

Arne Jon Isachsen
Seminar i Finansdepartementet
15. januar 2015

VERDEN I UBALANSE – UTFORDRINGER FOR NORGE

Verden har gått inn i en periode preget av "systemic disorder".
(William Hague, Storbritannias utenriksminister)

1. Innledende merknader
2. Hva har skjedd i Kina?
3. Konsekvenser for Amerika og EU
4. Hva skjer i Russland?
5. utfordringer for Norge

1. Innledende merknader

Hva jeg IKKE skal gjøre:

Konkurrere med FIN om oppdaterte, fancy foiler

Siste nytt fra OECD

Detaljert om norsk økonomi – bare minne om én ting, at valutakursen er en "asset price"

Hva jeg SKAL gjøre:

Noen observasjoner utenfor det vanlige og tilvante, der hensikten er å lure litt mer på saker og ting som man ikke lurte på så mye før.

Innledende merknader ...

Hvem er Jorge Bergoglio?

Hvem er Justin Welby?

Jorge – pave siden mars 2013, er nå 78 år gammel.

Justin – erkebiskop av Canterbury siden mars 2013, er nå 59 år gammel.

Paven: Nå må man slutte å snakke bak ryggen på hverandre. Og heller ikke se ut som om man kommer fra en begravelse ("funeral face")

Erkebiskopen: Ikke spørsmål OM vi skal ha kvinnelige biskoper, men HVORDAN vi skal gå frem rent praktisk

Innledende merknader ...

Justin Welby, erfaring fra business i 11 år. Jobbet i Elf i fem. Studerte teologi og levde av pengene han tjent i City. Med i komité for Banking i Overhuset.

Jorge Bergoglio, fra Argentina (italienske foreldre), lever enkelt, snakker med vanlige folk, tar tak i temaer som Johannes XXIII tok opp tidlig på 1960-tallet.

Instrumentell i tilnærmingen USA – Cuba, tillit på begge sider.

Stikkord for begge: Fornyelse, og en mer åpen og inkluderende kirke.

Linker opp til debatten om fordeling, som Thomas Piketty har fått fart på.

2. Hva har skjedd i Kina?

Deng: Prøve og feile. Ta tiden til hjelp, hold en lav profil (1990)
Sydlig reise i 1992 (87 år gammel), ser til at reformene fortsetter

Jiang: Reformers som skaper vinnere og tapere:

- Omstrukturerer statseide foretak (SOEs) og 30 millioner mister jobben
- Kina med i WTO i 2001, mange som taper ved økt konkurranse
- Tillater forretningsfolk med i Partiet

Hu: Administrerer mer enn reformerer

- Harmonisk samfunn
- Peaceful Rise

... Hva har skjedd i Kina? ...

Xi: Reformfri periode over. Kina noe annet i 2015 enn i 2012.

November 2013: Møte i sentralkomiteén (370 menn) med viktige vedtak for arbeidet fremover. BRUKE markedet for omstrukturering.

Oktober 2014: Nytt plenum. "Rule of Law" som tema.

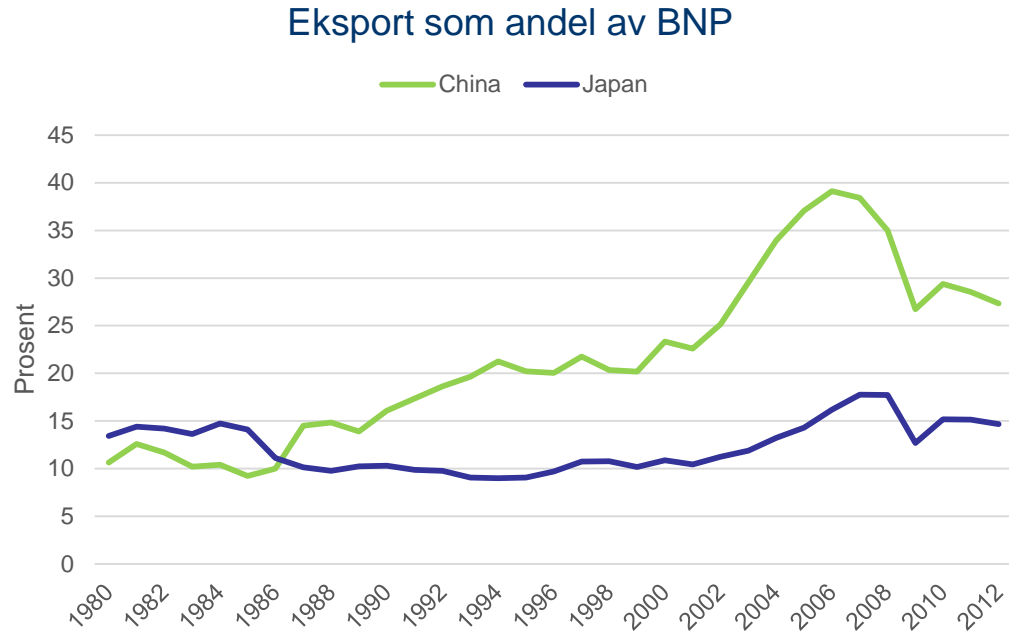
Mulig med Rule of Law når CCP står over loven?

