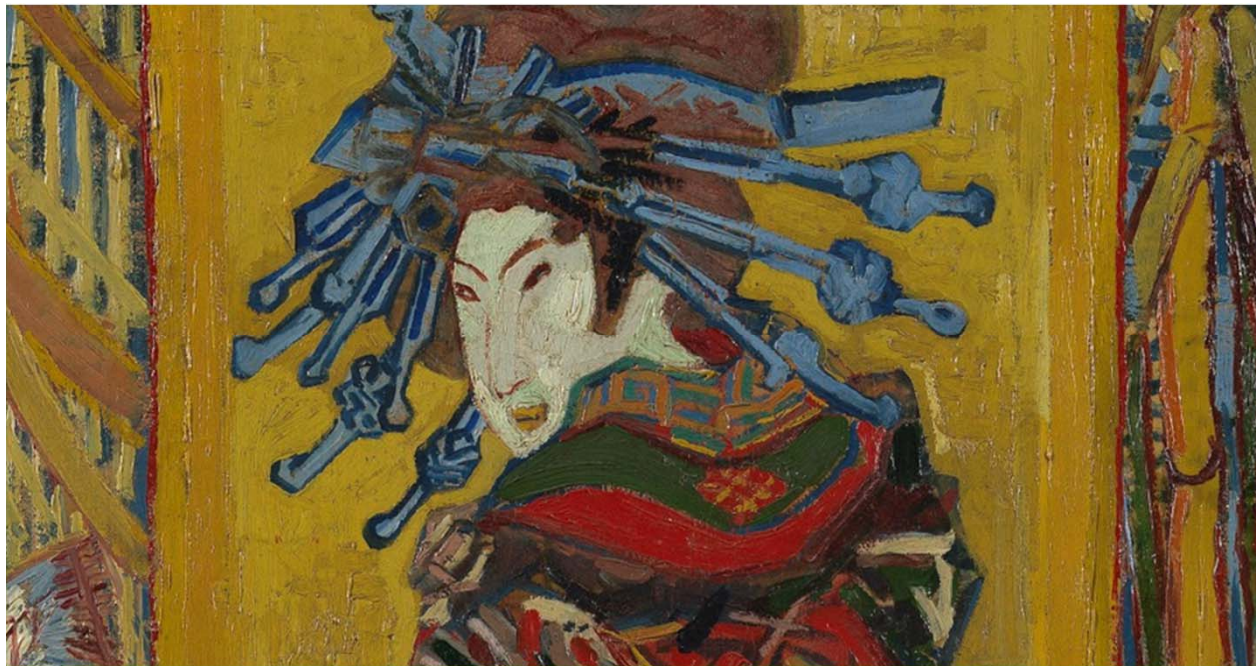


Virkninger for Norge av negative renter i våre naboland

Jan L. Andreassen, Sjeføkonom Eika Gruppen

NEF, oktober 2019



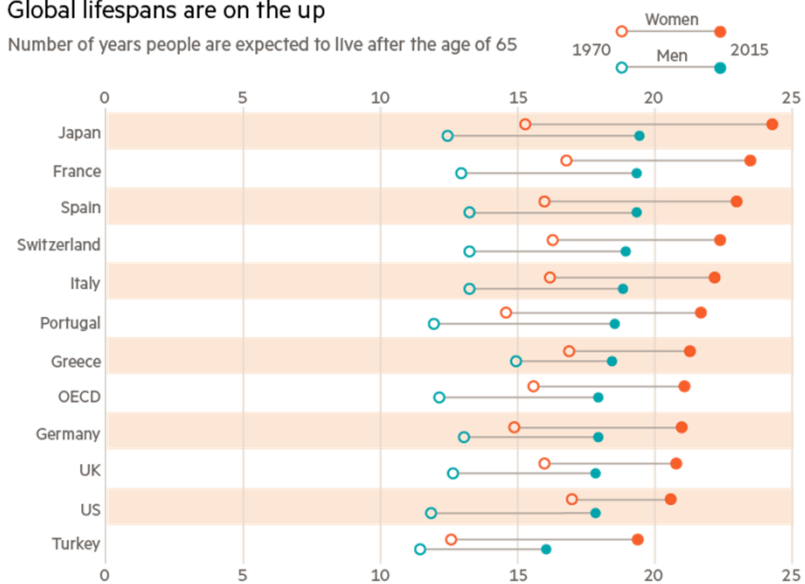
- 1) Boomernomics - intro
- 2) USA
- 3) Euro-landene
- 4) Kina
- 5) Hva kan gjøres?
- 6) Norge

eika.

1) Endringer

Global lifespans are on the up

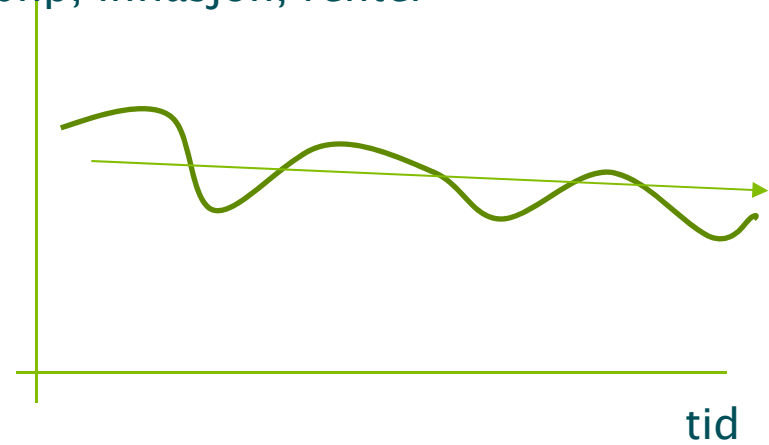
Number of years people are expected to live after the age of 65



Source: OECD
© FT

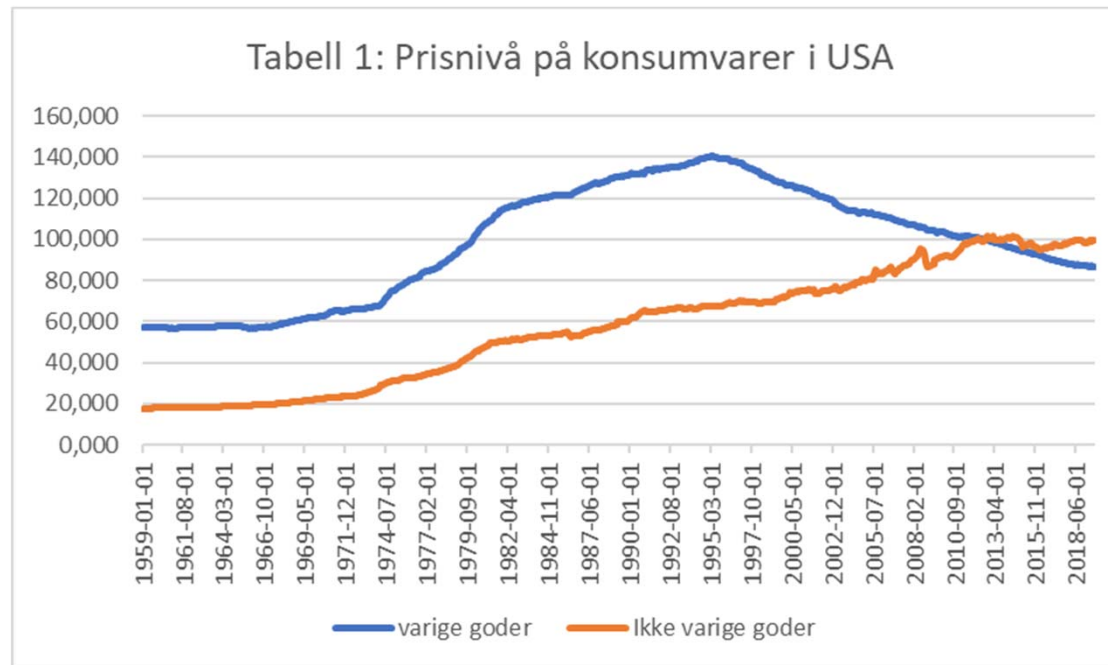
*Data taken from specific or latest year; *old* based on WHO definition

