

# Spennede tider...

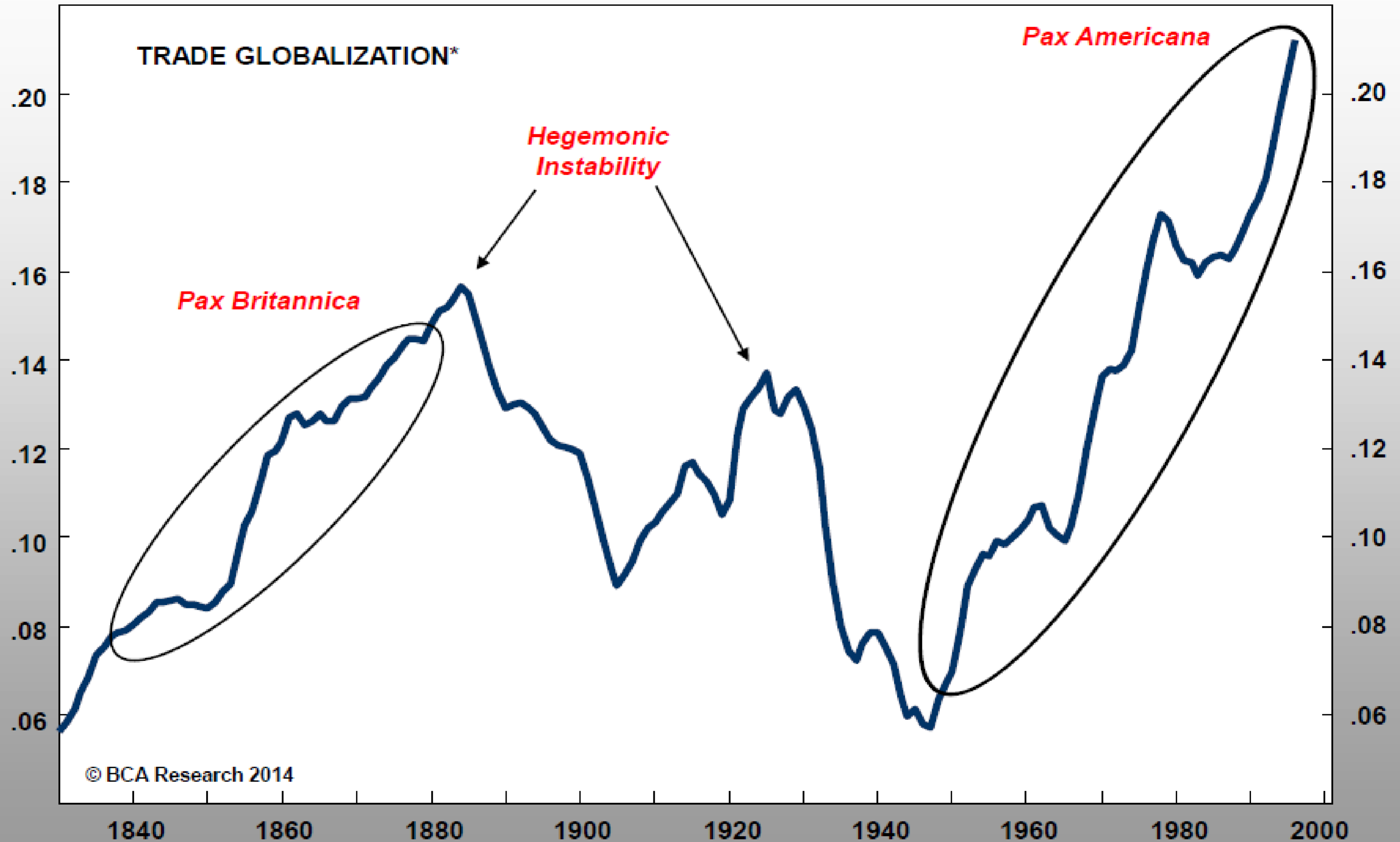


Elisabeth Holvik  
Sjeføkonom

SpareBank

1

# MULTIPOLARITY & GLOBALIZATION DO NOT GO TOGETHER



© BCA Research 2014

\* TRADE GLOBALIZATION IS MEASURED BY IMPORTS AS PERCENTAGE OF GDP FOR 148 COUNTRIES WEIGHTED BY POPULATION. SOURCE: CHASE-DUNN C, KAWANO Y, AND BREWER B, "TRADE GLOBALIZATION SINCE 1975: WAVES OF INTEGRATION IN THE WORLD SYSTEM," AMERICAN SOCIOLOGICAL REVIEW 65 1, 2000.

BCA  
RESEARCH

# Risiko: globalisering i revers

September 2014

September 2015

Næringsliv WTO

## WTO krymper vekstanslagene med 50 prosent

Varehandelen i verden vil bare vokse med 3,1 prosent i år, tror Verdens handelsorganisasjon.

NTB

Publisert: 23.09.2014 – 22:04



Anslaget er 50 prosent lavere enn veksten på 4,7 prosent som WTO skisserte i april.

Det nye vekstanslaget ble lagt fram av handelsorganisasjonen tirsdag. Årsaken til endringen er svak økonomisk vekst og svekket etterspørsel etter importvarer i første halvdel av 2014.

### Relaterte saker

01. aug

Den forventede veksten i varehandelen i 2015 er 4,0 prosent, ned fra et tidligere anslag på 5,3 prosent.



MINDRE Å FRAKTE: WTO nedjusterer sine framskrivninger for veksten i verdenshandel. Foto: Colourbox

Ny prognose fra WTO:

## WTO med nye og dårlige tall for verdens varehandel

WTO-økonomene reduserer sine prognoser for vekst i varehandelen i 2015 til 2,8 prosent, fra de 3,3 prosentene man regnet med i april.


Av: Thomas Vermes  
onsdag 30.09.2015, kl. 11:59:17

Annonse



# Handelen mellom land bremser opp

**De moderne containerskipene seiler nå saktere enn handelsskutene gjorde på midten av 1800-tallet.**

 ANDERS HOLTH JOHANSEN  
ahj@dagbladet.no

torsdag 24. mars 2016, kl.22:55

 Tweet  Liker  Del 255 TIPS OSS 2400

«Slow steaming», å kjøre på lav fart til sjøs for å spare kostnader, ble et begrep etter finanskrisen i 2008.

Høye olje- og drivstoffpriser ble oppgitt som årsak til at de store rederiene valgte å kutte ned på marsjfarten.

**Nå har olje- og drivstoffprisene gått i kjelleren. Likevel [setter ikke skipene opp farten](#). Tvert imot.**

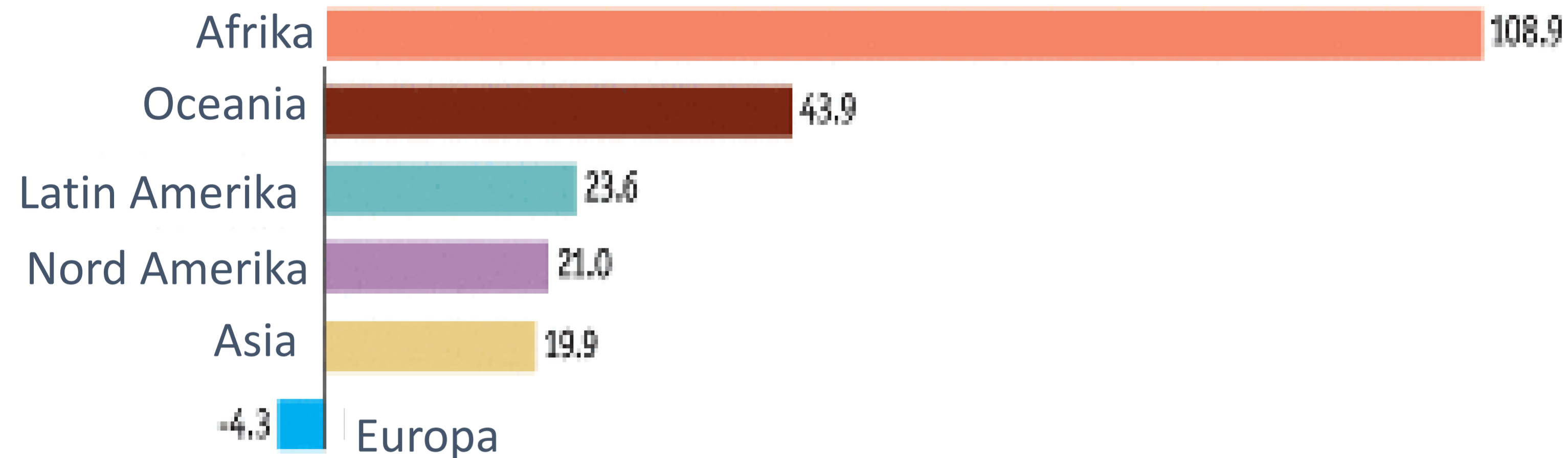
Bloomberg skrev i desember at farten til sjøs har fortsatt nedover. Handelsskip på sjøen nå har en gjennomsnittlig marsjfart på 9,69 knop, mot 13,06 knop for åtte år siden.



Eksporten fra Kina i februar var 25,4 prosent lavere enn for ett år siden, skriver [CNBC](#). Det er den bratteste nedturen siden 2009, i etterdønningene av finanskrisen.

# Risiko: befolkningsvekst

Regional % change, 2015-50 forecast



Total population, bn

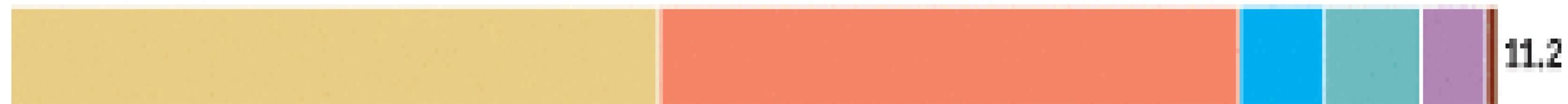
2015



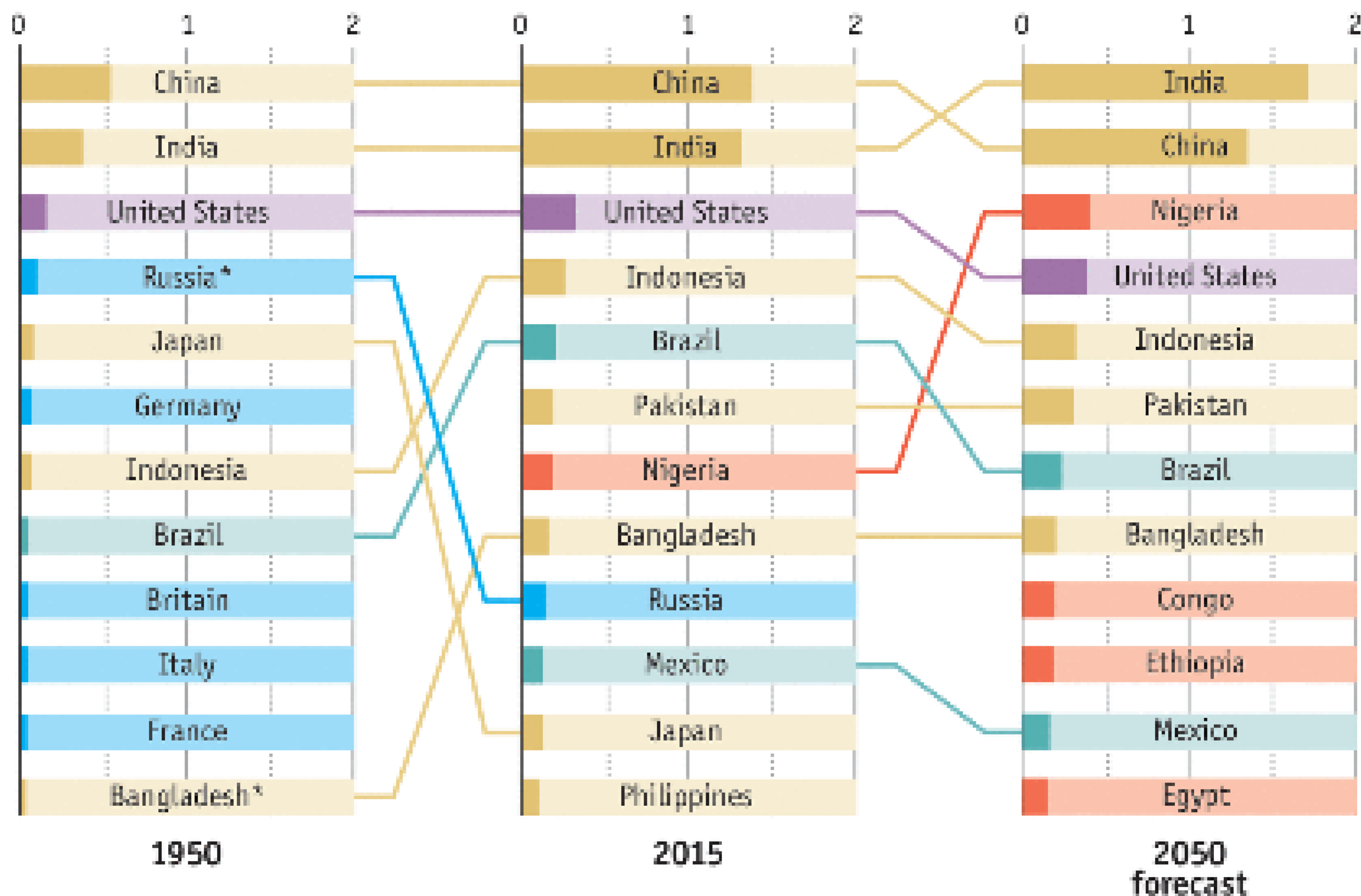
2050 forecast



2100 forecast



# De mest folkerike land



Sources: UN; The Economist

\*Did not exist as countries in 1950. Historical estimates made using modern borders

