

Mandag legger Statistisk sentralbyrå frem **nasjonalregnskapet for januar**. Både i november og desember falt BNP Fastlands-Norge med 0,1 prosent fra måneden før. Aktivitetsutviklingen har ligget om lag flatt det siste året, og var i desember bare 0,3 prosent høyere enn i januar i fjor. Januar byr neppe på noe vendepunkt. Varekonsumet falt 1,4 prosent fra desember til januar, særlig som følge av lave bilkjøp. Industriproduksjonen var uendret i januar, mens omsetningen i markedsrettede tjenester falt 0,1 prosent. På oppsiden økte produksjonen i bygg og anlegg 0,4 prosent i januar, dog er den underliggende utviklingen i næringen fortsatt dårlig med en nedgang på 1,9 prosent 3mnd/3mnd.

Samme dag er det også **kravoverrekkelse mellom Fellesforbundet og Norsk Industri** som markerer startskuddet for lønnsoppgjøret 2024. Industrien er frontfaget i den norske lønnsdannelsen, og anslått lønnsvekst i industrien danner norm for de etterfølgende lønnsforhandlingene i øvrige sektorer ("følgefagene"). Det tekniske beregningsutvalget for inntektsoppgjørene (TBU) la i forrige uke frem sitt endelige anslag på konsumprisveksten i år, på 4,1 prosent. For å oppnå økt kjøpekraft må lønnsveksten bli høyere enn dette. I Norges Banks Forventningsundersøkelse for første kvartal var partenes forventninger til lønnsveksten i år 5,1 prosent, mens bedriftene i Norges Banks regionale nettverk venter en årslønnsvekst 4,9 prosent. Til sammenligning var lønnsveksten i fjor 5,2 prosent, mens prisveksten var 5,5 prosent. Partene har frem utgangen av mars til å komme frem til en forhandlingsløsning. Dersom oppgjøret går til mekling, vil det skje etter påske.

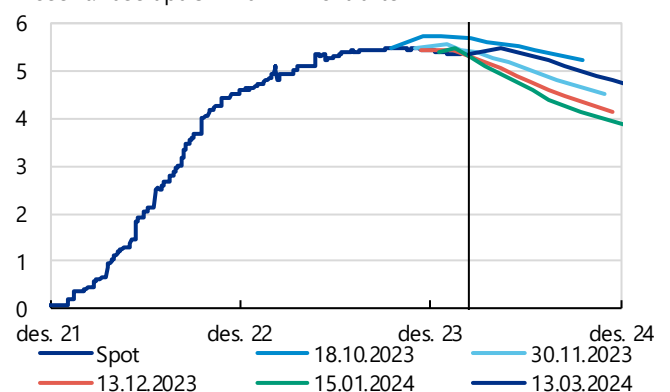
Torsdag offentliggjøres **Norges Banks rentebeslutning**. Styringsrenten ble holdt uendret på 4½ prosent på rentemøtet i januar. Rentekomiteens vurdering var at styringsrenten trolig ville "holdes på dette nivået en god stund fremover". Prisveksten var i februar 4,5 prosent, klart over målet på 2 prosent. Selv om den underliggende prisveksten (KPI-JAE) har avtatt siden i fjor sommer, er den fortsatt høye 4,9 prosent. Prisveksten er likevel lavere enn Norges Bank anslo i Pengepolitisk rapport 4/2023. I februar var faktisk prisutvikling i KPI og KPI-JAE hele åtte og seks tideler lavere enn anslått. Et uventet fall i matvareprisene i februar bidro til dette. Isolert sett taler dette for en lavere rente. I motsatt retning trekker at aktivitetsutviklingen har holdt seg noe bedre oppe enn sentralbanken ventet. Vi venter at styringsrenten holdes i ro på torsdagens møte, og tror det første rentekuttet kommer i september i år.

Onsdag kunngjør **Federal Reserve sin rentebeslutning**. Styringsrenten i USA er nå 5¼–5½ prosent, der den har ligget siden juli i fjor. Konsumprisveksten var i februar 3,2 prosent år/år, og holdes oppe av prisoppgang på tjenester. Tjenestene, som er mer arbeidsintensive enn varer og dermed mer avhengig av lønnsutviklingen, var 5 prosent høyere år/år. Det vitner om et fortsatt høyt underliggende prispress, og peker dermed i

retning av at renten vil forbli høy. Også andre forhold taler for dette. Atlanta Feds sanntidsmåling indikerer at BNP ligger an til å øke friske 2,3 prosent årlig rate fra fjerde kvartal i fjor til første kvartal i år. Den rullerende tremånedersveksten i sysselsettingen var i februar 1,8 prosent årlig rate, to tideler høyere enn i foregående tremånedersperiode. Ledigheten var i februar 3,9 prosent. Amerikansk økonomi holder koken oppe. En kan derfor lure på hvor mange rentekutt økonomien trenger. Det gjør også rentemarkedet, som har justert sine forventninger til når og hvor mange rentekutt som kommer, jf. figuren under. Mens markedet i januar priset inn fem rentekutt i løpet av året, er forventningen i markedet nå at det kommer to kutt. Vi venter at Fed holder renten i ro på onsdag, og at renten vil senkes 25bp i hhv. september og desember, til 4¾–5 prosent ved utgangen av året

