

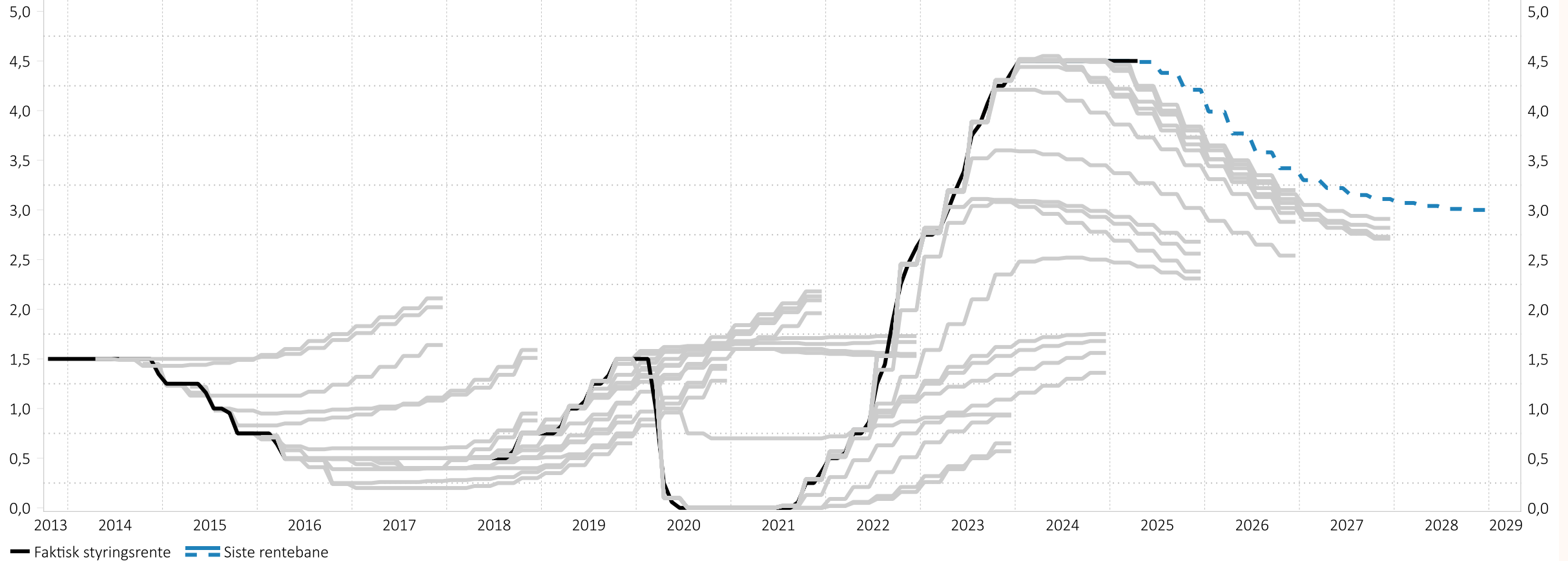
Kommer rentekuttene til slutt?

v/Bjørn-Erik R. Orskaug, sjeføkonom i SpareBank 1 Østlandet



Renteprognoser er vanskelige

Norges Banks styringsrente, faktisk og prognoser, %



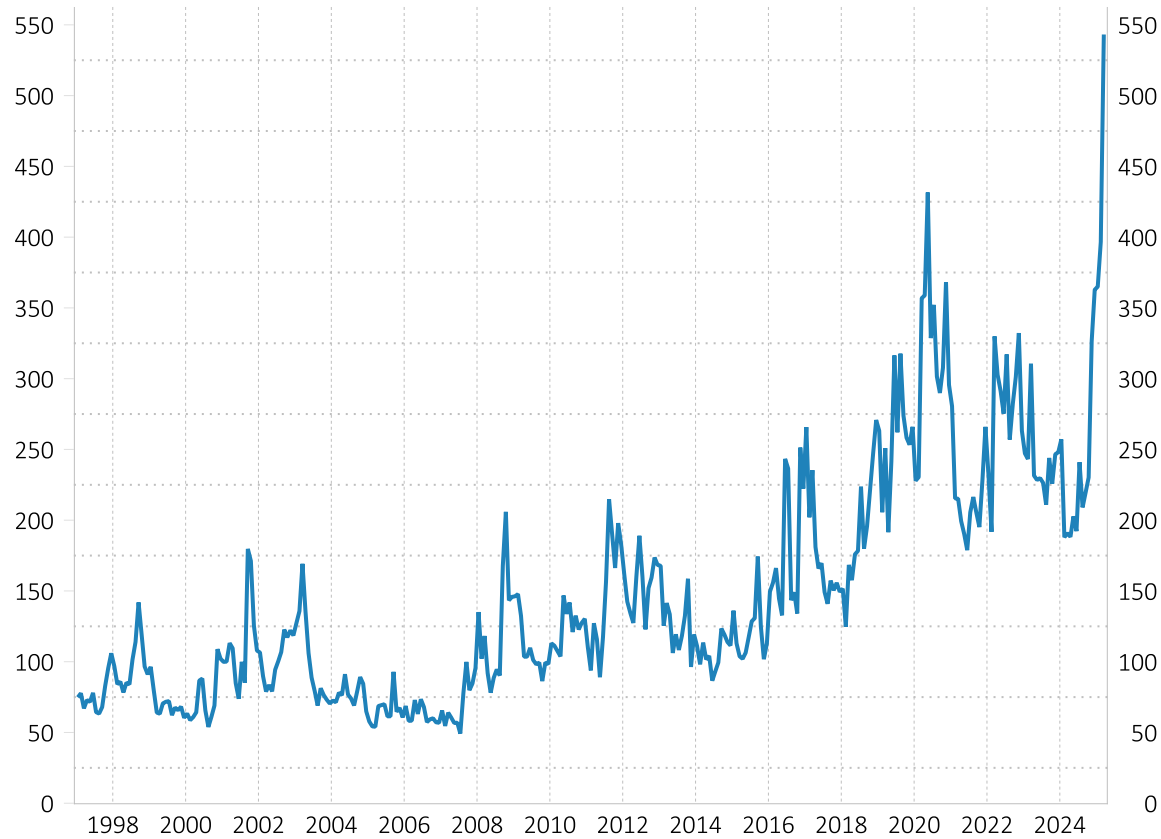
Kilder: Macrobond, Account in-house og Norges Bank

