

DE ØKONOMISKE UTSIKTENE ETTER FINANSKRISEN

1. **Finanskrisen**
2. **Globale ubalanser**
3. **Vil det likevel gå bra med Amerika?**
4. **Eller vil Amerika over tid bli forbigått av Kina?**
5. **Noen utfordringer for forholdet Kina/USA**
6. **Hva med Europa?**
7. **Felles Globale Ubalanser**
8. **Hva med Norge?**



1. Finanskrisen

- Kort om hva som hendte
BNP Paribas/Bear Stearns/Lehman
- Forhold som forårsaket krisen
 - Fravær av reguleringer
 - For lite egenkapital
 - Feil incentiver
 - Flokkatferd



- Myndighetenes håndtering av krisen
 - Finanspolitikk
 - Pengepolitikk
 - G-20 – Hva skjer i Kongressen?
- Hvordan trappe ned slik at man unngår inflasjon?
 - Store underskudd – ikke holdbart på lang sikt
 - Lav rente – ikke holdbart på lang sikt



Krugman: Mistaking beauty for truth
(At noe er vakkert, betyr ikke at det er sant)

Mishkin: Mismanagement of financial innovations.
Kan reduere risiko. Men også ta risiko med dem

Wolf: Risikoen ikke hos den som evnet best å bære den.
Men hos dem som forstod minst av produktet

•Økonomene uteglemte viktige forhold

MEN: Må ikke glemme at den økonomiske veksten i
perioden 1945-2009 i vestlige land har vært meget bra



2. Globale ubalanser

Konsekvenser av Asiakrisen 1997-99:

Mange land vil ha mer i eide valutareserver

Da må eksporten overstige importen.

Og andre land må ha import som er større enn import.

USA "påtar" seg den rollen

Går bra en lang stund

Kina/Japan m.fl. vil gjerne ha fordringer i dollar. Kjøper amerikanske statspapirer og låner dermed penger til USA

Renten holdes lav / Dollaren er sterk

Boligprisene stiger / Økende underskudd i handelen



MEN: Å forstå hva som hender og hvorfor er ikke nok.
Uholdbart på lang sikt.
Må ta tak i det og GJØRE noe

Problem i USA:

- Investerer for lite – pengene man låner i utlandet går til konsum
- Mange som låner, burde ikke fått lån

Så kommer krisen:

- 15. September 2008: Lehman konkurs
- Private begynner å spare
- Etterspørselen faller
- Arbeidsledighet fra 6% til 10%

Myndighetene griper inn

- Lavere rente økte
- offentlige utgifter



→ Demper nedgangstidene. Lært av 1930-årene

MEN: Nede på 0% rente og kan ikke gå lenger

Store og økende underskudd

- Handelsbalansen: minus 3% (fra 6%) av BNP
- Statsfinansene: minus 13% (fra 3-4%) av BNP

Statens gjeld 60-100% av BNP i 2020

MEN: Japan over 200% i statsgjeld



MEN: Trenger ikke betale tilbake gjeld. Trenger å betjene gjeld

Om du har gjeld på 1.000' og lønn på 500', og alle synes det er greit at $2 \times \text{Lønn} = \text{Gjeld}$, kan gjelden øke om lønnen gjør det. Lønn = 600' og du kan øke gjelden med 200' til 1.200'

Ikke uvesentlig – hverken for deg eller långiver – hva du bruker penger til:

- Piker, vin og sang
 - Udannelse
 - Realinvesteringer
- } Øker evner til å betjene gjelden

I USA har økte lån i liten grad gått til økte investeringer



Helsevesenet: 45 mill. av 300 mill. faller utenfor

Obama vil ta tak i tingene

- Helseforsikring til alle.
- Bedre skole til fattige

- Får han Kongressen med på det? Hva vil det koste?

→ Flere problemer med amerikanske helsevesen:

- Mange faller utenfor
- Tar for stor del av ressursene



Am. helsevesen (16%) = UK helsevesen (9%) + Am. forsvar (5%)

Norge: Staten betaler for helse. Blir RASJONERING i helsevesenet

- 16% av BNP til helse i USA bidrar til global ubalanse.
- Om bare 10%, kunne 6% bli spart.
- Og USA kunne betalt ned på egen gjeld.

Statsgjelden i USA nå, ca. 40% av BNP (bokført verdi)

Netto utenlandsgjeld, ca. 30% av BNP (bokført verdi)



- **MEN:** Handelsbalansen: - 550.7 mrd. dollar
Driftsbalansen: -542.3 mrd. dollar

Betyr at USAs investeringer i utlandet koster mer av seg enn utenlandske investeringer i USA.

Og da er det ikke så farlig med bokført nettogjeld.



3. Vil det likevel gå bra med Amerika?

Sputnik i 1957

Japanske utfordring 1980-tallet

Sovjetunionen



USA kom tilbake

MEN: Skyldtes vel så mye Sovjets egne interne problemer. Og Japans manglende evne til krisehåndtering

Obama – gode evner til å samarbeide med andre. ”Jeg lover å høre på det du har å si. Men jeg lover ikke å være enig.”

MEN: Kongressen er hard nøtt. Polariseringen blir stadig sterkere



4. Eller vil Amerika over tid bli forbigått av Kina?

Nå er Kina den nye utfordreren
Hvilke ubalanse sliter man med i Midtens Rike?

