

Norge og omverdenen

Noen betraktninger rundt nedsiderisiko relatert til den internasjonale konjunktursituasjonen

Foredrag forberedt for Oslo Vest Rotary
Roger Hammersland



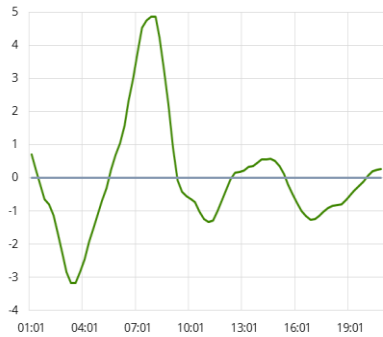
 Statistisk sentralbyrå
Statistics Norway

1


Konjunkturbunnen passert men i krabbegir

- Omslaget mindre markert enn fra 2003 og 2010
 - Relativt lav vekst i eksport og næringsinvesteringer
 - Svakere oljeimpulser
 - Boliginvesteringer flater ut
- Framover: Konjunkturoppgang, men fortsatt lavkonjunktur til 2020
 - Vekst i etterspørselen fra våre handelspartnere
 - Lave renter og svak valutakurs
- Arbeidsledigheten faller, men er likevel på et høyt nivå
- Boligprisene faller => Boliginvesteringer flater ut
- Lite skal til før oppgangen stopper opp

BNP Fastlands-Norge
 Avvik fra beregnet trend-BNP i prosent



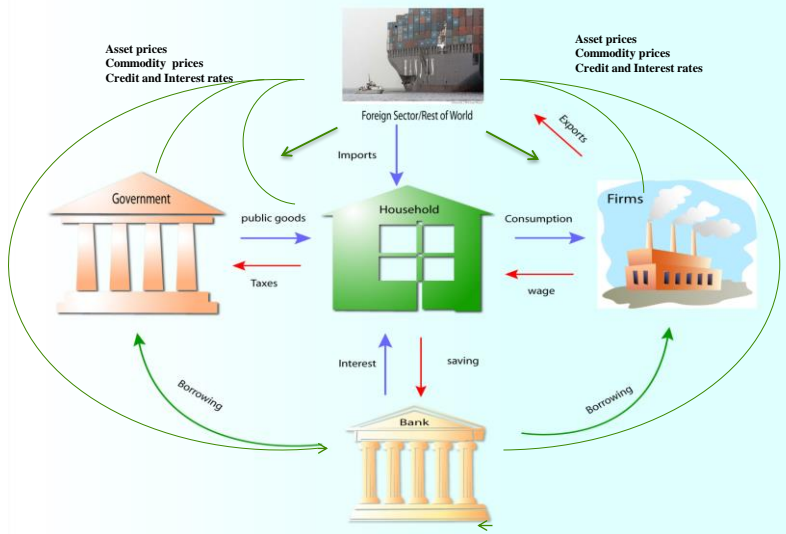
Kilde: Statistisk sentralbyrå

 Statistisk sentralbyrå
Statistics Norway

2

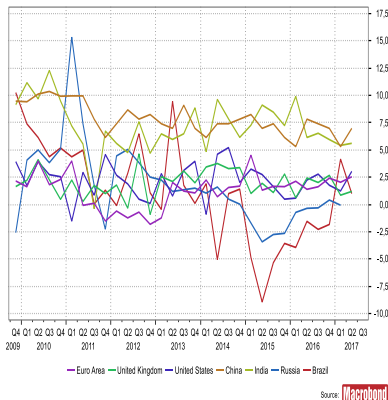
KT-leder

Norge: En Liten Åpen Økonomi



Den økonomiske veksten internasjonalt tar seg opp

BNP-vekst fra kvartalet før, utvalgte land, årlig rate.



Source: Macrobond

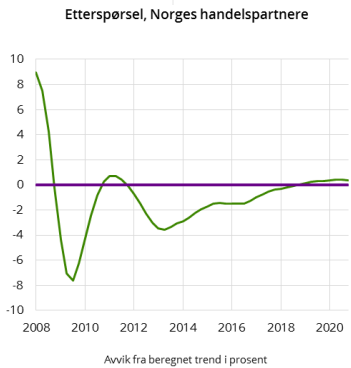
OECD:

- Europa: Veksten konsolidert seg på et nivå > 2 pst.
- USA: Veksten tok seg kraftig opp igjen i 2. kv, etter å ha falt siden 3. kv. i fjor.
- Japan: Sterk vekst i 2. kv. tyder på at Abe nå ser ut til å få lønn for strevet.
- Men: Svak vekst i Storbritannia siste 2 kvartaler

