

Ny nedtur, nå?

Neppe ute, og neppe (for ille) her



Bergen, 20. november 2014

Harald Magnus Andreassen

+47 23 23 82 60

hma@swedbank.no

Ny nedtur, nå?

Neppe ute, og neppe (for ille) her



Bergen, 26. oktober 2015

Harald Magnus Andreassen
+47 23 23 82 60
hma@swedbank.no

den store
 Aksjekvelden

Sånn ser de andre på oss nå

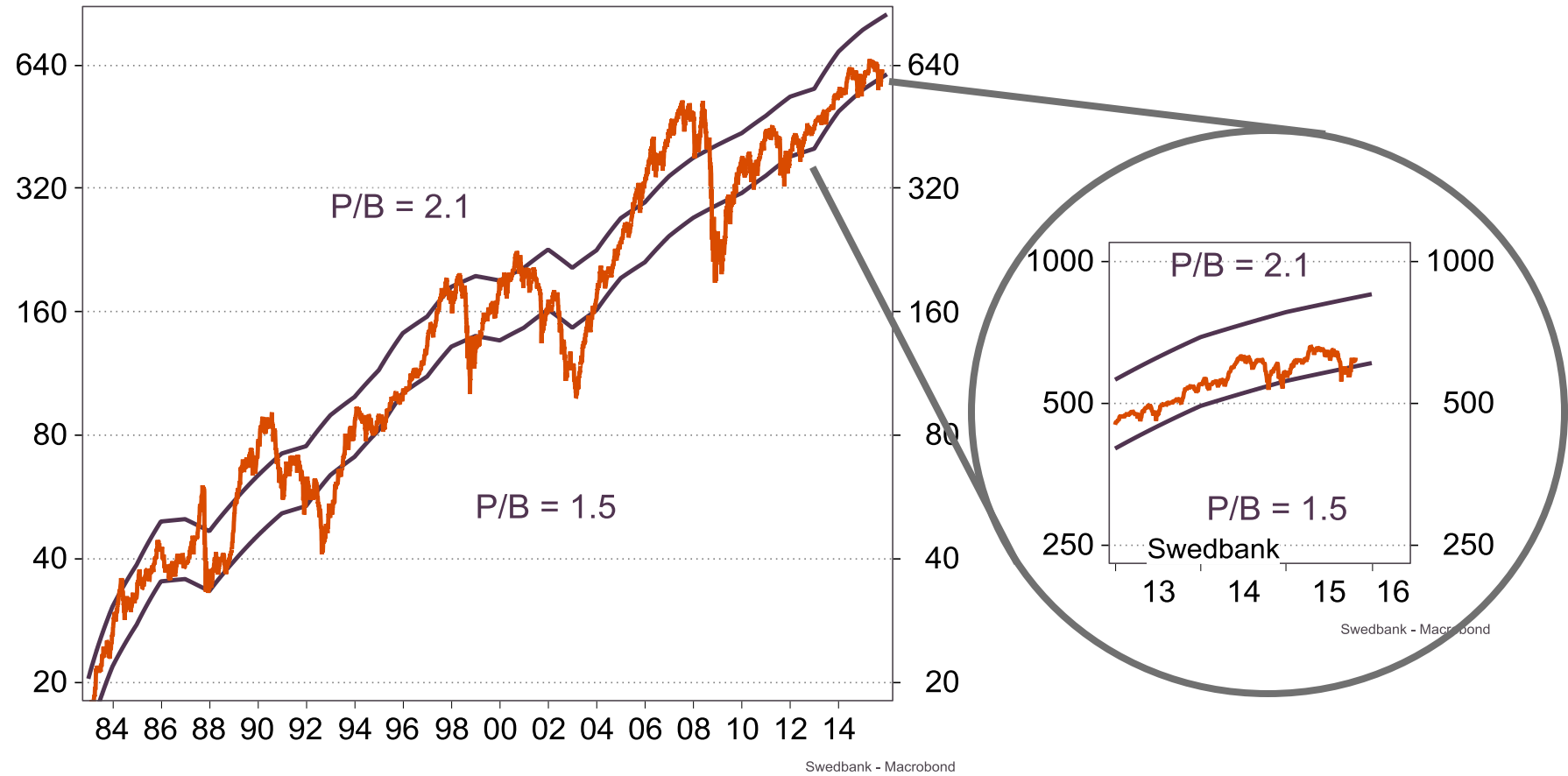


Brett Ryder

Oljeprisen halvert, men børsen ikke langt under toppen...

Fordi Norge er mye mer enn olje. Og fordi det ikke går så galt i global økonomi

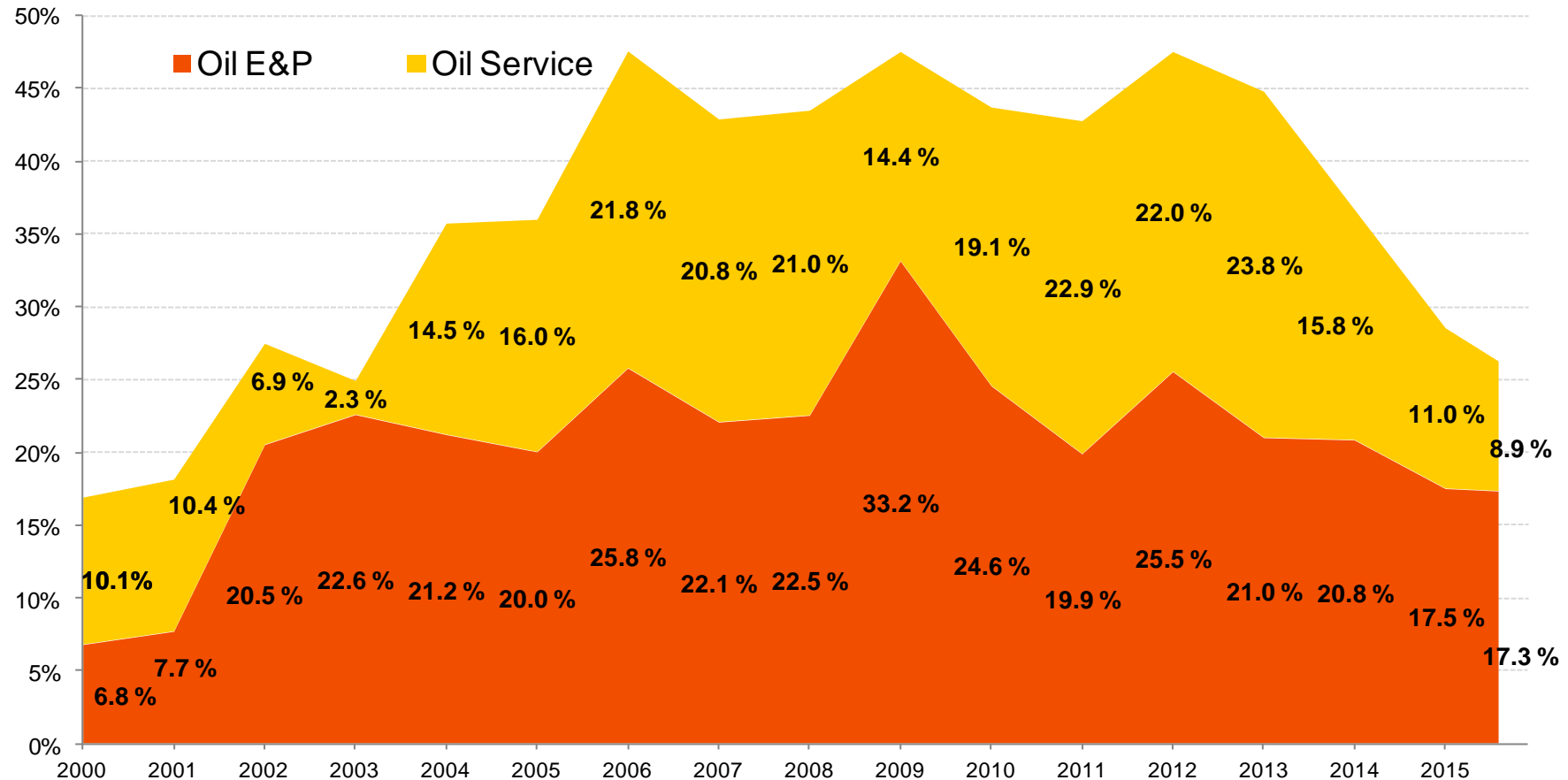
OSEBX and P/B band (excluding shipping and finance)



Source: Swedbank First Securities, Reuters EcoWin

Oil service barbert på Oslo Børs: Fra 1/4 til 1/10 på 2 år

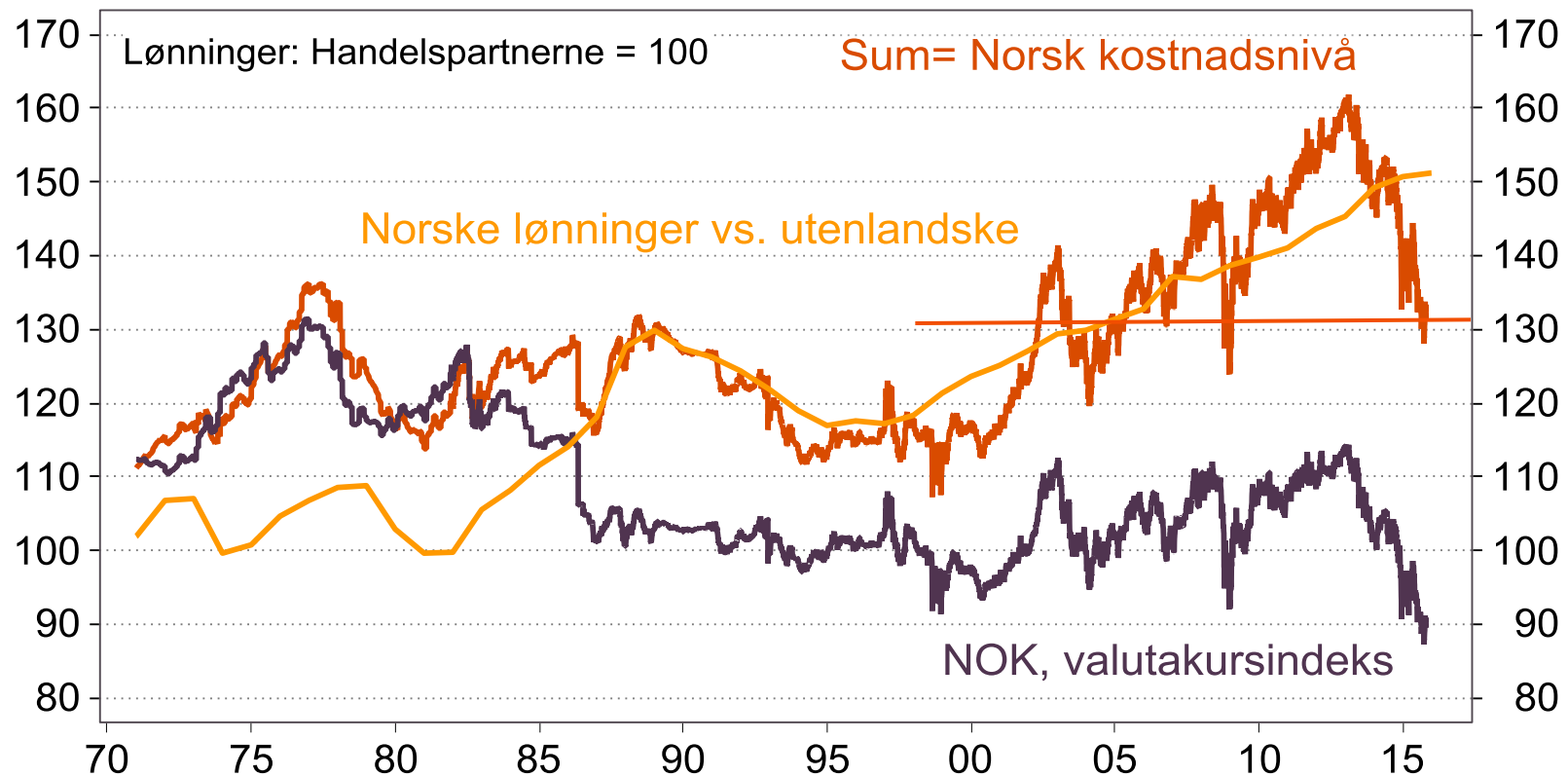
Energisektoren (i % of total OSEBX)



Sim sala bim: NOK ned 20%, enorm bedring av konkurranseevnen!

Det utenkelige har skjedd for mange norske bedrifter. De tør nesten ikke tro det!
Og de får tak i ledige oljefolk. Og importørene MÅ legge på prisene

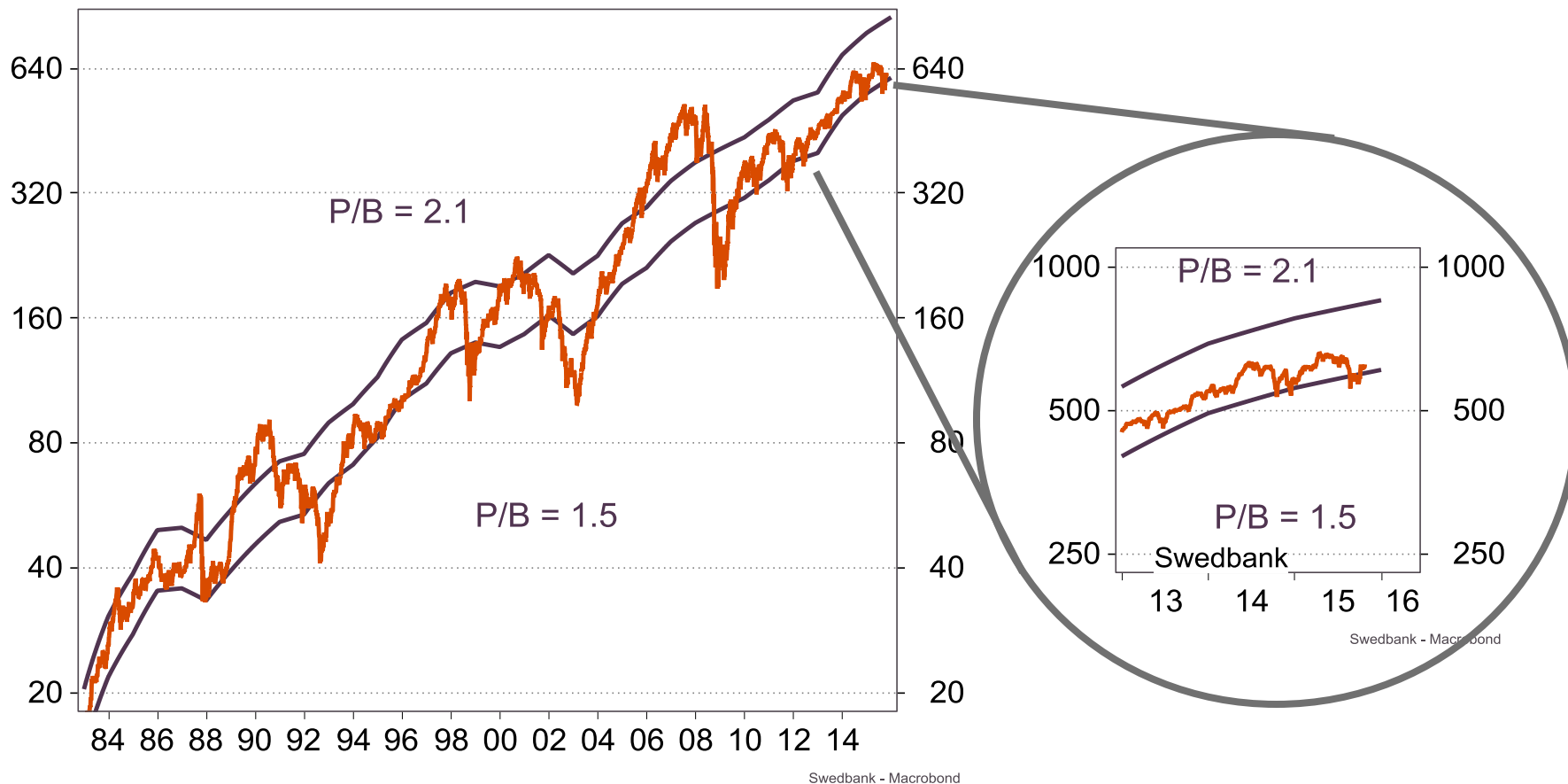
Norge Kostnadsnivået



Forresten, båndet stiger 10% i året! Fordi bedriftene tjener bra!

