

Makroøkonomiske utsikter

Tromsø 24.08.2022





Vi er Nord-Norges største kompetansemiljø innenfor
finansielle tjenester, og tilbyr rådgivning og
ordreformidling innenfor flere områder

Våre tjenester

Renter og råvarer



Valuta



Corporate Finance

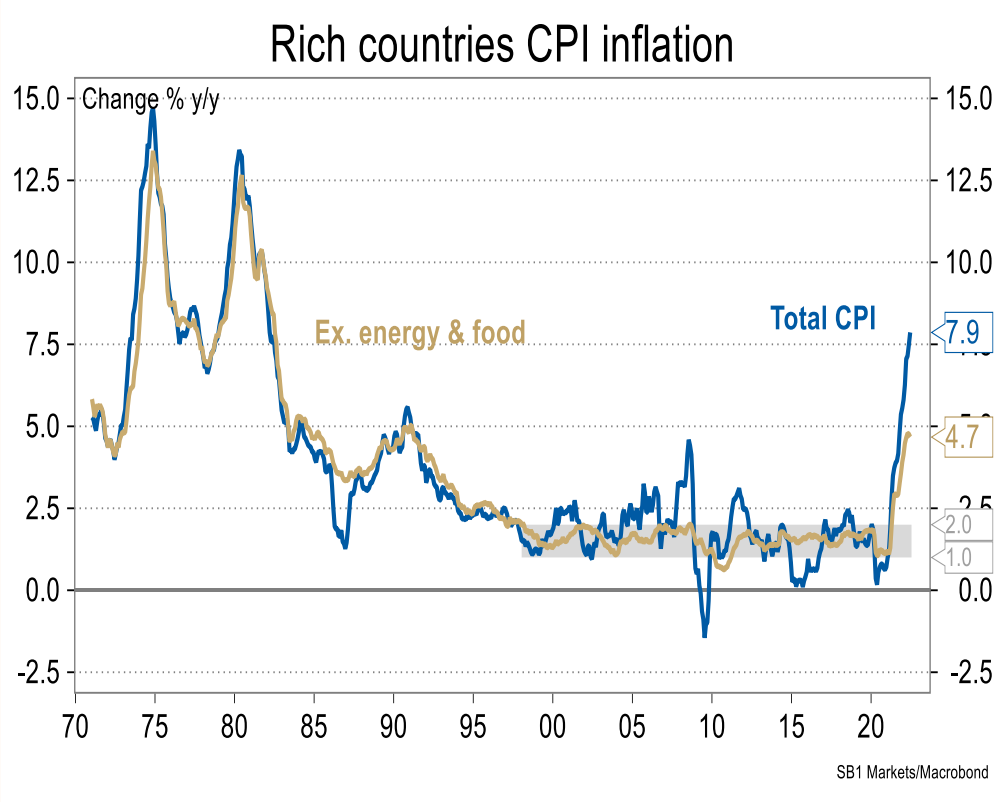
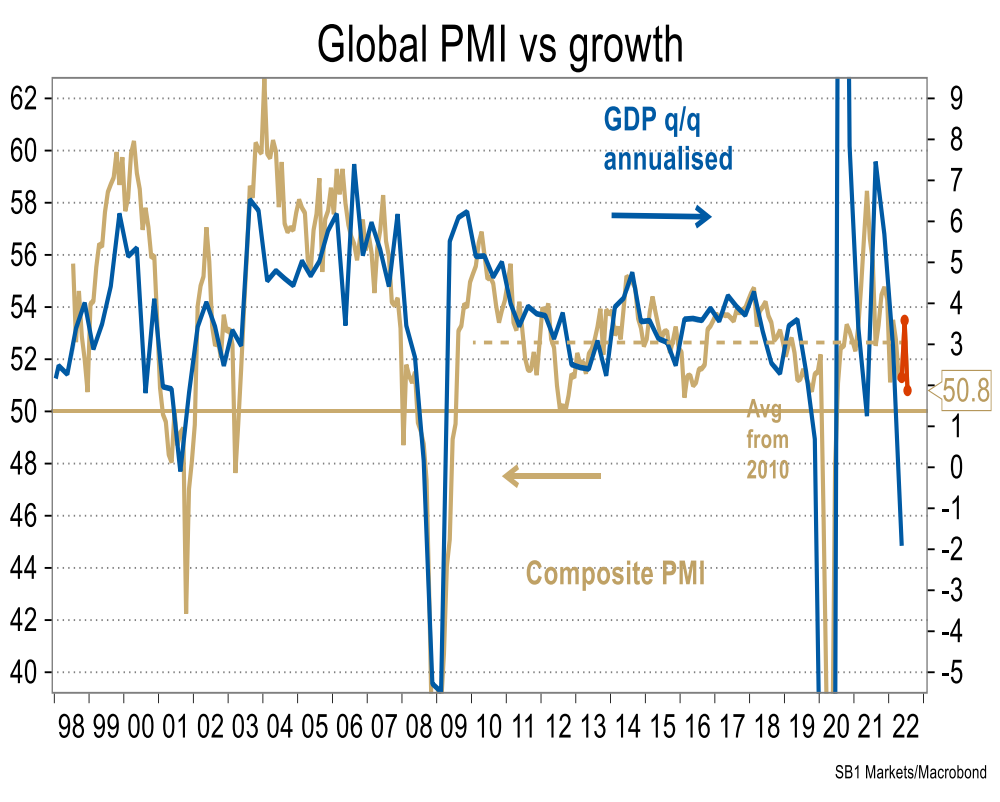


Plassering

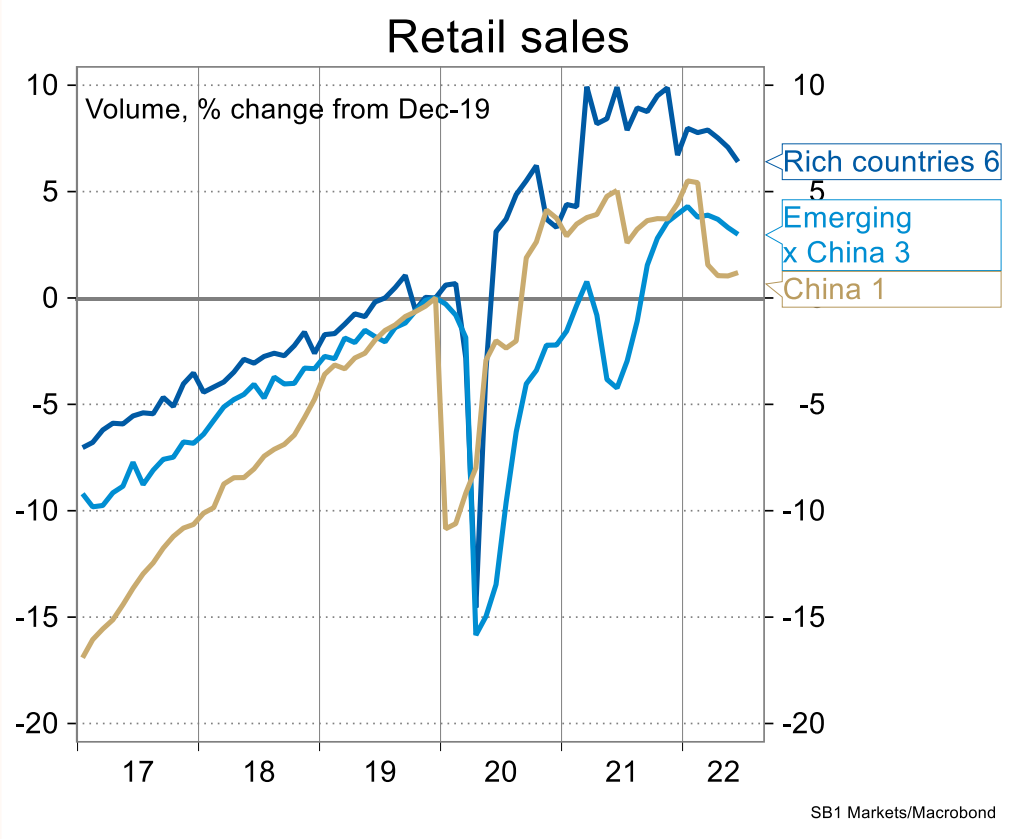
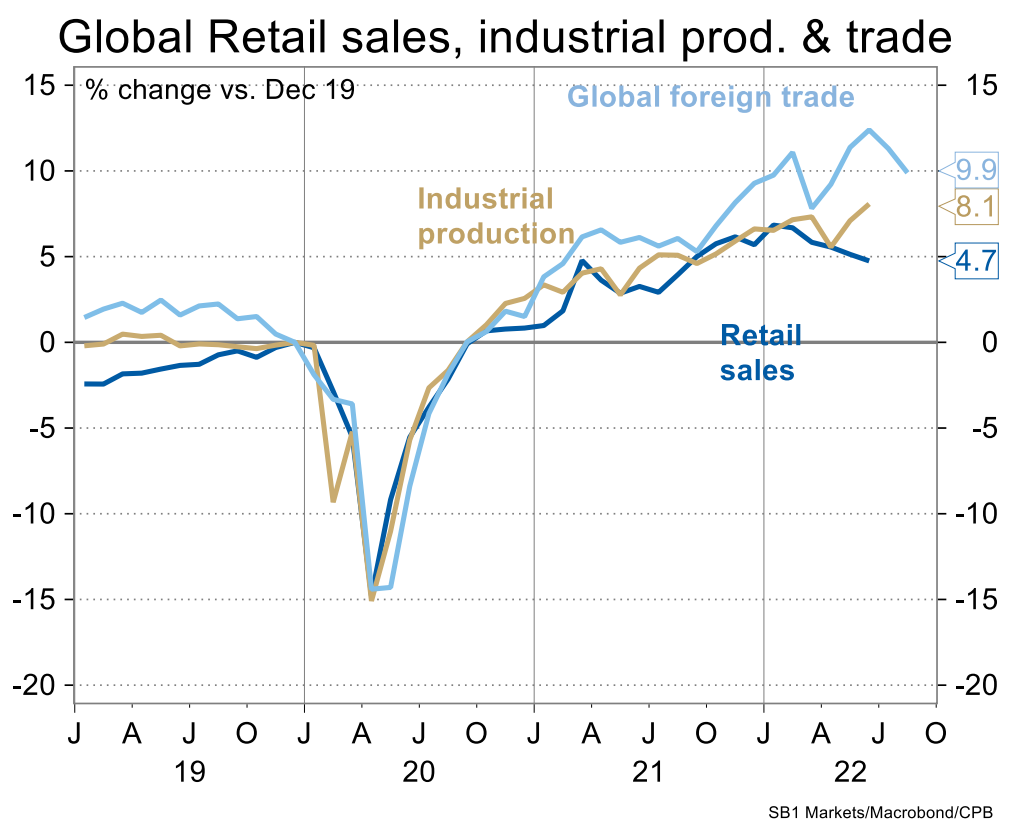


Verden bremser: Høy inflasjon, økte renter og kredittspreader, aksjekurser ned

Sentralbankene har bestemt seg: Inflasjonen må bekjempes, og veksten må ned

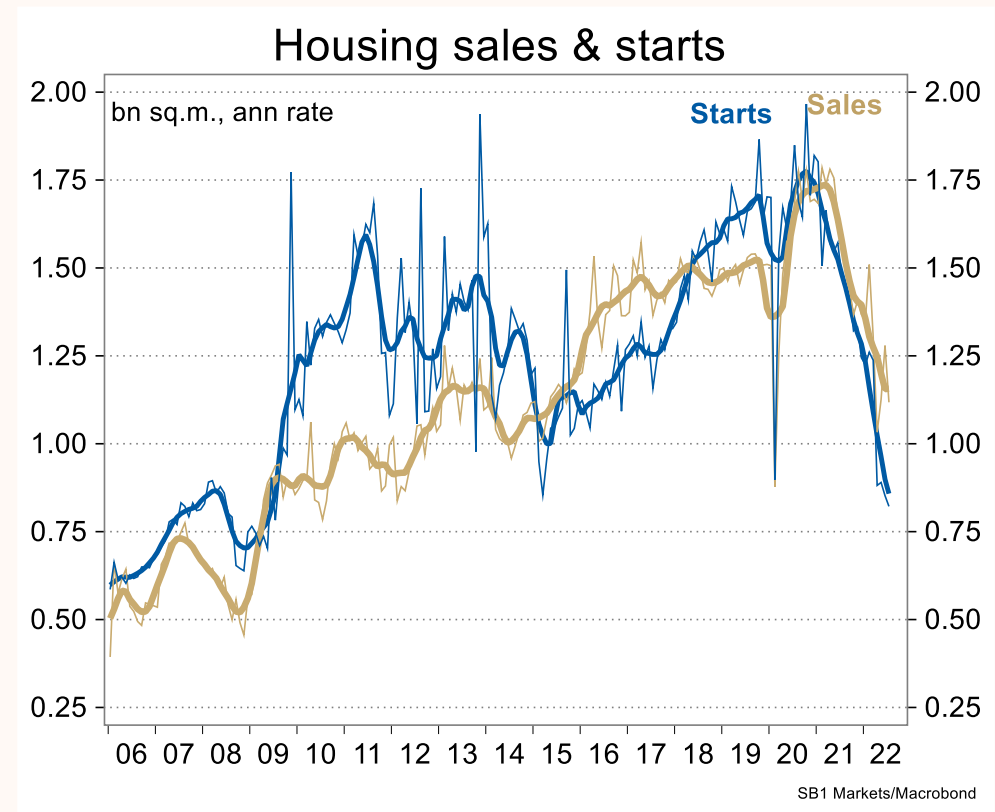
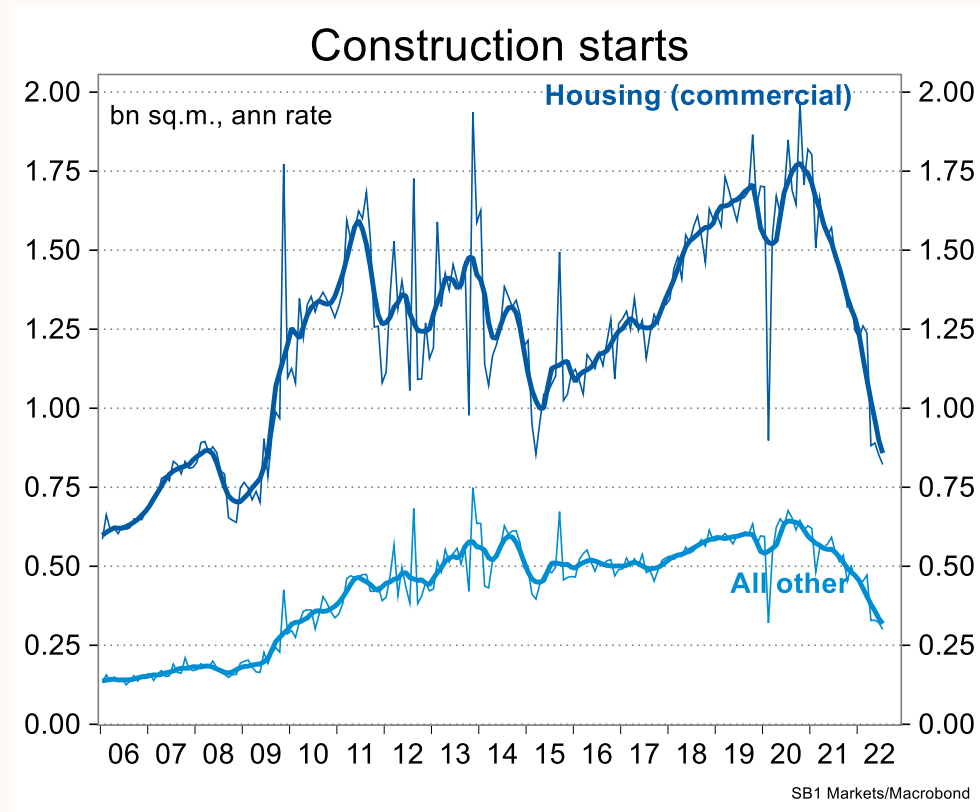


