

Utsiktene for norsk økonomi

Sentralbanksjef Svein Gjedrem
Norges Bank
19. november 2008

Finansmarkeder i ulage

Finansielle begivenheter

USA

7. september: **Fannie Mae og Freddie Mac** offentlig administrasjon
14. september: **Lehman Brothers** konkurs
Merrill Lynch + Bank of America
17. september: **AIG** nødlån
22. september: **Goldman Sachs** og **Morgan Stanley** banker
25. september: **Washington Mutual** offentlig administrasjon
29. september: **Wachovia** i spill
11. november: **AIG** omstrukturering av finansiell støtte
Nye store tap i **Fannie Mae** og **Freddie Mac**

Finansielle begivenheter

Storbritannia

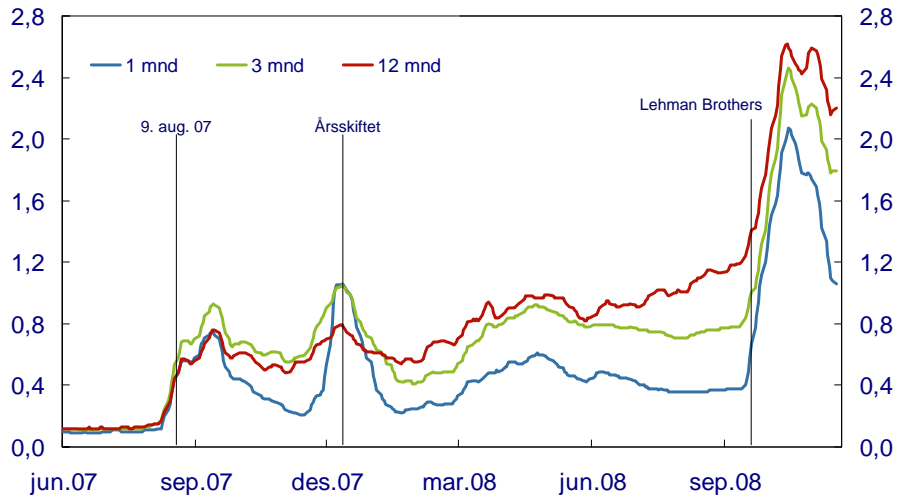
17. september: **HBOS + Lloyds TSB**
29. september: **Bradford & Bingley** overtatt av britiske myndigheter

Europa forøvrig

22. september: **ebh bank** mottar likviditet
29. september: **Fortis**
Bonusbanken + Vestjysk Bank
30. september: **Dexia**
5. oktober: **Hypo Real Estate**
7. – 9. oktober: **Glitnir, Landsbanki og Kaupthing** offentlig administrasjon

Påslag i pengemarkedsrentene

Gjennomsnitt for USA, euroområdet og Storbritannia¹⁾. Prosentenheter.
1. juni 2007 – 17. november 2008



1) 5-dagers glidende gjennomsnitt

Kilde: Bloomberg og Norges Bank

Amerikanske tiltak

- 14. september: Utvidet sikkerhet for lån i sentralbanken og for bytte av statspapirer
- 18. september: Koordinert dollartilførsel:
 - Federal Reserve, Bank of Canada, ECB, Bank of England, Swiss National Bank, Bank of Japan
 - Reserve Bank of Australia, Riksbanken, Nationalbanken og Norges Bank (24. september)
- 29. september: Økte utlån fra sentralbanken
- 3. oktober: The Economic Emergency Act vedtatt i kongressen
- 7. oktober: Fed kjøper gjeldssertifikater direkte fra næringslivet

Amerikanske tiltak (forts.)

8. oktober: Koordinerte rentekutt G10 + Kina
13. oktober: Fri tilgang på dollar til de store sentralbankene
14. oktober: Egenkapitalinnskudd og garantiordning for nye banklån
21. oktober: Nytt likviditetstiltak: Money Market Investor Funding Facility
29. oktober: Fed reduserer renten med 0,50 prosentenheter
12. november: Endret strategi for Economic Emergency Act

Britiske tiltak

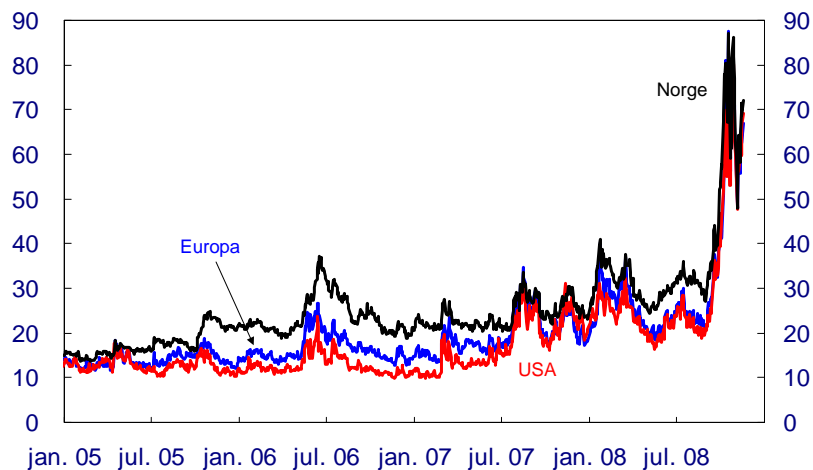
3. oktober: Økt innskuddsgaranti (fra 35 000 GBP til 50 000 GBP)
7. oktober: Tilføre likviditet over årsskiftet
8. oktober: Koordinerte rentekutt G10 + Kina
8. og 13. oktober: Redningspakke
- egenkapitalinnskudd (50 milliarder pund)
 - 37 mrd. pund i bankene RBS, Lloyds TBS og HBOS. Staten får aksjemajoritet i RBS
 - garantiordning for nye banklån
12. oktober: Enighet om koordinerte tiltak i euroområdet og Storbritannia
6. november: Bank of England reduserer styringsrenten med 1,50 prosentenheter

