Urolige – og usikre – tider

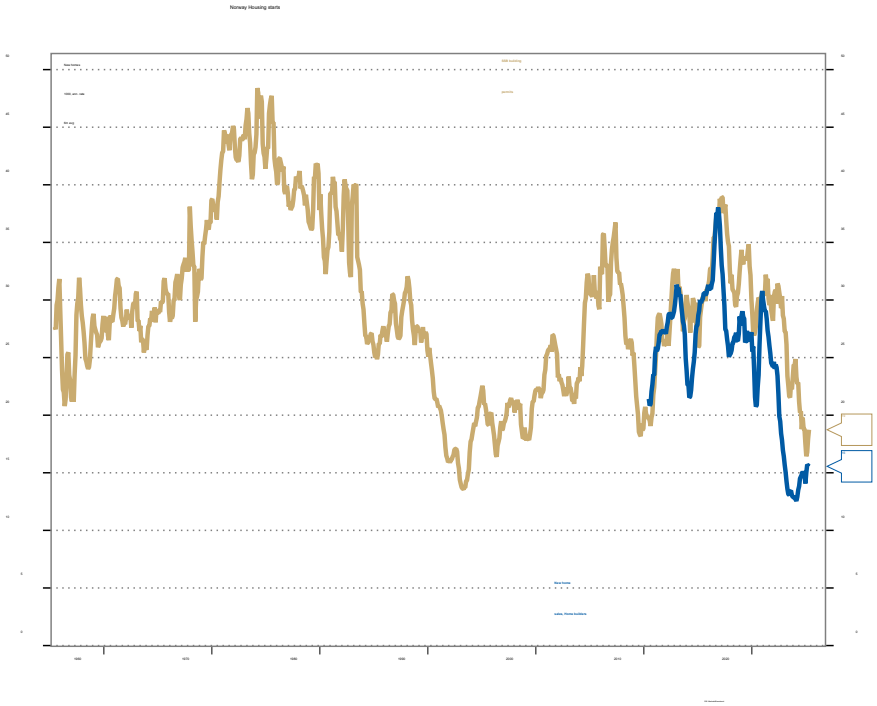
Boligprodusentene, 20. mai 2025

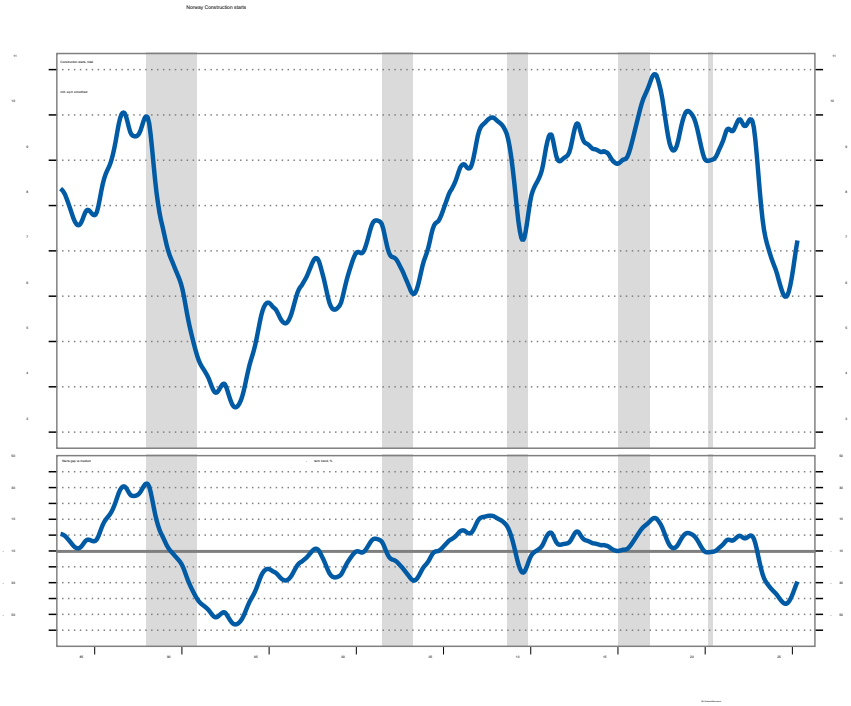
Harald Magnus Andreassen

SpareBank 1 MARKETS

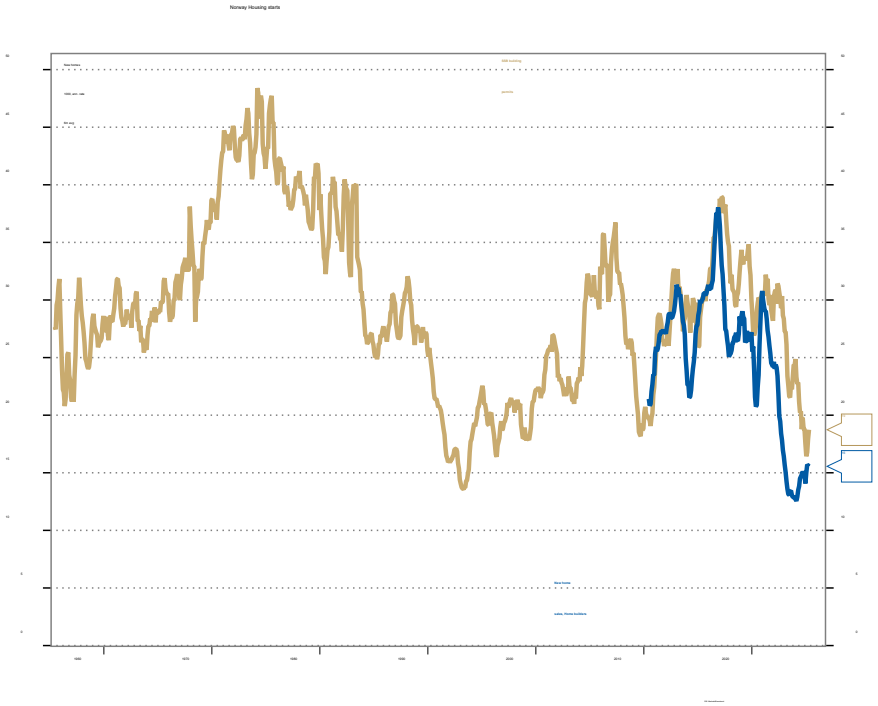
