

**KBN**

# USA mot Russland/Kina, med Europa i midten

**Tom F. Pehrsen**  
Porteføljeforvalter

## Norges Bank sa spesielt:

- Prisveksten har vært betydelig høyere enn anslått og er klart over målet. Det er høy aktivitet og lite ledig kapasitet i norsk økonomi. Arbeidsledigheten har falt litt mer enn ventet og er på et svært lavt nivå.
- Komiteens vurdering er at det **er behov for en klart høyere rente** for å dempe presset i norsk økonomi og bringe inflasjonen ned mot målet. Prisoppgangen de siste månedene har vært bredt basert og kan innebære at prisveksten holder seg høy lenger. Det tilsier en raskere renteoppgang enn anslått i juni. En raskere renteoppgang nå vil redusere risikoen for at inflasjonen fester seg på et høyt nivå, og for at det blir behov for en kraftigere innstramming i pengepolitikken lenger frem.

## Hovedpoeng:

- Øker styringsrenten med 0,50 %-poeng
- Inflasjonen for høy
  - Fare for lønn og pris spiral
  - God vekst i økonomien
  - For lav realrente
  - Kraftig rentestigning i andre land
  - Vurdert som bedre å heve tidlig og kraftig enn å måtte heve for mye senere om inflasjonen ikke skulle komme ned
- Neste rentendring i september, mest sannsynlig med 0,50 %-poeng
- Fortsetter veksten vil rentene kunne settes mer opp
- Men
- Dempes boligprisene og husholdningenes konsum vil renteoppgangen dempes

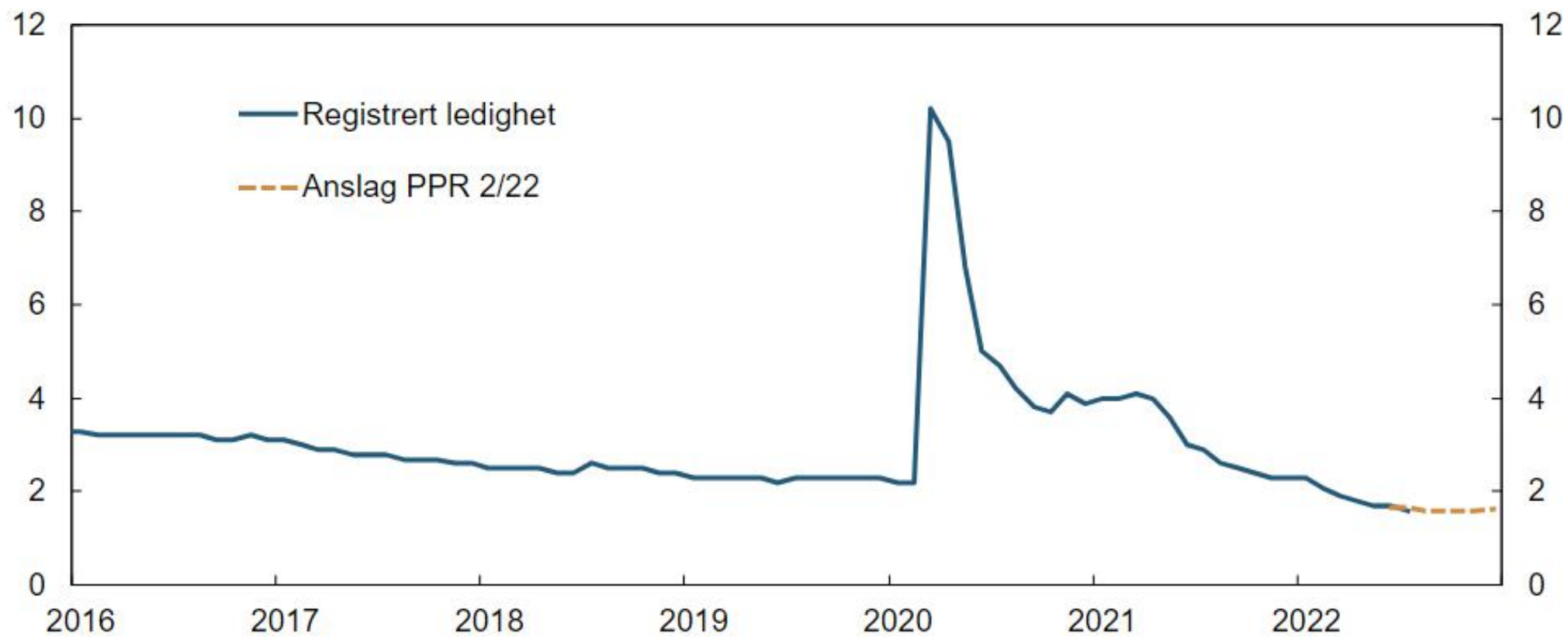
# Hvordan har vi kommet hit?