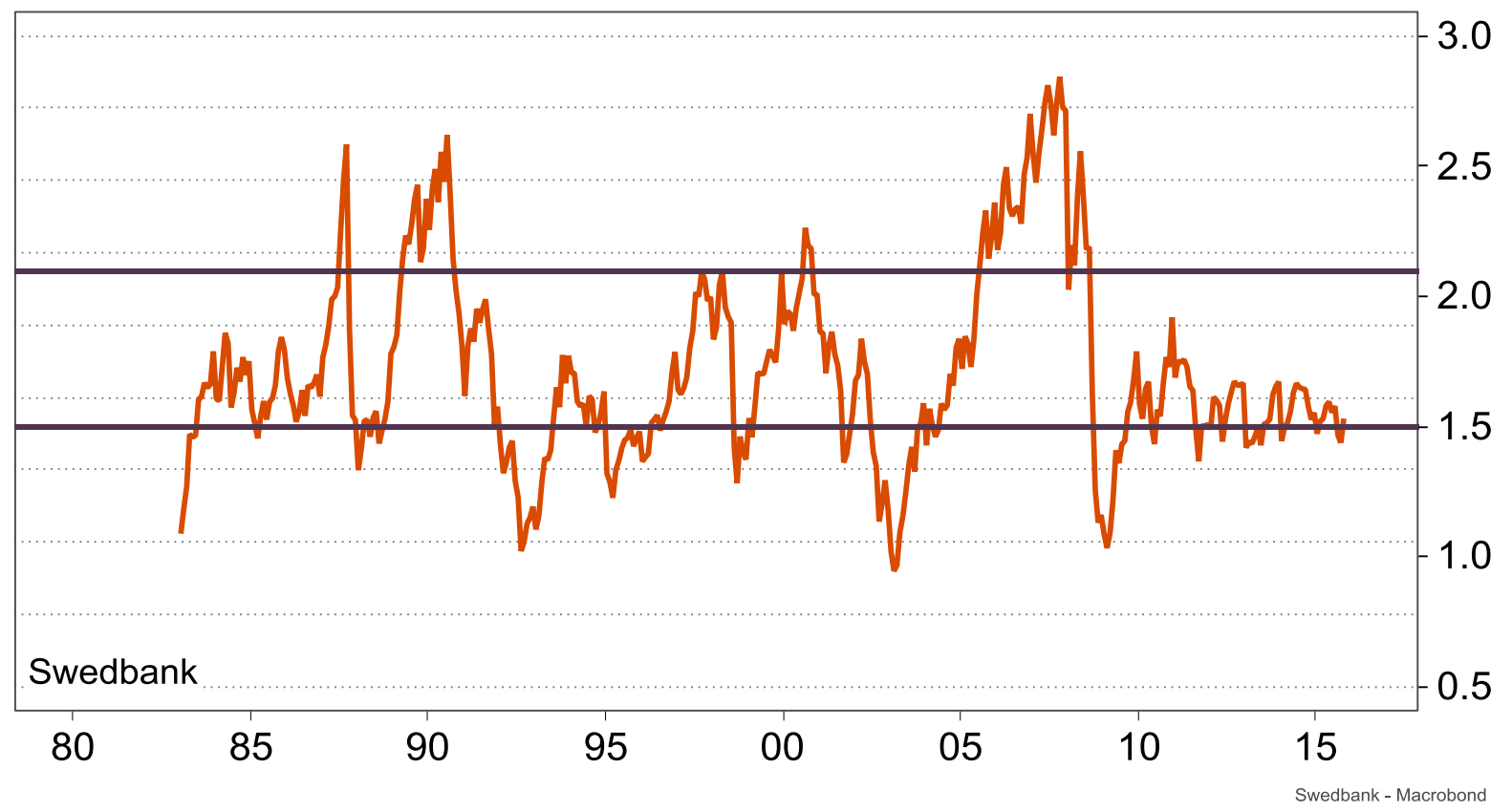
Hva får du i banken om dagen?

OSEBX and P/B band (excluding shipping and finance)



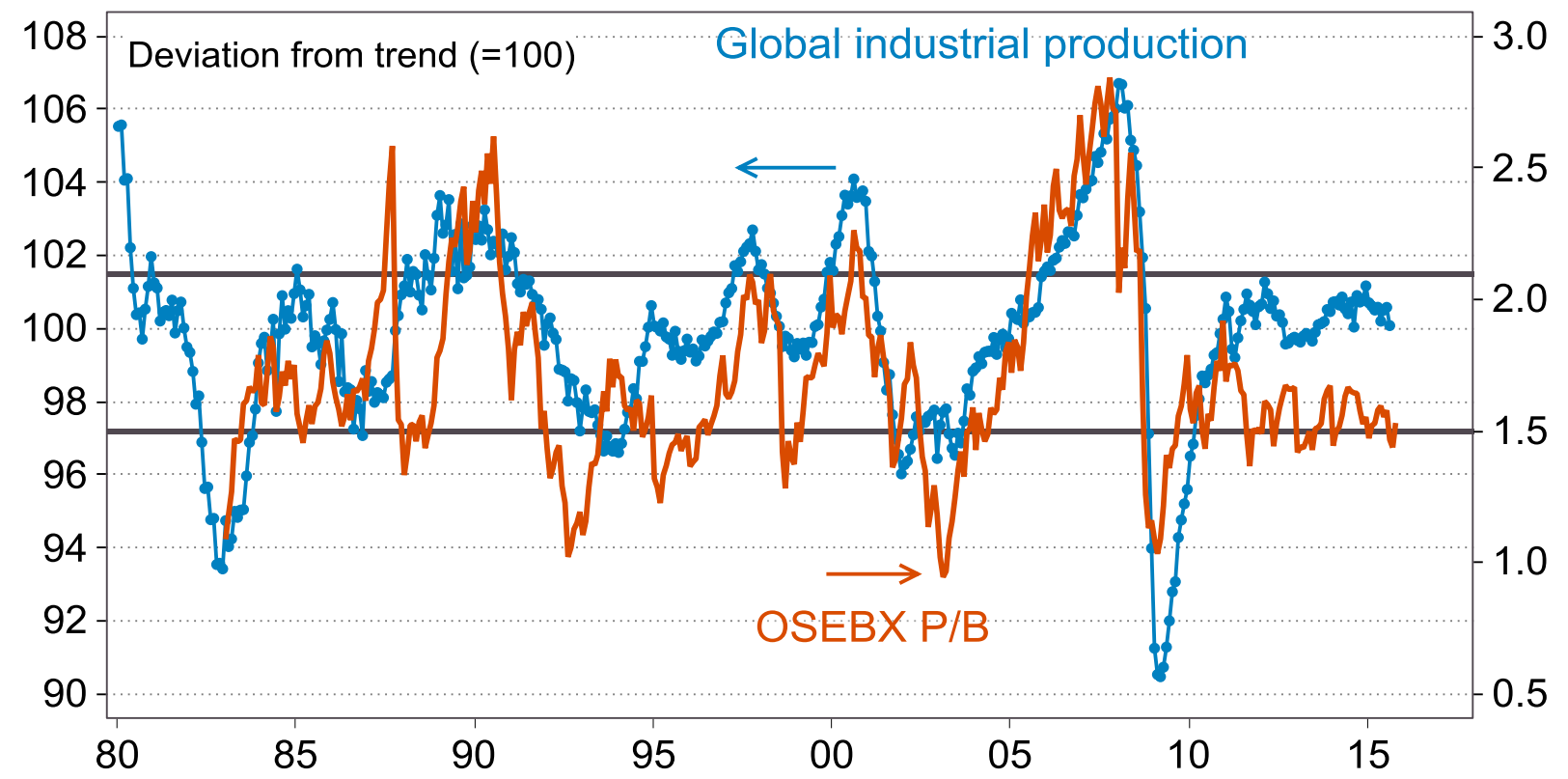
Det svinger

Oslo Stock Exchange Price Book ratio



Det svinger i takt

Oslo Stock Exchange vs. the business cycle



Når pleier det å gå galt?

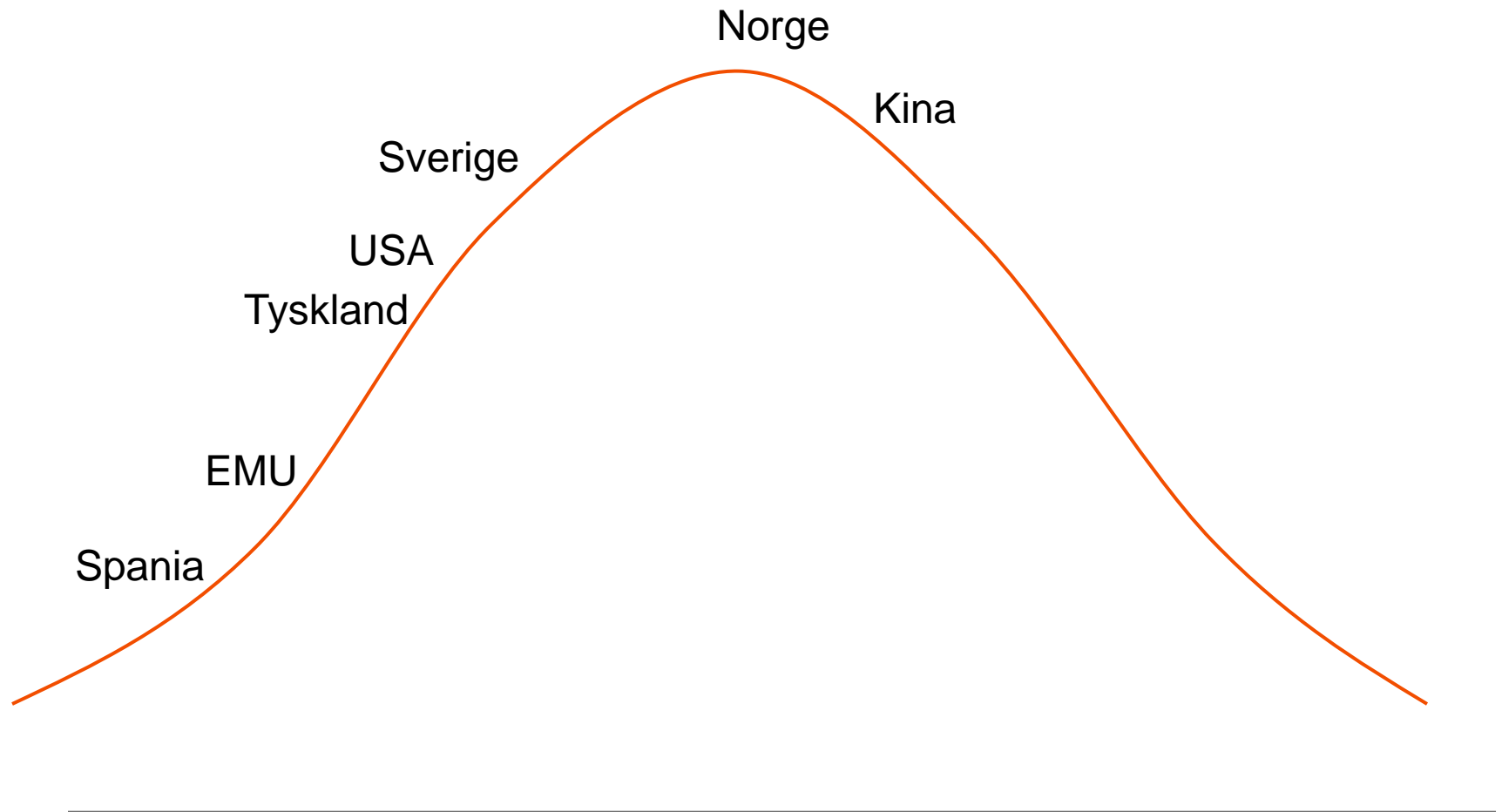
- Høye investeringer
- Høy gjeld, lav sparing
- Høy inflasjon
- (Høye priser på aksjer, eiendom, kreditt)

Når pleier det å gå galt?

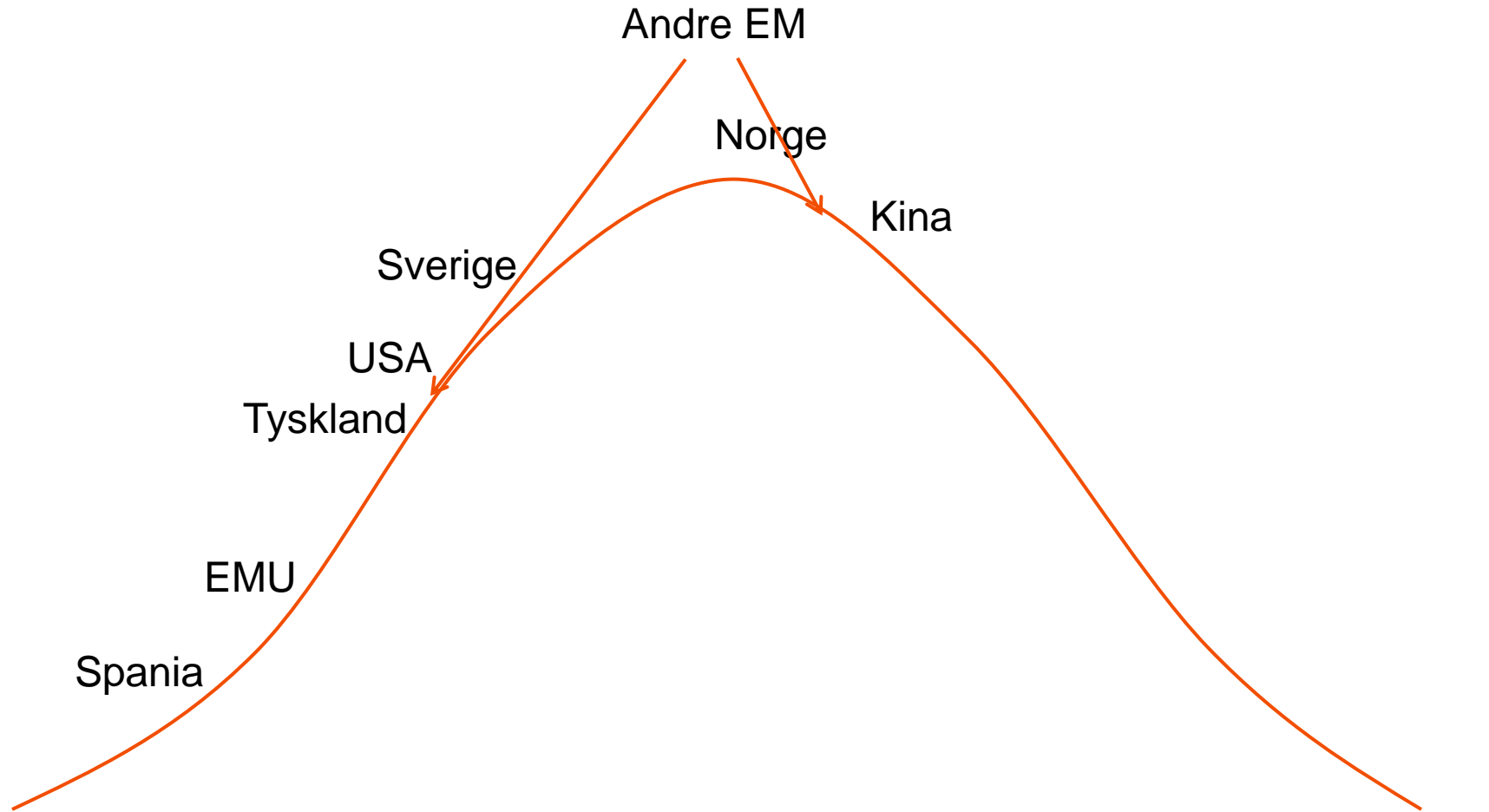
- Høye investeringer
- Høy gjeld, lav sparing
- Høy inflasjon
- (Høye priser på aksjer, eiendom, kreditt)

- **Hva er normalt ikke farlig?**
 - Småkriger, terror, pest eller kolera. Eller Ebola.
 - Eller Nord-Korea, Iran, Irak, IS, Ukraina eller Krim. Eller Syria
 - Fall i oljepris (for andre enn oss og noen få til)
 - Eller Hellas
 - Eller høsten (for økonomien, bare for aksjemarkedet!)

Hvor i investerings/gjeldssykkelen er vi?



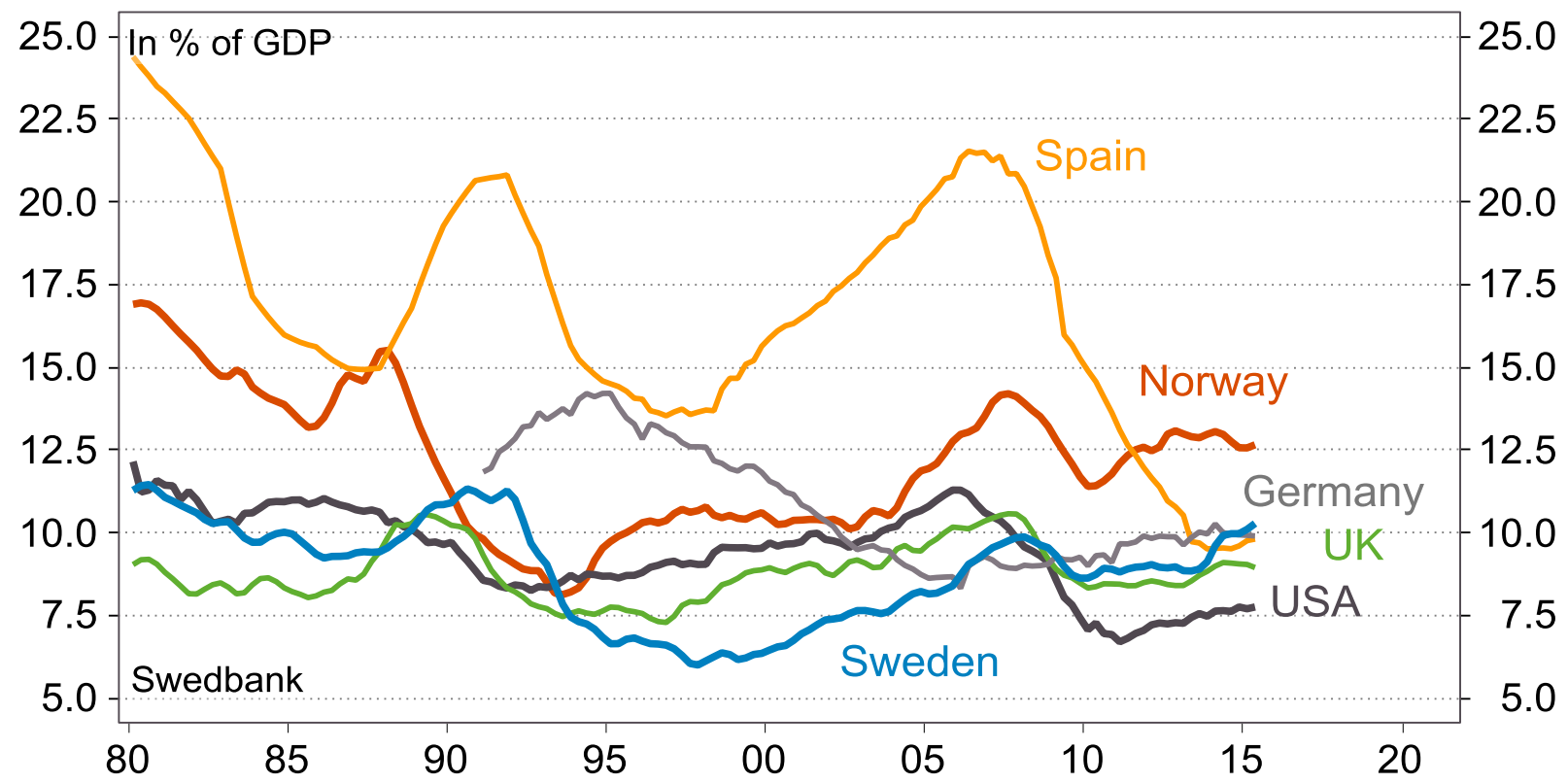
Hvor i investerings/gjeldssykelen er vi?



