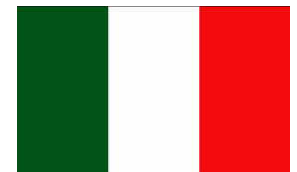


# **Globale utfordringer**

## **Seminar med Storebrand "Med øyne mot fremtiden" Roma i april**

1. Hva har hendt de siste uker og måneder?
2. Hva har vi globale finansmarkeder for?
3. Nærmere om USAs unike posisjon
4. SWFs - hva har de med saken å gjøre?
5. Too clever to fail?

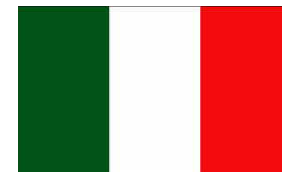


***Om dette foredraget hadde vært holdt for et år siden, ville det sett temmelig annerledes ut. Hvilket betyr at de globale utfordringene stadig skifter. I hvert fall slik vi leser om dem i avisene og ser på TV.***

***En underliggende tung utfordring ligger imidlertid fast. Og har gjort det en stund. Noen betraktninger rundt den – nemlig Kinas inntreden på den globale arena – har jeg delt med Storebrands gode kunder og dyktige medarbeidere ved tidligere anledninger som denne. Og skal derfor la dette tema ligge i ro denne gangen.***

***I stedet fokusere på den mer korte- og mellomlangsigtede globale utfordringen vi nå står midt oppe i: Den amerikanske finanskrisen. Passende ved en anledning som denne der folk fra finansverden setter hverandre stevne.***

***Med øyne mot fremtiden.***



## ***Egentlig lite nytt under solen:***

- **Låner ut langt – funder seg kort**
- **Overoptimisme og griskhet**
- **Sløve myndigheter**



## **1. Hva har hendt de siste uker og måneder?**

***Subprime crisis i USA, som møtes av en meget aktiv sentralbank:***

- Flere kan låne
- Lengre lån
- Dårligere sikkerhet

***Bear Sterns "too entangled to fail"***

- Aksjonærene fikk svi
- "Emergency funding" i Fed for de gjenværende



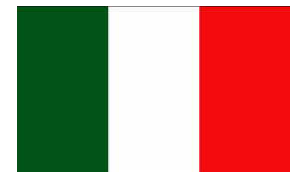
## ***2. Hva har vi globale finansmarkeder for?***

***Gir det enkelte land mulighet for å skille mellom opptjening av penger og bruken av dem.***

***Norge hatt enorm nytte av dette***

***1970-årene – stor låntaker***

***Fra midt på 1990-tallet – store finansinvesteringer***

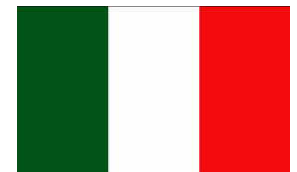


### **3. Nærmere om USAs unike posisjon**

**1997-1999 – krise i Asia**

**Kriser andre steder også: Russland, Brasil, Argentina**

- Land ønsker å bygge opp egne reserver av utenlandsk valuta.
- What does it take?
- Andre land som er villig til underskudd på handelsbalansen.
- USA tar denne jobben.

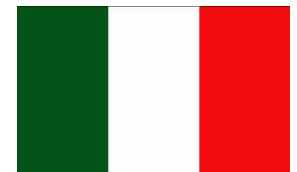


**Fordel:**

***Kan finansiere egne underskudd i egen valuta***

**CHARLES DE GAULLE**, founder of France's fifth republic, famously resented America's paramount position in the global economy of the 1960s. The United States, he complained, enjoyed an "exorbitant privilege". Because its currency, the dollar, served as the world's reserve asset, America could live beyond its means, unconstrained by the periodic shortages of foreign exchange that haunted other, less privileged nations.

(The Economist, November 10, 2004)



## ***Problem:***

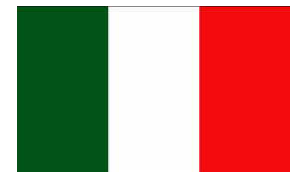
***Gjeld i husholdningssektoren langt over pipa.***

***”Boligprisene stiger alltid” – har du hørt den før?***

***Innenlandsk kredittgivning er problemet***

***Mortgage brokers – selger lån, men tar ingen risiko***

***Nye instrumenter til å avdekke risiko med blir brukt til å ta risiko med, CDS godt eksempel***



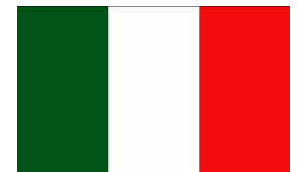
***Ratingbyråene gjør ikke jobben skikkelig, og  
kredittrisikogaranti er ikke verdt papiret det er skrevet på***

***Mark to Market gir prosyklisk atferd hos banker og andre***

***Manglende transparens – cf Camayan Islands***

***Likviditet tørker opp***

***Amerikanske banker og finanshus kommer på  
knærne.***



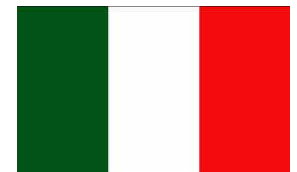
## 4. SWFs – hva har de med saken å gjøre?

*Vel hundre milliarder dollar har SWFs kommet opp med, for refinansiering av amerikanske og andre banker  
(Husk UBS – hva hendte med gnomene i Sveits?)*

*Men ikke Statens Pensjonsfond – Utland. Vi har holdt oss til små poster.*

*Så kanskje er vi ikke flinkest i klassen likevel? Sett med amerikanske myndigheters øyne.*

Grunnleggende utfordring – forskyvning av økonomisk makt globalt



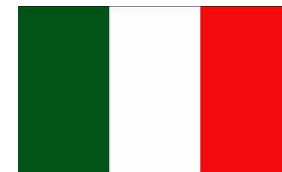
## 5. *Too clever to fail?*

### *Hva Greenspan kritiseres for i dag:*

1. Skatteforlik med Bush i 2001
2. For lav rente for lenge
3. For stor tro på markedet
4. Unngikk å ta hensyn til "asset prices" i rentesetting

*"increasingly complex financial instruments have contributed to the development of a far more flexible, efficient, and hence resilient financial system than the one that existed just a quarter-century ago." (Oktober 2005)*

**Tell that to Bear Stearns, Wall Street's fifth-largest investment bank, the most spectacular corporate casualty so far of the credit crisis.**



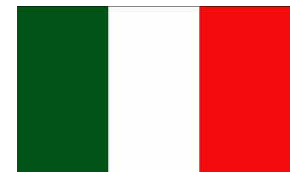
***Mon tro om Alan Greenspan for lenge var så flink at han mistet bakkekontakten?***

***Tenk på deg selv. I atten år alltid å få høre at du er en racer i klasse for deg selv.***

***Deng Xiaoping skjønte poenget. Innførte åremål for kinesiske toppledere.***

- Ute når du er 70 år.
- Partisjef begrenset til to ganger fem år.

***Av større betydning for Kinas utvikling enn vi til vanlig tenker på.***



”Too big to fail”, heter om storbanker på randen av konkurs

”Too entangled to fail”, sa man om Bear Stearns

”Too clever to fail”, kan man kanskje si om Alan Greenspan

**Bra med åremål for Svein Gjedrem?**

