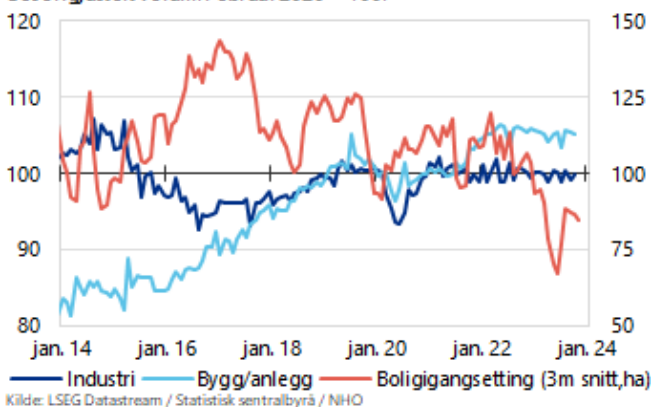


Denne ukens tallslipp åpner i dag med **SSBs produksjonsindeks for industri, kraft, bygg og anlegg og olje og gass for november**. De raske rentehevingene har ført til bråstopp i nyboligmarkedet. I januar-november i fjor lå nyboligsalget 44 prosent lavere enn i samme periode året før, ifølge tall fra Boligprodusentenes Forening. SSBs produksjonsindeks viser imidlertid at aktiviteten i bygg- og anleggsbransjen fortsatt holder stand, med bare én prosent nedgang år/år i oktober. Særlig holder aktiviteten i spesialisert B&A seg oppe, som avspeiler at en større del av dette arbeidet foregår sent i produksjonskjeden. Fremover ventes aktiviteten å avta, som følge av den svært lave boligangsettingen. Industriproduksjonen har på sin side ligget forholdsvis flatt de siste tre årene (jf. figuren). Verft og petroleumsett industri har isolert sett trukket aktiviteten opp. Lite tyder på vesentlige endringer i dette bildet.

Norge: Boligangsetting og produksjon

Sesongjustert volum. Februar 2020 = 100.



Mandag slippes også tall for **arbeidsledigheten i eu-rosonen** i november. Sesongjustert har ledigheten ligget flatt på 6,5 prosent siden mars i fjor, og samme nivå ventes i november. Verdt å merke seg er at ungdomsledigheten har økt ett prosentpoeng i samme periode.

Tirsdag avvikles **NHOs årskonferanse**. Årets tema er "Lederskap og løsninger", innen grønn konkurransekraft, kunstig intelligens og digitalisering og europeisk samarbeid. Konferansen kan følges digitalt [her](#).

Ukens suverent viktigste tall er **konsumprisindeksen for desember**, onsdag kl. 08:00. I november var prisveksten 4,8 prosent samlet sett, mens veksten i KPI-JAE (prisveksten utenom avgiftsendringer og energivarer) var 5,8 prosent. For at Norges Bank skal treffe på sitt anslag for prisveksten i fjerde kvartal, må prisveksten i desember ende på 4,9 prosent år/år. Tilsvarende tall for KPI-JAE er 5,7 prosent. Vi venter noe lavere tall enn dette, henholdsvis 4,6 og 5,5 prosent år/år.

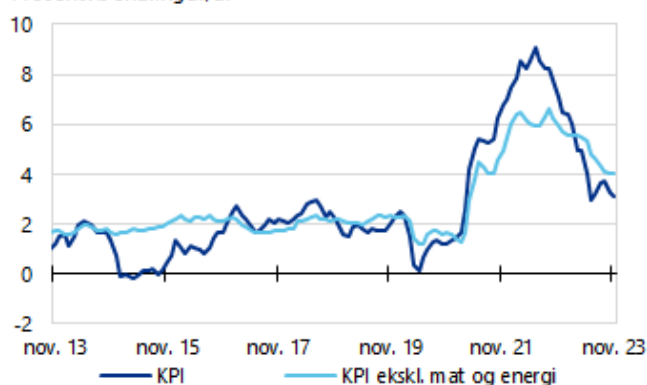
Ifølge foreløpige tall fra nasjonalregnskapet er kostnadssjokket som traff bedriftene i 2021-22 omtrent fullt faset inn i økonomien, og er ikke lenger en viktig bidragsyter til prisveksten. I stedet har økte lønninger og driftsmarginer tatt over som drivere. Økte lønnskostnader vil kunne holde prisveksten oppe fremover. Det

samme vil den svake kronen - se nærmere omtale på neste side.