Mange snakker heller om Rule by Law

Skape legitimitet ved:

- Kamp mot korrupsjon – som langt på vei er en maktkamp internt i CCP
- Løfte frem China Dream – at Kina som kollektiv skal være stolte

... Hva har skjedd i Kina? ...



Kilde: World Bank,

... Hva har skjedd i Kina? ...

Ny modell trengs.

Privat konsum må ta over for realinvesteringer og eksport.

Hvilket tilsier endret fordeling av inntekt.

Strategisk tabbe måten finanskrisen ble møtt på.

Stor oppbygging av gjeld.

... Hva har skjedd i Kina? ...

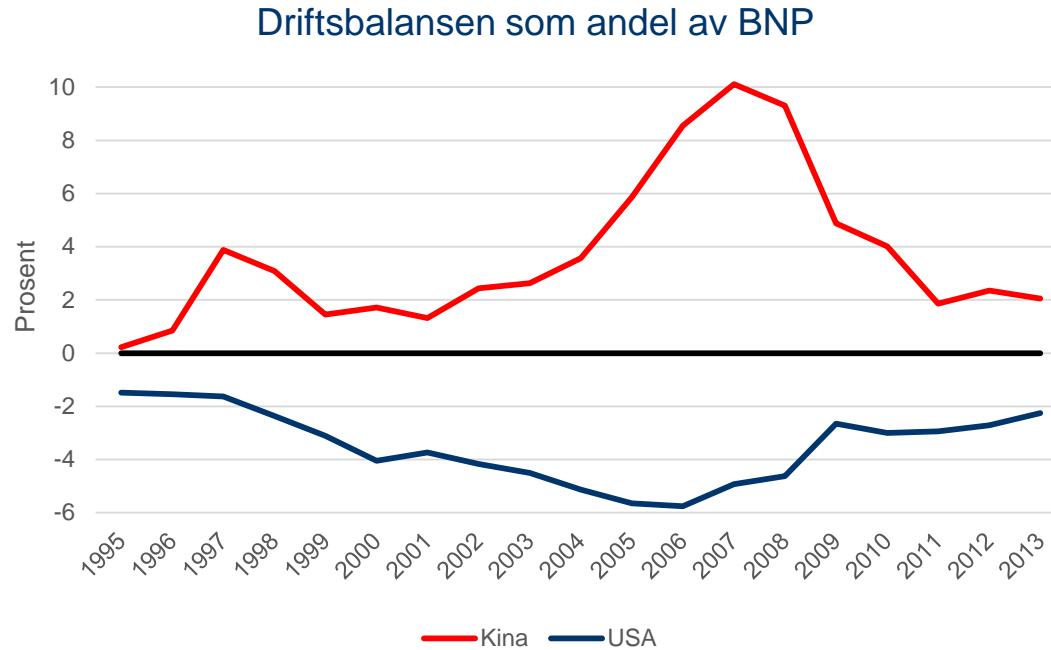
RMB – langt frem før den blir en internasjonal valuta.

Må tillate frie kapitalbevegelser og et liberalisert kredittmarked.

Og Kina må ha jevnlig underskudd på driftsbalansen (Why?)

