



# Usikre utsikter

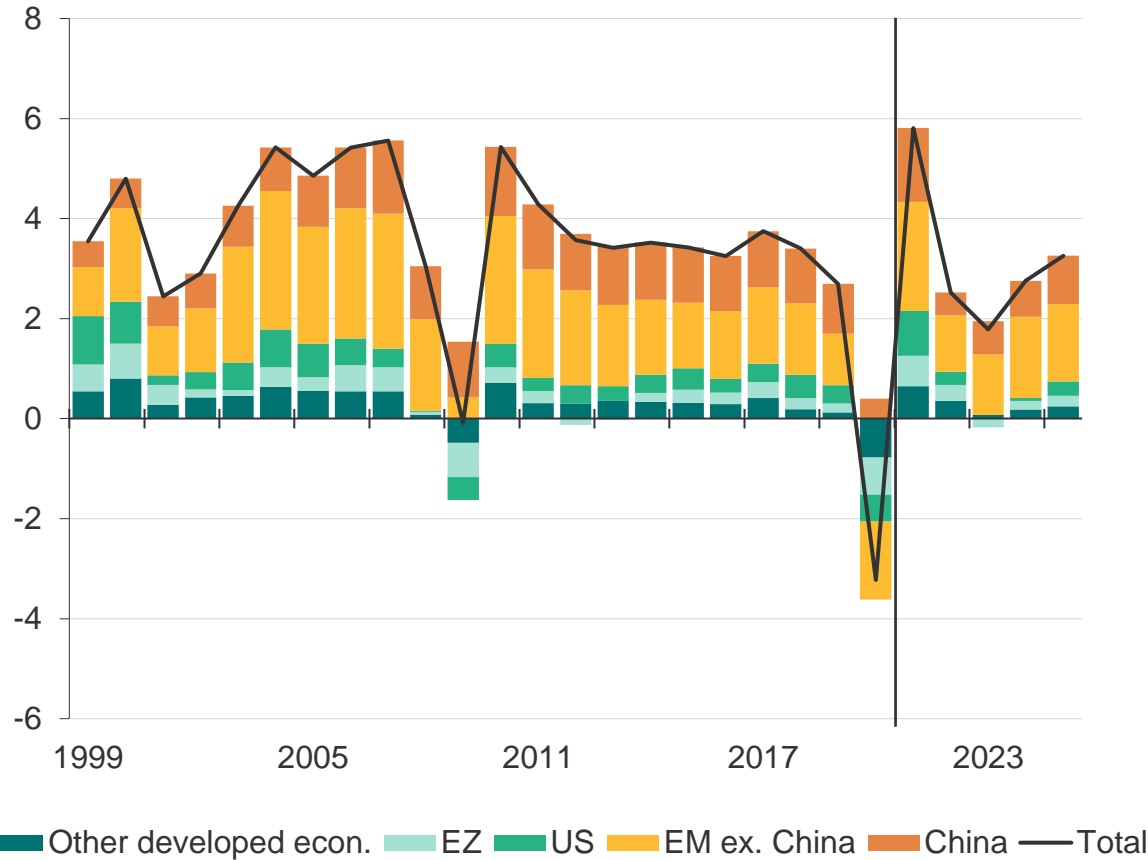
Ingvild Borgen  
Rente- og valutaanalytiker, DNB Markets