De fleste bygger ikke så mye, nå!

Men noen har bygge ganske bra, hele tiden

Construction investments

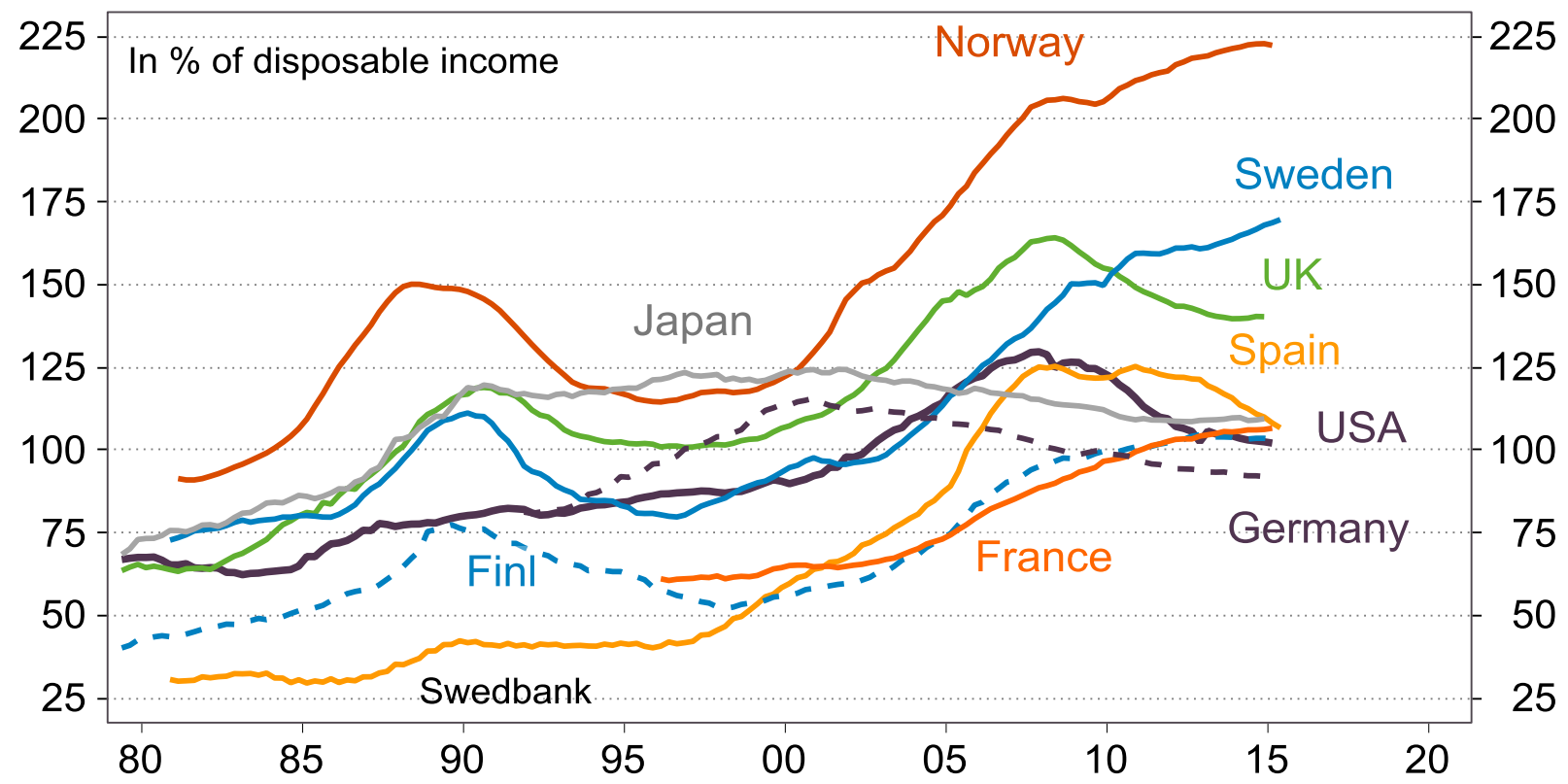


Swedbank - Macrobond

Folk flest har redusert gjelden

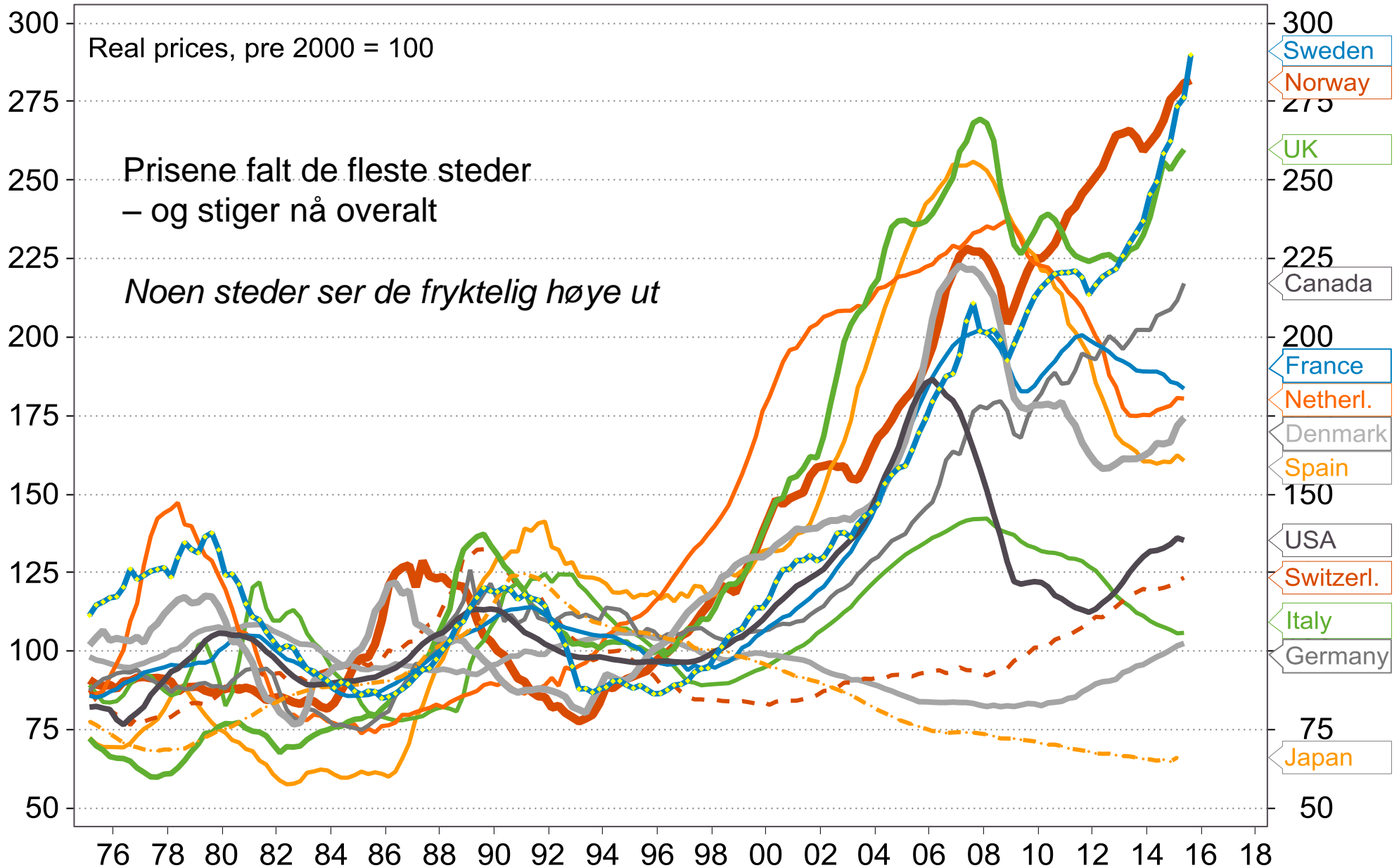
.. Men ikke alle

Households' debt



Swedbank - Macrobond

House prices

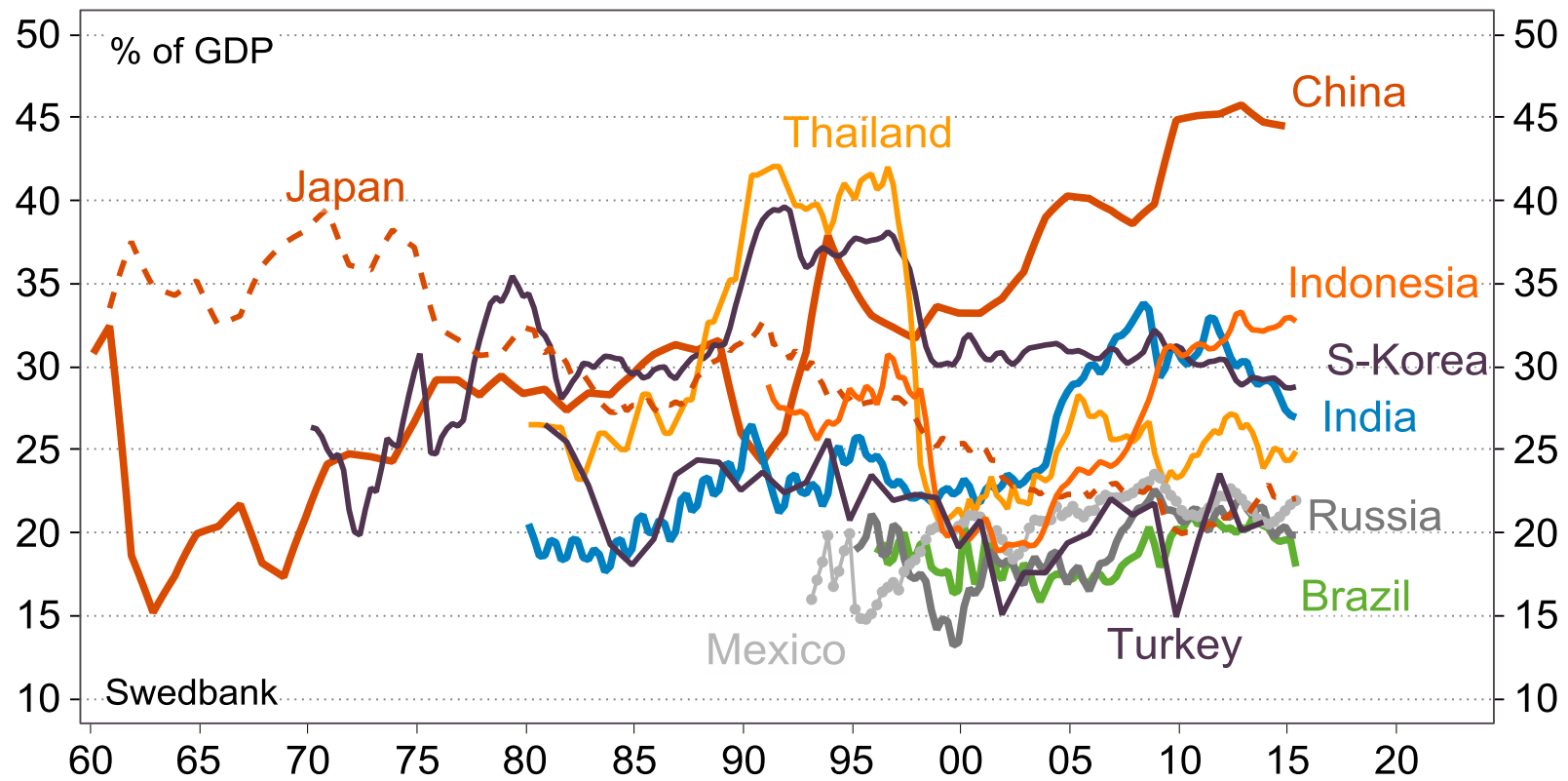


Investeringene: Kina stikker seg ut

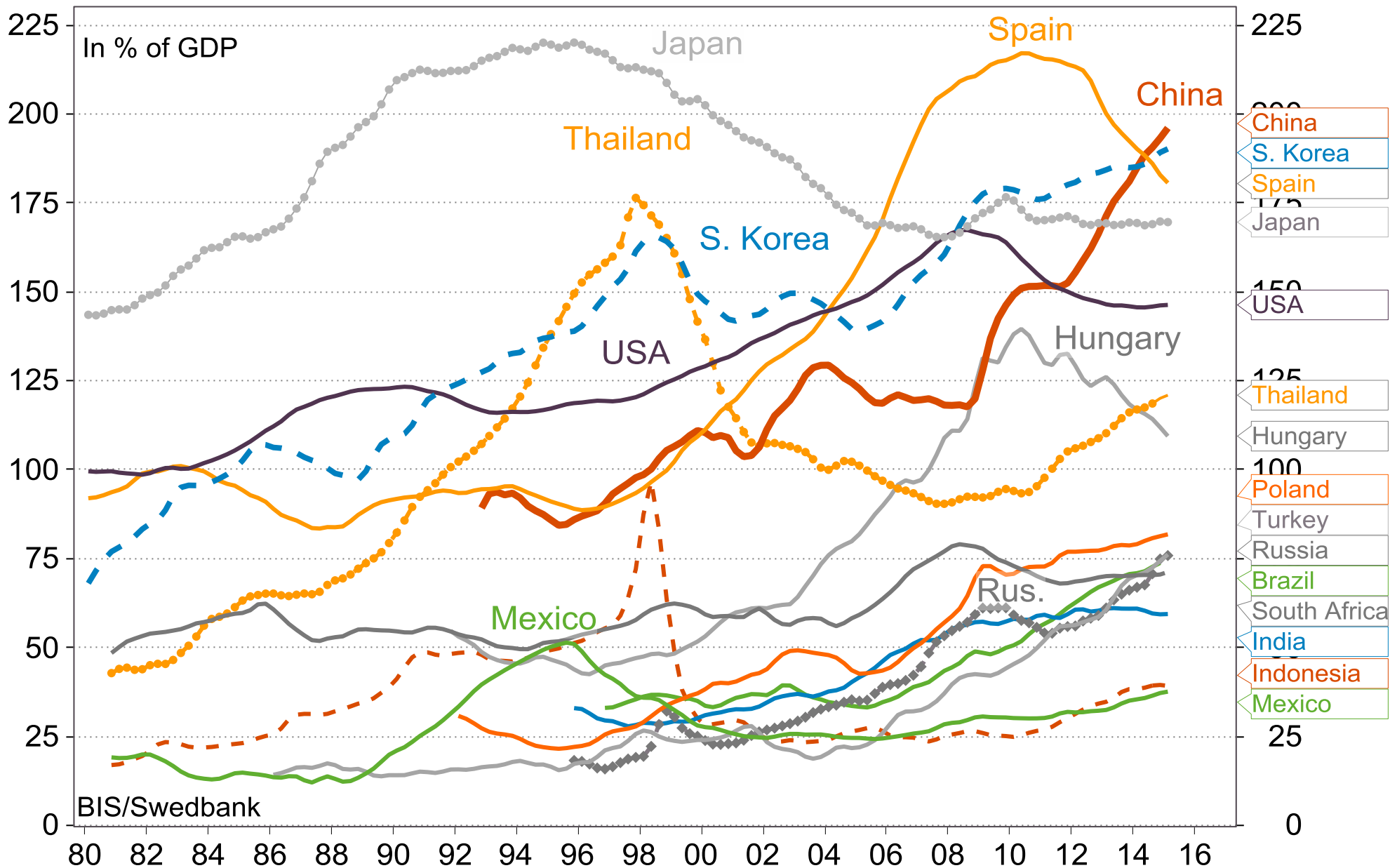
Mange bremsespor.

Og de svarer med å få bankene til å låne ut (enda) mer...Det virker igjen. Men så?

EM Real investments



EM Private credit



Har Kina bygget altfor mange boliger?

Vel, slikt har skjedd før også

- **Opptil 1 av 4 boliger (av solgte) kan stå tomme**
 - Investering i bolig eneste mulighet for mange kinesere, mange eier flere boliger
 - Leienivået er svært lav vs. prisen og mange liker ikke å leie ut (eller å bo der noen har bodd før)
- **1 av 4 boliger som er bygget de siste fem årene er trolig usolgt**

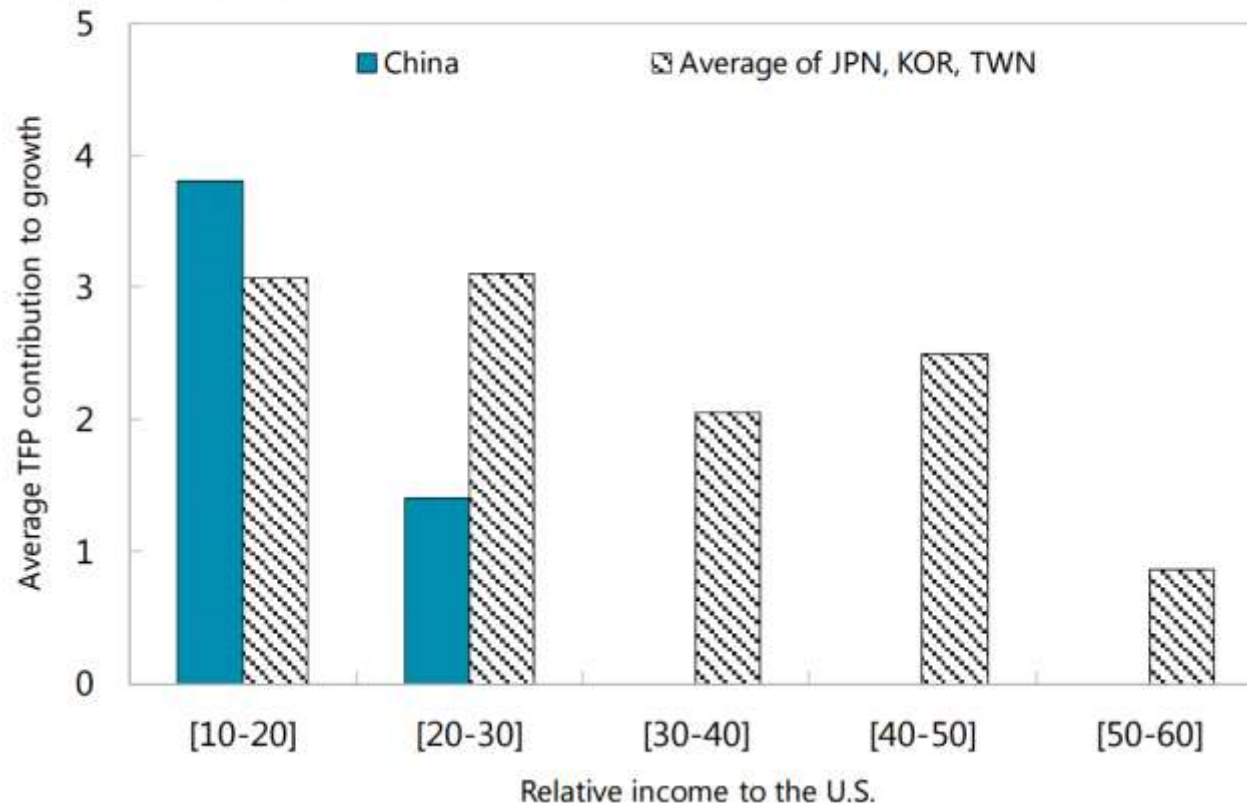


Kina får lite igjen for høye investeringer

Startet bra, men falt raskt av: Lav vekst i samlet produktivitet, fordi investeringene er for høye?