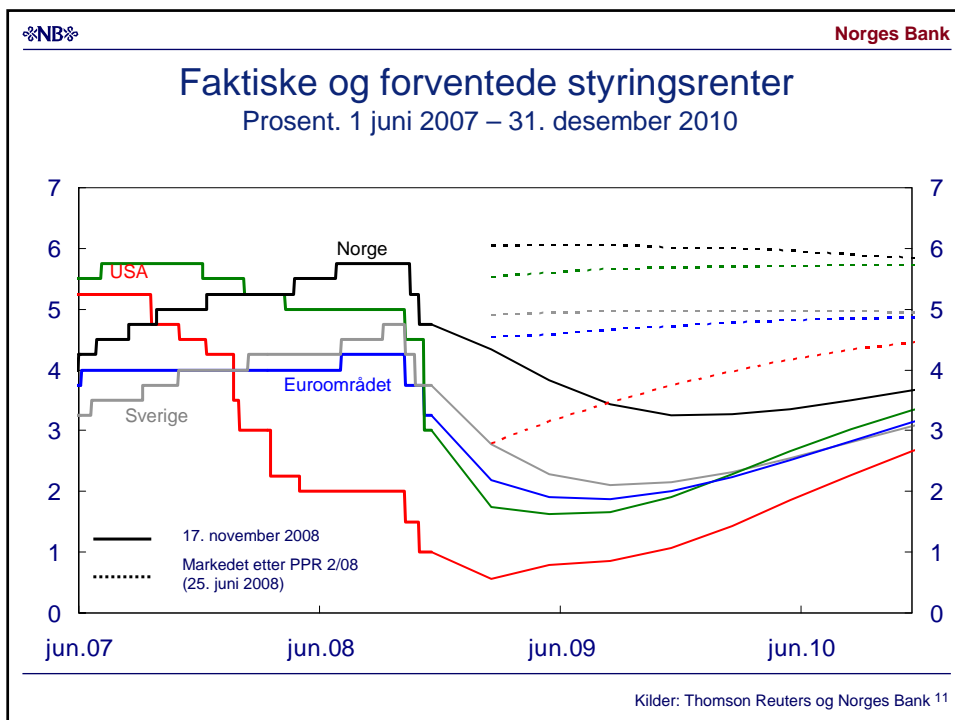
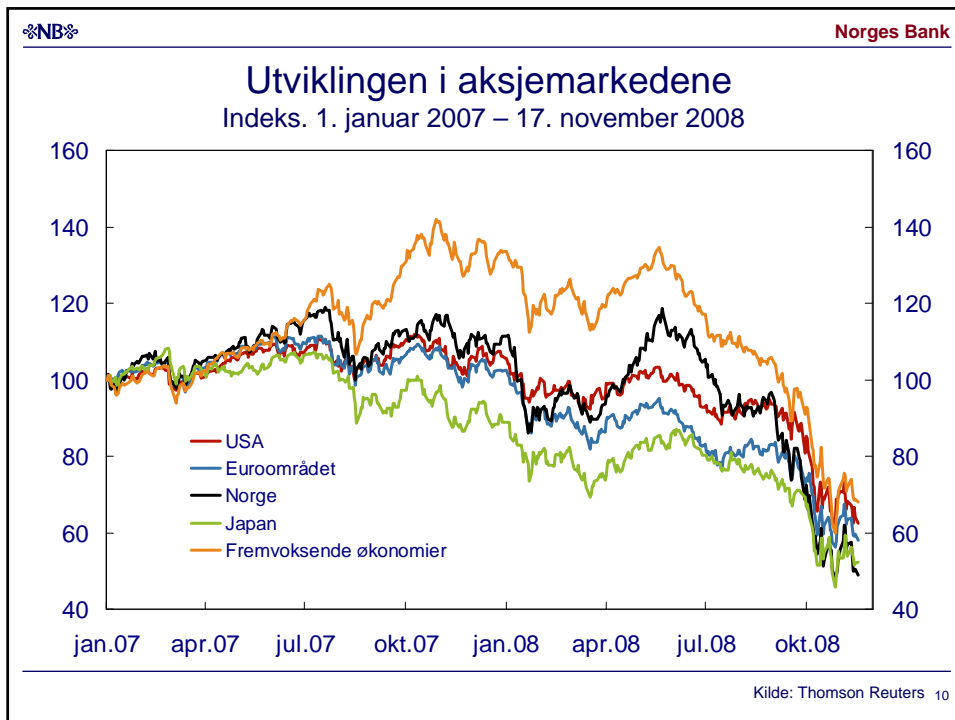
Øvrige europeiske tiltak

30. september: Irske regjering garanterer for alle bankinnskudd for de 6 største bankene
2. og 6. oktober: Riksbanken etablerer lån med løpetid på tre og seks måneder
6. oktober: Danske stat etablerer en institusjon som skal kunne overta insolvente banker
7. og 8. oktober: ECB: økt likviditetstilførsel med lengre løpetid
8. oktober: Koordinerte rentekutt G10 + Kina
9. oktober: ECB reduserer rentekorridoren for de stående fasilitetene
1. – 10. oktober: Myndighetene i mange land har uttalt at alle bankinnskudd er sikre
12. oktober: Enighet om koordinerte tiltak i euroområdet og Storbritannia
13. og 14. oktober: Nasjonale myndigheter i Europa setter av penger til egenkapitalinnskudd og garantier for nye banklån
6. november: ECB: reduserer styringsrenten med 0,50 prosentenheter

Implisitt volatilitet fra aksjeopsjoner

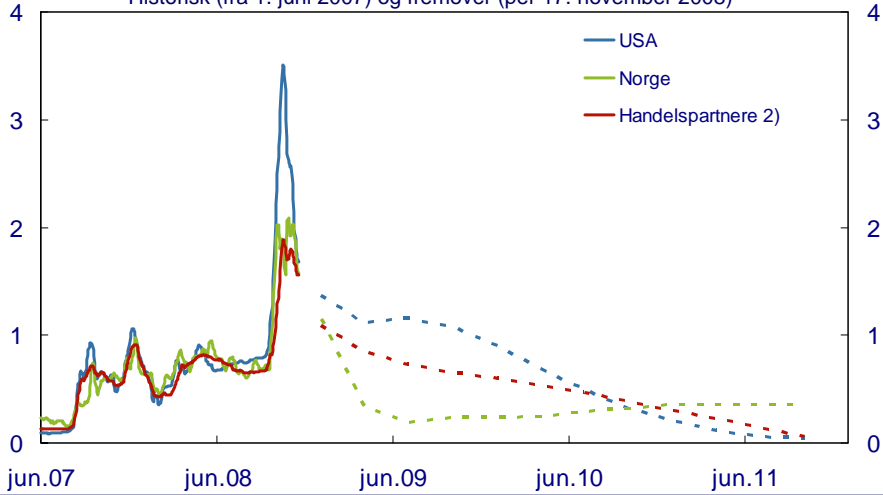
Prosent. 1. januar 2005 – 17. november 2008





