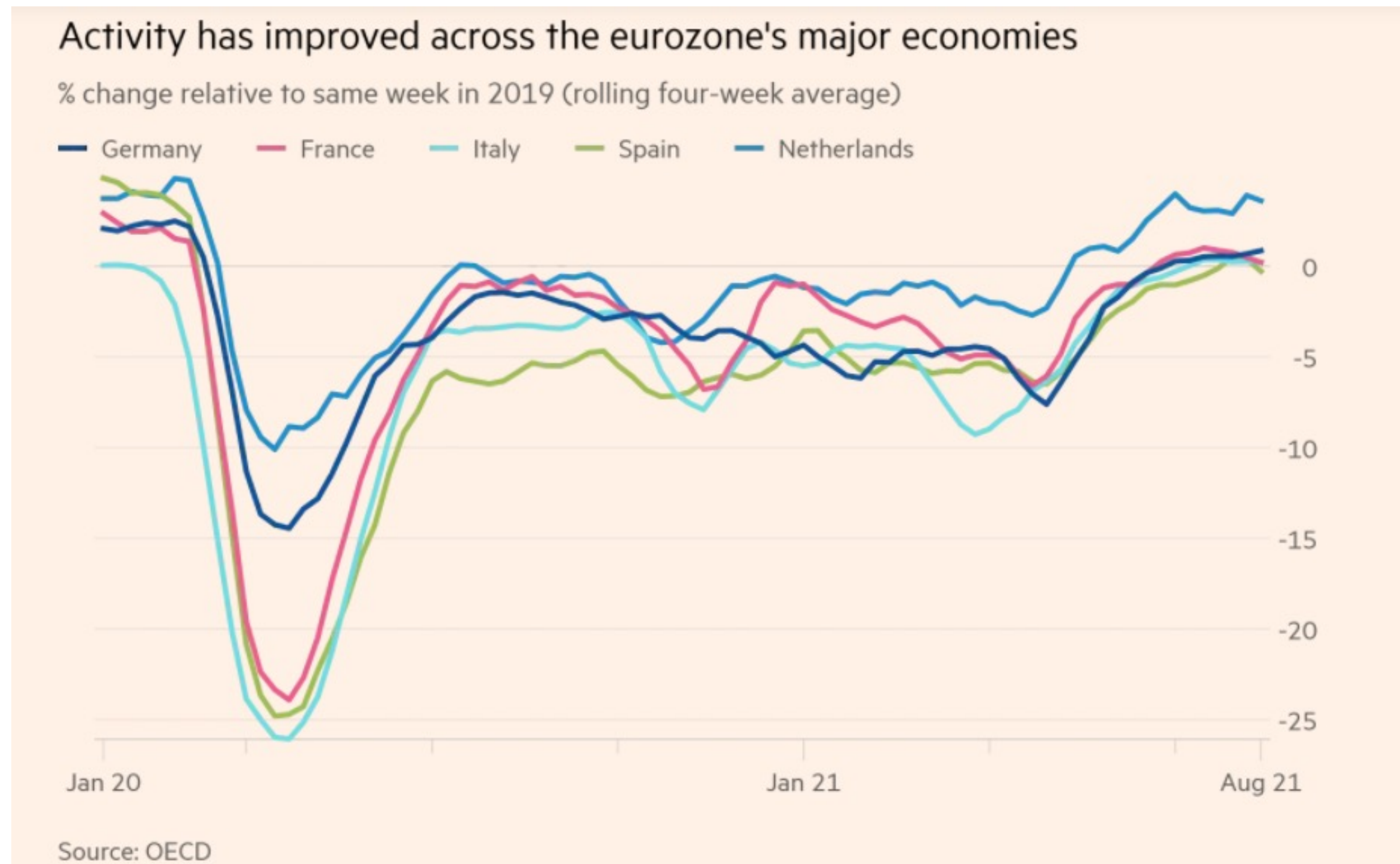


NORSK ØKONOMI ETTER KORONA



Elisabeth Holvik, Sjeføkonom

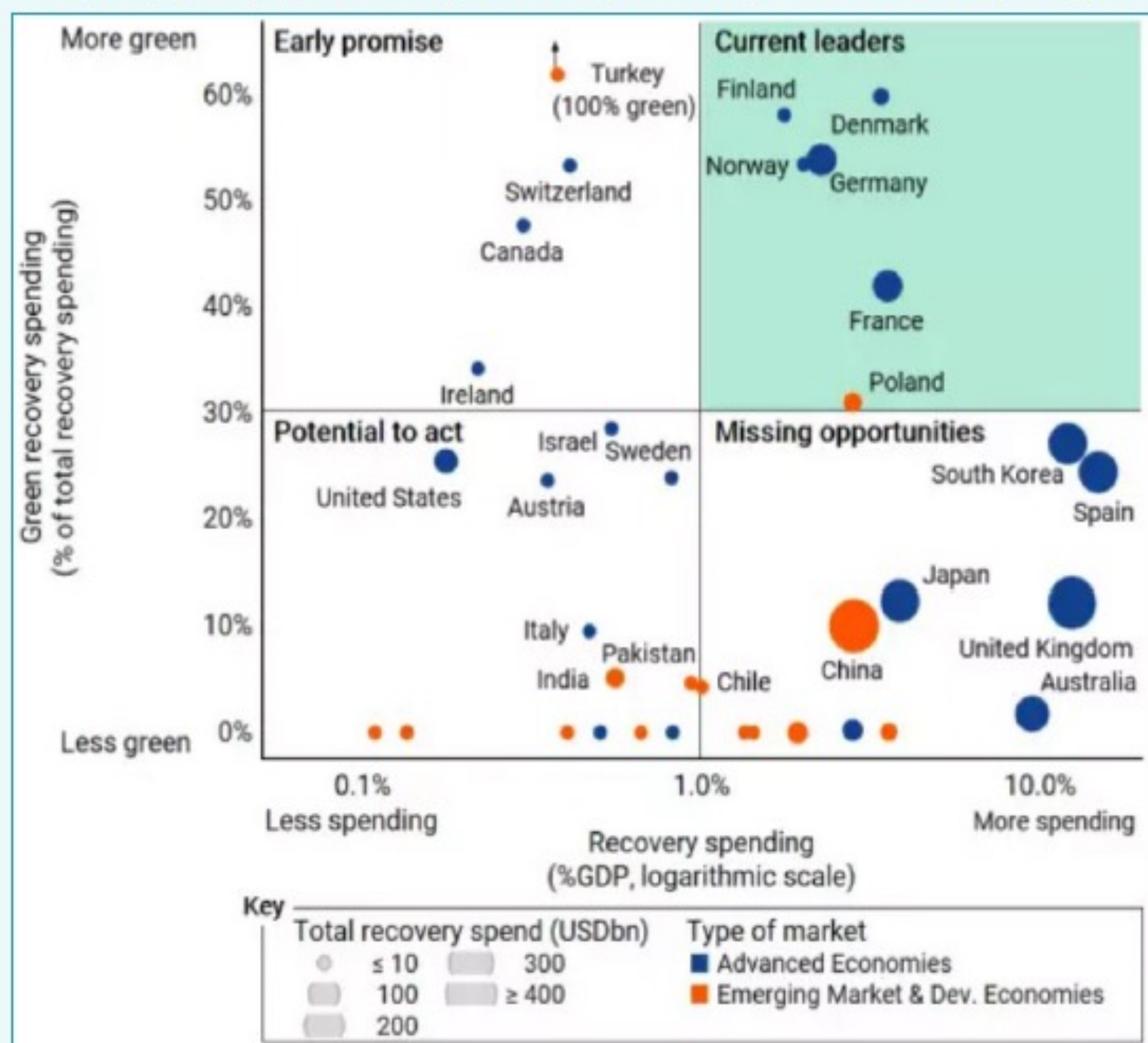
Veksten tilbake både i Norge og viktige eksportmarkeder



- 4. smittebølge mindre negativ for vekst enn tidligere.
- Nye rutiner etablert
- God fart i viktige eksportmarkeder
- Svak kronekurs

Ny normal – hva blir varige endringer?

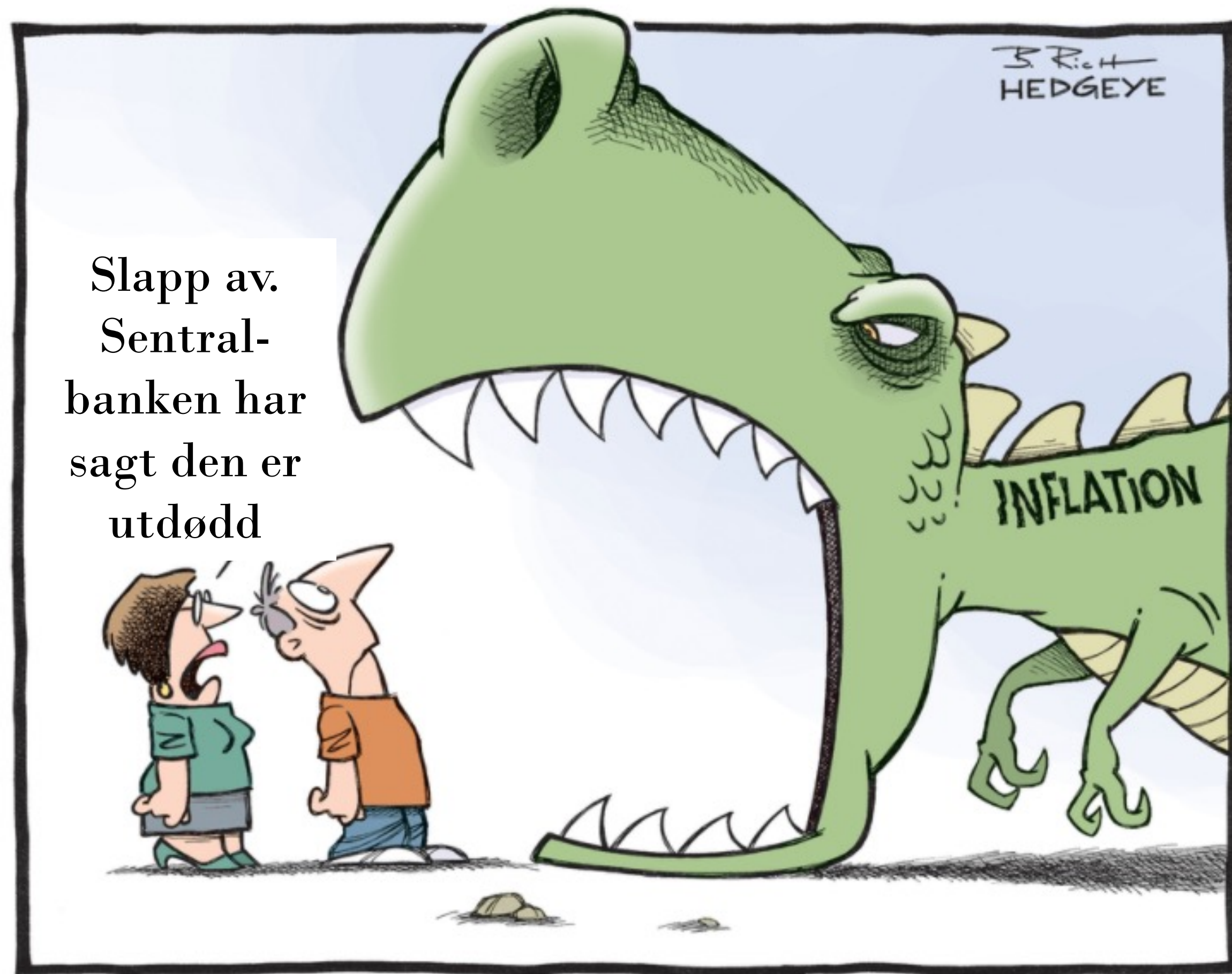
Norge ligger høyt på andel «grønne» utgifter/tiltak på samlede budsjettutgifter