23. november 2022

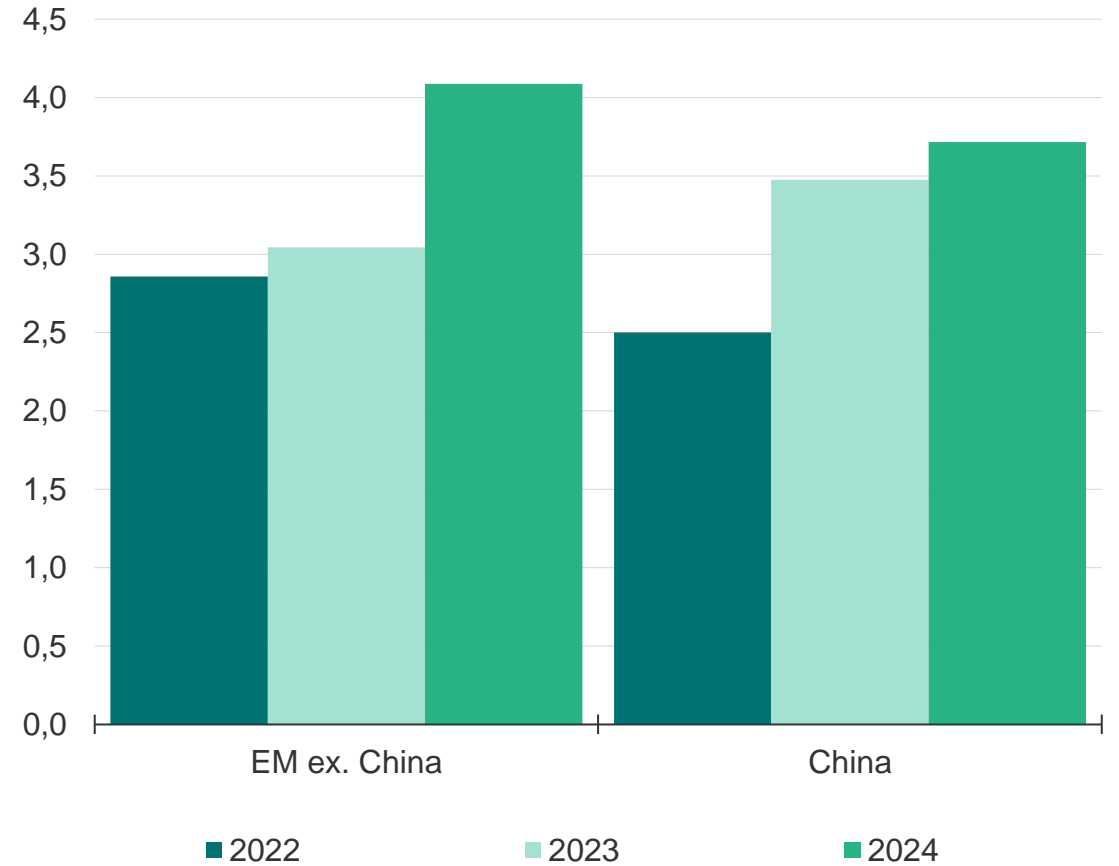
DNB  
Markets

# Vi venter en skarp økonomisk nedtur i verdensøkonomien neste år

Global BNP, % år/år, bidrag i prosentpoeng

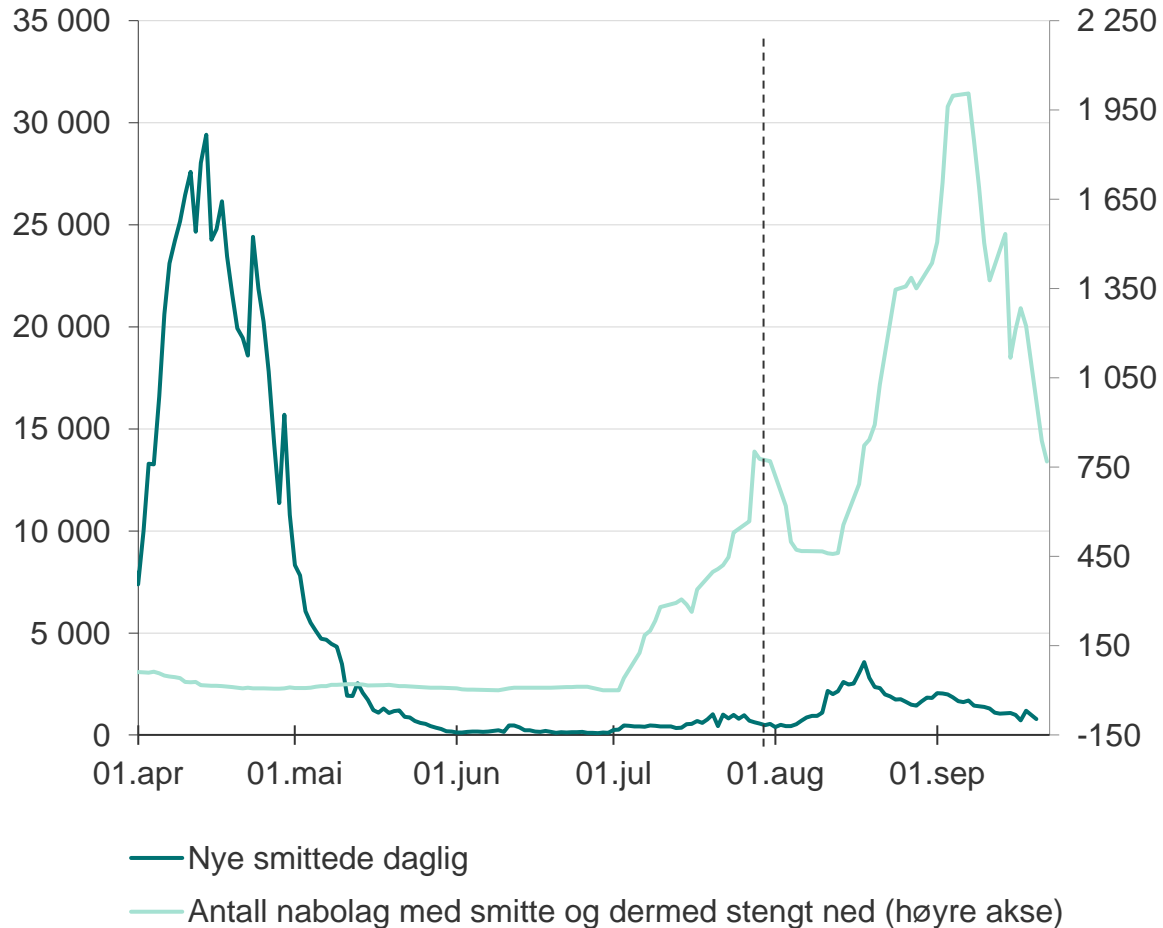


BNP, % år/år

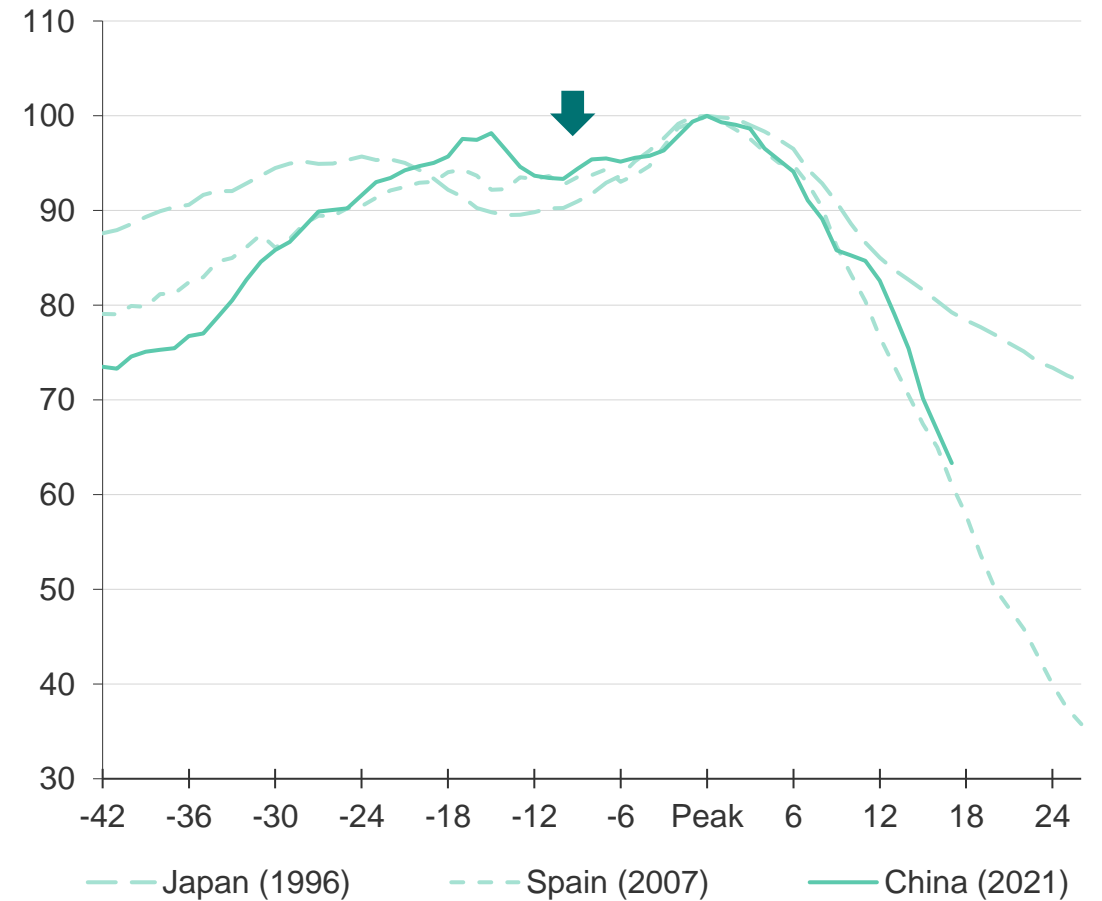


# Kinesisk økonomi knaker i sammenføyningene

## Kina: Covid-19

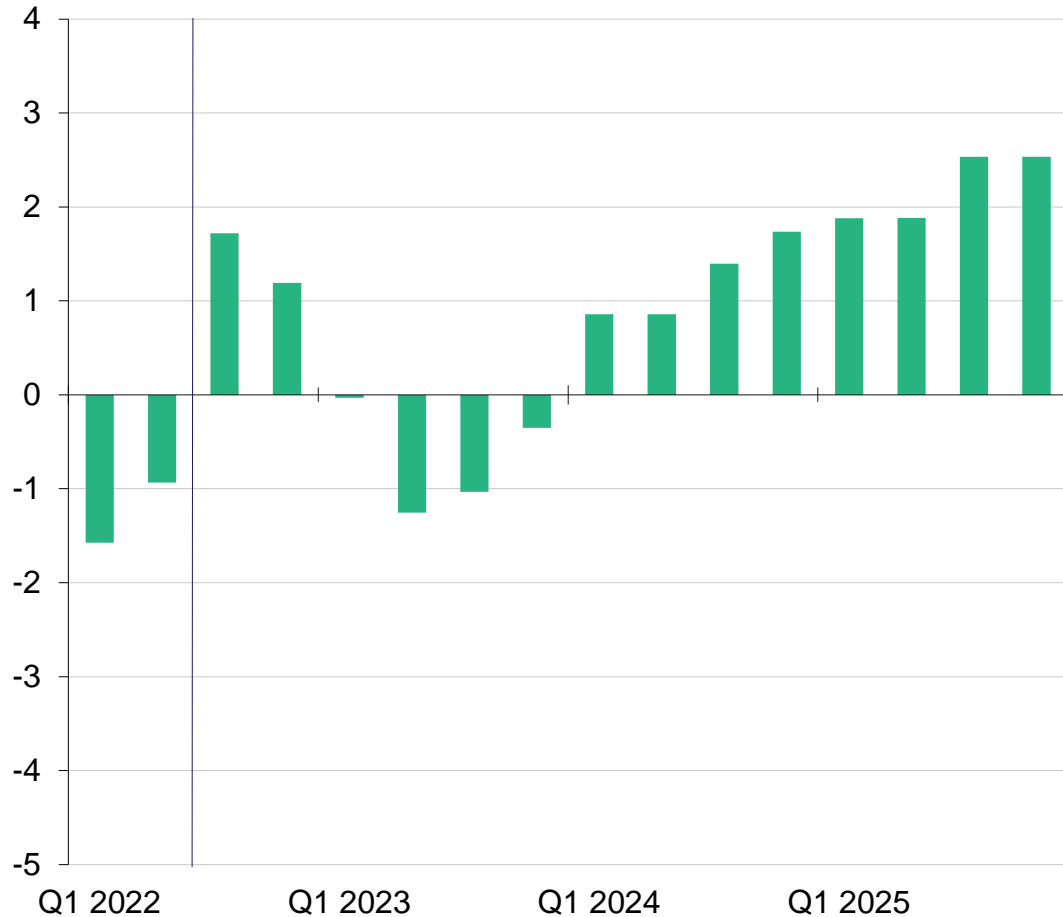


## Igangsatte boliger, siste 12 mnd (snitt). Indeks. Toppunkt = 100

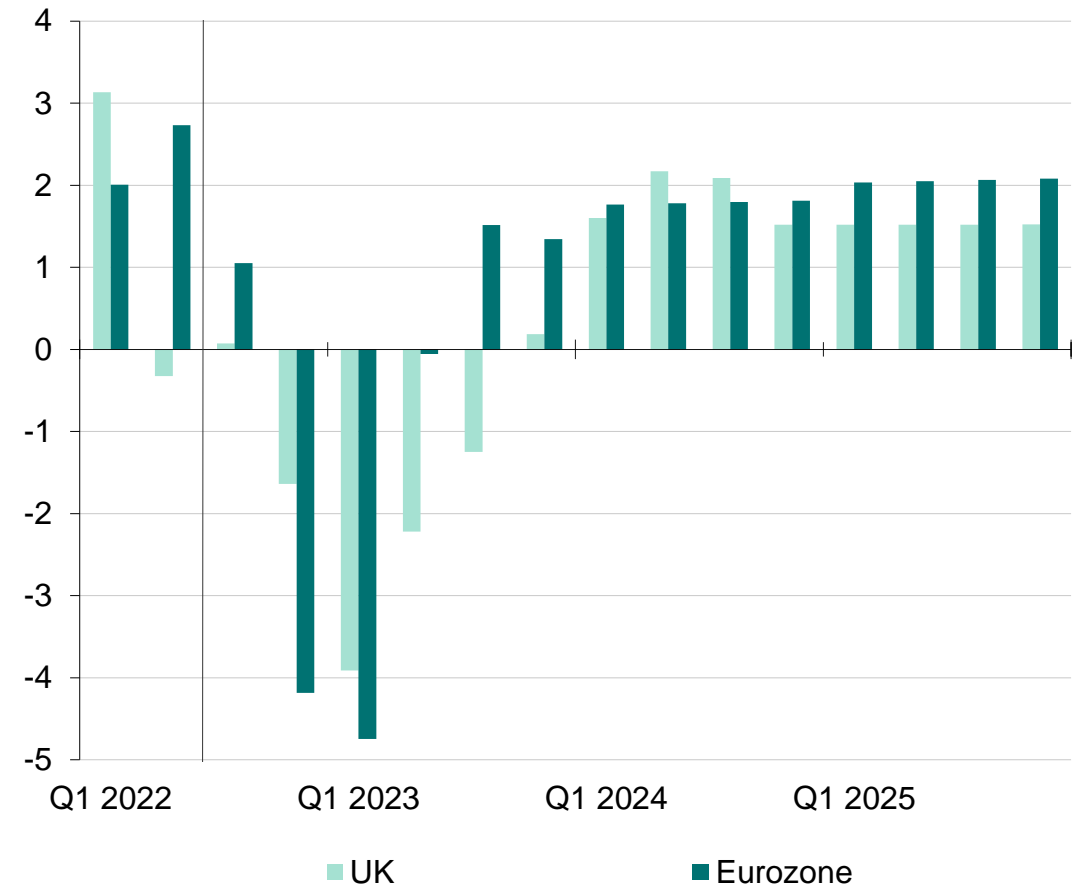


