

Økonomisk overblikk 2/2018

Prognoser for
2018 - 2020

Tema: Skatt i
en globalisert
verden



Innhold:

Sammendrag.....	2
Prognoser 2018-2020	3
1 Internasjonal økonomi	4
2 Innenlandske konjunkturer.....	11
3 Skatt i en globalisert verden	22

Sammendrag

Norge går sommerferien i møte med et todelt internasjonalt bilde som bakteppe. Den kortsiktige, konjunkturelle situasjonen er fortsatt relativt god. Men det langsiktige bildet fremstår som mørkere og mer usikkert enn på lenge.

I fjor vokste verdensøkonomien med 3,8 prosent, med en vekst på 2,3 prosent i industrilandene og godt og vel det dobbelte av dette i vekstøkonomiene. Verdenshandelen vokste med nesten 5 prosent, det høyeste siden 2011. Økte råvarepriser og eksportinntekter har løftet etterspørsel og aktivitet i vekstøkonomiene, mens den langdryge oppturen etter finanskrisen endelig ser ut til å omsettes i økt investeringsetterspørsel i industrilandene.

Både i bedrifter og husholdninger er stemningen relativt god. Med økte inntekter, oppdemmet etterspørsel og en mer ekspansiv budsjettpolitikk, spesielt i USA, ligger det an til fortsatt sterk ekspansjon både i år og neste år, i om lag samme tempo som i fjor. I år er første gang siden finanskrisen for snart ti år siden at industrilandene er tilbake på «tørt land», i betydningen at faktisk produksjon overstiger den potensielle. Ledigheten er nå under sitt anslåtte likevektsnivå. Dette peker mot økende lønns- og prispress fremover, og en gradvis mindre ekspansiv pengepolitikk. I USA er renten allerede hevet sju ganger, i eurosonen trappes nå pengetrykningen ytterligere ned.

USAs innføring av «straffetoll» på stål og aluminium vil bli møtt med mottiltak fra de berørte landene. Verdensøkonomien har dermed tatt flere tunge skritt i retning handelskrig. USAs alenegang skaper samtidig frykt for at etterkrigstidens liberale verdensorden – som USA har vært den fremste garantisten for – er på hell. Samtidig rykker *brevit* stadig nærmere. Begge deler skaper usikkerhet om fremtidige rammevilkår for norske eksportbedrifter.

Her hjemme fortsetter pilene å peke riktig vei. Oljeprisen har steget ytterligere og ligger nå over 70 dollar fatet. Fallet i oljeinvesteringene er unnagjort, og det er utsikter til vekst. Lav lønnsvekst og kronefall har bedret norsk konkurransekraft og bidratt til et løft i eksporten. De siste fem kvartalene har verdiskapingen i fastlandsøkonomien økt med 1/2-3/4 prosent hvert kvartal. Stemningen i våre medlemsbedrifter holder seg høy. I de eksportrettede bedriftene er vurderingen av nåsituasjonen den beste på syv år,

i de oljerettede bedriftene er det for første gang siden oljeprisfallet et flertall som mener at nåsituasjonen er god.

Høyere aktivitet er omsatt i flere jobber. Siden første kvartal i fjor har antall sysselsatte i fastlandsøkonomien økt med 46 000 personer, en økning på 1,7 prosent. Stadig færre går arbeidsledige. På to år er AKU-ledigheten redusert med 1 prosentenheter. Flertallet av NHO-bedriftene varsler flere ansatte og færre oppsigelser fremover. Samtidig melder flere av dem at det blir stadig mer krevende å få tak i kvalifisert arbeidskraft.

Også hos oss fører økt kapasitetsutnyttning til at den økonomiske politikken dreies. Regjeringen har dempet økningen i oljepengebruken, og Norges Bank har varslet at den første av flere renteøkninger vil komme rett over sommeren. Dette vil både dempe veksten i husholdningenes kjøpekraft og boligpriser og -investeringer. Derfor venter vi heller ikke noen særlig akselerasjon i veksten fremover. Etter en fastlandsvekst på 1,9 prosent i fjor øyner vi nå en vekst på 2,1 prosent i år og til neste år og en tidel mer enn dette i 2020.

Denne rapportens spesialtema er viet utfordringene kapitalbeskatningen møter i vår stadig mer globaliserte økonomi. Ikke bare flyter varer og tjenester stadig friere over landegrensene, det samme gjør innsatsfaktorer som kapital, vareinnsats og arbeidskraft. Dette har gitt økonomiske gevinster, men også stilt skattesystemene på prøve. Når kapitalen flyter fritt og mer av verdiskapingen blir «vektløs» – basert på patenter, varemerker og andre immaterielle verdier – blir det både vanskeligere å avklare hvor verdiskapingen faktisk finner sted og beskatte et eventuelt overskudd. Det er da et problem at skattesystemene og skatteavtaleverket mellom land i så stor grad lener seg på hvor kapitalen befinner seg geografisk (kildebaserde skatter). Slike skatter gir lavere kapitalavkastning, forskjellsbehandler ulike typer selskaper og blir stadig mer kompliserte å forholde seg til, både for skattemyndigheter og skattebetalere. Dessuten oppnås ikke de ønskede fordelingsvirkningene. Det er derfor behov for å finne alternativer til kildebaserde skatter. Vi tar til orde for å erstatte slike skatter, som selskapsskatten, med bosteds- og forbruksbaserte skatter, samt å bedre utnytte potensialet for å skattlegge grunnrente fra naturressurser.

Prognoser 2018-2020

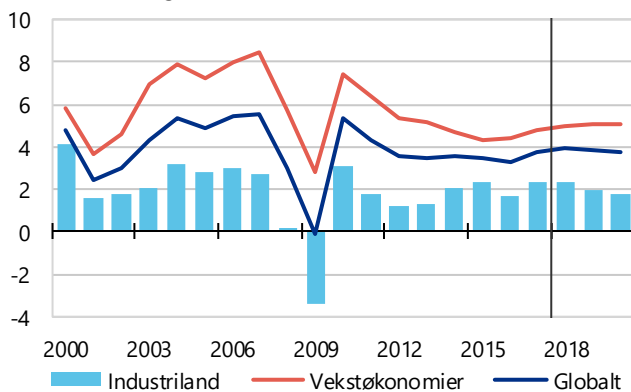
	Nasjonal-regnskapet	Anslag makroøkonomiske hovedstørrelser		
	2017	2018	2019	2020
Konsum i husholdninger mv.	2,5	2,3	1,8	1,9
Konsum i offentlig forvaltning	2,2	1,9	1,7	1,7
Bruttoinvestering i fast realkapital	4,9	0,8	4,2	1,9
- Utvinning og rørtransport	-2,0	2,9	7,0	3,0
- Fastlands-Norge	5,5	1,2	3,5	1,5
- Næringer	4,9	7,1	6,1	2,5
- Boliger (husholdninger)	7,1	-6,9	1,5	0
- Offentlig forvaltning	4,4	1,7	1,6	1,6
Etterspørsel fra Fastlands-Norge (eks. lagerendringer)	3,1	2,0	2,1	1,8
Eksport i alt	1,1	1,1	1,3	0
Tradisjonelle varer	2,1	4,1	5,9	2,4
Råolje og naturgass	2,0	-2,4	-3,0	-2,4
Import i alt	2,8	2,2	3,6	2,4
Bruttonasjonalprodukt	1,9	1,6	1,4	1,4
BNP Fastlands-Norge	1,9	2,1	2,1	2,2
Sysselsetting	1,1	1,2	1,6	1,4
Arbeidsledighet (AKU)	4,2	3,8	3,6	3,5
Årslønn	2,3			
Konsumpriser	1,8			
Boligpris	5,0	0,8	3,8	3,7
Pengemarkedsrente	0,9			

1 Internasjonal økonomi

Oppgangen i internasjonal økonomi holder seg godt oppe, til tross for litt skuffende veksttall i flere av industrilandene i årets tre første måneder. Hovedlinjene fra forrige kvartalsrapport er lite endret. Forventet global BNP-vekst i år er 3,9 prosent, marginalt høyere enn sist. Veksten i industrilandene anslås til 2,4 prosent. Mens det økonomiske bildet gjennomgående har vært noenlunde stabilt, har det til gjengjeld vært mye støy på den politiske arenaen, som har kastet skygger over utsiktene internasjonalt.

BNP

Prosentvis endring år/år



Kilde: IMF WEO/Consensus Forecasts/Thomson Datastream/NHO, 2018-II

På tross av noe beskjedne veksttall i begynnelsen av 2018, tror vi veksten vil hente seg inn igjen i løpet av året. Flere drivere ligger bak oppgangen. Blant annet vil den ekspansive finanspolitikken i USA stimulere innenlandsk etterspørsel og løfte veksten på kort sikt. Dette vil i utgangspunktet også øke USAs import og aktiviteten i andre land. Utenfor USA er budsjettpolitikken tilnærmelsesvis nøytral. I eurosonen, der flere av landene har hatt høy gjeld siden finanskrisen, anslås det at finanspolitikken vil være svakt ekspansiv fremover. Drøye ti år etter at rentene ble sendt i gulvet har fortsatt pengepolitikken i de fleste land en svært ekspansiv innretning. Fortsatt lave renter bør stimulere til økte investeringer og konsum enda en stund fremover.

Konjunkturoppgangen har gått hånd i hånd med en bedring i arbeidsmarkedet. Ledighetsratene i USA og Storbritannia er på rekordlave nivåer, i tillegg faller ledigheten i eurosonen. For industrilandene samlet er ledigheten lavere enn den anslåtte likevektsledigheten – en indikasjon på at det er mindre slakk i økonomien, og at man fremover derfor kan forvente et høyere lønns- og prispress.

Høyere priser på olje har også gjort sitt til å løfte inntekter og etterspørsel i fremvoksende økonomier.

Prisøkningen skyldes høy etterspørsel, reduserte lagre og utsikter til lavere tilbud. Potensielt tilbud svekkes av at USA har sagt opp atomavtalen med Iran, som vil gi mindre iransk olje i markedet, og av at Venezuelas systemmessige kollaps har redusert landets oljeproduksjon. Prisoppgangen har ført til spekulasjoner om OPEC vil videreføre sine avtaler om produksjonskutt, med blant andre Russland, når disse utløper ved utgangen av året.

Tabell: BNP-anslag

	Andel	Prosentvis endring år/år			
	2017	2017	2018	2019	2020
Verden	100,0	3,8	3,9	3,8	3,6
Industriland	41,3	2,3	2,4	2,0	1,4
USA	15,3	2,3	2,9	3,0	1,9
Eurosonen	12,0	2,5	2,3	2,0	1,7
Tyskland	3,3	2,5	2,3	1,9	1,5
Frankrike	2,2	2,1	2,0	1,8	1,8
Italia	1,8	1,6	1,4	1,2	0,9
Spania	1,4	3,1	2,7	2,3	1,9
Storbritannia	2,2	1,6	1,4	1,5	1,5
Sverige	0,4	2,4	2,6	2,1	2,1
Danmark	0,2	1,9	1,8	1,9	1,8
Japan	4,2	1,8	1,3	1,1	0,3
Vekstøkonomier	59,3	4,8	5,0	5,1	5,1
Kina	18,7	6,9	6,6	6,4	6,3
India	7,7	6,6	7,4	7,6	7,9
Russland	3,1	1,5	1,8	1,9	1,5
Brasil	2,5	0,9	2,7	3,0	2,2

Kilde: IMF WEO, Consensus Forecasts og NHO

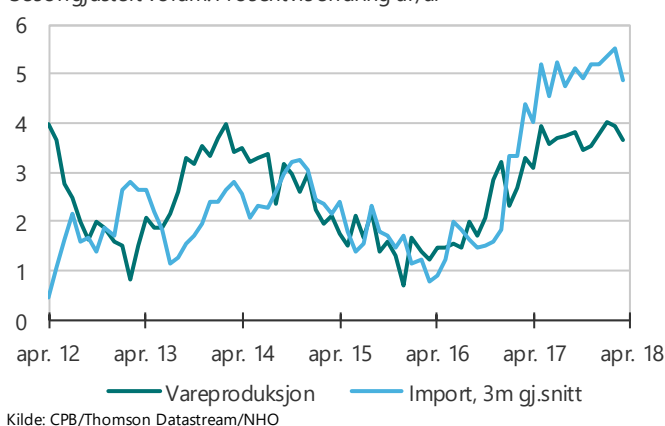
Den politiske støyen sammenfaller i stor grad med USA-president Donald Trump sine krumspring. Det være seg handelskrig, uttreden av Iran-avtalen og gjeninnføring av sanksjoner mot landet eller avvisning av G7-landenes slutterklæring. På flere områder hersker det nå større usikkerhet og uforutsigbarhet enn før. Dette svekker grunnlaget for videre samarbeid, handel og vekst. Dette gjør sitt til at ned-siderisikoen for den globale veksten har økt betydelig.

Den største risikofaktoren for det internasjonale konjunkturoppsvinget er de ferske ansatsene til handelskrig og proteksjonisme. 1. juni innførte USA toll på import av stål og aluminium fra EU, Canada og Mexico på henholdsvis 25 og 15 prosent. Spenningen er knyttet til hvilke tiltak disse landene innfører. Førstnevnte har allerede listet opp en rekke produkter der alt fra peanøttsmør og tranebær til Harley Davidson-motorsykler og Levi's-bukser står i fare for å bli rammet. Også situasjonen for amerikansk-kinesisk handel er uavklart. Etter at handelskrig mellom landene tilsynelatende ble avverget i mai, blusset den opp igjen da USA likevel

ville innføre toll på utvalgte varer fra Kina til en verdi på 50 mrd. dollar. En trussel fra amerikansk hold, dersom landene kommer mottiltak, er å innføre toll på import av biler. Ettersom biler i langt større grad enn stål og aluminium er avhengig av globale verdikjeder, dvs. at komponenter og annen vareinnsats som inngår i produksjon av biler, produseres i ulike land, vil en slik toll derfor ha et større skadeomfang for handel og de internasjonale vekst-utsiktene.

Verden: Vareproduksjon og import

Sesongjustert volum. Prosentvis endring år/år



Sentralbankene i de fleste industrialiserte land har gjennom flere år ført en ultraekspansiv pengepolitikk med lave renter og støttekjøp av verdipapirer som statsgjeld og andre rentebærende papirer. Etter hvert som oppgangen har fått feste, skal pengepolitikken etter hvert reverseres til mer normale nivåer. Denne normaliseringsprosessen må skje gradvis og varsomt for ikke å skape uro i finansmarkedene, med brå skift i aktivpriser, valutakurser eller kapitalstrømmer, og tilhørende aktivitetssvikt. Dette vil blant annet kreve tydelig kommunikasjon fra sentralbankene om retningen for pengepolitikken fremover, men samtidig sikre at sentralbankene ikke havner "bakpå", dvs. at prisveksten ikke blir for høy.

Det har også vært uro knyttet til regjeringsskiftet i Italia som på ny har satt euroens fremtid på agendaen. Med en gjeldsgrad på over 130 prosent av BNP kan partienes lovnader om økt pengebruk og økte budsjettunderskudd føre Italia på kollisjonskurs med EU-kommisjonen i Brussel som forfekter en mer bærekraftig budsjettpolitikk. Den tilsynelatende uviljen til å gjennomføre strukturelle reformer bidrar heller ikke til å avhjelpe situasjonen. Imidlertid er det euroskepsisen blant partiene som i størst grad har gitt grunn til bekymring. Usikkerheten førte til at renten på italiensk statsgjeld skjøt i været. Ved utgangen av mai, da situasjonen var på sitt mest uoversiktlige, var differansen mellom italiensk og

tysk tiårig statsgjeld 2,8 prosentpoeng – 1,6 prosentpoeng høyere enn ved inngangen til måneden.

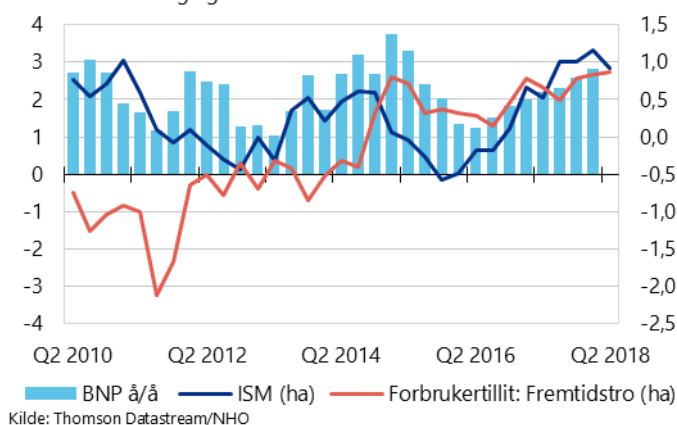
1.1 USA

Det overordnede makrobildet i USA har vært godt over en lengre periode, med høy vekst og fallende ledighet. Veksten avtok fra 2,9 prosent årlig rate i fjorårets siste kvartal, til 2,3 prosent i første kvartal i år, som tilsvarer årsveksten i USA i 2017. At veksttakten bremser i første kvartal er det ikke knyttet særlig dramatisk til og er heller ikke et nytt fenomen – også i de to foregående årene var førstekvartalsveksten tregere enn hva årsveksten til slutt endte på.

Privat forbruk, den desidert viktigste komponenten i amerikansk økonomi, økte i første kvartal med 1,1 prosent årlig rate. Dette er det laveste på fem år. De svake konsumtallene er hovedforklaringen på at veksttakten har avtatt. Konsumsvikten skjer til tross for Trumps skatteutt, som skulle stimulere til økt konsum og investeringer. Dette kan skyldes at forbrukerne forventer at skatteuttene er midlertidige og at de derfor ikke øker forbruket, men sparer inntektsøkningen i påvente av økte skatter i fremtiden, siden skattereformen øker budsjettunderskuddet og ikke er bærekraftig. Vi tror imidlertid at fallet i konsumveksten er forbigående. Forbrukertilliten er høy, som trolig henger sammen med den relativt gode økonomiske situasjonen, husholdningenes økte realdisponible inntekt og et stadig bedre arbeidsmarked.

