

Danser med vifter

Sjeføkonom Jan L. Andreassen Eika Gruppen, November 2018



Vifter

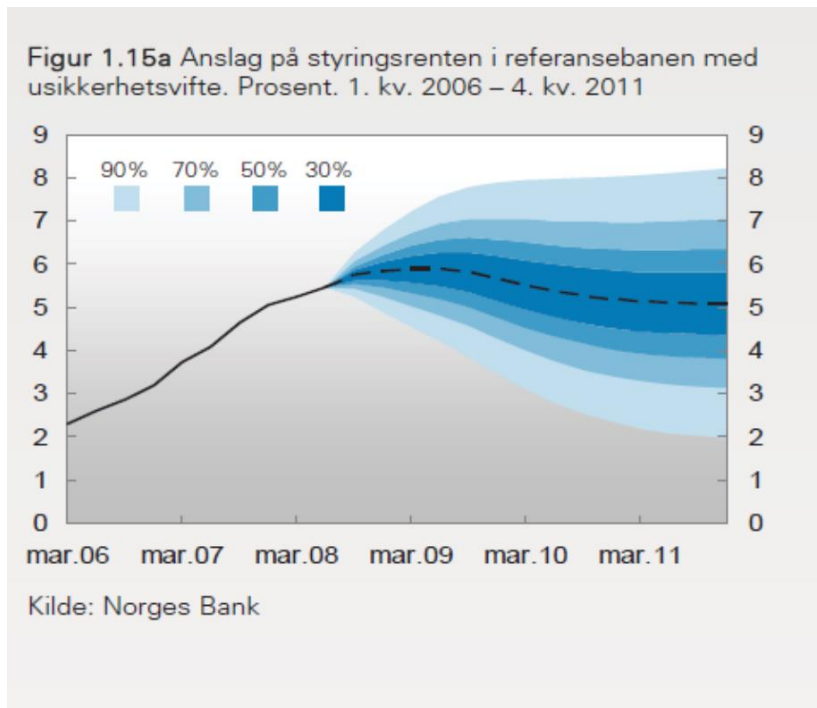
USA

Europa

Norske boliger

eika.

Hva er nytt?: Hovedtabell fra Norges Bank - med rentevifte:



Her er hva de sier om fremtiden -utenlands

Tabell 3 BNP-vekst i utlandet
Prosentvis vekst fra foregående år. Anslag for 2008-2011

	USA	Euro-området	Japan	UK	Sverige	Kina	Handels-partnere ¹⁾
2007	2,2	2,6	2,1	3,0	2,8	11,9	3,3
Anslag							
2008	1¼	1¾	1½	1½	2	10	2¼
2009	1¼	1¼	1½	1½	2	9	2
2010-2011 ²⁾	2¾	2	1½	2½	2½	9	2½

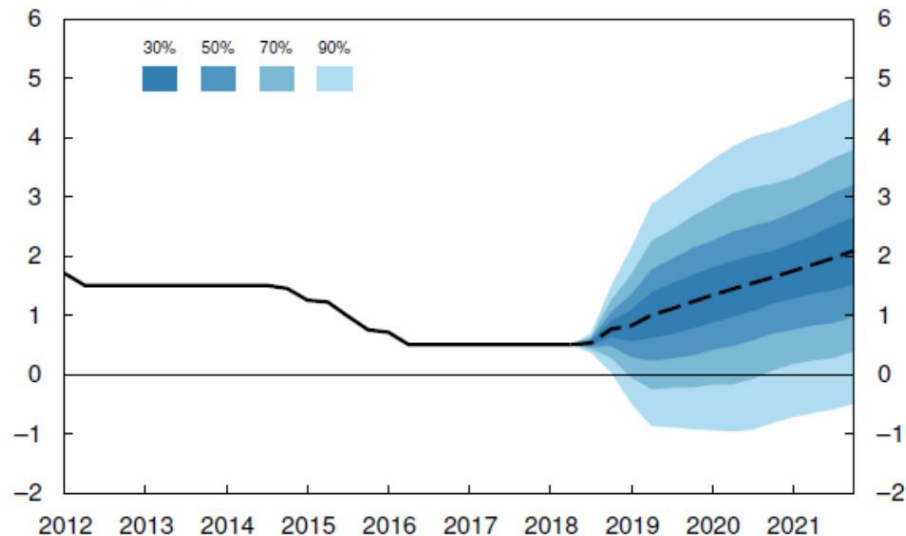
¹⁾ Eksportvekter, 26 handelspartnere

²⁾ Gjennomsnittlig vekst per år

Kilder: Thomson Reuters og Norges Bank

...Unnskyld så meget... feil figur,... men samme modell!

