

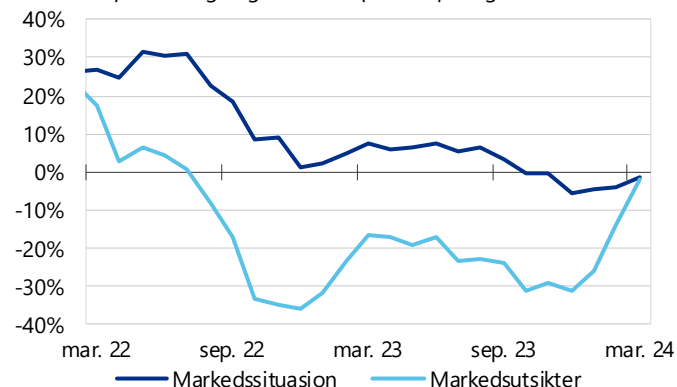
Onsdag publiseres **konsumprisindeksen for mars**. I februar var prisveksten 4,5 prosent år/år, mens kjerneinflasjonen (KPI-JAE) var 4,9 prosent år/år. Inflasjonstallene for mars blir de siste før Norges Banks neste rentemøte 3. mai. Det ventes at inflasjonsraten faller til 4,0 prosent år/år, mens kjerneinflasjonen faller til 4,6 prosent år/år. Det er litt lavere enn Norges Bank har forventet.

Torsdag kommer **nasjonalregnskapet for februar**. Aktiviteten tok seg noe overraskende opp i januar, med en vekst i fastlandsøkonomien på 0,4 prosent måned/måned. Over en litt lengre periode har aktiviteten imidlertid vært nokså flat. Fra forrige til siste tremånedersperiode økte aktiviteten bare med 0,3 prosent. SSB påpekte at usikkerheten i veksttallene for januar var unormalt stor fordi desember har mange fridager. Aktivitetsoppgangen i januar ble da også drevet av lageroppbygging og statistiske avvik, mens de fleste etterspørselskomponentene var uendret eller falt. Sesongjustert økte varekonsumet 0,9 prosent måned/måned i februar, som tyder på at husholdningenes etterspørsel har tatt seg noe opp etter nedgang de to foregående månedene.

Fredag publiseres **NHOs medlemsundersøkelse for april**. Stemningen blant bedriftene har vært dårlig det siste halvannet året. Særlig har utsiktene vært negative. Utsiktene bedret seg imidlertid kraftig i februar og mars, men er fortsatt på minussiden, og markedssituasjonen oppgis fremdeles som svak, jf. figur nedenfor. Bedre utsikter kan likevel tyde på at bunnpunktet i situasjonsoppfatningen nærmer seg.

## Markedssituasjon og utsikter

Differanse positive og negative svar i prosentpoeng



\*Tallene er uvektede og ikke sesongjusterte.

Kilde: NHOs medlemsundersøkelse

Internasjonalt kommer **amerikanske KPI-tall for mars** på onsdag. Konsumprisveksten var i februar 3,2 prosent år/år. Amerikansk økonomi har vært mer motstandsdyktig i møte med rentehevingene enn de fleste hadde ventet, med høy aktivitetsvekst og godt driv i arbeidsmarkedet. Fredag viste det seg at det ble skapt 303 000 nye jobber utenom landbruket i mars, om lag 100 000 mer enn ventet. Det har løftet renteforventningene i USA de siste månedene. Ved inngangen av året ventet markedet om lag fire rentekutt i år, mens det nå ventes

to rentekutt. Konsensus er at inflasjonsraten stiger til 3,4 prosent år/år.

Torsdag publiseres **Den europeiske sentralbankens (ESB) rentebeslutning**. Prisveksten i eurosone har fortsatt å falle, senest til 2,4 prosent år/år i mars. Særlig har lavere energipriser trukket prisveksten ned. Kjerneinflasjonen, dvs. inflasjon sett bort fra energi og uprosessert mat, har også falt betraktelig, til 3,3 prosent år/år. I tillegg har husholdningenes forventninger til prisveksten de neste tolv månedene falt, fra 3,3 prosent i januar til 3,1 prosent i februar, ifølge ESBs forventningsundersøkelse. Samtidig har aktiviteten i europeisk økonomi stagnert, med nullvekst de tre siste kvartalene av fjoråret. CEPR/Banca d'Italias månedlige anslag på aktivitetsutvikling i eurosone peker mot svak utvikling også i første kvartal. Arbeidsledigheten har derimot holdt seg lav og stabil det siste året, på rundt 6,5 prosent sesongjustert. Likevel har lønnsveksten avtatt. Lav aktivitetsvekst og lavere lønns- og prisvekst gir rom for at ESB snart kan sette ned renten fra dagens nivå på 4,0 prosent. Konsensus er imidlertid at ESB vil drøye med første rentekutt, og holder renten uendret denne uken. Etter rentemøtet i mars pekte ESB særlig på lønnsvekst som en driver av den underliggende inflasjonen. Trolig vil sentralbanken derfor se an lønnsveksten i første kvartal før renten eventuelt kuttes. Renteforventningene i markedet peker mot at første rentekutt kan komme i juni, som også er i tråd med våre anslag.