USA: Bedrifts- og forbrukertillit og BNP

Prosentvis endring og standardavvik fra 50 års snitt

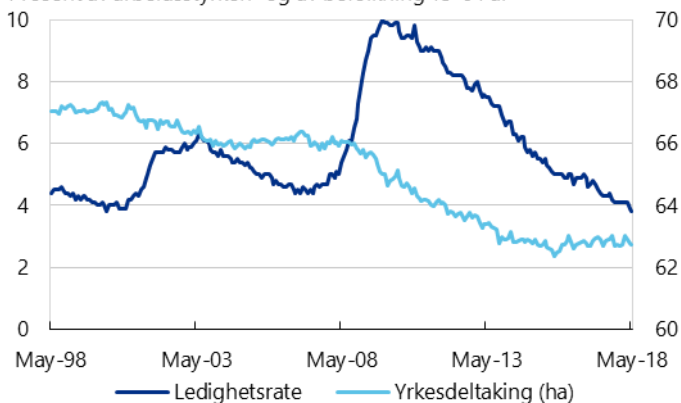


Arbeidsmarkedet i USA er i kontinuerlig bedring. Ledighetsraten er nå under 4 prosent og på sitt laveste nivå siden inngangen til dette årtusenet. Bildet er likevel ikke helt rosenrødt. Yrkesdeltakelsen er vesentlig lavere i dag enn den var før finanskrisen. Med andre ord kan noe av nedgangen i ledighetsraten forklares med at yrkesfrekvensen – andelen av befolkningen i arbeidsfør alder som er i arbeidsstyrken – har falt og blitt liggende på et lavere nivå. Mye

av dette skyldes at befolkningen i arbeidsfør alder har blitt eldre, men noe avspeiler også at yrkesfrekvensen for kjernealdersgruppene ennå ikke er tilbake på førkrisenivåer. Sistnevnte kan igjen skyldes såkalt *hysteresis* – at de som har gått lang tid uten arbeid, mister kompetanse og til slutt faller helt ut av arbeidsstyrken. En slik økt mistilpasning i arbeidsmarkedet medfører at verdifulle ressurser går ubrukt i økonomien.

USA: Ledighetsrate* og yrkesdeltaking**

Prosent av arbeidsstyrken* og av befolkning 15-64 år **



Kilde: Thomson Datastream/NHO

Uansett er det strammere arbeidsmarkedet en indikasjon på at bedrifter etter hvert vil få det vanskeligere med å tiltrekke seg kompetent arbeidskraft. For å sikre seg nødvendig kompetanse vil bedriftene by opp lønningene. Dette vil gi høyere lønns- og prispress i økonomien. Tolv månedersveksten i konsumprisene utenom energi og matvarer (kjerneinflasjonen) har tiltatt de siste månedene og var 2,1 prosent i april. Dette er høyere enn sentralbankens inflasjonsmål og taler isolert sett for høyere rente. Fed påpekte på rentemøtet i mai at inflasjonsmålet er symmetrisk rundt 2 prosent. Med dette menes at sentralbanken må respondere likt enten inflasjonen er over eller under målet. Markedet tolket dette som et ymt om at Fed i tiden fremover vil tillate at inflasjonen vil overskyte målet og således innta en "duete" tilnærming. For øvrig har styringsrenta blitt hevet med 1/2 prosentenhet, til intervallet 1 3/4-2. Markedet priser inn ytterligere to rentehevinger i løpet av året. Imidlertid kan de finanspolitiske stimulanseene gi økt inflasjonspress og kreve en sterkere renterespons enn Fed har varslet.

Vi tror fremdeles at BNP-veksten i USA vil holde seg godt oppe og at den ekspansive finanspolitikken, jf. skattereformen, vil gi positive vekstimpulser til økonomien i årene fremover. Dette er i tråd med anslagene i forrige kvartalsrapport og OECDs nyeste prognoser. OECD anslår nå en vekst i amerikansk BNP på 2,9 prosent i år, mot 2,4 prosent i november i fjor.

Oppjusteringen til tross er det betydelig nedsiderisiko i vekstanslagene, i all hovedsak grunnet Trumps proteksjonistiske handelspolitikk. 1. juni innførte USA toll på import av stål og aluminium fra EU, Canada og Mexico på henholdsvis 25 og 15 prosent. De landene som er rammet, har varslet mottiltak for sin import av amerikanske varer. En videre opptrapping vil være nok et skritt i retning «handelskrig», og et skudd for baugen for internasjonal handel. Det vil bremse veksten i amerikansk og internasjonal økonomi.

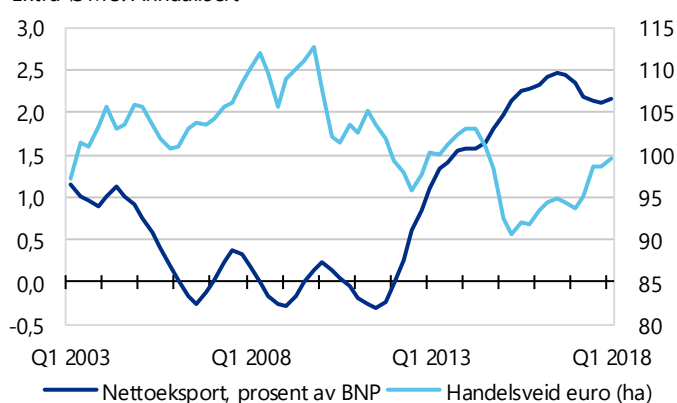
1.2 Eurosonen

Økonomien i eurosonen har vært i relativt godt driv over en lengre periode, men veksten avtok markert i første kvartal. Målt som årlig rate ble veksten 1,5 prosent, om lag det halve av veksten kvartalet forut. Mens privat forbruk trakk BNP-veksten opp med 1,9 prosentpoeng, bidro investeringene mye mindre i første kvartal enn kvartalet før. Bidraget fra nettoeksporten gikk fra pluss til minus, som delvis skyldes eurostyrking gjennom årets tre første måneder.

Vekstbildet i eurosonen er blandet. De største landene, som var i godt driv gjennom fjoråret, fikk lavere vekst i første kvartal. BNP-veksten fra fjerde til første kvartal havnet på 1,2 prosent årlig rate i Tyskland, og beskjedne 0,7 prosent i Frankrike. En marsjant i Spania, Nederland og Østerrike på mellom 2,1 og 3,4 prosent trakk opp samlet vekst i eurosonen.

ØMU: Nettoeksport og handelsveid euro

Extra-ØMU. Annualisert



Kilde: Thomson Datastream/NHO

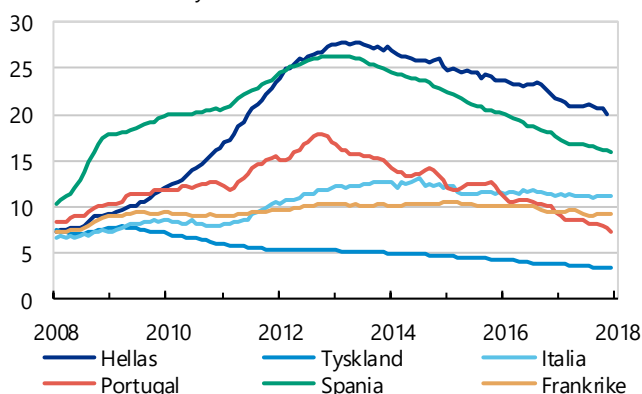
Euroen har over en lengre periode styrket seg vis-à-vis andre nøkkelvalutaer som dollaren. Relativt sett er den amerikanske økonomien i bedre gjenge enn den europeiske, blant annet synliggjort ved at amerikanske renter er godt i gang med å normaliseres. Derfor kunne det kanskje forventes at dollaren skulle vært sterk relativt til euro. I stedet har euroen styrket seg og gjort europeiske varer relativt dyrere på verdensmarkedet og slik svekket eksporten, riktig

nok etter at nettoeksporten over en lengre periode har vært en de viktigste bidragsyterne til veksten i eurosonen. Farget av noe svakere vekstutsikter og intern uro, blant annet knyttet til utviklingen i Italia, svekket imidlertid euroen seg i mai. Svekkelsen kan bidra til å øke veksten i Europa igjen i tiden fremover.

Det er også positive trekk ved utviklingen i arbeidsmarkedet med økt arbeidstilbud og fallende ledighet. For euroområdet samlet er ledighetsraten nå kommet ned i 8½ prosent, tett på den anslåtte likevektsledigheten. Også her er det store forskjeller mellom eurolandene. Mens Tyskland har en arbeidsledighet på rekordlave 3,4 prosent, er ledigheten i Hellas og Spania henholdsvis 20,1 og 15,9 prosent. Pilene peker uansett i riktig retning. Likevel må det poengteres at det fremdeles er betydelig ledig kapasitet i økonomien. Dette peker også den europeiske sentralbanken, ESB, på i en studie som har sett på underutnyttelsen av arbeidskraften i eurosonen. Underutnyttelse i form av undersysselsetting og ufrivillig deltid, dvs. arbeidstakere som arbeider deltid, men som søker mer arbeid, eller ledige som ikke aktivt søker arbeid tilsier at slakket i arbeidsmarkedet er omkring 15 prosent, vesentlig høyere enn den offisielle ledighetsraten. Bruk av disse bredere arbeidsmarkedsindikatorne for å si noe om den underliggende ledigheten kan i sin tur forklare hvorfor ikke lønnsveksten har tatt seg mer opp enn fallet i den offisielle ledigheten skulle tilsi.

Arbeidsledighet

Prosent av arbeidsstyrken



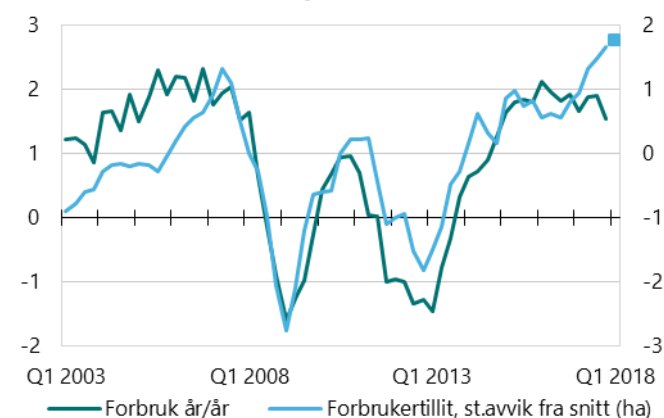
Kilde: Thomson Datastream/NHO

Med utsikter til ytterligere tilstramming i arbeidsmarkedet er det forventet at lønnsveksten vil tilta fremover. Dette vil i sin tur bidra til å løfte prisveksten noe. I mai var konsumprisene 1,9 prosent høyere enn tilsvarende måned året før. Korrigert for energi og prosesserte matvarer ble prisstigningen målt til 1,3 prosent, betydelig under inflasjonsmålet nær 2 prosent. Dette har også sammenheng med den

sterke euroen som har gjort utenlandske varer relativt billigere og dermed importert inflasjon lavere.

Økt press i arbeidsmarkedet og tegn til tiltakende prisstigning som følge av høyere aktivitetsnivå tilsier at perioden med ultraekspansiv pengepolitikk går mot slutten. Sentralbanken i Frankfurt har allerede begynt å trappe ned støttekjøpene av verdipapirer – de kvantitative lettelsene – og gjorde det klart på rentemøtet i juni at de trapper ordningen ytterligere ned fra september – fra 30 til 15 mrd. euro i måneden – før programmet avvikles ved utgangen av året. Nedtrappingen og avviklingen av støttekjøpsprogrammet er et første steg på veien mot normalisering av rentene. ESB presiserte på nevnte rentemøte at de forventer at rentenivået vil holdes i ro til over sommeren neste år.

ØMU: Forbrukertillit & privat forbruk



Kilde: Thomson Datastream/NHO

Forbrukertilliten i eurolandene er fremdeles høy og økende. Stemningsindikatoren fungerer som en ledende indikator fordi den gir informasjon om nåværende og fremtidige forventninger om forbruk, samtidig som det er en høy grad av korrelasjon mellom utviklingen i stemningsindikatorer og aktivitetsutviklingen på kort sikt. Sammen med utsikter til fortsatt bedring i arbeidsmarkedet og noe høyere real-lønnsvekst ligger det derfor trolig til rette for at forbruksveksten vil ta seg noe opp fremover. Dette understøttes av fortsatt lave renter og positive fomues-effekter som følge av økende husholdningsformue (bolig og andre aktiva).

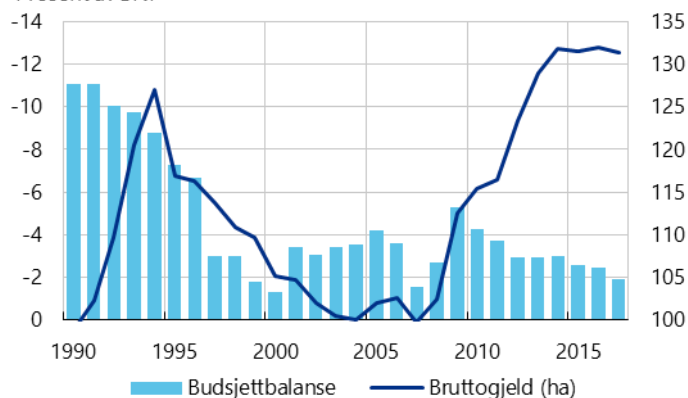
Også for Europa er det betydelig nedsiderisiko i anslagene, spesielt knyttet til den økonomiske utviklingen internasjonalt med opptakt til handelskrig. Utfallet av de pågående brexit-forhandlingene er et vesentlig usikkerhetsmoment. I tillegg gir den politiske situasjonen internt i eurosonen grunn til bekymring.

I Europas fjerde største økonomi, Italia, holder den økonomiske veksten seg lav. BNP ligger fremdeles

under førkrisenivåer. Der andre søreuropeiske land som Spania, Portugal og Hellas de siste årene har klart å redusere ledigheten betydelig, har arbeidsledigheten i Italia forblitt på historisk høye nivåer. Arbeids- og ungdomsledigheten ligger over 10 og 30 prosent. Dette bidrar også til å forklare den politiske situasjonen i landet. Etter valget i mars klarte partiene etter mye om og men i begynnelsen av juni å stable en regjering på beina. Regjeringen består av protestpartiet Femstjernersbevegelsen og høyrepopulistiske Lega, som ikke har nevneverdig mye til felles utover en felles EU-skepsis. Hvor gjennomslagskraftig og villig den nye regjeringen er til å gjennomføre tøffe, men nødvendige politiske reformer er det store spørsmålet. Frykten i markedet har vært at Italia vil fortsette en uansvarlig pengebruk og ikke klare å få på plass nødvendige reformer. En løssluppen offentlig pengebruk ville medføre at gjelden ville øke ytterligere fra allerede høye 132 prosent av BNP. Det kan derfor oppstå tvil om hvorvidt Italia er i stand til å gjøre opp for seg. Utslagene i rentemarkedet har vært markerte. Renten på italienske statsobligasjoner med ti års løpetid økte fra 1,8 prosent i til 3,1 prosent i mai, men har senere falt noe tilbake. Tiårsrenten på tysk statsgjeld, som anses som en trygg havn, halverte seg i samme periode, en indikasjon på at investorer flyktet fra italienske statslån til tyske.

Italia: Offentlige finanser

Prosent av BNP



Kilde: IMF, Fiscal Monitor/Thomson Datastream/NHO

Det er ikke bare i Italia det har vært politisk uro den siste tiden. I Spania måtte statsminister Mariano Rajoy i juni gå av etter et mistillitsforslag fra opposisjonen med bakgrunn i en korrupsjonssak i partiet hans, Partido Popular. Spania har nå en mindretallsregjering ledet av Sosialistpartiet (PSOE) som trolig vil streve med å finne en politisk plattform det vil være tilstrekkelig enighet om. Dette kan igjen være et hinder for å få igjennom nødvendige reformer. Imidlertid er den økonomiske situasjonen i

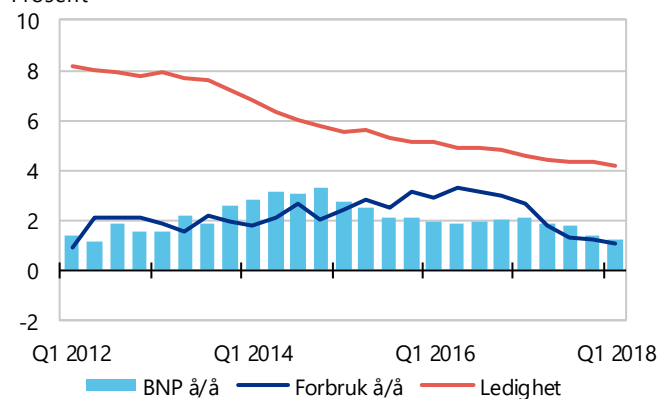
landet ganske god, med blant annet sterk nedgang i arbeidsledigheten de siste årene.

1.3 Storbritannia

Også i Storbritannia avtok BNP-veksten i første kvartal. Beregnet som årlig rate var veksten 0,4 prosent fra foregående kvartal, den laveste siden 2012. Et positivt trekk ved utviklingen er at investeringsviljen ser ut til å fortsette å holde seg høy til tross for usikkerheten som råder omkring *brexit*-forhandlingene. Fra fjerde til første kvartal økte investeringene 3,8 prosent målt som årlig rate. På den annen side har utviklingen i privat konsum og nettoeksport vært svak over en lengre periode og er én forklaring på hvorfor BNP-veksten har avtatt de siste kvartalene. Den svake utviklingen i privat forbruk kan delvis forklares med den svake pundkursen som har redusert kjøpekraften og forbruket. Isolert sett burde det svake pundet også bidratt til at nettoeksporten økte ved at britiske varer er blitt mer konkurransedyktige, mens importen er blitt dyrere. Imidlertid har ikke pundsvekkelsen vært nok til å løfte nettoeksporten nevneverdig.

UK: BNP, ledighet og privat forbruk

Prosent



Kilde: Thomson Datastream/NHO

Arbeidsledighetsraten har avtatt ytterligere den siste tiden til 4,2 prosent, tett på den anslåtte likevektsledigheten på 4¼ prosent og det laveste siden 1975. Dette er også bakgrunnen for at lønnsveksten anslås å tilta fremover. Konsumprisene var i mai 2,4 prosent høyere enn i samme måned året før, og har avtatt relativt raskt fra en topp på over 3 prosent ved utgangen av fjoråret. Gjennom fjoråret ble for øvrig den generelle konsumprisveksten målt til 2,7 prosent. At inflasjonen har vært relativt høy kan delvis tilskrives en svak pundkurs som gjør importert prisvekst høyere. Imidlertid har pundet det siste halvannet året stabilisert seg, sågar styrket seg noe den siste tiden, slik at prisseffekten av et svakt pund kan

regnes for å være uttømt. På lengre sikt er det lønnsveksten som i stor grad vil være styrende for inflasjonen.

Styringsrenten i Storbritannia er fortsatt på 0,5 prosent etter at Bank of England holdt renten uendret på møtet i mai. Møtereferatene peker mot at renten kan bli hevet over sommeren, men den svake aktivitetsutviklingen og oppbremsingen i inflasjonen har redusert sentralbankens visshet om avgjørelsen noe.