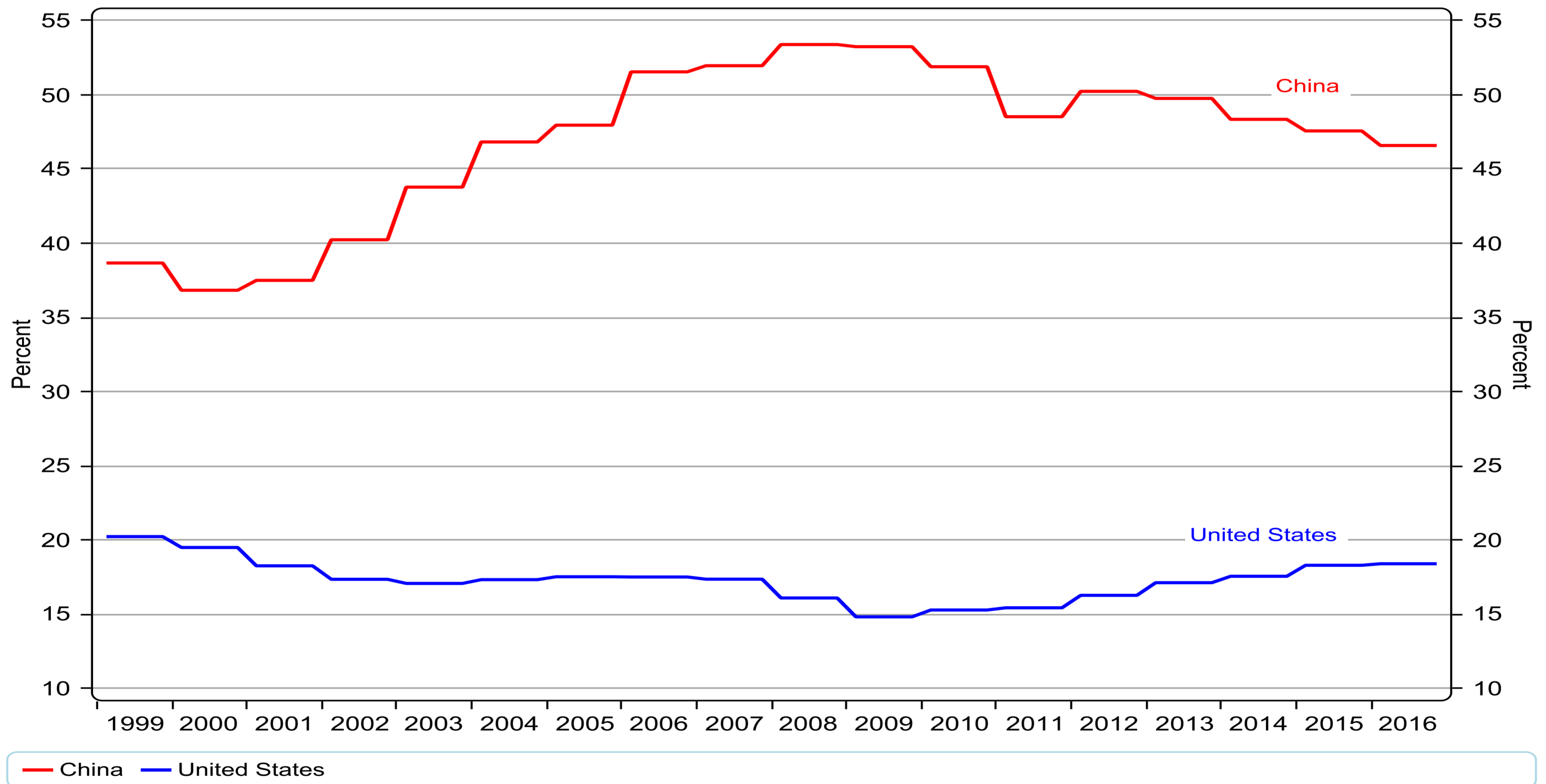
Economist.com

# Afrika er større enn du tror



# USA & Kina: gjensidig avhengig vekstmodell ved veis ende?

Long-Term Projection, Gross National Savings, as A Percentage of GDP, OECD Economic Outlook, Estimate, Calendar Adjusted, SA, Percent of GDP





