

A dirt road with visible tire tracks winds through a field of green grass and weeds. The sky is filled with large, dark, dramatic clouds, suggesting an overcast or stormy day. The overall color palette is muted, with greys, blues, and greens.

Økonomiske utsikter for 2020

Seniorøkonom Knut A. Magnussen, DNB Markets

5. Desember 2019

Fortsatt betydelig usikkerhet, av økonomisk-politisk karakter

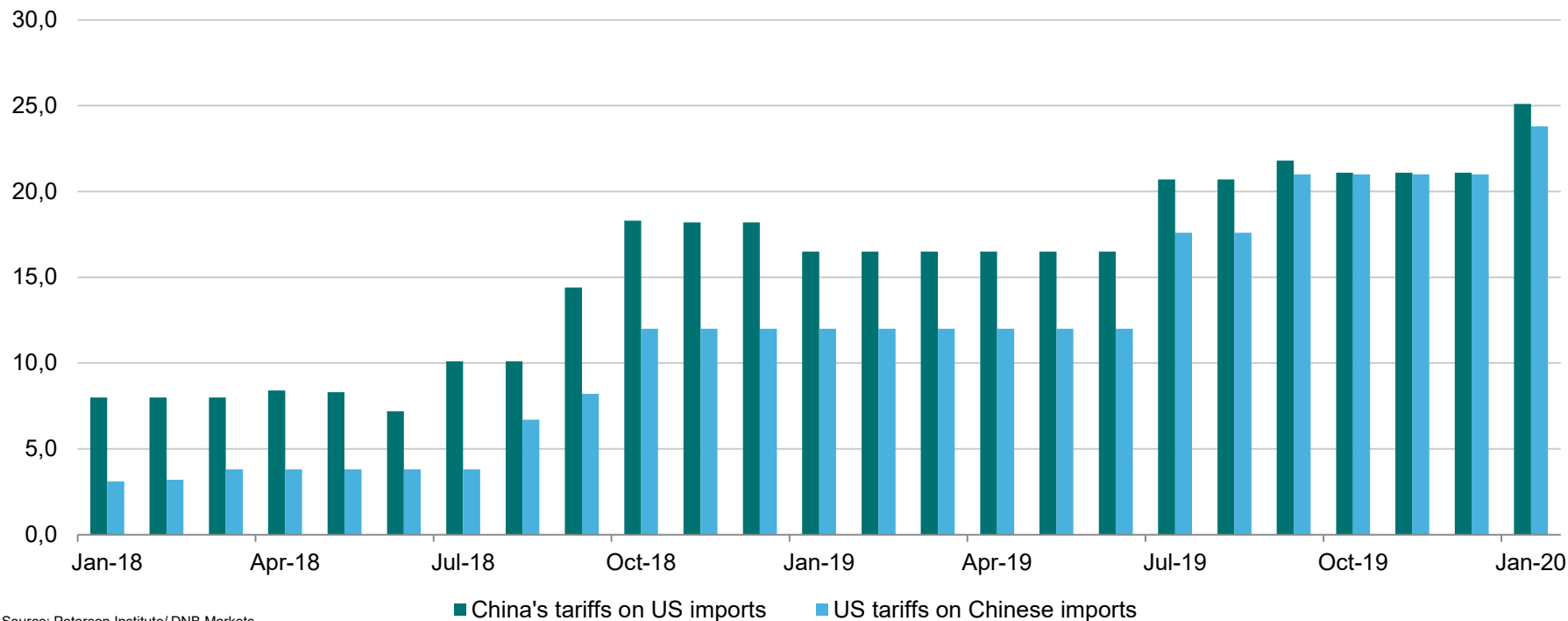
Økonomisk politisk usikkerhet. Antall standard avvik fra gjennomsnitt