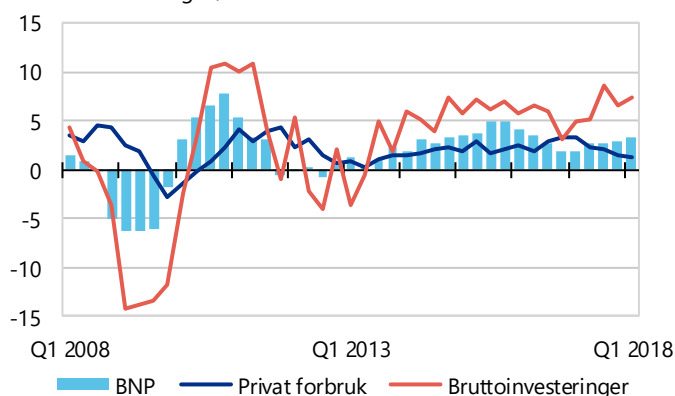
Det er snart to år siden *leave*-siden i Storbritannia seiret i folkeavstemmingen om fortsatt EU-medlemskap. To år er også tidsfristen som er satt for skilsmisseforhandlingene som begynte da statsminister Theresa May utløste artikkel 50 i Lisboa-traktaten ved utgangen av mars i fjor. EUs sjefforhandler, Michel Barnier, har imidlertid satt en frist til oktober i år slik at det skal bli tid til å få den endelige avtalen ratifisert. Dette borger for hektiske sommermånedene for de involverte partene.

1.4 Sverige

Tempoet i svensk økonomi holder seg oppe, og i første kvartal var veksten i BNP 0,7 prosent fra kvartalet før. Oppturen i svensk økonomi har pågått siden den europeiske statsgjeldskrisen i 2011. Dette sammenfalt med perioden da Riksbanken senket styringsrenten fra sitt daværende nivå på 2 prosent og ned mot dagens nivå på -0,5. Den ekspansive pengepolitikken har bidratt til å løfte det private forbruket og særlig investeringene, herunder boliginvesteringene. Etter at sentralbanksjef Stefan Ingves begynte å kutte renten i desember 2011 har det private forbruket økt med over 11 prosent og investeringene med nærmere 30 prosent.

Sverige: BNP og etterspørsel

Prosentvis endring år/år



De rekordlave rentene har fyrt opp aktiviteten i boligmarkedet. Prisveksten på boliger har inntil i fjor høst vært svært sterk med en årlig snittvekst på 8,7 prosent de siste fire årene. Regjeringens innføring

av lånekrav i november i fjor, som ligner boliglånsforskriften her hjemme, bidro til å skape frykt for en mer omfattende korleksjon i det svenske boligmarkedet. Korleksjonen ble imidlertid kortvarig, og siden januar har boligprisene igjen vist en oppadgående tendens. Per mai er boligprisene 5,5 prosent under toppnivået i august i fjor og 4,1 prosent høyere enn ved bunnpunktet i desember. Nye tall for 2017 viser at det ble ferdigstilt over 48 000 nye boliger i fjor, som tilsvarer en vekst på 14 prosent fra året før. Det er ikke blitt ferdigstilt flere nye boliger på over 25 år. Isolert sett vil dette bidra til å bremse boligprisoppgangen.

Ekspansiviteten i rentepolitikken har siden 2013 gitt en tiltakende svekkelse av den svenske krona. Dette har gjort svensk eksportnæring konkurransedyktig ved at svenske varer har blitt relativt billigere. Kronesvekkelsen til tross, så har importen holdt tritt med eksportutviklingen, slik at nettoeksportens vekstbidrag til BNP har vært beskjedent.

Den sterke økonomiske utviklingen har senket arbeidsledigheten, fra en topp på nesten 10 prosent i 2010 til 6,6 prosent i første kvartal. En vesentlig grunn til at nedgangen i ledigheten ikke er mer markert skyldes den store innvandringen til Sverige de siste årene.

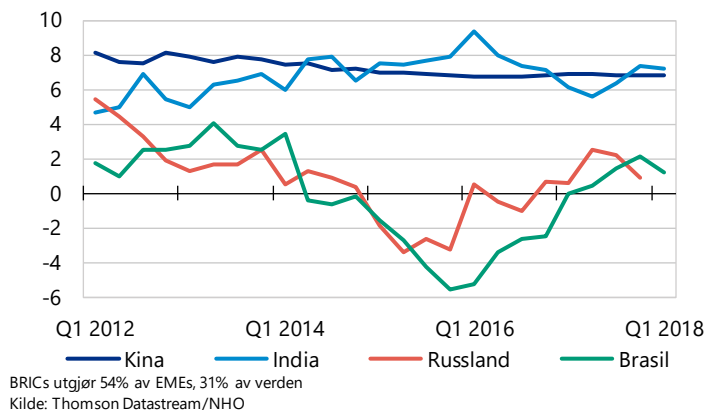
Gjeldsoppbyggingen gir grunn til bekymring og taler isolert sett for at sentralbanken bør heve renten. Men også den sterke aktivitetsutviklingen peker i den retning. Riksbanken har imidlertid besluttet å holde renten på sitt rekordlave nivå på grunn av den lave inflasjonen. Tolv måneders endringen i kjerneinflasjonen (KPIF) var i april 1,9 prosent, tett opp mot inflasjonsmålet på 2 prosent.

1.5 Fremvoksende økonomier

Omslaget i energi- og råvareprisene, herunder oljeprisen, har bidratt til å løfte aktiviteten og etterspørselen i flere av de fremvoksende økonomiene. Oppdaterte tall viser at vekstøkonomiene la på seg 4,8 prosent i fjor. Vekstanslaget for inneværende år er oppjustert til 5 prosent.

BRIC: BNP

Prosentvis endring år/år



Veksten i Kina avtok til 5,8 prosent i første kvartal, under kinesiske myndigheters vekstmål på 6,5 prosent. Med dette må Kina se seg forbigått av India, som har tatt over ledertrøya som verdens raskest voksende økonomi. Til tross for en noe lavere BNP-utvikling enn ventet opprettholder vi troen på at kinesisk økonomi henter seg inn igjen og at veksten for 2018 blir 6,6 prosent, i tråd med IMF's anslag.

For de to mest råvarebaserte BRIC-landene, Brasil og Russland, er utviklingen mer blandet. Brasils økonomi er ute av resesjonen som skrelte vekk nærmere 7 prosent av BNP fra 2014 til 2016. I fjor vokste økonomien med 1 prosent. I noen grad synes landet å ha kommet seg ut av den politiske henge-myra det har vært sittende fast i siden korrupsjons-avsløringene i 2014. Veksten i første kvartal i år endte på i underkant av 2 prosent målt som årlig rate. Aktiviteten vil trolig ta seg videre opp blant annet hjulpet av bedre eksportutsikter og innenlandsk etterspørsel.

Russisk økonomi har i likhet med Brasil slitt tungt over en lengre periode, spesielt siden oljeprisfallet for fire år siden. BNP er fremdeles lavere enn i 2014 da kontraksjonen startet. Men økte oljepriser vil gi etterlengtet vind i seilene for en av verdens største oljeprodusenter. Sommerens fotball-VM kan også gi et forbigående løft i innenlandsk etterspørsel og aktivitet.

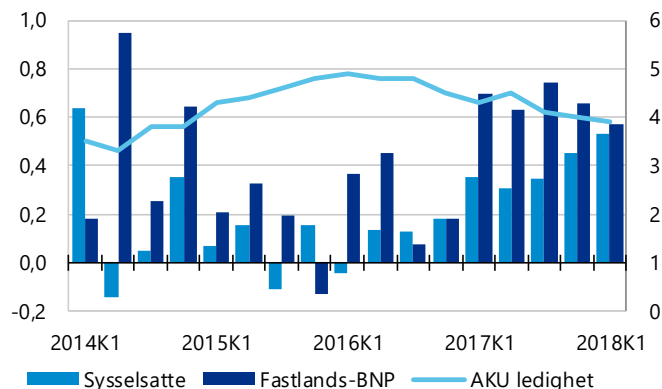
2 Innenlandske konjunkturer

Vekstavmatningen i norsk økonomi som følge av oljeprisfallet er nå definitivt historie. Siden 2016 har Fastlands-BNP økt med 0,6-0,7 prosent hvert kvartal, som tilsvarer en årligveksttakt på anstendige 2½-2¾ prosent. Bak dette ligger om lag samme vekst i privat og offentlig forbruk og et lenge etterlengtet oppsving i eksporten. Dessuten hjelper det at fallet i oljeinvesteringene nå er tilbakelagt. For første gang siden sommeren 2014 ser flertallet av oljeleverandørbedriftene lyst på nåsituasjonen.

Siden forrige rapport har oljeprisen fortsatt å klatre. Brentoljen koster nå 73 dollar fatet. Både terminpriser og andres anslag tilsier at den vil holde seg her de nærmeste årene. Dette understøtter vår tro på økte oljeinvesteringer i år og neste år, også utenlands. Sammen med fortsatt bra driv rundt oss peker det mot videre vekst i eksporten.

Fastlands-BNP og ledighet

Kv/kv-endring/rate. Sesongjustert. Prosent

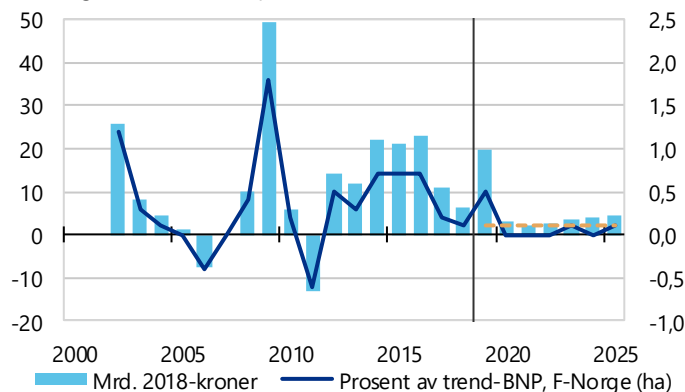


Kilde: Statistisk sentralbyrå/Macrobond/NHO

På andre områder er det imidlertid mindre grunn til å tro på veldig friske vekstrater fremover. Etter en sterkt ekspansiv finanspolitikk de siste årene er budsjettpolitikken konjunkturnøytral i år. Budsjettimpulsen, målt som endring i strukturelt, oljekorrigert budsjettunderskudd som andel av trend-BNP for Fastlands-Norge, har vært på 0,6 prosent i gjennomsnitt de siste fire årene. Med faren for krise avblåst har regjeringen prisverdig nok varslet en mye mer forsiktig oljepengebruk fremover. Revidert nasjonalbudsjett for 2018 anslår budsjettimpulsen til 0,1 prosent i år. Handlingsrommet i budsjettpolitikken vil innskrenkes framover med lavere petroleumsinntekter og økte utgifter til pensjoner og helse- og omsorgstjenester. Det tilsier

Strukturelt, oljekorrigert underskudd

Endring fra året før ved 3 prosent uttak



Kilde: Finansdepartementet, RNB18/NHO

Norges Banks varslede renteøkning på minst 1½ prosentenheter innen utgangen av 2021 vil redusere husholdningenes kjøpekraft like mye. Sammen med høy nybygging over flere år vil det trolig også holde veksten i boligpriser og -investeringer nede.

Samlet anslår vi nå at fastlands-BNP vil øke med 2,1 prosent i år. Dette er 1 tidel lavere enn i forrige rapport. Som sist venter vi svakt tiltakende vekst mot slutten av prognoseperioden.

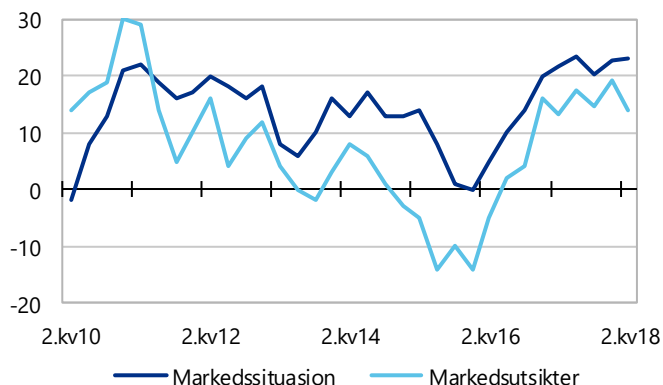
Bedringen i økonomien har også slått ut i arbeidsmarkedet. Ifølge nasjonalregnskapet har antall sysselsatte økt med 47 000 over de fire siste kvartalene. AKU-ledigheten har avtatt fra 4,4 prosent i mars i fjor til 3,9 prosent i samme periode i år. Flere av våre medlemsbedrifter melder nå om økende knapphet på kvalifisert arbeidskraft.

2.1 Stabil markedssituasjon

I Næringslivets økonomibarometer for andre kvartal rapporterte våre medlemsbedrifter om en markedssituasjon om lag på nivå med kvartalet før. Situasjonen vurderes totalt sett som positiv. 34 prosent av bedriftene vurderer markedssituasjonen som god, 11 prosent svarer at situasjonen er dårlig. Til sammenligning vurderte 24 prosent situasjonen som god på samme tidspunkt for to år siden. Forventningene til markedsutviklingen framover er også positiv.

Næringslivets økonomibarometer

Differanse positive og negative svar i prosentpoeng

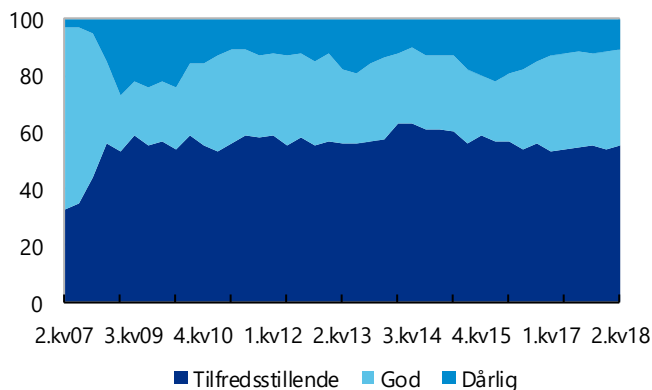


Kilde: NHO/NØB

Mens oppgangen gjennom 2016 var bredt basert blant næringer og landsdeler, har utviklingen det siste året variert noe mellom næringene. Næringer som var hardere rammet av lavkonjunktoren, fortsatte å rapportere om bedre markedssituasjon gjennom fjoråret. Denne utviklingen sees særlig hos oljerettede bedrifter. I reiselivsnæringen har bedriftene blitt noe mindre positive både til markedssituasjonen og utsiktene gjennom de siste kvartalene.

Markedssituasjon, hele NHO

Prosent. Andel av total

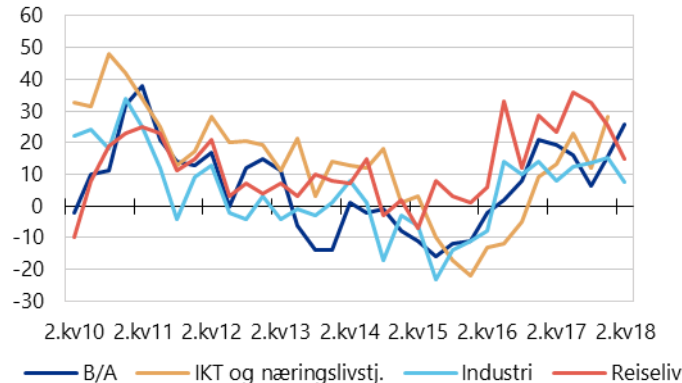


Kilde: NHO/NØB

I bygge- og anleggsnæringen er vurderingen av markedssituasjonen relativt uendret siden i fjor sommer, etter en periode med klar oppgang, og bedriftene er mer positive enn gjennomsnittet. Forventningene har tatt seg opp så langt i år, etter å ha avtatt gradvis gjennom hele fjoråret. Også i Norges Banks regionale nettverk melder kontaktene i bygge- og anleggsnæringen om bedre utsikter, og de forventer tiltakende vekst framover. Økt omsetning av nye boliger bidrar til oppjusteringen, men offentlige investeringer i bygge- og anleggsprosjekter gir fortsatt de sterkeste vekstbidragene.

Markedsutsikter

Differanse positive og negative svar i prosentpoeng



Kilde: NHO/NØB

Industribedriftene rapporterte om stadig bedre markedssituasjon gjennom fjoråret. I andre kvartal var bedriftene imidlertid svakt mindre positive. Markedsutsiktene ble også dempet noe. I Regionalt nettverk i mai i år meldte kontaktene innen industri moderat vekst i de neste seks månedene, men utsiktene er nedjustert noe siden forrige runde. SSBs konjunkturbarometer for industrien viste økt ordretilgang i første kvartal 2018, særlig fra eksportmarkedet. Den generelle bedømmelsen for utviklingen neste kvartal var positiv hos flertallet av industrilederne.

2.2 Petroleumsinvesteringene på vei opp

Det nær fire år lange fallet i oljeinvesteringene tok slutt i fjor. Etter å ha falt med over 30 prosent siden 2013 økte petroleumsinvesteringene kraftig på slutten av fjoråret. Fremover forventes investeringene å øke videre. Oppgangen er drevet av konjunkturoppgang globalt og økt lønnsomhet som følge av høyere oljepris og kostnadskutt i næringen.

Da nedgangen startet i 2013, hadde det over tid bygget seg opp et høyt kostnadsnivå i næringen. Fallet i oljeprisen i 2014 og 2015 svekket lønnsomheten kraftig og bidro til å forsterke og forlenge investeringsnedgangen. De seneste årene har næringen gjennomført betydelige kostnadskutt. Samtidig har oljeprisen tatt seg opp siden bunnen. Oljeprisen har økt gjennom de siste 12 månedene og har den siste tiden ligget på over 73 dollar fatet. Mediananslaget til Thomson Reuters tilsier at nivået skal noe ned, men at prisen skal holde seg nær 70 dollar fatet de neste årene. Det er disse som er lagt til grunn i våre prognoser.

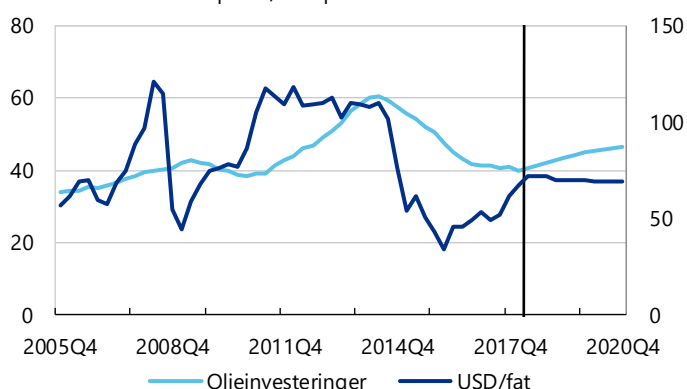
I SSBs investeringstelling ble anslått investeringsnivå i løpende priser nedjustert fra 160 mrd. kroner

i første kvartal, til 156,5 mrd. kroner i andre kvartal. Nedjusteringen kommer av lavere anslag for investeringer i felt i drift, hovedsakelig for produksjonsboring. Dette kan ha sammenheng med at kostnadsnivået er redusert. Samtidig som tellingens anslag for 2018 ble revidert ned, har nasjonalregnskapstallene for petroleumsinvesteringene i 2017 blitt oppjustert siden forrige publisering.