# Mild resesjon i USA, kraftigere i Storbritannia og eurosonen

## USA: BNP, % kv/kv (annualisert)

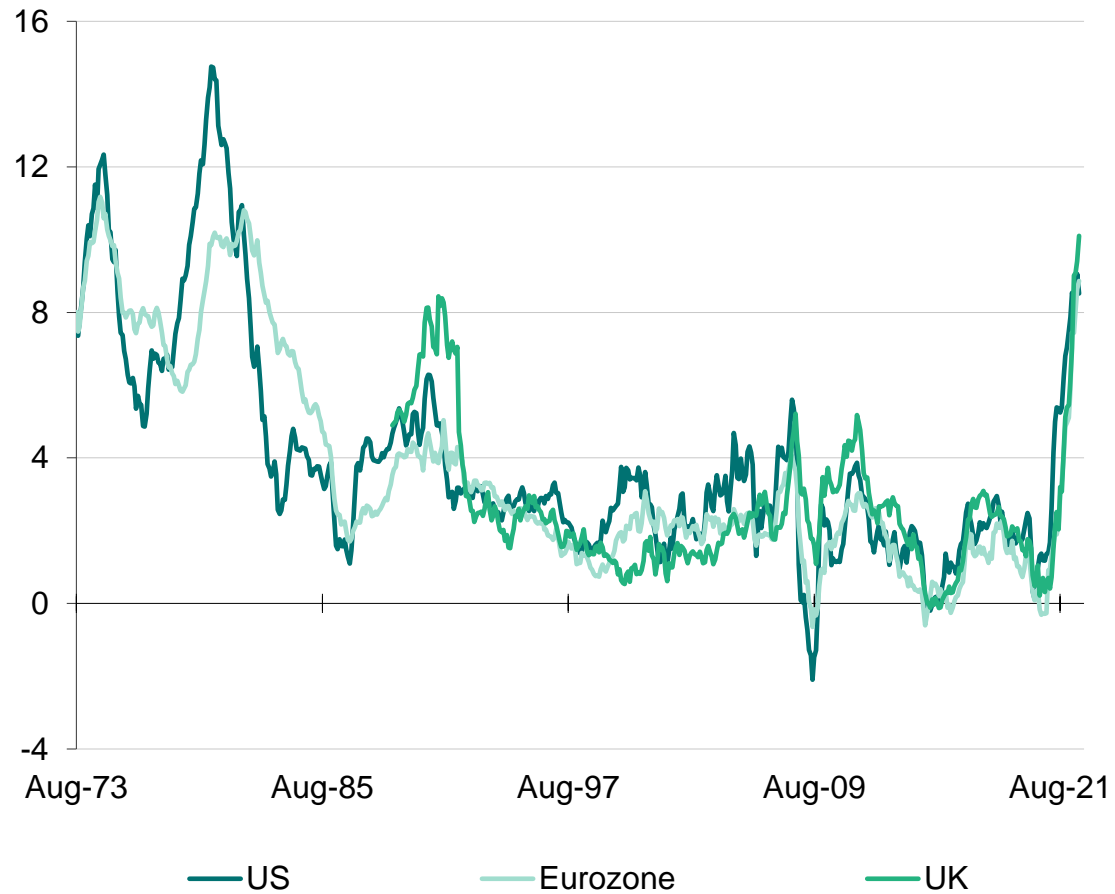


## Europa: BNP, % kv/kv (annualisert)

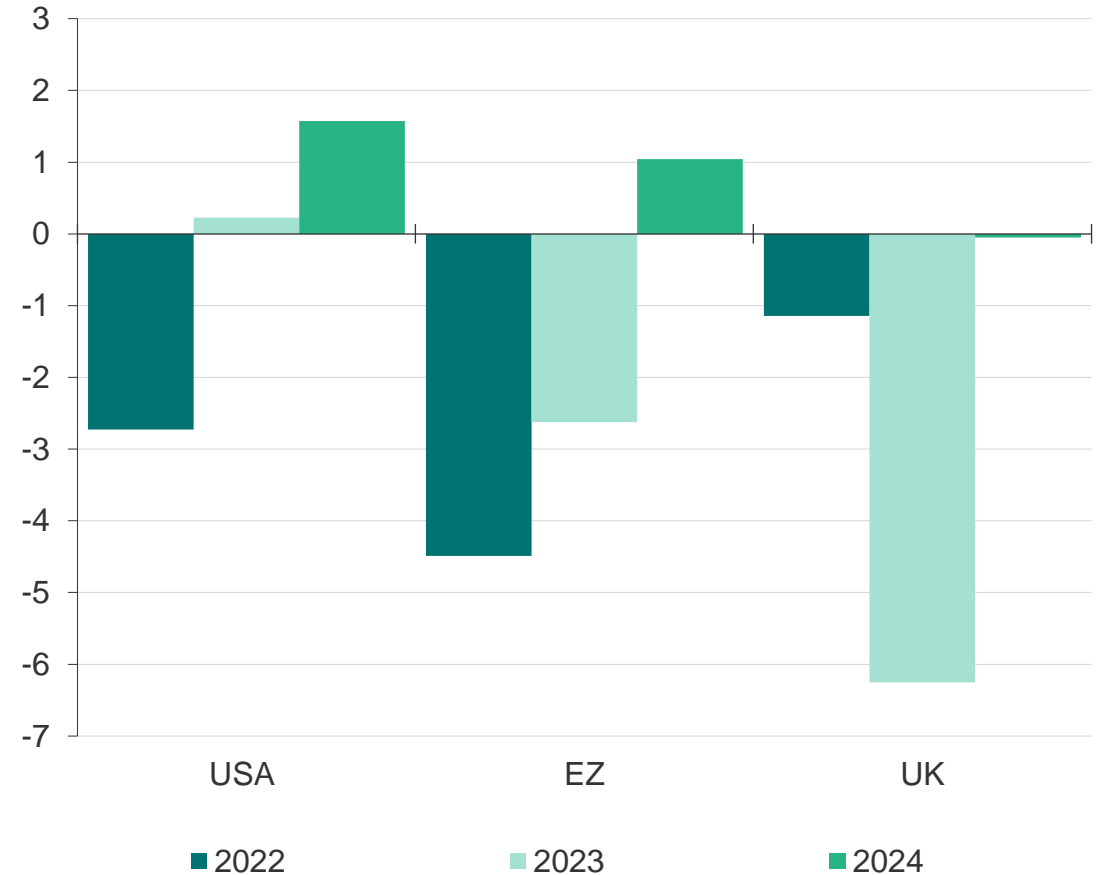


# Den høye inflasjonen svekker husholdningenes kjøpekraft

### Konsumpriser (KPI), % år/år

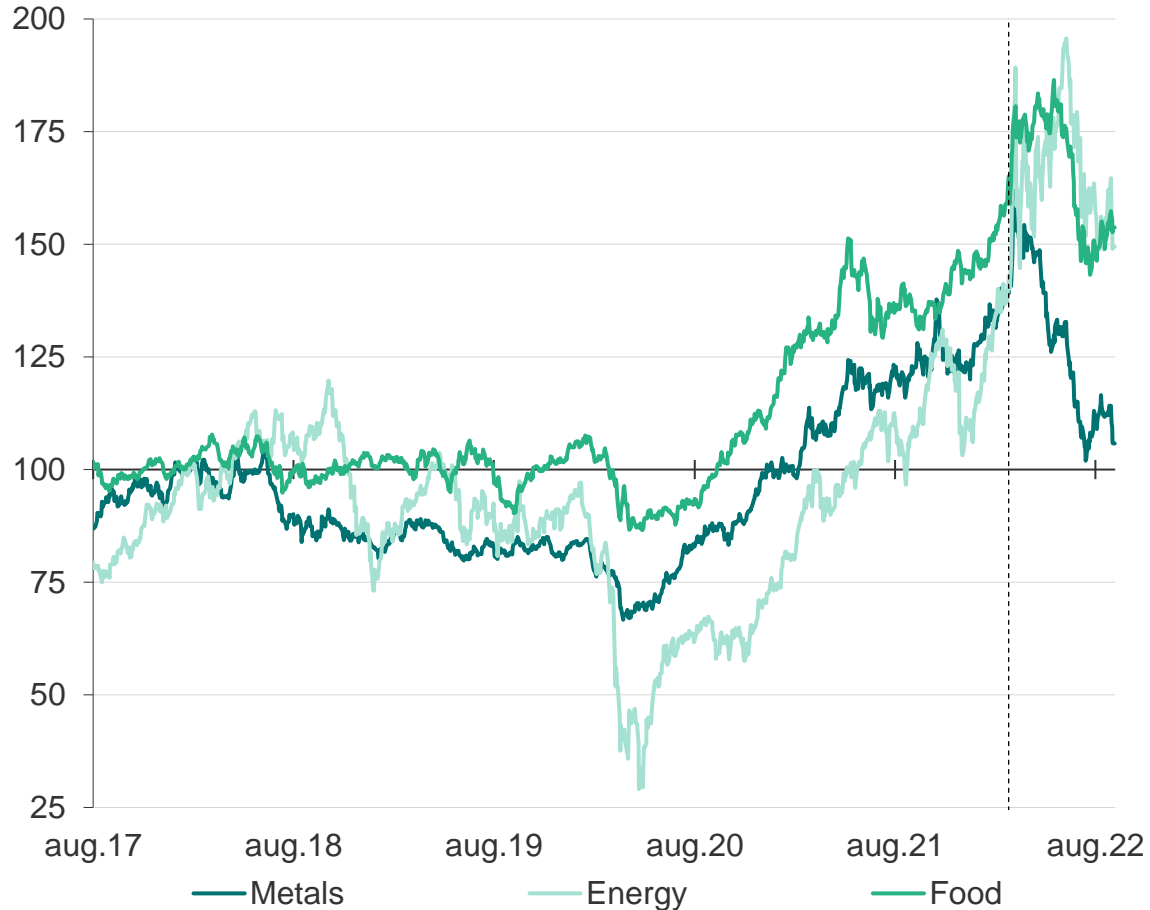


### Reallønnsvekst, % år/år

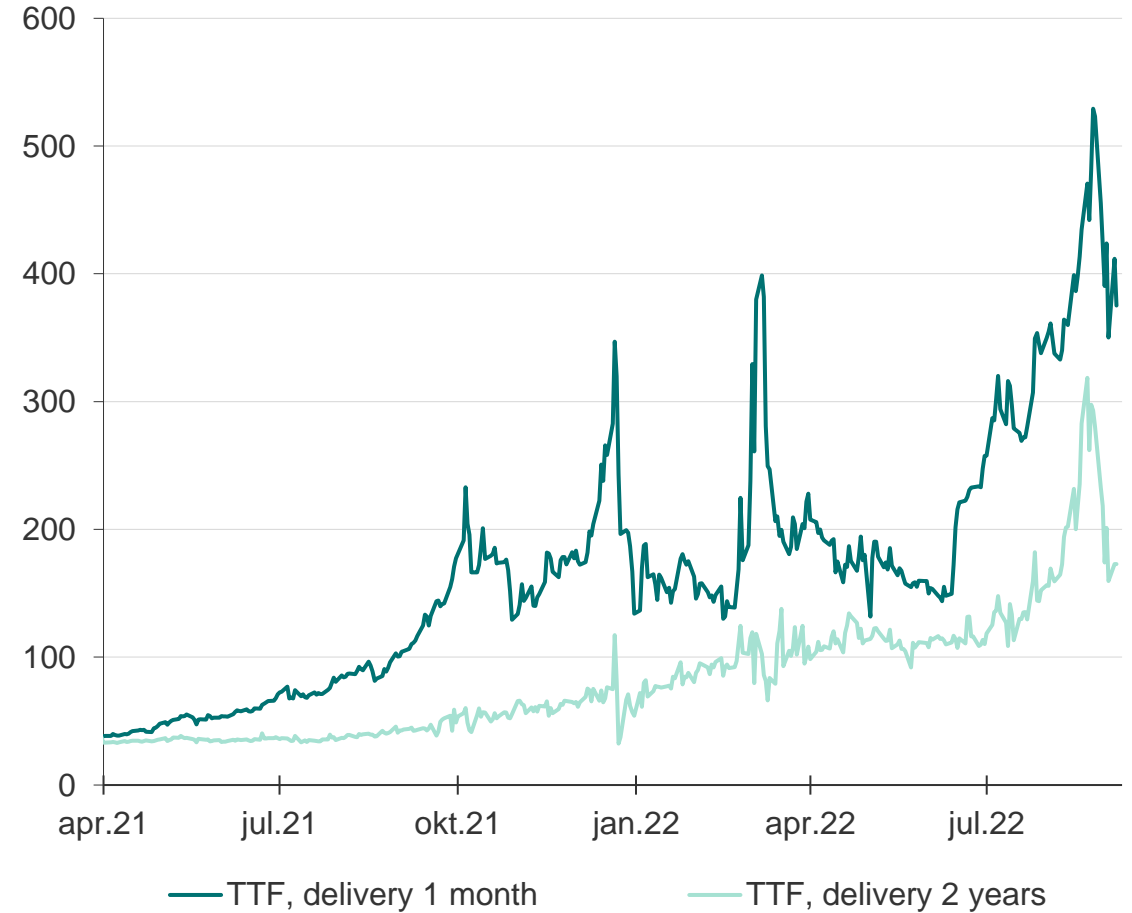


# Mange råvare- og innsatsvarepriser faller

## Råvarepriser (vektede indekser, jan 2018 = 100)

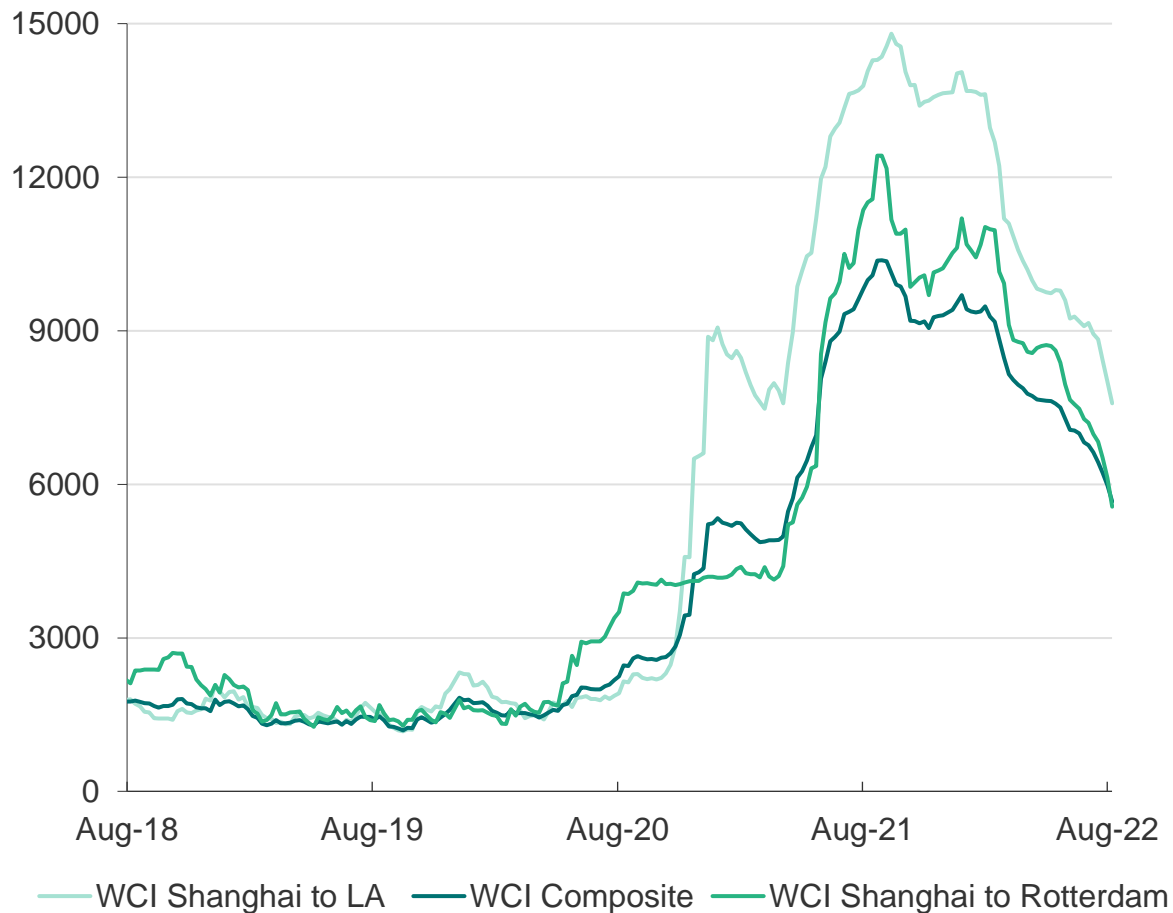