Source: Economic Policy Uncertainty/Thomson Datastream/DNB Markets

Kraftig oppgang i tollsatsene i løpet av 2018 og 2019

Kan øke videre fra januar 2020



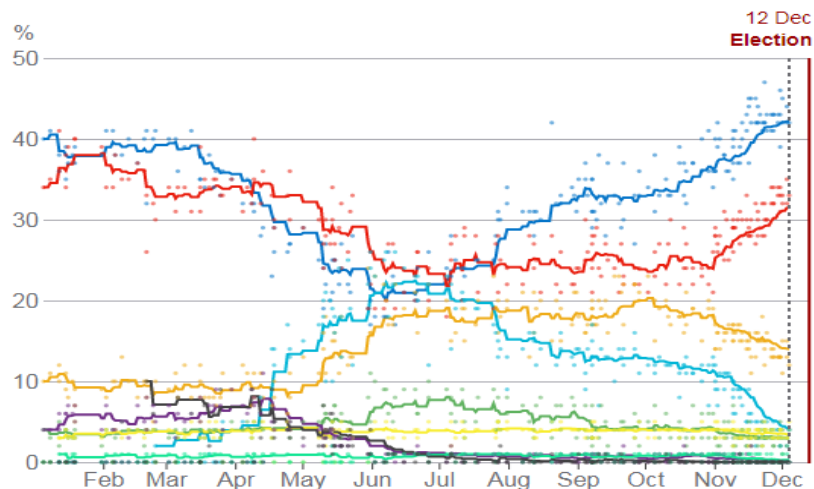
Source: Peterson Institute/ DNB Markets

Går mot valgseier for Boris, og Brexit med avtale 31. januar

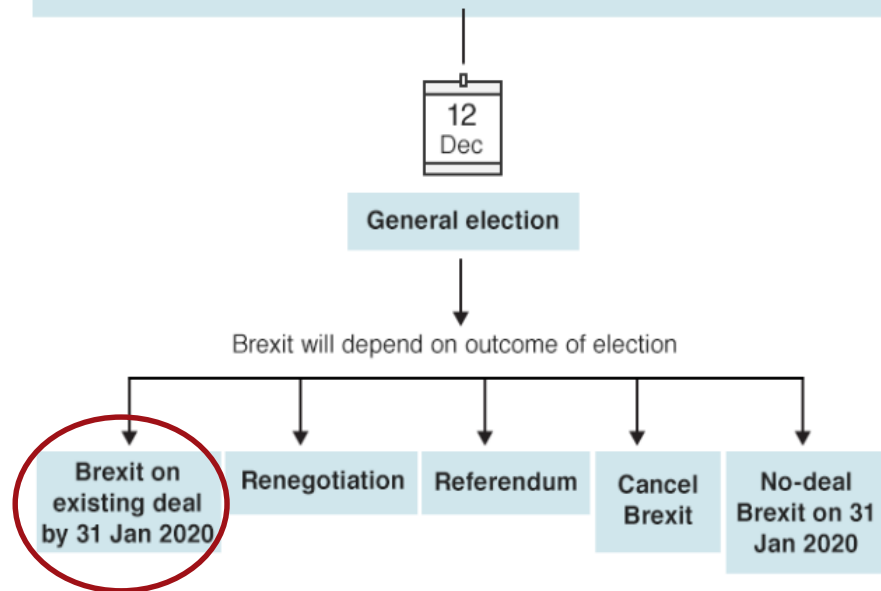
Party support: 3 December 2019

Party	CON	LAB	LD	BRX	SNP	GRN	PC	UKIP	TIGfC
Average (%)	42	32	14	4	3	3	0	0	0
Likely range	(38-46)	(28-36)	(10-18)	(0-8)	--*	(0-7)	--*	--*	--*

Trend line showing average voting intention, based on individual polls

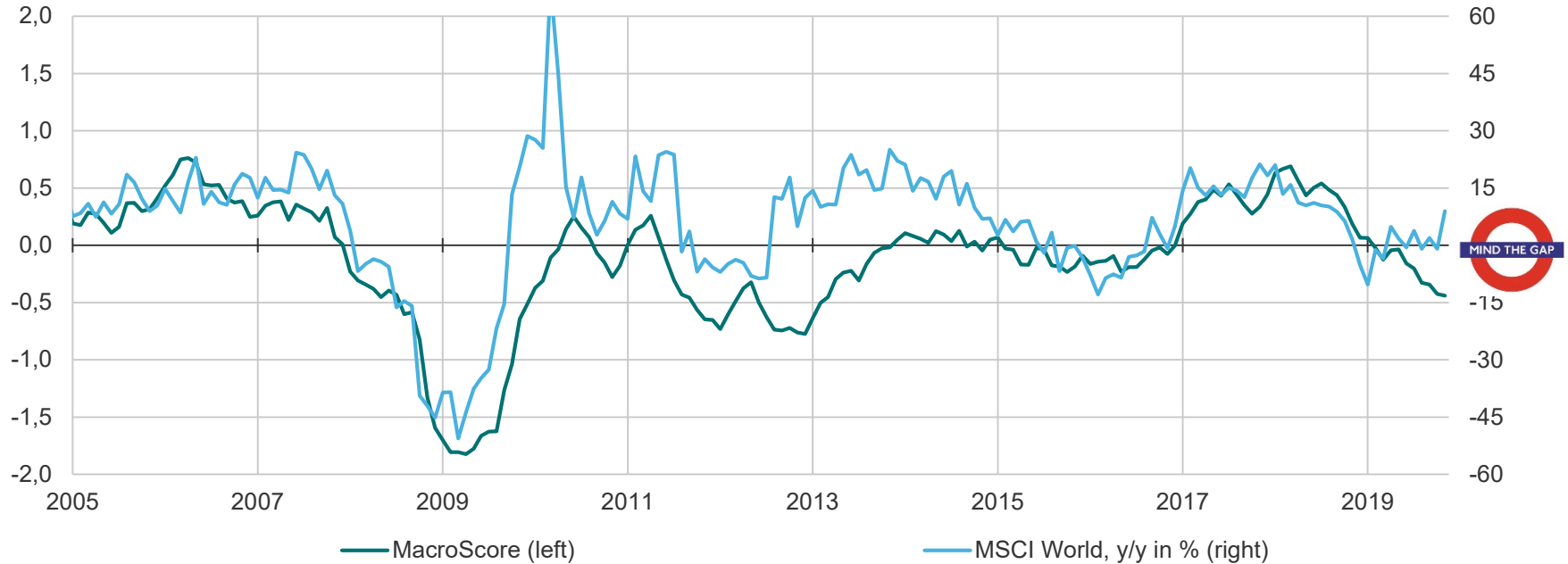


What happens after the election?



Makrobildet og det globale aksjemarkedet

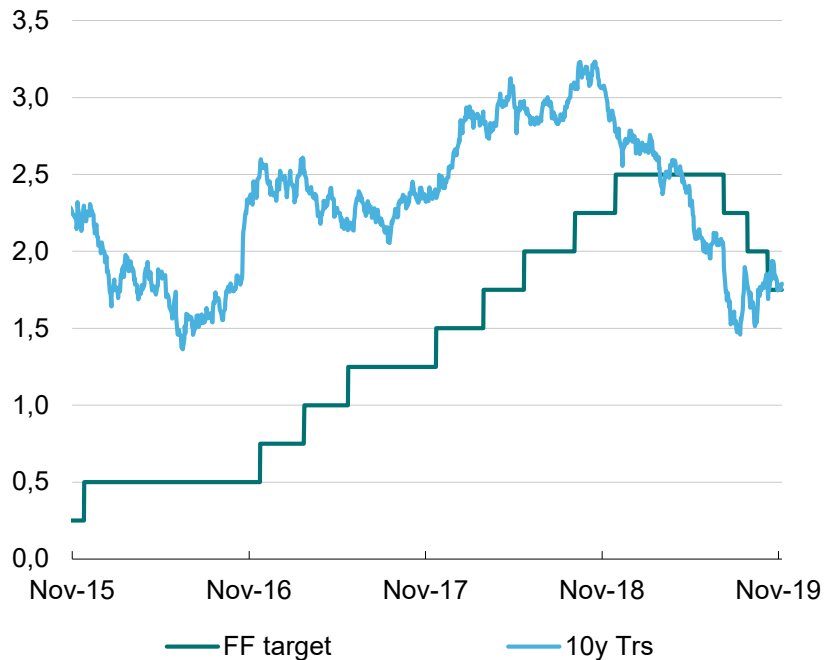
DNB MacroScore and global stocks. Indices