Det er varslet høyere leteaktivitet på norsk sokkel framover. Sammen med økning i feltutbygginger bidrar dette isolert sett til å dra anslagene i investeringsstillingen opp både for 2018 og 2019. I desember i fjor ble det levert plan for utbygging og drift (PUD) for 7 prosjekter.¹ Så langt i 2018 har det blitt levert ytterligere én PUD, på Nova-feltet i Nord-sjøen, og det forventes å komme flere nye PUD senere i år.

Petroleumsinvesteringer og oljepris

Mrd. kroner. Faste 2015-priser/USD per fat*



Kilde: Statistisk sentralbyrå/Thomson Reuters/NHO *Mediananslag Reuters 31/5/18

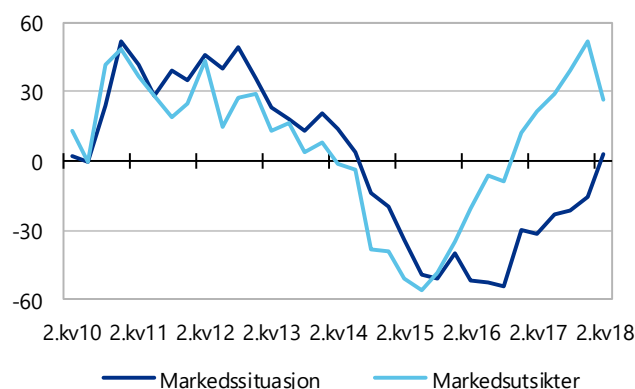
Vi forventer at petroleumsinvesteringene øker i år og neste år. Anslaget for 2018 er imidlertid justert ned fra 7 til nær 3 prosent sammenliknet med forrige utgave av Økonomisk overblikk. Forventninger om flere PUD i år og flere utbyggingsprosjekter neste år gir grunnlag for å anta at investeringene vil fortsette å øke, og vi anslår at petroleumsinvesteringene vil øke med 7 prosent i 2019 og 3 prosent i 2020.

Bedrifter som leverer til petroleumsnæringen, rapporterte om en stadig bedre markedssituasjon gjennom fjoråret, og bedringen har fortsatt så langt i år. I andre kvartal rapporterte bedriftene imidlertid om mindre positive markedsutsikter. Utviklingen skyldes at flere bedrifter gikk fra å forvente bedring til å

forvente uendret situasjon framover. Dette kan ha sammenheng med at situasjonen nå har tatt seg opp, og at potensialet for ytterligere forbedring dermed blir mindre.

Markedsindeks - Oljerettet industri

Diff. positive og negative svar i prosentpoeng



Kilde: NHO/ NØB

2.3 Økt fastlandseksport

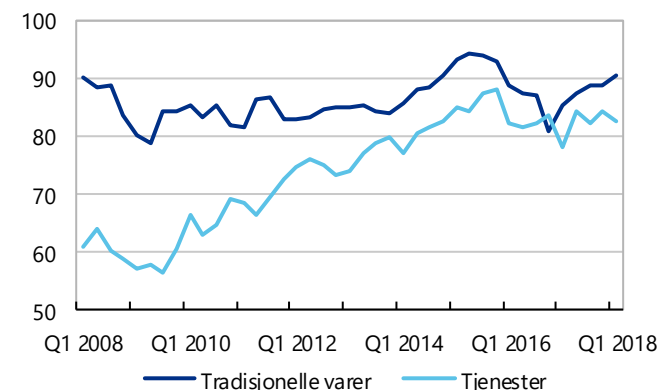
Etter å ha falt markert i 2016, økte eksporten av tradisjonelle varer igjen i 2017, og veksten fortsatte i første kvartal i år. Oppgangen har imidlertid ikke vært sterk nok til å hente inn nedgangen i 2016 fullt ut. Eksporten av raffinerte oljeprodukter økte sterkt i fjor, mens det var svak utvikling i eksporten av flere andre varegrupper. Blant annet falt eksporten av verkstedsprodukter med 1,3 prosent.

Kronekursen svekket seg i kjølvannet av oljeprisfallet, og har vært relativt svak en lengre tid. Sammen med moderate lønnsoppgjør har dette kraftig forbedret norske bedrifters konkurransevne. Utsiktene globalt er positive. Anslått BNP-vekst hos Norges handelspartnere har blitt ytterligere svakt revidert opp siden foregående kvartal. Kombinert med fortsatt svak krone legger det gunstige vekstbildet til rette for at eksporten skal øke framover. Vi forventer en eksportoppgang på rundt fire prosent i år og noe sterkere vekst i 2019.

¹ Skogul, Fenja, Yme og Johan Castberg (nye feltutbygginger). Valhall flanke vest, Ærfugl og Snorre Expansion (prosjekt på felt i drift)

Norge: Eksport

Mrd. kroner. Faste 2015-priser. Sesongjustert



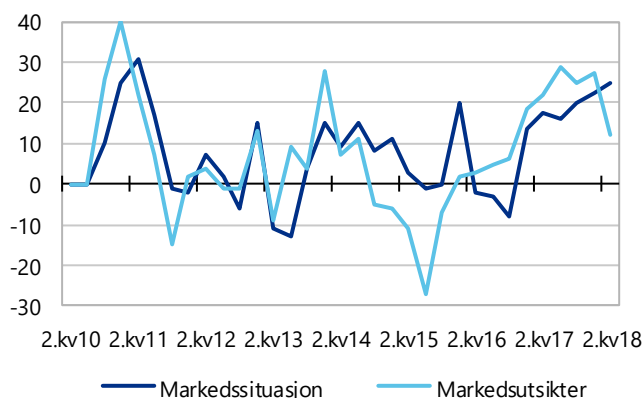
Kilde: Statistisk sentralbyrå/Thomson Datastream/NHO

Oljeprisen har steget markert siden i fjor høst og er nå om lag ti dollar høyere per fat enn ved nyttår. Samtidig har kronen holdt seg svak i perioden. Særlig de siste par månedene har kronekursen holdt seg overraskende svak i lys av den markante oljeprisoppgangen. Historisk har kronekursen i stor grad samvarierte med oljeprisen. I våre beregninger har vi lagt til grunn en oljeprisutvikling i tråd med Reuters mediananslag, som indikerer priser på 72-69 USD per fat de nærmeste årene. Dersom oljeprisen holder et nivå over 75 USD per fat eller høyere, kan kronekursen styrke seg. Dette vil i så fall svekke bedriftenes kostnadsmessige konkurranseevne.

Markedstilfredsheten hos eksportrettede bedrifter har tatt seg markert opp det siste halvannet året. Stadig flere har over denne perioden gått fra å oppgi en dårlig markedssituasjon til en god markedssituasjon. Eksportrettede bedrifter er nå noe mer positive til markedssituasjonen enn gjennomsnittet for alle bedrifter. Også i andre kvartal økte markedstilfredsheten, men framtidsforventningene ble mer dempet.

Markedsindeks - Eksportrettet industri

Diff. positive og negative svar i prosentpoeng



Kilde: NHO/ NØB

2.4 Næringsinvesteringene øker framover

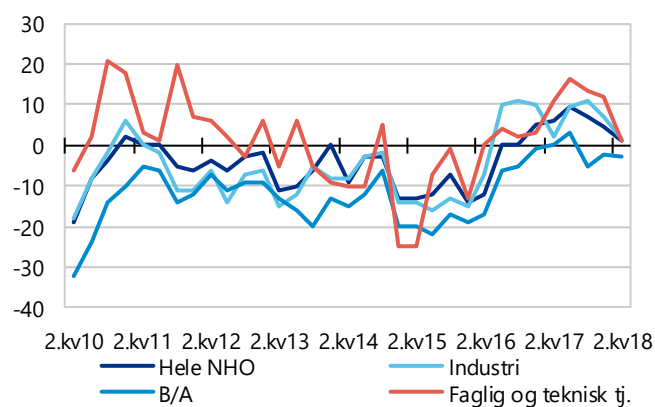
Etter tre år på rad med nedgang, økte fastlandsbedriftenes investeringer med 4,1 prosent i 2016 og 5,1 prosent i fjor. De siste to kvartalene har bedriftsinvesteringene falt noe sesongjustert. Mye tyder på at denne nedgangen kun er midlertidig.

Konjunkturoppgangen hjemme og ute og utsikter til fortsatt lav rente forventes å bidra til at næringsinvesteringene vil øke framover. Vi anslår at næringsinvesteringene øker med 7 prosent i år, og at veksttakten avtar utover i prognoseperioden etter hvert som rentenivået kommer opp.

Kontaktene i Norges Banks regionale nettverk planlegger samlet sett en markert vekst i investeringsnivået de neste 12 månedene. SSBs investeringsundersøkelse i mai anslår at investeringene i industri og kraftforsyning skal øke framover. Anslaget for 2018 trekkes særlig opp av utbygging av flere nye vindparker i kraftforsyning. Også industriinvesteringene samlet forventes å øke i år, blant annet innenfor maskinindustri, oljeraffinering og kjemisk og farmasøytisk industri. Investeringstillingsens første anslag for 2019 indikerer at veksten i industriinvesteringene vil fortsette, men at investeringene innenfor kraftforsyning vil stoppe opp.

Markedsutsikter - Investeringer

Differanse positive og negative svar i prosentpoeng



Kilde: NHO/ NØB

I takt med at markedssituasjonen tok seg opp gjennom 2016, rapporterte også stadig flere bedrifter at de planlegger å øke investeringene framover. De siste fire kvartalene har stadig flere bedrifter gått fra å rapportere om økning til å forvente uendrede investeringer framover. Andelen som planlegger å redusere investeringene framover har holdt seg stabilt på et lavt nivå gjennom det siste halvannet året.

2.5 Boligprisene har tatt seg opp

Boligprisene har økt på landsbasis siden nyttår. Både i april og mai økte prisene sesongjustert med over 1 prosent fra måneden før, ifølge tall fra Eien- dom Norge. Økningen sees over hele landet.

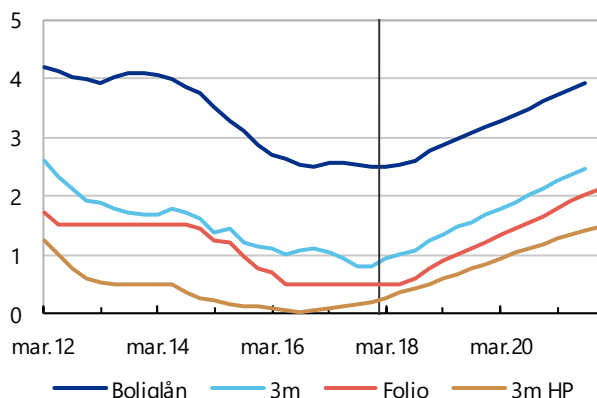
Da markedet snudde i andre kvartal i fjor, og pri- sene begynte å falle i store deler av landet, var bolig- prisene kommet opp på et høyt nivå etter lengre tids økning. Samtidig var tilbudet av nye boliger høyt et- ter tre år på rad med sterk vekst i boligbyggingen. De siste ti månedene har imidlertid antall igangset- tinger falt markert, fra tolv måneders sum på 38 000 i juli i fjor, til 32 000 i april i år. Tilbudet av nye bo- liger er imidlertid fortsatt høyt. Antall fullførte boli- ger fortsatte å øke etter nyttår, og kan fortsette å øke noe framover tatt i betraktning den sterke veksten i igangsettingen vi har bak oss.

Tatt i betraktning at tilbudet av boliger fortsatt er høyt og at husholdningenes med stor sannsynlighet vil stå overfor høyere utlånsrente de neste årene, er det lite sannsynlig at boligprisveksten blir sterk framover. Høyere rentenivå vil isolert sett virke dempende på boligprisveksten, ettersom det vil kunne dempe husholdningenes låneopptak.

Vi har bak oss en lengre periode med svært ekspan- siv pengepolitikk. Siden 2016 har styringsrenten vært 0,5 prosent. Norges Bank oppjusterte progno- sen for styringsrenten i mars i år, og anslår nå at renten heves gradvis til om lag 2 prosent i 2021.

Renter

Prosent



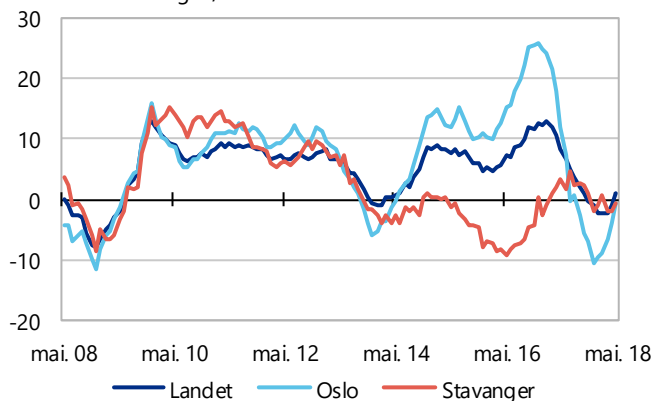
Kilde: Norges Bank, PPR 2018-I/NHO

Korreksjonen vi så i boligprisene i fjor, har bidratt til å dempe risikoen for boligprisfall fremover. Ned- gangen i igangsettingene tilsier at tilbudet også vil

reduseres på sikt. Sammen med stabil konjunktursi- tuasjon og fortsatt utsikter til bedring i arbeidsmar- kedet, bidrar dette til at vi forventer prisoppgang fremover. Vi har oppjustert boligprisanslaget noe si- den forrige publisering og forventer at boligprisene vil øke med 0,8 prosent i år, og at veksten vil tilta til neste år.

Boligpriser

Prosentvis endring år/år



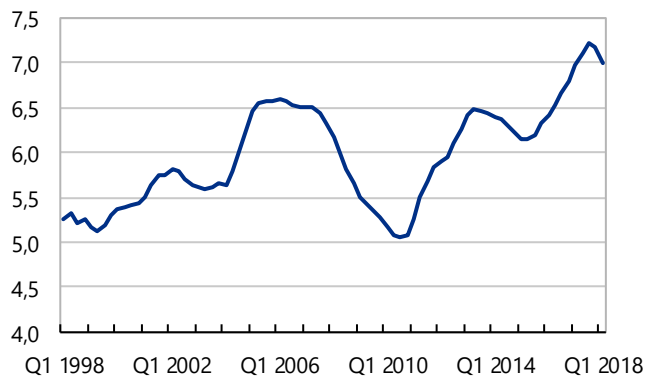
Kilde: Eiendom Norge/Thomson Datastream/NHO

Husholdningenes boliginvesteringer omfatter kjøp av nye boliger og større rehabiliteringsarbeid på ek- sisterende boliger. Rehabiliteringen utgjør om lag en tredel. Boliginvesteringene falt markert i fjerde kvartal i fjor og i første kvartal i år, i tråd med utvik- lingen i igangsettingen. Nedgangen på slutten av fjoråret kom etter en lengre periode med vekst. Fra 2014 til 2017 økte boliginvesteringene med over 20 prosent, på samme tid som oljeinvesteringene falt med nær 30 prosent. Sammen med etterspørselen fra offentlig sektor har husholdningenes investe- ringer i bolig vært en viktig driver i fastlandsøkono- mien gjennom lavkonjunkturen.

På bakgrunn av at boliginvesteringene har vært på et høyt nivå over tid, sammen med forventninger om en svakere vekst i boligprisene sammenlignet med de senere årene, er det grunn til å tro at hus- holdningenes boliginvesteringer vil avta framover. Fra 2017 til 2020 anslår vi en samlet nedgang i boli- ginvesteringene på 5,4 prosent.

Husholdningenes boliginvesteringer

Mrd. kroner. Faste 2015-priser. Fire kv. sum. %F-BNP



Kilde: Statistisk sentralbyrå/Thomson Datastream/NHO

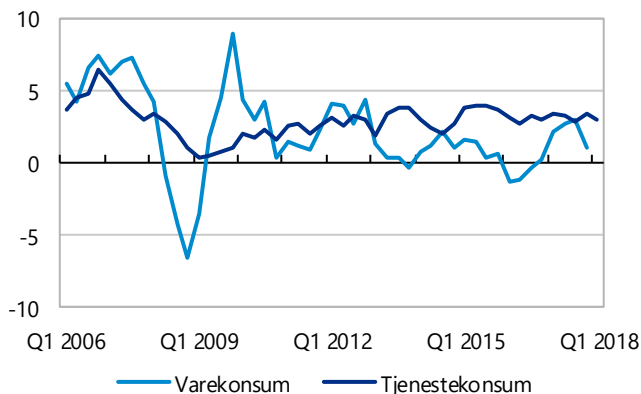
2.6 Stabil konsumvekst

Husholdningenes konsum var uendret i første kvartal i år etter en gjennomsnittlig sesongjustert kvartalsvekst på rundt 0,8 prosent i 2017. Den svake utviklingen så langt i år skyldes nedgang i varekonsumet, som falt i første kvartal etter en moderat vekst gjennom flere kvartaler. Nedgangen skyldes et markert fall i bilkjøpene i årets to første måneder, etter klar oppgang før jul.

Tjenestekonsumet har holdt en sterkere veksttakt enn varekonsumet de siste årene. I første kvartal økte konsumet av tjenester med 0,6 prosent etter sterkere vekst kvartalet før, og konsumet samlet var dermed uendret fra kvartalet før.

Norge: Konsum i husholdninger

År/år-endring. Prosent



Kilde: Statistisk sentralbyrå/Thomson Datastream/NHO

Utviklingen i husholdningskonsumet vil over tid avhenge av utviklingen i husholdningenes realdisponible inntekter. Netto lønnsinntekter er husholdningenes viktigste inntektskilde, etterfulgt av pensjoner og stønader fra offentlig forvaltning. Gjeldsrenter er en betydelig utgiftspost.

Husholdningenes disponible realinntekt økte med 2,5 prosent i 2017, klart sterkere enn i 2016. Lønnsinntektene bidro med 1,9 prosentpoeng til denne veksten. I 2016 var bidraget fra reallønnen negativt som følge av et moderat lønnsoppgjør og relativt sterk prisvekst.

Bedringen i arbeidsmarkedet forventes å bidra positivt til husholdningenes realinntekter framover. Så langt i år har prisveksten vært noe sterkere enn lagt til grunn i teknisk beregningsutvalg i mars. Resultatet for lønnsoppgjøret tilsier likevel at det blir reallønsvekst også i år. Dette vil bidra til å holde konsumveksten oppe. Samtidig ser det ut til at husholdningene vil få økte renteutgifter i løpet av året. Norges Banks varslede rentebane indikerer en gradvis økning av styringsrenten etter sommeren i år, fra dagens 0,5 prosent til 2 prosent i 2021. Siden norske husholdninger er netto låntakere, vil høyere renter isolert sett virke dempende på konsumveksten, både gjennom at det blir mer attraktivt å spare og at det øker husholdningenes renteutgifter. Vi forventer at konsumveksten holder seg over to prosent i år, for deretter å avta svakt mot slutten av prognoseperioden.