## Europeiske naturgasspriser, USD/oljeekvivalent

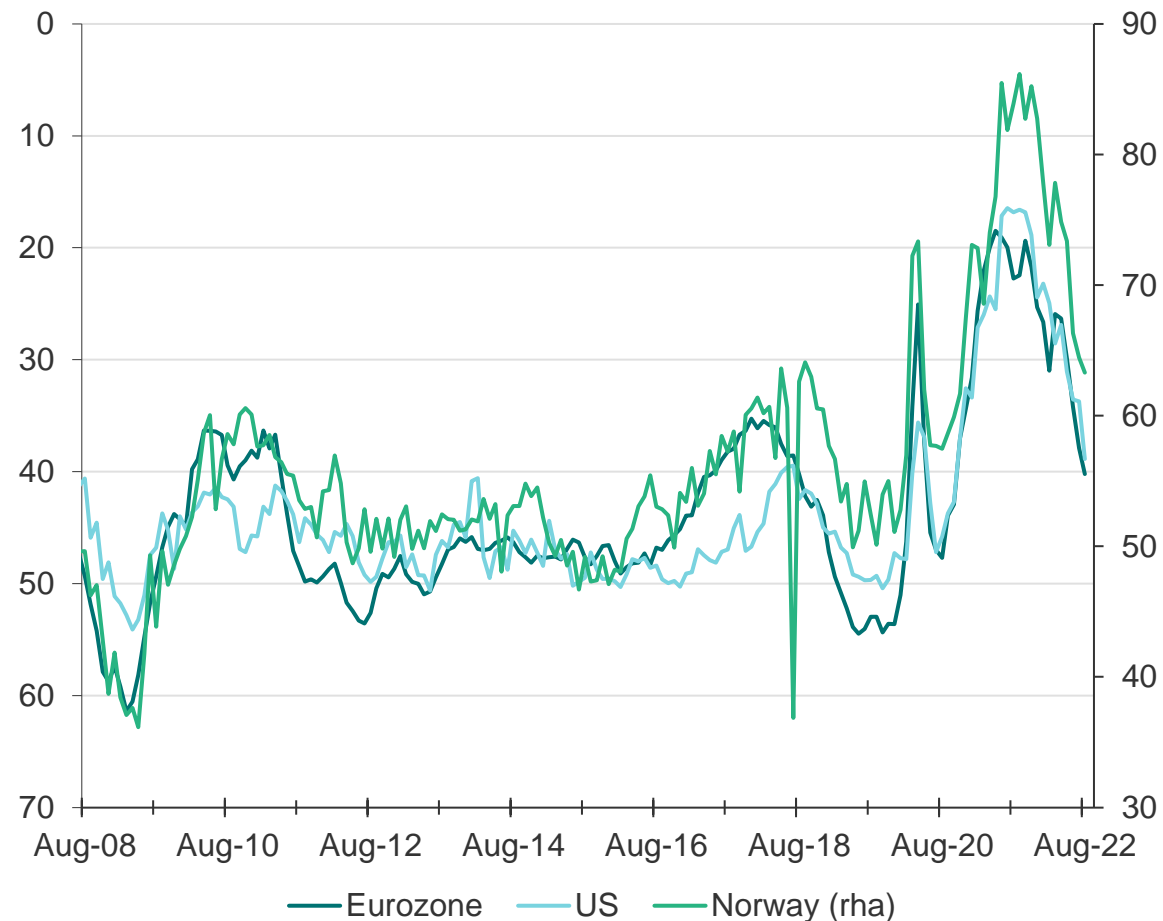


# Én inflasjonsdriver har snudd (flaskehalsar borte når etterspørselen daler)...

### Fraktpriser: WCI benchmark (40 fots container)

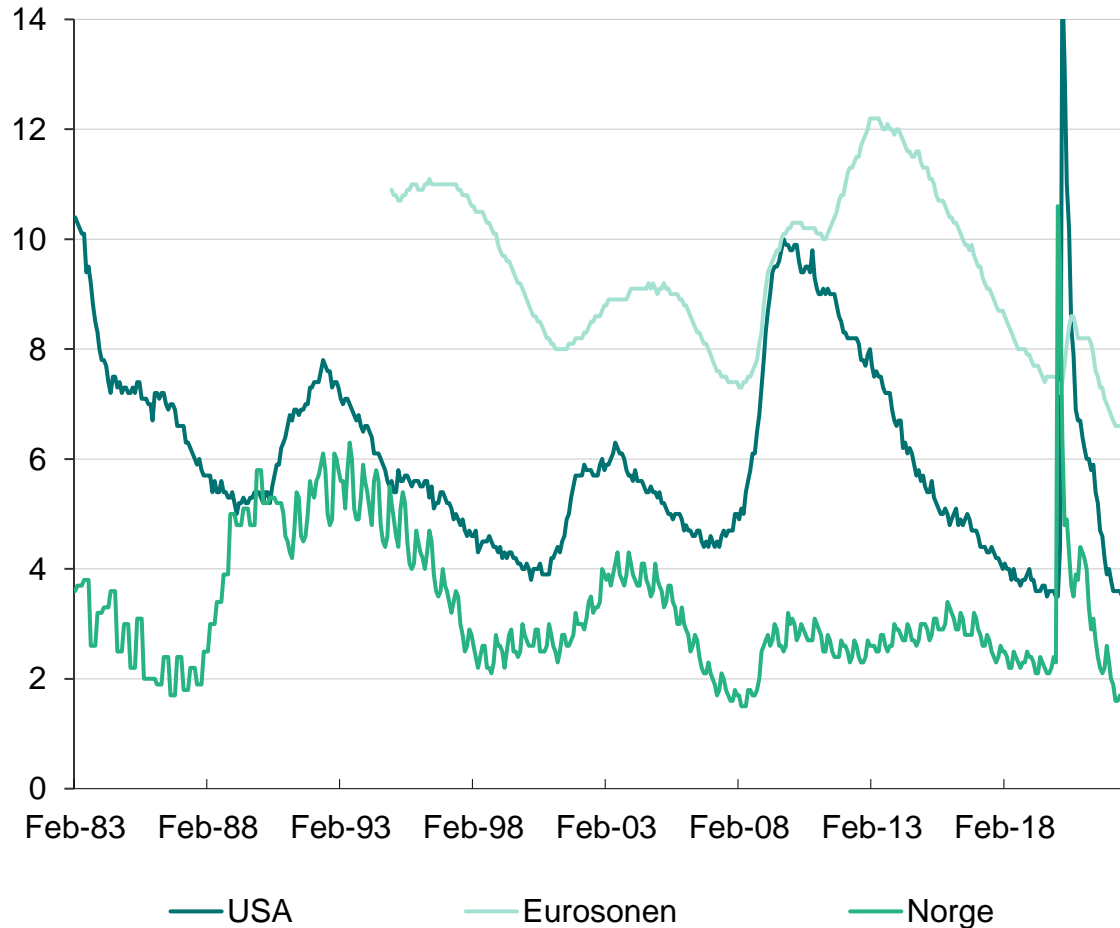


### Industri-PMI: leveringstider

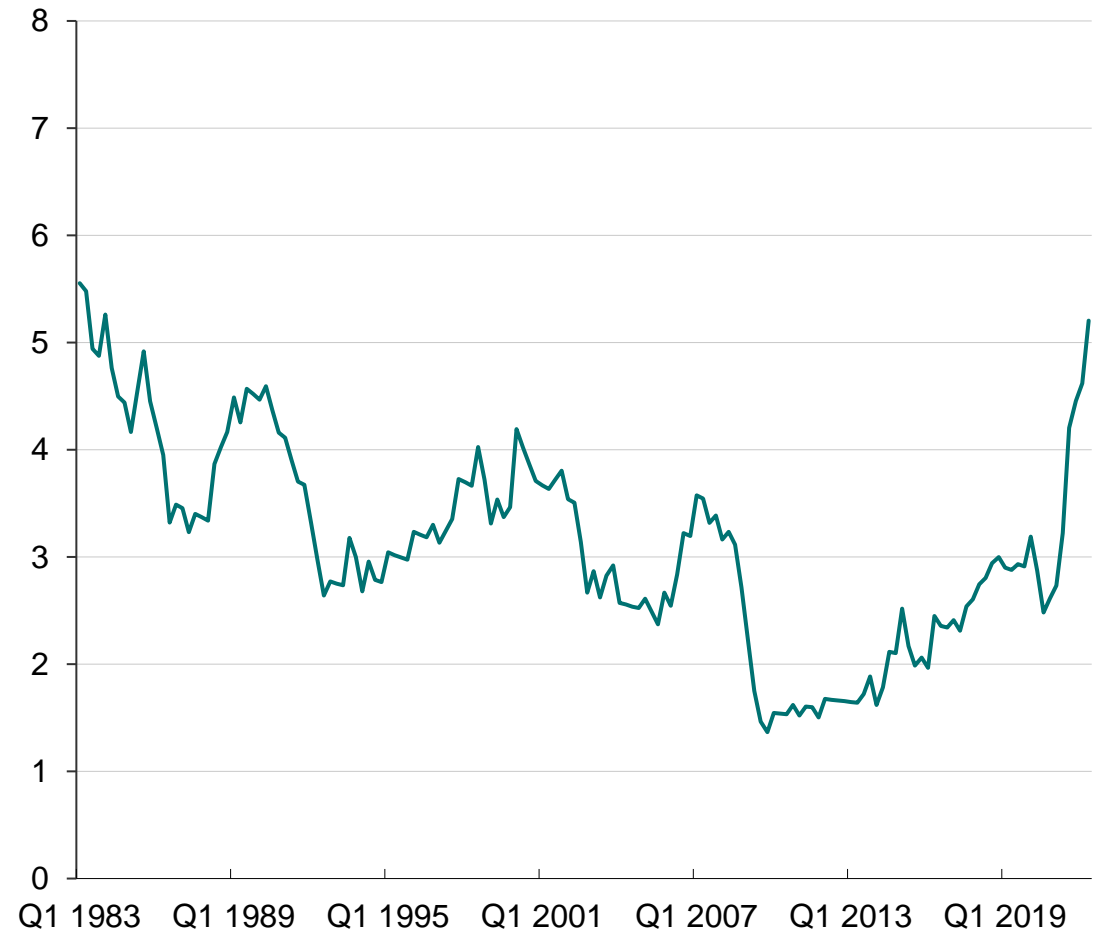


# ...men en annen er på stigende kurs: Knapphet på arbeidskraft driver lønninger opp

### Arbeidsledighet, % av arbeidsstyrke



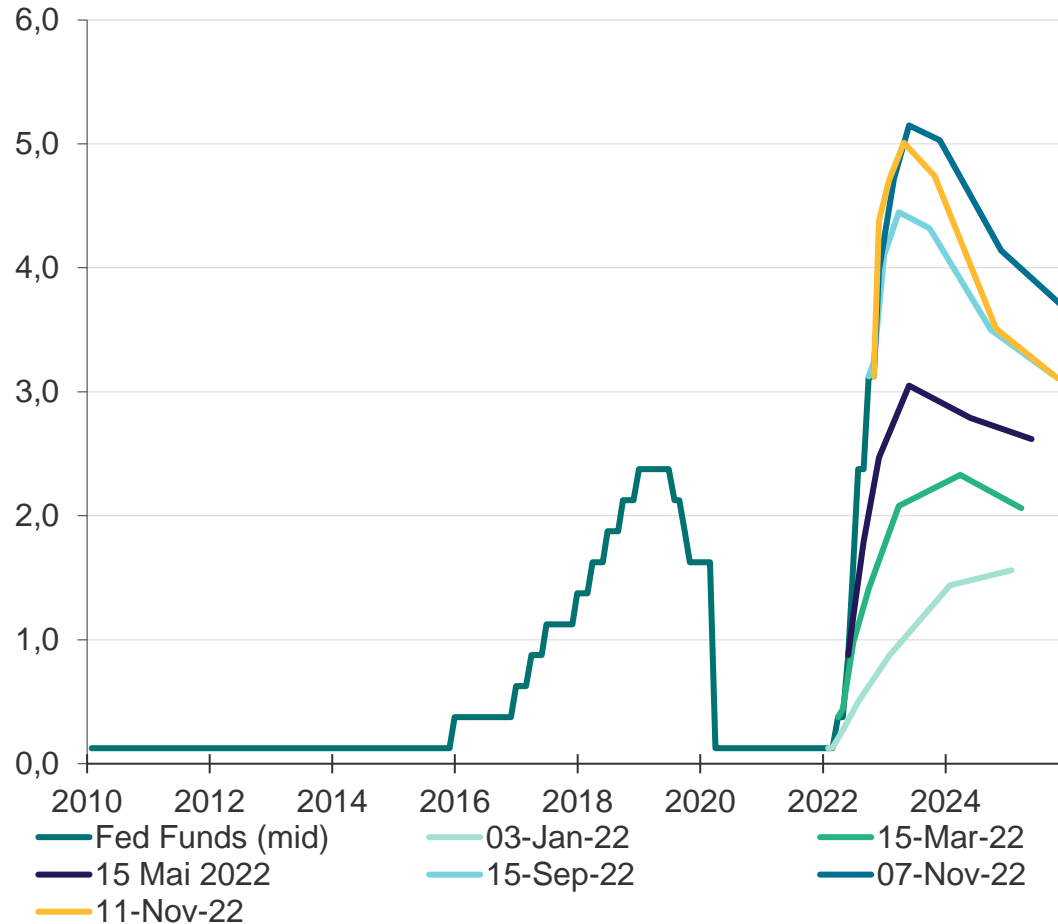
### USA: Lønninger\*, prosentvis endring fra året før