Kina har

- Sunne statsfinanser
- Store overskudd på handelsbalanser
- Mer enn 2.000 mrd. dollar i valutareserver

Mens amerikanere konsumerer (nær 70% av BNP til privat konsum), driver kineserne med sparing (over 50% av BNP)



Høy sparing – mye av dette i næringslivet – og kan finansiere realinvesteringer hjemme.

Og i tillegg låne ut penger til andre land

MEN: Omlegning av modellen må til
Kina makter ikke å øke eksporten mer.
25% årlig vekst i eksporten i perioden 2000 – 2008

Export :	<u>2005:</u>	<u>2008:</u>	<u>2009:</u>
	762	1429	1286 mrd. dollar

→ Kineserne selv må kjøpe mer

Investeringene må holde seg eller synke litt

Forbruket må kraftig opp. Både offentlig og privat.



586 mrd. dollar i økte offentlig utgifter over to år
(14% av BNP) for å møte finanskrisen

- Infrastruktur, som veier, jernbane, flyplasser
- Boliger
- Konsum, inklusive helse og utdanning (staten betaler mer)

Bedre forsikring fra staten og løpende, privat forbruk stiger

Sammenfatning:

- Kineserne må øke forbruket
- Amerikanerne må øke sparingen



5. Noen utfordringer for forholdet Kina/USA

- Kina eier store fordringer på USA i dollar
- Kina ekspanderer sine investeringer i Afrika og Latin-Amerika
- Kina vurderer å bygge hangarskip

Snart vil en bedrift nær der du bor være eid av kinesisk selskap.



Kina har god tid

Men målet er klart:

Bli et middel velstående land i løpet av 20-30 år.
Og innta den plassen i det globale bildet som er passende for Midtens Rike

- Hvordan vil USA håndtere det?
- Vil Kina overta hegemoniet i Asia?
- Hvordan vil Japan håndtere en slik utvikling?
- Hva med Stillehavesflåten til USA?



6. Hva med Europa?

Vil EU utvikle seg til Europas Forente Stater? Der EU selv kan pålegge skatter. Og en gradvis politisk integrasjon finner sted.

Eller nøyer man seg med United Europe of States, dvs. der nasjonalstater forblir den sentrale aktøren?
Og budsjettet til Brussel bare litt over 1% av BNP

Euro ikke uten problem

Samme rente i alle land, passe sjelden. ("One size fits all")

Land som Italia har problem. Trenger å nedskrive sin valuta med 30 prosent. Men har ingen valuta.



7. Felles Globale Ubalanser

Offentlige utgifter større enn offentlige inntekter pga. finanskrisen

Håndtering av finansforetak som er "too big to fail"

Mulighet: Kredittilsynet pålegger store banker i problemer at noe av fremmedkapitalen (ikke innskudd) gjøres om til egenkapital

På sikt må skattene opp. Det er ikke enkelt.

Men husk: "Taxes are what we pay for a civilized society"

Et unntak: Norge: Oljepengene setter oss i en spesiell situasjon



8. Hva med Norge?

Vi har møtt finanskrisen med en proaktiv politikk

- Markant økning i offentlige utgifter. Bruke 6% av Oljefondet snarere enn 4%
- Satt renten ned fra 5.75% til 1.25% (og opp igjen til 1.50 %). Slår kraftigere i Norge enn i USA. Boligeiere har løpende rente i Norge, fast rente i USA
- Bankpakker: 50 mrd. kr, kjøp av obligasjoner (Folketrygdfondet)
50 mrd. kr for ny egenkapital (Statens Finansfond)
350 mrd. "gullkortet" (bytte boliglån/statspapirer)

Mens staten i andre land må LÅNE, kan den norske staten BRUKE av oljemilliardene (2.500 mrd)



MEN: Statens pensjonsfond – Utland vil ikke være stort nok til å dekke veksten i fremtidige pensjonsutgifter. Mange blir gamle i årene fremover.

Velferdsordninger som utnyttes bedre enn tiltenkt, Norge på topp:

- Uføretrygd
- Syketrygd
- Korte arbeidsdager

Men også på topp:

- Deltakelse i arbeidsmarkedet
- Produktivitet



Mange i jobb og jobber bra når de jobber



- Bankene bør konkurrere sterkere om utlån til næringslivet
- Lav egenkapital i bankene. Bra at DnB NOR bestemte seg for å hente inn 14 mrd. kr i mer egenkapital. Øker evnen og viljen til å øke utlånene.
- Enklere for myndighetene i Kina. Kan bare fortelle bankene – som er statseide – at utlånene skal opp

Fordel Norge : Flate pyramider
Folk kan si hva de mener
Fritt frem å bruke hodet

→ Viktig når kunnskap stadig viktigere



Norge – et spesielt land

Problem at industrien blir stadig mindre. Hva er problemet?

- Mister en mal for konkurranse.
- Mindre anledning til å "dille" i industri som konkurrerer på det internasjonale markedet, enn i skjermet off. sektor
- Hvordan tror du skole og sykehus hadde vært drevet om her hadde vært beinhard, internasjonal konkurranse?

På lang sikt, blir vårt samfunn mindre robust?