Flere år med økende boligpriser og lave renter har medført gradvis økende gjeld i husholdningssektoren. I 2017 hadde en gjennomsnittlig husholdning to og en halv ganger mer gjeld enn bankinnskudd. Det høye nivået på husholdningenes gjeld gjør økonomien sårbar for et boligprisfall eller en økning i rentenivået. Yngre husholdninger og husholdninger som nylig har kjøpt bolig, er mer sårbare på grunn av sin høye gjeldsrate. Beregninger fra Norges Bank viser at en økning i utlånsrenten på ett prosentpoeng vil redusere husholdningenes disponible inntekt med 1 prosent. Til sammenligning ville en tilsvarende økning for ti år siden gitt en inntektsreduksjon på bare 0,6 prosent. Det er en risiko for at de annonserte renteøkningene kan dempe forbruksveksten mer i de kommende årene enn det som nå er anslått. Imidlertid kan en fortsatt bedring i arbeidsmarkedet i noen grad motvirke dette.

Målt som andel av den disponible inntekten økte husholdningenes sparing hvert år fra finanskrisen og fram til 2015. I 2016 avtok ned. Mye av nedgangen skyldtes høye aksjeutbytter i 2015, men også utenom aksjeutbytte var det nedgang. I første kvartal var spareraten på 7,4 prosent, om lag samme nivå gjennomsnittet i fjor.

2.7 Noe svekket konkurranseevne

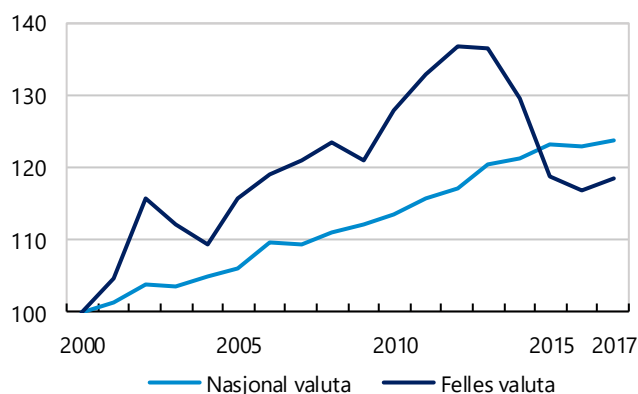
Et uttrykk for industriens kostnadmessige konkurranseevne fremkommer ved å sammenlikne timelønnskostnadene i industrien i Norge med våre handelspartnere der det tas hensyn til konkurransen fra tredjeland. Siden en slik sammenlikning skal være i felles valuta, blir utviklingen i nasjonal valuta korrigert for endringer i kronekursen. Til dette formålet brukes den handelsveide kronekursen, også kalt konkurransekursindeksen, som er beregnet på grunnlag av kursen på norske kroner mot valutaene for Norges 25 viktigste handelspartnere. Det er vanlig å se på utviklingen i konkurranseevnen både på nivå og endringsform.

Fra 2000 til 2012 steg timelønnskostnadene i norsk industri 17 prosent mer enn hos våre handelspartnere målt i nasjonal valuta og med nesten 37 prosent målt i felles valuta, jf. figuren under. Kronekursen bidro dermed vesentlig til svekkelsen av den kostnadmessige konkurranseevnen frem til og med 2012.

Kronekursen svekket seg i takt med oljeprisfallet fra sommeren 2014. Bedringen i konkurranseevnen fremkommer i figuren ved at den relative timelønnskostnaden i felles valuta faller. Samlet ble kronekursen svekket med 19 prosent fra 2013 til 2016. I fjor ble kronekursen styrket med 0,6 prosent, og bidro dermed til at de relative timelønnskostnadene samlet steg med 1,4 prosent i 2017.

Timelønnskostnader i industrien

Norge/handelspartnerne, indeks 2000 = 100



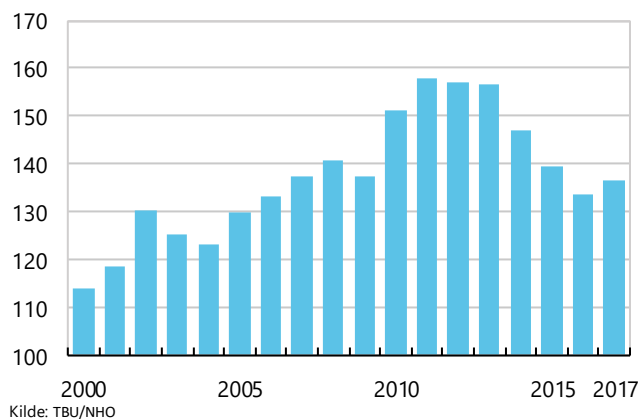
Kurven for nasjonal valuta illustrerer at veksten i timelønnskostnadene lenge har vært høyere i norsk industri enn hos handelspartnerne. De siste årene har imidlertid lønnskostnadsveksten her hjemme avtatt og nærmet seg veksten hos våre handelspart-

nere. Dermed har linjen for utviklingen målt i nasjonal valuta flatet ut. I 2017 økte lønnskostnadene i norsk industri med 2,6 prosent ifølge foreløpige nasjonalregnskapstall. Av økningen trakk færre virkedager opp kostnadsveksten per time med 0,8 prosentpoeng. Veksten i timelønnskostnadene hos handelspartnerne er anslått til 1,8 prosent. Norsk industris relative timelønnskostnader i nasjonal valuta økte dermed med 0,8 prosent i 2017.

Nivåforskjeller på timelønnskostnadene brukes også som en illustrasjon for konkurranseevnen. Slike forskjeller påvirkes av hvilke land som inngår i sammenlikningen. Det tekniske beregningsutvalget for inntektsoppgjørene (TBU) bruker et handelsvektet gjennomsnitt av handelspartnerne i EU i slike illustrasjoner. Det gjennomsnittlige nivået i norsk industri lå 36 prosent høyere enn hos våre handelspartnere i EU i 2017, jf. figur under. Dette er 2 prosentpoeng høyere enn året før, men vel 20 prosentpoeng lavere enn i 2013. Svekkelsen av kronen er også her hovedårsaken til nedgangen siden 2013.

Lønnskostnader per timeverk i industrien

Norges handelspartnerne i EU = 100, felles valuta



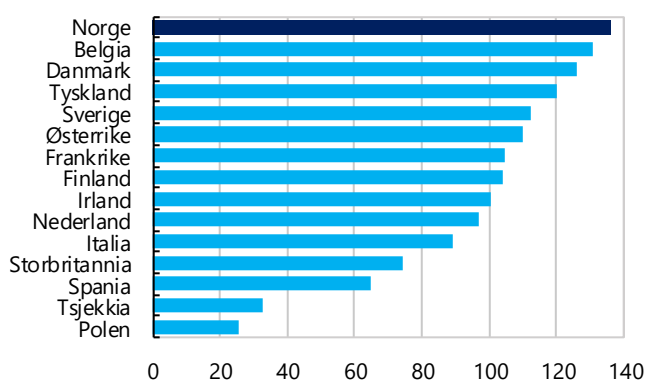
Et høyere kostnadsnivå enn hos handelspartnere kan reflektere et høyere produktivitetsnivå i norsk industri, bedre priser på norske produkter eller at sammensetningen av vår industri er forskjellig fra industrien i andre land. Et lavere kostnadsnivå gjør det isolert sett lettere for bedrifter å ta markedsandeler både på eksport- og hjemmemarkedet, samtidsom det blir lettere å starte nye virksomheter som kan konkurrere i et internasjonalt marked. Bedret konkurranseevne er imidlertid ikke en tilstrekkelig betingelse for nyskaping og vekst.

Selv om kostnadsforskjellen mellom industrien i Norge og hos handelspartnerne i EU har falt markert de siste årene, var nivået i Norge i fjor fortsatt

høyere enn hos alle landene som inngår i beregningene, jf. figur under. Nivået for timelønnskostnadene i Belgia og Danmark nærmer seg det norske, tett fulgt av Tyskland og Sverige. Avstanden ned til Tsjekkia og Polen er fortsatt stor. Tsjekkia kommer på nittende plass som handelspartner, mens Polen etter hvert er blitt Norges tiende største handelspartner når vi ser på omfanget av import og eksport av alle varer unntatt petroleum, raffinerte oljeprodukter og elektrisitet.

Lønnskostnader per timeverk i industrien

Norges handelspartnere i EU = 100. 2017

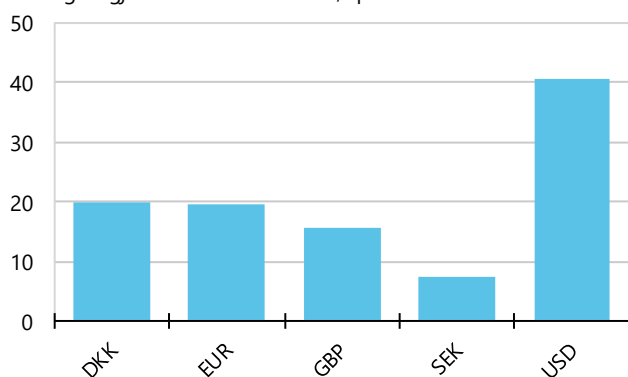


Kilde: TBU/NHO

De siste årene har forskjellen i timelønnskostnadsvekst mellom land vært relativt liten. At svekkelsen av kronen er forskjellig fra valuta til valuta er dermed vesentlig for endringen i konkurransebildet. Fra 2013 til 2017 svekket kronen seg med 40 prosent mot amerikanske dollar, men bare med 7 prosent mot svenske kroner, jf. figuren under. Mot euro var svekkelsen om lag 20 prosent over samme periode. Kronen svekket seg også mye mot britiske pund fra 2013 til 2015, men har senere styrket seg igjen.

NOK/ulike valutaer

Endring årsgjennomsnitt 2013-2017, i prosent

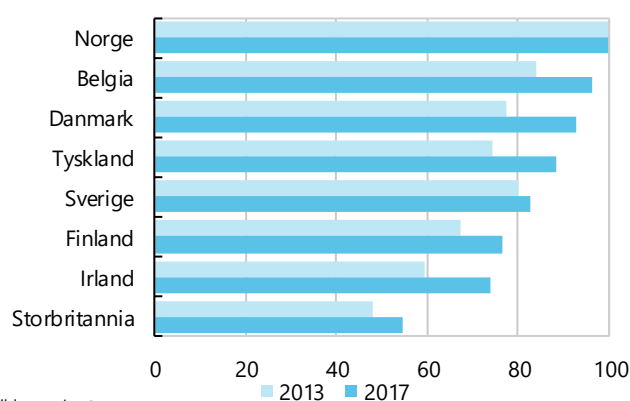


Kilde: Norges Bank/NHO

I sammenlikningen av lønnskostnader per time slår dette ut ved at avstanden mellom Sverige og Norge har krympet mindre enn mellom de landene i figuren som bruker euro, jf. figuren under. Når valg av land avgrenses til EU, vil blant annet vår femte største handelspartner, USA, falle utenfor. Den store kronesvekkelsen mot dollar betyr at kostnadsforskjellen mot amerikansk industri har krympet mer enn mot industrien i eurolandene.

Lønnskostnader per timeverk i industrien

Norge = 100, noen handelspartnere i EU



Kilde: TBU/NHO

Kronekursen beveger seg mye gjennom året, jf. figuren under. Samlet svekket kronen seg noe i fjor. Etter en svekkelse frem til (romjulen) i fjor, har kronekursen styrket seg så langt i år, men likevel mindre enn den kraftige økningen i oljeprisen skulle tilsi. SSB legger til grunn at kronekursen vil være uendret fra i fjor til i år, men styrke seg noe de neste årene. Det vil isolert sett svekke den kostnadsmessige konkurranseevnene.

Handelsveid kronekurs

Indeks 1990 = 100. Stigende = sterkerekrone



Kilde: Norges Bank/NHO

2.8 Noe bedret lønnsomhet i industrien samlet, men ikke i frontfaget

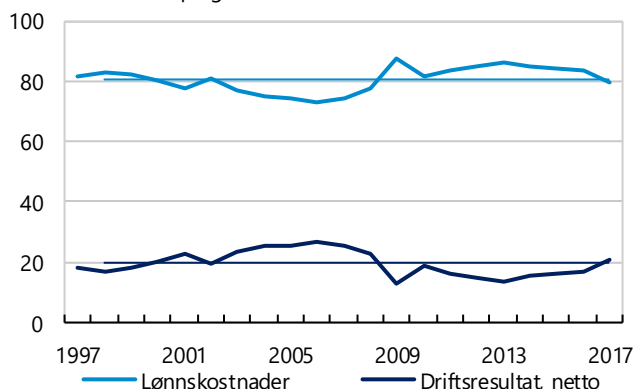
Utviklingen i konkurranseevne og lønnsomhet henger tett sammen. Det er bred konsensus i Norge om at lønnsveksten skal være slik at konkurranseutsatt sektor over tid kan leve med kostnadsveksten. I praksis betyr det at for å opprettholde et nivå på konkurranseutsatt sektor skal lønnsveksten i industrien i NHO-området være retningsgivende for resten av økonomien. Dette norske systemet for lønnsfastsettelse har gått under mange navn; Aukrust-modellen, hovedkursteorien og ofte frontfagsmodellen.

Hovedkursteorien beskriver flere sentrale mekanismer som legger føringer på lønns- og prisutviklingen. Én mekanisme er knyttet til hvordan lønnsomheten i konkurranseutsatt sektor opprettholdes over tid. Hvis lønnsomheten i konkurranseutsatt sektor er lav, vil kapitaleierne få lavere avkastning enn det de kan oppnå ellers i økonomien. Investeringsnivået vil dermed falle. Det vil igjen føre til mindre etterspørsel etter arbeidskraft, slik at sysselsettingen avtar og arbeidsledigheten øker. Lønnsveksten vil da etter hvert falle slik at lønnsomheten igjen øker og investeringsnivået igjen stiger. Og motsatt, hvis lønnsomheten er særlig høy, vil det bli mangel på arbeidskraft og lønnsveksten vil stige, slik at lønnsomheten etter hvert faller. Over tid vil dermed lønnsomheten og kapitalavkastningen ligge nær et normalnivå. En relativt stabil fordeling over tid av verdiskapingen mellom arbeid (lønnskostnader) og kapital (driftsresultat) kalles gjerne for frontfagsmodellens første bud.

Driftsresultatet påvirkes av den generelle konjunktursituasjonen i norsk og internasjonal økonomi, og kan derfor vise betydelige svingninger fra år til år. Fordelingen av verdiskapingen i industrien til lønnskostnader og driftsresultat har vært stabilt over tid, i tråd med frontfagsmodellen. Lønnskostnadsandelen (lønnskostnader i prosent av netto faktorinntekt) er ifølge foreløpig nasjonalregnskapstall beregnet til 79 prosent i industrien i 2017, 4 prosentpoeng lavere enn i 2016 og 1 prosentpoeng lavere enn gjennomsnittet de siste 20 årene.

Lønnskostnader og driftsresultat i industrien

Andel av verdiskaping

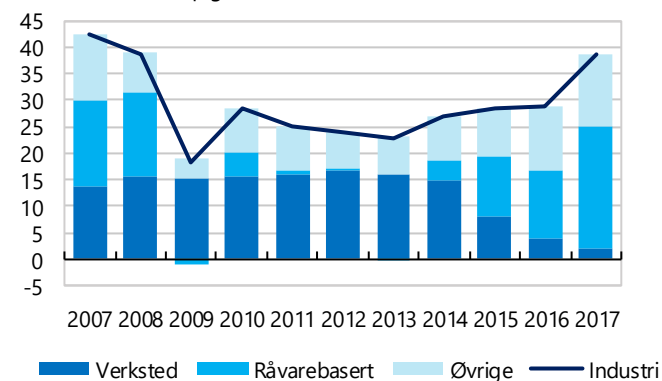


Kilde: SSB/TBU/NHO

Utviklingen i driftsresultatet varierer mye mellom næringene, jf. figuren under. Ifølge SSBs foreløpige nasjonalregnskapstall bidro særlig oljeraffinering og produksjon av metaller til å trekke driftsresultatet i industrien opp i fjor, mens næringer som trelast- og trevare, gummivare og plastindustri trakk ned. I industrinæringene papir og papirvarer, kjemiske råvarer og reparasjon og installasjon av maskiner og utstyr var driftsresultatet negativt i fjor. Oljenedturen preger fortsatt verksteds- og skipsbyggingsindustrien der driftsresultatet ble halvert fra 2016 til 2017.

Driftsresultat i industrien

Mrd. kroner, foreløpige tall



Kilde: SSB/TBU/NHO

2.9 Litt høyere lønnsvekst i 2018

Årets hovedoppgjør ble gjennomført som et samordnet oppgjør med forbundsvis tilpasningsforhandlinger. Tariffavtalene forhandles i samordnede oppgjør på hovedorganisasjonsnivå. Samordnet oppgjør velges gjerne når det er store, prinsipielle spørsmål som må avklares mellom partene. I år var det særlig spørsmål knyttet til AFP-ordningen som var bakgrunnen for at man valgte denne oppgjørsformen.

NHO anslo, i forståelse med LO, årslønnsveksten i industrien samlet i NHO-området til 2,8 prosent i 2018. I denne rammen bidrar overhenget (fjorårets bidrag til årets lønnsvekst) med 1,2 prosentpoeng. For industriarbeiderne var overhenget fra 2017 til 2018 på 1,1.

LO og NHO ble enige om å sette av 0,30 kroner per time fra 1. april 2018 til forbundsvise tilpasningsforhandlinger. I meklingsresultatet ble det videre gitt et generelt lønnstillegg til alle på 1,00 krone per time fra 1. april 2018. I tillegg ble det gitt et lønnstillegg på 2,50 kroner per time til arbeidstakere på tariffavtaler med gjennomsnittslønn under 90 prosent av gjennomsnittlig industriarbeiderlønn i 2017 (tilsvarende en årslønn under 417 725 kroner). Tariff tilleggene er beregnet til 0,6 prosentpoeng i det brede LO-NHO-området og 0,5 prosentpoeng for industriarbeidere i NHO-området.

Det resterende bidraget til rammen er såkalt glidning. Mye av dette er lønnsvekst fra reelle lokale forhandlinger. De skal føres på grunnlag av den enkelte bedrifts økonomiske virkelighet; bedriftens økonomi, produktivitet, framtidsutsikter og konkurranseevne. For industriarbeiderne er glidningen anslått til 1,2 prosentpoeng, som tilsvarer en kostnadsvekst per dato på 1,6 prosent.

Ifølge protokollen forutsetter LO og NHO at den samlede lønnsveksten som avtales sentralt og lokalt, skal være normgivende både for ledere og andre grupper av arbeidstakere i bedriftene og for hele arbeidsmarkedet for øvrig.