ilde: Oxford University Economic Recovery Project (2021)

- Miljø og klimakrav
- Grønn omstilling
- Økt geopolitiske spenninger
- De-globalisering & hjemflagging
- Sjokk-digitalisering & hjemmekontor
- Miljøtoll til Europa – mulighet for Norge?

Økonomisk konsekvens: inflasjon!



- Denne krisen, som krisen i 2008, ble løst av ekstremt kraftige stimuleringsiltak som nullrenter, pengetrykking og massive finanspolitiske krisepakker
- Både sentralbanker og politikere ønsker inflasjon
- Reguleringer øker kostnadene
- Geopolitisk spenning øker hjemflagging av produksjon
- Grønn omstilling gir høye priser på råvarer, mineraler og energi

USA: Både sentralbank og politikere ønsker inflasjon

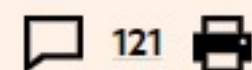
Janet Yellen tells confirmation hearing that US should 'act big'

Treasury nominee says with rates low, lawmakers should spend now and worry about deficits later



Janet Yellen, the former Federal Reserve chair, is scheduled to appear before the Senate finance committee on Tuesday © Reuters

James Politi in Washington YESTERDAY



In landmark shift, Fed rewrites approach to inflation, labor market

By Jonnelle Marte, Ann Saphir, Howard Schneider

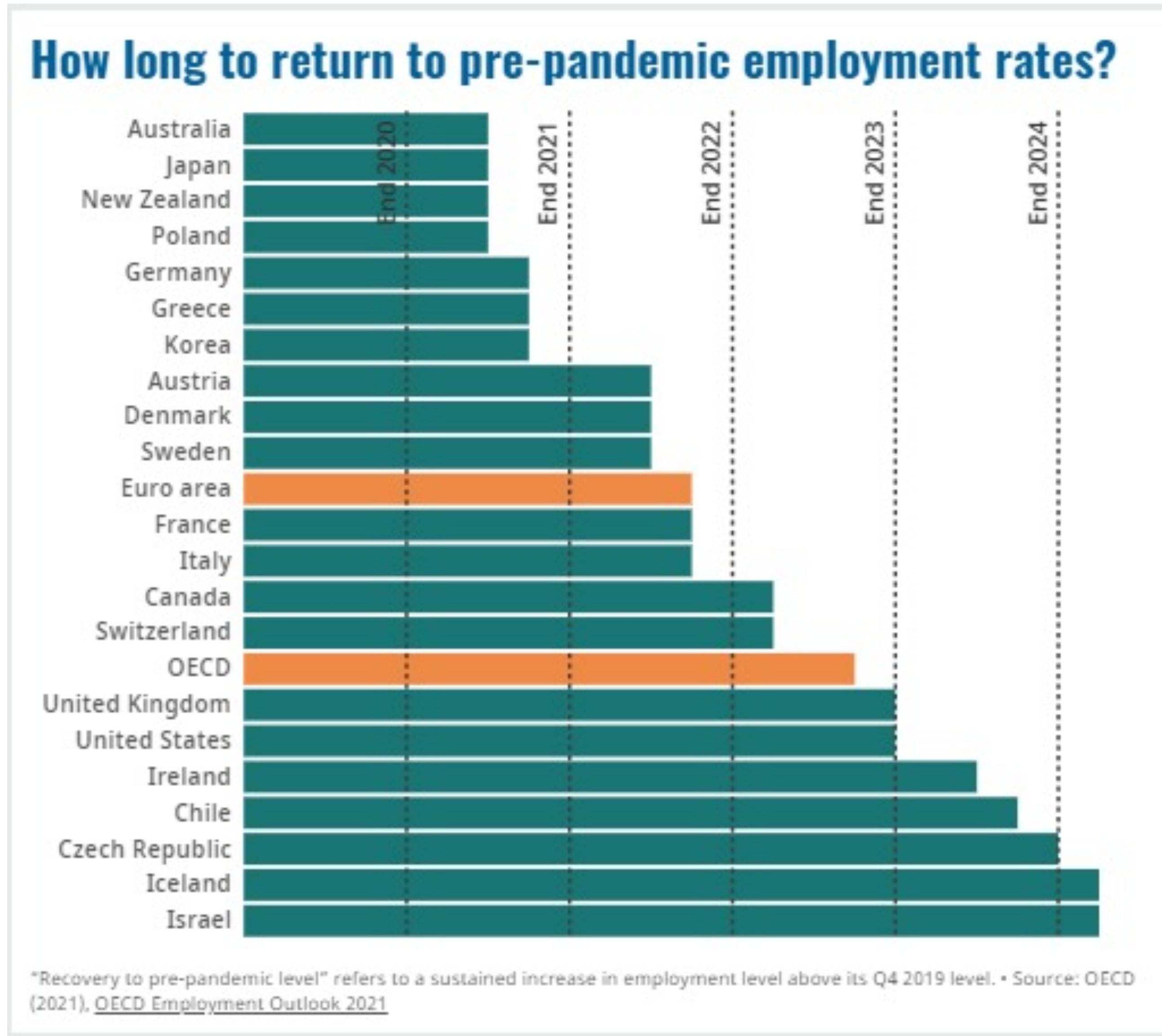
6 MIN READ



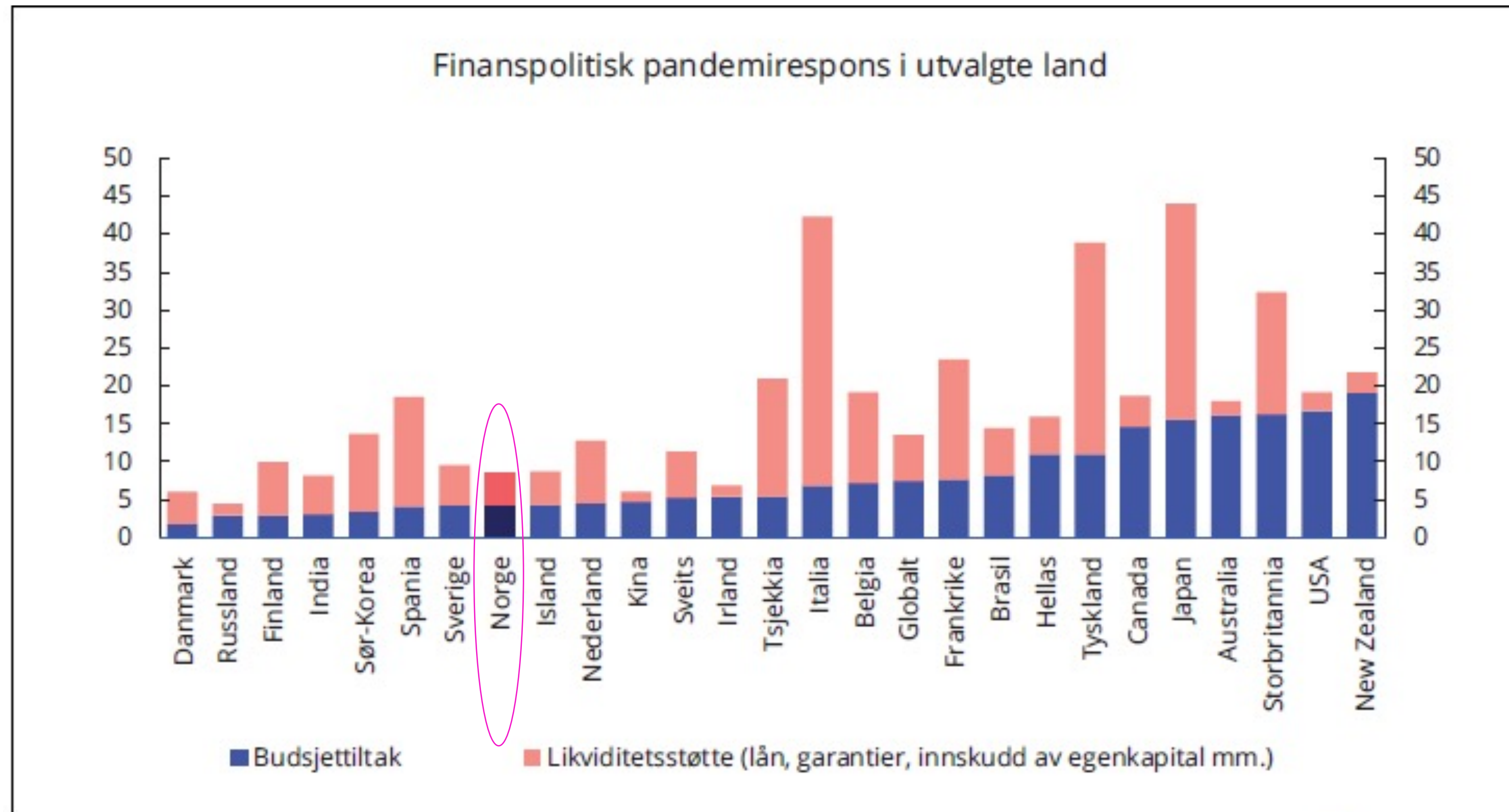
Jay Powell, the Fed chair, says the central bank will 'continue to provide the economy the support that it needs for as long as it takes' © Financial Times

- Sentralbanken styrer etter et *gjennomsnittlig inflasjonsmål*.
- sikre at fulle sysselsetning er «*broad-based and inclusive*».