bnp, inflasjon, renter



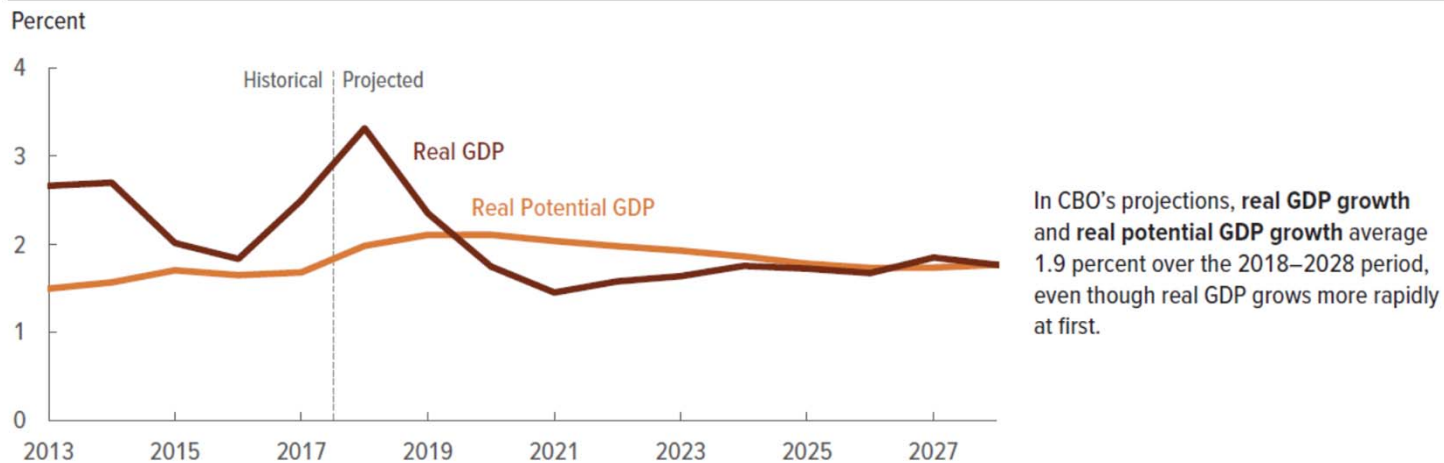
eika.

1) Eldrebølgen kommer i en æra med fallende priser på ferdigvarer



2) Lavvekstæra selv i USA. Trenden er i underkant av 2 pst BNP vekst

Growth of Real GDP and Real Potential GDP



Source: Congressional Budget Office.

Real values are nominal values that have been adjusted to remove the effects of inflation. Potential GDP is CBO's estimate of the maximum sustainable output of the economy. The growth of real GDP and of real potential GDP is measured from the fourth quarter of one calendar year to the fourth quarter of the next.

GDP = gross domestic product.

2) Hva er de internasjonale risiko-scenarier?

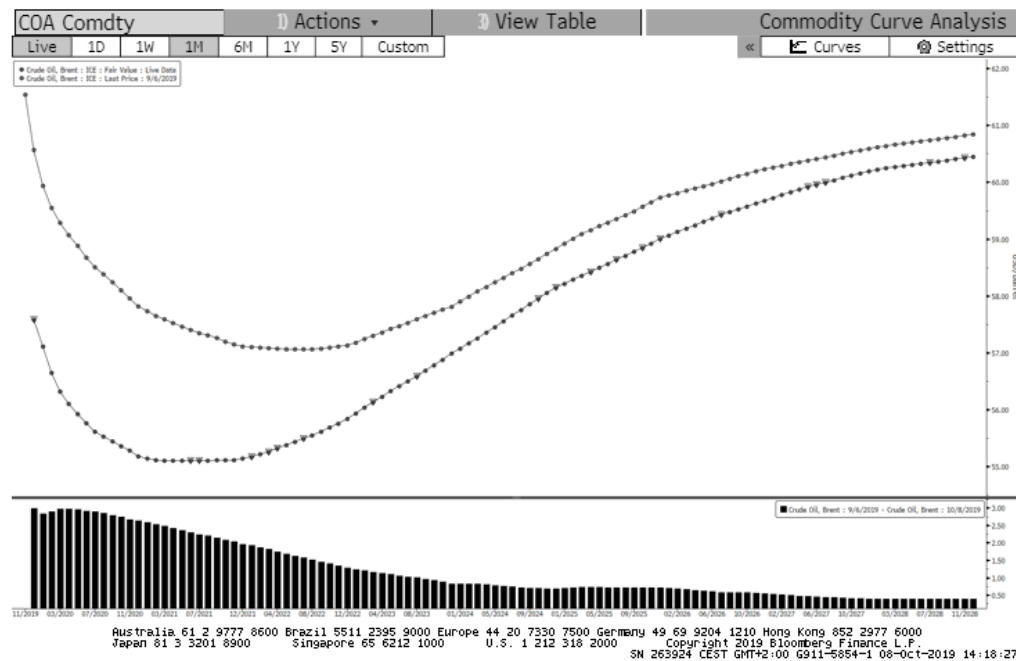
Det er Kina som er den største risiko

- 1) USA interne forhold (NYHET UKRAINA)
- 2) Brexit
- 3) Italia
- 4) Handelskrig USA - Kina
- 5) Kina internt
- 6) Saudi-Iran (NYHET)
- 7) Hong Kong (NYHET)



2) Oljemarkedet ser likevel verre ut i dag enn i september

OLJEPRIS I DAG OG 1 MAANED SIDEN



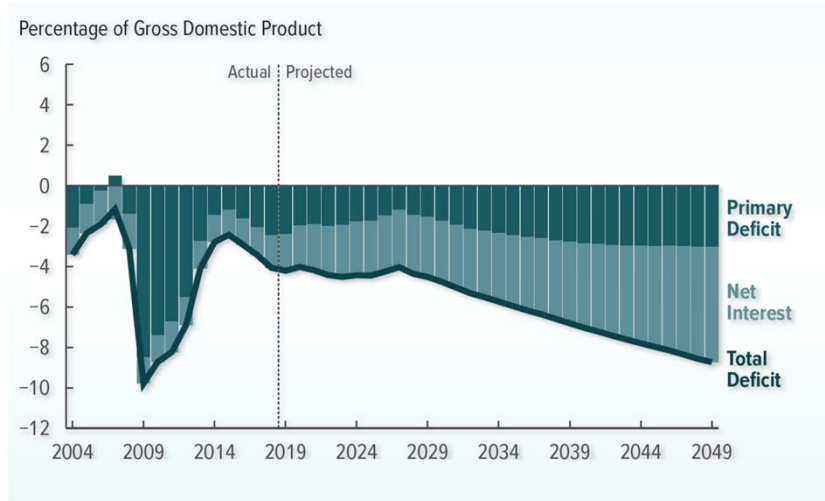
2) Fra tilbudssiden



The projected **growth of real potential GDP** (the sum of the growth of the potential labor force and the growth of potential labor force productivity) is faster than it has been since 2008 but slower than it was in previous periods.