Differansen mellom tremåneders pengemarkedsrente og markedets forventninger om styringsrenten.¹⁾

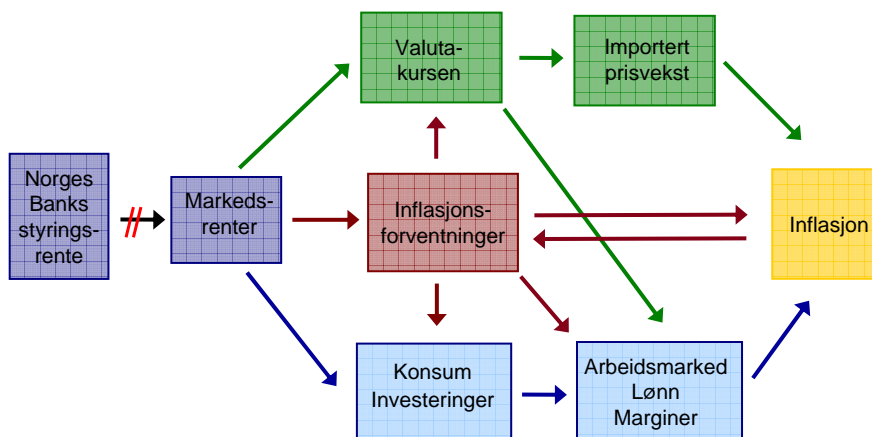
Prosentenheter. 5-dagers glidende gjennomsnitt.
Historisk (fra 1. juni 2007) og fremover (per 17. november 2008)



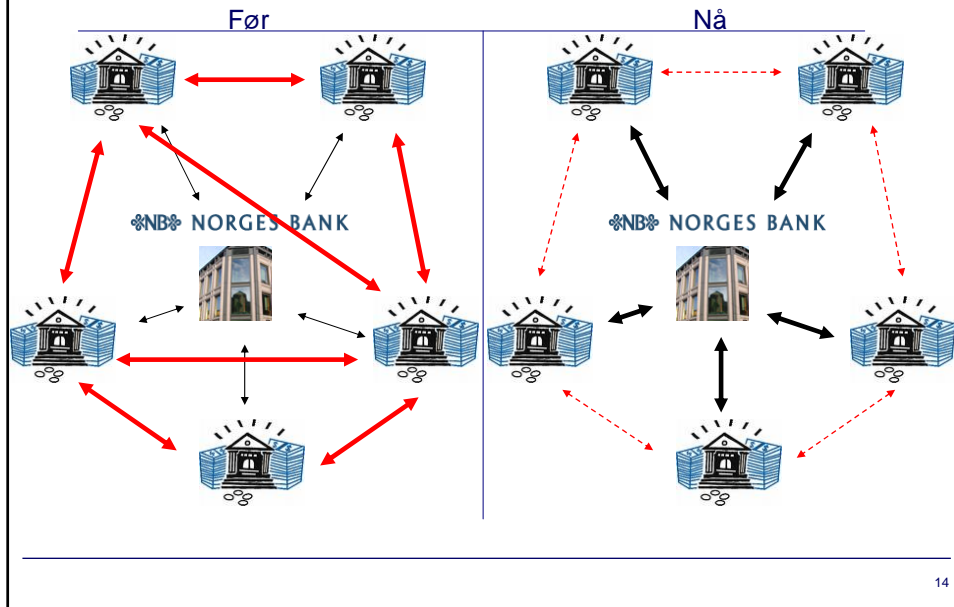
1) Forventet styringsrente er avledet fra Overnight Indexed Swap (OIS) renter.
2) Storbritannia, Euroområdet, Japan, Sverige og USA

Kilde: Bloomberg, Thomson Reuters og Norges Bank

Hvordan virker renteendringer?



Det norske pengemarkedet



Tiltak i Norge

16. september - 14. oktober

- 16., 23., 30. september: Valutaswap-auksjoner, tilførsel av dollar
- 24. september: F-lån over årsskiftet (med virkning fra 1., 16., og 30. oktober)
Oppretter kredittavtale med Fed (5 mrd. USD)
- 29. september: Utvider kredittavtalen med Fed (til 15 mrd. USD)
- 6. oktober: Utvidede sikkerheter for lån i Norges Bank
- 8., 15. oktober: Valutaswap-auksjon, tilførsel av kronelikviditet mot EUR
- 10. oktober: F-lån med 6 mnd løpetid rettet mot småbanker (virkning fra 20.okt.)
- 12. oktober: Tiltak for å bedre bankenes likviditet og finansiering:
 - bytte OMF mot statspapirer (inntil 3 år)
 - toårs F-lån rettet mot småbanker
 - letter krav til sikkerhetsstillelse for lån
- 14. oktober: Lån i USD med 1 ukes løpetid (med virkning fra 16. oktober)

