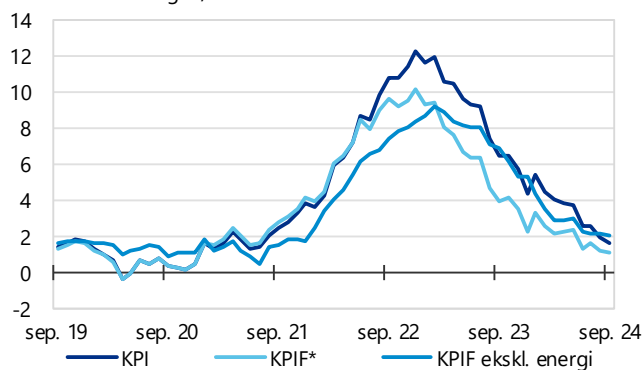


Ved siden av presidentvalget i USA (se omtale neste side) er det rentemøter som står øverst på agendaen, og på torsdag kommer rentebeslutningene på løpende bånd. Først ut er **Riksbanken**. Styringsrenten i Sverige er i dag 3¼ prosent, etter tre rentekutt siden mai i år. Og det er flere kutt i kjømda. I september uttalte nemlig sentralbanken at det lå an til at renten ville kuttes på de to gjenværende rentemøtene i år, og at et kutt på 50 basispunkter på et av disse rentemøtene kunne være aktuelt. Sentralbankens foretrukne mål på inflasjonen, konsumprisveksten med faste renteutgifter (KPIF), var i september lave 1,1 prosent år/år, jf. figuren under. Riksbanken venter at inflasjonen vil fortsette å ligge under inflasjonsmålet gjennom hele neste år, før den stabiliserer seg omkring 2 prosent i 2026 og 2027. Bak inflasjonsutviklingen ligger bl.a. lav lønnsvekst de siste to årene. I 2023 ble partene i arbeidslivet enige om en lønnsvekst på 7,4 prosent for avtaleperioden 2023–2024. Ettersom prisveksten har vært langt høyere enn dette, har svenske husholdningers kjøpekraft blitt redusert. Det har svekket privat etterspørsel og bidratt til laber aktivitetsvekst og flere arbeidsledige. I september var ledigheten 8,6 prosent, 1,6 prosentenheter høyere enn for to år siden. Vi venter at Riksbanken vil senke renten med 50 basispunkter på torsdag, og med ytterligere 25 basispunkter på rentemøtet i desember. Det vil ta styringsrenten i Sverige til 2½ prosent før jul.

Sverige: Konsumpriser

Prosentvis endring år/år

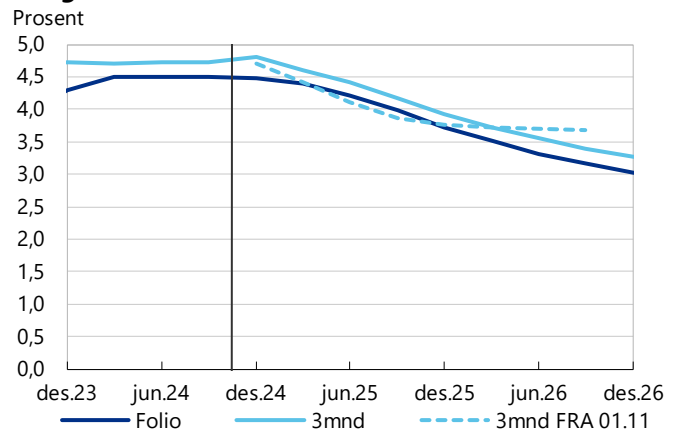


*KPIF: KPI med faste rentekostnader.
Kilde: LSEG Datastream / SCB / NHO

En halv time senere står **Norges Bank** for tur. Men her vil ventelig renten holdes uendret på 4½ prosent. På møtet i september signaliserte sentralbanken at styringsrenten mest sannsynlig vil bli liggende på dagens nivå ut året, "før den gradvis settes ned fra første kvartal 2025." For høy prisvekst er bakgrunnen for at rentekuttene lar vente på seg. Den underliggende konsumprisveksten, målt ved KPI-JAE, var i september 3,1 prosent år/år. Det er godt over inflasjonsmålet på 2 prosent. Riktignok var kjerneinflasjonen to tideler lavere enn anslått i siste *Pengepolitisk rapport*, som isolert sett tilsier lavere rente. På den andre siden har kronen fortsatt å svekke seg den siste tiden. Siden forrige rentemøte har den importveide valutakursen svekket seg med om lag 2 prosent. Det øker risikoen for at lønns- og prisveksten

kan holde seg oppe lenger, og tilsier høyere rente. At regjeringen la frem et mer ekspansivt budsjett enn Norges Bank hadde lagt til grunn, vil isolert sett også bidra til å skyve rentekuttene ut i tid. Samtidig synes økonomien ellers å klare seg greit: Aktivitetsveksten er moderat, men stabil, mens arbeidsledigheten kun har økt noe til omkring normale nivåer. Prisingen i markedet indikerer heller ingen særlig tro på rentekutt før jul, men indikerer derimot en brattere nedgang i rentene til neste år enn det Norges Bank legger til grunn, jf. figuren under.