Global detaljhandel trender ned, mens industriproduksjon og global handel er OK

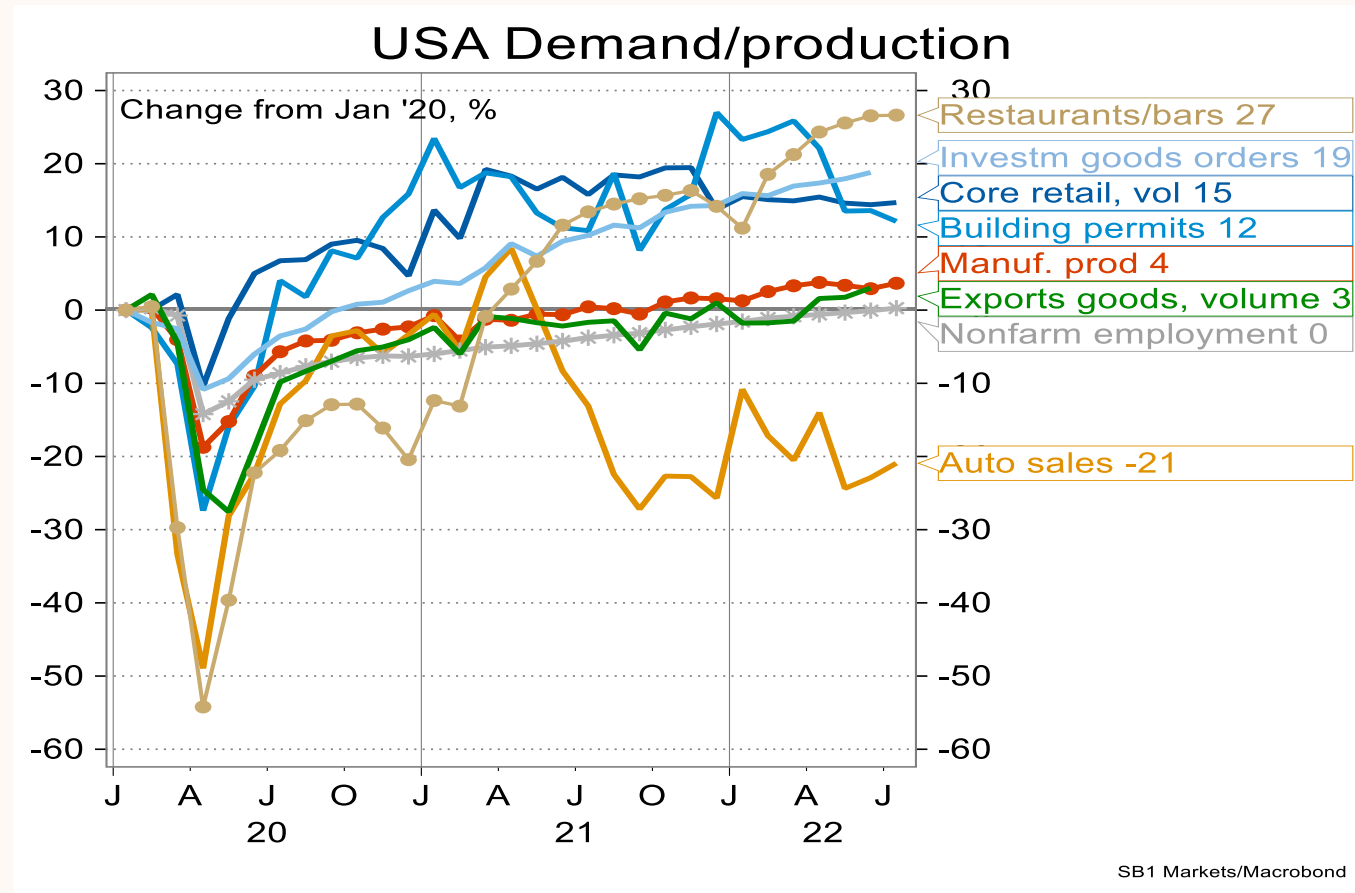


En saftig nedgang i byggevirksomheten siden tidlig i 2021

Fall på over 50%. Vi har aldri sett noe lignende før

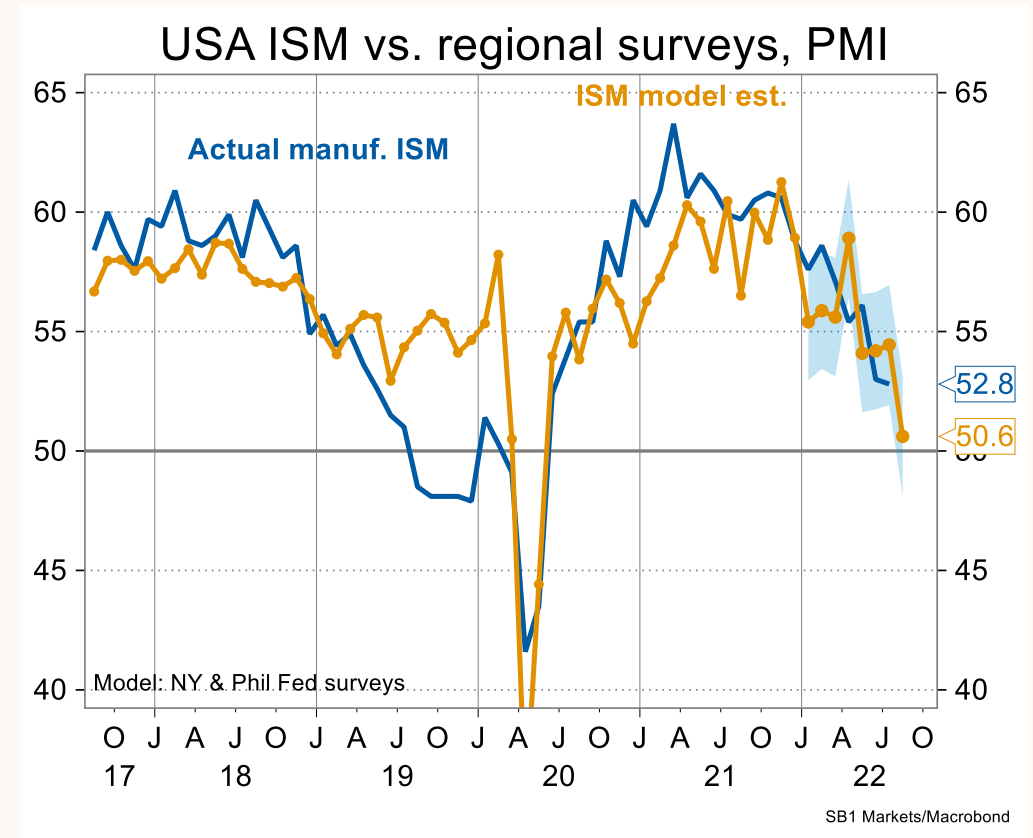
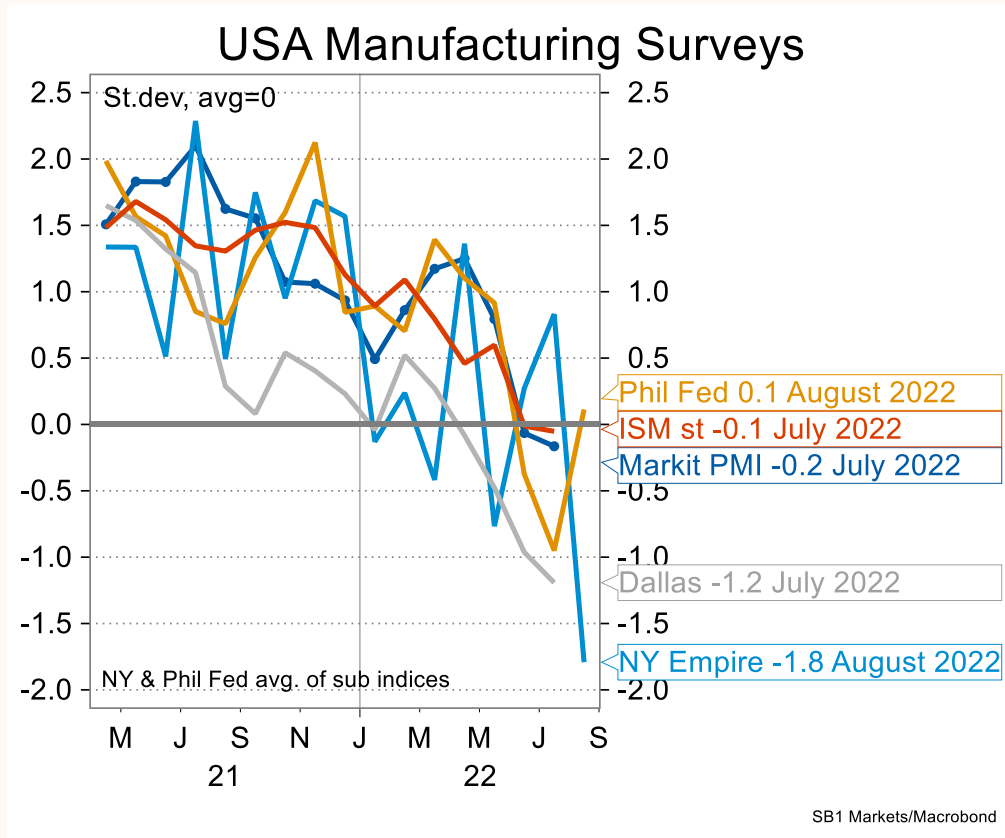


Ingen bred nedgang i aktiviteten, så langt



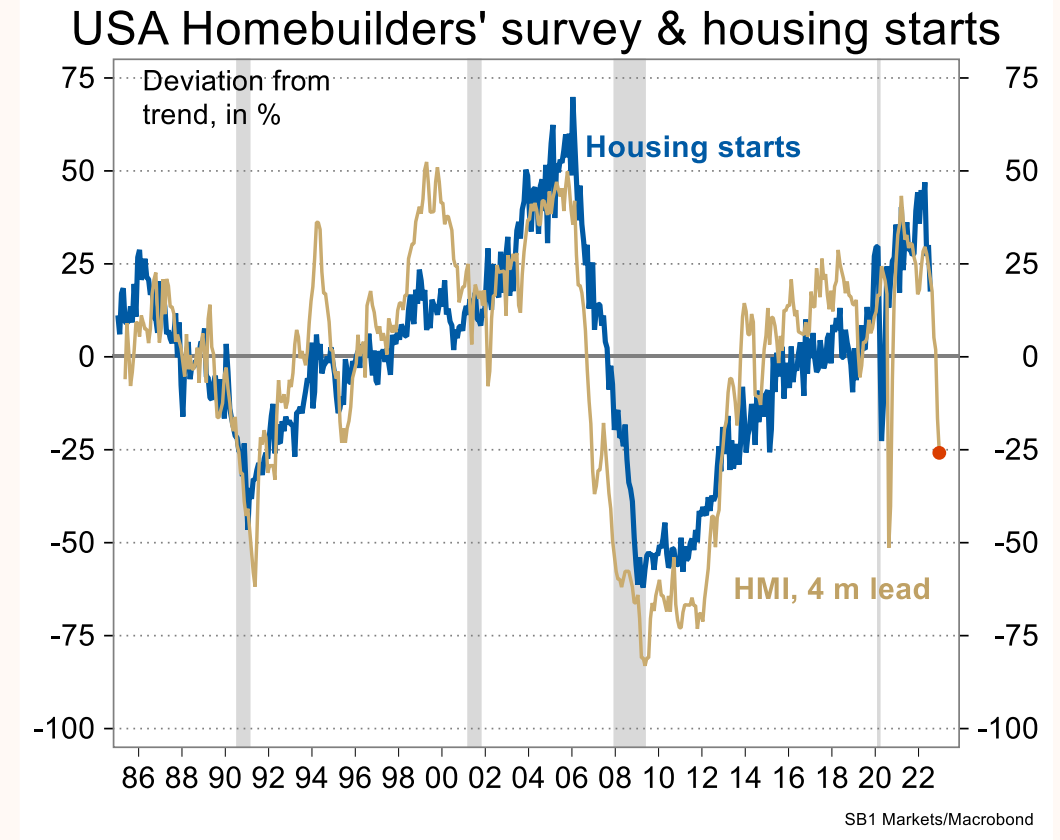
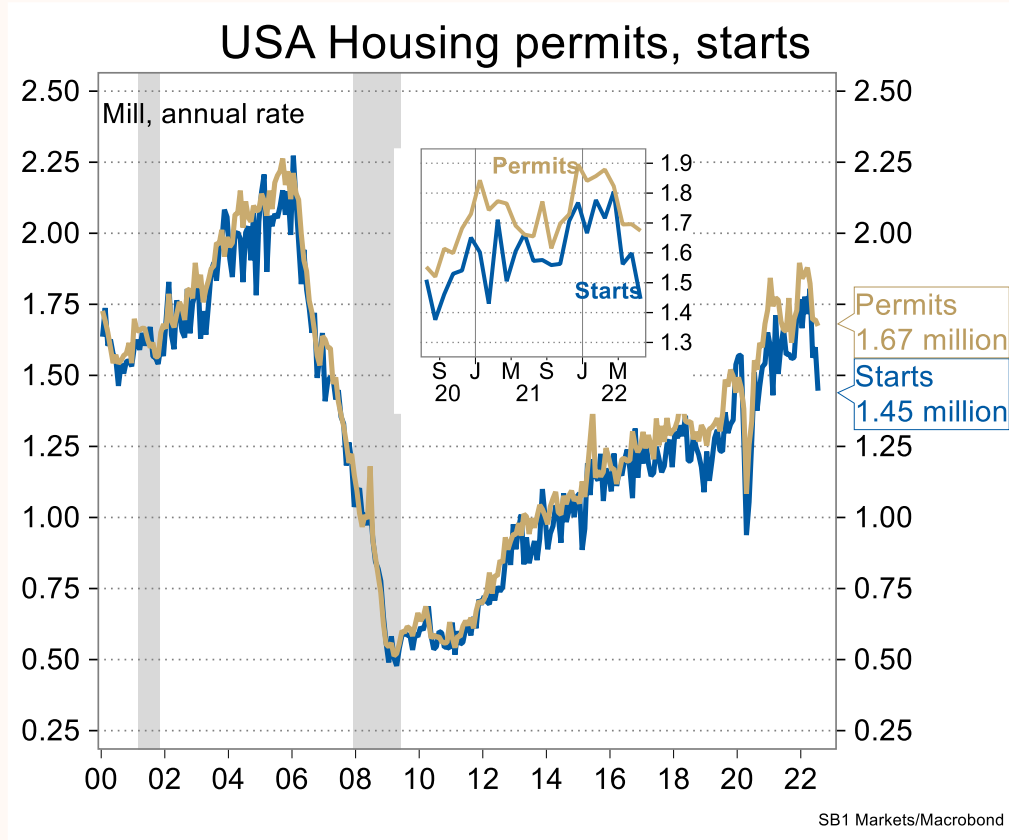
Men barometrene peker rett ned, selv om Phil Feds indeks steg i august

NY Feds måling falt MYE mer, til et svært lavt nivå

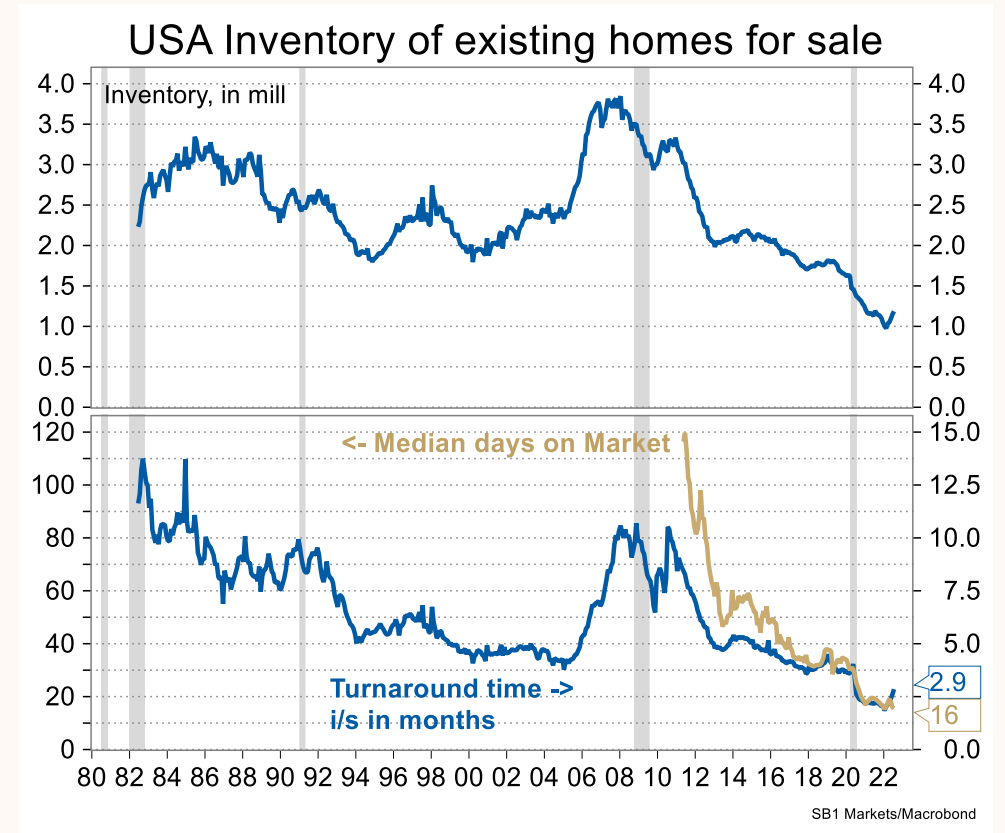
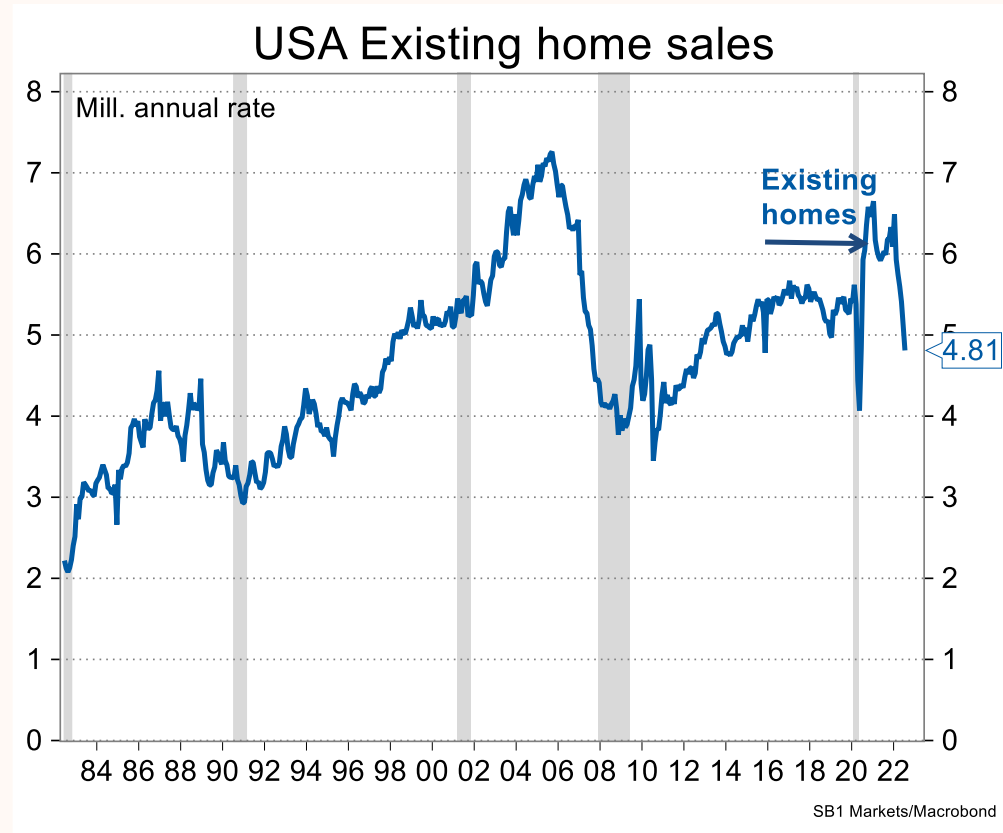


