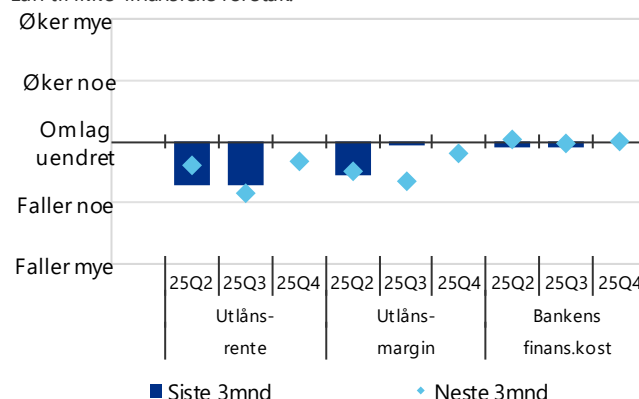


Torsdag publiseres **konjunkturbarometeret for industrien**, med industribedriftenes vurdering av konjunktursituasjonen og forventningene fremover. Etter flere år med sterk vekst har industriproduksjonen avtatt siden sommeren. Ordreinngangen og -reservene har også falt, jf. figuren under. Vi venter at barometeret for fjerde kvartal vil vise samme utvikling. Hovedårsakene er lavere oljeinvesteringer, som demper aktiviteten i leverandørindustrien, og svakere etterspørsel fra utlandet, som rammer eksportbedriftene. Dette samsvarer med NHOs medlemsundersøkelse, der både markedssituasjon og -utsikter i Norsk Industri forverret seg i fjerde kvartal. Norges Banks regionale nettverk indikerer samme utvikling. Samlet sett peker dette mot mer moderat utvikling i industriaktiviteten fremover.

Bankenes rammebetingelser, utlånsrente og -margin

Lån til ikke-finansielle foretak.



Kilde: LSEG Datastream / Norges Bank, Utlånsundersøkelsen / NHO

Tirsdag slippes amerikansk **konsumprisindeks** for desember. Prisveksten var 2,7 prosent år/år i november, fire tideler lavere enn konsensus ventet på forhånd. Isolert sett økte det sannsynligheten for tidligere rentekutt fra sentralbanken. Bak den lavere prisveksten i november lå blant annet en større nedgang i prisveksten i husleier og boligrelaterte kostnader enn normalt. Lesningen av prisutviklingen vanskeliggjøres imidlertid av manglende tall for oktober, som følge av nedstengningen av myndighetsapparatet i fjor høst.

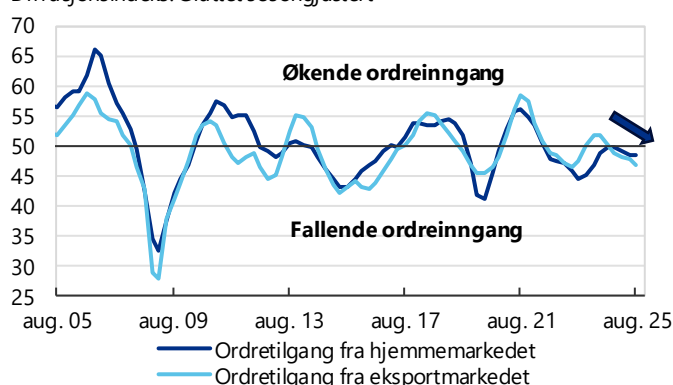
Ledende indikatorer, deriblant tjenestebedriftenes innkjøpspriser og lavere lønnsvekst, peker i retning av mer moderat prisvekst fremover. Reduserte tollsatser på en del landbruksprodukter vil også kunne dempe inflasjonen noe. Nedgangen motvirkes i noen grad av at de høyere tollsatser som ble innført i fjor gradvis vil få større gjennomslag i utsalgsprisene fremover. Konsensus venter at konsumprisveksten i desember blir 2,7 prosent år/år. Inflasjon omkring dette nivået vil neppe endre renteforventningene vesentlig, ettersom renteutviklingen i større grad synes å avhenge av arbeidsmarkedsutviklingen. Markedet priser nå inn neste rentekutt fra Fed i juni.

