

# Makroøkonomiske utsikter

*- og dets implikasjoner for  
finans- og inkassobransjen*



Conectos kundekonferanse,  
Hamar, 29 september 2011  
Steinar Strøm, Vista Analyse

# Vista Analyse

*Et av Norges sterkeste faglige miljøer innen samfunnsøkonomisk analyse*



- Vista Analyse AS er et uavhengig samfunnsfaglig utrednings- og konsulentselskap, i sin helhet eiet av medarbeidere i selskapet.
- Vi er i dag i alt 19 ansatte med lang erfaring og tung kompetanse innenfor sine spesialområder.
- To professorer i økonomi og en professor i evalueringsforskning har deltidsstilling i Vista, og flere andre medarbeidere har formell forskerkompetanse.

# Vista Analyse

*Våre oppdrag og kunder*

*Vista har betydelig erfaring med metoder og gjennomføring fra et bredt spekter av oppdrag, fra de rene forskningsbaserte til de mer empirisk og praktisk orienterte for private og offentlige oppdragsgivere i Norge og internasjonalt*

- Flere anerkjente rammeavtaler innenfor samfunnsøkonomiske analyser
  - Finansdepartementet (kvalitetssikring av offentlige investeringer over 750 mill)
  - Kystverket, Jernbaneverket og Oljedirektoratet
  
- Eksempler på prosjekter
  - «Økonomisk bærekraft i kommunene» for NHO
  - «Nye Norge – forutsetninger for ny næringspolitikk» for IKT Norge
  - «Konsekvenser av utvidet petroleumsvirksomhet i Barentshavet og Lofoten» for Miljøverndepartementet

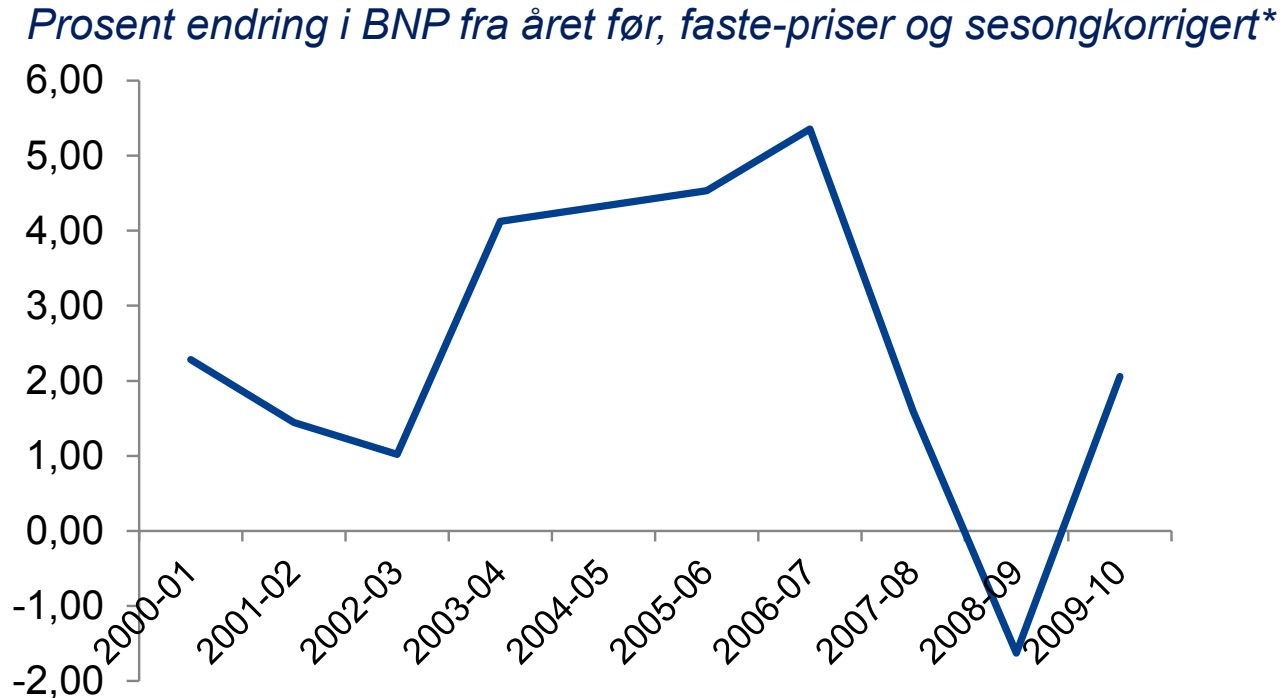
# *Innhold – dagens tema*



- Framtidsutsikter for Norge
  - Renteutvikling
  - Boligpriser
  - Gjeldsutvikling
  