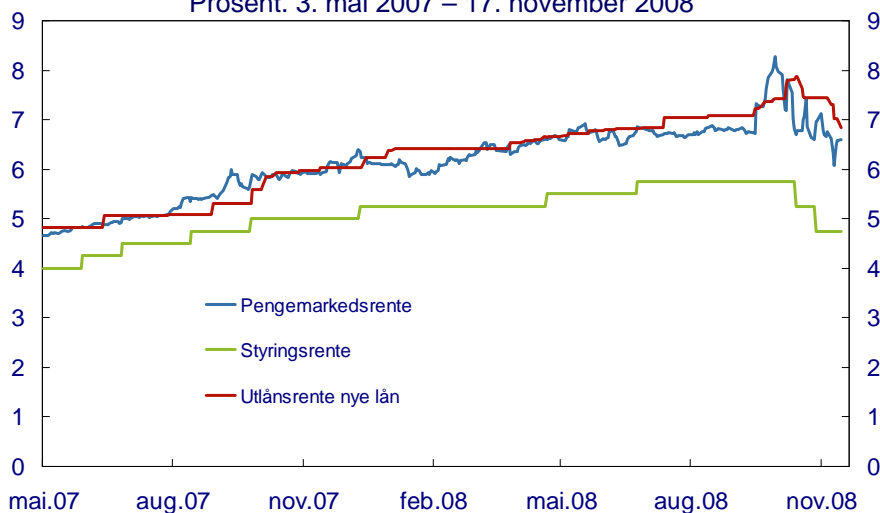
Tiltak i Norge

15. oktober - 18. november

15. oktober: - F-lån med 3 mnd løpetid (virkning fra 16. okt)
- Tilførsel av kronelikviditet mot euro ved valutabytteavtale med 1 ukes løpetid (virkning fra 17. okt)
20. oktober: F-lån med 6 mnd løpetid rettet mot små banker
23. oktober: Tilførsel av dollarlikviditet gjennom lån med 28 dagers løpetid
24. oktober: - Tilførsel av kronelikviditet mot euro med 1 ukes løpetid
- Retningslinjer for utlån av statspapirer med sikkerhet i eller bytte med obligasjoner med fortrinnsrett blir offentliggjort
29. oktober: Kravene til sikkerhet for lån lempes
5. november: Tilførsel av kronelikviditet mot dollar ved valutabytteavtale
18. november: Tilførsel av dollarlikviditet mot sikkerhet i verdipapirer

Styringsrente, pengemarkedsrente¹⁾ og bankenes utlånsrente på nye lån.

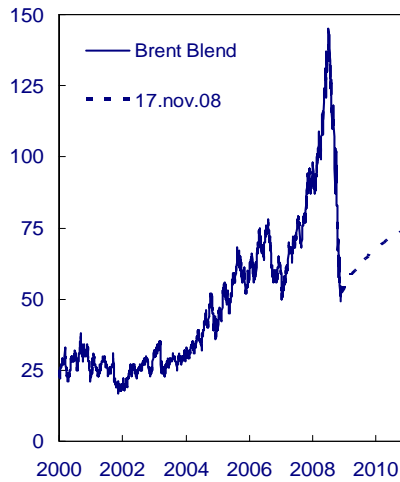
Prosent. 3. mai 2007 – 17. november 2008



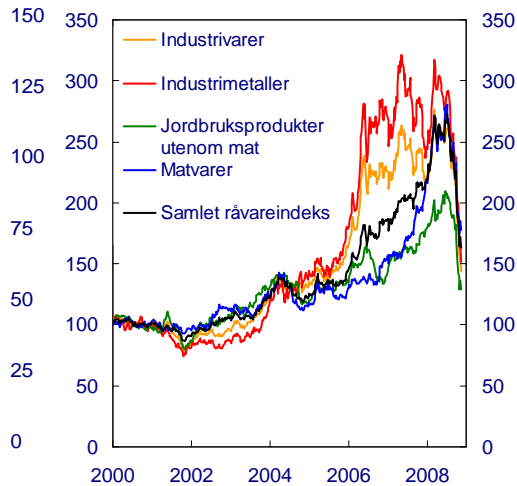
1) Tremåneders NIBOR (effektiv)

Kilder: Norsk familieøkonomi AS og Norges Bank

Oljepris (Brent Blend). I dollar per fat Terminpriser (stiplede linjer)

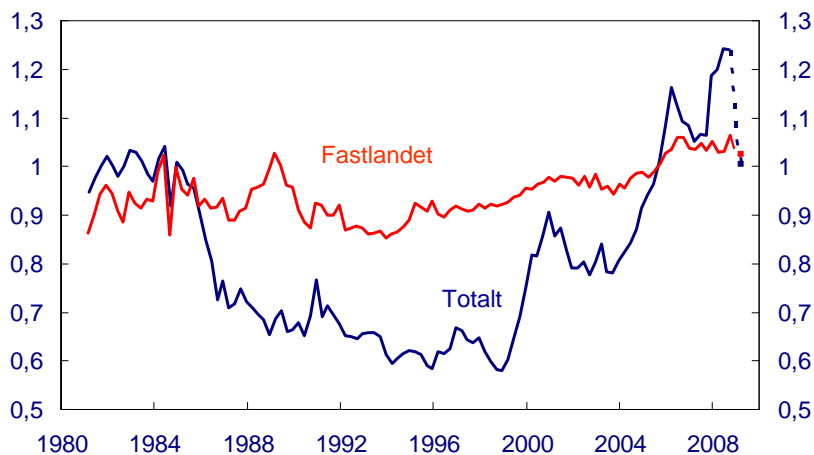


Internasjonale råvarepriser I dollar. Indeks. Uke 1 2000 – uke 46 2008



Kilder: Thomson Reuters og Norges Bank 18

Bytteforhold mot utlandet Anslag for 4. kv. 2008 og 1. kv. 2009

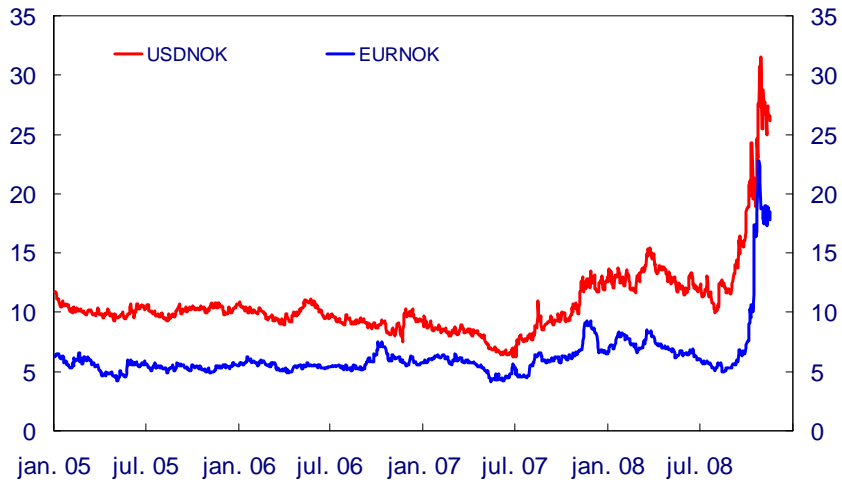


I anslagene benyttes priser på olje og aluminium, prisindikator for importerte konsumvarer (IPK) og valutakurser, som angitt i PPR 3/08. I tillegg benyttes priser på gass og laks og fraktrater i utenriks sjøfart.