Boligbyggingen har falt 20%, og boligbyggerne sier det skal bli MYE mer

... og skjer det, blir det nok det vi kaller en resesjon. Det har alle fall alltid skjedd før

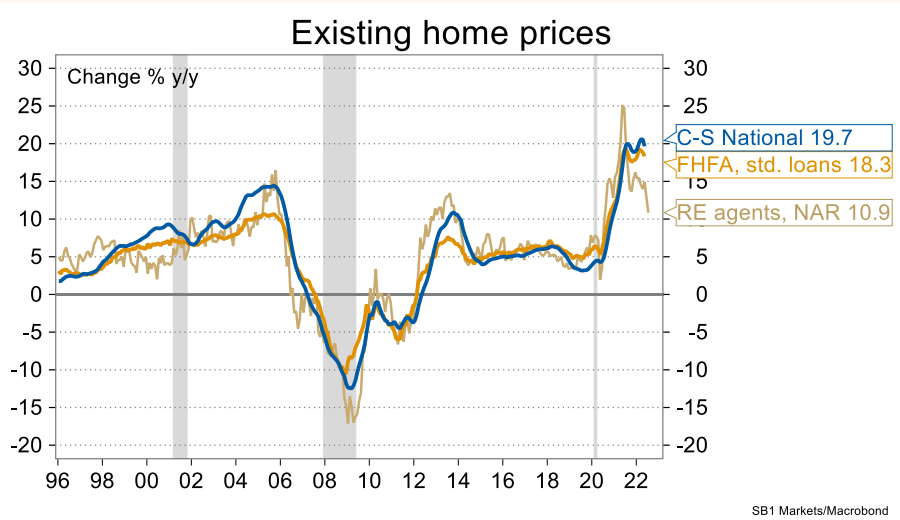
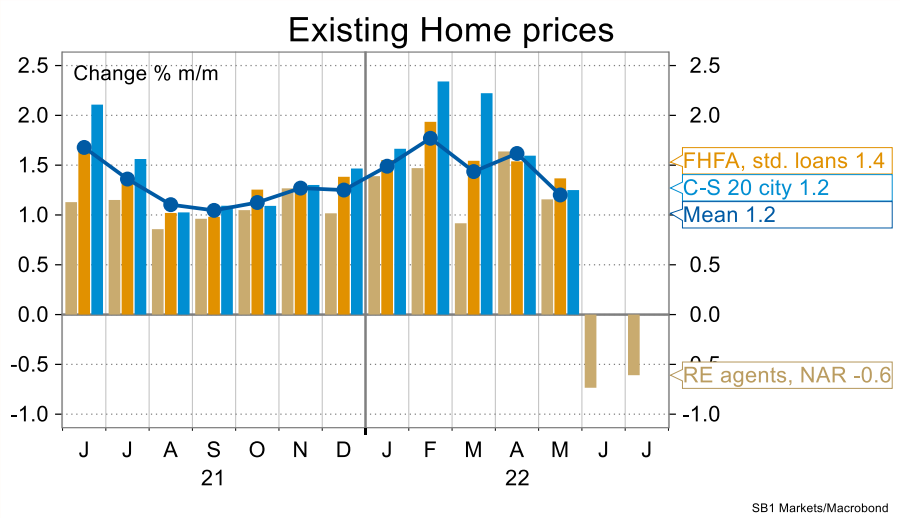
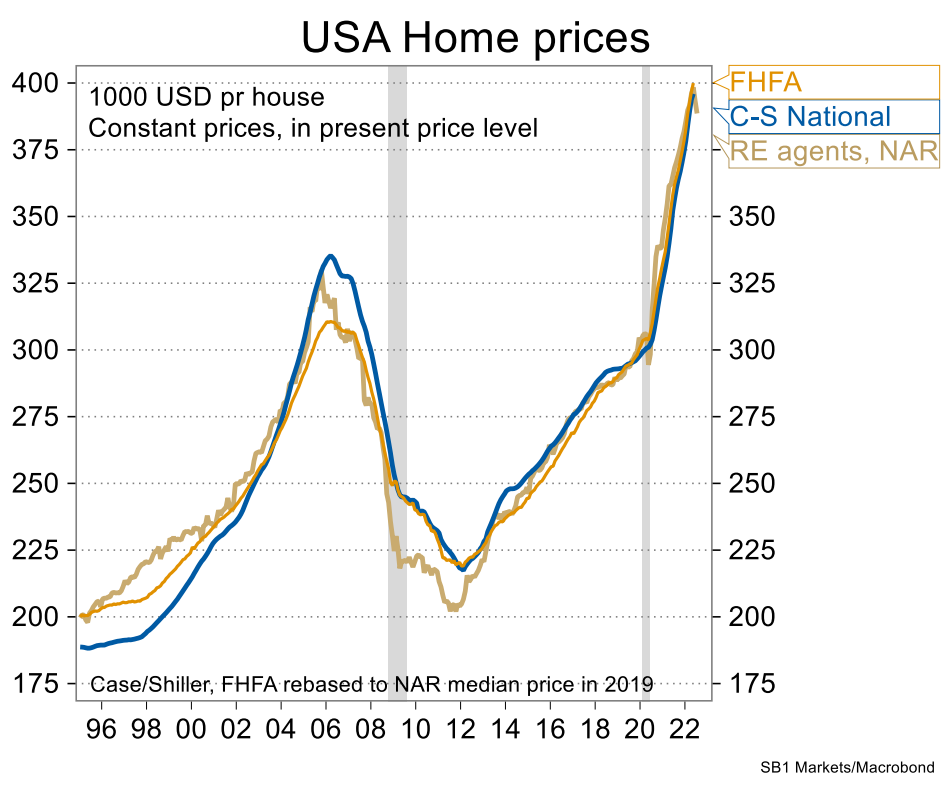


Salget av brukte boliger stuper også

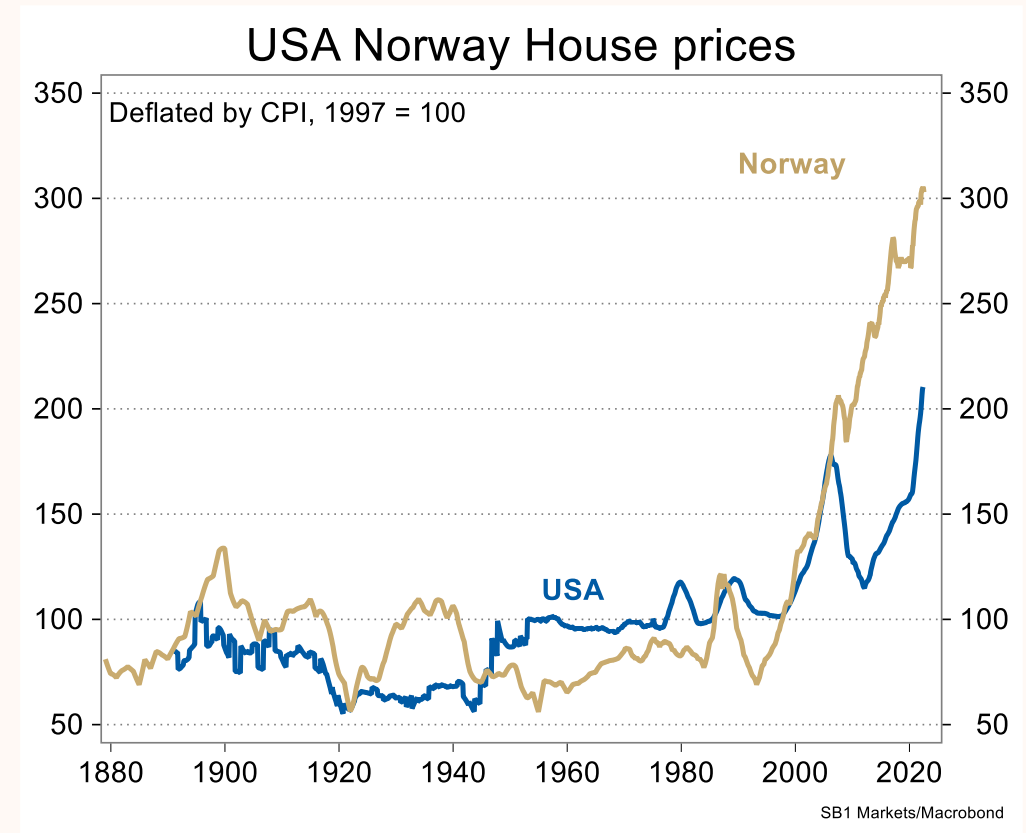
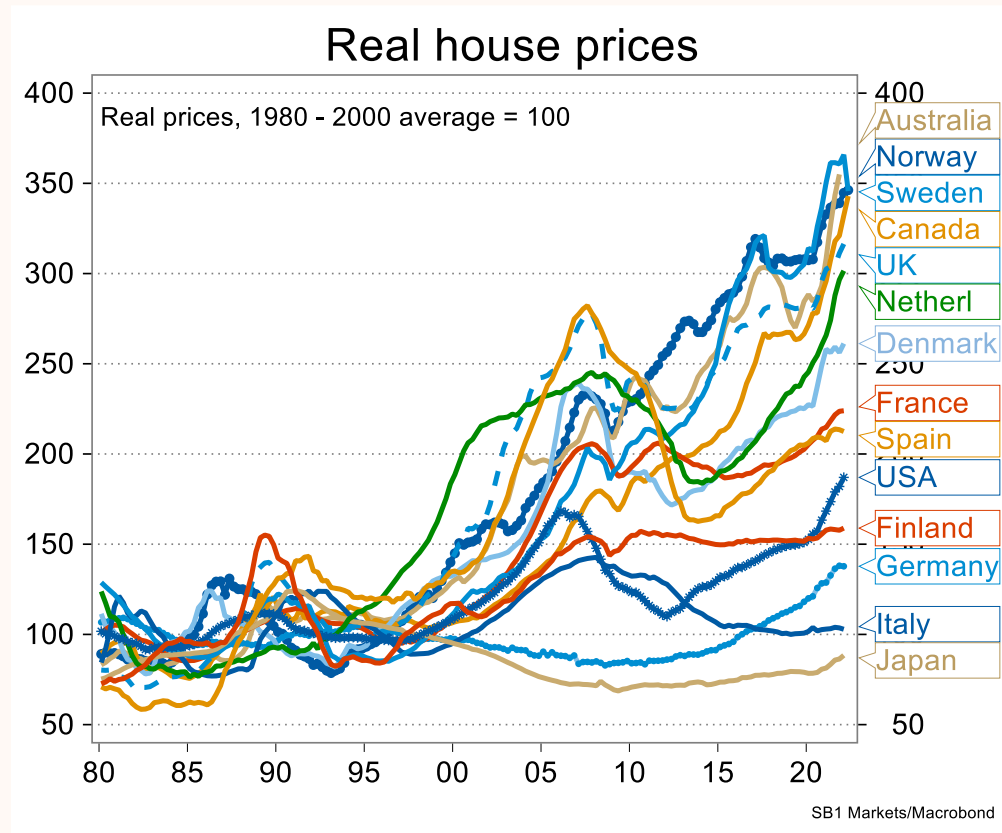


Nå faller boligprisene, sier meglerne

Etter at de steg opp mot 40% gjennom pandemien. Nedsiden er betydelig, selvsagt

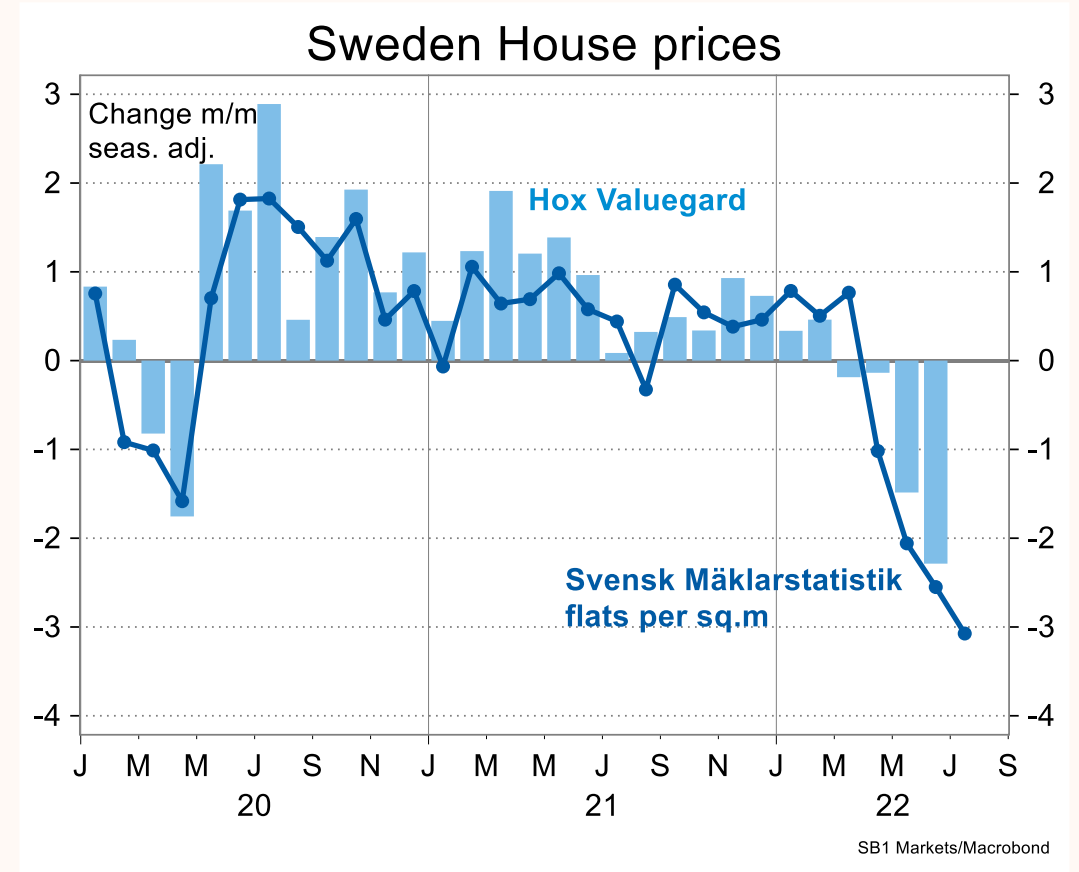
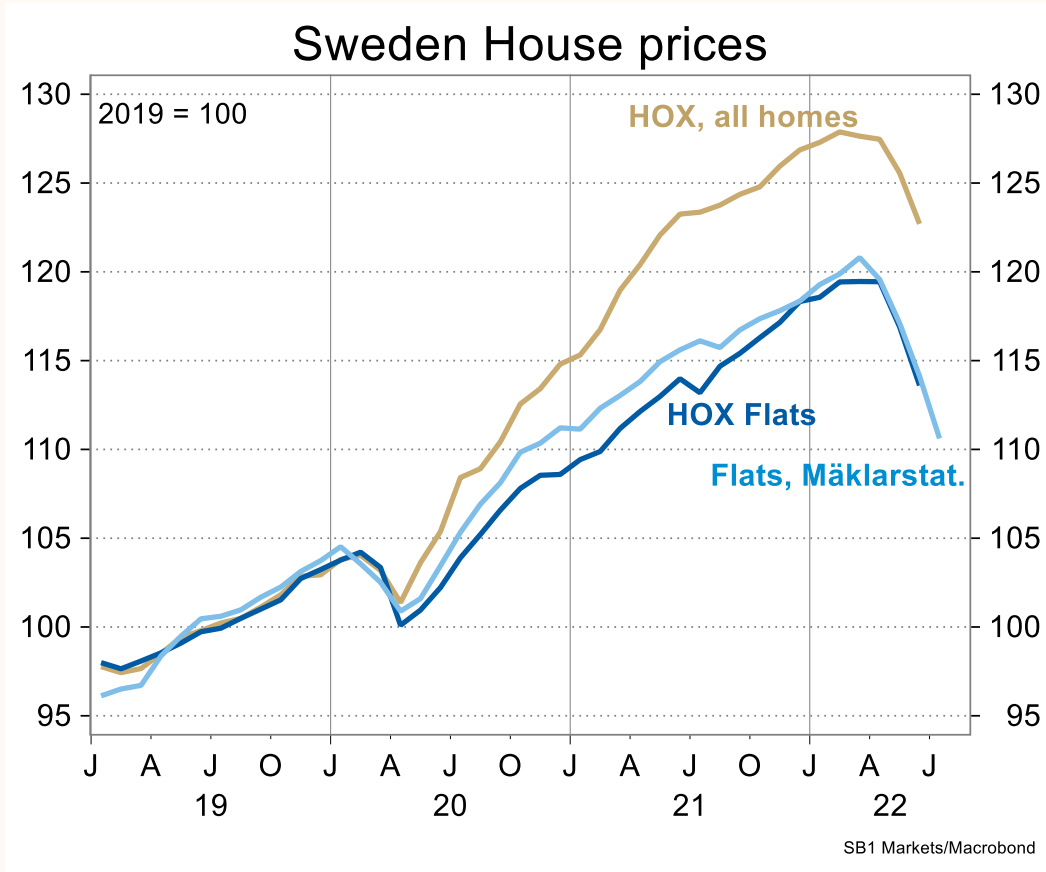


.. Og det gjelder jo ikke bare amerikanske boligpriser?