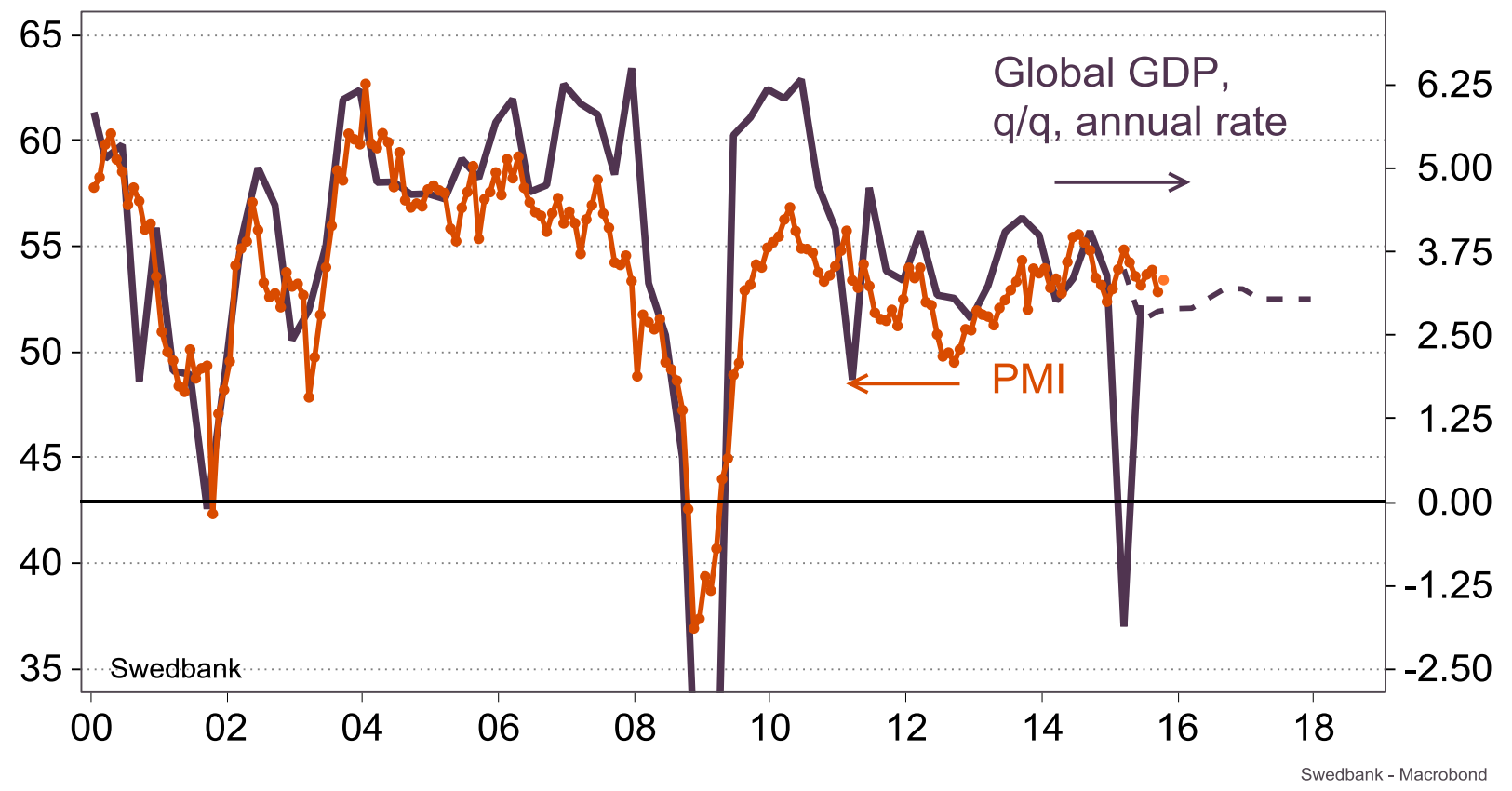
TFP Contribution to Growth in the Catching Up Process

(In percentage points)



Global økonomi helt normal, sier bedriftene

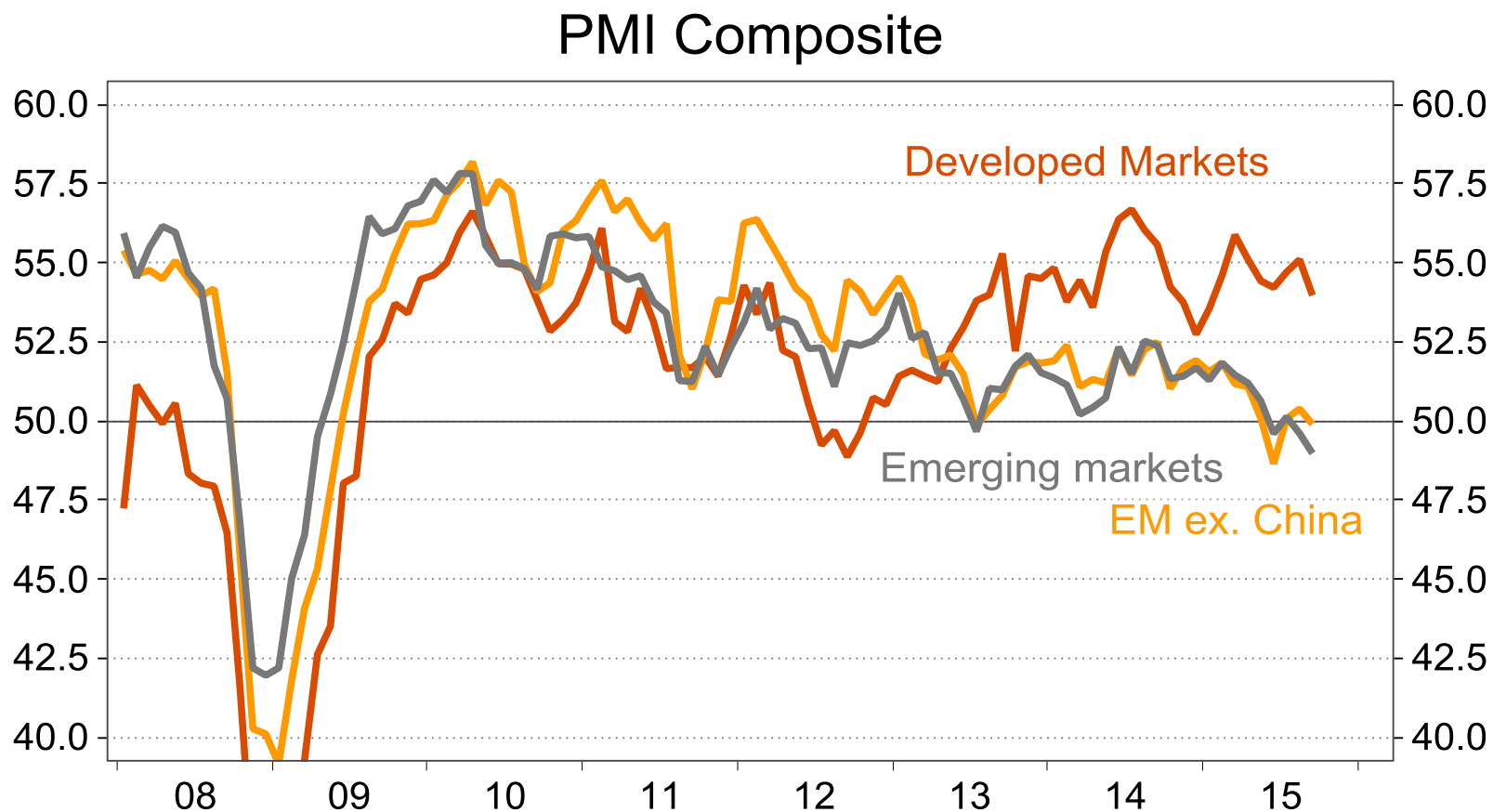
Global PMI vs GDP



Mange fremvoksende økonomier sliter nå

Kina har bremset – og de som har levd godt på Kina sliter

Men: De rammede har devaluert stort. Og andre tjener på råvareprisfallet

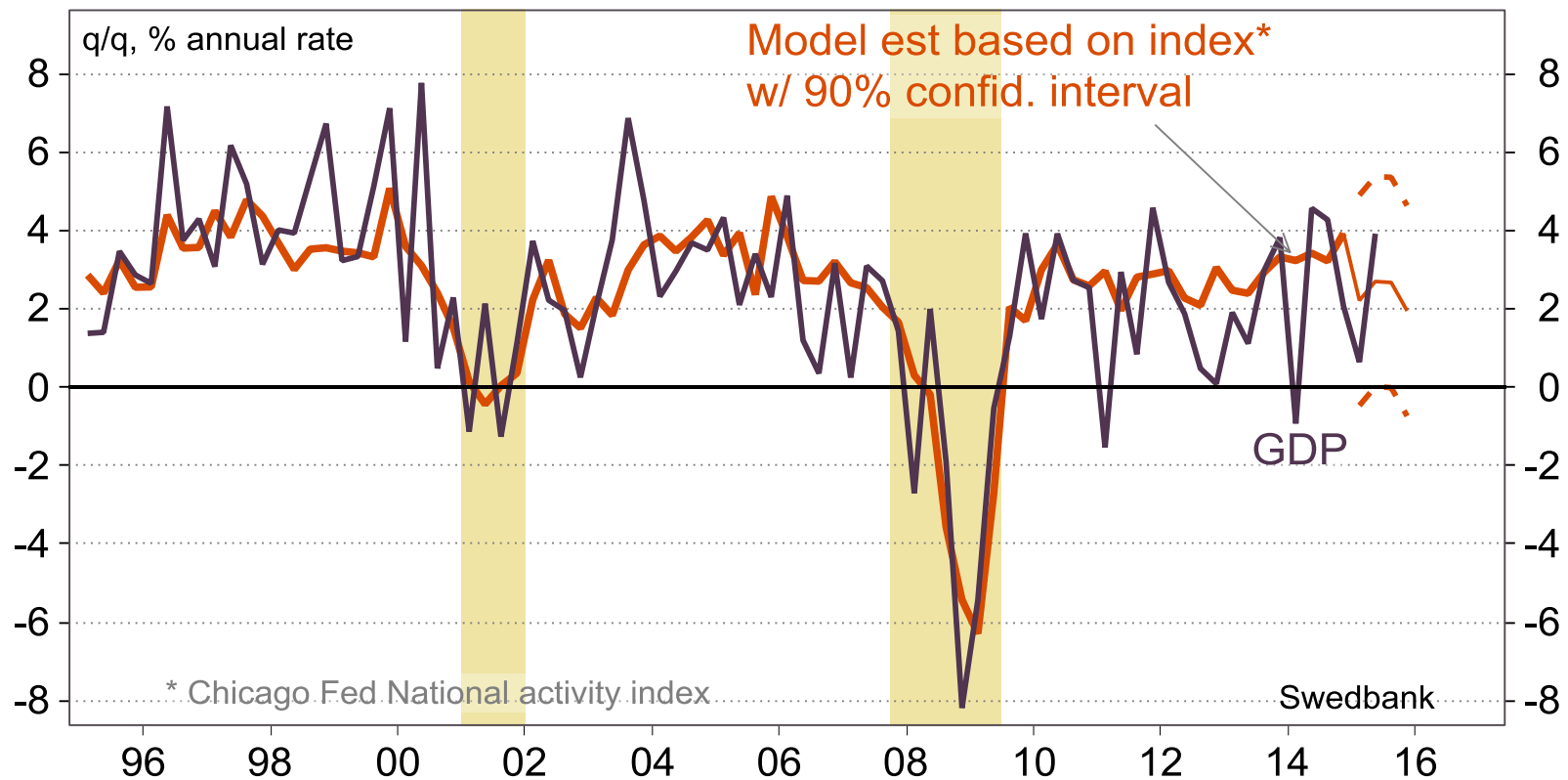


Swedbank - Macrobond

USA: Få farlige bremsespor å se

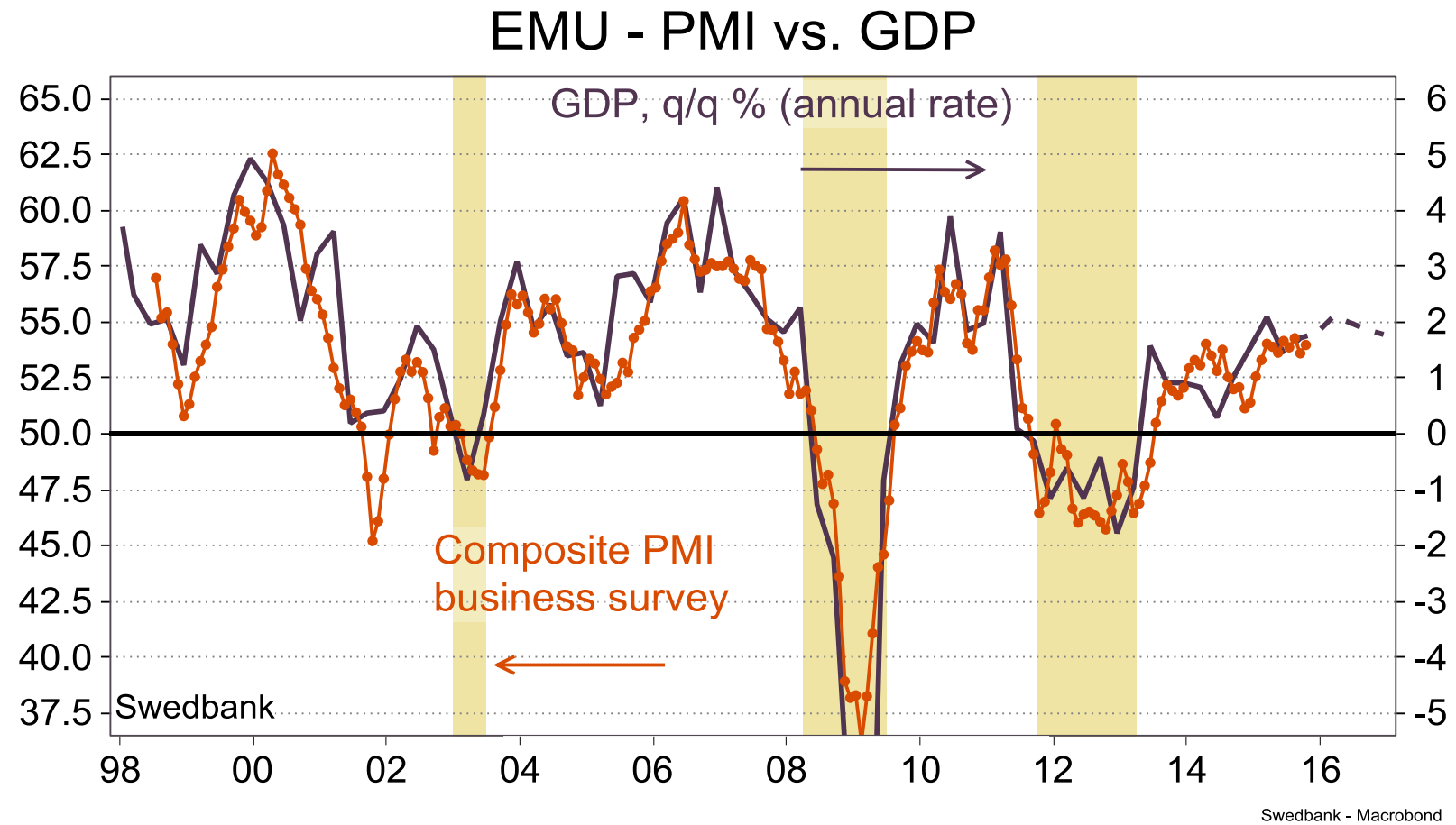
Ikke høye investeringer, lav gjeldsvekst, bra sparing. Bra forbruk. Eksporten surere. Lav lønnsvekst, moderat prisvekst. Fed trenger ikke stresse