Fortsatt mange arbeidsledige etter krisen



Finanspolitikk: Kraftfulle tiltak for å motvirke koronaeffekten

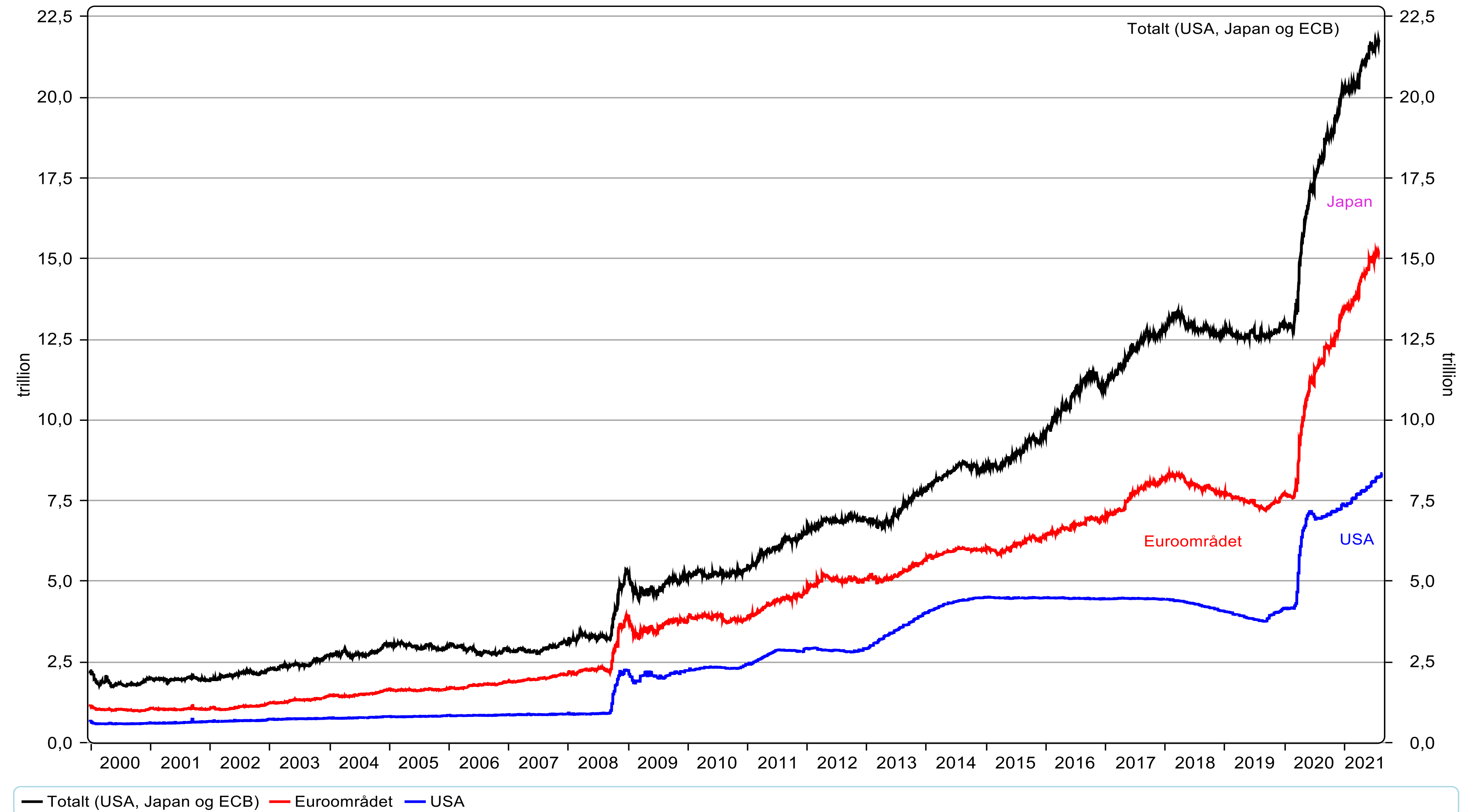


Figur 3.2 Finanspolitisk pandemirespons i utvalgte land. Diskresjonære tiltak i prosent av BNP¹

¹ Estimerer ved slutten av 2020. Implementering av tiltakene kan ev. strekke seg ut i 2021 og påfølgende år. Automatiske stabilisatorer er ikke inkludert.

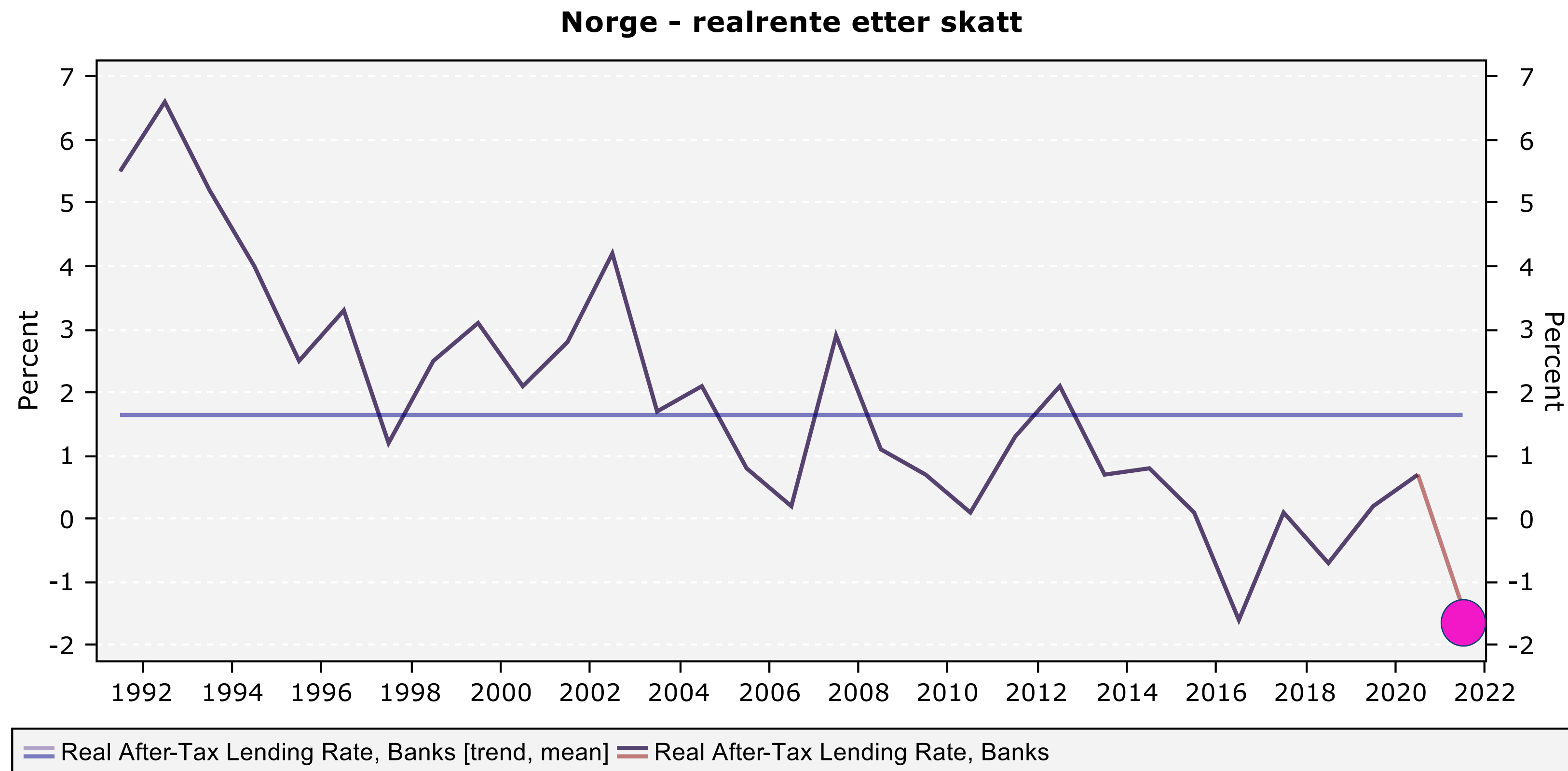
Kilde: IMF.