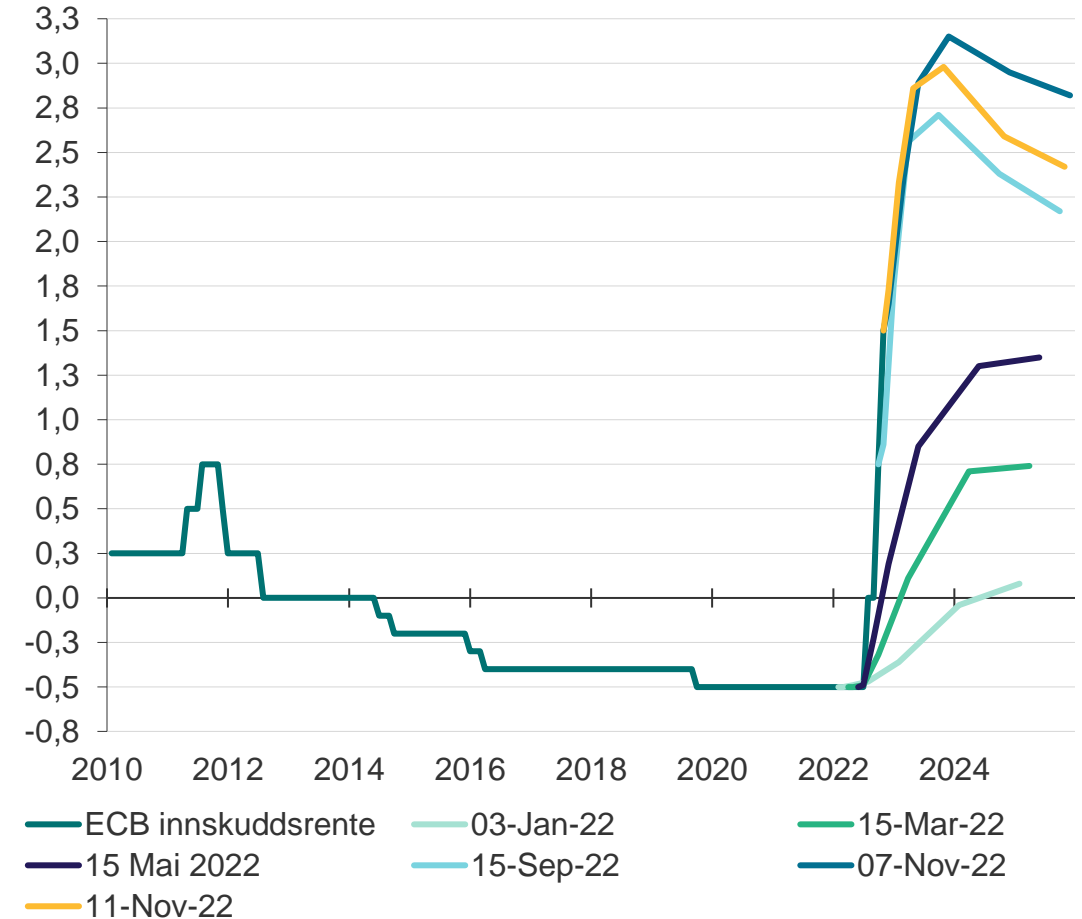


# Dramatisk endring i renteforventningene så langt i år

## Markedsprising Fed's styringsrente, %

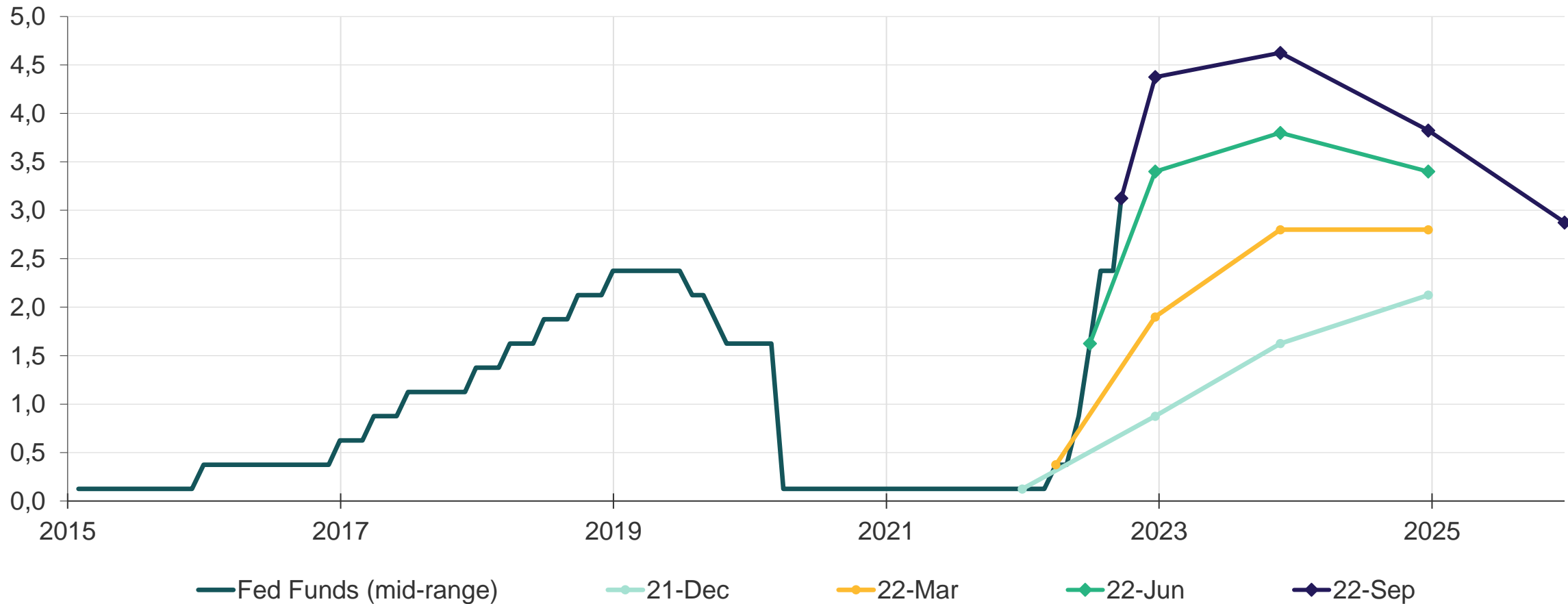


## Markedsprising ECBs styringsrente, %



# Markedsforventningene har endret seg i takt med sentralbankenes egne forventninger

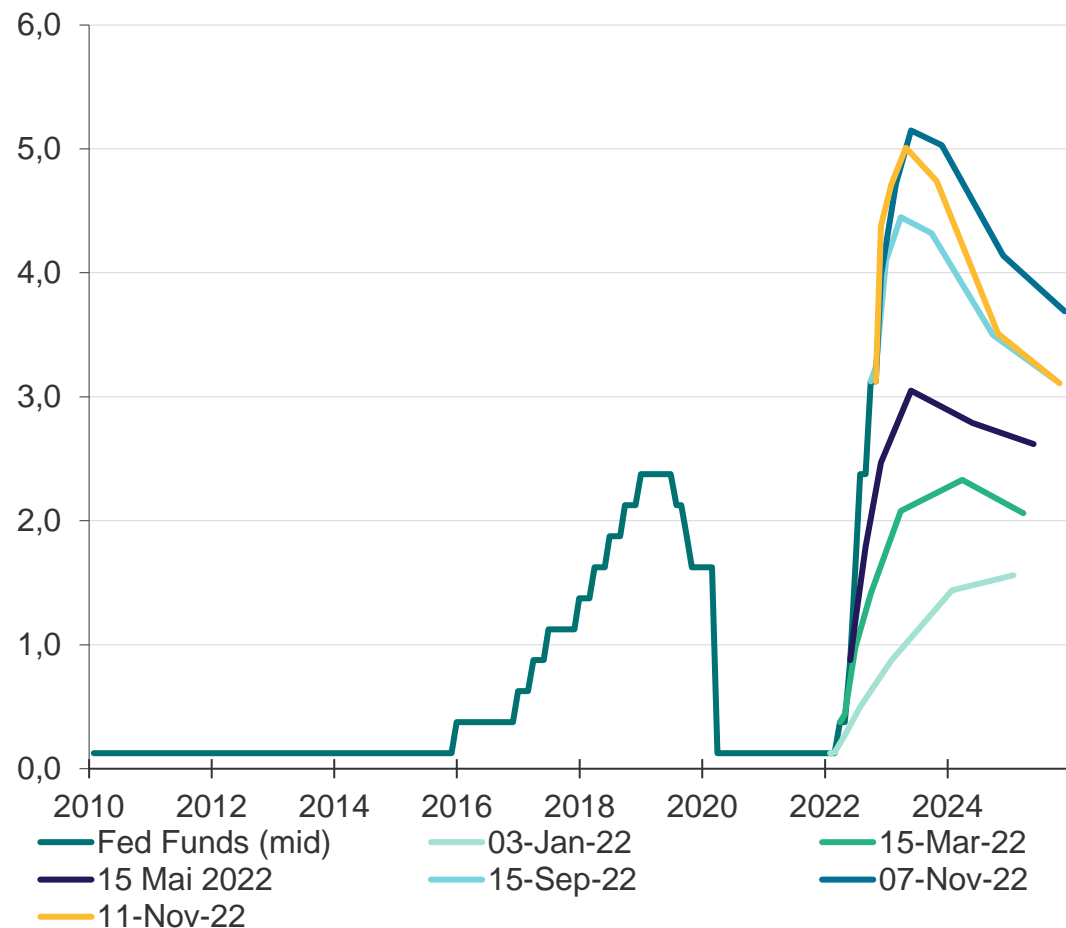
Feds styringsrente og FOMC\* sine anslag fra de fire siste rentemøtene. Prosent.