- Det underliggende problemet er tiår med lave renter
- Utflytting av produksjon til Kina
- Grønn omstilling, særlig nedbygging kjernekraft
- Økende byråkrati og omfattende reguleringer, spesielt innenfor finans
- Økende avhengighet av energi, råvarer og mineraler fra Russland og Kina.
  
- -> Hull i verdikjedene i den vestlige verden

## Hva er bildet nå:

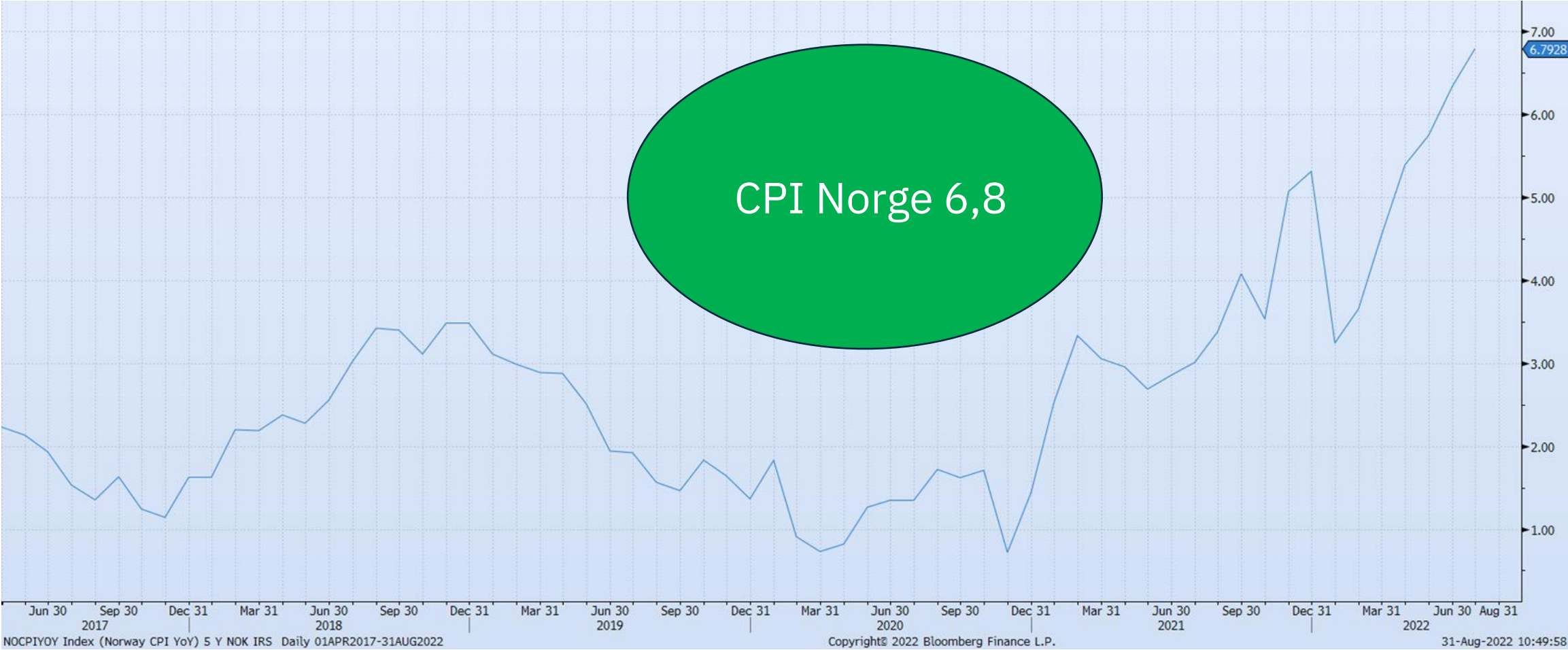
- Krig i Europa
- Store spenninger mellom USA og Kina/Rusland
- Mulig matmangel
- Mulig rasjonering strøm
- Klar fare for resesjon
- Disponibel inntekt vil falle over hele verden
  