Source: Thomson Datastream/DNB Markets

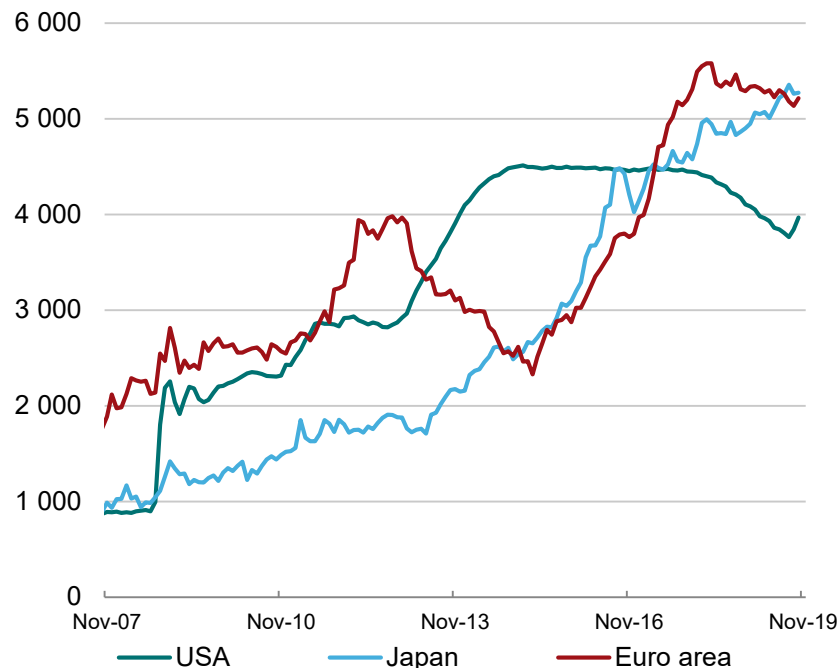
Aksjemarkedet: Reddet av Fed og ECB?