Fredag kommer **svenske inflasjonstall for mars**. Også i Sverige har inflasjonen avtatt, senest til 4,5 prosent år/år i februar. Riksbankens foretrukne mål på prisvekst, inflasjon med faste rentekostnader (KPIF), var 2,5 prosent år/år. I likhet med eurosone går også svensk økonomi trått, med nedgang i aktiviteten gjennom fjoråret. Riksbanken uttalte etter rentemøtet for to uker siden at den ønsker ytterligere bekreftelse på at inflasjonen stabiliseres nær målet før renten kan settes ned, og at om inflasjonsutsiktene fortsetter å være gunstige vil renten kunne senkes i mai eller juni.

Hallvard Mørck

Kalender	Sist	Nå
Man 0800 NOR: Industriproduksjon, feb (m/m)	0,0%	
Man 0800 NOR: Omsetningsindeks tjenester, feb		
Ons 0800 NOR: KPI, mar (år/år)	4,5%	4,0%
Ons 0800 SWE: BNP, feb (m/m)	0,9%	
Ons 1430 US: KPI, mar (å/å)	3,2%	3,4%
Tor 0800 NOR: BNP, feb (m/m, fastland)	0,4%	
Tor 1100 NOR: EØS-utredningen overleveres		
Tor 1415 ØMU: Rentebeslutning	4,0%	4,0%
Fre 0800 NOR: Byggekostnadsindeks bolig, mar		
Fre 0800 NOR: Prisindeks brukte boliger, 24Q1		
Fre 0800 SWE: KPI, mar (å/å)	4,5%	4,4%
Fre 0900 UK: BNP, feb (m/m)	0,2%	0,1%
Fre 1000 NOR: NHOs medlemsundersøkelse, apr		
Fre 1600 US: U.Mich. Sentimentindeks, apr	79,4	79,0

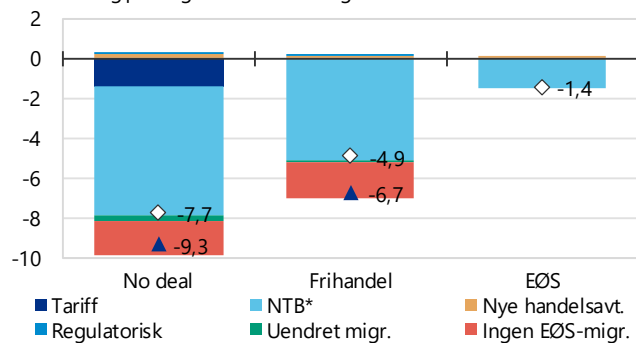
EØS-avtalen fylte 30 år 1. januar i år. I nesten to år har EØS-utvalget utredet Norges erfaringer med EØS-samarbeidet de siste ti årene. Utvalget overleverer sin rapport til regjeringen på torsdag. Derfor er det relevant å se på noen av de økonomiske sidene av EØS-avtalen.

I rapporten "Blikk på EØS 30 år", utarbeidet på oppdrag fra NHO, så NUPI på verdien av EØS-avtalen. Blant funnene i rapporten var at EØS-avtalen har bidratt til at handelen har økt 35–65 prosent, og at Norges realinntekt som følge av dette har økt med 2-6 prosent.

Også analysene av de økonomiske effektene av Storbritannias utmelding av EU – *brexit* – kan gi en pekepinn på betydningen av handelsmessig integrasjon. Majoriteten av [studiene](#) viste at jo svakere tilknytning britene fikk med EU, jo større ble de negative økonomiske effektene. Bak resultatene lå særlig at høyere handelsbarrierer i form av toll og ikke-tariffære hindre bidrar til å redusere handel og investeringer. Det gir en dårligere utnyttelse av ressursene og lavere produktivitet.

