telles ikke ulønnet arbeid med i den ordinære statistikken. Husholdninger med én yrkesaktiv og én hjemmевærende har lavere markedsinntekt, men den hjemmевærendes ubetalte arbeid gjør det mulig å produsere varer og tjenester som andre husholdninger må kjøpe i markedet, som barnepass, matlaging, renhold og vedlikehold. Arbeid i hjemmet kan derfor påvirke husholdningenes levekår og måles normalt ikke med i når vi sammenligner ulikhet mellom husholdninger i Norge eller mellom land.

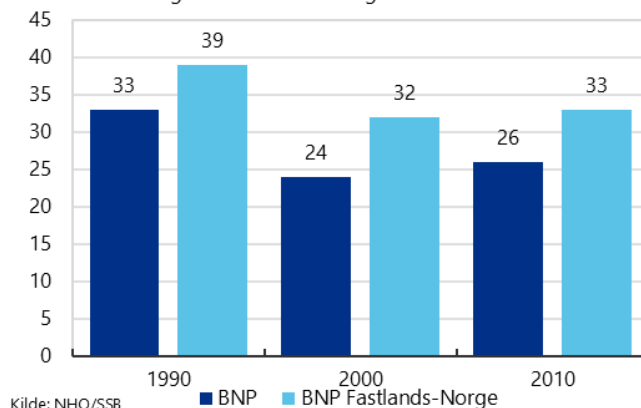
Vi har lang tradisjon for å beregne verdien av ulønnet arbeid i Norge, og nasjonalregnskapet inkluderte denne verdien i årene fra 1912 og fram til 1952.² Da ble verdien tatt ut for å bedre kunne sammenligne verdiskaping mellom land. Ulønnet arbeid representerer imidlertid i 2010 fortsatt en betydelig økonomisk verdi, selv om den ikke fanges opp i tradisjonelle inntektsmål, og vil påvirke hvordan vi tolker ulikhet.

Omfanget av ulønnet arbeid har gått ned over tid, særlig blant kvinner, i hovedsak fordi flere kvinner deltar i lønnet arbeid og fordi økt inntekt har ført til at flere tjenester kjøpes i markedet. Dermed blir en større del av verdiskapingen registrert i BNP og i offisielle inntektsmål. Ifølge SSBs artikkel i Samfunnsspeilet 9/2009, utgjorde verdien av ulønnet arbeid i hjemmet 43 prosent av BNP i 1972, 33 prosent i 1990 og 24 prosent i 2000. I forhold til BNP

Fastlands-Norge utgjorde verdien 39 prosent i 1990 og 32 prosent i 2000. Etter dette har verdien ikke gått ned, og den siste målingen vi har i 2010, utgjorde ulønnet husholdsarbeid 26 av BNP og 33 prosent av BNP Fastlands-Norge.³

Ulønnet arbeid i hjemmet

Prosent av BNP og BNP Fastlands-Norge



Kilde: NHO/SSB

Ulikhet avhenger av hvem, når og hva som måles

Valg av ulikhetsmål har betydning for hvordan økonomisk ulikhet forstås. I denne rapporten benytter vi i hovedsak Gini-koeffisienten som gir et overordnet bilde av inntektsfordelingen. Vi omtaler også andre forholdstall og lavinntektsmål som gir mer utfyllende informasjon om husholdsvis ytterkantene av fordelingen og økonomisk utsatthet over tid. Se boks 2 for nærmere definisjon av ulike mål.

Valg av inntektsenhet og tidspunkt for måling kan ha stor betydning for resultatene. Husholdninger kan ha ulikt antall medlemmer og ulikt forbruksmønster, og inntekter kan variere fra år til år. Særlig svinger kapitalinntekter mye, og i et enkelt år kan derfor personer med mye kapitalinntekter ha null skattbar inntekt.

² <https://www.ssb.no/nasjonalregnskap-og-konjunkturer/artikler-og-publikasjoner/ulønnet-arbeid-skaper-store-verdier--30906>

³ <https://www.ssb.no/kultur-og-fritid/artikler-og-publikasjoner/verdien-av-ulønnet-husholdsarbeid>

Boks 1 Ulikhetsmål*

Gini-koeffisienten er det mest brukte målet på fordeling av økonomiske ressurser. Den gir ett oppsummerende tall for hele fordelingen. Koeffisienten tar verdien 100 når all inntekt i populasjonen tilfaller én person og verdien 0 dersom all inntekt er helt likt fordelt i befolkningen.

Desiler og persentiler deler befolkningen inn i like store grupper rangert etter inntekt eller formue. Det er vanlig å dele befolkningen opp i ti (desiler) eller hundre grupper (persentiler), hvor første desil er de ti prosent med lavest inntekt eller formue. Ulikhet kan måles ved gjennomsnitt innen gruppene eller ved grenseverdiene mellom gruppene

P90/P10 er forholdstallet mellom inntekten til personen ved grensen mellom desil 9 og 10 (P90) og personen ved grensen mellom desil 1 og 2 (P10). Siden målet bare bruker disse to grensepunktene, påvirkes det ikke direkte av inntektene til alle personer blant de 10 prosent rikeste eller de 10 prosent fattigste.

S80/S20 er forholdstallet mellom samlet inntekt for de 20 prosentene av befolkningen med høyest inntekt og de 20 prosentene med lavest inntekt. I motsetning til P90/P10 inkluderer dette målet også ytterkantene av inntektsfordelingen.

Vedvarende lavinntekt er et mål som kartlegger hvor mange som over tid har lav inntekt sammenlignet med resten av befolkningen. I praksis måles dette ofte som personer som i minst tre år har en gjennomsnittlig inntekt på under 60 prosent av medianinntekten. Personer med vedvarende lavinntekt er dermed ikke nødvendigvis de samme som befinner seg nederst i inntektsfordelingen i ett enkelt år (Normann, 2024).

* Definisjoner for Gini, desiler og persentiler, P90/P10, S80/S20, er hentet fra Meld. St. 1 (2023–2024), boks 6.2. Vedvarende lavinntekt er hentet fra Normann (2024). Lavere andel barn med vedvarende lavinntekt i 2023 – SSB.

tar også hensyn til at barn vanligvis har lavere økonomiske behov enn voksne.

Valg av ekvivalensskala påvirker målingen av ulikhet og lavinntekt. Noen skalaer antar store stordriftsfordeler, andre mindre. Dette kan føre til at ulike grupper, som barnefamilier eller enslige, kommer bedre eller dårligere ut i statistikken, og det påvirker hvor mange som regnes som å ha lavinntekt.

Boks 2: Ekvivalensskalaer*

1. Kvadratrotskalaen

Husholdningsinntekten divideres med kvadratrotten av antall husholdningsmedlemmer. Kvadratrotskalaen legger således til grunn at en husholdning med to voksne og to barn må ha en inntekt som er to ganger så høy som inntekten til en enslig for å oppnå det samme velferdsnivået.

2. OECD-skalaen

Den første voksne person i husholdningen får vekten 1, de neste voksne personene i husholdningen får vekten 0,7 hver, mens barn får vekten 0,5 hver. Med OECD-skalaen må en husholdning på to voksne og to barn ha en inntekt som er 2,7 ganger så stor som inntekten til enslig for å ha like god økonomi. Merk at OECD i sine publikasjoner likevel stort sett benytter kvadratrotskalaen.

3. EU-skalaen

Første voksen i husholdningen gis vekten 1, andre voksne (eldre enn 16 år) vekten 0,5 hver, mens hvert barn 0-16 år får vekten 0,3. En husholdning med to voksne og to barn (under 17 år) vil dermed måtte ha en inntekt som er 2,1 ganger så stor som inntekten til en enslig for å ha like god økonomi.

* NOU (2009: 10). Fordelingsutvalget. Boks 3.2.

Inntekt for individ og husholdning

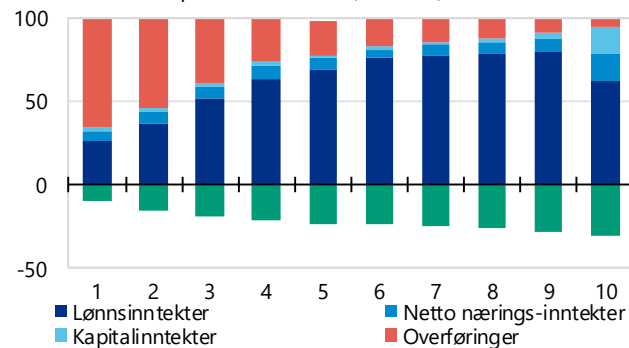
Det er forskjell på å måle inntekt per person og per husholdning. Ofte brukes husholdningens samlede inntekt som mål på økonomisk velferd. For å kunne sammenligne husholdninger med ulik størrelse brukes såkalte ekvivalensskalaer, se boks om ekvivalensskalaer der EU-, OECD- og kvadratrotskalaen omtales. Disse justerer inntekten etter hvor mange som bor sammen og bygger på at det finnes stordriftsfordeler, for eksempel trenger ikke en familie på fire personer fire vaskemaskiner. Skalaene

Figurene viser hvordan ulike inntektstyper fordeler seg mellom inntektsdesilene i 1995 og 2024, målt per forbruksenhet etter EU-skalaen, som justerer inntekten etter husholdningsstørrelse og sammensetning. Lønnsinntekter er den viktigste inntektskilden i de fleste grupper, mens overføringer utgjør en større andel for de nederste desilene. Kapitalinntekter er klart viktigst i toppen av fordelingen, og har fått noe større betydning i de øverste desilene i 2024 sammenlignet med 1995. Figurene viser inntekten før skatt, sammen med det negative bidraget

fra utlignet skatt, som gjør at disponibel inntekt er lavere enn før-skatt-inntekten i alle grupper.

Andel av disponibel inntekt

Inntekt etter skatt per forbruksenhet (EU-skala). 1995

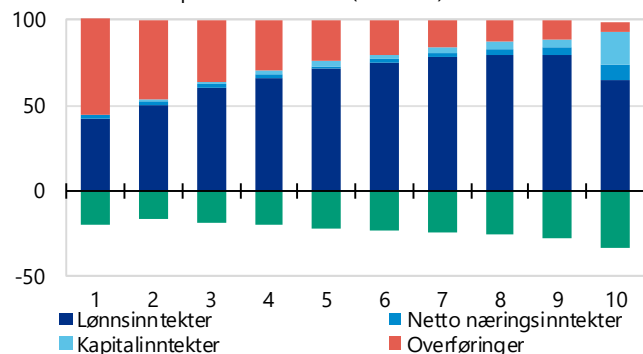


* Studenter og aleneboende barn under 18 år er holdt utenom

Kilde: SSB / NHO

Andel av disponibel inntekt

Inntekt etter skatt per forbruksenhet (EU-skala). 2024



* Studenter og aleneboende barn under 18 år er holdt utenom

Kilde: SSB / NHO

Inntektssammensetningen er om lag lik i en lengre periode sammenlignet med et enkelt år. Aaberge, Mogstad og Vestre (2021) viser sammensetningen av bruttoinntekt i ulike inntektsgrupper for perioden 2006–2018.⁴ For 99 prosent av husholdningene utgjør lønnsinntekter 70 prosent eller mer av samlet bruttoinntekt. I de nedre og midtre delene av inntektsfordelingen domineres inntekten av arbeidsinntekter, supplert av offentlige overføringer som spiller en særlig viktig rolle i de laveste gruppene. Kapital- og eierinntekter forekommer kun i svært begrenset omfang i disse segmentene. Fra rundt 95-percentilen utgjør eierrelaterte inntekter og øvrig kapitalavkastning den største delen av bruttoinntekten. Rapporten viser videre at eierinntekter kan utgjøre opptil 97 prosent

av bruttoinntekten for den øverste 0,1 prosenten av inntektsfordelingen.

Inntekt over livsløpet kontra årlig inntekt

Når vi måler inntekten for et individ eller husholdning, kan ha betydning for vurderingen av ulikhet. En person med lang utdanning vil i perioder av livet ha lav inntekt fordi hovedaktiviteten er studier, mens alderspensjonister kan ha lav løpende inntekt, men samtidig ha nedbetalt bolig eller lav gjeld. De reelle forbruksmulighetene kan dermed være høyere enn inntekten isolert sett tilsier.

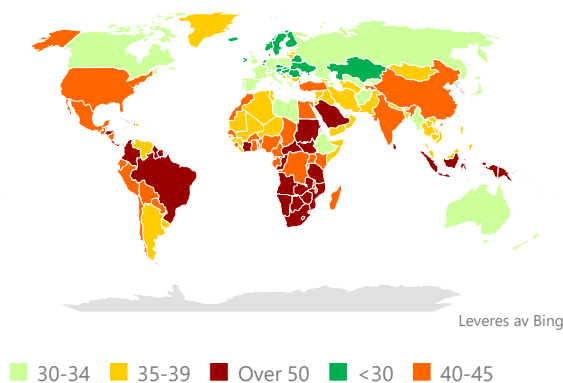
Hvordan økonomisk ulikhet måles og avgrenses har betydning for hvordan forskjeller i levekår og økonomisk kapasitet forstås. Inntektsbaserte mål gir viktig informasjon om fordelingen av løpende ressurser, men kan i enkelte tilfeller ikke være tilstrekkelig for å gi et fullstendig bilde av husholdningers samlede økonomiske situasjon. Dette gjelder særlig når formue og kapitalinntekter varierer over tid eller fordeles ulikt mellom personer og husholdninger.

Den norske modellen og inntektsfordeling

Politiske beslutningstakere og forskere viser ofte til de nordiske landene som eksempler på en samfunnsmodell som kombinerer lav inntektsulikhet med høy velstand og økonomisk vekst. Sett i et internasjonalt perspektiv er inntektene i Norge relativt jevnt fordelt og markert med grønn farge i kartet under. Kartet viser Gini-koeffisienten for disponibel husholdningsinntekt i hvert land. Tallene er hentet fra Standardized World Income Inequality Database (SWIID), som harmoniserer nasjonale husholdningsundersøkelser for å gjøre land sammenlignbare. Globalt ligger Norge på en 10 plass over lavest ulikhet av disponibel inntekt.

⁴ Aaberge, R., Mogstad, M., Vestad, O. L. & Vestre, A. (2021). *Økonomisk ulikhet i Norge i det 21. århundre*. Statistisk sentralbyrå (Rapporter 2021/33).

Gini av disponibel inntekt



Som vi drøftet innledningsvis, er inntektsdannelsen avhengig av alt fra familie, oppvekst, arbeidsmarked og lønnsdannelse. For å se nærmere på hvordan de ulike komponentene i den norske modellen bidrar til likhet i økonomiske ressurser, vil vi her se nærmere på utdanningssystemet, markeds- og lønnsinntekter, skatter og overføringer, og lavere pris på offentlige tjenester samt boligmarkedet og pensjonsinntekter. Vi vil også drøfte hvordan anslått markedsverdi på bolig og aksjer kan påvirke ulikhetsmålene.

Utdanningssystemet bidrar til mobilitet, men lite til fordeling

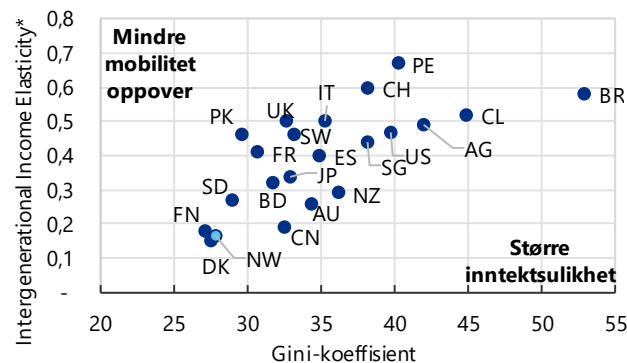
Håvardstein og Torsvik (2024) mener at dersom man også tar hensyn til forhold før inngangen til arbeidsmarkedet, er sammenhengen mellom omfordeling og økonomisk effektivitet sammensatt.⁵ På den ene siden kan progressive skatter i land der utdanning i stor grad er offentlig finansiert og tilgjengelig for de fleste (som i Norge), svekke incentivene til både arbeid og kompetansebygging og dermed redusere effektiviteten. På den annen side kan et mer tilgjengelig utdanningssystem (finansiert via skatteseddelen) bidra til at barn fra lavinntektsfamilier utvikler sitt potensiale, slik at effektiviteten øker. Det betyr at effekten på arbeidstilbud blant de med lave inntekter er større enn den negative skatteeffekten for de med høye inntekter. OECD peker på at utviklingsland kan styrke den langsiktige veksten ved å utnytte humankapitalen bedre

(OECD, 2018).⁶ Utdanningssystemet kan dermed virke ulikt avhengig av utgangspunktet.

