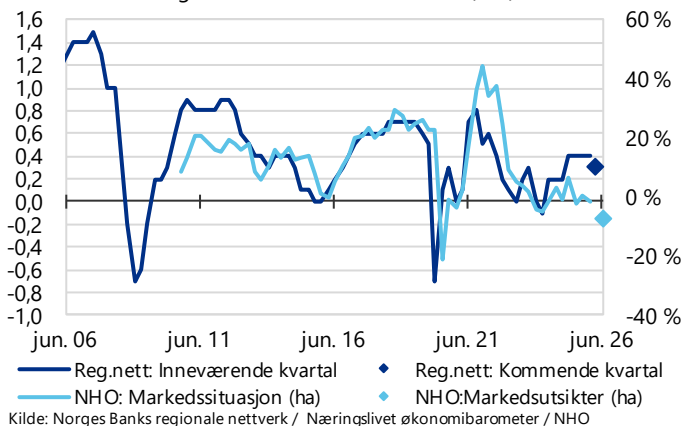


Torsdag kunngjør **Norges Bank sin rentebeslutning**. Etter kutt i juni og september er styringsrenten nå 4 prosent. På møtet i november signaliserte sentralbanken at neste rentekutt trolig først kommer etter sommeren neste år, i tråd med rentebanen fra september. Samlet sett har den økonomiske utviklingen vært omtrent slik sentralbanken har sett for seg, og vi venter derfor at renten holdes uendret på torsdag.

Prisveksten er fortsatt for høy. I november var prisveksten 3,0 prosent år/år, fem tideler høyere enn Norges Bank anslo i forrige *Pengepolitisk rapport* (PPR) i september. Kjerneinflasjonen var om lag som ventet på 3,0 prosent. En noe mindre kronestyrking enn lagt til grunn trekker isolert sett rentebanen litt opp siden sist. Samtidig har ledigheten økt litt. Både den registrerte ledigheten og AKU-ledigheten steg én tidel fra september til oktober, til henholdsvis 2,2 og 4,7 prosent. Samtidig melder NHOs medlemsbedrifter og kontaktbedriftene i Norges Banks regionale nettverk om litt svakere markeds- og vekstutsikter, jf. figuren under. Kontaktbedriftene meldte også om litt lavere kapasitetsutnyttning og mindre knapphet på arbeidskraft i fjerde kvartal. Samlet indikerer dette at rentebanen vil senkes noe, og ventelig vil signalisere det neste rentekuttet allerede før sommeren neste år.

Norge: Produksjonsvekst & bedriftstillit

Prosentvis endring kvartal/kvartal. Nettobalanse (h.a.)



Det er også **rentebeslutninger i eurosonen, Sverige og Storbritannia** på torsdag. I eurosonen og Sverige ventes styringsrenten å ligge uendret på henholdsvis 2 og 1¾ prosent. Størst spenning knytter seg til **Bank of England**, der komiteen har vært delt ved de siste møtene. I september ble renten kuttet fra 4¼ til 4 prosent. Da stemte fem for å kutte og fire for å holde renten uendret. I november var det motsatt: fem stemte for å holde renten uendret, fire for å kutte.

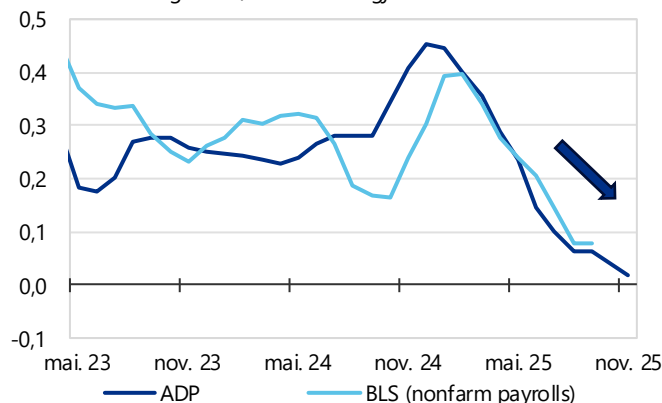
Høy inflasjon er grunnen til at Bank of England har gått varsomt frem med rentekutt. Konsumprisveksten var i oktober fortsatt høye 3,6 prosent. Det er likevel tegn til at prispresset avtar. Stigende ledighet og lavere lønnsvekst ventes å

dempe tjenesteinflasjonen. Svake vekstutsikter trekker i samme retning. I lys av dette venter vi derfor at sentralbanken senker renten til 3¾ prosent på torsdag.