Figur 4.5a Styringsrenten med usikkerhetsvifte¹⁾. Prosent. 1. kv. 2012 – 4. kv. 2021



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. 2018 – 4. kv. 2021 (stiplet).

Kilde: Norges Bank

Siste nytt fra Gavyn Davies

<https://www.ft.com/content/dd485650-dcf3-11e8-9f04-38d397e6661c?kbc=3aee1b10-ce1e-468a-b7cf-6f756f31f9d8>

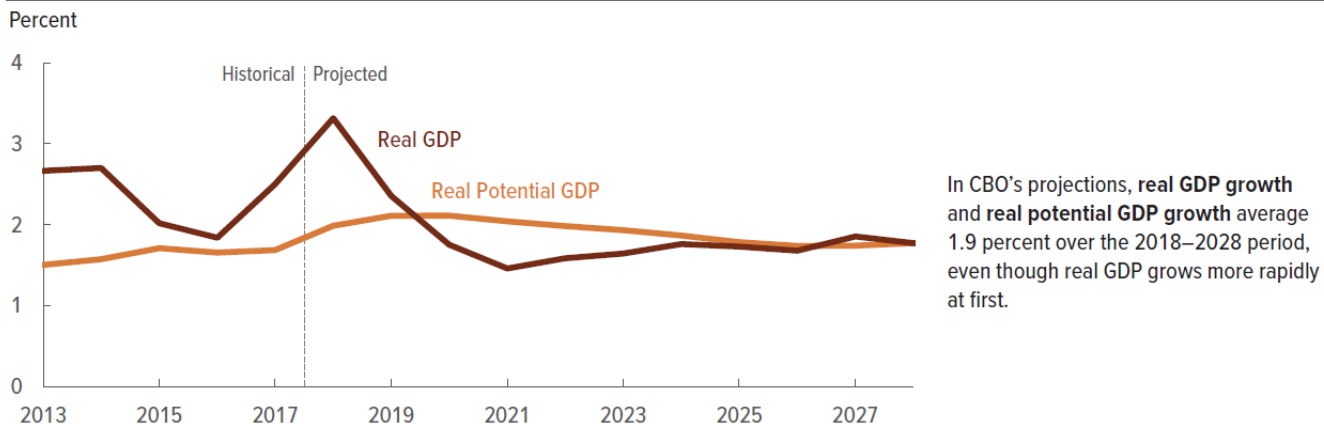
Evolution of underlying activity growth rate (% MoM Ann.)

	30-Oct-2017	31-Oct-2018	Change
World	5.03	3.05	-1.98
Advanced Economies	3.38	2.17	-1.21
EMEs	6.54	3.82	-2.72
United States	4.06	3.46	-0.60
Euro Area	3.63	1.10	-2.53
UK	1.11	0.73	-0.38
Japan	1.59	0.65	-0.94
China	7.39	5.34	-2.05

Source: Fulcrum Asset Management.

Lavvekstæra selv i Trumpistan – men ekstremt positivt avvik fra det normale i 2018

Growth of Real GDP and Real Potential GDP

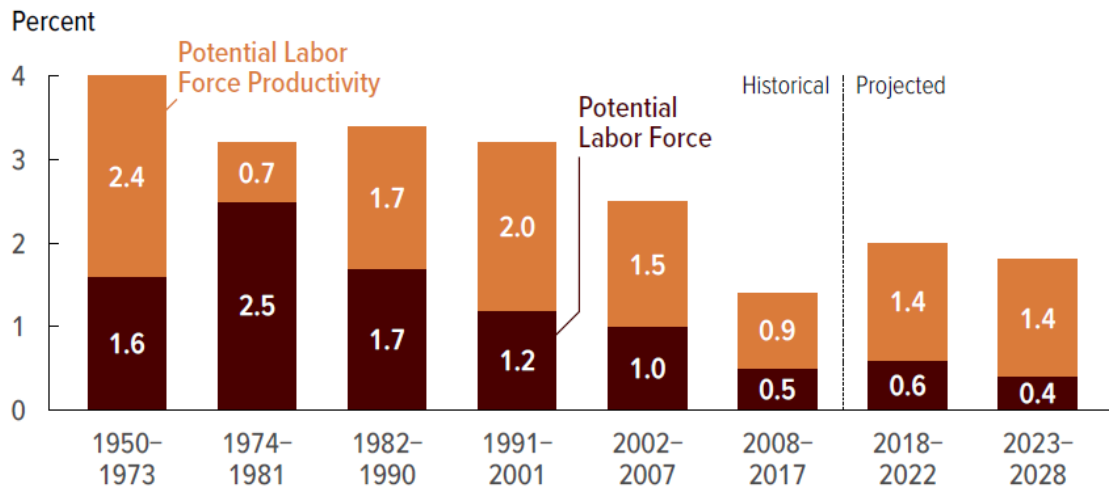


Source: Congressional Budget Office.