Norge: Renter



Kilde: LSEG Datastream / Norges Bank, PPR 3/2024 / NHO

Sist ut er **Bank of England**. I Storbritannia har konsumprisveksten avtatt, til 1,7 prosent år/år i september. Imidlertid synes det underliggende prispresset fortsatt å være høyt. Tjenesteinflasjonen, som i større grad er knyttet til utviklingen i arbeidsmarkedet og lønnsveksten, var i september 4,9 prosent år/år. Det tyder på at det fortsatt er behov for en innstrammende rentepolitikk for å få inflasjonen ned mot målet på 2 prosent. Tjenesteinflasjonen har imidlertid avtatt mye det siste året, og lønnsveksten peker mot at nedgangen vil fortsette fremover. Bare fra juli til august avtok lønnsveksten fra 4,9 til 4,5 prosent år/år. Vi venter derfor at sentralbanken senker renten fra 5 til 4¾ prosent på torsdag.

Bård Ola Tjønneland

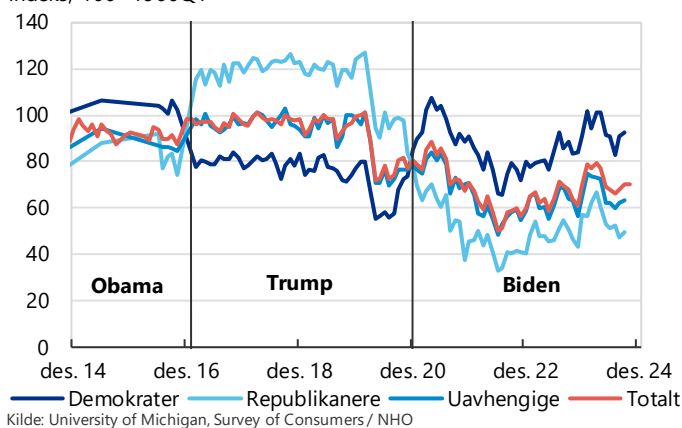
Kalender	Sist	Nå
Man-Fre	NOR: Fiskeri- og havministeren på besøk til Kina	
Man 1600	USA: Factory orders, sep. (m/m)	-0,2%
Tir	USA: Presidentvalg	
Tir 1100	NOR: Boligpriser, okt (m/m, sesjust)	0,4%
Tir 1600	USA: ISM N-Mfg PMI, okt.	54,9
Ons 0800	DEU: Industrial orders, sep. (m/m)	-5,8%
Ons 1100	ØMU: PPI, sep. (å/å)	-2,3%
Tor 0800	DEU: Industrial output, sep. (å/å)	2,9%
Tor 0800	DEU: Eksport, sep. (m/m, ses.just)	1,3%
Tor 0800	SWE: KPIF, okt. (å/å)	1,1%
Tor 0800	NOR: Industriprod., sep. (m/m)	-1,1%
Tor 0930	SWE: Rentebeslutning	3¼%
Tor 1000	NOR: Rentebeslutning	4½%
Tor 1100	ØMU: Detaljhandel, sep. (å/å)	0,8%
Tor 1300	UK: Rentebeslutning	5,0%
Tor	CHN: Eksport, okt. (å/å)	2,4%
Fre 1000	NOR: NHOs medlemsundersøkelse	
Lør 0230	CHN: KPI, okt. (å/å)	0,4%

Mens Kamala Harris løftet optimismen og engasjementet på demokratisk side i sommer, synes det som om Donald Trump har mest vind i seilene inn mot valgdagen, skal vi tro meningsmålingene. Det er imidlertid svært tett mellom kandidatene, og valgtutfallet vil avhenge av et knippe vippestater. En av de avgjørende sakene i et valg er økonomi. Både den økonomiske utviklingen og den økonomiske politikken kan ha stor innvirkning på velgerne. Som Bill Clintons valgkampstrateg uttalte i 1992, "It's the economy, stupid".

