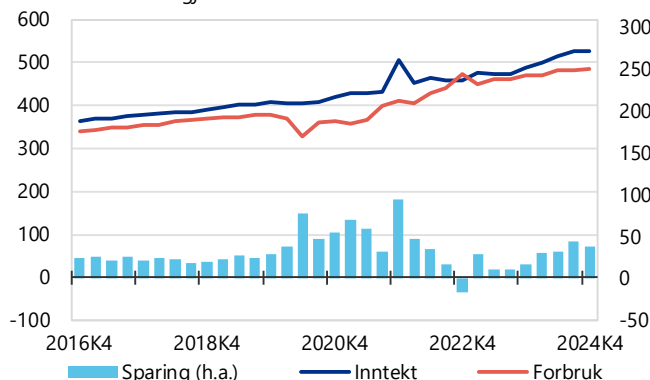


Onsdag publiserer Eiendom Norge **boligprisstatistikk for mai**. Prisveksten var høy gjennom fjoråret, og den friske veksten fortsatte inn i årets første måneder, godt hjulpet av lempingen i kravet til egenkapital ved årsskiftet samt forventninger til rentekutt i mars. Veksten avtok imidlertid markert i mars, og prisene falt 0,2 prosent i april, sesongjustert. Den noe svakere utviklingen de siste to månedene kan ha sammenheng med at rentekuttet i mars uteble og at det er utsikter til høyere renter lenger. Samtidig tror vi at økt kjøpekraft fra husholdningene, i kombinasjon med lav byggetakt, vil bidra til at prisveksten tar seg opp i tiden fremover.

Husholdningenes forbruk og sparing

Mrd. kroner. Sesongjustert



Kilde: Statistisk sentralbyrå / NHO

Samme dag legger SSB frem **inntekts- og kapitalregnskapet for første kvartal**, som blant annet viser utviklingen i disponibel inntekt, forbruk og sparing, jf. figuren over. De siste fem årene har det vært store bevegelser i husholdningenes sparing. Under pandemien falt forbruket og sparingen økte kraftig. Lav reallønnsvekst og høye renter i etterkant, gjorde at husholdningene tærret på reservene sine, slik at sparingen ble negativ i siste kvartal 2022. Etter dette har spareraten gradvis økt og ligger nå noe over historisk nivå. Spareraten i fjerde kvartal i fjor var imidlertid noe lavere enn kvartalet før, som kan tyde på at veksten har flatet ut. Reallønnsvekst og utsikter til noe lavere renter ventes å gi et forbruksoppsving i år. Høyere sparing kan imidlertid dempe oppsvinget.

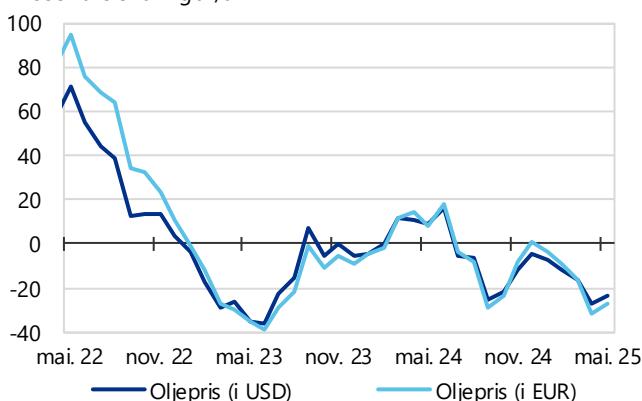
Tirsdag publiseres **arbeidsledighet og konsumprisvekst i eurosone**. Arbeidsledigheten i eurosone har falt gradvis de siste årene, og har det siste halvåret vært 6,2 prosent, som er svært lavt i et historisk perspektiv. Inflasjonen, målt ved den harmoniserte konsumprisindeksen, var i april 2,2 prosent år/år, det samme som måneden før. Inflasjonen har ligget under 3 prosent siden september 2023. Kjerneinflasjonen, dvs. konsumprisene utenom energi og uprosesserte matvarer, har ligget noe høyere, og økte fra 2,5 til 2,7 prosent fra mars til april. Det er særlig prisveksten på tjenester, som var 4,0 prosent i april, som holder inflasjonen oppe. Det er flere forhold som peker i retning av lavere inflasjon fremover. For det første har euroen styr-

ket seg nær 10 prosent mot dollar siden januar, som bidrar til å dempe den importerte inflasjonen. For det andre har råvareprisene falt. I løpet av det siste året har et fat nordsjøolje målt i euro blitt nær 30 prosent billigere, se figuren under. For det tredje viser lønnsveksten tegn til å avta. ESBs indikator for fremforhandlet lønnsvekst i eurosone avtok fra 5,4 til 2,4 prosent fra fjerde kvartal i fjor til første kvartal i år. Konsensus venter at prisveksten i mai avtar til 2,0 prosent år/år.