Utenfor OECD:

- Kina: Tok til å vokse med 7 % igjen i 2. kvartal, etter å ha vært nede på 5,3 pst.
- I Brasil fortsatte økonomien å vokse moderat i 2. kvartal, etter sterk oppgang i 1. kv.
- Negativ år-over-år vekstraten i 1. kvartal tyder på at veksten i Russland fortsatt er svak
 - Perioden med fallende BNP-trolig over, til tross for videreføring av amerikanske sanksjoner

Sterkere konjunkturoppgang blant Norges handelspartnere



- Norges handelspartnere passert konjunkturbunnen og på vei ut av en lavkonjunktoren
- Styrken i konjunkturoppgangen dempet av ettervirkningene av sterkt ekspansiv pengepolitikk
 - Tidsforskyvning av konsumet og ikke-produktivitets-fremmende investeringer i finans- og boligmarkedene
- og redusert produksjonspotensialet
- Høy gjeld i privat og off. sektor => fortsatt behov for konsolidering av balanser
- Lavere trendvekst også utenfor OECD
 - Kina: Omstilling til konsumdrevet vekst
 - Fortsatt lave oljepriser demper veksten hos oljeeksportører
- Risiko primært på nedsiden

Nedsiderisiko relatert til våre internasjonale prognoser

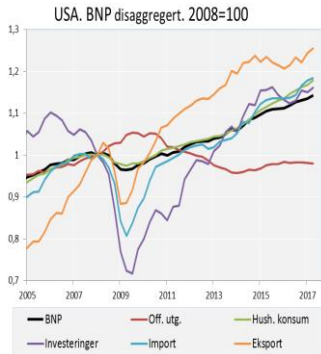
- USA og Trump
- Brexit
- Vårens valg i Italia
- Aksjemarkeds korreksjon
 - Kina og USA

=> Ny internasjonal konjunkturedgang

=> Økte sosiale spenninger og uro



USA: Lavere vekst i tiden som kommer



- Den amerikanske konjunkturoppgangen inne i sitt niende år
 - Eftervirkninger av en svært ekspansiv pengepolitikk
 - Mindre ekspansiv finans- og pengepolitikk
- => Fare for ny nedgangskonjunktur i USA

USA: Trump nærmest en fare i seg selv?

Trade : "AMERICA FIRST!"

*"Iran is playing with fire
– they don't appreciate
how "kind" President
Obama was to them.
Not me!"*