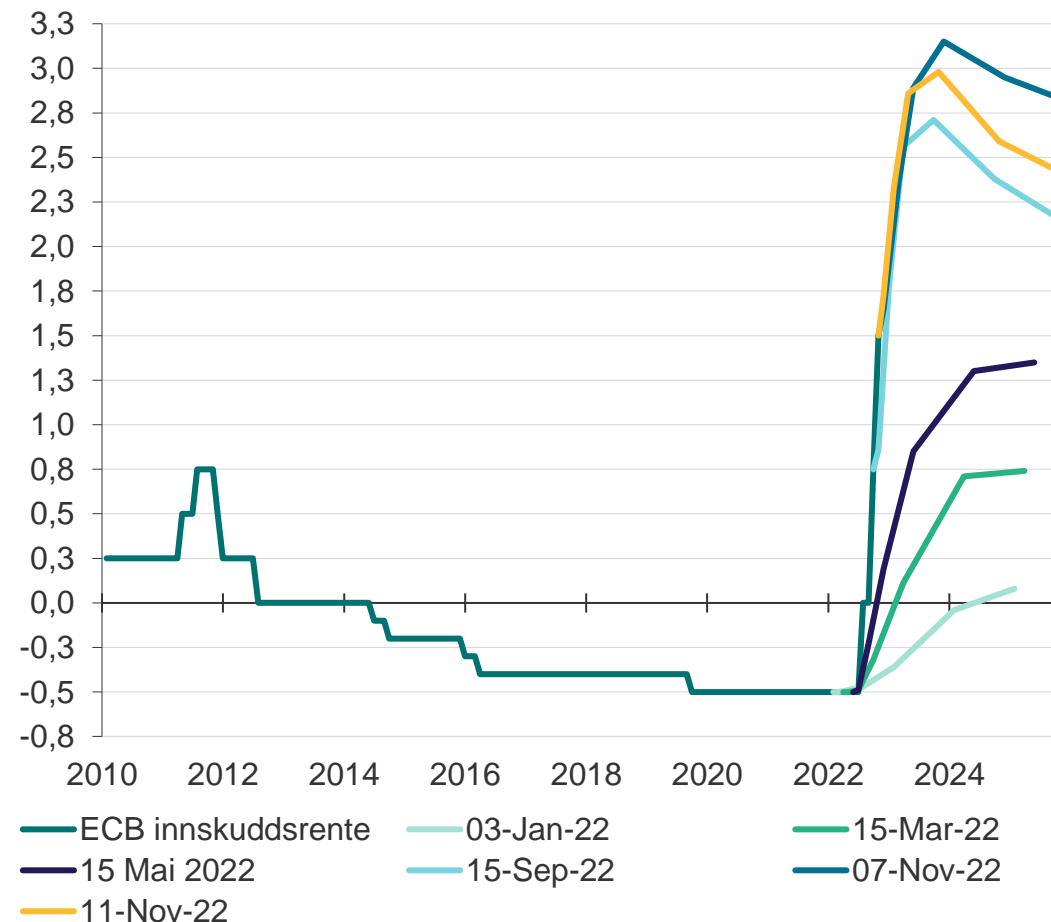
\*Den pengepolitiske komitéen i den amerikanske sentralbanken  
Kilde: Federal Reserve/Bloomberg/DNB Markets

# Dramatisk endring i renteforventningene så langt i år

## Markedsprising Feds styringsrente, %

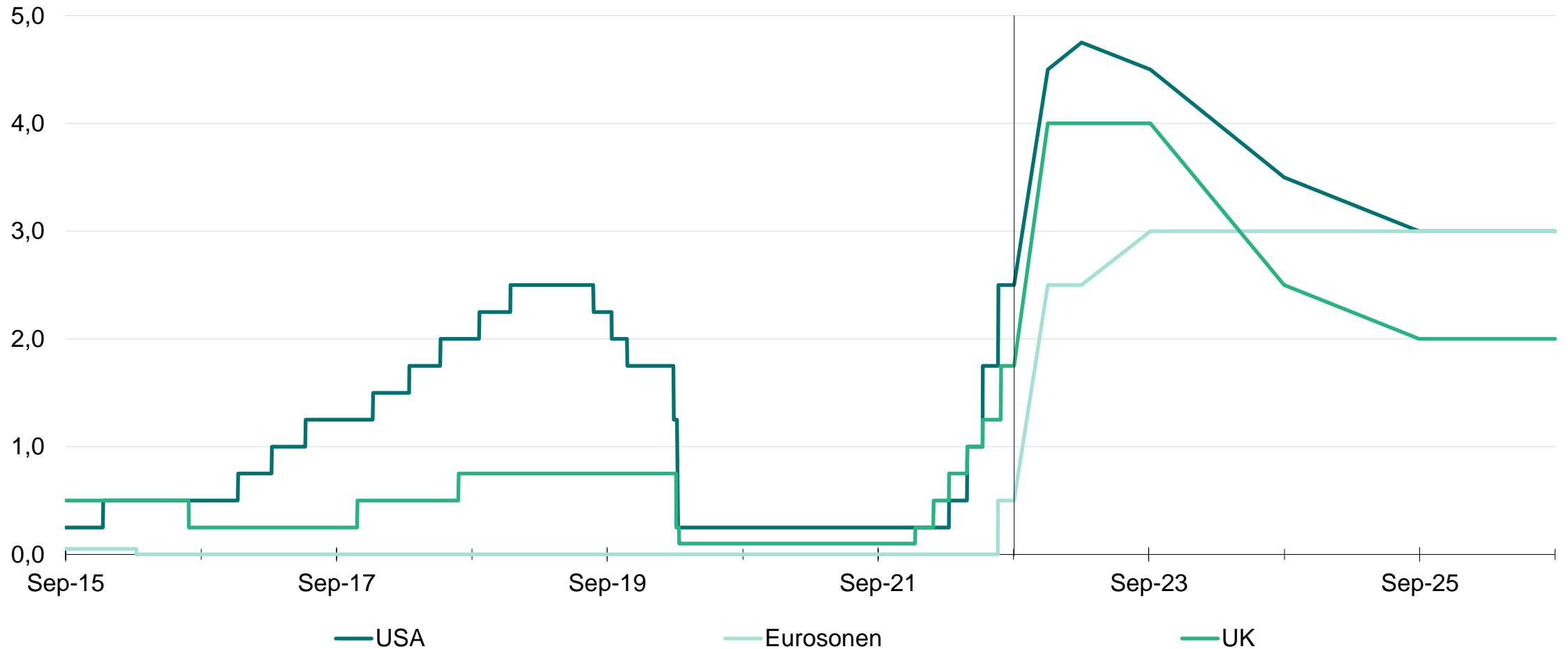


## Markedsprising ECBs styringsrente, %



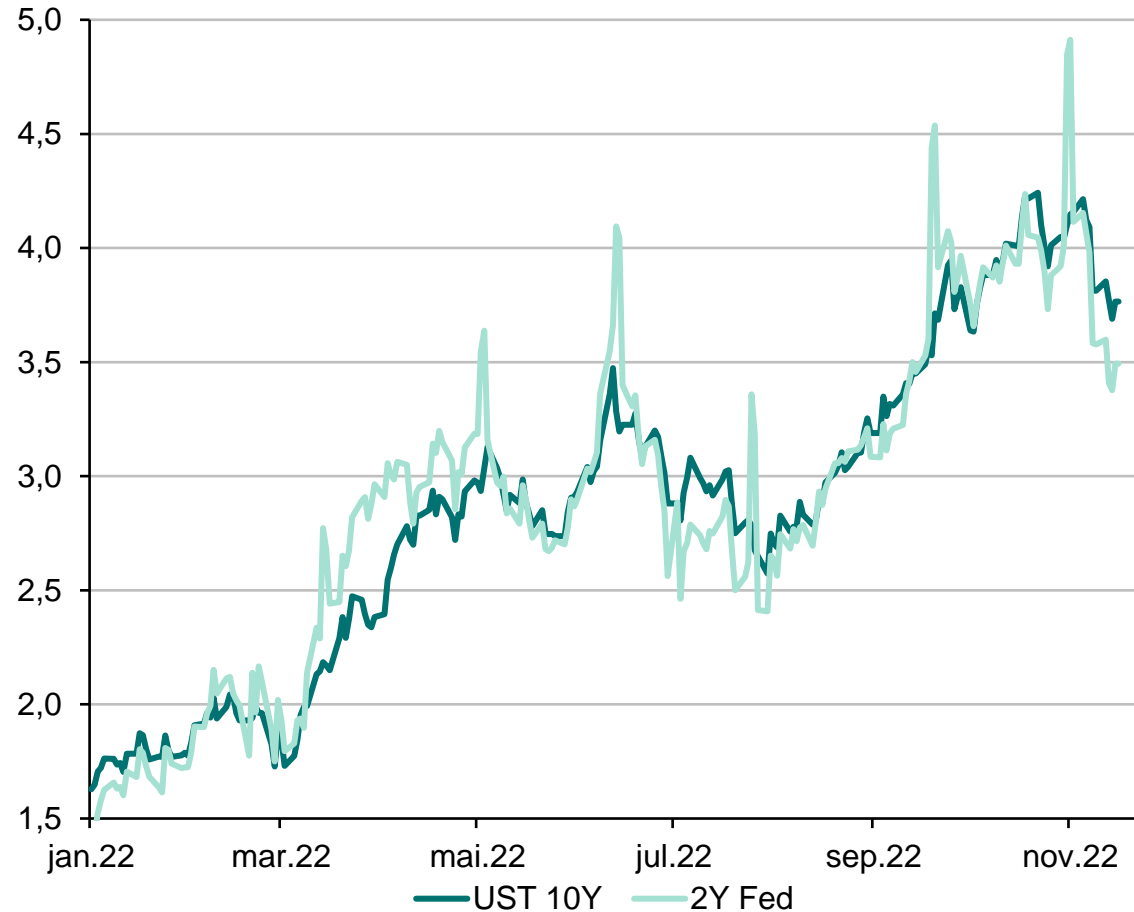
# Vi tror også at rentene skal ned igjen ganske raskt...

### Styringsrenter. Faktisk/prognoser



# Forventningene til Feds styringsrente styrer renter med lengre løpetid her hjemme og

## USA: 10-årsrente og markedsprising av Fed om 2 år, %



## 10-års swaprenter, NOK og USD. Prosent.



Source: Refinitiv Datastream/DNB Markets

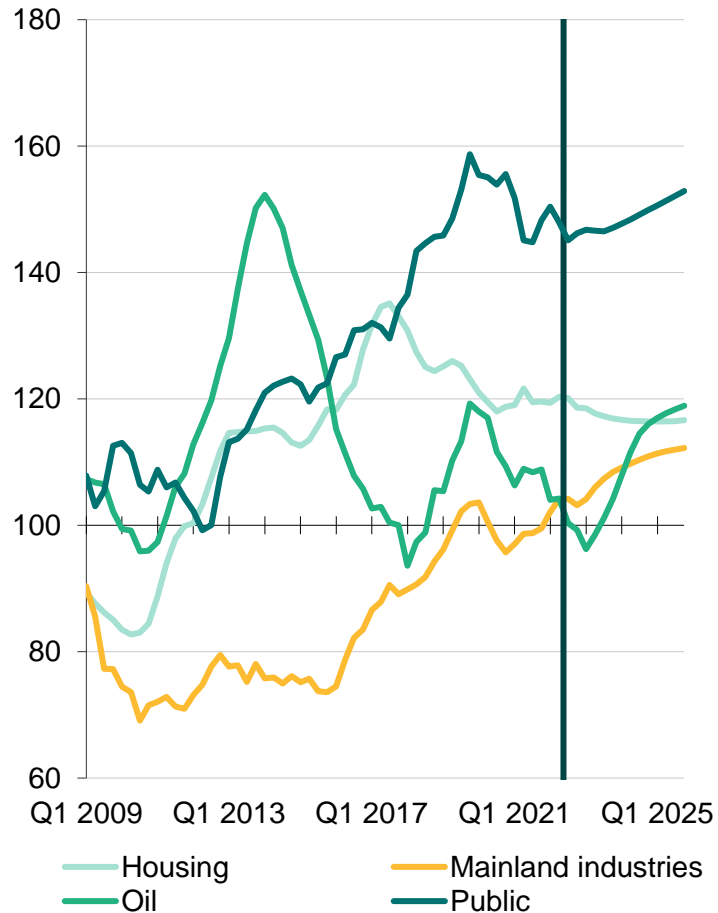
# Norsk økonomi: svakere, men vi unngår trolig en resesjon

