

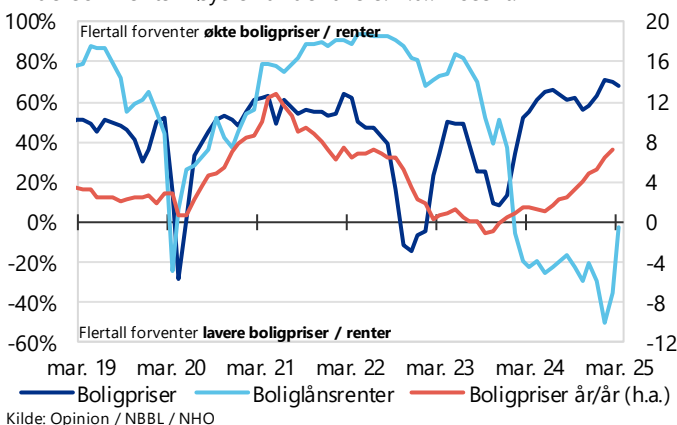
Meklingen i årets lønnsoppgjør mellom NHO og LO/YS foregår hos Riksmekleren i dag og i morgen. For halvannen uke siden ble det brudd i forhandlingene i frontfagsoppgjøret, og oppgjøret gikk dermed til mekling. Fredag ble det offentliggjort hvilke bedrifter som blir tatt ut i streik dersom meklingen ikke fører frem.

Torsdag kommer Eiendom Norge med statistikk for **boligprisene i mars**. Prisveksten har vært høy det siste året, og særlig de tre siste månedene. I februar var boligprisene 7,6 prosent høyere år/år. Økningen skyldes blant annet lettelse i egenkapitalkravet i utlånsforskriften og forventninger om lavere renter. Dette har økt kjøpeviljen og bidratt til forventninger om videre prisvekst, som i seg selv gjør det mer attraktivt å kjøpe bolig i dag.

Forrige uke besluttet Norges Bank å holde renten uendret. Den viktigste grunnen var den overraskende høye prisveksten i februar. Dette kan ha påvirket husholdningenes renteutsikter. Ifølge NBBLs boligmarkedsbarometer i mars ventet 32 prosent lavere renter om 12 måneder, mens 30 prosent ventet høyere. Nettobalansen i mars var da -2 prosent, mot netto -35 prosent i februar, jf. figur nedenfor. Høyere renteforventninger kan senke temperaturen i boligmarkedet. Selv om andelen som forventer høyere boligpriser har avtatt noe, er det fortsatt en klar overvekt som tror på videre prisoppgang. Nyboligsalget har også tatt seg opp den siste tiden, og reflekterer et godt driv i markedet generelt. Byggeaktiviteten er imidlertid fortsatt lav. Utsikter til et høyere rentenivå enn tidligere kan legge en demper på igangsettingen, og gi økt knapphet på boliger og høyere prisvekst på sikt. Vi venter en sesongjustert oppgang i boligprisene fra februar til mars på 0,8 prosent, og lavere veksttakt enn det fremover.

Boligpriser og renter om 12mnd

Andel som venter høyere - andel lavere. H.a.: Prosent.



Fredag kommer **NHOs medlemsundersøkelse for april**. I tillegg til markedssituasjon og -utsikter, spør vi denne gang bedriftene om deres renteutsikter, og hvilke konsekvenser det vil få for aktivitet og inntjening.

Tirsdag publiseres **konsumprisindeksen for eurosonen for mars**. Inflasjonen var 2,3 prosent i februar, mens kjerneinflasjonen, som ekskluderer energi og

uprosesserte matvarer, var 2,6 prosent. Selv om det har tatt tid å få ned inflasjonen, peker trenden fortsatt nedover. Den siste tidens prisvekst har særlig vært drevet av prisvekst på tjenester, hvor høy lønnsvekst har vært en bidragsyter. Lønnsveksten er imidlertid på vei ned, som kan bidra til lavere tjenesteinflasjon fremover. Det taler for at den europeiske sentralbanken, som har sitt neste møte 17. april, kan fortsette å kutte renten. I lys av bl.a. usikkerheten knyttet til tolløkningene omtalt nedenfor, vil sentralbanken likevel trolig trå varsomt den nærmeste tiden. Det ventes at inflasjonen holdt seg på 2,3 prosent i mars.