I USA har nedstengningen av det føderale myndighetsapparatet i oktober og november gjort at flere økonomiske nøkkeltall har uteblitt. Denne uken publiseres imidlertid flere av disse, som gir et oppdatert bilde av utviklingen i amerikansk økonomi. Tirsdag kommer Bureau of Labor Statistics' tall for **sysselsettingen utenom jordbruket for november**. Vi venter en videre avmatning i jobbveksten, i tråd med de private sysselsettingstallene fra ADP, jf. figuren under. Lavere marsjant i økonomien og mindre innvandring demper sysselsettingsveksten. Sistnevnte bidrar samtidig til å redusere arbeidsstyrken, slik at det skal mindre jobbvekst til for å holde ledigheten stabil. Ledigheten anslås å holde seg på 4,4 prosent i november.

USA: Privat sysselsetting utenom jordbruk

Prosentvis endring 3mnd/3mnd. Sesongjustert



Torsdag publiseres **konsumprisindeksen for november**. Etter et par måneder uten data vil tallene gi viktig informasjon om prispresset i USA. I september var inflasjonen 3 prosent år/år, syv tideler høyere enn i april. Oppgangen skyldes særlig økte energi- og varepriser, delvis drevet av økte tollsatser. Vedvarende høy inflasjon taler for at renten må holdes oppe, mens tegn til avtakende prisvekst kan åpne for flere kutt. Konsensus venter inflasjon på 3,0 prosent i november.

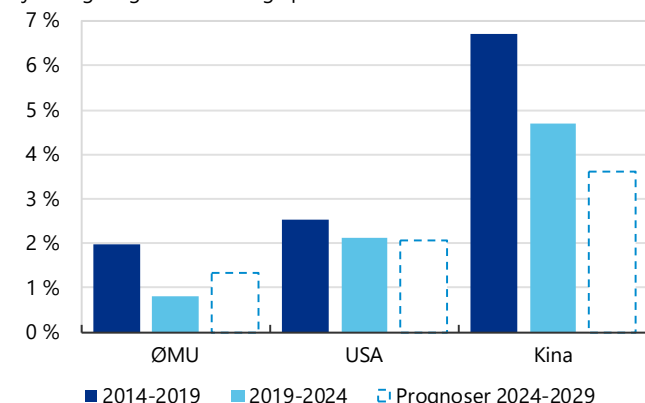
Bård Ola Tjønneland

Kalender		Sist	Nå
Tir 1000	ØMU: PMI, flash, des.	52,8	53,0
Tir 1430	USA: Non-farm payrolls, nov.	119K	40K
Tir 1430	USA: Arbeidsledighet, nov.	4,4%	4,4%
Ons 0800	GBR: KPI, nov. (å/å)	3,6%	3,5%
Tor 0930	SWE: Rentebeslutning	1¾%	1¾%
Tor 1000	NOR: Rentebeslutning	4,0%	4,0%
Tor 1300	GBR: Rentebeslutning	4,0%	3¾%
Tor 1415	ØMU: Rentebeslutning	2,0%	2,0%
Tor 1430	USA: KPI, nov. (å/å)	3,0%	3,0%
Fre 0800	NOR: Registrert ledighet, des. (ses.just.)	2,2%	2,2%

Økonomisk sett går det trått i EU. I rapporten "The Future of European Competitiveness" var Mario Draghi krystallklar – Europa taper i den globale konkurransen mot stormaktene USA og Kina. Europa henger etter på teknologi og innovasjon. Tilgangen på kraft er svak. EU-landene mangler en rekke industrielle og militære kapasiteter. Ikke minst har den økonomiske veksten i Europa vært svakere enn i USA og Kina, jf. figuren under. Prognosene viser at slik vil det også være fremover.