Corak (2013) analyserer sammenhengen mellom utdanningssystem, inntektsulikhet og sosial mobilitet, ofte illustrert gjennom den såkalte Great Gatsby-kurven, se figur.⁷ Han viser at land med små inntektsforskjeller og universelle utdanningssystemer har høyere mobilitet i inntektsfordelingen, målt som svakere sammenheng mellom foreldres og barns inntekt. Et utdanningssystem med bred tilgang, høy kvalitet og relativt små forskjeller mellom skoler bidrar til at barns utdannings- og inntektsutfall i mindre grad bestemmes av foreldrenes økonomiske bakgrunn. Ifølge Corak er utdanning dermed en sentral mekanisme som knytter lav ulikhet i én generasjon til høyere mobilitet i den neste.

Forskning på sosial mobilitet i Norge viser at sammenhengen mellom foreldres og barns inntekt er svakere enn i mange andre land, noe som indikerer relativt høy intergenerasjonell mobilitet (Markussen og Røed, 2022).⁸ De bruker individuell yrkesinntekt før skatt – et mål som omfatter arbeids- og næringsinntekt, og som brukes for å fange opp økonomisk posisjon på tvers av generasjoner. Samtidig er mobiliteten lavere nederst i inntektsfordelingen, slik at barn som vokser opp i lavinntektsfamilier i større grad risikerer selv å få lav inntekt som voksne.

Verden: Sosial mobilitet & inntektsulikhet



*IEE refers to the elasticity of the child's earnings with respect to the parent's. Higher elasticity means that the child's earnings are highly dependent on the parents, implying low social mobility.
Kilde: Refinitiv Datastream / Corak (2011) / Verdensbanken / NHO

⁵ Håvardstein, M. og Torsvik, G. (2025). Noen perspektiver på ulikhet og omfordeling. Kunnskapsdepartementet.

⁶ OECD, red. 2018. A Broken Social Elevator? How to Promote Social Mobility. Paris: OECD Publishing

⁷ Miles Corak (2013). *Income Inequality, Equality of Opportunity, and Intergenerational Mobility*. *Journal of Economic Perspectives*, 27(3): 79–102.

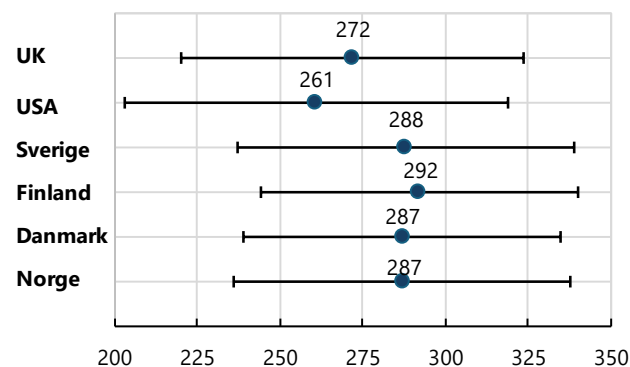
⁸ Markussen, S. & Røed, K. (2022). *Inntektsulikhet og intergenerasjonell mobilitet*. Frischsenteret.

Mogstad m.fl. (2025)⁹ studerer om utdanningssystemet kan bidra til å forklare forskjell i lønnsforskjeller i Norge og andre land. I likhet med de andre Nordiske landene, har Norge en relativt jevn fordeling av formell utdanning, og høye fullføringsrater for videregående og høyere utdanning. Variasjon i antall år med utdanning er lavere i Norden enn i USA. Forfatterne viser at også kognitive og arbeidsmarkedsrelevante ferdigheter i Norge er ganske jevnt fordelt ved å benytte internasjonalt sammenlignbare ferdighetsdata fra OECDs Programme for the International Assessment of Adult Competencies (PIAAC). Dataene måler kognitive og arbeidsmarkedsrelevante ferdigheter blant voksne i ulike land. I tillegg inneholder dataene detaljerte opplysninger om lønn, arbeidstimer, utdanning og familiebakgrunn, noe som gjør det mulig å analysere både nivået og spredningen av ferdigheter (se figur nedenfor) og hvordan disse belønnes i arbeidsmarkedet.

De finner imidlertid ikke at forskjellene i ulikheten i time-lønn mellom Norge og USA kan forklares av forskjeller i arbeidsstyrkens sammensetning etter utdanningsnivå. Det kan likevel tenkes at lønnspremiene blir lavere som følge av at utdanningssystemet i stor grad er offentlig finansiert i Norge.

Numeriske ferdigheter utvalgte land

Gjennomsnitt og standardavvik, 25-64 år, 2012



Kilde: Mogstad, Salvenes og Torsvik (2025) / NHO

Forskning på inntektsdynamikk i Norge viser at familiebakgrunn fortsatt har betydning for økonomiske utfall over livsløpet. Ved bruk av norske registerdata finner Halvorsen, Ozkan og Salgado (2022)¹⁰ at barn av foreldre

med høy inntekt og formue i gjennomsnitt opplever sterkere inntektsvekst og større variasjon i arbeidsinntekten gjennom karrieren. Det tyder på at disse barna oftere velger yrkesretninger der lønnsutviklingen kan være både mer lønnsom og mer volatil.

Lavlønnsutvalget pekte også på at det er stor mobilitet i den nedre delen av lønnsfordelingen.

Samlet sett peker forskningen på at et inkluderende utdanningssystem bidrar til jevnere ferdighetsfordeling og mer like muligheter, samtidig som familiebakgrunn fortsatt kan påvirke økonomiske utfall gjennom karrierevalg, vilje til risikotaking og inntektsvekst over livsløpet.

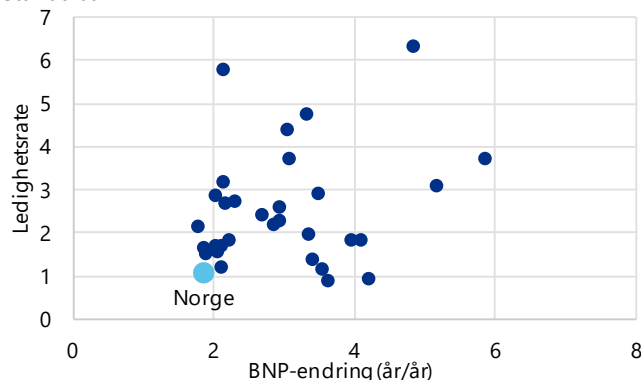
Inntektspolitisk samarbeid og inntektssikring

Utenforskap er en kilde til ulikhet ved at de som er i jobb har høyere inntekt enn de som står utenfor, siden kompensasjonsgraden ved å stå utenfor jobb er lavere enn å være i jobb. Høy sysselsetting og lav arbeidsledighet bidrar derfor til mindre inntektsforskjeller enn ved høy arbeidsledighet. Som nevnt innledningsvis er også sysselsetting den viktigste faktoren for å unngå lavinntekt.

Samlet viser statistikk at Norge har stabilt høy sysselsetting og lav arbeidsledighet sammenlignet med de fleste andre land, se figur.

Variasjon i BNP-vekst og ledighetsrate

Standardavvik*



*Standardavvik fra 1961 til 2024, eller fra første tilgjengelige år.
Kilde: Refinitiv Datastream / OECD Economic Outlook / NHO

Studier viser at høyere arbeidsledighet kan bidra til økt utenforskap. Salvenes, Møen og Huttunen (2009)¹¹ fant

⁹ Mogstad, M., Salvenes, K. G. & Torsvik, G. (2025). *Income Equality in the Nordic Countries: Myths, Facts, and Lessons*. Journal of Economic Literature.

¹⁰ Halvorsen, E., Ozkan, S. & Salgado, S. (2022). *Earnings Dynamics and Its Intergenerational Transmission: Evidence from Norway*. Quantitative Economics.

¹¹ Salvenes, G., J. Møen og K. Huttunen (2009). Bedrifts-nedlegging, omstillingsevne og regional mobilitet i norsk økonomi

at vel 12 prosent av de som mistet jobben ved en bedriftsnedleggelse i perioden 1991-2000 var ute av arbeidsstyrken fem år etter. Det var 3,5 prosentpoeng høyere enn for kontrollgruppen som ikke ble omfattet av bedriftsnedleggelser.

I Norge er målsettingen ved det inntektspolitiske samarbeidet mellom partene i arbeidslivet og myndighetene å koordinere lønnsdannelsen for å sikre høy sysselsetting og lav arbeidsledighet, se NOU (2023: 30).¹²

Et sentralt prinsipp i teorien om frontfagsmodellen er skillet mellom konkurranseutsatt og skjermet sektor. I konkurranseutsatt sektor bestemmes prisene i internasjonale markeder, og lønnsveksten må derfor tilpasses produktivitetsutviklingen og prisene næringen møter ute. Dersom lønnsveksten blir for høy, svekkes konkurranseevnen, som på sikt kan føre til lavere sysselsetting.

Gjennom koordinert lønnsdannelse og frontfagsmodellen tilpasses lønnsveksten i norsk økonomi til lønnsveksten i konkurranseutsatt sektor og hos våre handelspartnere (se også nærmere omtale om lønnsdannelsen i de to neste avsnittene). Dette bidrar til å bevare konkurranseevnen og legge til rette for stabil økonomisk utvikling over tid, noe som er viktig for å sikre arbeid og inntekt for flest mulig. Over tid viser forskning at frontfagsmodellen gir relativt høy grad av reallønnsfleksibilitet til tross for at arbeidsmarkedet er ganske regulert (Dapi, 2019).¹³ Høy reallønnsfleksibilitet bidrar til høyere sysselsetting over tid.

For at mekanismene i lønnsdannelsen skal virke, må de andre politikkområdene spille på lag for å oppnå høy og stabil sysselsetting.

Den norske velferdsstaten er også innrettet slik at inntektssikringsordningene i stor grad er knyttet til tidligere yrkesdeltakelse og inntekt, noe som både påvirker hvem som får ytelser og gir insentiver til å være i arbeid for å sikre framtidig økonomisk trygghet. (Koeniger m.fl., (2007)¹⁴ viser at arbeidsledighetstrygd, fagforeninger, stillingsvern og minimumslønn kan bidra til å redusere

inntektsforskjellene. Arbeidsorienteringen forsterkes gjennom aktiv arbeidsmarkeds- og likestillingspolitikk, slik at den nordiske modellen samlet sett bidrar til høy sysselsetting og demper negative effekter på arbeidsintensivene.

Tridico (2018) peker også på at endringer i arbeidsmarkedsinstitusjoner kan bidra til å forklare økningen i inntektsulikhet i OECD-land de siste tiårene.¹⁵ Flere land har hatt gått i retning av mer fleksible arbeidsmarkeder, fagforeninger og innstramming i velferdsordningene. Med data fra 25 høyinntektsland i OECD i perioden 1990–2013 viser han at disse faktorene samlet sett bidratt til økt inntektsulikhet i flere land.

Lønnsdannelsen: Fordeler gevinster ved handel

Norge er en liten, åpen økonomi som påvirkes sterkt av internasjonale utviklingstrekk, teknologisk endring og globale sjokk. Institusjoner og politikk har stor betydning for hvordan gevinstene av handel, teknologi og produktivitetsvekst fordeles, og hvordan kostnadene ved omstilling håndteres.

Teknologisk utvikling er en bidragsyter til økt produktivitet og velstand, men kan også endre etterspørselen etter kompetanse og påvirke ulikhet (Acemoglu og Autor, 2011). Digitalisering og framveksten av kunstig intelligens kan forsterke slike effekter ved å øke lønnsspredningen mellom ulike grupper i arbeidsmarkedet (Acemoglu og Restrepo, 2019).¹⁶

Den norske modellen og lønnsdannelsen i Norge ser ut til å ha bidratt til å fordele gevinster og kostnader ved omstillinger, se OECD (2019),¹⁷ NOU (2023: 30) og neste avsnitt om lønnsdannelsens bidrag til inntektsfordeling.

For det første er lønnsdannelsen forankret i lønnsomheten i konkurranseutsatt industri, noe som

¹² NOU (2023: 30). Utfordringer for lønnsdannelsen og norsk økonomi. Finansdepartementet 2023.

¹³ Dapi, B. (2019). Wage Cyclicity and Composition Bias in the Norwegian Economy. *The Scandinavian Journal of Economics*

¹⁴ Koeniger, W., Leonardi, M., & Nunziata, L. (2007). Labor Market Institutions and Wage Inequality. *Industrial and Labor Relations Review*, 60(3), 340–356.

¹⁵ Pasquale Tridico (2018). The determinants of income inequality in OECD countries, *Cambridge Journal of Economics*, Volume 42, Issue 4, July 2018, Pages 1009–1042

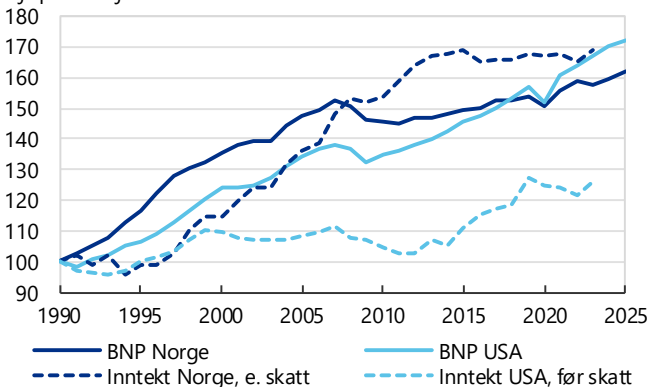
¹⁶ Acemoglu, D., & Restrepo, P. (2019). *Artificial Intelligence, Automation, and Work*. The Economics of Artificial Intelligence, 197–236.

¹⁷ OECD (2019), *Negotiating our way up: Collective bargaining in a changing world of work*, OECD Publishing. NOU 2023: 30 *Utfordringer for lønnsdannelsen og norsk økonomi*. Finansdepartementet.

fordeler gevinstene fra handel. Siden industrien tradisjonelt¹⁸ har hatt høyere produktivitetsvekst og bedret bytteforhold med utlandet, har denne lønnsomheten også bidratt til å løfte lønningene for brede grupper av arbeidstakere og til å fordele gevinstene fra handel. Det er derfor en nær sammenheng mellom BNP-veksten per innbygger i Norge og lønnsveksten for en medianlønsmottaker, se figur.

BNP per innbygger og medianinntekt

Kjøpekraftsjustert



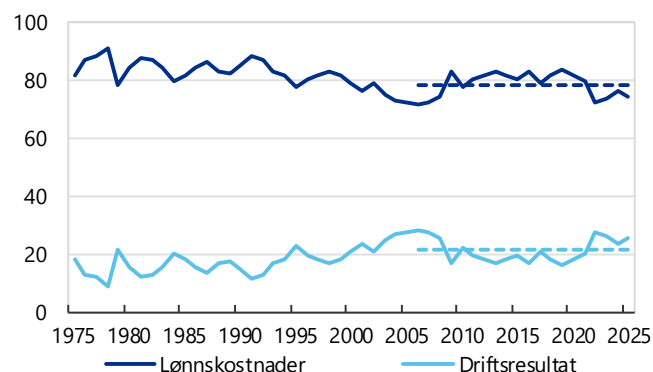
Kilde: IMF / SSB / NHO

For det andre ser det ut til å være et samsvar mellom industriens konkurransekraft og lønnsandelen, se figur. Ifølge Piketty (2014) vil en økning i kapitalens andel av nasjonalinntekten på bekostning av lønnsandelen bidra til at inntekts- og formuesulikheten øker. Det er fordi kapitalinntekter er langt mer konsentrerte enn lønnsinntekter. Piketty hevder at fordelingen mellom lønn og kapital er et sentralt bindeledd mellom økonomisk vekst og ulikhet.

TBUs foreløpige hovedrapport for 2026 viser imidlertid at lønnskostnadsandelen i industrien var 74,7 prosent i fjor, mot et historisk gjennomsnitt på om lag 81 prosent.¹⁹ Lønnsandelen trekkes ned av at industriens samlede driftsresultat var høyere i 2025, 71 mrd. kroner ifølge foreløpige nasjonalregnskapstall, mot 60 mrd. kroner i 2024. Tallene viser variasjoner mellom bransjer: i råvarebasert industri var lønnskostnadsandelen 76 prosent som gjennomsnitt for årene 1970-2025, mens verksted- og skipsbygningsindustrien lå på 87 prosent og øvrige industrinæringer på 78.

Industri: Lønnskostnader og driftsresultat

Prosent av nettofaktorinntekt*



*Sum av lønnskostnader og driftsresultat. Stiplet linje angir gjennomsnitt siste 20 år.
Kilde: Statistisk sentralbyrå / NHO Foreløpige tall 2024-2025

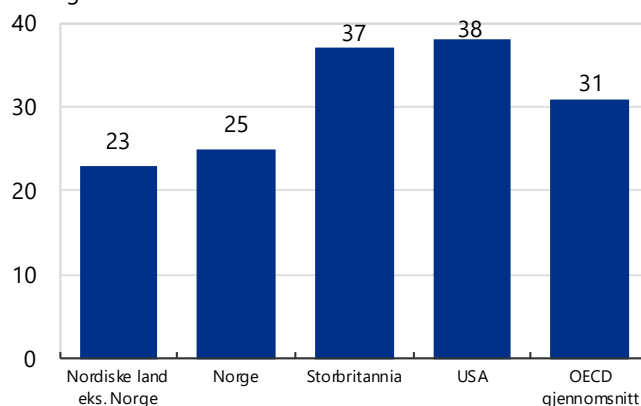
Kollektive forhandlinger bidrar til små lønnsforskjeller

Frontfagsmodellen har som nevnt i avsnittene over en tydelig fordelingsmessig effekt gjennom flere mekanismer. Forhandlingsmodellen bidrar både til å løfte lønsgulvet og til at de høyeste lønningene er lavere enn i mange andre land.