US: Fed Fund and 10y Government bond yield



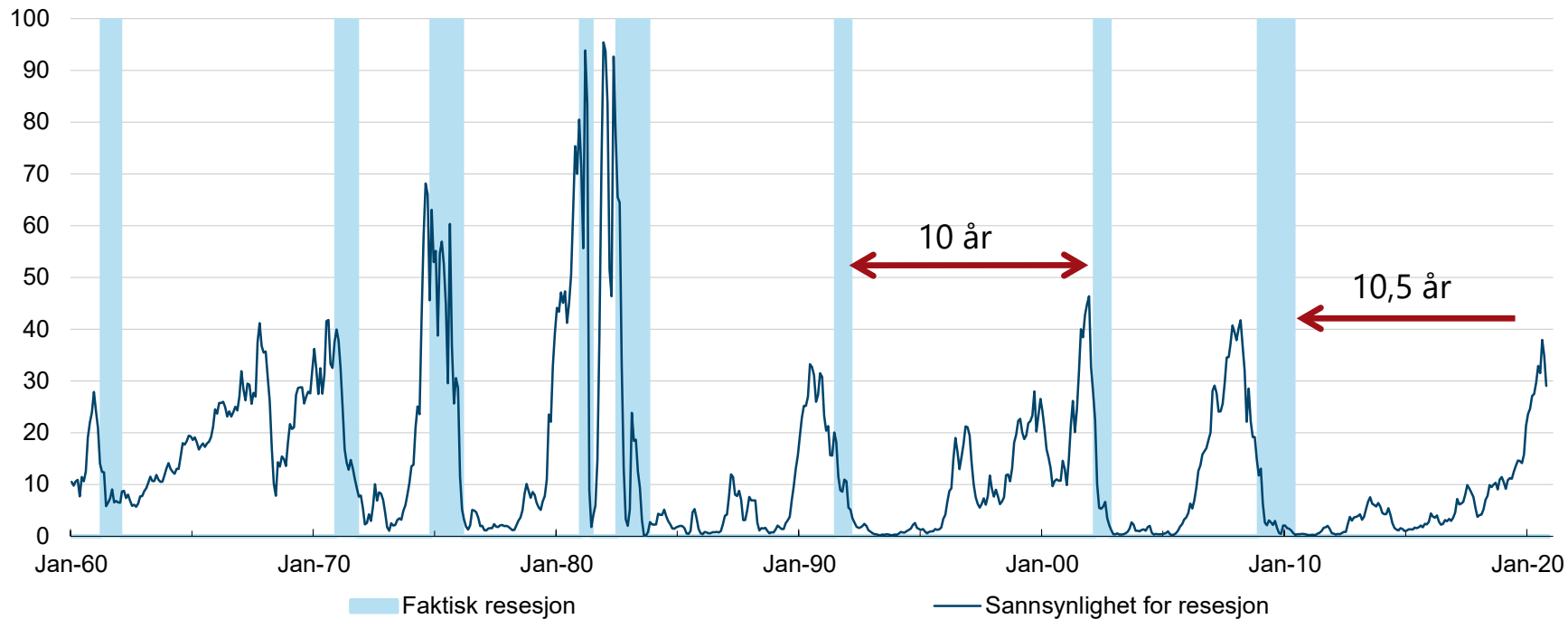
Source: Thomson Datastream/DNB Markets

Central bank balance sheets, bn. USD



Source: Thomson Datastream/DNB Markets

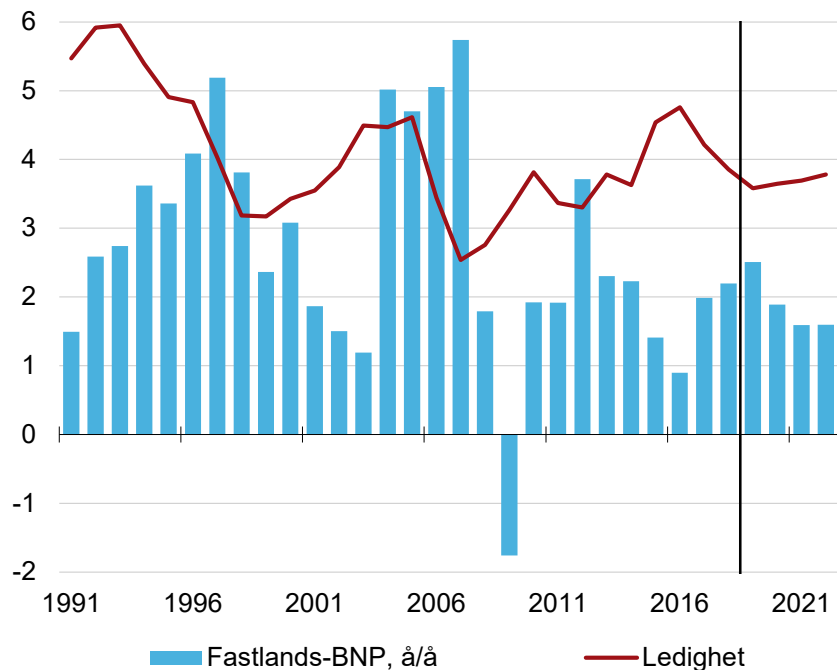
Høy sannsynlighet amerikansk resesjon



Kilde: FOMC/DNB Markets

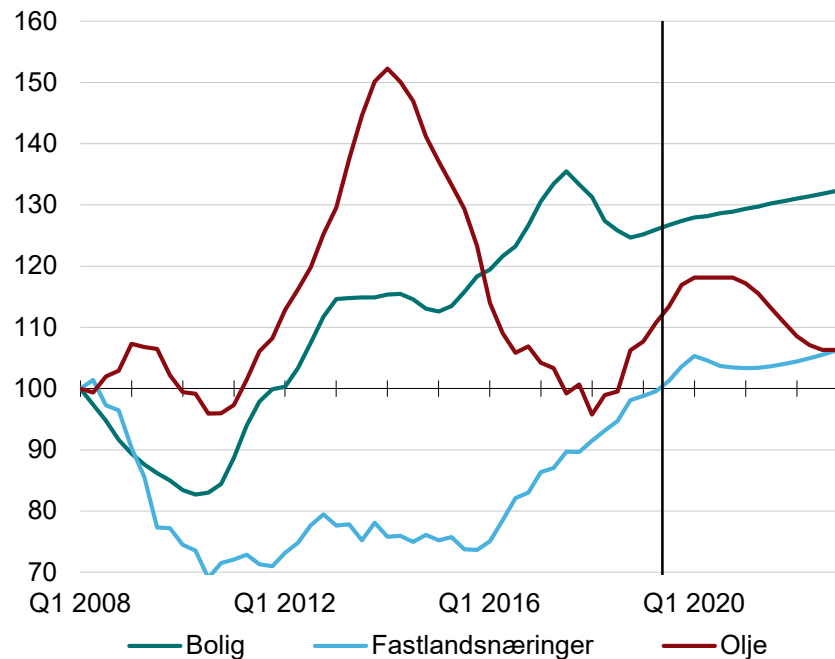
Oljeinvesteringene har løftet veksten i år – betydelig mindre effekt neste år

Norske nøkkeltall. Prosent



Kilde: Statistisk sentralbyrå/DNB Markets

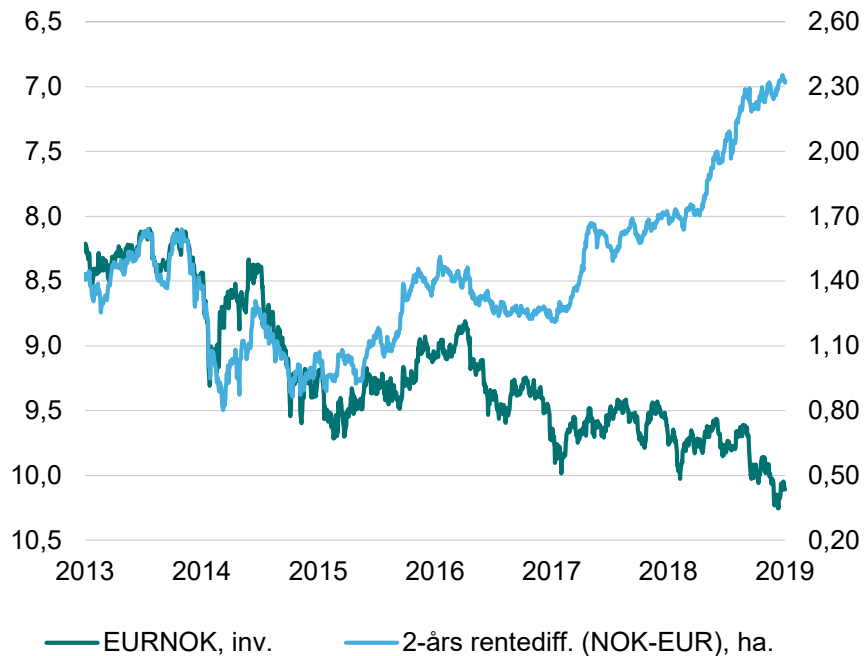
Investeringer. 2008Q1=100. Tre kvartalers gjennomsnitt



Kilde: Statistisk sentralbyrå/Thomson Datastream/DNB Markets

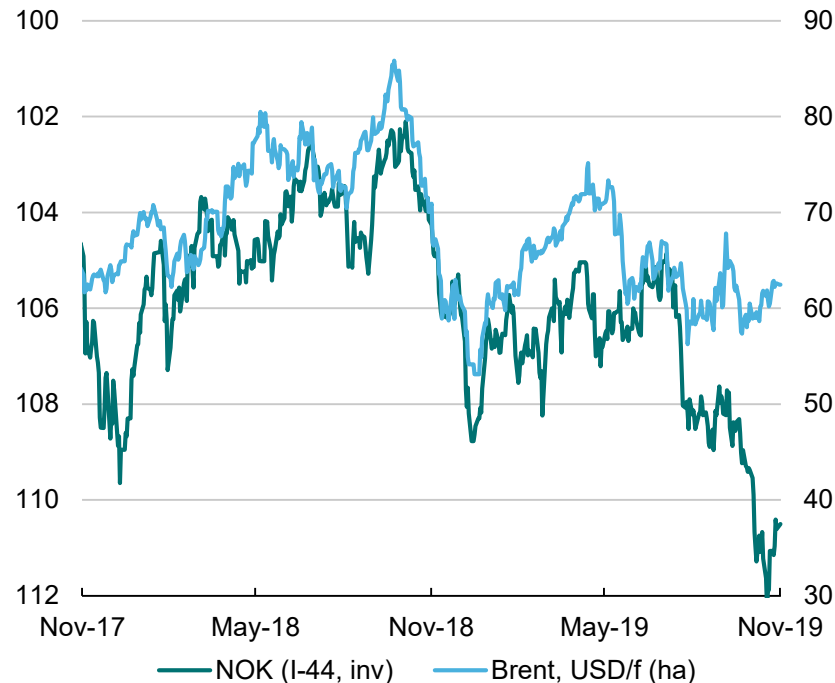
Og eksportnæringene for god hjelp av den rekordsvake kronen