Økonomien treffes av sjokk



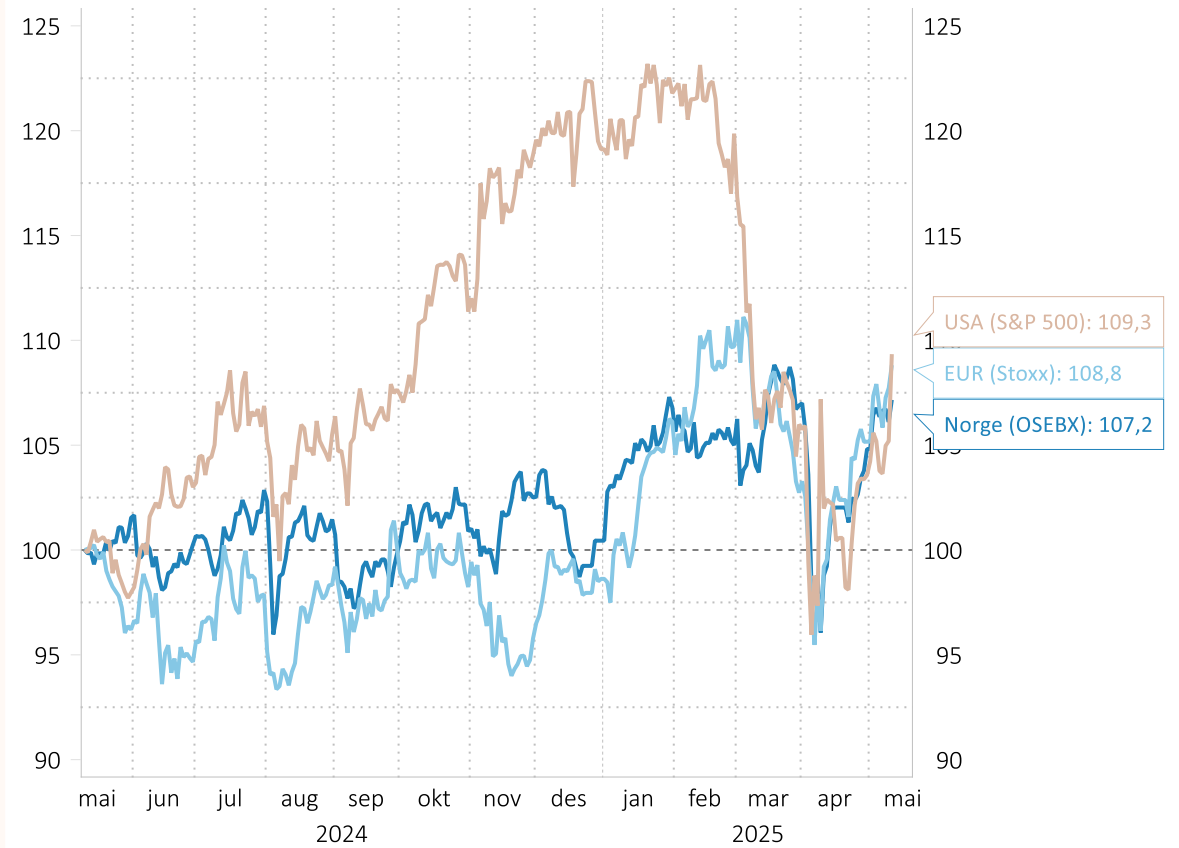
Usikkerheten har økt

World, Economic Policy Uncertainty, indeks



Kilder: Macrobond, Economic Policy Uncertainty

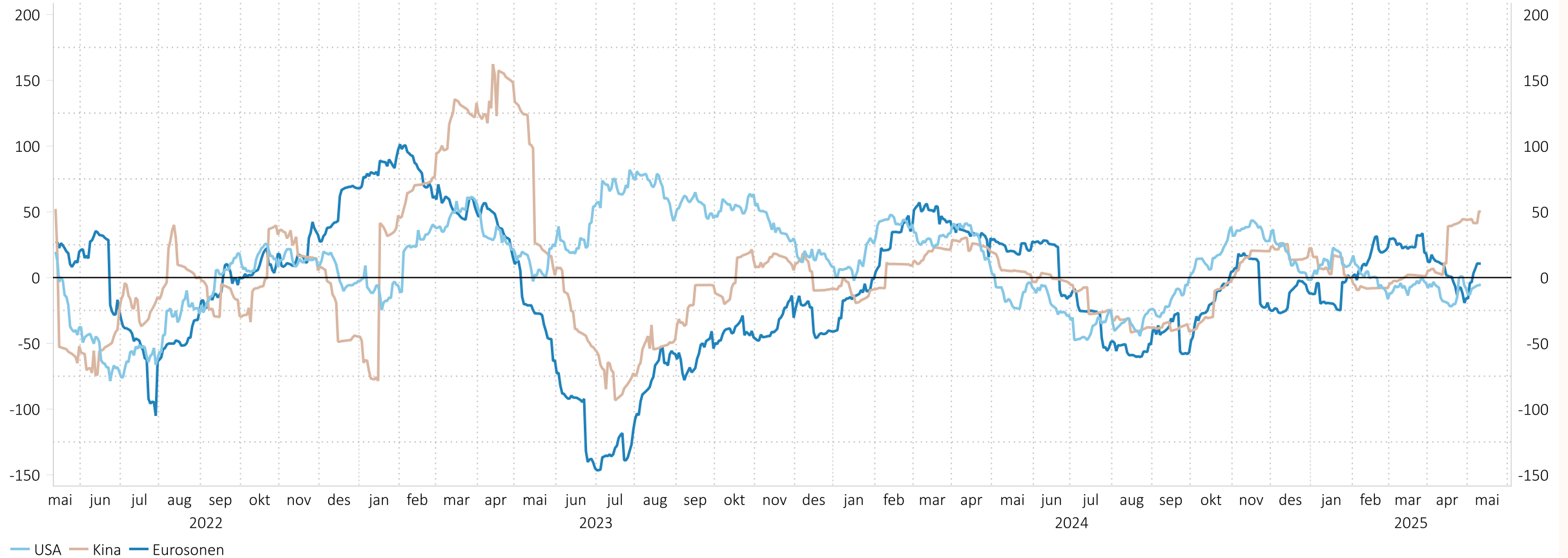
Aksjemarked, totalavkastning, 100 = ett år tilbake, omregnet til NOK



Kilder: Macrobond, Oslo Stock Exchange, STOXX, S&P Global

Ennå ingen markant svekkelse i nøkkeltallene

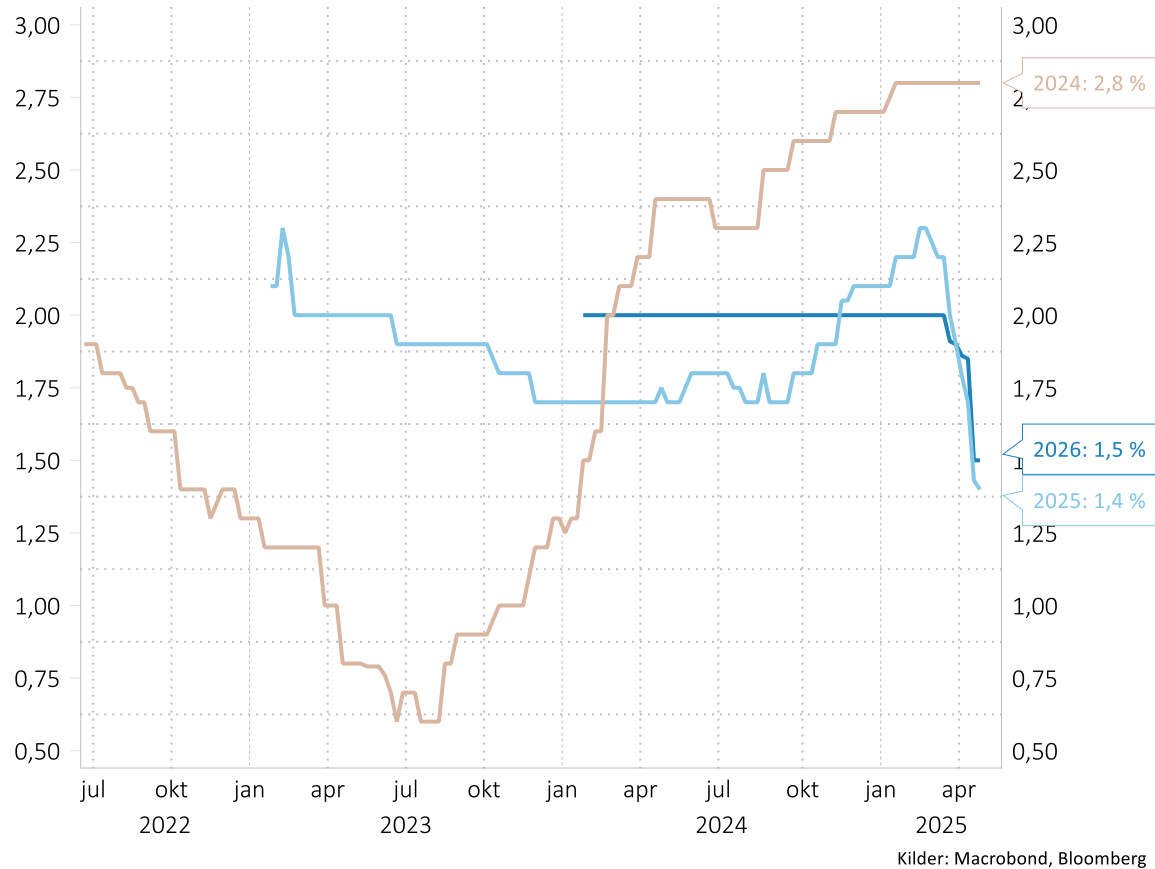
Vekstoverraskelser (indeks, over 0 = positive overraskelser)