Inntektsforskjellene i Norge er mindre enn i de fleste andre europeiske land, se figuren under. Figuren viser Gini-koeffisienten for arbeidsinntekter i utvalgte OECD-land i 2019, og er beregnet for sysselsatte personer i yrkesaktiv alder (25–64år).

Gini av lønnsinntekter

Utvalgte OECD land. 2019



Kilde: NHO/Mogstad, Salvenes og Torsvik (2025)

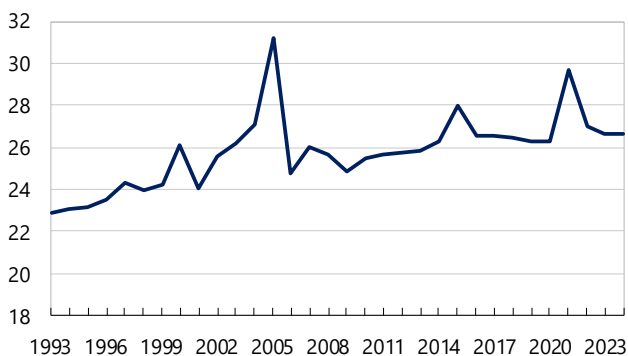
¹⁸ Produktivitetsveksten har vært svakere fra 2000, mens bytteforholdet bedret seg fram til 2006 sammenlignet med 2000. Fra 2006 er bytteforholdet for industrien flat.

¹⁹ Det tekniske beregningsutvalget for inntektsoppgjørene (TBU). *Grunnlaget for inntektsoppgjørene 2026 – foreløpig hovedrapport*. Oslo: 2026

Ifølge TBUs foreløpige rapport i 2026²⁰ var ulikhet i inntekt før skatt i yrkesbefolkningen om lag uendret fra 2023 til 2024 og er om lag uendret sett over den siste 10-års-perioden. Sett over en 30-års periode er det en tendens til at inntektsulikheten har økt noe for den yrkesaktive befolkningen, se figuren under. Yrkestilknyttede omfatter her lønnstakere og selvstendig næringsdrivende med yrkesinntekt (inkludert dagpenger, sykepenger og foreldre-penger) på minst 60 prosent av gjennomsnittlig industri-arbeiderlønn.

Fordelingen av inntekt før skatt

Yrkestilknyttede. Gini per person. Prosent



Kilde: TBU, feb. 2026 / NHO

Fordelingen av inntekt over er sterkt preget av store svingninger rundt årene 2000, 2006, 2015 og 2021. Ifølge TBU skyldes dette i hovedsak tilpasninger i forkant av den midlertidige utbytteskatten i 2001, innføringen av utbytteskatt på avkastning utover normalavkastning i 2006 (skjermingsmetoden for aksjonærer) og økt utbytteskatt i 2022, samt at skattesatsen på skattepliktige aksjeinntekter for personer (utbytte og realiserte aksjegevinster) økte fra 27 til 31,68 prosent fra 2015 til 2019.

I Norge, som i de andre nordiske landene, er det de kollektivt avtalte minstelønns-satsene som er den viktigste formen for lønns-gulv. Lavlønnsutvalget²¹ skriver at det er rimelig å anta at når mange arbeidstakere forhandler sammen, vil det øke deres forhandlingsstyrke. Dette kan være særlig fordelaktig for de som står svakest alene og som er mest utsatt for lavlønn. Kollektive forhandlinger vil typisk bidra til en mer sammenpresset lønnsstruktur. Som nevnt over kan også inntektssikringsordningene bidra til små lønnsforskjeller.

Lavlønnsutvalget viser også til at partenes prioriteringer kan være viktige for å løfte de laveste satsene. I Norge har den største arbeidstakerorganisasjonen, LO, historisk

prioritert lavtlønte grupper i forhandlingene. I de sentrale forhandlingene i privat sektor har LO og YS ofte vektlagt å heve de laveste lønningene. Virkemidler som er brukt, omfatter blant annet heving av tariffavtalens minstelønns-satser, garantiordninger, særskilte tillegg/lavlønnstillegg og like generelle kronetillegg til alle, som prosentueelt betyr mest for de lavest lønte.

I tillegg bruker Norge allmenngjøring som virkemiddel for å sikre at utenlandske arbeidstakere som utfører arbeid i Norge får lønns- og arbeidsvilkår tilsvarende norske arbeidstakere. Ordningen griper inn i den ellers frie lønns-dannelsen og setter til side avtalefriheten om lønn. Den bryter således også med det norske tariffavtalesystemet, der partene i arbeidslivet, gjennom tarifforhandlinger, regulerer lønns- og arbeidsvilkårene. Ordningen innebærer imidlertid at det ikke skal allmenngjøres mer av tariffavta-len enn det som er nødvendig for å oppnå formålet med loven.

Det norske allmenngjøringsinstituttet er smalere enn det en finner i mange andre land. Det er kun begrensede deler av en tariffavtale som har blitt allmenngjort, og det er ingen automatikk i at det allmenngjøres. Norge har derfor i likhet med de andre nordiske landene ikke lovfestet minstelønn, mens det er utbredt i EU og i andre OECD-land.

Lavlønnsutvalget mener at det ikke finnes én grense for lavlønn, men at ulike indikatorer er nyttige avhengig av hvilken problemstilling som drøftes. Utvalgets valg av indikatorer viste at de laveste lønningene er relativt høye sammenliknet med andre land og at omfanget av lave lønninger økte fra 1997 til 2015, men har vært stabilt siden, og tilsvarende at lønnsforskjellene økte fra 1997 til 2015, men deretter har vært stabile.

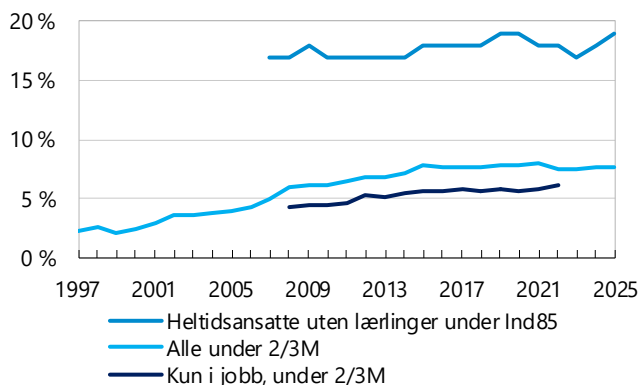
TBU rapporterer årlig på Lavlønnsutvalgets anbefalte indikatorer. TBU har foreløpig samme konklusjon som Lavlønnsutvalget; at utviklingen etter 2015 har vært relativt stabil. Utviklingen i de ulike indikatorene følger i stor grad hverandre over tid.

²⁰ TBU, foreløpig rapport 2026

²¹ NOU 2024: 11. *Lavlønn i Norge*. Arbeids- og inkluderingsdepartementet.

Årsverk under ulike mål for lavlønn

I prosent



Kilde: TBU, feb. 2026 / NHO

Mogstad, Salvanes og Torsvik (2025) har teoretisk og empirisk funnet at lønnsforhandlingssystemet i Norge bidrar til små lønnsforskjeller.²² Deres resultater framkommer ved å kombinere PIAAC-ferdighetsdata med lønnsinformasjon, slik at de kan estimere ferdighetspremier – altså hvor mye lønnen øker ved ett standardavviks høyere ferdigheter. Avkastningen på utdanning, kompetanse og ferdigheter i arbeidsmarkedet er mindre enn i mange andre land. De hevder at dette er den viktigste forklaringen til lav inntektsulikhet i Norge.

De finner at ferdighetspremien er omtrent dobbelt så høy i USA og Storbritannia som i de nordiske landene. Det betyr at selv moderate forskjeller i ferdigheter gir langt større utslag i lønn i USA. Deres Oaxaca–Blinder-dekomponering²³ viser videre at forskjeller i lønnsulikhet mellom USA og Norden nesten utelukkende skyldes forskjeller i avkastningen på ferdigheter, ikke forskjeller i ferdighetsfordelingen.

Samlet vurdering er at modellen for lønnsdannelse har stor betydning for at Norge har lav ulikhet sett i forhold til andre land.

Offentlige overføringer og pensjon er sterkt omfordelende

Offentlige kontantoverføringer – som barnetrygd, sykepenger, dagpenger, bostøtte og pensjoner – står for en større del av inntektene til husholdninger i den nedre delen av fordelingen. Dermed virker de inntektsutjevnerende.

²² Mogstad, M., Salvanes, K. G. & Torsvik, G. (2025). *Income Equality in the Nordic Countries: Myth, Facts and Lessons*.

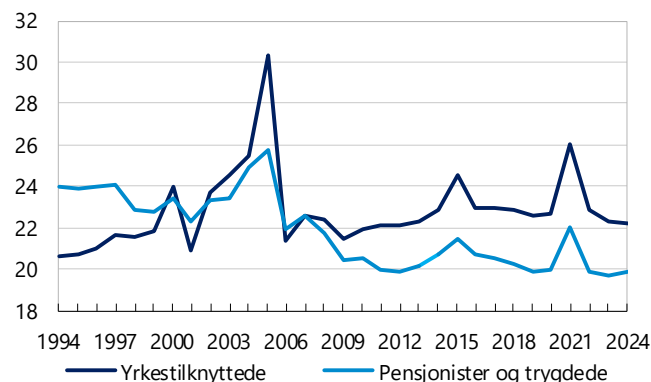
²³ Oaxaca–Blinder-dekomponering er en statistisk metode som brukes for å finne ut hva som forklarer forskjeller

Ifølge TBU virker også barnetrygd utjevnerende. Tall for hele populasjonen (regnet ut fra inntekt etter skatt per forbruksenhet) viser at barnetrygden over tid har hatt et fallende bidrag til utjevning. Mellom 1996 og 2019 ble den nominelle barnetrygden videreført. I samme periode ble imidlertid pris på tjenester for barnepass redusert, se avsnitt om offentlige tjenester. Siden 2019 er barnetrygden økt flere ganger. TBU viser til at foreldrebetalingen i barnehager er redusert og at inntektsfradraget for pass og stell av barn er økt i perioden hvor barnetrygden er holdt uendret.

Målt med Gini-koeffisienten er ulikheten blant pensjonister/trygdede lavere enn blant yrkestilknyttede, se figur. Pensjonister/trygdede omfatter personer med sosioøkonomisk status pensjonist/trygdet. Det må ses i sammenheng med at pensjonssystemet i stor grad er utjevnerende.

Fordelingen av inntekt etter skatt

Yrkestilknyttede og pensjonister/trygdede. Gini/person



Kilde: TBU, feb. 2026 / NHO

Utbetalinger fra Folketrygden er den viktigste inntektskomponenten for alderspensjonister og uføre. I Norge er trygdeytelser tett knyttet til tidligere inntekt. Ytelser beregnes i hovedsak som en andel av tidligere arbeidsinntekt. Alderspensjonen beregnes ut fra pensjonsgivende inntekt gjennom livet, mens for uføretrygd ser man på inntekt de siste årene før man blir ufør. Dette innebærer at personer med høyere inntekt som regel mottar høyere uføretrygd eller alderspensjon enn personer med lavere inntekt eller mer ustabil tilknytning til arbeidsmarkedet.

Det er imidlertid betydelige omfordelende mekanismer i utformingen av folketrygden. For det første er inntekter

ler mellom to grupper, for eksempel forskjeller i lønn mellom land, mellom kvinner og menn, eller mellom etniske grupper. Metoden ble utviklet av Ronald Oaxaca (1973) og Alan Blinder (1973).

over 7,1 G ikke pensjonsgivende når det gjelder alderspensjon, se boks for nærmere omtale. For det andre opp-tjener også uføre, arbeidsledige og de som er hjemme med små barn pensjon. For det tredje er det minsteytelser for dem med svak yrkeshistorikk. Ordningen kombinerer dermed et prinsipp som støtter opp under arbeidslinjen der tidligere inntekt gir rett til høyere ytelser, med omfordelende elementer som bidrar til å begrense inntektsforskjeller blant alderspensjonister.

Når det gjelder de uføre, er det inntekt opp til 6 G som benyttes som grunnlag for beregning av ytelsen. Også her er det egne regler for eksempel for de som blir uføre i ung alder, de som har hatt ulønnet omsorgsarbeid eller de som har lav eller ingen inntekt.

Det er en sammenheng mellom lønnsdannelsen og trygd og pensjoner. Grunnregulering i folketrygden innebærer at når lønningene øker skjer det en tilsvarende økning av alderspensjoner som er under opptjening.²⁴ Justeringen baseres på forventet lønnsvekst for året. Det tas også hensyn til eventuelle forskjeller mellom forventet og faktisk lønnsvekst fra tidligere år. Alderspensjon under utbetaling reguleres med gjennomsnitt av lønnsvekst og prisvekst.

Folketrygdens alderspensjon

For de fleste vil hoveddelen av alderspensjonen komme fra folketrygden. Nivået vil avhenge av blant annet inntektsnivå og antall år i arbeid. Opptjeningen er 18,1 prosent av lønn opp til 7,1 G. De som har lav eller ingen opptjening vil kunne få en minstesikring (garantipensjon). Folketrygden tar dermed fordelingshensyn. Dette gjelder også andre forhold, blant annet ved at også uføre, arbeidsledige og de som er hjemme med små barn får opptjening.

Med pensjonsreformen i 2011 ble levealdersjustering innført. Den innebærer at etter hvert som vi lever lenger må vi også jobbe lenger, ellers blir pensjonsnivået lavere. Dette sikrer et økonomisk bærekraftig pensjonssystem også for kommende generasjoner. Videre gir levealdersjusteringen økonomiske insentiver til å stå lengre i arbeid, og bidrar dermed til et økt arbeidstilbud. I 2024 ble det inngått et bredt politisk forlik, med enighet om at laveste alder for uttak av pensjon skal øke i takt med at levealderen i samfunnet øker.

Avtalefestet pensjon (AFP)

AFP i privat sektor ble avtalt mellom NHO og LO første gang under tariffoppgjøret i 1988, og ble senere betydelig endret ifbm pensjonsreformen i 2011. Ordningen gjelder for ansatte i bedrifter som har tariffavtale med AFP-bilag.

AFP er en kvalifiseringsordning, og gitte vilkår må oppfylles på uttakstidspunktet for å få rett til en ytelse. AFP kan tas ut fra fylte 62 år for de som har nok opptjening i folketrygden, og gir et livsvarig tillegg til den enkeltes pensjon. Størrelsen vil avhenge av bl.a. inntektsnivå gjennom yrkeslivet og alder ved uttak. AFP har på samme måte som folketrygden ytelser som er utjev-nende. Det gis ikke opptjening for lønn over 7,1 G, eller etter fylte 62 år. Staten dekker 1/3 av utbetalingen. Ordningen har en rekke svakheter, og partene avtalte i oppgjøret i 2018 å utrede en ny modell. Et mulig forslag ble lagt frem i partenes utredning fra 2021.

Tjenestepensjon

Bedriftene er pålagt å ha en tjenestepensjonsordning for sine ansatte, og denne må fylle kravene i lov om obligatorisk tjenestepensjon (OTP). Minste sparesats er 2 prosent av lønn opp til 12 G. Det er mulig å velge ordninger med opptil 7 prosent sparing, og det kan i tillegg velges å ha et høyere sparenivå for lønn mellom 7,1 og 12 G. De offentlige tjenestepensjonsordningene er gode og ligger over nivået i de fleste bedrifter i privat sektor har. Gjennomgående er det i privat sektor slik at bransjer med god lønn også ofte har relativt gode pensjonsordninger, og også ofte AFP.

Individuell sparing til pensjon

Den enkelte kan spare til pensjon, for eksempel i et IPS-produkt (individuell pensjonssparing). Nedbetaling av gjeld eller annen sparing kan også bidra til økon-omien som pensjonist.

Skattesystemet er i mindre grad omfordelende

Skattesystemet medvirker til at den sekundære inntektsfordelingen blir jevnere enn den primære (markedsinntekten og overføringer). Skattesystemet forsterker omfordelingen gjennom progressiv beskatning av arbeids- og kapitalinntekter.