Sentralbanker kjøper opp gjeld og trykker penger



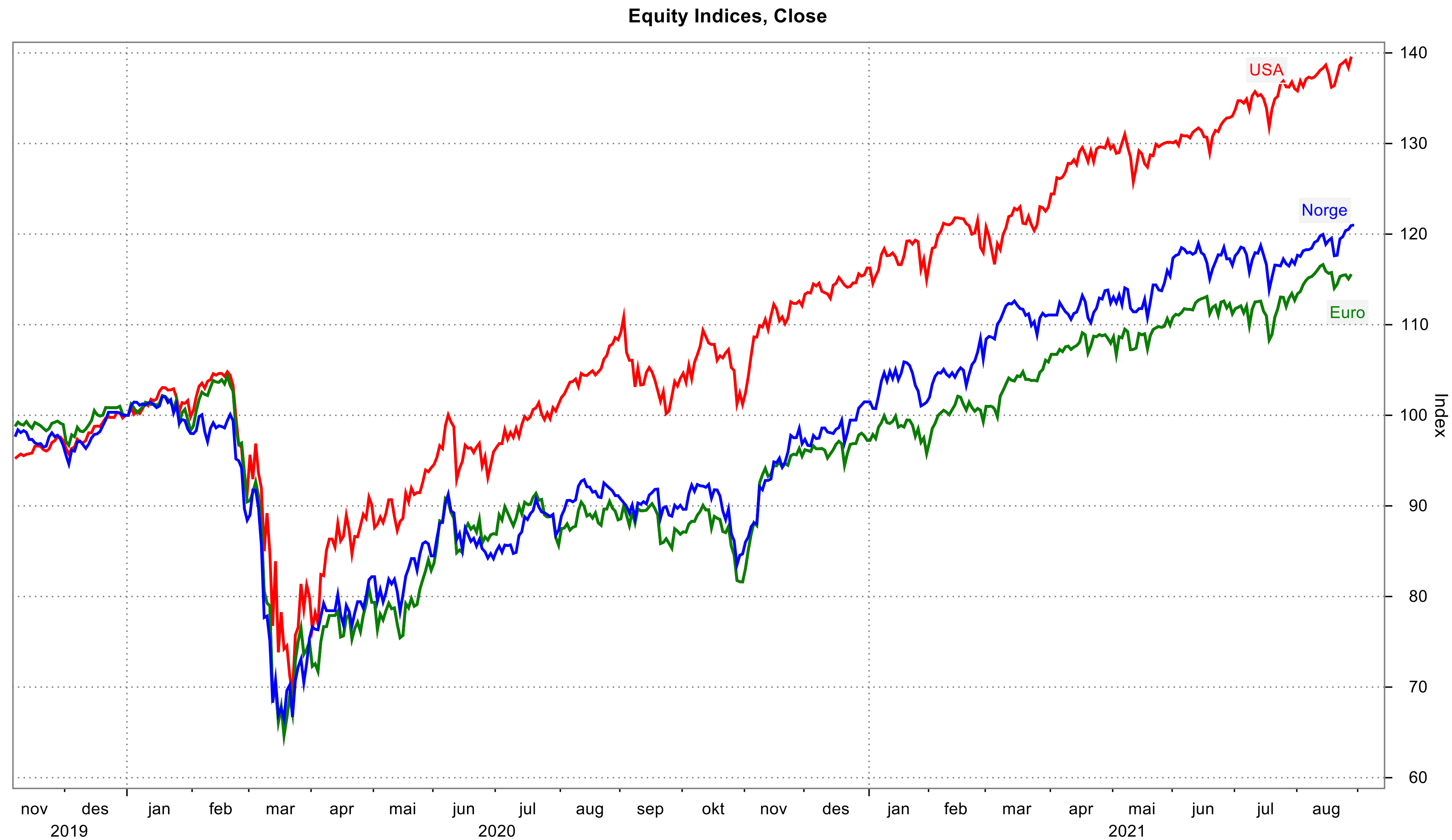
Null renter og økt inflasjon -> negative realrenter

Realrente etter skatt = Nominell rente – inflasjon – skatt på avkastning og formue