- Internasjonale framtidsutsikter
  
- Oppsummering

# BNP-vekst

Norge kom gjennom Finanskrisen uten for store skader



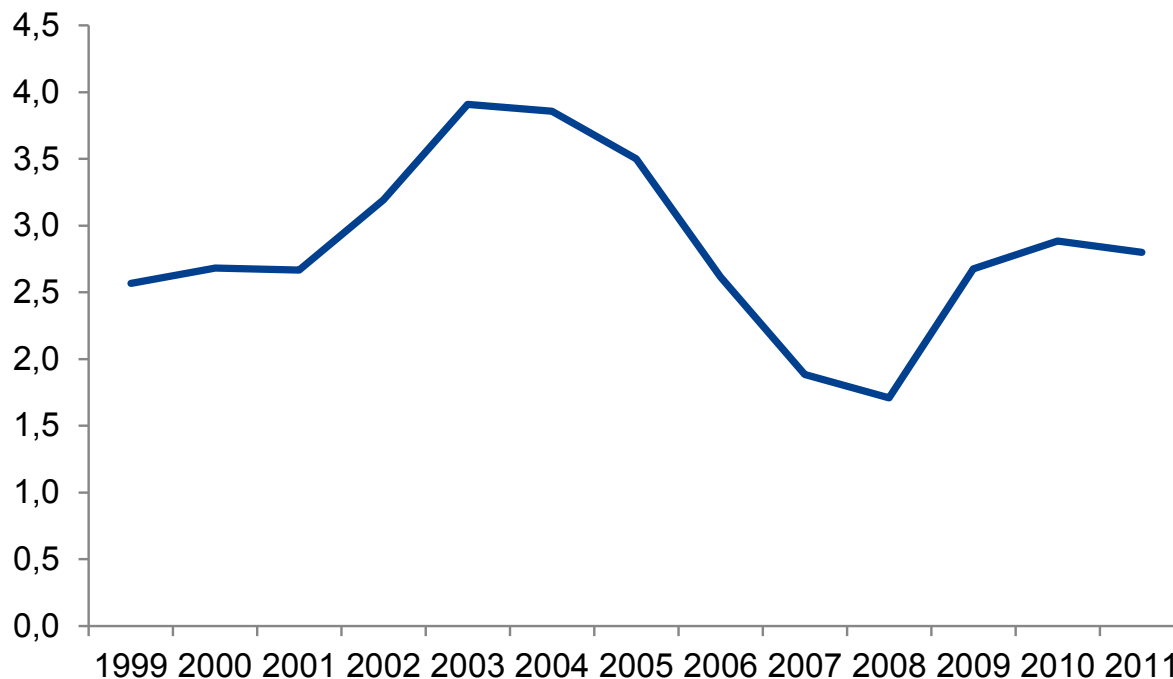
\* For Fastlands-Norge, markedsverdi

Kilde: Statistisk sentralbyrå

# Arbeidsledighet i Norge

*Ganske lav ledighet, men flere på trygd*

Registrerte heltids arbeidsledige som prosentandel av arbeidsstyrken, årsgjennomsnitt\*



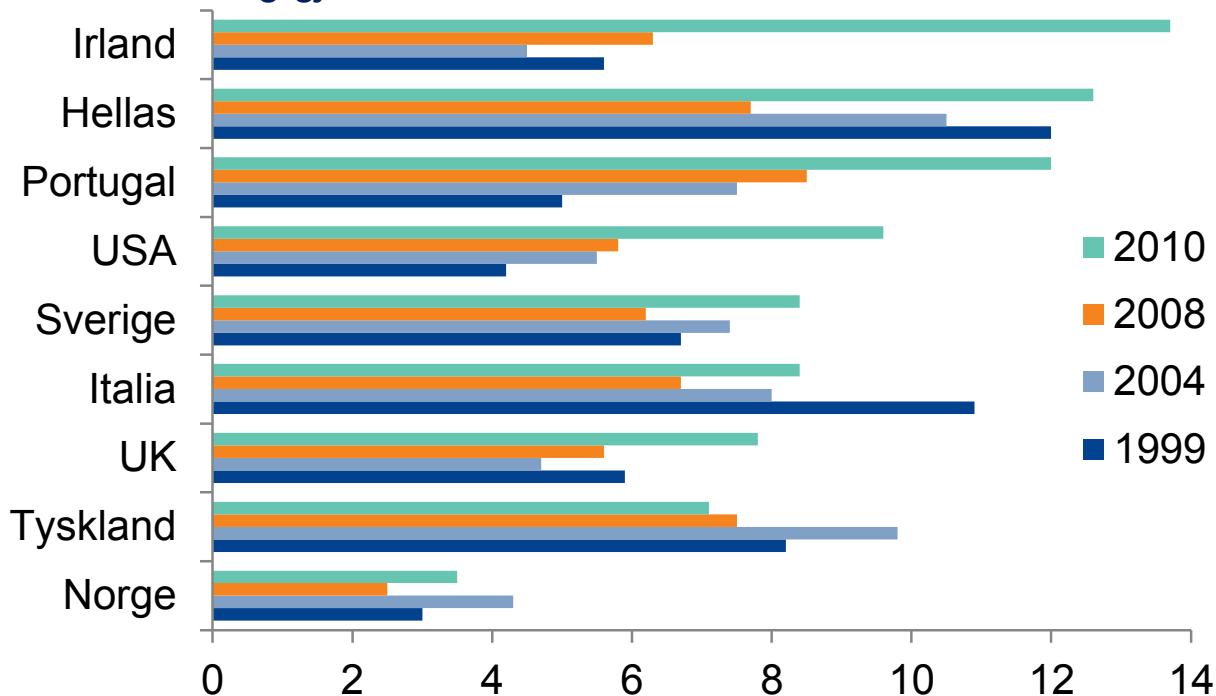
\* Gjennomsnitt for 2011 er beregnet for månedene januar-juli

Kilde: Statistisk sentralbyrå

# Arbeidsledighet i andre land

Har bitt seg fast på et høyt nivå

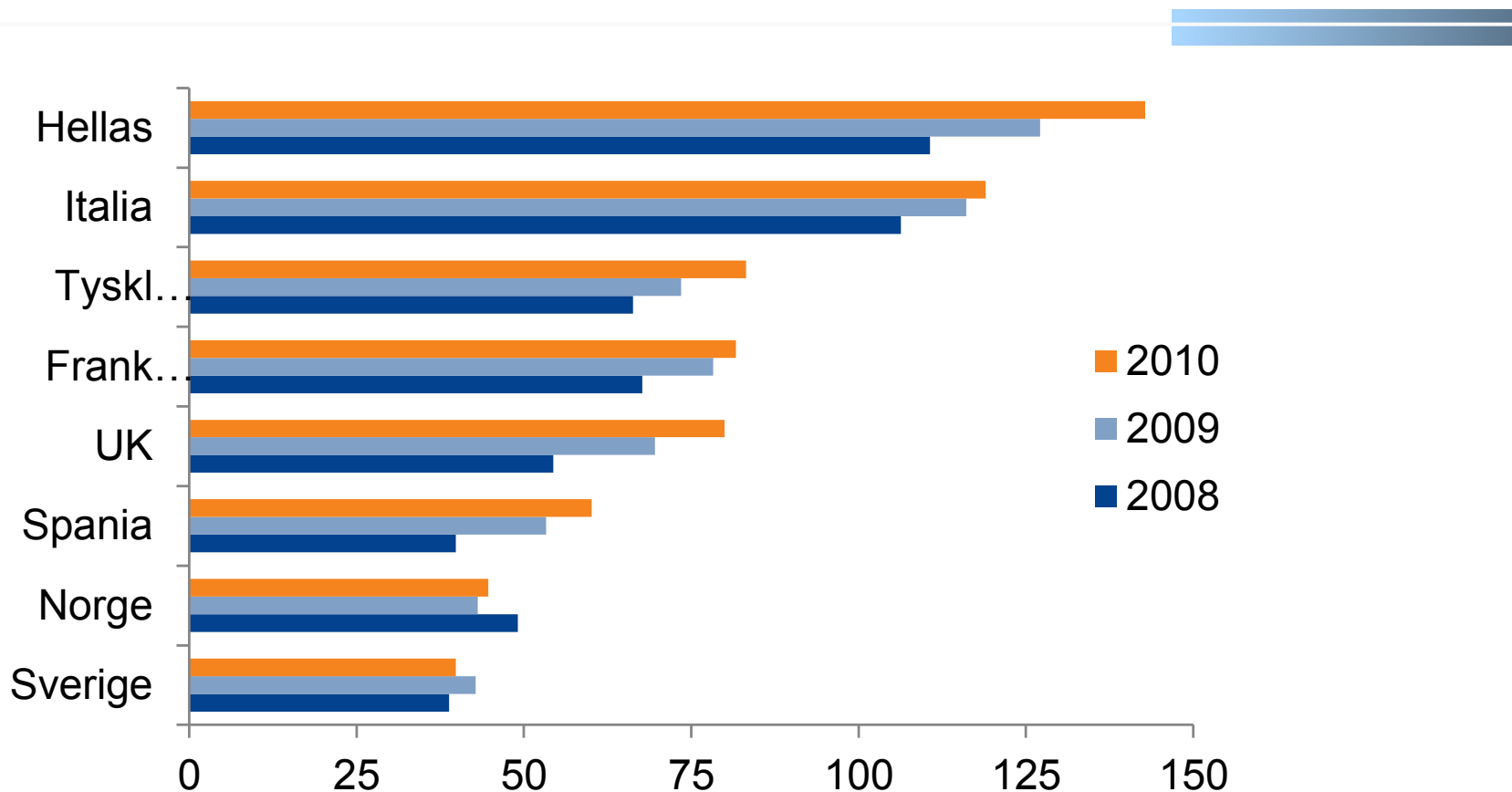
Arbeidsledighetsrate (arbeidsledige som andel av arbeidsstyrken),  
årlig gjennomsnitt



