

# Finansielle utsikter 2018



Handelsbanken

Nordea



NÆRINGSVEKST 2020  
- En forsterker for innovasjon og vekst

# Finansielle utsikter 2018



Geopolitiske utsikter

Kjell Grandhagen, DNB



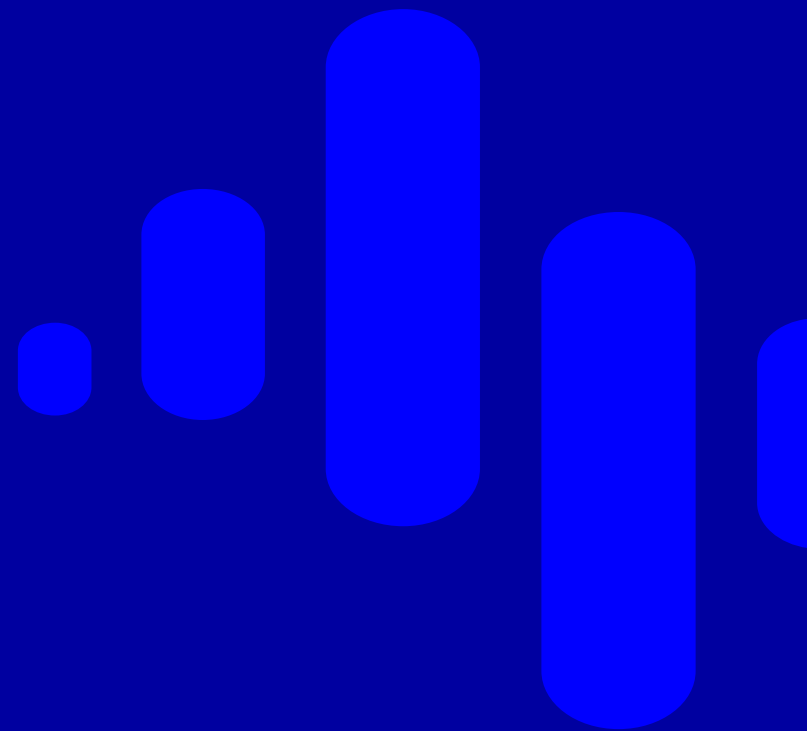
# Finansielle utsikter 2018



# Fra Olje til Grønn økonomi

Thina Margrethe Saltvedt, Senior Advicer (Ph. D.)

17.01.2018





## To viktige grunner til at det haster å tenke nytt her i Norge

### Klimaendringene skjer fort

I går meldte NRK at konsentrasjonen av CO2 i atmosfæren er høyere enn noen gang tidligere. Miljøaktivist fra Løten, Thomas Cottis sier vi ligger tynt an med tanke på å redusere utslippene.



FOTO: BJØRN OPSAHL / NRK



**MANGE PENGER:** I 2012 var inntektene fra olje og gass på 395 milliarder. I år vil inntektene fra Norges største eksportnæring falle med over 50 milliarder kroner til 344 milliarder kroner, viser beregninger fra statsbudsjettet som ble lagt fram mandag. Foto: BJØRN LANGSEM/DAGBLADET

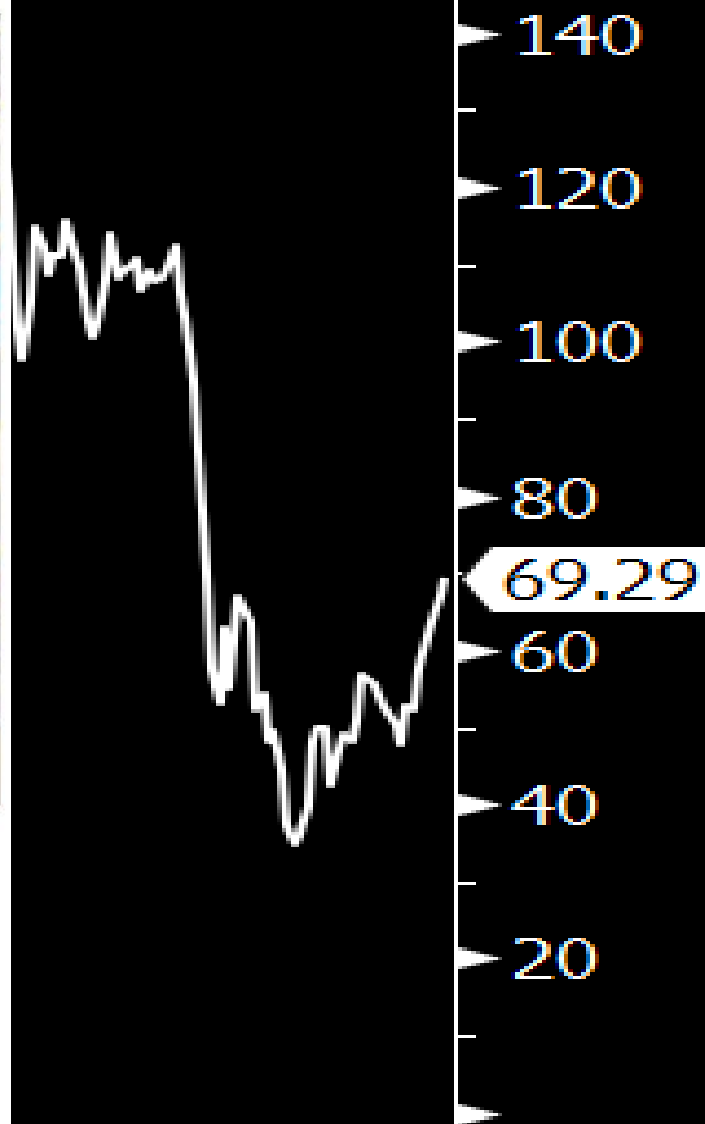
### Oljeinntektene stuper de neste årene



Konserndirektør Harald Serck-Hanssen i DNB pleier kontakt med toppsjefene i næringslivet, og har merket økende optimisme i takt med høyere oljepris. Tirsdag inviterer DNB til industrikonferanse i Oslo. Foto: Mikaela Berg

Nyheter Finans

# Oljeprisen passerte 70 dollar fatet: - Har skapt utrolig optimisme for industrien



'90-'94

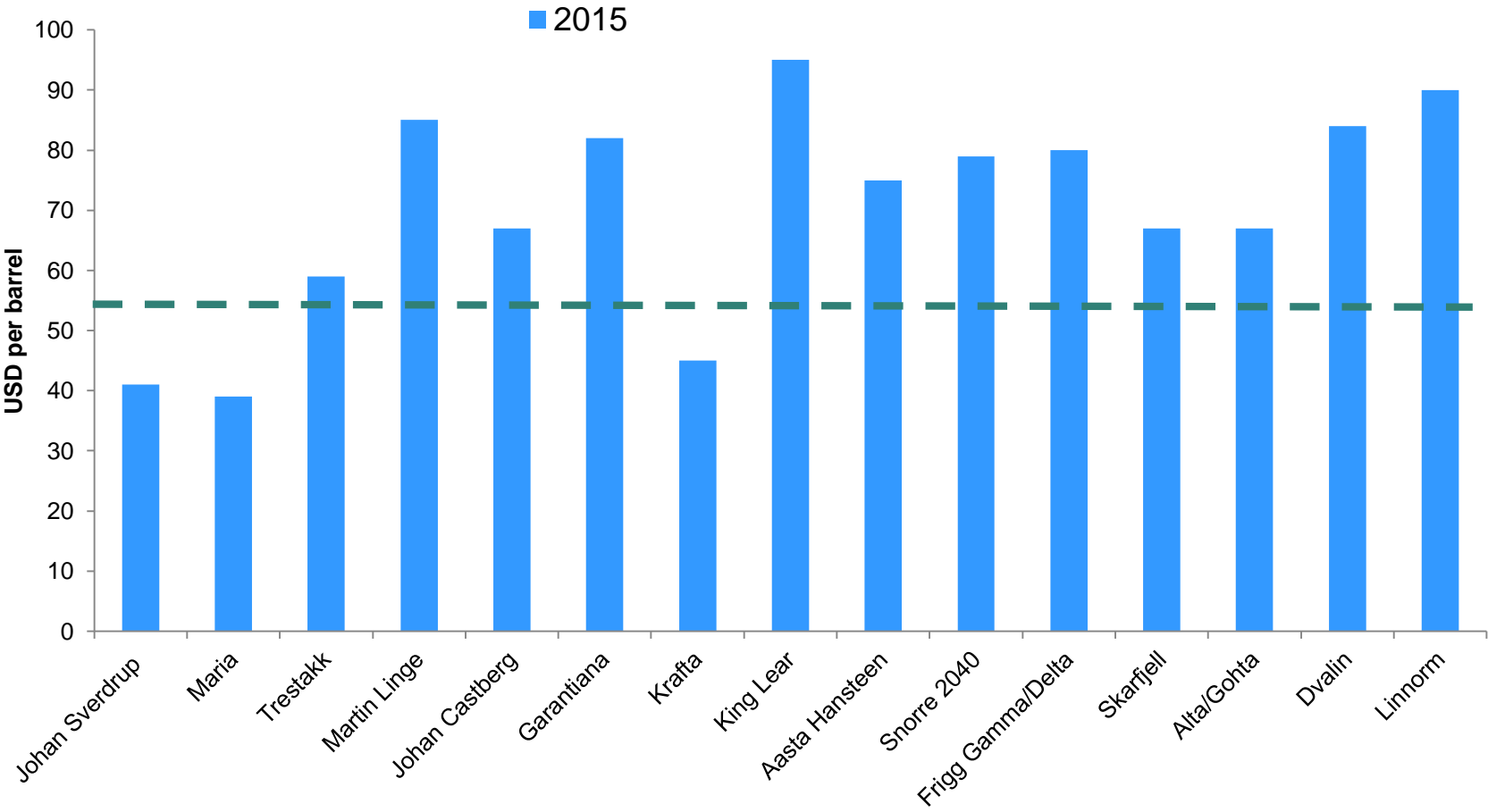
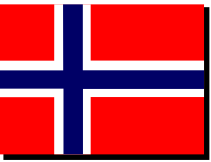
'14

04/3

Monthly 24JAN1988

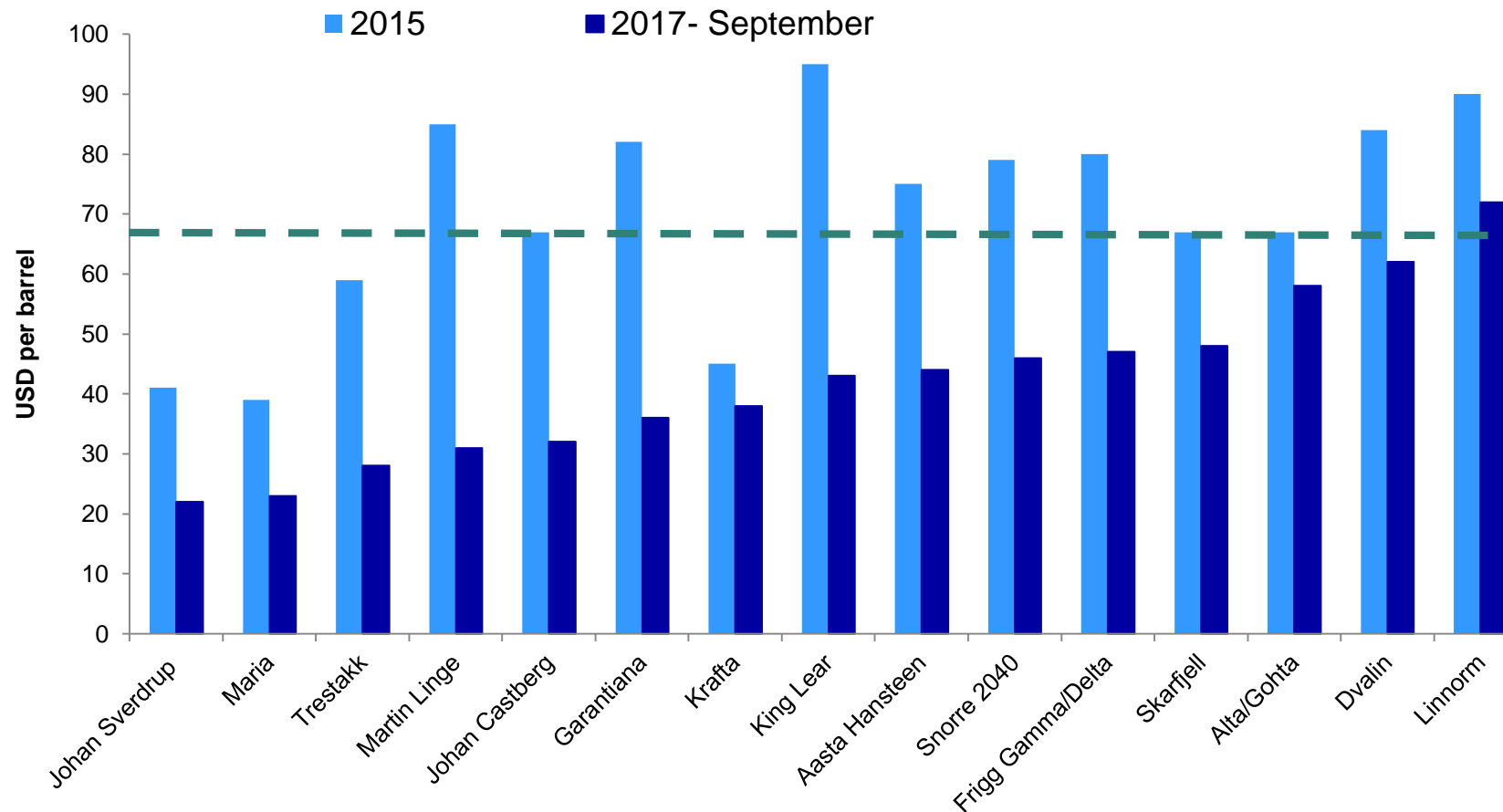
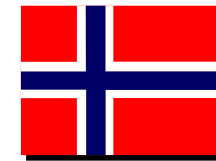
16-Jan-2018 19:12:07

# Breakeven prisene for nye prosjekter på norsk sokkel i 2015...

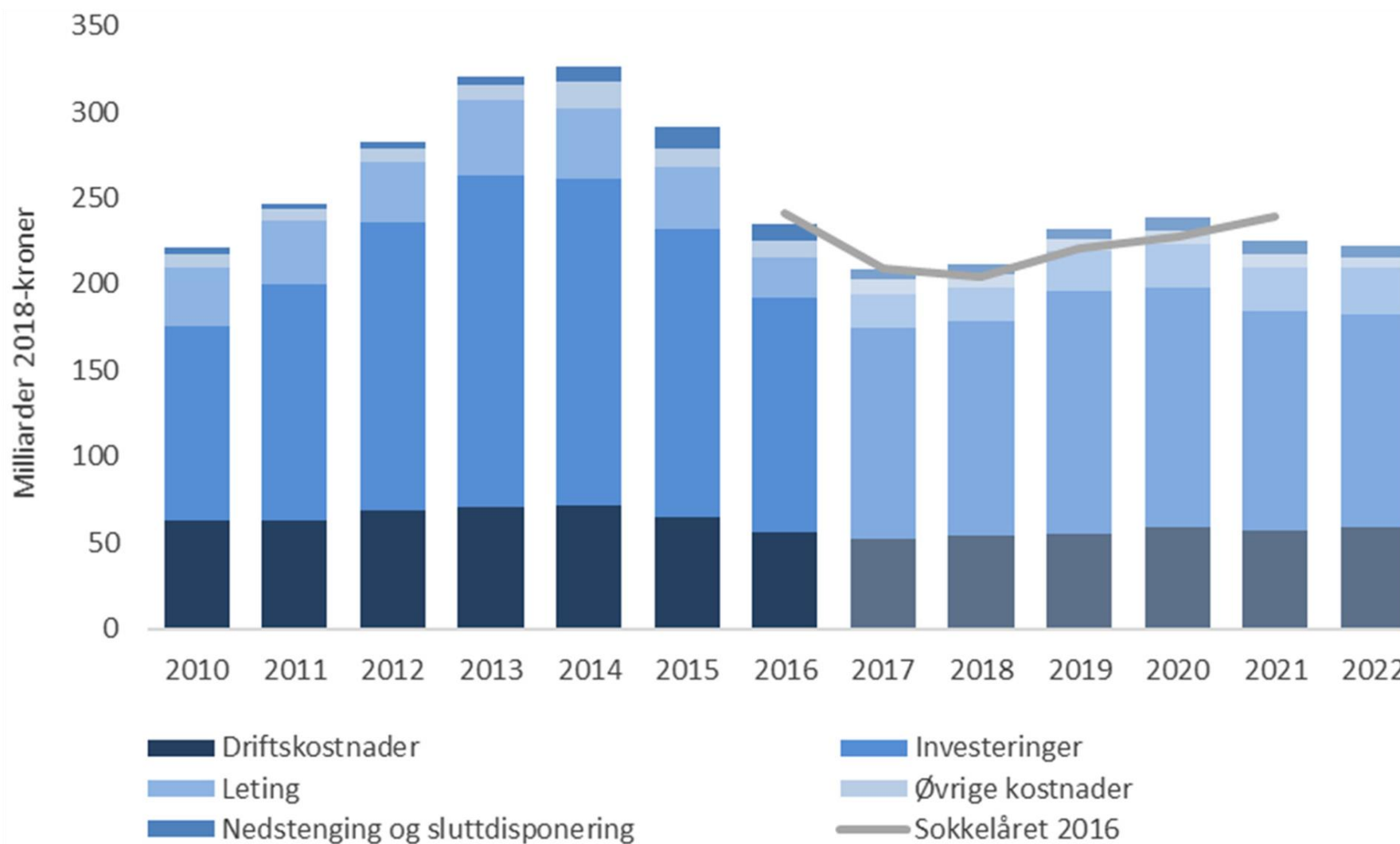




# ...etter at kostandene er halvert og nye løsninger har blitt valgt har B/E prisene falt markant - September 2017



## Kostandene har kommet ned med 30-50%...



...men ikke alle ser høye oljepris som en fordel

## Kyllingstad: - Oljeprisen er for høy

Oljeleverandør Ståle Kyllingstad frykter at oljebransjen skal falle tilbake til gamle synder.



Ståle Kyllingstad - Foto: Finansavisen



## Olje-Norge må holde kostnadene i sjakk for å være konkurransedyktige fremover

S  
J



Den omdiskuterte Goliat-plattformen. Nå informerer Olje- og energidepartementet at plattformen kun vil gi marginale inntekter til staten. Foto: Jan-Morten Bjørnbakk / NTB scanpix

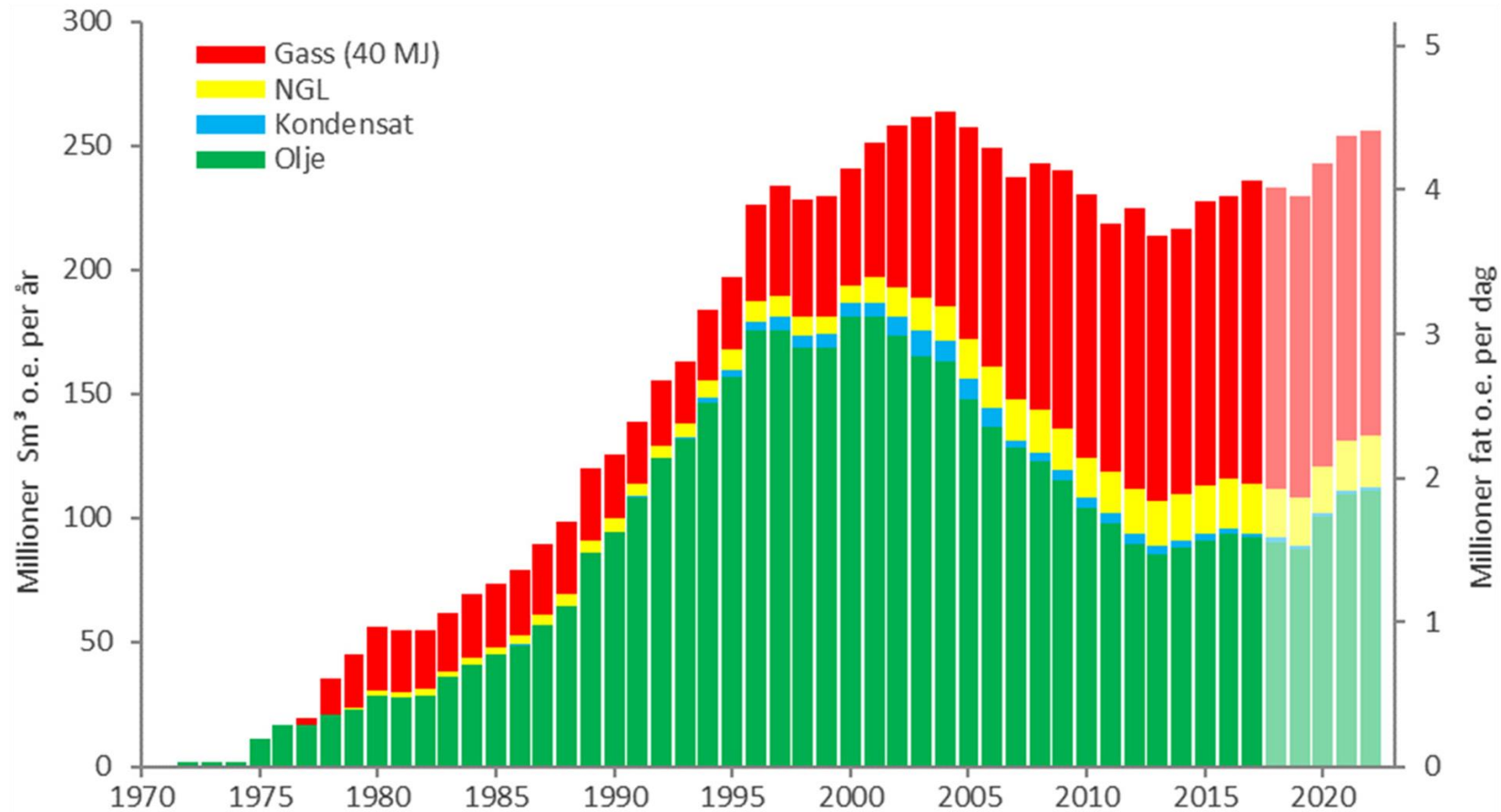
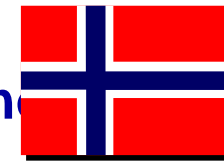
Nyheter Energi

# Oljedirektoratet: Goliat blir ikke lønnsom for staten

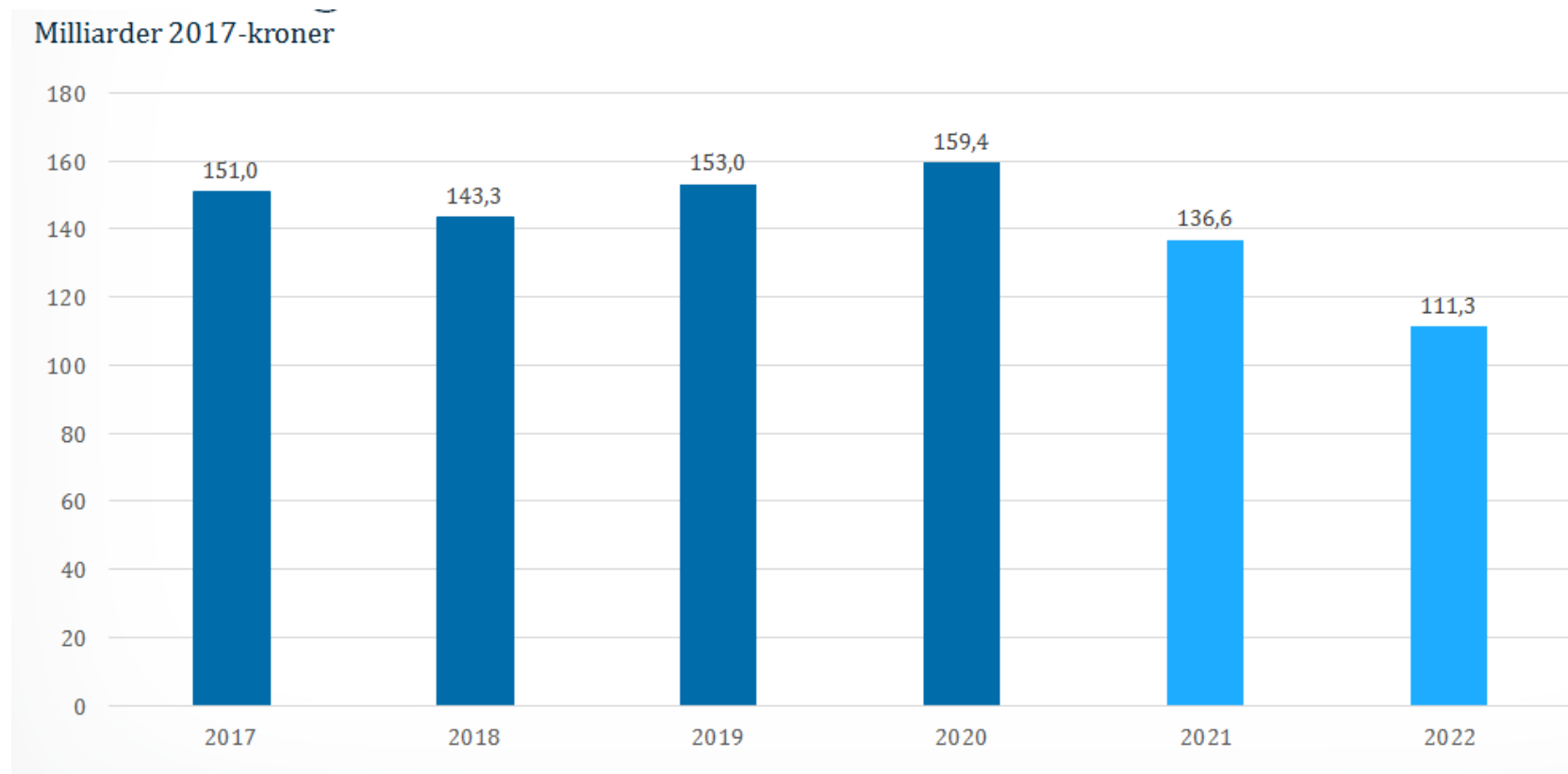
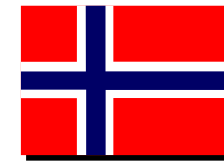
st  
S



# Samlet produksjon av olje og gass på norsk sokkel er ventet å komme ned de neste årene, men...



# Investeringsscenario for norsk sokkel – ikke så lovende etter 2020





...og funnene har vært små

## Årets «viktigste» letebrønn skuffer stort

Hele oljenæringen har ventet spent på leteresultatene fra det gigantiske Korpfjell-prospektet i Barentshavet. Et skuffet Statoil melder om at de kun gjorde et lite gassfunn, som ikke er lønnsomt.



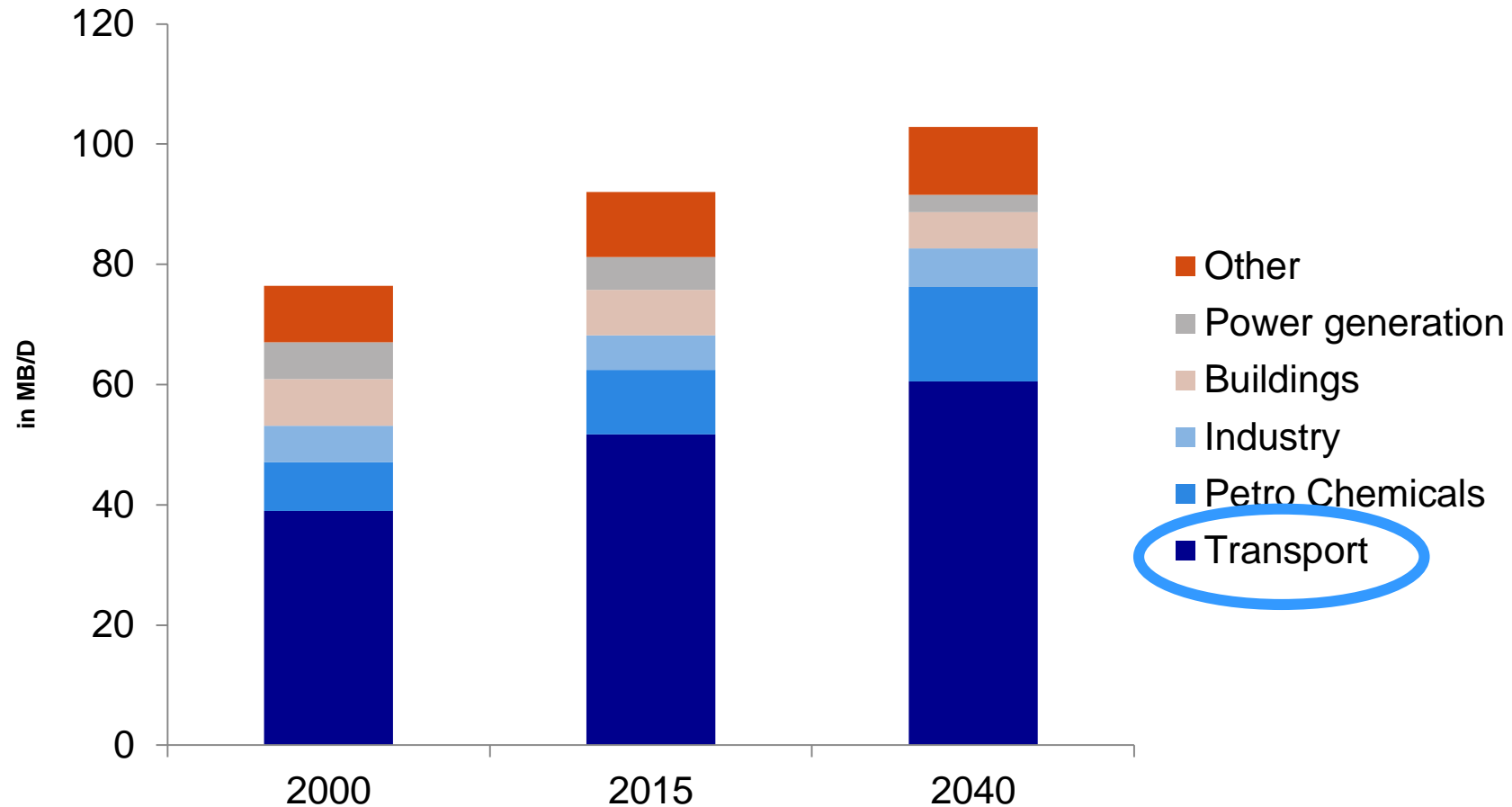
**BORER I BARENTSHAVET:** Songa Enabler har boret flere brønner for Statoil i Barentshavet i sommer og høst, inkludert Gemini Nord og Korpfjell. Her ligger Greenpeace-skipet Arctic Sunrise og demonstrerer foran riggen tidligere i år.

FOTO: GREENPEACE

**Kanskje det viktigste spørsmål er likevel: Hvor lenge vil verden være avhengig av olje?**

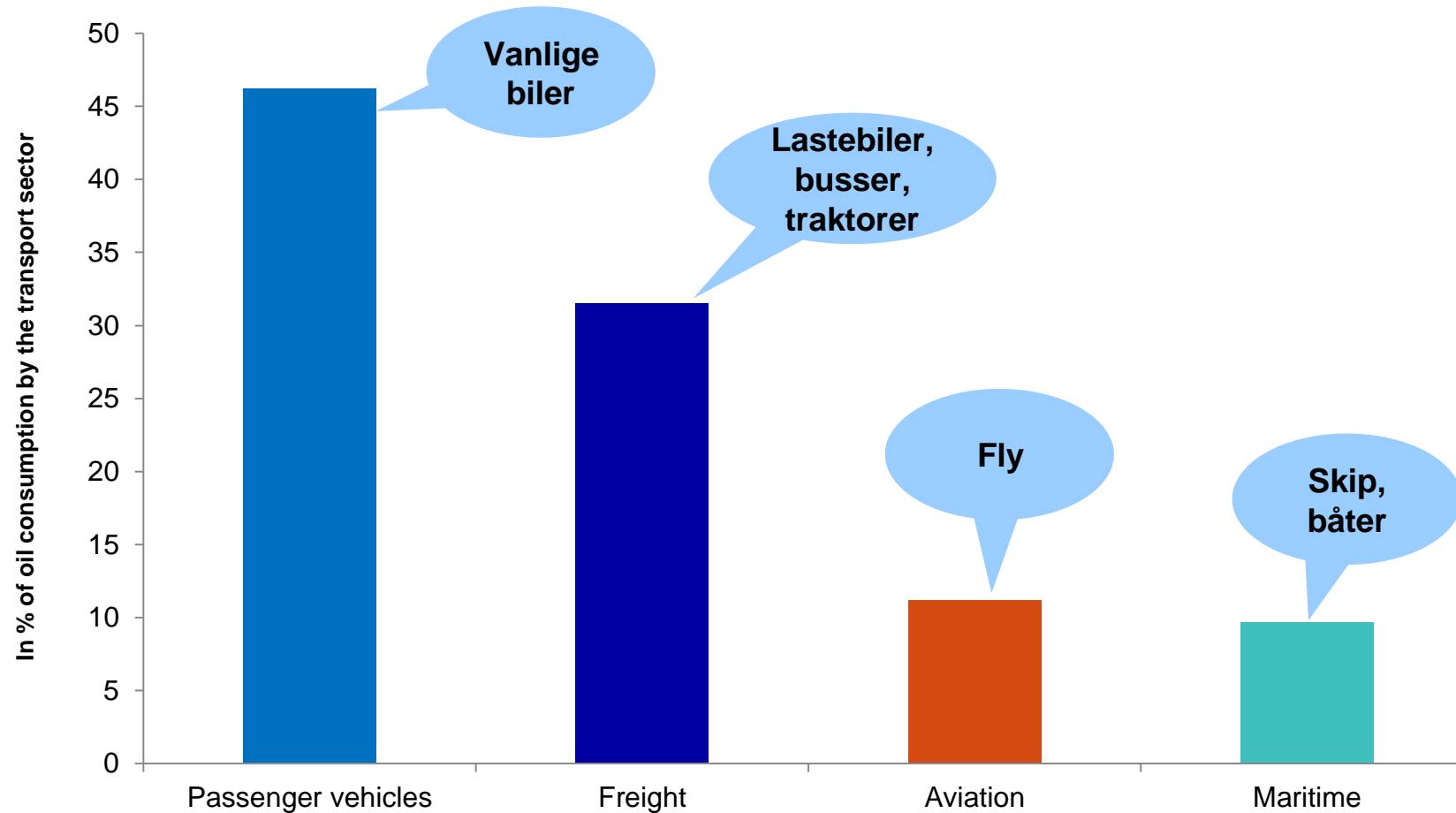


## Transport utgjør mer enn 50% av verdens samlede oljeforbruk...



Source: IEA

...personbiler står for 45% av det samlede drivstofforbruket og veitransport litt over 30%



Source: IEA





**NY TID - NYTT NAVN**

**MØLLERGRUPPEN BLIR TIL  
MØLLER MOBILITY GROUP**



**Kostnadene for en el-bil har kommet kraftig ned. Det er ikke luksusmerkene som vil velte markedet ...**



Volkswagen-elbilen I.D. er bygget på en ny elbilplattform MEB. Bilen skal produseres blant annet i Kina. (Bilde: Volkswagen)

VOLKSWAGEN ID

**Volkswagens første rene elbil kan koste under  
300.000**

Leveres fra sommeren 2020.