USA: 3-mnd pengemarkedsrenter

Prosent. Basert på 3-mnd FRA-kontrakter



Data per 13-03-2024
Kilde: LSEG Datastream / NHO

Torsdag kommer **Bank of England med sin rentebeslutning**. Også i Storbritannia er inflasjonen høy. Konsumprisveksten utenom energi og mat var i januar 5,5 prosent år/år. Ledigheten var i desember fortsatt lave 3,9 prosent. Det kan holde trykket på lønninger og priser oppe. Økonomien går imidlertid trått med fall i aktiviteten i tredje og fjerde kvartal på hhv. 0,1 og 0,3 prosent kvartal/kvartal. For 2024 anslår vi vekst i britisk økonomi på svake 0,3 prosent. Vi venter at renten holdes uendret på torsdag, og at sentralbanken vil senke renten i juni, september og desember til 4½ prosent ved utgangen av året.

Bård Ola Tjønneland

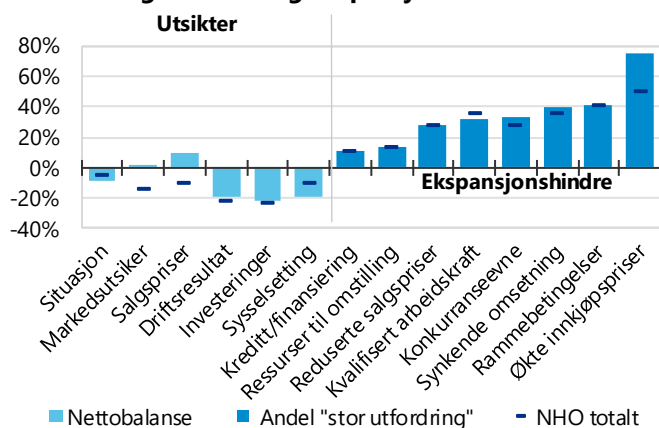
Kalender		Sist	Nå
Man 0800	NOR: BNP, jan (m/m)	-0,1%	0,1%
Man 0800	NOR: Byggeareal, feb		
Man 1200	NOR: NHO-LO kravoverrekkelse i lønnsoppgjøret 2024		
Tir 0830	NOR: SSB-seminar Økonomisk Utsyn over året 2023		
Ons 0800	GBR: Konsumpriser, feb (m/m)	-0,6%	0,7%
Ons 1900	USA: Fed Funds (%)	5¼–5½	5¼–5½
Tor 0800	NOR: AKU-ledighet, feb (ses.just)	4,5%	
Tor 1000	ØMU: PMI Composite (flash), mar	49,2	49,7
Tor 1000	NOR: Norges Banks rentebeslutning	4½%	4½%
Tor 1030	GBR: PMI Composite (flash), mar	53	53,3
Tor 1300	GBR: BoE rentebeslutning	5¼%	5¼%
Tor 1445	USA: PMI Composite (flash), mar	52,5	
Fre 0800	NOR: Detaljhandel, feb (å/å)	0,7%	-0,8%
Fre 0800	NOR: Kredittindikator, feb (å/å)	3,5%	
Fre 1000	NOR: Registrert ledighet, mar (ujust)	2,1%	
Fre	NOR: TBUs hovedrapport		

Reiselivet er viktig for Norge. I tiåret forut for pandemien utgjorde bruttoproduktet i reiselivsnæringen i gjennomsnitt 1³/₄ prosent av BNP Fastlands-Norge. Næringen er arbeidskraftintensiv og i 2023 var 3,6 prosent av alle sysselsatte i Norge sysselsatt innenfor servering og overnatting. Overnatting stod for om lag en tredjedel av både sysselsettingen og bruttoproduktet innenfor overnattings- og serveringsnæringen.

I 2019 var det 33 millioner kommersielle overnattinger i Norge¹, hvorav nordmenn stod for 23 millioner. 70 prosent av overnattingene var på hotell, mens de resterende 30 fordeles mellom camping og hytter.