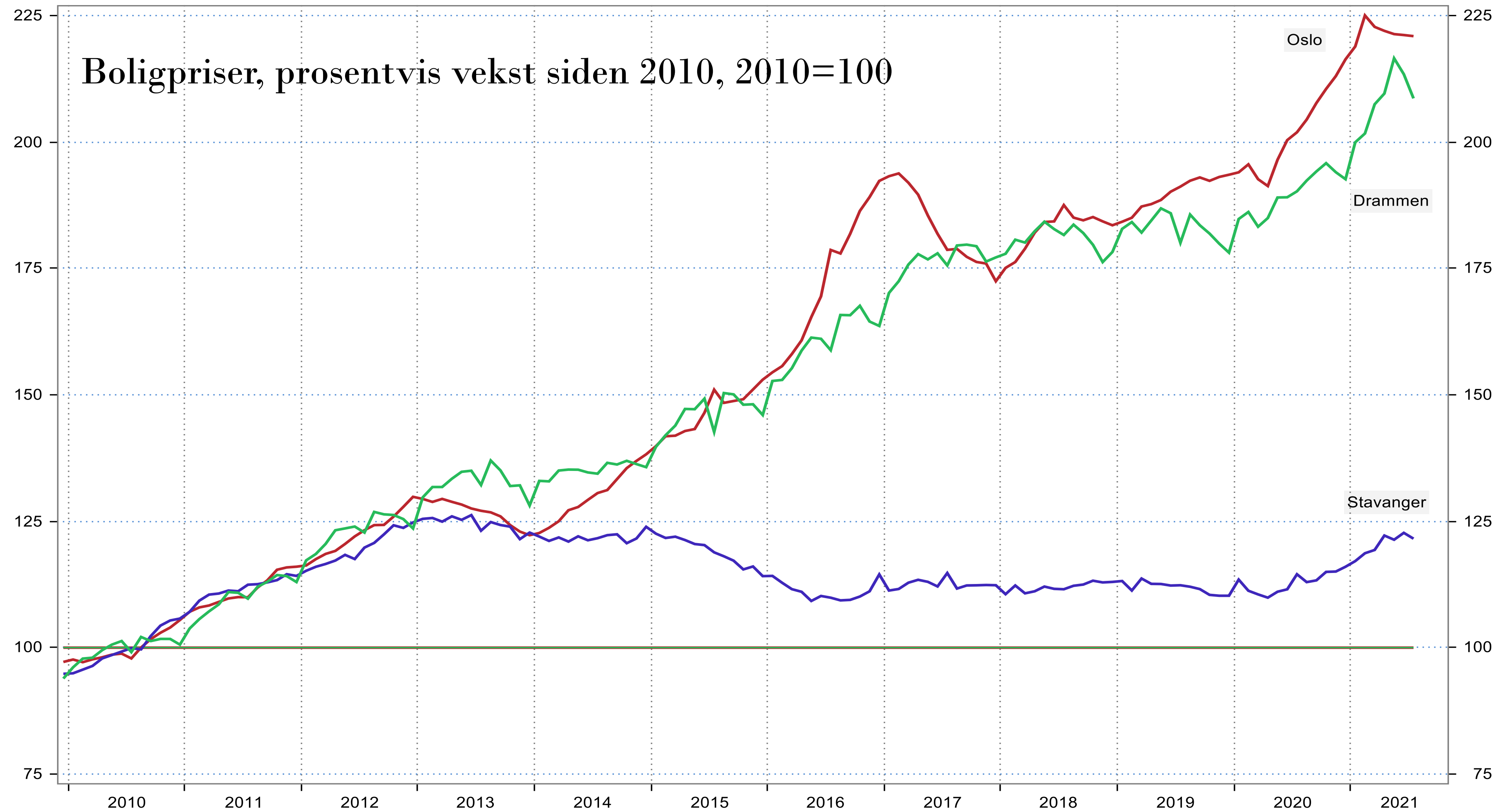


Kilde: SSB

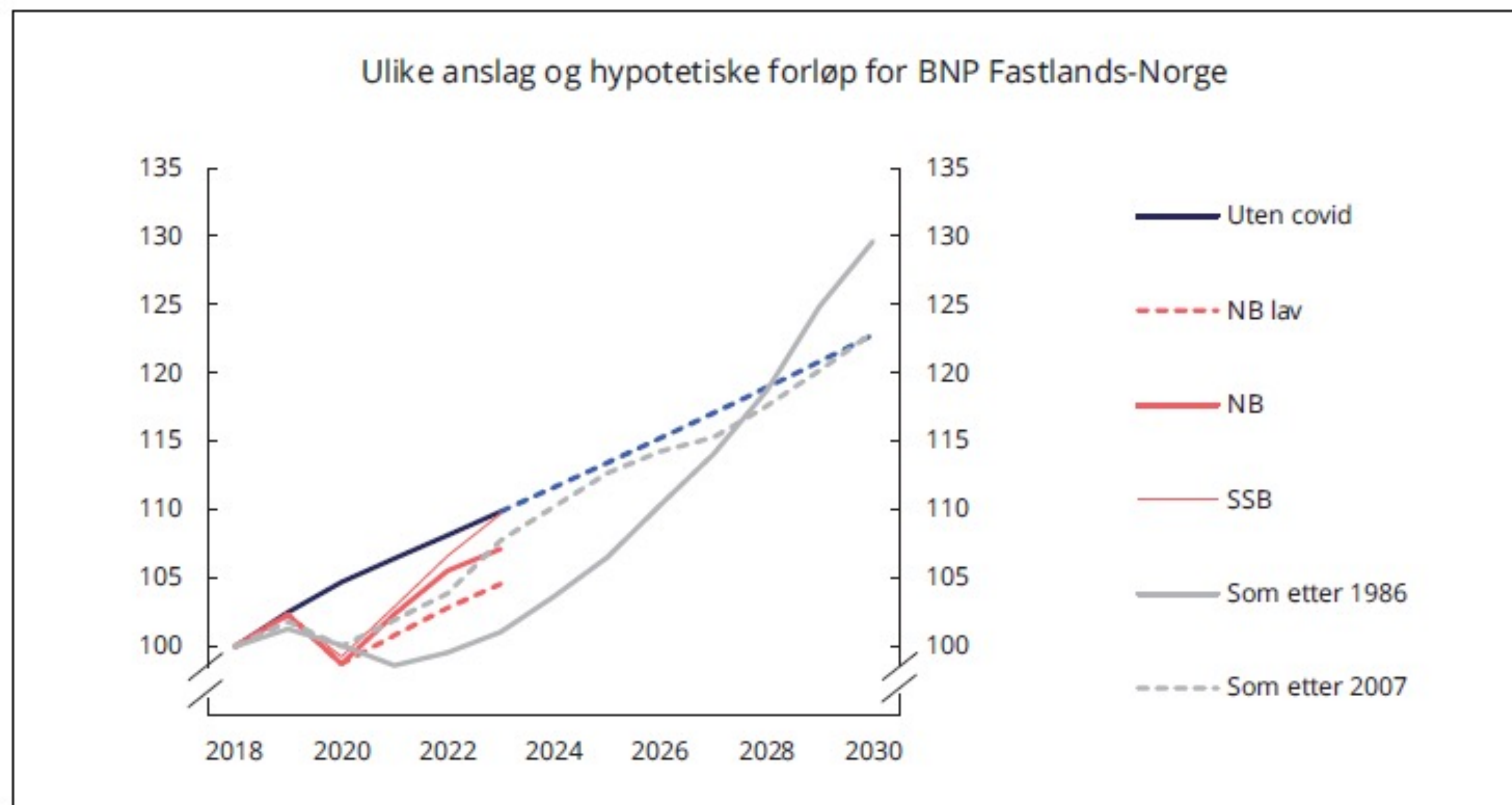
TINA – There Is No Alternative



Eller vent, ett annet alternativ er det jo 😊



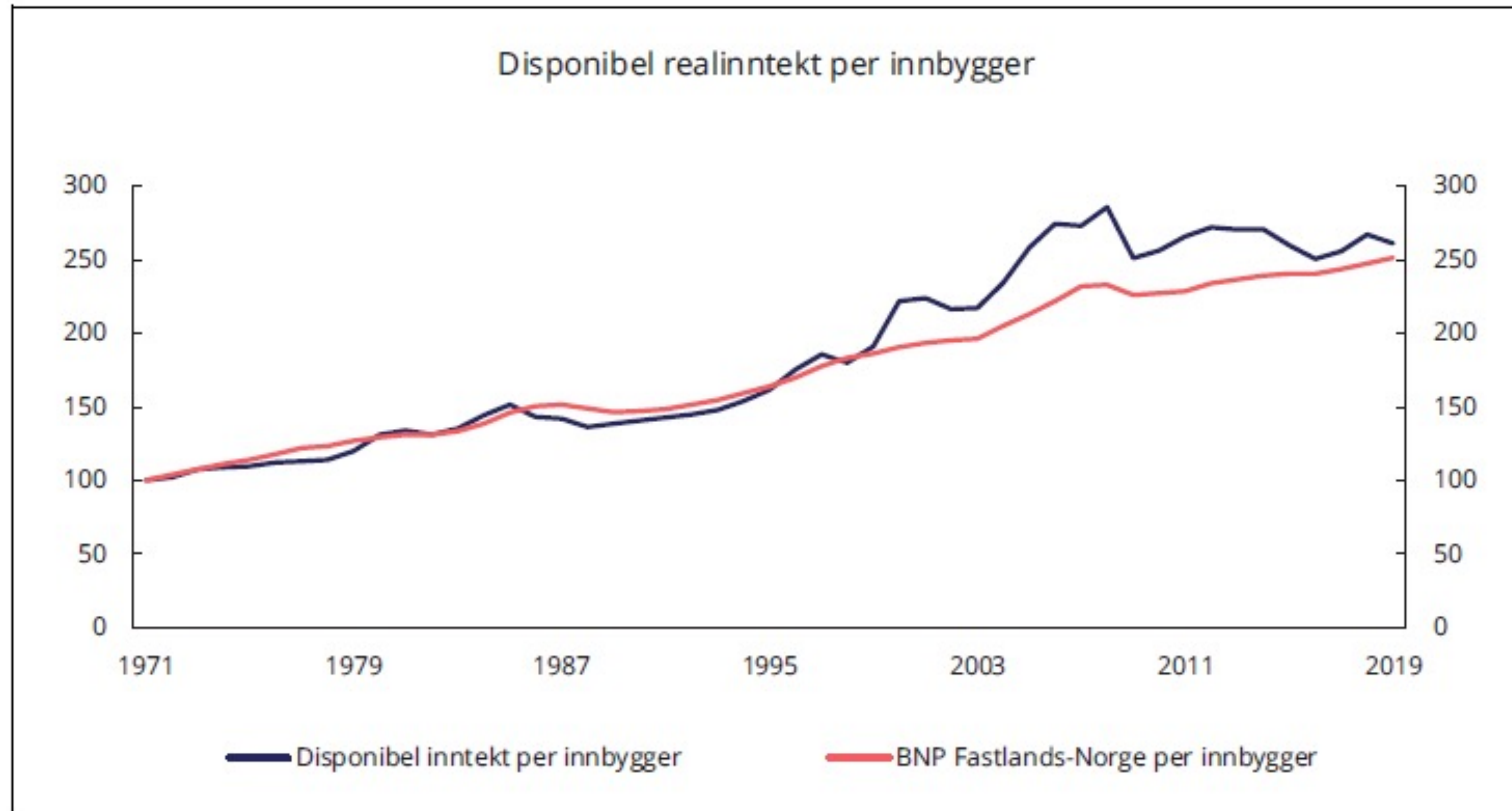
Norge mot 2025: Mulige veier videre etter Covid



Figur 3.8 Ulike anslag og hypotetiske forløp for BNP Fastlands-Norge. Indekser 2018 = 100

Kilder: Banen «Uten covid» er basert på gjennomsnittet av Statistisk sentralbyrås og Norges Banks vekstanslag fra desember 2019, trendforlenget fra 2022 til 2030. «NB» og «NB lav» er hentet fra Norges Banks Pengepolitisk rapport 4/20. «SSB» er hentet fra Statistisk sentralbyrås Konjunkturtendensene 2020/4. Banen «Som etter 1986» viser utviklingen i BNP Fastlands-Norge fra 1986 til 1998. Banen «Som etter 2007» viser utviklingen i BNP for Fastlands-Norge fra 2007 til 2019.

Disponibel realinntekt justert for befolkningsvekst er 10% lavere i dag enn i 2008

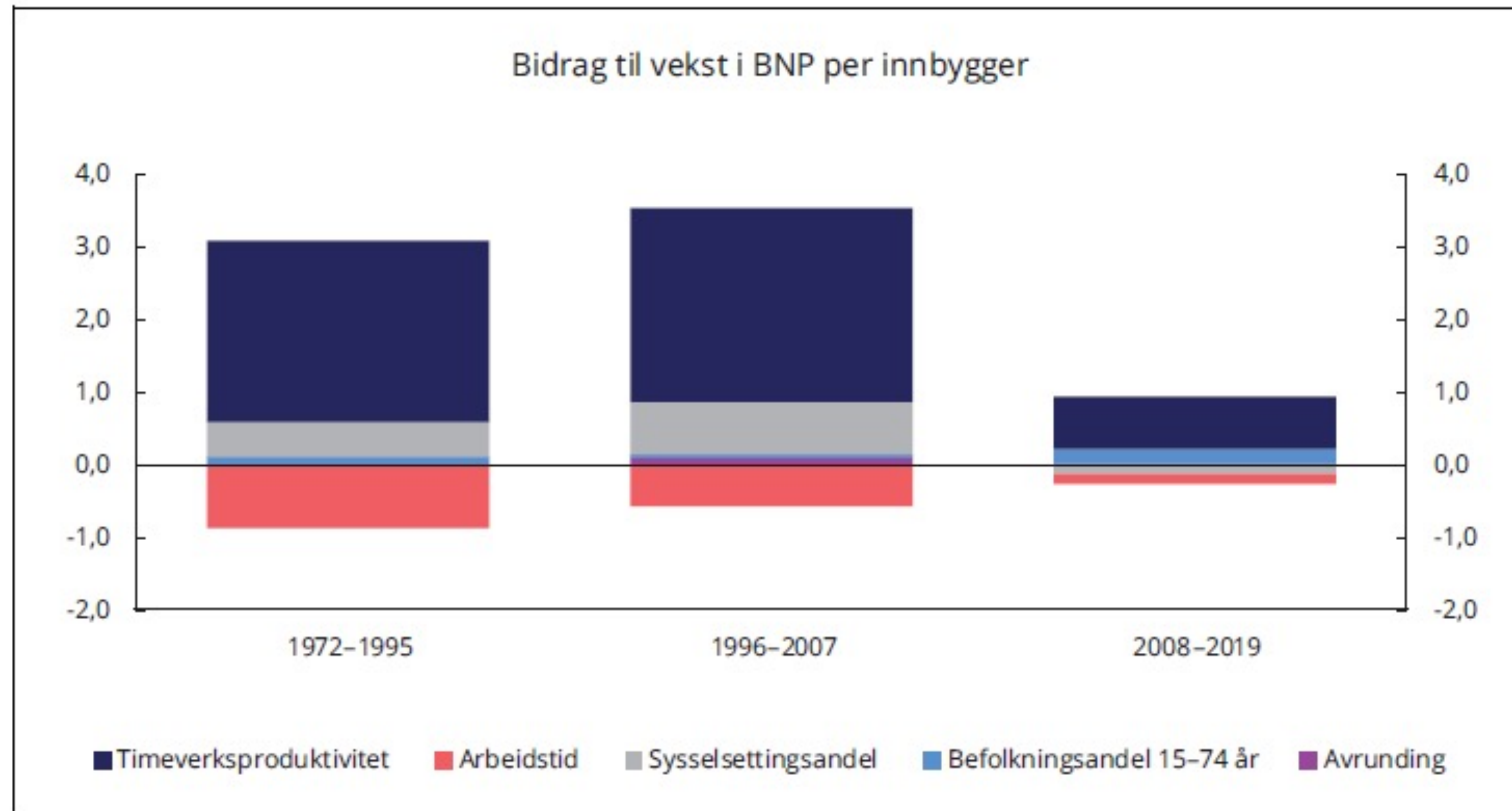


Disponibel realinntekt er lik BNP + inntekt fra formue i utlandet - overføringer til utlandet – slitasje på produksjonsutstyr, og justert for inflasjon.