- -> Fare for sosial uro

Registrerte helt ledige som andel av arbeidsstyrken. Sesongjustert. Prosent

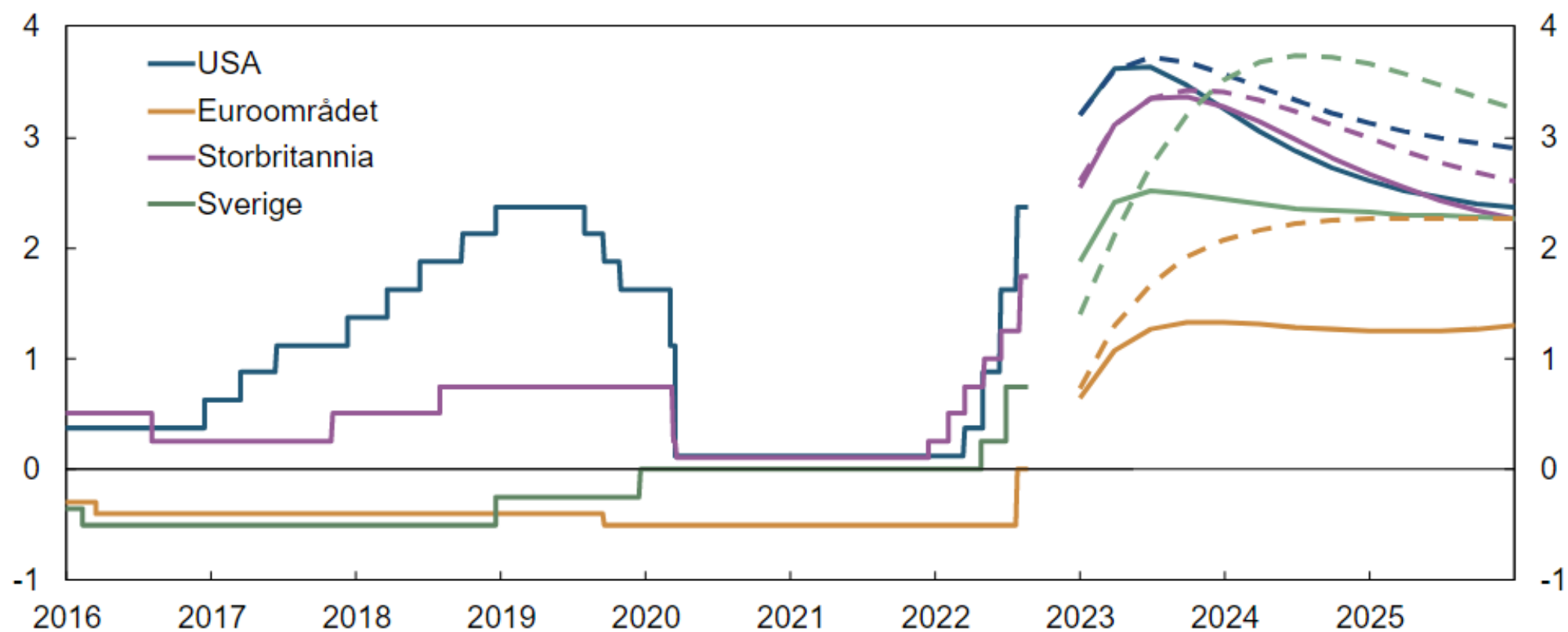


Kilder: NAV og Norges Bank

# Inflasjon Norge



Styringsrenter og beregnede terminrenter. Prosent. 16. august 2022 (heltrukken linje) og PPR 2/22 (stiplet linje)