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.

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.

Deficits don't matter?

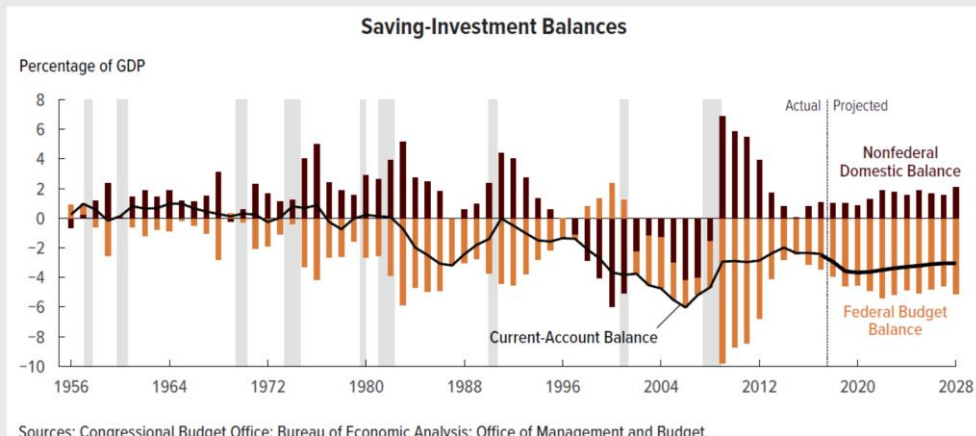
Box 1.

Continued

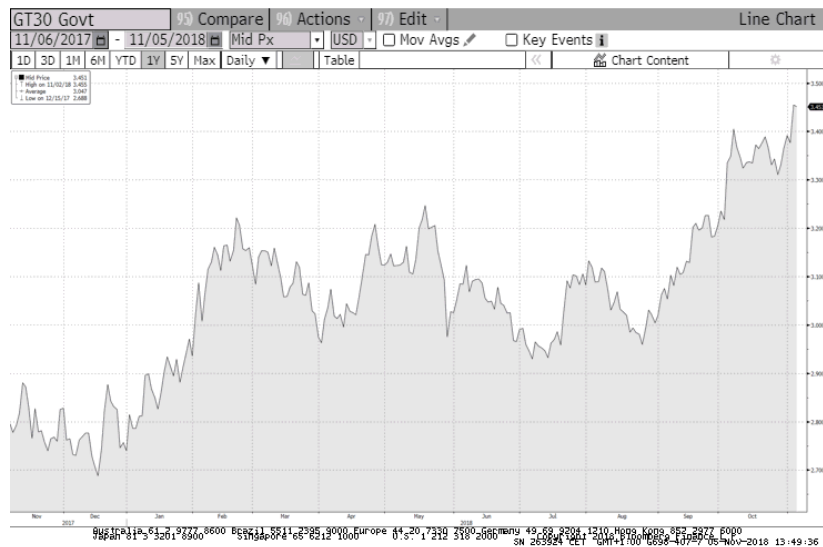
Federal Deficits, Domestic Saving and Investment, and the Current-Account Balance

The pattern of the three balances shifts somewhat over time in CBO's projections. In the near term, the current-account deficit rises from 2.4 percent of GDP in 2017 to 3.6 percent in 2021, driven mainly by growing federal budget deficits. In the baseline budget projections that CBO published in May, federal deficits as a share of GDP rise by roughly 1.4 percentage points between 2017 and 2021, from 3.5 percent to 4.9 percent. The nonfederal domestic balance stays roughly stable over that same period, averaging 1.0 percent of GDP each year.

From 2022 to 2028 in CBO's forecast, the current-account deficit shrinks steadily to 3.0 percent of GDP. That occurs despite the fact that federal budget deficits remain elevated, hovering around 5 percent of GDP. The current-account deficit shrinks primarily because of projected slower growth in domestic investment relative to saving, which is reflected in an increasing nonfederal domestic balance. In CBO's projections, that balance rises from 1.3 percent of GDP in 2021 to 2.1 percent in 2028.