Kilde: Statistisk sentralbyrå

# Brutto statsgjeld i % av BNP

*Høy og økende i store deler av Europa..*

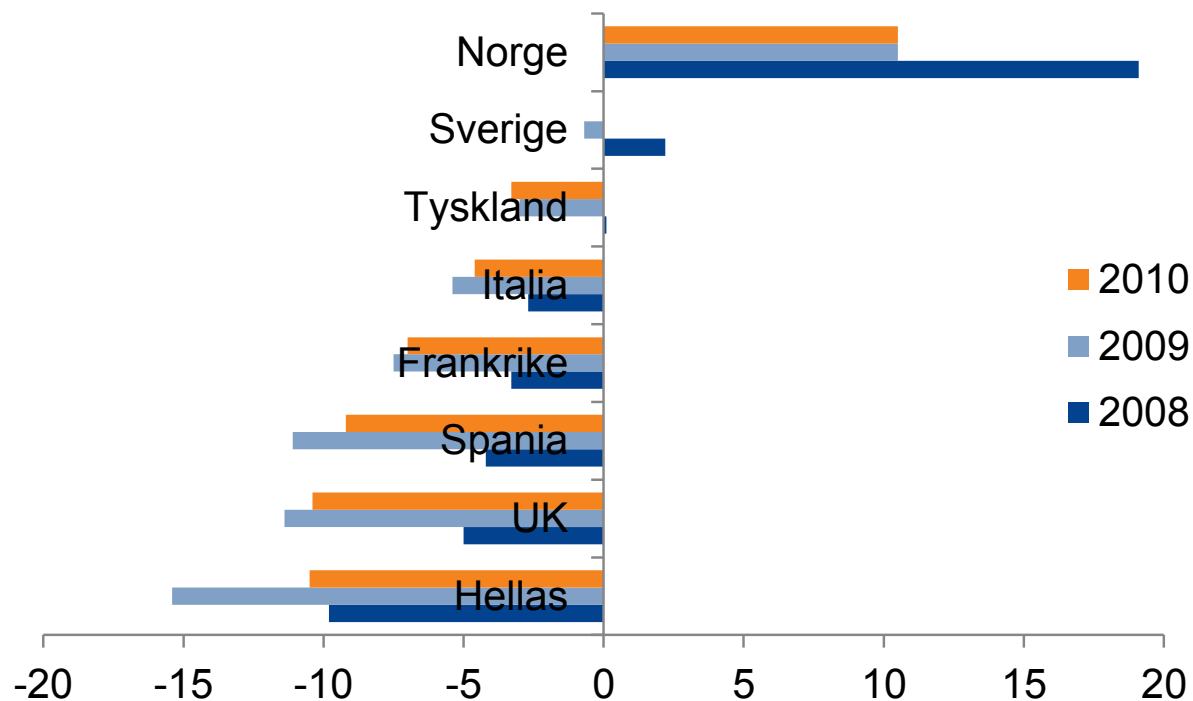


Kilde: Eurostat



# Netto offentlig driftsoverskudd i % av BNP

*Eneste land i Europa med positive tall..*



Kilde: Eurostat

# Norge de siste årene

*Vi har vært unntaket i en urolig verden..*

- Kom seg gjennom finanskrisen uten store skader
- Relativt lav arbeidsledighet ift andre land
- Solide statsfinanser

# Norges framtidsutsikter

*...vil vi fortsette å være unntaket i fremtiden?*

- SSB mener at:
  - Økt innenlandsk etterspørsel ventes å bidra til høyere vekst i norsk økonomi framover,
  - Veksten i BNP Fastlands-Norge ser ut til å bli markert lavere (rundt 2-2,5%) enn ved forrige konjunkturoppgang, og
  - Arbeidsledigheten vil holde seg om lag uendret.
- En sterkere kronekurs gir lavere inflasjon (*men Olsen øker neppe renten for å få opp inflasjonen*)
- Men samtidig **forsterkes** utfordringene som for eksportindustrien som følge av lavere vekst i den internasjonale etterspørselen