Torsdag kunngjør **Den europeiske sentralbanken (ESB) sin rentebeslutning**. Utsikter til noe lavere inflasjon peker i retning av lavere rente. Det gjør også svakere vekstutsikter knyttet til økt amerikansk importtoll og handelspolitisk usikkerhet. Svak aktivitetsvekst likeså. Styringsrenten i eurosone er i dag 2¼ prosent, etter at ESB begynte å kutte renten i juni i fjor fra et nivå på 4 prosent. Lavere renter vil stimulere forbruk og investeringer og bidra til at aktivitetsveksten tar seg opp. Vi venter at ESB senker renten til 2 prosent på rentemøtet denne uken.

Oljepris

Prosentvis endring år/år



Kilde: LSEG Datastream / NHO

Fredag kommer amerikanske **sysselsettingstall utenom jordbruket** ("non-farm payrolls") for mai. Selv om sysselsettingstallene har overrasket på oppsiden de siste månedene, er den underliggende sysselsettingsveksten i amerikansk økonomi avtakende. I takt med vekstoppbremsing i amerikansk økonomi i år ventes også arbeidsmarkedet å gå noe tråere. Konsensus venter at det ble skapt 130 000 nye jobber i mai, som vil være det laveste hittil i år.

Espen Skretting

Kalender		Sist	Nå
Man 1600	US: ISM PMI, mai	48,7	48,7
Tir 0900	OECD Economic Outlook 1/2025		
Tir 1100	ØMU: KPI, mai (år/år)	2,2%	2,0%
Tir 1100	ØMU: Arbeidsledighet, apr.	6,2%	
Ons 0800	NOR: Innt- og kap.regnskap, 25Q1		
Ons 0800	NOR: Boligpriser, mai (å/å)	5,9%	
Ons 0900	Norges Bank Finansiell struktur		
Tor 0800	SWE: KPI flash, mai (å/å)	0,3%	
Tor 1415	ØMU: Rentebeslutning	2,25%	2,00%
Fre 0800	NOR: Industriproduksjon, apr (å/å)	-3,2%	
Fre 0800	DEU: Industriproduksjon, apr. (å/å)	-0,4%	
Fre 1000	NOR: NHOs medlemsundersøkelse		
Fre 1430	US: Non-farm payrolls, mai	177k	130k

NHOs mål er at de samlede skatter og avgifter ikke skal overstige 40 prosent av Fastlands-BNP. Skatt- og avgiftsandelen var 45,1 prosent i 2001 og har falt til 41,5 prosent i 2024, se figur. I dette ukeblikket ser vi nærmere på faktorene bak nedgangen.

Regelverksendringer for skatter, avgifter, fradrag og verdsetting av ulike formuesobjekter endrer samlet skatteinngang, og dermed skatt/avgift som andel av BNP. Fra 2001 til 2024 tyder budsjettokumentene på at de største skattelettelsene har funnet sted i årene etter skattereformene i 2003, 2006 og 2014. Den største skatteskjerpelsen kom i 2023, med innføringen av høyprisbidrag på strøm og ekstra arbeidsgiveravgift. Også høyere verdsetting av formue fra 2021 medførte store skjerpelser. Regelverksendringer vil ha mer varige effekter enn de anslåtte provenyeffektene for budsjettåret.

Utviklingen i verdiskapingen kan også påvirke skatt og avgifter som andel av BNP. Dersom BNP vokser uten tilsvarende vekst i skatteinntektene, vil skatteandelen falle – og omvendt. Mange skatte- og avgiftsinntekter beregnes i prosent av inntekter og utgifter, slik at endringer i aktiviteten også påvirker skatteinngangen og dermed andelen. Oljepengetruken kan ha bidratt til å løfte verdiskapingen ved å styrke vekstevnen i norsk økonomi. Det skjer dersom midlene brukes til vekstfremmende tiltak som eksempelvis infrastruktur, forskning, skattelettelse og konjunkturtiltak. Oljepengetruken kan også ha økt import eller fortrenget privat virksomhet, som isolert sett ikke bidrar til økt BNP. I perioden 2001 til 2024 har bruken av oljepenger, som andel av verdiskapingen i fastlandsøkonomien, økt med 10,3 prosentenheter.