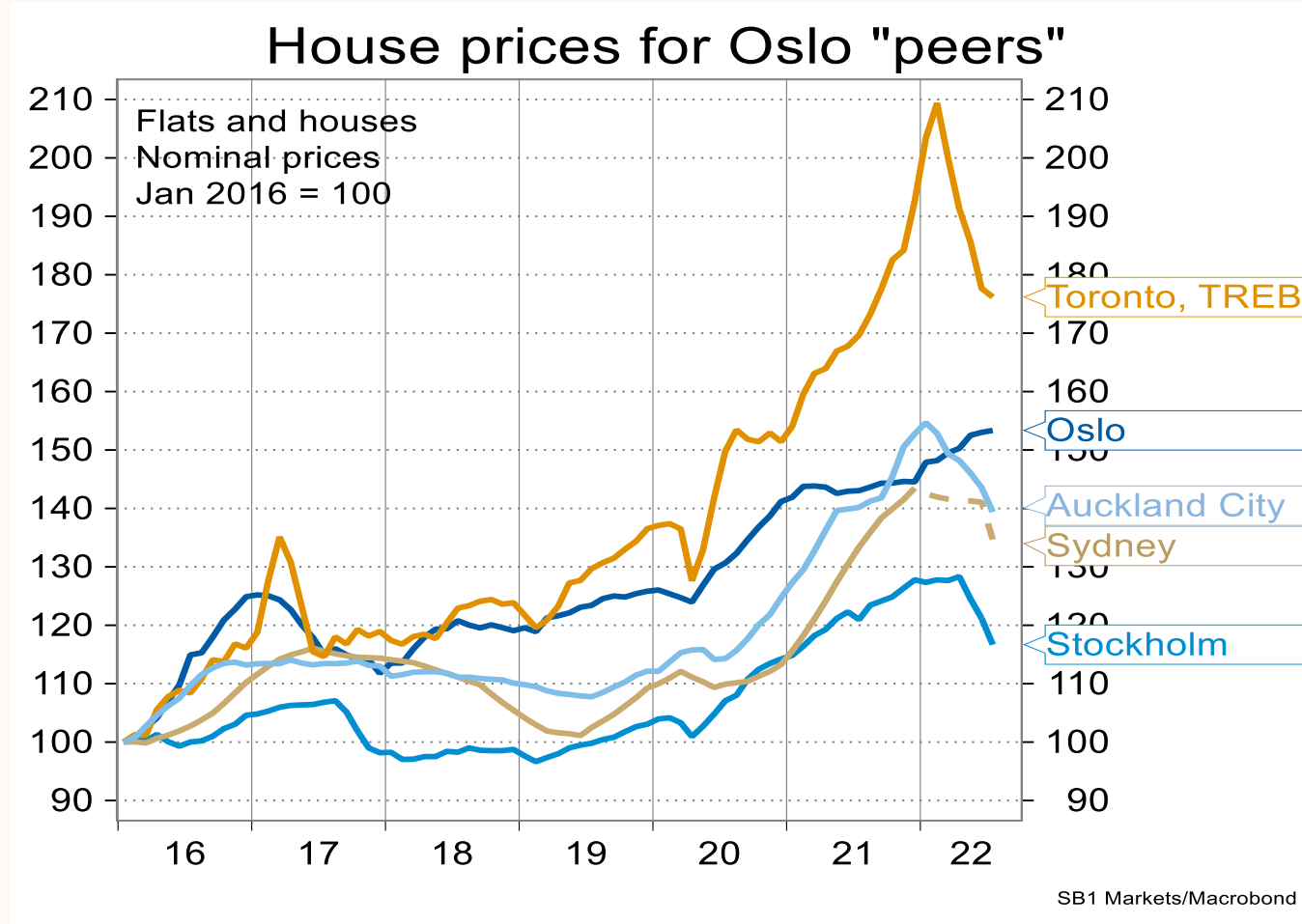
Boligprisene faller raskt i Sverige

Prisfall på 3% m/m i juli, sier den første statistikken. Ned over 8% fra i vår.

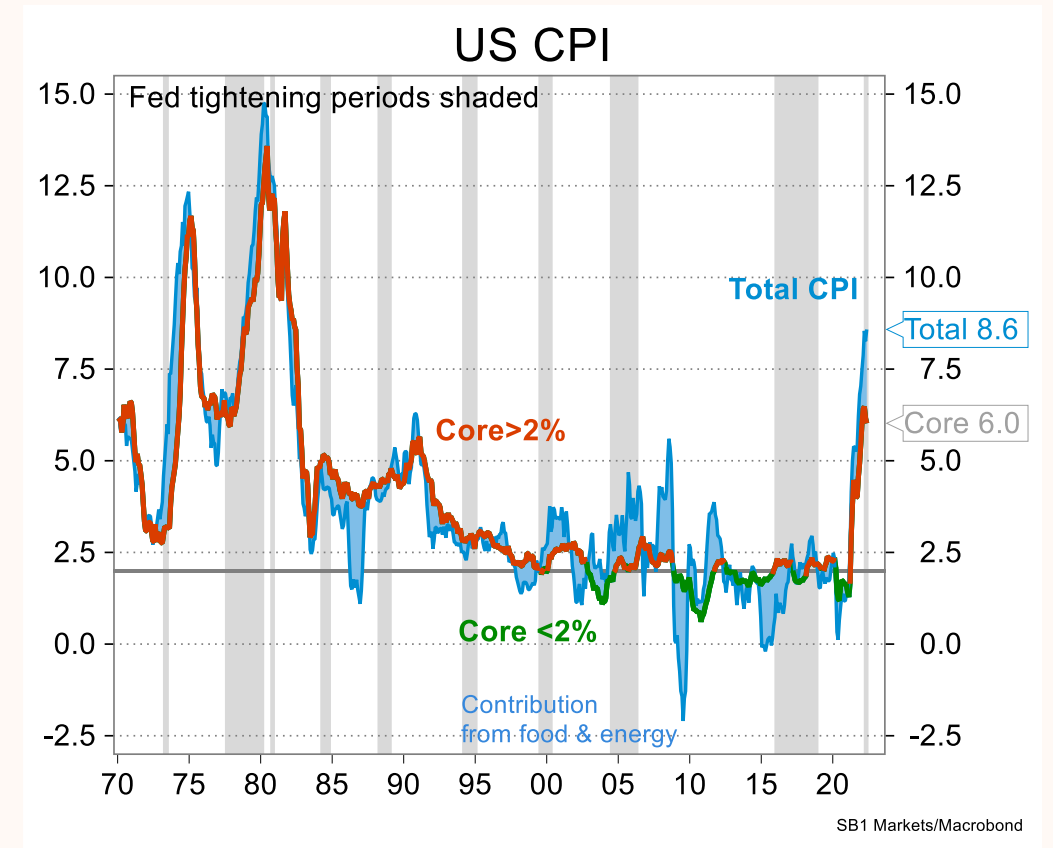


Prisene faller i de andre «supersykel-landene» også!

Men Norge og Oslo er så langt (nesten) ikke påvirket av renteøkningene

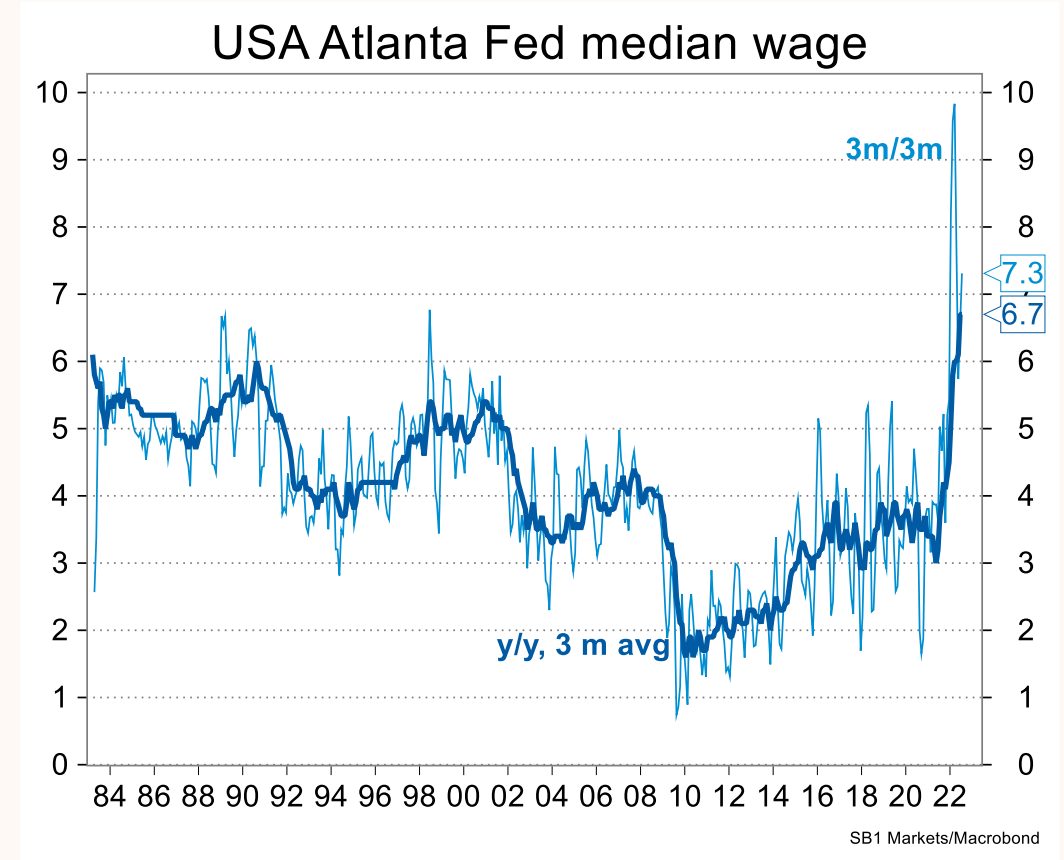
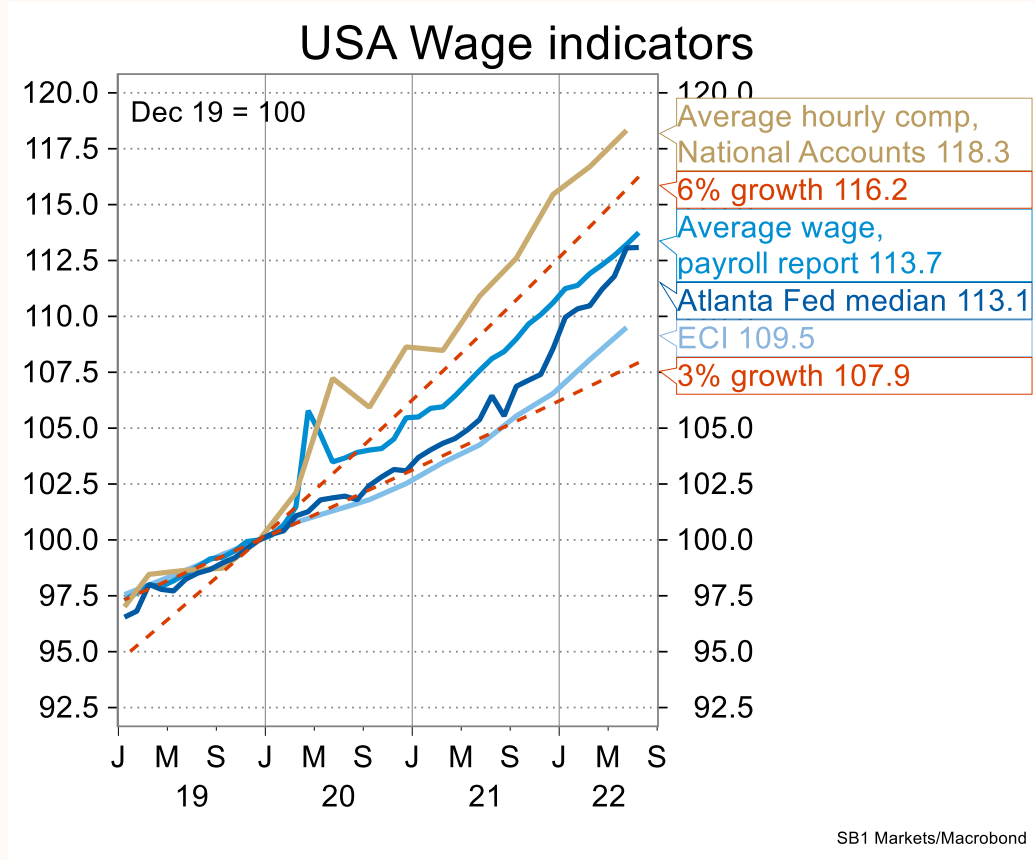


Rekordhøye prisindekser, ikke noe signal om at inflasjonen skal rett ned



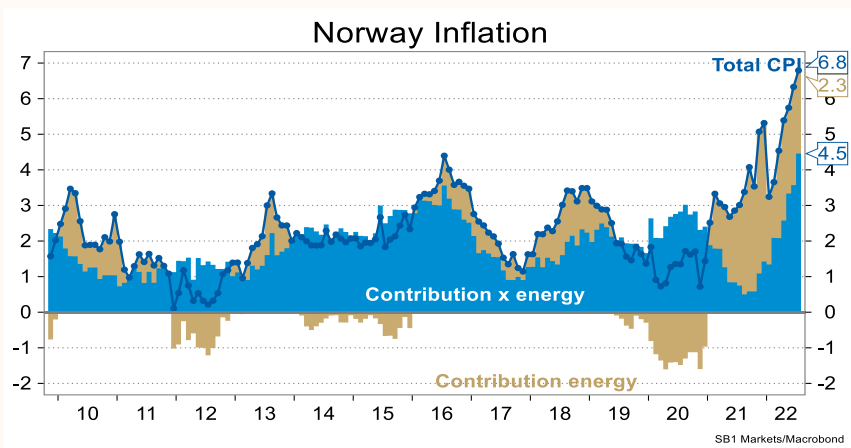
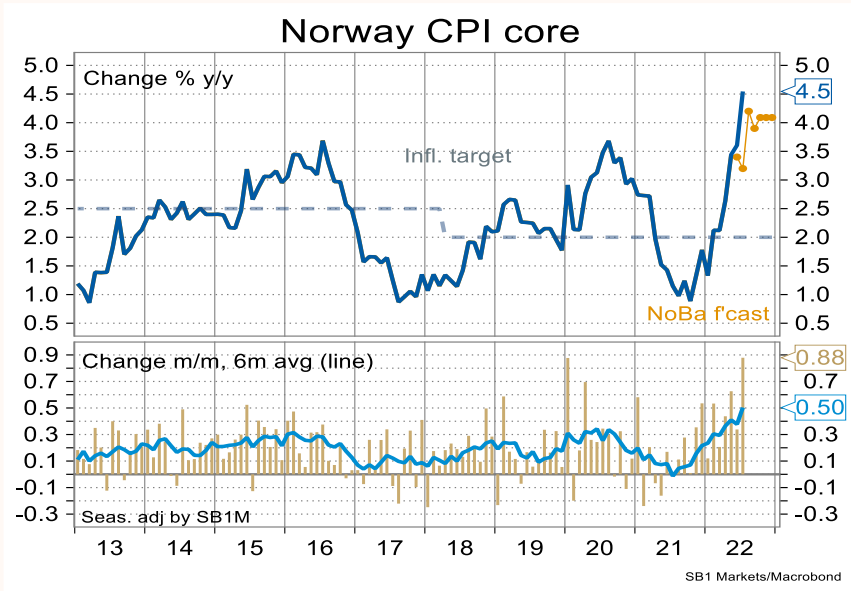
Det reelle amerikanske inflasjonsproblemet: Lønnsveksten har tatt av

Atlanta Feds indeks opp 6,7% år/år, det samme sier nasjonalregnskapet

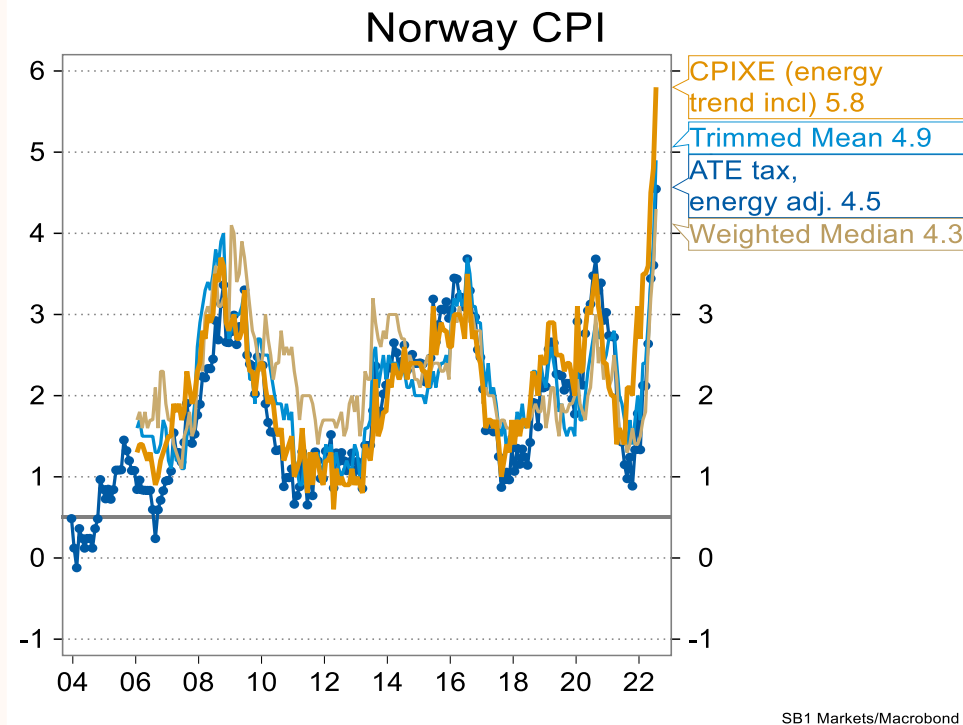


Et nytt inflasjonssjokk! (men ikke for oss)

Matprisene steg 7,6% m/m, vi ventet 8%. KPI-JAE til 4,5% som vi ventet. Konsensus var 3,8%

