



**Knut Anton Mork**, Professor emeritus ved NTNU og Handelshøyskolen BI.

## Garantum tror Trump får Fed til å heve renten

**Norges Bank kutter snart renten og ESB kommer med et dobbeltkutt, tror sjeføkonom i Garantum Knut Anton Mork. Fed, derimot, må snart heve renten igjen.**

- Reviderte nasjonalregnskapstall for i fjor og så langt i år tyder på at produktivitetsveksten ha vært atskillig bedre enn først antatt. Det kan være en del av forklaringa på at kjerneinflasjonen har vært litt svakere enn ventet, inkludert for innenlandsproduserte varer og tjenester.

- Krona holder seg svak, men ser ut til å ha stabilisert seg når vi ser forholdet til de ulike valutaene under ett, svakere mot dollar, men sterkere mot euro. Ikke desto mindre må vi vente at prisene på importvarer vil stige noe mer igjen.

- De positive nyhetene er neppe nok til å vente norsk rentekutt 19. desember. Imidlertid flytter vi forventningen om første kutt framover fra 27. mars til 23. januar neste år. Videre venter vi nytt kutt til sommeren. Lønnsoppgjøret vil utgjøre en ny risiko. Men siden 2025 blir et mellomoppgjør, kan det være grunn til å vente noe mer moderat lønnsvekst enn i år og i fjor. I så fall kan vi se grunnlag for enda et kutt i løpet av høsten neste år.

- Realøkonomien i euro-området fortsetter å svekke seg, særlig i Tyskland. Selv om det er uklart hvorvidt det er snakk om resesjon, trekker dette klart i retning av fortsatt rentekutt fra ESB.

- Økte tollsatser for eksport til USA vil skape nye utfordringer.

- Samtidig antyder lønnsveksten at avveiningen mellom realøkonomisk stimulans og fortsatt inflasjonspress kan bli utfordrende framover. Det gir usikkerhet omkring videre rentekutt, særlig i andre halvår 2025.

- Trumps planer om økte tollsatser kan gi betydelig økte konsumpriser

i USA i løpet av neste år. Videreføring og økning av skattelett for de rike vil trekke i samme retning. Det samme vil trolig massedepotasjon av innvandrere som lenge har fungert som billig arbeidskraft.

- Imidlertid vil det ta noe tid før disse virkningene blir klare. Selv om den amerikanske kjerneinflasjonen har vist seg litt mer gjenstridig enn vente, holder vi derfor fast ved at Fed i første omgang vil fortsette sine gradvise kutt med kvartinger både 18. desember og 29. januar neste år.

- Imidlertid vil virkningene av Trumps tiltak gi grunnlag for nye rentehevinger fra omtrent midten av 2025.

- Men samtidig skapes ny usikkerhet av Trumps trussel om å frata Fed sin uavhengige stilling.

- Tentativt ventervitre hevinger på en kvarting hver i løpet av andre halvår neste år. Men vi advarer om at Trump gjør usikkerheten uvanlig stor.

Opdatererte prognoser neste side

## Norges Bank

Dato	Forventet endring	Nytt nivå	Kommentar
I dag	--	4,50%	
19/12-2024	0	4,50%	
23/1-2025	-0,25%	4,25%	Skjøvet fram fra mars
27/3-2025	0	4,25%	
8/5-2025	0	4,25%	
19/6-2025	-0,25%	4,00%	
14/8-2025	0	4,00%	
18/9-2025	0	4,00%	
6/11-2025	0	4,00%	
18/12-2025	-0,25%	3,75%	
2026	Ett kutt	3,50%	Trolig rentebunn

## ESB

Dato	Forventet endring	Nytt nivå	Kommentar
I dag	--	3,25%	
12/12-2024	-0,50%	2,75%	Betydelig svekket realøkonomi
30/1-2025	-0,25%	2,50%	
6/3-2025	-0,25%	2,25%	
17/4-2025	-0,25%	2,00%	Foreløpig rentebunn
5/6-2025	0	2,00%	
24/7-2025	0	2,00%	
11/9-2025	0	2,00%	
30/10-2025	0	2,00%	
18/12-2025	0	2,00%	
2026	Ett kutt	1,75%	Usikkert om rente under 2%

## Fed

Dato	Forventet endring	Nytt nivå	Kommentar
I dag	--	4,75%	Øvre intervallgrense
18/12-2024	-0,25%	4,50%	
19/1-2025	-0,25%	4,25%	Foreløpig rentebunn
19/3-2025	0	4,25%	
7/5-2025	0	4,25%	
18/6-2025	+0,25%	4,50%	Heving mot Trump-inflasjon
30/7-2025	0	4,50%	
17/9-2025	+0,25%	4,75%	
29/10-2025	0	4,75%	
10/12-2025	+0,25%	5,00%	