'ZIRP destroys price signals'



- Mange ukurante aksjer, eiendommer og kreditter fikk en altfor høy pris.
- Deres korreksjon er ikke et krakk
- Virkninger av denne korreksjonen på nyetableringer, kredittmarkeder og boliger er stor
- Eiendom er generelt svært så sårbar fordi finansielle investorer tape penger på utleie når lånekostnadene stiger for mye

Tysklandeller Italia

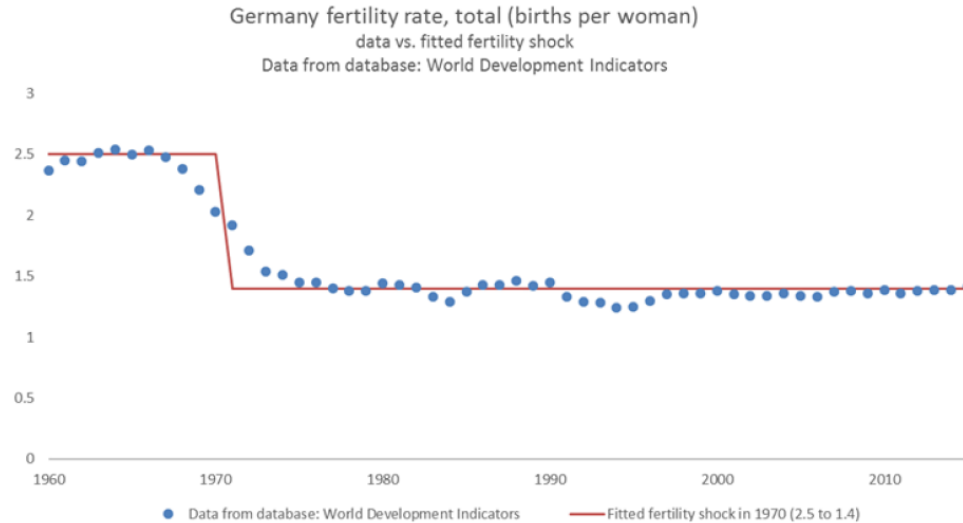
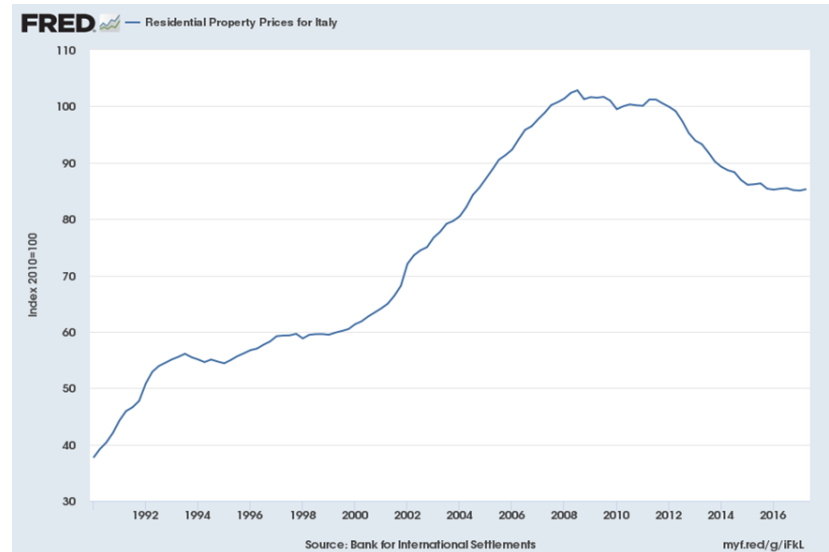
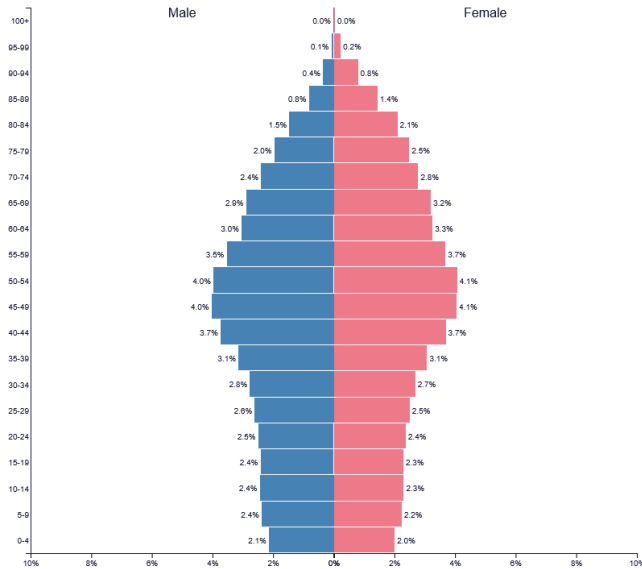


Figure 2: Germany's TFR following the fertility shock

Kanskje er det strukturelle forhold som trumfer det meste?