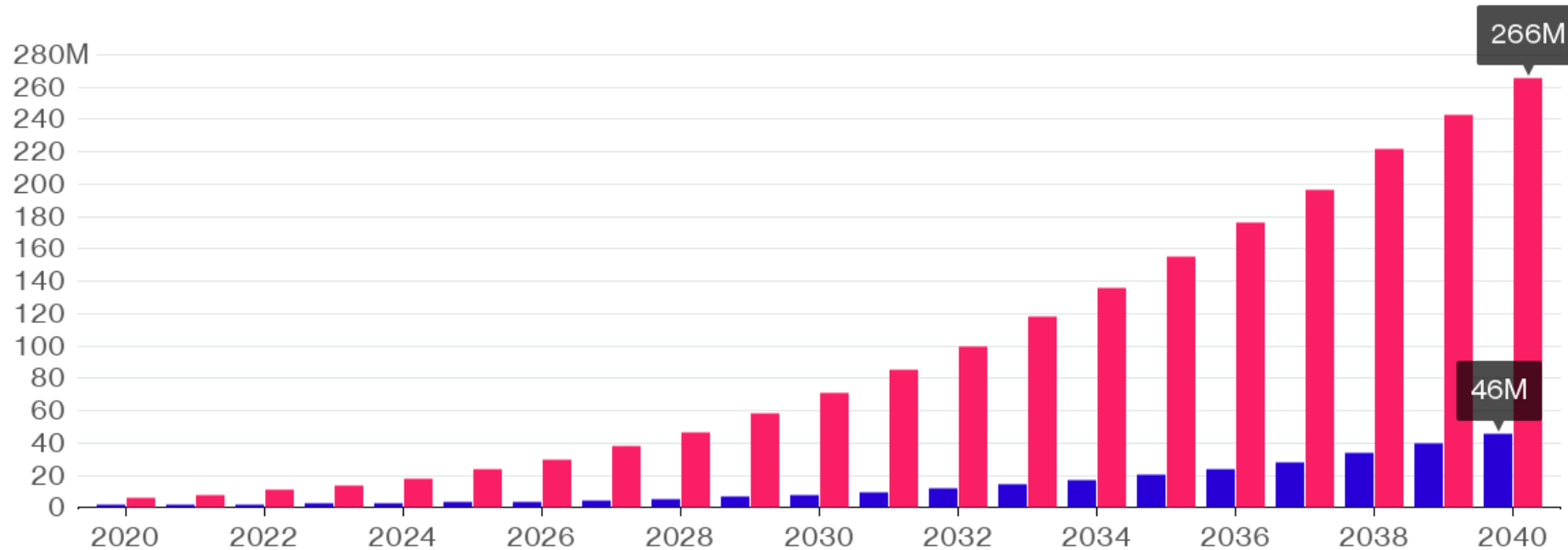
**...det er det de små billige bilene til de store folkemassene som vil gjøre**

# Årlige samlede vekst i elbilsalget. Ved 2040 er elektriske biler ventet å utgjøre 33% av den samlede bilflåten I følge OPEC

## Growing Expectations

OPEC's electric vehicle forecast grew by almost 500% last year

■ 2015 Forecast ■ 2016 Forecast



Source: Bloomberg New Energy Finance

Bloomberg

## Både Tine og Posten har allerede bestilt elektriske lastebiler



TINE bestiller lastebilenes Tesla - Nikola One



...men også elektriske fly er på vei.





## Oslo har som mål å være fossilfri innen 2020, men kan bli forbikjørt av Drammen



Elektrisk: Omtrent slik blir busstransporten mellom Drammen og Mjøndalen fra neste år. Elektrisk og med lading på begge endeholdeplasser. (Bilde: Brakar)

ELBUSS I OSLO OG DRAMMEN

**I Oslo har Ruter som mål å være fossilfrie i 2020. Nå blir de frakjørt av Drammen**



## I fremtiden slipper vi også å kjøre bilen selv

Her i Singapore skal Volvo Bussar teste autor

VOLVO 7900 ELECTRIC

**Volvos nye b**

Autonom tolvometersbuss.

Den siste personen som tar lappen er allerede født.

Learn More

19 HOURS AGO · SEE TRANSLATION

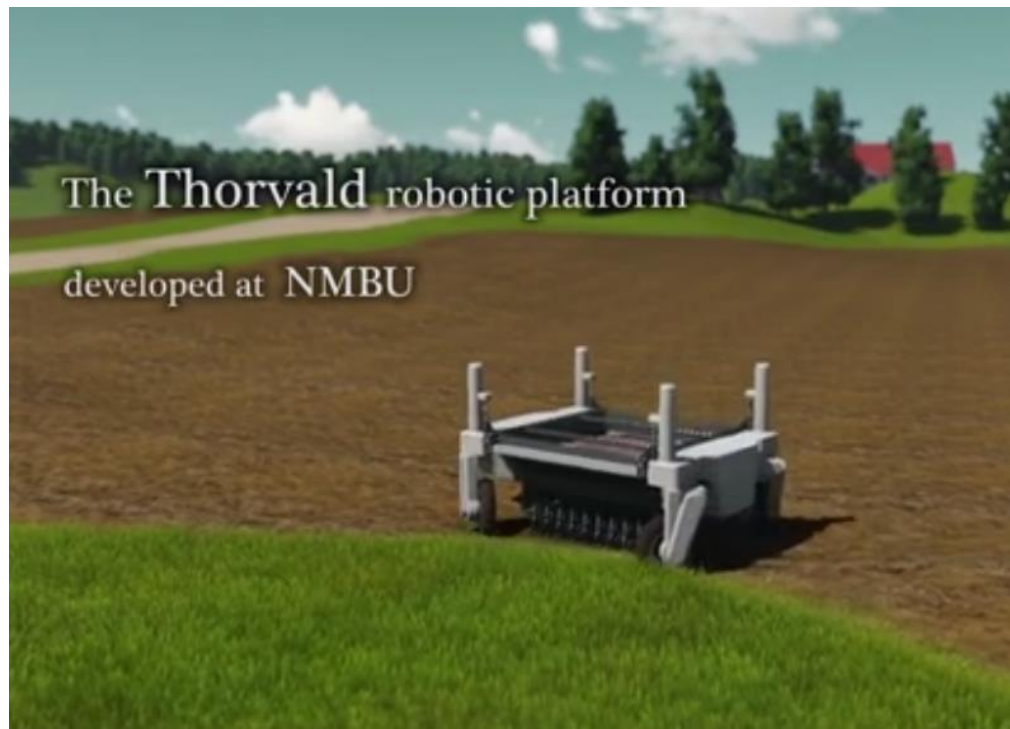
bertelosteen  
Sponsored

Her i Singapore skal Volvo Bussar teste autor

ssar)

vkjørende

## Selvkjørende transportmidler som traktorer og dumpere kan redusere kostnadene og øke sikkerheten



## Oppsiktsvekkende fra Volvo CE

Volvo CE viser frem dieselelektrisk hjullaster og batterielektrisk autonom dumper





# Vårt plastforbruk har kommet under lupen I 2017 - dette kan vi ikke leve med

## Sjelden hval ble funnet med over 30 plastposer inne i magen



HISTORISK: Dette er den første gåsenebbhvalen fanget på land i Norge noen gang. Foto: UIB.

## Død delfin funnet på Nesodden – var viklet inn i plast og tau



HANS O. TORGERSEN

OPPDATERT: 06.JAN.2018 00:48 | PUBLISERT: 05.JAN.2018 22:42



Den døde delfinen hadde plast viklet rundt seg og en tung vase av tau og fortøyningsstrosse rundt ryggfinnen.  
FOTO: Pia Ve Dahlien

Kanskje vi bør lære av flere afrikanske land

## Kenya forbyr plastposer

Et nytt plastposeforbud har nå trådt i kraft i Kenya. Brudd på loven kan resultere opptil 300.000 kroner i bot eller fire års fengsel.





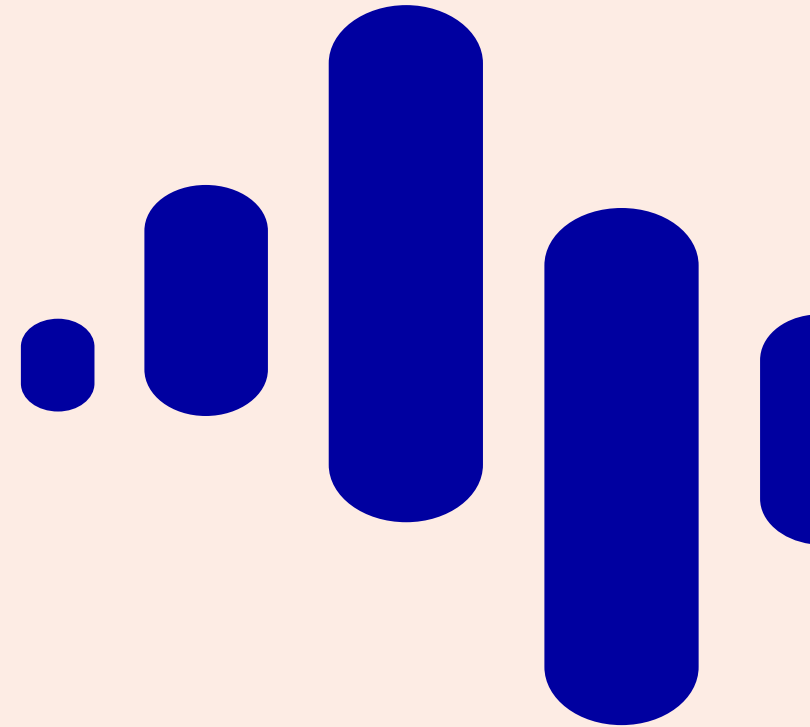
## Hva skal vi så leve av i fremtiden?



McKinsey-sjef Martin Bech Holte og Google-sjef Jan Grønbech har listen over fremtidens jobber som vil forsvinne klar. Stikkordene er farlig, forurensende og kjedelige jobber. Foto: Javad Parsa

[Nyheter](#) Arbeidsliv

### Google og McKinsey spår at kjedelige, farlige og forurensende jobber forsvinner





# Befolkningen i Norge har høy utdannelse – vi er gode på å lage høyteknologiske produkter

## Norsk gründer har tjent 150 millioner på Wordfeud

Håkon Bertheussen (34) sa opp jobben to uker etter å ha lansert Wordfeud-appen. På fem år har han tjent 150 millioner norske kroner på ordspillet.



Wordfeud ble utviklet av norske Håkon Bertheussen, og har syv år etter nær tre millioner månedlige brukere. (Arkivbilde). FOTO: NRK

Kilde: NTB/NRK

Oppdatert 07.08.2017, kl. 0

## Subsea-teknologi styrker samfunnssikkerheten



# Norge er en skipsfartsnasjon – vi kan bli verdensledende på grønn transport og transporttjenester...



Vision of the Fjords – Hybrid ship



Lasting ved kai på Herøya skal skje utslippsfritt og automatisk. (Bilde: Yara/Kongsberg Maritime)

MV YARA BIRKELAND

**Verdens første autonome skip i drift skal erstatte 40.000 vogntogturer i året**

Skal gå mellom Yaras fabrikk på Herøya og havnene i Brevik og Larvik fra 2020.



Ulstein verft offshore support skip





## Nye lavkarbon og grønne energikilder snart konkurransedyktige

The world's first floating wind farm has opened off the coast of Scotland — here's how it works

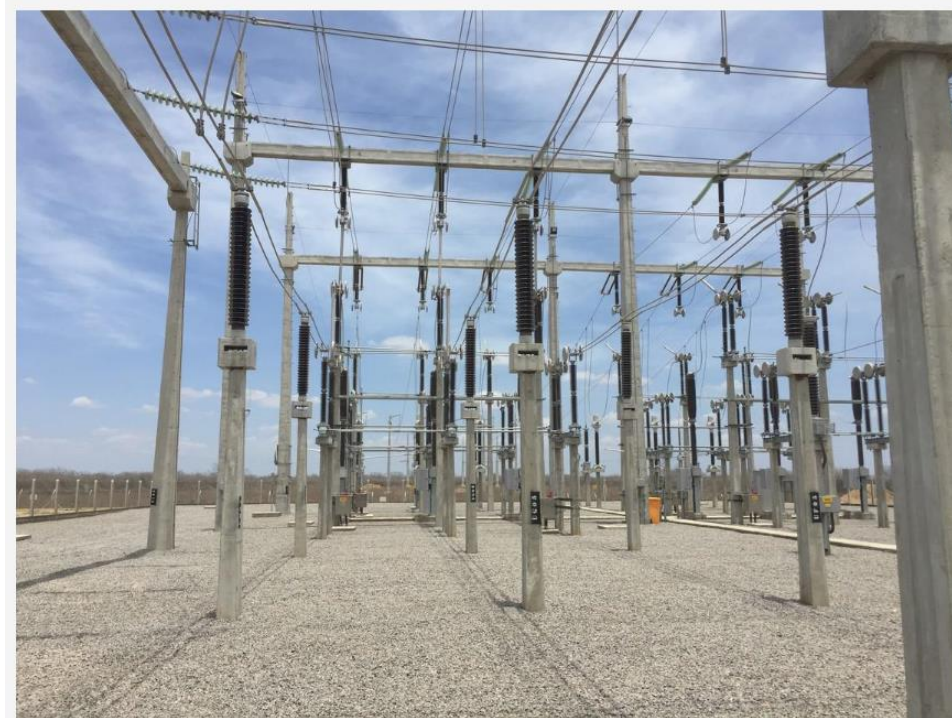
Follow @BiNordic Follow @BiNordic 2,006 followers Follow 26K

Alexandra Ma 03 Aug 2017 6:09 PM 1358



Øyvind Gravås / Woldcam - Statoil ASA

The Hywind Scotland floating wind farm, off the coast of Peterhead in Scotland.



**Scatec Solar and Statoil to establish partnership in Brazil**

# Drammenselskap satser på miljøriktig byggvarme

## Sikter mot nye oppkjøp - skal bli størst på Østlandet



VIL VOKSE: Utleiesenteret planlegger nye oppkjøp. Her foran Munch-mssset som de har fått en stor kontrakt med. Fra venstre medierne Alfred Bakken, driftsansvarlig Gardermoen, Lasse Kjøsterud, konsernsjef og Tommy Jensen, salgsleder i Oslo-avdelingen. Foto: Torbjørn Tandberg

Av Lars Johnsen

29. desember 2017, kl. 08:40

Utleiesenteret AS i Drammen, som har investorene Terje Stykket og Rune Isachsen i ryggen, satser på flere oppkjøp neste år.



Målet er å tilby byggeprosjektet bekymringsfri varme under oppføring av bygget, sier Norsk Bios Henrik Kjærøng (innfelt, øverst) om selskapets "grønne" byggvarme. Anleggsleder Patrick Svensson hos Ø.M. Fjeld (innfelt, nederst) roser Norsk Bios varmeløsning.

## Norsk Bio leverer miljøriktig byggvarme

Energiforbruk og miljø er to viktige faktorer når bygg og anlegg skal varmes opp.

TEKST OG FOTO: RANER PRANG

- Vår "grønne" byggvarme er et konkurransedyktig, CO<sub>2</sub>-nøytralt alternativ til den fossile varmen som tradisjonelt brukes i større byggeprosjekter eller til midlertidig oppvarming av bygg, sier Norsk Bios Henrik Kjærøng.

Stadig flere etterspør fossilfrie løsninger, og signalene fra myndighetene går i retning av strengere krav på dette området.

- Vi leverer både vannbåren og luft-til-luft varme basert på norsk bioenergi som varmekilde. Hvert pelletsanlegg leverer 500 kilowatt eller 150 kW og vi monterer flere anlegg når behovet er større.

Da de nye LHI-klinikkene ble reist på Gardermoen Campus hadde Norsk Bio tre pelletsanlegg gløende, som leverte varme til den 17 000 m<sup>2</sup> store hovedinngangen

gebransjen, er likevel pris ledestjerne, når innkjøp skal gjøres.

- Løsningene Norsk Bio leverer er i mange tilfeller billigere enn fossile alternativer. Det var viktig for oss å utvikle produkter og løsninger som ville være konkurransedyktige uansett hvor miljøfokusert markedet ble, sier Kjærøng.

Norsk Bios avanserte styringssystem gir en jevnere varmfordeling og temperaturen kan reguleres ved hjelp av fjernstyring. En positiv bieffekt av det vannbårene varmesystemet er at bygg tørker raskere. Dette sikrer fordi viftekonvektorene, som blåser ut varmluft, gir en jevn og god varme uten fuktighet. Det gir også arbeiderne et bedre innemiljø i byggeperioden.

- Det er en totalpakke vi leverer. Den inneholder alt utstyr, opprigging, vedlikehold og justeringer underveis i byggeperioden. Målet er å tilby byggeprosjektet bekymringsfri varme under oppføring av bygget. Fyrkjelen demonteres etter avsluttet byggeperiode og flyttes til neste byggeprosjekt, forteller Kjærøng.

enda mindre, men med samme effekt, og er ideelle for byggeplasser i byer, sier Henrik Kjærøng.

VELDIG IMPONERT

- Jeg har aldri sett et slikt anlegg i bruk tidligere og er veldig imponert, sier Patrick Svensson, som er anleggsleder hos Ø.M. Fjeld, en av Østlandets ledende byggetrepremierer. Svensson har vært i anleggsbransjen siden han var 16 år, og roser Norsk Bios løsning.

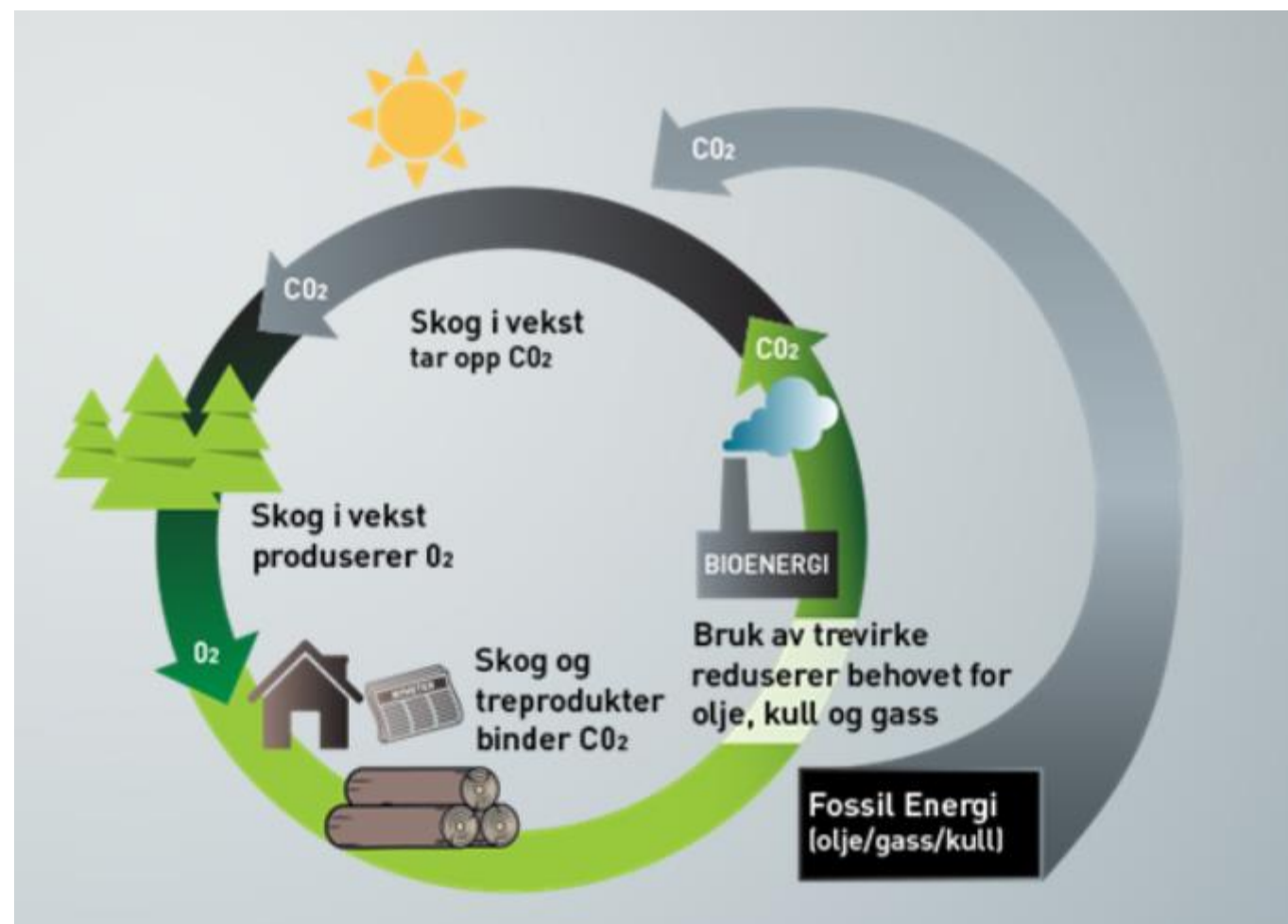
- Anleggsbransjen er svært opptatt av miljø. Norsk Bios vannbårene varme er en stabil og smidig løsning, som enkelt justeres. Når behovet endrer seg gir vi beskjed, og Norsk Bio løser dette raskt, sier Svensson.





## Sirkuler økonomi vil forbedre ressursforbruket og øke effektiviteten

### CIRCULAR ECONOMY Closing the loop





## Drammen har allerede startet...



Aktører: Veolia Miljø, AGA AS

**...leverer miljøvennlig drivstoff til Oslo**

## Fremtidens analytiker?



## Thank you!

**Thina Margrethe Saltvedt**

**Senior Advisor (Ph. D.)**

**[thina.margrethe.saltvedt@nordea.com](mailto:thina.margrethe.saltvedt@nordea.com)**

**Mobile : +4790634075**

**Twitter: @ThinaSaltvedt**

Nordea Markets is the commercial name for Nordea's international capital markets operation.

The information provided herein is intended for background information only and for the sole use of the intended recipient. The views and other information provided herein are the current views of Nordea Markets as of the date of this document and are subject to change without notice. This notice is not an exhaustive description of the described product or the risks related to it, and it should not be relied on as such, nor is it a substitute for the judgement of the recipient.

The information provided herein is not intended to constitute and does not constitute investment advice nor is the information intended as an offer or solicitation for the purchase or sale of any financial instrument. The information contained herein has no regard to the specific investment objectives, the financial situation or particular needs of any particular recipient. Relevant and specific professional advice should always be obtained before making any investment or credit decision. It is important to note that past performance is not indicative of future results.

Nordea Markets is not and does not purport to be an adviser as to legal, taxation, accounting or regulatory matters in any jurisdiction.

This document may not be reproduced, distributed or published for any purpose without the prior written consent from Nordea Markets.





# Finansielle utsikter 2018



Handelsbanken

Nordea



NÆRINGSVEKST 2020  
- En forsterker for innovasjon og vekst





**NÆRINGSFORENINGEN**  
I DRAMMENSREGIONEN  
CHAMBER OF COMMERCE

## *Finansielle utsikter 2018*

**Bra oppgang i økonomi og markeder – som ikke varer evig...**

**Norsk oljedetour over, men alt blir likevel ikke som før**

17. jan 2018

**Harald Magnus Andreassen**

Phone : (+47) 24 13 35 21

Mobile : (+47) 91 14 88 31

E-mail : hma@sb1markets.no

**Synne Holbæk-Hanssen**

Phone : (+47) 24 13 36 11

Mobile : (+47) 40 49 55 48

E-mail : shh@sb1markets.no

**SpareBank 1 Markets**

Phone : (+47) 24 14 74 18

Visit address : Olav Vs gate 5, 0161 Oslo

Post address : PostBox 1398 Vika, 0114 Oslo

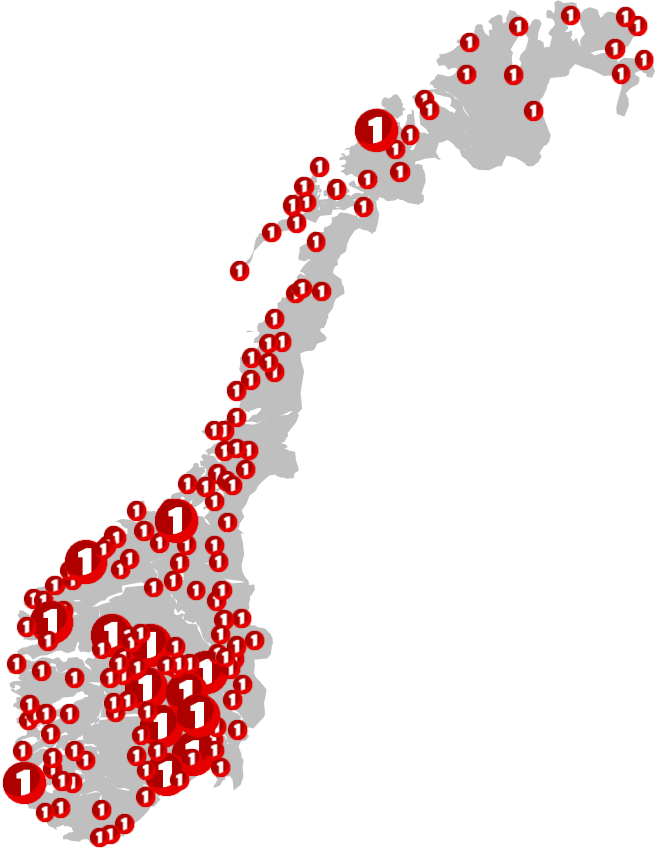
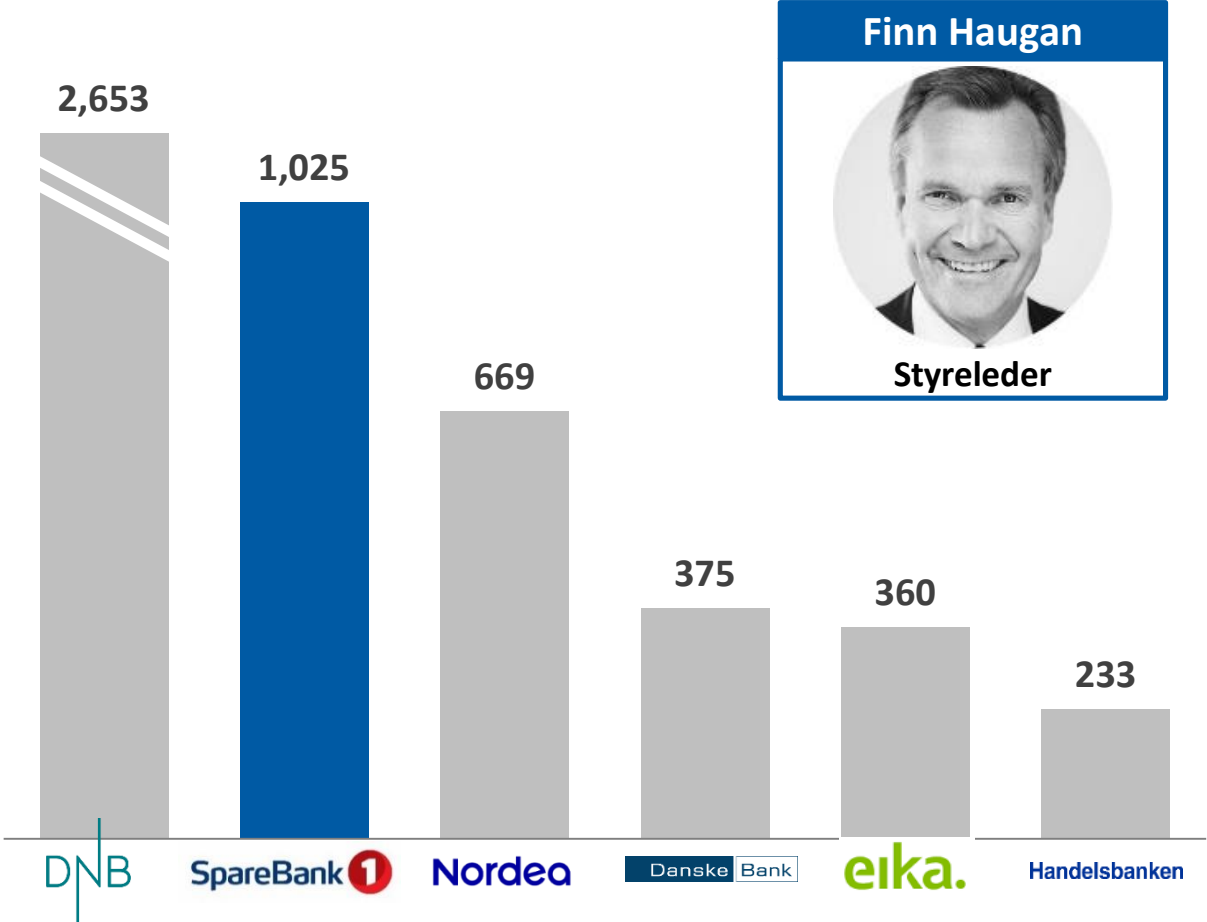
**SpareBank**  
MARKETS





# Sparebank 1 Markets: Eid av Norges nest største bankgruppering

Banker etter eiendeler, NOK mrd. 2016



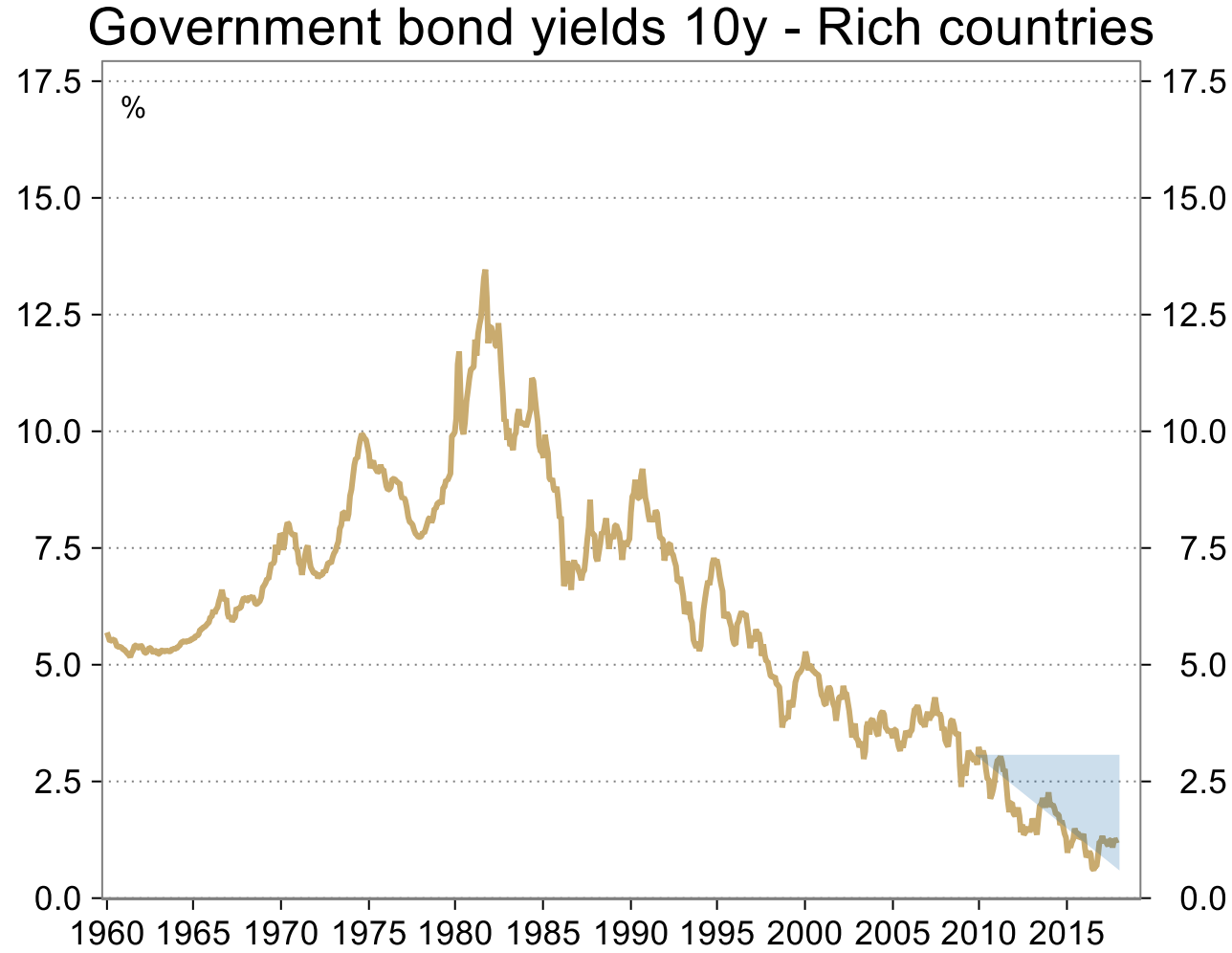
# Det er ikke slutt (riktig ennå)

Global konjunkturoppgang modnes, men den er ikke overmoden (ennå)