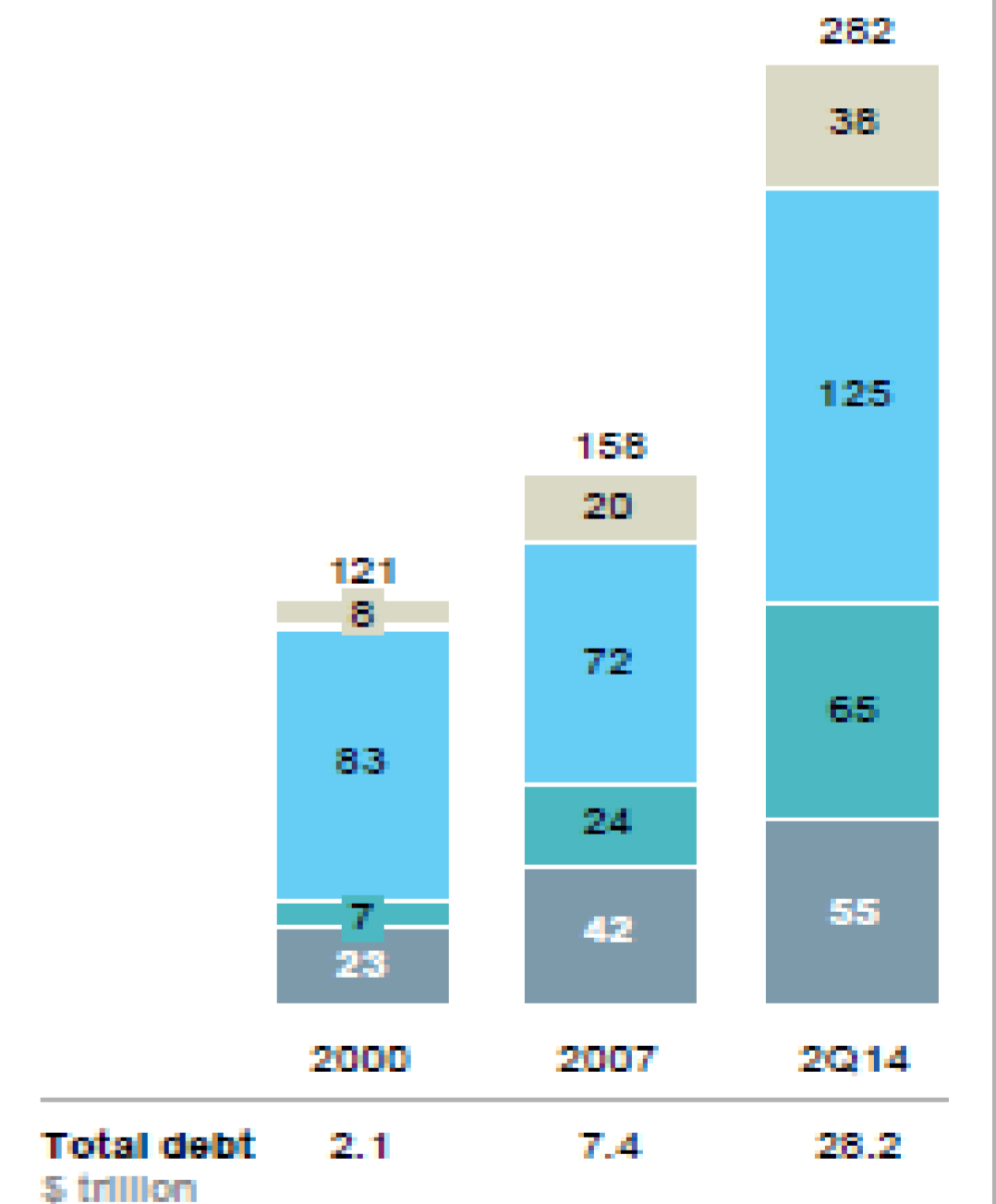
# Kina: må vokse for å sikre stabilitet



China's debt reached 282 percent of GDP In 2014

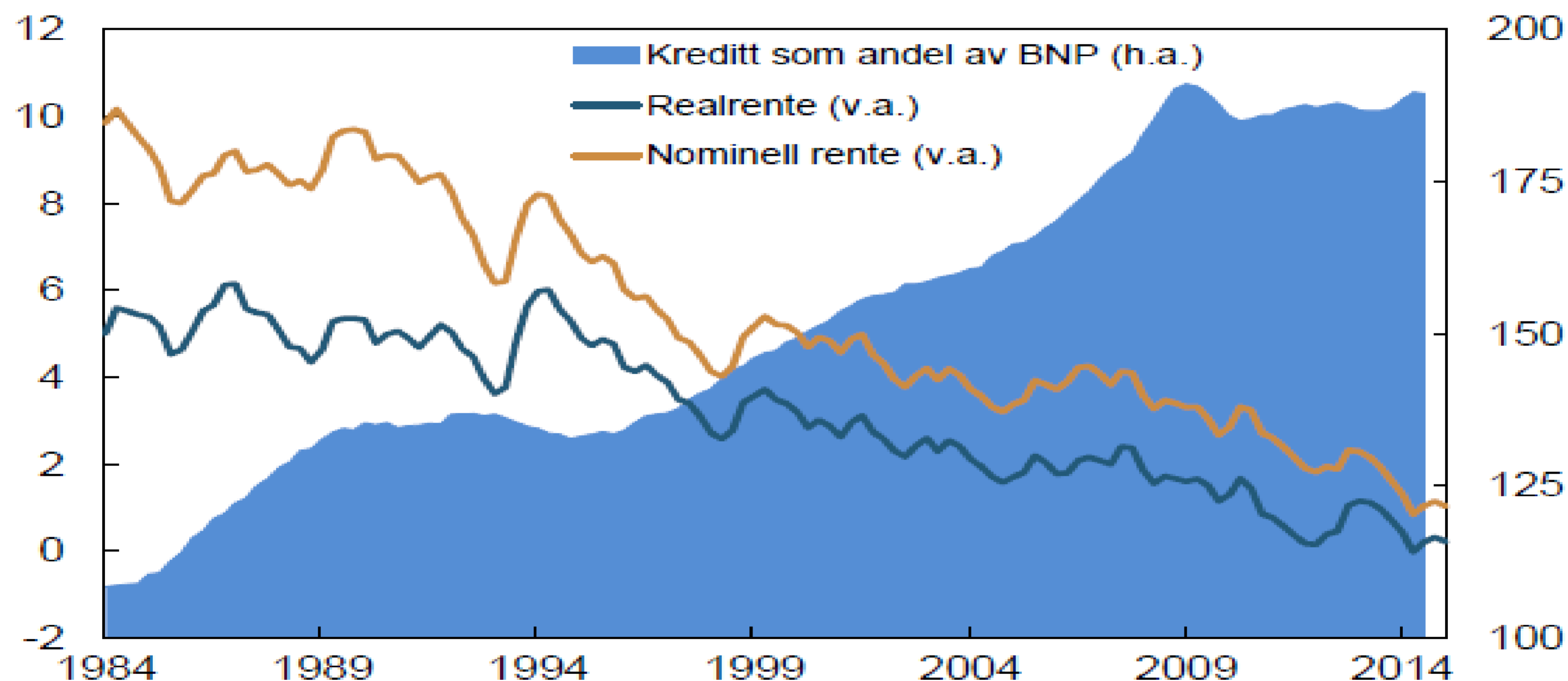
Debt-to-GDP ratio  
%

China



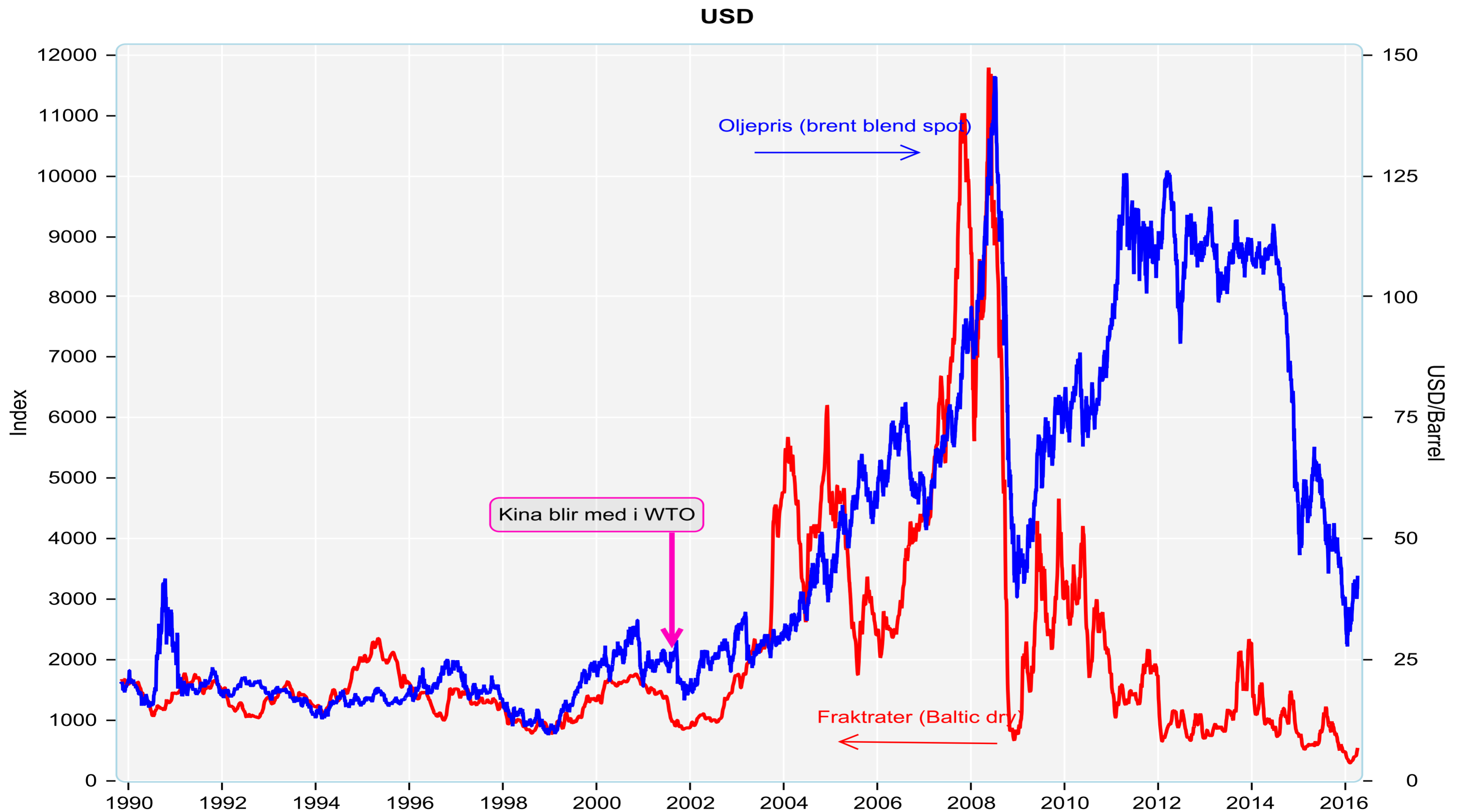
# Gjeld er destabiliserende

Figur 16 Renter og kreditt.  
14 OECD-land<sup>1)</sup>. Prosent

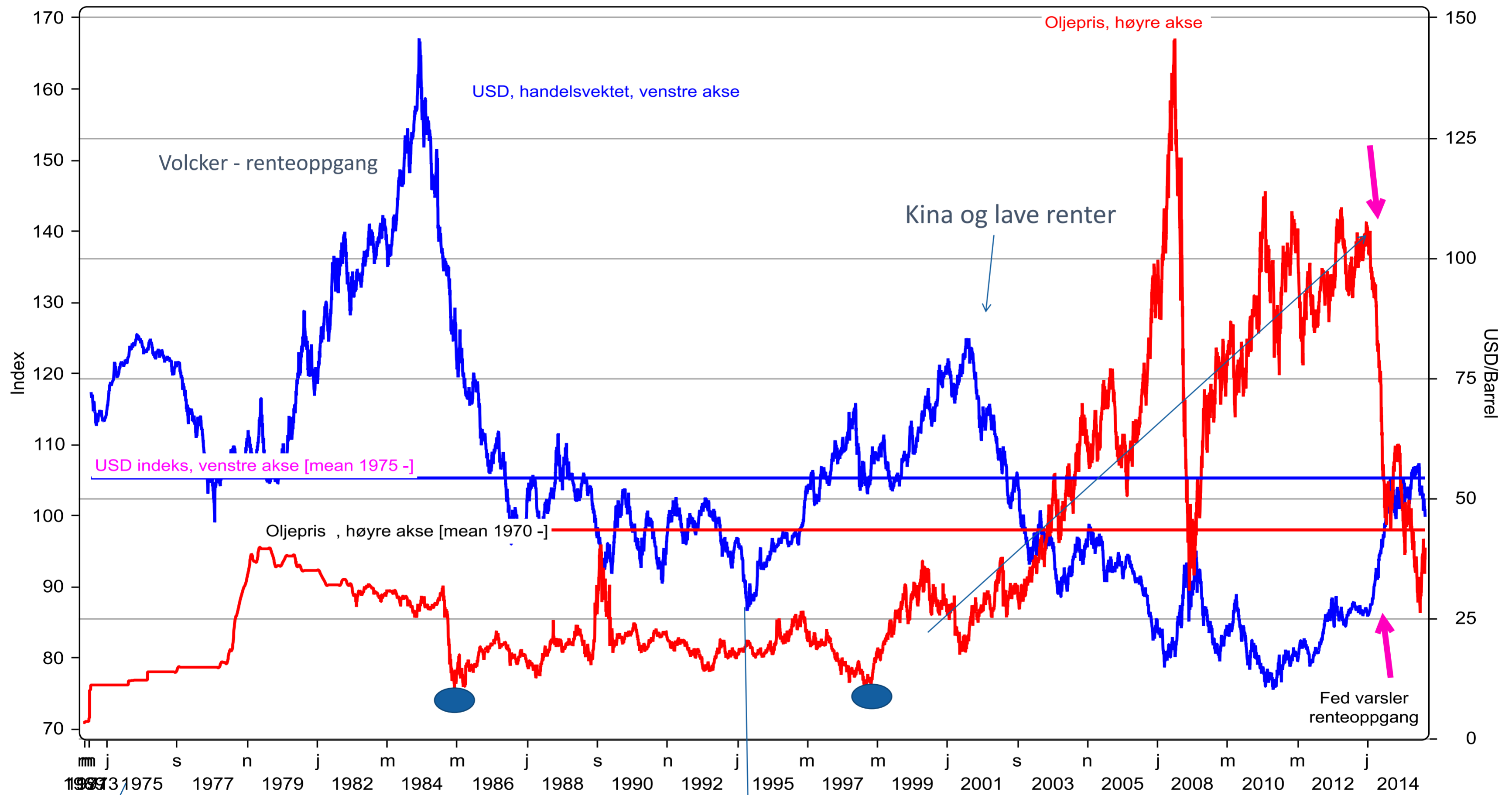


1) Uvektet gjennomsnitt. Langsiktige renter og kreditt til privat ikke-finansiell sektor.  
Kilder: OECD og Bank for International Settlements (BIS)