Italia

<https://www.nytimes.com/2017/09/07/t-magazine/abandoned-italian-towns.html>

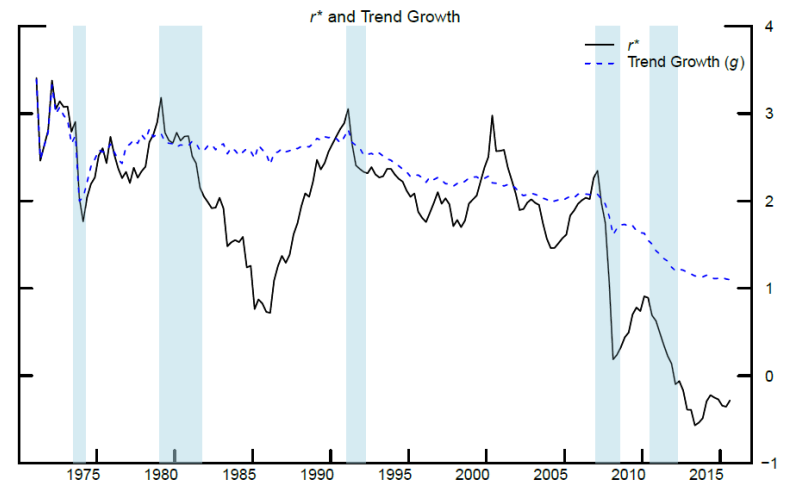
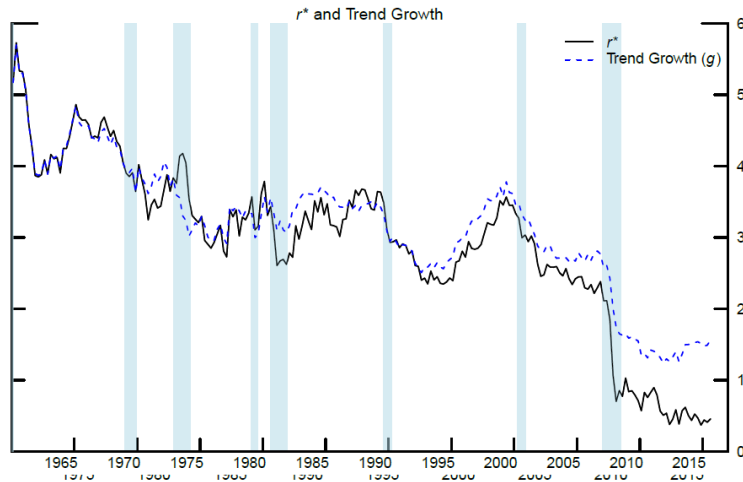