I Næringslivets økonomibarometer blir NHOs medlemsbedrifter spurt om å vurdere sin generelle markedsituasjon og markedsutsikter. I første kvartal vurderte overnattingsbransjen nåsituasjonen som noe svakere enn bedriftene samlet sett, men har bedre markedsutsikter enn gjennomsnittet, jf. figuren under. Blant vurderte hindre for ekspansjon er det jevnt over om lag samme andel som svarer "stor utfordring" som i de øvrige bedriftene og næringene. Der næringen skiller seg ut er vurderingen av økte innkjøpspriser som hinder. Her svarer 75 prosent at dette er et stort hinder for ekspansjon, mot 49 prosent i NHO-bedriftene totalt. Det henger antagelig blant annet sammen med høye kostnader til strøm.

Overnatting: Utsikter og ekspansjonshindre



Kilde: Næringslivets økonomibarometer / NHO

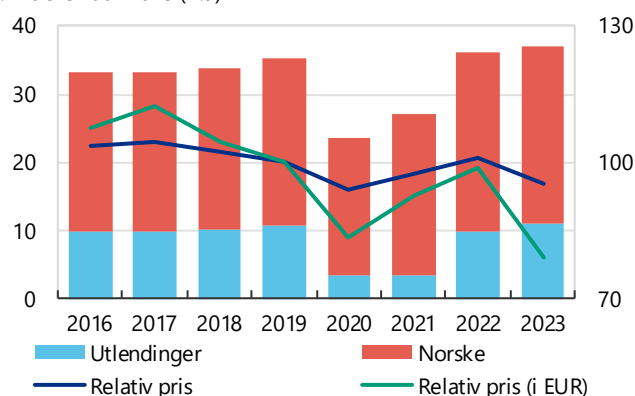
Reiselivet ble hardt rammet av pandemien. I 2020 falt antall overnattinger mer enn 30 prosent. Utlendingene stod for en betydelig andel av nedgangen, med 70 prosent reduksjon sammenlignet med 2019. Nordmenns overnattinger var "bare" 17 prosent lavere enn i 2019. En åpenbar årsak til at de norske overnattingene falt såpass lite var reiserestriksjonene som medførte at flere tok ferien i Norge. I 2020 skjedde en betydelig vridning fra hotell til hytte og camping, som økte om lag 20 prosent. I 2021 var de norske overnattingene totalt sett nesten tilbake på 2019-nivå, men det var ikke først og

fremst hotellene som ble fylt opp. Hvis du spurte en nordmann om ferieplanene i 2021 var sannsynligheten stor for at vedkommende ville oppgi campingplassen som årets feriedestinasjon. Antallet norske campingovernattinger var i 2021 om lag 30 prosent høyere enn i 2019. Tallene tilsvarte at hver nordmann i 2021 hadde 1,3 overnattinger på campingplass.

Med 2023 i bakspeilet har vi nå det første hele året uten pandemipåvirkning. Utlendingene har kommet tilbake. Antall utenlandske overnattinger var i fjor 4 prosent høyere enn i 2019, mens de var hele 16 prosent høyere på campingplasser.

Antall overnattinger og relativ overnattingspris

Mill. Indeks 100=2019 (h.a)



Relativ pris: overnattingspris i Norge / Overnattingspris i eurosonen
Kilde: Statistisk sentralbyrå / NHO

Overnattingsprisene økte 16 prosent fra 2019 til 2023, bl.a. som følge av økte elektrisitetskostnader og økte priser på importvarer, blant annet grunnet svakere krone. Til sammenligning økte overnattingsprisene i eurosonen med 22 prosent i samme tidsrom. Den relative overnattingsprisen i Norge sammenlignet med i eurosonen har dermed falt i underkant av 5 prosent siden 2019. I samme tidsrom har kronkursen svekket seg mer enn 15 prosent mot euro. I felles valuta har norske overnattinger dermed relativt sett blitt 21 prosent billigere for en europeer. Antall utenlandske overnattinger i 2023 ligger lavere enn historisk trendvekst skulle tilsi. Selv om antallet utenlandske overnattinger økte mer enn 13 prosent fra 2022 til 2023, var 2023 det første året uten reiserestriksjoner. Veksten er derfor preget av gjeninnhenting. På den andre siden skaper svak kronkurs gode konkurransefortrinn for overnattingsnæringen i Norge. Det kan, isolert sett, gi godt grunnlag for vekst 2024.

Eirik Ese

Område samfunnsøkonomi		
E-post	Ansvar	Mobil
oystein.dorum@nho.no	Sjeføkonom	907 88 762
eirik.esse@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
victoria.sparrman@nho.no	Norsk økonomi, arb.marked	924 92 461
bard.ola.tjonneland@nho.no	Internasjonal økonomi	930 22 705

¹ Inkluderer ikke overnatting formidlet via utenlandske selskap, Airbnb og lignende.