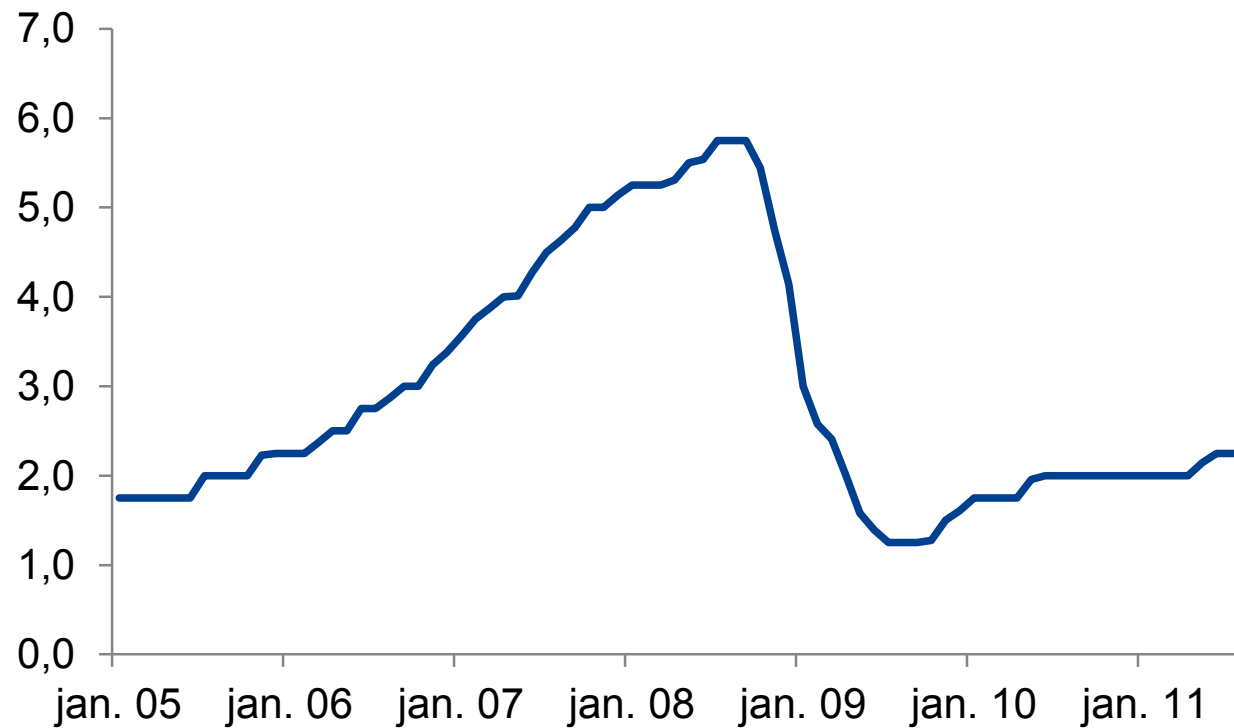
# Handlingsregel og inflasjonsmål

*Noen forskjell med Olsen istedenfor Gjedrem?*

- Handlingsregel om at 4% av Statens Pensjonsfond Utland skal brukes innenlands er en god politikk
- Men den vil gi en gradvis sterkere krone med negative konsekvenser for bedrifter som konkurrerer med utlandet
- Inflasjonsmålet hvor pengepolitikken skulle styres slik at inflasjonen ikke skulle overstige 2,5% har holdt til overmål
- Har Olsen endret pengepolitikken og introdusert et valutakursmål: **Nei**

# Norges Banks styringsrente

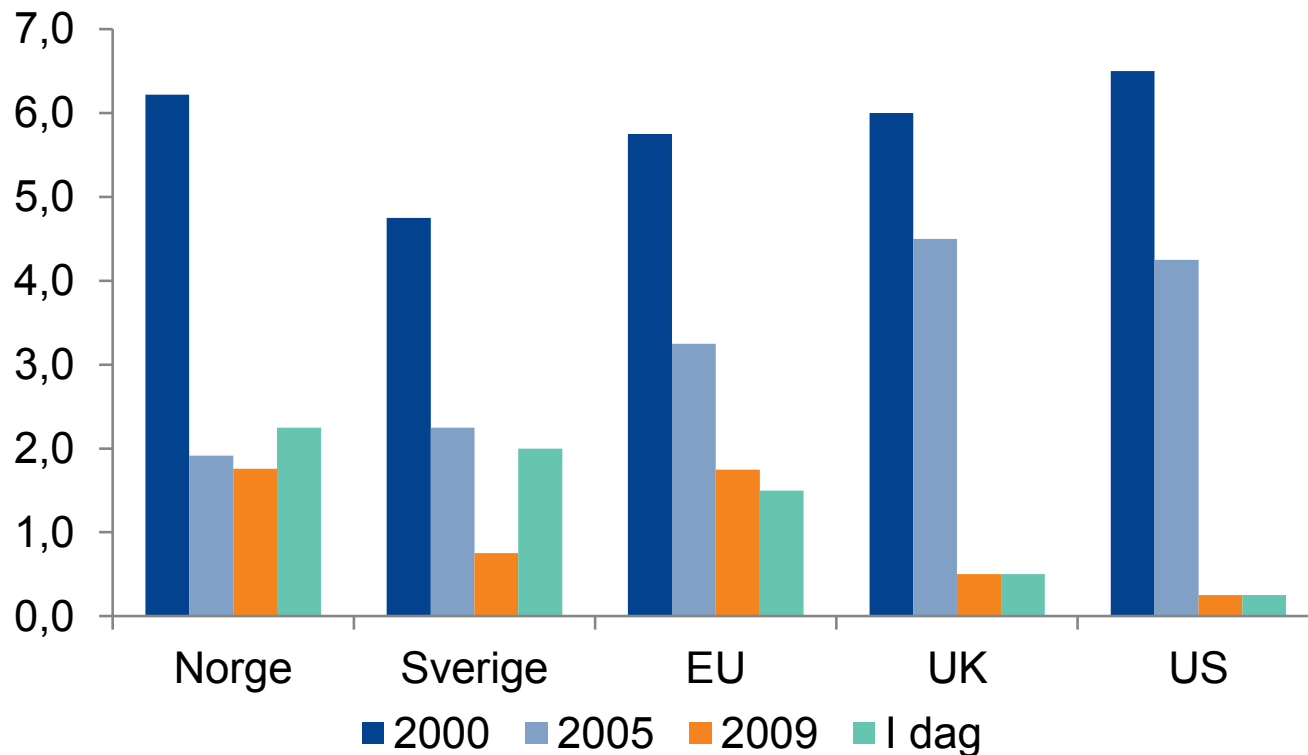
*Er historisk lav, og vil forli lav i lang (?) tid*