---

- Lave renter, men fortsatt avkastning på annen kapital
  - » **Rentene er på vei opp** og det er godt nytt (en god stund)
  - » **Oslo Børs er ikke farlig dyr** (ennå)
- Bra global vekst nå, men heller ikke denne oppturen varer evig
- Norge: Kommer seg etter oljebremsen, uten at alt blir like bra som før
  - » **Rentene skal likevel opp her også**
  - » **Risiko: Et oppblåst boligmarked** finner ikke feste
    - Vil påvirke renter og kronekurs, men ikke Oslo Børs samlet

# Billig å låne, lav avkastning på sparepengene

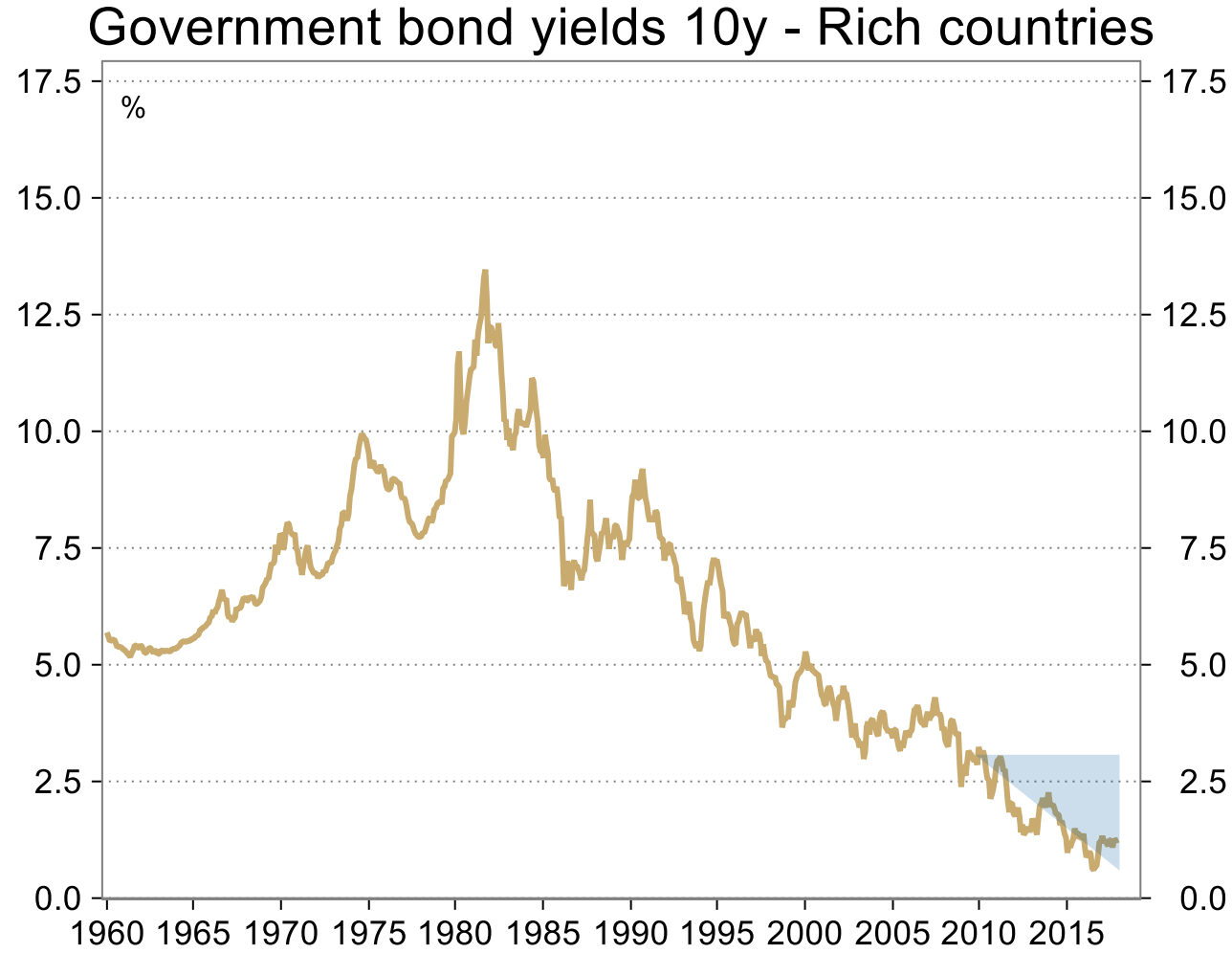


SB1 Markets/Macrobond  
/MSCI Barra, Macrobond Financial AB

- **Fra 1980: Inflasjonen ned**
- **Ekstra lave de siste årene**
  - » Mange hadde lånt så mye for å investere i ting de ikke hadde råd til eller bruk for, at noen måtte hjelpe dem med å håndtere gjelden
  - » Økonomien ble elendig da altfor mange måtte spare



# Billig å låne, lav avkastning på sparepengene



SB1 Markets/Macrobond  
/MSCI Barra, Macrobond Financial AB

- **Trenger de å forbli så lave?**

**Nei**

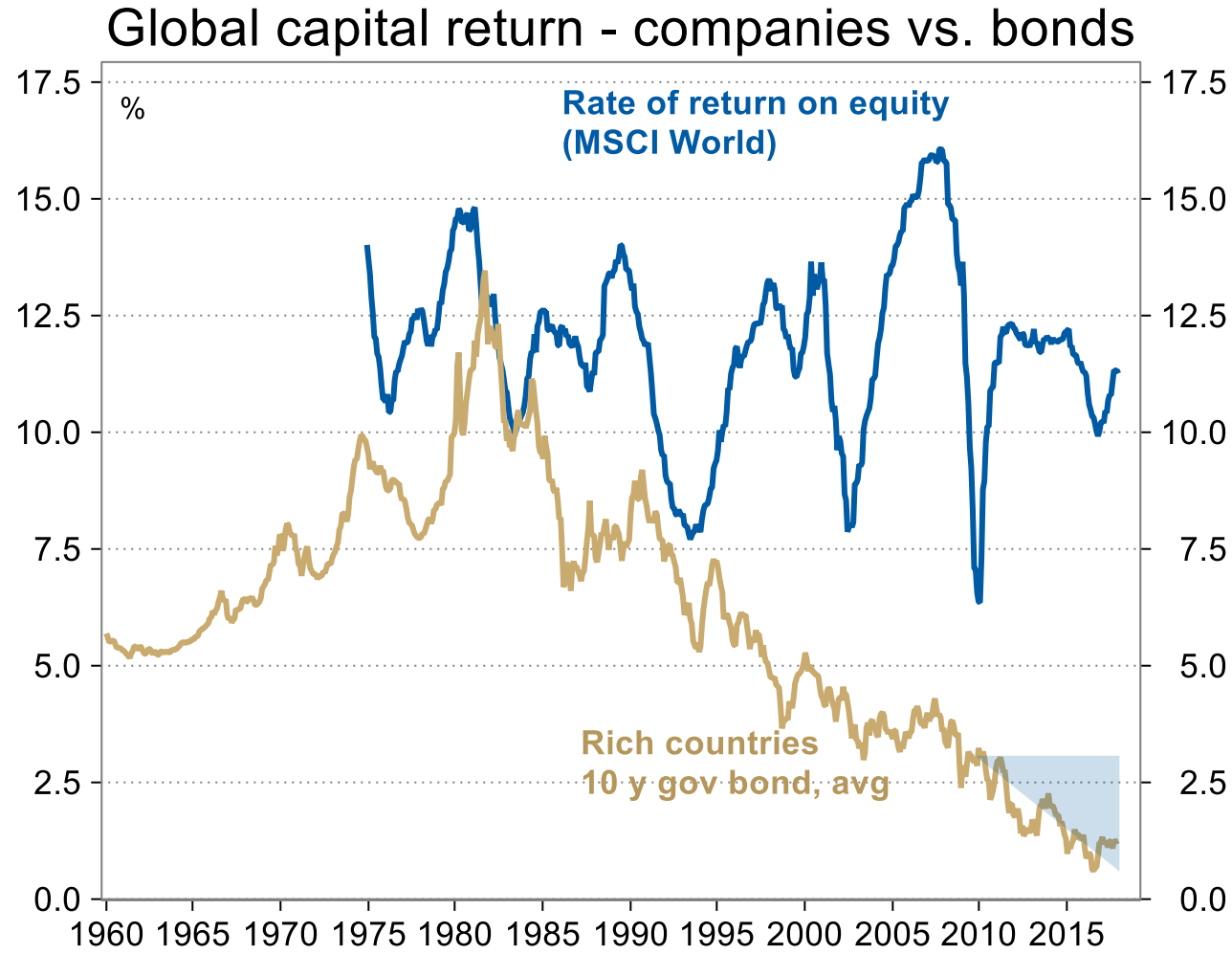
- » Gjeld er nedbetalt
- » Arbeidsledigheten er lav

- **Rentene for lave, selv om det inflasjonen er OK?**

- » Dødelige svake, uproduktive bedrifter – «zombier» – overlever for lenge
- » For lavt krav til avkastning på nye investeringer

# Er det ingen avkastning på kapitalen lenger? Vel, det spørs...

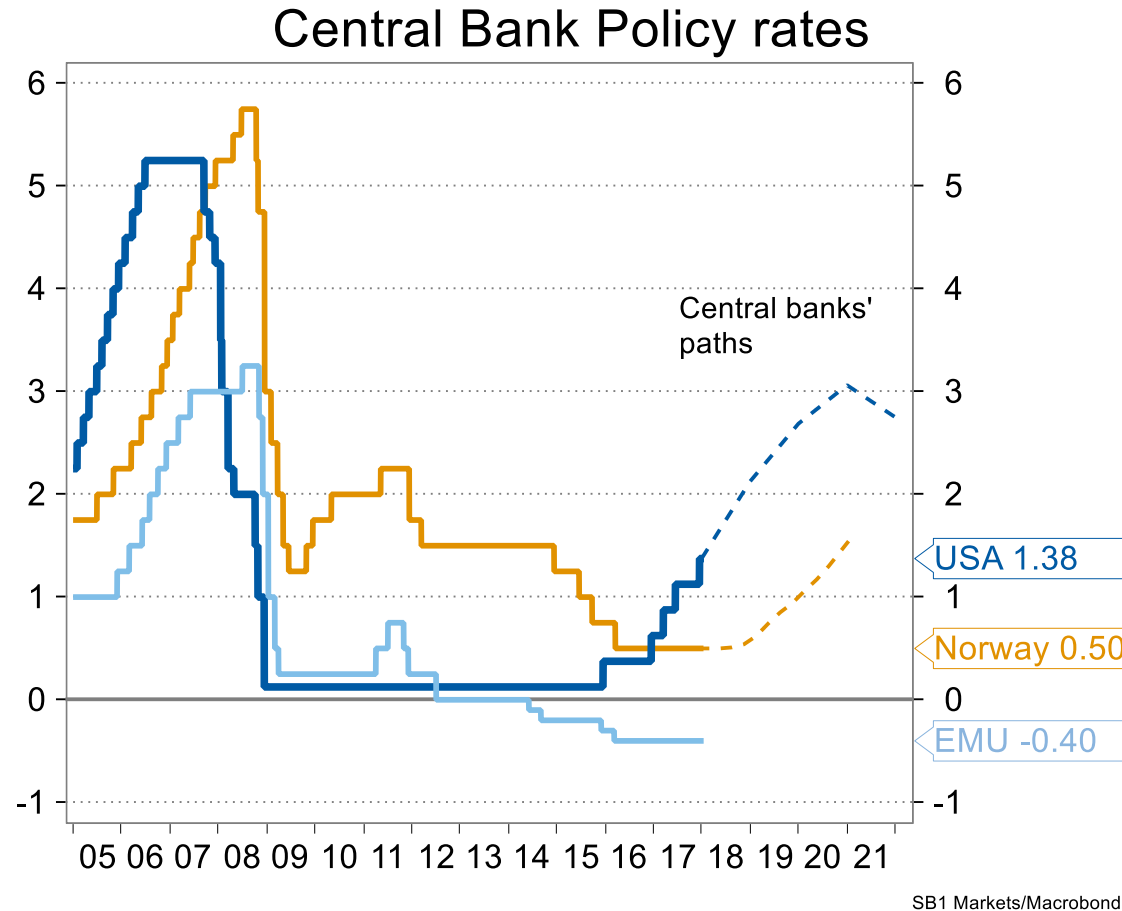
Bedriftene sier at de fortsatt tjener penger



SB1 Markets/Macrobond  
/MSCI Barra, Macrobond Financial AB

# Sentralbankene i ferd med å legge om kursen: *Renter sakte opp*

Økonomiene kommer seg. Flere er bekymret for bieffektene



## De er i gang

- **Fed i USA** har hevet renten 5 ganger, vil heve 7 til (markedet tror på 3,5) Har smått begynt å selge obligasjoner
- **Bank of Canada** har hevet 2 ganger
- **Bank of England** har hevet 1 gang
- **ECB** reduserer obl. kjøp, slutter trolig i Q4
- **Japan?** Reduserer obligasjonskjøp litt
- **Sveriges Riksbank** kuttet obligasjonskjøp, skal heve til våren
- **Norges Bank:** Sier vil heve i 4. kv 2018. Kan bli tidligere, kan bli senere...

## Er økt rente farlig?

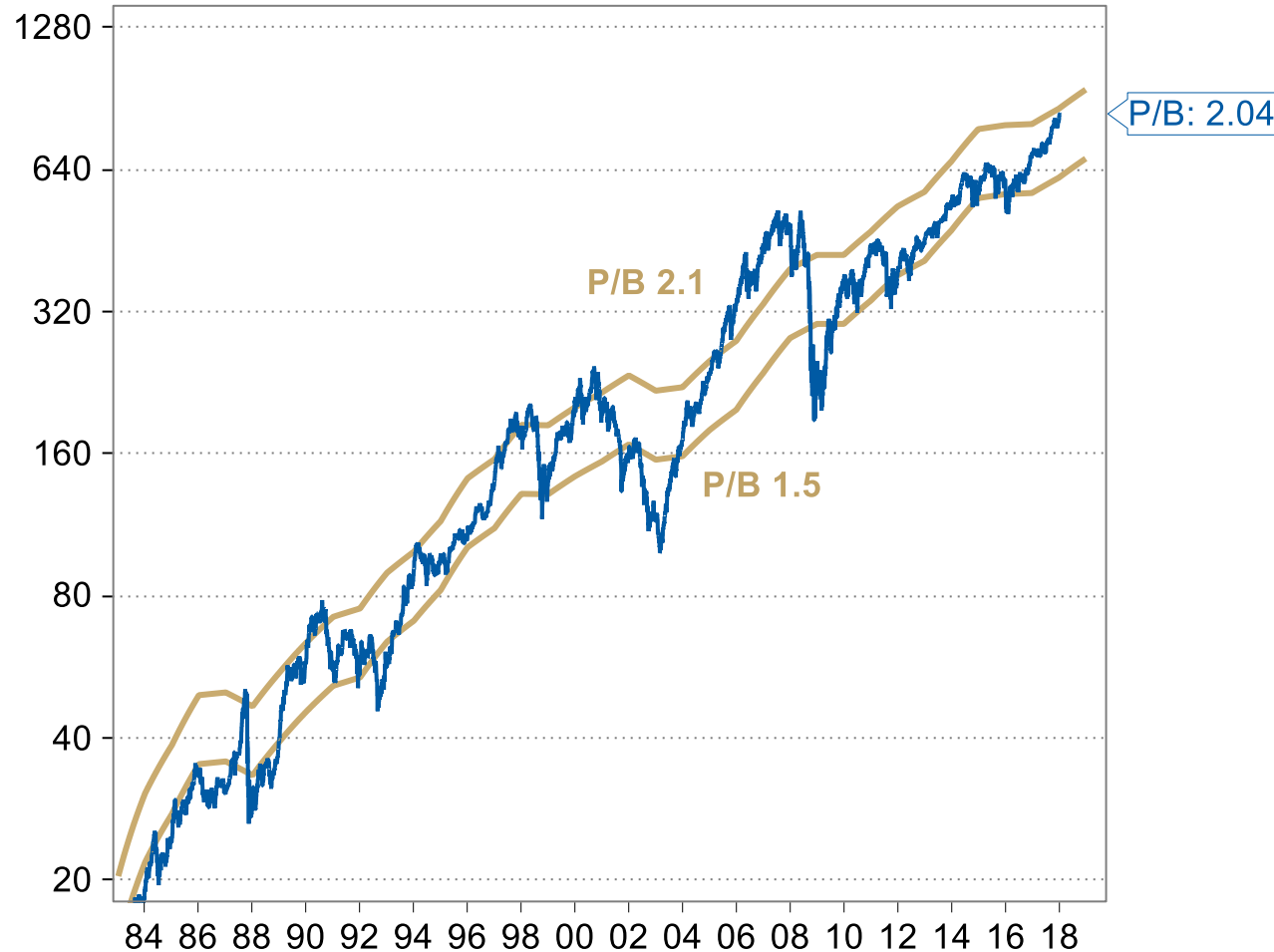
- Sentralbankene forbereder oss godt
- Veien opp til normal rente neppe «farlig»  
» Unntatt der hvor ting har blitt for dyrt
- Bare den siste renteøkningen er farlig...



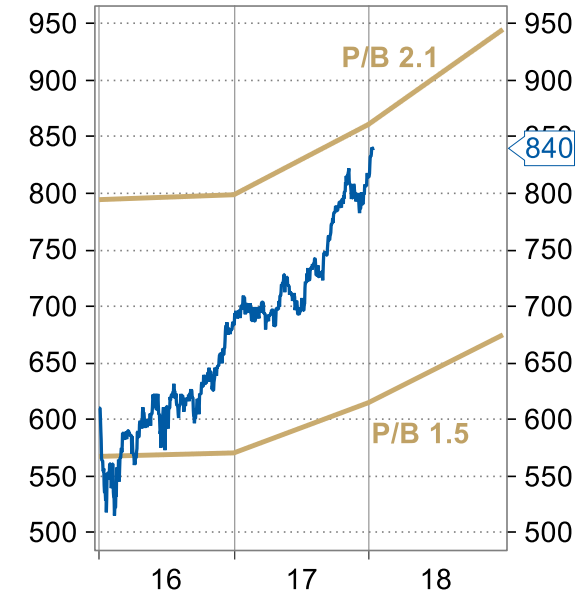
# Aksjer?? Stiger bra – og svinger mye

! Når skal du ikke kjøpe, når skal du ikke selge?

## Oslo Børs - aksjeverdi og verdi av egenkapitalen



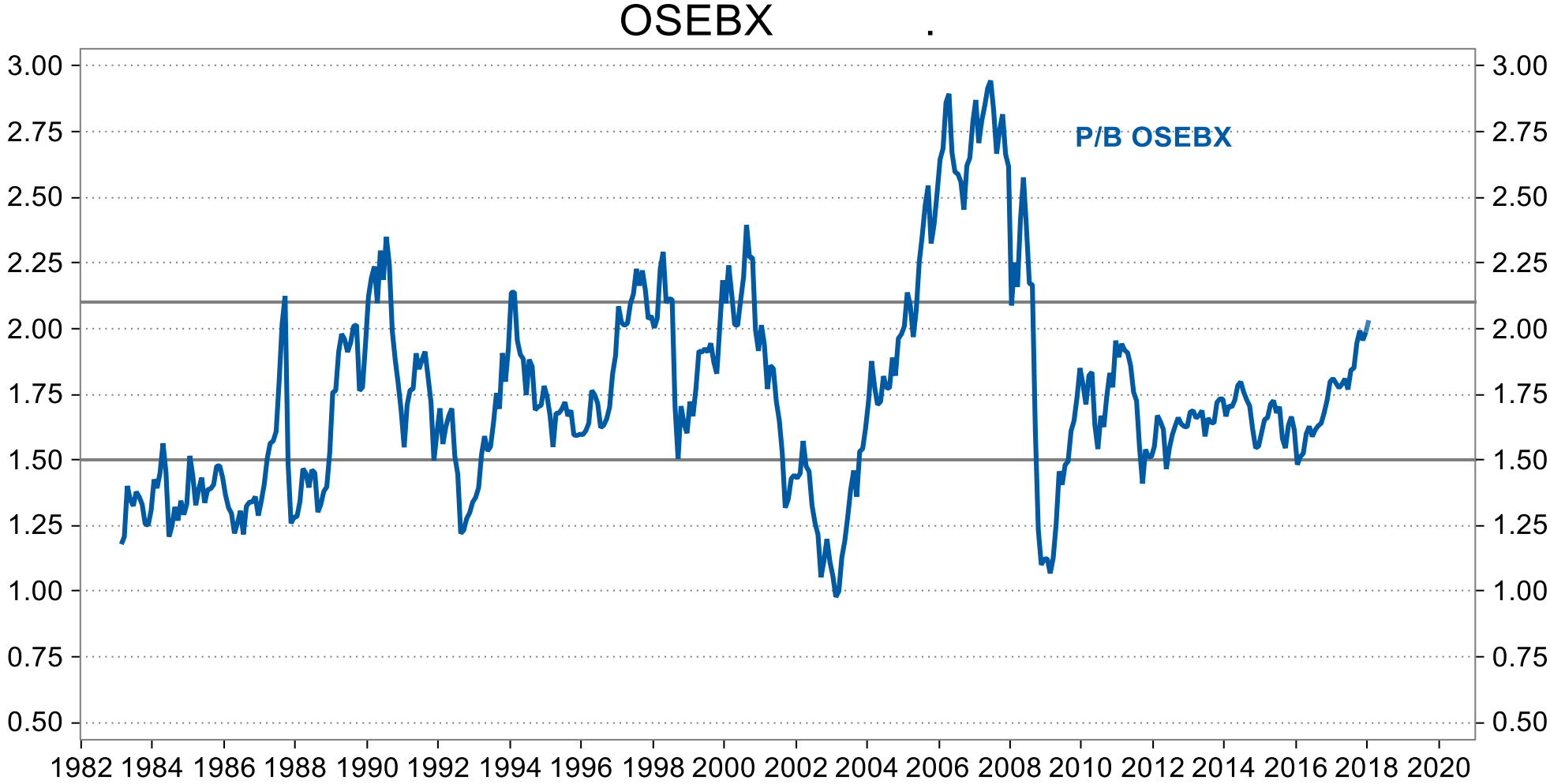
SB1 Markets/Macrobond



SB1 Markets/Macrobond

19/01/2018

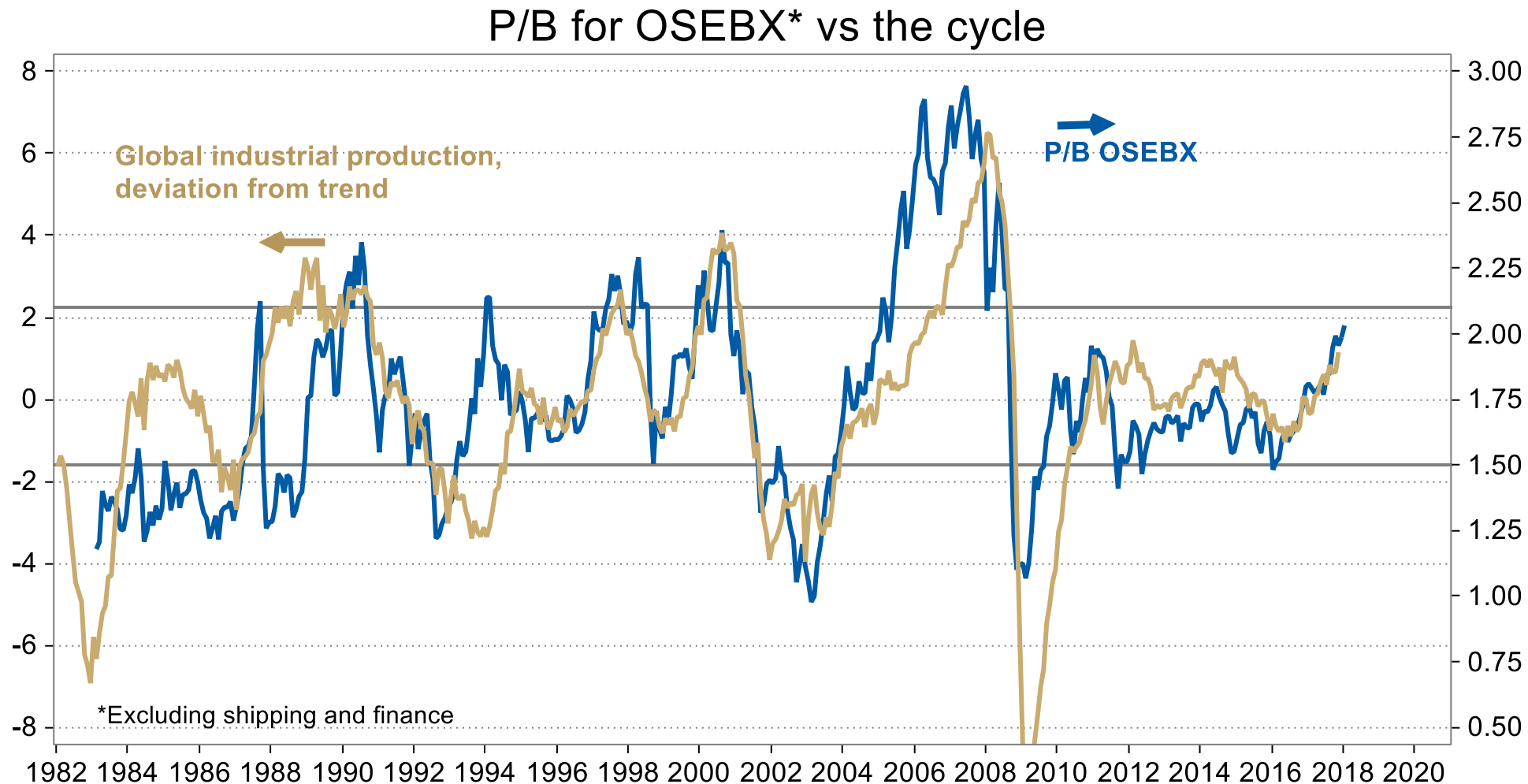
# Aksjemarkedet svinger



SB1 Markets/Macrobond /Oslo Stock Exchange

# De svinger i takt: Oslo Børs og økonomien!

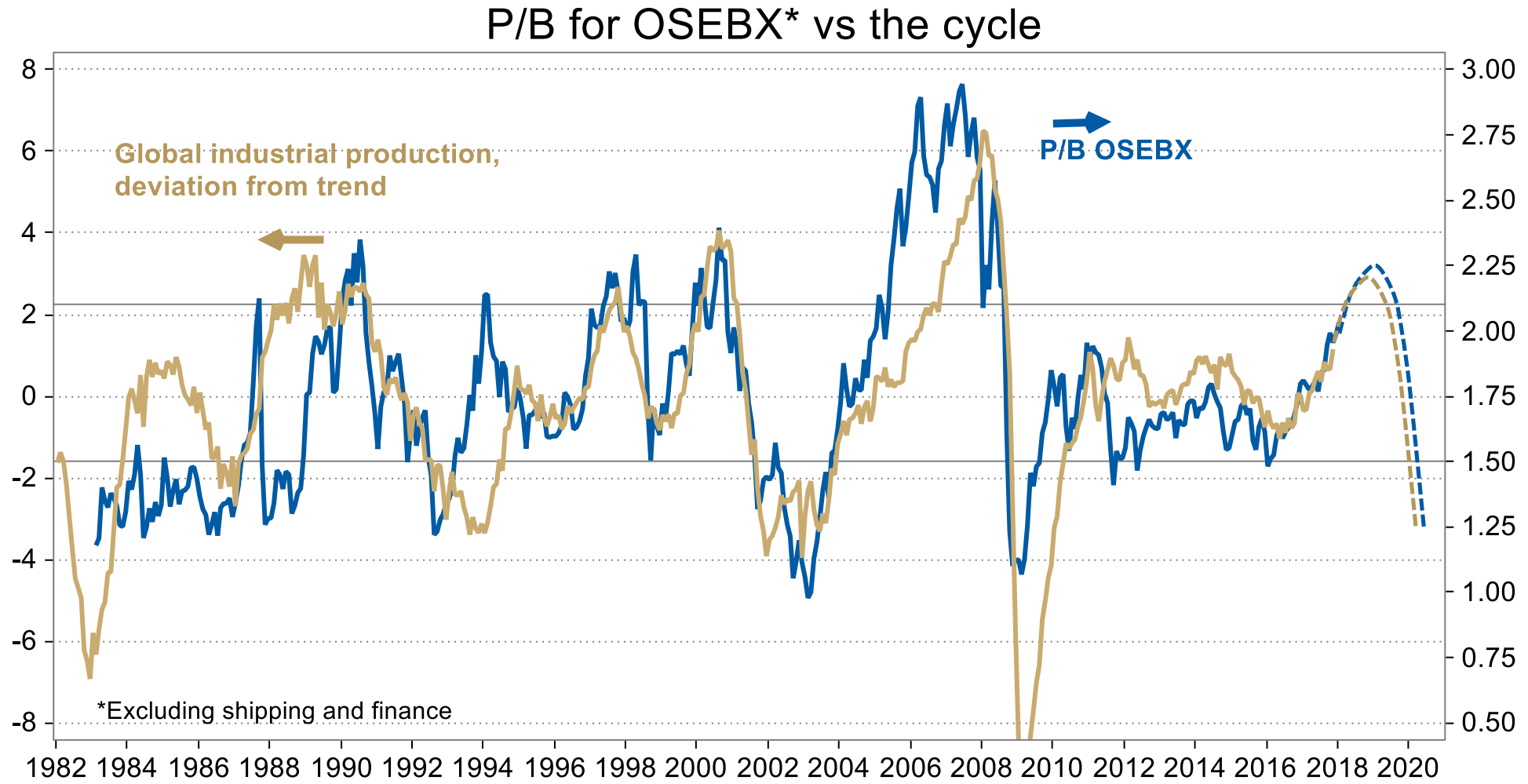
Nå er global økonomi i bedring og Børsen stiger



SB1 Markets/Macrobond  
Oslo Stock Exchange

# Global økonomi holder noen (få) kvartaler til? Trolig

Videre opptur – og så en helt normal smell



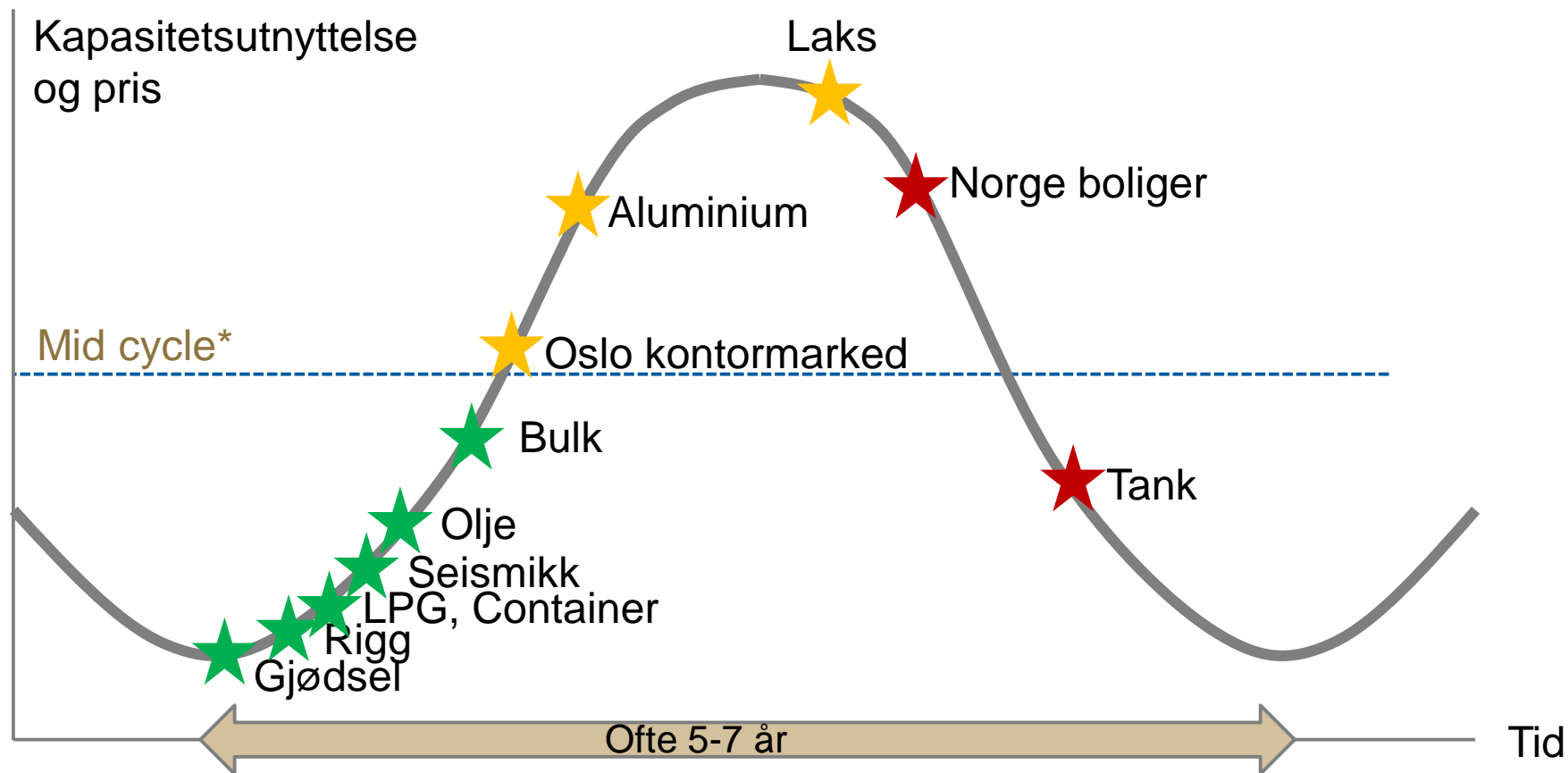
SB1 Markets/Macrobond  
Oslo Stock Exchange