Kilder: Bloomberg, Refinitiv Datastream og Norges Bank



# 3 mnd NIBOR



# Utvikling 5 år swaprente



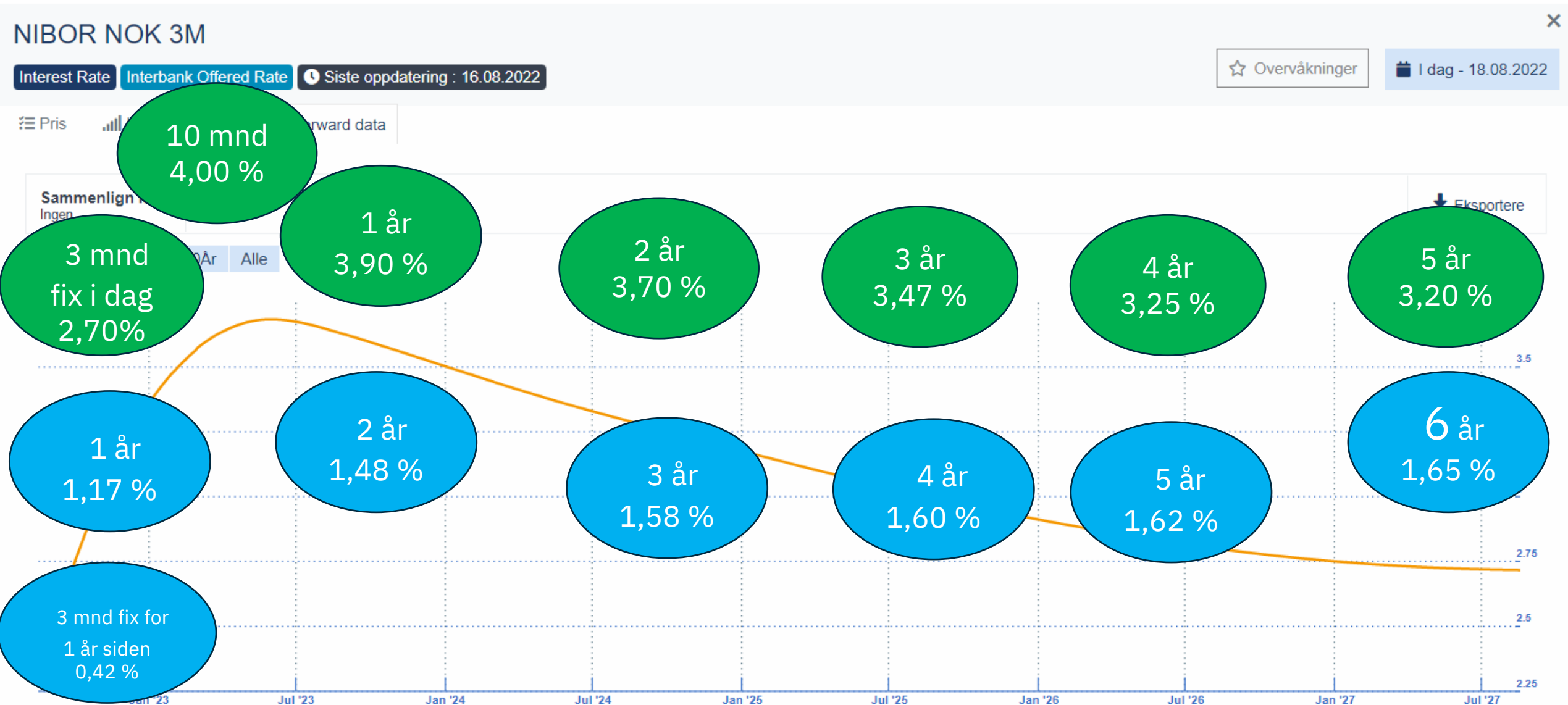
# Utvikling 10 år swaprente Norge fra 2015 til idag