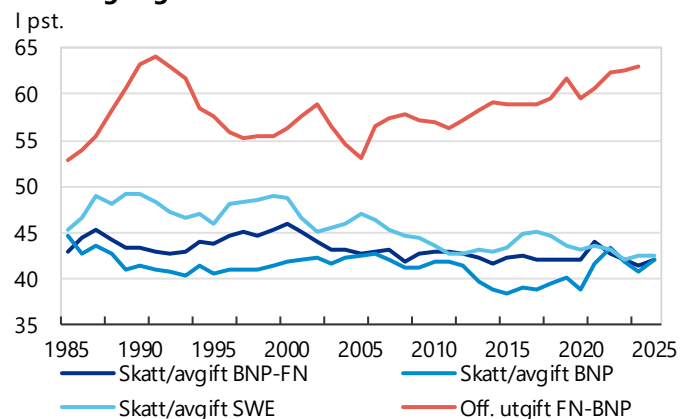
I Revidert nasjonalbudsjett 2025 illustrerer regjeringen hvor mye som er brukt på skattelettelse finansiert med økt oljepengetruken siden handlingsregelen ble innført i 2001 – uten å ta hensyn til at også verdiskapingen kan ha økt.¹ Ifølge beregningene har skatt og avgifter falt med 3,6 prosentpoeng, mens utgiftene har økt med 6,0 prosentpoeng.² Mao, har én tredjedel gått til lavere skatter og avgifter og to tredjedeler til økte utgifter. Nedgangen i avgiftene og særlig bilavgiftene, forklarer en stor del av den samlede reduksjonen. Skatter og avgifter fra næringslivet har derimot økt i samme periode. Én tredjedel av økningen i det oljekorrigerede budsjettunderskuddet på 490 mrd. kroner i 2024 i skatte- og avgiftslettelse tilsvarer 180 mrd. kroner.

Beregningene over tar imidlertid ikke hensyn til at økt bruk av oljepenger i seg selv kan trekke ned skatt/avgift som andel av BNP dersom verdiskapingen samtidig øker. En måte å illustrere det på, er å trekke oljepengetruken ut av verdiskapingen og deretter beregne

skatt/avgift og utgifter som andel av den korrigerede verdiskapingen. En slik tilnærming gir en om lag uendret skatte- og avgiftsprosent, mens offentlige utgifter i pst. av BNP øker med 11,5 prosentpoeng i perioden 2001 til 2024. Beregningen viser dermed at oljepengetruken ikke har gått til å redusere skatt/avgift, men til å øke utgiftene. En innvending mot denne beregningen er at man burde gjennomføre flere korrigeringer for å finne mer presise bidrag fra skatter og avgifter, siden inntektene også øker når aktiviteten øker. Slike ekstraintekter kan imidlertid i prinsippet bidra til å redusere skattesatsene ytterligere – slik at skatt/avgift som andel av verdiskapingen går enda mer ned.

Bruken av oljepenger har både påvirket skatt/avgiftsnivået og verdiskapingen – og dermed også forholdstallet mellom dem. Beregningen over antyder at dersom man ser bort fra effekten økt verdiskaping har på skatteandelen, fremstår økningen i offentlige utgifter som enda tydeligere, mens skatteandelen virker mer stabil. I Sverige har skatte- og avgiftsandelen falt mer enn i Norge, se figur. Det kan være et tegn på at Norge i større grad har brukt økte inntekter på offentlig forbruk fremfor skattelettelse. Det reiser spørsmålet om tiden er moden for en ny helhetlig gjennomgang av skattesystemet, hvor man vurderer fordeling og proveny, yrkesaktivitet og hvordan skattepolitikken samspiller med verdiskaping, offentlig pengetruken og bærekraften i statsfinansiene.

Skatt og utgifter som andel av BNP



Victoria Sparrman, PhD

Område samfunnsøkonomi		
E-post	Ansvar	Mobil
oystein.dorum@nho.no	Sjeføkonom	907 88 762
eirik.esen@nho.no	Norsk økonomi	416 77 620
torill.lodemel@nho.no	Arbeidsmarked, lønn	924 25 850
hallvard.morck@nho.no	Norsk økonomi	970 75 067
espen.skretting@nho.no	Norsk økonomi	957 81 985
victoria.sparrman@nho.no	Norsk økonomi, arb. marked	924 92 461
bard.ola.tjonneland@nho.no	Internasjonal økonomi	930 22 705

[Tidligere utgaver av NHOs Ukeblikk finnes her](#)

¹ Revidert nasjonalbudsjett 2025, boks 3.1.

² Beregningene baserer seg på en lavere vekst i offentlige utgifter i forhold til tall fra Nasjonalregnskapet, se Revidert nasjonalbudsjett boks 3.1 fotnote 1.