# Kinas vekst har bidratt til kraftig økning i oljepris og fraktrater



# Sterk USD – lav oljepris

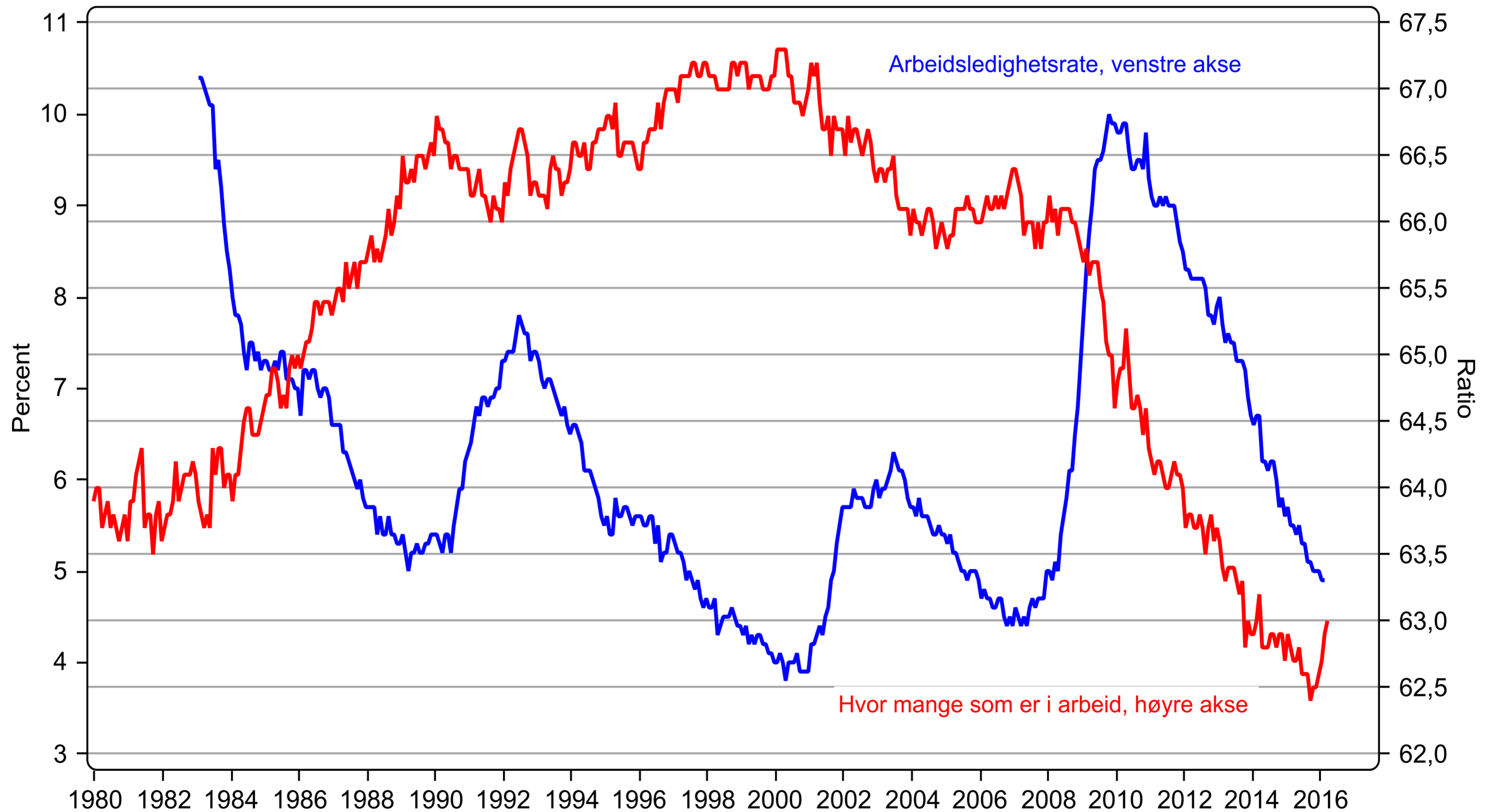


Løs pengepolitikk før presidentvalget i 1972

Kraftig renteoppgang fra 1994

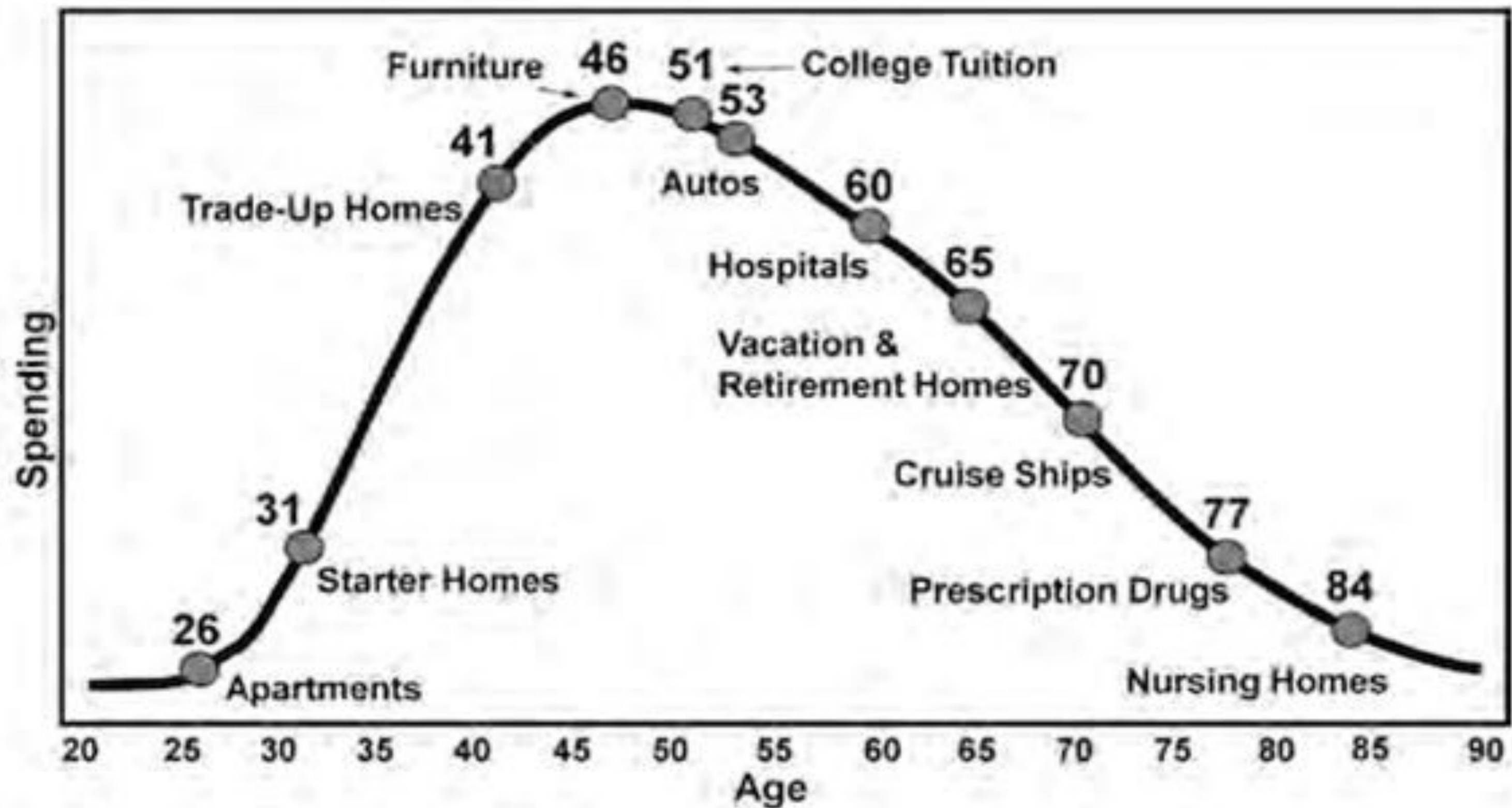
# USA: trenger ikke veldig høye renter

Arbeidsmarkedet USA



# Aldrende befolkning betyr økt sparing, og lavere renter

Figure 1-1: Consumer Life Cycle



Data Source: U.S. Census Bureau, Dent Research

Kilde: Harry Dent

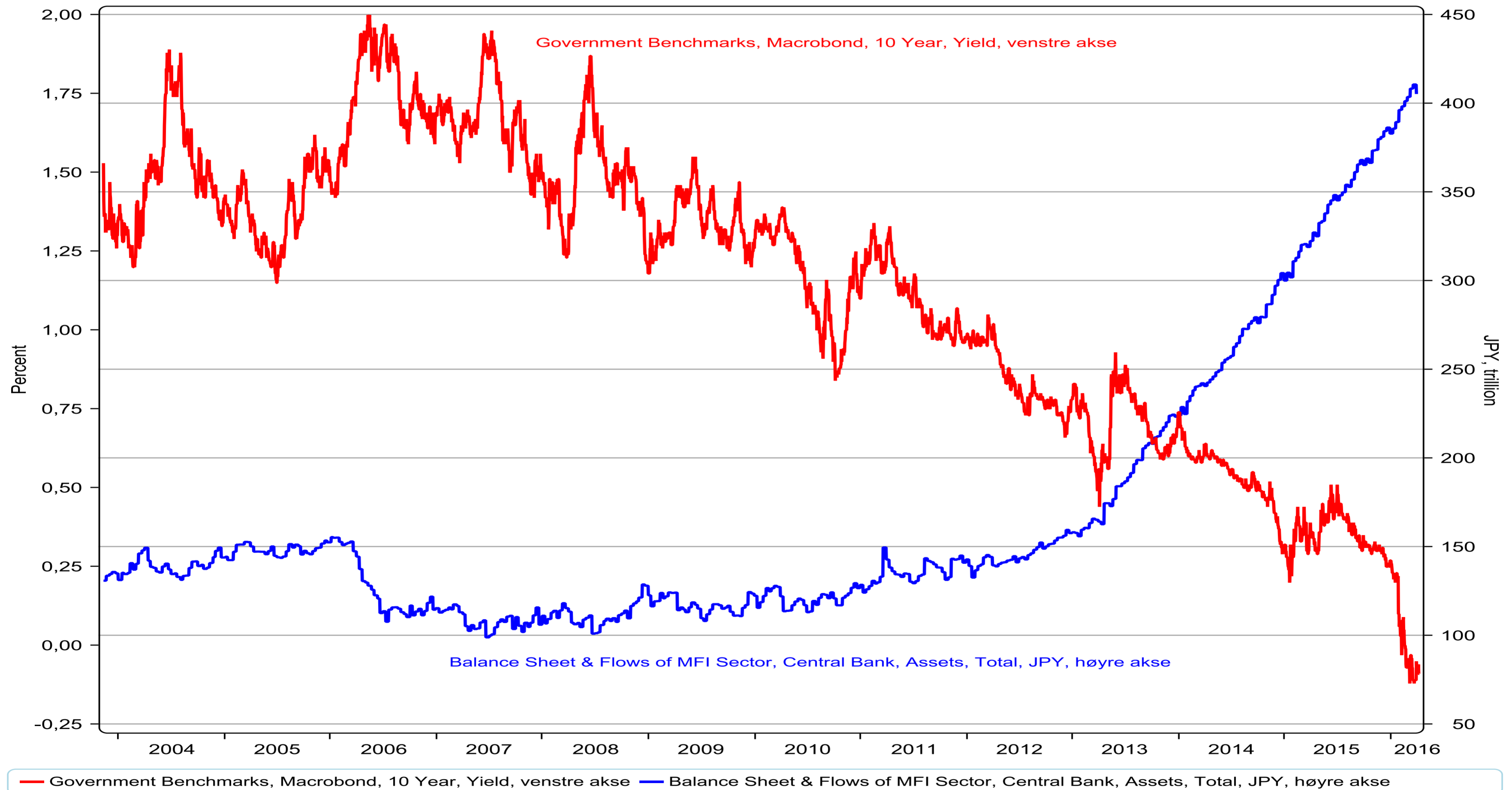
# USA: fortsatt nedadgående trend for lange renter – forenlig med aldrende befolkning

United States, Government Benchmarks, Eurostat, Government Bond, 10 Year, Yield



# Grense for renten?

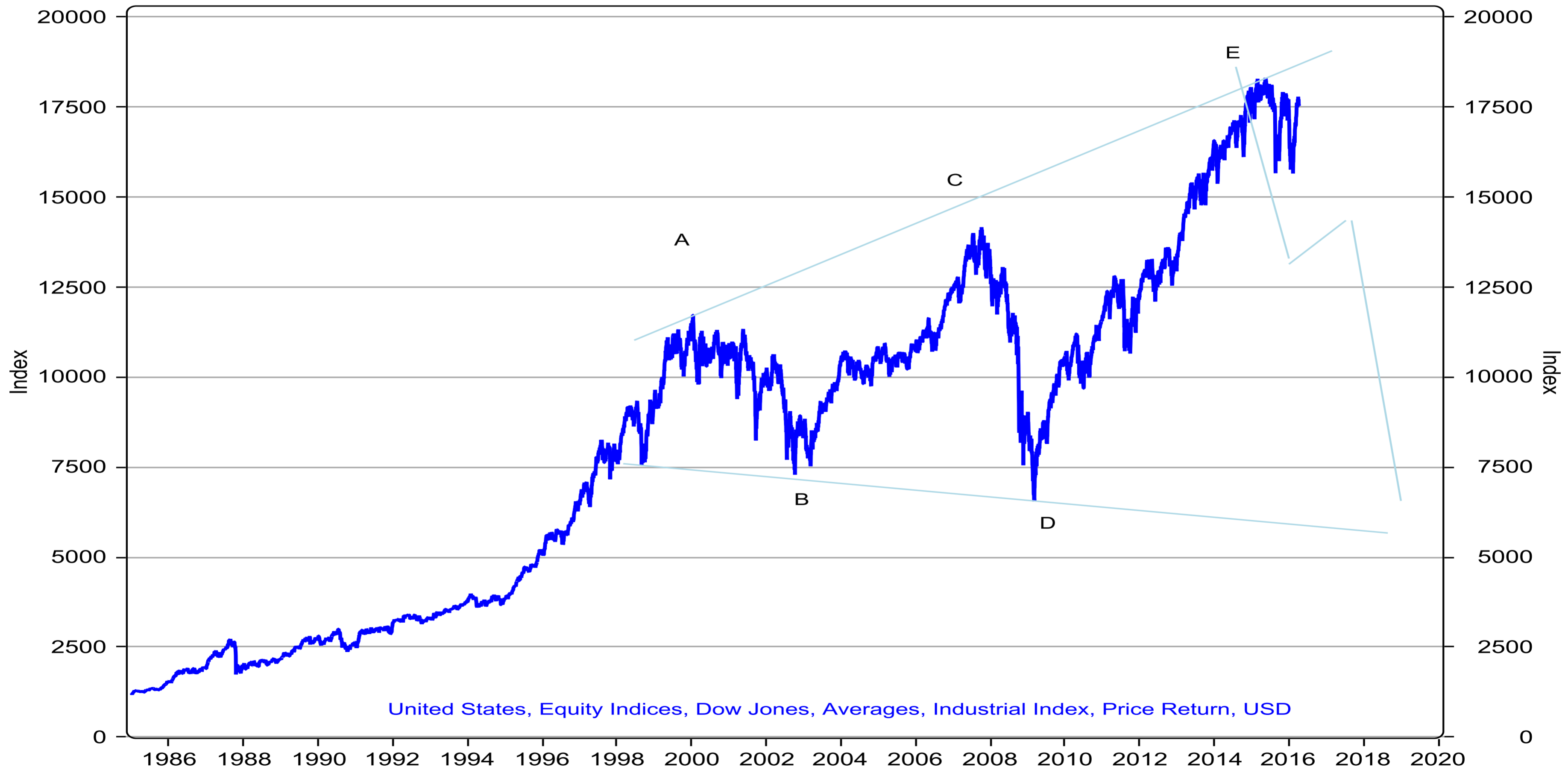
## Japan





# USA: Risiko for korreksjon ut fra teknisk analyse av aksjemarkedet

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



# Joker: folkelig motstand mot globalisering

## If anti-globalisation prevails, what should investors do?

Stephen Foley

Share Author alerts Print Clip Gift Article Comments



Worldwide stocks plunged again on Friday, completing the worst month on record as trade wars with both China and Mexico seem imminent . . .

This was how the Boston Globe began a news report on the first weeks of a Trump presidency, in a satirical front page it published over the weekend to illustrate its editorial board's opposition to Donald Trump becoming the Republican nominee.



More

### SMART MONEY

Will the sun shine on distressed debt?

Big tests lie ahead after Yellen speech

Policy drives markets' animal spirits

Investors face challenge of convictions

An investor need not expect Mr Trump to win the White House to be profoundly worried about the anti-globalisation mood which the billionaire politician is exploiting.

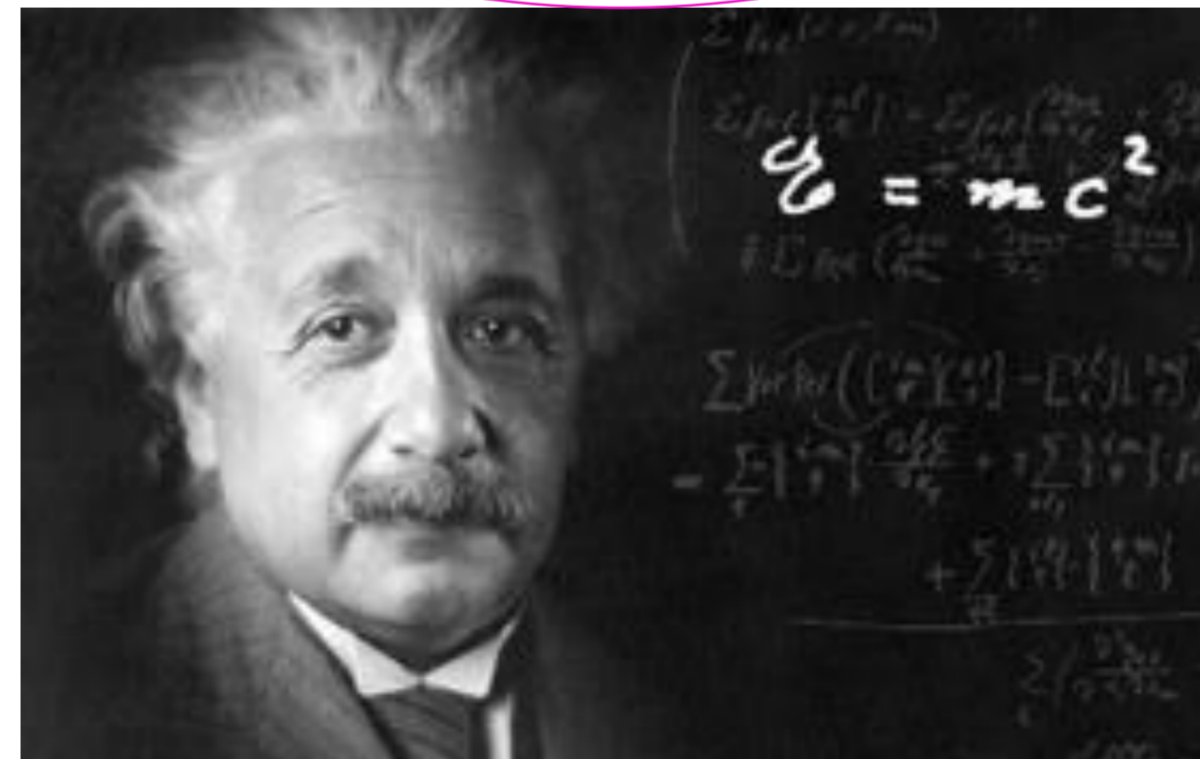
In the US, a centrist Hillary Clinton has turned against the Trans-Pacific Partnership; in Britain and across Europe, tolerance for immigration and for integration appear to have run out; even in Asia, Sri Lankan prime minister Ranil Wickremesinghe warned last month that opposition to free trade is mounting and "the window for generating growth by tapping into world markets appears to be closing quickly".