Jeg føler med dere! Dere har alltid vært svingfaktoren i økonomien

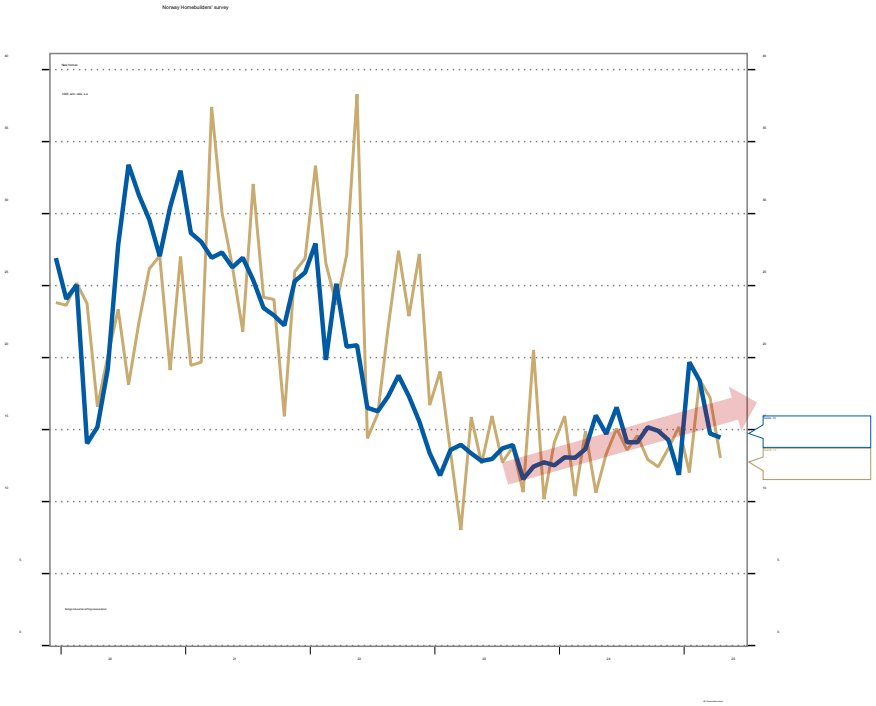
Dere har vært gjennom den største nedturen siden bankkrisen, til det laveste nivået siden krigen?