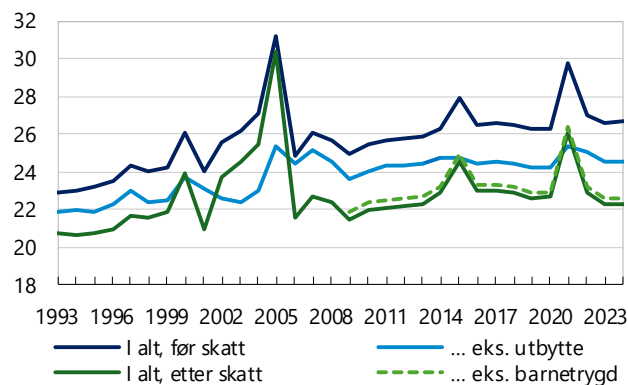
Figuren fra TBU viser at skatt reduserer ulikheten med vel 4 prosentpoeng blant yrkestilknyttede. Figuren viser også at skattesystemet har blitt mer omfordelende over tid ved at økningen i Gini før skatt er større enn Gini etter skatt.

²⁴ Se nærmere omtale av G-regulering her: <https://www.regjeringen.no/no/tema/pensjon-trygd-og->

Skatt på lønnsinntekter bidrar også til omfordeling. Regjeringen har beregnet fordelings effekter av ulike lønns- og kapitalskatteendringer for 2026.²⁵ Avvikling av de øverste trinnene i inntektsskatten, eller en full fjerning av trinnskatten, gir en anslått Gini-økning fra 0 og opptil 1,6 prosentpoeng ved full fjerning av trinnskattene.

Fordelingen av inntekt før og etter skatt

Yrkestilknyttede. Gini per person. Prosent

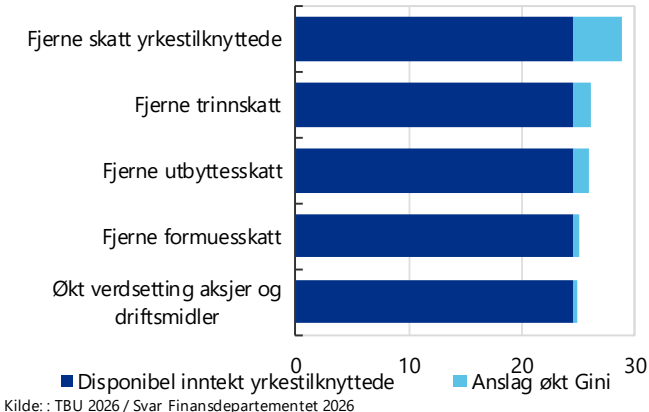


Kilde: TBU, feb. 2026 / NHO

For kapitalbeskatningen har Finansdepartementet beregnet at avvikling av utbytteskatten anslås å redusere provenyet med om lag 47,9 mrd. kroner og øke Gini-koeffisienten med rundt 1,4 prosentpoeng. Dersom vi antar at disse effektene også er gjeldende for yrkestilknyttede, kan vi sammenstille endringene i en figur.

Skattenes ulikhetseffekt yrkestilknyttede

Gini. Prosent



Kilde: TBU 2026 / Svar Finansdepartementet 2026

Figuren fra TBU og beregningene over tyder dermed på at fordelings effektene av innretningen av skattesystemet har begrenset effekt sammenlignet med overføringssystemet.

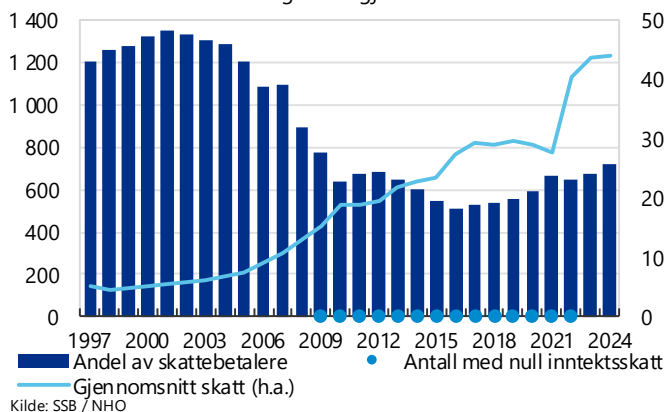
Formuesskatt bidrar i liten grad til omfordeling

Formuesskatten er omdiskutert. Av 5,4 millioner skattepliktige personer i Norge betalte knapt 720 000 formuesskatt, og gjennomsnittlig skatt blant disse var på 44 200 kroner, se figur. Antallet som betaler formuesskatt har etter 2010 gått noe ned som følge av økninger i innslagspunkt for formuesskatt. I 2012 var innslagspunktet 750 000 kroner for en enslig, mens i 2016 hadde innslagspunktet økt til 1,4 millioner kroner. Fra 2016 til 2021 økte innslagspunktet til 1,5 millioner kroner. Bunnfradraget har fra 2021 til 2026 gradvis økt videre til MNOK 1,9.

Blant de knapt 650 000 personer som betalte formuesskatt i 2022 viser Abrahamsen og Brovold (2024)²⁶ at 24 800 personer kun betalte formuesskatt og ikke inntektsskatt. Gjennomsnittsalderen for disse var vel 68 år. Mer enn halvparten av disse (16 400) hadde så lav alderspensjon at skattefradraget for pensjon oversteg inntektsskatten. Gruppen består i stor grad av eldre, og kvinner utgjør flertallet.

Formuesskatt

Antall skattebetalere i 1000 og skatt i gj.snitt i 1 000 kr.



Kilde: SSB / NHO

Abrahamsen og Brovold (2024) viser videre at formuesnivået varierer blant de 24 800 personene som kun betalte formuesskatt i 2022. Over halvparten hadde individuell nettoformue under 3 millioner kroner, mens median nettoformue i husholdningene de tilhørte var på om lag 9 millioner kroner. Videre dokumenterer forfatterne at knapt halvparten av disse personene betalte inntektsskatt i årene 2018-2021. Den andre halvparten betalte ikke inntektsskatt i årene forut. Det henger trolig sammen med at en stor del av gruppen har lave pensjonsinntekter kombinert med skattefradrag, og dermed en inntektsstruktur som over tid gir liten eller ingen utlignet inntektsskatt. Funnene tyder derfor på at lav skattbar inntekt for

²⁵ Finansdepartementet (2025). Svar på budsjettspørsmål til statsbudsjettet 2026.

²⁶ Abrahamsen, O. & Brovold, C. (2024). Hvem er det som kun betaler formuesskatt? Statistisk sentralbyrå (SSB).

mange i denne gruppen reflekterer en relativt stabil inntektssituasjon snarere enn midlertidige variasjoner. Finansdepartementet har i svar til Høyre angitt at om lag 1 450 personer 17 år og eldre som har vært bosatt i Norge i hele perioden 2013-2022, ikke har betalt inntektsskatt i noen av årene, men har betalt formuesskatt i alle årene.²⁷

Finansdepartementet (2025) hevdet at 510 000 personer hverken betalte inntektsskatt eller formuesskatt. Majoriteten av disse har for lav inntekt til å betale inntektsskatt. Departementet anslår at dersom formuesskatten fjernes vil ytterligere om lag 86 000 personer med formue over 1 million kroner og rundt 2 800 personer med formue over 10 millioner kroner ikke betale verken inntekts- eller formuesskatt.²⁸ Dette står i kontrast til beregningene fra SSB. Beregningene fra Finansdepartementet er imidlertid modellbaserte og kan avvike fra observerte tall i et enkeltår.

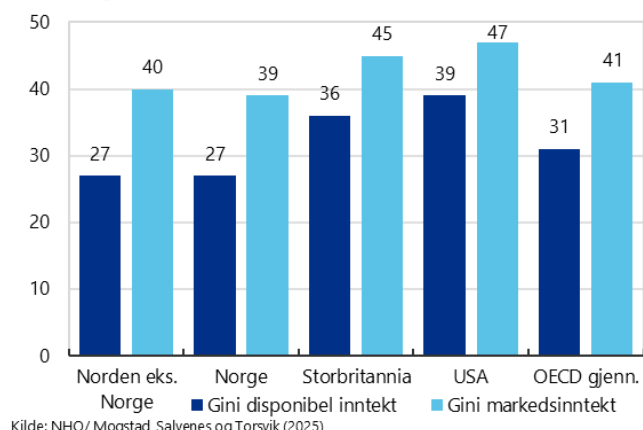
Departementet beregner fordelingseffekten av formuesskatt og å gi økt verdsettingsrabatt for aksjer og driftsmidler.²⁹ En avvikling av formuesskatten kun vil øke Gini-koeffisienten med om lag 0,5 prosentpoeng. En full verdsettingsrabatt på aksjer og driftsmidler gir en økning på om lag 0,4 prosentpoeng.

Samlet effekt av overføringer og skatt på ulikhet

I Mogstad, Salvenes og Torsvik (2025)³⁰ sammenligner de inntektsfordelingen før og etter skatt og overføringer, se figur. Tallene viser at Gini-koeffisienten i Norden reduseres med om lag 12 prosentpoeng når skatter og kontantoverføringer tas i betraktning, som utgjør en større reduksjon enn i USA, Storbritannia og OECD-gjennomsnittet, hvor nedgangen ligger mellom 8 og 10 prosentpoeng. Dette innebærer at skatter og overføringer spiller en rolle for å dempe inntektsulikheten i de nordiske landene. Forfatterne forklarer at denne omfordelingen forklarer rundt en tredjedel av den samlede forskjellen i inntektsulikhet mellom de nordiske landene og USA eller Storbritannia. Som vist i avsnittet over, bidrar overføringer mer enn skattesystemet.

Inntektsulikhet før og etter omfordeling

Gini i utvalgte OECD land, 2019



Inntekt fra egen bolig trekker opp inntektsulikhet

Over tid har skiftende regjeringer understreket boligens betydning for den enkeltes og familiens velferd og livskvalitet. Å sikre alle tilgang til en god bolig har blitt sett på som et spørsmål om sosial rettferdighet, og boligpolitikken har dermed fått en tydelig fordelingsdimensjon. Bolig er dermed forstått ikke bare som et ordinært konsumgode, men også som et velferdsgode med klare fordelingspolitiske implikasjoner.

Torvik-utvalget påpekte at myndighetene påvirker boligprisene både gjennom direkte reguleringer og indirekte via rentenivået og skattesystemet.

Fordelingsutvalget (2009) gjennomførte fordelingsanalyser som inkluderte anslåtte leieverdier av egen bolig. Leieverdiene ble beregnet med utgangspunkt i anslått markedsverdi for hver husholdnings bolig, basert på opplysninger om boligomsetninger fra hele landet. For fritidsboliger forelå det ikke tilsvarende detaljerte omsetningsdata, og inntekten fra fritidseiendom ble derfor anslått på grunnlag av formuesverdier i selvangivelsen, oppjustert til antatt markedsverdi.

Leieverdien av bolig og fritidsbolig ble beregnet som en prosentandel av den anslåtte markedsverdien, og netto boliginntekt fremkom ved å trekke fra renteutgifter. Ifølge Fordelingsutvalgets beregninger utgjorde nettoinntekten av egen bolig i gjennomsnitt nesten 7 prosent av husholdningenes bruttoinntekt i 2006, og om lag 7,5 prosent

²⁷ Statsbudsjettet 2025: Svar på budsjettspørsmål - regjeringen.no

²⁸ Finansdepartementet (2025). Svar på skriftlig spørsmål nr. 2727 fra Andreas Sjalg Unneland

²⁹ Statsbudsjettet 2026: Svar på budsjettspørsmål - regjeringen.no

³⁰ Mogstad, M., Salvenes, K. G. & Torsvik, G. (2025). Income Equality in the Nordic Countries: Myth, Facts and Lessons.

blant boligeiere. Andelen var relativt stabil i inntektsdesilene 3–9.

For husholdninger i de laveste inntektsdesilene var boliginntekten relativt sett viktigere. Fordelingsutvalget anslo at den i 2006 utgjorde 12 prosent av bruttoinntekten i første desil og 9,5 prosent i andre desil. Dette ble blant annet forklart med at mange pensjonister (med lav inntekt) har nedbetalte boliger, samt at enkelte yngre husholdninger eier bolig med lav eller ingen gjeld.

Videre viste Fordelingsutvalgets analyser at når boliginntekt inkluderes i inntektsbegrepet, flyttes om lag 15 prosent av husholdningene i første inntektsdesil til høyere desiler, hovedsakelig pensjonister.

Subsidier av bolig kan likevel gi negative bidrag til inntektsfordelingen. Målt ved Gini-koeffisienten bidro inkluderingen av boliginntekt til å øke inntektsulikheten med om lag 1,5 prosentpoeng. Den begrensede effekten ble forklart med at boligkonsum i stor grad er fordelt på samme måte som inntekt. Fordelingsutvalgets analyser viste også at betydningen av å inkludere boligkonsum var størst for de laveste innteksgruppene. Blant boligeiere ble ulikheten redusert når boliginntekt ble inkludert i inntektsbegrepet fordi inntektene for mange pensjonister økte.

Aaberge m.fl. (2021) viser en større økning i Gini når boliginntekter tas med, men deres begrep er videre og inkluderer verdien av boligjenester for boligeierhushold, (realiserte og ikke-realiserede) kapitalgevinster på bolig og annen fast eiendom og verdipapirer (unntatt aksjer) og netto renteinntekter.

Boligmarkedets prisutvikling kan føre til store forskjeller i husholdningenes reelle bokostnader, avhengig av tidspunktet for boligkjøp. Fordelingsutvalget beregnet husholdningenes reelle bokostnader over tid. En husholdning som i 1992 kjøpte en bolig til 1 million 2000-kroner hadde etter ti år samlede bokostnader på 301 200 kroner når boliggevinster ble regnet med. En husholdning som kjøpte en bolig til samme fastpris i 1998, hadde en negativ bokostnad på 10 000 kroner i tiårsperioden fram til 2008 fordi boliggevinsten var større enn kostnadene.

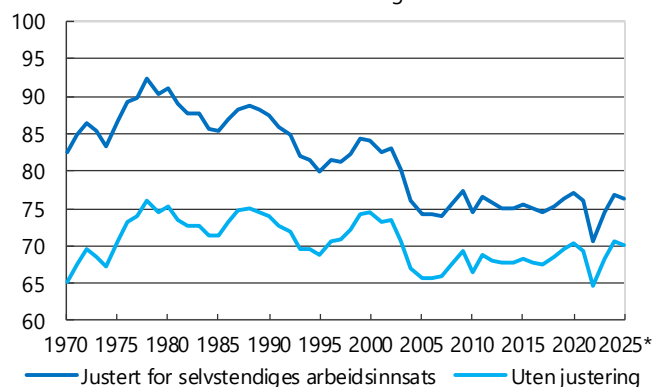
Ikke disponible midler: Tilbakeholdt overskudd

Kapitalinntekter utgjør en større andel av inntektene i de øverste inntektsdesilene. Dersom kapitalinntektene vokser raskere enn lønnsinntektene, vil inntektsfordelingen bli skjevare, jf. Piketty (2015). Som vist over, er kapitalens andel av verdiskapingen i industrien stabil.

Ifølge TBU vil lønnskostnadsandelen for markedsrettet virksomhet i Fastlands-Norge også påvirkes av konjunktorene. Den tradisjonelle lønnskostnadsandelen var høyest i 1978 på 76 prosent, og trenden frem til tidlig 2000-tallet var svakt fallende trend, se figur. Etter 2003 har andelen ligget rundt 68 prosent. Justert for selvstendiges arbeidsinnsats har lønnskostnadsandelen for markedsrettet virksomhet falt over tid. Den var 90 prosent på slutten av 1970-tallet og falt gradvis til 75 prosent etter 2004. At lønnskostnadsandelen med og uten selvstendige arbeidsinnsats nærmet seg hverandre fram til begynnelsen på 2000-tallet, forklares i hovedsak med strukturendringer i næringslivet med færre selvstendig næringsdrivende som bønder og fiskere.

Lønnskostnadsandel

Markedsrettet virksomhet. Fastlands-Norge



Kilde: TBU, feb. 2026 / NHO

Aaberge, Mogstad og Vestre (2021)³¹ viser at utviklingen i Gini-koeffisienten ulikheten i inntekt etter skatt har vært nokså stabil på 2000-tallet, med en Gini-koeffisient som har variert rundt et gjennomsnitt på 25 prosent, jf. figuren under.

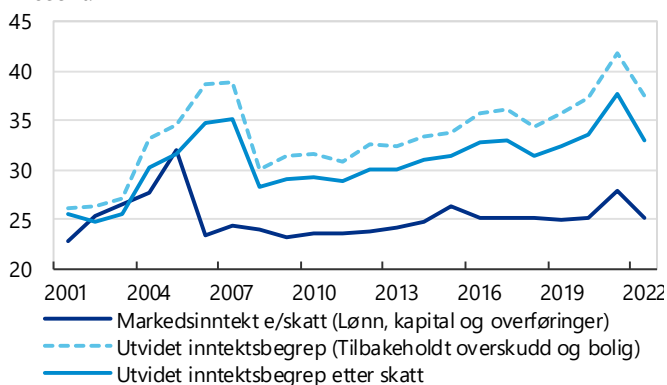
I årene 1992–2006 ble kapitalinntekter skattlagt med en skattesats på 28 prosent innenfor selskapet. De såkalte RISK-reglene innebar at det i praksis ikke var noen skattlegging av aksjeinntekter hos personlige aksjonærer. I

³¹ Aaberge, R., Mogstad, M., Vestad, O. L. & Vestre, A. (2021). *Økonomisk ulikhet i Norge i det 21. århundre*. Rapport 2021/33. Statistisk sentralbyrå.

forbindelse med skattereformen i 2006 ble aksjonærmodellen innført. Denne innebar at aksjeinntekter innenfor risikofri avkastning (skjerming) blir skattlagt med en lavere sats (22 prosent i 2026) i selskapet, mens aksjeinntekter utover risikofri avkastning skattlegges med en høyere sats hos personlig aksjonær.