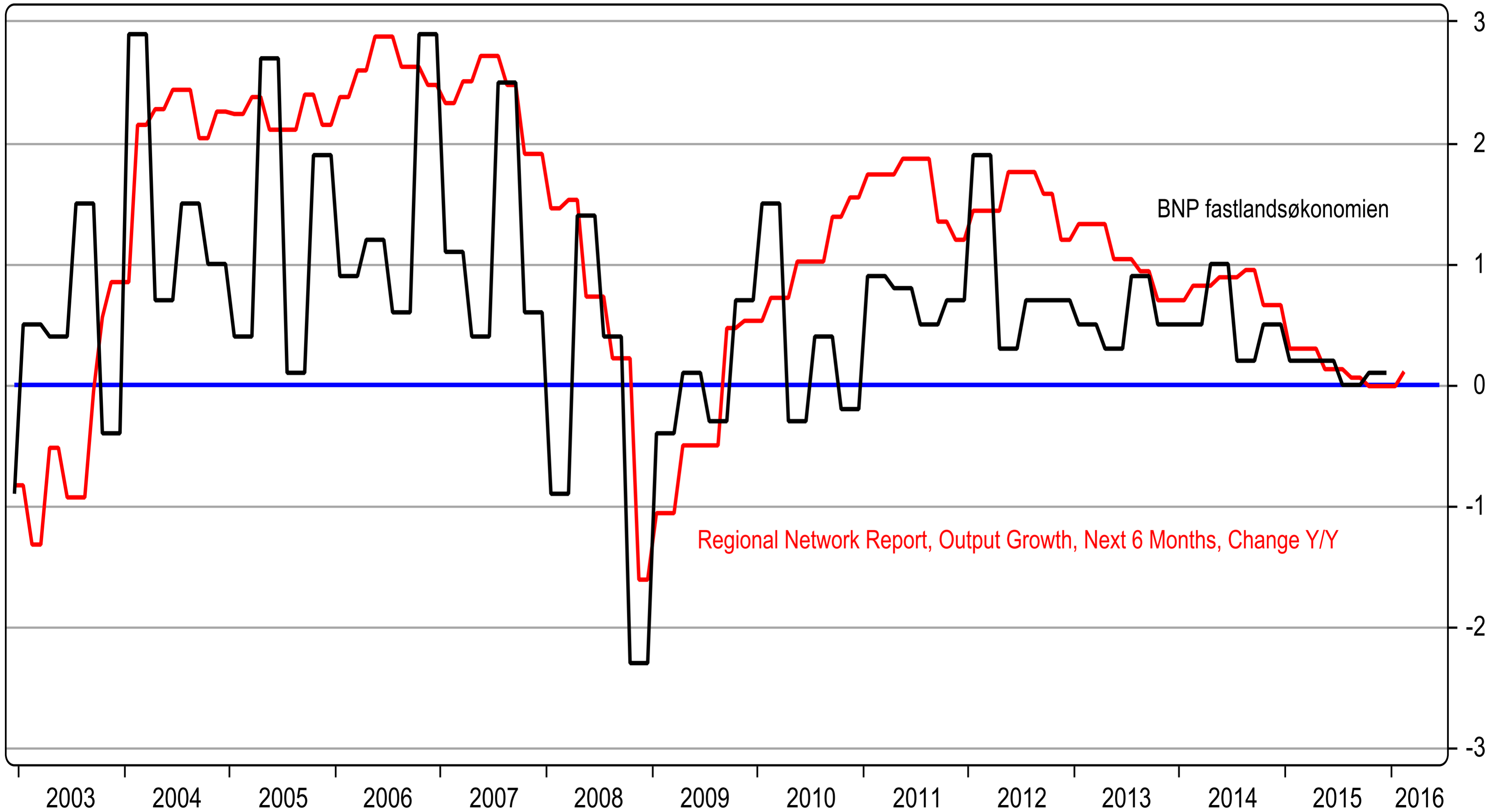
Anti-Globalization by tsugoyevvotce

Zazzle

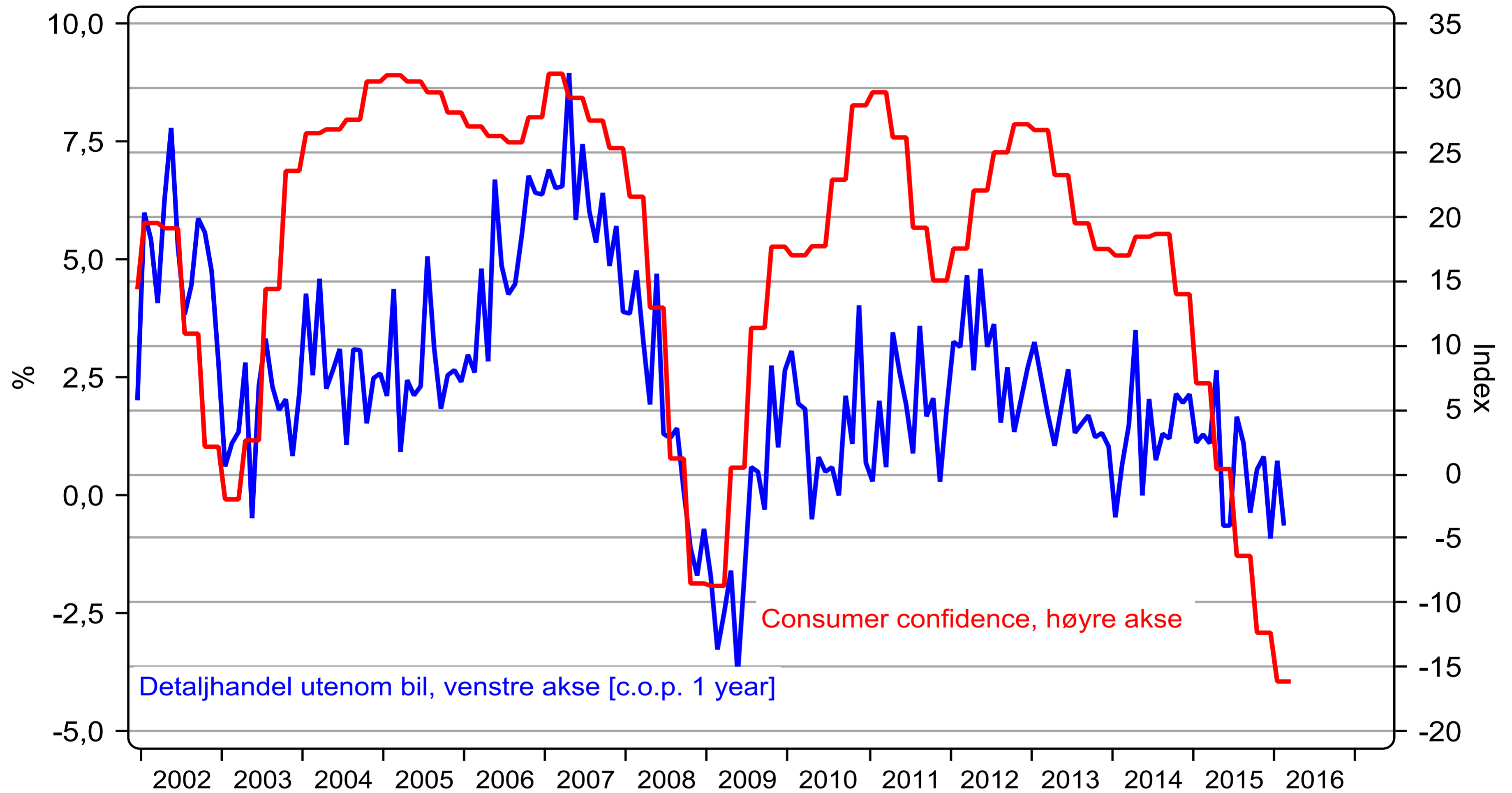
# Trender som gir svak vekst i Norge



# Fare for nullvekst i norsk økonomi



# Privatkonsumet holder veksten oppe



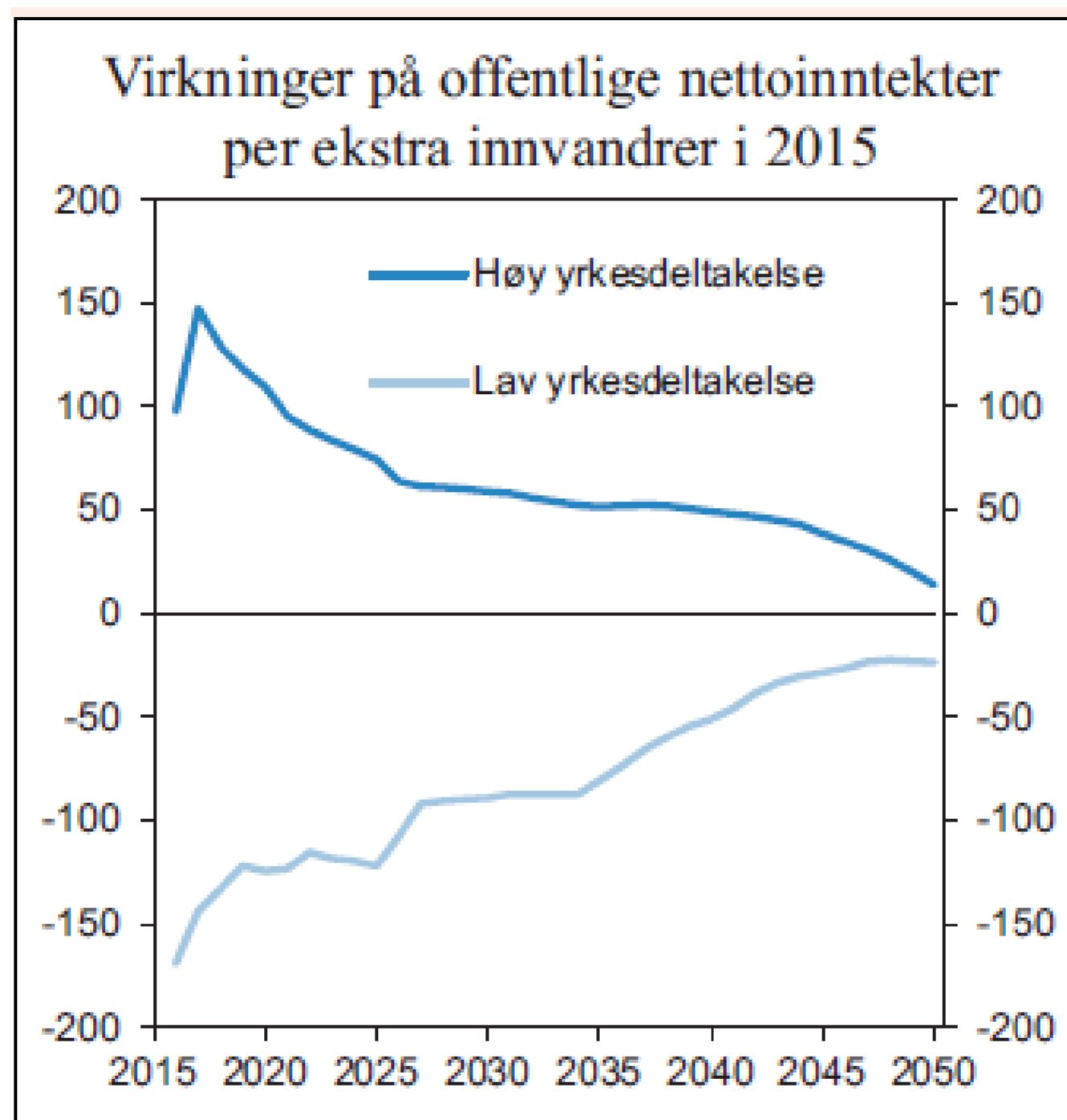
# Norge: stigende arbeidsledighet

Norway, Unemployment, Rate, Males & Females, Total 15-74 Years, SA, 3 Month Moving Average



Source: **Macrobond**

# Virkning på statsbudsjettet av innvandring

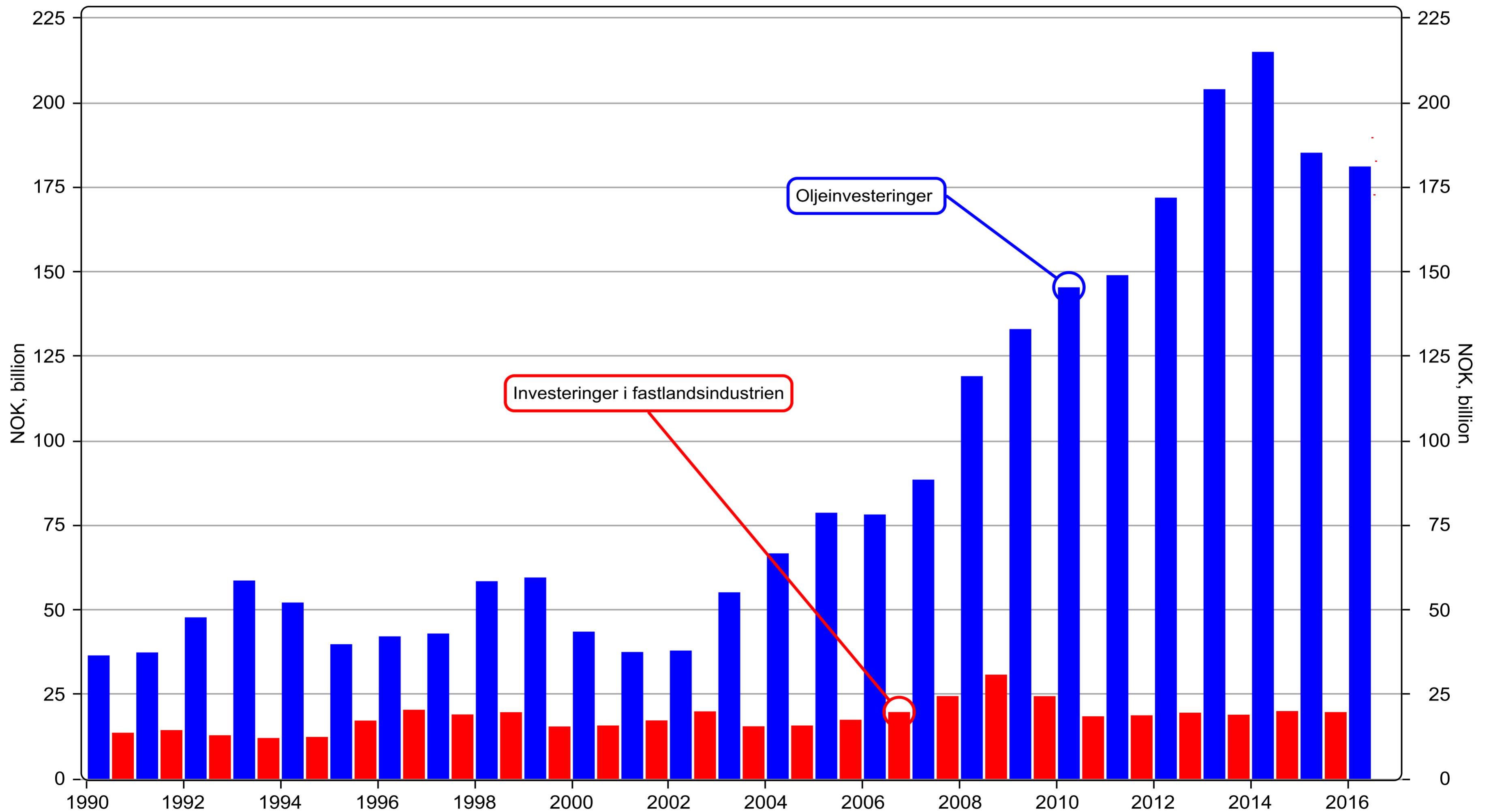


Figur 3.4 Virkninger på offentlige nettoinntekter per ekstra innvandrer i 2015. 1 000 2015-kroner<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Utenom offentlige investeringskostnader.