Foruten hjemlig inflasjon, er tallet det er knyttet størst spenning rundt i uken som kommer **amerikansk konsumprisindeks** for desember, som slippes torsdag. I likhet med mange andre land har inflasjonen i USA falt jevnt og trutt det siste året, sist til 3,1 prosent år/år i november. Konsensus er at prisene økte 0,2 prosent m/m sesongjustert i desember, som innebærer en økning i år/år-raten til 3,2 prosent. Kjerneprisveksten anslås til 3,9 prosent. Dersom prisveksten avtar ytterligere, vil det kunne gi rom for den amerikanske sentralbanken til å sette ned renten utover året. Medianforventningen til rentekomiteens medlemmer indikerer at styringsrenten vil være 4,6 prosent ved utgangen av året, mot dagens 5¹/₄-5¹/₂ prosent. Markedet på sin side venter en rente på om lag 4 prosent.

USA: Konsumpriser

Prosentvis ending år/år



Mens høy inflasjon har utfordret vestlige sentralbanker, har Kina etter sin gjenåpning slitt med den motsatte utfordringen: Deflasjon. Natt til fredag kommer **kinesisk KPI og PPI for desember**, i tillegg til handelsstatistikk. I november hadde konsumprisene falt 0,5 år/år. Forbrukertilliten i Kina er svak, og vedvarende deflasjon kan dempe etterspørselen ytterligere.

Fredag kommer også resultatene fra **NHOs medlemsundersøkelse for januar**. Bedriftenes svar i medlemsundersøkelsen har vist betydelig det siste halvannet året. Forventningene svekket seg ytterligere i desember. Blant respondentene er det en overvekt av bedrifter som opplever både markedssituasjon og -utsikter som negative. Det er lite i dagens makrobilde som taler for at resultatene i januar er mer optimistiske, snarere er det grunn til å vente en ytterligere forverring.

Ukens viktigste nøkkeltall		Sist	Nå
Man 0800	Norge: Produksjonsindeks industri, kraft, B&A, O&G, nov		
Man 1100	ØMU: Arbeidsledighet, nov	6,5%	6,5%
Ons 0800	Norge: Konsumprisindeks, des	4,8%	4,6%
Tor 1430	USA: Konsumprisindeks des	3,1%	3,2%
Tor 1430	USA: Initial Jobless Claims	-202k	
Fre 0230	Kina: KPI/PPI, des		
Fre 1000	NHO medlemsundersøkelse, jan		

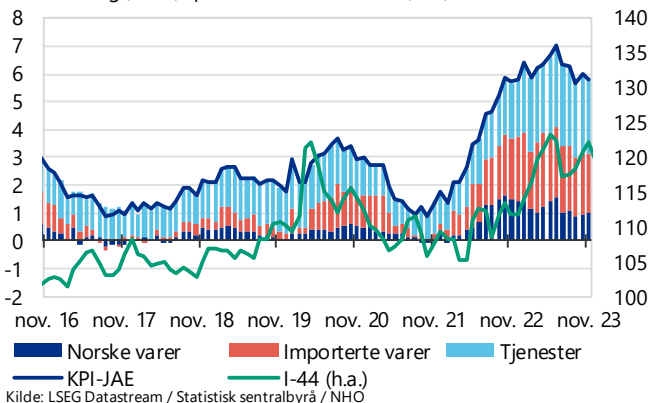
Svak krone vil øke prisene også i år og neste år

Den noe overraskende rentehevingen i desember bidro til å styrke kronkursen. Kronen er nå om lag 5 prosent sterkere mot euro enn forut for rentebeslutningen, men fortsatt fem prosent svakere enn ved inngangen til fjoråret, og nærmere ti prosent svakere enn snittet i 2019. En svakere valutakurs slår inn i norsk økonomi både via økte importpriser i norske kroner og ved at norske produsenter får betalt flere kroner for sine produkter og/eller at de kan senke prisene og øke sine markedsandeler.