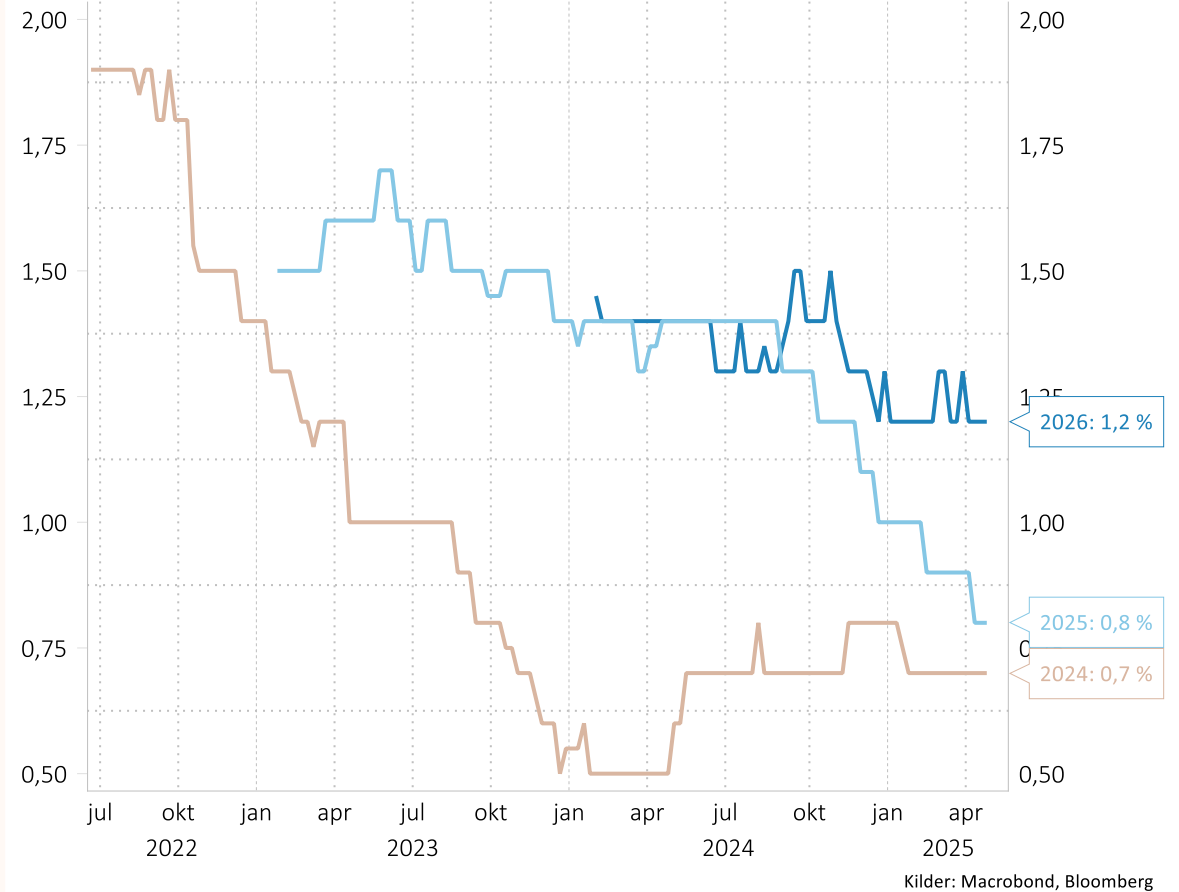
Kilder: Macrobond, Citi

Men lavere forventninger til BNP-vekst, særlig for USA

Konsensusprognoser på BNP-vekst: USA

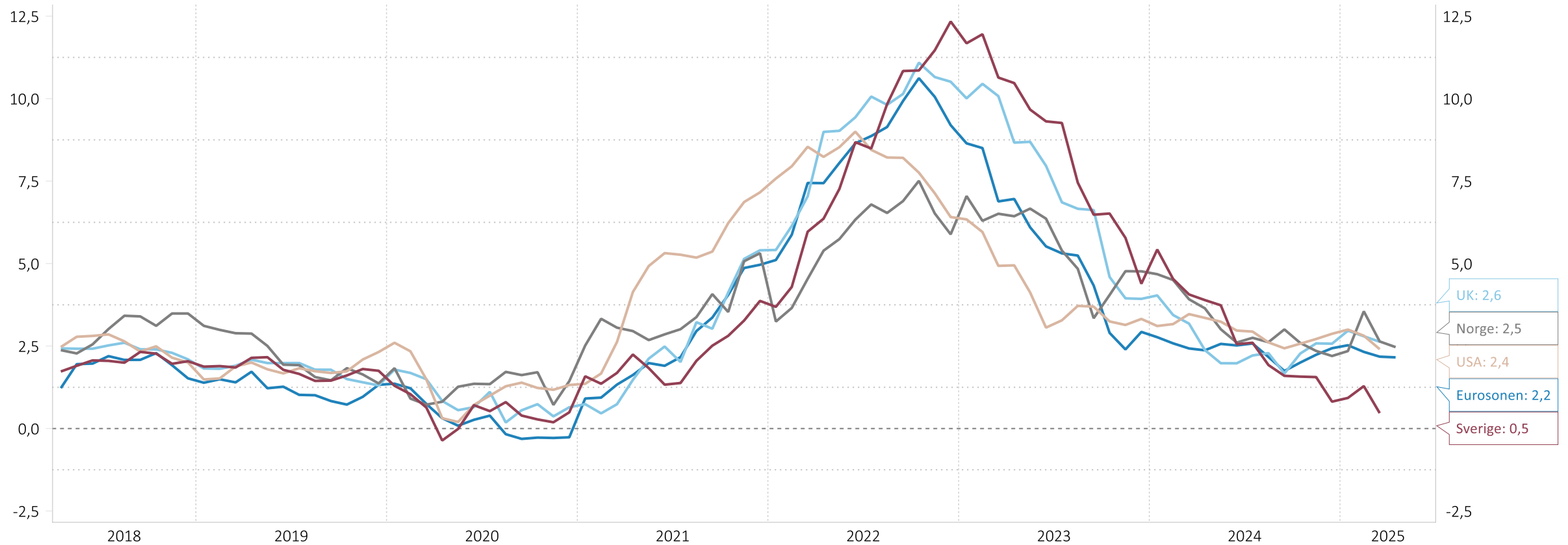


Konsensusprognoser på BNP-vekst: Eurosonen



Inflasjonsnedgangen har bremset, til litt over 2 %

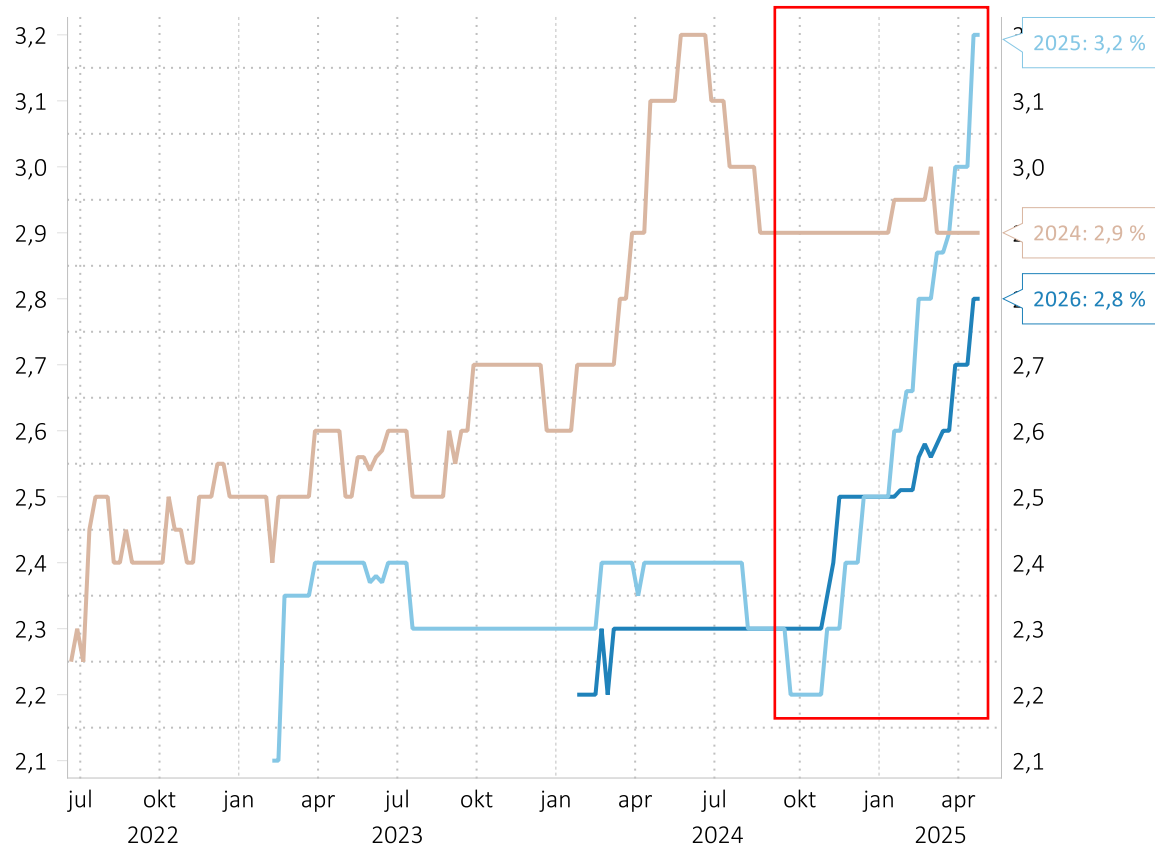
Inflasjon, % endring i KPI å/å



Kilder: Macrobond, Eurostat, U.K. Office for National Statistics (ONS), Statistics Norway, U.S. Bureau of Labor Statistics (BLS), Statistics Sweden (SCB)

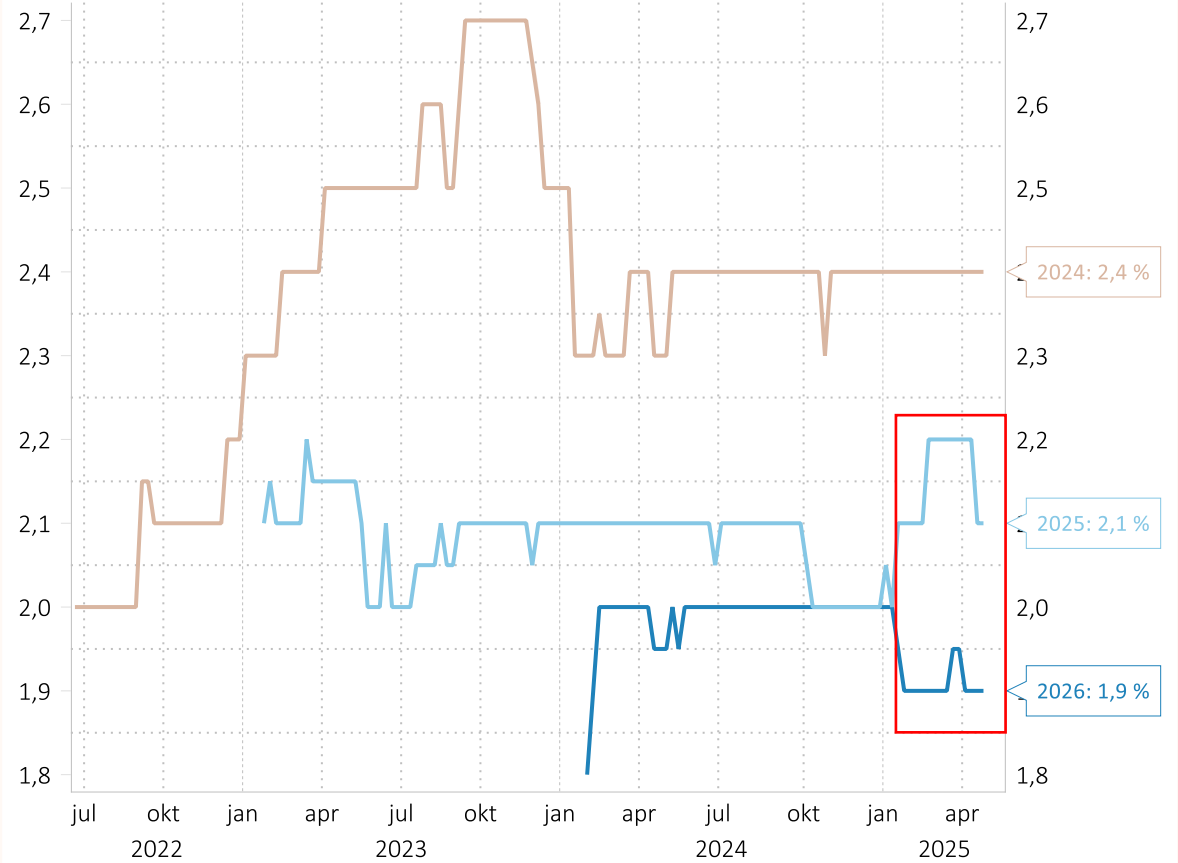
Høyere inflasjonsforventninger, spesielt i USA