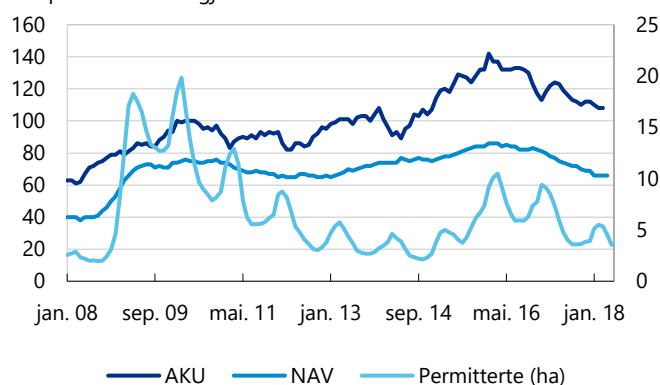
TBU anslo før lønnsoppgjøret veksten i konsumprisene til om lag 2 prosent i 2018. Ifølge rammen fra årets oppgjør ligger det derfor an til reallønnsvekst for de arbeidstakerne som får lønnsvekst som gjennomsnittet.

2.10 Arbeidsmarkedet

Siden sommeren 2016 er arbeidsmarkedet blitt stadig bedre. Sysselsettingen har tatt seg opp, og den sesongjusterte arbeidsledigheten er på sitt laveste nivå siden inngangen av 2015. Utsikter til fortsatt relativt sterk vekst i etterspørselen etter arbeidskraft fremover tilsier noe videre nedgang i arbeidsledigheten.

Arbeidsledige og permitterte

1000 personer. Sesongjustert

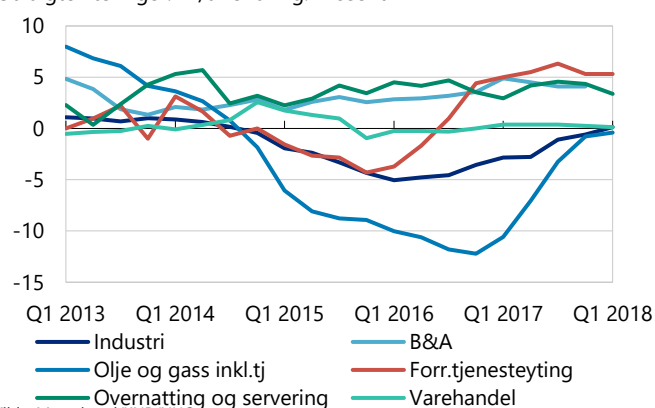


Kilde: AKU/NAV/NHO

Etter oppgang på bare 0,2 prosent i 2016 økte sysselsettingen med 1,1 prosent i 2017. Veksttakten tiltok på slutten av året i fjor, både i fjerde kvartal i fjor og i første kvartal i år økte sysselsettingen med 0,5 prosent fra kvartalet før, sesongjustert. Offentlig forvaltning sto for 0,4 prosentpoeng av veksten i fjor. Utover dette var det særlig næringene bygge- og anleggsvirksomhet, forretningsmessig tjenesteyting og overnatting og servering som bidro til oppgangen. Også i første kvartal i år hadde disse næringene vekst. I industrien samlet falt derimot antall sysselsatte i første kvartal etter nedgang også i 2017. Nedgangen kom i verftsindustri og produksjon av metallvarer og elektrisk utstyr.

Sysselsatte

Utvalgte næringer. År/år endring. Prosent

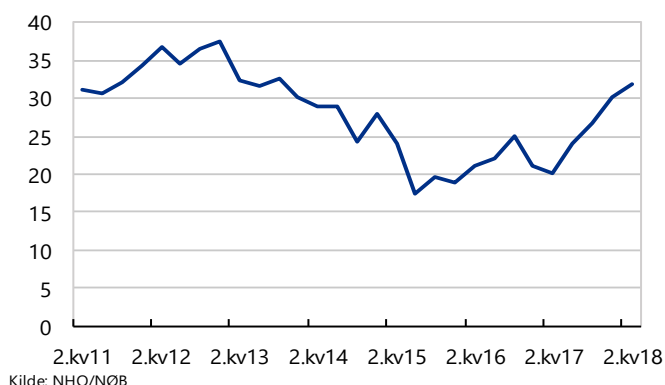


Kilde: Macrobond/KNR/NHO

Høyere aktivitet gjør at arbeidsmarkedet strammes til. Ifølge Næringslivets økonomibarometer svarer en større andel av NHOs medlemsbedrifter at mangel på kvalifisert arbeidskraft er en begrensende faktor i produksjonen. Det er imidlertid næringsvis og geografiske forskjeller. Høyest er andelen i bygge- og anleggsvirksomhet og forretningsmessig tjenesteyting.

Rekruttering av kvalifisert arb.kraft

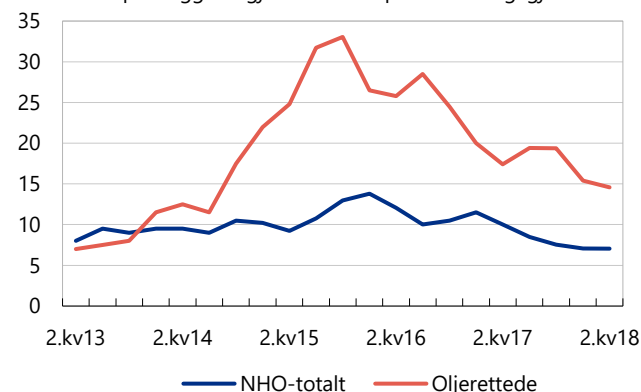
Andel som svarer "Stort problem". Prosent



I første kvartal i år var tilgangen på ledige stillinger 18 prosent høyere enn på samme tid året før, ifølge SSB. Generelt betyr det at jobbsiktene til de arbeidsledige bedrer seg. I næringslivets økonomibarometer har andelen bedrifter som melder om kommende oppsigelser de neste tre månedene flatet ut, mens den fortsatt er fallende i oljerettede bedrifter.

Oppsigelser neste tre mnd.

Andel som planlegger å gjennomføre i prosent. 2.kv.gl.gj



Våre medlemsbedrifter melder at de planlegger å ansette flere framover. Andelen bedrifter som planlegger å ansette flere, har økt gjennom fjoråret. Samtidig har andelen bedrifter som planlegger å nedbemanne, blitt færre.

Antall arbeidsinnvandrere har avtatt de siste årene. Noe av forklaringen er fallende etterspørsel etter arbeidskraft gjennom lavkonjunktoren. Svekkelsen av kronekursen, som har ført til reduserte lønnsforskjeller sammenlignet med andre land, kan ifølge SSB også være en forklaringsfaktor bak denne utviklingen. Nå som etterspørselen etter arbeidskraft igjen øker, er det grunn til å forvente økt arbeidsinnvandring framover.

3 Skatt i en globalisert verden

Hvis vi går et stykke tilbake i tid, var det begrenset med økonomisk aktivitet på tvers av landegrenser. Land handlet varer seg imellom, men for øvrig representerte landegrenser klare rammer for økonomisk aktivitet. Slik er det ikke lenger. Ikke bare er det varer og tjenester som flyter fritt over grensene. Det er også en stadig friere flyt av innsatsfaktorer, spesielt kapital og vareinnsats, men også arbeidskraft. Tettere økonomisk integrasjon har gitt store gevinster for verden som helhet. Ressursene blir kanalisert dit de gjør mest nytte, og tilbake får vi økt verdiskaping og økte forbruksmuligheter for verdens befolkning.

En grunnleggende utfordring med utviklingen er imidlertid at det fremdeles er hvert enkelt land som bestemmer hvordan de samme ressursene skal omfordeles i befolkningen. Nasjonale myndigheter fastsetter og krever inn skatter og fordeler skatteinntektene videre, enten i form av overføringer eller som tjenestetilbud til befolkningen. Det vil si at selv om ressursene i utgangspunktet flyter fritt over grensene, er det opp til det enkelte land å hevde sin rett til å skattlegge dem.

Vi drøfter i denne rapporten utfordringene som oppstår i den forbindelse. Først, i avsnitt 3.1 og 3.2, går vi inn på hva som er skattesystemets hovedoppgaver, hvilke hensyn man bør ta i utformingen og hvordan det norske systemet er innrettet (i grove trekk). I avsnitt 3.3-3.4 drøfter vi de konkrete utfordringene som skattesystemene møter ved at verden blir stadig mer globalisert. Vi antyder noen mulige løsninger i avsnitt 3.5.

3.1 Skattesystemet bør løse sine oppgaver mest mulig effektivt

Hovedoppgaven til skattesystemet er å gi staten inntekter. Men skatt er også ment å omfordele ressurser. Et problem er at det ofte kan oppstå en konflikt mellom disse to oppgavene. Hvis skattesystemet primært innrettes for å omfordele, vil det gjerne gå ut over skattegrunnlagene og dermed skatteinntektene. Det skyldes at et omfordelende skattesystem må benytte seg av skatter som på ulike måter straffer innsats, for eksempel arbeid eller utsettelse av forbruk (sparing/investeringer). På den annen side vil helt nøytrale skatter ofte oppleves som urettferdige fordi sammenhengen mellom skatteevne og skattebyrde blir svak. En såkalt koppskatt, der skattebeløpet er

det samme for alle skattytere, er et eksempel på en slik skatt. De fleste vil være enige i at det er urimelig at alle skal betale det samme i skatt uavhengig av skatteevne.

En tredje oppgave for skattesystemet er å korrigere for såkalt eksterne virkninger. En bedrifts miljøutslipp vil for eksempel påføre hele samfunnet kostnader, mens resultater av banebrytende forskning kommer flere til gode enn bare de som gjennomfører og finansierer forskningen. I disse tilfellene kan skatter og avgifter være effektivitetsfremmende, det vil si at de leder til en mer effektiv ressursbruk fordi også eksterne virkninger blir tatt hensyn til i økonomiske beslutninger.

De fleste skatter og avgifter vil likevel vri ressursbruken i uønsket retning ved at de begrenser aktiviteter som er samfunnsøkonomisk lønnsomme. For eksempel vil ordinær kapital- eller lønnsbeskatning lede til at skattyterne investerer, sparer eller jobber mindre enn det de ville ha gjort i fravær av skatt. Man sier da at skattene gir et effektivitetstap.

Årsaken til at de fleste skattene og avgiftene gir effektivitetstap, er at inntektene fra de effektivitetsfremmende og nøytrale skattene ikke er høye nok til å dekke statens finansieringsbehov, men også at det er ønske om en sterkere fordelingsprofil på skattene. Skatter som gir effektivitetstap, omtales ofte bare som *vridende skatter*.

Hovedutfordringen for skattesystemet er å innrette slike vridende skatter slik at de i minst mulig grad hindrer effektiv ressursbruk og verdiskaping samtidig som de ivaretar en rimelig sammenheng mellom skatteevne og skattebyrde.

Scheel-utvalget (NOU 2014:13) vurderte endringer i det norske skattesystemet og trakk opp enkelte retningslinjer for de vridende skattene:

- Det bør være høyere skattesatser i de markedene der tilbud eller etterspørsel påvirkes lite av skatten, enn i markeder der påvirkningen er stor.
- Det er bedre å ha lave skattesatser på flere ulike og relativt brede skattegrunnlag enn å ha høye skattesatser på få og smale skattegrunnlag. Det skyldes at effektivitetstapet ved beskatning øker mer enn proporsjonalt med skattesatsen.
- Skatter og avgifter bør i minst mulig grad påvirke produksjonsbeslutningene, dvs. at produksjonen

bør innrettes slik at den samlede verdiskapingen blir størst mulig for en gitt tilgang på innsatsfaktorer.

Som Scheel-utvalget er inne på, kan den første retningslinjen forklare hvorfor det kan være fornuftig å ha lavere skatt på kapital enn på arbeid, siden en må anta at kapital er mer mobil over landegrensene enn arbeidskraft. Videre kan denne retningslinjen tale for at det bør være høyere avgifter på enkelte varer og tjenester enn på andre. Den andre retningslinjen kan være et argument for å unngå for mange særordninger i skattesystemet som innsnevrer skattegrunnlaget. Den tredje retningslinjen innebærer blant annet at en bør legge stor vekt på nøytralitet i kapitalbeskatningen, for eksempel ved at ulike investeringer likebehandles, da det vil bidra til at verdiskapingen blir høyere. Retningslinjen innebærer også at avgifter bør legges på sluttforbruk fremfor vareinnsats.

Utformingen av skattereglene og balansen mellom ulike skatter og avgifter er viktig, men det er også av betydning at skattereglene, uansett utforming, oppleves som stabile og forutsigbare. Hvis det er stor usikkerhet omkring skattesystemet, kan bedrifter vegre seg for å gjennomføre lønnsomme investeringer. Usikkerhet i systemet og om den framtidige politikken blir dermed en kostnad for samfunnet.

For å oppnå stabilitet og forutsigbarhet er det en fordel om skattesystemet ikke er tilfeldig skrudd sammen, men basert på noen underliggende prinsipper, for eksempel likebehandling, brede grunnlag og symmetri i skattleggingen. Da legges nemlig listen høyere for større endringer i skattesystemet, ettersom man da enten må fravike prinsippene eller erstatte dem med nye prinsipper.

Også en rekke andre forhold kan bidra til å holde skattesystemet forutsigbart. Det hjelper blant annet at reglene er enkle, gjennomsiktlige, og ikke for skjønnsmessige. Men det er også viktig at prosessene forut for endringene i skatteregler er grundige, gjennom utredninger og høringsrunder. Det motsatte er for eksempel endringer som kommer helt uventet som del av et statsbudsjettforlik. Slike forhastede vedtak skaper usikkerhet og kan øke risikoen ved å drive næringsvirksomhet. En grundig prosess bør heller ikke forbeholdes lovendringer, men også utarbeidelse av etterfølgende forskrifter, særlig dersom loven bare inneholder et rammeverk.

Til sist er det sentralt at skattemyndighetenes forvaltning av regelverket er forutsigbart og ikke for utprøvende. Det er for eksempel lite forutsigbart når grensene for skattereglene blir "testet" på store skattytere (saker som allerede fra første fravik fra skattemeldingen er forventet å gå til Høyesterett for avgjørelse).

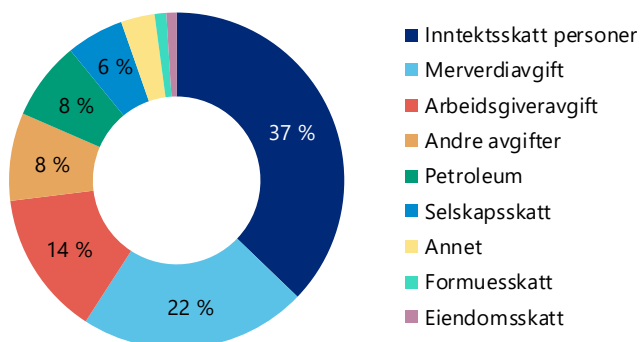
3.2 Kjennetegn ved det norske systemet

Det norske skattesystemet består i dag av en rekke ulike skatter og avgifter. Skatter utgjør 70 prosent av inntektene, mens avgifter utgjør 30 prosent. Mesteparten av skatteinntektene, om lag 84 prosent, går direkte til staten, mens 13 prosent tilfaller kommunene. Resten av inntektene, ca. 3 prosent, går til fylkeskommunene.

Brorparten av inntektene kommer fra inntektsskatten for personer (skatt på alminnelig inntekt, trygdeavgift og trinnskatt), arbeidsgiveravgiften og merverdiavgiften. I tillegg har skatteinntektene fra petroleumssektoren vært høye over lengre tid, men er noe lavere nå grunnet lavere oljepris og lavere aktivitet i sektoren.

Norge: Sammensetning av skatteinntekter

Anslag for 2017

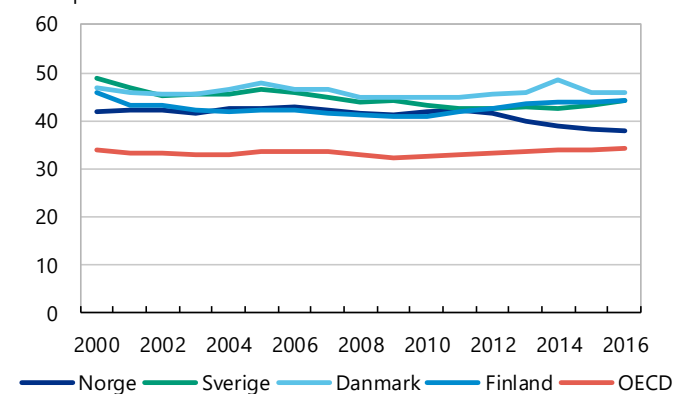


Kilde: Finansdepartementet/NHO

Norges skattenivå, målt som andel av verdiskapingen, er forholdsvis høyt i internasjonal målestokk, men likevel lavere enn i våre nærmeste naboland. Skattene har over lengre tid utgjort om lag 40 prosent av verdiskapingen, men har gått noe ned de siste fem årene. Nedgangen kan antageligvis delvis tilskrives regjeringens skattelettelser siden 2013, men kanskje først og fremst lavere inntekter fra petroleumssektoren, som står overfor høyere skattesatser enn annen virksomhet.

Skatt og verdiskaping

Skatt i prosent av BNP, 2000-2016

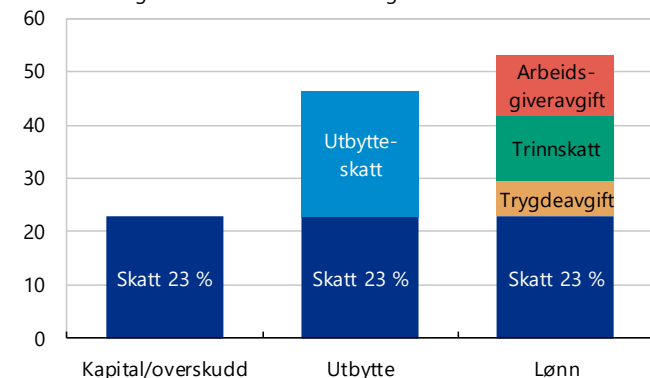


Kilde: OECD/NHO

Det norske skattesystemet føyer seg inn i en nordisk tradisjon der inntektsbeskatningen er såkalt todelt. Kapitalinntekter skattlegges med en lav og flat skattesats på 23 prosent, mens arbeidsinntekter og andre personinntekter skattlegges med høyere og progressive satser (opp til 53,2 prosent inkl. arbeidsgiveravgift).