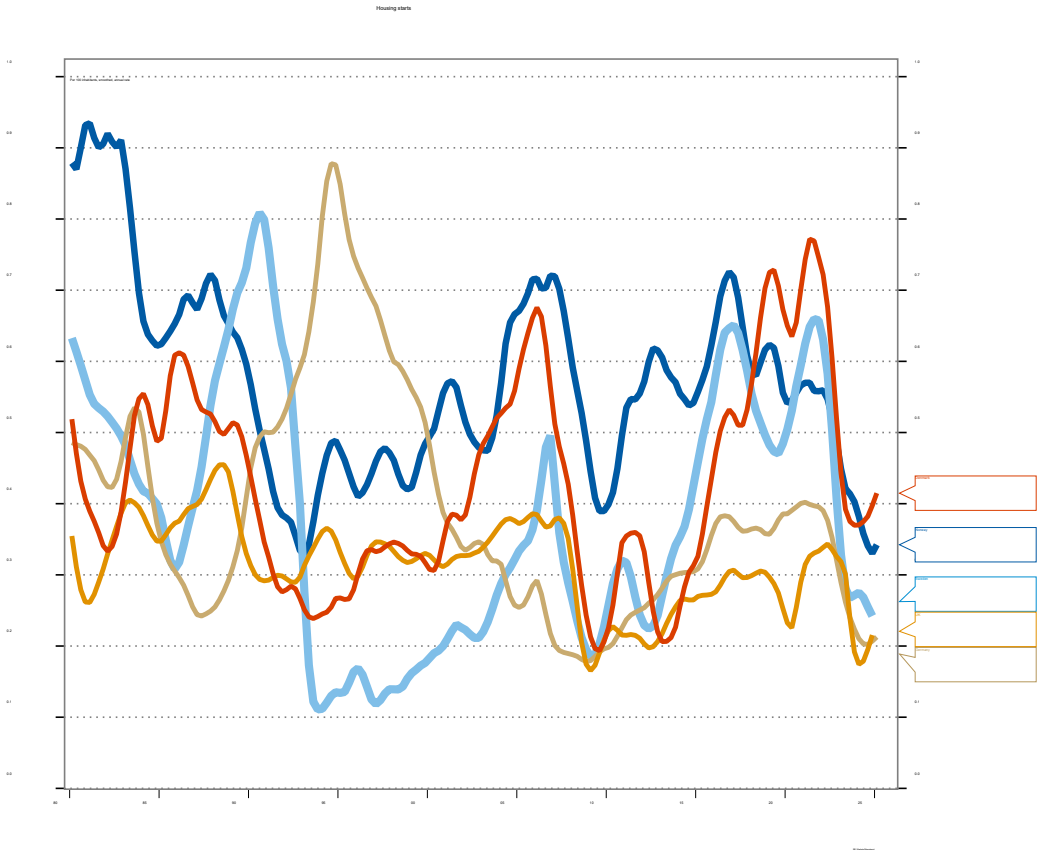


Ser dere det samme som jeg ser? Bunnen er passert

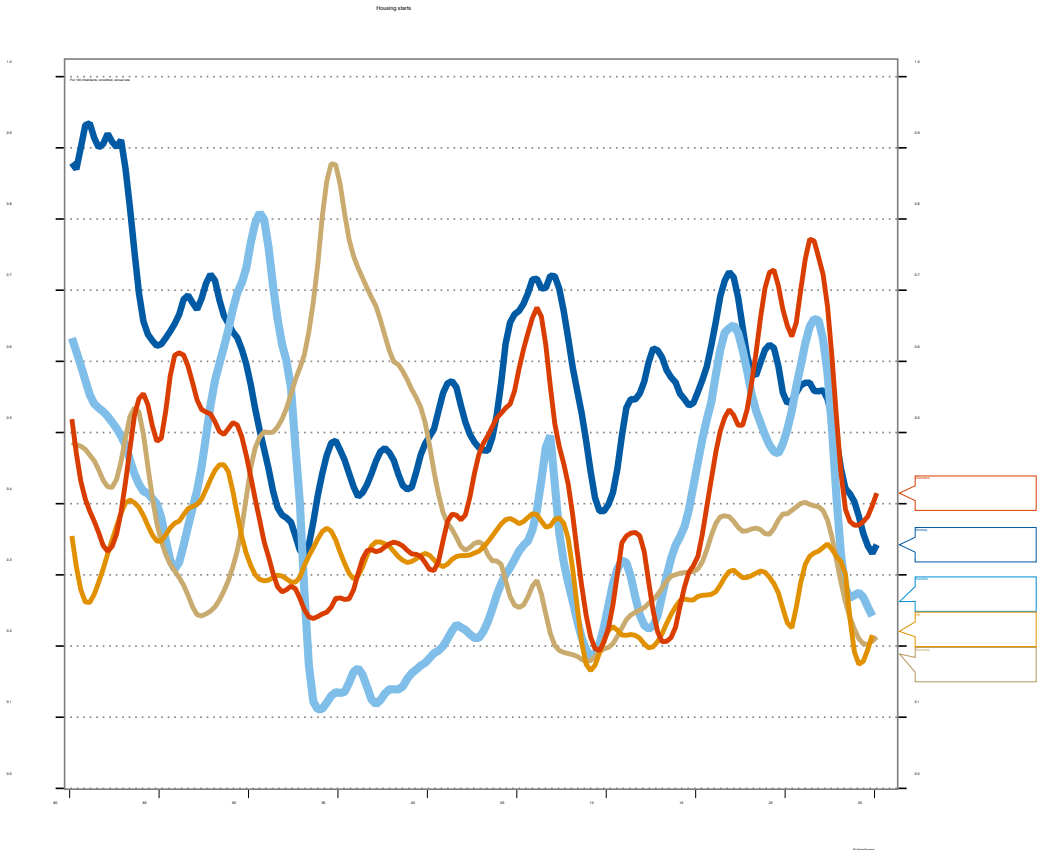