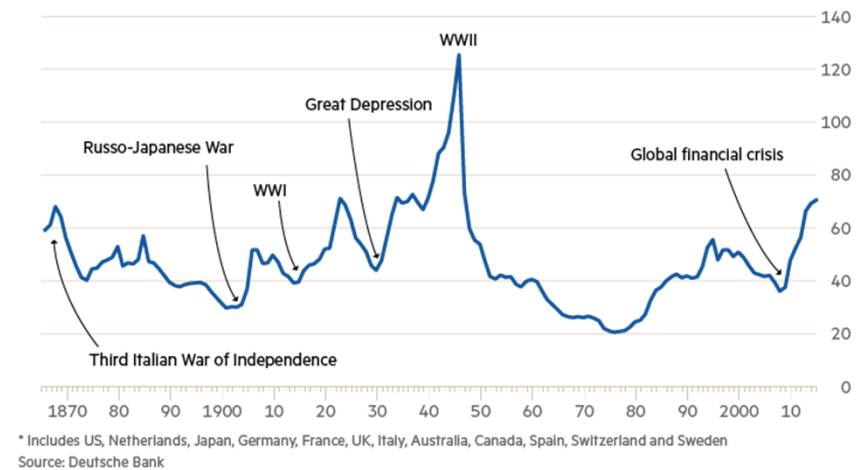
2) Heller ikke USA tåler renteopgang

”Debt owed by governments, businesses and households around the globe is up nearly 50% since before the financial crisis to \$246.6 trillion at the beginning of March, according to the Institute of International Finance, an association of global financial firms. `` WSJ, 9 sep. 2019



Global debt at its highest level in peacetime

Median debt to GDP percentage of a 12-country sample*



3) Tyskland – enda lavere vekst

.....et samfunn avhengig av innvandring, gitt 1,4 barn pr kvinne

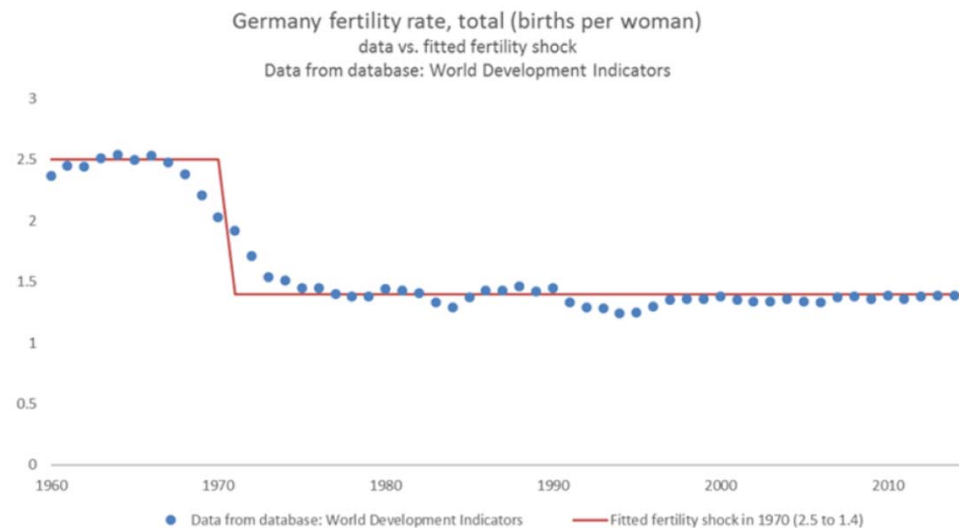
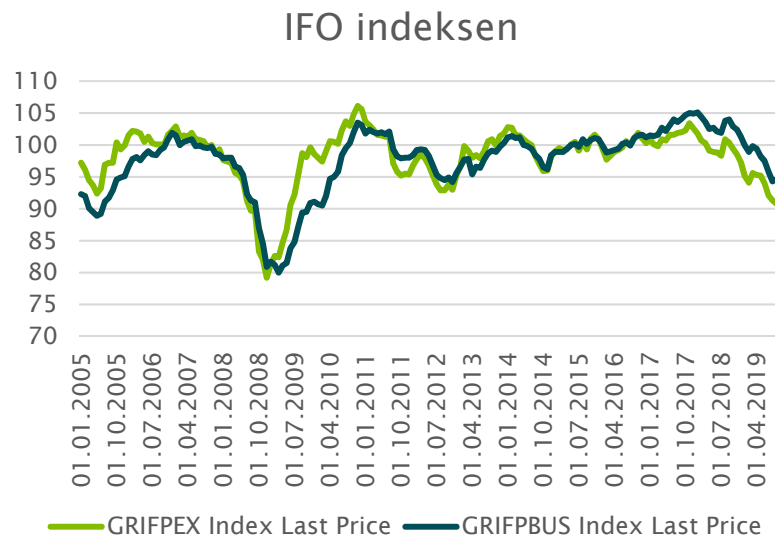


Figure 2: Germany's TFR following the fertility shock

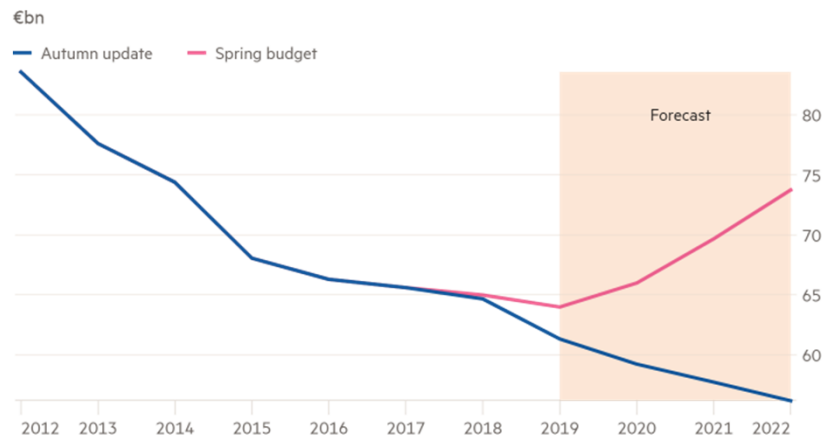
3) Tyskland under alles

Tyskland på vei til langvarig lavkonjunktur



Men bra for samholdet i EU:

Italy's interest payments on government debt are set to continue to fall



Source: Ministry of Finance and Economy
© FT

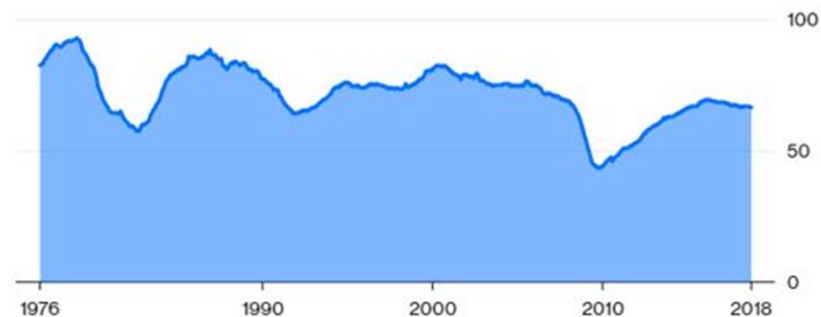
eika.

3) Den europeiske bilindustriens fremtid er dystert

Ikke lett å bli optimist på luksusbiler

Not Buying Cars Like We Used To

U.S. light vehicle sales per 1,000 civilians 16 and older, trailing 12 months



Sources: U.S. Bureau of Economic Analysis, U.S. Bureau of Labor Statistics, Federal Reserve Bank of St. Louis

Source: Peak Auto Claims Another Victim, Bloomberg Opinion

Fremtiden er ROBOTAXI: Førerløs, elektrisk og eierløs



eika.

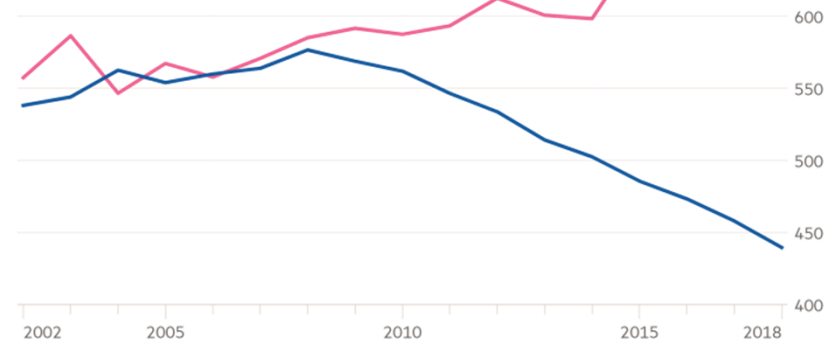
3) Nye utviklingstrekk for Italia?