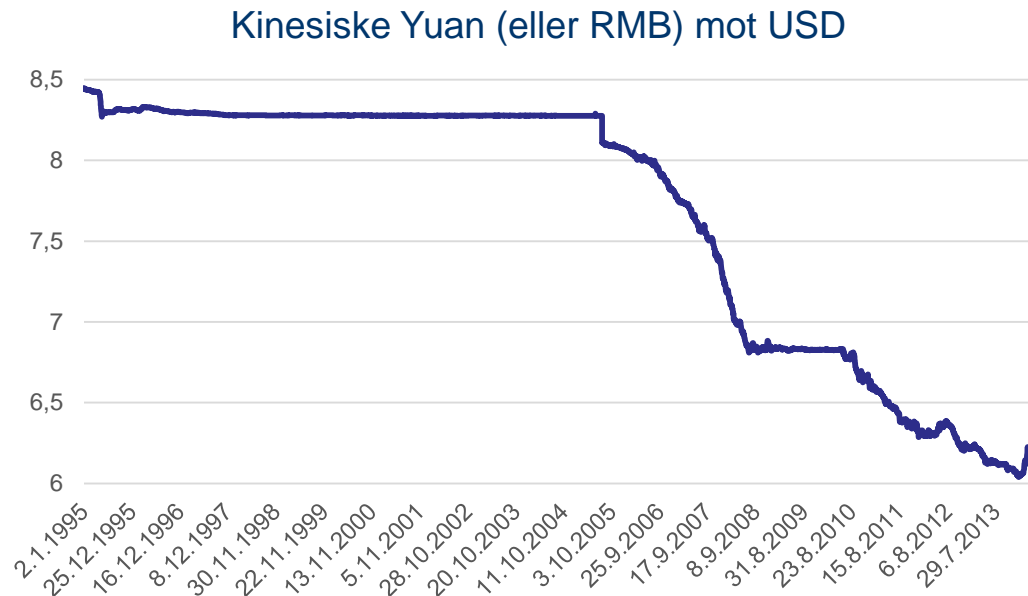
Fordel av at HANDEL kan gjøres opp i RMB. **Fri fra den amerikanske dollaren.**

... Hva har skjedd i Kina? ...



Kilde: Verdensbanken

... Hva har skjedd i Kina? ...



Kilde: Datastream. Oppdatert 24.06.2014

... Hva har skjedd i Kina? ...

Kina mottatt betydelig direkte investeringer.

Nå også på vei ut med pengene sine. På jakt etter

- Råvarer og energi
- Merkevarer
- Teknologi

Mindre grad av sentralisert samordning enn mange tror.

Vil kjøpe Waldorf Astoria, flotteste hotellet i New York, for 1.95 billion USD

... Hva har skjedd i Kina? ...



Kilde: China Economic Quarterly, June 2014

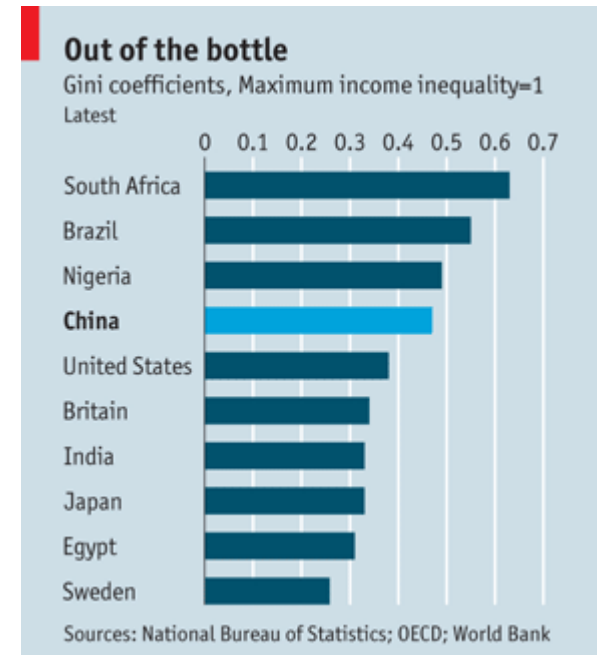
... Hva har skjedd i Kina? ...

Inntektsfordeling og eiendomsrett til jorda

Økonomisk vekst er bra for regimet.

Skjevete inntektsfordeling er ikke bra

Bonden eier ikke jorda. Bare retten til å dyrke den i inntil 30 år. Engstelig for at en klasse med rike jordeiere skal vokse frem.