Kilde: Norges Bank

# Styringsrenten

*Er på et historisk lavt nivå i USA og Storbritannia*



Kilde: Eurostat

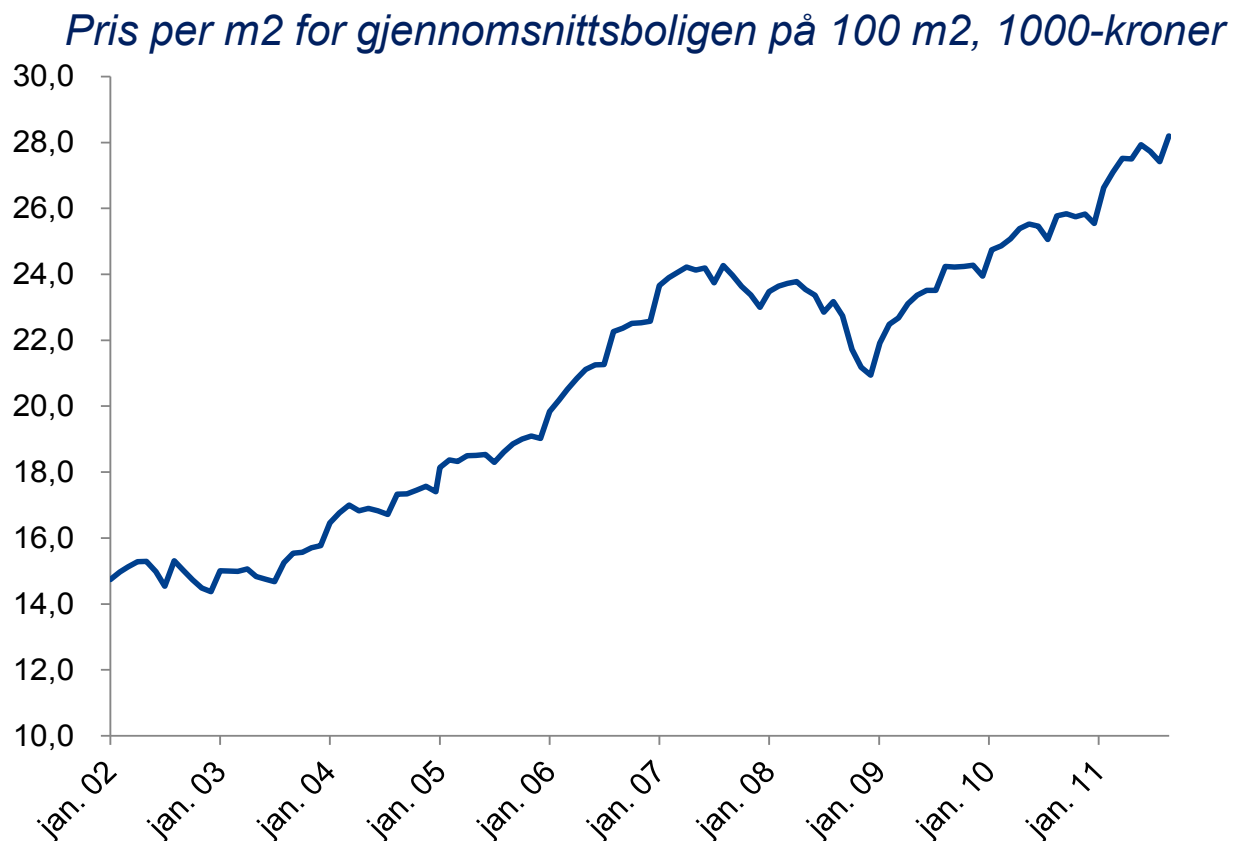
# Renten i Norge

## Opp eller ned?

- Svakere vekst og dempet inflasjon kan føre til at rentenivået holder seg noenlunde stabilt frem til utgangen av 2012.
  - Norges Bank har tidligere signalisert at renten skal kraftig opp i denne perioden, men prognosen er fra juni i år, et tidspunkt der utviklingen så helt annerledes ut.
  - Det er ventet at også Norges Bank vil gjøre endringer i sine prognoser når sentralbanken legger frem nye prognoser i oktober.
- Styrking av kronen, lav inflasjon, lave internasjonale renter og utsikter til en relativt beskjeden norsk konjunkturoppgang, bidrar til at pengemarkedsrenten ikke vil øke før i 2013 (?) eller senere.
- Pengemarkedsrenten kan deretter gå gradvis opp, slik at den når 4,4 prosent i slutten av 2014. Gjennomsnittlig utlånsrente i bankene kan da nærme seg 6 prosent.
- Men den internasjonale økonomien kan forlenge perioden med lave renter i Norge- og i utlandet.