EURNOK og 2-års rentedifferanse (%-poeng)



Kilde: Thomson Datastream/DNB Markets

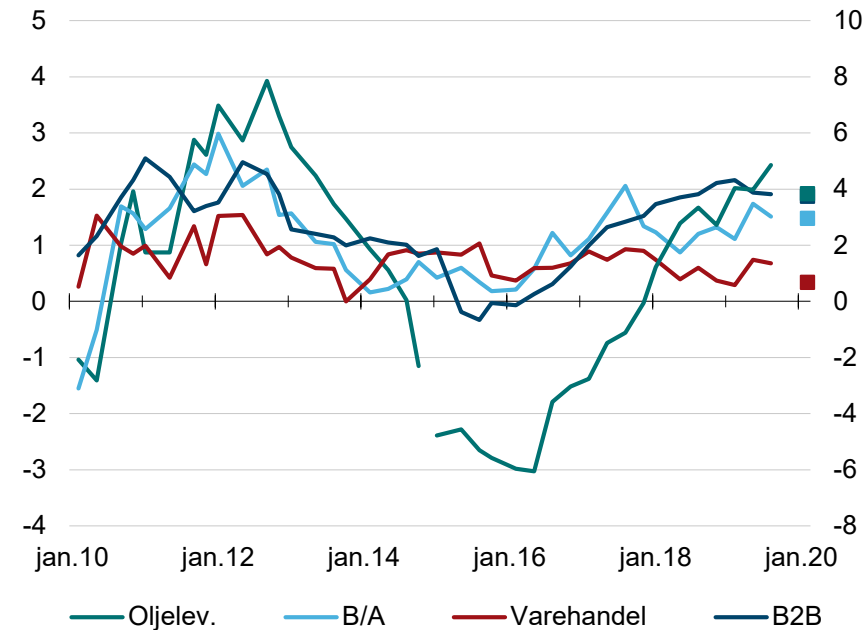
Handelsvektet krone og oljepris



Kilde: Thomson Datastream/DNB Markets

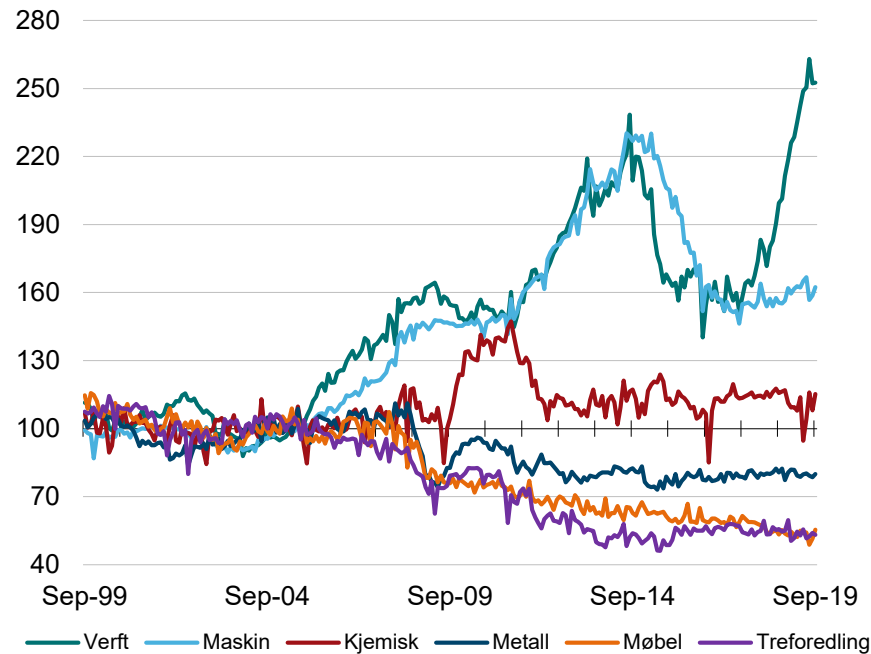
Industrien i Norge særdeles oljedrevet, spesielt verftene