Kilde: «Gini out of the bottle». The Economist, 26. januar 2013

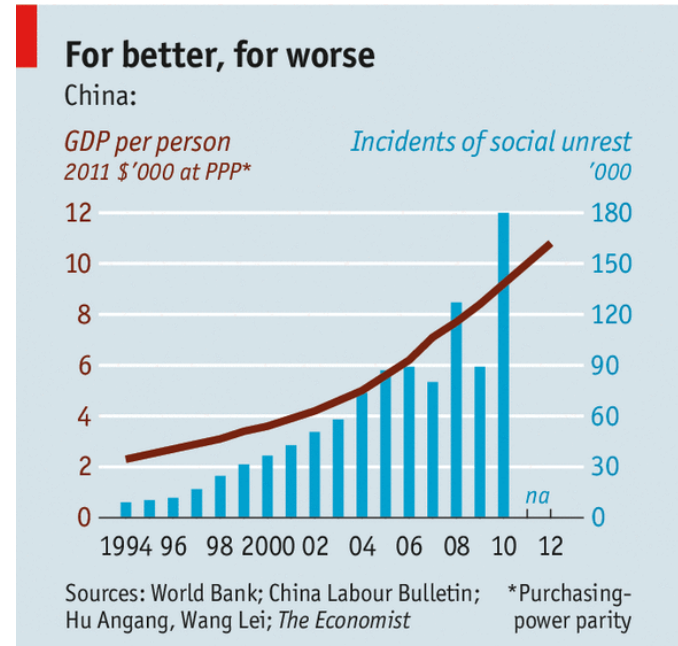
... Hva har skjedd i Kina? ...

Fremmedarbeidere i eget land (hukou)

Rettigheter til helse, utdanning og pensjon følger av hvor du kommer fra.

260 millioner kinesere med mindre rettigheter enn andre.

Økende uro innenlands i Kina.



Kilde: «Remembering Tiananmen
The lessons of history». *The Economist*, 29. mai 2014

... Hva har skjedd i Kina? ...

Fremmedarbeidere i eget land (hukou)

«Vi holdt ut i 12 år. Særlig de første årene reiste vi bare hjem hvert tredje år. Jeg savnet veldig den vesle datteren min. Hun var bitte liten. Jeg vet ikke hvor mye hun forstår. Selv et år etter at vi kom hjem, kaller hun meg fremdeles ikke "mamma". Det syns jeg er vondt. Jeg har grått mye pga. det.»

Familien Guo Gangiun, arbeidsmigranter, fra Kina – det nye imperiet, episode 3, fransk dokumentar, laget av Jean-Michel Carré.

... Hva har skjedd i Kina? ...

Neste femårs-plan, 2016-2020, med fokus på fordeling

Social Security – dobbel mening i Kina? Med mindre endret fordeling, vil stabiliteten eller den indre sikkerheten komme i fare.

Unge kinesere mer kravstore enn de gamle. Syv mill ut av universitetene hvert år.

Konferanse i desember. Alle snakker om "we" – hva det store vi skal gjøre.

Hvem er "we", spurte jeg. Allmenn munterhet.

Kina mangler arena "to fight it out". Det er hva demokratier tilbyr.

... Hva har skjedd i Kina? ...

En politikk for innovasjon

Fra "Made in China" til "Created in China",
om man ikke skal la seg fange i "Middle Income Trap"
Krever mer enn investeringer i FoU

Shambaugh: Behov for "... an educational system premised on critical thinking
and freedom of exploration challenging conventional wisdom ..."

... Hva har skjedd i Kina? ...

Forholdet til naboland

Grensekonflikt med India, langs 3000 km lang grense. Kort krig i 1962.

Mange konflikter blusset opp på kort tid i havet utenfor Kina.

Hvorfor er Kina blitt så aggressive her? Ulike oppfatninger blant Kina-eksperter.

Glemt Dengs advarsel? Vil det skade de økonomiske forbindelsene på lang sikt?

Lord Palmerstone: "Land har verken permanente fiender eller venner – bare permanente interesser." Realpolitikk, kalles det.

... Hva har skjedd i Kina? ...