Trump-administrasjonen ventes å innføre **nye tollbarrierer på onsdag**, hvilket president Trump har omtalt som en "frigjøringsdag." I tillegg til økt toll på biler og jordbruksprodukter, ventes det at Trump vil innføre såkalte "gjensidige tolltariffer". Sistnevnte toll er ment å speile tollbelastningen amerikanske varer møter i andre land. Implementeringen er imidlertid uvisst, og tolløkningene kan eksempelvis innføres universelt på alle land, eller at administrasjonen retter innsatsen mot landene som har størst handelsunderskudd mot USA, slik som bl.a. Kina, EU, Japan m.fl. Erfaringer viser også at selv om tolløkningene annonseres, vil de kunne justeres og utsettes avhengig av den politiske utviklingen. I tillegg til nye toll, utløper utsettelsen av de varslede tolløkningene på Canada og Mexico ved slutten av uken.

Fredag kommer **amerikanske tall på sysselsetting utenom jordbruket (non-farm payrolls)** for mars. Sysselsettingsveksten tiltok noe før årsskiftet, men har så langt i år vært under normalen. I februar ble det skapt 151 000 nye jobber. Amerikansk økonomi har vært i godt driv, men har likevel vist tegn til avmatning den senere tiden. Småbedriftene i NFIB melder om svært høy usikkerhet, som blant annet kan knyttes til usikkerhet om handelspolitikken. Det legger en demper på ansettelseslysten. Det ventes at det i mars ble skapt 140 000 nye jobber, som fortsatt er litt under normal marsjart, og at arbeidsledigheten holdt seg på 4,1 prosent. Tall for antall ledige stillinger i februar (JOLTS, tirsdag) er også interessante for å følge retningen i arbeidsmarkedet.

Hallvard Mørck

Kalender	Sist	Nå	
Man-Tir	NOR: Mekling i lønnsoppgjøret		
Man 1000	NOR: NBs kronosalg, apr		
Tir 0800	UK: Boligpriser, mar (m/m)	0,4%	0,2%
Tir 0830	SWE: PMI industri, mar	53,5	
Tir 1000	NOR: PMI industri, mar	51,9	
Tir 1100	ØMU: KPI, mar (å/å)	2,3%	2,3%
Tir 1100	ØMU: Arbeidsledighet, feb	6,2%	6,2%
Tir 1600	US: ISM PMI, mar	50,3	49,5
Tir 1600	US: JOLTS vakanser, feb	7,74M	7,6M
Ons	US: Nye toll er annonseres		
Tor 1200	NOR: Boligpriser, mar (m/m)	0,9%	0,8%
Fre 0800	SWE: KPI, mar (å/å)	1,3%	0,8%
Fre 1000	NOR: NHO medlemsundersøkelse, apr		
Fre 1430	US: Non-farm payrolls, mar	151k	140k
Fre 1430	US: Arbeidsledighet, mar	4,1%	4,1%

Det har vært lite forutsigbarhet i Norges offentlige pengebruk, særlig de siste årene. Offentlige utgifter har økt mye fra år til år og gapet mellom vedtatte statsbudsjetter og faktiske utgifter har variert mye. Det er mange grunner til dette. Koronapandemi og Ukraina-krig nødvendiggjorde store og raske endringer i budsjettene. Den høye inflasjonen som kom i kjølvannet av dette, har også bidratt til usikkerhet og prognosefeil. Likevel er nok den sterke økningen i oljefondets verdi og kortsiktig politisk planlegging vel så viktige faktorer.

Fra utgangen av 2001, da handlingsregelen ble innført, til utgangen av 2024 har verdien av oljefondet gått fra omtrent 0,5 ganger Fastlands-BNP til nesten femgangern. Fondets økte størrelse relativt til norsk økonomi, betyr at svingningene i fondets verdi har langt større betydning for norsk økonomi enn tidligere, dersom uttaksgrensen på 3 prosent (2,7 i vanlige tider), brukes mekanisk. I statsbudsjettet for 2025 ble det lagt til grunn en verdi av oljefondet på 18 500 milliarder dollar. Men verdien ved inngangen til året, som handlingregelen beregnes ut ifra, ble over 19 700. Etter en korreksjon i markedet er verdien nå i mars nede nær 18 500 igjen. 2,7 prosent av denne endringen tilsvarer nær 40 milliarder kroner.

Store endringer i offentlig pengebruk, selv om det er økninger, er kostbare. Uansett om pengene går til å øke offentlig sektor eller til andre offentlige utgifter, vil store endringer føre til tilpasningskostnader i hele økonomien. Thøgersen-utvalget, som i 2017 evaluerte handlingsregelen, anbefalte at budsjettimpulsen, som er økningen i bruk av fondsmidler fra et år til et annet som andel av trend-BNP for Fastlands-Norge, burde begrenses til 0,2 prosent. Et tak for budsjettimpulsen vil begrense tempoet i innfasingen og slik dempe de store omstillingene dette ville medføre for økonomien. Dette ble ikke vedtatt. I fjor var budsjettimpulsen 1,1 prosent, og også i år vil den være større enn 1.