Gini for utvidet inntekt

Prosent.



Kilde: SSB Aaberge, Modalsi & Vestad (2020) / SSB Vestad (2024) / NHO

Skattlegging av den personlige aksjonæren skjer imidlertid først ved realisasjon, dvs. ved utdeling av utbytte eller avhending av aksje. Beskatningen kan dermed utsettes hvis aksjonæren ikke realiserer inntektene. Dette gir et insentiv til å holde inntekter tilbake i selskaper. På den andre siden, vil formuesskatt betales av hele formuen, inklusive den beregnede utbytteskatten, noe som gir et insentiv til å ta ut utbytte. Utbytte som deles ut, skattlegges og deretter reinvesteres vil gi grunnlag for skjermingsfradrag. I tillegg vil tilbakeholdt inntekt også gi en latent skatt som inngår i beregningen av skattepliktig formue. Hvor stor eller liten fordel er ved å utsette beskatningen avhenger i stor grad av hvilke forutsetninger som legges til grunn for beregningene.

Enkelte forskere beregner ulikhet basert på tilbakeholdt overskudd, se for eksempel Aaberge, Mogstad og Vestre (2021). I den sammenheng er det viktig å peke på at tilbakeholdt overskudd ikke gir eieren en faktisk kontantstrøm. Inntekten er bundet i selskapet og kan ikke brukes til konsum, sparing eller skattebetaling uten at midlene tas ut som utbytte eller lønn. Å regne dette som inntekt kan derfor overvurdere eierens faktiske økonomiske handlefrihet. Tilbakeholdt overskudd gir i motsetning til lønn og utbytte ikke en garantert avkastning, men kan gå tapt i framtiden som følge av framtidige tap, konkurser, verdifall eller endrede markedsforhold. Videre tilhører overskuddet formelt selskapet, ikke eieren personlig. Eiere har derfor ingen juridisk rett til å disponere midlene fritt, særlig i selskaper med flere eiere eller der styret

kontrollerer utbyttepolitikken. Tilbakeholdt overskudd kan tas ut mange år senere eller aldri. Å regne opptjening som inntekt i opptjeningsåret kan derfor gi et misvisende bilde av inntektsforløpet over livsløpet. Det er betydelige måleproblemer med å regne tilbakeholdt overskudd som inntekter fordi det er usikkert hvem som reelt kontrollerer overskuddet, hvor stor andel som kan tilskrives hver eier og hva den reelle markedsverdien er. Noe av formålet med skattereformen var også at flere inntekter skulle holdes tilbake for å reinvesteres. Det er derfor mer uklart hvorvidt inntektene fra tilbakeholdt overskudd vil tilfalle investor eller om pengene vil reinvesteres i bedriften. På den andre siden kan betydelige verdiøkninger på verdipapirer bidra til en bedret finansiell situasjon dersom disse verdiene benyttes til låneopptak for konsum.

Når inntektsbegrepet utvides til å inkludere tilbakeholdt overskudd og verdien av egen bolig, som omtalt i avsnittet over, fratrasket en potensiell skatt, serrer inntektsulikheten ut til å være på et høyere nivå, se figur. Målt på denne måten er ulikheten i 2022 om lag 8 prosentenheter høyere (forskjell mellom mørkeblå og mellomblå heltrukken linje).

Figuren viser også at ulikheten målt på denne måten har økt over tid. Figuren viser imidlertid også at de beregnede inntektene varierer betydelig over tid, med et betydelig fall i etterkant av for eksempel finanskrisen. Det er derfor verdt å merke seg at figuren starter under dotcom-krisen og avslutter i kjølvannet av pandemien med høy aktivitet. Aaberge, Mogstad og Vestre (2021) viser at for den rikeste 0,01-prosenten utgjør eierinntekter i gjennomsnitt 97 prosent av bruttoinntekten. Dersom disse inntektene ikke realiseres, omfattes de verken av statistiske inntektsmål eller løpende beskatning, men kan heller ikke konsumeres. Aksjonærmodellen innebærer at skatteposisjonene overføres til neste generasjon. Det betyr at inntektene ikke kan konsumeres før de tas ut av selskapet og beskattes. Dette skaper en økende avstand mellom den observerte inntektsulikheten i offisiell statistikk og den faktiske økonomiske ulikheten som følger av inntektsakkumulasjon i toppen av fordelingen. Større verdier kan imidlertid påvirke reelle forbruksmuligheter dersom verdiene kan belånes på privat hånd. Vestad og Grindaker (2025) finner også større inntektsforskjeller

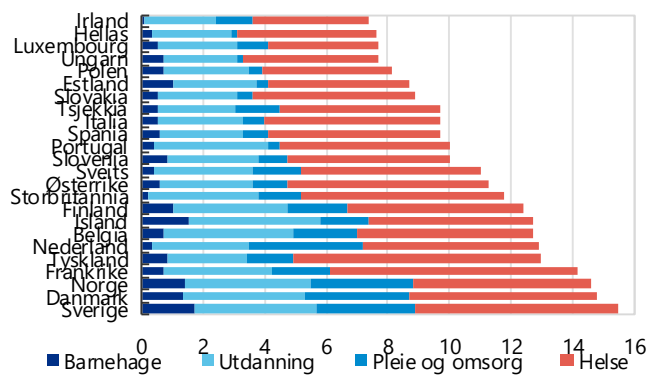
når inntektsbegrepet utvides til å omfatte urealisert kapitalavkastning og tilbakeholdt overskudd i selskaper.³²

Subsidierte offentlige tjenester virker utjevner

Sammenlignet med andre land befinner Norge seg i toppen av offentlige utgifter til de fire velferdstjenestene barnehage, utdanning, pleie og omsorg samt helse, se figuren under.

Offentlige utgifter til velferdstjenester

Prosent av BNP, 2018



Kilde: NHO / Aaberge m.fl. 2021

Markedsinntekten før og etter skatt inkluderer ikke verdien av gratis eller subsidierte offentlige tjenester. Tilgangen til slike tjenester bidrar til å redusere økonomiske forskjeller.

Aaberge, Langørgen og Lindgren (2021)³³ beregner den økonomiske verdien av gratis eller sterkt subsidierte velferdstjenester som barnehage, grunnsopplæring, helse, pleie- og omsorgstjenester i et utvidet inntektsbegrep.

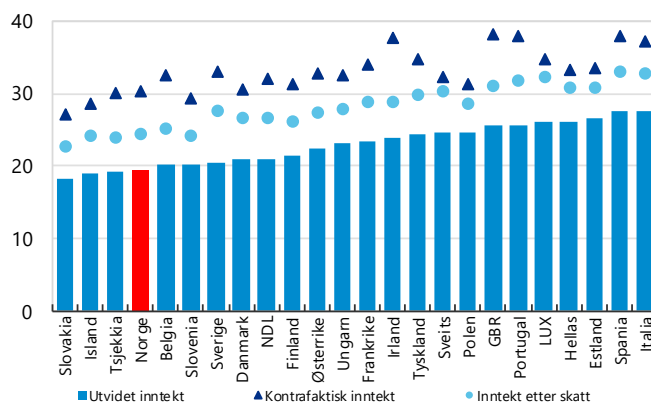
Kalkulasjonene av de ulike offentlige tjenestene påvirker imidlertid inntektsfordelingen på forskjellig måte. Grunnskole- og videregående opplæring har et tydelig utjevner bidrag, ettersom utdanningstjenester tilfaller alle barn og unge likt, og representerer en betydelig kostnad som ellers måtte vært egenfinansiert. Andre tjenester trekker i motsatt retning når de vurderes etter utvidet inntekt. Barnehager gir et ulikhetsskapende utslag fordi barnehagedekningen er noe lavere blant lavinntektsushold, og pleie- og omsorgstjenester samt spesialisthelsetjenester tilfaller i større grad eldre med høyere utvidet inntekt. Primærhelsetjenester har et mer nøytralt utslag.

Selv om tjenestene virker ulikt når de vurderes enkeltvis, viser analysene at offentlige velferdstjenester samlet sett har en klar utjevner effekt på inntektsfordelingen. Dette skyldes at husholdninger med lave inntekter mottar en større relativ fordel av gratis eller sterkt subsidierte tjenester enn husholdninger med høye inntekter.

Figuren under viser at inkludering av offentlige tjenester i inntektsbegrepet reduserer målt ulikhet sammenlignet med inntekt etter skatt i samtlige europeiske land. For Norge innebærer dette en reduksjon i ulikheten på drøyt 10 prosentpoeng. Denne reduksjonen er om lag 2 prosentpoeng høyere enn gjennomsnittet for de øvrige europeiske landene. Når kontrafaktisk inntekt sammenlignes med utvidet inntekt, reduseres ulikheten med 56 prosent i Norge. Reduksjonen i Norge er 12 prosent høyere sammenlignet med de øvrige europeiske landene.

Gini for inntektsulikhet i europeiske land

Etter ulike inntektsmål, 2018.



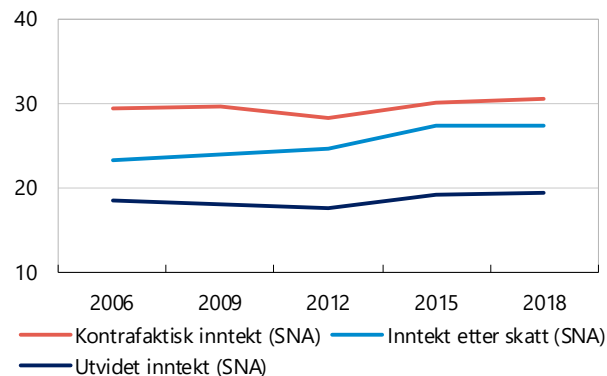
Kilde: NHO / Aaberge .mfl (2021)

Bidraget fra verdien av offentlige tjenester har vært ganske stabil over tid i Norge, se figuren under. Den lyseblå linjen er markedsinntekt minus skatt pluss kontantoverføringer (offisiell statistikk). Den mørkeblå linjen viser utvidet inntekt, som inkluderer verdien av offentlige tjenester innen helse, barnehage og utdanning. For å finne verdien må man sammenligne denne Gini-koeffisienten med inntekten som husholdningene ville ha hatt dersom slike tjenester ble kjøpt i markedet (den røde linjen).

³² Grindaker, M. & Vestad, O. L. (2025). *Latente eierinntekter og skatteforpliktelser på unoterte aksjer i perioden 2011–2022*. Rapport 2025/21. Statistisk sentralbyrå.

³³ Aaberge, R., Langørgen, A. og Lindgren, P. Y. (2021). *Offentlige tjenester reduserer ulikhet og fattigdom*. Statistisk sentralbyrå.

Norge: Gini-koeffisienten for inntektsulikhet Prosent



Kilde: SSB / NHO

Hensyn tatt skattefinansieringen reduserer således offentlige tjenester ulikheten med om lag 10 prosentpoeng, det vil si forskjellen mellom den røde og den mørkeblå linjen i figuren. Offentlige tjenester representerer dermed et betydelig bidrag til husholdningenes materielle levestandard.

Årlige fordelingstabeller kan være misvisende

Fordelingstabeller brukes ofte for å beskrive økonomisk ulikhet ved å vise hvor stort kronebeløp eller andel av samlet inntekt eller formue som tilfaller ulike grupper. Statsbudsjettet angir for eksempel en fordelingstabell av endringer i skatte- og avgiftsopplegget.

Slike mål gir et oversiktsbilde av fordelingen på et gitt tidspunkt, men sier lite om hvordan den økonomiske velferden for ulike grupper utvikler seg over tid. For eksempel kan slike tabeller reflektere at samlet inntekt vokser og at enkelte grupper mottar en større del av veksten, men det innebærer ikke nødvendigvis at andre grupper får lavere økonomisk handlingsrom.

Et illustrerende eksempel er den amerikanske skattereformen *Tax Cuts and Jobs Act* (2017).³⁴ Når skattelettelsene måles som andel av det totale skattekuttet, fremstår det som høyinntektsgrupper får mest. Dette skyldes imidlertid i stor grad at disse gruppene også betalte mest skatt før reformen. Målt i disponibel inntekt økte inntekten for alle grupper, og relativt til opprinnelig skattebyrde var

lettelsene størst for lavinntektsgrupper. I skatte- og avgiftstabellene vises endringer i kroner og i prosent av disponibel inntekt. Endringene er også relative til referansebanen med uendret skatte- og avgiftsnivå.

Fordelingstabellene i Statsbudsjettet har ikke med effektene av at økonomien kan bli større med en av politikkendringer. Dersom en endring fører til at økonomien vokser, kan det bidra til å endre hele fordelingen fordi økonomien vokser og dermed blir det mer å fordele.

Ifølge OECD gir ikke forskningen ikke entydige svar på hvordan økonomisk ulikhet påvirker økonomisk vekst.³⁵ Både teoretiske og empiriske studier peker på mekanismer som kan trekke i ulike retninger. På den ene siden kan høy ulikhet hemme veksten dersom den blir politisk uakseptabel og fører til økt regulering, høyere skatter eller redusert tillit mellom aktører i økonomien. På den andre siden kan større økonomisk ulikhet bidra til sterkere incentiver til å arbeide mer, investere og ta risiko for å oppnå høy avkastning. Når høyt utdannede er betydelig mer produktive, kan store forskjeller i avkastning også motivere flere til å ta utdanning. Videre kan høy ulikhet bidra til økt samlet sparing og kapitalakkumulering, fordi personer med høy inntekt i større grad sparer enn de med lavere inntekt.

Samlet oversikt over bidrag til inntektsulikhet

De ulike komponentene over kan sammenstilles for å illustrere bidragene fra de ulike likevektsskapende mekanismene i den norske modellen. Det er imidlertid verdt å merke seg at analysene som gjengitt over strekker seg over noe ulike tidsrom og at det kan være noen mindre variasjoner knyttet til enkeltår. Likevel tenker vi det kan gi en oversikt over hvor like levekår vi har i Norge.

Første søyle angir lønnsulikhet for gruppen 25 til 64 år. Andre søyle angir Gini-koeffisienten for markedsinntekt for alle, og omfatter lønnsinntekter, næringsinntekter og kapitalinntekter.³⁶ Tredje søyle fra toppen viser ulikhet i husholdningenes disponible inntekt. Det vil si at overføringer, og skatter og avgifter bidrar til å redusere Gini med 17 prosentpoeng, og som vist i analysene over gir overføringer det største bidraget og at skattesystemet bidrar med om lag 4 prosentpoeng av dette. Anslagene på

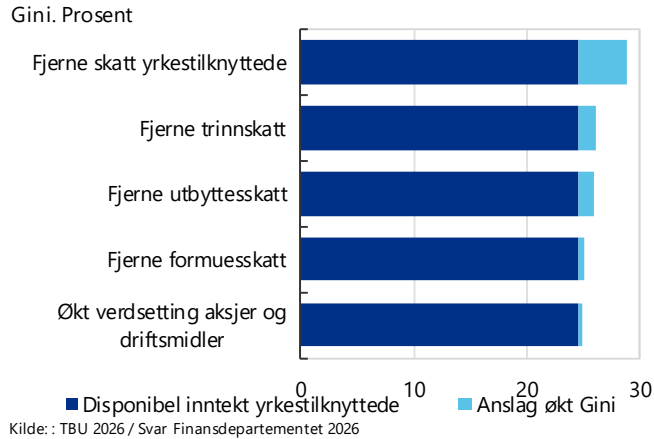
³⁴ [Distribution Tables Distort the Tax Policy Debate | Cato at Liberty Blog](#)

³⁵ [Trends in Income Inequality and its Impact on Economic Growth \(EN\)](#)

³⁶ [OECDs database for Income Inequality. OECD Data Explorer • Income distribution database](#)

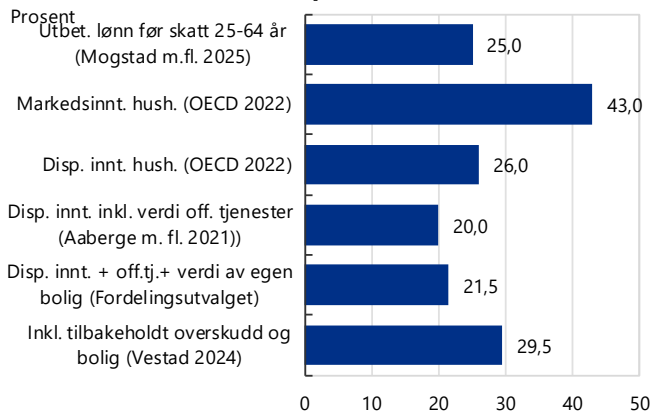
økt ulikhet som følge av å fjerne formuesskatten eller å senke verdsettelsesreglene for aksjer og driftsmidler er så små at de knapt påvirker verdien av Gini, se figur.