Multilateral tilnærming for Kina ved deltakelse i:

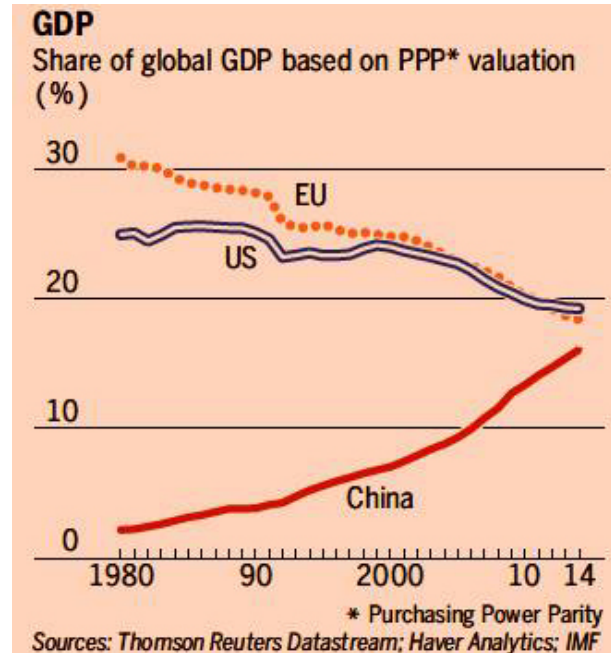
- G-20
- SCO
- ASEAN pluss tre
- BRICS

Brasil, Russland, India, China og Sør-Afrika

BRICS – lite felles i utgangspunktet.

Viktig for Kina med nettverk uten at USA er med.

3. Konsekvenser for Amerika og EU



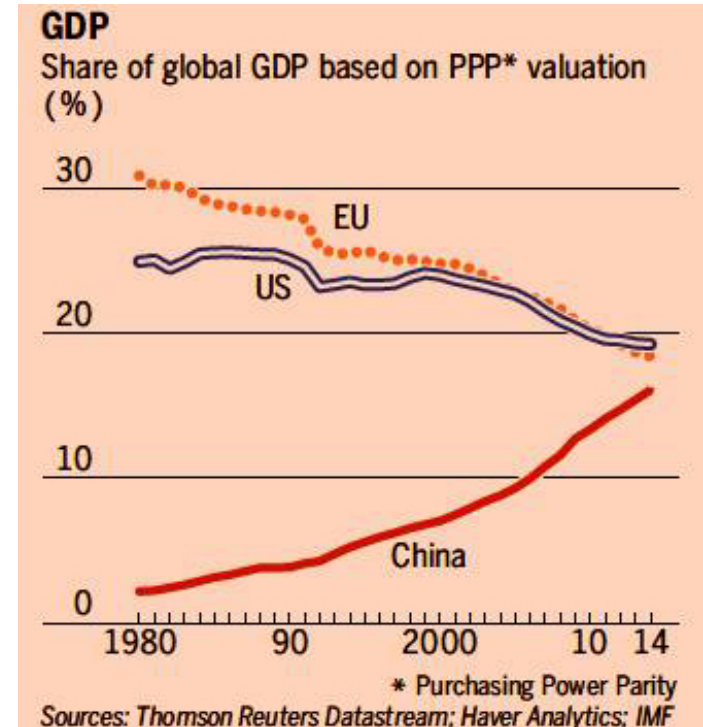
Kilde: Donnan, Shawn. «Transatlantic trade». Financial Times, 9. juni 2014

Hva gjør USA?

”Pivot to Asia” – mer fokus på Asia, der veksten er raskest.

Sterkere militært nærvær til havs i området.

Demografi og Innovasjon – USAs styrke.



Kilde: Donnan, Shawn. «Transatlantic trade». Financial Times, 9. juni 2014

Hva gjør USA?

TTP – Trans-Pacific Partnership, hvis hensikt er en frihandelsavtale mellom **Amerika og Asia**, der Japan er med i forhandlingene, men ikke Kina.

TTIP – Transatlantic Trade and Investment Partnership, samarbeid mellom **EU og USA**, etter planen tre i kraft i 2015. Tettere økonomisk samarbeid. Samordne reguleringer.

TTP for å demme opp mot Kina? Det føler kineserne, og liker det dårlig.

TTIP for å revitalisere Europa?

Hva gjør USA?

Hyggelig nærområde for USA. Grenser til to land og to hav.
Monroedoktrinen av 1823 gir godt alburom.

USA er verdens politimann – eller hegemon.

Hvordan møte et fremvoksende Kina?

Klassisk dilemma – som også kineserne har tenkt mye på. Kanskje mer.