I november sto prisvekst på importerte varer for mer enn en tredel av den totale årsveksten i konsumprisene justert for avgiftsendringer og energi, jf. figuren under. Det er særlig de økte importprisene som merkes på kroppen for forbrukere og næringsliv i første omgang. I vår siste medlemsundersøkelse fra desember i fjor svarte mer enn halvparten at svak kronkurs svekker bedriftens driftsresultat, mens kun 6 prosent svarte at en svak krone bedret resultatet. Særlig i bransjer som i stor grad baserer seg på importerte innsatsvarer, samtidig som omsetningen skjer til hjemmemarkedet, så som bilforhandlere, mat og drikke og bygg og anlegg, svarer et flertall at svak krone svekker driftsresultatet.

Norge: Konsumpriser KPI-JAE

Vekstbidrag (år/år) i prosentenheter. Indeks (h.a.).



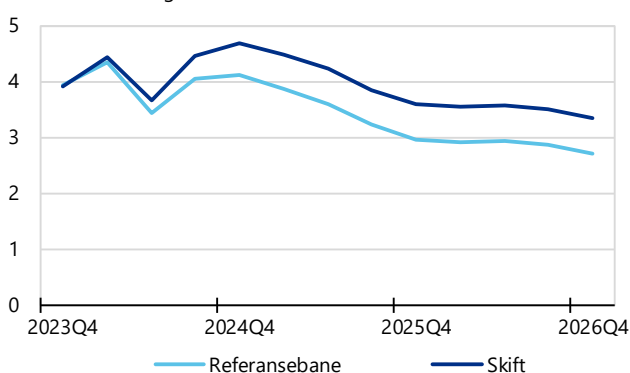
For å belyse virkningen på prisveksten av kronesvekkelsen har vi gjort en skiftanalyse på vår makromodell, NAM. Relativt til en referansbane legger vi inn en 10 prosent svakere kronkurs, målt ved den importveide valutakursen I-44. Andre størrelser holdes uendret, som blant annet innebærer at analysen ikke tar hensyn til at sentralbanken normalt vil reagere på høyere prisvekst ved å heve renten.

I denne analysen fører en 10 prosent svekkelse i kronkursen til at prisveksten øker med om lag 0,7 prosentpoeng sammenlignet med referansbanen, jf. figuren under. Det kommer i første omgang av at svakere valutakurs øker kostnadene til bedriftene som importerer fra utlandet. For å opprettholde lønnsomheten vil bedriftene velte økte importpriser over i utsalgsprisene til forbrukerne.

Selv om mange bedrifter i første omgang rammes negativt av svak kronkurs, virker den på sikt likevel ekspansivt for norsk økonomi. Skiftanalysen indikerer at en 10 prosent svakere kronkurs fører til at Fastlands-BNP etter tre år er 1,4 prosent høyere enn i referansbanen. Det kommer av at svakere krone gjør det mulig for norske eksportører å ta lavere pris. Dette kan gi økte markedsandeler på eksportmarkedene, og dermed økt etterspørsel etter norsk eksport. For eksportører som selger varer hvor prisene fastsettes på verdensmarkedet, slik som råvarer, vil svakere kronkurs gi økt inntjening målt i norske kroner.

Konsumpriser: KPI

Prosentvis endring år/år



Økt aktivitet i eksportrettede bransjer bidrar også til økt innenlandsk etterspørsel, som i sin tur øker sysselsetting og privat forbruk, og etterspørselen rettet mot øvrige næringer. Dermed vil en svakere kronkurs på sikt også komme andre næringer til gode, som i sin tur fører til økt aktivitet og innenlandsk prisvekst, alt annet like.

Beregningene viser også at selv om det verste pris- og kostnadssjokket er bak oss, tar det tid før effekten av kronkursen er fullt fasett inn i økonomien. Det betyr at kronkursen vil kunne være en viktig bidragsyter til at prisveksten holder seg oppe også det kommende året. I vårt siste Økonomisk overblikk, fra desember, anslo vi en prisvekst på 3,9 prosent i 2024, og en kjerneprisvekst på 4,3 prosent.

Øystein Dørum

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
victoria.sparrman@nho.no	Norsk økonomi, arb.marked	924 92 461
bard.ola.tjonneland@nho.no	Internasjonal økonomi	930 22 705