Skattenes ulikhetseffekt yrkestilknyttede



Fjerde søyle fra toppen viser at den reelle ulikheten er betydelig mindre fordi husholdninger også mottar en verdi av offentlige tjenester til sterkt subsidierte priser. Når verdien av disse også inkluderes, faller ulikheten målt ved Gini til 20, basert på Aaberge, Langøren og Lindgren (2021).³⁷ På den andre siden trekker inntekt fra egen bolig opp Gini med 1,5 prosentpoeng og er vist i søyle fem fra toppen. Det er likevel betydelig mindre ulikhet sammenlignet med utbetalt lønn som har Gini på 25.

Gini for ulike inntektsberegninger



Dersom vi utvidere inntektsbegrep fra søyle fire til å inkludere kapitalinntekter beregnet med markedsverdier, er den potensielle ulikheten høyere og lik ulikheten målt ved

³⁷ Statistisk sentralbyrå (2021), *Offentlige tjenester reduserer ulikhet og fattigdom*

³⁸ Statistisk sentralbyrå (2020). *Ulikheten – betydelig større enn statistikken viser*. SSB Analyse 2020/13, figur 5

utbetalt lønn før skatt. Beregningen er basert på anslaget fra Aaberge, Modalsli og Vestad (2020) som finner at Gini-koeffisienten etter skatter og overføringer øker fra 25 til 34 når tilbakeholdte overskudd inkluderes i inntektsbegrepet³⁸.

Formuesfordeling i Norge

Formue er et mål på de økonomiske ressursene som en person eller en husholdning har spart, arvet eller på annen måte fått. I motsetning til inntekt, som beskriver løpende strømmer over en periode, viser formue til beholdningen av eiendeler og gjeld – altså den samlede, akkumulerte sparingen og andre midler som ikke konsumeres, til en person eller husholdning. Å inkludere formue gir et mer helhetlig bilde av husholdningenes økonomiske ressurser enn kun å se på inntekt.

Statistisk sentralbyrå definerer privat nettoformue som verdien av alle økonomiske eiendeler fratrasket gjeld (Aaberge og Stubhaug, 2018).³⁹ Eiendelene består av både realkapital og finansielle aktiva. Realkapital omfatter først og fremst bolig og annen fast eiendom, mens finansielle aktiva inkluderer bankinnskudd, aksjer og andre verdipapirer. Nettoformuen utgjør dermed summen av disse verdiene etter at eksisterende lån – som boliglån, studielån eller forbrukskreditt – er trukket fra.

I Fafo-publikasjonen *Ulikhetsbarometret* bruker Bøckmann og Nosrati (2024) en tilsvarende definisjon og beskriver formue som verdien av alt en husholdning eier, fratrasket gjeld. Denne forståelsen samsvarer med praksis i norsk offisiell statistikk og innebærer at både positiv og negativ nettoformue kan forekomme, avhengig av om gjelden overstiger verdien av eiendelene.⁴⁰

Ifølge SSBs formuesregnskap var gjennomsnittlig bruttoformue om lag 5,7 millioner kroner per husholdning i 2024, hvorav primær- og sekundærbolig utgjorde rundt 3,5 millioner kroner – over 60 prosent av samlet bruttoformue.

Statistiske mål belyser hva som regnes som vanlig formue, se figuren under. Gjennomsnittet løftes av de som har mye formuesverdi, mens medianen angir formuesverdien til den midterste personen i en sortert tallrekke.

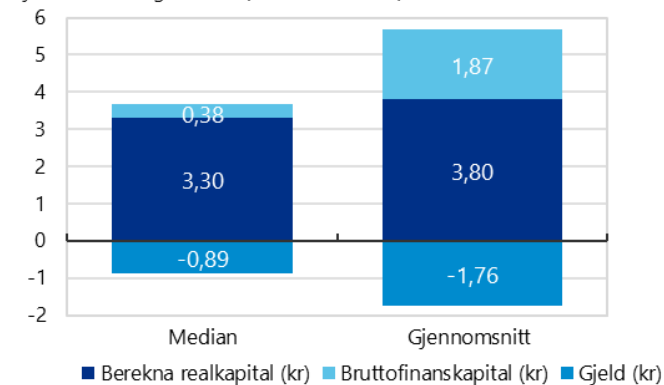
³⁹ Aaberge, R. & Stubhaug, M. E. (2018). *Formuesulikhet i Norge 1995–2016*. SSB Analyse 2018/18. Statlig sentralbyrå.

⁴⁰ Bøckmann, E. & Nosrati, E. (2024). *Ulikhetsbarometret: formuesulikhet*. Fafo.

Mens gjennomsnittsformuen var på 3,9 millioner kroner i 2024, var median nettoformue i underkant av 2 millioner.⁴¹

Formue i Norge

Gjennomsnitt og median (millioner kroner). 2024.

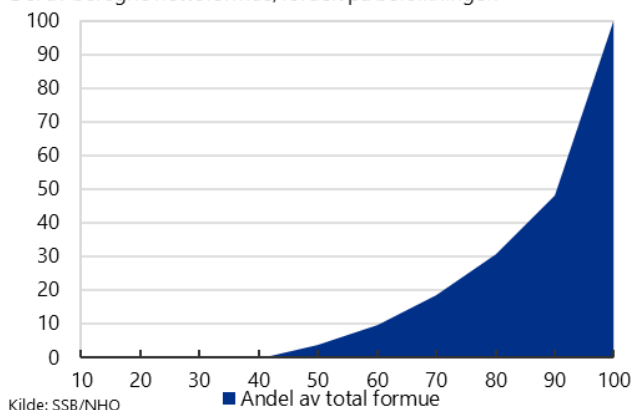


Nettoformuen er også et uttrykk for hvor mye husholdningene har spart på ethvert tidspunkt. Forskjeller i inntekt, sparetilbøyelighet, arv og andre overføringer, vil derfor over tid også akkumulere seg til formuesulikhet. Derfor vil typisk ulikhetene i formue være større enn inntektsulikhetene, og formuesulikhetene være større mellom aldersgrupper enn internt i aldersgrupper.

Figuren under illustrerer fordeling av formue på befolkningen, og halvparten eier 3,5 prosent av total nettoformue. De fem prosentene med høyest formue eier om lag 40 prosent av den totale nettoformuen. I Norge er det et bunnfradrag for formue på 1 450 000 kroner, så skattestatistikken vil gi et skjevere bilde av formuesulikheten. I den statistikken har 50 prosent ligningsformue på null.

Formuesfordelingen i Norge, 2024

Del av beregne nettoformue, fordelt på befolkningen

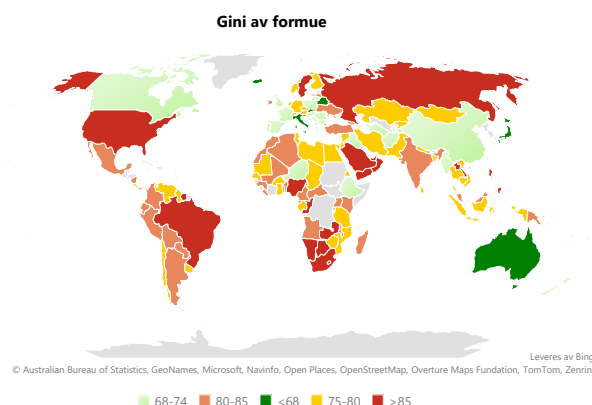


⁴¹Statistisk sentralbyrå (SSB) (2025), *Hva er vanlig formue?*, tilgjengelig på: <https://www.ssb.no/inntekt-og-forbruk/inntekt-og-formue/artikler/hva-er-vanlig-formue>.

Det er verdt å merke seg at Gini-koeffisienten oftere benyttes for å måle inntektsulikhet enn formuesulikhet. Dette skyldes at formue er vanskeligere å observere og verdsette enn inntekt. Mens inntekt typisk registreres løpende gjennom skatte- og registerdata, består formue av komponenter som finansielle aktiva, unoterte selskapsandeler, fast eiendom og gjeld, hvor verdsettelsen ofte er usikker og datagrunnlaget mindre fullstendig.

I Global Wealth Databook 2022 (Credit Suisse Research Institute, 2022)⁴² estimeres formuesulikhet ved å kombinere gjennomsnittlig formue per voksen i hvert land med fordelingsdata fra husholdningsundersøkelser. Ettersom de aller rikeste ofte er underrepresentert i slike undersøkelser, justeres den øverste delen av fordelingen ved hjelp av Pareto-tilpasning og tall fra Forbes milliardærlistet. Den justerte fordelingen danner grunnlaget for beregning av Gini-koeffisientene.

Metoden har imidlertid svakheter. Den bygger på antagelsen om at toppen av formuesfordelingen følger en bestemt matematisk struktur, og formuesverdier kan inneholde betydelige målefeil knyttet til verdsettelse, skjult formue og komplekse eierforhold. Gini-estimatene er derfor modellbaserte og beheftet med usikkerhet.



Tallene viser at Norge har en relativt høy Gini-koeffisient sammenlignet med mange land, og median formue per voksen at Norge ligger blant de høyeste i verden. Tallene viser at for de landene der begge tall framkommer, så er ulikhet i formue høyere enn ulikhet i inntekt. Formuesulikhet er usikker, men kartet under gir en illustrasjon av hvor stor formuesulikheten er i verden. Formuesfordelingen i Norge er ifølge rapporten 79,4 prosent. I et internasjonalt

⁴² https://dataroom.carbogatto.com/u/www/files/document_block/global_wealth_databook_2022.pdf

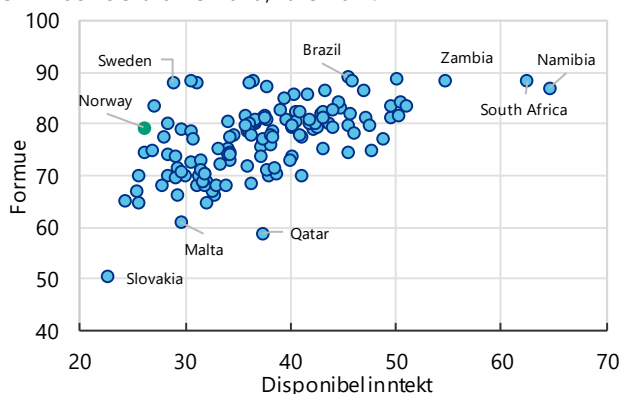
perspektiv ligger dermed Norge ganske midt i fordelingen, se kartet over.

Globalt har formuesfordelingen blitt mer ulik de siste ti-årene. Ifølge *World Inequality Report (2026)*⁴³ har den globale nettoformuen økt fra rundt 400 prosent av globalt BNP i 1995 til over 600 prosent i 2025. Økningen finnes først og fremst i den private sektoren, mens den offentlige formuen i flere regioner har stått stille eller til og med utviklet seg negativt.

Den geografiske fordelingen av verdens formue har også endret seg. Øst-Asia har hatt den raskeste utviklingen og gått fra å eie omtrent en femtedel av verdens formue til over en tredjedel i 2025, drevet av en årlig vekstrate på nær syv prosent. Europa har derimot redusert sin andel, fra over en fjerdedel til rundt 16 prosent. Nord-Amerika og Oseania har i stor grad opprettholdt sine relative posisjoner, mens regioner som Latin-Amerika, og Russland og Sentral-Asia viser svakere utvikling og fallende globale andeler. Afrika sør for Sahara har hatt en relativt rask vekst, men fra et svært lavt nivå, og står fortsatt kun for omtrent to prosent av verdens samlede formue.

Ulikhet i inntekt og formue

GINI-koeffisient for 134 land, 2015-2024.



World Inequality Report (2026) viser samtidig at ulikheten innad i regioner er betydelig større enn ulikheten mellom regioner. I alle større verdensregioner eier den rikeste ti-delen mellom 60 og 74 prosent av all formue, mens den fattigste halvdel kun eier mellom én og fem prosent. I mange regioner eier den rikeste prosenten mer enn de nederste 90 prosentene samlet. Mest ulik er fordelingen i Russland og Sentral-Asia, hvor den rikeste prosenten besitter 46 prosent av den totale formuen. Selv i regioner med noe lavere konsentrasjon, som Europa og Oseania,

er forskjellene tydelige, og i alle land dominerer den øverste desilen eierskapet.

Det er imidlertid verdt å merke seg at siden inntektsfordelingen i Norge er veldig lik, så er det en stor avstand mellom inntekt- og formuesulikhet i Norge. Figuren under viser sammenhengen mellom inntekts- og formuesulikhet. Landet med minst formuesforskjell er Slovakia og høyest er Brasil.

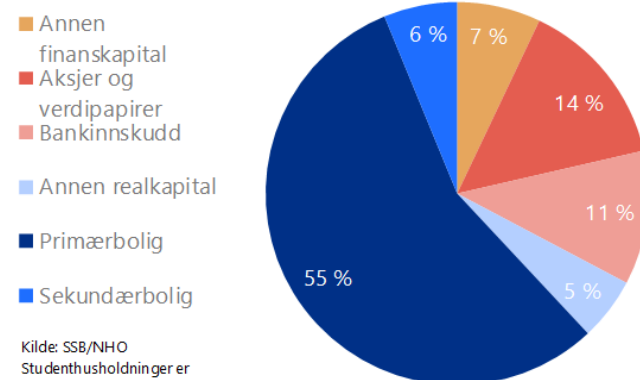
I det følgende gjennomgår vi hvordan formuesfordelingen endres når vi tar hensyn til at noen formuesobjekter blir for lavt verdsatt i skatteliste og at enkelte formuesobjekter, som pensjonskrav, er utelatt fra statistikken.

Boligformue: En femtedel mindre ulikhet

Bolig utgjør den klart største andelen av husholdningenes eiendeler, mens finansielle eiendeler som bankinnskudd, aksjer og verdipapirer representerer en betydelig mindre del. Dette innebærer at en stor del av befolkningens formue er tett knyttet til utviklingen i boligmarkedet. Blant husholdninger med stor formue er sammensetningen imidlertid annerledes: her utgjør finansielle eiendeler en større andel av totalformuen enn hos andre grupper, som også påvirker muligheten for avkastning over tid (Böckmann & Nosrati, 2024, s. 3).

Sammensetning av bruttoformue i Norge

Gjennomsnitt for husholdninger, 2024



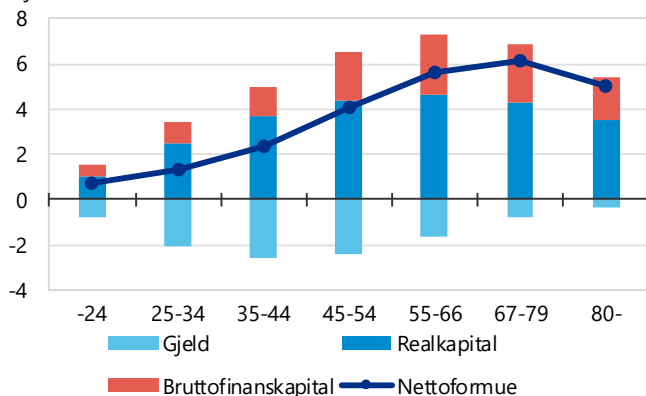
Mange husholdninger kjøper bolig og har studielån i starten av yrkeslivet, noe som typisk vil innebære at nettoformuen er negativ i starten av yrkeslivet og positiv ved pensjonsalder. Figuren under viser hvordan nettoformue

⁴³ Chancel, L., Gómez-Carrera, R., Moshirif, R., Piketty, T., et al. (2025). *World Inequality Report 2026: Chapter 3 – Regional Wealth Inequality*. World Inequality Lab.

bygges opp gjennom livsløpet. Formuen er gjennomgående lav i yngre år, øker gradvis i yrkesaktiv alder og er høyest blant eldre husholdninger.

Aldersfordeling av formue

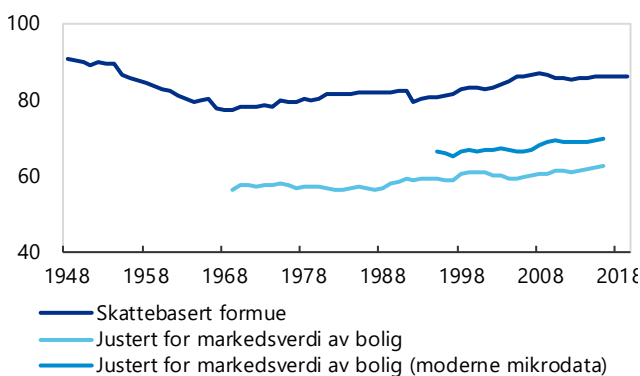
Gjennomsnitt. Millioner kroner.