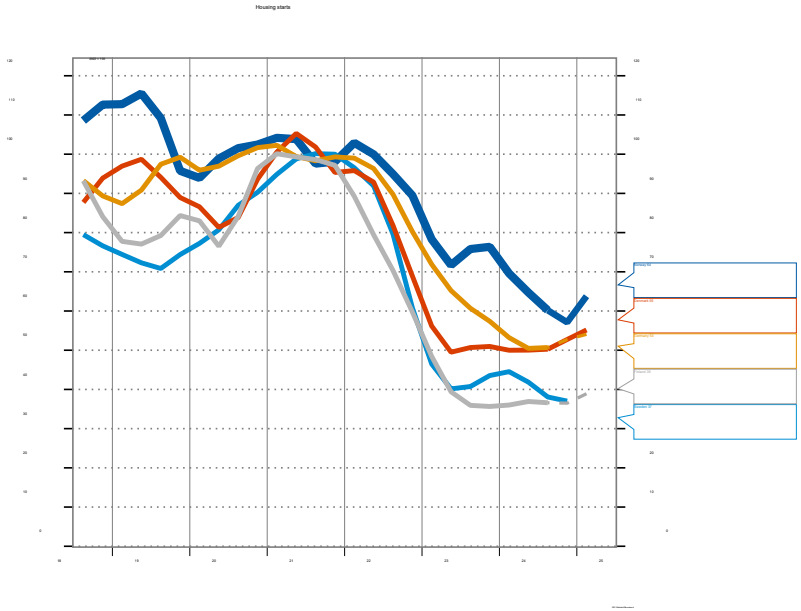


Dere er ikke alene: *Boligbyggingen svinger overalt*