USA Activity index vs GDP



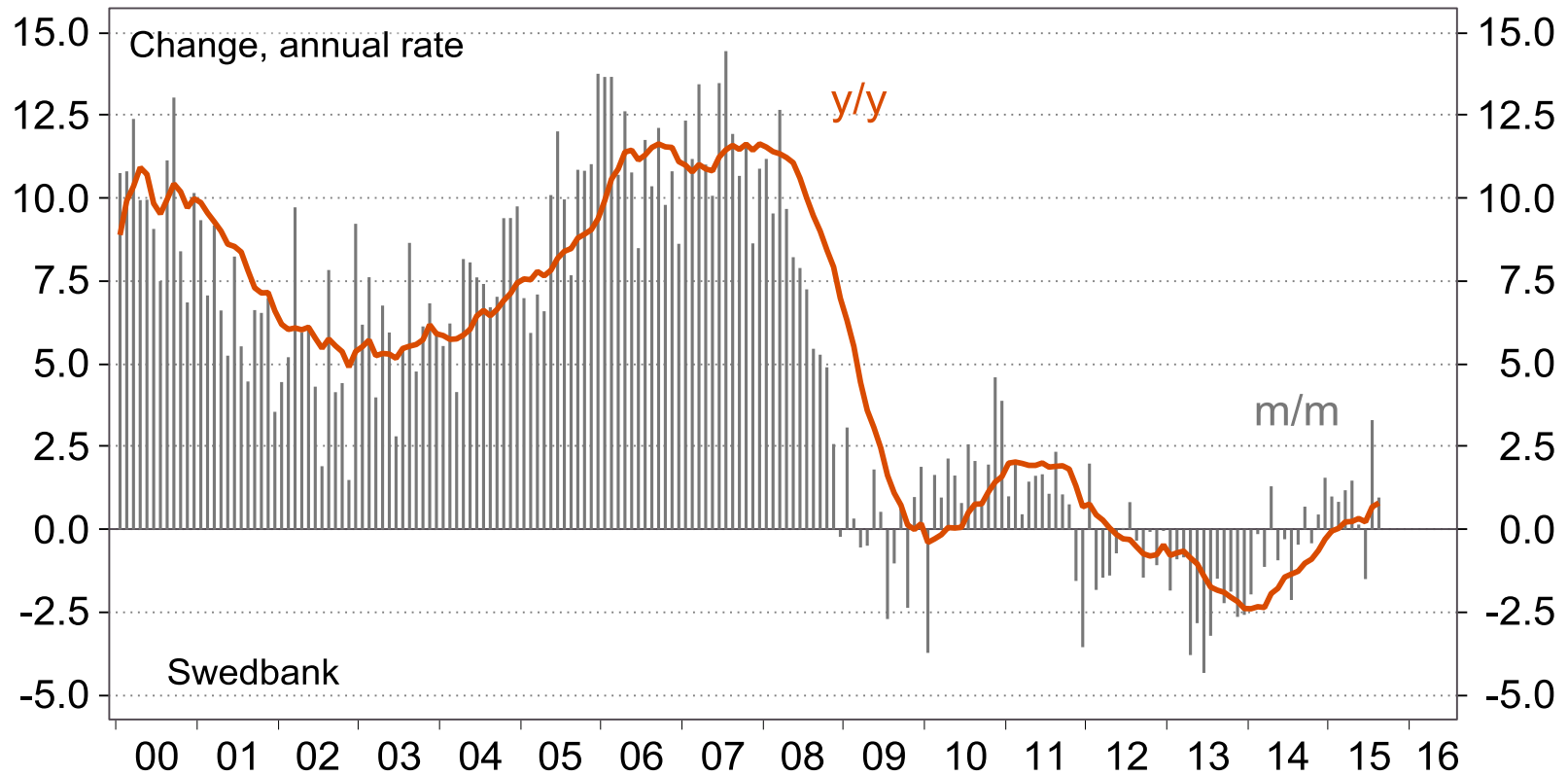
EMU: Endelig, grei vekst

Bra ulykker kan vi ny nedtur nå



EMU: Kreditten flyter endelig lettere!

EMU Private sector credit

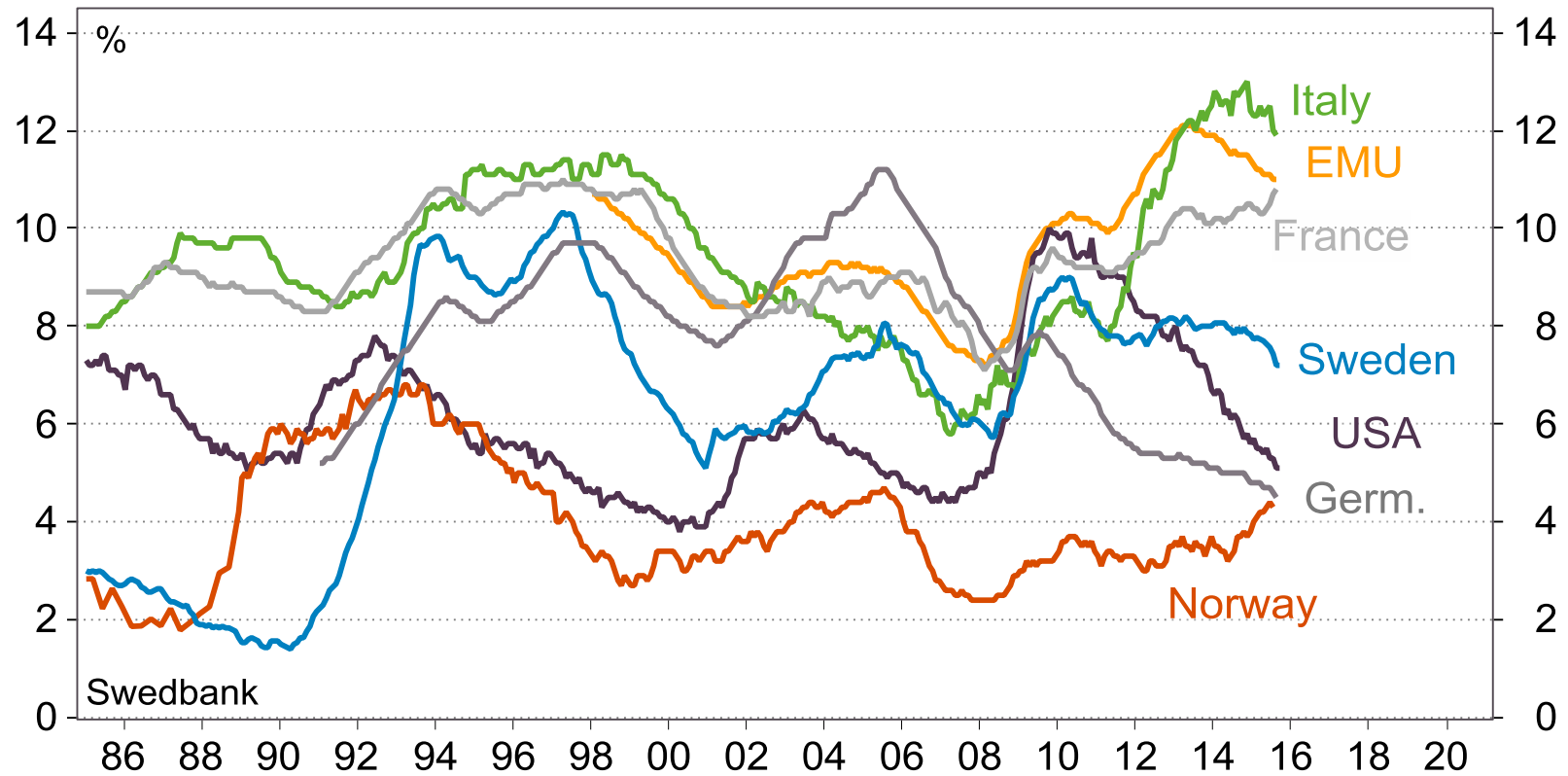


Swedbank - Macrobond

Arbeidsledigheten faller nesten overalt

(Men ikke overalt)

Unemployment



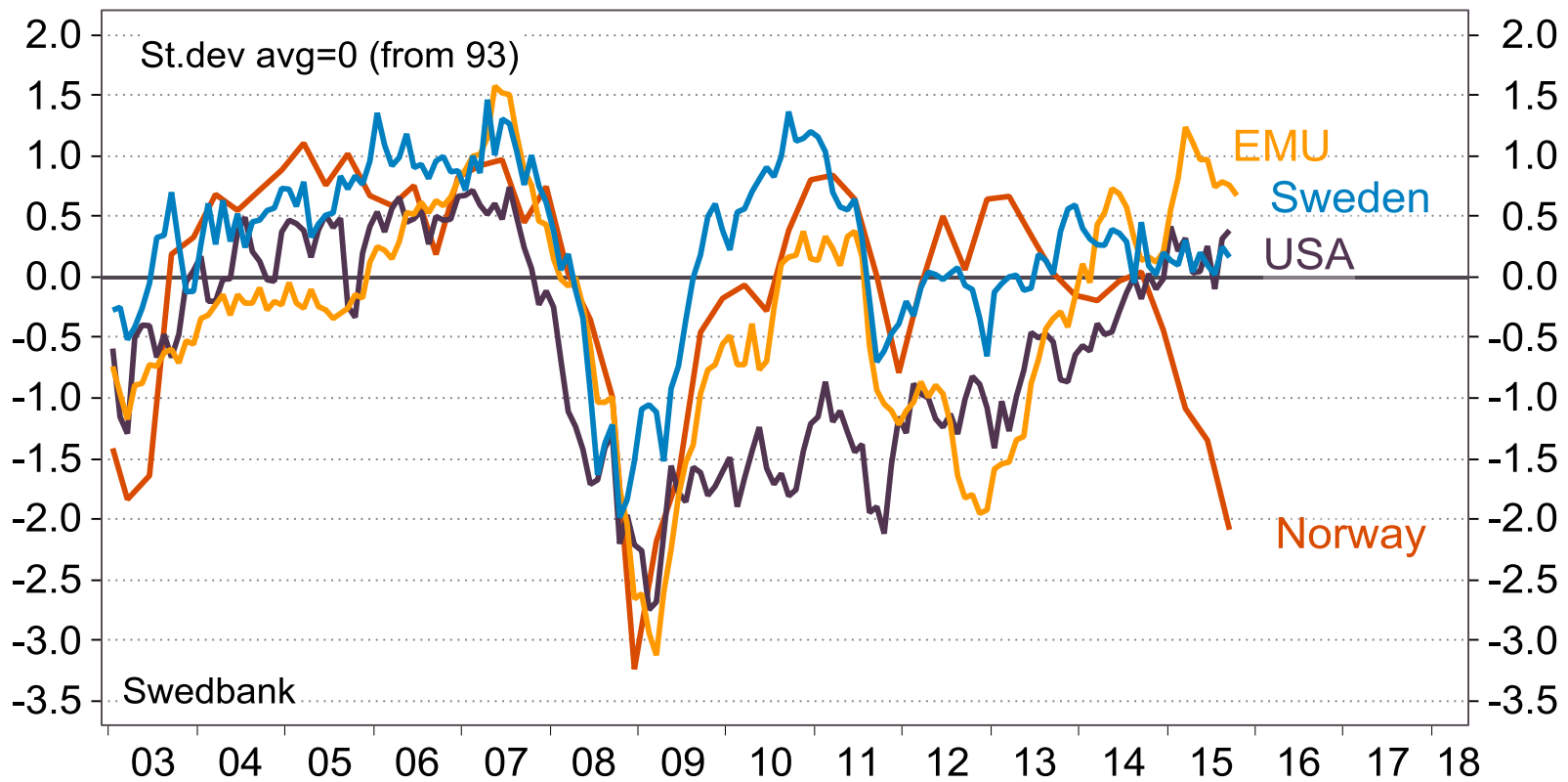
Swedbank

Swedbank - Macrobond

EMU: Uvanlig høy forbrukertillit, og de handler!