# Boligprisutvikling

*Boligprisene stiger og stiger og det kommer til å fortsette*

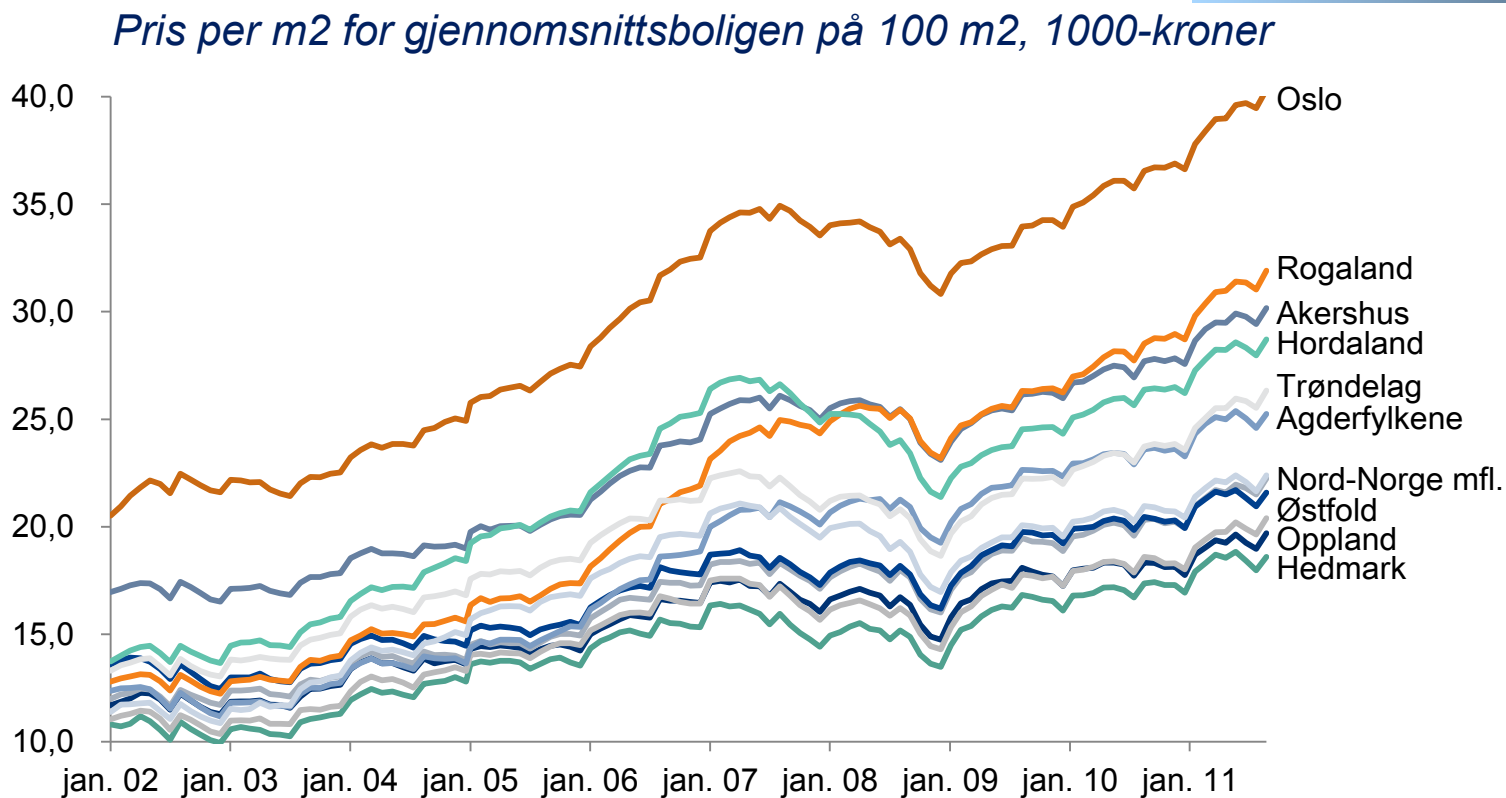


Kilde: Econ Pöyry, finn.no, NEF og EFF



# Boligprisutvikling

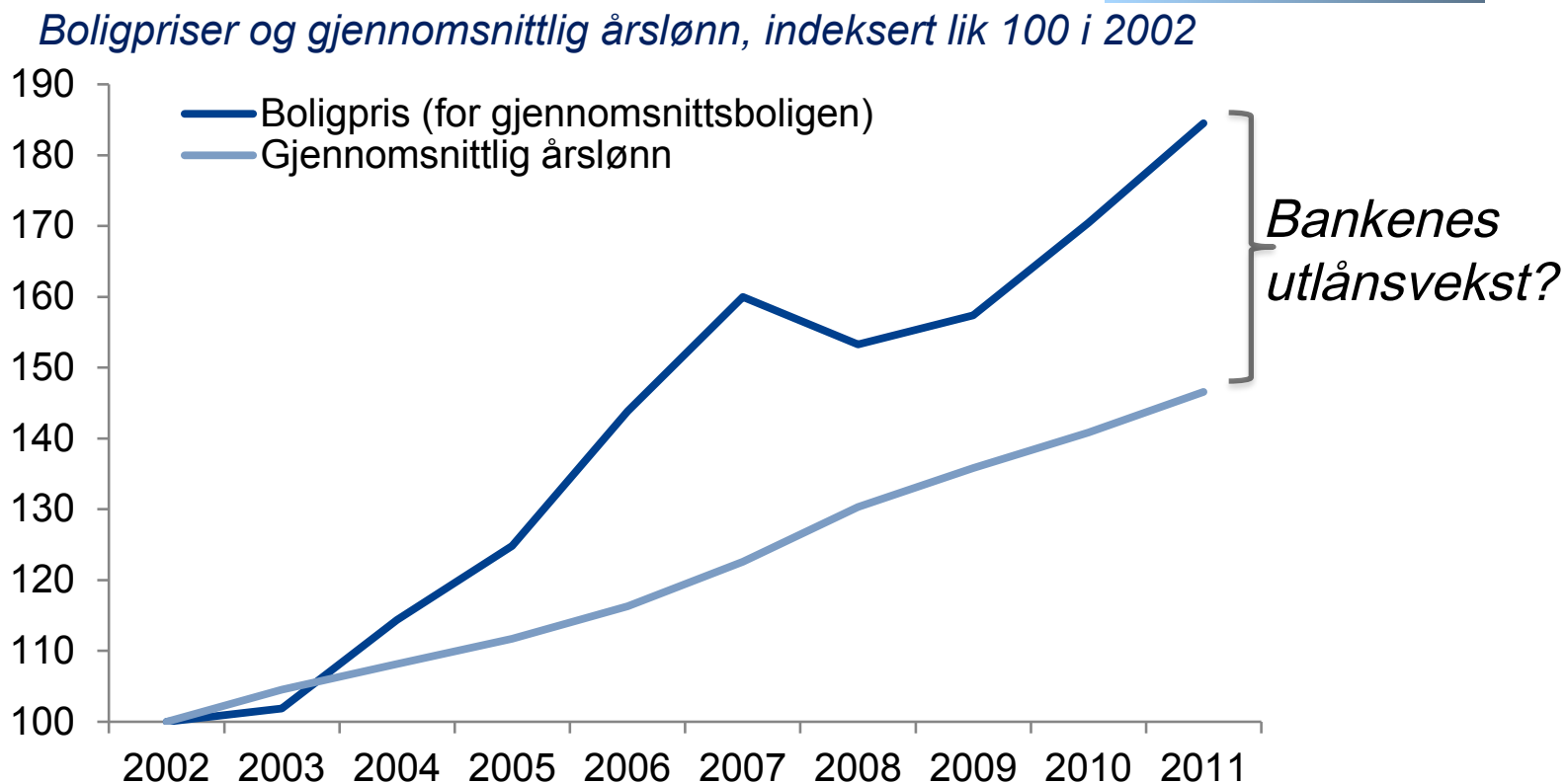
*Men nivåforskjellene er betydelige på tvers av landet...*