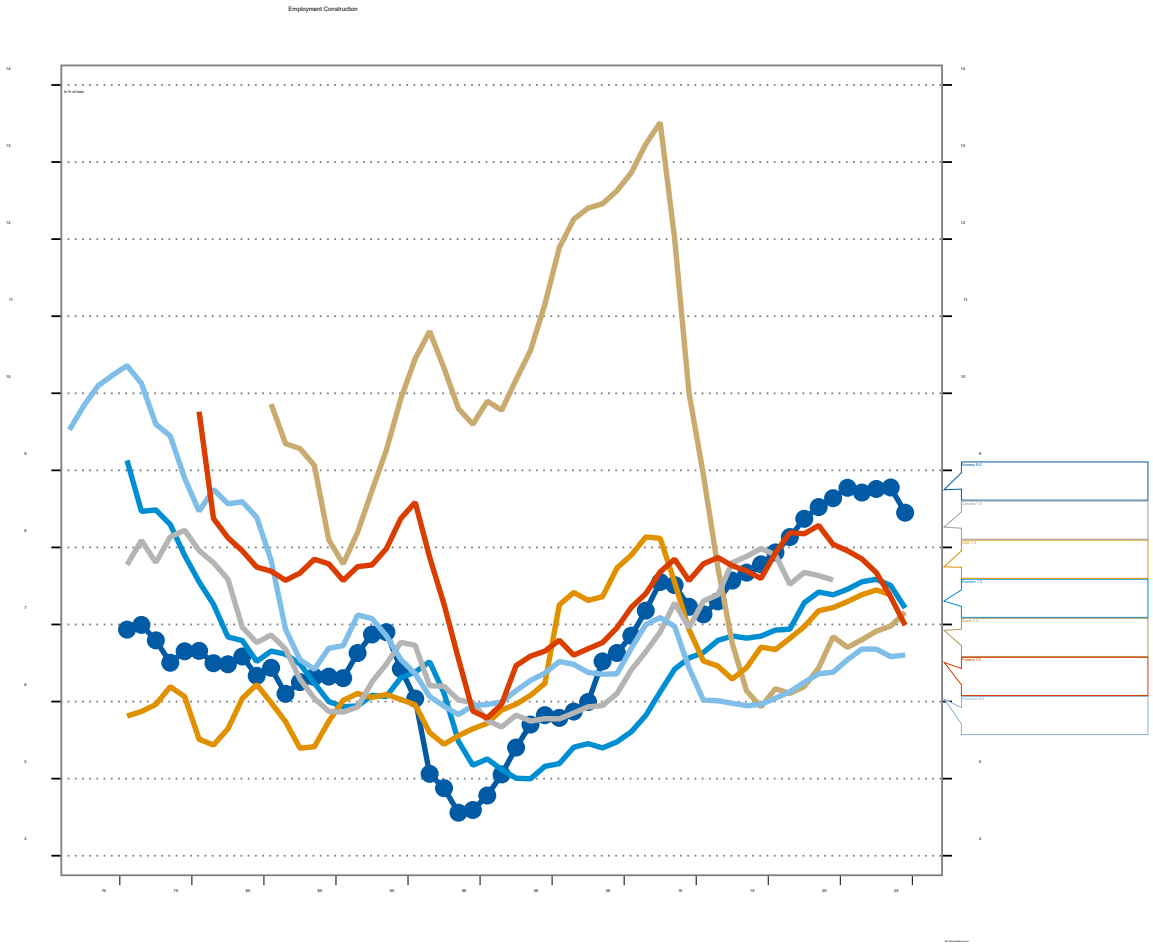
Og boligbyggingen har falt mer i landene rundt oss enn i Norge