I den offisielle formuesstatistikken bygger boligformuen på Skatteetatens beregnede markedsverdi. Denne estimeres ved hjelp av en statistisk modell som kombinerer informasjon om boligens størrelse, type, alder og geografiske beliggenhet med observerte priser for sammenlignbare boliger. Den beregnede markedsverdien danner grunnlaget for ligningsverdien i skattegrunnlaget. Historisk har imidlertid ligningsverdiene ligget systematisk under faktiske markedsverdier. Det innebærer at boligformuen undervurderes i skattemessige data og påvirker målingen av formuesulikhet (Aaberge, 2025)⁴⁴.

Gini: Formuesulikhet i Norge

Prosent.



Aaberge (2025) erstatter skattemessig verdsatt boligformue med alternative anslag på markedsverdi. For perioden fra 2010 og fremover benyttes offisielle anslag fra SSB basert på hedoniske prismodeller, der observerte

boligtransaksjoner kombineres med detaljerte boligkarakteristika. Disse estimatene er videreført bakover i tid ved hjelp av registerdata, prisindekser og historiske kilder.

De finner at Gini-koeffisienten for formue blir om lag 20 prosent lavere når bolig verdsettes mer reelt (markedsverdi fremfor ligningsverdi). Figuren over viser at Gini-koeffisienten gjennomgående ligger om lag 15–20 prosentpoeng lavere i perioden 1970–2016 når boligformue verdsettes basert på nyere mikrodata. Figuren inkluderer to markedsverdi baserte serier som reflekterer variasjoner i datatilgang over tid. Den midterste linjen er basert på nyere og mer detaljerte registerdata fra perioden etter 1995, der markedsverdier estimeres ved hjelp av observerte boligtransaksjoner og boligkennetegn. Den nederste linjen dekker en lengre tidsperiode og bygger på historiske boligopplysninger og prisindekser. Samlet sett indikerer resultatene at skattemessig undervurdering av boligformue bidrar til å overvurdere nivået på formuesulikhet i den offisielle statistikken. Årsaken er at bolig utgjør en relativt større andel av den totale formuen for husholdninger med lav og middels formue. Når boligverdier justeres opp til markedsverdi, øker derfor formuen forholdsvis mer i disse gruppene enn blant husholdninger med høy formue, som i større grad har formuen plassert i finansielle eiendeler og næringsformue.

Selv om bolig bidrar til å redusere formuesulikheten, kan bolig også gi fordelingseffekter mellom ulike husholdninger over tid. Fordelingsutvalget (2009) viste imidlertid til at store svingninger i boligprisene medførte at enkelte husholdninger oppnådde høy avkastning på boliginvesteringer, mens andre opplevde tap. Særlig tydelig var dette for de som kjøpte bolig på slutten av 1980-tallet. Selv om prisutviklingen har vært jevnere de senere årene, kan boligkjøp likevel bidra til ulik formuesutvikling over tid. Uforutsette hendelser kan også nå bidra en ufordelaktig formuesutvikling for enkelte husholdninger som følge av for eksempel jobbbytte eller samlivsbrudd.

Økende boligpriser hever inngangsbilletten til boligmarkedet. Førstegangskjøp finansieres som regel med lån, og kjøpstidspunktet kan dermed få langvarige konsekvenser for husholdningenes rentebelastning. Utviklingen i boligmarkedet er derfor en viktig kilde til ulikhet i inntekts- og formuesfordelingen.

⁴⁴ Solbakken, E., Aaberge, R. og Modalsli, J. (2025), *Measuring long-run wealth inequality: Empirical results*

for Norway 1912–2019, Discussion Papers nr. 1028, Statistisk sentralbyrå

Pensjonsformue: Halverer formuesulikheten

En viktig formuespost som mangler i statistikken er opptjente pensjonsrettigheter i folketrygden og tjenstepensjonsordningene, med unntak av individuell sparing i livs- og pensjonsforsikring.

Pensjonssystemet i Norge har folketrygdens alderspensjon som grunnpilar, supplert av tjenstepensjon og eventuell AFP, samt individets egen sparing, se boks for nærmere redegjørelse av ulik pensjonssparing i avsnittet under "pensjonsfordeling bidrar til omfordeling." Samlet utgjør opparbeidede rettigheter og oppsparte midler i disse ordningene individets totale pensjonsformue. Pensjonsformue defineres som nåverdien av framtidige pensjonsytelser basert på opptjente rettigheter til dags dato, og inngår ikke i skattestatistikkens formuesbegrep.

Pensjonsformue skiller seg også fundamentalt fra annen formue når det gjelder disposisjonsrett. I motsetning til finansielle eiendeler og realkapital er pensjonsformuen bundet, og kan verken selges, belånes eller brukes fritt før pensjonering. Videre er pensjonsformue krevede å måle på individ- og husholdningsnivå, ettersom verdien avhenger av flere usikre forhold, som tidspunkt for pensjonering, individuell levealder, risikoprofil og avkastning på pensjonsformuen.

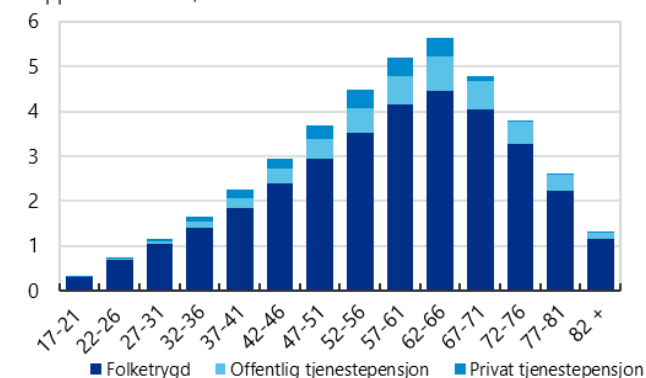
Selv om pensjonsformuen er bundet, gir den viktig informasjon om de langsiktige økonomiske ressursene i befolkningen. Pensjonsformue er særlig relevant å analysere på individnivå, ettersom den i større grad enn andre formueskomponenter er nært knyttet til den enkeltes opptjening og inntektshistorikk. Ifølge beregninger presentert av Halvorsen og Hetland (2023) var den gjennomsnittlige pensjonsformuen i Norge i 2020 om lag 3,16 millioner kroner per bosatte person i alderen 17 år og eldre. Til sammenligning var den gjennomsnittlige nettoformuen per husholdning på 3,23 millioner kroner i 2020 (SSB, 2020). Pensjonsformuen er dermed viktigere enn både realkapitalen og bruttofinansformuen i sum.

Folketrygden utgjør den klart største delen av den samlede pensjonsformuen og sto i 2020 for om lag 80 prosent av totalen. Offentlig og privat tjenstepensjon utgjorde samlet rundt 20 prosent av den totale pensjonsformuen, mens individuelle pensjonsordninger kun sto for om lag 0,3 prosent (Halvorsen og Hetland, 2023). Dette illustreres i figuren under, som viser aldersbestemt gjennomsnittlig pensjonsformue fordelt på folketrygden,

samt offentlig og privat tjenstepensjon. Det er imidlertid verdt å merke seg at også AFP er en årlig livsvarig utbetaling som ikke er medregnet. I 2025 var den gjennomsnittlige AFP-ytelsen 75 400 kroner.⁴⁵

Gjennomsnittlig pensjonsformue (mill.kr)

Gruppert etter alder, 2017



Kilde: SSB/NHO

Det er viktig å understreke at pensjonsformuen i folketrygden ikke bygger på individuelle oppsparte midler, men finansieres løpende over statsbudsjettet.

Pensjonsformue skiller seg fra annen formue ved at den er sterkt aldersavhengig og i hovedsak bestemmes av tidligere yrkesinntekt. For å muliggjøre en meningsfull sammenligning mellom fordelingen av pensjonsformue og annen formue, fokuserer Normann og Sandvik (2021) på personer i alderen 55–61 år. Denne aldersgruppen er mest sammenlignbar fordi pensjonsrettighetene i stor grad er ferdig opptjent, samtidig som uttaket av pensjon i hovedsak ikke har startet ennå.

For denne aldersgruppen finner Nordmann og Sandvik (2021) at pensjonsformuen er betydelig jevnere fordelt enn finans- og realformuen, samtidig som personer med høy pensjonsformue også i stor grad befinner seg høyt i fordelingen av nettoformue. Studien finner at Gini-koeffisienten for beregnet pensjonsformue i alderen 55-61 år var på 24 prosent i 2018. Til sammenligning var Gini-koeffisienten for finans- og realformue på 66 prosent for samme aldersgruppe. Beregningene forutsetter at pensjonsformue måles som nåverdien av framtidige pensjonsytelser, basert på antakelser om pensjoneringsalder og forventet levealder, og at negative verdier i finans- og realformue nullstilles før beregning av Gini-koeffisienten. Når pensjonsformue og finans- og realformue kombine-

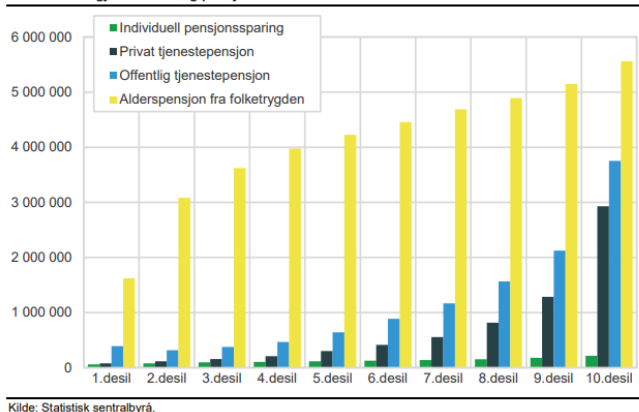
⁴⁵ <https://www.nav.no/no/nav-og-samfunn/statistikk/pensjon-statistikk/avtalefestet-pensjon-afp>

res under disse forutsetningene, reduseres Gini-koeffisienten totalt sett fra 66 til 35 prosent. Dette innebærer at pensjonsformuen relativt sett bidrar til å halvere ulikheten i samlet formue.

En grunn til at Gini-koeffisienten i pensjonsformuen er lav sammenlignet med finans- og realformue er at rundt 80 prosent av total pensjonsformue kommer fra oppsparing i folketrygden. Garantipensjonen i folketrygden spiller en sentral rolle i denne sammenhengen, ved å sikre et minimumsnivå på alderspensjonen for personer med lav eller ingen opptjening. Samtidig er pensjongivende inntekt begrenset til maksimalt 7,1 G per år, slik at inntekt over dette ikke gir økt pensjonsformue i Folketrygden. En nærmere redegjørelse for folketrygdens oppbygging og regelverk er gitt i boks i avsnittet om pensjonsinntekt. Disse fordelingsmekanismene kommer tydelig til uttrykk i figuren under, som viser hvordan pensjonsformuen er sammensatt på tvers av desiler i aldersgruppen 55-61 år.

Figuren viser at folketrygden utgjør den dominerende delen av pensjonsformuen i alle desiler, og særlig i de laveste, der tjenestepensjon i liten grad bidrar til samlet pensjonsformue. Først i de øverste desilene får tjenestepensjonene betydelig omfang, og både offentlig og privat tjenestepensjon bidrar da vesentlig til høyere samlet pensjonsformue.

Figur 3.1 Bosatte personer 55-61 år. Ulike pensjonsrettigheter etter desiler for gjennomsnittlig pensjonsformue. Kroner. 2018



Markedsverdier og formuesulikhet

Vestad og Grindaker (2025) viser at de skattemessige formuesverdiene er lavere enn selskapenes anslåtte markedsverdi.⁴⁶ Anslått markedsverdi er i gjennomsnitt 1,97 ganger høyere enn den skattemessige verdien, og

⁴⁶ Grindaker, M., & Vestad, O. L (2025). Latente eierinntekter og skatteforpliktelser på perioden 2011-2022 (Rapport 2025/21). Statistisk sentralbyrå.

er over 2 ganger så høy i flere av årene. De viser også at verdien av unoterte selskaper har økt betydelig i perioden 2011–2022.

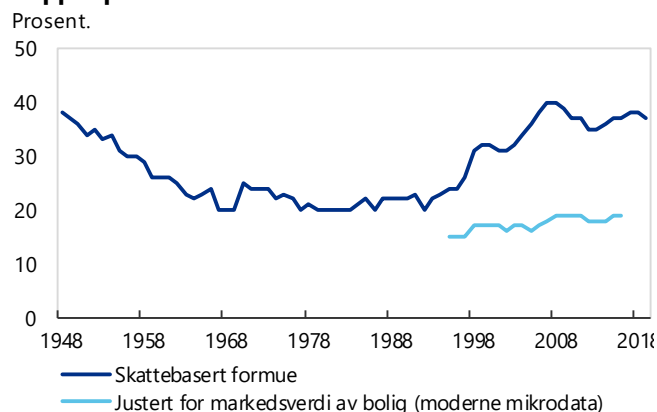
Aksjeverdier er imidlertid preget av betydelig usikkerhet og kan variere kraftig over tid som følge av endringer i forventninger, renter, konjunkturer og globale hendelser. Selv om aksjer historisk har gitt høy avkastning på lang sikt, kan verdiene svinge betydelig på kort og mellomlang sikt, som gjør formuesutviklingen usikker for både husholdninger og investorer. Slike svingninger kan føre til store, midlertidige endringer i målt formue og kapitalinntekt, uten at den underliggende verdiskapingen nødvendigvis har endret seg tilsvarende. Denne volatiliteten innebærer at aksjeformue er mindre stabil enn lønnsinntekt, og at målinger av formuesulikhet og kapitalinntekter kan påvirkes sterkt av tidspunktet for måling.

Vestad og Grindaker (2025) beregner verdien av tilbakeholdt overskudd, unoterte aksjer og urealiserte gevinster basert på markedsdata. Gitt disse forutsetningene øker formuesulikheten målt ved Gini fra knapt 80 til 88 prosent.

Nærmere om formue blant den øverste prosenten

Beregningene til Aaberge viser en lavere formueskonstrasjonen i toppen når bolig verdsettes til markedsverdi. Figuren under viser at topp 1 prosents andel av samlet formue etter 1995 ligger om lag 10–20 prosent lavere enn i skattestatistikken og har en mer stabil utvikling i andelen over tid.

Topp 1 prosent av samlet formue



Ny langtidsforskning på formuesoppbygging viser at den øverste prosenten – og særlig den øverste promillen – opparbeider seg formue gjennom en kombinasjon av høye spareandeler, høy kapitalavkastning og overføring mellom generasjoner. Økonomiske ressurser i familien kan dermed også påvirke muligheten til å ta økonomisk risiko og foreta langsiktige investeringer.

Hubmer, Halvorsen og Ozkan (2025) analyserer norske administrative paneldata fra 1993 til 2019, som gjør det mulig å følge de samme husholdningene over flere tiår, og identifisere mekanismene bak formuesveksten i toppen av fordelingen.⁴⁷ De viser at personer hvor midler går i arv, oftere har brattere, men også mer volatile inntektsforløp, som tyder på at økonomisk trygghet gjør det mulig å velge karriereveier med høyere avkastning, men også større usikkerhet. Slike mekanismer kan også påvirke muligheten til å bygge opp formue over livsløpet, etter som økonomisk trygghet kan legge til rette for investeringer i utdanning, eierskap eller virksomhet.

Nyere forskning viser samtidig at økonomisk mobilitet også kan forekomme i toppen av formuesfordelingen. Hubmer, Halvorsen, Salgado og Ozkan (2025) finner at om lag en fjerdedel av husholdningene i topp 0,1 prosent starter voksenlivet med negativ nettoformue og mottar små intergenerasjonelle overføringer, men bygger raskt rikdom gjennom høy sparing, kapitalavkastning og arbeidsinntekt. Dette illustrerer at formue kan akkumuleres gjennom karrierer, entreprenørskap og investeringer over livsløpet, og at formuesdannelse i toppen ikke utelukkende skyldes arv.⁴⁸

Forfatterne viser at tre faktorer samlet forklarer nesten hele formuesgapet mellom den rikeste promillen og medianhusholdningen: høyere sparing står for 39,1 prosent av forskjellen, arv og initial formue for 32,8 prosent, og høyere kapitalavkastning for 24,7 prosent. Til sammen utgjør disse tre komponentene 96,6 prosent av det totale formuesgapet, mens den lille gjenværende delen – 3,4 prosent – forklares av høyere arbeidsinntekter. Formue i toppen er dermed i hovedsak et resultat av kapitalbaserte mekanismer og forskjeller i sparing snarere enn arbeidsinntekt.