Konsensusprognoser på inflasjon (KPI): USA



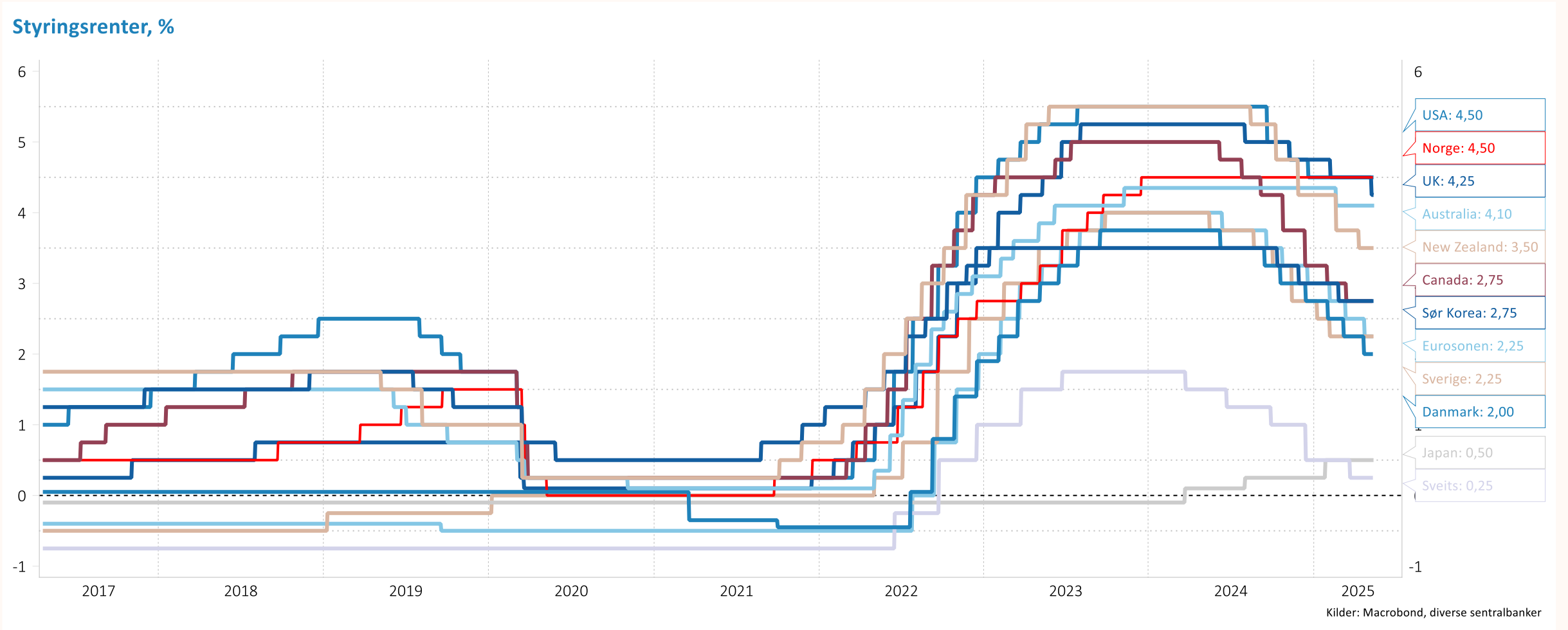
Kilder: Macrobond, Bloomberg

Konsensusprognoser på inflasjon (KPI): Eurosonen



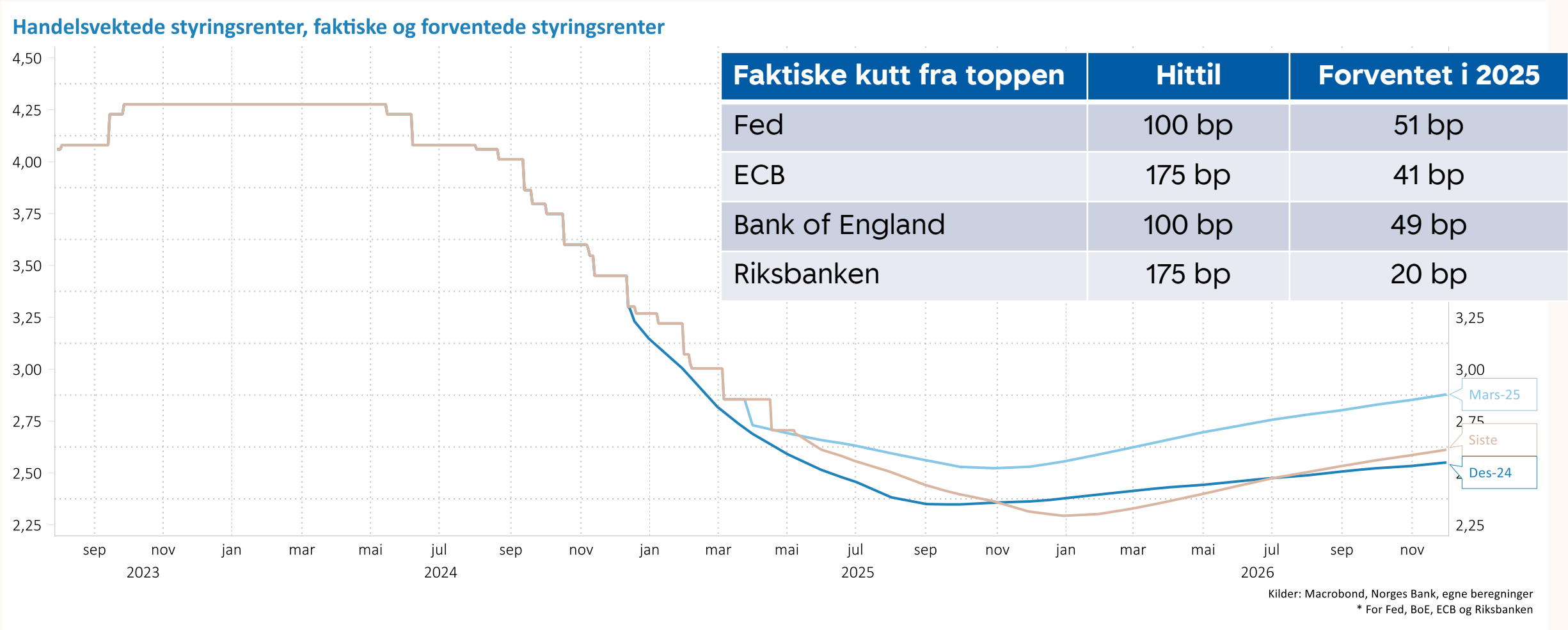
Kilder: Macrobond, Bloomberg

Mange rentekutt, men ingen fra Norges Bank

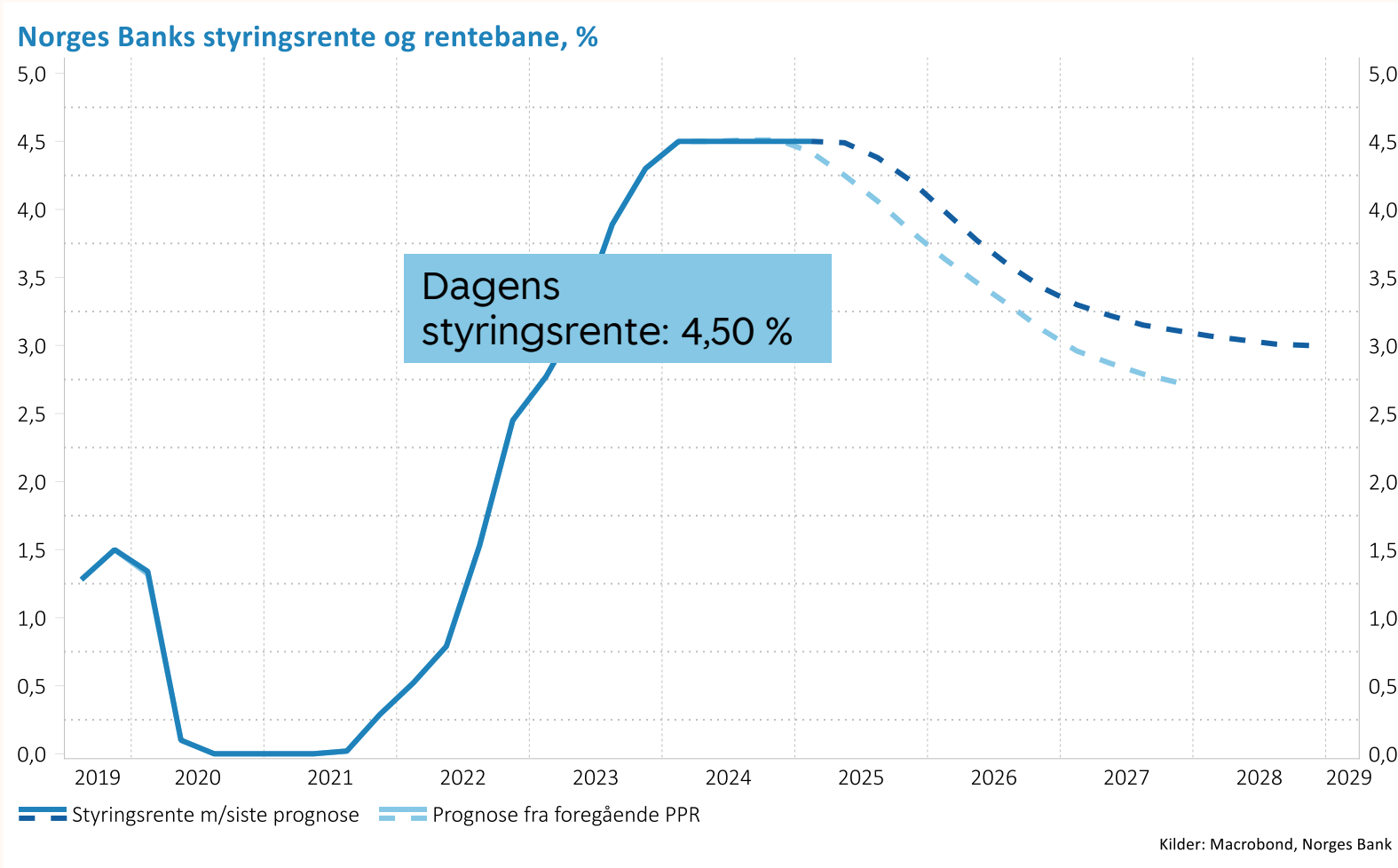


Forventede styringsrenter har falt

Og noen flere rentekutt ventes fortsatt



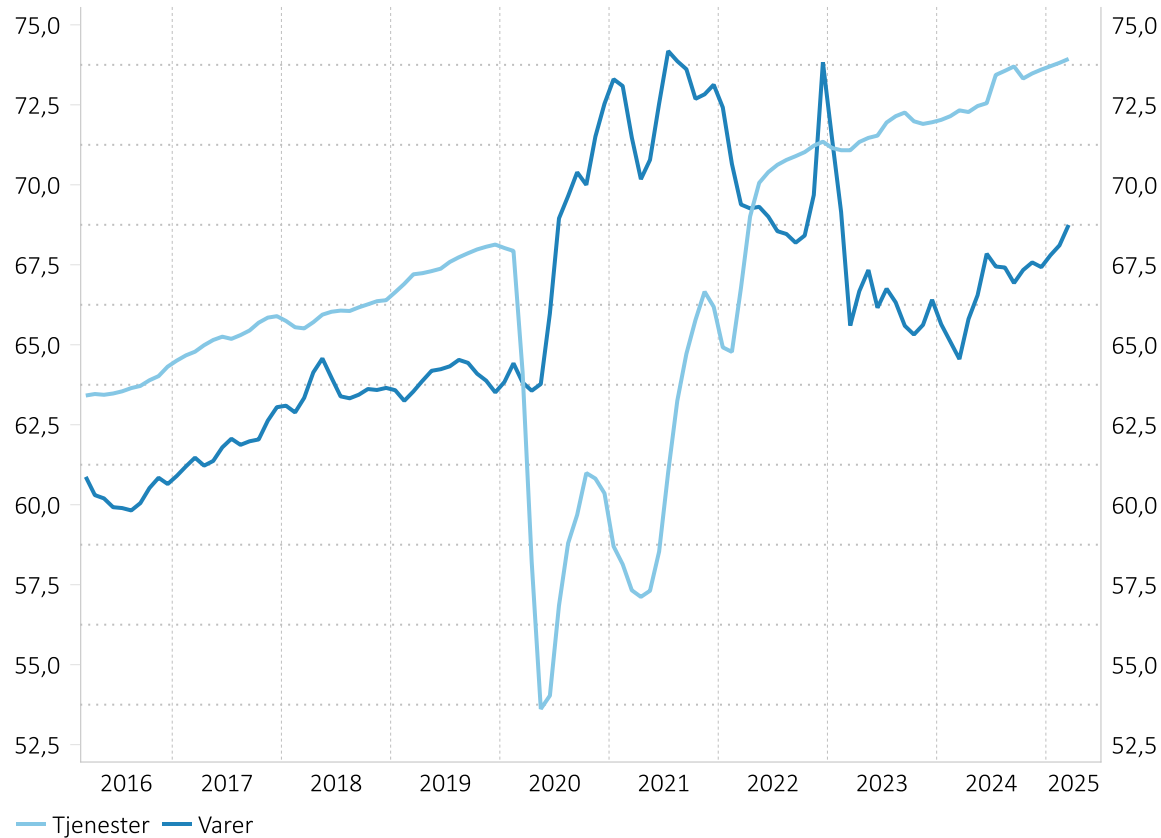
Norges Bank signaliserer to rentekutt i 2025