Ny historisk bunn i antall fødsler:

Italy's number of births fall to record low

'000

— Births — Deaths

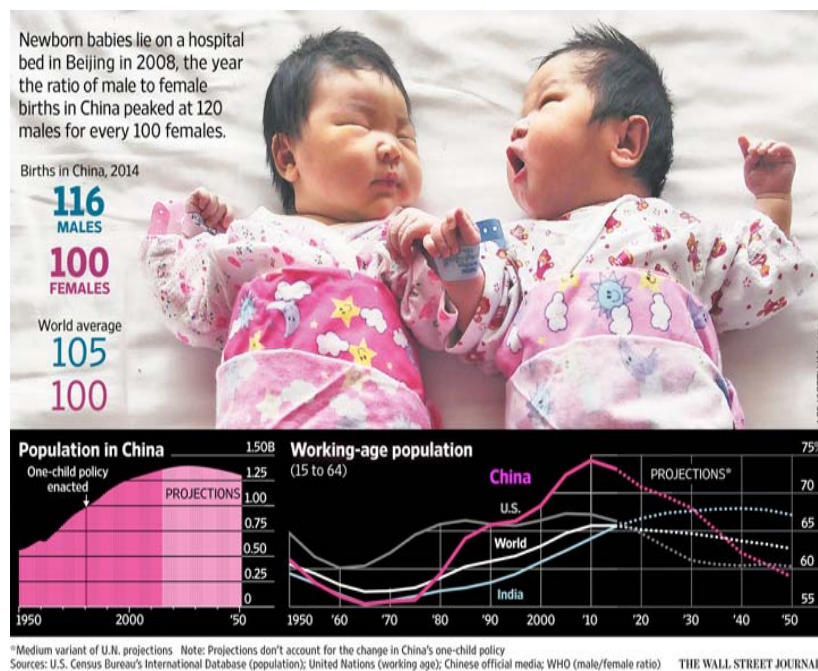


Source: Istat
© FT

Og innvandring?

- Last year 157,000 people left Italy, the largest number since the 1990s and an increase of nearly 2,000 people from the previous year.

4) Hva med Kina?

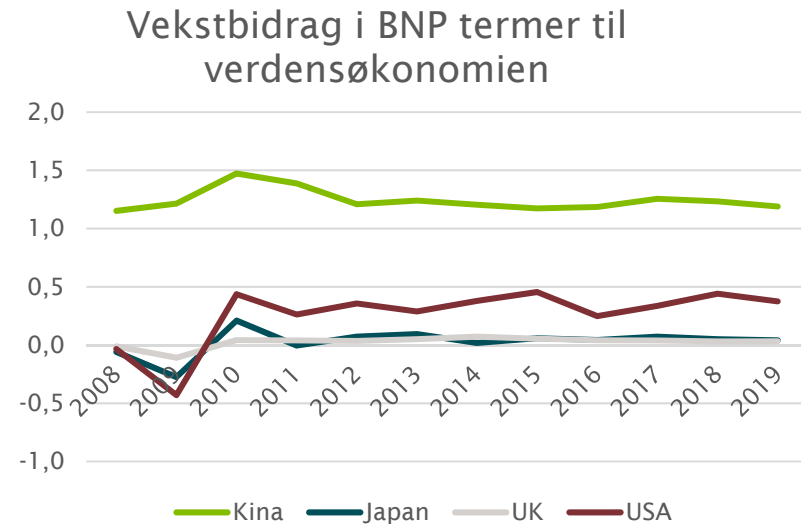
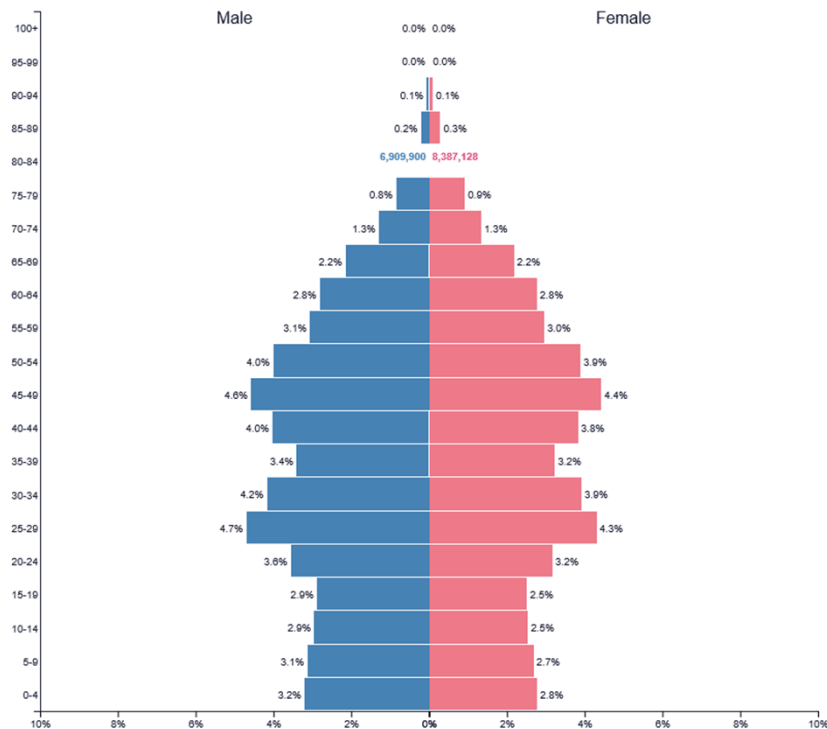


▪ Tiltak for økt vekst:

- *Rentekutt*
- *Skatteletter*
- *Reduserte kapitalkrav*
- *Direkte kjøp i aksjemarkedene*
- *Avslutning av forsøk på å dempe aktiviteten i skygge-bankene*

4) Den store endring for verdensøkonomien blir eldrebølgen i Kina

De store pensjonskullene kommer fra og med 2019

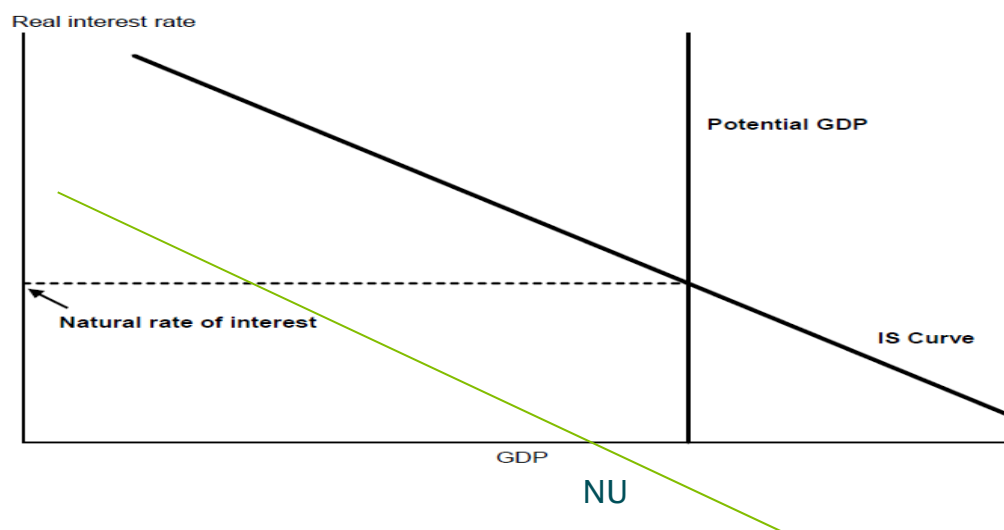


eika.