*«They will be met with fire
and fury like the world has
never seen»*





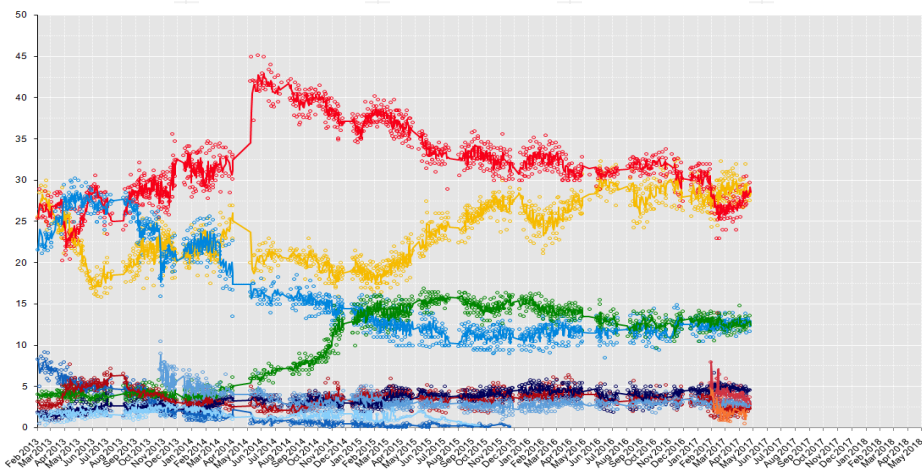
BREXIT: Effekt avhengig av type



Valget i Italia står mellom tre blokker



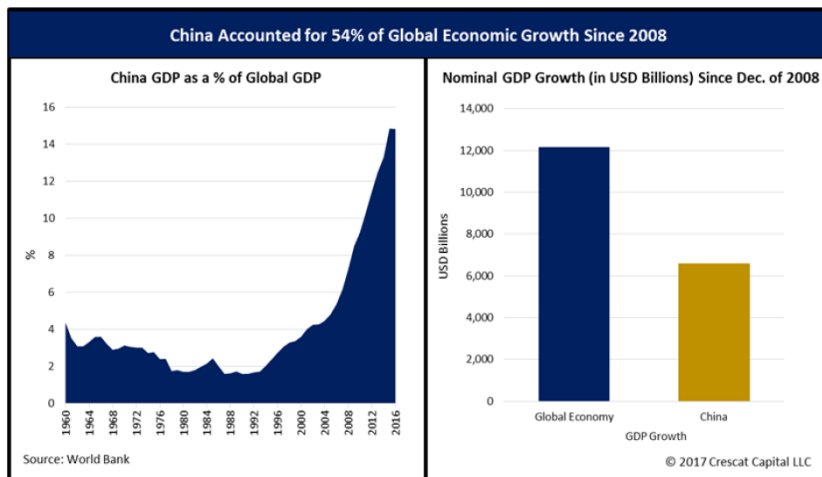
Svært jevnt mellom de tre blokkene



Historien har vist at kredittbobler før eller siden alltid brister: Hva med Kina i dag?

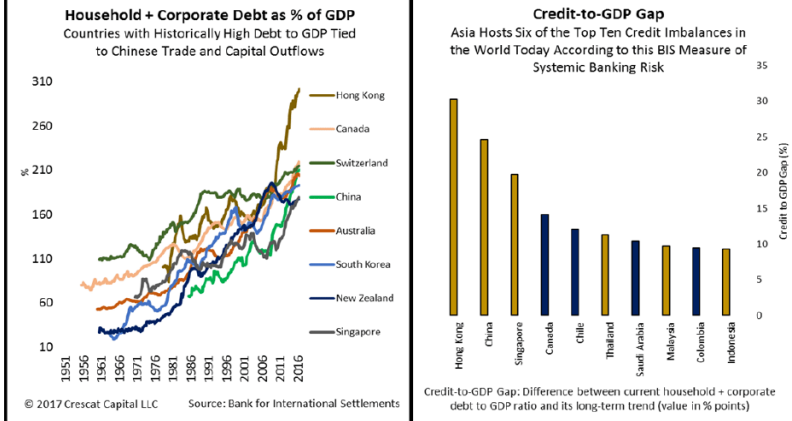


Lang tid med gode konjunkturer legger grunnlaget for finansielle kriser



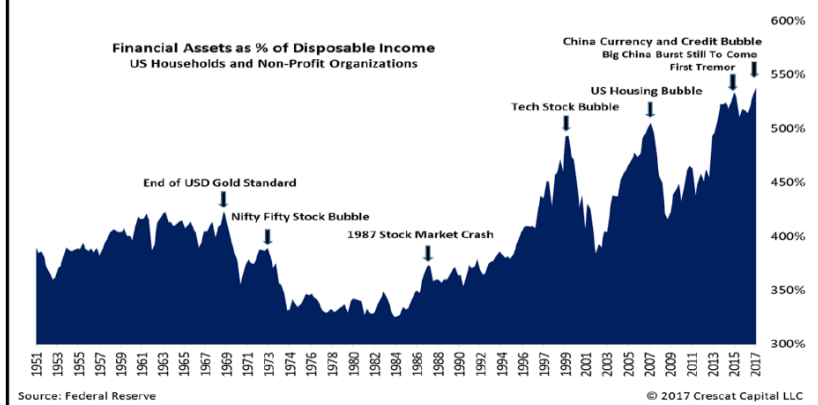
BIS to kriterier for en kredittboble blinker for Kina

World's Largest Credit Imbalances Today Are Linked to China



US-eide finansielle verdier har aldri vært høyere vurdert enn i dag

Valuation of US-Owned Global Financial Assets at Record Levels Exposed to China Bubble Burst



P/E på den sykliske justerte S&P indeksen ligger nå på 30!

United States, Equity Indices, Dow Jones, Averages, Industrial Index, Price Return, USD

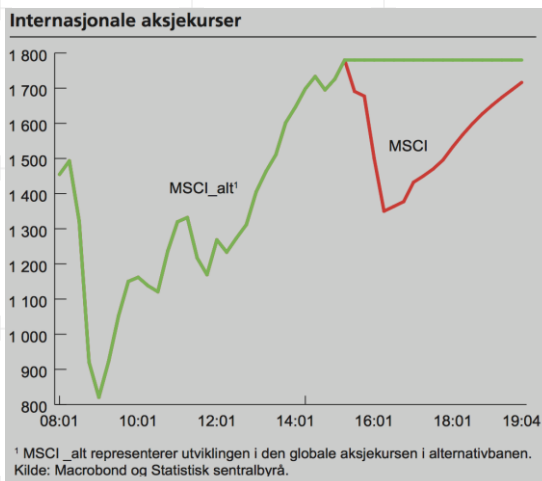


En jobb der feil person kan gjøre enorm skade



Virkninger av et fall i internasjonale valutakurser

- Fall på rundt 25% før situasjonen normaliserer seg
- Kun fall i aksjekurser, alle andre internasjonale størrelser konstante