Figur 5.1 Utviklingen i disponibel realinntekt og verdiskaping (BNP) i fastlandsøkonomien målt per innbygger. Indekser 1971–2019. 1971=100

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Norge: årsaker til svak BNP vekst siden 2008

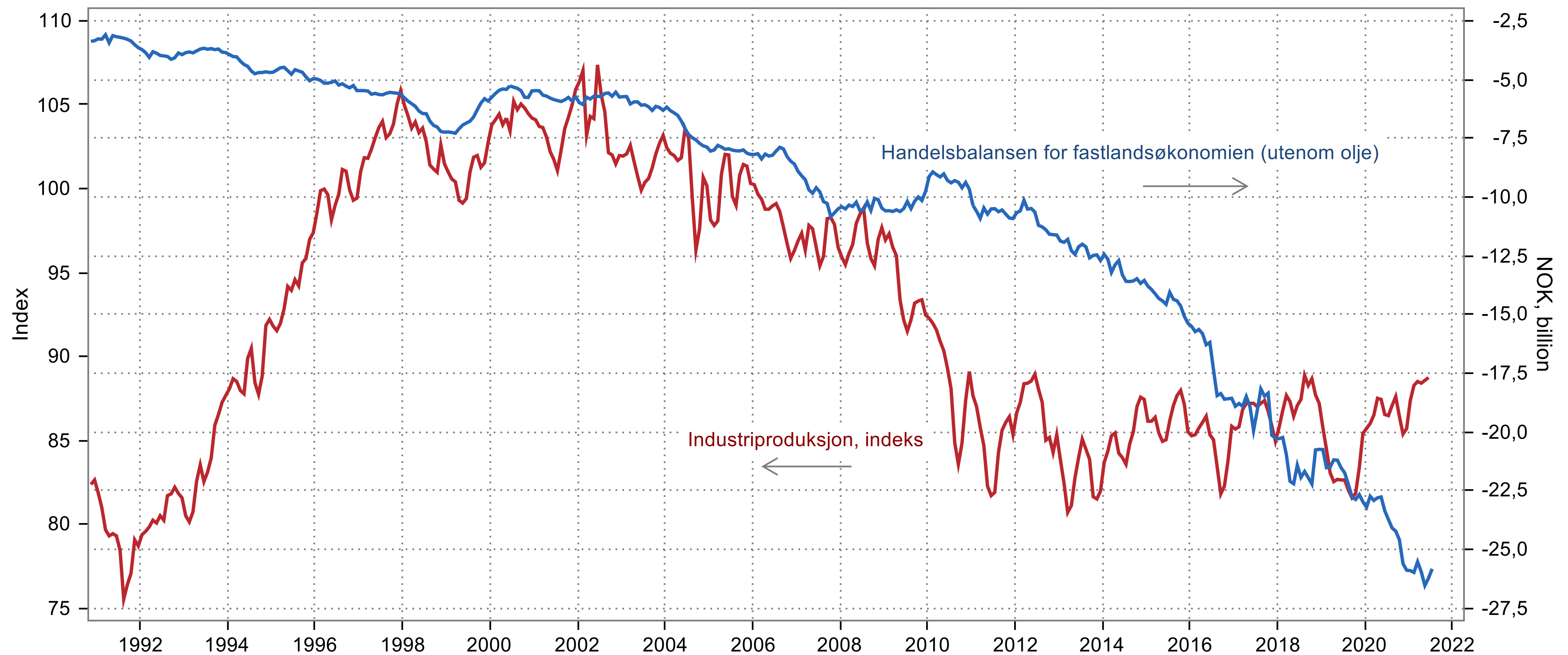


1. Svakere produktivitetsvekst
2. Lavere andel sysselsatte i yrkesaktiv alder
3. Innvandring

Figur 5.2 Bidrag til vekst i BNP per innbygger i fastlandsøkonomien 1972-2019. Prosentenheter

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

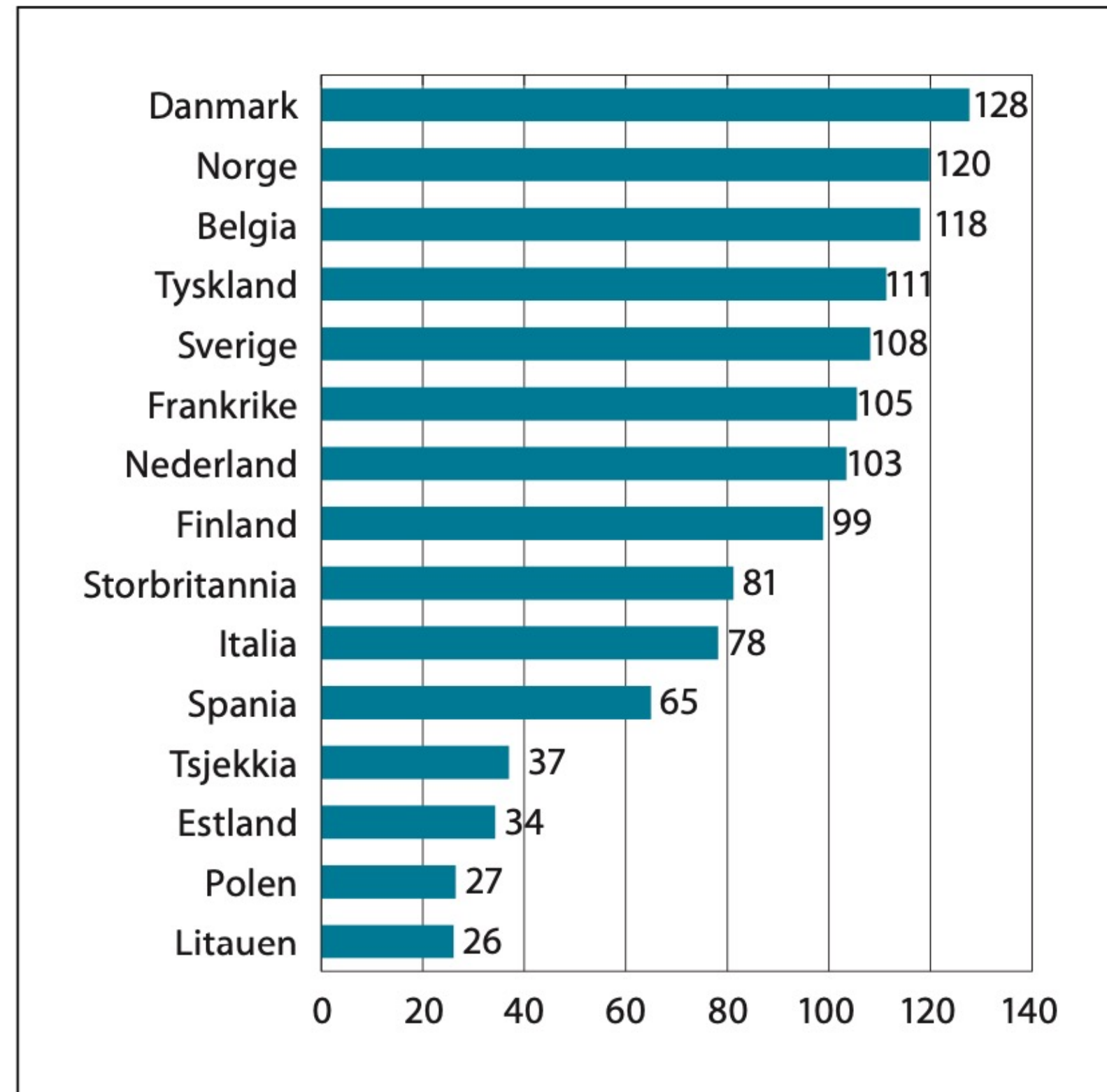
Norge: økende handelsbalanseunderskudd uten olje. I 2020: 312 mrd



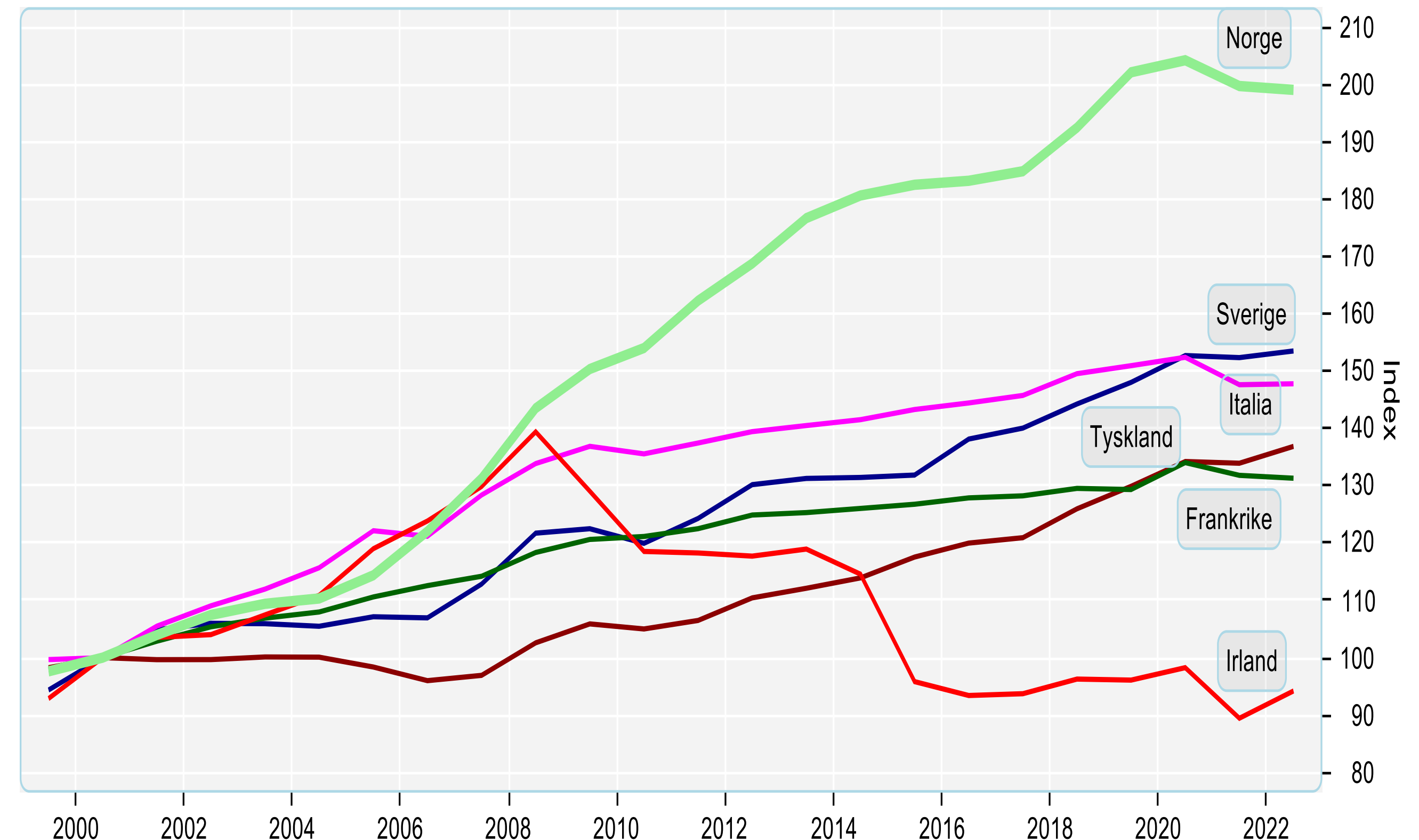
Høyt lønns- og kostnadsnivå svekker konkurranseevnen