Kilder: Statistisk sentralbyrå og Finansdepartementet.

# Lave investeringer i industrien



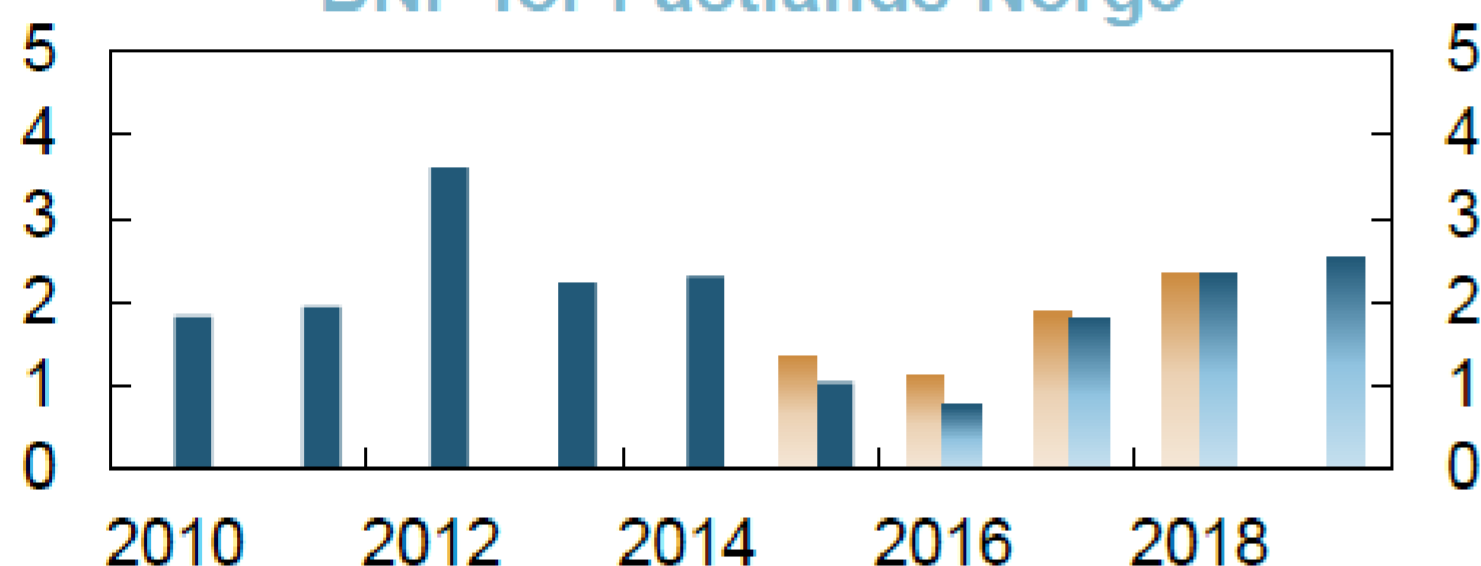


# Norges Banks prognoser

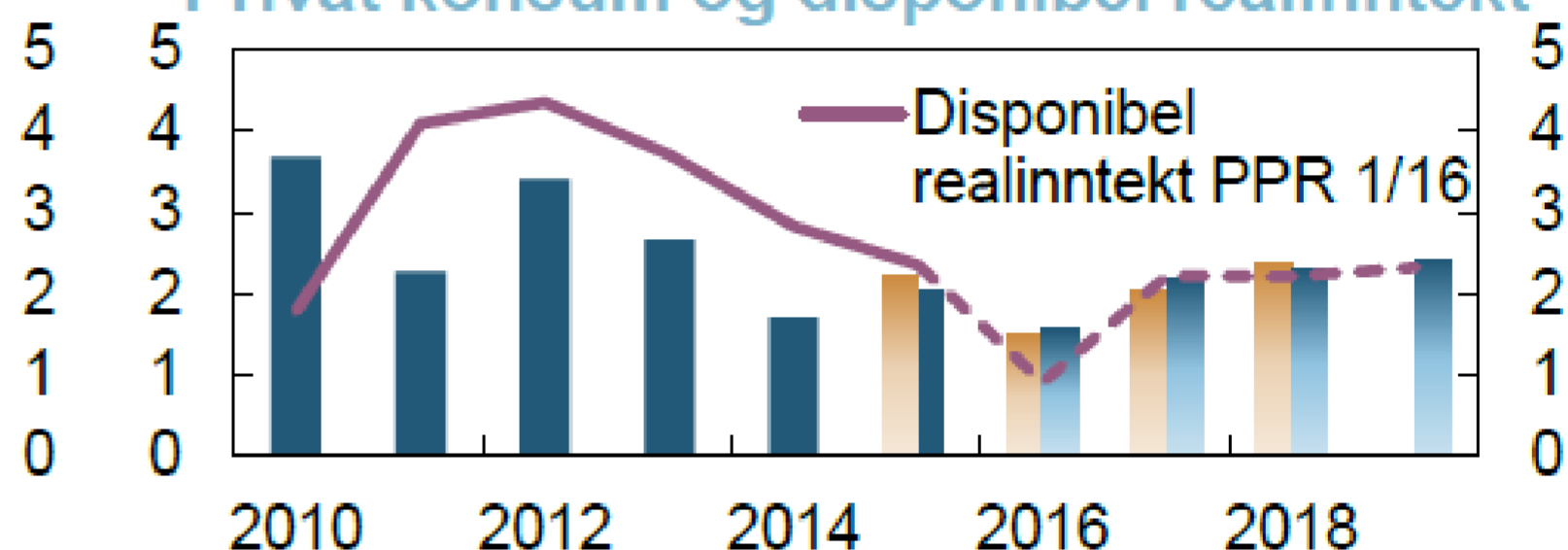
## Realøkonomien

Årsvekst. Prosent. 2010 – 2019

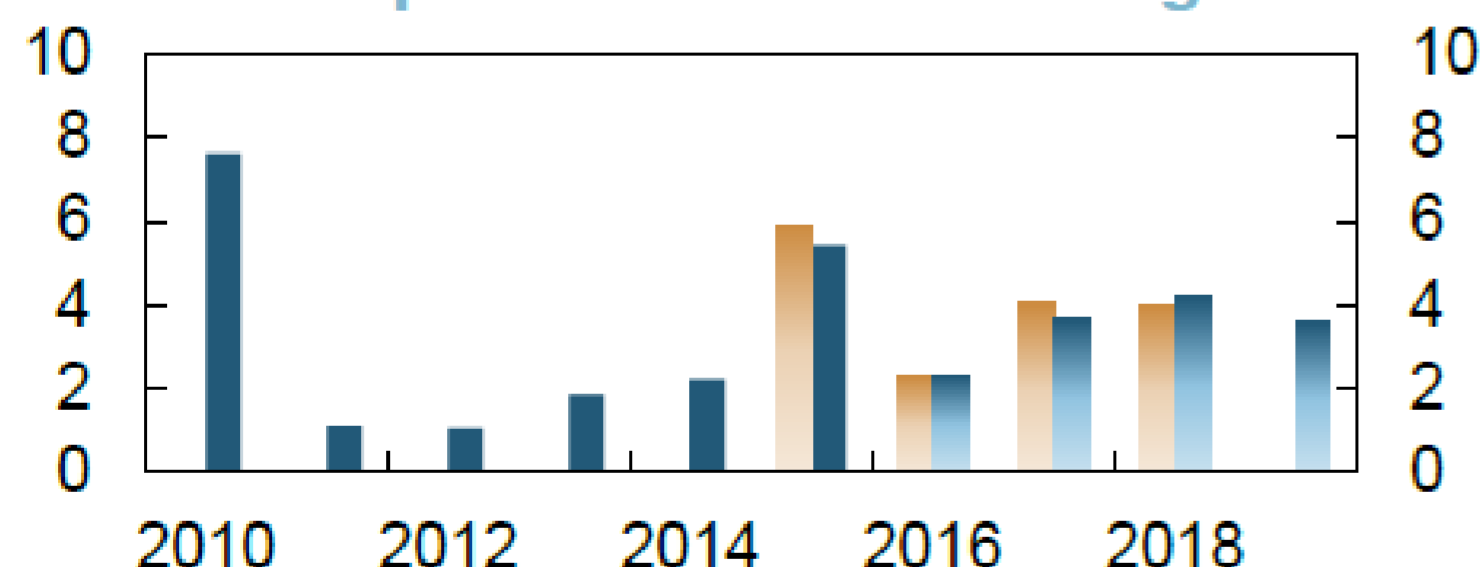
### BNP for Fastlands-Norge



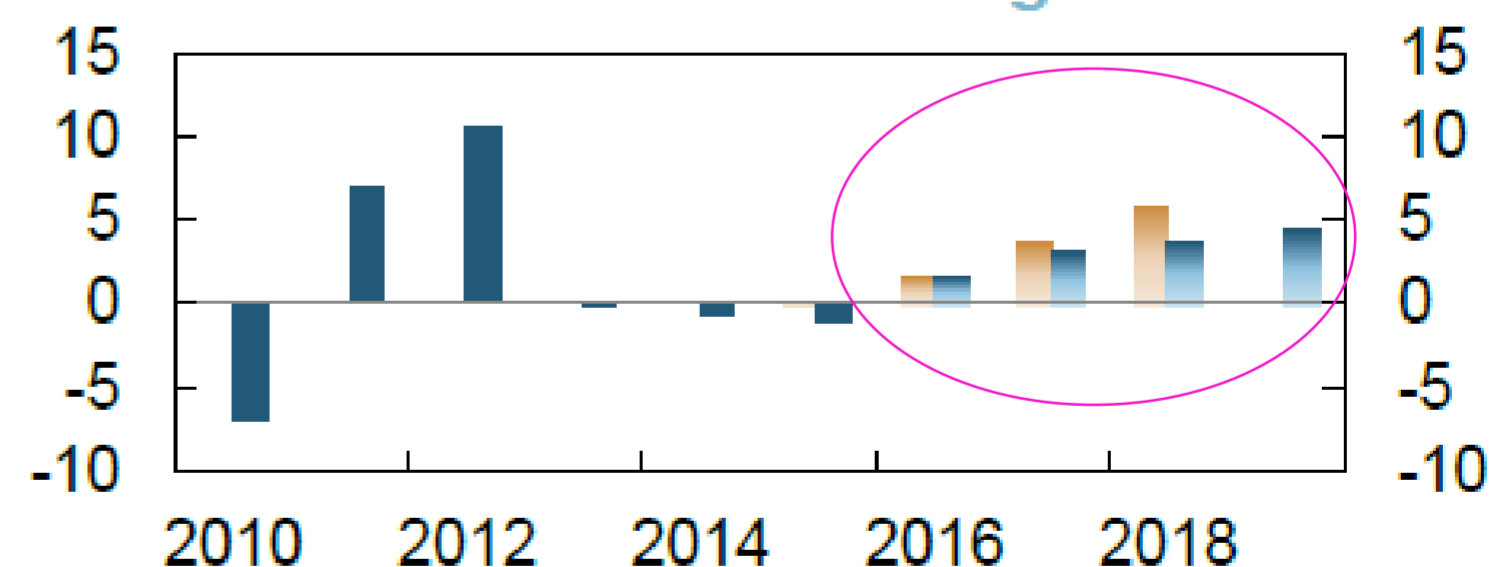
### Privat konsum og disponibel realinntekt