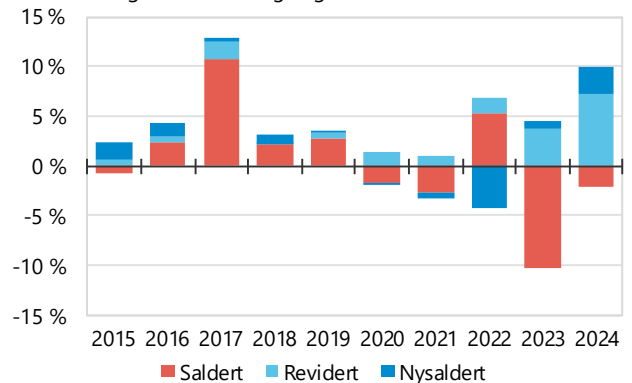
Langsiktig og god planlegging er avgjørende for effektiv ressursbruk i offentlig sektor. Ved store endringer i budsjetttrammene blir dette vanskeligere, ettersom en større andel av styringskapasiteten vil gå til å tilpasse seg rammene enn til å optimalisere ressursbruken innenfor gjeldende rammer. At store deler av offentlig sektor er arbeidsintensiv, dvs. at lønn er en betydelig andel av offentlig sektors utgifter, bidrar også til å gjøre tilpasningskostnadene større. Rekruttering og ansettelsesprosesser er langsomme prosesser, samtidig som offentlig sektor i praksis også har mindre fleksibilitet i å redusere arbeidsstyrken igjen. Opp- og nedbemanning er ressurskrevende og kostbart.

Svingningene i offentlige utgifter som helhet gir også utslag i svingninger og usikkerhet for underliggende etater, men der gjør også skiftende politiske prioriteringer seg gjeldende. I figuren nedenfor vises den prisjusterte veksten av tilgjengelige midler fra politiets ordinære budsjett (kapittel 440) fra 2014 til

2024, samt hvilke justeringer som er gjort underveis i året. Som vi ser er det omfattende svingninger, flere år nær 10 prosent økning eller reduksjon fra ett år til et annet.

Endringer i politiets budsjetter

% reell endring av totale bevilgninger året før



Kilde: Statsregnskap.no / NHO

På grunn av fordelene med langsiktighet i offentlige budsjetter og for å begrense offentlig utgiftsvekst, har mange land valgt å innføre ulike varianter av flerårige budsjettregler. Særlig etter finanskrisen har dette blitt vanlig. Utformingen av disse reglene varierer imidlertid mye, blant annet hvilke utgifter de omfatter, tidshorizonten og fleksibiliteten er i gjennomføringen. Danmark, Sverige og Finland har alle en form for overordnet utgiftstak som vedtas for 3-4 år fremover. Et slikt utgiftstak medfører at økninger innenfor ett område i utgangspunktet må møtes med en kutt på et annet. Storbritannia har derimot flerårige utgiftsplaner for 3-5 år fremover som vedtas per departement, og som i utgangspunktet kan gi enda større forutsigbarhet.

OECD anbefaler i sin landanalyse at Norge innfører en mer bindende finanspolitisk regel enn dagens treprosentregel. Børner-utvalget fra 2015 diskuterte innføringen av flerårige budsjettregler for Norge, men kom til konklusjonen at en slike regler blant annet ville være lite hensiktsmessige i en periode der offentlige utgifter skal trappes opp, men at det kanskje ville være mer nyttig når finansieringsbidraget fra oljefondet begynner å avta. I dag, ti år senere, er budsjettutsiktene dystre og det er kanskje verdt å tenke nytt på slike regler.

Espen Skretting

Område samfunnsøkonomi

E-post	Ansvar	Mobil
oystein.dorum@nho.no	Sjeføkonom	907 88 762
eirik.ese@nho.no	Norsk økonomi	416 77 620
nina.lillelien@nho.no	Energi/klima	930 23 098
torill.lodemel@nho.no	Arbeidsmarked, lønn	924 25 850
hallvard.morck@nho.no	Norsk økonomi	970 75 067
espen.skretting@nho.no	Norsk økonomi	957 81 985
victoria.sparrman@nho.no	Norsk økonomi, arb.marked	924 92 461
bard.ola.tjonneland@nho.no	Internasjonal økonomi	930 22 705

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