Regionalt nettverk. Utvikling siste 3mnd og forventninger til 6 neste



Kilde: Norges Bank/DNB Markets

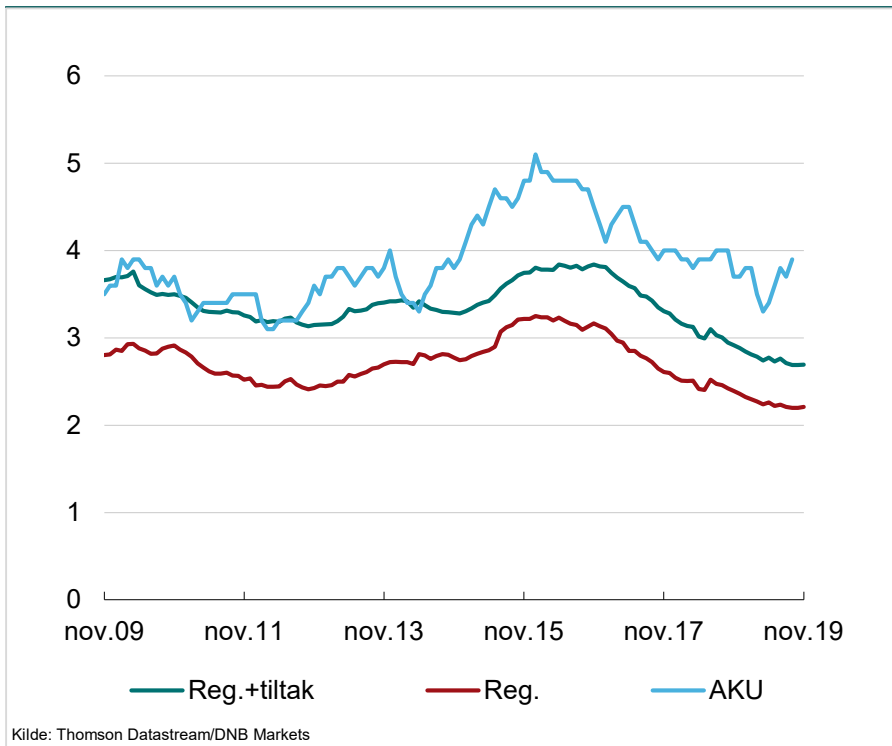
Industriproduksjon. Indeks, 2005=100



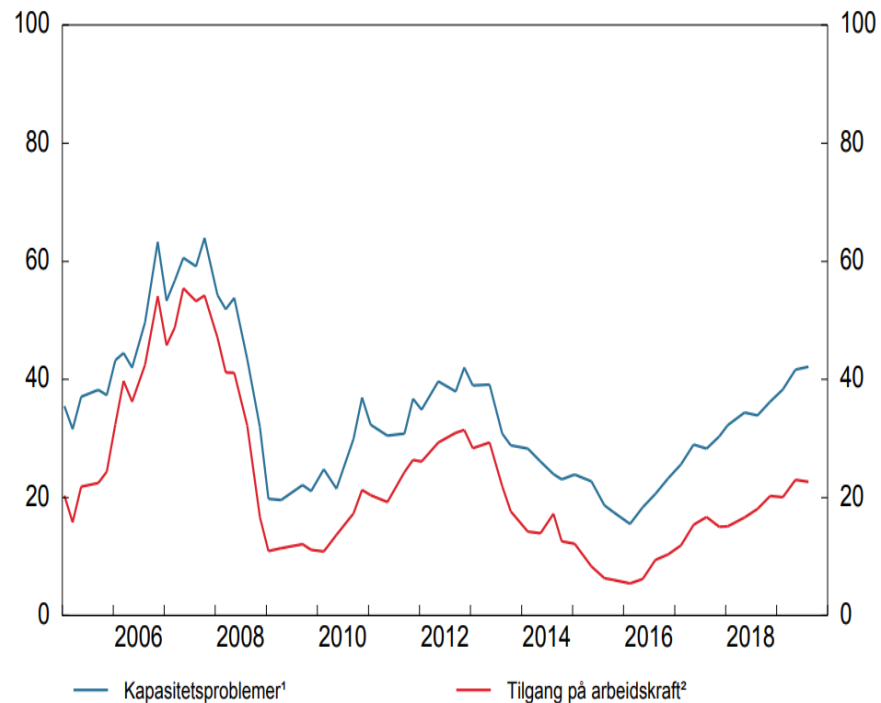
Kilde: Statistisk sentralbyrå/DNB Markets

Arbeidsledigheten har avtatt, men liten knapphet på arbeidskraft

Arbeidsledighet, % av arbeidsstyrken

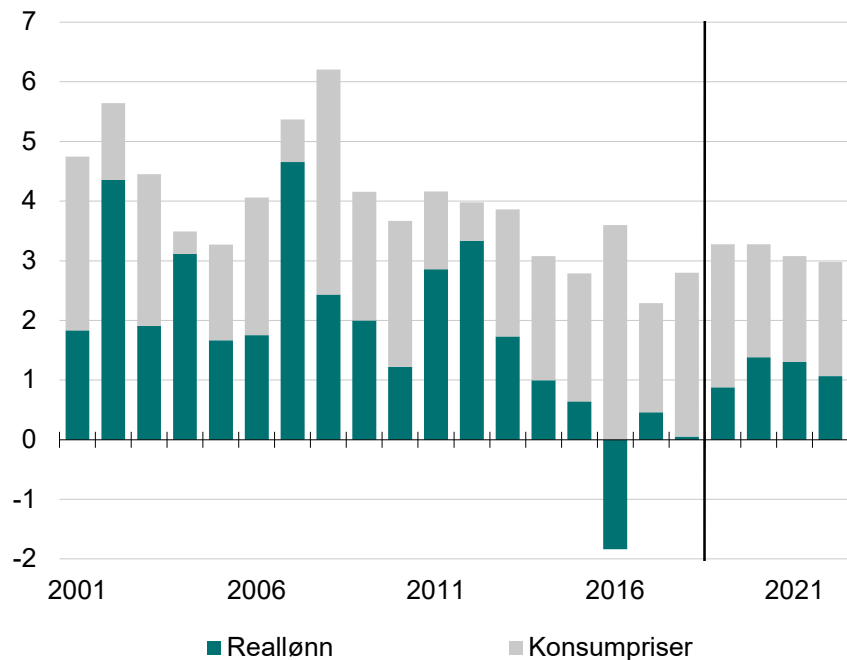


Kapasitetsproblemer og tilgang på arbeidskraft. Prosent



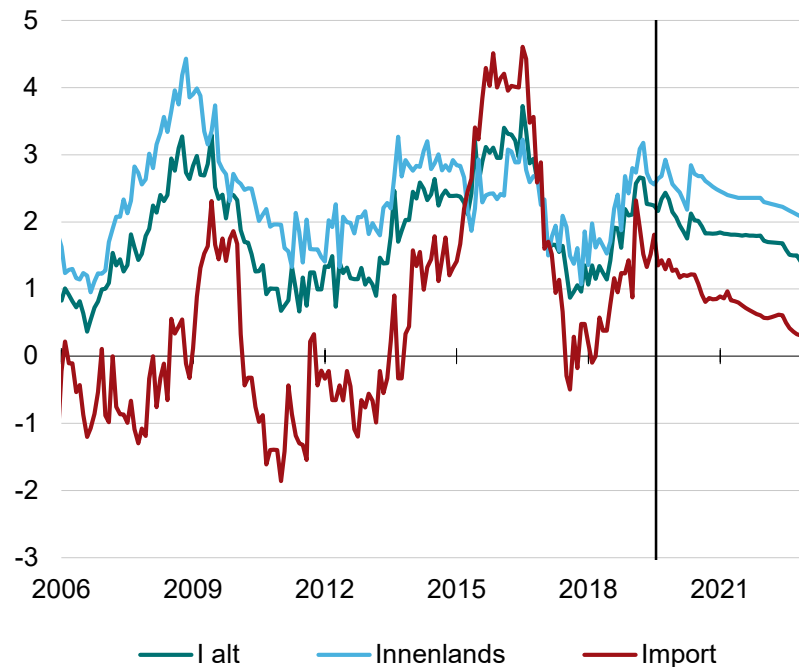
Lønnsveksten vil holde seg litt over 3% fremover, inflasjonen vil trolig avta noe