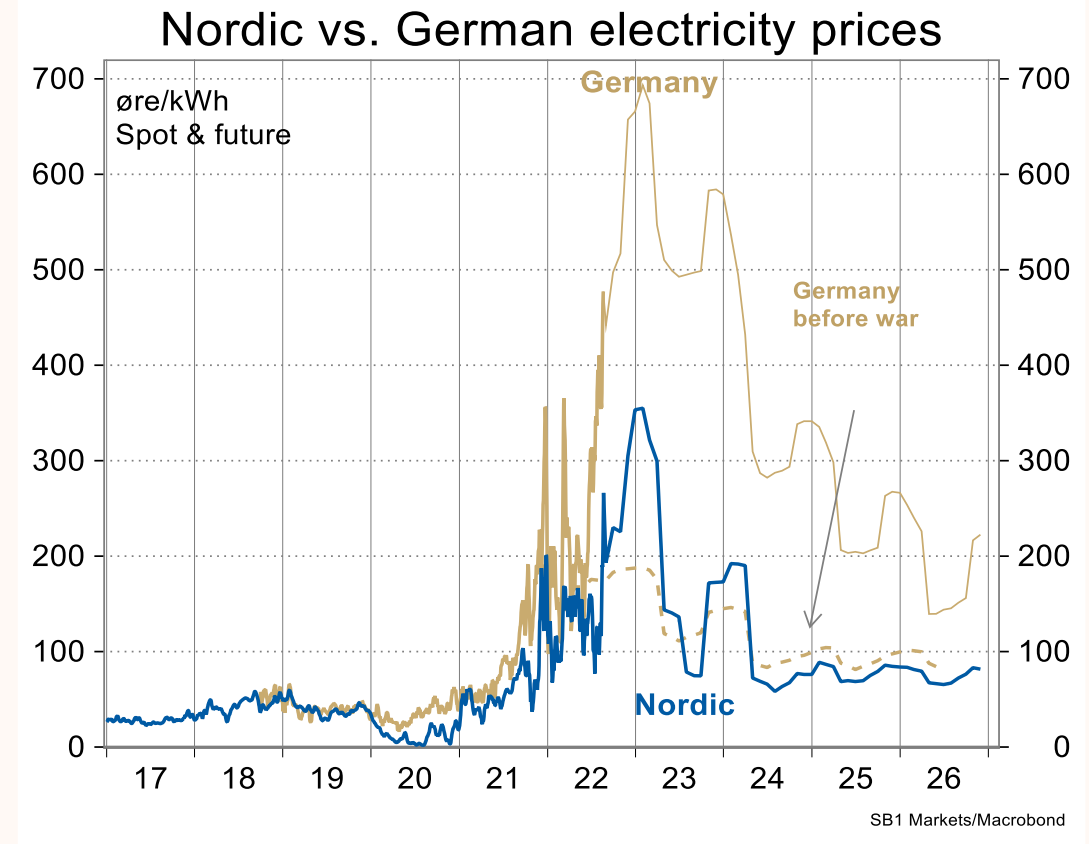
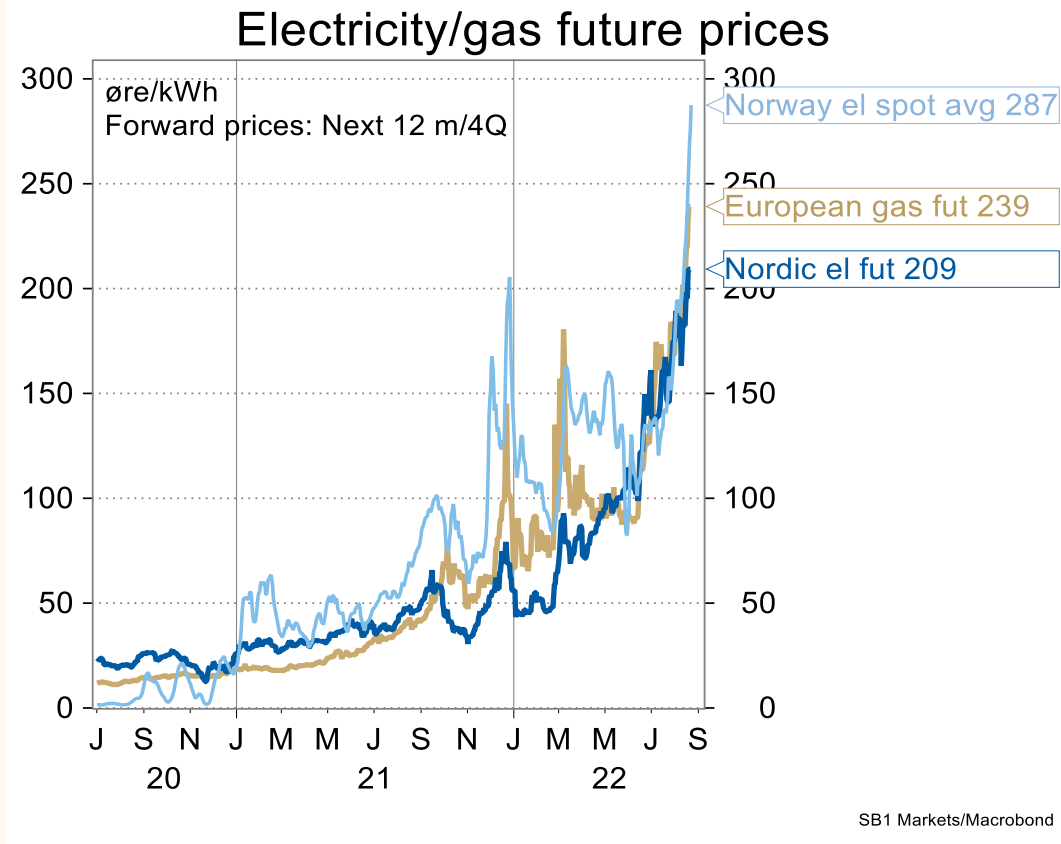


- Samlet prisvekst til 6,8%. Uten strømstøtte 8,9%. Som i resten av verden
- Alle mål på underliggende inflasjon har steget kraftig
- Kun 24% av undergruppene i KPI er opp mindre enn 2%
- Typisk prisvekst på 4 – 5%
- Lønnsoppgjøret til våren blir «utfordrende»
Hva vil Norges Bank svare?

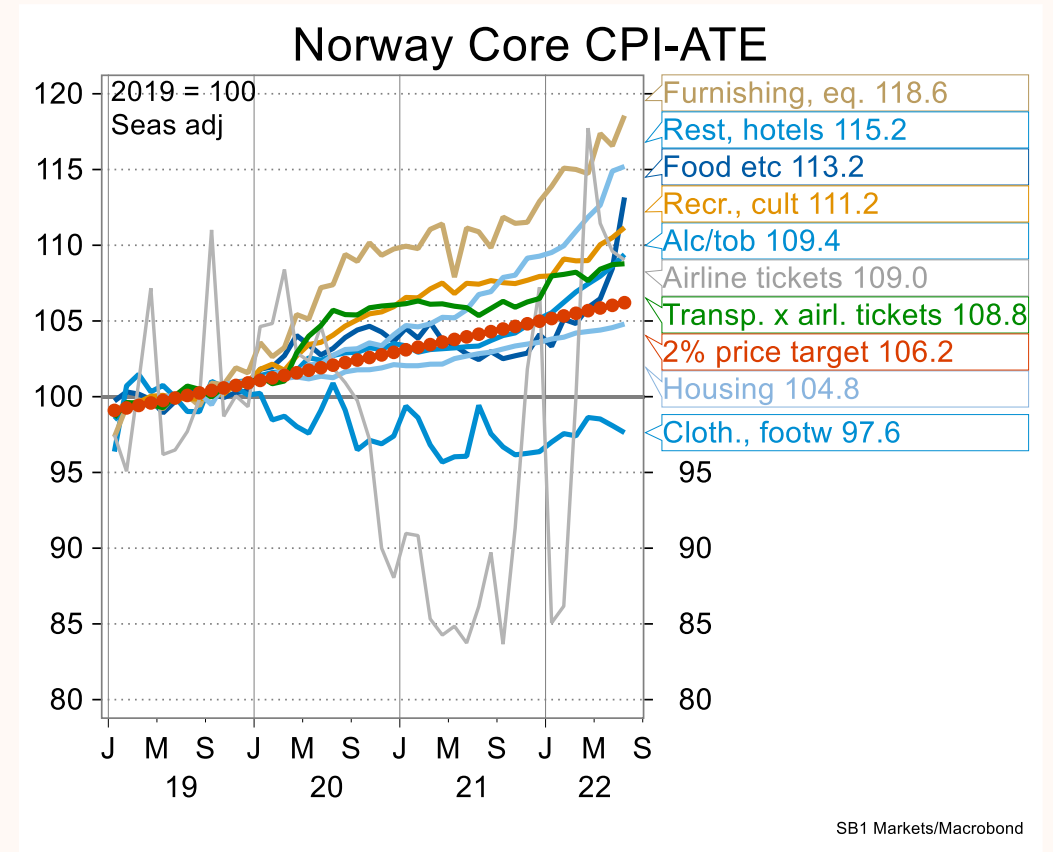
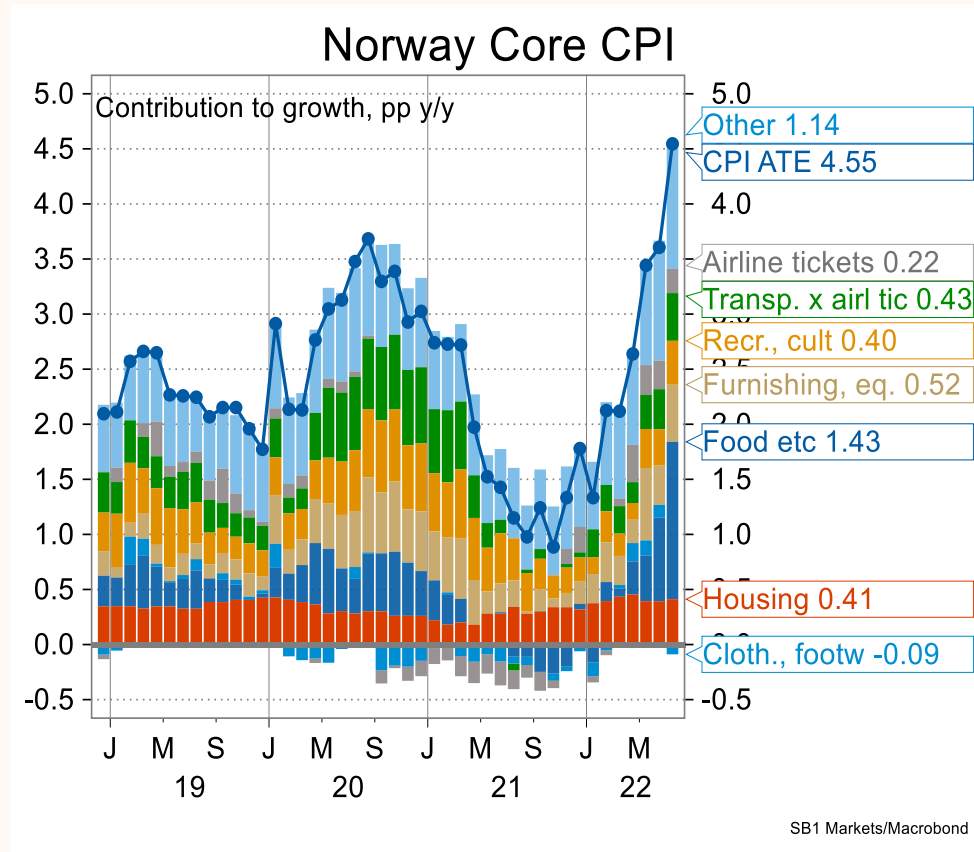


Strømprisene til himmels

Mangel på russisk gass, lite vind og tørke bidrar

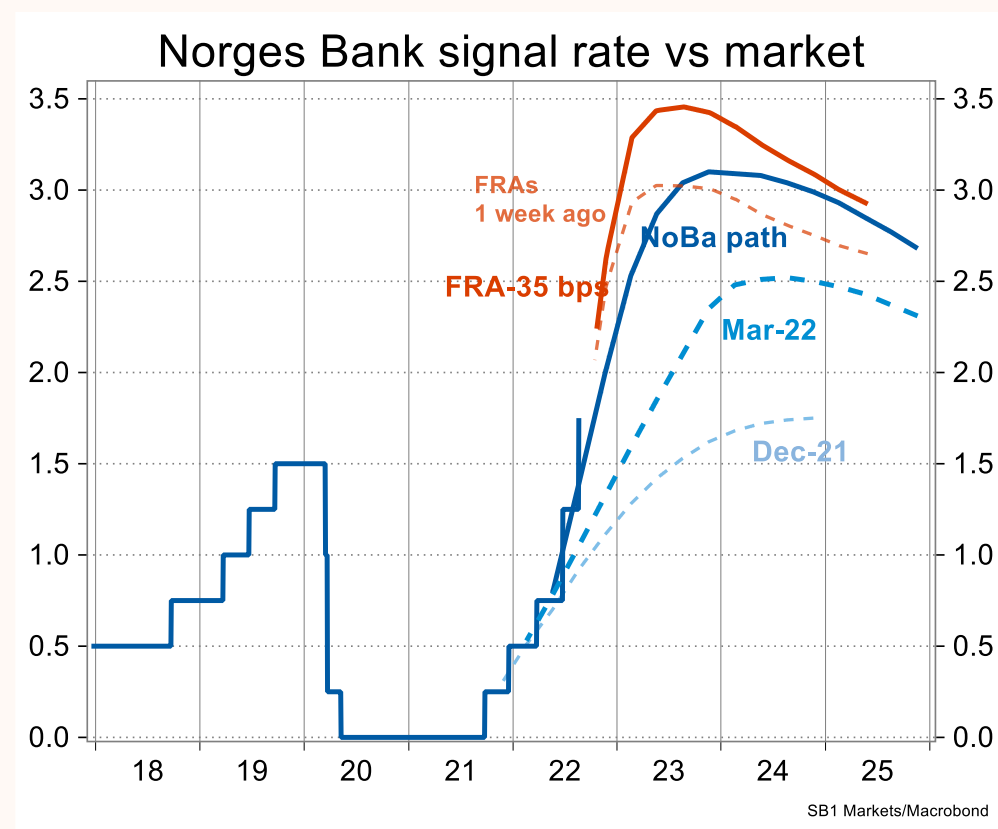
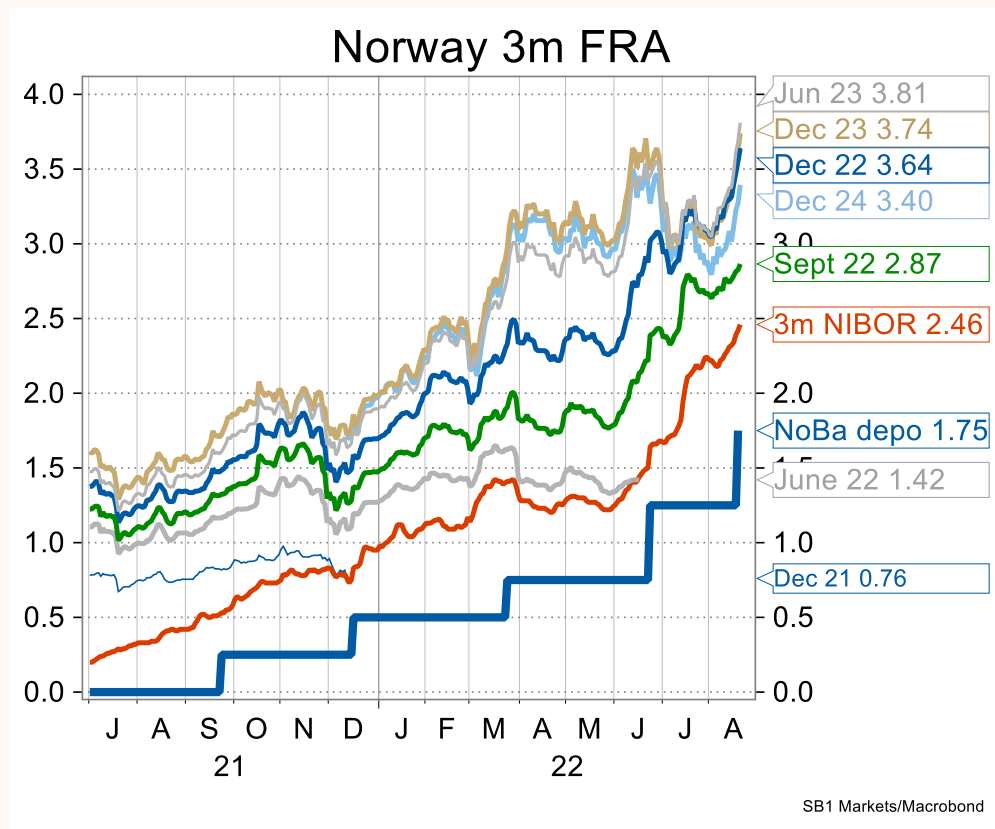


Mange varer og tjenester bidrar til den høye prisveksten



FRA rentene videre opp – og for mye?

Et 50 bp løft til 2,25% i sept er gitt, og videre opp til nesten 3,5%... Og en 5% boliglånsrente?



- **FRA ratene** steg opp mot 44 bp i forrige uke, noe som er mindre enn i UK og ikke så mye mer enn hos våre handelspartnere i snitt. Norges Banks renteheving hadde en liten effekt på de helt korte rentene på torsdag i forrige uke, men mesteparten av økningen kom **før** banken hevet renten.
- Norges Bank hevet rentene med nye 50 bps til 1,75%. Prisveksten er høyere, ledigheten lavere enn antatt. Bankene mener at renten skal vesentlig opp, i alle fall fra nivået fra før løftet forrige uke

Det kan bli tungt for mange om boligrenten stiger raskt til 5%. Bunnen var 1,7%

35% av husholdningene vil tape mer enn 6.6% i disponibel inntekt, i snitt 12%!