Overordnet er den makroøkonomiske situasjonen i USA god. BNP-veksten er den høyeste blant G7-landene, ledigheten er lav og inflasjonen på vei ned. Imidlertid reflekteres ikke dette i forbrukertilliten, som har vært heller avmålt de siste årene. Det må bl.a. ses i lys av at prisene har steget mye. Siden Joe Biden ble innsatt som president i 2021 har konsumprisene økt om lag 20 prosent. Samtidig har boliglansrenten økt med innpå 4 prosentenheter. Høyere priser og renter legger press på privatøkonomien til folk flest. Samtidig er det store forskjeller mellom hvordan republikanere og demokrater oppfatter økonomien. Mens forbrukertilliten blant republikanere var god under Donald Trumps presidentperiode, var den heller lunken blant demokrater. Og *vice versa* da Joe Biden ble president, jf. figuren under. At stemningen svinger med hvilket parti som sitter med makten er en indikasjon på polariseringen i USA.

USA: Forbrukertillit

Indeks, 100=1966Q1



I den økonomiske politikken ventes Harris i stor grad å videreføre Bidens politikk. Det innebærer bl.a. at USA vil føre en streng Kina-politikk med fokus på hjemflytting av industri, diversifisering av verdikjeder og begrensninger på kinesernes fremmarsj innenfor strategisk viktige områder, slik som databrikker og grønne næringer. I tillegg har Harris lagt vekt på en mer omfordelende politikk, med økte skatter for bedrifter og superrike, og bedre velferdsordninger. På den annen side ventes Trump å være vesentlig mer aggressiv i handelspolitikken med signaler om å øke importtollen på Kina med 60 prosent og 10 prosent for resten av verden. I tillegg ventes han å forlenge skattereformen fra 2017, som særlig vil redusere bedriftenes skattesats, samt føre en streng innvandringspolitikk.

Selv om det er klare forskjeller mellom kandidatenes foreslåtte politikk, er det også noen likhetstrekk. For det første står begge for en proteksjonistisk linje i handelspolitikken, med fare for at handelskonflikter kan eskalere, særlig dersom Trump vinner valget. For det andre ligger budsjettunderskuddene an til å øke, men ifølge [CRFB](#) mest dersom Trump vinner valget.

For å få gjennomslag for finanspolitiske forslag, som økte utgifter og skatteuttak, kreves støtte i Kongressen. Presidentens gjennomslagskraft i den økonomiske politikken vil derfor i stor grad være avhengig av hvem som får flertall i Senatet og Representantenes hus. Mens republikanerne synes å ligge an til å få flertall i Senatet, er det tilnærmet dødt løp mellom partiene i Representantenes hus. De fleste analysemiljøer, herunder IMF, CRFB og Kongressens budsjettkontor (CBO), venter at statsgjelden i USA, som i dag er 100 prosent av BNP, vil fortsette å øke i årene fremover. Høyere gjeldsgrad kan reise spørsmål om bærekraften i offentlige finanser, og vil kunne løfte inflasjons- og renteforventningene, og vil på sikt også kunne svekke tilliten til dollaren.

På det handelspolitiske området har presidenten større handlingsrom og kan skrive ut presidentordre, som innebærer at høyere tollsatser kan innføres relativt raskt. Mer proteksjonisme reduserer internasjonal handel, gir en mindre effektiv arbeidsdeling og reduserer vekstpotensialet i økonomien. På kort sikt vil høyere toll kunne løfte inflasjonen. Ifølge en [PIIE-studie](#) anslås 10 prosent høyere toll på importen fra resten av verden å øke inflasjonen i USA med 0,6 eller 1,3 prosent, avhengig av om motparten gjengjelder tolløkningene eller ikke. Tilsvarende vil 60 prosent toll på kinesiske varer øke amerikansk inflasjon med ytterligere 0,4 eller 0,7 prosent. Siden denne studien er basert på Trumps politikk peker den isolert sett i retning av at inflasjonen kan bli høyere under Trump enn Harris. Som en respons på høyere inflasjon vil sentralbanken trolig holde styringsrenten høy lenger i et slik scenario. Det understøttes også av at Trump vil føre en mer restriktiv immigrasjonspolitik, som isolert sett vil redusere arbeidsstyrken og øke presset i arbeidsmarkedet.

Konsekvensene av politikken vil avhenge av kombinasjonen av tiltak og innretningen av disse. Det vil påvirke både amerikansk og internasjonal økonomi. I [dette notatet](#) har vi sett nærmere på potensielle konsekvenser av valgtutfallet for norsk næringsliv.

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

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