## Storbritannia: Effekter av *brexit* på BNP

Pst. endring på lang sikt relativt til ingen *brexit*



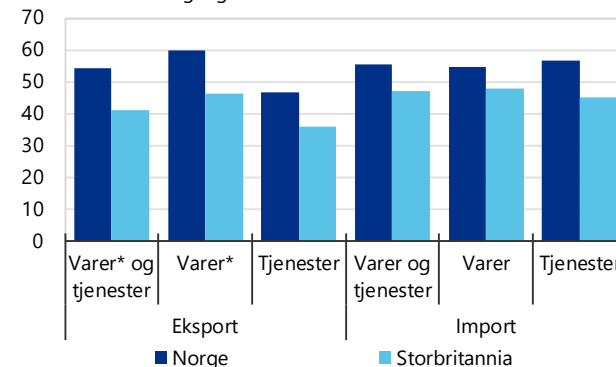
\*NTB: Ikke-tariffære handelshindre, så som fytosanitære regler osv.  
Kilde: HM Treasury, EU Exit: Long-term economic analysis (2018) / NHO

En grundig studie er det britiske finansdepartementets gjennomgang fra 2018 som tok for seg de langsiktige økonomiske effektene av ulike tilknytningsformer, dvs. effektene omkring 15 år etter at en ny tilknytningsform er etablert. De viktigste tilknytningsformene som ble evaluert var ingen avtale (dvs. handel på WTO-vilkår), frihandelsavtale og EØS-avtale. Scenarioet med ingen avtale innebar størst barrierer, mens scenarioet med EØS-avtale innebar tette tilknytning til EU og dermed minst barrierer. Alle scenarioene ble anslått å gi et økonomisk tap relativt til en situasjon med EU-medlemskap, jf. figuren over. Årsaken er at alle scenarioene gir svakere integrasjon og tilknytning til EU. Figuren illustrerer også at de økonomiske kostnadene skyldes økte kostnader knyttet til innføring av ikke-tariffære barrierer, dvs. administrative, tekniske og regulatoriske forhold som gjør handel fordyrende. Nye lover og regler i EU, bl.a. knyttet til miljø- og klimastandarder er eksempler på ikke-tariffære handelshindre som ytterligere vil kunne fordyre eksporten fra tredjeland til det indre marked. I tillegg kommer effekter knyttet til endringer i migrasjon.

Storbritannia og EU kom til slutt til enighet om en frihandelsavtale som ble implementert fra 2021. Ifølge studien innebærer denne nye tilknytningsformen at Storbritannias BNP på lang sikt vil kunne bli omkring 5 prosent lavere enn om de fortsatt hadde vært med i EU.

## Norge & Storbritannia: Handel med EU27

Prosent av total. Årgang: 2022



\*Utenom olje og gass for Norge.  
Kilde: LSEG Datastream / ONS / Statistisk sentralbyrå / NHO

Disse studiene tjener som et referansepunkt for de økonomiske effektene av ulike tilknytningsformer også for andre land. Selv om størrelsesordenen på effektene er usikre, synes retningen på effektene å være negative. Norsk økonomi er svært eksponert mot EU. Holdes olje og gass utenom gikk 55 prosent av Norges eksport av varer og tjenester til EU i 2022, jf. figuren over. En like stor andel av importen til Norge kom fra EU. Som figuren viser, er Norge mer eksponert mot EU enn det Storbritannia er. Det samme gjelder på kapital siden. I 2022 gikk 53 prosent av norske utenlandske direkteinvesteringer til EU-land, mens EU stod for vel 60 prosent av direkteinvesteringene her hjemme. I tillegg er Norge i motsetning til Storbritannia en liten økonomi med et lite hjemmemarked og et relativt ensidig ressursgrunnlag. Små land synes å tjene mer på handel enn større land som følge av tilgang til større markeder gir bedre utnyttelse av knappe ressurser bl.a. gjennom utnyttelse av stordriftsfordeler. Disse forholdene indikerer at svakere norsk tilknytning til EU vil ha minst like store negative effekter for norsk økonomi som *brexit*-studiene viste for Storbritannia.

Bård Ola Tjønneland

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.christopher.skretting@nho.no	Norsk økonomi	957 81 985
victoria.sparman@nho.no	Norsk økonomi, arb.marked	924 92 461
bard.ola.tjonneland@nho.no	Internasjonal økonomi	930 22 705