Den nye normal for langsiktige realrenter

- Demografi, produktivitet, spareoverskudd og gjeld -

USA & Euro: Long term real interest rates

<http://www.frbsf.org/economic-research/files/wp2016-11.pdf>



1) PP3 -2018

Tabell 4 Anslag på makroøkonomiske hovedstørrelser

Endring fra anslag i Pengepolitisk rapport 2/18 i parentes	Milliarder kroner 2017	Prosentvis endring fra foregående år (der ikke annet fremgår)				
		Anslag				
		2017	2018	2019	2020	2021
Priser og lønninger						
Konsumprisindeksen (KPI)		1,8 (0)	2,7 (0,4)	1,3 (-0,3)	1,4 (-0,2)	1,8 (-0,1)
KPI-JAE ¹		1,4 (0)	1,4 (0,1)	1,7 (0,2)	1,6 (0)	1,7 (-0,2)
Årslønn		2,3 (0)	2,8 (-0,1)	3,2 (-0,1)	3,8 (0)	3,9 (0)
Realøkonomi						
Bruttonasjonalprodukt (BNP)	3304	2,0 (0,1)	1,8 (-0,2)	2,2 (0,6)	2,2 (0)	1,6 (-0,2)
BNP for Fastlands-Norge	2798	2,0 (0,1)	2,5 (-0,1)	2,5 (0,2)	1,8 (0,2)	1,2 (-0,1)
Produksjonsgap for Fastlands-Norge (nivå) ²		-0,9 (0)	-0,2 (-0,1)	0,5 (-0,1)	0,8 (0,1)	0,6 (0,1)
Sysselsetting, personer, KNR		1,1 (0)	1,6 (-0,2)	1,2 (0,2)	0,8 (0,3)	0,3 (0)
Arbeidsstyrke, AKU ^{3, 4}		-0,2 (0)	1,4 (0)	1,2 (0)	0,8 (0)	0,5 (0)
AKU-ledighet (rate, nivå)		4,2 (0)	3,8 (0,1)	3,4 (0,1)	3,2 (0)	3,2 (0)
Registrert ledighet (rate, nivå)		2,7 (0)	2,4 (0,1)	2,2 (0,1)	2,1 (0)	2,1 (-0,1)
Etterspørsel						
Etterspørsel fra Fastlands-Norge ⁵	2939	3,3 (0,2)	1,2 (-0,5)	1,9 (-0,2)	1,6 (0)	1,4 (0)
- Husholdningenes konsum ⁶	1472	2,2 (-0,3)	2,2 (-0,3)	2,1 (-0,2)	2,0 (0,1)	1,9 (0,1)
- Foretaksinvesteringer	296	9,3 (4,4)	0,0 (-5,3)	4,2 (-1,1)	1,0 (-0,5)	-0,3 (-0,2)
- Boliginvesteringer	199	7,0 (-0,1)	-9,9 (-2,1)	-1,5 (-0,7)	0,7 (-0,4)	1,0 (-0,1)
- Offentlig etterspørsel ⁷	972	2,7 (0,1)	2,2 (0,7)	1,5 (0)	1,4 (0)	1,3 (0)
Petroleumsinvesteringer ⁸	151	-3,8 (-1,8)	2,5 (-0,3)	10,8 (2,1)	4,1 (-0,1)	1,1 (0)
Eksport fra Fastlands-Norge ⁹	613	-1,4 (-2,0)	3,5 (-0,6)	5,2 (0,1)	4,3 (0,8)	3,0 (0)
Import	1093	1,6 (-1,2)	2,9 (-0,7)	3,9 (0,6)	2,9 (-0,1)	2,8 (0,1)
Boligpriser og gjeld						
Boligpriser		5,9 (0)	0,9 (-0,4)	2,4 (-0,4)	2,5 (0,4)	2,8 (0,3)
Kreditt til husholdningene (K2) ¹⁰		6,4 (0)	5,8 (-0,1)	5,7 (-0,1)	5,5 (-0,3)	5,3 (-0,4)
Rente og valutakurs (nivå)						
Styringsrente ¹¹		0,5 (0)	0,6 (0)	1,0 (-0,1)	1,5 (-0,1)	1,9 (-0,1)
Importveid valutakurs (I-44) ¹²		104,5 (0)	104,1 (0,9)	100,5 (1,3)	98,5 (0,4)	97,7 (-0,3)
Pengemarkedsrente hos handelspartnere ¹³		0,1 (0)	0,4 (0)	0,6 (0)	0,9 (0)	1,2 (0,1)