Norge: Satser på kapital, utbytte og lønn

Maksimal marginalskatt. Prosent. 2018-regler



Kilde: NHO

Bakgrunnen for et slikt system er at kapitalen er ansett å være mer mobil enn arbeidskraft, og at det derfor er effektivt å ha en lavere kapitalbeskatning.² Fordelingshensyn blir i hovedsak ivaretatt gjennom den progressive skatten på arbeidsinntekt og formuesskatten. For aksjeinntekter har det siden 2006 eksistert en egen beskatningsmodell (aksjonærmodellen) for å unngå at det som i realiteten er arbeidsavkastning, blir klassifisert som utbytte istedenfor lønn. Delingsmodellen, som ble avløst av aksjonærmodellen i 2006, hadde samme formål.

² Ved inflasjon vil skatt på kapital også innebære skatt på inflasjonen. Det gjør at den effektive beskatningen er høyere enn den nominelle satsen tilsier.

Bedriftsbeskatningen er en integrert del av kapitalbeskatningen. Et selskap må skatte av sitt overskudd (selskapsskatten) etter samme sats som en enkeltperson må skatte av sine kapitalinntekter, dvs. med 23 prosent. Siden den store skattereformen i 1992 har det vært lagt stor vekt på at bedriftsbeskatningen skal være mest mulig nøytral, det vil si sikre inntekter til staten, men for øvrig ikke hindre sunn forretningsmessig atferd. For å oppnå dette har det vært et mål å få mest mulig samsvar mellom overskuddet som beskattes, og det faktiske overskuddet i bedriften.

I det store og det hele er det norske skattesystemet fremdeles bygget på prinsippene fra skattereformen i 1992. De to etterfølgende reformene, i henholdsvis 2006 (innføring av utbytteskatt) og 2016-2018 (lavere selskapsskatt), har vært mindre omfattende.

I tillegg til at inntektsbeskatningen er todelt, skiller det norske skattesystemet seg særlig ut på to områder. For det første har Norge en egen formuesskatt som kommer på toppen av den ordinære inntektsbeskatningen av kapital og utbytteskatten. Per i dag er det kun Norge, Sveits og Spania innenfor OECD-området som har en formuesskatt på toppen av inntektsbeskatningen, etter at Frankrike opphevet sin formuesskatt (for alt annet enn fast eiendom) fra 2018. For det andre eksisterer det to særskatter for å fange opp meravkastningen/grunnrenten fra to naturressurser, nemlig petroleum og vassdrag.

Utover dette er de svært høye avgiftene på alkohol og tobakk et særtrekk ved det norske skattesystemet. Fravær av arveavgift er også en sjeldenhet i internasjonal sammenheng.

I Norge er de fleste direkte skatter utformet etter *bostedsprinsippet*. Det vil si at skattytere som er bosatt i Norge, skattlegges her for all inntekt og formue, uavhengig av hvor den er opptjent eller befinner seg. Bostedsprinsippet gjelder også for selskaper, som er egne skattytere. Det vil si at selskapenes inntekter skattlegges i Norge hvis selskapene er hjemmehørende her. Men også selskaper som utøver eller deltar i næringsvirksomhet i Norge, plikter å betale skatt hit (såkalt begrenset skatteplikt). I selskapsskatten gjelder dermed en kombinasjon av bosteds-

og *kildeprinsippet*. Kildeprinsippet innebærer at skatten bestemmes ut fra hvor inntekten eller formuen har sin kilde, som i kapitalbeskatningen vil si der kapitalen er geografisk plassert.

I de fleste land skattlegges selskaper delvis etter bostedsprinsippet og delvis etter kildeprinsippet. Det innebærer at selskaper som driver virksomhet i et annet land enn der de er hjemmehørende, i utgangspunktet står overfor dobbelt skatt – først skatt der virksomheten drives (kildelandet) og så skatt der selskapet er hjemmehørende (bostedslandet). Slik dobbeltbeskatning gjør det mindre lønnsomt å investere og drive virksomhet på tvers av landegrensene. For å unngå dette har mange land inngått skatteavtaler med hverandre der de blir enige om hvordan skatteinntektene skal fordeles.

Det er ikke like enkelt å avgjøre hvor et selskap er hjemmehørende som hvor en fysisk person er bostatt. Selskaper er tekniske konstruksjoner som i utgangspunktet kan opprettes og utvikles hvor og når det måtte være. De har dermed kun et bosted/hjemsted i juridisk forstand, som typisk blir bestemt ut fra hvor selskapet blir ledet (for eksempel hvor styremøtene avholdes) eller hvor selskapet ble stiftet. Slike beslutninger er nokså formelle og naturligvis langt mer påvirkelige enn hvor en fysisk person velger å bosette seg. En selskapsskatt som utelukkende var bostedsbasert, ville derfor antageligvis vært forholdsvis enkel å unngå, for eksempel ved å avholde styremøtene i et annet land. I praksis vil det dermed først og fremst være kildeelementet som sørger for at skatten gir inntekter av betydning. Dette er også grunnen til at økonomer ofte omtaler selskapsskatten i sin helhet som en kildebasert skatt.

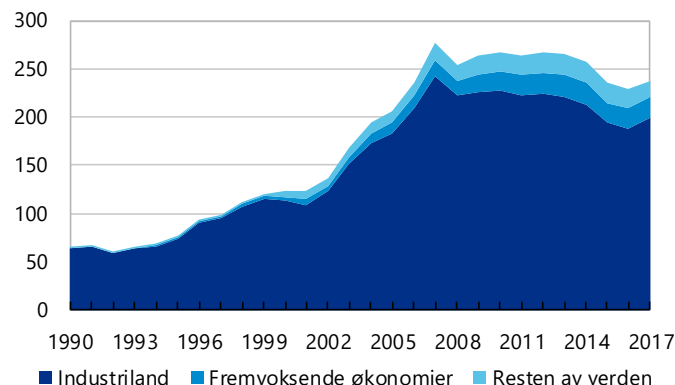
Når det gjelder avgifter, er de fleste av dem utformet etter enten *destinasjonsprinsippet* eller kildeprinsippet, eventuelt etter en kombinasjon. En destinasjonsbasert avgift bestemmes ut fra hvor sluttforbruket av varen eller tjenesten finner sted, mens en kildebasert avgift bestemmes ut fra hvor varen eller tjenesten er produsert. Eksempelvis er merverdiavgiften forsøkt utformet etter destinasjonsprinsippet, mens en del av særavgiftene, som sukker- og sjokoladeavgiften, er utformet etter kildeprinsippet.

3.3 Kapitalbeskatningen utfordres av globaliseringen

De siste 20 årene har handelen på tvers av grenser endret karakter. Veksten i handelen har i mindre grad kommet i form av tradisjonelt varebytte, men i større grad gjennom oppbyggingen av såkalte globale verdikjeder, der mer og mer av produksjonen (og ferdigvarene) i et enkeltland består av vareinn-sats fra andre land. Parallelt med dette har dereguleringer av finansmarkeder, informasjonsteknologi og finansielle innovasjoner bidratt til å gjøre kapitalen mer og mer grenseløs. Kapitalen beveger seg i økende grad dit avkastningen er høyest, enten dette er i investorens hjemland eller i utlandet.

Grensekryssende finansielle plasseringer

Sum av fordringer og gjeld, i % av globalt BNP

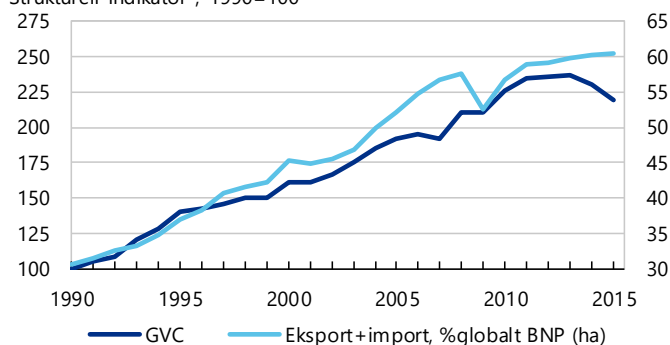


Kilde: OECD Ec. Outlook, mai 2018/NHO

Oppbyggingen av globale verdikjeder og økt kapitalmobilitet har gjort det både enklere og mer lønnsomt å organisere næringsvirksomheten gjennom grensekryssende eller flernasjonale selskaper. Det kan også delvis ha virket motsatt, dvs. at fremveksten av flernasjonale selskaper kan ha gjort det enklere å utvikle og utnytte potensialet av globale verdikjeder. Det er viktig å være klar over at slike selskaper ikke blir sett på som ett selskap skattemessig og juridisk, men som ulike selskaper i ulike land som interagerer med hverandre og som er bundet sammen i en konsernstruktur. I dagligtale er det likevel vanlig å omtale slike strukturer som ett selskap, siden de ulike selskapene har de samme bakenforliggende eierne og dermed forsvare de samme økonomiske interessene.

Globale verdikjeder (GVC) og handel

Strukturell indikator*, 1990=100



*) Forholdet mellom import av innsatsvarer og innenlandsk sluttetterspørsel justert for råvarepriser og sykliske faktorer
Kilde: OECD Ec. Outlook, juni 2017/NHO

Fri kapitalflyt og fragmentering av produksjonen, bl.a. gjennom de flernasjonale selskapene, har økt verdens samlede verdiskaping, både gjennom realisering av spesialiseringsgevinster og gjennom en mer effektiv allokering av kapitalen. Men utviklingen har også gjort skattlegging generelt mer krevende, siden skattegrunnlagene har blitt mer mobile over grensene.

Dette har blitt særlig tydelig innenfor kapitalbeskatningen. Kapitalen er både verdifull og skjevt fordelt og er derfor et yndet skatteobjekt i de fleste land. Samtidig er den blitt stadig mer krevende å skattlegge når den så lett kan flyttes på. Hvis for eksempel et selskap blir pålagt høy skatt ved å bruke kapital i et bestemt land, vil selskapet kunne flytte kapitalen til et annet land uten eller med lavere skatt. Landet som innførte den høye skatten, står i så fall tilbake uten skatteinntekter på kapitalen og med mindre kapital tilgjengelig.

Kapital som flyter fritt over grensene, vil også kunne bli skattlagt parallelt, for eksempel ved at både investorens³ hjemland og landet for investeringen, kildelandet, hevder sin rett på å skattlegge. Uten klare regler for fordeling (skatteavtaler), jf. avsnitt 3.2, vil dette lede til dobbeltbeskatning ved grensekryssende investeringer. Det vil si at kapital som beveger seg over landegrenser, blir hardere skattlagt enn kapital som holder seg innenfor én landegrense. Det leder til mindre kapitalflyt og dermed en mindre effektiv bruk av kapitalen, med lavere verdiskaping som konsekvens.

Skattlegging av kapital har dermed blitt en krevende balanseøvelse i dagens globaliserte verden. Landene

har utvilsomt fått en vanskeligere jobb med å kreve inn de skattene de selv mener de har et rettmessig krav på. Samtidig er landene så tett koblet sammen økonomisk at det er viktigere enn noen gang å bli enige om ensartede/standardiserte spilleregler. Hvis ikke risikerer man at det nettopp er den økonomiske interaksjonen mellom land som blir skadelidende. Det vil verden som helhet tape på.

Dagens debatt om skattlegging av den såkalt "digitale økonomien" må ses i denne konteksten. Enkeltland, blant annet en del europeiske land, mener selskaper som opererer på tvers av grenser, ikke betaler en skatt som står i forhold til verdiene de skaper i landene. Skytset blir særlig rettet mot noen av de største teknologiselskapene, som Google og Facebook. Selskapene er derimot uenige og mener det er et rimelig forhold mellom skatt og verdiskaping i landene de opererer i, eller at skatten i det minste er i samsvar med de skattereglene som myndighetene har fastsatt. Hvordan er det mulig å være så uenige?

Når man tenker over hvordan næringsvirksomhet i dag drives på tvers av grenser, er det ikke så rart at slik uenighet oppstår, særlig når interesser står mot hverandre. For hvor enkelt er det egentlig å avgjøre hvor eiendelene som gjør disse selskapene så verdifulle, befinner seg geografisk? Man kan ikke peke på en fabrikk, en maskinpark eller et kontorbygg og konstatere at det er der verdiene blir skapt. Ofte er det noe mer abstrakt, som et patent eller et varemerke, som gjør at selskapet skiller seg ut i mengden. Og i mange tilfeller er det summen av alle delene som skaper verdiene, ikke hver enkelt del for seg. Man snakker da om forretningsverdier eller goodwill. Når selskapet har eiendelene sine spredt på ulike land, er dette per definisjon ikke noe som kan avgrenses til ett bestemt land. Det er for så vidt ikke noe nytt at det er krevende å bestemme hvor kapitalen befinner seg, men det er liten tvil om at immaterielle eiendeler har blitt viktigere de siste årene. Et aktuelt eksempel er brukergenererte data, som har blitt en verdifull eiendel for internettsselskaper.

Mens verden er blitt tettere integrert økonomisk, og næringsvirksomhet blir drevet på en helt annen måte i dag enn for kort tid siden, står skattesystemene og skatteavtaleverket mellom land fast i de

³ Investor kan her både være et selskap eller en fysisk person.

samme grunnprinsippene som ble utledet i mellomkrigstiden. Den geografiske plasseringen til kapitalobjektene, det såkalte kildeprinsippet, tillegges fremdeles stor vekt, både i hvert enkelt lands skatteregler og i skatteavtalene som regulerer hvordan skatteinntektene skal fordeles mellom land. Det har vært spede forsøk på å endre reglene, blant annet i OECD, men endringene har vært lite gjennomgripende og ikke særlig forenklende. Se mer om dette i avsnitt 3.4.

Tilbake står man igjen med et internasjonalt skattesystem, med en betydelig vekt på kildeprinsippet, som fungerer dårlig i dagens globaliserte verden.

For det første bidrar systemet til at kapitalen i økende grad ikke brukes der den gjør mest nytte, men der den blir lavest beskattet. Det reduserer verdens samlede verdiskaping. For det andre er det i praksis vanskelig å unngå at selskaper som opererer over landegrenser, blir lavere beskattet enn selskaper som opererer innenfor én bestemt landegrense. Det skyldes at det bestandig vil være et handlingsrom for tilpasninger når det er så krevende å avgrense hvor kapitalen befinner seg. Ulik beskatning av konkurrerende selskaper hemmer konkurransen og kan også svekke legitimiteten til skattesystemet. For det tredje må skattereglene som må til for å opprettholde systemet, gjøres stadig mer kompliserte for å holde tritt med den økonomiske utviklingen. Det øker kostnadene ved å håndheve og etterleve skattereglene for henholdsvis skattemyndigheter og skattebetalere. Og sist, men ikke minst, er det lite som tyder på at skatt etter kildeprinsippet gir de fordelingsvirkningene som landenes myndigheter formodentlig ønsker seg. I en liten åpen økonomi vil det nemlig være en betydelig del av slike skatter som ikke betales av kapitaleierne, men som veltes over på lønnstakere og forbrukere gjennom lavere lønninger og/eller høyere priser.⁴

Fordelingsvirkningene av kildebaserte skatter kan være krevende å forstå, men er et resultat av strukturelle effekter i økonomien. Umiddelbart skulle man tro at avkastningen på kapitalen går ned når denne kildebeskattes, og at det følgelig er kapitaleierne som betaler skatten. Hvis kapitaleierne imidlertid er i stand til å opprettholde sin kapitalavkastning ved å flytte kapitalen til et annet land uten slik beskatning, vil de kreve kompensasjon for å beholde

kapitalen innenlands. Dersom kapitalen anvendes i virksomhet som er skjermet for konkurranse fra utlandet, kan dette dels skje gjennom høyere priser. For konkurranseutsatt virksomhet vil derimot prisene være gitt fra utlandet. Lønningene vil heller ikke uten videre kunne reduseres fordi de er bestemt i arbeidsmarkedet. Resultatet er dermed at mye av kapitalen velger å flytte ut og at det blir mindre kapital tilgjengelig i økonomien. Kapitaleierne sitter fremdeles igjen med den samme avkastningen etter skatt, men produktiviteten av arbeidskraften er blitt lavere. Det slår på lengre sikt ut i lavere lønninger.

Det må understrekes at økonomer er uenige om hvordan kostnaden, ofte kalt insidensen, ved kildebaserte kapitalskatter fordeler seg mellom kapitaleiere og lønnstakere/forbrukere. Mange forhold har betydning for fordelingen, blant annet hvor godt kapitalmarkedene fungerer og landets størrelse. At Norge er et lite land og har et kapitalmarked som er tett integrert med resten av verden, taler for at en større del tilfaller lønnstakere/forbrukere som følge av de ovennevnte mekanismene. I større land, for eksempel USA, er det derimot grunn til å tro at mer av skatten tilfaller kapitaleierne. Det henger sammen med at landet er stort nok til å kunne påvirke faktorprisen/avkastningskravet på kapital. Hvis kapital flykter fra USA som følge av høy beskatning, vil mer kapital bli tilgjengelig for resten av verden, noe som vil redusere prisen. Dermed vil også kapitaleierne betale en større del av skattekostnaden.

3.4 Hva gjøres for å møte utfordringene?

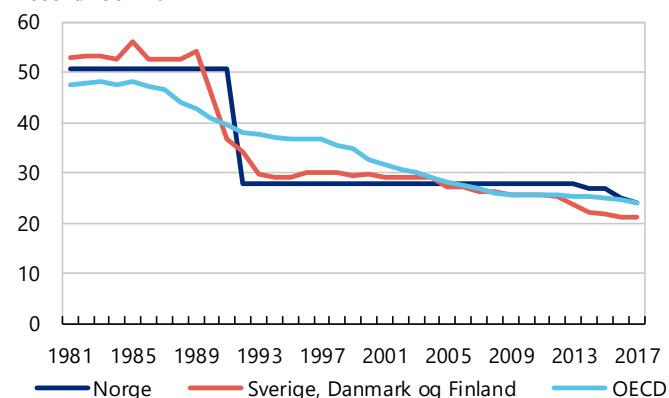
Debatten om hvordan kapitalbeskatningen bør utformes i en stadig mer globalisert verden, pågår for fullt i de fleste land. Det er også et tilbakevendende tema i de sentrale internasjonale samarbeidsorganisasjonene, som OECD og EU.

Den kildebaserte selskapsskatten er under et særlig press. Utviklingen de siste årene kan tyde på at flere og flere land erkjenner de problematiske sidene ved selskapsskatten, jf. avsnitt 3.3, blant annet at selskapsskatten svekker investeringslysten og at den fører til ulike skattevilkår for konkurrerende virksomheter. Selskapsskattesatsene har blitt gradvis redusert de siste årene i de fleste OECD-land, også i Norge.

⁴ Se bl.a. tabell 13.15 på side 323 i Scheel-utvalgets utredning (NOU 2014:13).