Vi har flere ansatte i bygg og anlegg enn noen andre

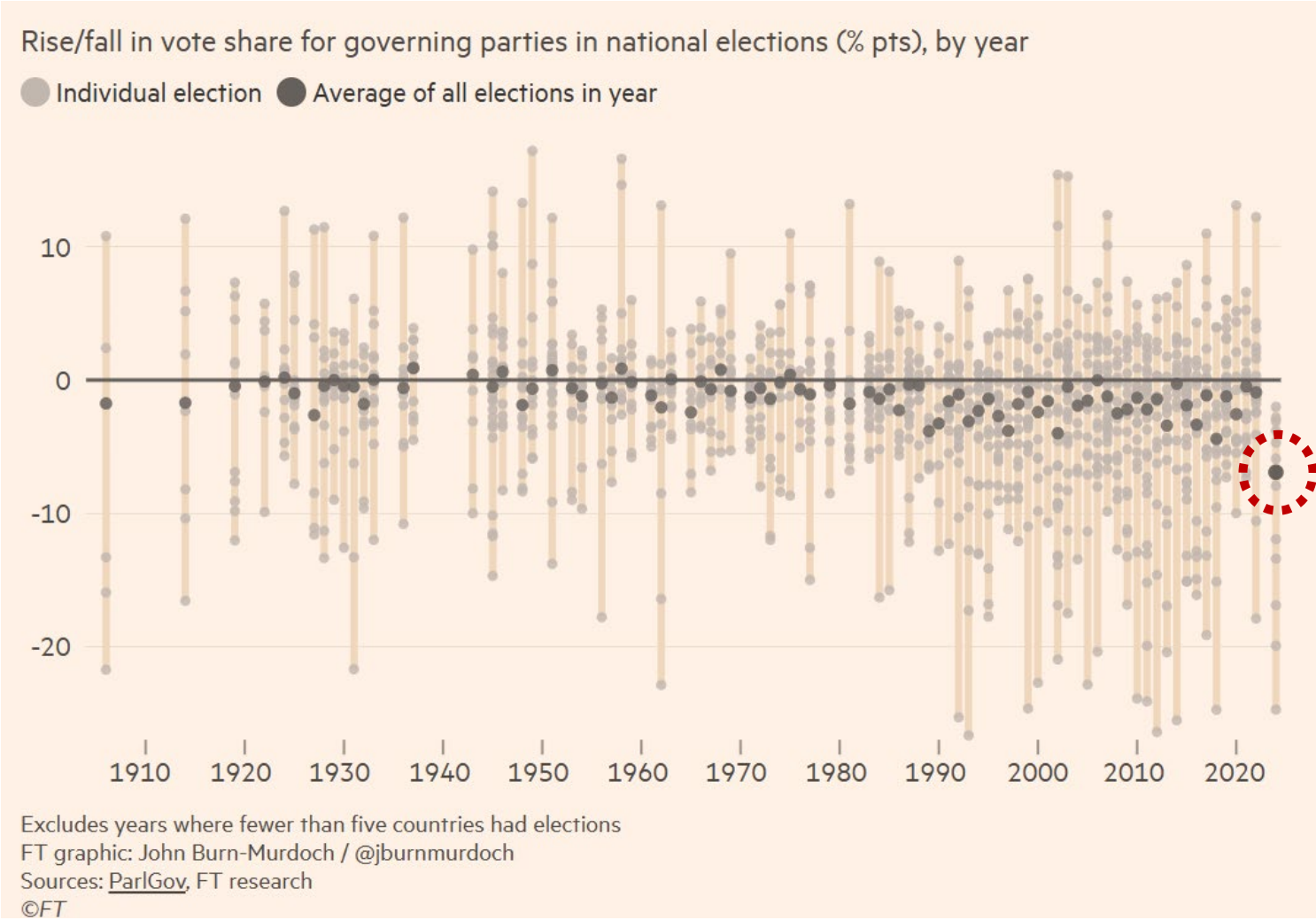
Men Spania hadde mange flere, før det smalt ☺