### Eksport fra Fastlands-Norge



### Private investeringer



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

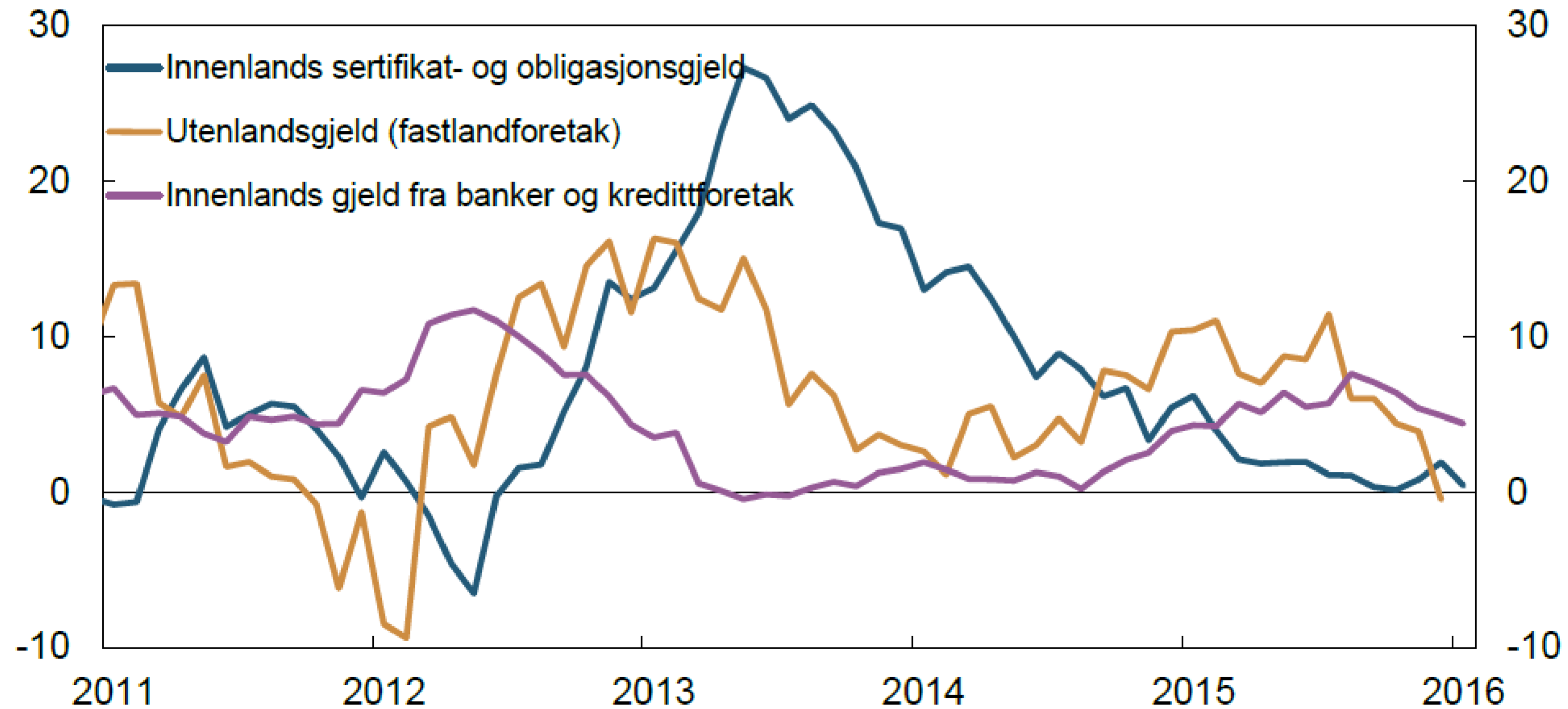
■ PPR 1/16 ■ PPR 4/15

21

# Norge: lavere kredittvekst

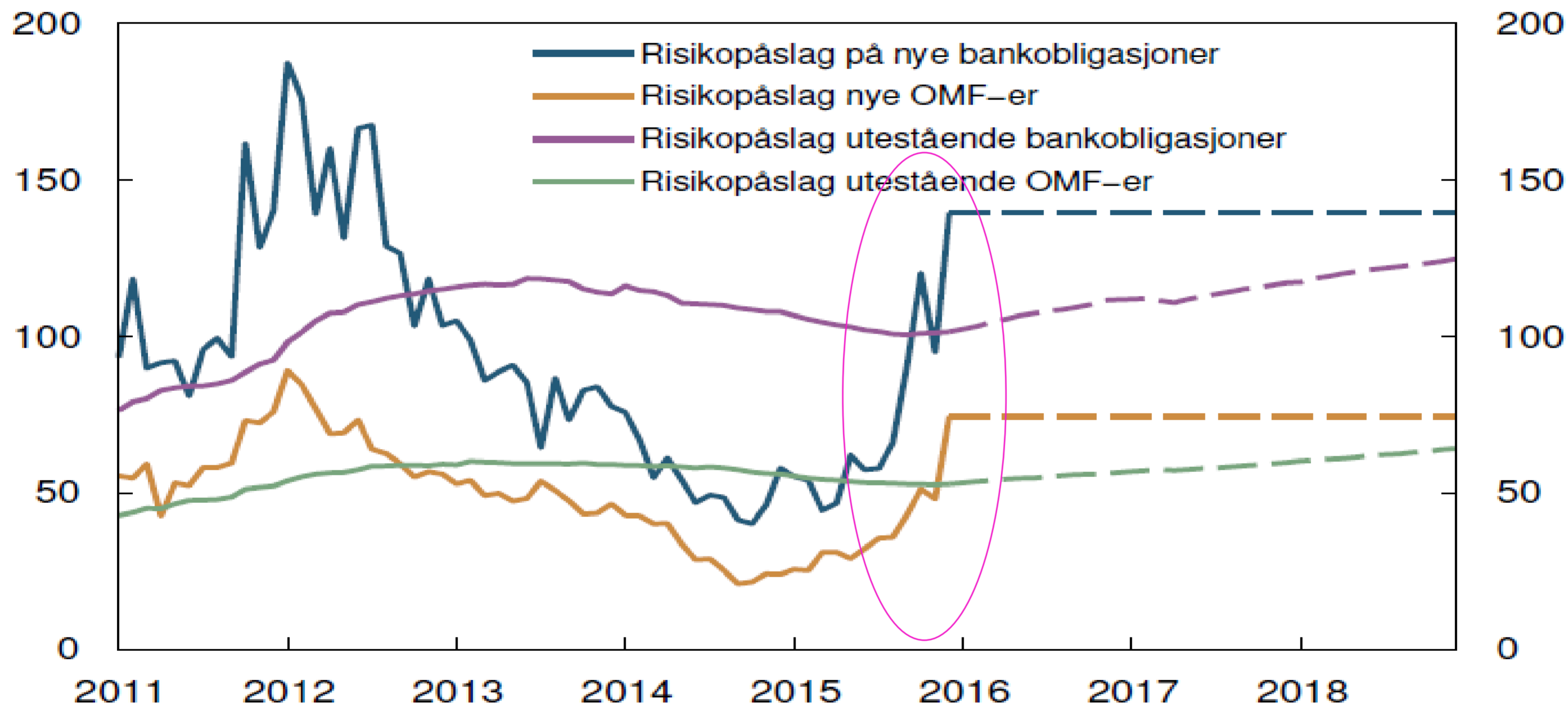
## Kreditt til norske foretak

Tolv måneders vekst. Januar 2011 – januar 2016



# Dyrere å låne for norske banker

Figur 1.21 Gjennomsnittlig risikopåslag på ny og utestående obligasjonsgjeld for norske banker. Påslag over tremåneders Nibor. Basispunkter. Januar 2011 – desember 2018 <sup>1) 2)</sup>



1) For desember 2015 benyttes indikative risikopåslag fram til og med 11. desember 2015. For nye obligasjoner legges dette nivået til grunn ut anslagsperioden

2) Anslag fra januar 2016 (stiplet)

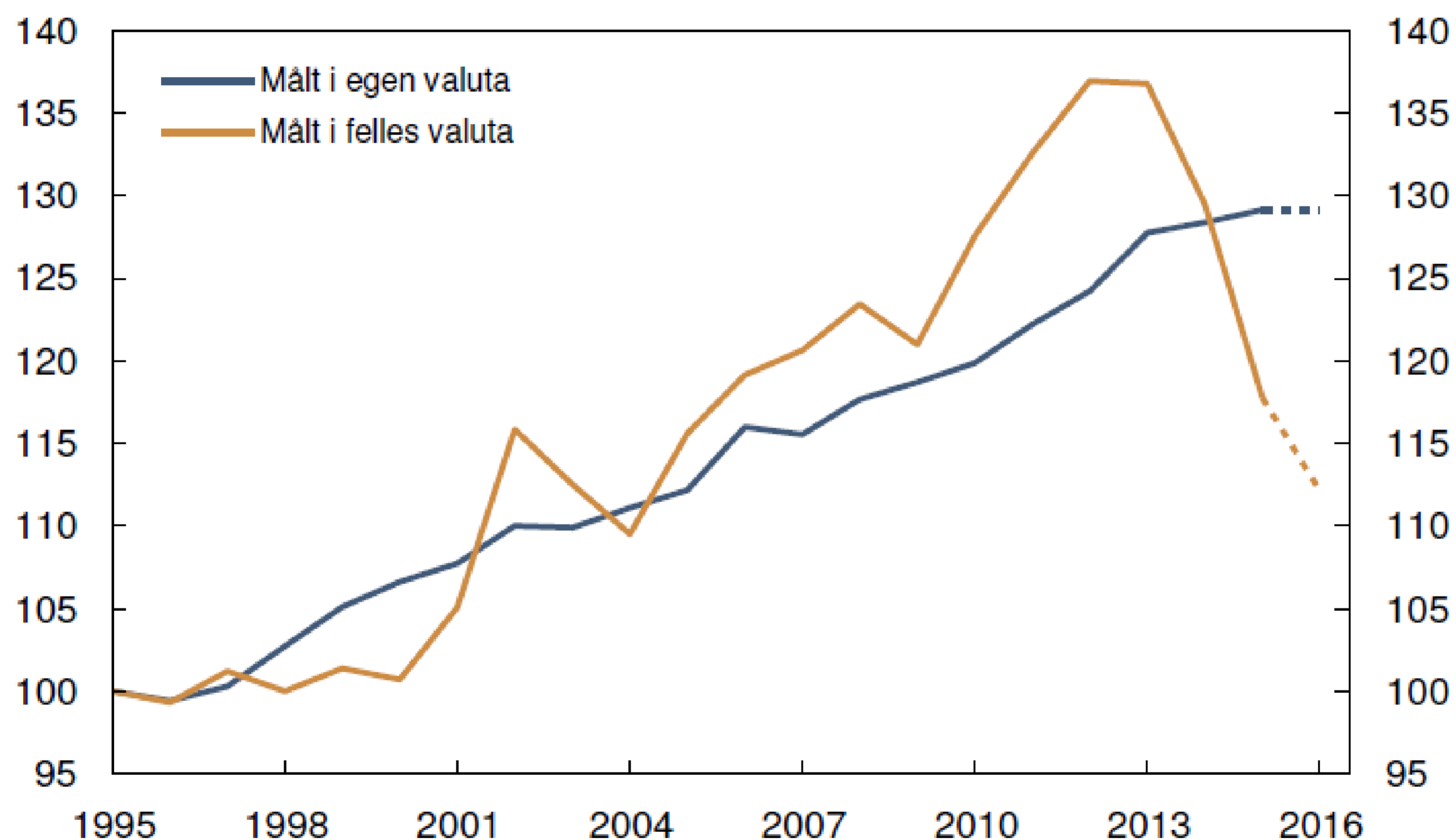
Kilder: Stamdata, Bloomberg, DNB Markets og Norges Bank

# Behov for skatterreform

- Skattesystemet i dag oppmuntret til gjeld og boliginvestering
- Langsiktig effekt av formuesskatt på arbeidende kapital:
  - Reduserer privat norsk eierskap (strategisk problematisk)
  - Risiko for boligboble & finansiell ustabilitet
  - Lavere vekstevne – mindre kapital til innovasjon og nyskaping lokalt i bedriftene, for mye i bolig

# Svak krone bedrer konkurransevnen

Figur 2.13 Norske lønnskostnader<sup>1)</sup> relativt til handelspartnernes lønnskostnader.  
Indeks. 1995=100. 1995 – 2016<sup>2)</sup>

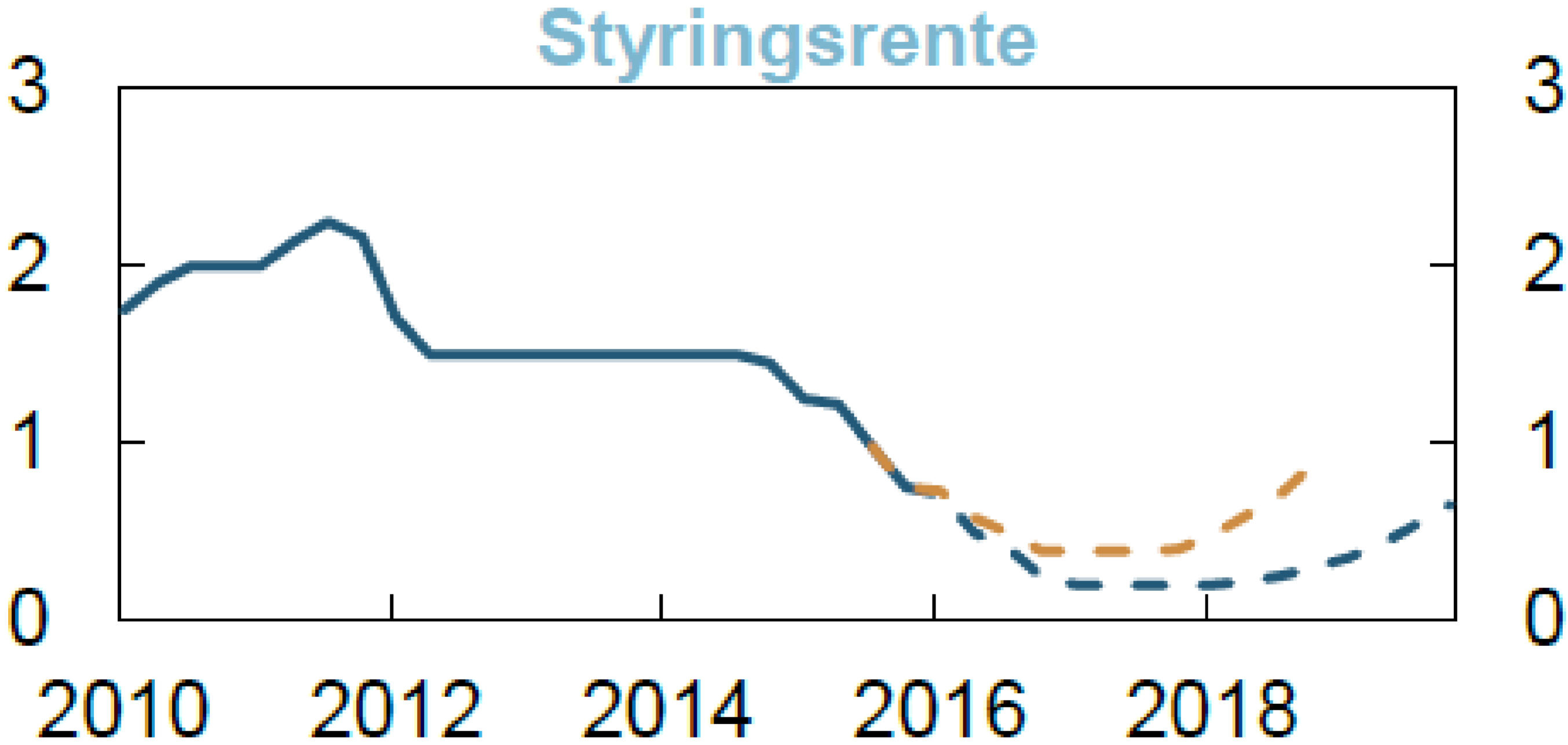


1) Timelønnskostnader i industrien

2) Anslag for 2016 (stiplet)