Kilde: Norges Bank, SSB og Ecowin 19

Implisitt volatilitet i det norske valutamarkedet

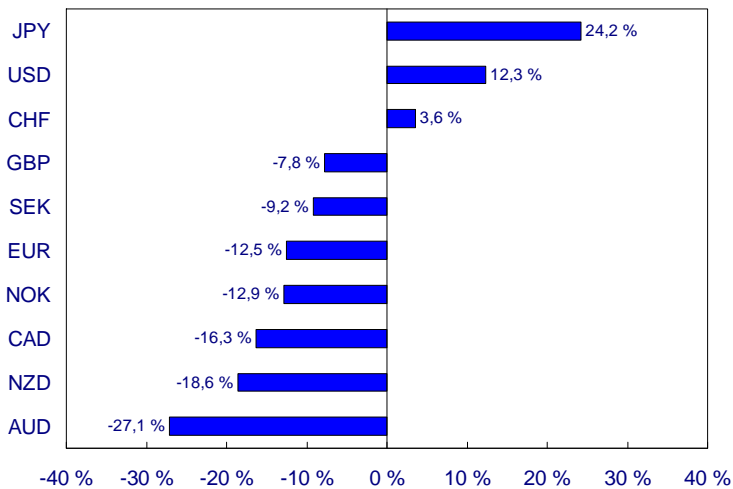
Basert på prisene på en måneds valutaopsjoner.
Prosent. 3. januar 2005 – 17. november 2008



Kilde: Bloomberg 20

Effektive valutakurser

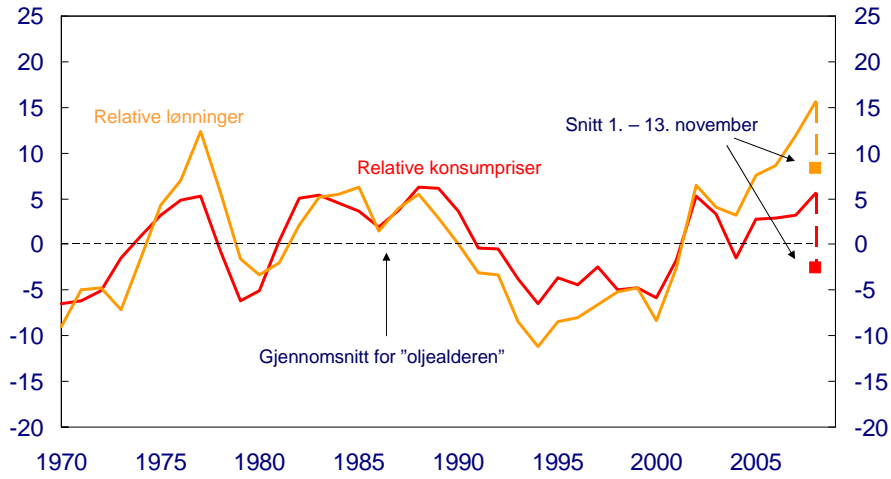
Endringer siden juni 2008. G10-valutaene.
17. november 2008



Kilder: Bloomberg og Norges Bank 21

Realvalutakurser

Avvik fra gjennomsnittet 1970 – 2008. Prosent



Tall for 2008 er gjennomsnitt januar – oktober

Kilder: Statistisk sentralbyrå, Det tekniske beregningsutvalget for inntektsoppgjørene (TBU), Finansdepartementet og Norges Bank ²²

Virkninger på produksjon, sysselsetting og inflasjon

Anslag BNP-vekst i utlandet Prosentvis endring fra foregående år

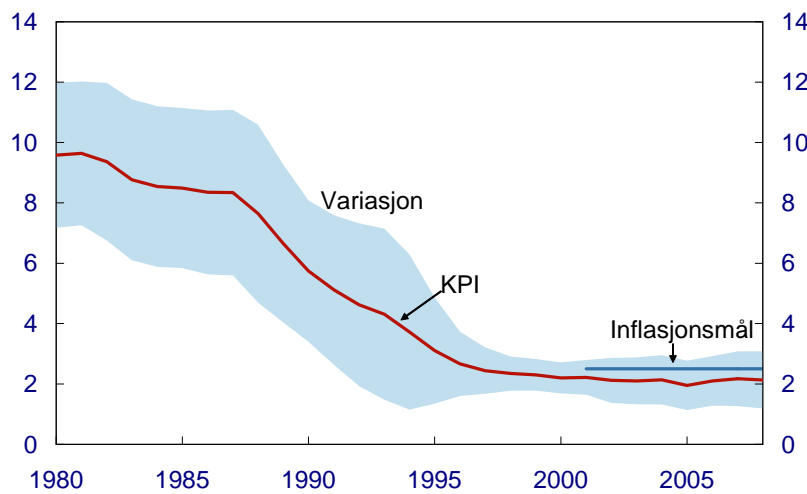
	2008	2009	2010-2011 ¹⁾
USA	1 ½	- ½	2 ¼
Euroområdet	1	0	1 ¾
Japan	½	¼	1 ¼
Storbritannia	1	- ½	2
Sverige	1 ¼	¼	2 ¼
Kina	9 ½	8 ½	8 ¾
Norges handelspartnere³⁾	1 ¾	½	2 ¼