# For sykliske aksjer er inntjeningsutsiktene gode

..og halvparten av aksjene på Oslo Børs er sykliske

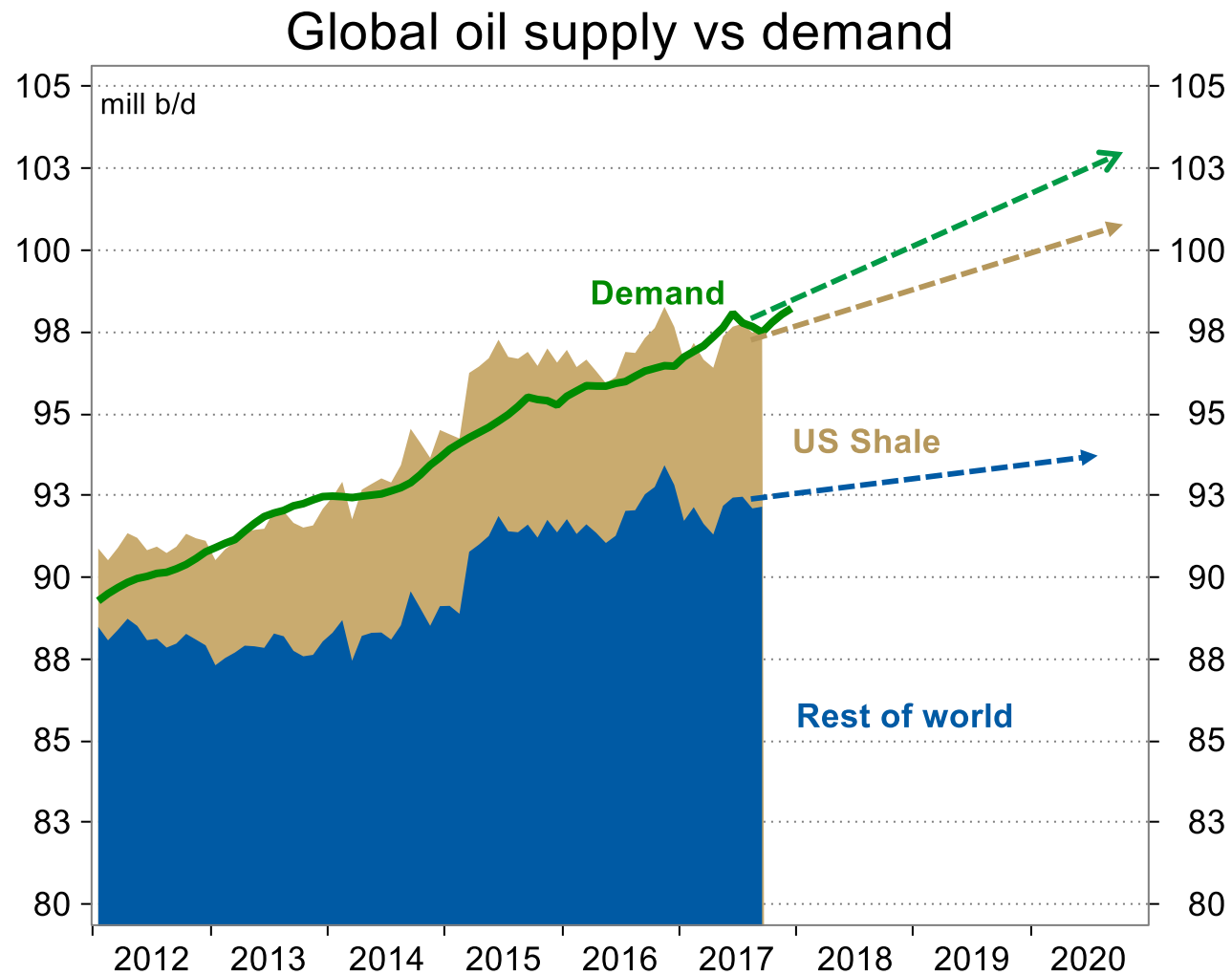
## Sykliske sektorer på Oslo Børs



\*Mid cycle = akseptabel avkastning på ny kapasitet

# Det ble ikke for mye olje på 50\$. Vi trenger i 60\$? 70?

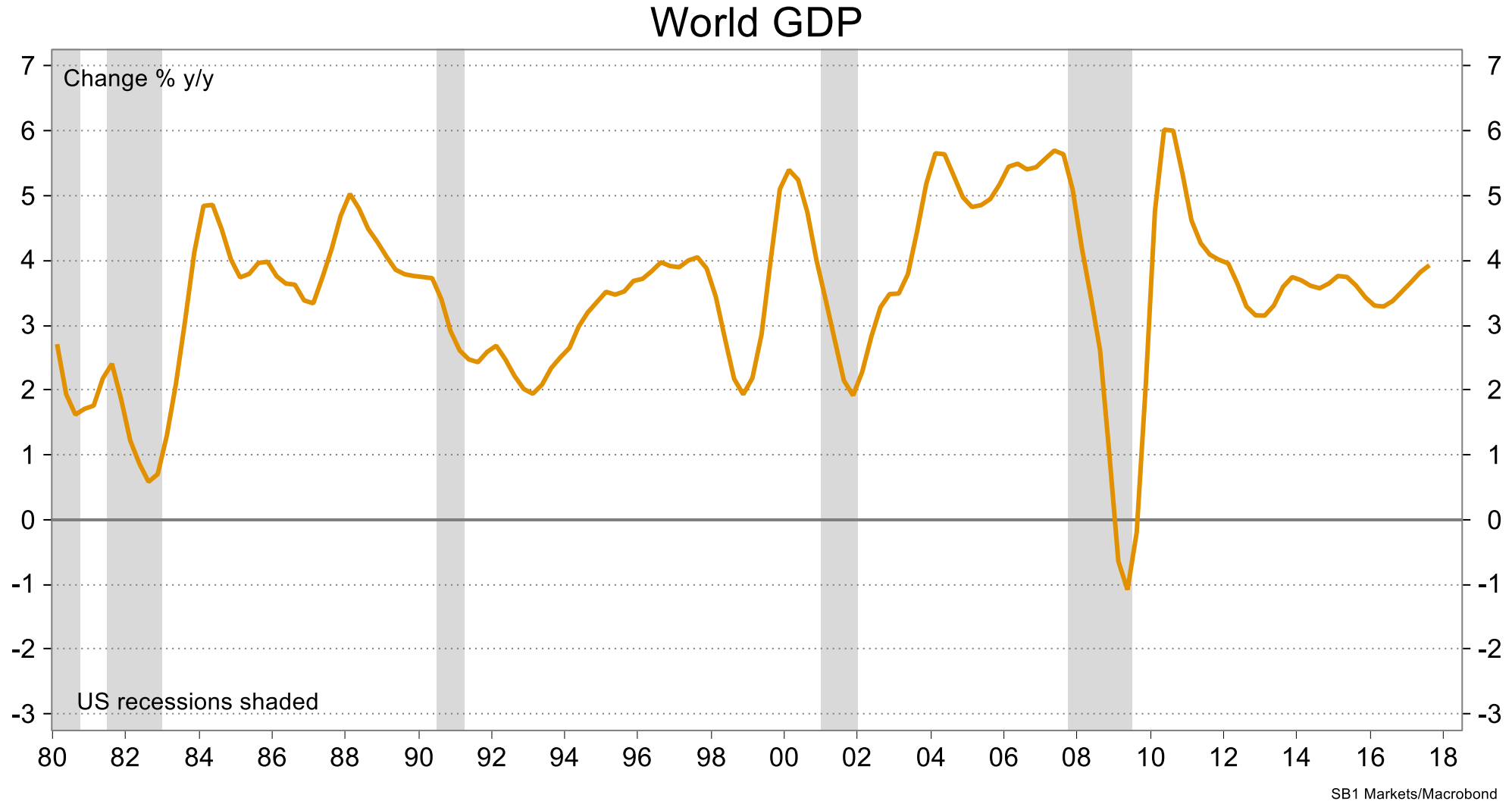
Skiferolje i USA klarte ikke USD 50/fat – og andre har investert for lite



SB1 Markets/Macrobond

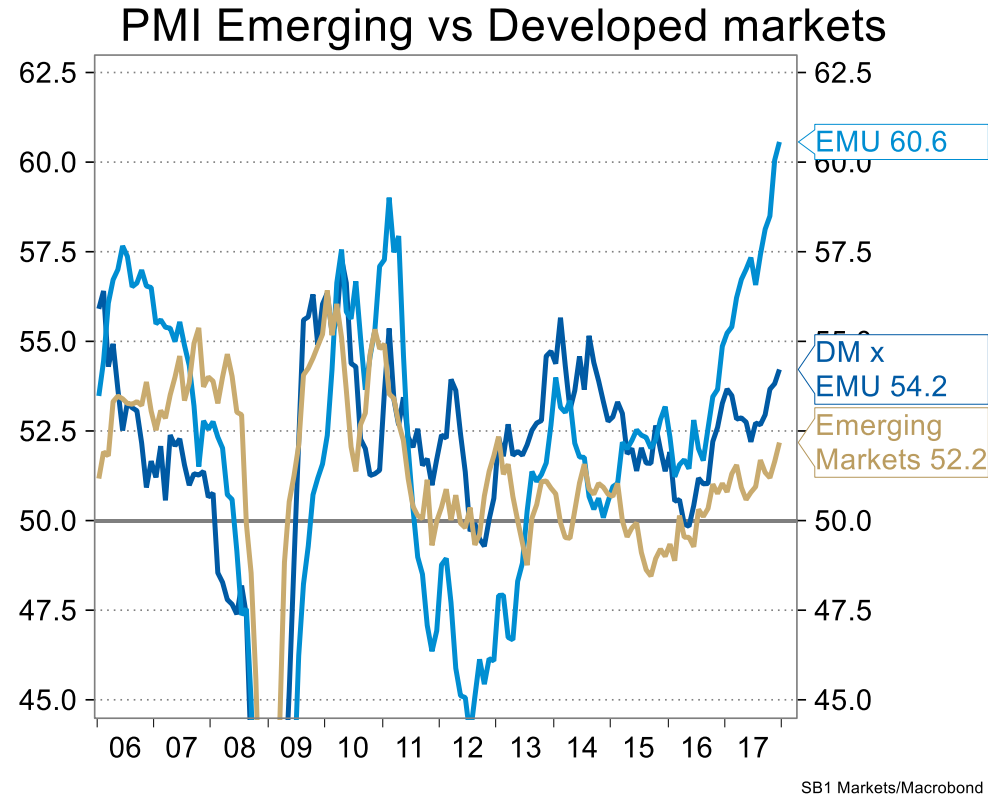
# Verden helt på det jevne, uvanlig stabil vekst

Og klar bedring i det siste!

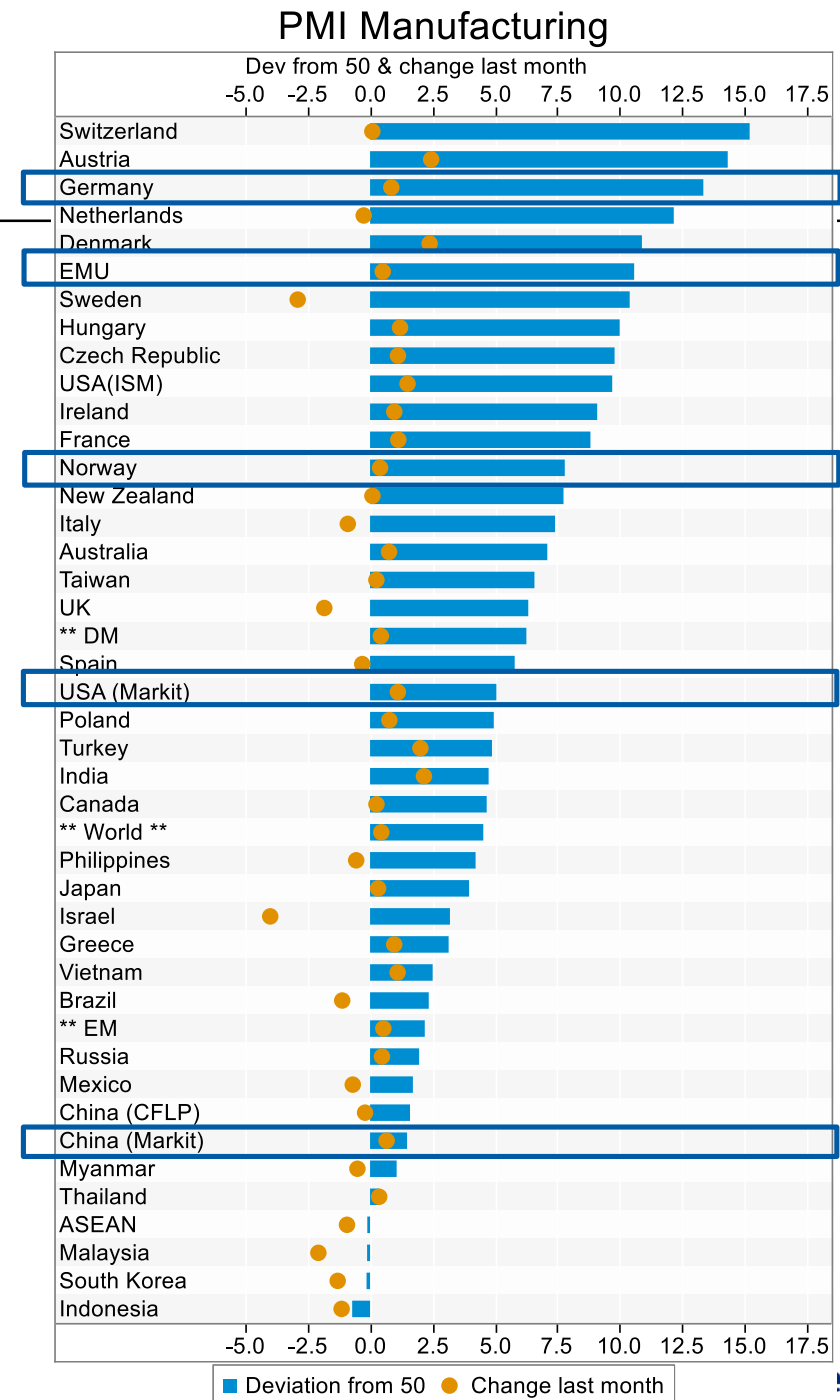


# Global industri-PMI best på 6 år

Nesten ingen under 50-streken! Europa på topp



- Samlet PMI sier 4% vekst i global økonomi





# Når kommer smellene?

---

Ikke når oppturene har blitt gamle,  
men etter at det har gått for bra, for lenge  
– og vi ender opp med for mye av det meste

# Når kommer smellene?

---

Ikke når oppturene har blitt for gamle  
men etter at det har gått for bra, for lenge  
– og vi ender opp med for mye av det meste

- 1. Gjeld**
- 2. Investeringer**
- 3. Lav ledighet/høy inflasjon**
- 4. For investorer: Ting er for dyre**
  
- 5. En sjelden gang: Noe annet går galt**



# Og nå? Syklene modnes. Ikke alle er overmodne, ennå

---

1. Gjeld – OK i mange rike land, ikke alle, Kina uroer
2. Investeringer – Er ikke lave lenger i rike land, Kina bremser
3. Ledighet – Arbeidsledighet lav, men moderat lønns/prisvekst
4. Prising – Noen aksjer dyre, ingen billige. Renter for lave Kreditter ganske dyre. En del eiendom dyrt, noe ikke

*En sjelden gang*

5. Noe annet går galt – Trump & co skremmer, men de taper?  
**BREXIT kan skape trøbbel, men mest for britene selv**  
Ellers: Politikk, kriser, småkriger, terror, flyktninger er ikke viktig for VERDENSØKONOMIEN



# Og nå: Syklene modnes. Ikke alle er overmodne, ennå

---

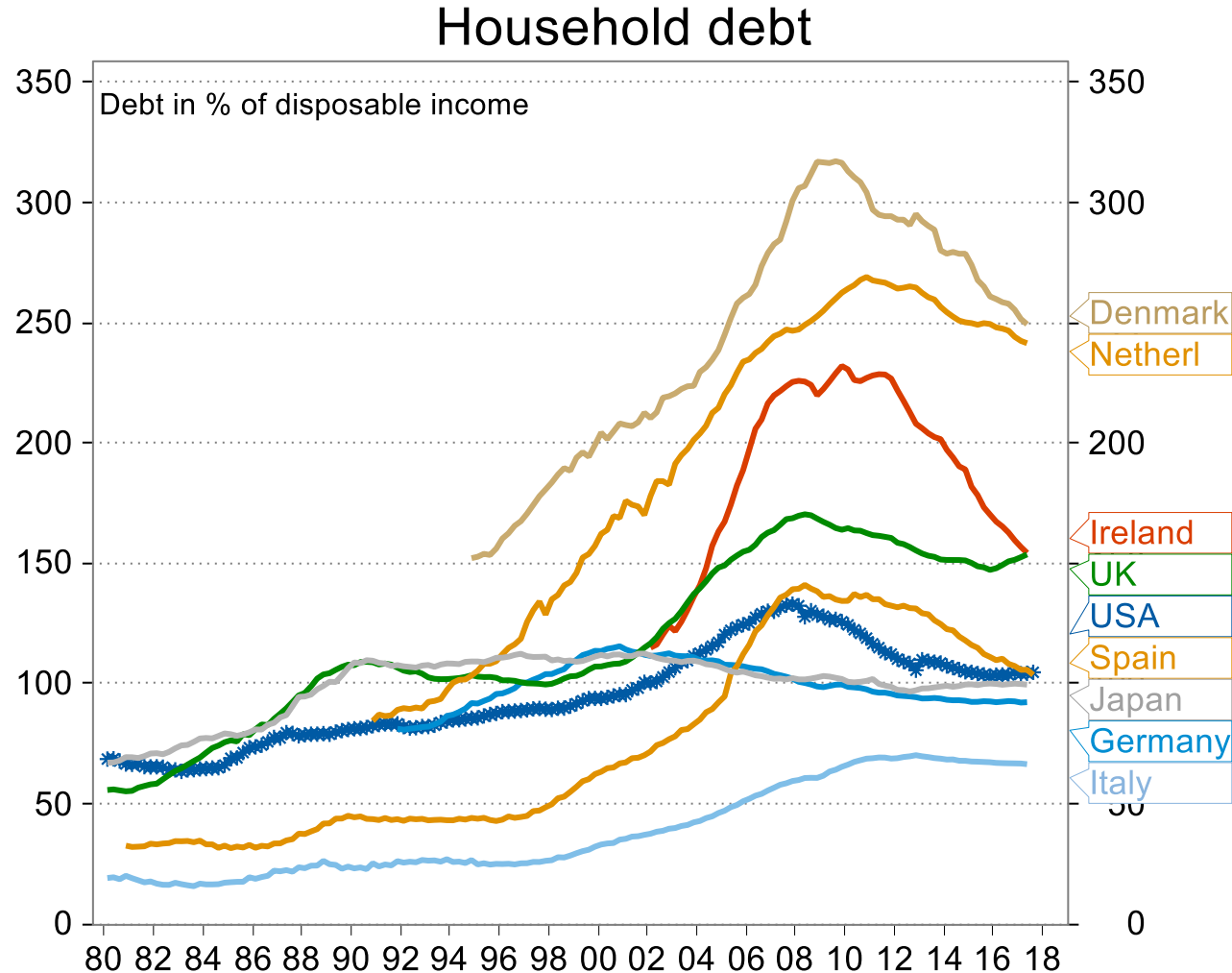
1. Gjeld – **OK i mange rike land, ikke alle. Og Kina uroer**
2. Investeringer – **Er ikke lave lenger i rike land, Kina bremses**
3. Ledighet – **Arbeidsledighet lav, men moderat lønns/prisvekst**
4. Prising – **Noen aksjer dyre, ingen billige. Renter for lave Kreditter ganske dyre. En del eiendom dyrt, noe ikke**

*En sjelden gang*

5. Noe annet går galt – **Trump & co skremmer, men de taper?**  
**BREXIT kan skape trøbbel, men mest for britene selv**  
Ellers: Politikk, kriser, småkriger, flyktningekatastrofer er ikke viktig for VERDENSØKONOMIEN

# Folk flest har nedbetalt gjeld (kødder ikke)

Selv om renten har vært svært lav. Godt nytt!

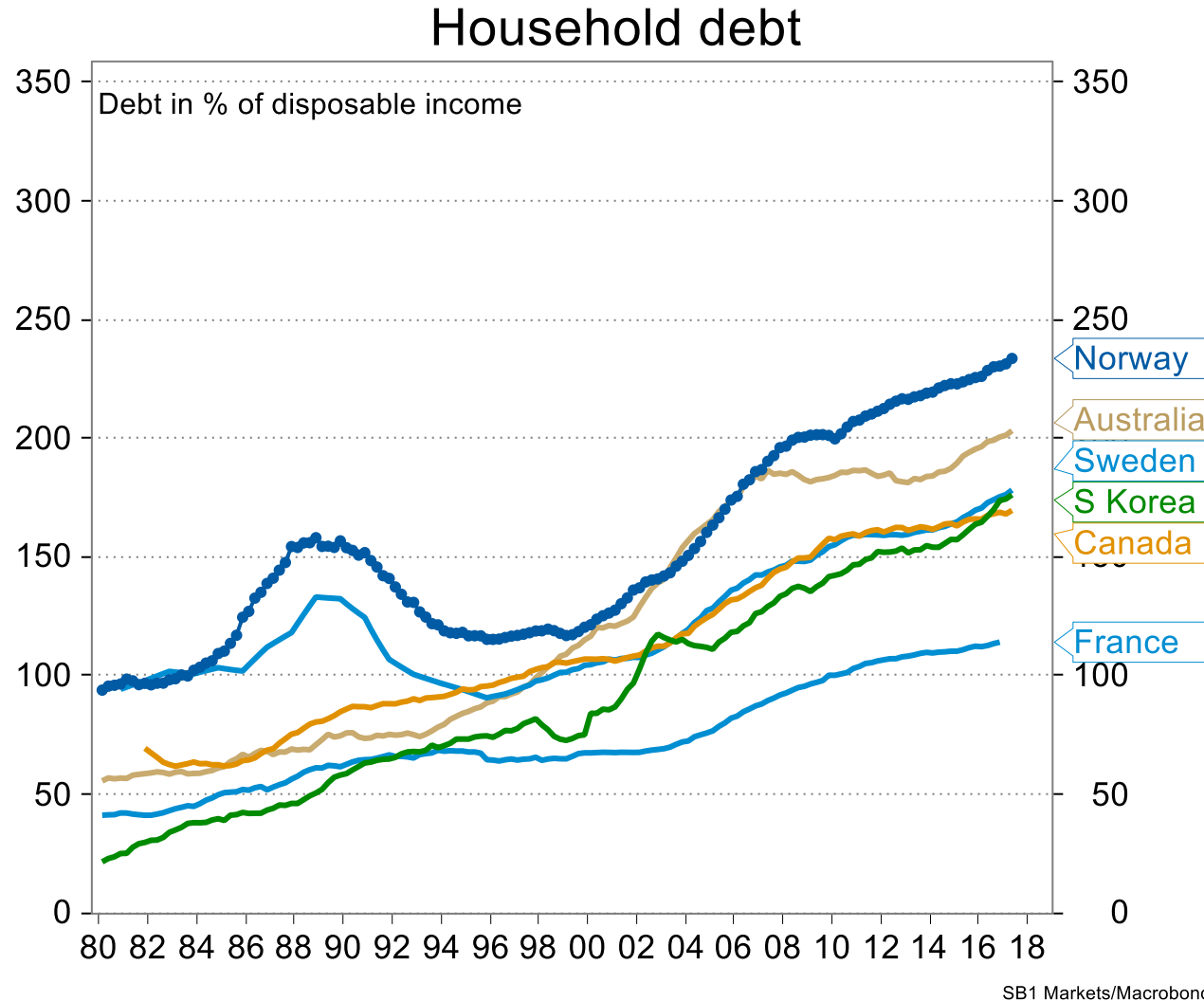


SB1 Markets/Macrobond

- Etterspørselen etter lån har vært lav
- Långiverne har vært forsiktige
- Sentralbankene har gjort alt for å hjelpe sine folk og land ut av gjeldsknipa

# Noen få har økt gjelden videre

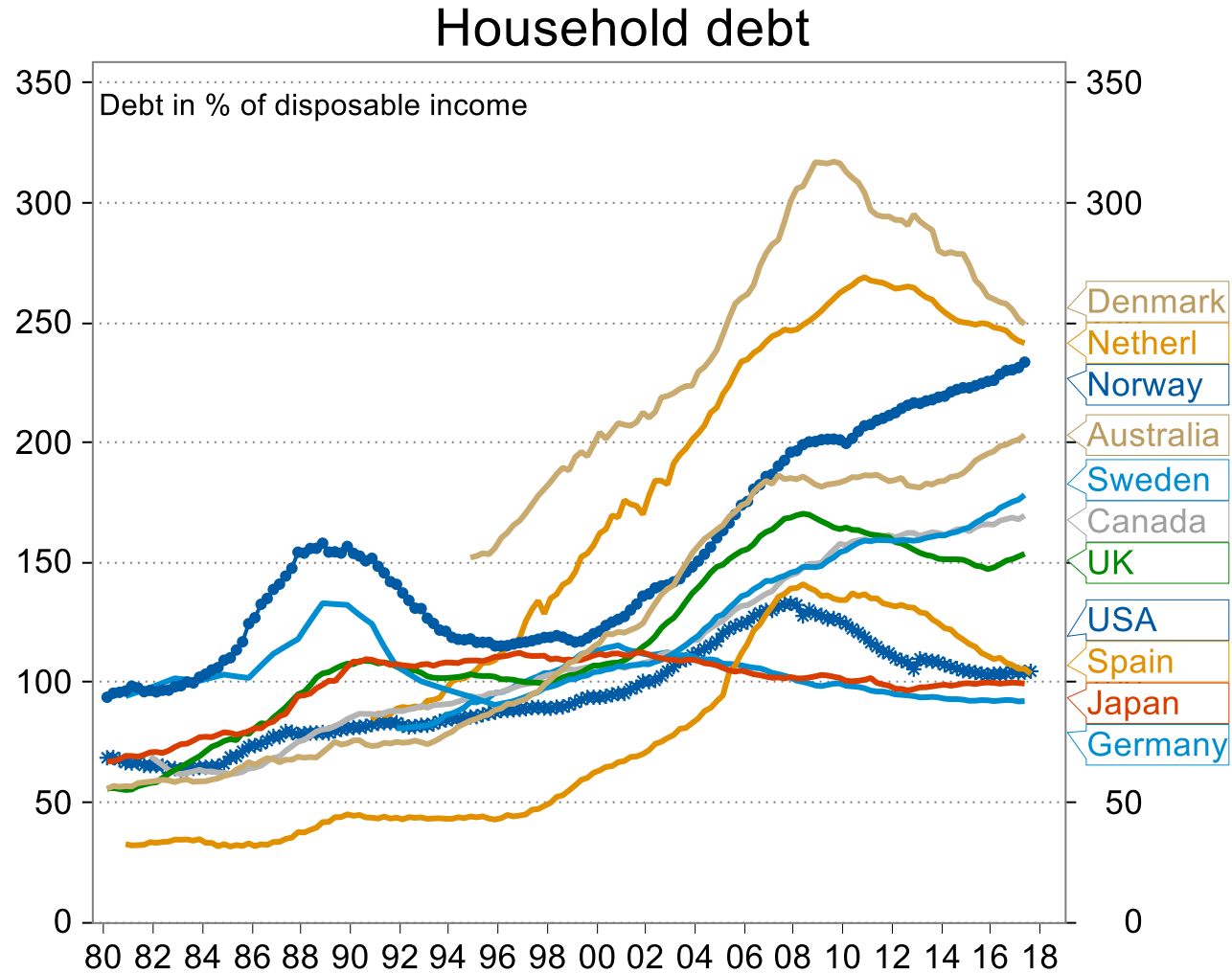
Blant oss rike: Sypersykel-gjengen, Australia, Canada, New Zealand, Norge og Sverige



- Finanskrisen bet ikke mye på boligmarkedet  
» Eller på arbeidsmarkedet
- Finanssystemet falt ikke sammen
- Men renten ble like lav +/-

# Norge på solid pallplass. Skal vi gå for gull?

Vi holder stø kurs, når de andre svikter!

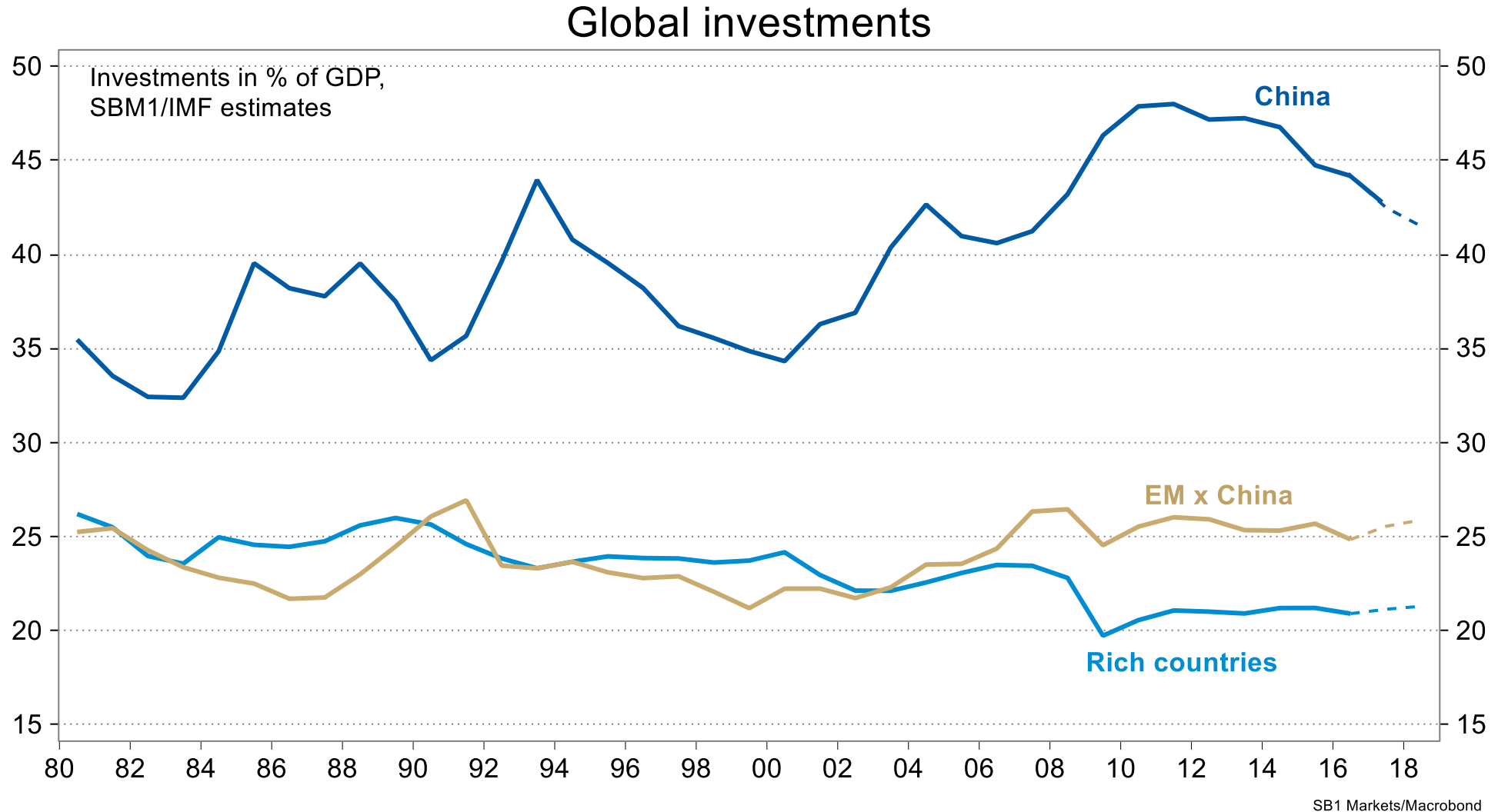


SB1 Markets/Macrobond



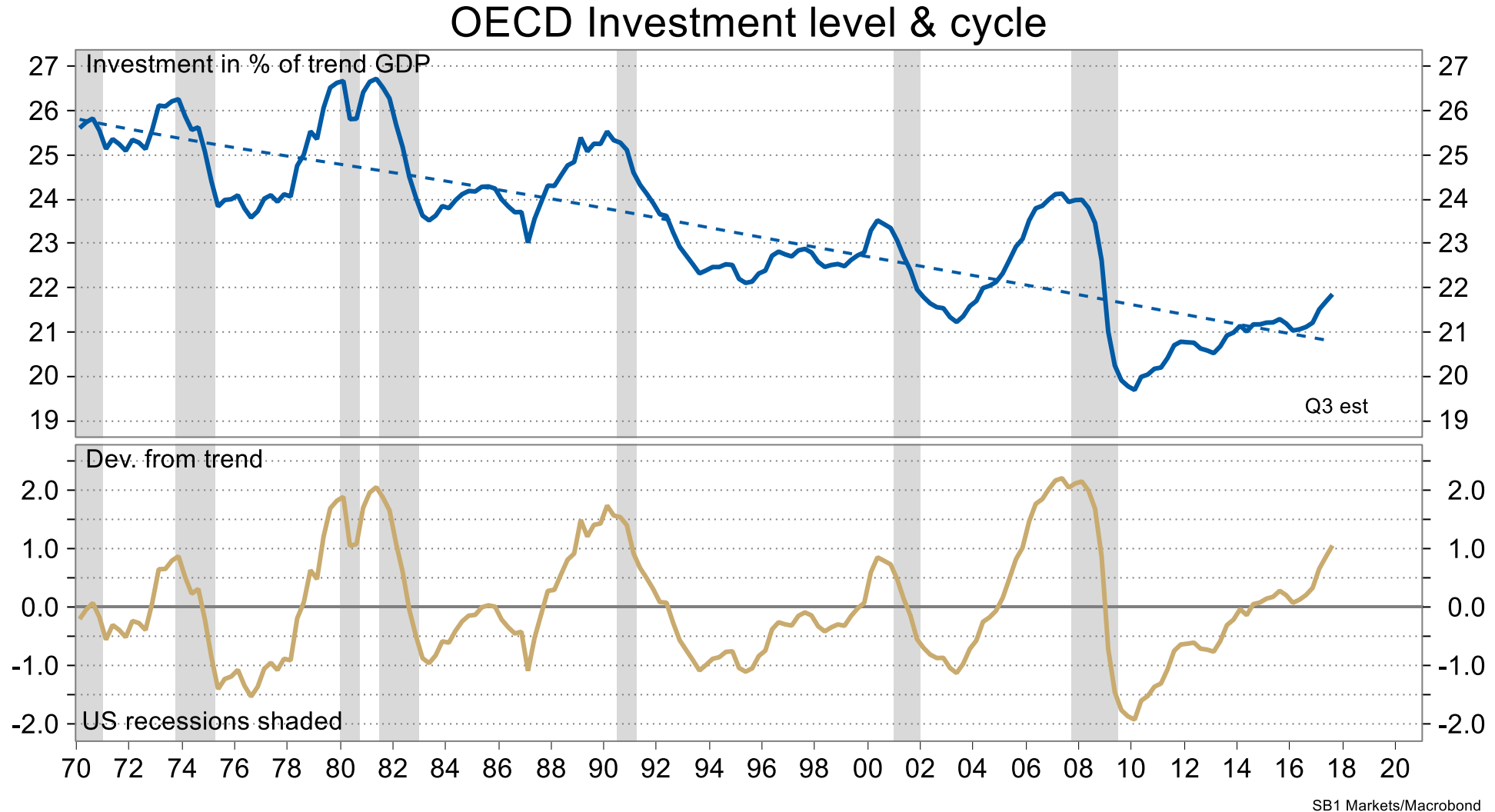
# Kina har investert mye – men nå faller investeringsraten raskt