Vi ser ikke like lyst på det, her på bjerget

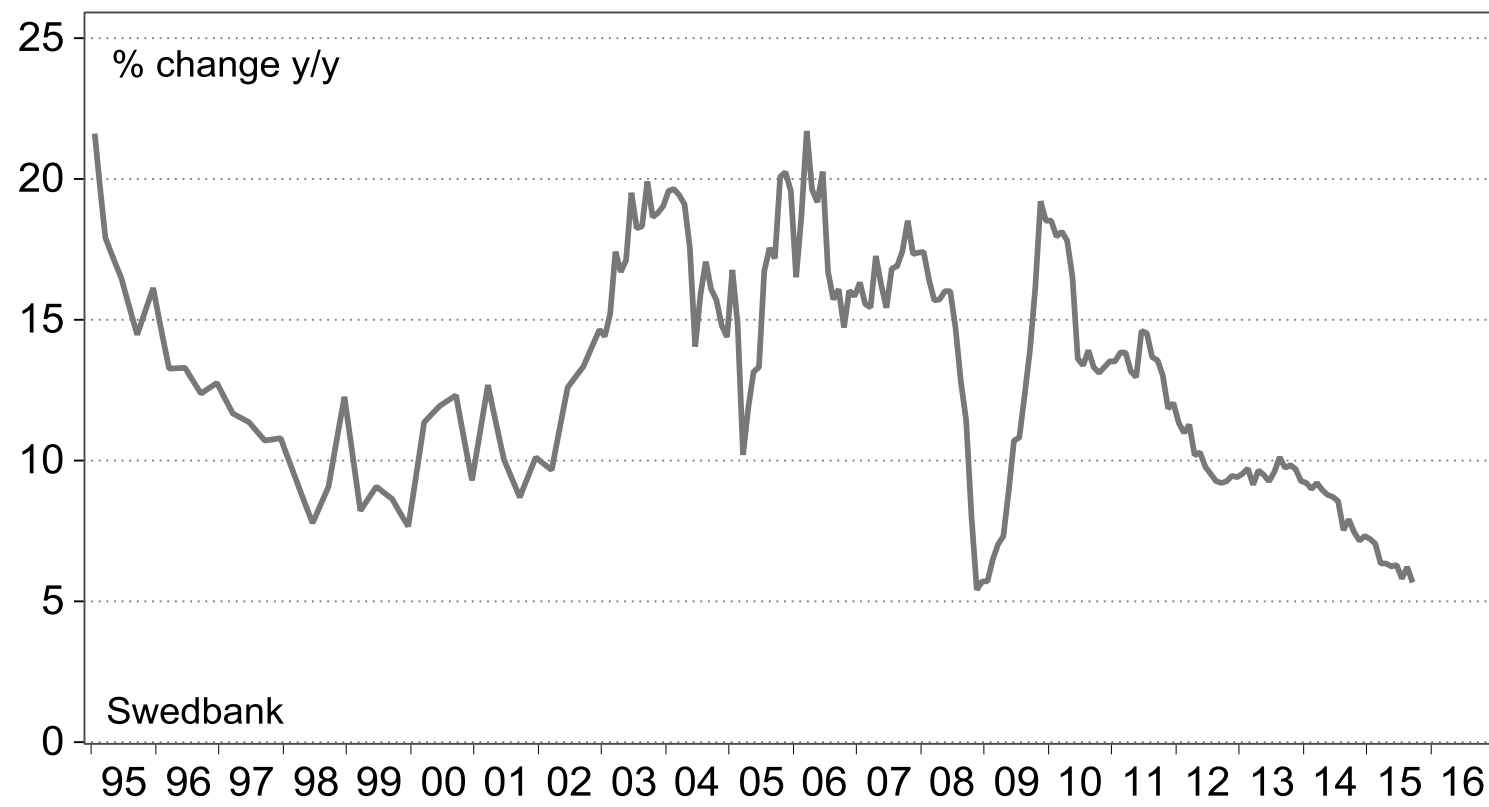
Consumer confidence



Kina har bremsset godt ned

Vekst i industrien i Kina 2011: 15%. 2013: 10%. Nå: 6%

China - Industrial production



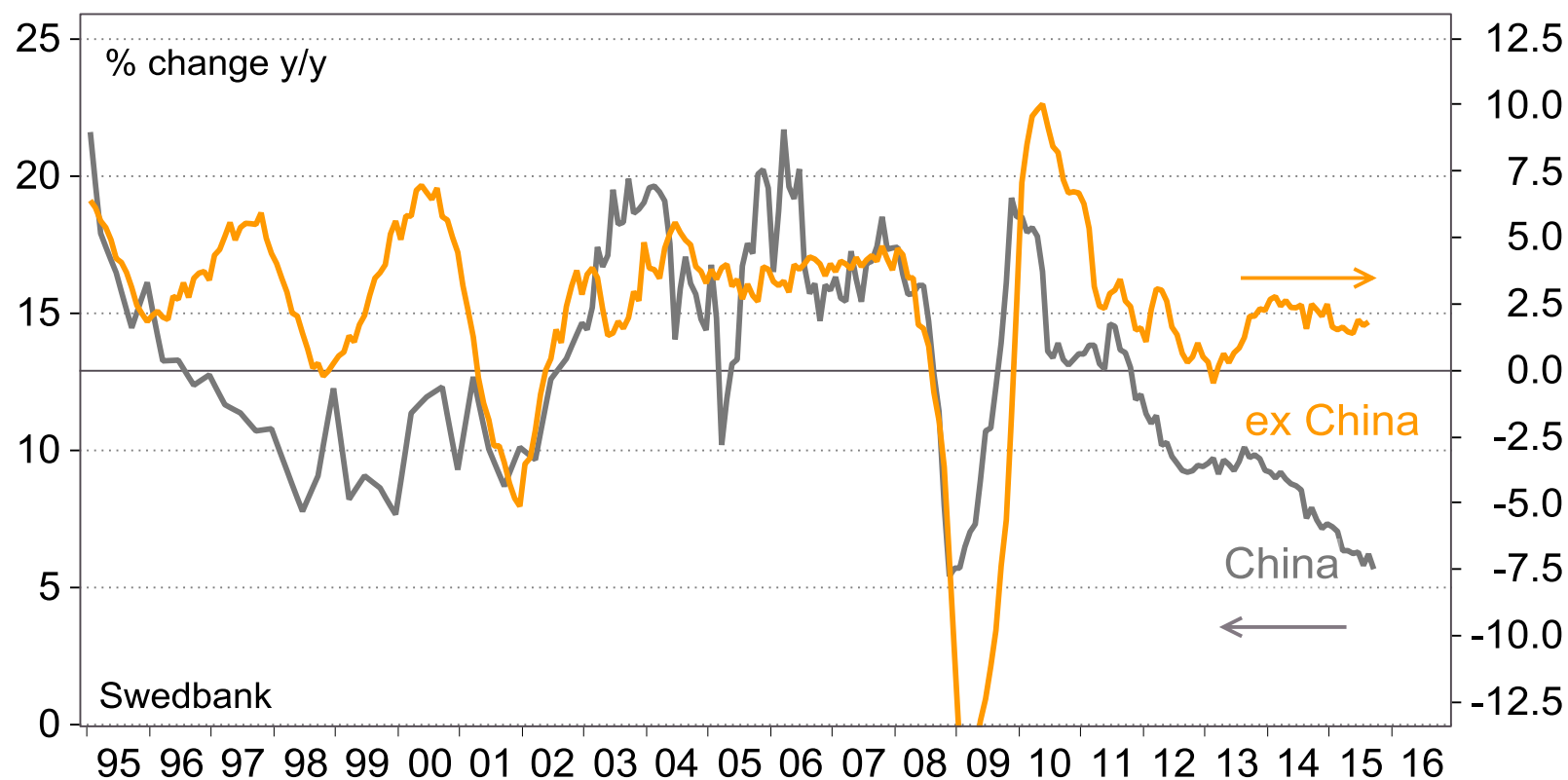
Swedbank

Men resten av verden har klart seg greit

Vekst i industrien i Kina 2011: 15%. 2013: 10%. Nå: 6%

Resten av verden: 2011 : 2% 2013: 2% Nå: 2%

The World vs China - Industrial production



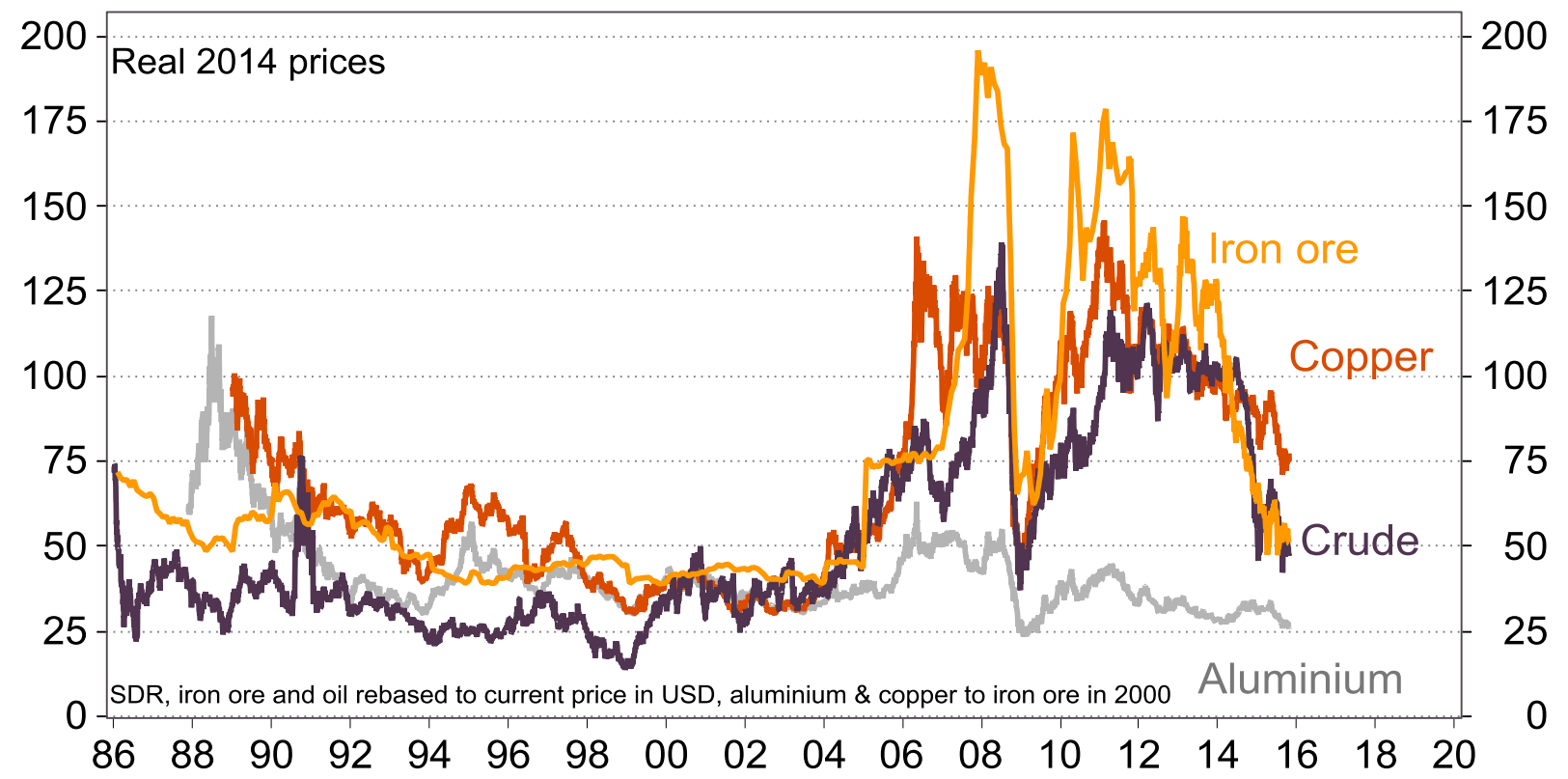
Swedbank - Macrobond

Supersyklen: Råvarer

Prisene nesten tilbake til et normalt nivå!

Lavere vekst i Kina forklarer noe. Saftig tilbudsvekst mye mer!

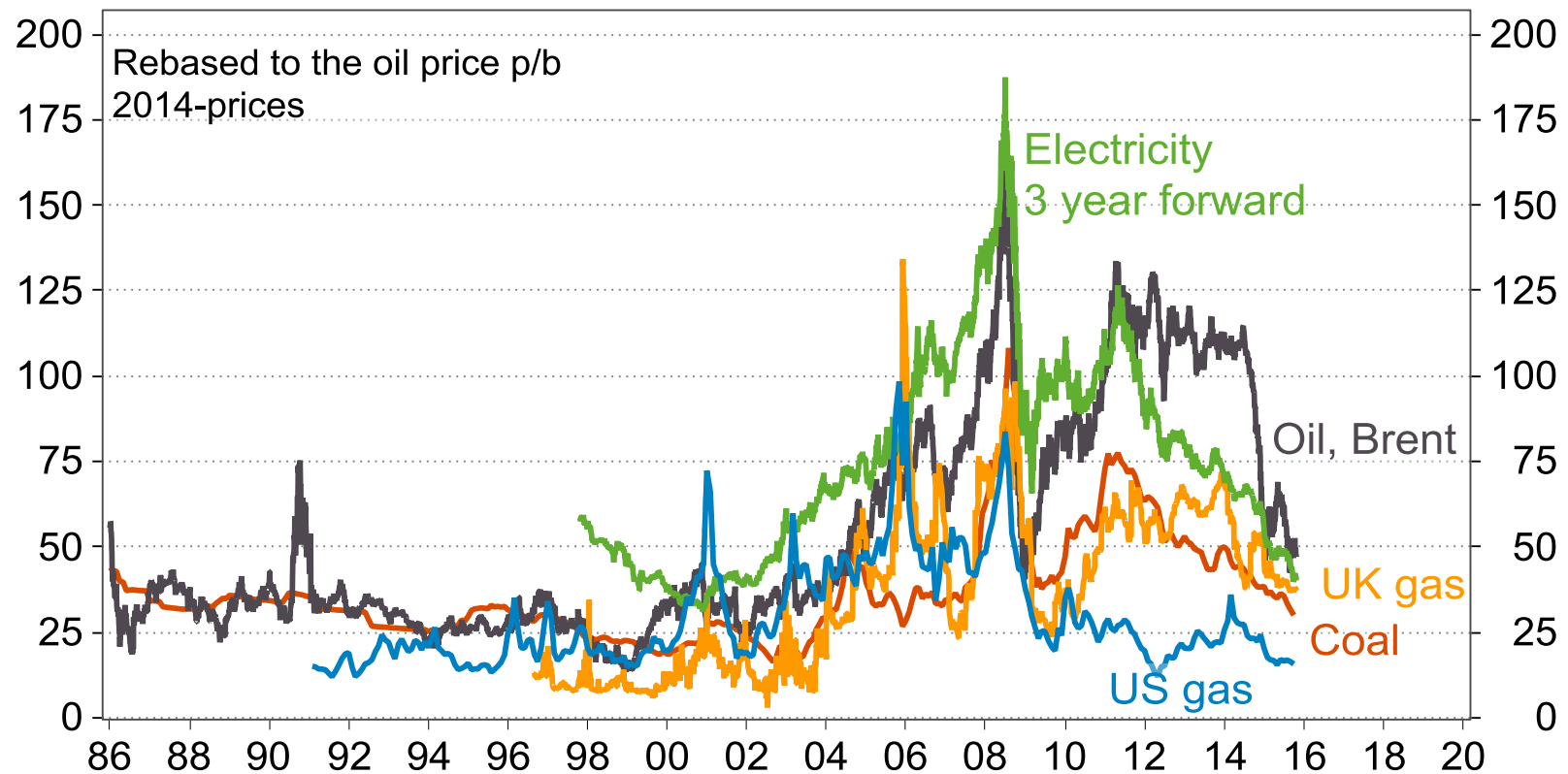
Raw materials



Supersykelen: Energi – nå er det over

Ikke noe galt med etterpørslen: Tilbudet ble for høyt, fordi prisen var for høy!

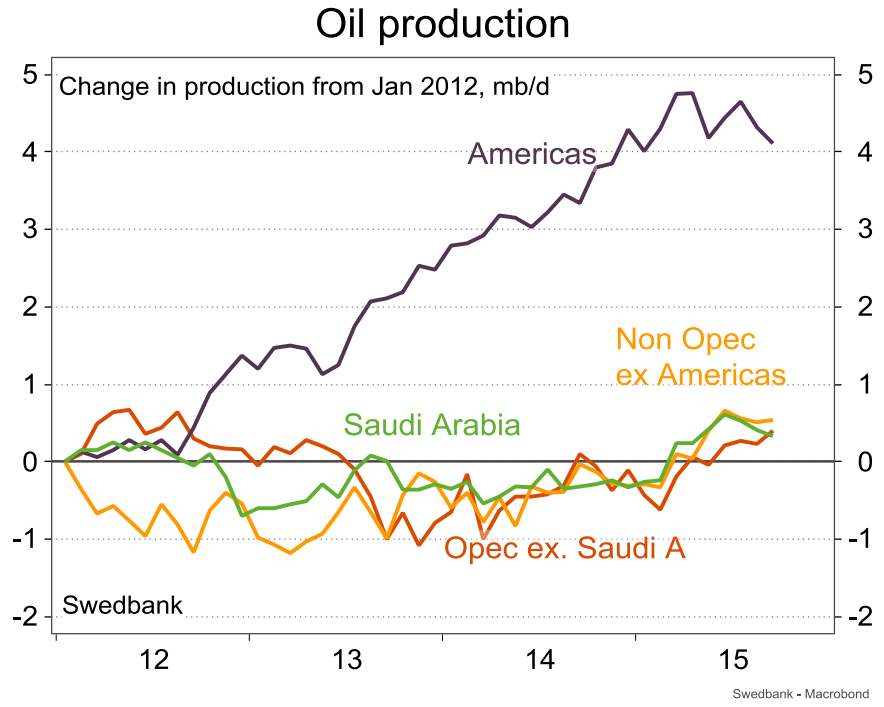
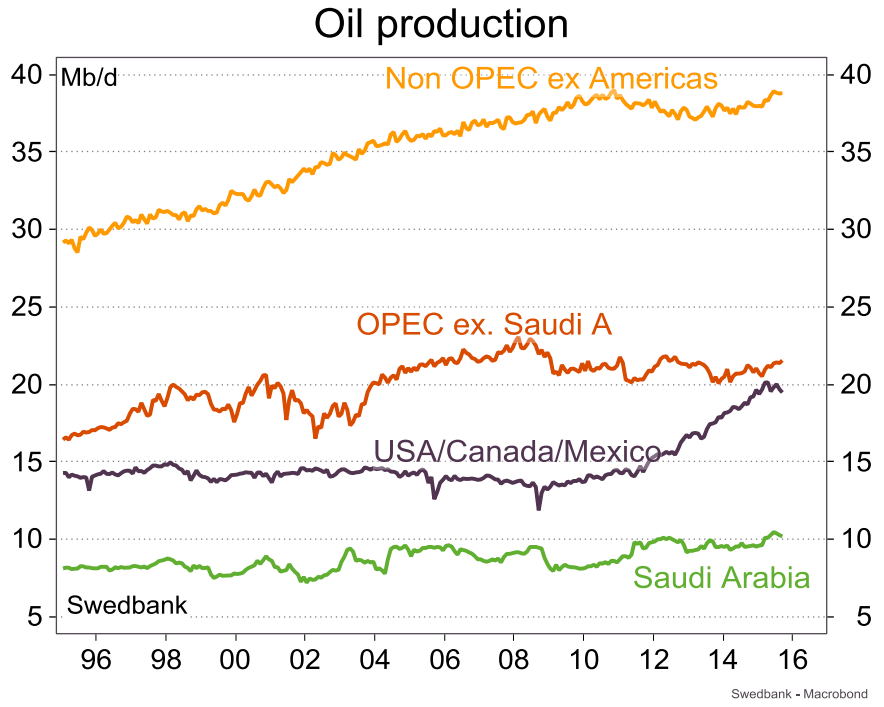
Energy prices



Swedbank - Macrobond

Skiferolje i USA reddet verden, ingen andre klarte det

Nå butter det der, men er nye teknologiske gjennombrudd mulig?
 Eller er trusselen fra Saudi Arabia, Iran og Irak større?



Hva har vært spesielt med Norge?

Og hva er igjen nå?

- 1) Sterke statsfinanser – økte overføringer fra oljefondet
- 2) Oljeinvesteringene
- 3) Bytteforholdet, også eks olje, sterk vekst reallønn – Kinaeffekten
- 4) Arbeidsinnvandringen
- 5) Boligbyggingen (og boligprisene og gjelden 😊)


Vi sparer alle oljeinntektene i et fond!!

NOK 7.000.000.000.000
1.400.000 pr innbygger
2,8x BNP Fastland



Alle statens oljeinntekter



4% 



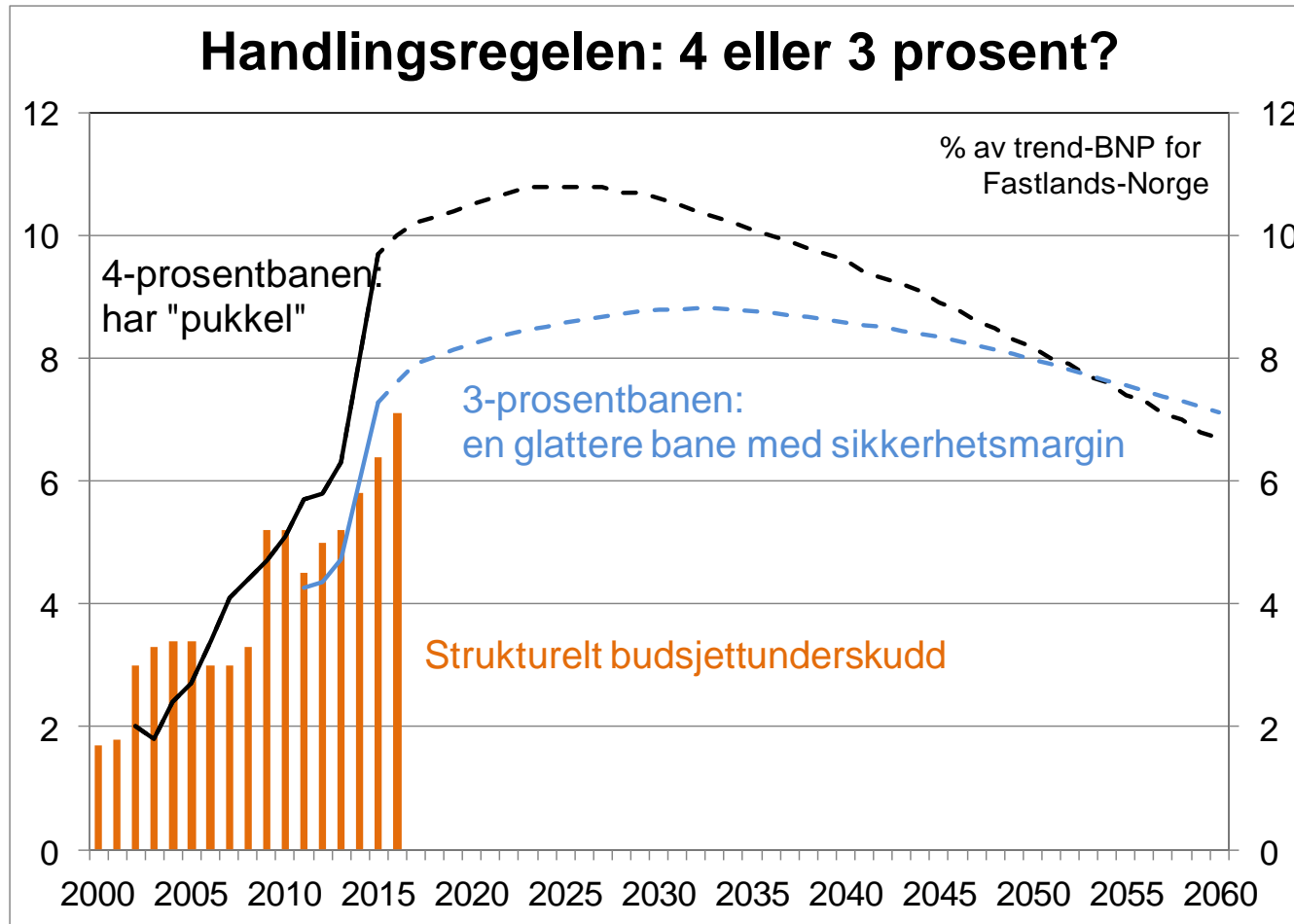
Budsjettreglen:
Bruk 4% av fondet hvert år (56' pr innb)
= langsiktig, evigvarende realavkastning

Bruker nå 2,8%! Hvis nød: Kan bruke mer

Men festen er snart over: Ingen vil bruke mer enn 3% av fondet

Norge får neppe særlig flere gratispenger!