Kilde: Econ Pöyry, finn.no, NEF og EFF

# Boligpris- og lønnsutvikling

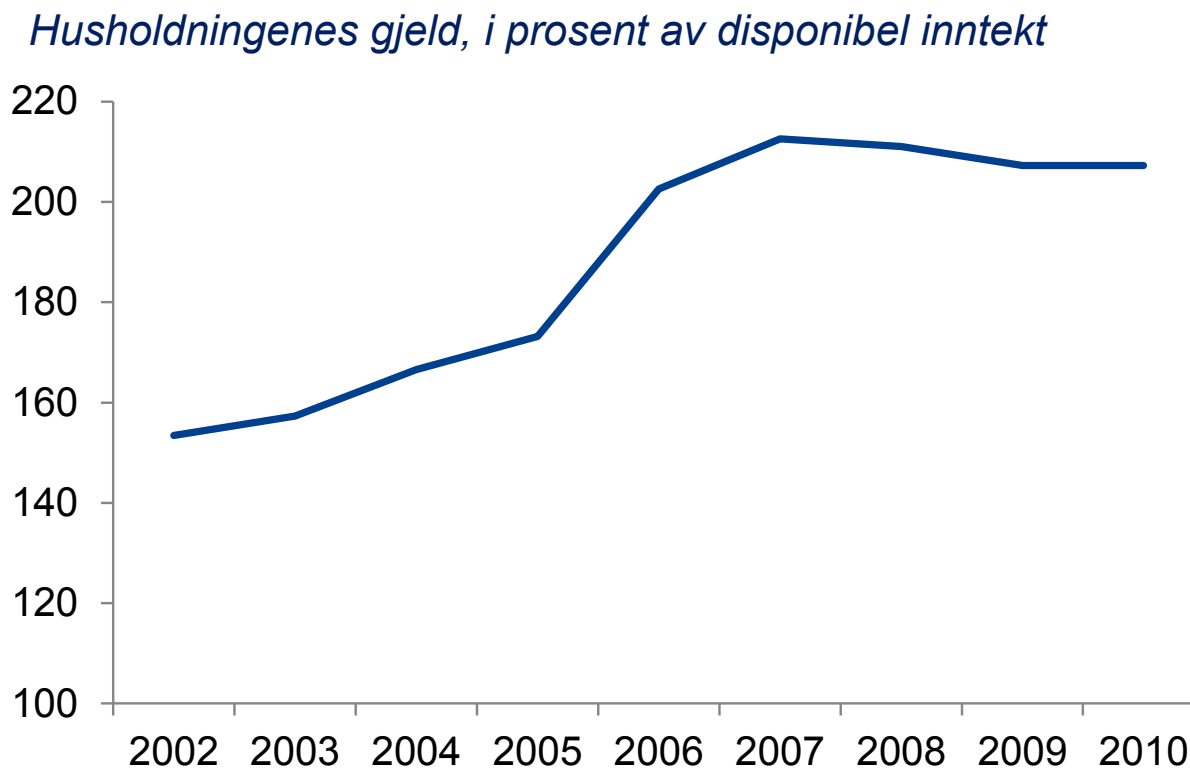
*Skyldes boligprisøkningen mer lånevillige banker?*



Kilde: Econ Pöyry, finn.no, NEF, EFF og SSBs Økonomiske analyser 4/2011

# Husholdningenes gjeld

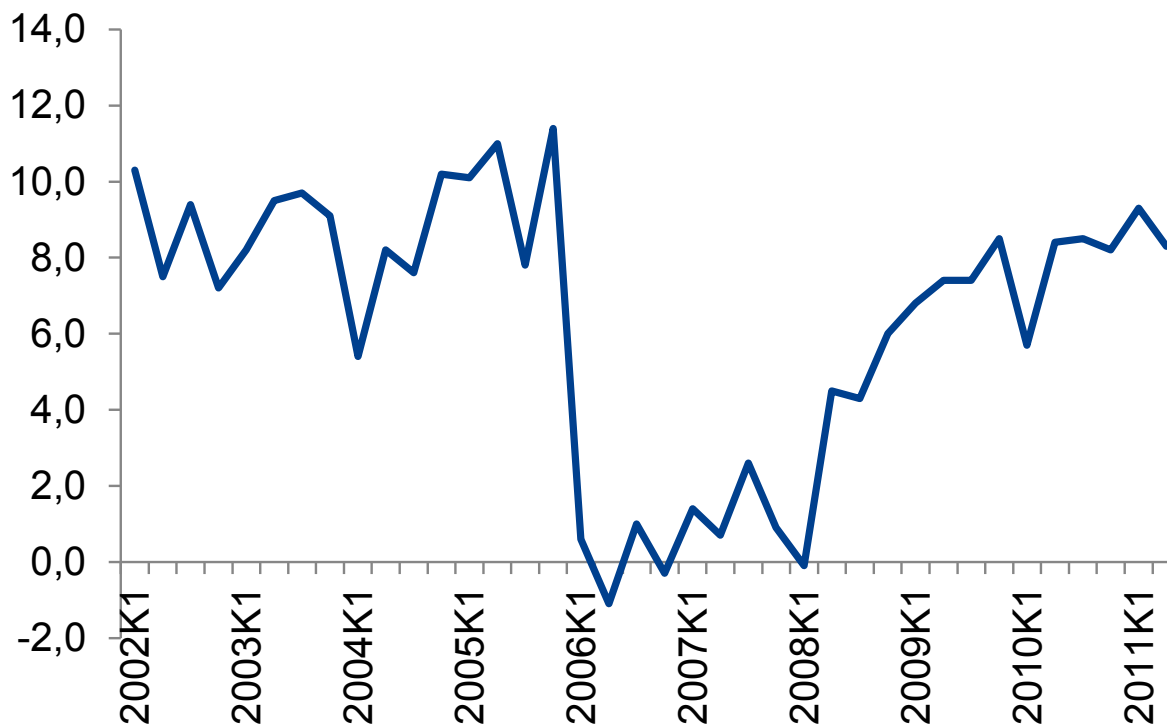
Økte kraftig fra 2005 til 2007, har deretter flatet ut..