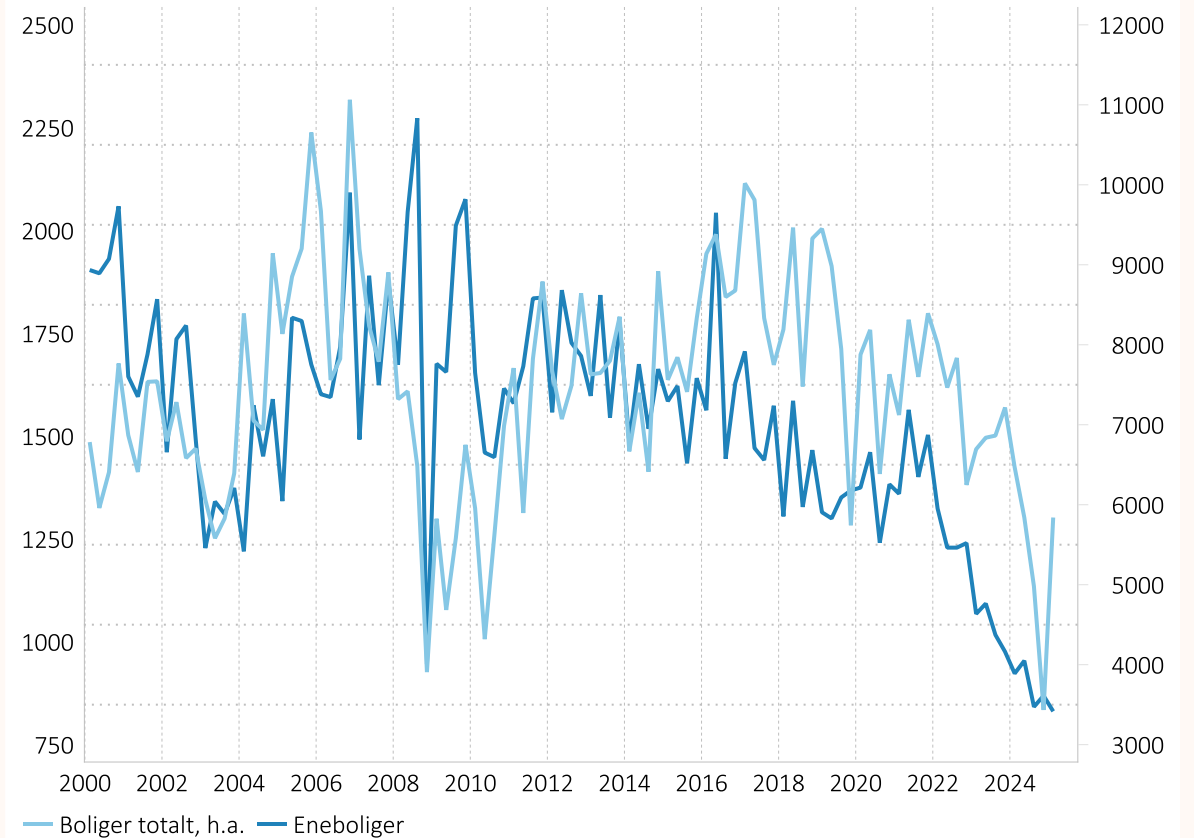
Møtekalender Norges Bank	
19. sep. 2024	Rentemøte med PPR
7. nov. 2024	Rentemøte
19. des 2024	Rentemøte med PPR
23. jan 2025	Rentemøte
27. mars 2025	Rentemøte med PPR
8. mai 2025	Rentemøte
19. juni 2025	Rentemøte med PPR
14. aug. 2025	Rentemøte
18. sep. 2025	Rentemøte med PPR
6. nov. 2025	Rentemøte
18. des. 2025	Rentemøte med PPR

Husholdningene har vært tilbakeholdne lenge

Vare- og tjenesteforbruk, husholdninger, volum (NOK), 3 mnd snitt



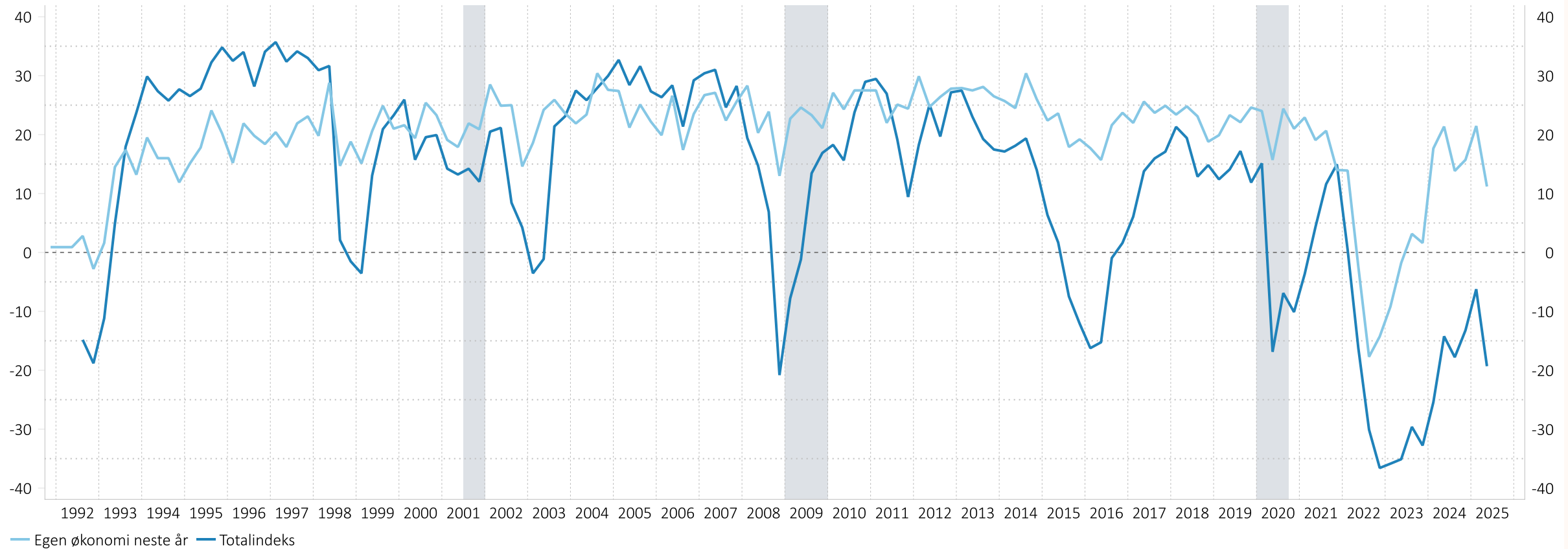
Antall byggetillatelser (enheter)