BNP

Gj.snittlig årlig volumendring i pst



Kilde: IMF / NHO

Siden Draghi-rapporten ble lagt frem i september i fjor har det kommet nye skjær i sjøen. Da Trump-administrasjonen overtok, ble det klart at USA vil forholde seg til Europa på en annen måte enn før, og det transatlantiske samarbeidet har fått noen kraftige skudd for baugen. Trusler om alt fra militær intervensjon på Grønland til handelskrig og sanksjoner mot europeiske myndeighetspesoner, kan ha endret forholdet for lang tid. USA har også redusert sin støtte til Ukraina. USA ga mer militær støtte enn Europa samlet i fjor, men avsluttet sin direkte støtte i januar i år. Europa har bare delvis maktet å kompensere for bortfallet av amerikansk støtte.

Også EUs handelspolitiske situasjon har endret seg kraftig. EU er en mer åpen økonomi enn både USA og Kina, og treffes derfor hardere av forstyrrelser i verdenshandelen. Handelsavtalen med USA innebærer at de aller fleste europeiske varer nå ilegges 15 prosent toll inn til USA. Dét er en vesentlig handelshindring. USA er EUs viktigste eksportmarked. Det er likevel noen lyspunkter. Avtalen mellom EU og USA gjør at EU har relativt sett bedre handelsbetingelser med USA enn flere andre land, eksempelvis Norge. De er også skjermet fra potensielle videre tolløkninger, som eksempelvis 232-tollene på legemidler, som ennå ikke er landet for land uten avtale. Relativt sett bedre betingelser kan øke konkurranseevnen til europeiske bedrifter på det amerikanske markedet.

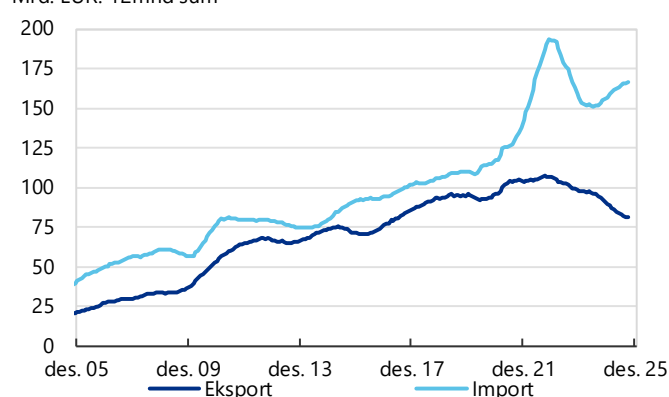
I tillegg påvirkes Europa indirekte av de amerikanske tolløkningene ved at eksempelvis kinesisk eksport "vris" mot nye markeder når den møter høyere barrierer inn i USA. I tillegg har den kinesiske renminbien svekket seg og kinesiske eksportpriser har i tillegg falt. Det legger en

ytterligere byrde til en allerede sviktende europeisk industri. Hittill har det vært vanskelig for EU å komme med en koordinert respons på denne problemstillingen.

Det er store forskjeller internt i EU. Europas gamle økonomiske lokomotiv, Tyskland, er blant dem som sliter mest. Siden 2019 har industriproduksjonen falt med mer enn 10 prosent. Både høye energipriser og mer kinesisk konkurranse ligger bak. Tidligere har økende tysk import fra Kina sammenfalt med høyere eksport motsatt vei, men det mønsteret er nå brutt, jf. figuren under. Utviklingen er den samme for EU i sin helhet – mens eksporten til Kina svikter, fortsetter importen å øke.

Tyskland: Varehandel med Kina

Mrd. EUR. 12mnd sum



Kilde: LSEG Datastream / Destatis / NHO

Kina ferdigstiller nå sin femårsplan for perioden 2026-2030, og i myndighetenes plenums møte i oktober ble linjene for den nye planen trukket opp. Den legger vekt på industrisatsing og teknologisk selvforsyning, som vil legge ytterligere press på Europa. USAs nye sikkerhetsstrategi er heller ingen lystig lesning for europeiske ledere. Alt tyder på at Europa må belage seg på å stå mer på egne ben fremover.

EU har nettopp blitt enige om ambisiøse klimamål. Dersom ressursene skal stå i stil til ambisjonene må EU ta grep for å styrke den økonomiske utviklingen.

Espen Skretting

Avdeling samfunnsøkonomi		
E-post	Ansvar	Mobil
oystein.dorum@nho.no	Sjeføkonom	907 88 762
eirik.ese@nho.no	Norsk økonomi	416 77 620
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	924 92 461
bard.ola.tjonneland@nho.no	Internasjonal økonomi	930 22 705

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