Toppen av fordelingen er likevel ikke homogen. Hubmer, Halvorsen og Ozkan (2025) skiller mellom grupper med ulik formuesdynamikk. Om lag en fjerdedel av de aller rikeste tilhører gruppen *"Old Money"*, som allerede i 20-årene disponerer betydelige verdier og mottar stor arv

tidlig i livet. For denne gruppen forklarer arv over 40 prosent av formuen ved 50-årsalder. En tilsvarende stor andel utgjøres av *"New Money"*, som starter voksenlivet med minimal eller negativ nettoformue, men når toppen gjennom svært høye spareandeler og høy avkastning på egenkapital. Disse mønstrene viser at formuesdannelse i toppen kan skje både gjennom store initiale overføringer og gjennom høye kapitalinntekter kombinert med høy sparing.

Studien viser også at forskjellene i sparing, avkastning og mottatte arv forsterkes gjennom livsløpet, slik at formuesgapet mellom den rikeste promillen og medianhusholdningene øker med alder. Høyere avkastning og høyere sparetilbøyelighet blant de rikeste gjør at formuen vokser raskere enn i resten av befolkningen. Samtidig mottar den rikeste gruppen arv tidligere i livet, som gir lengre tidshorisont for videre avkastning, selv om studien ikke dokumenterer at formuesnivåene nødvendigvis forblir stabile på tvers av flere generasjoner.

Samlet oversikt over bidrag til formuesulikhet

Basert på skattemessige data er formuesulikheten i Norge høyere enn inntektsulikheten. Aaberge mfl. (2025) har beregnet at Gini-koeffisienten var 86 prosent i 2016 når man utelukkende tar utgangspunkt i skattemessig nettoformue, se første søyle i figuren under.

Når formuesbegrepet utvides til å inkludere bolig til anslått markedsverdi, reduseres Gini-koeffisienten fra 86 til mellom 70 eller 63, målt i andre og tredje søyle i figuren under. Intervallet speiler usikkerhet i markedsverdier av bolig.

Formue opparbeides over tid og varierer betydelig mellom aldersgrupper, og Gini-koeffisienten for aldersgruppen 55–61 år er 30 prosentpoeng lavere enn formuesulikheten for alle, se fjerde søyle. Denne gruppen har i hovedsak også opptjent hoveddelen av sine pensjonsrettigheter samtidig som pensjonsuttak nærmer seg. Gini-koeffisienten for pensjonsformue alene var 24 prosent i 2018, altså betydelig lavere enn for skattemessig formue. For netto finans- og realformue i aldersgruppen 55–61 år reduseres Gini-koeffisienten fra 66 til 35 prosent når pensjonsformue inngår i formuesbegrepet, se siste søyle i figuren under.

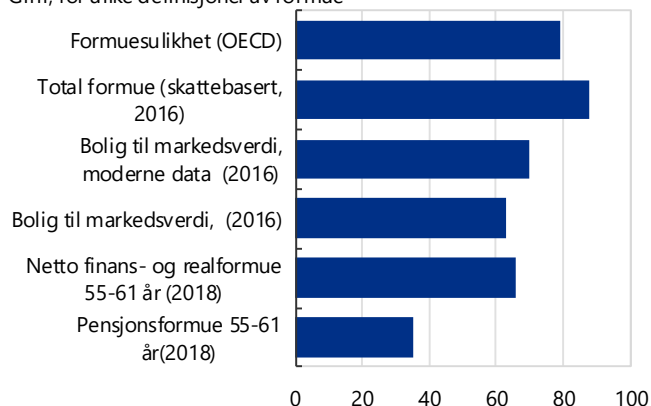
⁴⁷ Hubmer, J., Halvorsen, E., Salgado, S. & Øzkan, S. (2025). *Why Are the Wealthiest So Wealthy?*

⁴⁸ Hubmer, J., Halvorsen, E., Salgado, S. & Øzkan, S. (2025). *Why Are the Wealthiest So Wealthy?*

Samlet sett indikerer disse resultatene at inkludering av både bolig til markedsverdi og pensjonsformue vil redusere den målte formuesulikheten sammenlignet med det skattemessige utgangspunktet. Valg av formuesdefinisjon er dermed avgjørende for hvordan ulikheten i økonomiske ressurser vurderes.

Formuesulikhet i Norge

Gini, for ulike definisjoner av formue



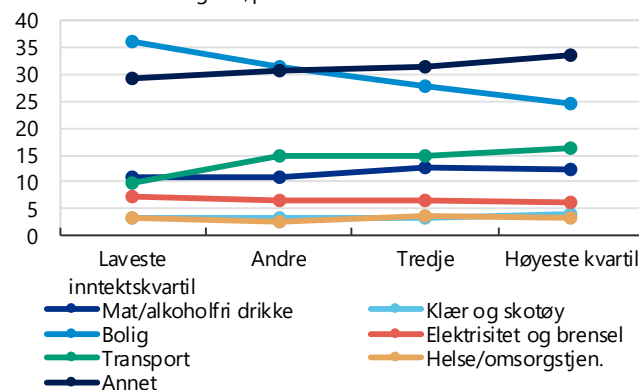
Forbruk som alternativt mål på levekår

Selv om inntekt og formue er vanlige mål på økonomisk ulikhet, sier de ikke alt om folks faktiske levekår. Det som til syvende og sist betyr noe, er hva husholdningene kan kjøpe for pengene sine. Dersom nødvendighetsgoder som mat, strøm eller bolig er dyre, vil disse utgiftene ta en større andel av den disponible inntekten for husholdninger med lavere inntekt enn for dem med høyere inntekt. Det reduserer deres muligheter til å bruke penger på andre varer og tjenester som er viktige for livskvalitet og samfunnsdeltakelse.

Som vist i figuren nedenfor, bruker husholdninger med lave inntekter en større andel av budsjettet på bolig, elektrisitet og brensel, som er goder som i liten grad kan velges bort eller utsettes. Husholdninger med høyere inntekt bruker derimot en større andel på blant annet mat, klær, sko og transport. Det kan blant annet henge sammen med at de i større grad kjøper dyrere varer innenfor disse kategoriene og at flere har egen bil heller enn å reise kollektivt.

Husholdningenes forbruk etter inntekt

Andel av forbruksutgifter, prosent. 2022



Kilde: Statistisk sentralbyrå / NHO

Avigftssystemet påvirker også fordelingen. Lavere avgifter på f.eks. næringsmidler bidrar til bedre levekår, men siden mange grupper med høy inntekt bruker mer penger på mat mottar de også mer i støtte fra redusert sats. Torvik-utvalget fant at desilgruppe 10 bruker fire ganger så mye på mat som desilgruppe 1. Dermed får de fire ganger så mye støtte som desilgruppe 1. Fordelingsmessig kan derfor lik sats kombinert med økte overføringer til lavinntektsfamilier gi en større fordelingseffekt enn støtte via redusert sats i mva.-systemet. Subsidiering av offentlige tjenester som barnehage, skolefritidsordninger, utdanning og helsetjenester bidrar til å redusere økonomiske forskjeller og sikre bred tilgang til velferdsgoder. Ulike former for boligsubsidier, som lavere verdsettelse av boligformue og fritak fra beskatning av gevinster ved salg av egen bolig, kan også påvirke fordeling mellom husholdningene.

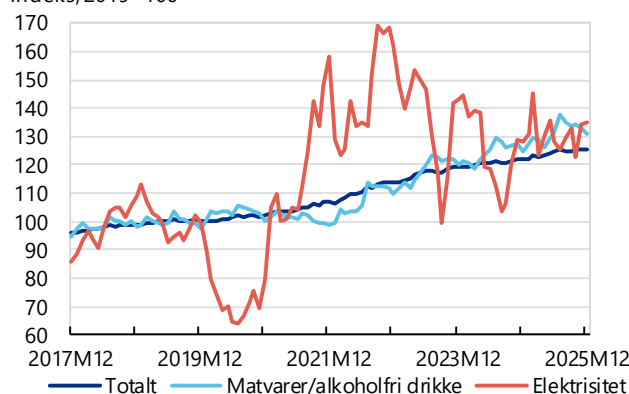
Det betyr også at når prisene utvikler seg forskjellig på ulike typer goder, vil det kunne ramme noen husholdninger mer enn andre. Utviklingen i priser på ulike varer og tjenester har ikke bare betydning for hvordan ulike husholdninger påvirkes og fordelingen av goder i samfunnet. Det har også betydning når en skal vurdere real-lønnsutvikling dersom det er slik at endringer i prisene ikke påvirker ulike husholdningers kjøpekraft likt.

I Økonomisk overblikk 2/2022 viste vi at prisutviklingen på ulike inntektsgruppers forbrukskurver var nokså lik i perioden 2012–2022 når man tar utgangspunkt i de varegruppene som inngår i SSBs forbruksundersøkelse. Lian og Nygård (2024) finner at prisveksten i perioden 2016-2022 rammet husholdninger med lavere lønnsinntekt i noe større grad enn husholdninger med høyere

lønnsinntekt.⁴⁹ En SSB-rapport⁵⁰ som ser på den høye prisveksten i 2022, som særlig var knyttet til kraftig økning i strøm- og matpriser, finner imidlertid at husholdninger med lave inntekter tapte mer kjøpekraft relativt til sin inntekt enn andre husholdninger. Samtidig bidro rentehevingene som fulgte av prisoppgangen til å redusere disponibel inntekt mest for husholdninger med høy inntekt, noe som isolert sett trakk fordelingsprofilen i motsatt retning.

Norge: Konsumprisindeks

Indeks, 2019=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå / NHO

Siden 2018 har konsumprisene økt med i alt 26 prosent, mens nødvendighetsgodene mat og strøm har økt med over 30 prosent. Strømprisveksten slår hardere ut for husholdninger med lave inntekter, ettersom en større del av deres budsjett går til dette.

Husholdninger med høy inntekt har også større fleksibilitet når prisene øker. De kan lettere bytte til rimeligere alternativer, redusere forbruket på andre områder eller redusere sparingen sin. Husholdninger med lavere inntekt har generelt mindre økonomisk handlingsrom og færre muligheter til å tilpasse seg når prisnivået stiger. Dermed er de mer utsatte når inflasjonen er høy, og særlig når prisveksten er høy på nødvendighetsgoder.

Samlet innebærer dette at ulikheten i husholdningenes faktiske levekår ikke bare bestemmes av inntektsfordelingen, men også av hvordan prisutviklingen treffer ulike grupper og hvilke muligheter de har til å tilpasse seg. Hvis prisene stiger mest på varer og tjenester som utgjør en

stor andel av budsjettet til husholdninger med lave inntekter, øker de økonomiske forskjellene selv om inntektsulikheten isolert sett ikke endres.

Holdninger til ulikhet

Toleranse overfor ulikhet kan avhenge av om ulikheten primært skyldes at noen grupper har veldig lave inntekter eller, alternativt, at noen få har veldig høye inntekter. Det kan også være ulike toleransegrenser for ulikhet avhengig av om ulikheten skyldes flaks eller innsats, eller fordi noe større ulikhet kan bidra til mer effektivitet og høyere verdiskaping.

I avsnittene over har vi vist at det er stor forskjell på ulikheten i USA og Norge. Almås, Tungodden and Cappelen (2016)⁵¹ har undersøkt om amerikanere i større grad enn nordmenn vektlegger effektivitet mer enn fordeling. De finner at amerikanere i større grad enn nordmenn aksepterer ulikhet, selv i identiske fordelingssituasjoner. Det betyr at forskjellen ikke skyldes at landene vektlegger avveiningen mellom rettferdighet og effektivitet ulikt, men at personer i de to landene har ulik oppfatning av hva som er rettferdig.

I en spørreundersøkelse Svenskt Näringsliv gjorde i de nordiske landene⁵² fremkom det at 4 av 10 var positive til de rikes påvirkning på økonomien, mens 1 av 10 var negativ, og mente at disse gruppene ble rike på bekostning av andre. Undersøkelsen viste også at holdningene varierer sterkt med hvordan rikdom oppfattes å være skapt: Ulikhet aksepteres når den skyldes innsats og verdiskaping, men møtes med skepsis når den forbindes med arv, flaks eller urimelig makt. Dette understøtter forskningen som viser at toleransen for ulikhet i Norden er nært knyttet til opplevelsen av legitimitet og rettferdige spilleregler.

Tall fra Norsk Monitor viser at 60 prosent at det er viktig å øke verdiskapingen. Samtidig er rundt halvparten er litt eller meget misfornøyd med forskjellene mellom rike og fattige, mens kun 20 prosent er meget eller ganske fornøyd. Det tyder på at det er en stor oppslutning i befolkningen om å redusere forskjeller.

⁴⁹ [Inflasjonsulikhet og måling av reallønn – SSB](#)

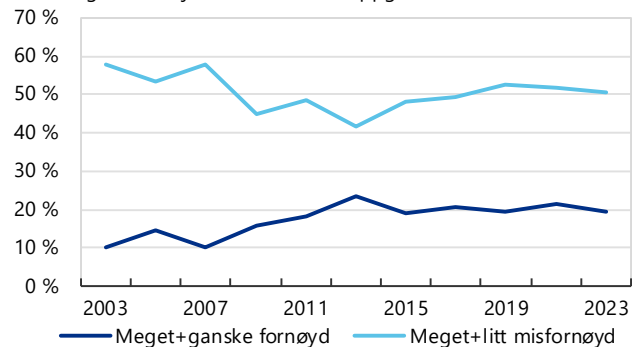
⁵⁰ [De økte utgiftene for husholdningene i 2022 – hvem rammes mest? – SSB](#)

⁵¹ Almås I., Tungodden B., and Cappelen A. (2016). Cut-throat Capitalism versus Cuddly Socialism: Are Americans More Meritocratic and Efficiency-seeking than Scandinavians?."

⁵² [SN report Ipsos 2025 total.pdf](#)

Forskjellen mellom rike og fattige

Vurdering av situasjonen, andel som oppgir



*Hvor fornøyd er du med situasjonen på følgende samfunnsområder i Norge i dag?

Forskjellen mellom rike og fattige

Kilde: Ipsos, Norsk Monitor / NHO

Spesielt viktige saker å løse i Norge

Andel som oppgir, flere alt. mulige. 2023



*Nedenfor ser du en liste over en del samfunnspolitiske saker. Kan du [...] merke av for alle de sakene du mener er spesielt viktige å løse i Norge? (Spørsmålet dekket flere alt., men de som kan påvirke ulikhet er vist her)

Kilde: Ipsos, Norsk Monitor / NHO

Avslutning

Gjennomgangen i denne rapporten viser at Norge i et internasjonalt perspektiv har relativt små økonomiske forskjeller, særlig når man ser på inntekt fra arbeid og disponibel inntekt etter skatt og overføringer. Målt ved Gini-koeffisienten ligger ulikheten i arbeidsinntekt blant yrkestilknyttede lavere enn gjennomsnittet blant OECD-land, og betydelig lavere enn i land med mer desentralisert lønnsdannelse. Også for disponibel husholdningsinntekt plasserer Norge seg blant landene med lavest ulikhet, både før og etter at verdien av offentlige tjenester tas i betraktning.

Formuesulikheten er høyere enn inntektsulikheten, slik den også er i andre land, men nivået og tolkningen avhenger i stor grad av hvilke formueskomponenter som inkluderes. Når boligformue og pensjonsrettigheter tas med, reduseres den målte formuesulikheten betydelig i Norge. Sammenlignet med land der formue i større grad

består av finansielle eiendeler, bidrar den brede fordelingen av bolig og omfattende pensjonsopptjening til å dempe formuesforskjellene. Samtidig er finansielle formuer og eierskap i næringsvirksomhet mer konsentrert, særlig i toppen av fordelingen, noe som trekker ulikheten opp, men også her reduseres den med utvidede begrep for formue.

Utviklingen i økonomisk likhet i Norge formes av mekanismer i arbeidsmarkedet. Lønnsdannelsen, høy yrkesdeltakelse og relativt små forskjeller i avkastningen på utdanning og ferdigheter bidrar til en komprimert lønnsfordeling. Dette demper ulikheten allerede i den primære inntektsfordelingen. Overføringssystemet, særlig pensjoner og trygdeytelser, virker i tillegg sterkt utjevneende over livsløpet.

Samlet sett tilsier analysene at lønnsdannelsen og lavere priser på offentlige tjenester er sterkt omfordelende, mens skattesystemet i mindre grad bidrar til omfordeling. Samtidig kan de sterke omfordelende mekanismene bidra til at vekstpotensialet reduseres. Lønnspremien i USA er to ganger så høy som i Norge, i tillegg skjer mye omfordeling i Norge via lavere priser på offentlige tjenester. Det kan imidlertid også påvirke effektiviteten ved at arbeidstilbudet blir lavere enn det kunne ha vært med noe mindre omfordeling. Tilsvarende er skattesystemet omfordelende med hensyn til kapitalbeskatning, samtidig som det kan stilles spørsmål ved om høy beskatning bidrar til å redusere investeringene i Norge. Svarene fra Norsk Monitor tyder på at begge deler er viktig for norske husholdninger. Hvordan ulike virkemidler best kan kombineres for å bevare høy vekst og sysselsetting, sikre bærekraftige offentlige finanser og samtidig ha akseptable forskjeller vil være avgjørende for den videre utviklingen av den norske modellen.