Lønninger. Prosentvis endring fra året før



Kilde: Statistisk sentralbyrå/DNB Markets

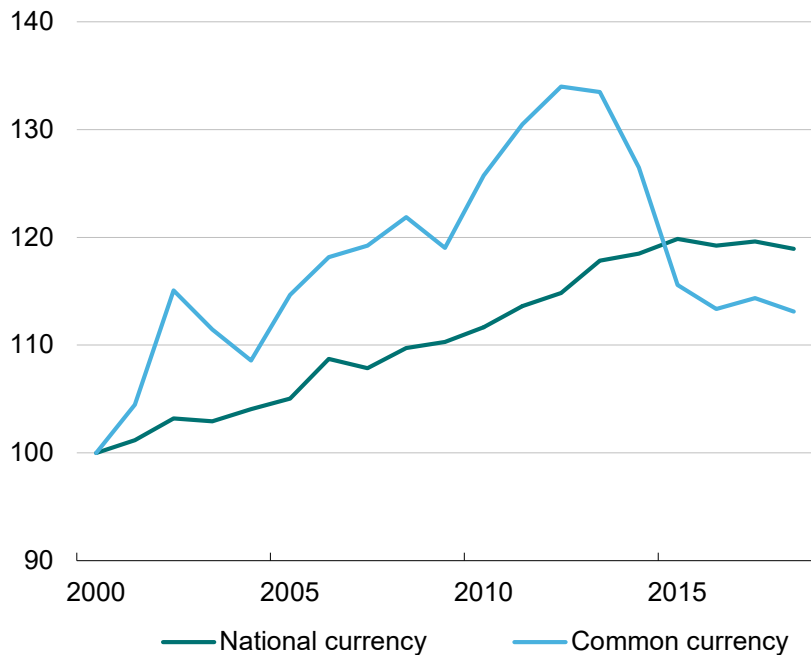
Kjerneinflasjon (KPI-JAE). Prosentvis endring fra året før



Kilde: Statistisk sentralbyrå/DNB Markets

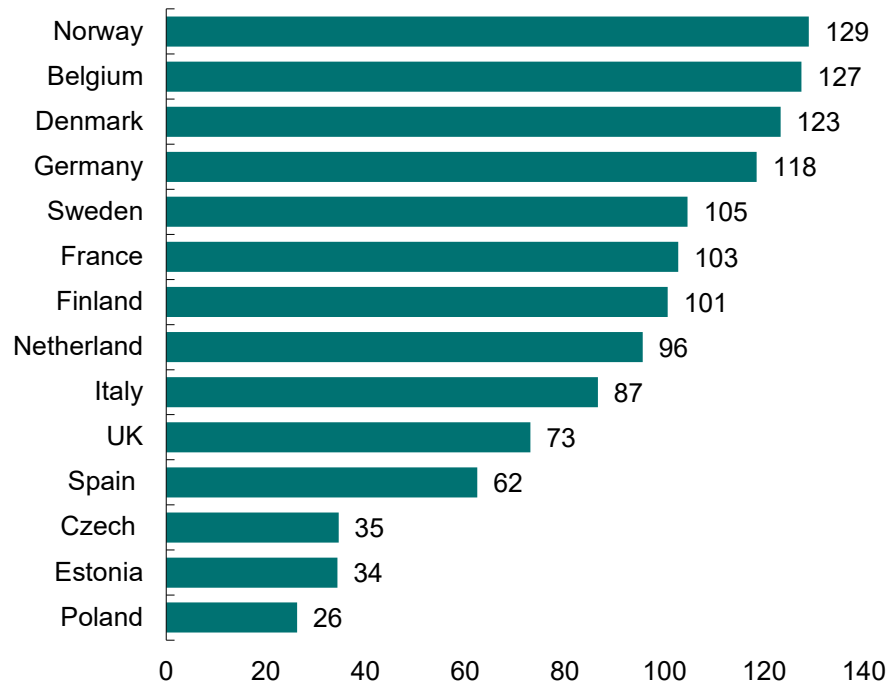
NOK-svekkelsen har bedret konkurransevnen, men vi er fortsatt på lønnstoppen

Relative lønnskostnader i industrien. Indeks 2000=100



Source: Teknisk beregningsutvalg/DNB Markets

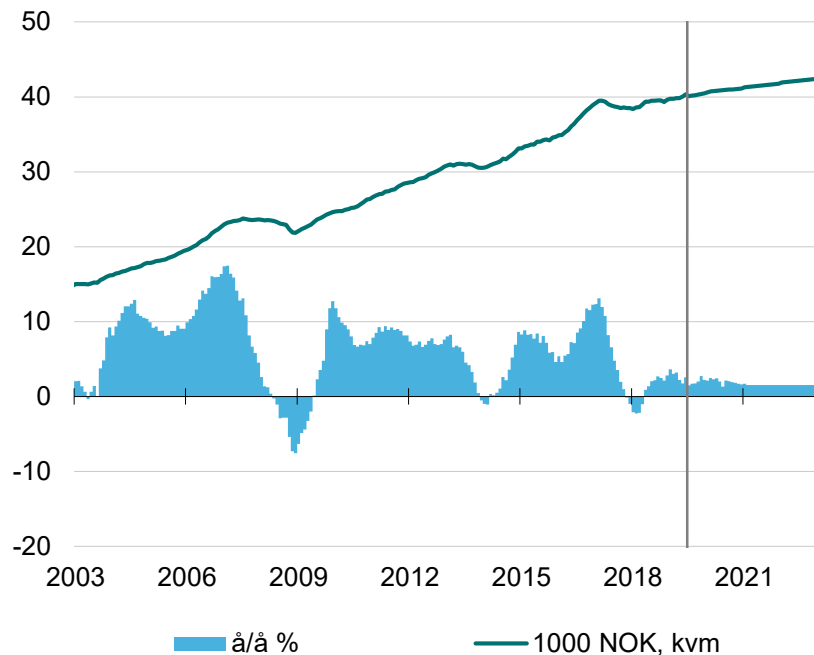
Industrilønn i felles valuta. EU handelspartnere = 100