# Utvikling 10 år swaprente USA fra 2017 til idag



# 3 mnd NIBOR fwd i dag og 5 år frem, grønne i dag, blå juni 2022





# 5 år swap rente om 5 år, siden 2017, grøn i dag, blå for 1 år siden



# Selvkostrenter 2023-2026

	Oppdatert 30/8/22			
År	Gjennomsnitt 5 år swap rente	Påslag selvkost	Selvkostrente, oppdatert september 2022	Selvkostrente oppdatert august 2022
<b>2023</b>	3,72	0,5	<b>4,22</b>	<b>3,49</b>
<b>2024</b>	3,57	0,5	<b>4,07</b>	<b>3,39</b>
<b>2025</b>	3,47	0,5	<b>3,97</b>	<b>3,34</b>
<b>2026</b>	3,44	0,5	<b>3,94</b>	<b>3,34</b>

# Økte kostnader Var sektor 2023

- Forventet generell prisstigning i området 5-10 %
- Lønnsøkning 5 % ???
- Bygg og anlegg 10-15 % generell økning av anbudsprisene
  
- Forsinkelser pga produksjonsmangler
- Forsinkelser pga mangel på arbeidskraft
- Hardere prioriteringer i statsbudsjettet og da også i kommunebudsjetter
  - Vann har aldri vært vinner tidligere
    - Etterslep over 300 mrd



# VAR låneprodukt – Hva er det?

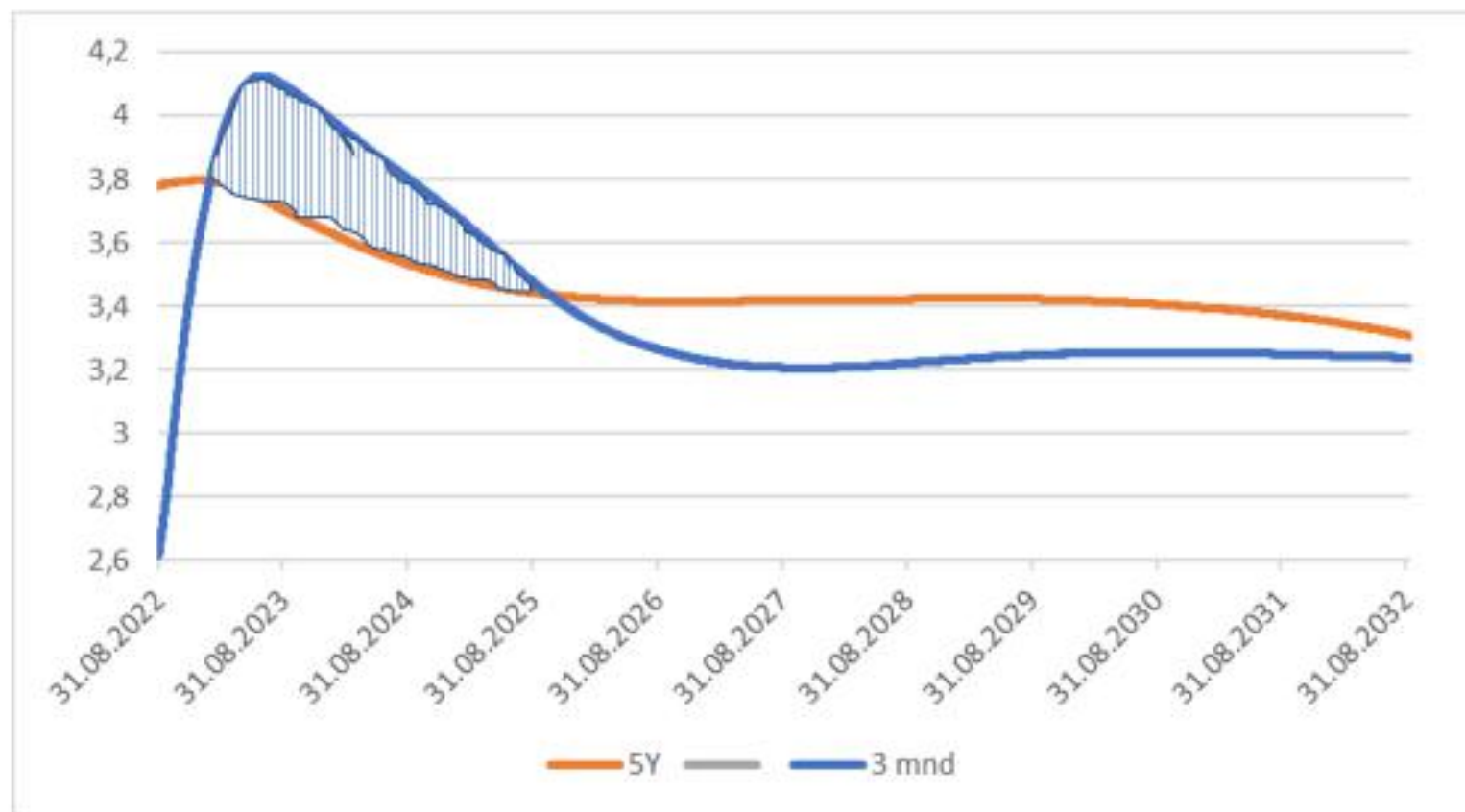
- Et lån som benytter samme rente som «selvkostforskriften» sier du skal bruke på selvkost området.
  - I §5 står det: Rentekostnadene skal beregnes ut fra årets gjennomsnittlige restverdi på de varige driftsmidlene og kalkylerenten. Kalkylerenten er lik årets gjennomsnittlige 5-årige swaprente med et tillegg på  $\frac{1}{2}$  prosentpoeng.
  - Dette er et lån basert på reell kalkylerente, dvs. ikke et lån basert på anslag/budsjett for kalkylerente => tidsforskyvning.