Bård Ola Tjønneland

Kalender		Sist	Nå
Man 1030	ØMU: Sentix, jan.	-6,2	-4,9
Tir 1430	USA: Konsumprisindeks, des. (m/m)	0,3%	0,3%
Ons	CHN: Eksport av varer, des. (å/å)	5,9%	2,9%
Ons 0800	SWE: Nye industriordre, nov. (å/å)	12,1%	
Ons 0800	SWE: Hush. forbruk, nov. (m/m)	-0,9%	
Ons 1430	USA: Detaljhandel, nov. (m/m)	0,0%	0,4%
Tor 0600	SWE: Registrert arbeidsledighet, des.	6,7%	
Tor 0800	NOR: Konjunkturbarometer for industri, Q4		
Tor 0800	NOR: Byggeareal, des.		
Tor 0800	SWE: Konsumprisindeks (KPIF), des. (å/å)	2,1%	2,1%
Tor 0800	GBR: BNP, nov. (3m/3m)	-0,1%	-0,2%
Tor 1000	NOR: Utlånsundersøkelsen, Q4		
Tor 1100	ØMU: Industriproduksjon, nov. (m/m)	0,8%	-0,1%
Fre 1000	NOR: NHOs medlemsundersøkelse, jan.		

Industri: Ordretilgang*

Diffusjonsindeks. Glattet sesongjustert



*Faktisk utvikling fra forrige kvartal. Data per Q3 2025
Kilde: LSEG Datastream / Statistisk sentralbyrå / NHO

Samme dag kommer **Norges Banks utlånsundersøkelse**, som tar for seg kredittpraksis og etterspørselen etter lån blant de største aktørene i det norske lånemarkedet. Undersøkelsen gir også informasjon om bankenes forventninger til utlånsrenter og finansieringskostnader, jf. figuren under. Disse avhenger blant annet av risikopåslaget i pengemarkedet, som er differansen mellom pengemarkedsrenten og styringsrenten. Mye likviditet har de siste årene bidratt til å presse påslaget ned, og har isolert sett gitt noe lavere utlånsrenter. Norges Bank vedtok i fjor høst å ta i bruk sentralbanksertifikater som et nytt instrument for å trekke inn overskuddslikviditet i banksystemet, som isolert sett vil trekke påslaget oppover. Skulle påslaget stige, kan utlånsrentene holde seg høyere enn styringsrenten tilsier.

Utlånsundersøkelsen kan derfor si noe om fremtidige finansieringsvilkår, med konsekvenser for kredittvekst, investeringer og samlet aktivitet i norsk økonomi. Samlet sett venter vi ikke vesentlige endringer i bankenes kredittpraksis eller låneetterspørselen på kort sikt, som peker mot en kredittvekst på linje med utviklingen i fjor høst, det vil si rundt 4 prosent år/år.

Tjenesteeksporten har blitt en stadig viktigere motor i norsk økonomi. Målt i volum har tjenesteeksporten mer enn doblet seg de siste 20 årene, mens vareeksporten kun har vokst med drøyt 7 prosent. Økningen i tjenesteeksporten har særlig vært drevet av eksport av IKT, finans og maritime tjenester. I 2024 beløp tjenesteeksporten seg til vel 620 milliarder kroner, og var nesten på størrelse med vareeksporten utenom olje og gass, jf. figuren under.

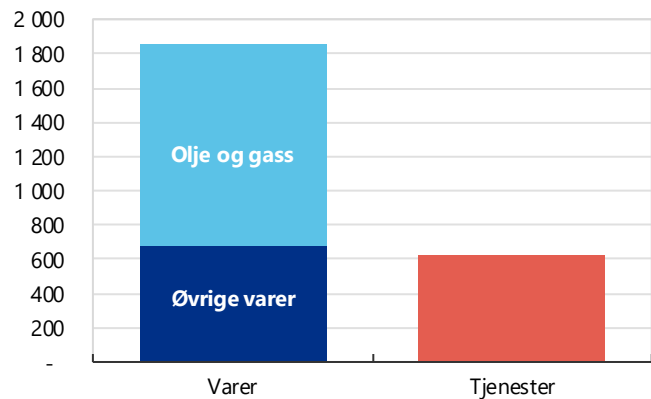
En vesentlig del av tjenesteeksporten er imidlertid "usynlig" i offisiell statistikk. Dermed undervurderes det reelle omfanget av tjenesteeksporten. Rammeverket for internasjonal handel med tjenester (GATS), som ligger til grunn for de fleste handelsavtaler, definerer nemlig tjenestehandel etter følgende moduser:

- (i) *Grensekryssende handel:* Transport og digitale tjenester.
- (ii) *Forbruk i utlandet:* Turisme.
- (iii) *Kommersiell tilstedeværelse i utlandet:* Selskaper som leverer tjenester lokalt via datterselskap i utlandet.
- (iv) *Midlertidig bevegelse av personer:* Fysisk personell som utfører tjenester i utlandet, f.eks. vedlikehold av oljeinstallasjoner i utlandet.