¹⁾Gjennomsnittlig vekst per år

²⁾Eksportvektet, 26 viktigste handelspartnere

Inflasjon

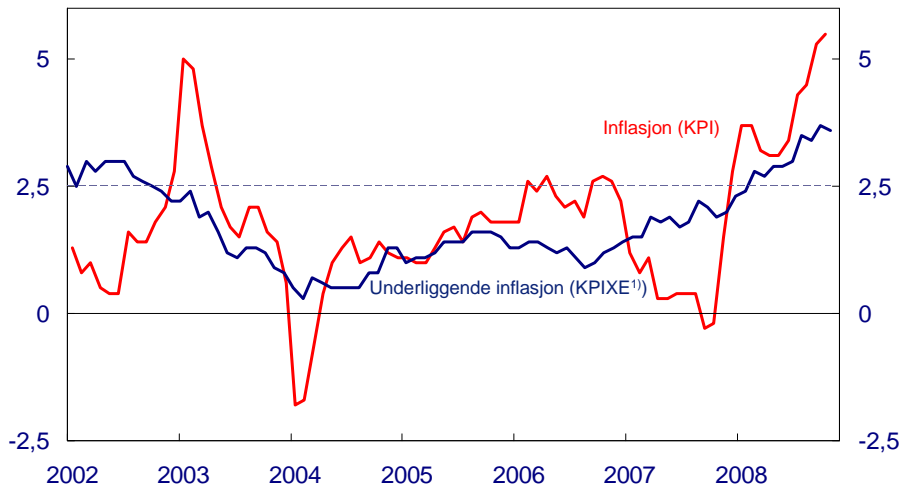
Glidende tiårs gjennomsnitt¹⁾ og variasjon²⁾ i KPI. Prosent. 1980 - 2008



¹⁾ Det glidende gjennomsnittet er beregnet 7 år tilbake og to år fram

²⁾ Båndet rundt KPI er variasjonen i KPI justert for avgiftsendringer og uten energivarer i snittperioden, målt ved +/- ett standardavvik

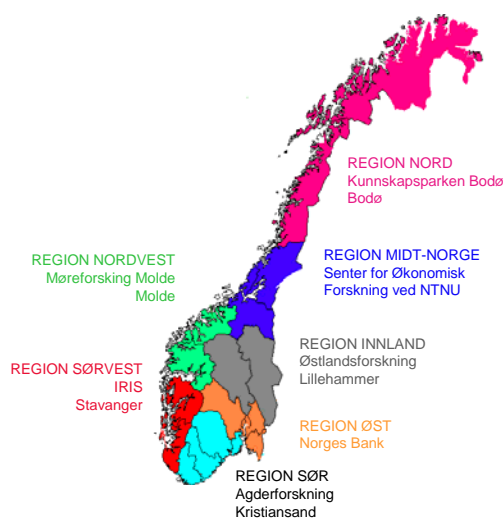
Ulike indikatorer for prisvekst Tolvmånedersvekst. Prosent. Januar 2002 – oktober 2008



¹) KPIXE: KPI justert for avgiftsendringer og uten midlertidige endringer i energipriser

Kilder: Statistisk sentralbyrå 26 og Norges Bank

Norges Banks regionale nettverk

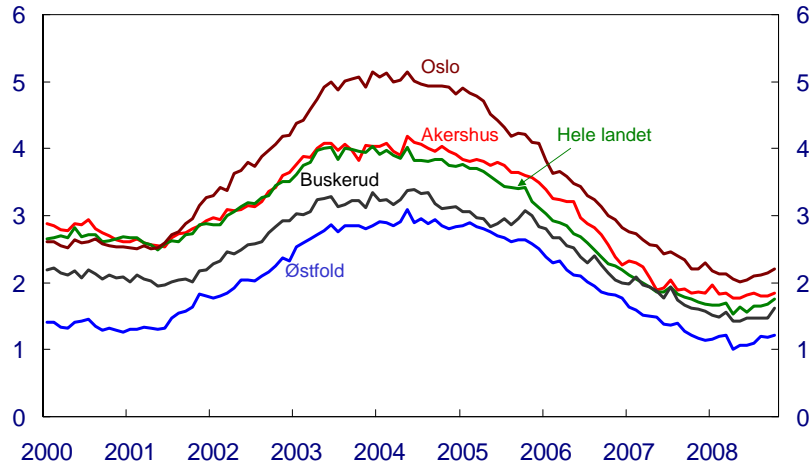


Region Øst:

- Redusert etterspørsel etter sommeren og forverret tilgang på kreditt
- Situasjon preget av stor usikkerhet om fremtiden
- Utsikter til lavere lønns- og prisvekst fremover
- Flertallet rapporterer at de vil redusere investeringene det neste året