Vekst i lønninger siden år 2000

Unit Labour Cost in Total Economy, OECD Economic Outlook, Estimate, Calendar Adjusted, SA, Index

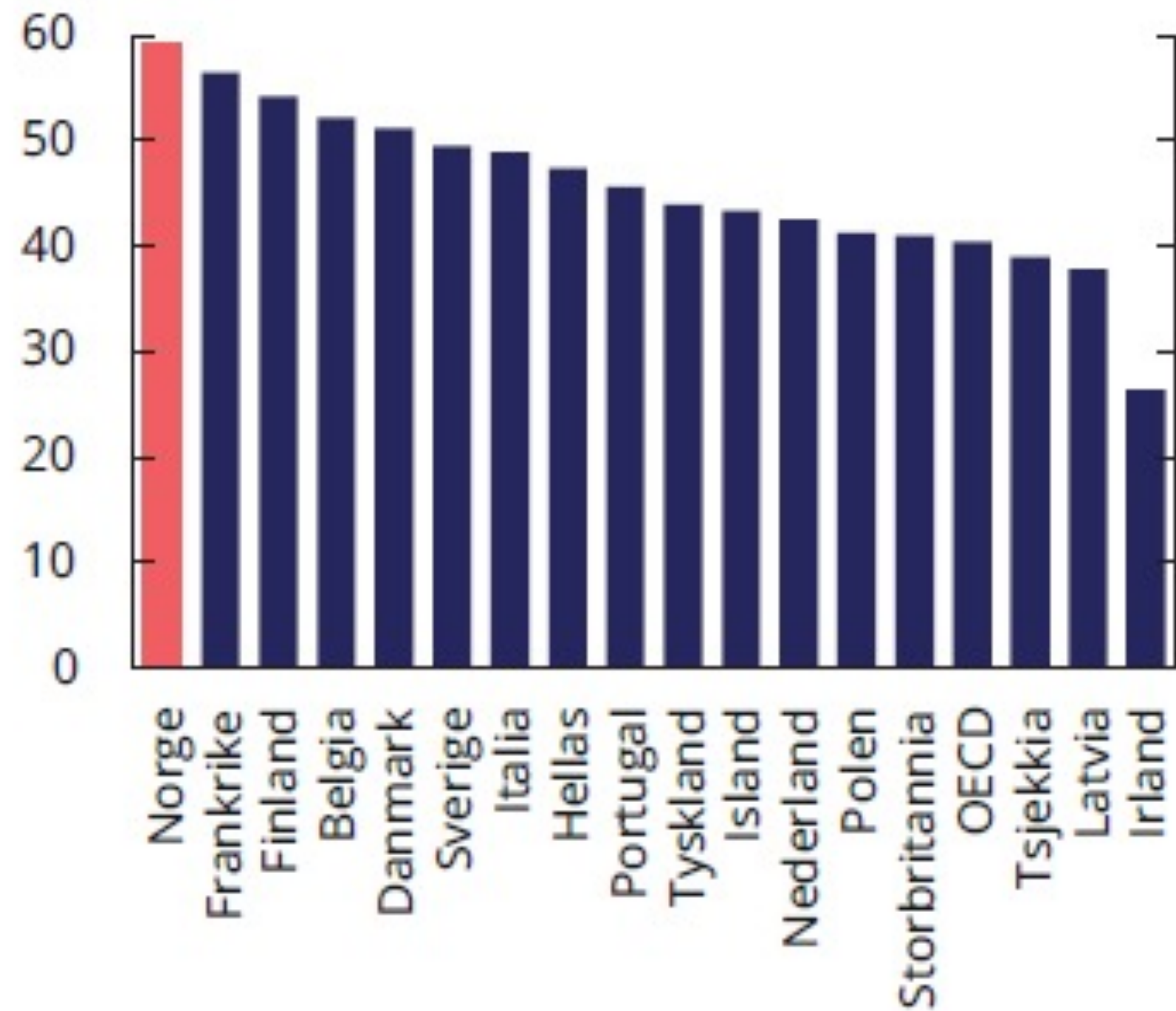


Figur 5.5 Timelønnskostnader i industrien i Norge og industrien hos Norges handelspartnere¹ i felles valuta i 2020. Handelspartnerne i figuren = 100

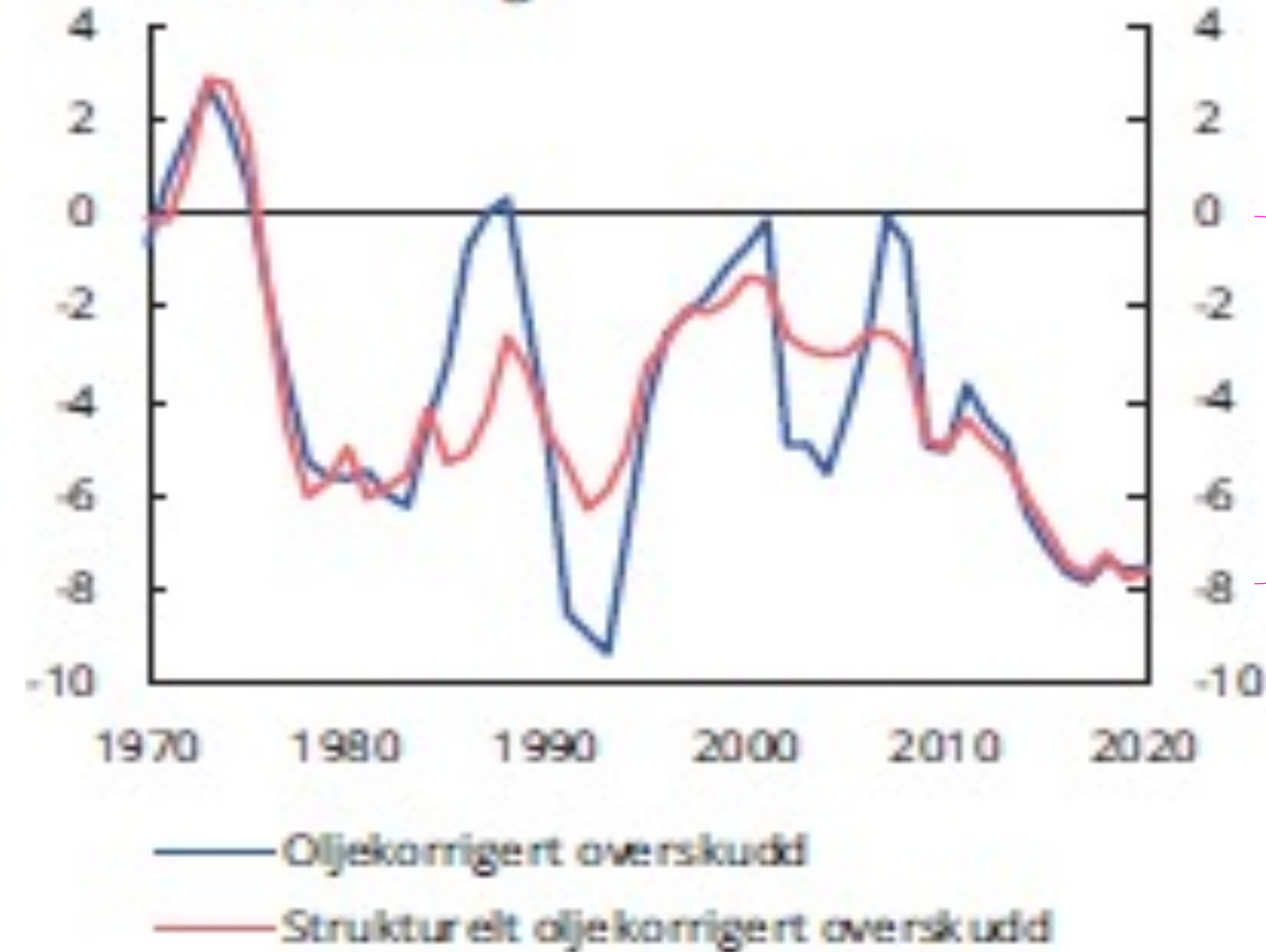


Norge: de som ikke holder tritt med produktivitetskrav i privat sektor, får trygd eller jobb i utvidet offentlig sektor, betalt av oljefondet