Mens modus (i), (ii) og (iv) i stor grad fanges opp i eksisterende statistikk, er det ikke tilfelle for modus (iii). Som diskutert i [Internasjonalisering er mer enn eksport](#) er denne formen for tjenestehandel av vesentlig omfang. Også for Norge. Eksempelvis leverer DNV testing- og sertifiseringstjenester i utlandet, Aker Solutions leverer ingeniørtjenester, mens Telenor leverer teletjenester.

Norge: Eksport av varer og tjenester

Mrd. kr. År: 2024



Kilde: Statistisk sentralbyrå, Utenriksregnskapet / NHO

Eksperimentell statistikk fra Verdens handelsorganisasjon (WTO) gir mulighet for å tallfeste det reelle omfanget av internasjonal tjenestehandel fordelt etter modus (i)–(iv). Ifølge tradisjonell statistikk utgjorde global tjenesteeksport i 2022 nær 8 billioner, tilsvarende 7 prosent av globalt BNP. Eksporten øker imidlertid til nesten 18 billioner dollar når modus (iii) inkluderes. Tjenesteeksporten er altså betydelig

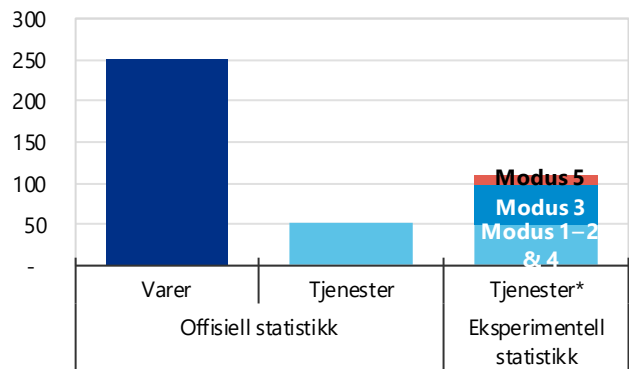
høyere enn tradisjonell statistikk tilsier, og mer på linje med vareeksporten, som i 2022 tilsvarte vel 24 billioner dollar.

Imidlertid favner selv ikke GATS-inndelingen hele bildet, siden den ikke fanger opp tjenesteinnhold som er innbakt i vareeksporten, f.eks. verdien av ingeniør- og designtjenester i forbindelse med skipsbygging og -eksport. Inkluderes denne tjenestehandelen, som vi kan omtale som modus (v), blir omfanget av global tjenesteeksport enda større, se [Cernat \(2024\)](#).

For Norge mer enn dobles omfanget av norsk tjenesteeksport dersom modus (iii) og (v) inkluderes, jf. figuren under. Det skyldes primært det vesentlige omfanget av norske selskapers kommersielle tjenesteyting i utlandet, som er om lag like stor som tjenesteeksporten som dekkes av offisiell statistikk. Kommersiell tilstedeværelse i utlandet er med andre ord særdeles viktig for norsk næringsliv, og har vært en driver for handel og internasjonalisering.

Norge: Eksport av varer og tjenester

Milliarder USD. År: 2022



*Når modus 5 inkl. i tjenesteeksporten, må den tilsvarende trekkes fra vareeksporten for å unngå dobbelttelling.
Kilde: WTO TISMOS / OECD Trade in Value Added / NHO

Tjenester betyr mer enn statistikken viser. Når handelspolitikken strammes til og tollsatser øker, rammes ikke bare varer, men også tjenester indirekte gjennom verdikjeder og innbakt tjenesteinnhold. I tillegg illustrerer dette at markedsadgang ikke bare handler om toll på varer, men også om rammer for digitale tjenester, dataflyt og direkteinvesteringer. Ettersom tjenester blir stadig viktigere både for norsk næringsliv og for norsk økonomi, er gode og forutsigbare rammebetingelser viktig også på tjenesteområdet.

Bård Ola Tjønneland

Avdeling samfunnsøkonomi

E-post	Ansvar	Mobil
oystein.dorum@nho.no	Sjeføkonom	907 88 762
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](#)