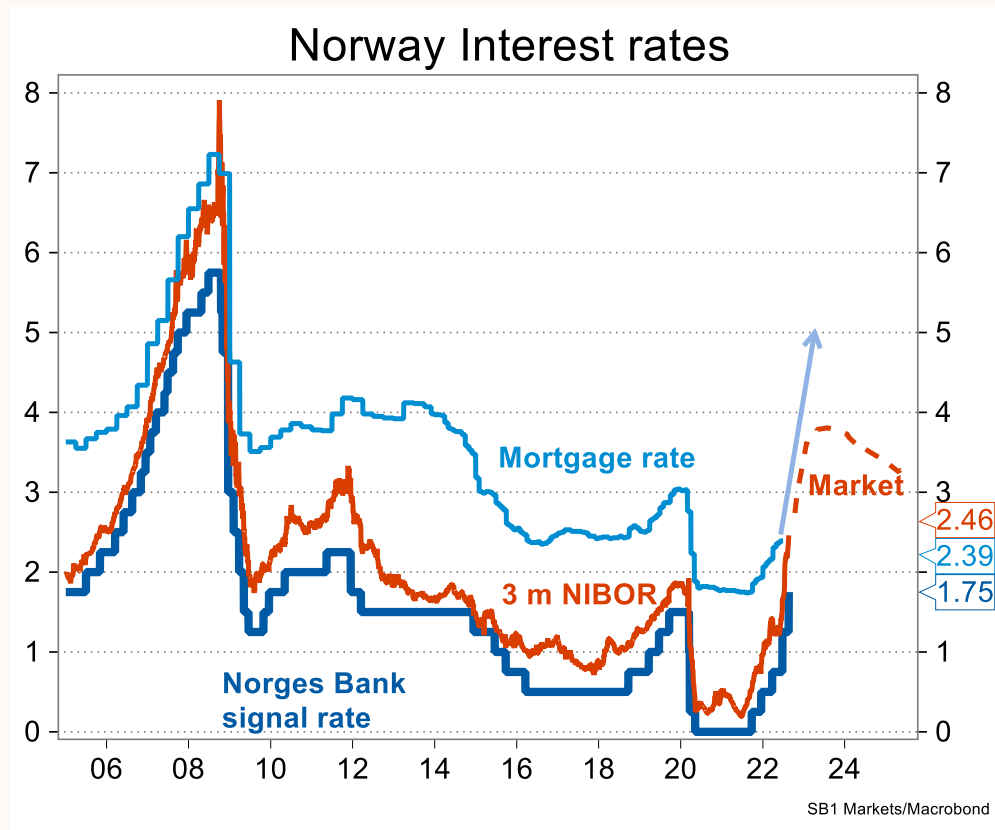
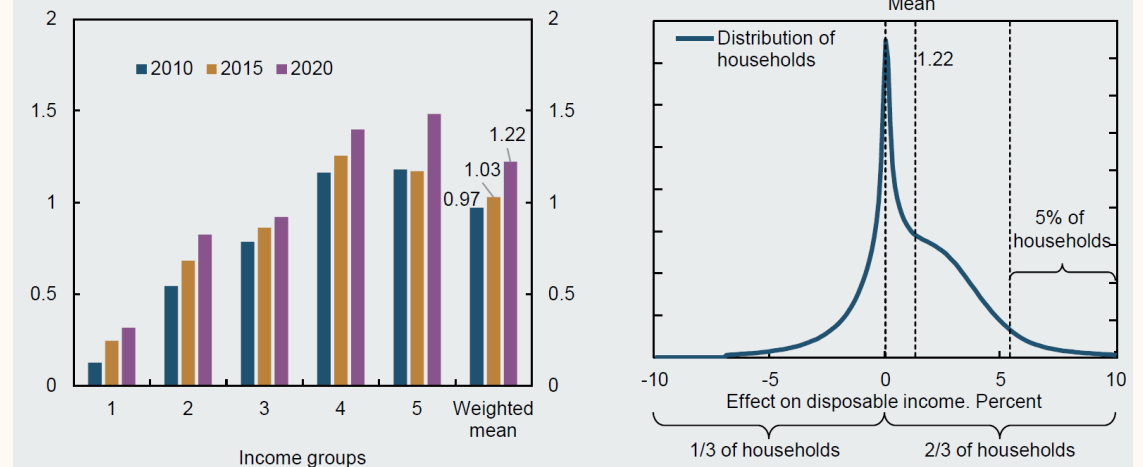


Chart 3.F Impact over a higher interest rate varies across households

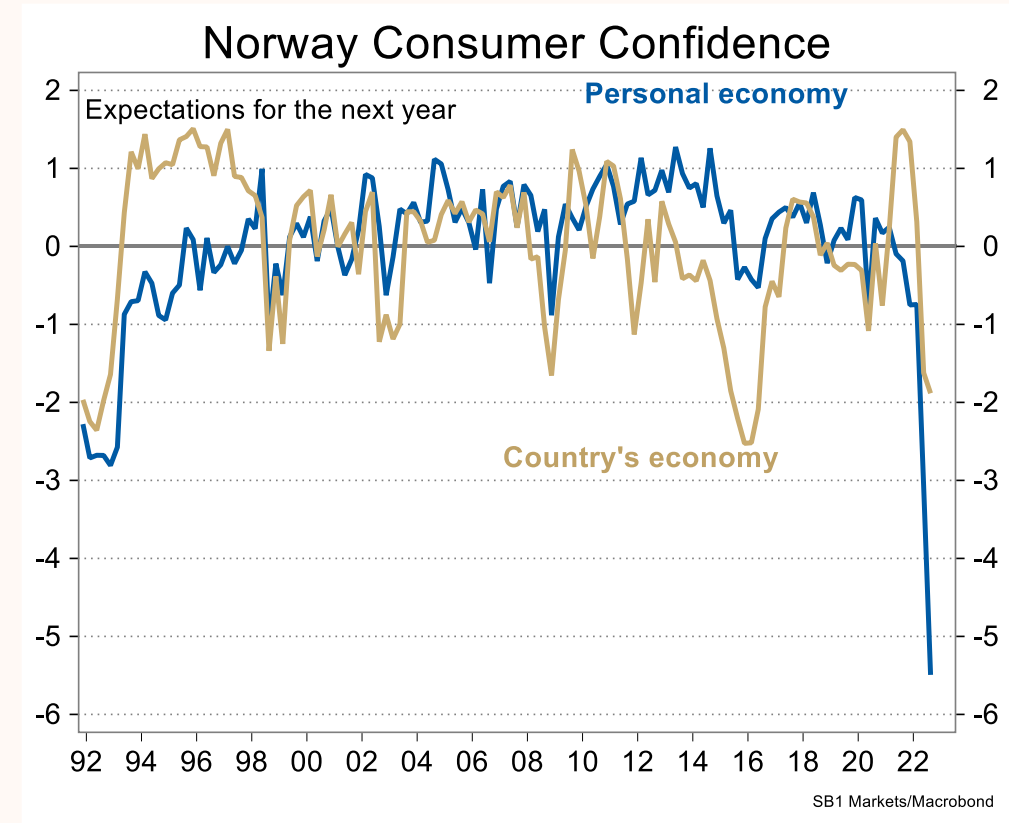
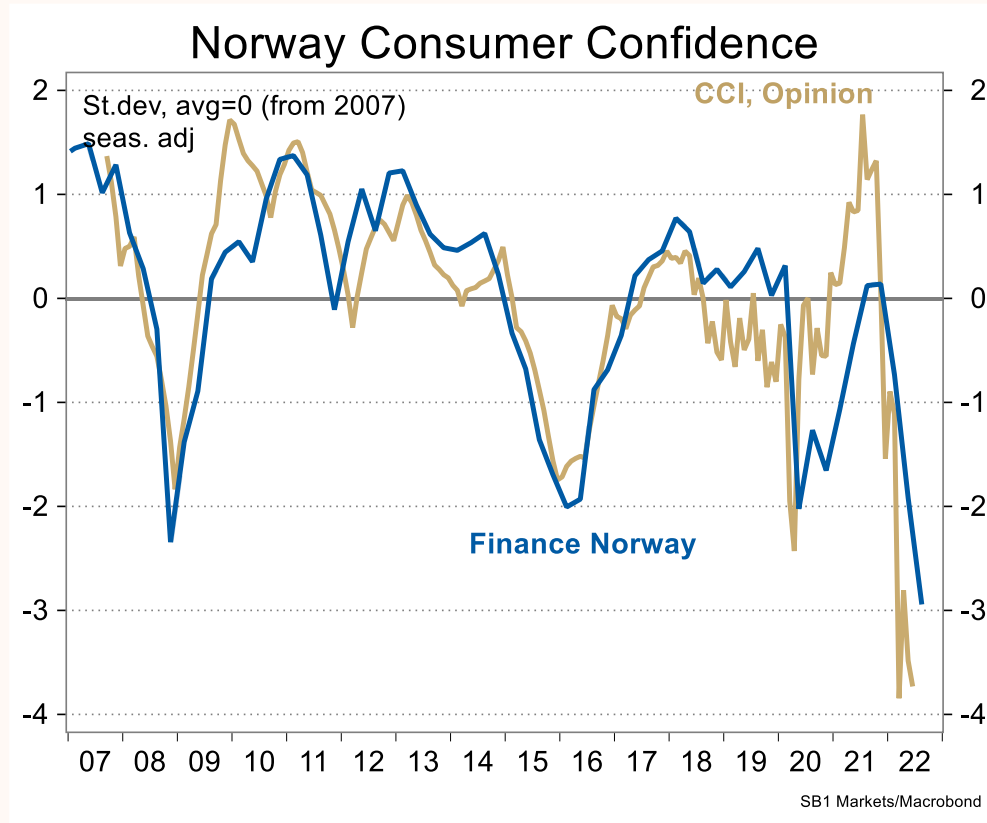
Effect on disposable income of 1 pp. higher interest rate



Sources: Statistics Norway and Norges Bank

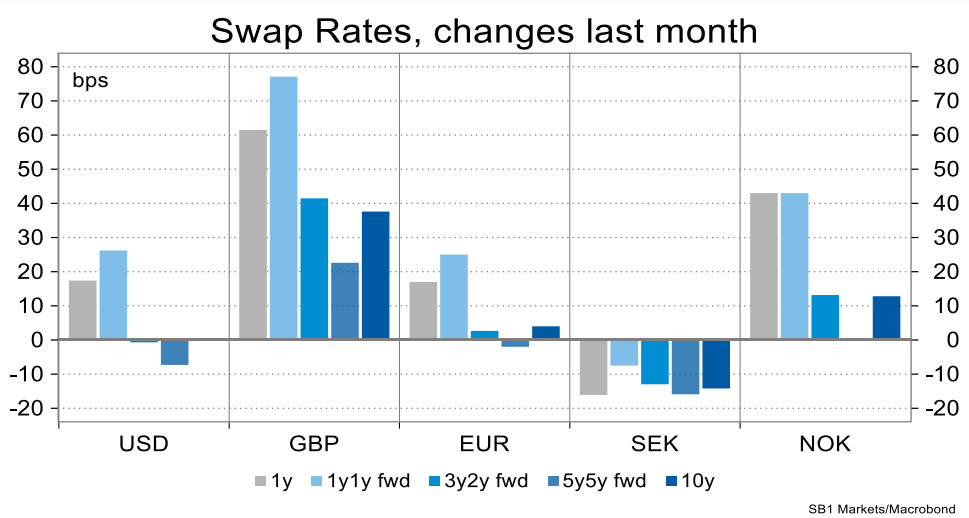
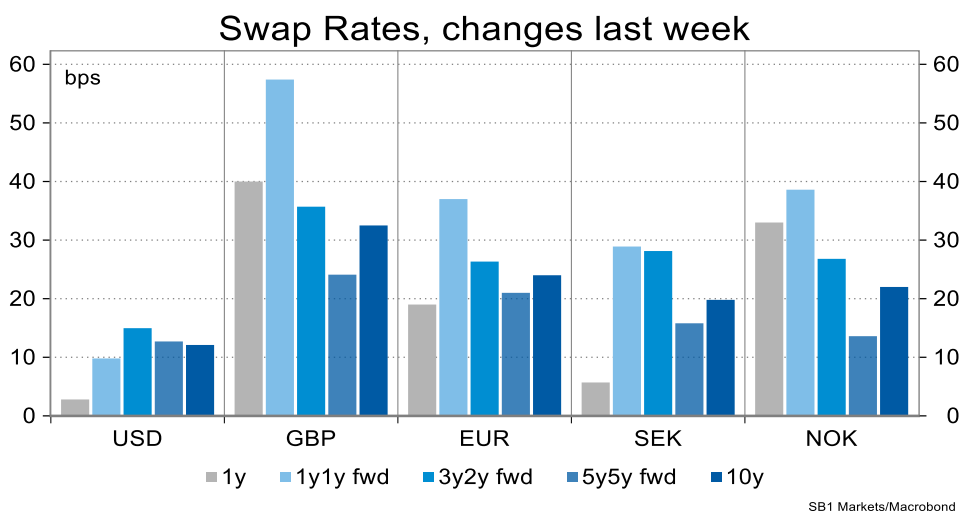
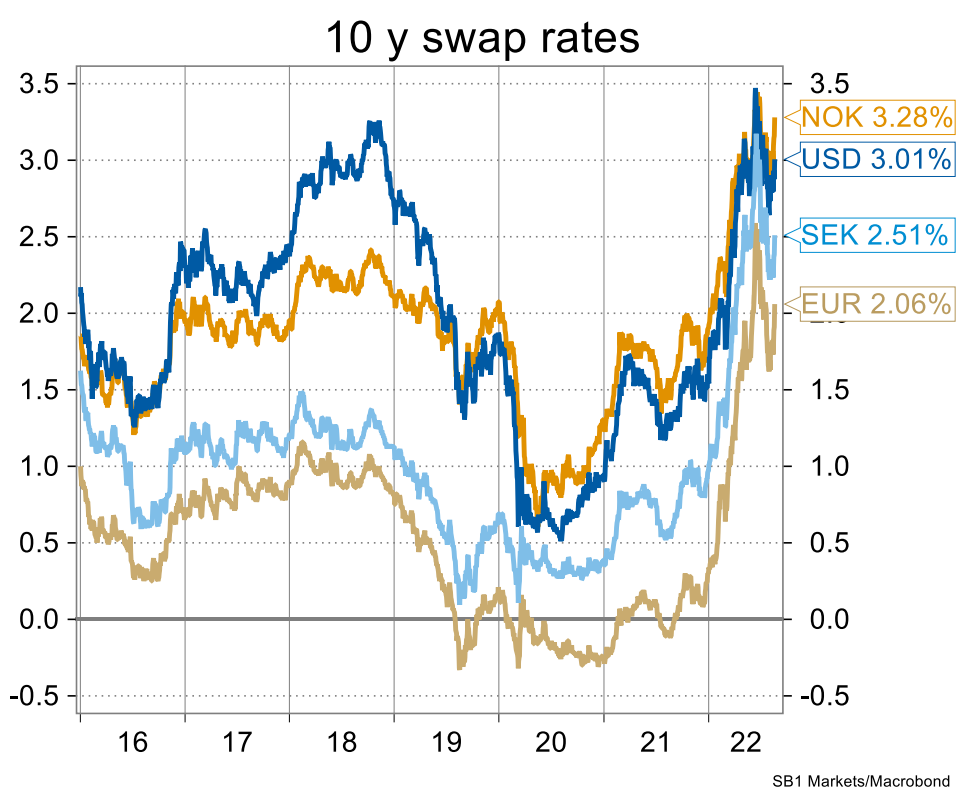
- For alle med gjeld: -7.4%
- For all husholdninger: -4%
- Til sammenligning: Reallønn ned 1,5% i år pga høy inflasjon?