Forbrukertilliten er lavere enn normalt

Men tiltroen til egen økonomi har tatt seg opp

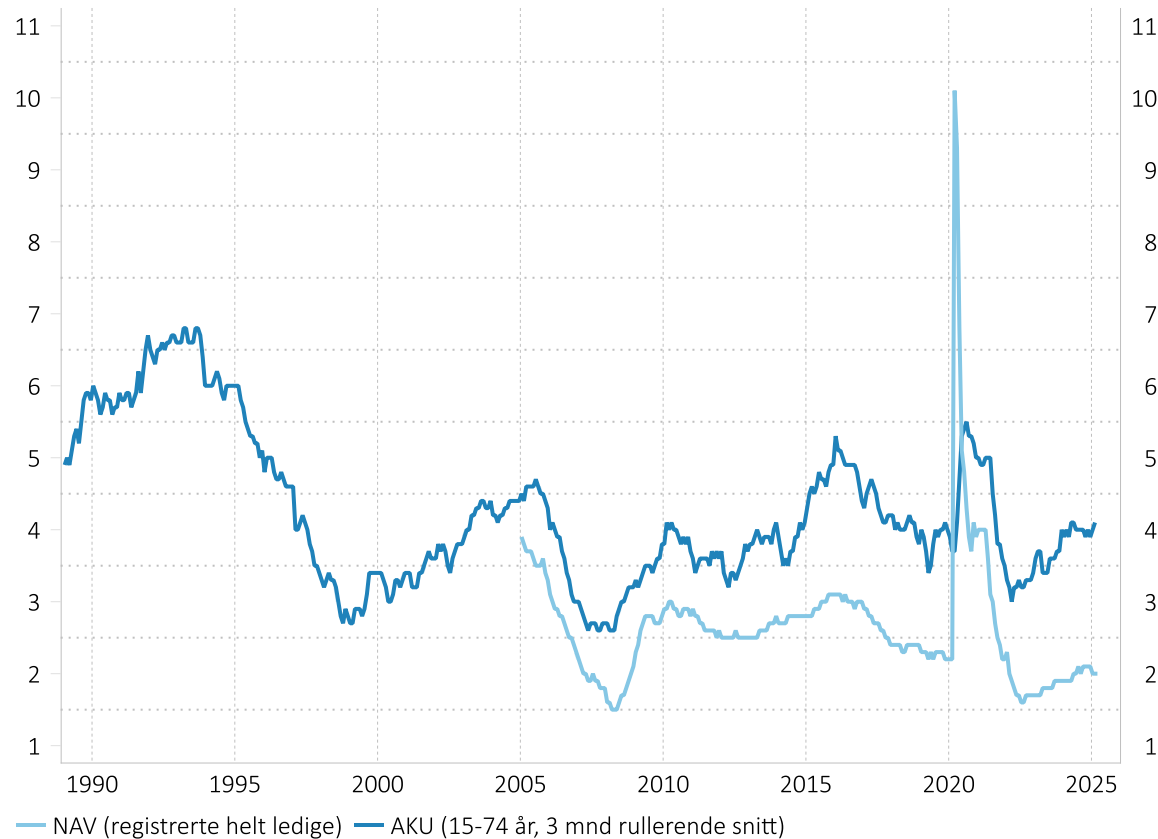
Forbrukertillit, indeks



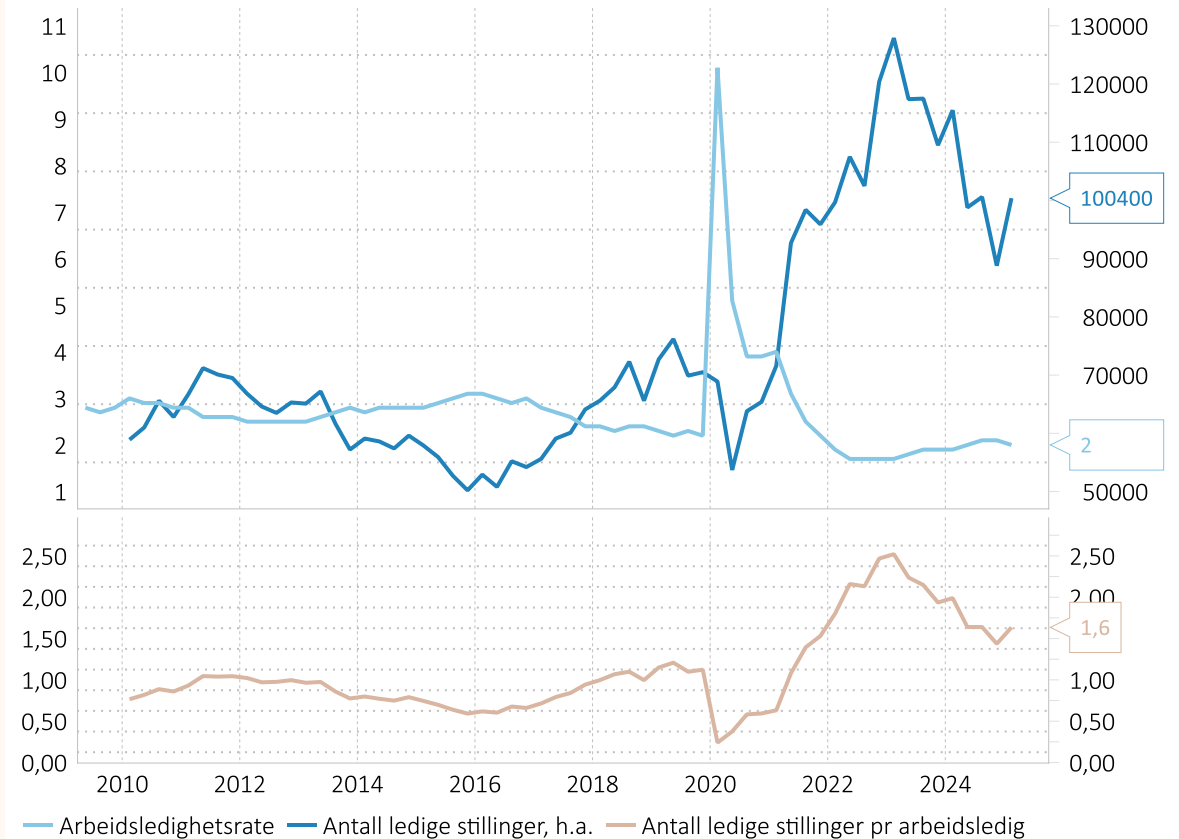
Kilder: Macrobond, Kantar TNS (Norway)

Stabil arbeidsledighet og stramt arbeidsmarked

Arbeidsledighetsrate, %

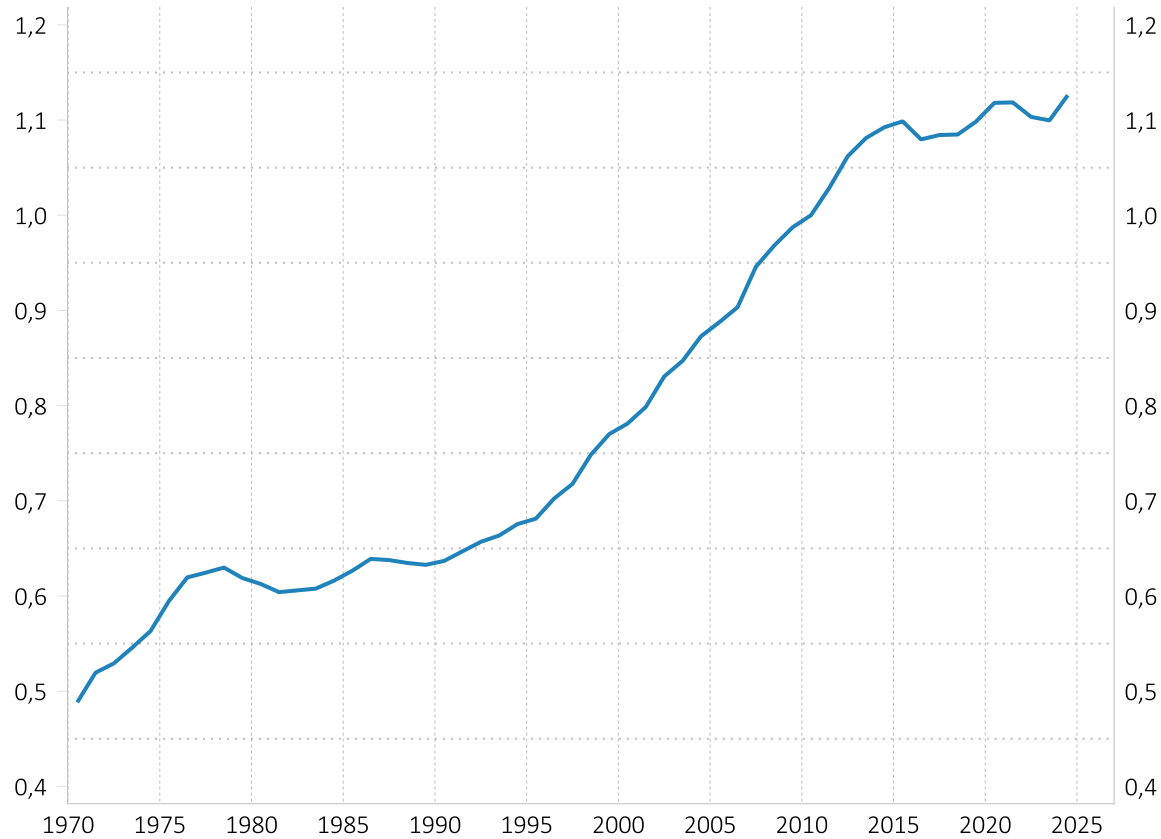


Arbeidsmarkedet



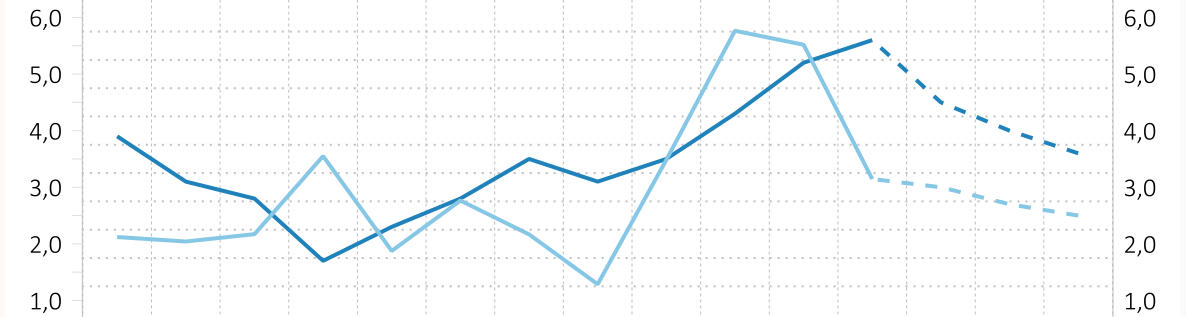
God reallønnsvekst i fjor og fremover

Reallønn, indeks (2010=100)