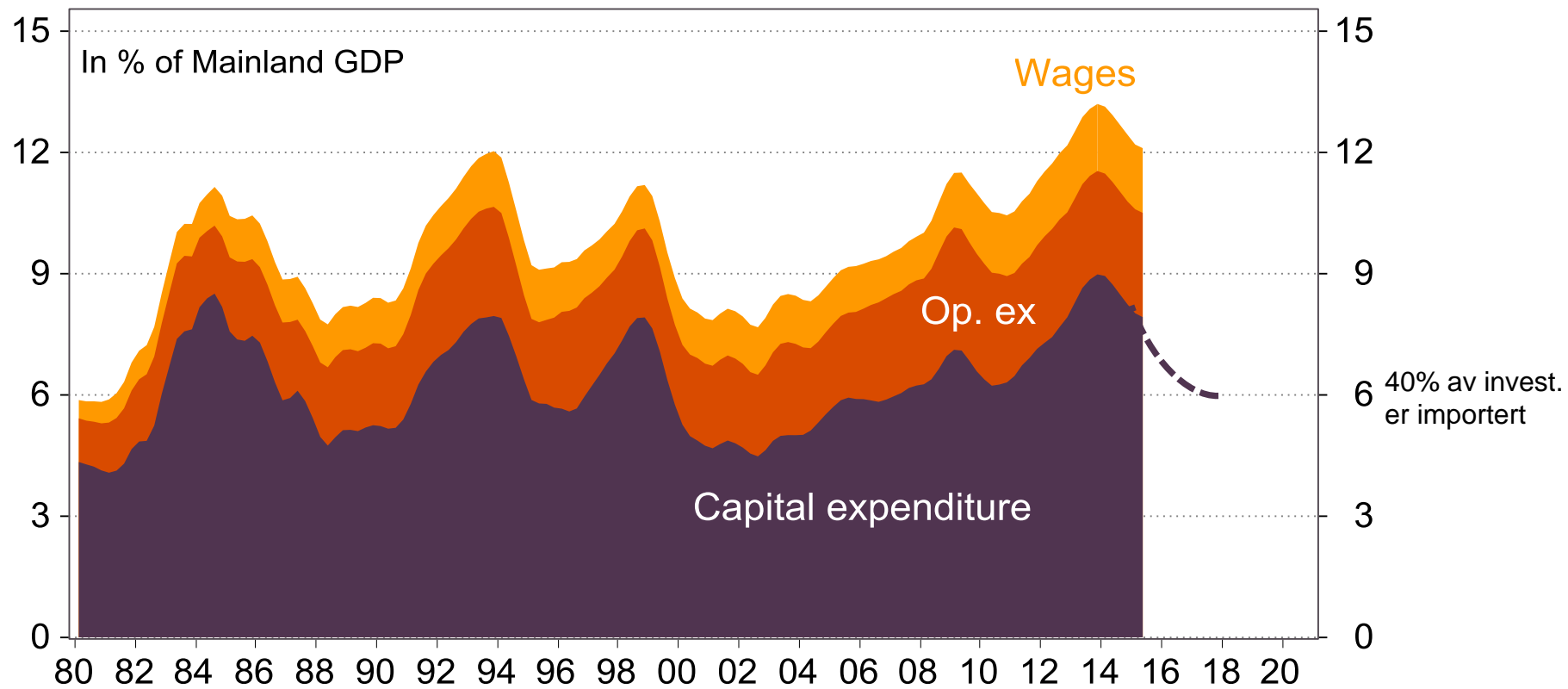
Etter at vi har økt bruken kraftig de siste 15 glansårene for Norge!



Oljeinveseringene: Nå er vi midt opp i det...

Og det startet ett år før oljeprisen falt!

The oil and gas sector

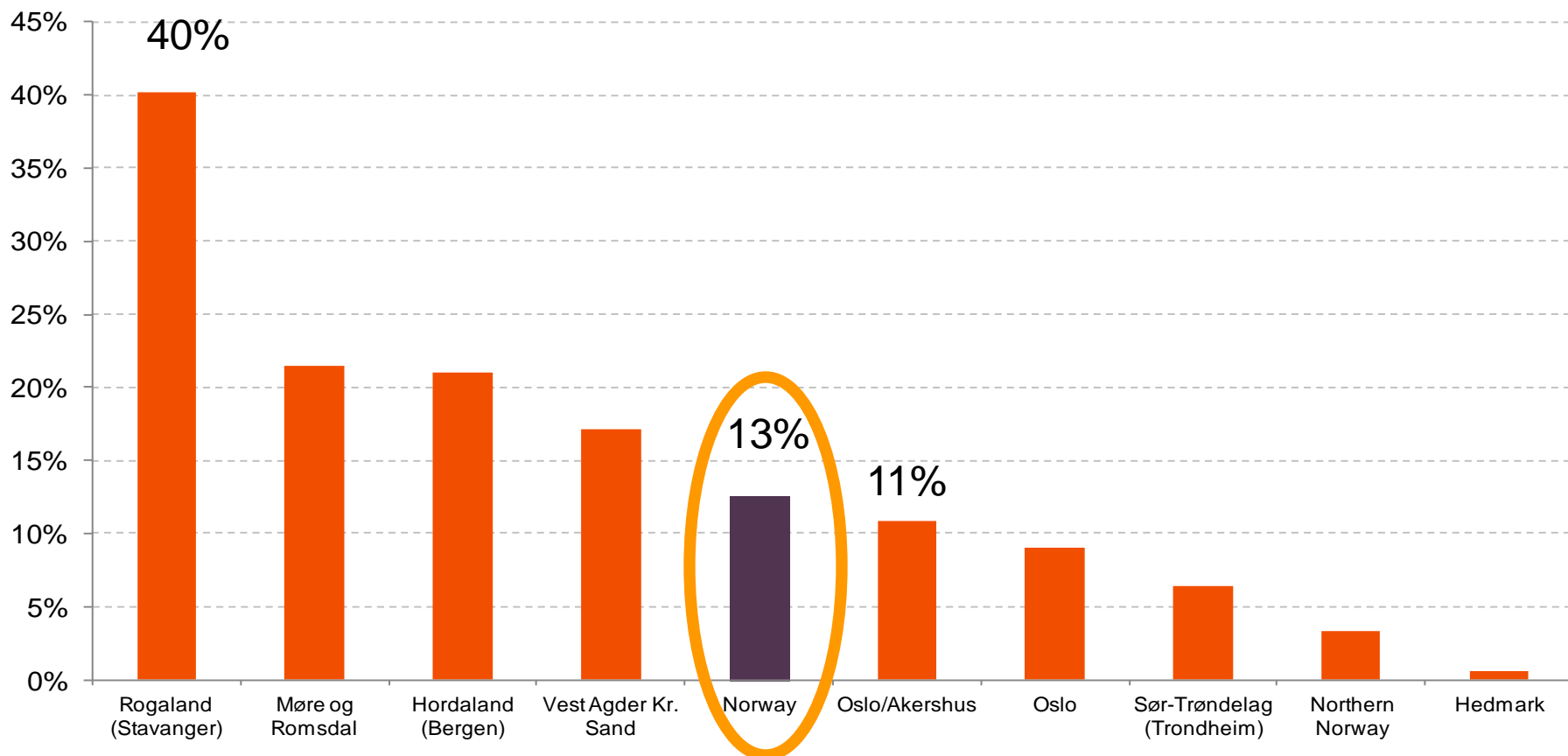


Swedbank - Macrobond

Follow the money: 4 av 10 i Rogland betalt av oljå

Hordaland: 2 av 10...

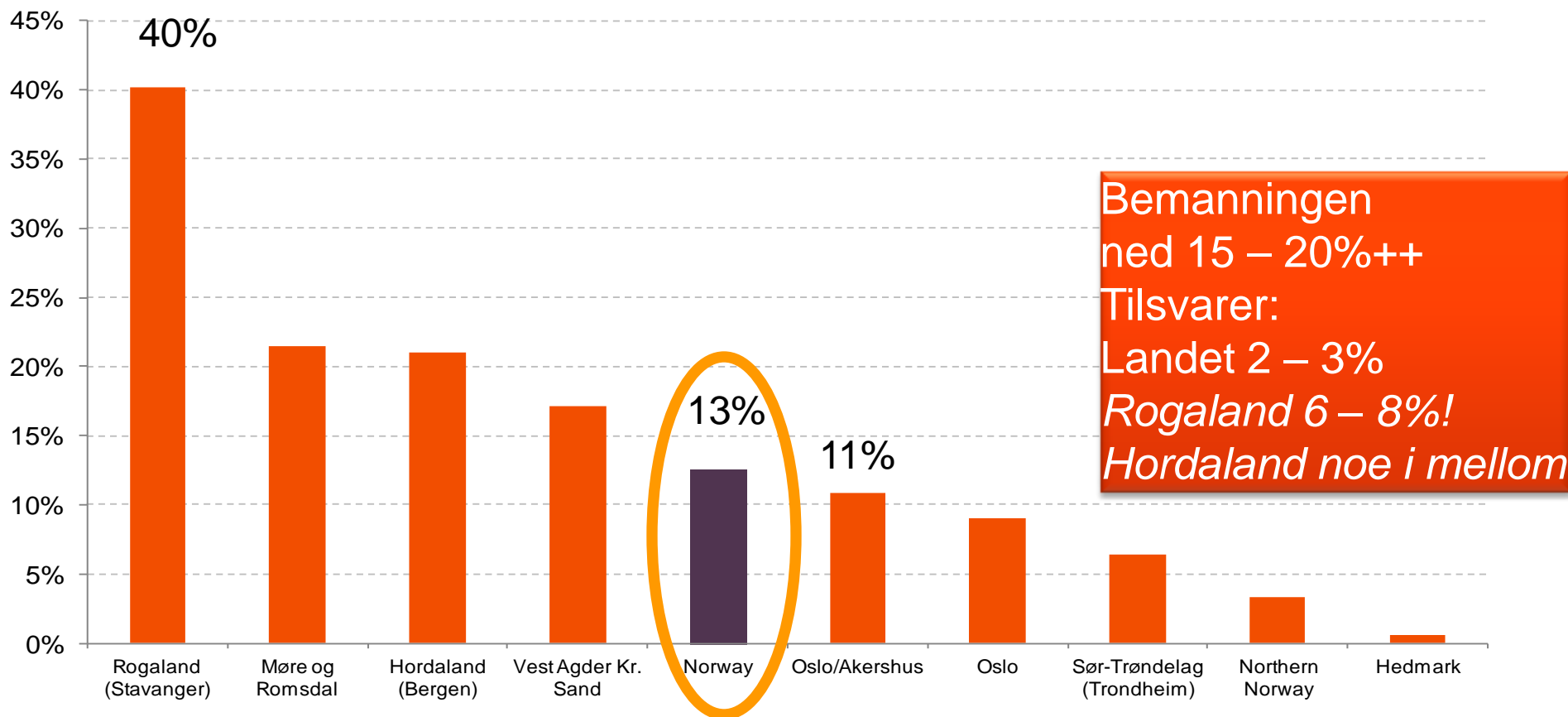
Andelen av sysselsetting i oljerelatert virksomhet



Source: IRIS, SSB, Swedbank

1 av 8 i landet samlet. Og av disse mister 15 – 20% jobben?

Andelen av sysselsetting i oljerelatert virksomhet



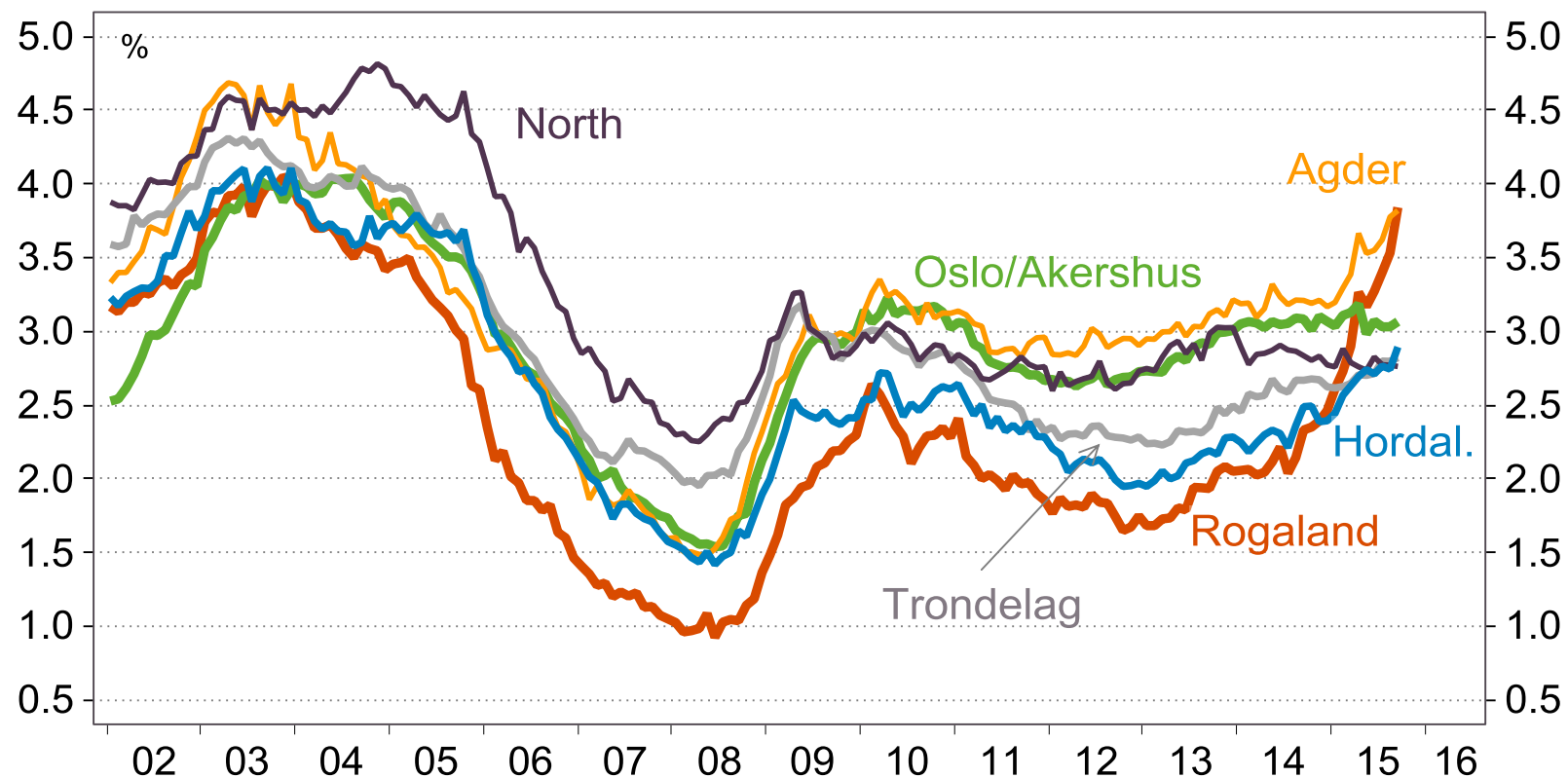
Source: IRIS, SSB, Swedbank

Så langt: (NAV) Ledigheten stiger bare langs oljekysten

Flatt på Østlandet, ned i Nord-Norge. Men er det slutten på historien?

Vi venter at ledigheten stiger videre!

Norway Unemployment by region



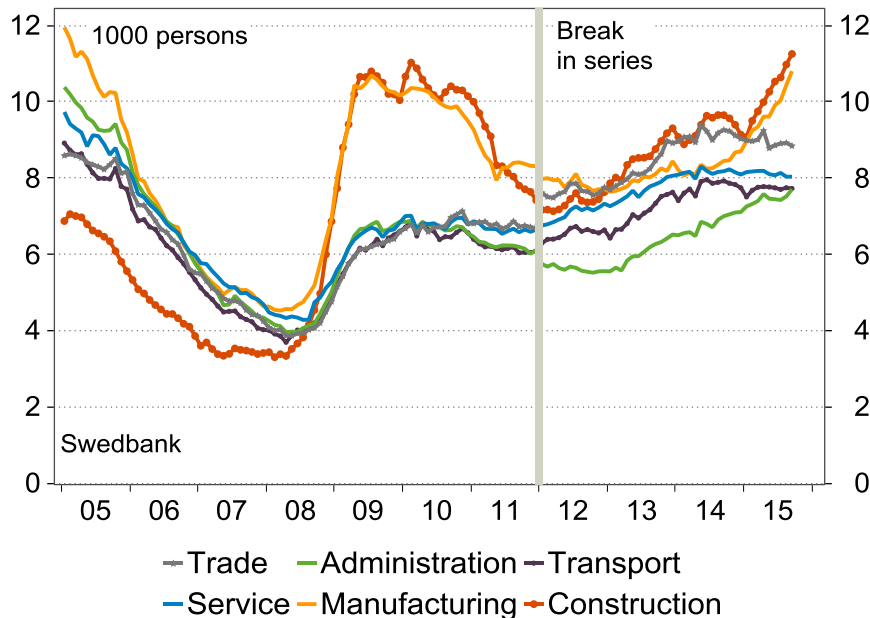
Swedbank - Macrobond

Først flere ledige ingeniører. Så konsulenter, industriarbeidere

Og nå bygningsarbeidere. Ikke bra for dem.