Obama: "Not whether America will lead but how it will lead"

Eller som Bill Clinton sa om USA: "The indispensable nation".

Hva gjør EU?

- Felles mynt – som ikke fungerte etter planen

Felles mynt er *det ultimate fastkursssystem.*

- Vil ha frie kapitalbevegelser og fast valutakurs – felles mynt er tingen
- Dessuten – euro som ledd i å skape en europeiske identitet

Konsekvenser av felles mynt

- Kan ikke bruke finanspolitikk fritt (øke offentlige utgifter)
- Kan ikke bruke pengepolitikk – felles mynt og bare én sentralbank

Hva gjør EU?

Tyskland og euro

1. Tyskland liker lav inflasjon. Sentral forutsetning for felles mynt er samme PREFERANSE for samme INFLASJON.

Var ikke slik i starten. Og når andre land omsider er nede på tysk nivå, er tysk inflasjon enda lavere.

Blir enda vanskeligere å gjenvinne tapt konkurranseevne.

2. Gedigen tysk tabbe – bryte reglene for stabile statsfinanser, og betale ikke boten.

Hva gjør EU?

Fra valutakursrisiko til kredittrisiko

Før 1999: Spanske statsobligasjoner høyere rente enn tyske.
Hvorfor? Fordi høyere inflasjon og forventer devaluering,
man tar høyde for VALUTAKURSRISIKO

Etter innføring av euro, fortsatt høyere inflasjon i Spania enn i Tyskland.
Men henimot samme rente. Hvorfor?
Valutakursrisikoen borte, erstattet med KREDITTRISIKO, som altså ikke prises inn.

Før den plutselig gjør det (høst 2008)

Hva gjør EU?

Grexit neste?

After a series of defeats from Dunkirk to Singapore, in November 1942 Churchill could tell the House of Commons that Alexander and Montgomery had turned back Rommel's forces at El Alamein.

"Now this is not the end. It is not even the *beginning of the end*. But it is, perhaps, the end of the beginning."

Hva om Hellas ut av euro?

Vil Grexit være noe av det samme?



4. Hva skjer i Russland?

”Vladimir Putin is not short of problems, many of his own creation” (The Economist)

”This is after all a man who has invaded other countries and lied about it.”

- Krim
- Ukraina

Russland vil ha kontroll på eget nærområde.

Vil Russland ”teste” samholdet i NATO? Og hvorvidt paragraf 5 fungerer?

Sanksjonene fra Vest virket raskere og kraftigere enn de fleste hadde tenkt seg.

Tøff vinter i vente for Vladimir.

Hva skjer i Russland?

Lavere oljepris (fra 110 til under 50 dollar fatet)
Ved 90 dollar break-even for Russland

Pris på dollar i rubler doblet seg
Inflasjon over 9 prosent
Finanskriser underveis?
Hva da med Putins popularitet?



5. Utfordringer for Norge

Ny situasjon for Norge – har ikke lenger bare venner. Her er noen fiender:

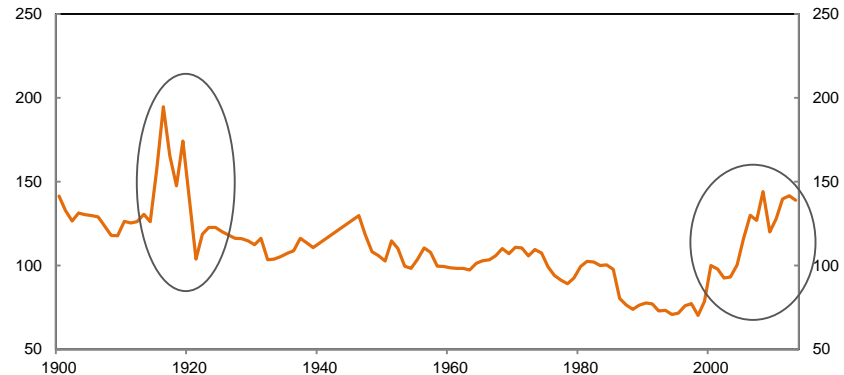
- Kina
- Uganda
- Russland
- Syria

Churchill: "Har De fiender? Godt. Det betyr at De har kjempet for noe, engang i Deres liv."
Setter norsk utenrikspolitikk på alvorlig prøve.

Utfordringer for Norge ...