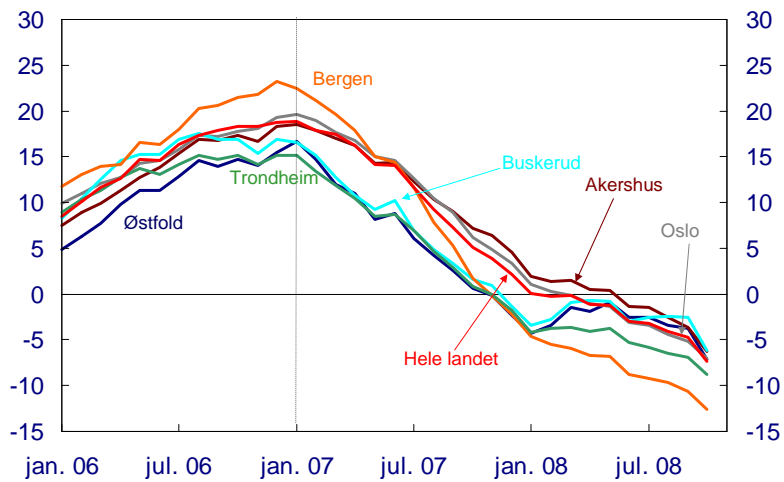
Kilde: Norges Bank 27

Registrert arbeidsledighet Sesongjustert. Prosent av arbeidsstyrken

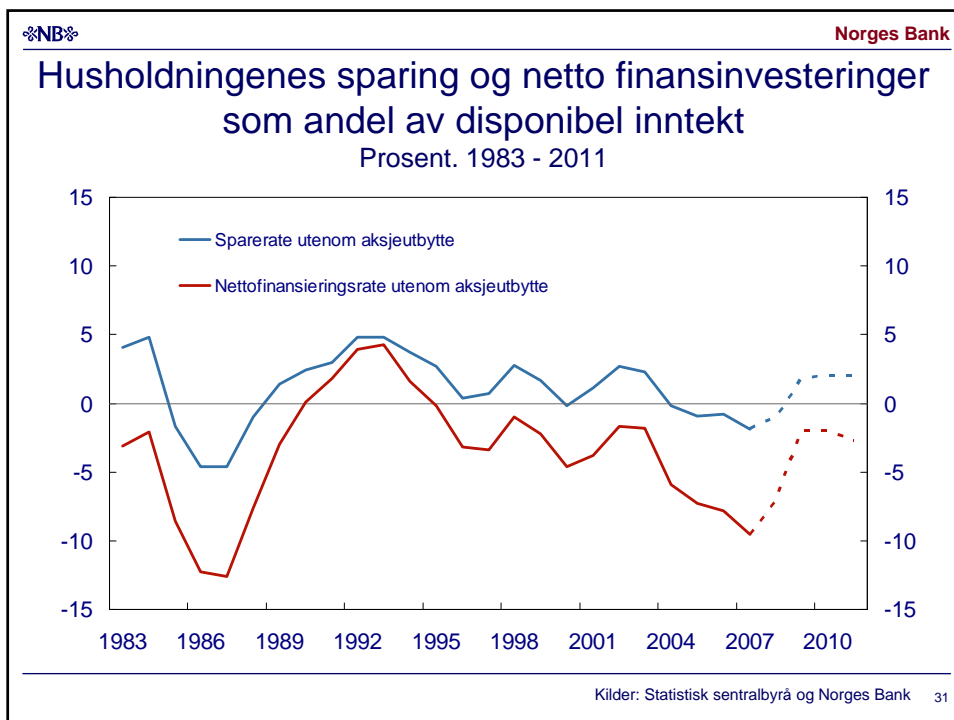
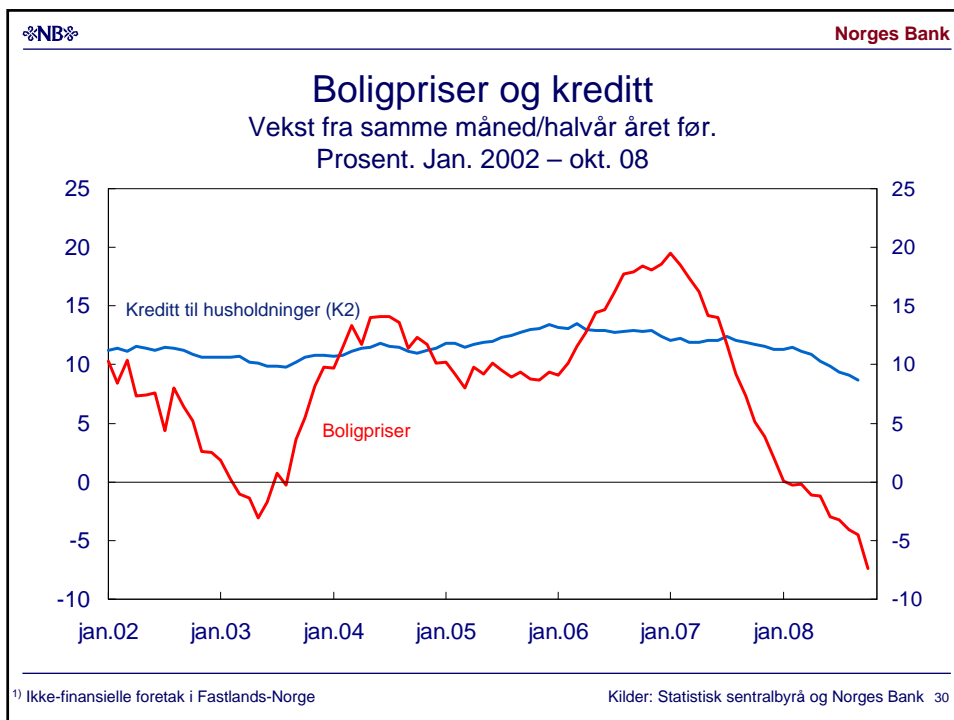


Kilde: Arbeids- og velferdsetaten (NAV) og Norges Bank 28

Regionale boligpriser Tolv månedersvekst. Prosent. Januar 2006 – oktober 2008

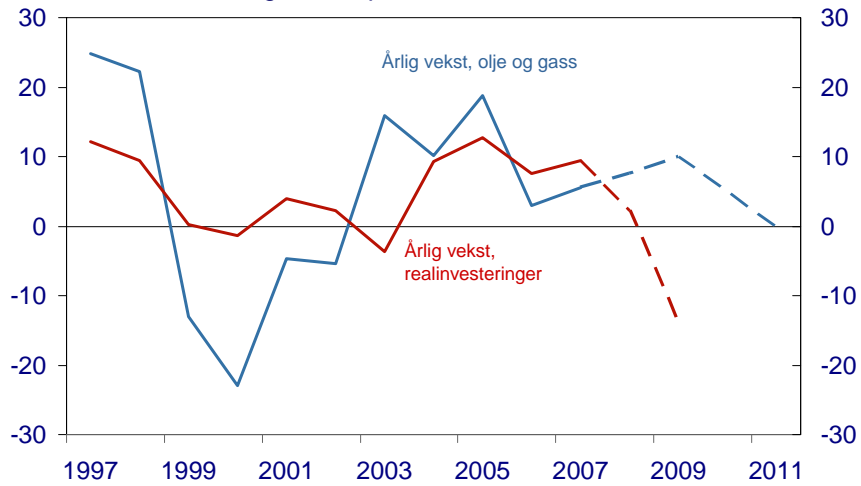


Kilder: Norges Eiendomsmeglerforbund, Eiendomsmeglerforetakenes forening, FINN.no, ECON Pöyry, Statistisk sentralbyrå og Norges Bank 29



Investeringer i olje- og gassutvinning inkl. rørtransport og realinvesteringer for fastlands-Norge