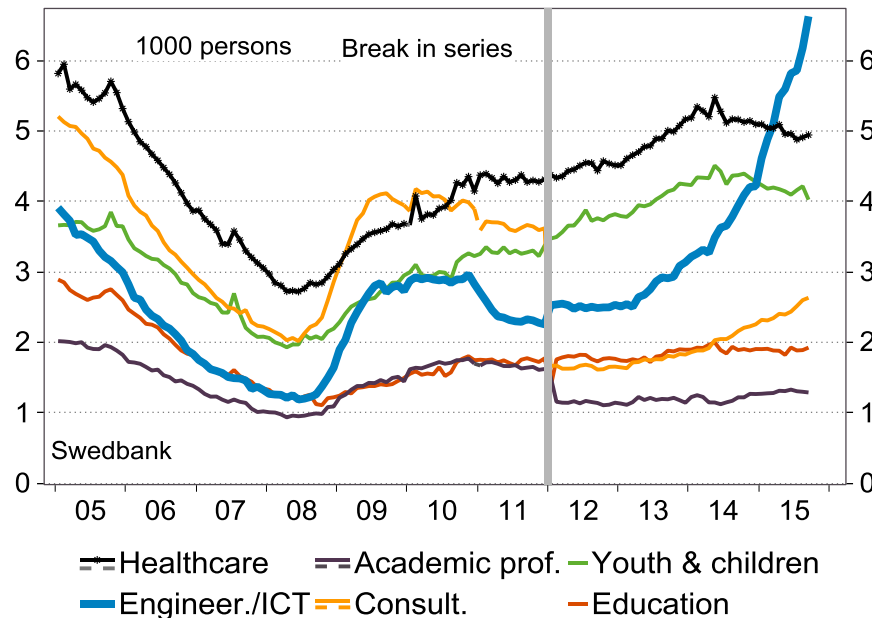
Men FANTASTISK for alle arbeidsgivere, mye god kompetanse tilgjengelig

Unemployment - 'blue' collar



Swedbank - Macrobond

Unemployment - professions

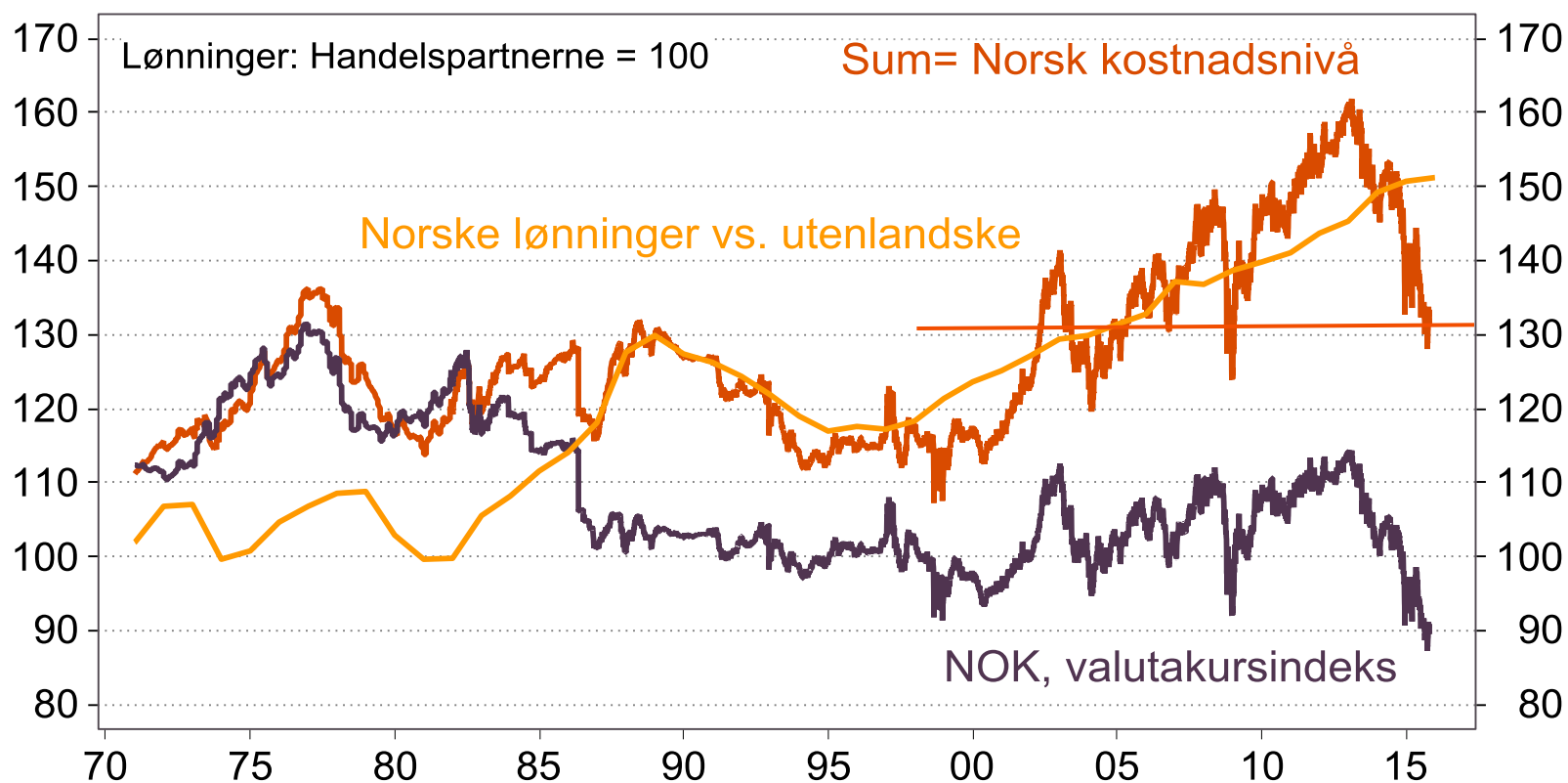


Swedbank - Macrobond

Sim sala bim: NOK ned 20%, enorm bedring av konkurranseevnen!

Det utenkelige har skjedd for mange norske bedrifter. De tør nesten ikke tro det!
Og de får tak i ledige oljefolk. Og importørene MÅ legge på prisene

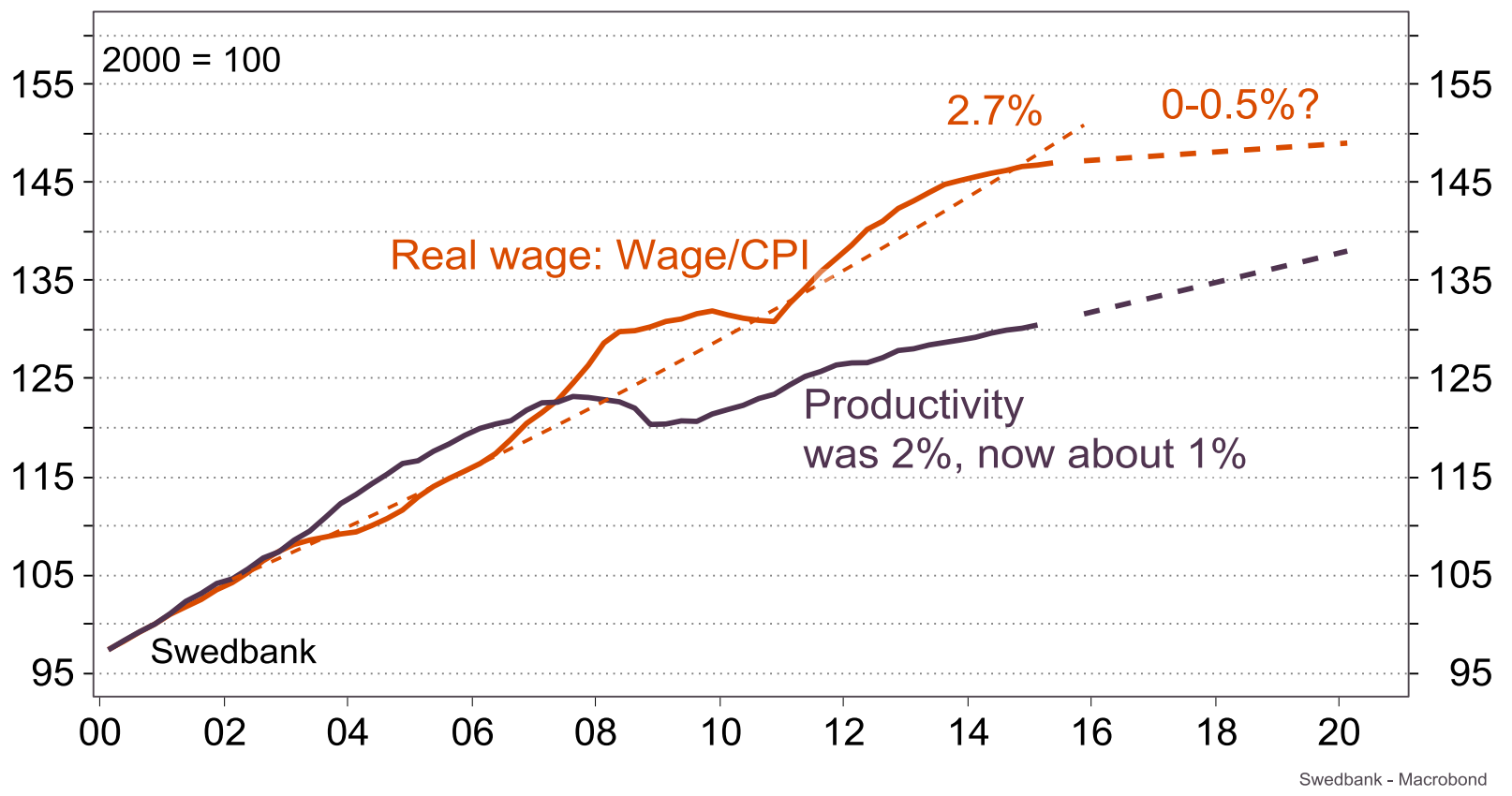
Norge Kostnadsnivået



Vi har hatt det storartet!

Super lønnsvekst fordi bedriftene eksporterte dyre varer!
 Real lønnsvekst på 2¾ pr år. Kanon! Men nå?

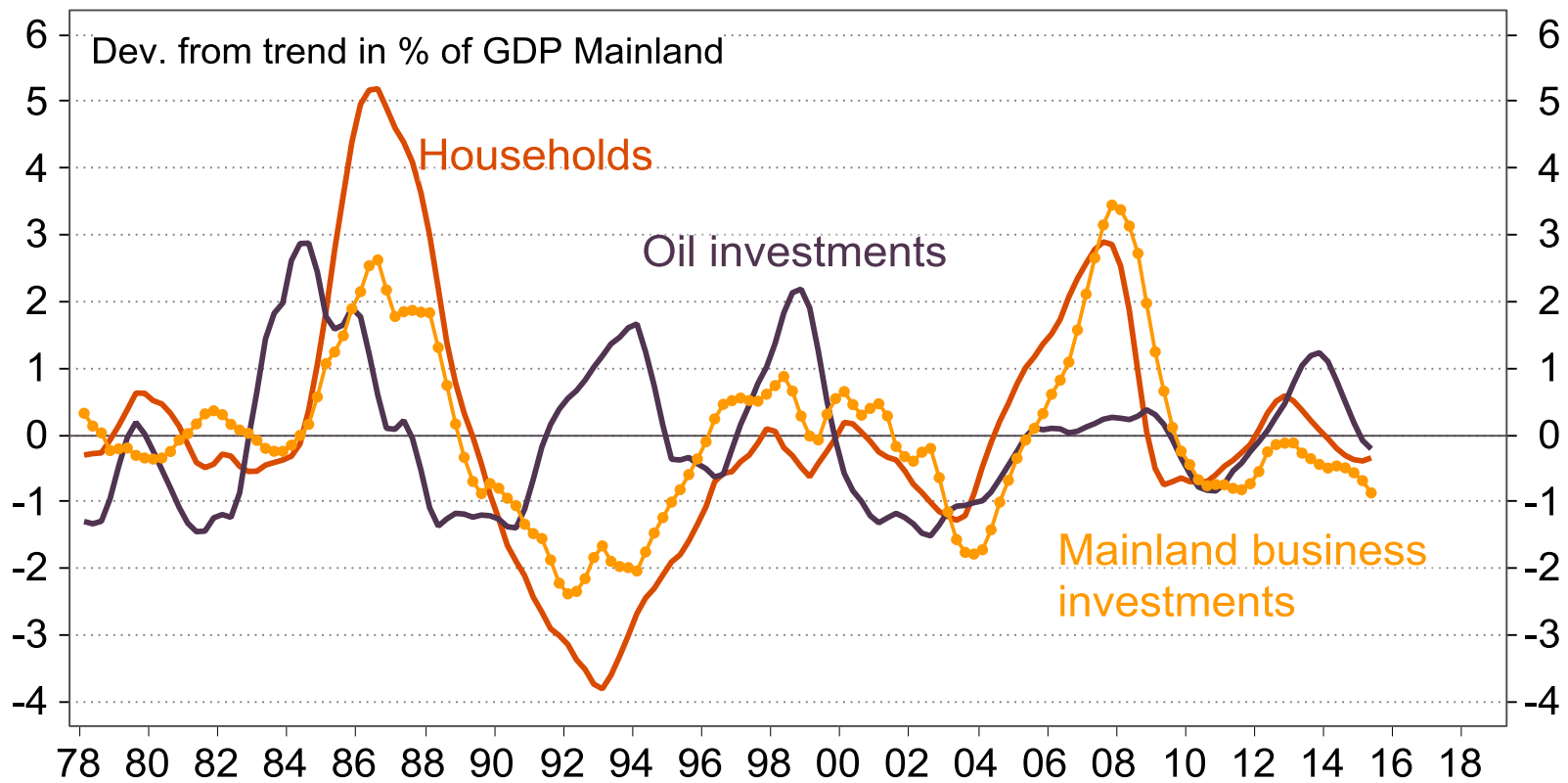
Norway Productivity and wages



Hvordan var økonomien, før oljesmellen traff?

Ikke alt var i himmelen – selv om mange husholdninger nok er utsatt

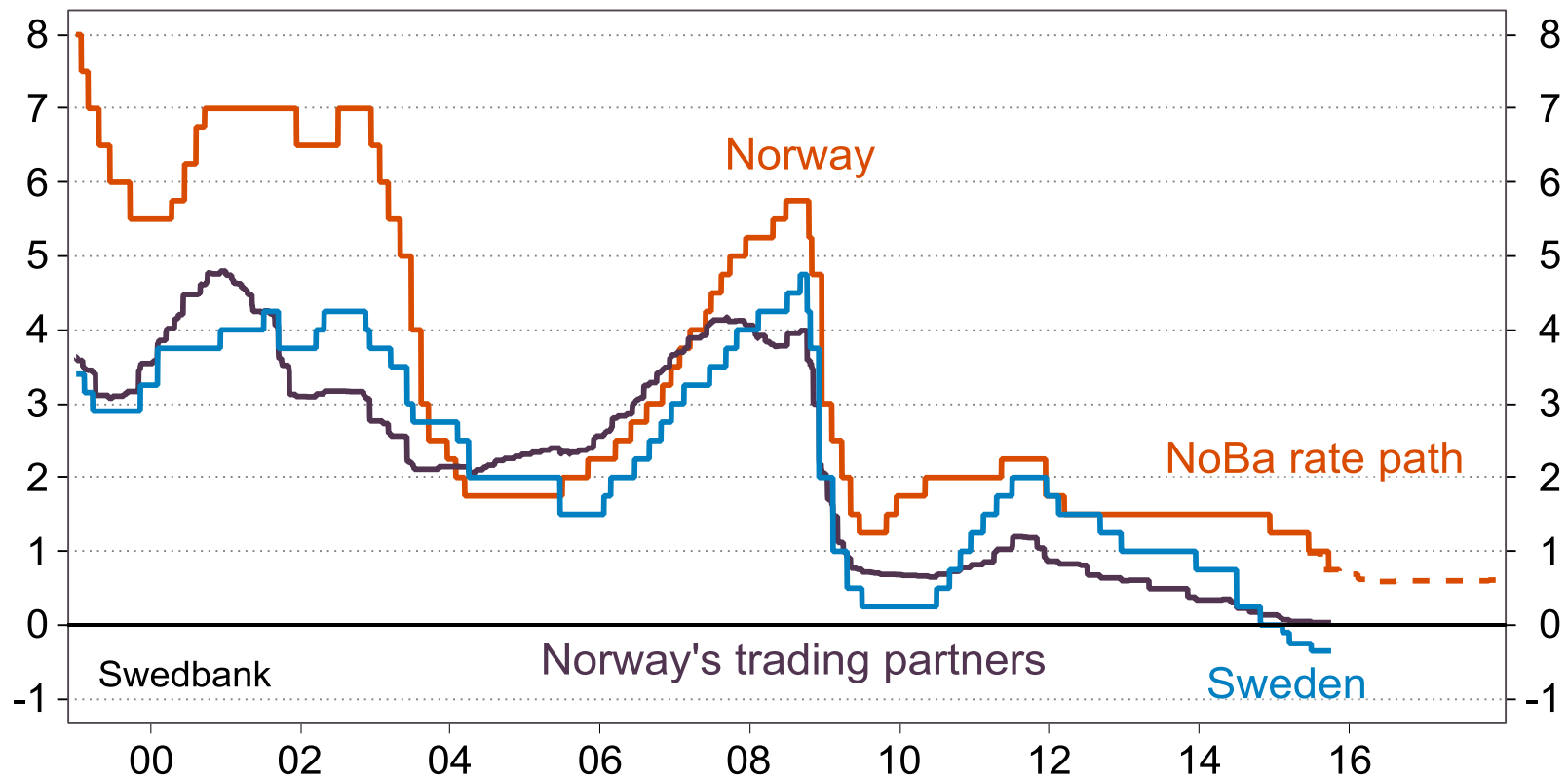
Norway Private domestic demand



Kan vi få 0 rente?

Som de har i Sverige, resten av Europa, i USA og Japan?
Selvsagt! Dessverre

Central bank rates



Verden og aksjemarkedet

Oslo Børs ikke dyr. Holder verden, blir børsen OK

- Kina største risiko, men omlegging underveis – kan lykkes
- Resten av verden klarer godt en videre, gradvis kinesisk brems
 - Valutakutt hjelper andre EM
- NOK-fallet en gave til store deler av norsk næringsliv
 - Men ikke for importører og forbrukere
 - Norge blir uansett ikke som før
- Oljenedtur ikke over, men husholdningene største risiko i Norge
 - Samt noen mulige banktap...

Om noe annet ikke virker. Kjøp nå. Selg i mai.

Oslo Børs - Sell in May...