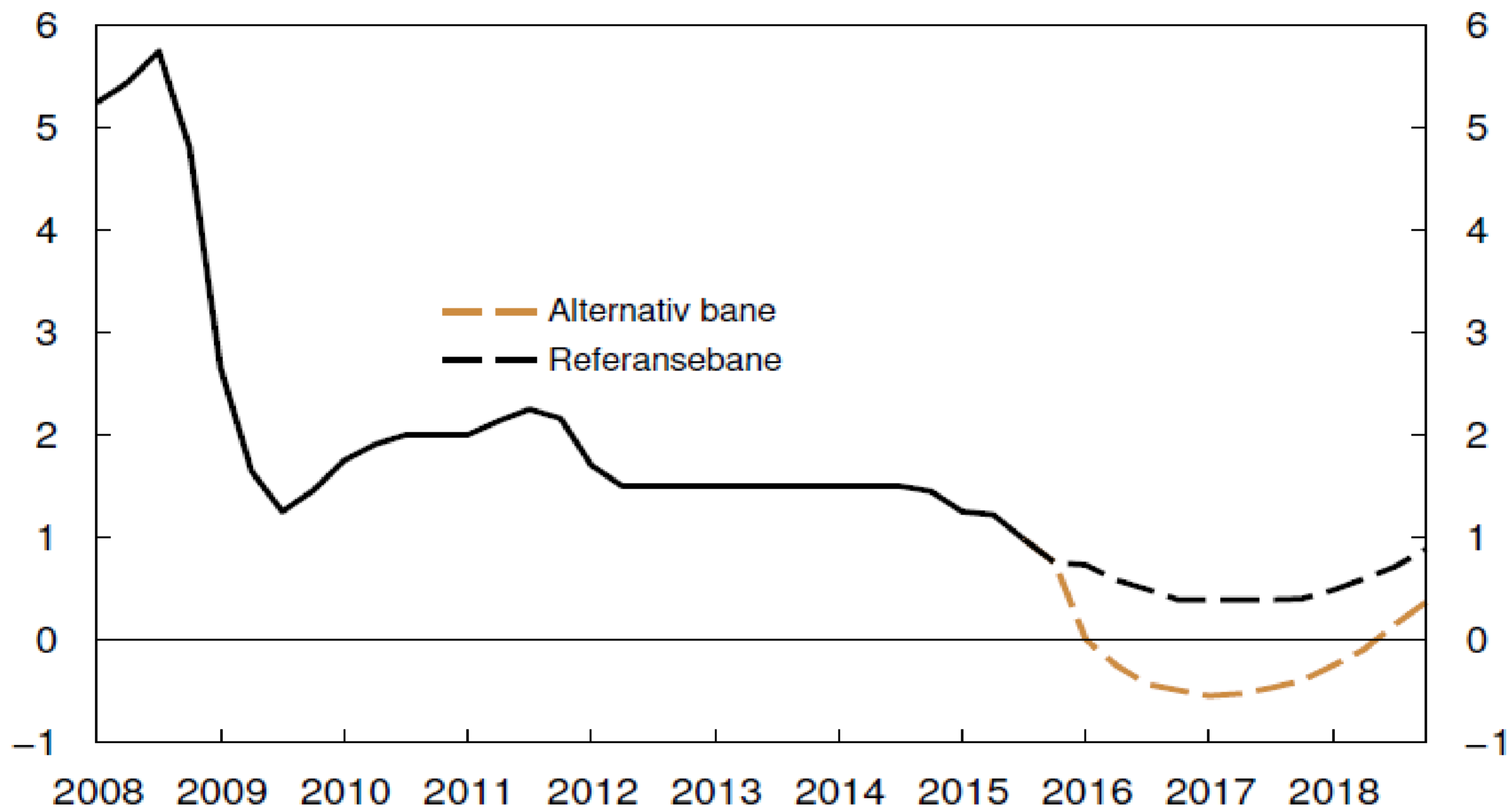
Kilder: TBU, Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

# Norge: renten lav lenge



# Norge: renten kan bli negativ!

Figur 2.21a Styringsrenten. Prosent. 1. kv. 2008 – 4. kv. 2018

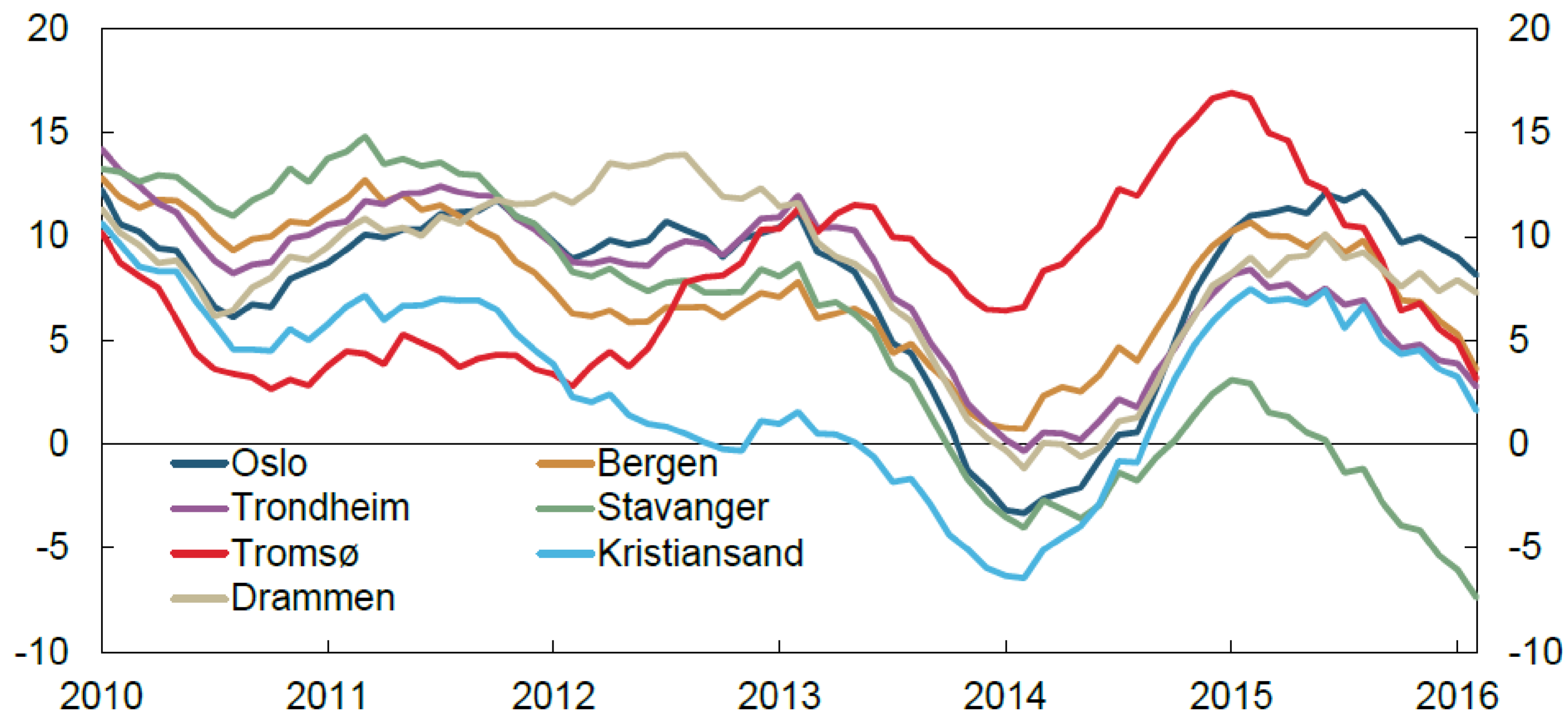


Kilde: Norges Bank

# Lav rente -> boligpriser stiger fortsatt, men i mer moderat takt

## Boligpriser i de største byene

Tolv månedersvekst. Januar 2010 – februar 2016

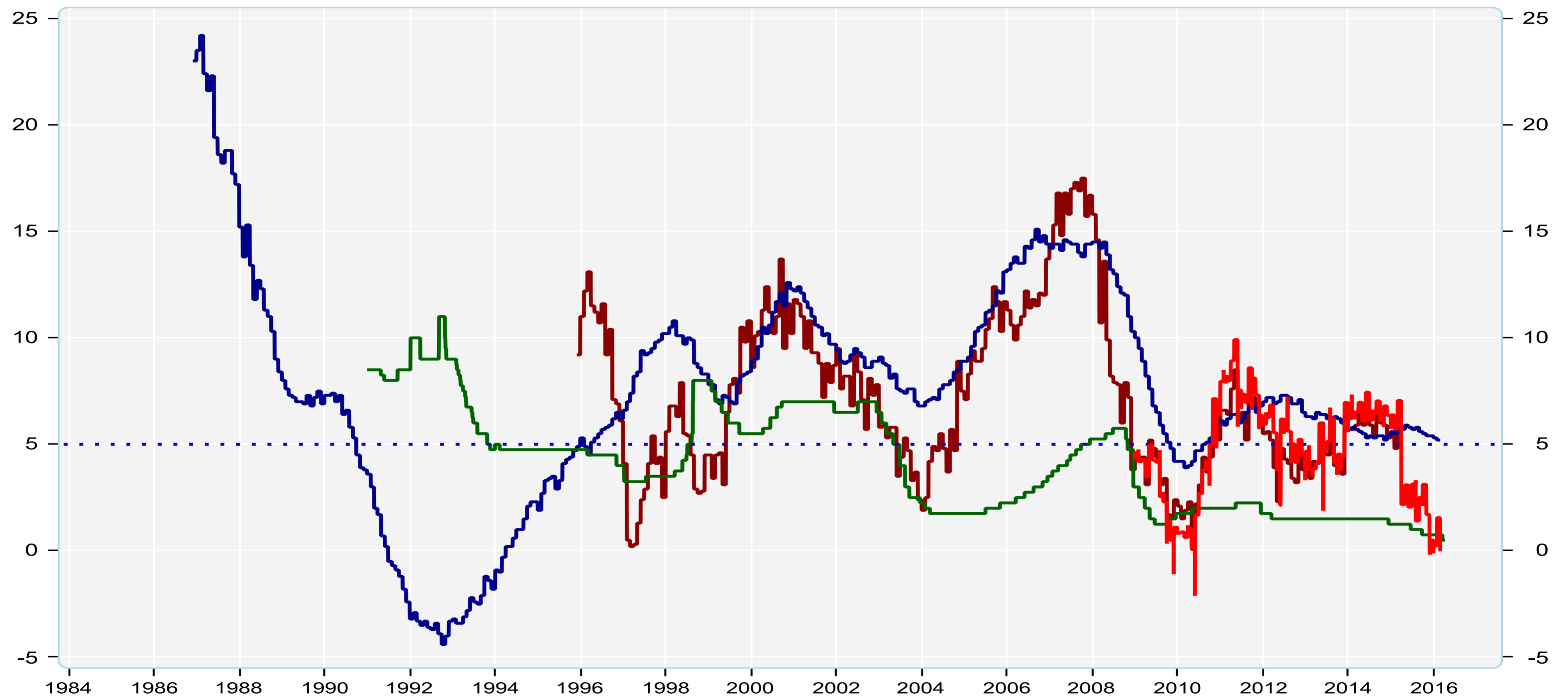


Kilder: Eiendom Norge, FINN og Eiendomsverdi

13



# Svak vekst i pengemengden vil gi lavere kredittvekst og risiko for fall i boligprisene



- Norway, Monetary Aggregates, M3, Stocks, Total, NOK [c.o.p. 1 year]
- · 5
- Norway, Policy Rates, Sight Deposit (Folio) Rate
- Norway, Credit Indicators, Domestic Debt (C2), All Sectors, Total, Transactions, 12Month Growth, Percent
- Norway, Monetary Aggregates, M2, Stocks, Total, Change Y/Y

# Oppsummering

## Norge:

- Veksten lav i flere år – oljeinvesteringene faller – arbeidsledigheten stiger
- Renten forblir lav lenge – kan bli nullrente
- Kronekursen forblir svak lenge – bidrar til omstilling av norsk økonomi
- Skattereform viktig for å øke investeringene i norsk økonomi
- Høy innvandring gir aktivitet og behov for bolig på kort sikt, men legger press på velferdsstaten og svekker produktivtetsveksten på sikt



SpareBank 1 BV

SpareBank 1 Gudbrandsdal

SpareBank 1 Hallingdal Valdres

SpareBank 1 Lom og Skjåk

SpareBank 1 Modum

SpareBank 1 Nord-Norge

SpareBank 1 Nordvest

SpareBank 1 Nøtterøy-Tønsberg

SpareBank 1 Oslo Akershus

SpareBank 1 Ringerike Hadeland

SpareBank 1 SMN

SpareBank 1 SR-Bank

SpareBank 1 Søre Sunnmøre

SpareBank 1 Telemark

SpareBank 1 Østfold Akershus

Sparebanken Hedmark