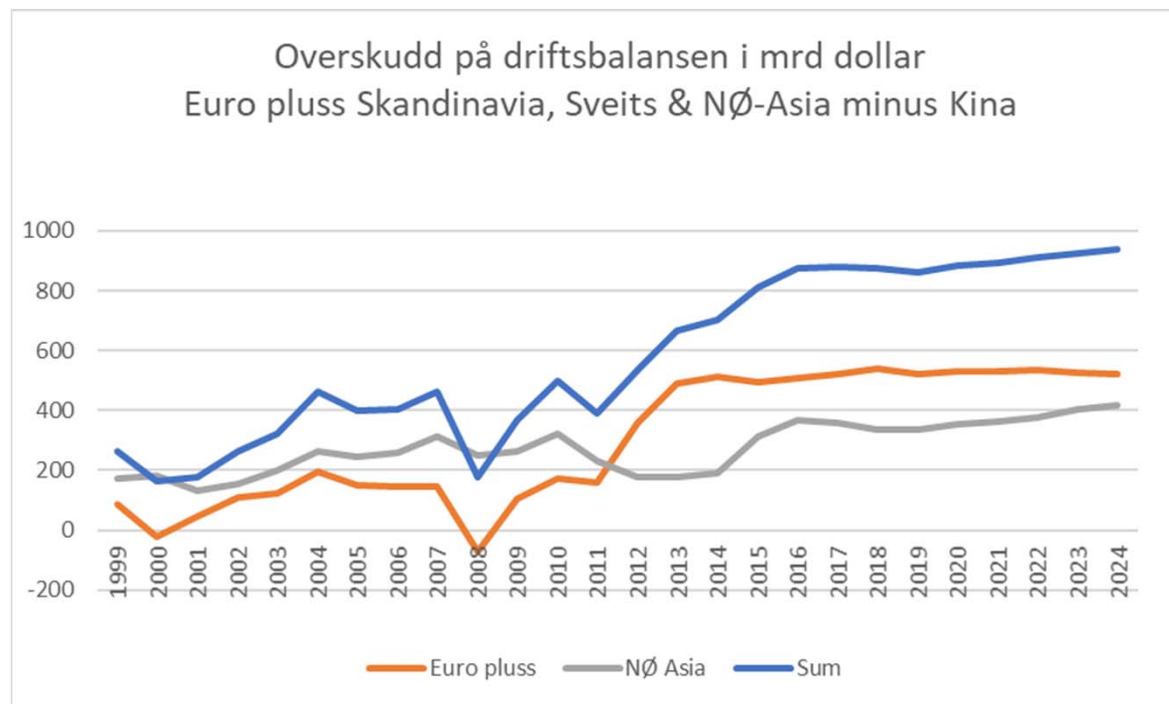
5) Hva kan gjøres?

“Den klamme hånda som hjelper optimistiske, men engstelige, forretningsfolk”

Figure 1: Determination of the natural rate of interest

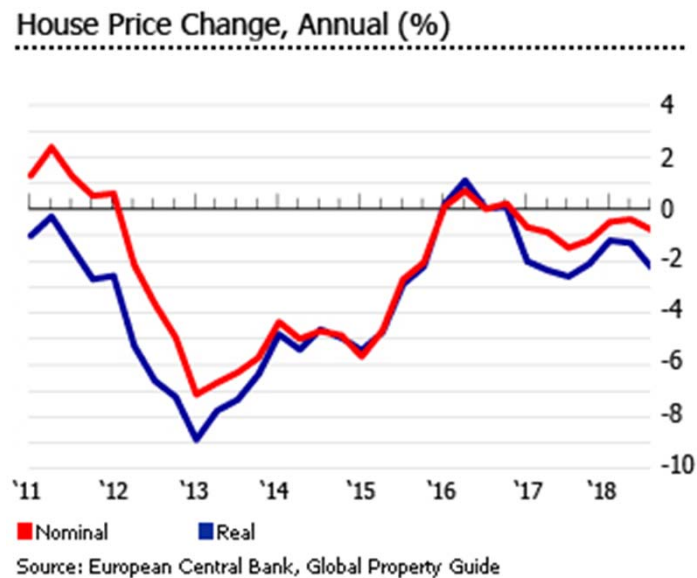


5) De internasjonale ubalanser



5) Hvordan slår det ud i boligprisene?

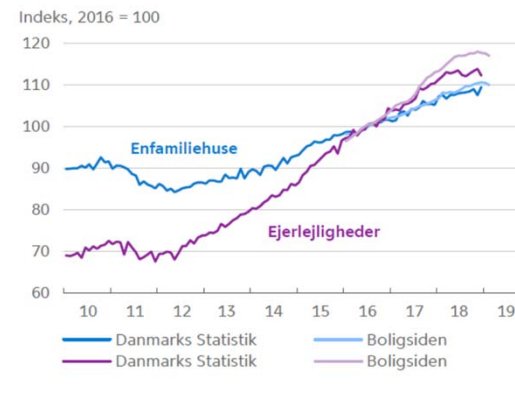
Italia:



Og i Danmark:

Betydelige stigninger i boligpriserne under opsvinget

Figur 2

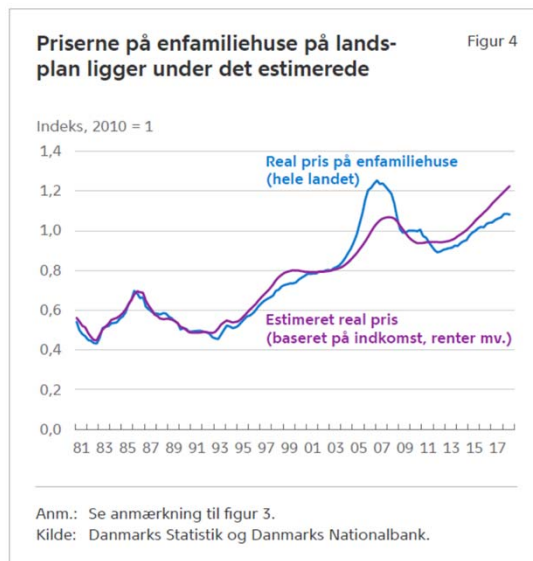


Anm.: Sæsonkorrigerede tal.
Kilde: Danmarks Statistik og Boligsiden.

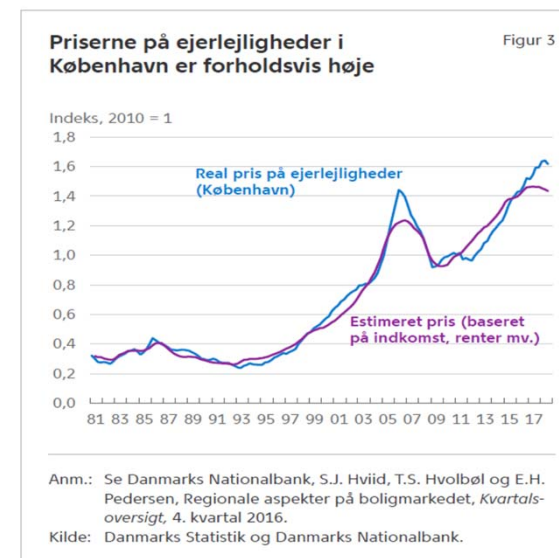
eika.

5) Men forskjeller på rentefølsomhet

Eneboliger:

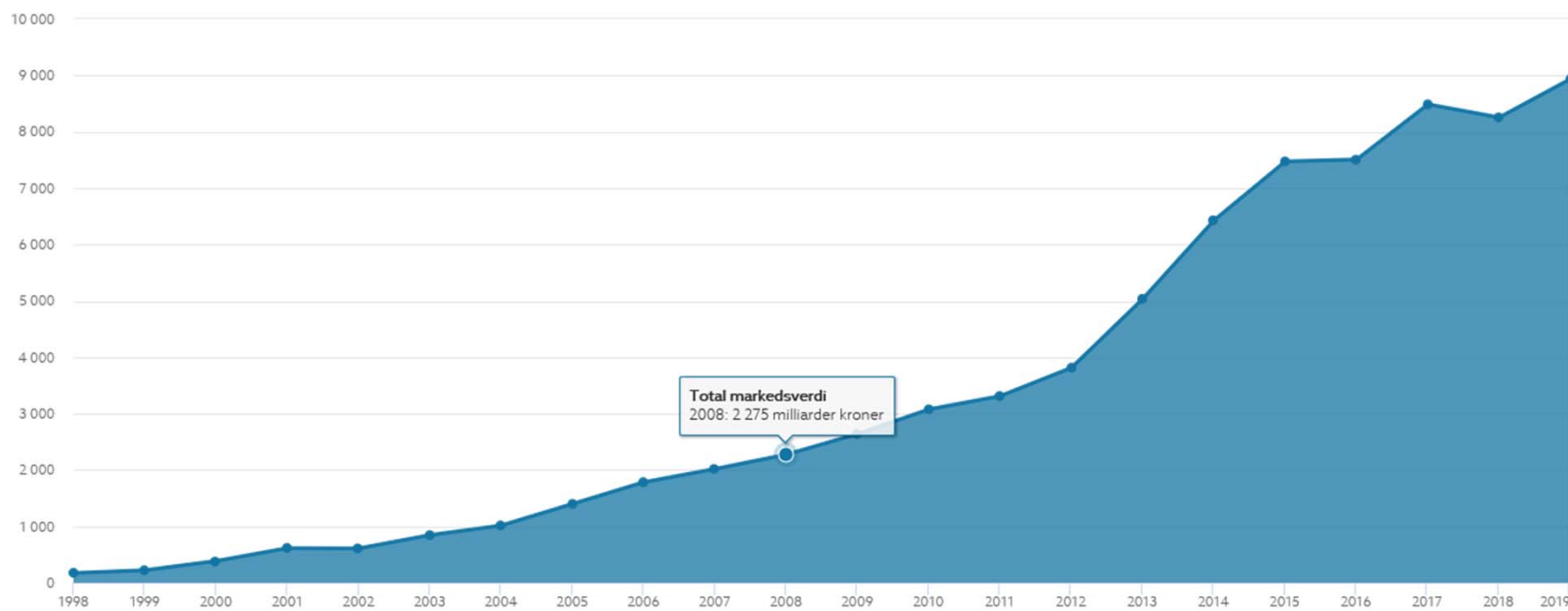


Leiligheter i Køben:



eika.

6) Noe som skaper utfordringer for oss



6) Norsk økonomi nær toppen

Aldri godt å vite når det siste kyss er tatt.....

Lavkonjunktur står for tur

Figur 1.2. Markedsindikator. Avvik fra beregnet trend
Prosent

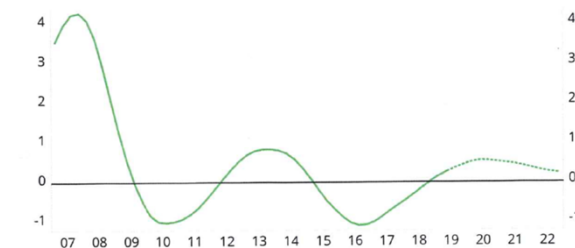


Kilde: Statistisk sentralbyrå

Statistisk sentralbyrå
Statistics Norway

Rentetoppen er trolig nådd

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



Kilde: Statistisk sentralbyrå

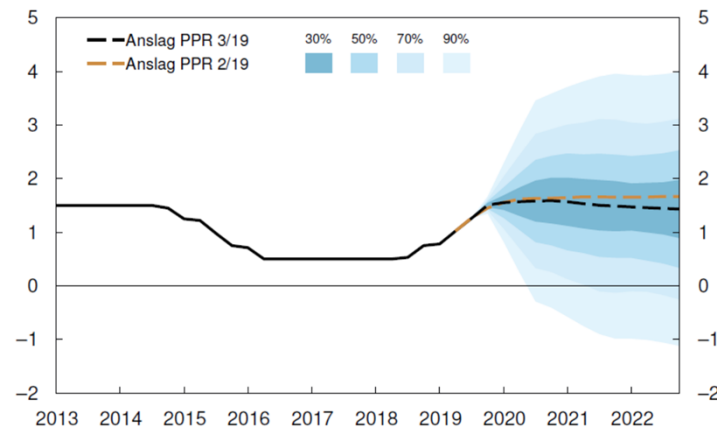
Statistisk sentralbyrå
Statistics Norway

eika.

6) Norges Bank – rentehevingene er over for denne gang

Den nye rentebane:

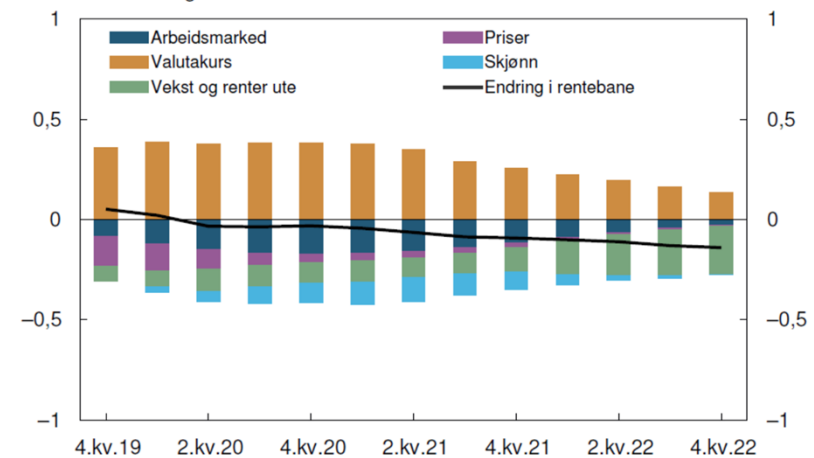
Figur 1.1a Styringsrenten med usikkerhetsvifte¹⁾.
Prosent. 1. kv. 2013 – 4. kv. 2022²⁾



1) Usikkerhetsviften er basert på historiske erfaringer og stokastiske simuleringer fra vår makroøkonomiske hovedmodell, NEMO. Den tar ikke hensyn til at det eksisterer en nedre grense for renten.
2) Anslag for 3. kv. 2019 – 4. kv. 2022.
Kilde: Norges Bank

Renteregnskapet:

Figur 5.C Faktorer bak endringer i anslag for styringsrenten fra PPR 2/19.
Akkumulerte bidrag. Prosentenheter. 4. kv. 2019 – 4. kv. 2022



Kilde: Norges Bank

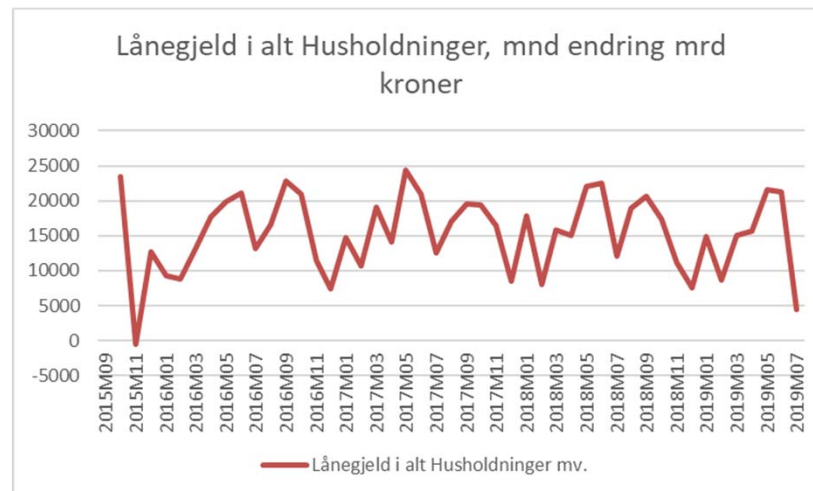
eika.