Source: TBU-rapport 2018

Et mer balansert boligmarked og lavere lånevekst demper behovet for høyere renter

Bruktboligpriser. Faktisk og DNB Markets prognoser



Kilde: EiendomNorge/Finn.no/Eiendomsverdi/DNB Markets

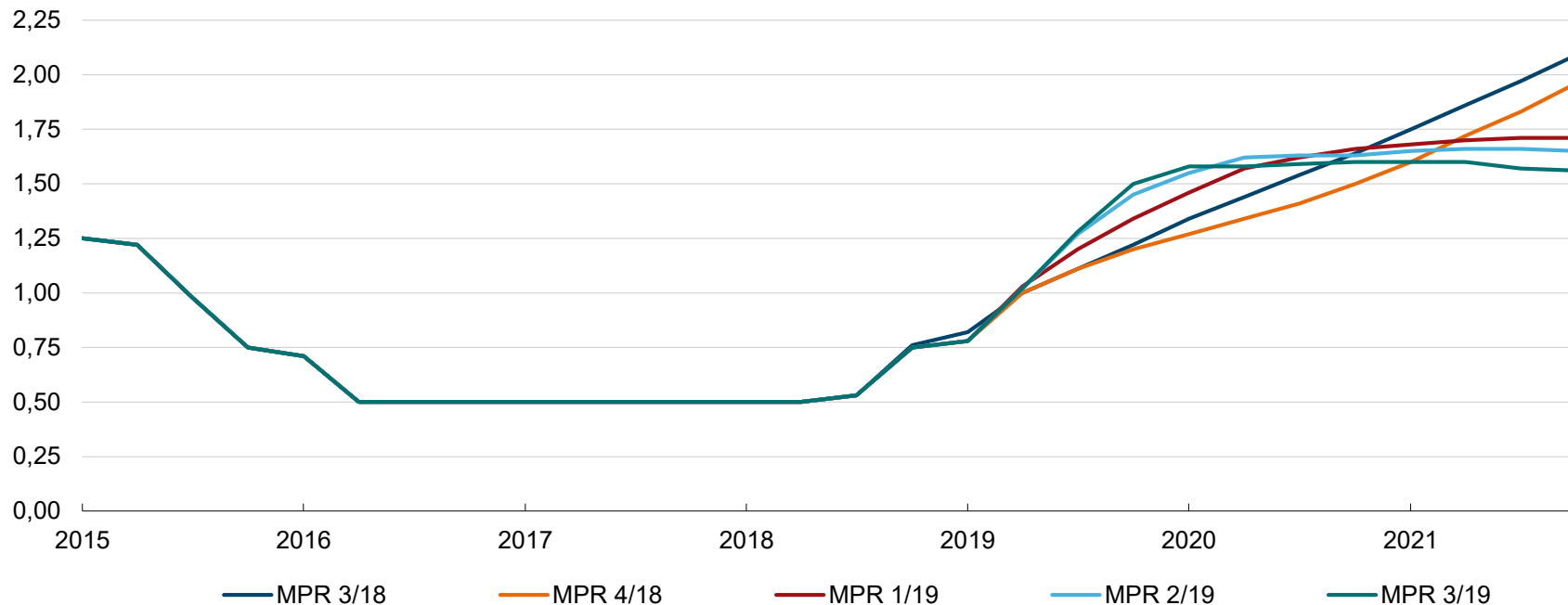
Husholdningenes kredittvekst har avtatt



Kilde: Thomson Datastream/SSB/DNB Markets

Lite som taler for at vi trenger høyere renter. Norges Bank er ferdige i denne omgang

Norges Banks rentebaner for styringsrenten. Prosent



Source: Norges Bank/DNB Markets

Oppsummert

- Usikkerhet rundt handelskrig og Brexit vil sannsynligvis vedvare i 2020
- Global vekst på det svakeste siden finanskrisen, med ikke veldig svak
- Norsk økonomi vil trolig rammes mer av de svake konjunktorene ute fremover
- Oljeinvesteringene vil ikke lenger vokse like kraftig, og vil etter hvert begynne å falle
- Den svake kronen har hjulpet norsk eksport, men kronen vil neppe svekkes ytterligere
- Norges Bank vil mest sannsynlig holde renten i ro fremover

Oljeinvesteringer og eksport: Fra kraftig oppgang i år til svakere utvikling neste år

Oljeinvesteringene utgjør 5% av Fastlands-BNP: Løfter BNP-veksten med 0.6pp i år, kun 0.2pp neste år

Makroøkonomiske nøkkeltall. Norge

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Privat forbruk	2.2	1.9	1.7	1.8	1.9	1.9
Offentlig forbruk	1.9	1.4	2.3	2.2	1.8	1.9
Oljeinvesteringer	-5.4	1.9	12.1	3.1	-5.2	-5.0
Fastlandsinvesteringer	6.8	3.0	4.9	1.7	1.0	1.8
Private bedrifter	9.2	6.8	6.4	1.1	0.2	1.9
Bolig	7.3	-6.2	1.0	1.4	1.3	1.2
Offentlige	2.6	7.5	6.5	3.0	2.0	2.0
Trad. vareeksport	1.7	2.0	4.3	0.2	1.5	2.0
Trad. vareimport	3.8	3.2	6.6	-1.1	-0.4	0.2
BNP, sj.	2.3	1.3	0.9	2.0	1.5	1.5
- Fastlands-Norge, sj.	2.0	2.2	2.5	1.9	1.6	1.6

DNB