## Norge: Fastlands-BNP og arbeidsledighet. %

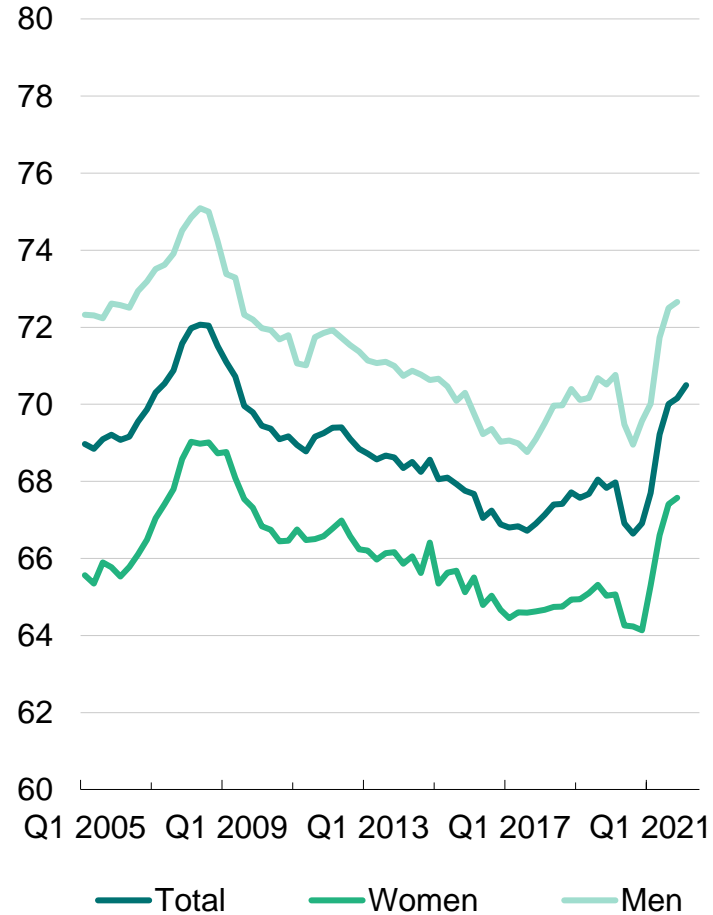


# Noen forhold som gjør norsk økonomi bedre rustet for en tøff vinter

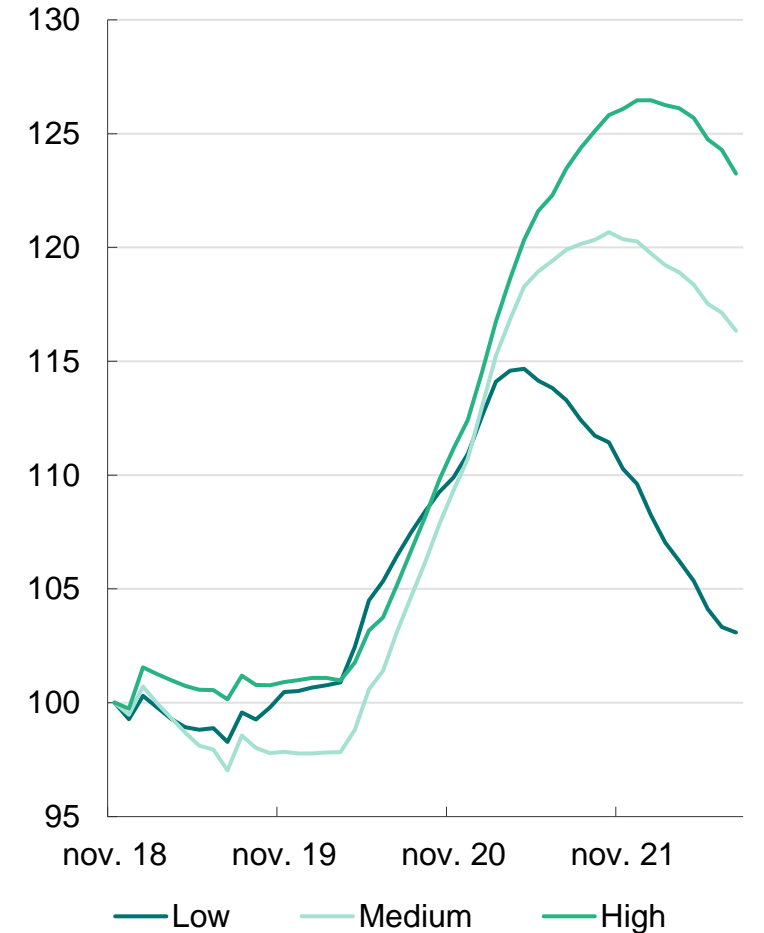
Norge: investeringer. 2008Q1 = 100



Norge: sysselsetting, prosent av befolkning, 15-74 år

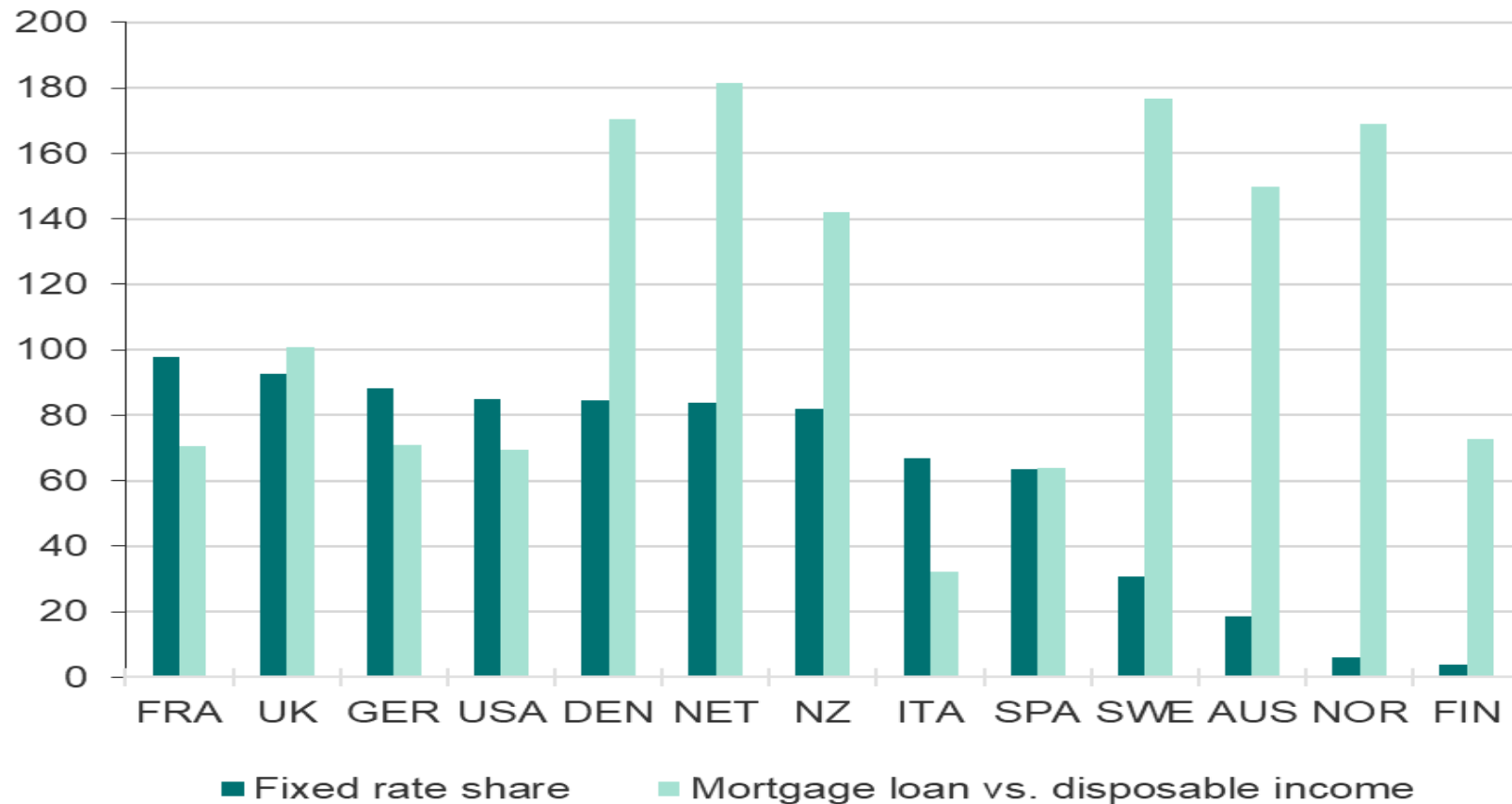


Innskudd og fondssparing, relativt til inntekt. Indeks. Nov 18 = 100



# Høyere renter treffer gjeldstyngede norske husholdninger spesielt hardt

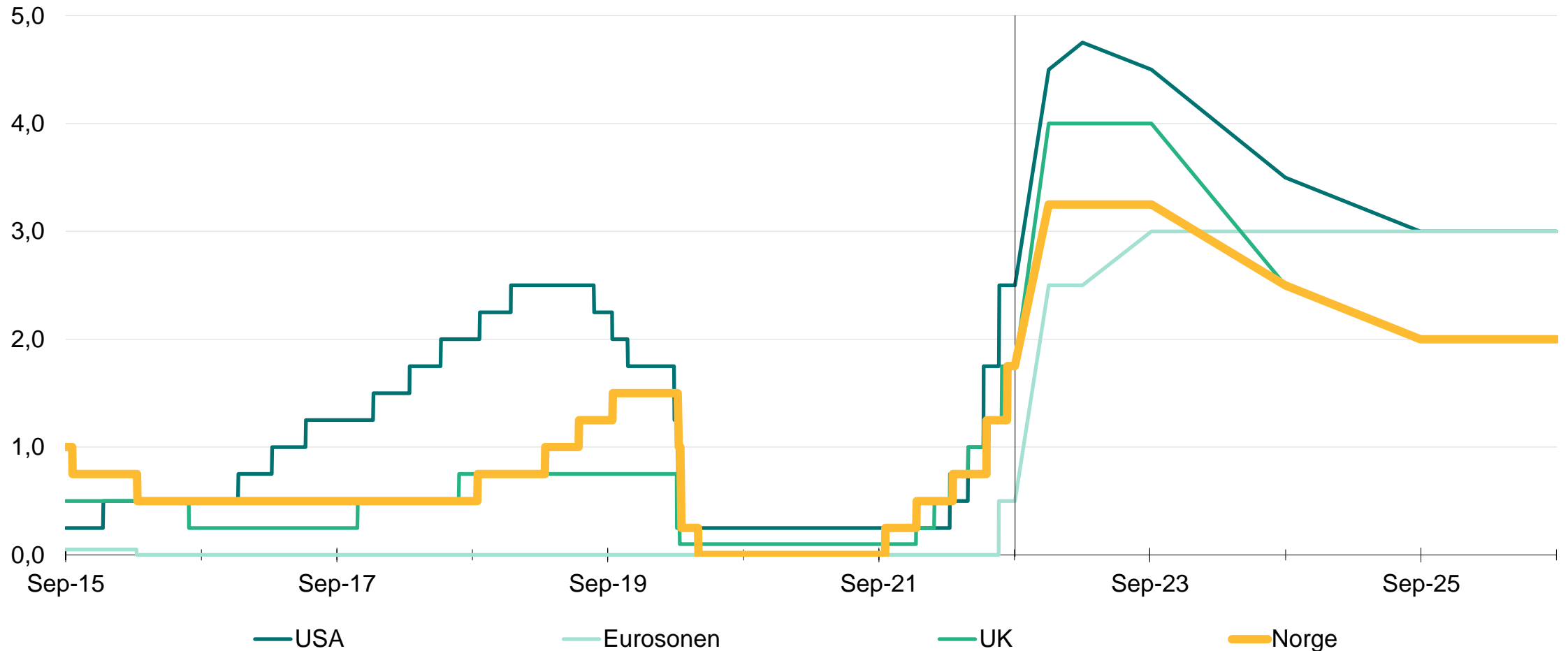
Husholdningers gjeld (% av disponibel inntekt) og andel rentebindinger (%)