Selskapsskattesatser

Prosent. 1981-2017

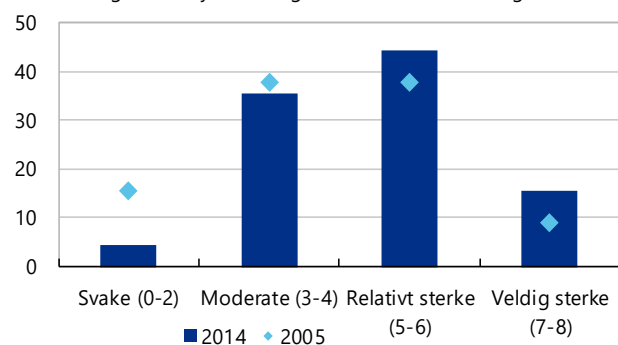


Kilde: OECD/NHO

Samtidig har selskapsskattegrunnlaget blitt utvidet i mange land gjennom ulike tiltak for å motvirke omgåelser/overskuddsflytting. Bakgrunnen er at landenes myndigheter mener at inntektene som mange selskaper oppgir til beskatning, ikke står i forhold til verdiskapingen, og innfører tiltak for å motvirke dette. Slike tiltak kan eksempelvis være regler for å begrense ulike typer fradrag i det aktuelle landet, for eksempel fradrag for utgifter hvor den motsvarende inntekten ikke skattlegges i det andre landet.

Anti-BEPS-regler i OECD/G20-land

Klassifisering* etter styrke/strenghet. Prosentvis fordeling



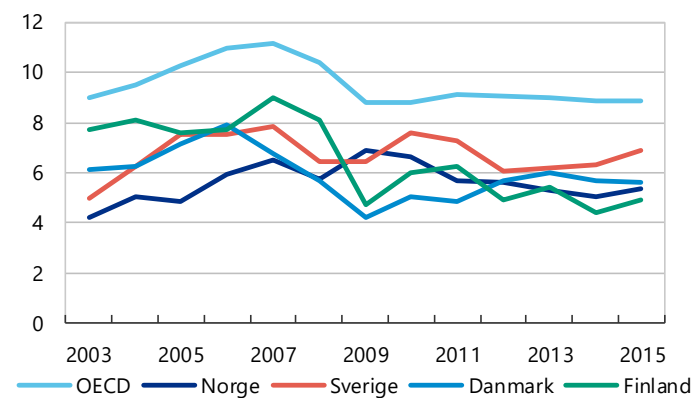
*) Landene rangeres fra 0 til 8 ut fra styrken på ulike anti-unngåelsesregler, herunder rentefradragbegrensning, kildeskatt mv.

Kilde: OECD/NHO

Til tross for en rekke endringer i selskapsskatten de siste årene, utgjør den stadig omtrent 10 prosent av skatteinntektene i OECD hvis man veker alle land likt (stor variasjon innad) og rundt 5-6 prosent i de nordiske landene.

Selskapsskattens betydning

Prosent av sum skatter. 2003-2015



Kilde: Statistisk sentralbyrå/OECD/NHO

OECD og BEPS-prosjektet

Helt siden starten har OECD vært en viktig premissleverandør for skattespørsmål. Det startet med utviklingen av standardavtalen for skatteavtaler (den såkalte mønsteravtalen) og retningslinjer for fastsettelse av internpriser på transaksjoner mellom nærstående selskaper. Formålet med begge deler var å hindre dobbeltbeskatning og dermed legge til rette for grensekryssende investeringer. Etter hvert har man imidlertid erkjent at de samme skatteavtalene og retningslinjene åpner for såkalt dobbelt ikke-beskatning, overskuddsflytting og uthuling av skattegrunnlagene (*Base Erosion and Profit Shifting*, BEPS). Gjennom det såkalte BEPS-prosjektet har OECD i samarbeid med G20 forsøkt å igangsette og koordinere tiltak mot BEPS, bl.a. for å gjøre tiltakene mer målrettede og mer ensartede i ulike land.

BEPS-tiltakene kan litt forenklet deles inn i tre kategorier: For det første bedre samarbeid og åpenhet gjennom informasjonsrapportering og informasjonsutveksling, for det andre harmonisering gjennom anbefalinger om endringer i landenes nasjonale regler (som for eksempel regler om begrensnings av rentefradrag), og for det tredje substansielle endringer i OECDs mønsteravtale og retningslinjene for internprising. Ved utløpet av 2015 var det levert rapporter på i alt 15 tiltakspunkter.

Særlig om digital økonomi

Begrepet "digital økonomi" er mye brukt i den pågående debatten om internasjonal skattlegging. Det er ingen felles enighet om hva digital økonomi er, men de fleste ser ut til å assosiere begrepet med næringsvirksomhet der produktet kan leveres til kundene uten nevneverdig fysisk tilstedeværelse eller bruk av fysiske ressurser. Ettersom både skatteregler og

skatteavtaler tradisjonelt har lent seg på fysisk tilstedeværelse for å avgjøre skatteplikt og fordele skatteinntekter, påstås det at aktørene innenfor den digitale økonomien har særskilte muligheter til å unngå beskatning.

Både i OECD og i EU er digital økonomi særlig diskutert. Det første tiltakspunktet i BEPS-planen handlet om å adressere skatteutfordringene med den digitale økonomien. I sin rapport fra 2015⁵ konkluderte imidlertid OECD med at det ikke er mulig å avgrense denne delen av økonomien, etter som hele økonomien blir gradvis mer og mer digitalisert. Ulike forretningsmodeller ble omtalt og mulige tiltak ble drøftet, uten at det var noen enighet om anbefalinger.

På G20-møtet i mars 2017 ble det imidlertid besluttet at OECD skulle fremlegge en ny, foreløpig rapport om skattlegging av den digitale økonomien allerede i april 2018. Rapporten⁶ ble fremlagt 16. mars og er utarbeidet av OECD sammen med det såkalte inkluderende rammeverket (Inclusive Framework), som betyr at mer enn 100 land er involvert. Rapporten gir en grundigere analyse av forretningsmodeller og verdiskaping enn 2015-rapporten. De høydigitaliserte selskapene/bransjene karakteriseres ved grensoverskridende aktivitet uten fysisk tilstedeværelse. Særlige drivere for virksomheten i disse selskapene er immaterielle rettigheter som patenter, varemerker og brukergenererte data. I rapporten fremkommer det likevel, som i 2015-rapporten, ingen konkrete anbefalinger eller felles forståelse av hvordan de skattemessige utfordringene bør håndteres. Rapporten drøfter noen av tiltakene som er fremme i den offentlige debatten, som omsetningsavgift, kilde-skatt⁷ på bl.a. royaltybetalinger og alternativer for fastsettelse av kildebeskatning (definisjon av såkalt fast driftssted).

I EU har skattlegging av den digitale økonomien stått høyt på agendaen det siste året. Frankrike har over lengre tid ledet an et initiativ for å utrede og iverksette en omsetningsavgift for store digitale flernasjonale selskaper. Prosessen endte opp med at EU-kommisjonen i mars 2018 foreslo to konkrete tiltak, ett midlertidig og ett mer langsiktig tiltak. Det langsiktige tiltaket er å endre definisjonen av fast

driftssted slik at også "digital tilstedeværelse" skal gi kildelandene anledning til å ilegge skatt, i tillegg til fysisk tilstedeværelse. Det kortsiktige tiltaket er en omsetningsavgift (Digital Services Tax, DST) på visse digitale tjenester når de produseres av store flernasjonale selskaper. Avgiften er foreslått satt til 3 prosent og innrettet slik at den er ment å omfatte tjenester der brukerinvolvering påstås å bidra vesentlig til verdiskapingen. Det er foreløpig uklart om det blir enstemmighet om forslagene. Flere land er motstandere, blant annet de nordiske landene, de baltiske landene og Nederland. Men det er betydelig politisk press for å "gjøre noe". Dersom det ikke blir et EU-vedtak, vil flere enkeltland kunne innføre lignende skatter og avgifter, slik bl.a. Italia allerede har gjort.

Norske myndigheter har enn så lenge fulgt OECD-sporet og ikke tatt til orde for å innføre nye skatter og avgifter i Norge. På Stortinget og i noen bransjer er det imidlertid en viss utålmodighet, på samme måte som i EU. Det ga seg blant annet utslag i representantforslaget fra Miljøpartiet De Grønne om utredning av en særskilt "[Google-skatt](#)". Flertallet på Stortinget støttet ikke forslaget, men ba regjeringen "*betydelig forsterke arbeidet med skattlegging av multinasjonale selskaper med liten fysisk tilstedeværelse blant annet gjennom aktivt arbeid i OECD og støtte til arbeidet i G20*". Stortinget ba også regjeringen om å "*komme tilbake til Stortinget med en vurdering av hvordan Norge skal følge opp arbeidet som er gjort i OECD, og vurdere hvilke konsekvenser innføring av en omsetningsavgift tilsvarende den som er foreslått av EU-kommisjonen vil ha*".⁸

3.5 Systemet bør legges om

Tettere økonomisk integrasjon har utfordret kapitalbeskatningen og skapt debatt i mange land. Skatt handler i siste instans om hvordan samfunnets ressurser skal fordeles, og det er derfor ikke rart at debatten oppstår og at den blir tilspisset. Skatt er imidlertid et komplisert fagfelt der både problemforståelse og virkninger av tiltak kan være krevende å sette seg inn i. Det vil derfor bestandig være en fare for at slike debatter blir noe uopplyste og innsnevrede.

⁵ OECD (2015). [Addressing the Tax Challenges of the Digital Economy. Action 1 – 2015 Final Report](#).

⁶ OECD (2018). [Tax Challenges Arising from Digitalisation – Interim Report 2018](#).

⁷ Kildeskatt i juridisk betydning, dvs. tilbakeholdsskatt (withholding tax). Kildeskatt/-beskatning benyttes ellers i teksten i økonomisk betydning (source taxation).

⁸ Se Innst. 164 S (2017-2018)

Den siste tiden har debatten, også innenfor OECD og EU, handlet mye om enkeltbransjer og enkeltselskaper, særlig den "digitale økonomien", til tross for at skattesystemene har utfordringer på systemnivå. Heller ikke det øvrige BEPS-arbeidet bærer preg av en større systemgjennomgang. Ambisjonen virker å være å modifisere skatteregler og skatteavtaler for å rette opp visse skjevheter i systemet, fremfor å se nærmere på hvordan systemet som helhet er bygd opp og eventuelt vurdere alternativer. I mellomtiden risikerer man at de kortsiktige tiltakene utløser nye skjevheter som ikke er godt nok utredet eller forstått før tiltakene blir satt ut i live.

Det siste forslaget fra EU om å skattlegge selskaper ut fra "digital tilstedeværelse", jf. avsnitt 3.4, virker å være nok et forsøk på å holde fast på kildeprinsippet, men kun gi det en ny innpakning. Målet synes fremdeles å være at man skal avgrense den geografiske plasseringen til kapitalobjekter, men denne gangen de "digitale" objektene. Det er liten grunn til å tro at dette vil løse noen av de grunnleggende problemene med dagens kildebaserte system.

På sett og vis er det påfallende at utviklingen de siste årene ikke har utløst en større systemdebatt. Kildeprinsippet har mange negative effekter og er lite tilpasset dagens økonomi og næringsliv. Økonomer flest er enige om at kildebaserte kapitalskatter er de mest skadelige for økonomisk vekst. Like fullt er mange land opptatt av å verne om disse skattene.

Det fremstår stadig klarere at det er på tide å vurdere alternativer til kildebaserte skatter. Det er da viktig at man finner erstatninger som balanserer to sentrale hensyn på en tilfredsstillende måte. På den ene siden er det viktig at skattesystemet man ender opp med, fremstår rettferdig, bevarer omfordelingen i skattesystemet og har legitimitet i befolkningen. På den andre siden må systemet være tilpasset at en stor del av dagens næringsvirksomhet blir drevet på tvers av grenser. Systemet bør derfor ikke legge hindringer i veien for at kapitalen kan flyte fritt over grensene og blir kanalisert dit den kaster mest av seg. Det trengs med andre ord et system som ivaretar en rimelig sammenheng mellom skatteevne og skattebyrde og som sikrer landene skatteinntekter, men som samtidig ikke er proteksjonistiske eller hemmer fri flyt av kapital.

Dersom kildeprinsippet eventuelt fases ut, er et aktuelt alternativ å legge mer vekt på bostedsbaserte

skatter. Bostedsprinsippet, også kalt residensprinsippet, innebærer at skatt betales til det landet skattyteren bor i, uavhengig av hvor kapitalen befinner seg. Skatten skal bli den samme enten kapitalen brukes hjemme eller i utlandet. Selv om det i teorien er mulig å gjøre selskapsskatten bostedsbasert, er dette i praksis svært krevende, nettopp siden et selskap ikke er "bosatt" i økonomisk forstand. For alle praktiske formål vil dermed mer bostedsbasert beskatning innebære at skatteplikten flytter seg fra selskapet, der kapitalen befinner seg, til personen som eier kapitalen eller selskapet. Personer kan også flytte over grenser, men ikke like enkelt som kapital. Det er som regel en rekke andre forhold enn skatt som spiller inn på hvor man velger å bosette seg. Skatt etter bostedsprinsippet er derfor en beskatningsform som i mindre grad blir utfordret av den frie kapitalflyten.

En annen mulighet er å legge mer vekt på skatter som er forbruksbaserte. Destinasjonsprinsippet innebærer at skatten blir betalt til det landet der varen eller tjenesten blir forbrukt. En konsekvens av destinasjonsprinsippet er at kapitalavkastningen blir unntatt fra beskatning hvis de produserte varene eller tjenestene blir eksportert. På den annen side blir kapitalavkastningen fra å produsere importerte varer og tjenester fullt ut skattlagt ved import. På samme måte som bostedsprinsippet skal destinasjonsprinsippet sikre at skatten blir den samme uavhengig av hvor kapitalen befinner seg. Forbruket kan flytte over grenser hvis personer flytter eller reiser ut av landet, og man kan også tenke seg at det er muligheter for å omgå forbruksbeskatning. Det er likevel liten tvil om at forbruket er mindre mobilt enn kapitalen selv. Et argument for destinasjonsprinsippet fremfor bostedsprinsippet er at det kan være enklere for myndighetene i et land å holde kontroll med det totale forbruket enn hva hver enkelt bosatt besitter av verdier, særlig verdier som befinner seg i utlandet. Merverdiavgiften er et eksempel på en skatt som er forsøkt utformet etter destinasjonsprinsippet.

En tredje mulighet er å legge mer vekt på skatter som er basert på hvor det finnes naturressurser. Det innebærer at kildeprinsippet ikke forkastes helt, men beholdes for naturkapital. I tråd med kildeprinsippet blir avkastningen fra å forvalte naturressursen, ofte omtalt som grunnrenten, skattlagt i landet hvor ressursen befinner seg. Årsaken til at kildeprinsippet ikke gjør samme skade i dette tilfellet, er

åpenbar: Mens produsert kapital, som maskiner og bygninger, kan produseres og tas i bruk i ulike land, ligger naturressursen fast og kan kun utnyttes i de landene ressursen befinner seg. Dette gjelder selv sagt også hvis verdien av naturressursen blir skattlagt. I Norge er grunnrenteskattene på kraftverk og petroleum utformet for å fange opp avkastningen av vassdragene og petroleumsressursene under bakken. En eiendomsskatt fungerer også som en grunnrenteskatt hvis den begrenses til fysisk grunn, altså tomter.

De tre alternativene, bosteds-, forbruks- og grunnrentebeskatning, vil ha ulike effekter, både på effektivitet og fordeling. Mens bostedsbeskatning er mest målrettet for å omfordele innad i befolkningen, kan grunnrentebeskatning være egnet for å oppnå en rimelig fordeling av skatteinntekter mellom land. De fleste vil for eksempel anse det som rimelig at det er Norge som gis rett til å skattlegge oljeressursene på norsk sokkel. En klar fordel med grunnrenteskatter er også at de ikke gir effektivitetstap hvis de er korrekt utformet, ettersom naturressursen ligger fast uavhengig av skattleggingen. Både bosteds- og forbruksbeskatning vil gi effektivitetstap, men det er forbruksbeskatningen som gjerne anses som det foretrukne alternativet ut fra effektivitetshensyn. Det skyldes blant annet at forbruksbeskatningen treffer alt forbruk, også forbruk av opparbeidet formue, mens bostedsbeskatningen oftest kun treffer det forbruket som er et resultat av enten arbeidsinnsats eller sparing. Forbruksbeskatning vil dermed i mindre grad påvirke arbeidsinnsatsen eller sparingen enn bostedsbeskatning. Ettersom bostedsbeskatningen er mest egnet for å omfordele, kan en kombinasjon av bosteds- og forbruksbeskatning være en vei å gå for å balansere effektivitets- og fordelingsmessige hensyn i skattesystemet.

Det kan altså se ut til at det er mulig å løse den internasjonale skattefloken ved at hvert enkelt land forkaster kildeprinsippet for alt annet enn naturressurser og øker skatter som baserer seg på bosted og forbruk. Det praktiske med en slik løsning er at det ikke krever tautrekking i forhandlinger mellom land å gå i en slik retning. Årsaken er at det nettopp er kombinasjonen av kildeprinsippet og bostedsprinsippet som gjorde slike avtaler nødvendige i første omgang, jf. avsnitt 3.2. En vesentlig årsak til at land inngikk avtaler med hverandre, var at man ønsket å dempe kildebeskatningens effekt på kapitalflyten.

Det var lite ønskelig at en investor skulle betale dobbel skatt ved å investere utenlands, både i hjemlandet og i utlandet, men kun én gang ved å investere i hjemlandet. Derfor ble man enige om en fordeling ved grenseoverskridende investeringer. Hvis kildebeskatningen trappes ned, vil fordelingen gi seg selv – inntektene vil gå til bostedslandet.

Noen vil innvende at dette medfører en uønsket fordelingseffekt mellom land, både ved at en mindre del av skatteinntektene vil tilfalle kildelandene, og ved at det er utenlandske kapitaleiere som vil stå igjen som vinnerne, mens landenes egne innbyggere vil stå igjen som taperne. Men er det egentlig dette som vil skje? I første omgang kan det se slik ut fordi kildelandene gir avkall på skatteinntekter fra kapital som befinner seg i landet, med unntak av naturressursene. Denne kapitalen er imidlertid ikke bundet til kildelandet, men kan flytte seg til andre land ut fra hvor skattebelastningen er lavest. Resultater fra forskningen viser at det i en liten åpen økonomi vil være en betydelig del av de kildebaserte skattene som ikke betales av kapitaleierne, men som veltes over på lønnstakere og forbrukere gjennom lavere lønninger og/eller høyere priser, jf. avsnitt 3.3. På lengre sikt vil det ligge et potensial for økte inntekter, både for innbyggerne og staten, ved at lavere kilde-skatter øker tilgangen på kapital. Økt kapitaltilgang vil gjøre økonomien mer produktiv og øke innbyggernes inntekter og forbruksmuligheter. Det vil øke statens inntekter fra både de bostedsbaserte og destinasjonsbaserte skattene.