Nordmenn frykter fremtiden: Forventninger til egen økonomi har aldri vært lavere

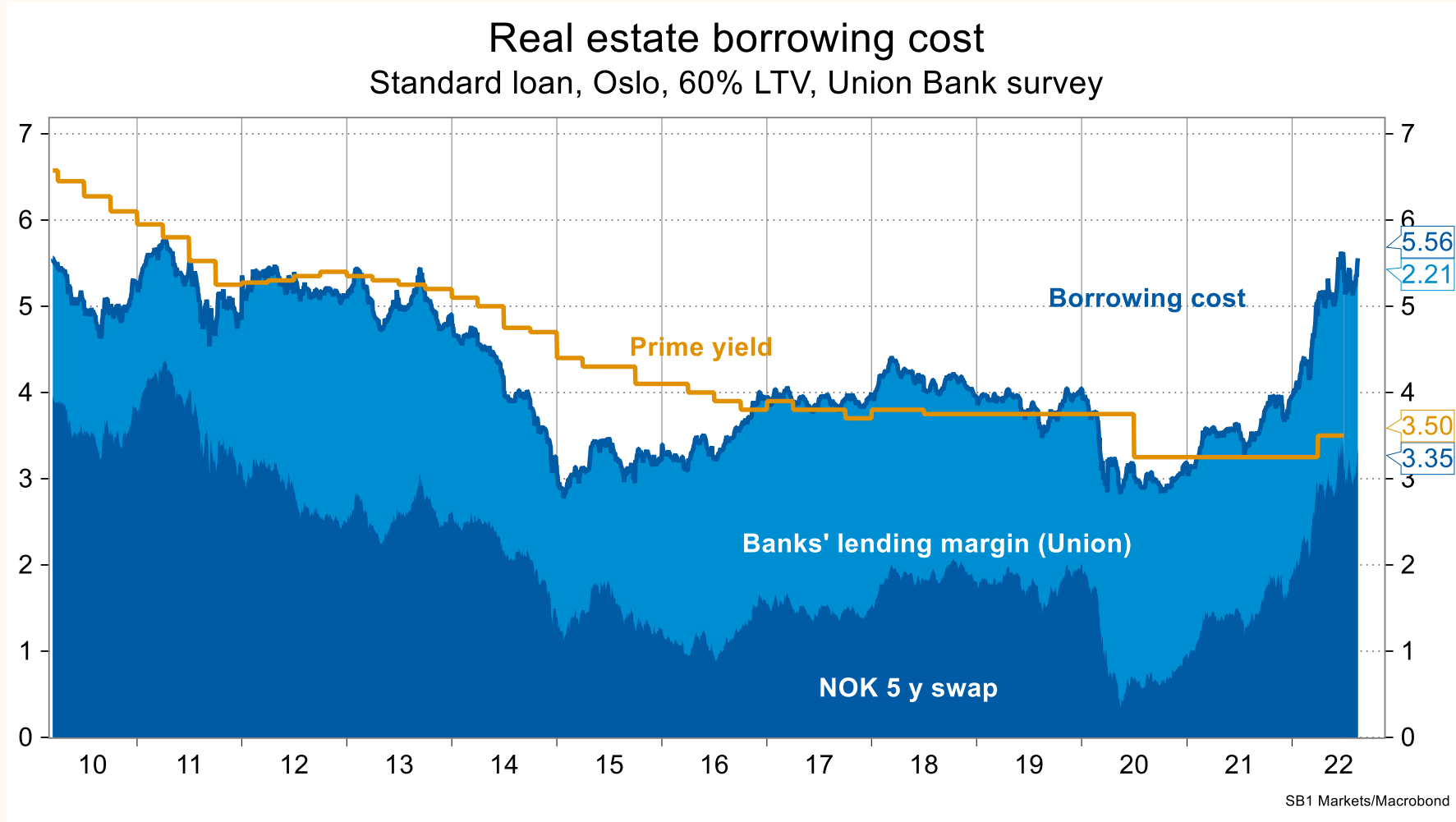


Alle renter opp over alt i forrige uke

Mer opp i Europa enn i Norge

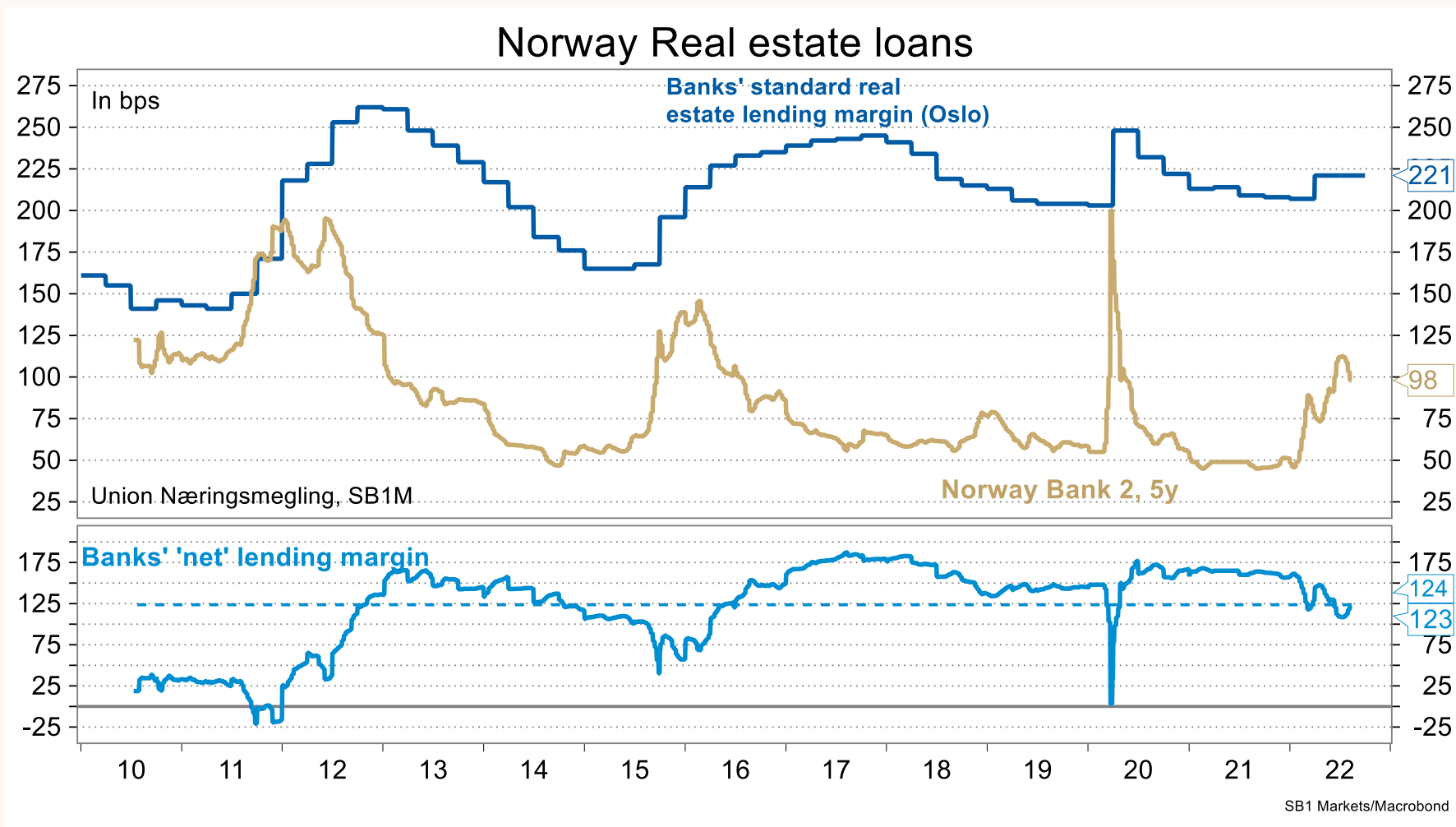


Det er noe som har skjedd....



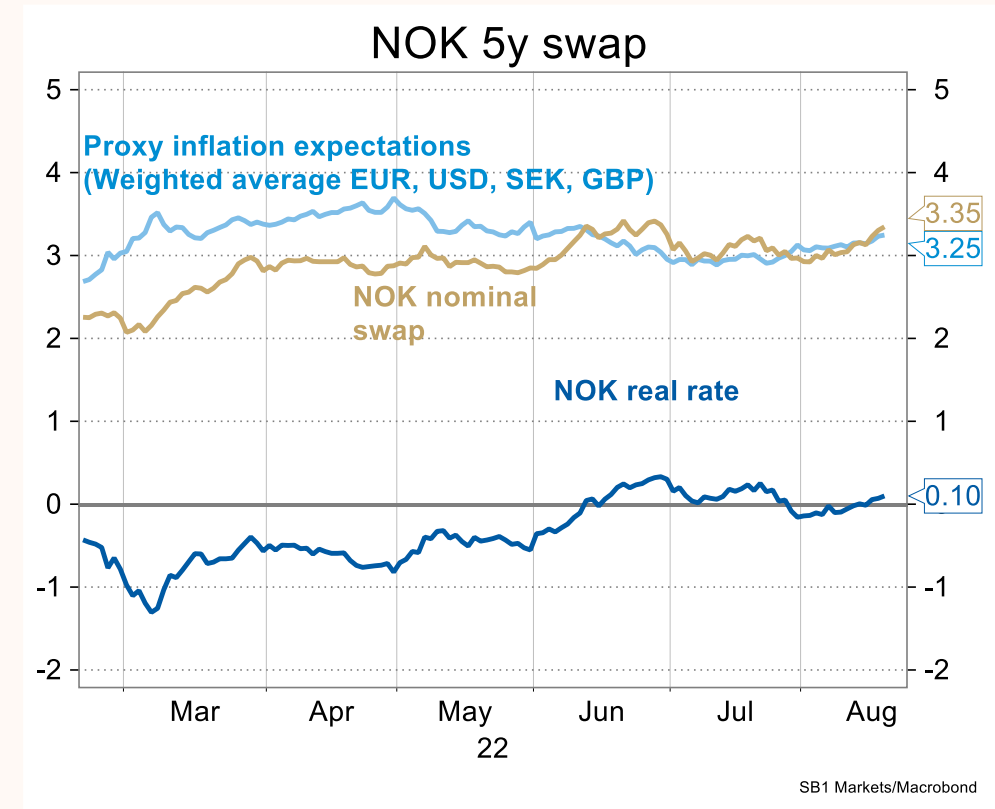
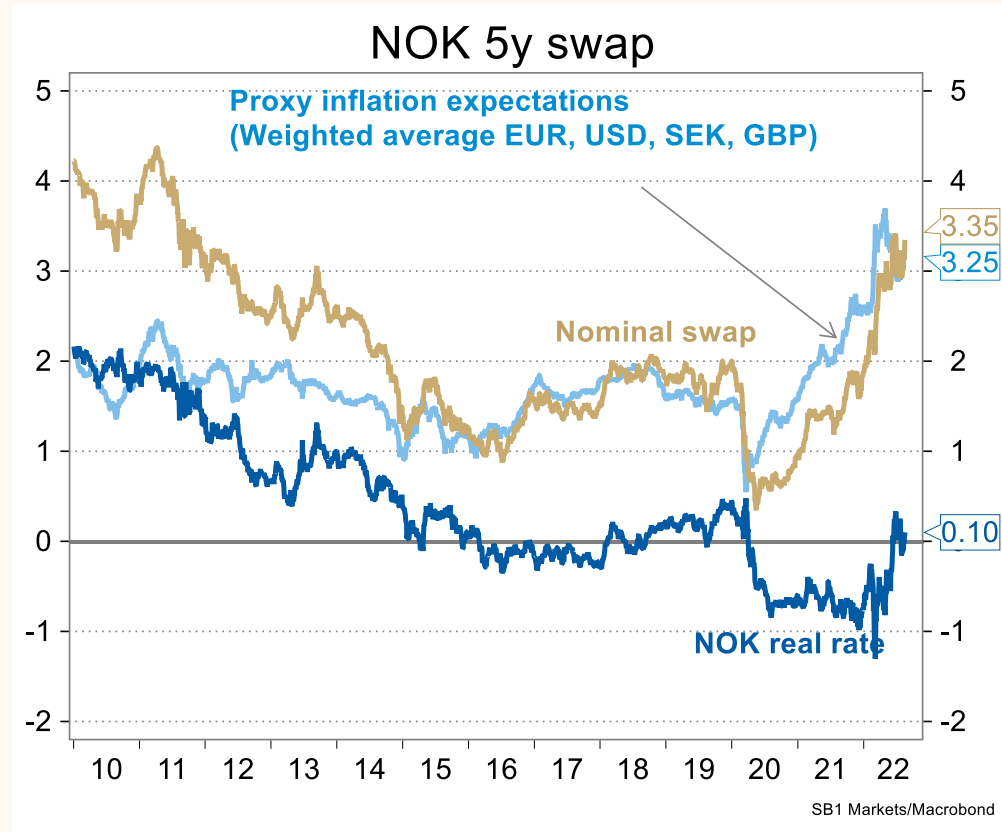
Bankenes nettomargin på eiendom er nå i laveste laget. Den skal opp?

Betydelig økning i bankenes egen innlånskostnad i markedet (bankspreaden) ikke veltet over (ennå)

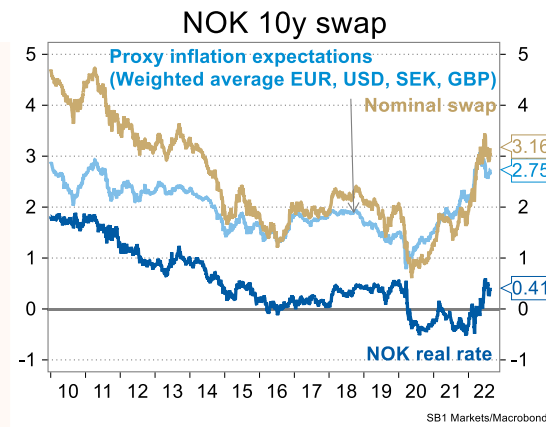
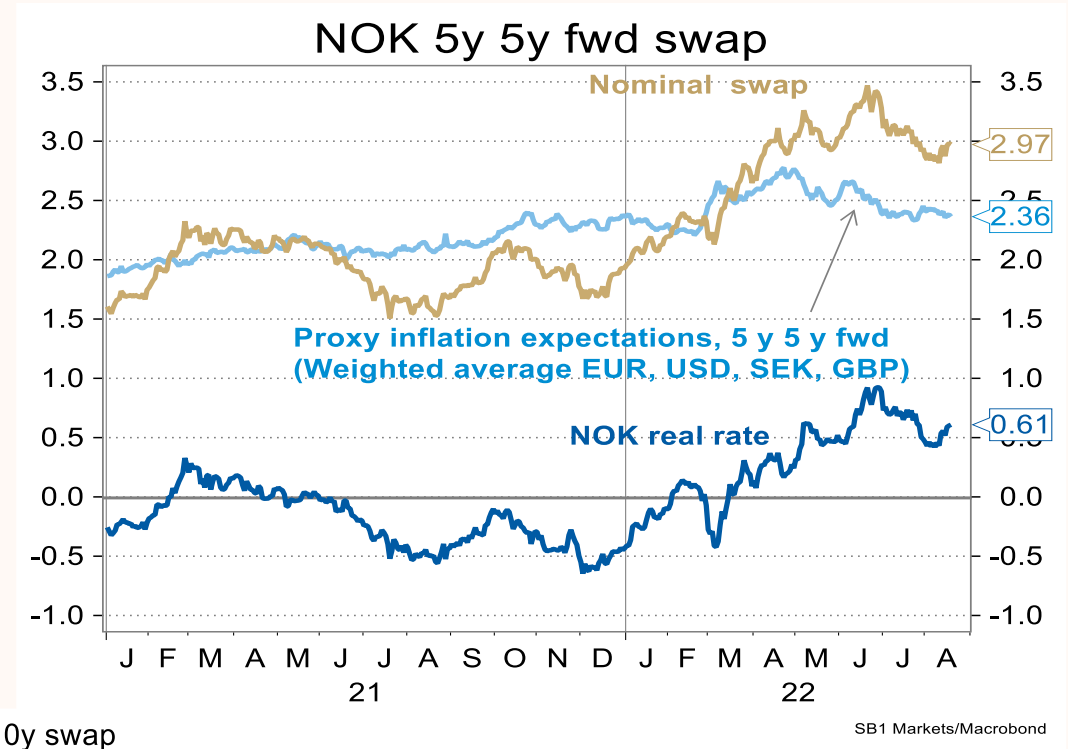
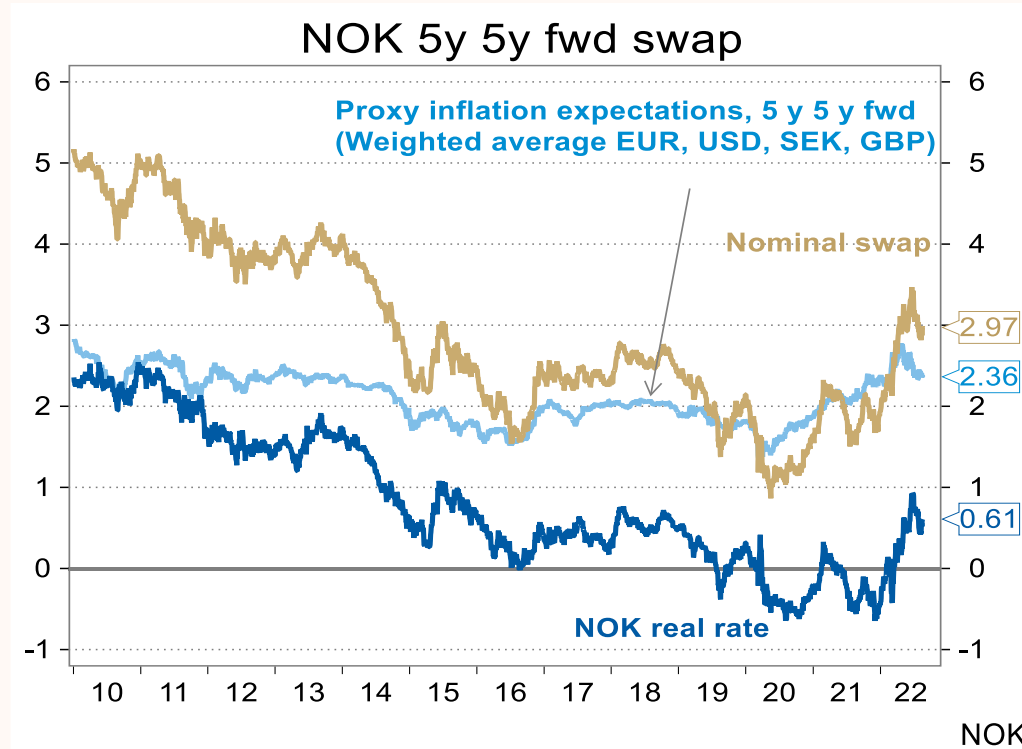


Det siste året er det realrentene som har steget, ikke inflasjonsforventningene

Inflasjonsforventningene er holdt i sjakk, selv om faktisk inflasjon har steget mye