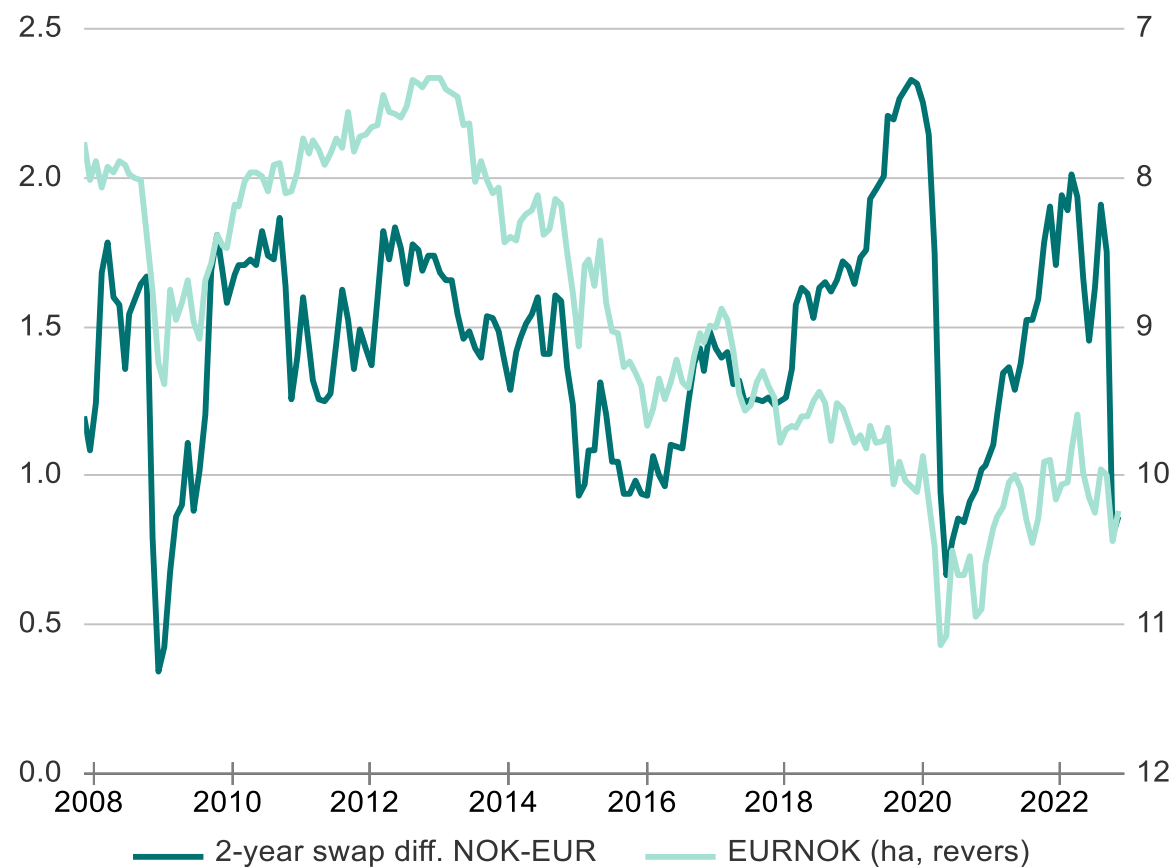
# Vårt anslag: Norges Bank når en rentetopp på 3,25% i januar 2023

## Styringsrenter. Faktisk/prognoser



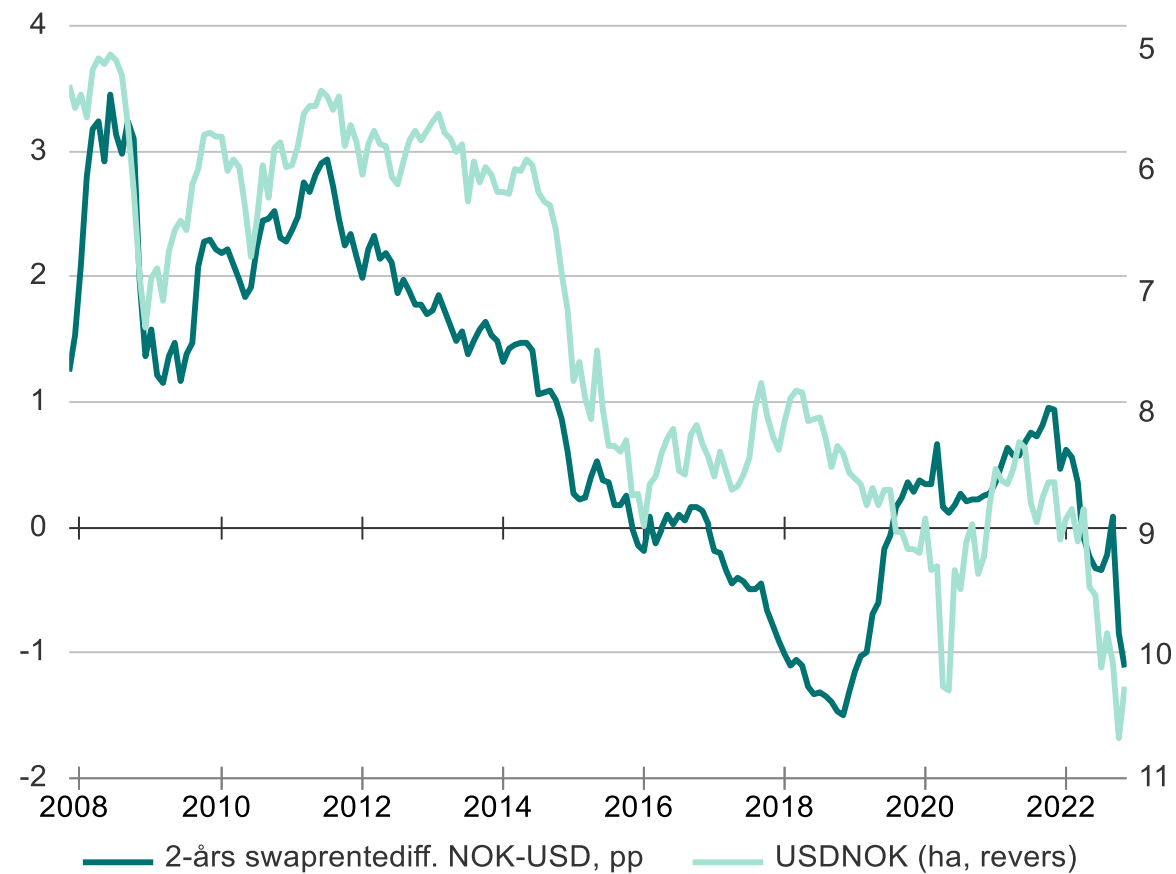
# Mer motvind enn medvind for krona i år

## 2års renteforskjell NOK vs. EUR (pp) og EURNOK



Source: Refinitiv Datastream/DNB Markets

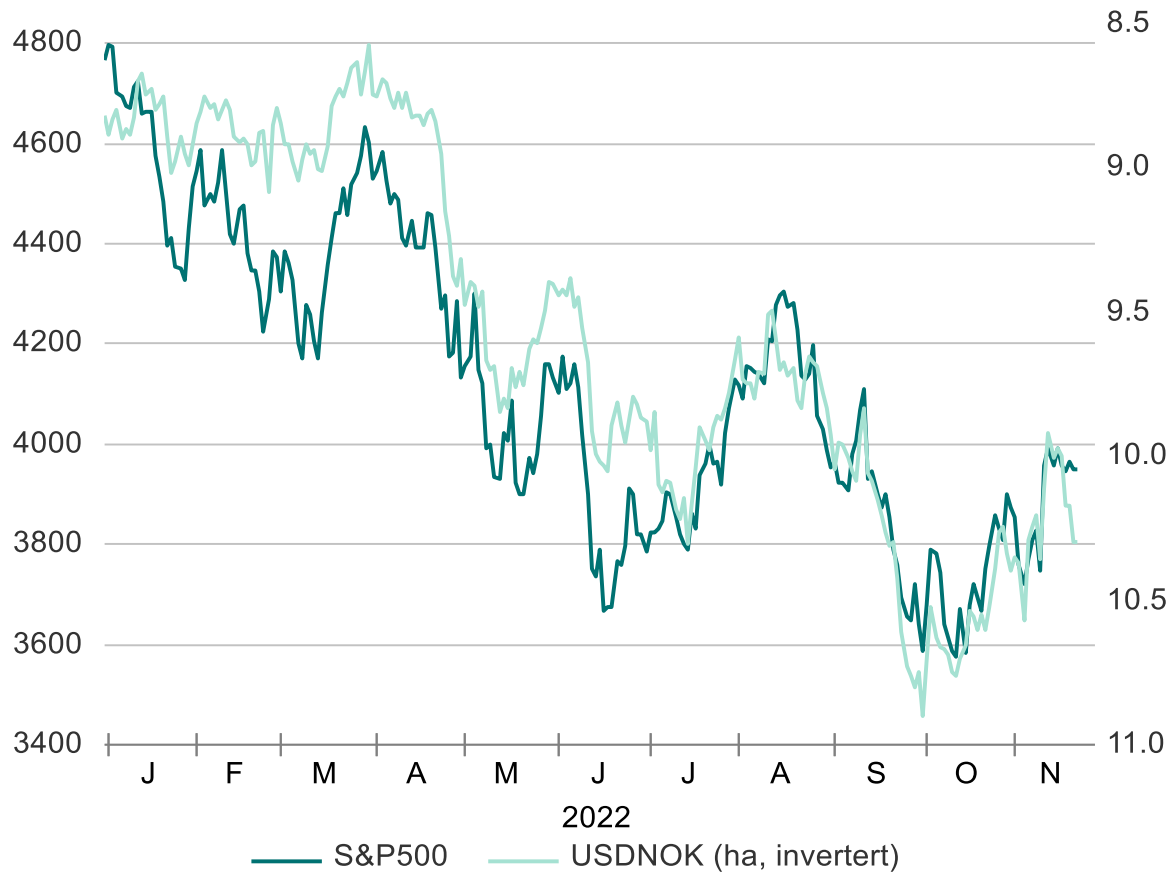
## 2års renteforskjell NOK vs. USD (pp) og USDNOK



Source: Refinitiv Datastream/DNB Markets

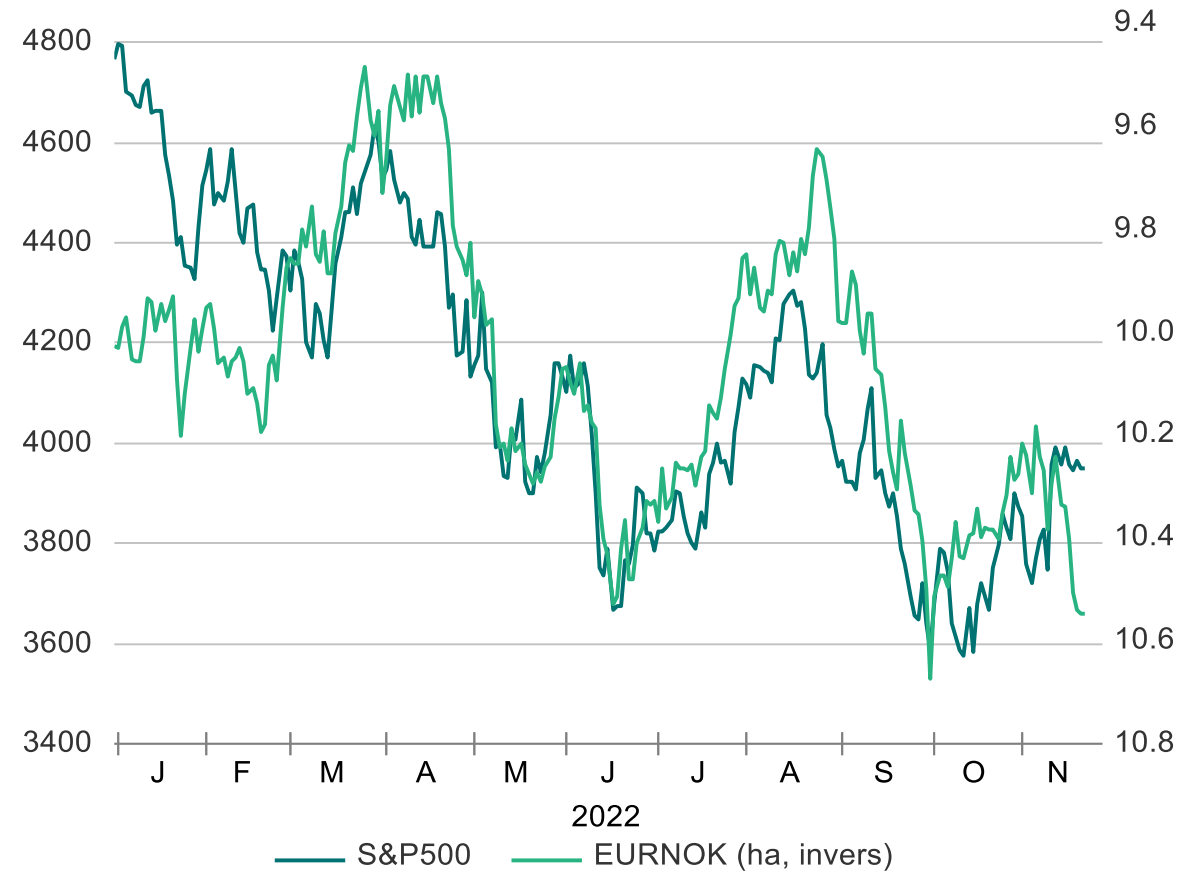
# Krona er veldig følsom for endringer i investorenes risikovilje

## USDNOK og amerikanske aksjer



Source: Refinitiv Datastream/DNB Markets

## EURNOK og amerikanske aksjer



Source: Refinitiv Datastream/DNB Markets

DNB  
Markets