Virkninger av et fall i internasjonale aksjekurser¹

	2015	2016	2017	2018	2019
BNP Fastlands-Norge	0	-0,2	-0,1	0	0
Konsum i husholdningene mv.	0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Arbeidsledighetsrate (nivå)	0	0,04	0,03	0,02	0,01
Investeringer Fastlands-Norge	-0,1	-1,2	-0,8	-0,3	0
Næringsinvesteringer	-0,2	-2,8	-1,9	-0,6	0
Industriinvesteringer	-0,1	-2,3	-3,4	-2,1	-1,1
Boliginvesteringer	0	0	0	-0,1	-0,2
Eksport	0	0	0	0	0
Import	0	-0,3	-0,2	-0,1	-0,1
Årslønn	0	0	0	-0,1	-0,1
Boligpriser	0	0	-0,1	-0,2	-0,2
Hovedindeksen på Oslo Børs	-2,7	-20,3	-11,9	-4	0,9
Memo: Global MSCI-aksjekursindeks	-2,7	-21,5	-17,9	-11,1	-5,4

¹ Differansen i prosent mellom referansesbanen og alternativbanen der den internasjonale MSCI aksjekursindeksen ligger fast på nivået for 2. kvartal 2015 ut prognoseperioden i alternativbanen.

Emmanuel Macrons seier over Le Pen ga EU prosjektet nytt håp



Trusselen fra høyrepopulistene langt fra over



Heinz-Christian Strache (leder) and Norbert Hofer waving Austrian flags

Beste valg siden WW2 for et høyreekstremt parti

German Election 2017

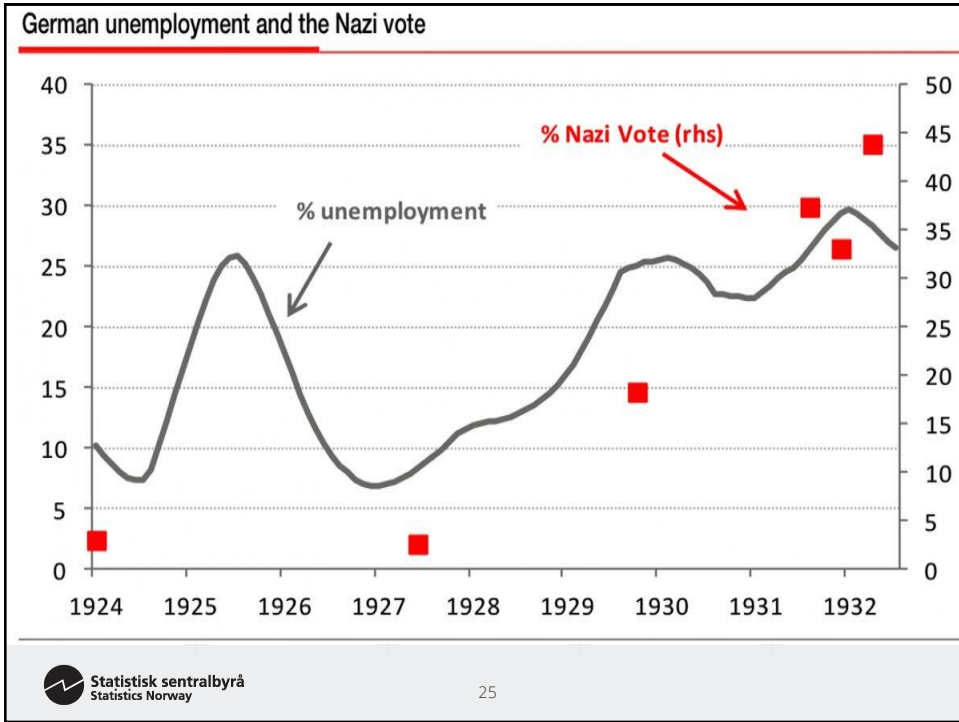
Projection ZDF, 9:15 p.m.

Vote Percentage

CDU/CSU	32.8%		↓ -8.7
SPD	20.7%		↓ -5.0
Left	9.0%		↑ +0.4
Greens	9.1%		↑ +0.7
FDP	10.4%		↑ +5.6
AfD	13.2%		↑ +8.5
Others	4.8%		↑ +0.7

Demagogen





“MAY YOU LIVE IN INTERESTING
TIMES”

CHINESE CURSE

Statistisk sentralbyrå
Statistics Norway

26