Og verden har overlevd greit! *Vi klarer nok en videre, forsiktig brems. Godt nytt!!*



# Rike land: Investeringene har steget, begynner å bli høye!

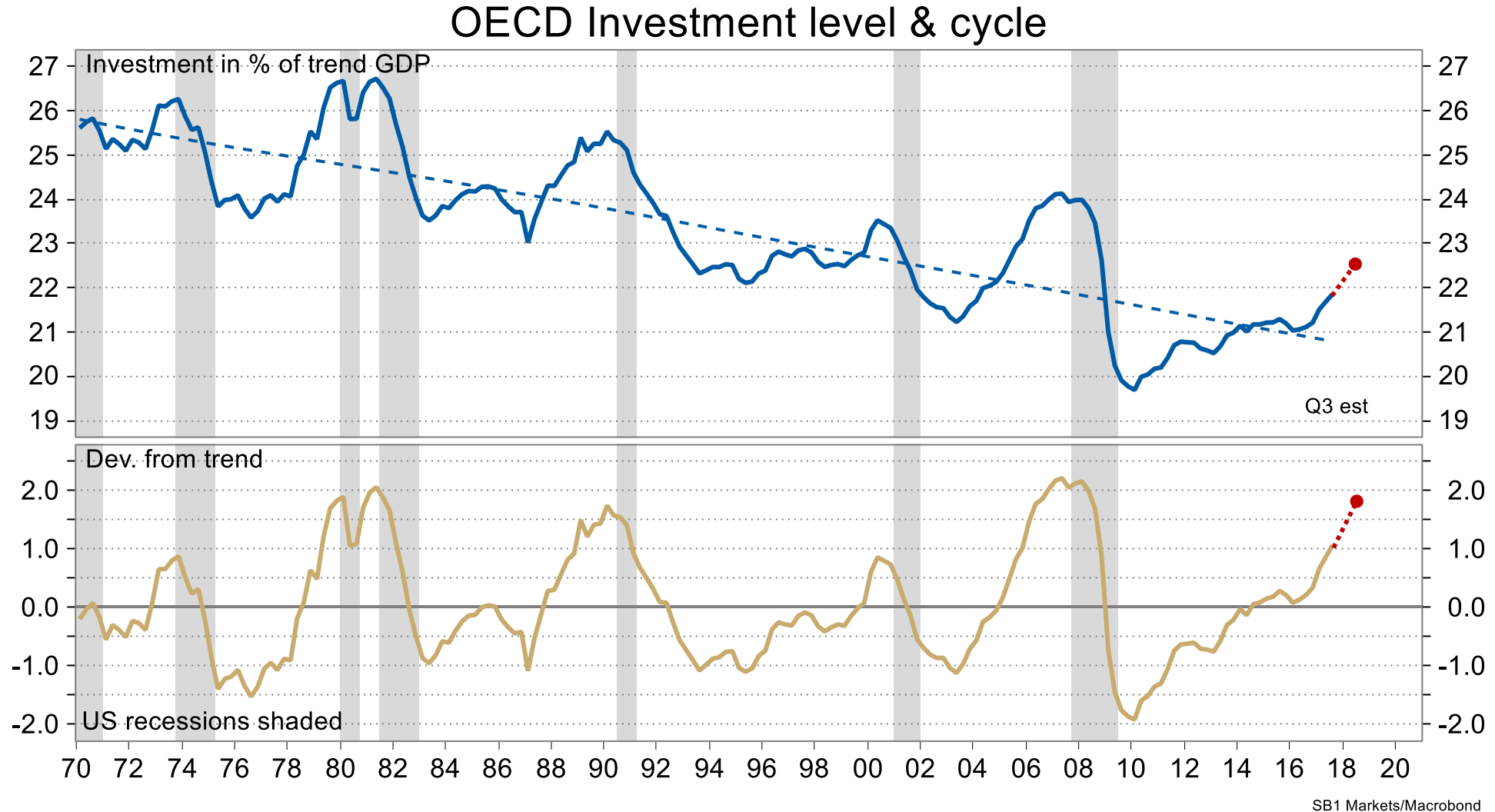
Bred oppgang, nesten alle "over trend"



PS: Hvis du vil vite når du ikke skal ha "risk", sjekk denne grafen nøye!

# Rike land: Investeringene har steget bra, begynner å bli høye!

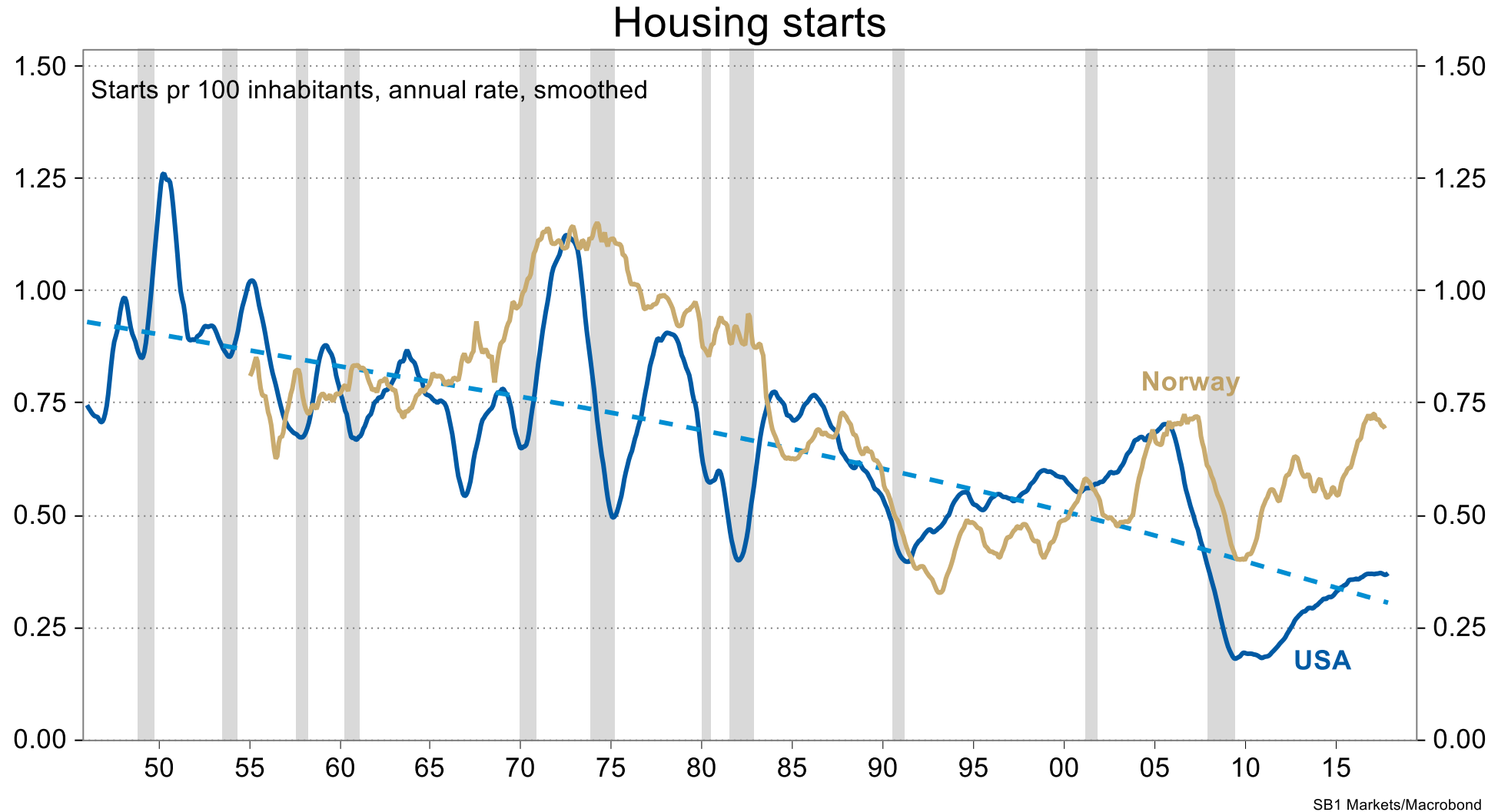
*Fortsetter det sånn, er de svært høye om ett år*



PS: Hvis du vil vite når du ikke skal ha "risk", sjekk denne grafen nøye!

# De andre bygger ikke så mange boliger. Vi gjør

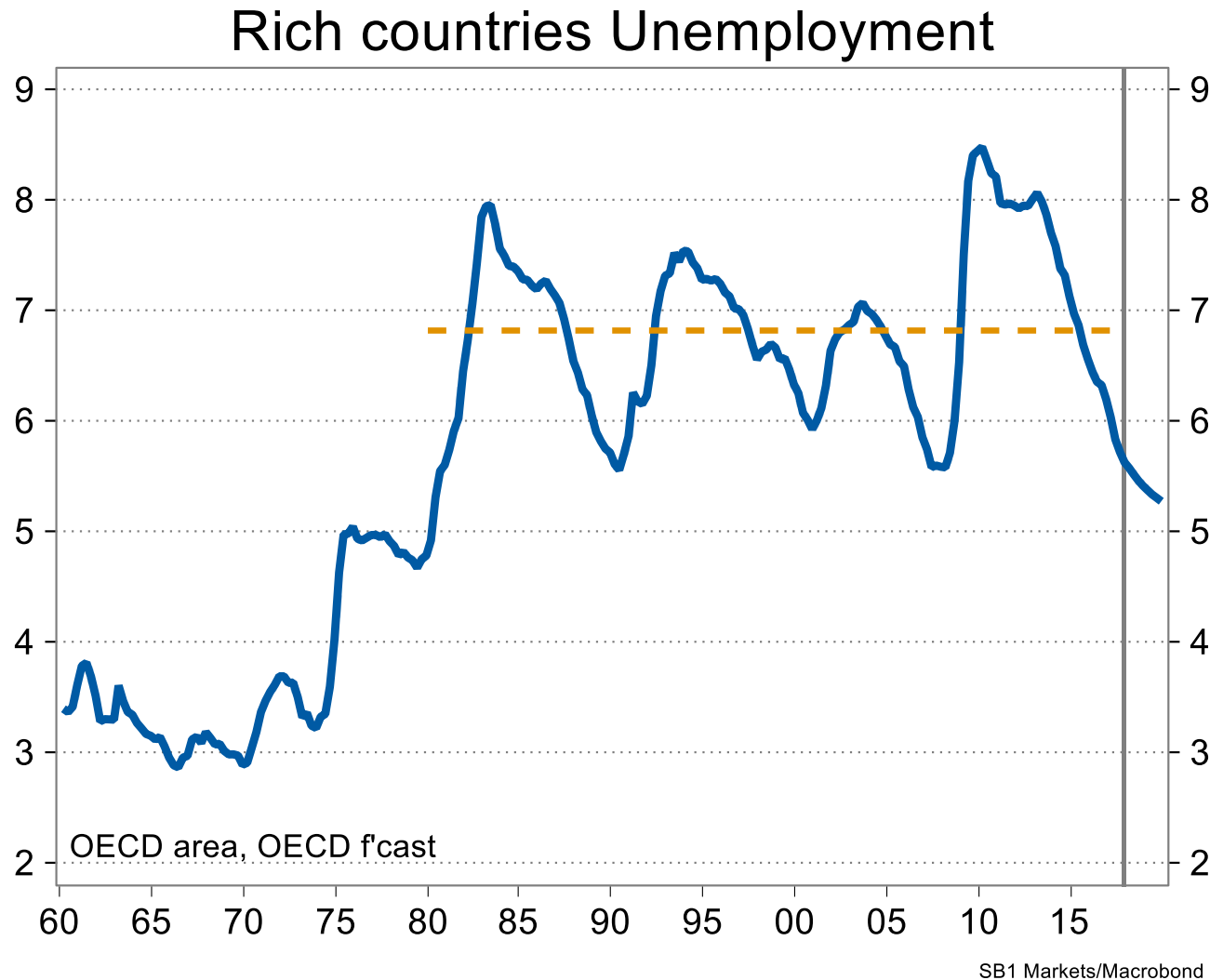
Sammen med Australia, Canada og Sverige





# Arbeidsledigheten har blitt svært lav i rike land

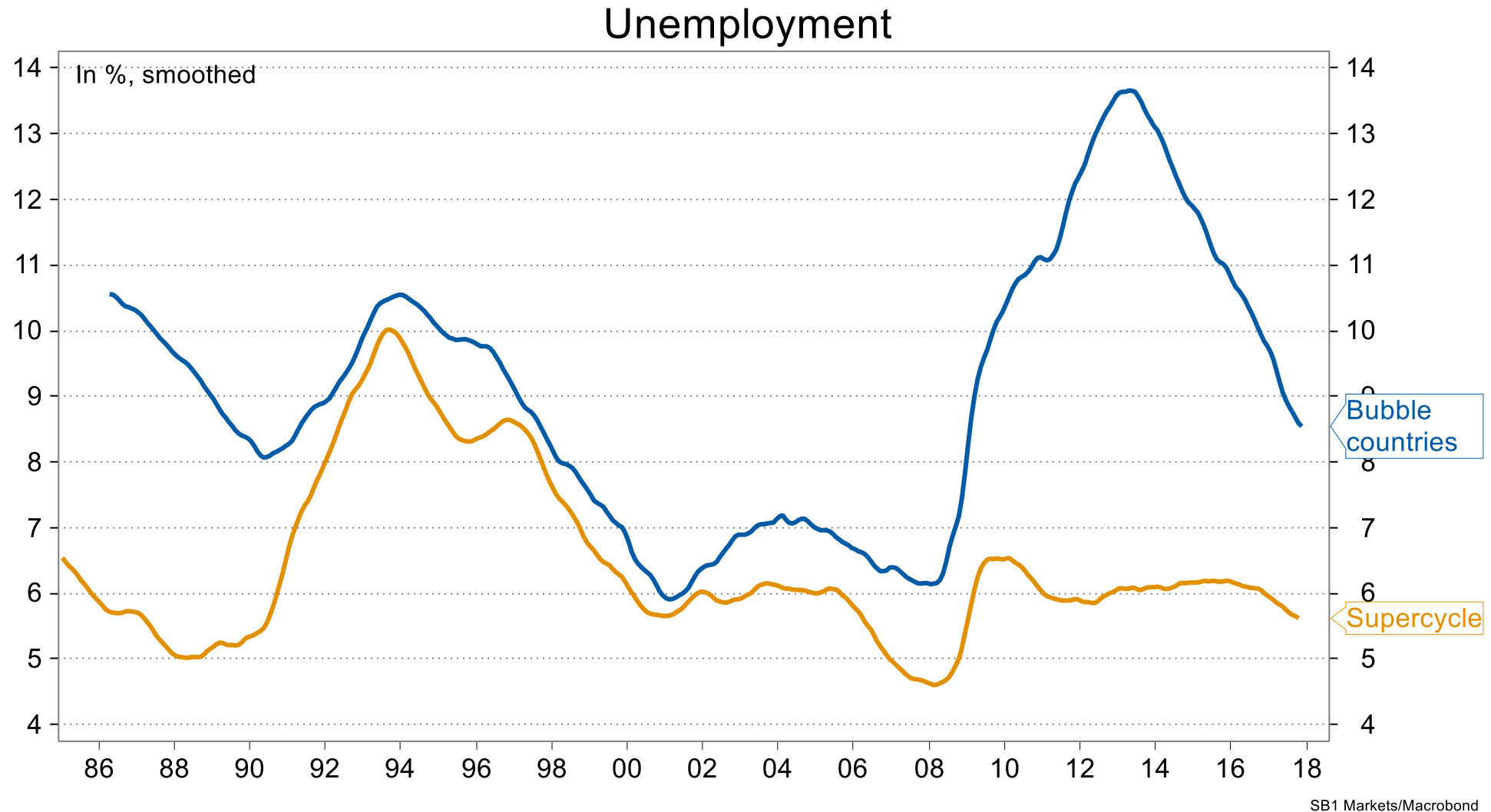
Dårlig nytt, selvsagt. Trikset kan neppe gjentas. *Modningstegn*



- Ledigheten rett ned overalt
  - » Lavere enn normalt nesten overalt
- Ledigheten lavest på
  - » 17 år i USA
  - » 23 år i Japan
  - » 35 år i Tyskland
  - » 42 år i UK og Canada
- Sysselsettingen er rekordhøy (unntatt i USA)
- *Etter at ledigheten har falt, blir veksten alltid lavere*

# Mange steder steg ledigheten mye, i andre land mindre

(Men de fikk alle like lav rente +/-)

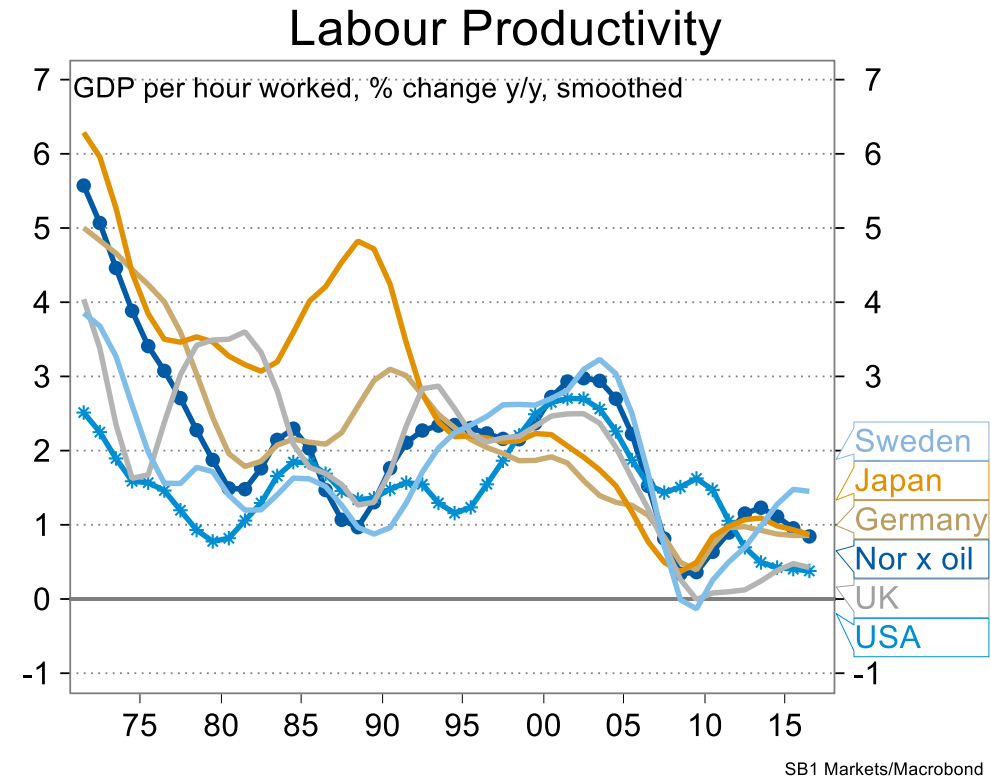
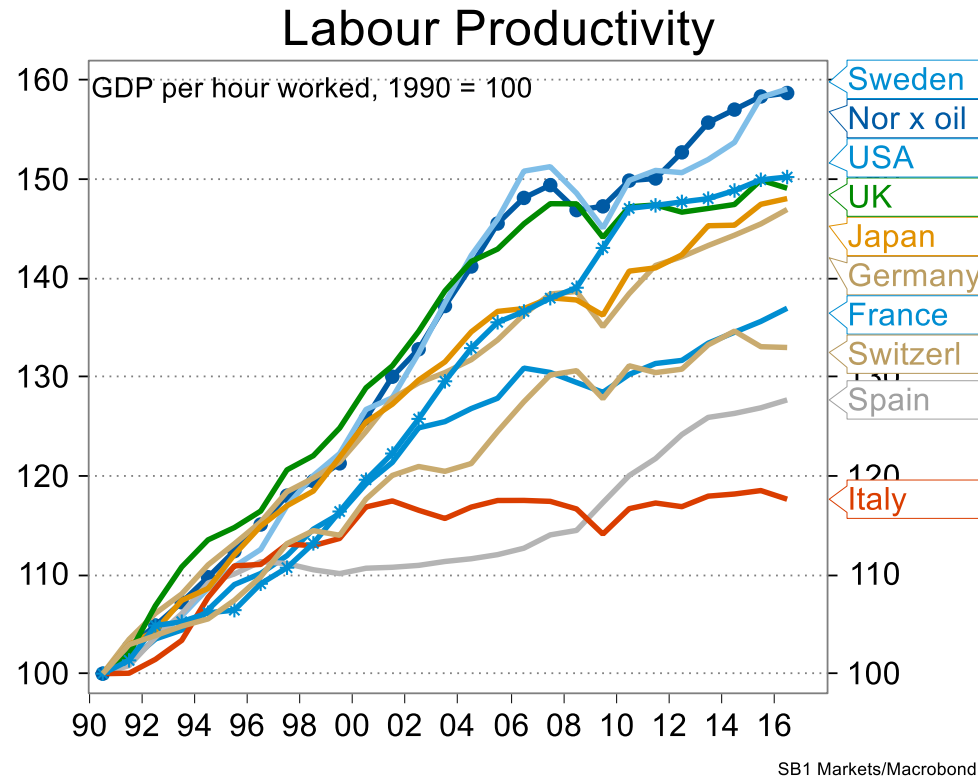


Supercycle: Australia, Canada, Norway, Sweden

Bubble: USA, UK, Spain, Ireland, Denmark, Netherlands, Portugal, Greece

# Produktiviteten stiger ikke like raskt lenger. Synd

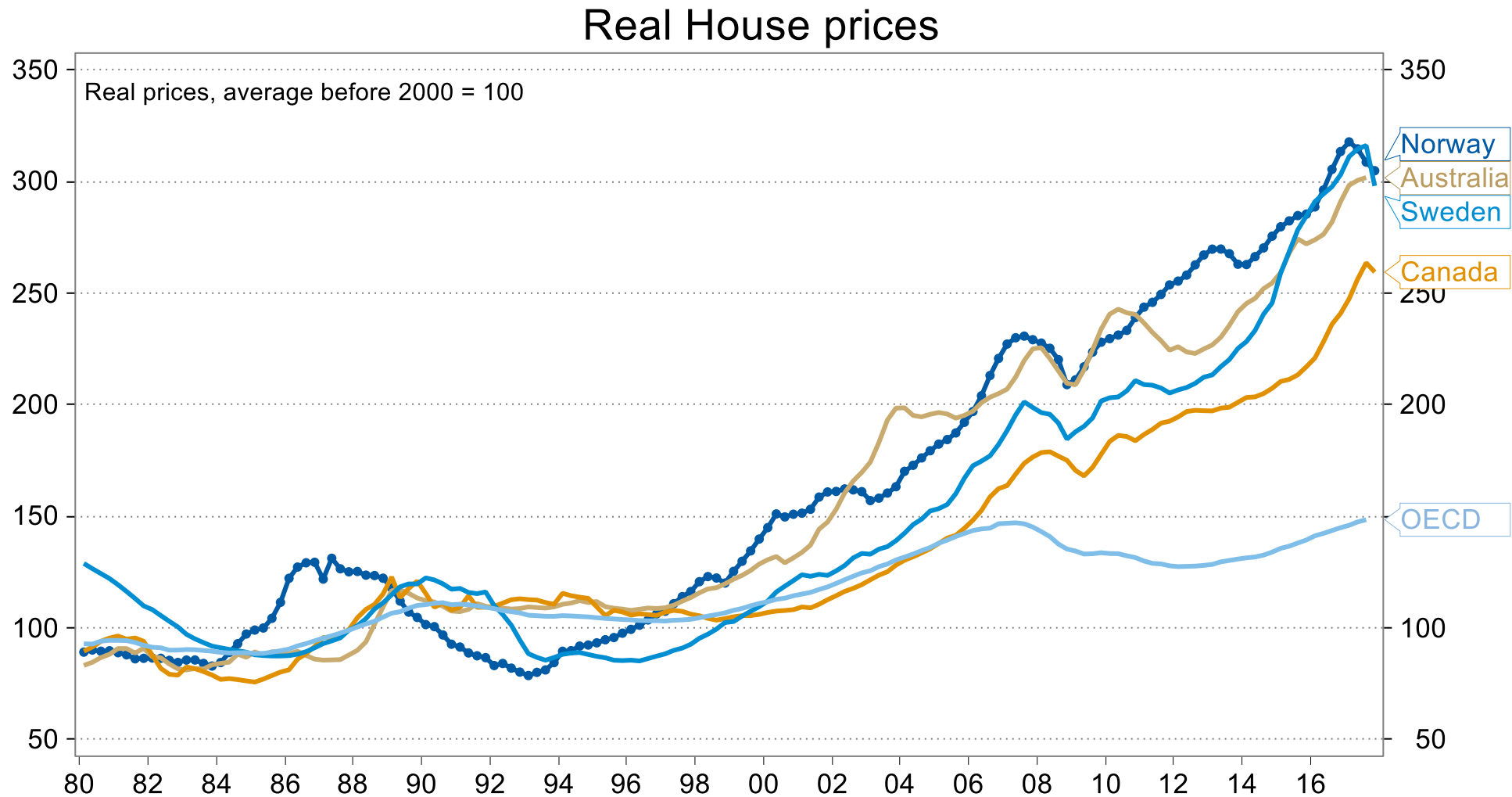
Robotene | Robotene tt over, ennå. Dessverre, håper de skjerper seg snart



- Konjunkturtelt. Treg start etter finanskrisen
- Strukturelt. Zombie-bedrifter (med lav produktivitet) overlever med lav rente, de konker ikke!
  - » I tillegg: Dårlig spredning av ny, avansert teknologi (den er monopolisert og komplisert for mange)
- Norge ikke svakere enn andre

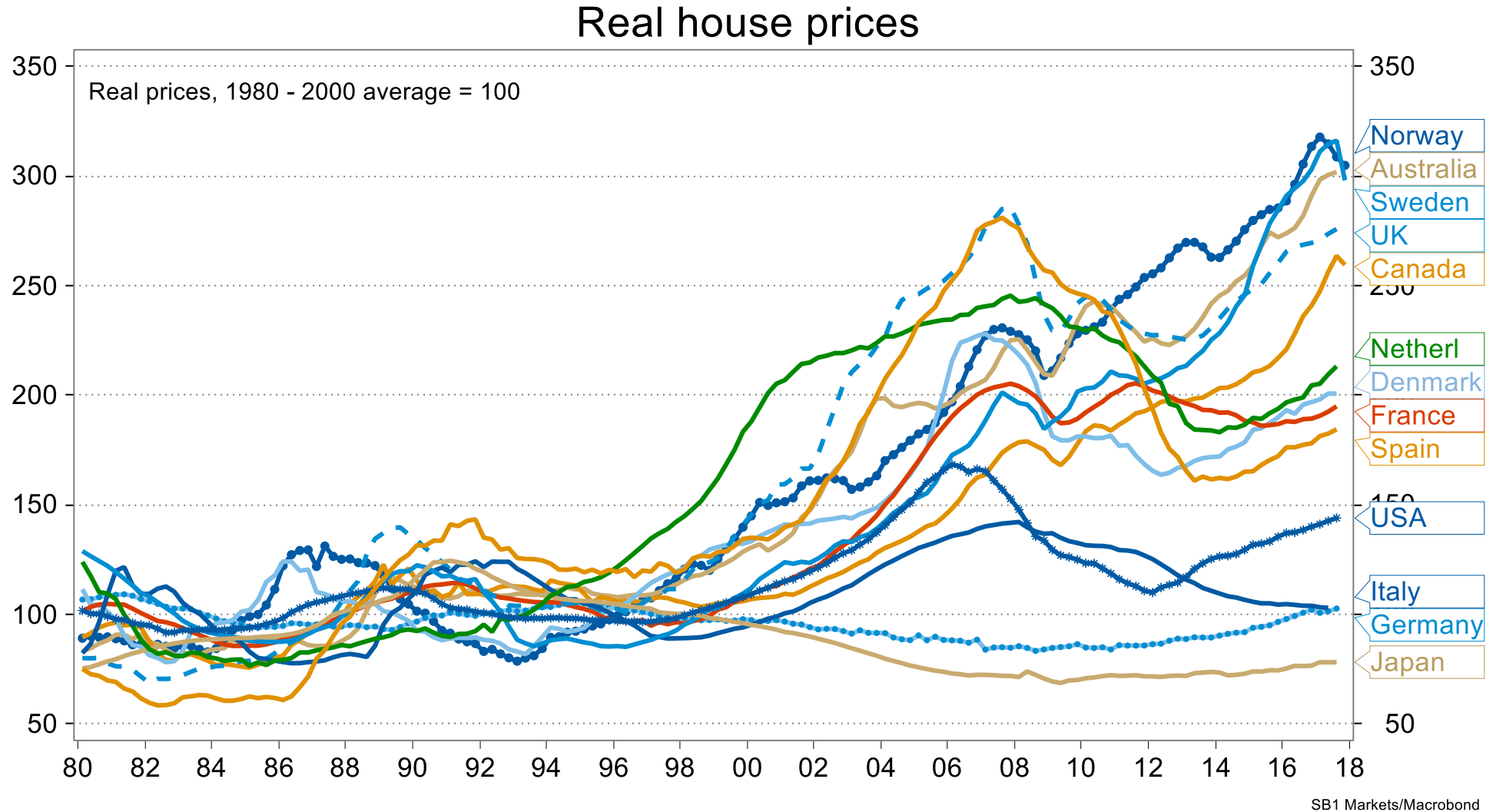
# Boligprisene er omlag normale, der folk flest bor

Men ikke i Australia, Canada, Sverige - og i Norge



SB1 Markets/Macrobond

# Boligprisene ganske normale, der folk flest bor





# I supersykel vs andre rike land

---

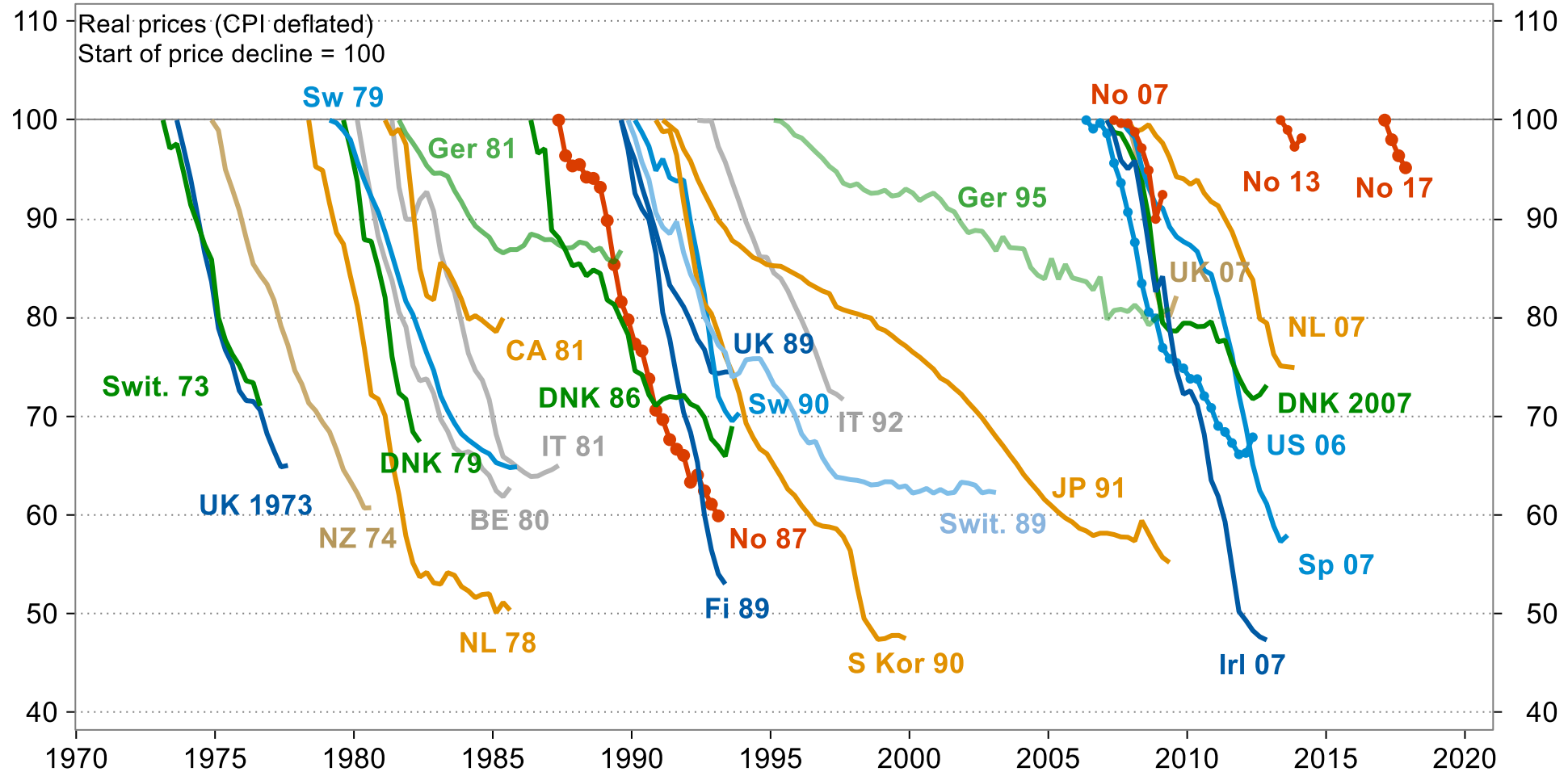
## Rentene ble svært lav, uten at vi egentlig trengte det?