The times they are changing - USA

Nær consensus – i september

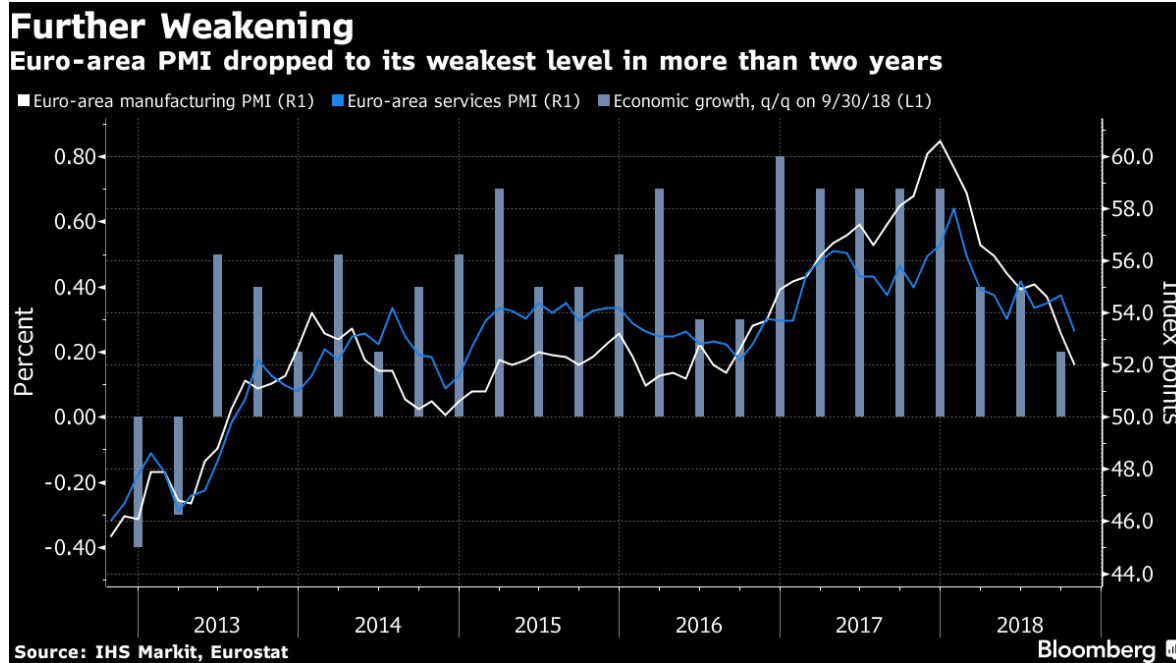
Tabell 2.3 Hovedtall for internasjonal økonomi. Prosentvis endring fra året før

	2016	2017	2018	2019	2020
<i>Bruttonasjonalprodukt:</i>					
Handelspartnere ¹	2,2	2,8	2,6	2,4	2,1
Euroområdet.....	1,9	2,4	2,0	1,9	1,5
USA.....	1,5	2,3	2,9	2,7	1,9
Storbritannia.....	1,8	1,7	1,3	1,5	1,5
Sverige.....	2,7	2,1	2,8	2,1	1,8
Japan.....	0,9	1,7	1,0	0,9	0,3
Kina.....	6,7	6,9	6,6	6,4	6,3

Annerledes nå

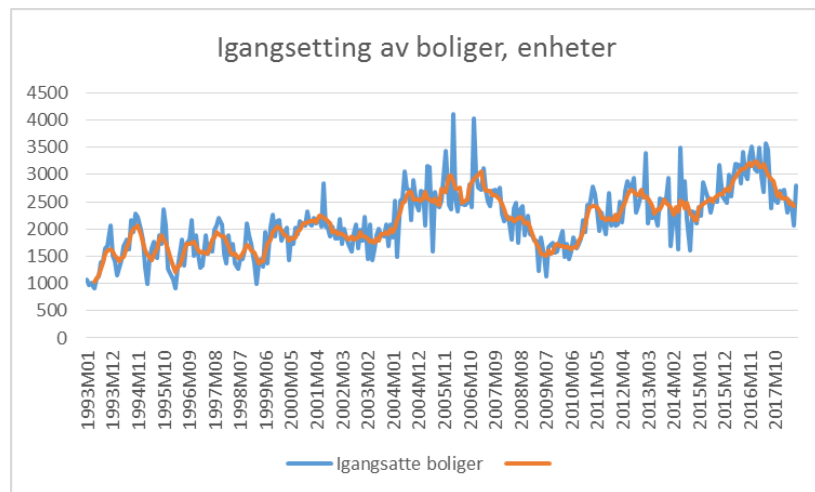
- Goldman Sachs forecasts US economic slowdown in 2019
- GDP growth expected to slow to less than 2%
- *By Asia Times staff| October 27, 2018 2:33 AM (UTC+8)*

The times they are changing - Euro

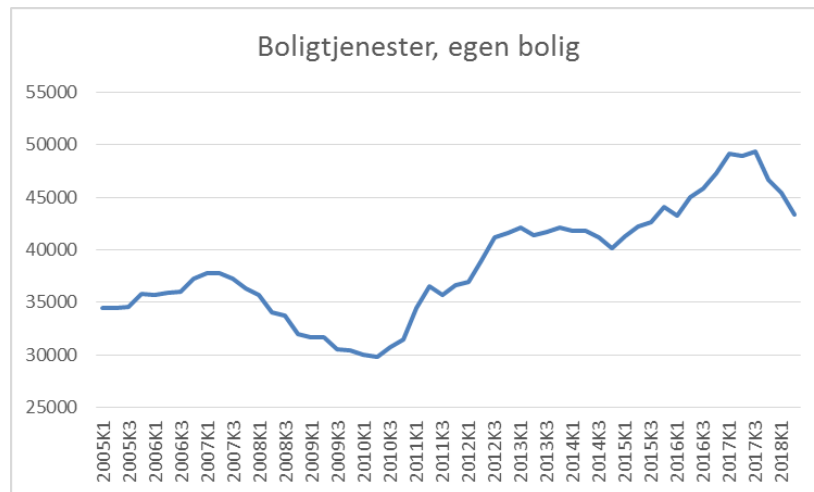


Boliginvesteringer: På boblete 7 pst av Fastlands-BNP i fjor, men ned ca 10 pst i år