Årlig vekst i prosent. 1997 – 2011¹⁾

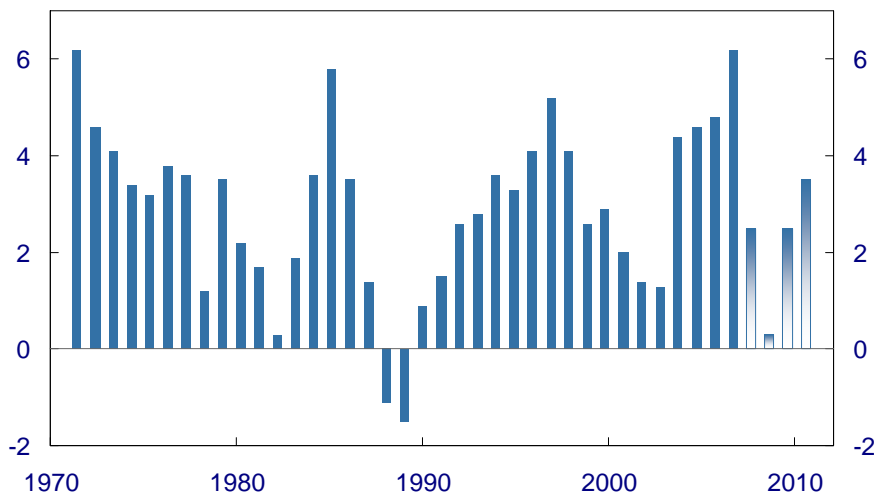


¹⁾ Anslag for 2008 – 2011

Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank 32

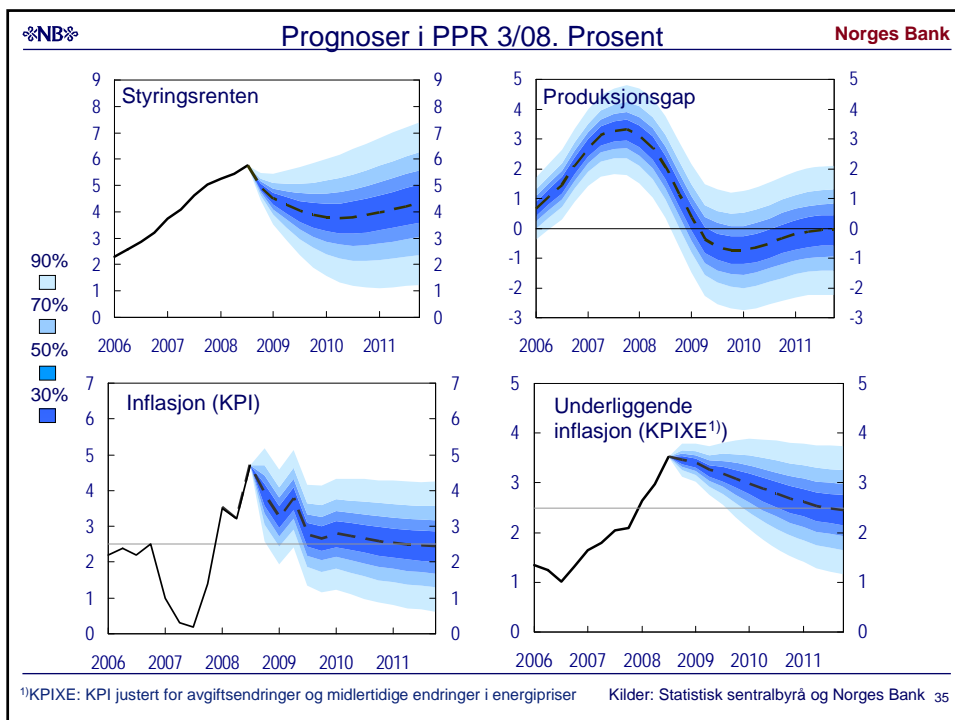
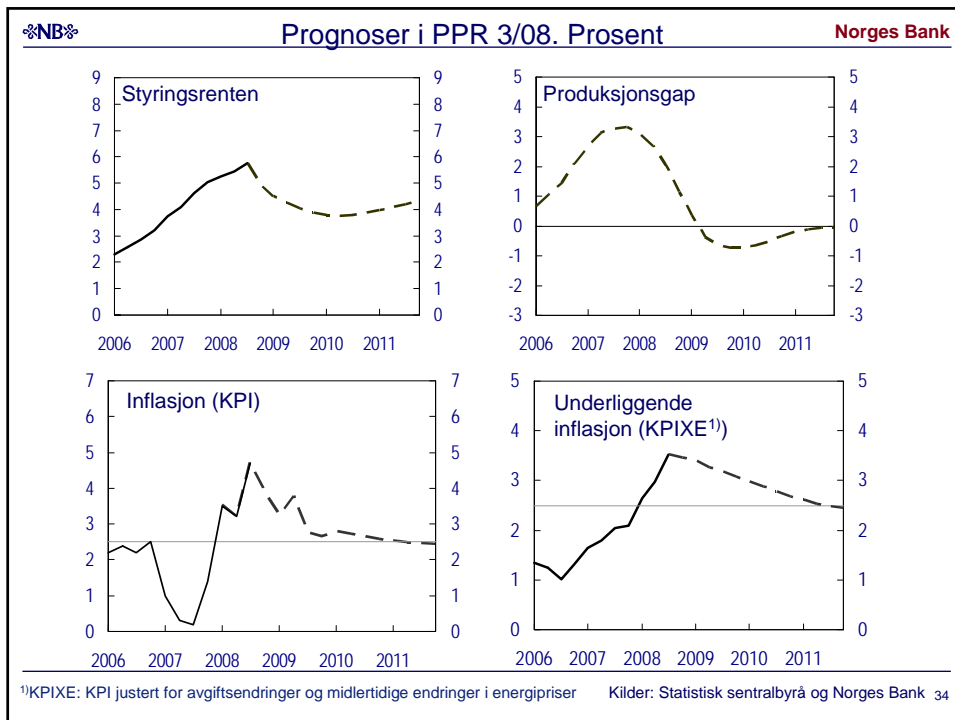
BNP Fastlands-Norge

Årlig volumvekst. Prosent. 1971 – 2011¹⁾



¹⁾ Anslag for 2008 – 2011

Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank 33



Utsiktene for norsk økonomi

Sentralbanksjef Svein Gjedrem
Norges Bank
19. november 2008