- **Gjelden steg videre**
- **Boligprisene steg videre og ble høye**
  - » også vs. inntektene
  - » og vs. husleiene (det har ikke vært boligmangel, kun stor kjøpelyst)
- **Høyere boligbygging** (fordi det ble så utrolig lønnsomt!)

# Det som har skjedd før kan i prinsippet skje igjen

Boligprisfallene har likevel alltid kommet som lyn fra klar himmel, økonomiene var toppers!

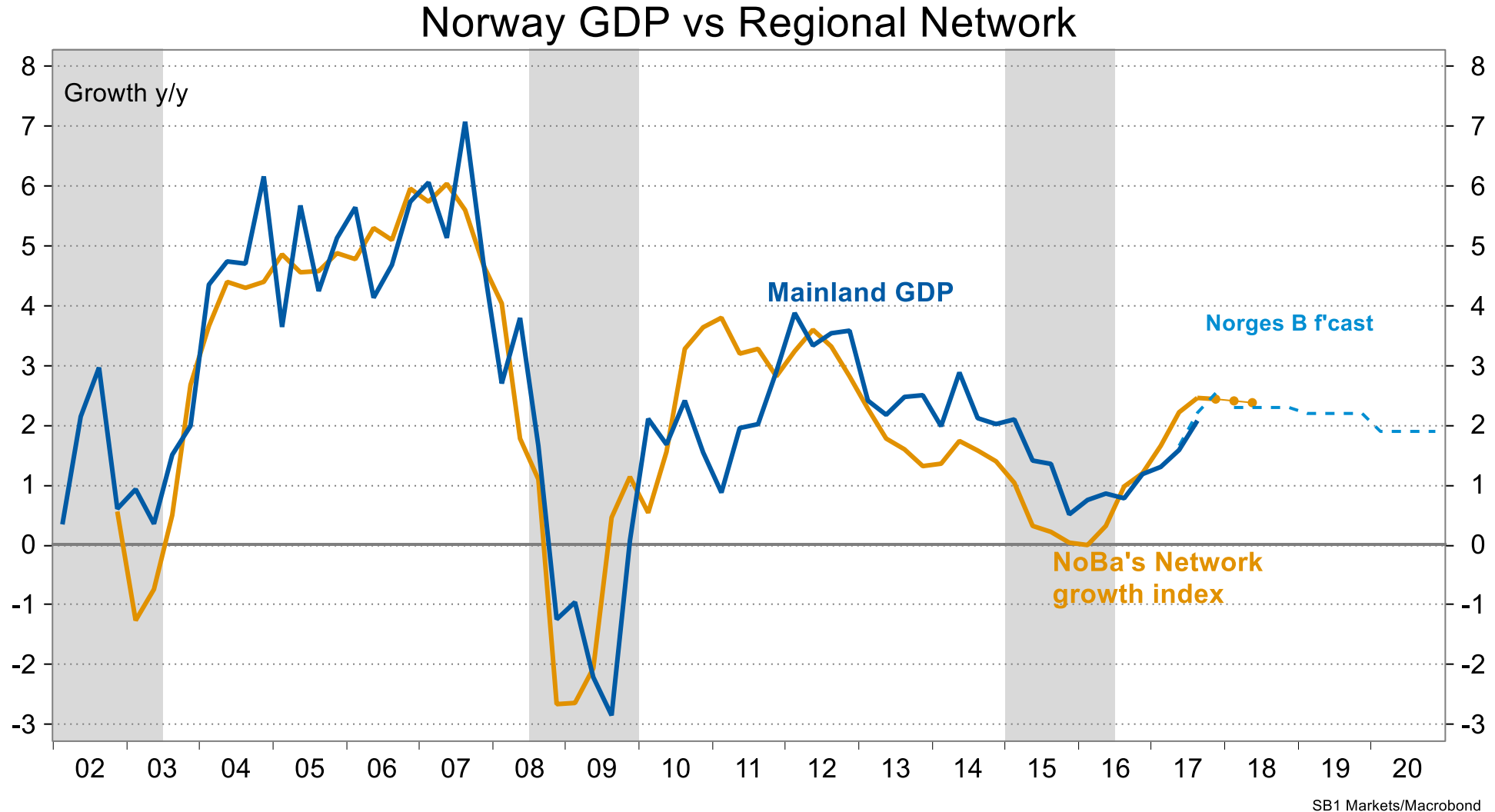
## Some Large house price declines - and 3 small



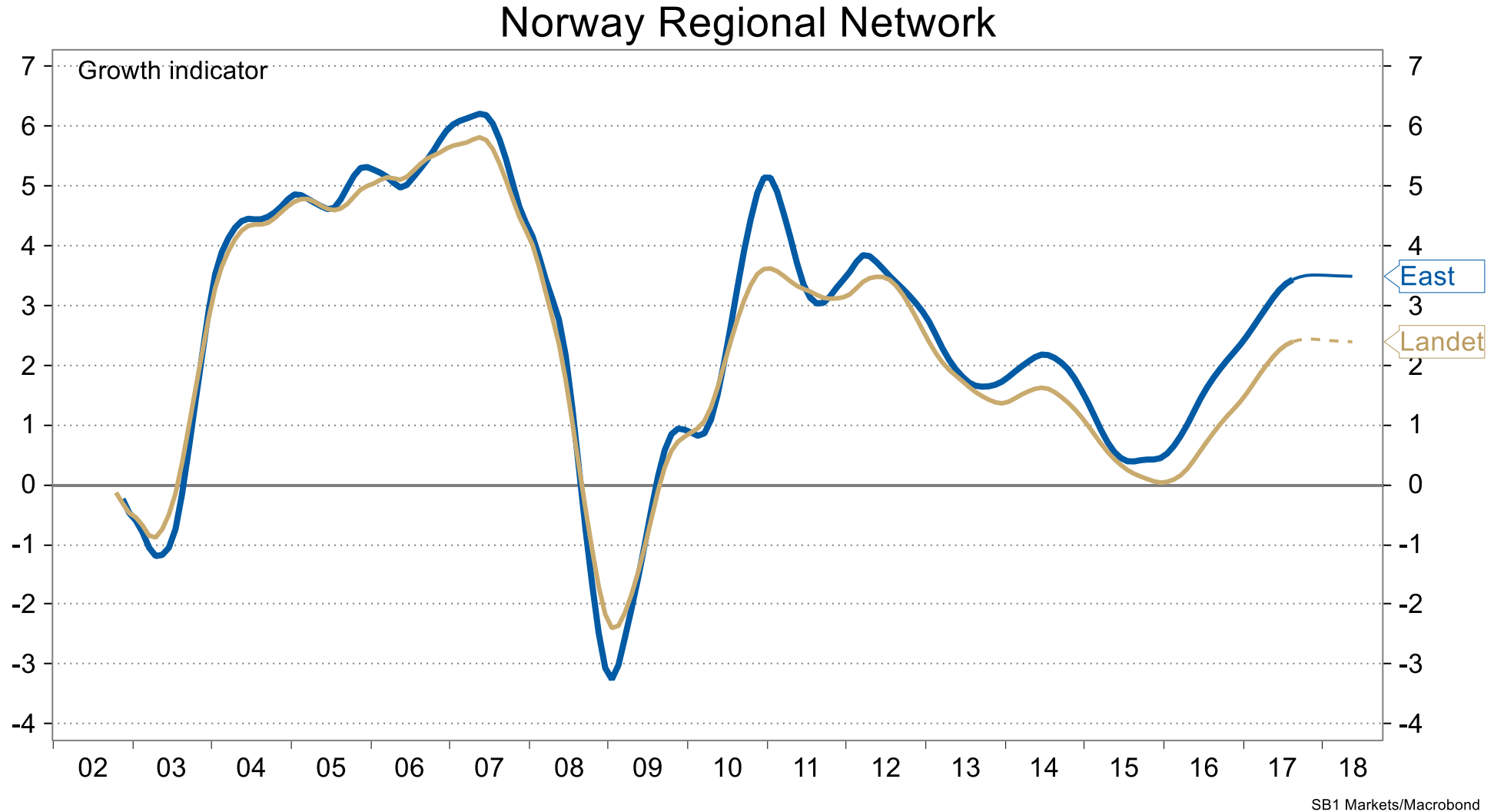
SB1 Markets/Macrobond

# Norge: Pilene peker opp igjen

Men bedriftene venter ikke videre løft nå, sier de

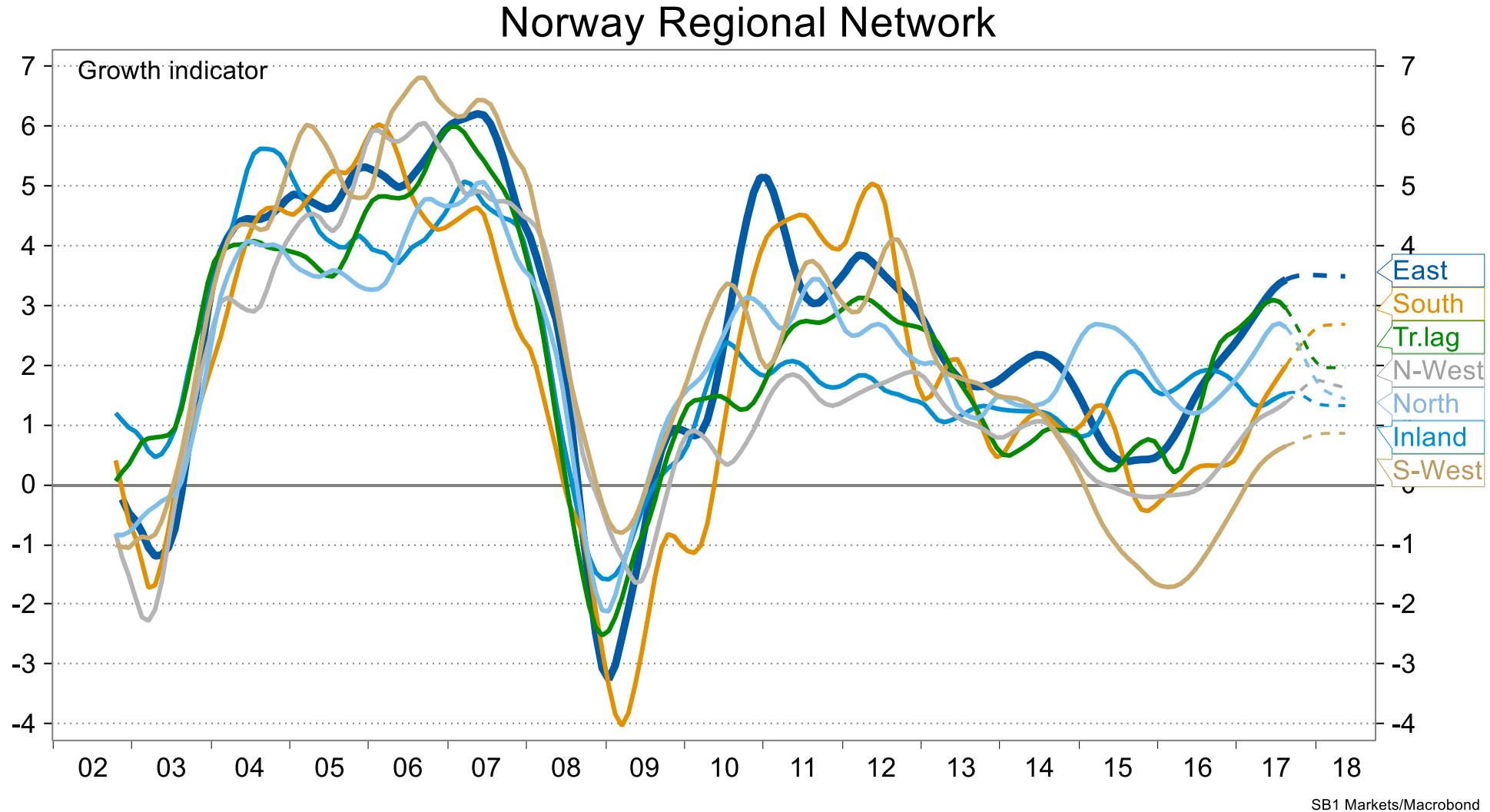


# Østlandet bremsset ned, som resten av landet



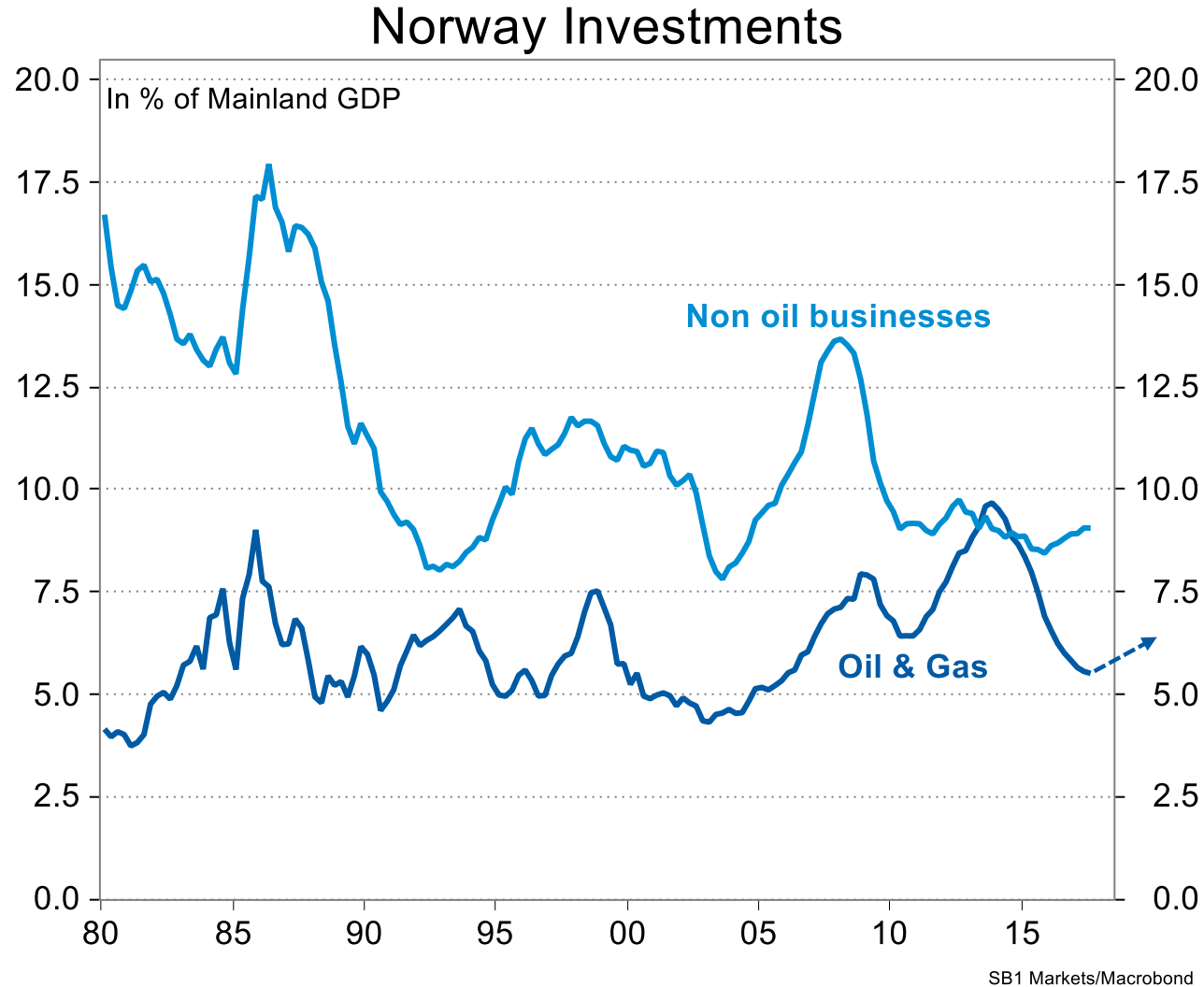
# Østlandet i tet

Vest- og Sør-landet, særlig Sør-Vestlandet slet da oljeinvesteringene stupte



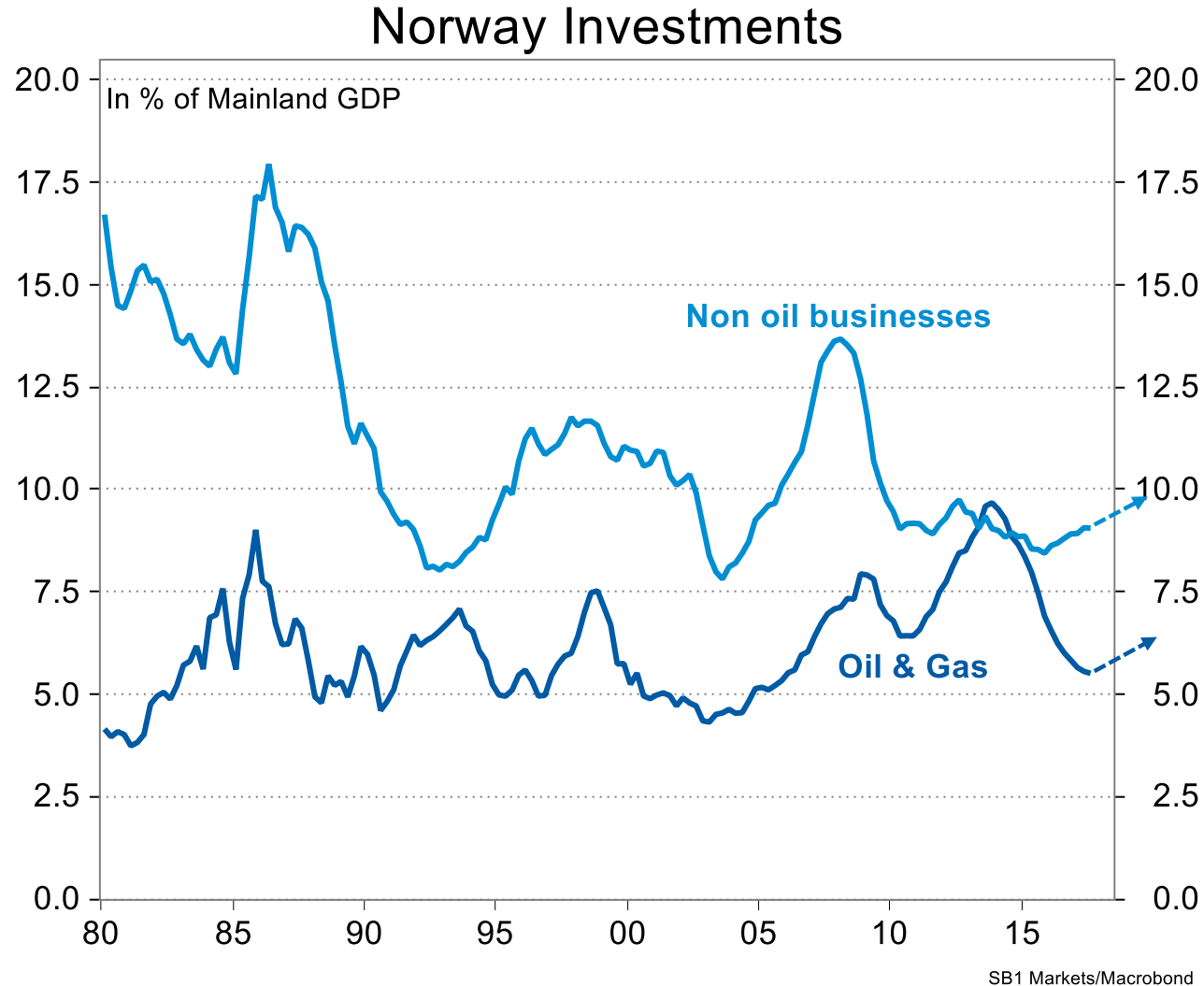


# Oljeinvesteringene bunner nå



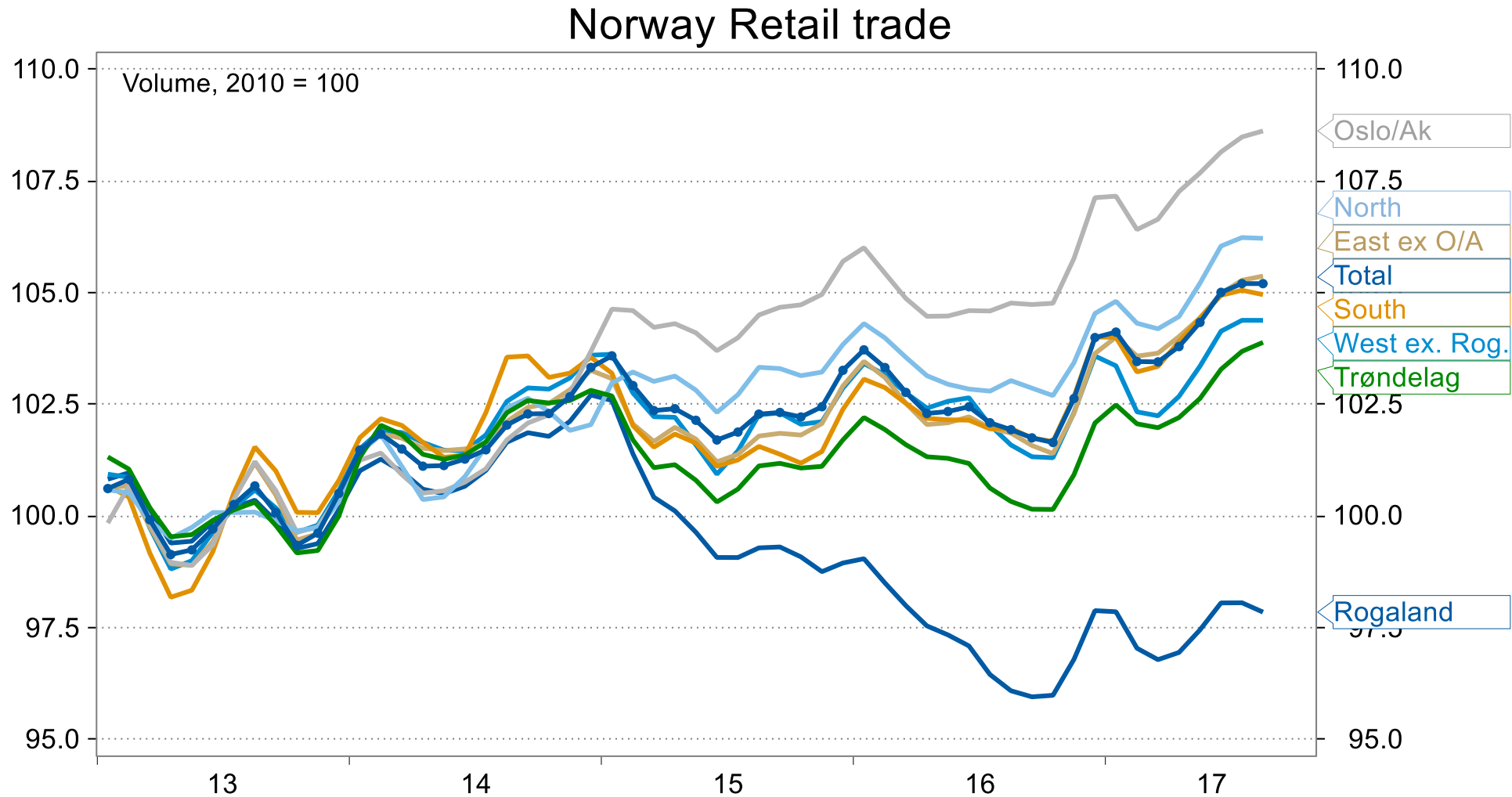
Kostnader er kuttet  
Mange nye prosjekter annonseres

# Oljeinvesteringene bunner nå – og Fastlandsbedriftene ser opp?



Fastlands-bedriftene har ikke investert eller lånt for mye de siste årene. Barometrene peker svakt opp for investeringene

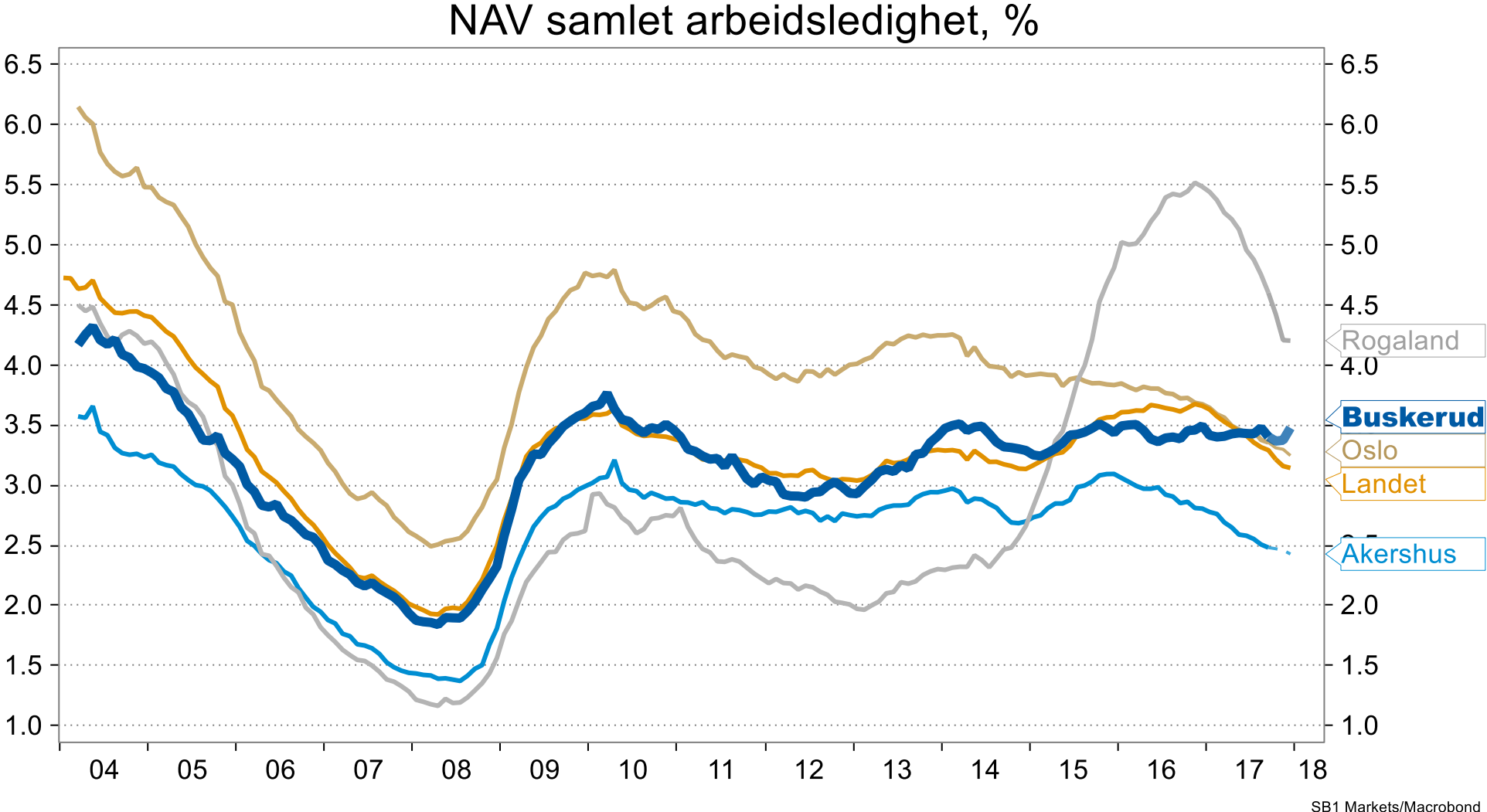
# Handelen klarte seg godt, unntatt i Rogaland



SB1 Markets/Macrobond

# Arbeidsledigheten faller overalt

*Unntatt i Buskerud! Hva skjer'a??*



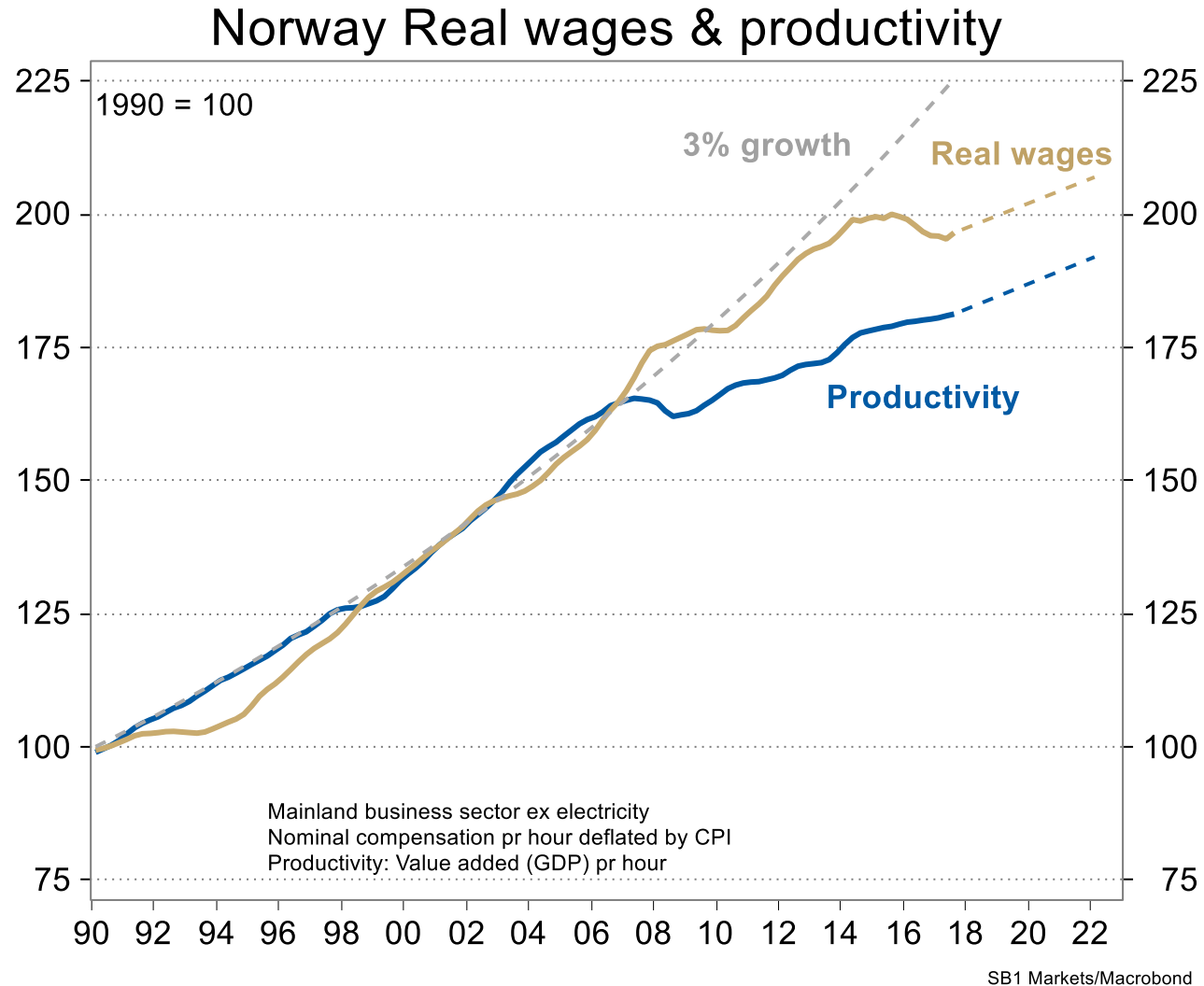
# Utsiktene: Vi er ikke så spesielle lenger

---



# Lav produktivetsvekst. Gir lav vekst i reallønn

Etter at norsk reallønn steg saftig de foregående 15 årene! **Et skikkelig trendskifte!**

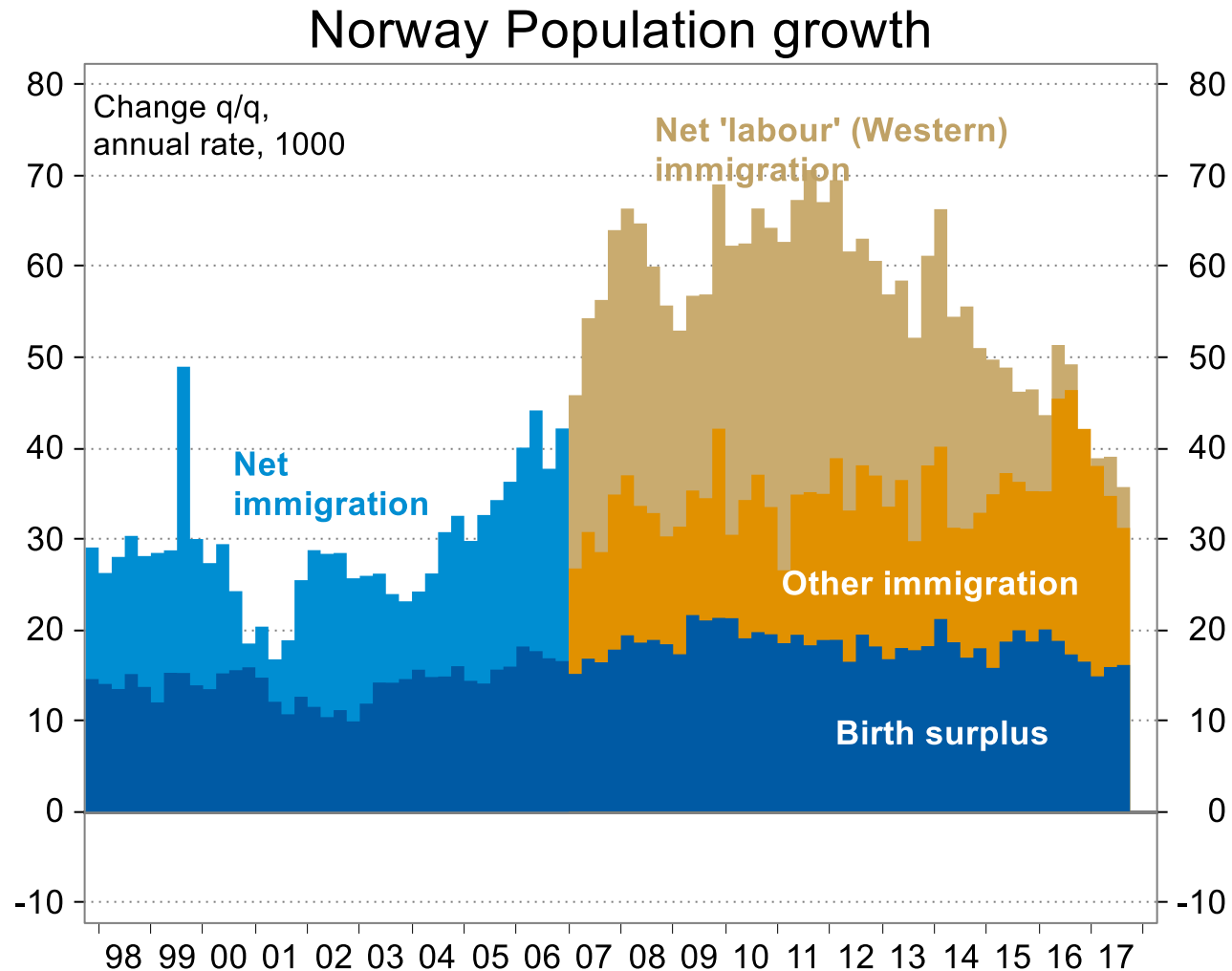


- «Før»
  - » Alt gikk vår vei
- Nå
  - » Lavere vekst i produktiviteten
  - » Vi har ikke flaks med alt lenger
    - Påvirker lønnsevnene