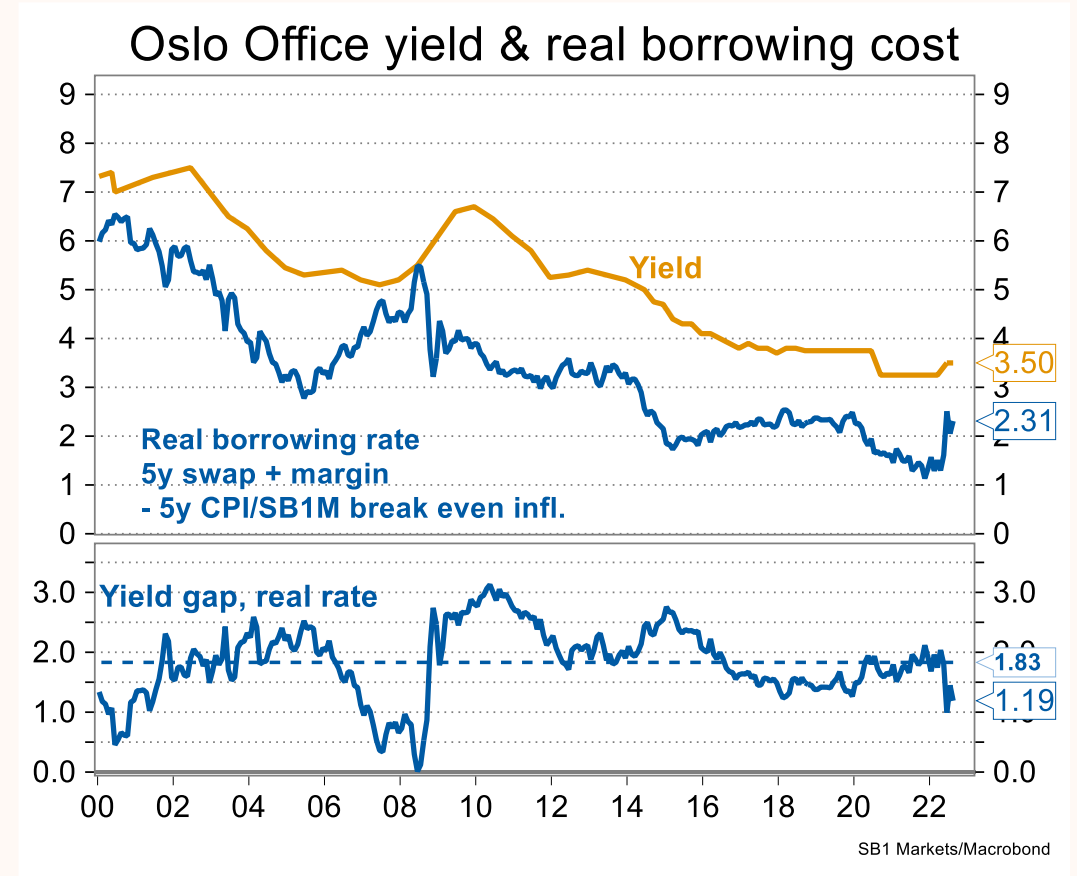
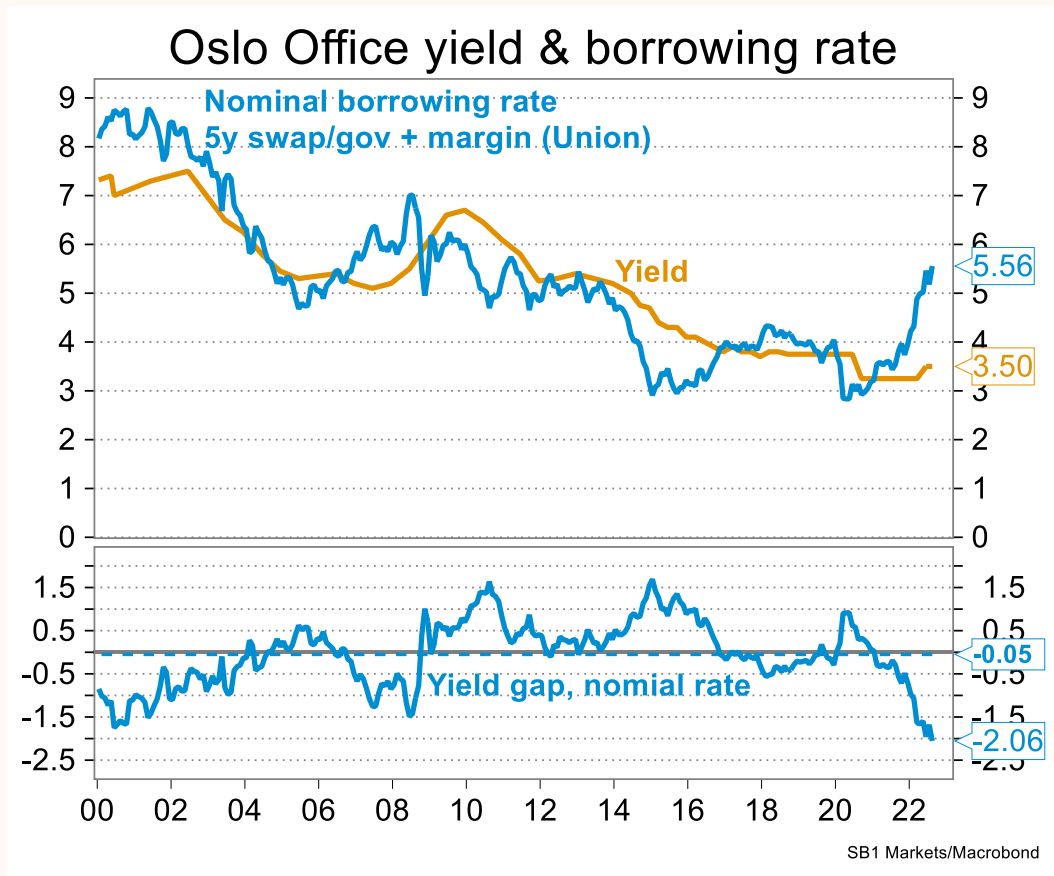


På lengre sikt: Økte realrenter har trukket nominell rente opp!



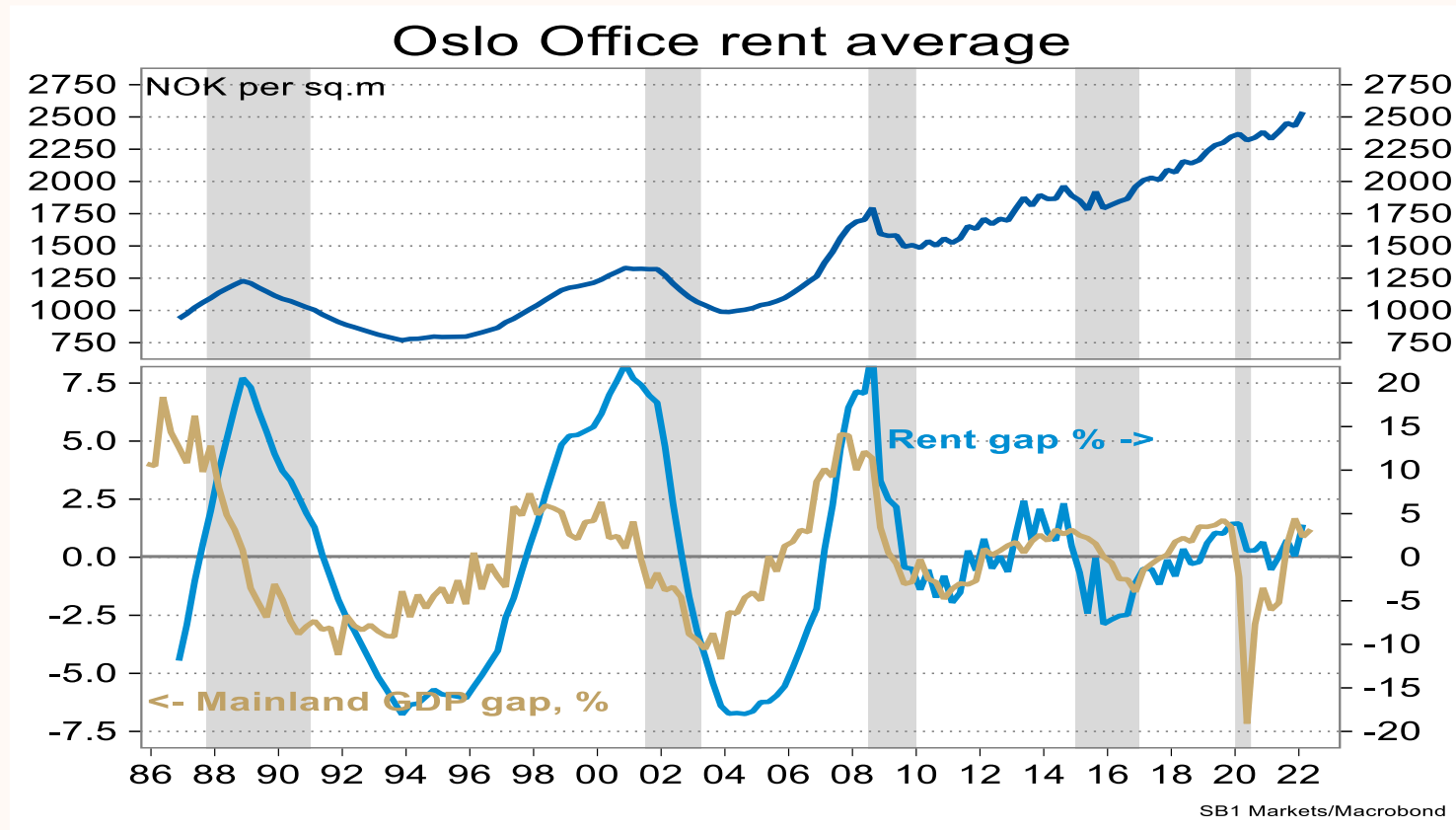
Yielden er for lav etter at rentene har steget, også realrentene

Forventet reell lånekostnad har steget 100 bp. Yield skal opp 100 bp fra bunnen?



BNP-sykelen driver leiesykelen

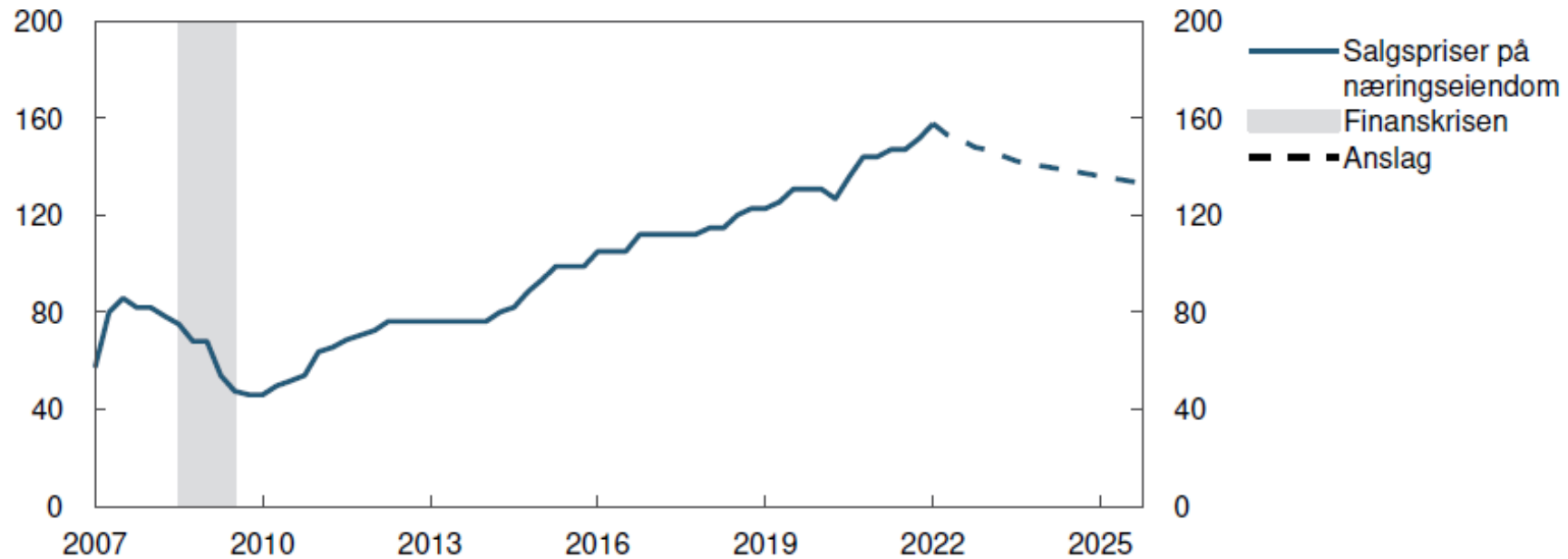
Vi venter vekstbrems ute og hjemme, selv om høyere oljepris løfter norsk økonomi



Norges Bank venter et fall i prisene på næringseiendom de neste årene

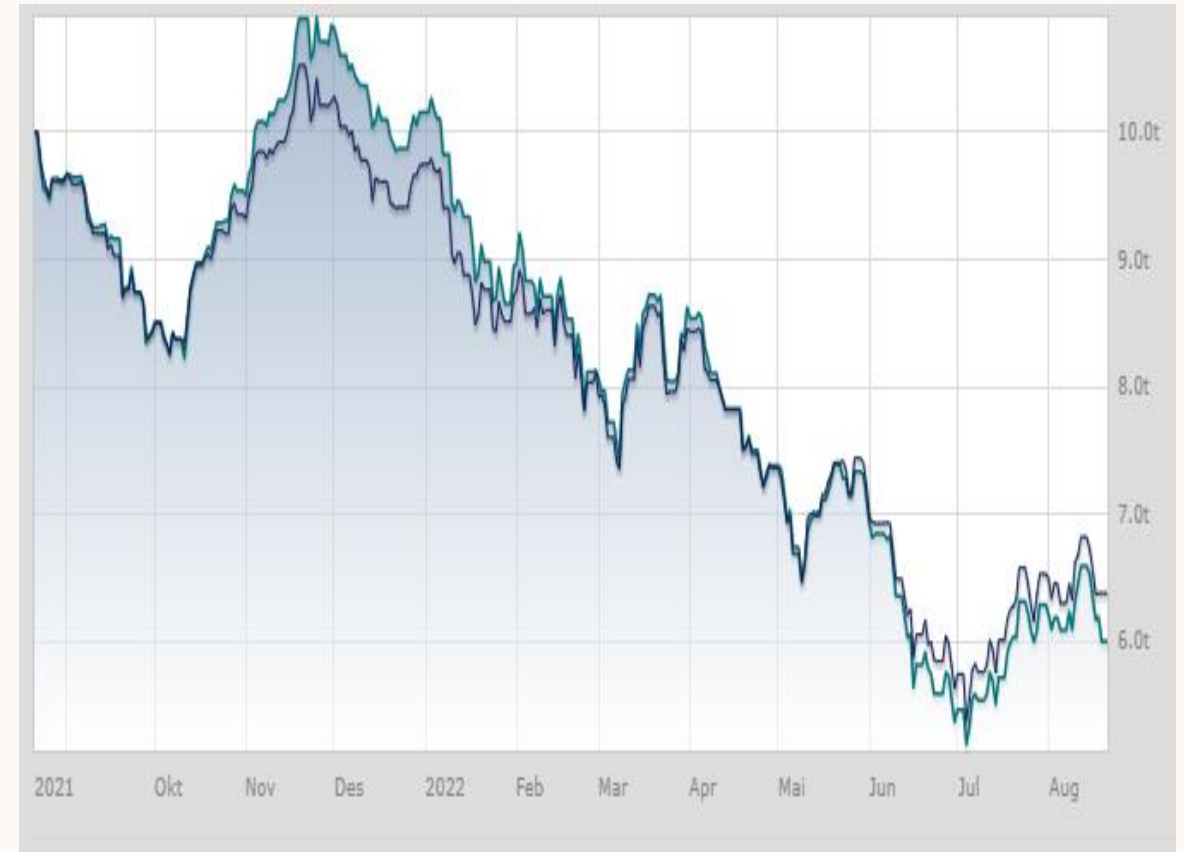
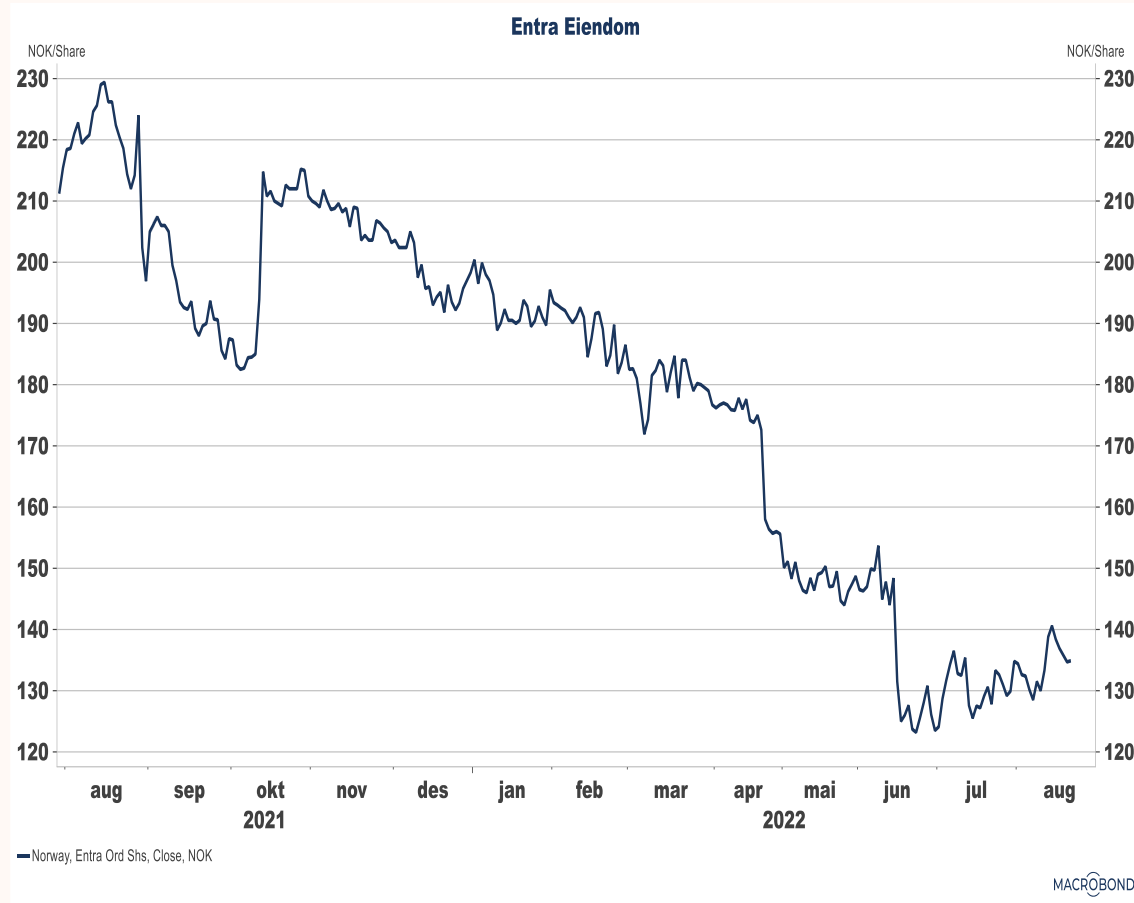
Anslaget virker ikke urimelig

Figur 5.9 Prisene på næringseiendom ventes å falle noe
Beregnete salgspriser. Tusen kroner per kvadratmeter



Kilder: JLL og Norges Bank

Reprisingen av eiendomsaksjer er godt i gang



Oppsummering





Takk for meg