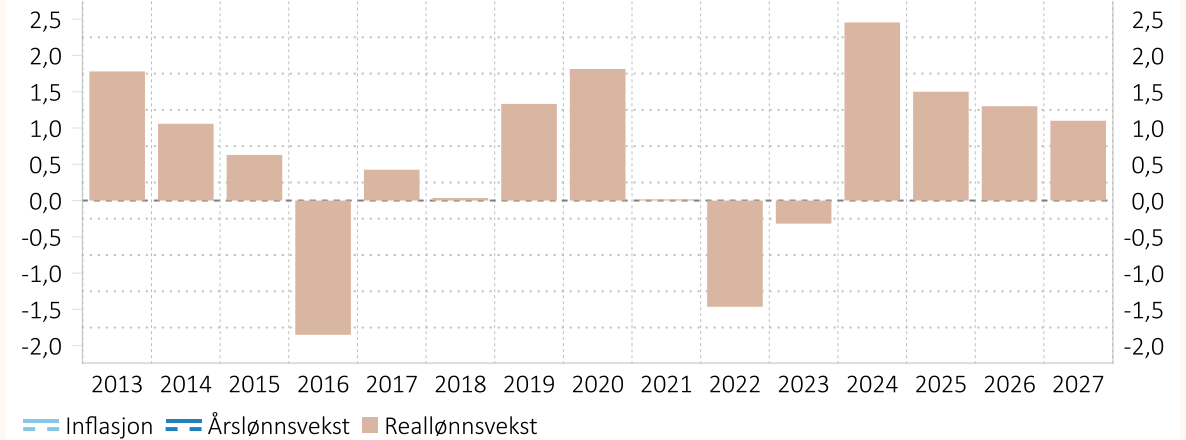


Kilder: Macrobond, SSB, egne beregninger

Årslønnsvekst og inflasjon, % (hele året), inkl. Norges Banks anslag



Reallønnsvekst

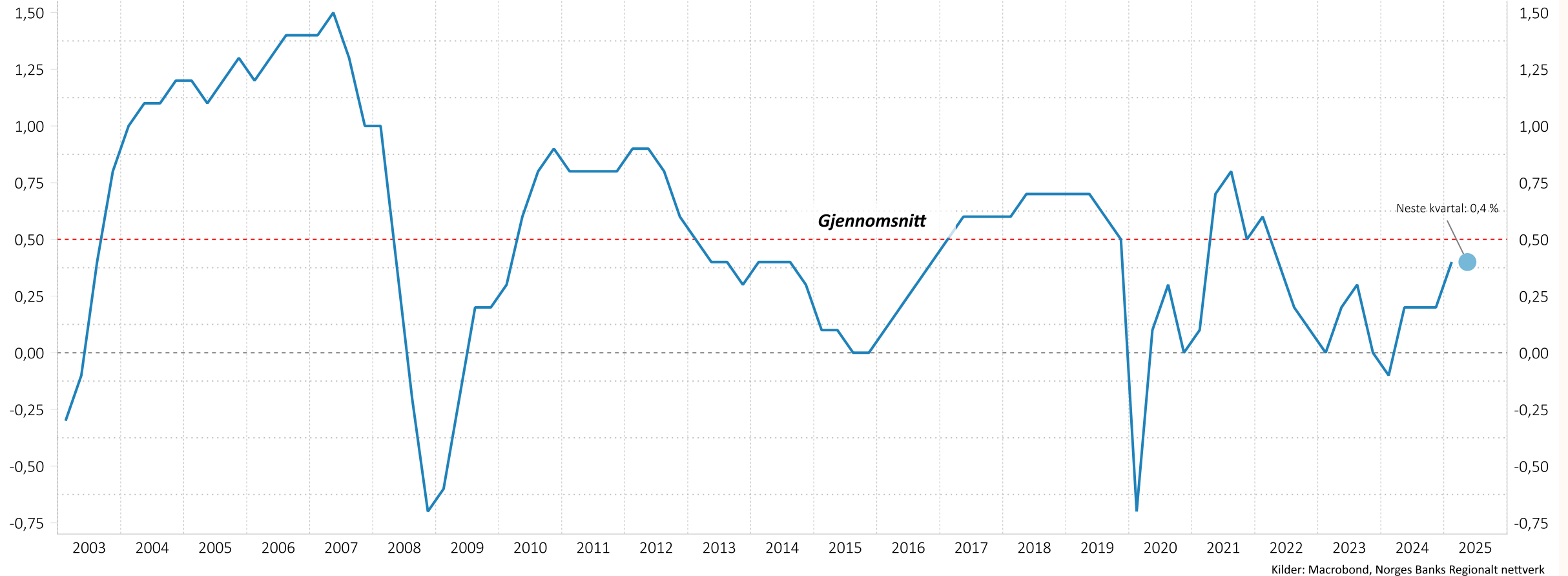


Kilder: Macrobond, Norges Bank, SSB

Bedriftene melder om bedre vekst

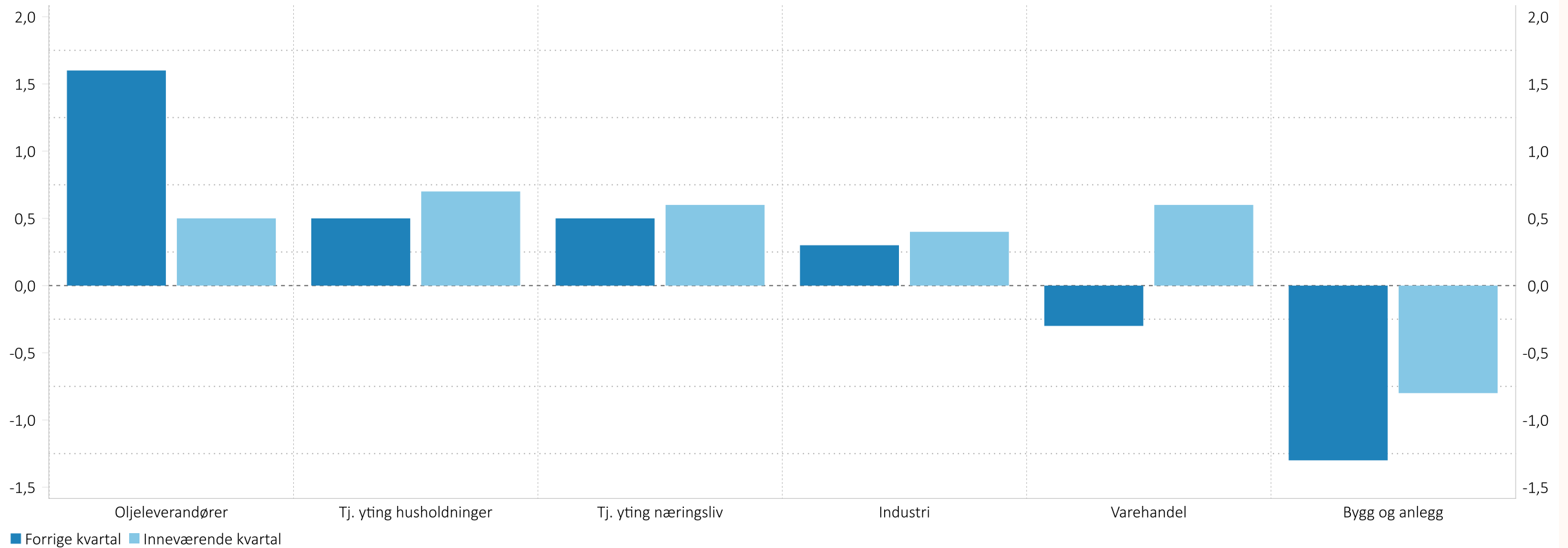
Første kvartal ble bedre enn bedriftene hadde ventet. Og det ventes fortsatt god aktivitet fremover.

Norges Banks Regionalt nettverk, produksjon inneværende og neste kvartal, kvartalsvekst i %



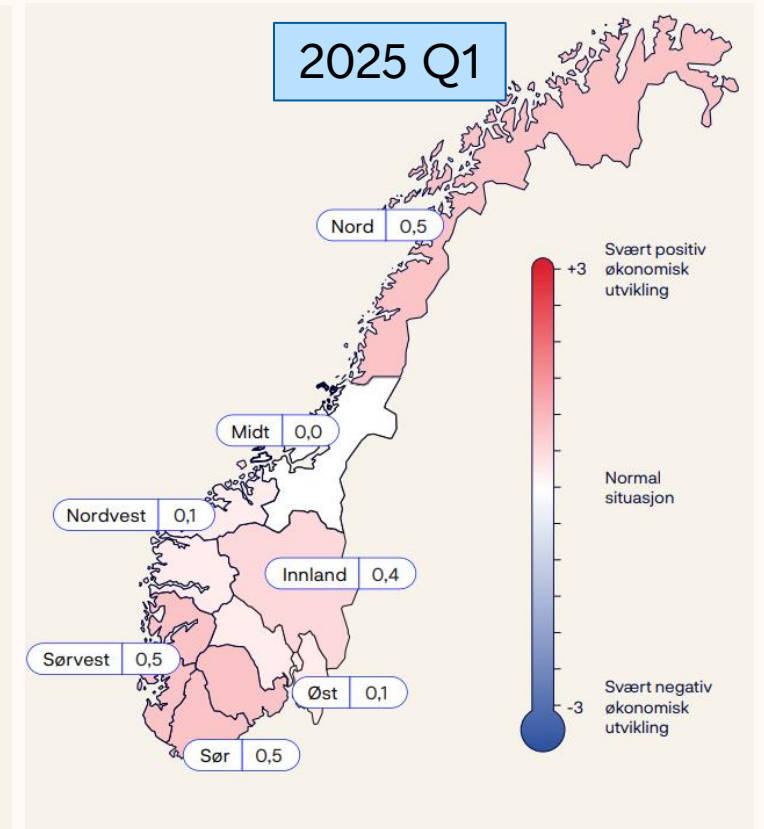
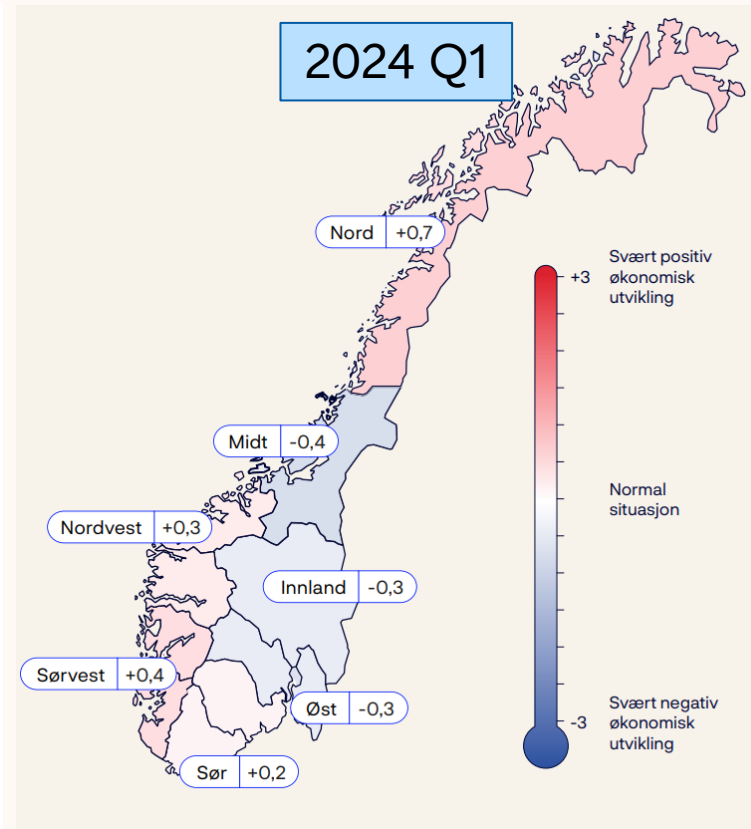
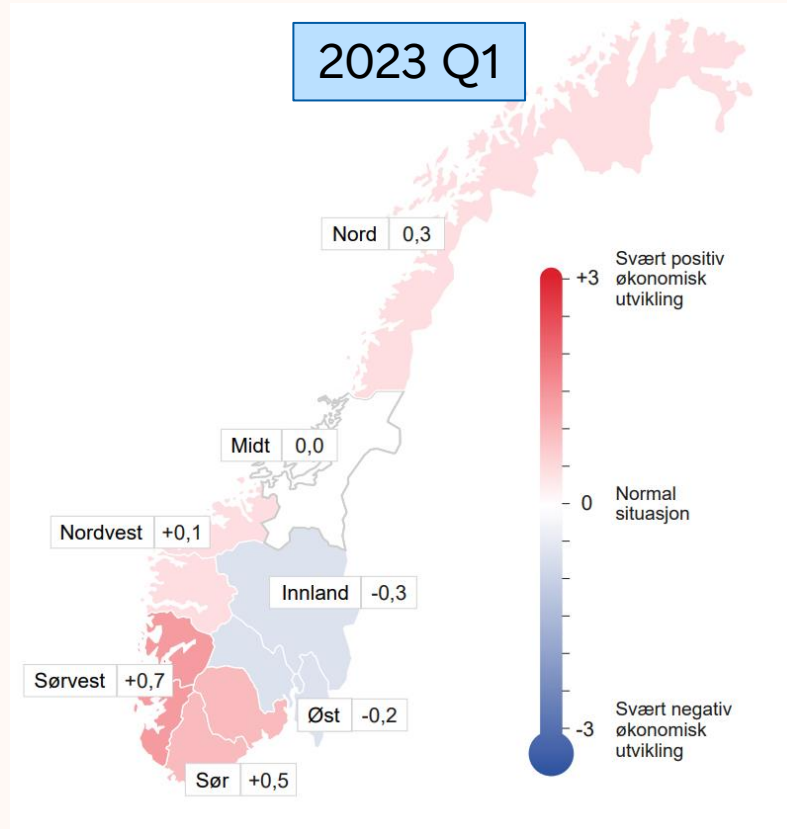
Bedring i næringssammensetningen

NBs Regionalt nettverk, produksjonsvekst per kvartal, %



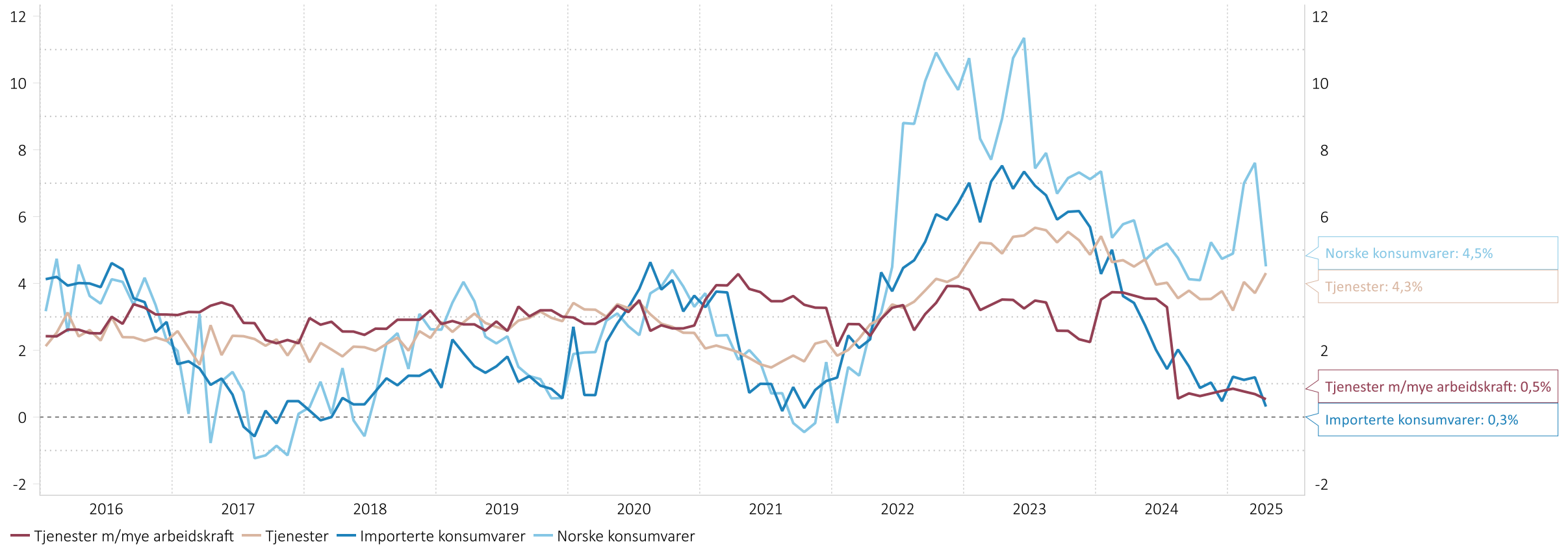
Kilder: Macrobond, Norges Banks Regionalt nettverk