# VAR låneprodukt – Hvorfor?

- Lån med samme beregnede rentekostnader som forskriften sier du skal bruke som grunnlag for beregning => unngår renterisiko.
- Ingen har til nå tilbudt lån med denne renten – til nå sikring kun via derivater.
- Sikring mot swaprenten i selvkostforskriften.
- Enkelt å skille ut lån som er tilknyttet selvkostområdet.
- Du får en lik beregning av rente på inntekter fra innbyggere og utgifter på lån, over tid.

# VAR lån

Forventninger om renten frem i tid.



# Hvordan komme oss ut av dette:

- Strukturelle endringer
  - Hjemflytting av produksjon
  - Tiltak for å øke både konkurransekraft og produktivitet
- Utfordringene ligger i å tenke nytt ift hovedbyggsteinene i økonomien
  - Pengepolitikk, herunder rente og valutakurspolitikk
  - Finanspolitikk, hva skal en bruke penger på over statsbudsjettet
  - Strukturpolitikk, som skattepolitikk og konkurransepolitikk og hva skal være offentlige tjenester og hva skal være private
  - Oljefondet og handlingsregelen som er en meget viktig del av norsk økonomisk politikk

# Hva vil påvirke rentene videre

## ■ Rente opp

- Mangel på energi - prisøkninger
- Mangel på matvarer - prisøkninger
- Mangel på varer – prisøkninger
- Pengepolitikken er fortsatt for ekspansiv
  - (rentene er for lave)
- Finanspolitikken er for ekspansiv (men nytt statsbudsjett i oktober)
- Stor fare for varig høyere inflasjon, over 2,5 %
- Stor fare for lønnspress
- Stor fare for finansielle ubalanser

## ■ Rente ned

- Oppblomstring av epidemien
- Svakere vekst (Stagflasjon)

# Oslo børs siste 5 år



Winter is ~~coming~~  
Here