6) Mer enn en bisetning om norske kreditter

Bedrifiers lån

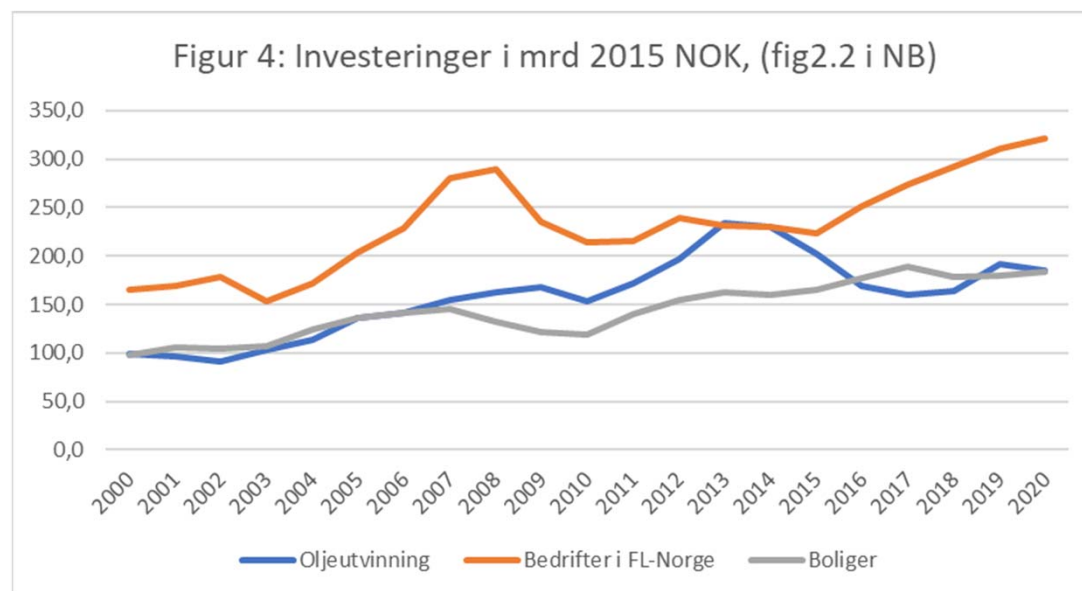
Banker. Utlån etter næring. Millioner kroner					
	April 2019	Mai 2019	Juni 2019	Juli 2019	Annualisert vekst apr .jul
Alle næringer	1427679	1433531	1439846	1442327	
Jordbruk og tilknyttede tjenester	50161	50582	50845	51304	9,1
Skogbruk og tilknyttede tjenester	3366	3418	3431	3421	6,5
Fiske og fangst	32507	32792	32864	33005	6,1
Fiskeoppdrett og klekkerier	21865	22327	22575	22970	20,2
Bergverksdrift og utvinning ¹	10772	10845	11011	10735	-1,4
Tjenester tilknyttet utvinning av råolje og naturgass ¹	3196	3276	3049	2915	-35,2
Utvinning av råolje og naturgass	7786	7389	5311	6278	-77,5
Industri	73148	75670	77397	76293	17,2
Bygging av skip og båter	8098	8835	8100	8130	1,6
El-, gass-, damp- og varmtvannsforsyning	43168	43839	43134	45034	17,3
Vannforsyning, avløps- og renovasjonsvirksomhet	3663	3675	3852	4410	81,6
Utvikling av byggeprosjekter	122275	122728	122016	121051	-4,0
Bygge- og anleggsvirksomhet ellers	44976	47337	46293	45895	8,2
Varehandel, reparasjon av motorvogner	79754	78498	76521	73114	-33,3
Utenriks sjøfart og røtransport ¹	60925	61175	56692	57610	-21,8
Transport ellers og lagring ¹	66344	67741	67604	69264	17,6
Overnattings- og serveringsvirksomhet	13470	14265	13736	14405	27,8
Informasjon og kommunikasjon	20256	20617	20483	20370	2,3
Omsetning og drift av fast eiendom	603386	597506	614791	615010	7,7
Faglig og finansiell tjenesteyting	79057	80657	82179	84565	27,9
Forretningsmessig tjenesteyting	38977	39279	36406	34552	-45,4
Tjenesteytende næringer ellers	40529	41080	41557	41995	14,5
¹ I forbindelse med hovedrevisjonen av nasjonalregnskapet 2014 er det innført ny definisjon av Fastlands-Norg					
Kilde: Statistisk sentralbyrå					

Husholdninger merker gjeldsregisteret?



eika.

6) Norske utfordringer

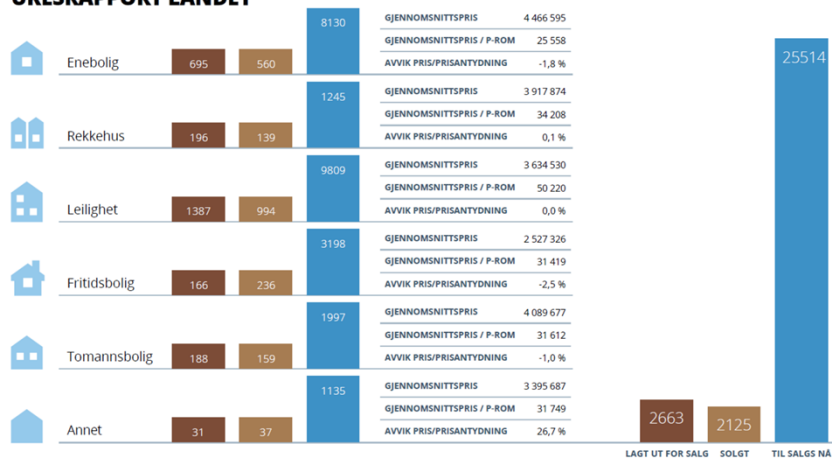


6) Boligpriser

Ukesrapport 06.10.2019 → 13.10.2019

🏠 Eiendomsverdi

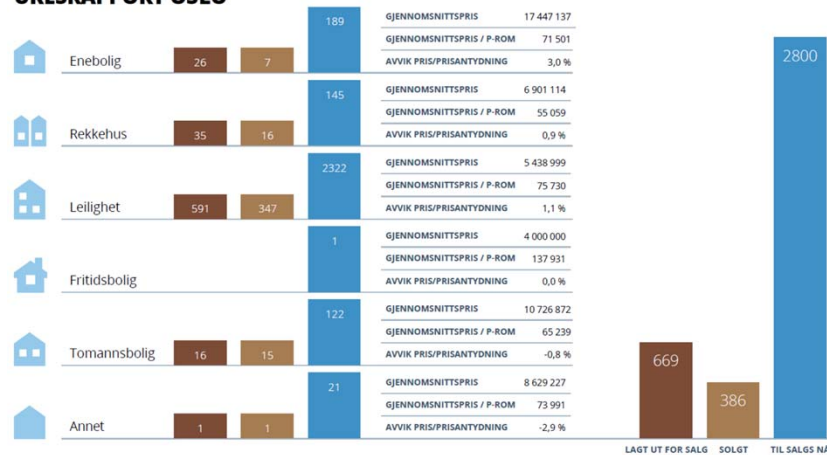
UKESRAPPORT LANDET



Ukesrapport 06.10.2019 → 13.10.2019

🏠 Eiendomsverdi

UKESRAPPORT OSLO



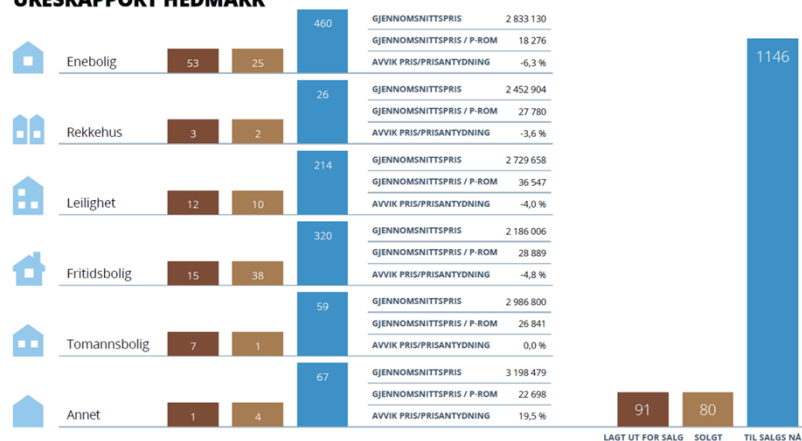
eika.