**Lavere vekst i reallønn = lavere vekst i forbruket, lavere boligbygging**

**Så langt har «vi» delvis kompensert med sparekutt**

# Lavere befolkningsvekst. Vi er ikke like spesielle lenger



SB1 Markets/Macrobond

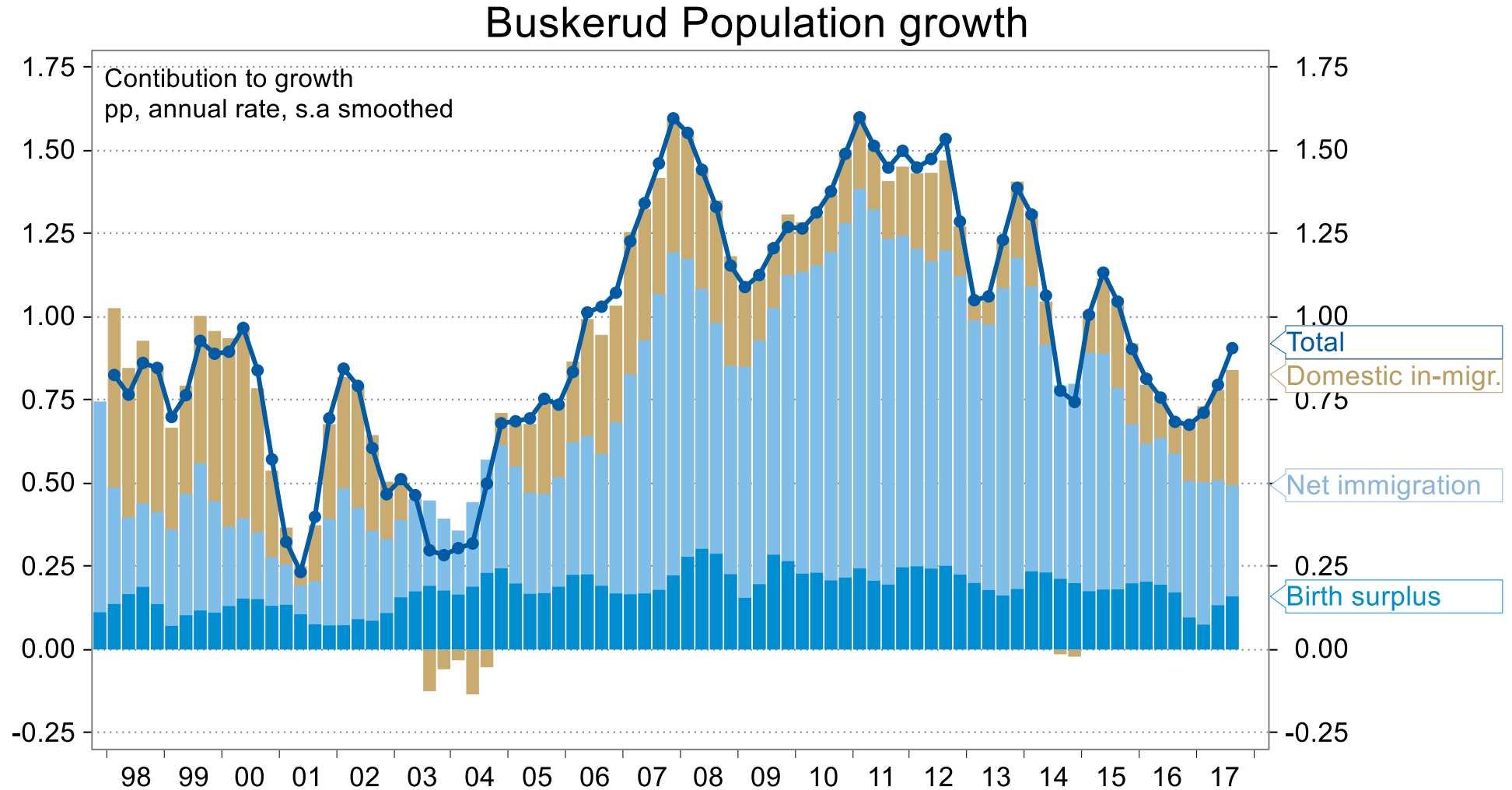
## Lav arbeidsinnvandring

- Rekordlav ledighet i Tyskland
- Rekordmange ledige jobber i Sverige
- Ikke sprek etterspørsel etter arbeidskraft i Norge
- Mindre attraktivt lønnsnivå, NOK har falt mye

***Gir lavere norsk vekst***

# Mye lavere befolkningsvekst også i Buskerud.

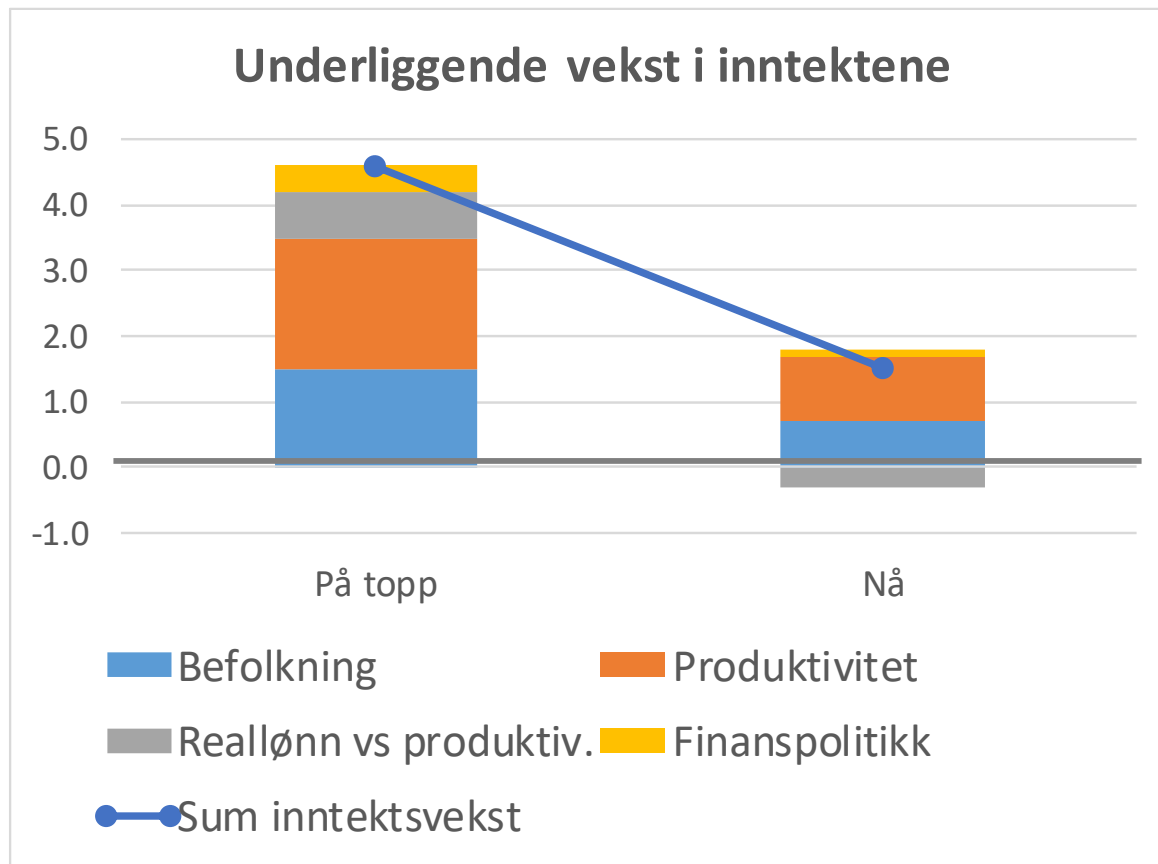
Men bra innflytting fra resten av landet nå!



SB1 Markets/Macrobond

# Norske inntekter: Fra 4+ til 2-

Alt gikk vår vei en stund. *Det gjør det ikke lenger*

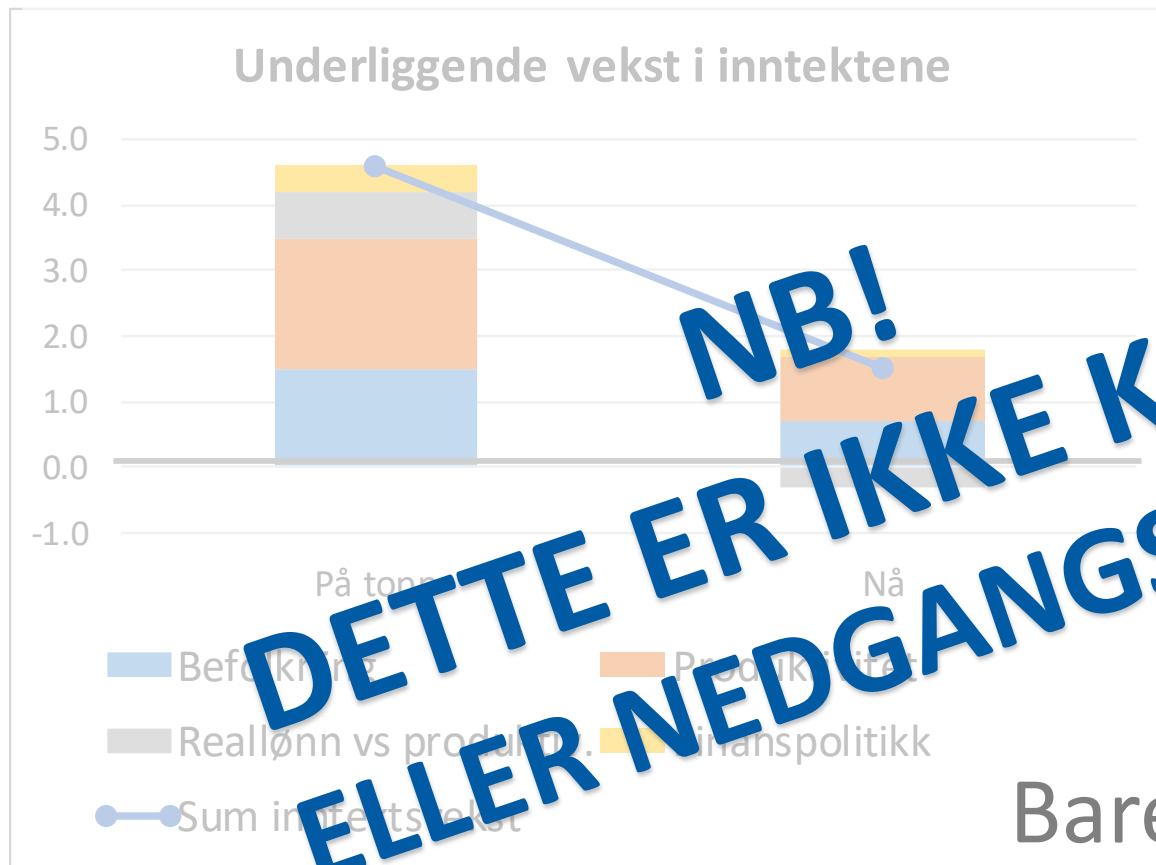


## Lavere inntektsvekst

- Produktivitet
- Reallønn
- Befolkning
- Ikke vekst i overføring fra Oljefondet (men heller ikke kutt!)
- I motsatt retning:  
*Kan vi få flere i jobb?*

# Norske inntekter: Fra 4+ til 2-

Alt gikk vår vei en stund. *Det gjør det ikke lenger*



## Lavere inntektsvekst

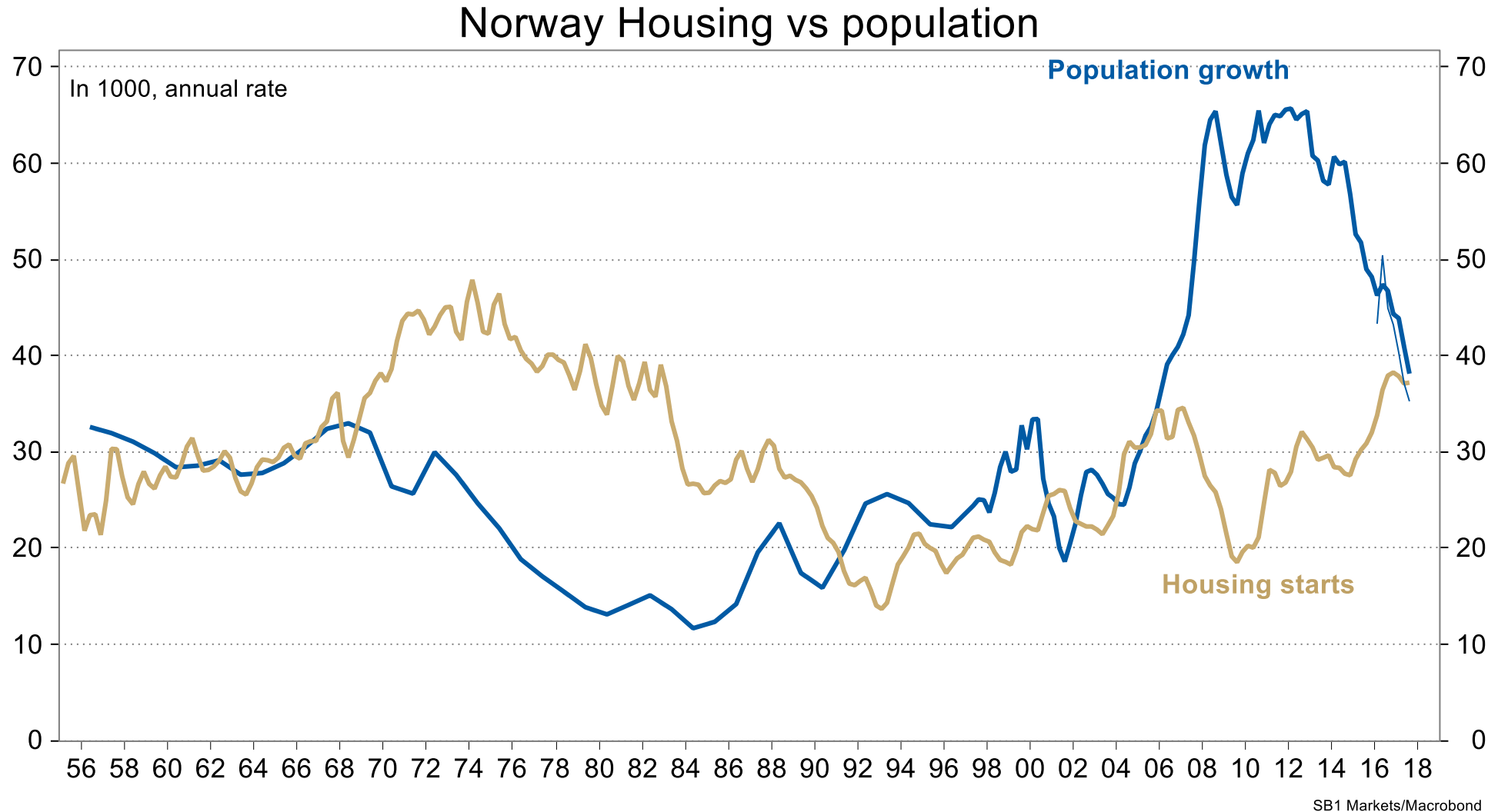
- Produktivitet
- Reallønn
- Befolkning
- Ikke vekst i overføring fra offentlig sektor (men heller ikke kutt!)
- I motsatt retning:  
*Kan vi få flere i jobb?*

Bare noe gråere  
Og det er ingen som  
synes synd på oss....



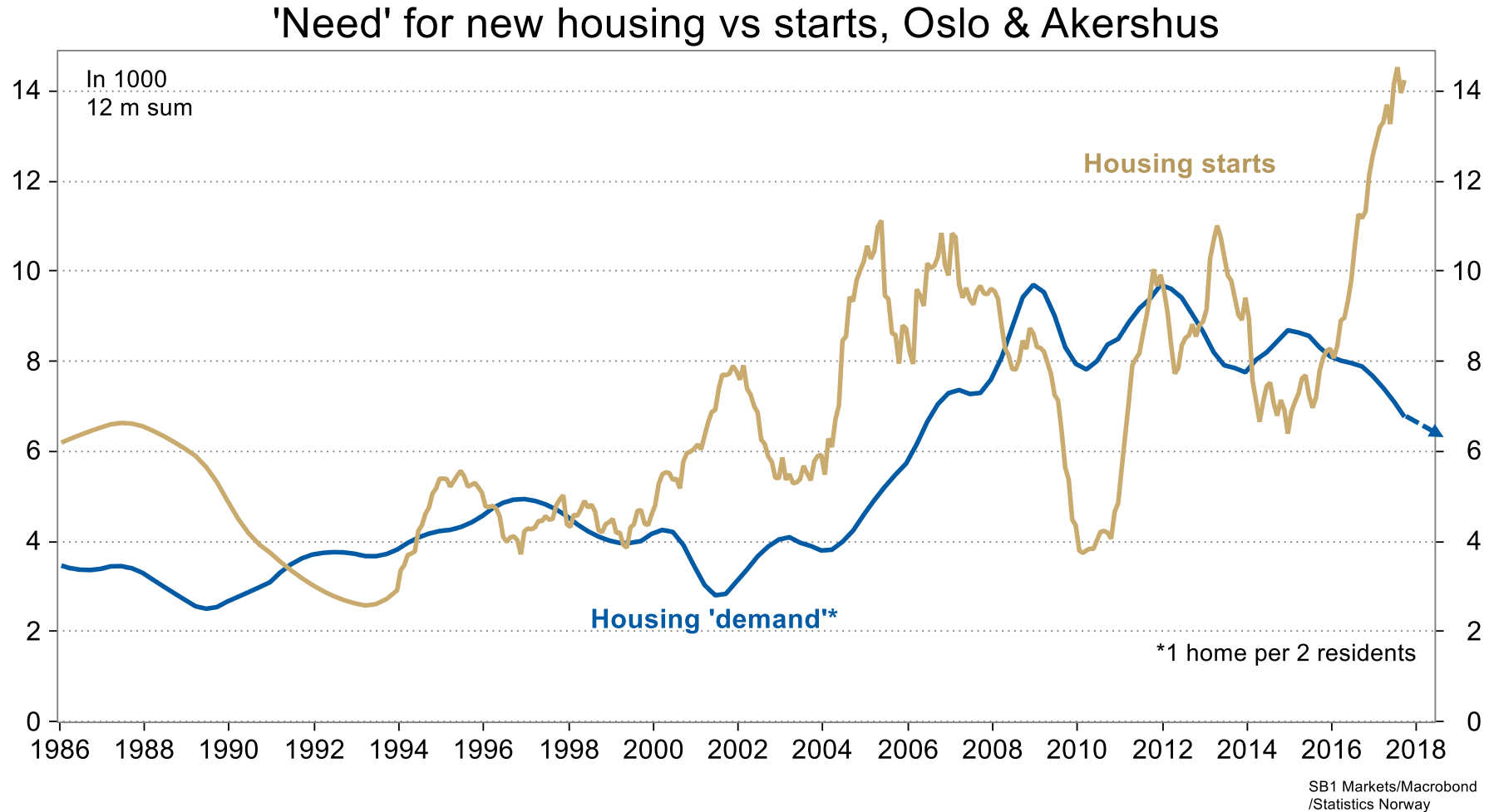
# Uvanlig høy boligbygging. Befolkningsveksten dempes

Og de som kommer, tjener ikke så mye...



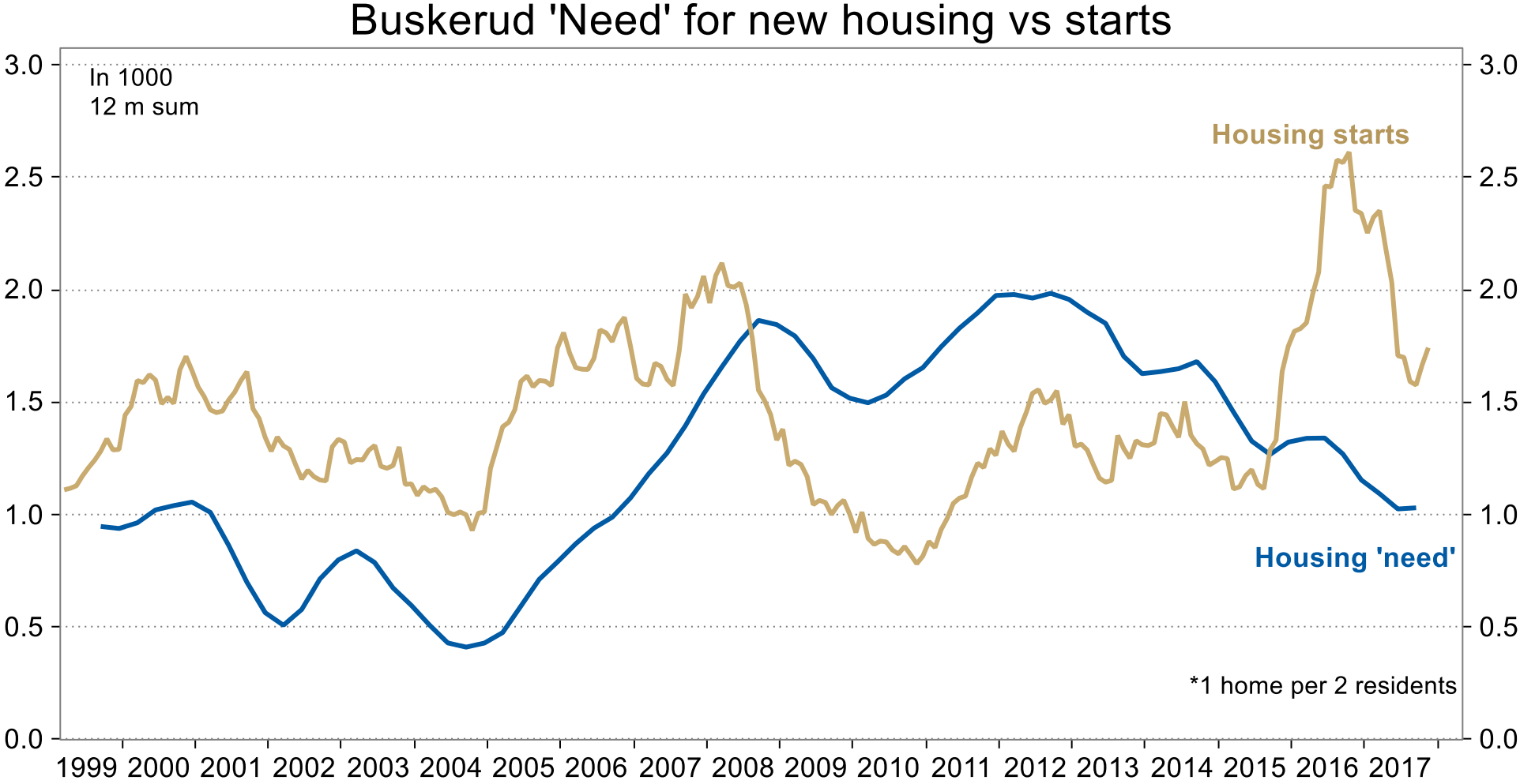
# Bygger vi dobbelt så mye som vi trenger i Oslo/Akershus?

14' boliger igangsatt i Oslo/Akershus det siste året. Er det nok med 7'?



# Takk og pris, boligbyggingen kom ned i Buskerud

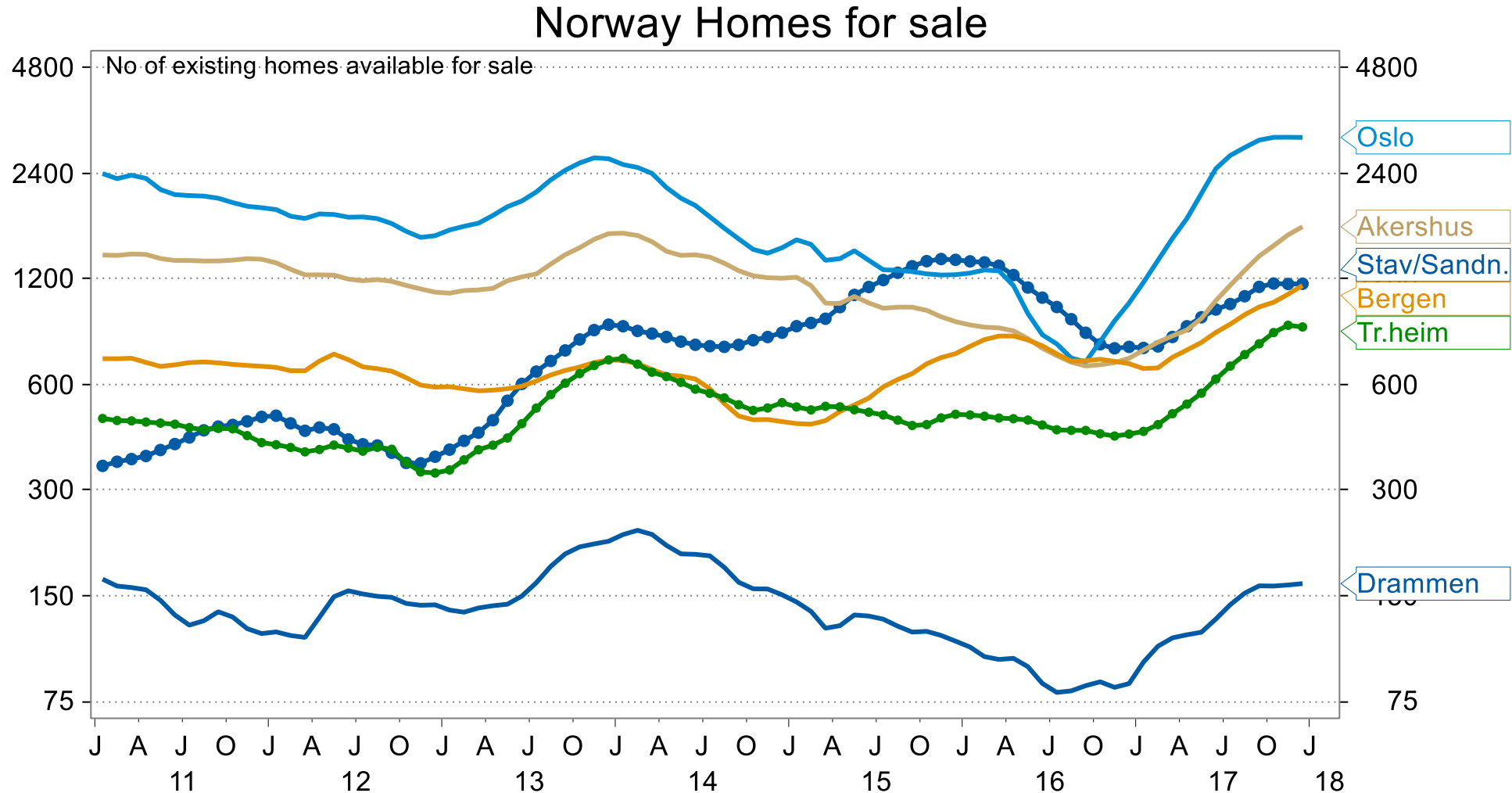
*Men er den fortsatt for høy? Tipper det*



SB1 Markets/Macrobond  
/Statistics Norway

# Flere bruktboliger for salg, ikke bare i Oslo

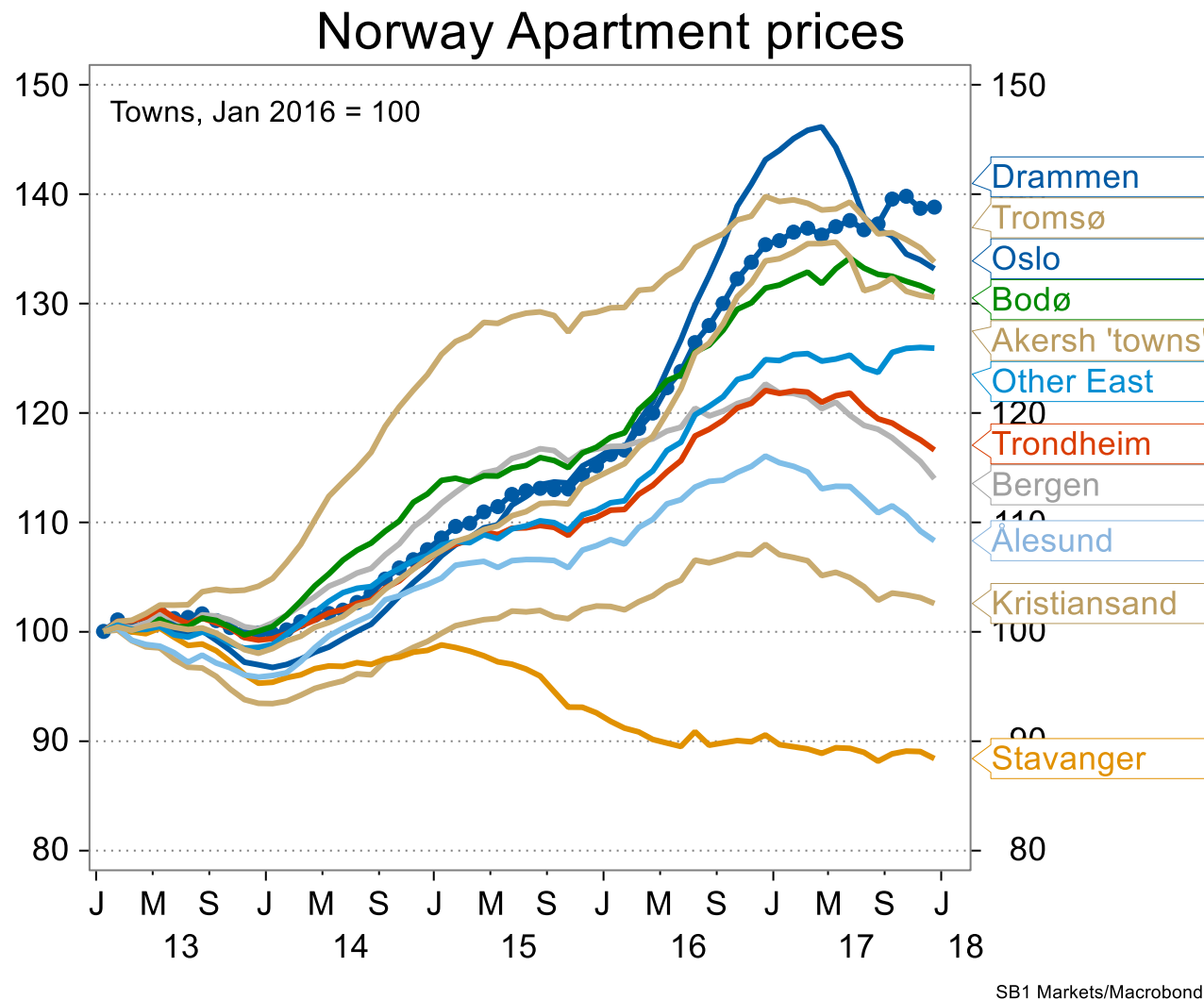
Dobling også i Drammen



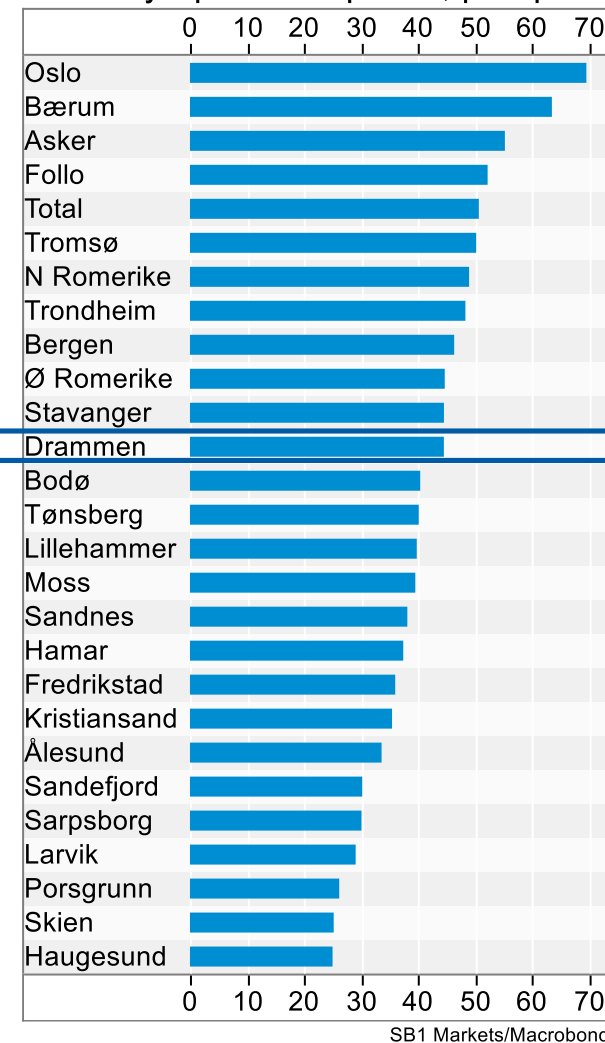
SB1 Markets/Macrobond

# Boligprisene: Bare Drammen har holdt dampen oppe

Vel, sammen med noen andre byer i «Ytre Øst» (Moss og Hamar)



Norway Apartment prices, pr sq.m.