Bedring på Østlandet



Høyere prisvekst, spesielt pga. matvarer

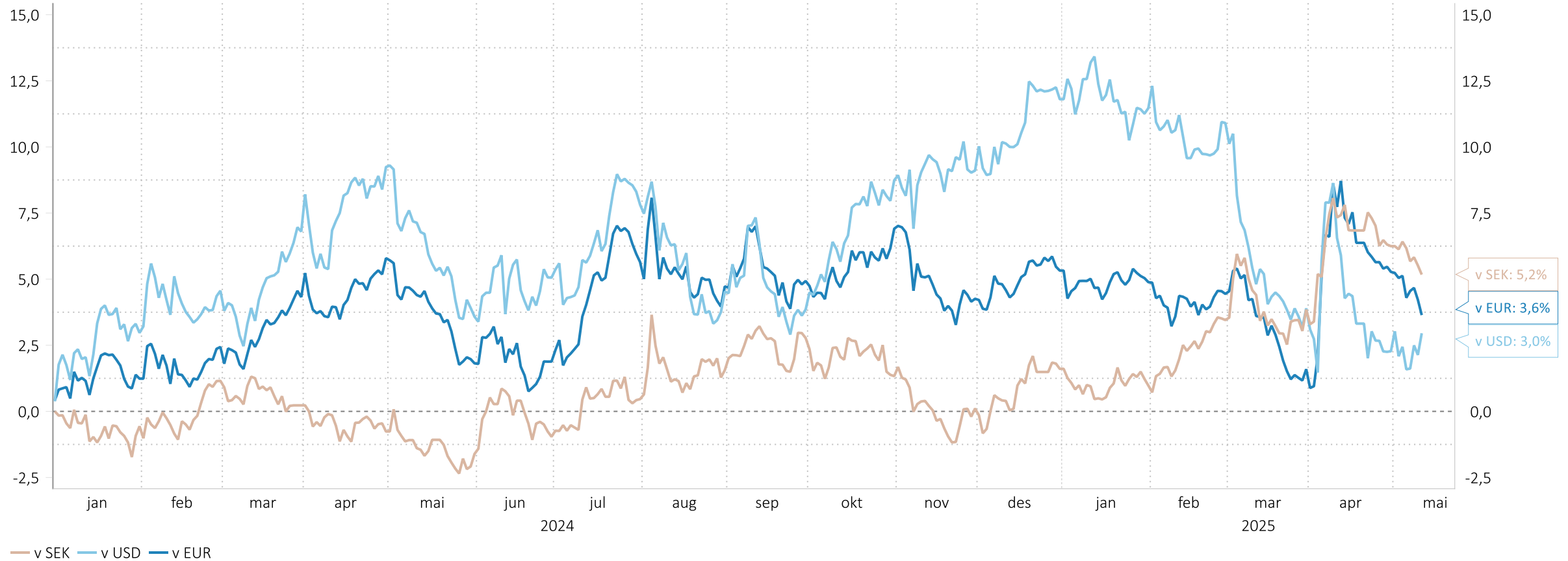
Norske konsumpriser (kjerne), % endring å/å



Kilder: Macrobond, SSB

Kronen svekker seg «alltid» i urolige tider

Endring i NOK siden 1. jan 2024, % (høyere = svakere NOK)

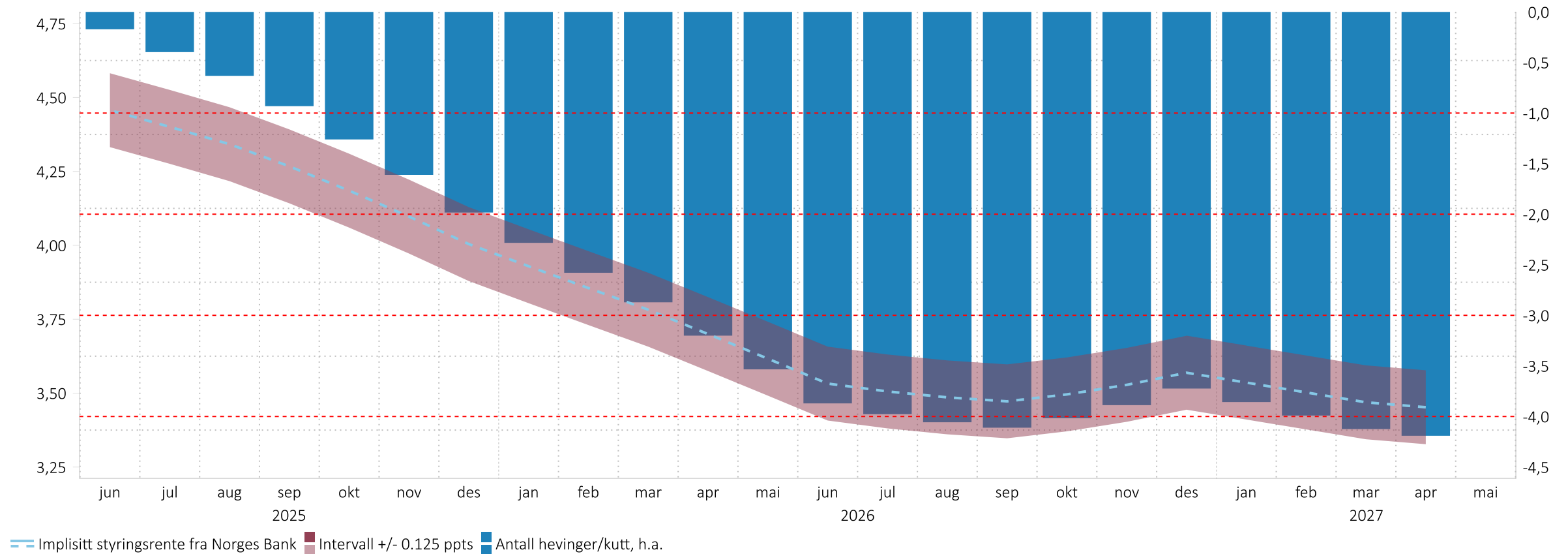


Kilder: Macrobond, Macrobond Financial AB, Bank of Norway (Norges Bank)

Markedet priser også 2 rentekutt i Norge i 2025

Og samlet fire rentekutt innen utgangen av 2026

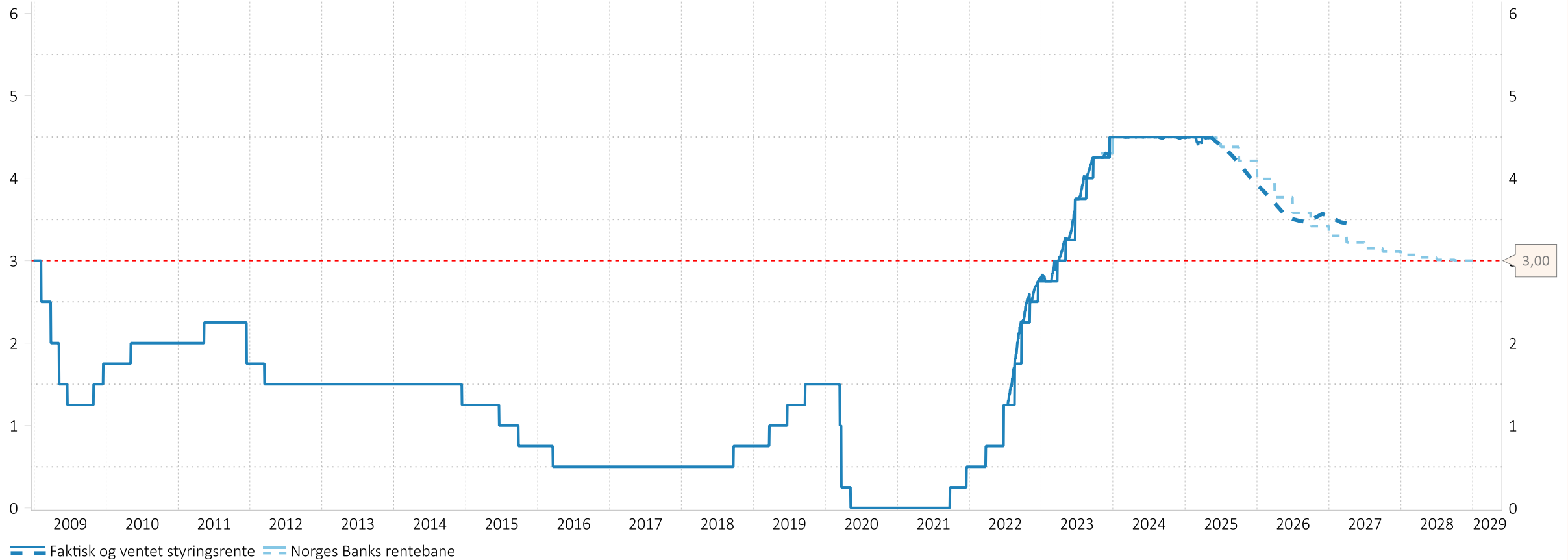
Implisitt antall rentehevinger/kutt fra Norges Bank (antar 25 bp. per gang)



Kilder: Macrobond, SpareBank 1 Østlandet

Ny normal på $\approx 3\%$?

Markedsprising (OIS) av Norges Bank, basert på 1 mnd overnattenrente, %



Kilder: Macrobond, Refinitiv, egne beregninger

Sammen om å skape

Dyktig | Nær | Engasjert

Vi har virket i nesten 180 år for at folk og
bedrifter skal lykkes

Det skal vi fortsette med