6) Boligpriser

Ukesrapport 06.10.2019 → 13.10.2019

🏠 Eiendomsverdi

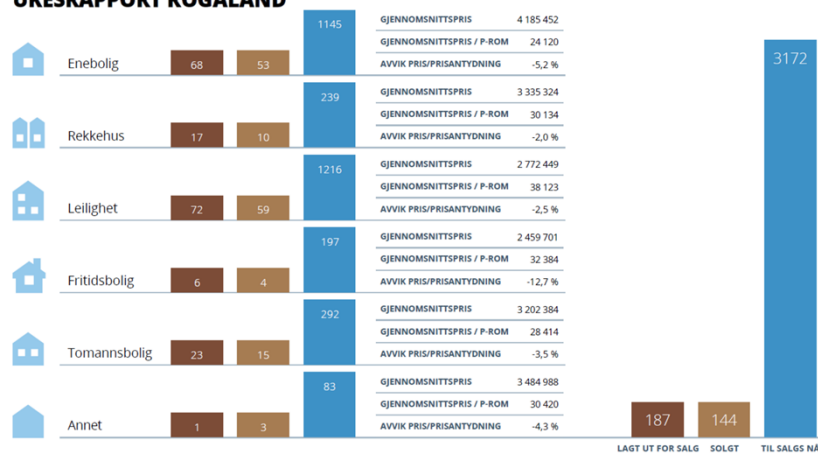
UKESRAPPORT HEDMARK



Ukesrapport 06.10.2019 → 13.10.2019

🏠 Eiendomsverdi

UKESRAPPORT ROGALAND



eika.

6) Siste nytt

Perspektiver på Norges Bank:

- Her hjemme har vi mer å gå på, siden styringsrenten er kommet litt opp. Skulle vi utsettes for et alvorlig tilbakeslag, vil vi sette renten ned. I prinsippet viser erfaringer fra andre land at virkningen fra lavere styringsrente ikke stopper ved nullstreken, selv om rommet under null er begrenset. Men hos oss er det vanskelig å se for seg negativ rente i lang tid, eller at pengepolitikken skal strekkes enda lenger gjennom ukonvensjonelle tiltak. Selv om slike tiltak trolig vil ha en viss virkning her hjemme, må de potensielle gevinstene veies opp mot kostnadene. I tillegg har Norge handlingsrom i finanspolitikken.

Perspektiver på finanspolitikken

Vi må ta høyde for usikkerhet i fondsverdien når vi vurderer handlingsrommet i finanspolitikken, både på kort og lang sikt. Markedsverdien av fondet og den beregnede 3-prosentbanen kan bevege seg mye på kort tid. Fremover vil det bli mer krevende å håndtere en situasjon der uttaket kommer over 3 pst. av fondet, fordi veksten i fondet ikke lenger vil være stor nok til å bringe uttaksandelen særlig raskt ned igjen.

eika.

6) I september var Viken (m Oslo) = -0,8%, (57% av markedet). Resten av Norge -1,5%

TABELL 1

	ENDRING INDEKS					PRISNIVÅ		TID	AVVIK	SOLGTE				LAGT UT FOR SALG			
	siste måned	siste mnd. sesong-just.	siste 12 mnd	siste 5 år (m/m)	siste 10 år (m/m)	pris pr kvm	pris median bolig	snitt formidl.	pris/pris-antydning	sept. '18	sept. '19	Hittil i år '18	Hittil i år '19	sept. '18	sept. '19	Hittil i år '18	Hittil i år '19
Oslo	-1,1	0,7	4,7	44,6	100,9	73 455	4 202 086	26	1,8	1 916	2 117	14 950	16 171	2 154	2 091	16 040	17 410
Drammen m/omegn	-1,1	-0,3	0,8	34,7	95,0	37 671	3 300 000	26	0,6	308	307	2 172	2 239	342	310	2 459	2 413
Asker/Bærum	0,1	0,9	4,4	40,2	87,6	55 710	5 303 304	34	0,6	391	428	2 905	2 869	388	392	3 125	3 156
Follo	0,0	0,7	2,0	35,9	78,4	44 984	4 450 000	43	-0,7	235	259	1 839	1 854	290	254	2 087	2 120
Fredrikstad/Sarpsborg	-0,9	-0,1	4,2	37,2	78,6	31 136	2 858 000	29	1,5	264	264	1 826	1 919	288	289	1 977	2 170
Romerike	0,2	0,9	3,0	34,3	82,9	40 896	3 501 531	37	0,4	546	597	4 308	4 432	623	631	4 763	4 841
Viken m/Oslo	-0,8	0,5	3,7	40,1	90,7	56 406	3 862 168	32	1,1	4 122	4 454	31 342	32 869	4 638	4 469	34 251	35 878
Hamar m/Stange	-0,9	0,0	2,6	33,1	66,1	32 968	2 813 000	37	0,7	108	122	884	857	132	106	966	918
Innlandet	-1,2	-0,3	1,5	29,3	62,8	25 169	2 400 000	52	-0,3	558	584	4 162	4 020	615	620	4 601	4 638
Bergen	-1,8	0,1	1,1	11,6	54,6	43 765	2 975 000	35	0,5	588	517	4 999	5 008	718	643	5 730	5 645
Vestlandet	-1,9	0,0	1,0	11,7	50,6	37 908	2 900 000	53	-0,3	926	818	7 392	7 390	1 137	1 015	8 742	8 712
Ålesund m/omegn	-2,1	-0,4	2,7	14,3	46,2	29 978	2 500 000	76	-1,5	111	103	959	961	130	114	1 129	1 133
Trondheim	-1,9	-0,3	0,6	15,1	65,8	45 853	3 100 000	44	-0,2	468	435	4 341	4 360	562	480	4 823	4 750
Midt-Norge	-1,9	-0,3	0,7	13,4	55,4	34 105	2 748 184	64	-0,7	1 064	1 057	9 391	9 446	1 294	1 238	10 639	10 685
Tromsø	-1,7	-0,2	3,5	21,6	71,0	48 290	3 550 000	57	0,9	160	158	1 293	1 260	161	182	1 416	1 438
Bodø m/Fauske	-1,2	0,2	4,6	28,8	76,5	37 484	3 100 000	34	0,4	123	132	965	975	162	142	1 099	1 088
Nord-Norge	-1,7	-0,1	3,4	22,8	68,7	32 700	2 837 507	58	0,1	635	646	4 787	4 745	737	760	5 485	5 609
Kristiansand	-0,6	-0,1	1,6	9,8	21,1	29 826	2 500 000	65	-0,9	222	246	1 834	2 013	262	269	2 179	2 312

6) Siste gla' nytt

Med noen kramgode JLA-forslag

- Vanskelig å se at politikerne vil gjøre noe effektivt:
- *Flytt Stortings/regjerings kvartal*
- *Øk fødselsstøtte*
- *Tving trygdebrukere ut på bygda*
- *Aksepter flere flyktninger*

Befolkning første halvår 2019	Innflytting nordmenn	Folkevekst	Befolkning 1. juli
		17387	5345599
01 Østfold	1091	1523	299043
02 Akershus	2192	4691	628746
03 Oslo	-593	4740	685811
04 Hedmark	109	165	197571
05 Oppland	-295	-202	189343
06 Buskerud	487	1222	284370
07 Vestfold	476	792	251870
08 Telemark	-100	51	173369
09 Aust-Agder	53	272	117927
10 Vest-Agder	-205	381	187970
11 Rogaland	-210	2217	477871
12 Hordaland	-374	1472	525967
14 Sogn og Fjordal	-309	-17	109757
15 Møre og Romsd	-306	202	265594
50 Trøndelag	-500	926	464986
18 Nordland	-467	-235	243150
19 Troms - Romsa	-855	-659	166543
20 Finnmark - Finn	-199	-154	75711
Kilde: SSB	-5		

eika.

Ansvarsforhold

- *Denne rapporten kan ikke benyttes av andre enn de personer som har mottatt denne direkte fra forfatter av rapporten. Forfatteren fraskriver seg ethvert ansvar for mottakerens benyttelse av rapporten. Rapporten bygger på opplysninger fra offentlig tilgjengelige kilder, uten at forfatteren påtar seg ansvar for å redegjøre for opprinnelsen av opplysningene. Forfatter av rapporten innestår ikke for opprinnelsen eller korrektheten av opplysningene som rapporten bygger på. Rapporten skal kun oppfattes som oppsummering og uforpliktende sammenstillinger og betraktninger rundt den informasjon som fremkommer av rapporten. Rapporten kan ikke benyttes som grunnlag for beslutninger, analyser eller planer hos mottaker, heller ikke som grunnlag for investeringsbeslutninger.*

Ved din side

eika.