Kilde: Statistisk sentralbyrå

# Husholdningenes sparerate

*På veg opp igjen...*



Kilde: Statistisk sentralbyrå

# *Boligboble i Norge som kan sprekke?*

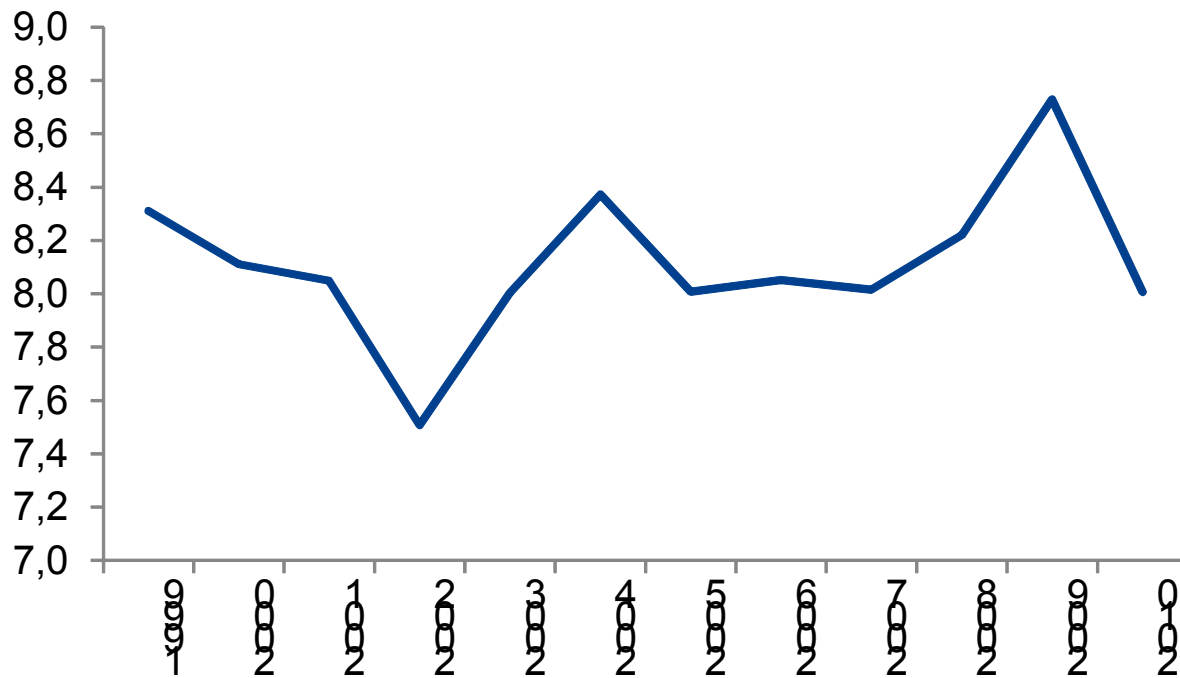
- Boligprisveksten overstiger lønnsveksten
- Husholdningen har høy gjeld, mye kredittfinansiert boligkonsum
- Det trekker i retning av at flere kan komme til å misligholde gjeld
- Norge er imidlertid et *anderledesland* med høy vekst i forhold til i andre land, lave renter og lav ledighet
- Men det kan jo sprekke og det er et klart behov for bankene til å analysere sannsynligheter for mislighold av gjeld.



# Valutakurs for €

Gradvis sterkere krone?

Valutakurs for Euro (NOK per 1 €), årsgjennomsnitt av daglige data



Kilde: Norges Bank

# *Internasjonal økonomi*

*Få lyspunkter med pressede statsfinanser*

- Lyspunktene i internasjonal økonomi er få
- Veksten i OECD-området er meget svak, spesielt i EU og USA
- Også i framvoksende økonomier, som Kina og Brasil, er det tegn til lavere vekst
- Pressede statsfinanser i mange land (også i mitt Italia) og krisetendenser i økonomisk-politiske beslutningsprosesser (spesielt i mitt Italia) bidrar til at oppgangskonjunktoren etter finanskrisen lar vente på seg
- Konjunkturedgangen i OECD-området kan vare i flere år
- Internasjonale renter vil holde seg lave lenge

# Et Europa i krise: Hva er alternativene:

- Europeisk sentralbank kjøper obligasjoner i utsatte land, Hellas, Italia, Spania, Portugal, Irland. Presser rentene på statsgjeld ned. Men gjelden er for stor til at dette kan være eneste tiltak. Kan kombineres med innstramminger i offentlige budsjetter, som gir arbeidsledighet, lav vekst og lavere skatteinntekter i framtiden, evt ettergivelse, restrukturering av gjeld.
- Hvis ECB gjør dette, så krav om at EU sentralt får kontroll med de enkelte lands budsjett. Trolig politisk vanskelig og vil uansett ta lang tid
- Hellas går ut av Eurosonen. Gresk valuta depresierer, bedrer konkurranseevnen i Hellas, svekker den i andre land. Økt inflasjon i Hellas, folk kommer til å ta penger ut av greske banker, inn i andre lands banker. Men verst: Smitteeffekter som kan bringe land som Italia og Spania ut av Euroen. Da blir det fullt kaos- en stund



# Økonomer er uenige

- Paul Krugman: Ettergi gjeld (men kan dette gi svekkete muligheter for fremtidig statlig lånefinansiering?) og stimuler økonomien ved hjelp av økte offentlige utgifter (men dette kan gi økt gjeld på kort sikt, og hvem skal låne dem penger?).
- I den andre ytterligheten: la markedet styre og la banker som ikke mottar betaling fra statlige lånekunder gå overende, kan bli nye finanskriser.

# Oppsummert

- Norge er et anderledesland, med solide statsfinanser, lav ledighet, relativ høy økonomisk vekst lav rente, sterk vekst i boligpriser- men hvor lenge kan dette vare?
- Gradvis sterkere krone pga innfasing av oljepenger, problem for konkurranseutsatte bedrifter
- Internasjonalt ser det dystert ut, spesielt i EU
- Worst case: Eurosonen sprekker
- Best case! Restrukturering av gjeld, lav vekst!

# Oppsummert

- Norge har solide statsfinanser, lav ledighet, relativ høy økonomisk vekst lav rente, sterk vekst i boligpriser- men hvor lenge kan dette vare? Gradvis sterkere krone pga innfasing av oljepenger, problem for konkurranseutsatte bedrifter
- Internasjonalt ser det dystert ut, spesielt i EU
- Worst case?: Eurosonen sprekker, fullt kaos
- Best case? Restrukturering av gjeld, nye finanskriser.