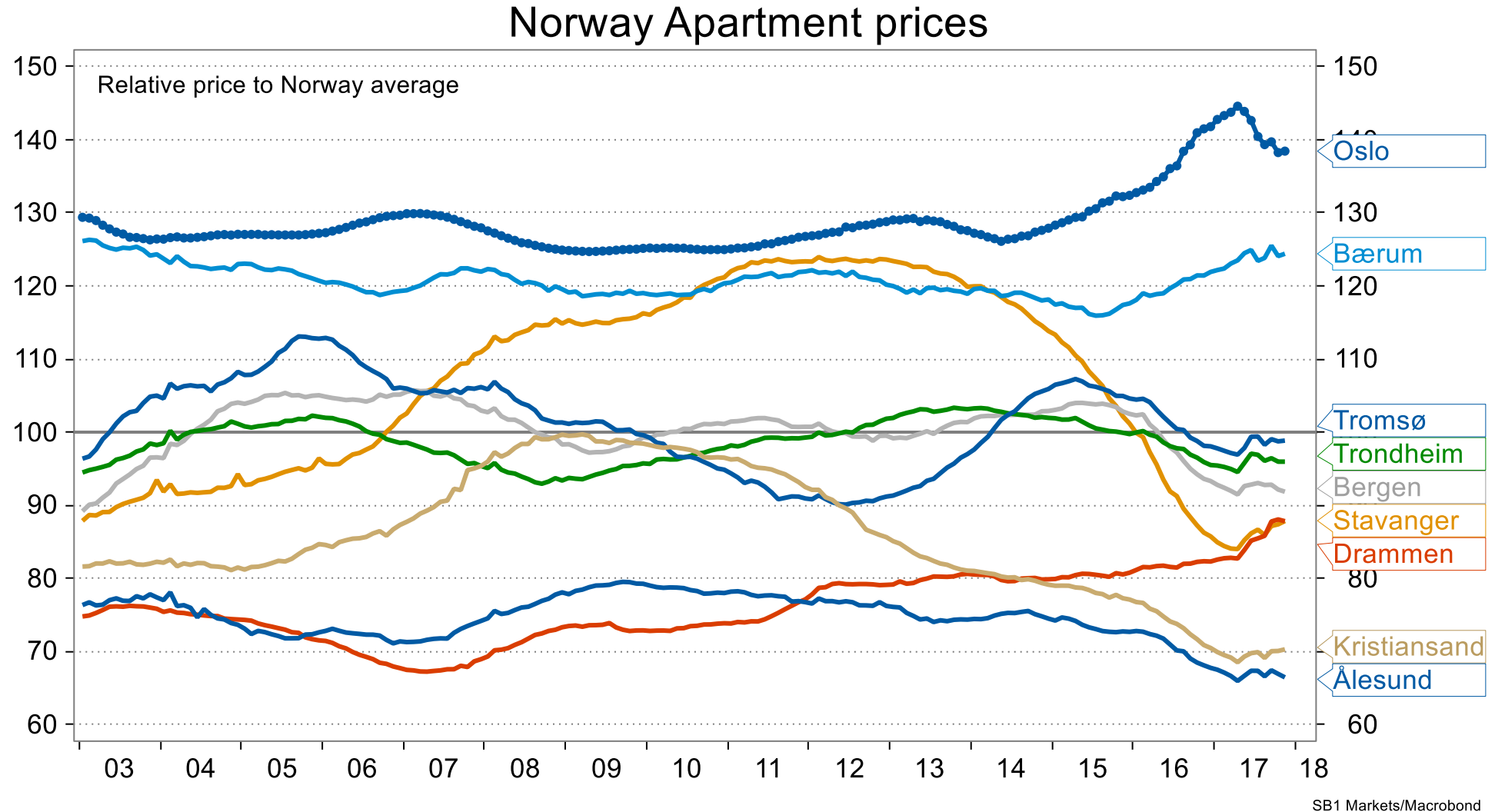


19/01/2018

# Drammen oppover på listen. Kanskje ikke så galt?

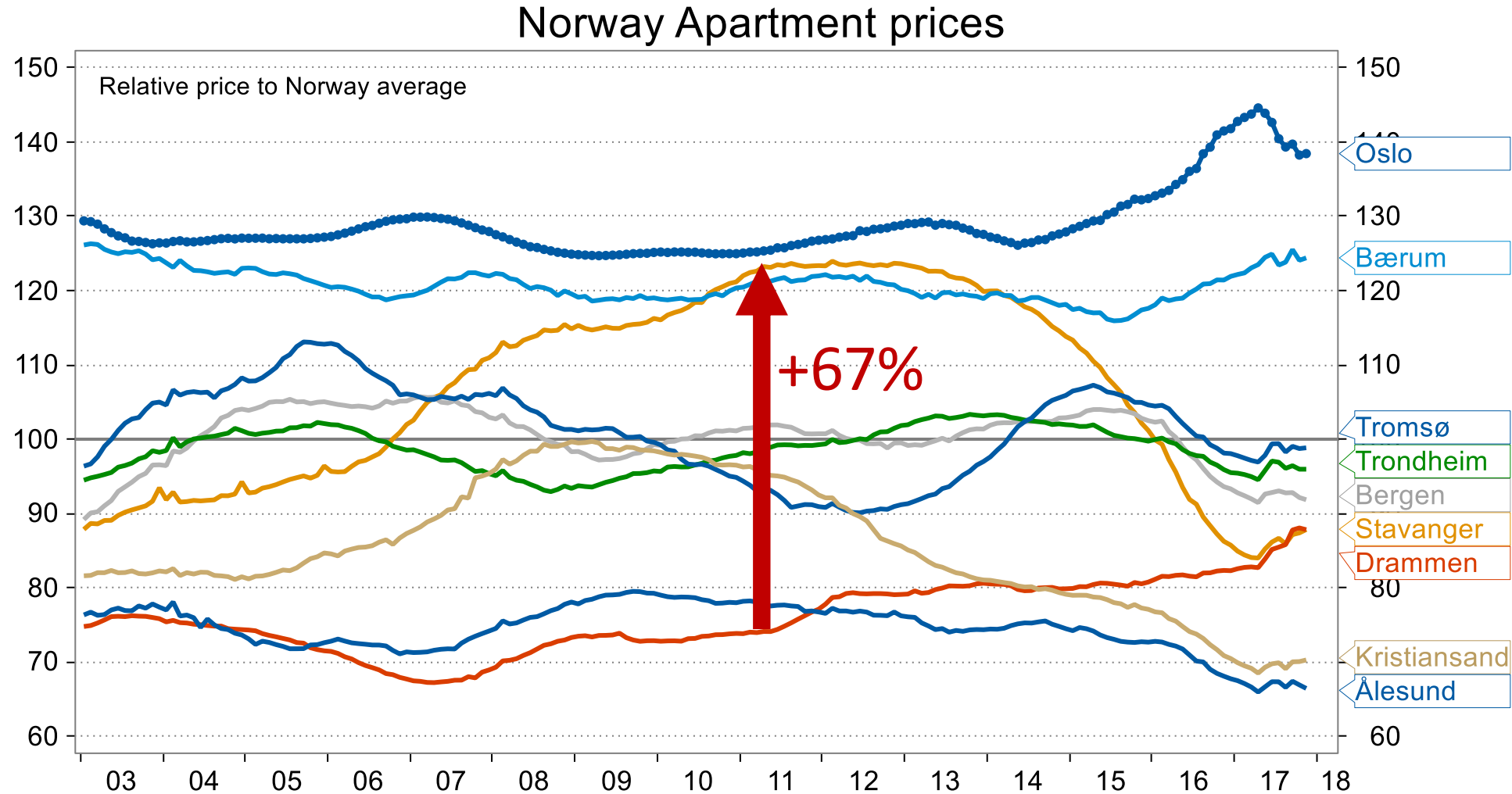
Men gå for videre løft??

Oslo fortsatt for dyrt vs. andre





# Drammen = Stavanger! Sånn var det ikke i 2011

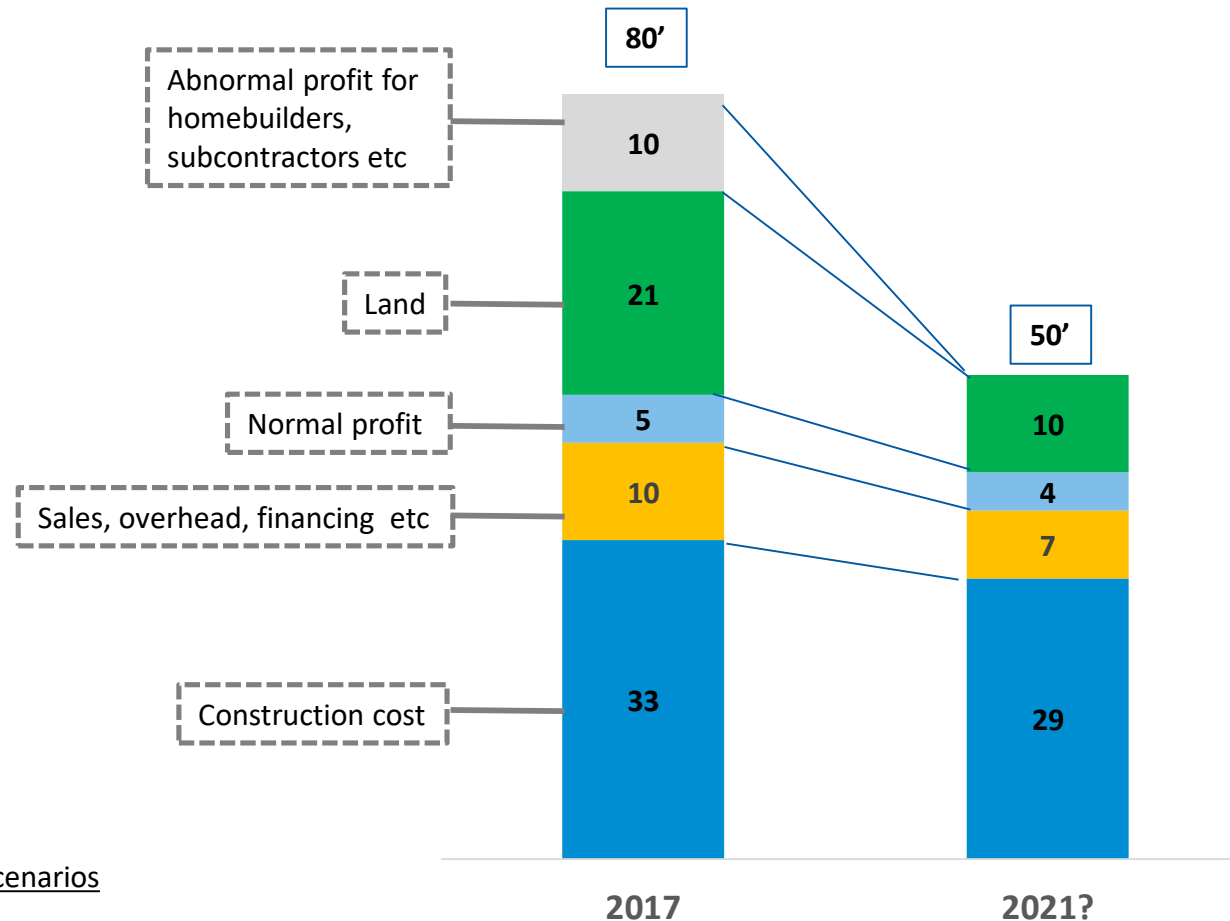


SB1 Markets/Macrobond

# Hvor lav må nyboligprisen være, før bygging stanser, lenge?

Superprofitten skal bort, det blir litt billigere å bygge – og tomtepriser kan falle?

## Oslo Breakeven newbuild price/sqm

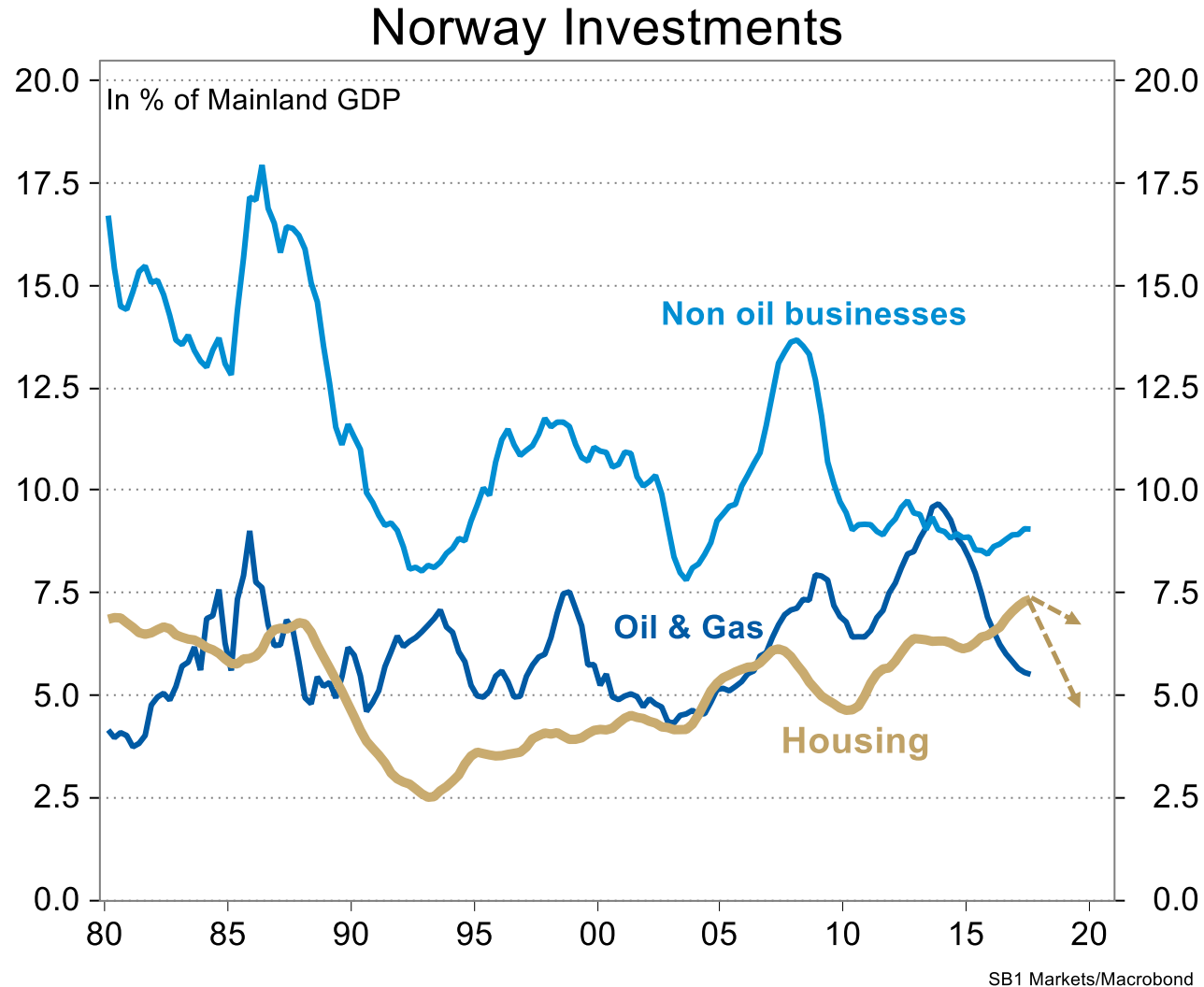


### På lang sikt:

Det er ikke **etterspørselen** (rentene, ledigheten, veksten, kreditten) som bestemmer (mye) av boligprisene.

Det er **tilbudet**, hva det koster å bygge, i en normal byggekonkunktur

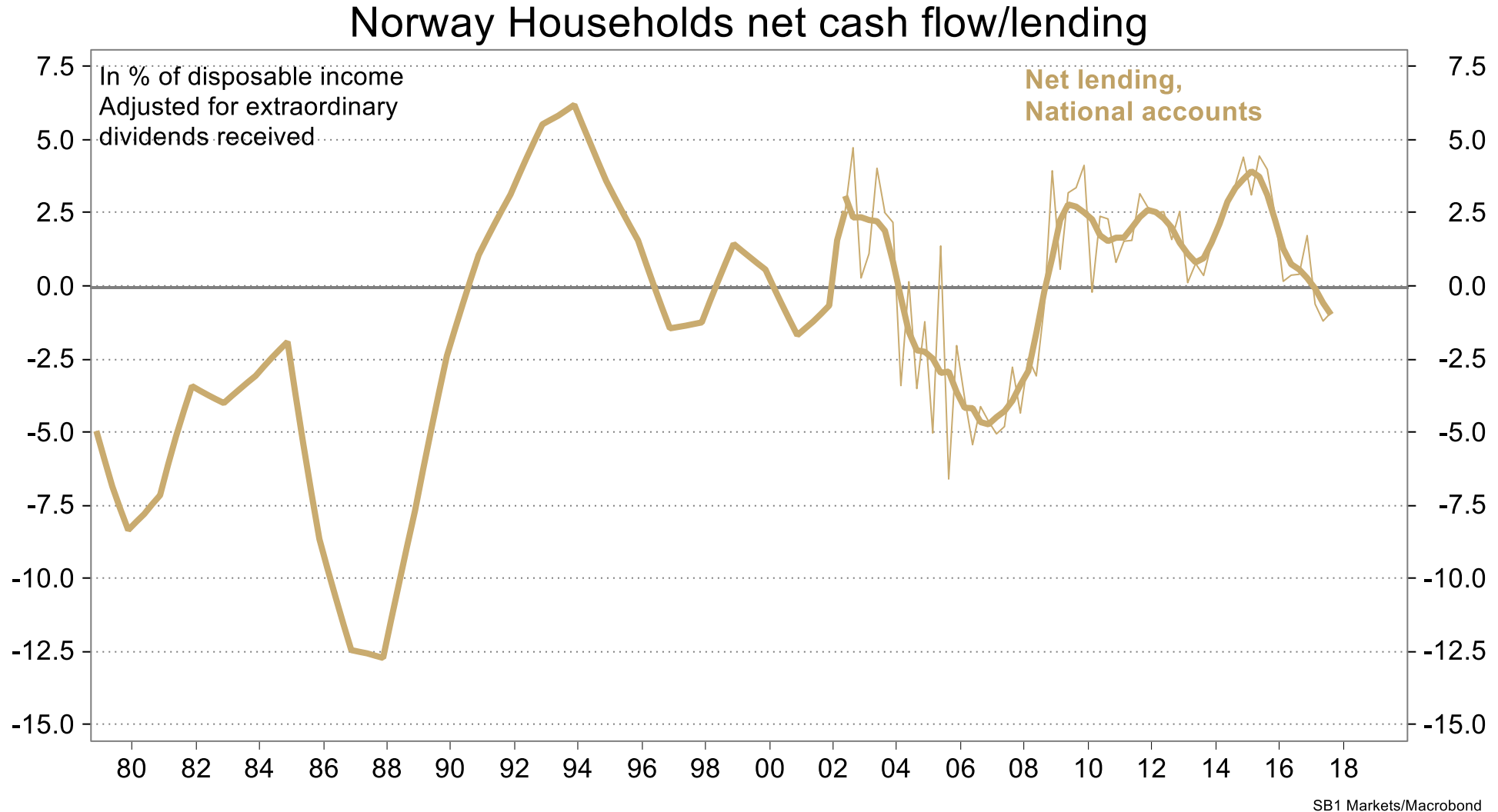
# Takk gudene: Boligfall knekker oss ikke!



- Selv stort fall i boligbygging knekker ikke økonomien
  - » Bedriftene skal ikke kutte
  - » Boligkutt blir ikke så stort
  - » Men veksten dras ned
- **Finanspolitikken, renten, valutakursen vil bidra**
- **Men er det noe mer?**

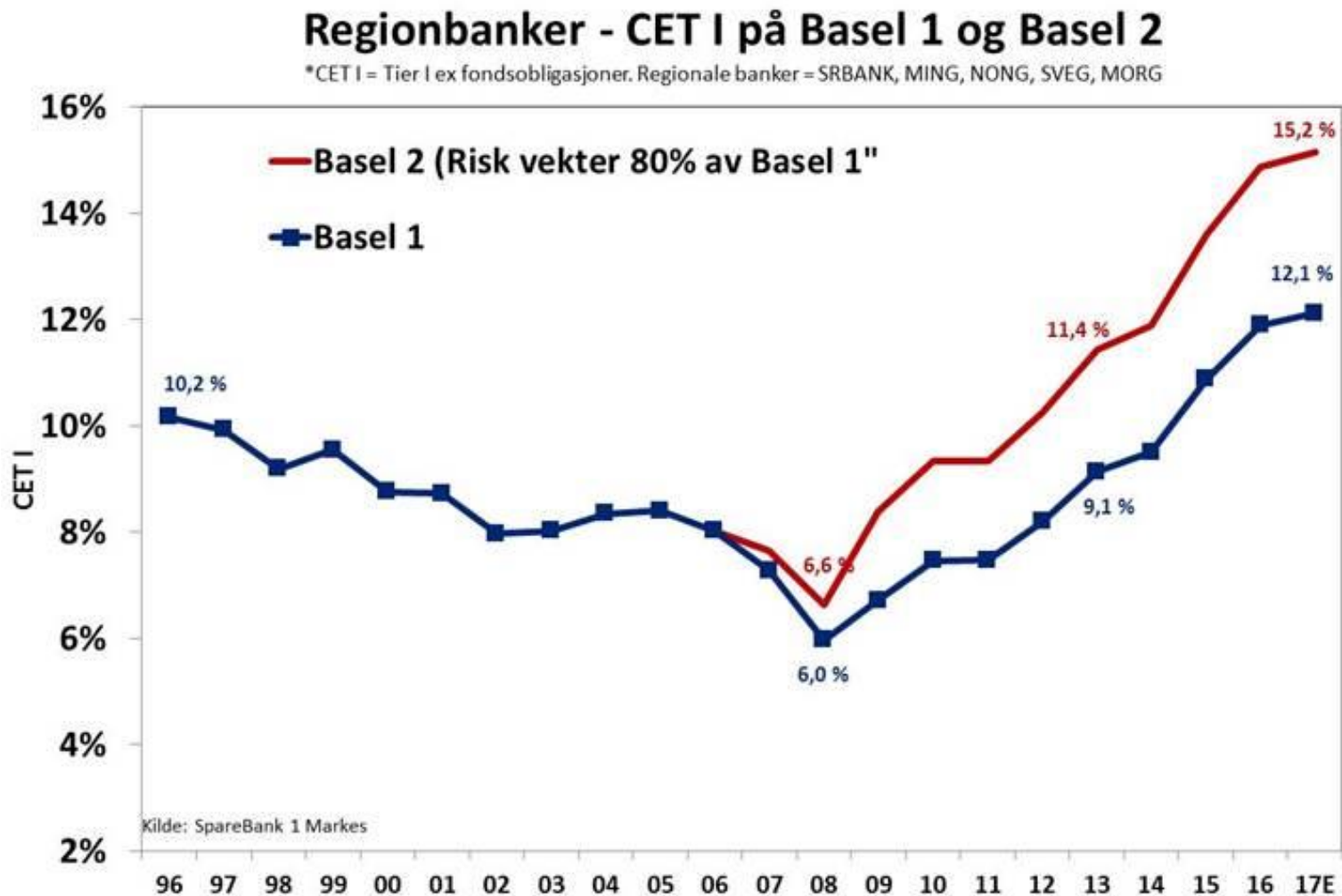
# Sparingen er redusert, men den er ikke farlig lav (som i '87, '07)

MEN: Lavere boligpriser fører normalt til økt sparing – og mindre forbruk

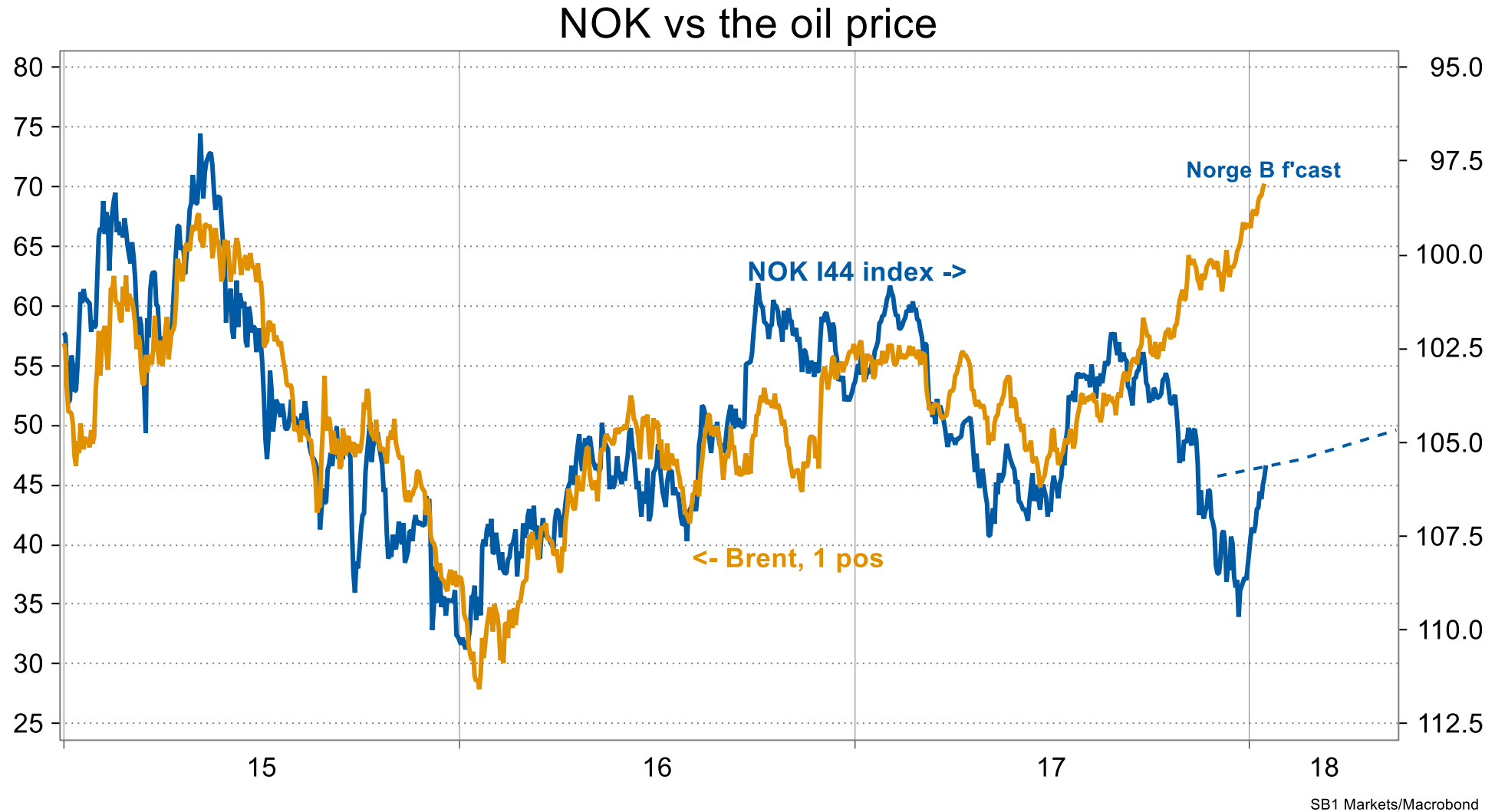


# Takk gudene (og tilsynet og kundene): Bankene er mye bedre kapitalisert!!

De tåler en trøkk



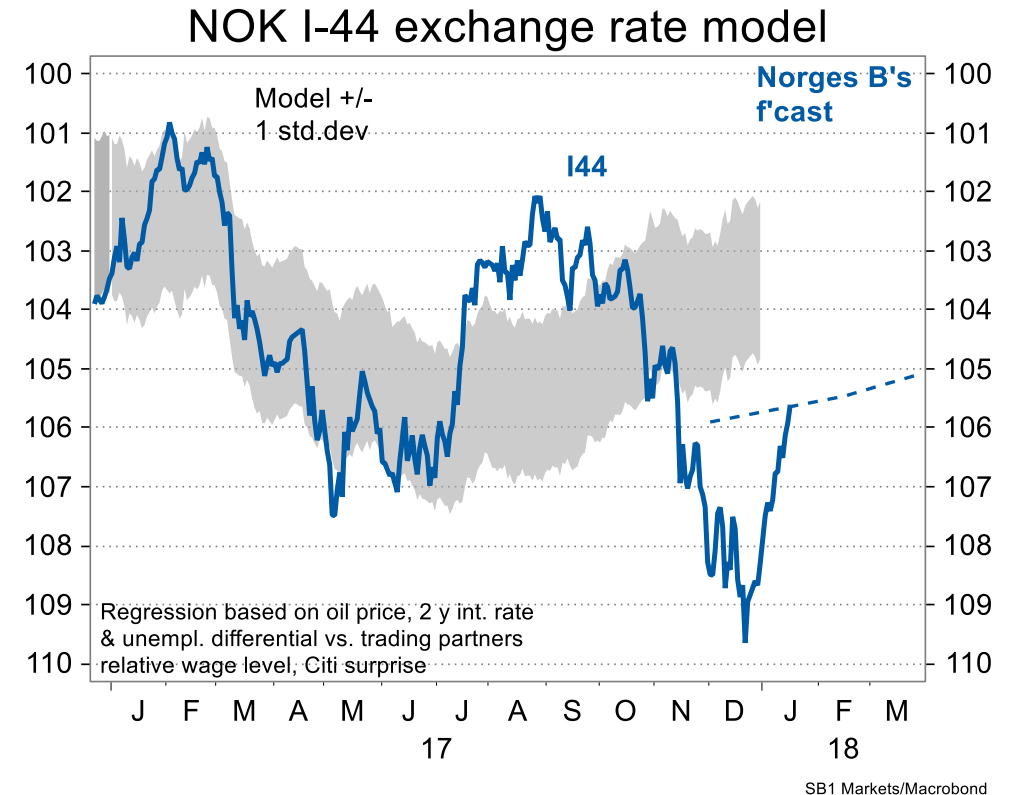
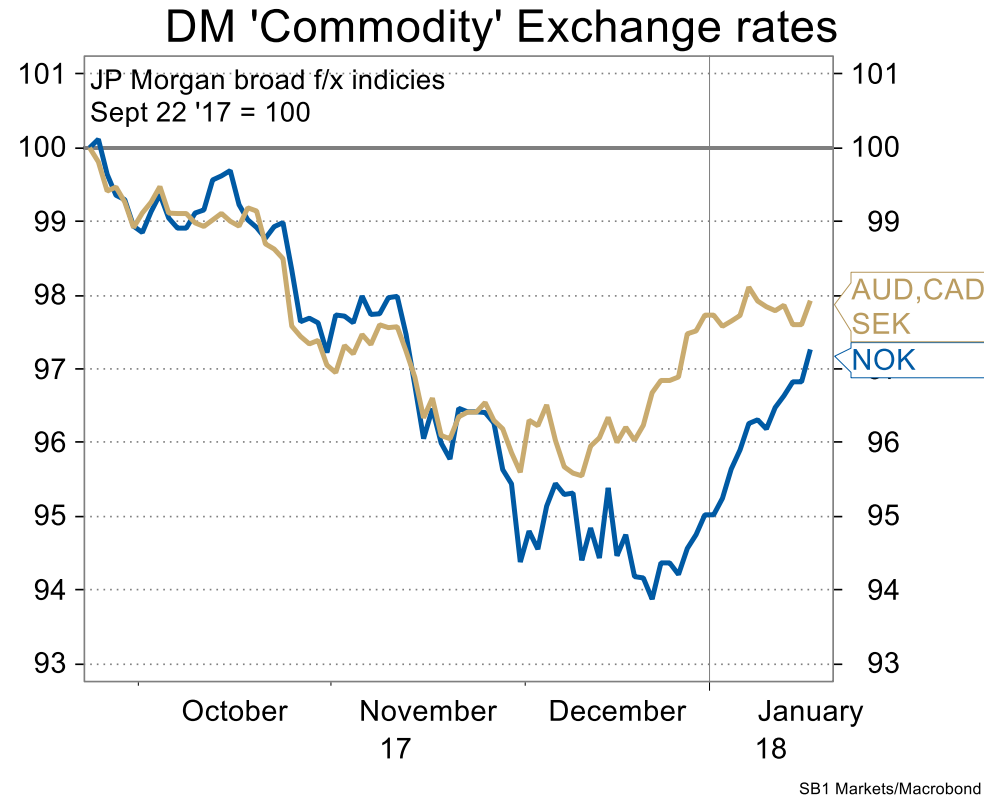
# NOK: Det var i alle fall ikke oljeprisen, denne gangen





# Har det snudd for 'supersykel'-landene?

NOK er på vei opp, men er fortsatt svakere enn andre 'supersykel'-valutaer. KJØP!



- NOK opp rundt 4% fra bunnen rett før jul
- NOK har tatt igjen tapet vs. de andre supersykel-valutaene
- NOK 2% under midten av båndet i vår valutamodell (hvor oljeprisen er viktig, men ikke eneste faktor)



**NÆRINGSFORENINGEN**  
I DRAMMENSREGIONEN  
CHAMBER OF COMMERCE

## *Finansielle utsikter 2018*

**Bra oppgang i økonomi og markeder – som ikke varer evig...**

**Norsk oljedetour over, men alt blir likevel ikke som før**

17. jan 2018

**Harald Magnus Andreassen**

Phone : (+47) 24 13 35 21

Mobile : (+47) 91 14 88 31

E-mail : [hma@sb1markets.no](mailto:hma@sb1markets.no)

**Synne Holbæk-Hanssen**

Phone : (+47) 24 13 36 11

Mobile : (+47) 40 49 55 48

E-mail : [shh@sb1markets.no](mailto:shh@sb1markets.no)

**SpareBank 1 Markets**

Phone : (+47) 24 14 74 18

Visit address : Olav Vs gate 5, 0161 Oslo

Post address : PostBox 1398 Vika, 0114 Oslo

**SpareBank**  
MARKETS



# Finansielle utsikter 2018



Handelsbanken

Nordea



Sparebanken Øst

NÆRINGSVEKST 2020  
- En forsterker for innovasjon og vekst