A. Offentlige utgifter som andel av BNP



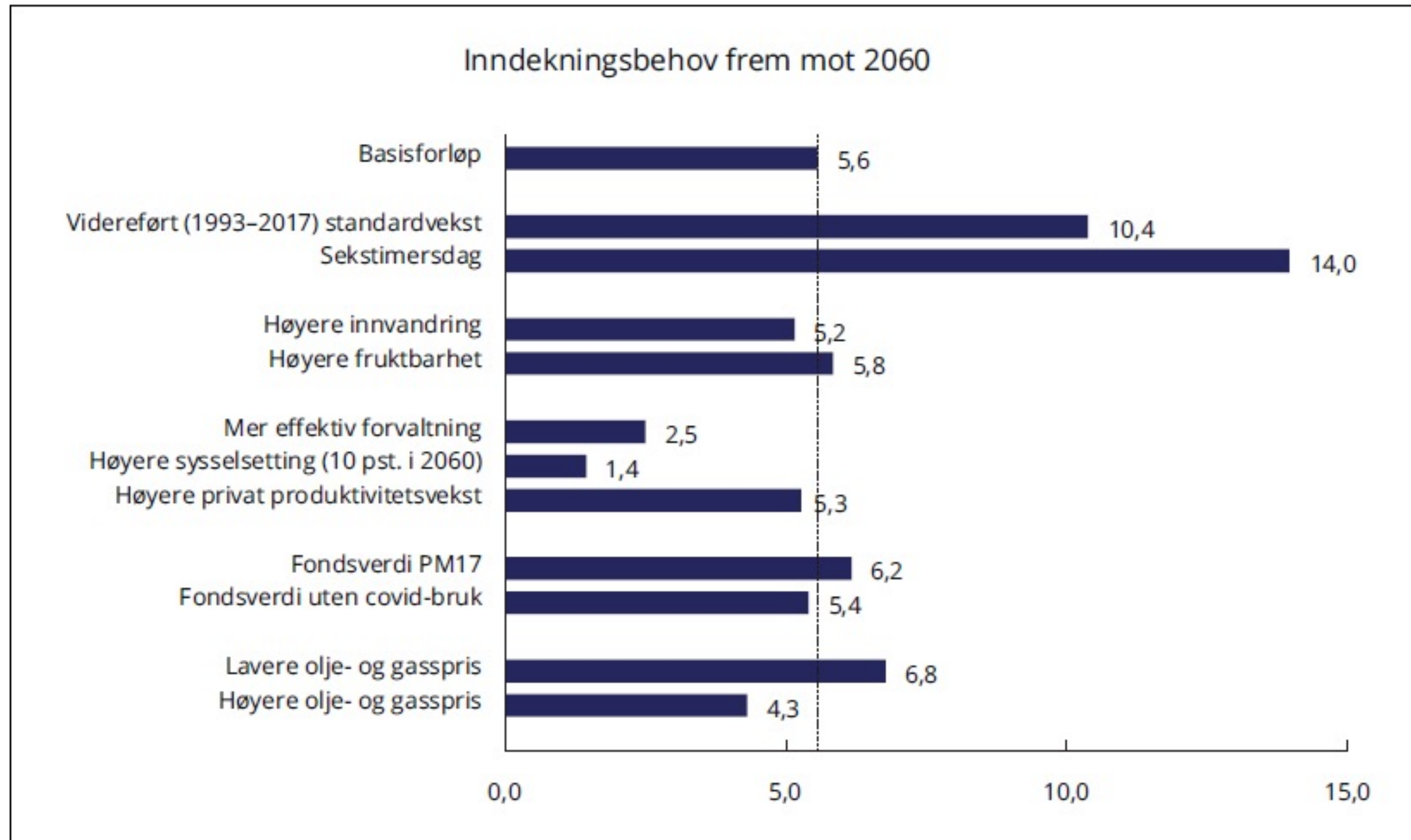
A. Oljekorrigert og strukturell oljekorrigert budsjettbalanse. Prosent av trend-BNP for Fastlands-Norge



Valutatransaksjoner i august 2021

Noregs Bank vil selje valuta på vegner av staten tilsvarende 1700 millionar kroner kvar dag i august 2021.

Norge: økt utgiftsvekst fremover. Dekkes ved økt skatt? Tappe oljefondet? Strukturelle reformer som i 1992? Eller redusert velferd?



17. Dersom det i beregningen legges til grunn en standardvekst mer på linje med den gjennomsnittlige veksten gjennom perioden 1993–2017, vil inndekningsbehovet øke betydelig, fra 5,6 pst. i basisforløpet til 10,4 pst., målt som andel av fastlands-BNP. Det tilsvarer et årlig behov for innstramming på i underkant av 9 mrd. kroner. Målt ved gjennomsnittlig skattesats på husholdningenes inntekter tilsvarer dette en økning fra 24,6 pst. i 2021 til 38,6 pst. i 2060.

Figur 7.14 Inndekningsbehov frem mot 2060. Basisforløp og alternative scenarier. Andeler av fastlands-BNP. Prosent

Kilde: Finansdepartementet.

Utvalget «Norge mot 2025» anbefalte enstemmig skattereform fordi:

1. Kinas langsiktige vekstambisjon – Eierskap & strategisk langsiktige investeringer betyr noe
2. Sterkere incentiv til grønn omstilling og til å skape nye arbeidsplasser
3. Negative realrenter, mister kjøpekraft ved trygge plasseringer & presser kapital inn i eiendom og hytter
4. Mindre kapitaltilgang til små bedrifter i distriktene som følge av:
 1. Sentralbankers obligasjonskjøp (og aksjekjøp) gir fordel for de største bedriftene
 2. Økt regulering (særlig etter 2008) svekker lokalbanker
 3. Formuesskatt på eiere av bedrifter reduserer EK tilgang særlig i distriktene pga relativt høy verdsetting av næringseiendom
5. Bør bruke skattesystemet mer aktivt for å motvirke fraflytting fra distriktene – og gi sterkere incentiv til kommuner for å legge til rette for næringsliv

Konkrete forslag er:

- oppmuntre til økt medeierskap
- differensierte skattesatser ut fra sentralitet
- Skatte etter faktisk botid
- Redusere skatt på arbeidende kapital i distriktene

Medeierskap – flere får del av, og interesse for, verdiskaping



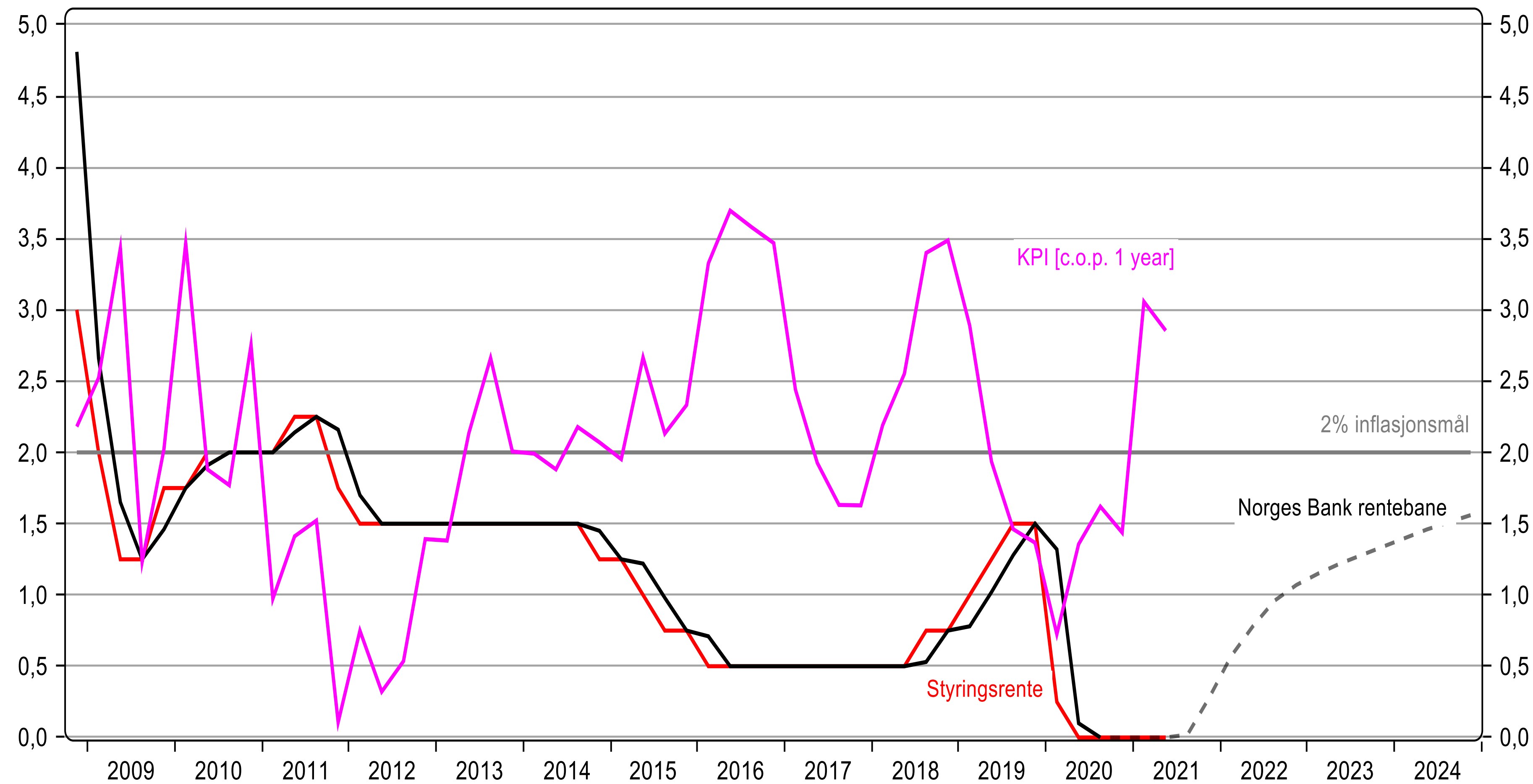
Her på bussverkstedet til Torghatten Trafikkselskap (TTS) i Brønnøysund har så å si alle ansatte fått velfylte kontoer den siste måneden. Mekanikere, bussjåfører og vaskere. Flere av dem er blitt mangemillionærer.

Det hadde ingen av dem i sin villeste fantasi kunnet forestille seg da de kjøpte eller arvet andeler i egen arbeidsplass for en generasjon siden. Da var aksjene «ingenting» verdt.

- Ett år fikk alle ansatte til og med aksjer gratis da selskapet hadde jubileum, minnes Bugten.

For noen uker siden ble 200 av innbyggerne millionærer

Vi må forvente negative realrenter lenge. Første renteheving i september





Takk for meg 😊

Elisabeth Holvik
Sjeføkonom

SpareBank

1