Igangsettingstillatelser



Boliginvesteringer i mrd NOK



Demografiske faktorer svekkes i det vi trenger dem som mest

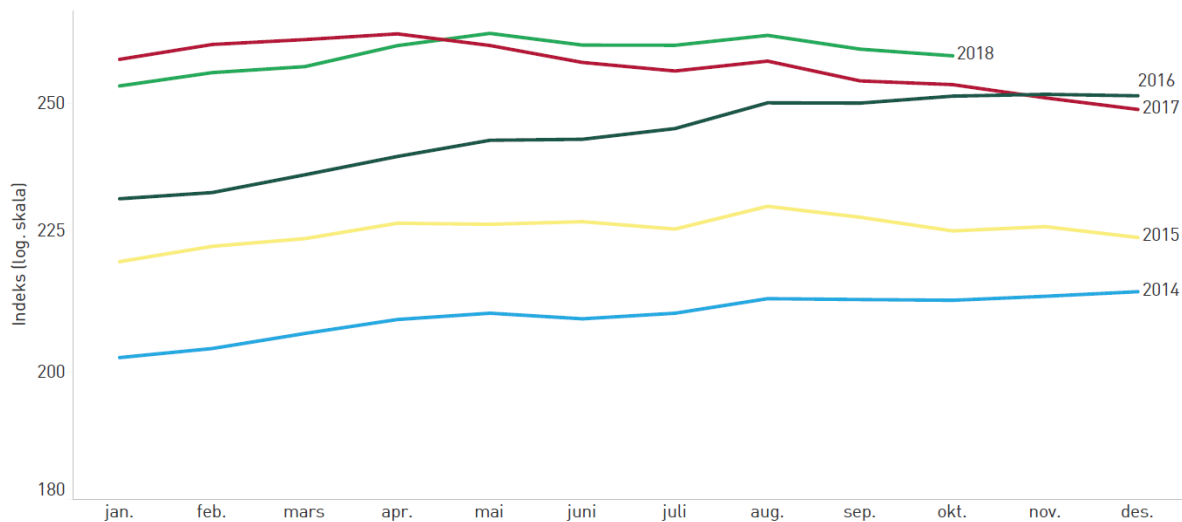
	Nettoinnflytting	Folkevekst	Folketalet 1.juni	Pst vekst	Norske inn	Norske ut	NORDMENN	UTLENDINGER
NORGE	10070	16724	5312343	0,3			6654	
03 Oslo	152	2993	676462	0,4	12914	14288	-1374	4367
02 Akershus	4455	5414	619440	0,9	12468	9245	3223	2191
01 Østfold	1187	1155	296575	0,4	3563	2676	887	268
04 Hedmark	391	66	197032	0,0	2140	2081	59	7
05 Oppland	80	-109	189761	-0,1	2015	2237	-222	113
06 Buskerud	789	982	282751	0,3	3662	3496	166	816
07 Vestfold	1225	1258	250316	0,5	3213	2474	739	519
09 Aust-Agder	325	379	117601	0,3	1354	1193	161	218
11 Rogaland	288	1450	474976	0,3	2738	2994	-256	1706
12 Hordaland	70	1047	523586	0,2	3233	3795	-562	1609
14 Sogn og Fjordane	-148	-196	110034	-0,2	810	1180	-370	174
15 Møre og Romsdal	358	529	267385	0,2	1770	1945	-175	704
50 Trøndelag	549	1162	459906	0,3	3018	3466	-448	1610
18 Nordland	259	180	243515	0,1	1878	2310	-432	612
19 Troms - Romsa	131	311	166810	0,2	1656	2074	-418	729
20 Finnmark - Finnmarku	-167	-170	75997	-0,2	727	1134	-407	237

Oktober peker mot en svak avslutning av året

Nasjonal prisutvikling

FIGUR 3

Prisutvikling gjennom året.



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.