Skille mellom bedring av bytteforholdet som skyldes økt etterspørsel fra utlandet, og ”bedring” som skyldes økte kostnader i Norge.

Bytteforhold (eksportpriser delt på importpriser).
1900-2013. Indeks 2000=100

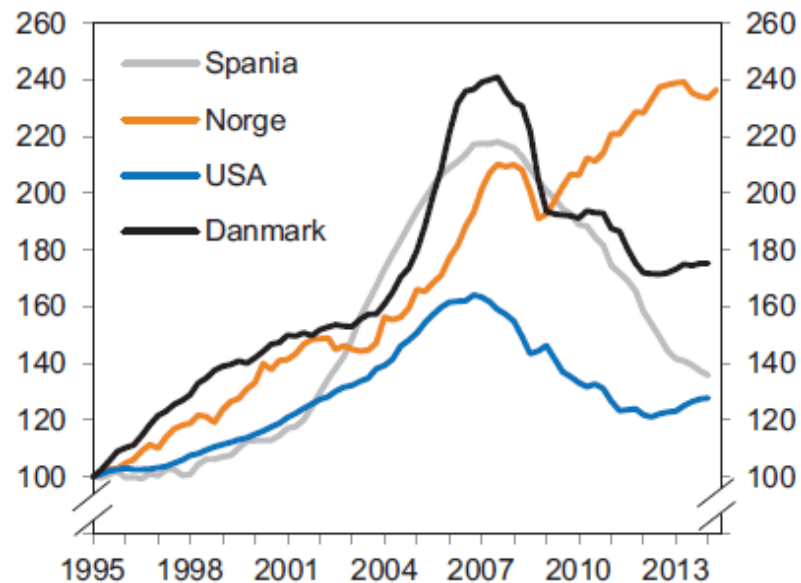


Kilde: Statistisk sentralbyrå og Finansdepartementet.

Utfordringer for Norge ...

Utviklingen i boligprisene i Norge avviker fra utviklingen i andre land.....

Reelle boligpriser i utvalgte land.
Indeks, 1.kv.1995=100. Sesongjusterte tall

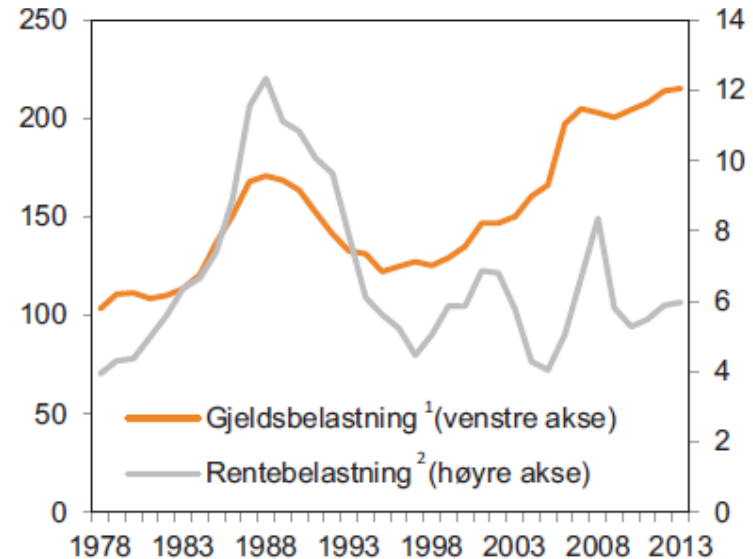


Kilde: Fig. 2.5.B. Nasjonalbudsjettet 2015

Utfordringer for Norge ...

..... og husholdningene har relativt stor gjeld

Husholdningenes gjeld og renteutgifter. Prosent av disponibel inntekt



Kilde: Fig. 2.5.C. Nasjonalbudsjettet 2015

Utfordringer for Norge ...

Norsk økonomi står ovenfor store utfordringer dersom varig lavere oljepriser.
I kombinasjon med stagnasjon i EU og fallende vekst i Kina.

Hurra for egen valuta. Hurra for LO og NHO.

Hvordan vil USA håndtere et framvoksende Kina?

Vil Kina bevare politisk stabilitet?

Hvordan vil Russland komme seg ut av knipa Putin har satt landet i?

Hva skjer med euroen om Hellas ut ur saga går?

Hvordan vil politiske konflikter spille seg ut i 2015 og i sin tur påvirke Norge?