Ved siden av økonomien og markedene: Det er mer å bekymre seg over

Alle som hadde makt, gikk tilbake i valgene i 2024. ***Har aldri skjedd før!***

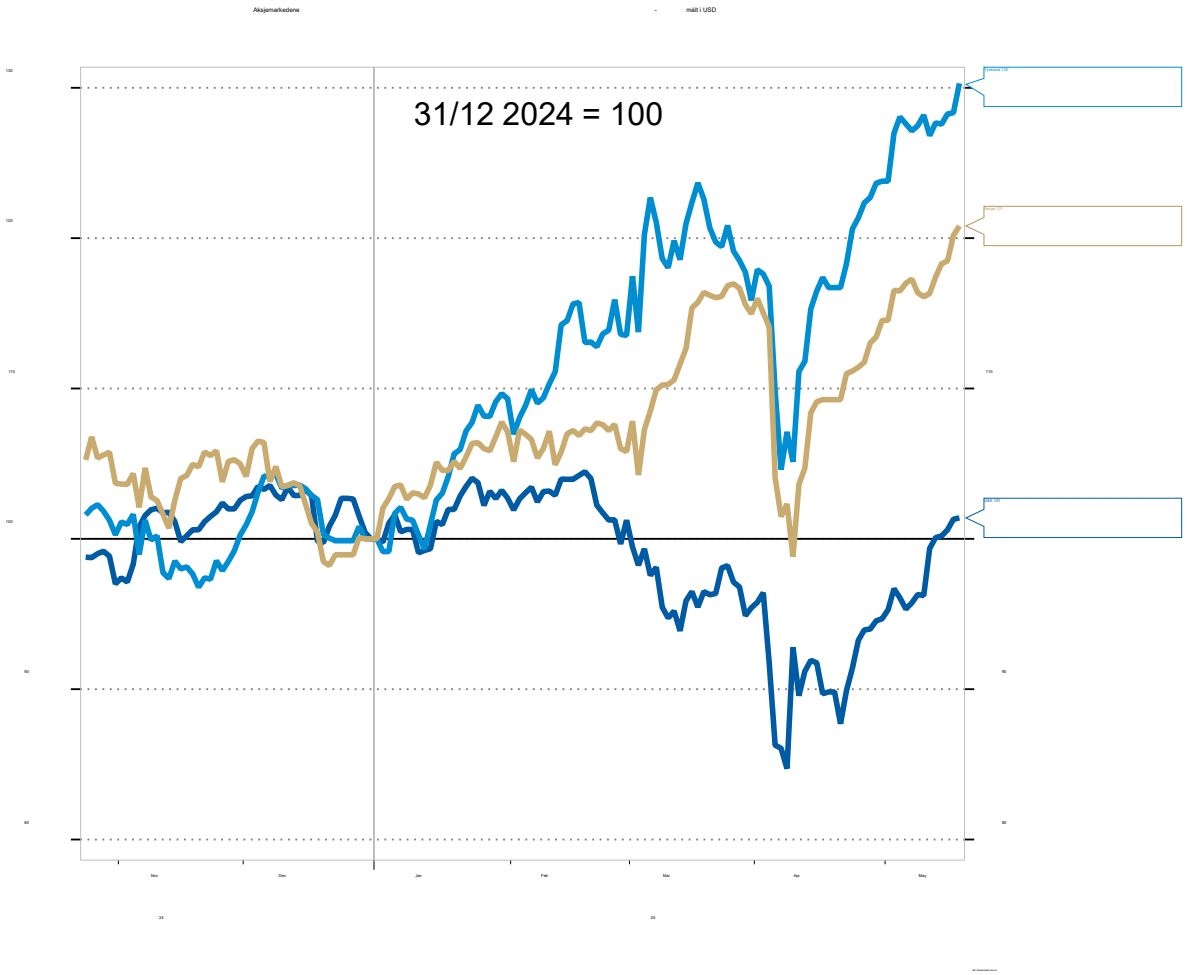
- Kriger
- Handelskriger
- Teknologikriger
- ***Vesten oppløses?***
- Opprustning
- Tullete populisme
- Ulikhet
- Vi blir dummere? (Sosiale medier)



©DAVEGRANLUND.COM
POLITICALCARTOONS.COM
HERE WE GO AGAIN!
TAKE THAT CANADA, MEXICO AND CHINA!
TRADE WAR

Det er USA som har tatt støyten, i alle fall på aksjemarkedet

…og dollaren har falt markert



Håpet: Trump har «blunket», gang på gang: *Når motstanden blir for stor*

Men hvor vi havner? Ingen vet – men det blir ikke en katastrofe?

- **De siste ukene: 7 retretter?**
  - Når skrikene fra aksjemarkedet, rentemarkedet, dollaren, partifellene, bedriftslederne

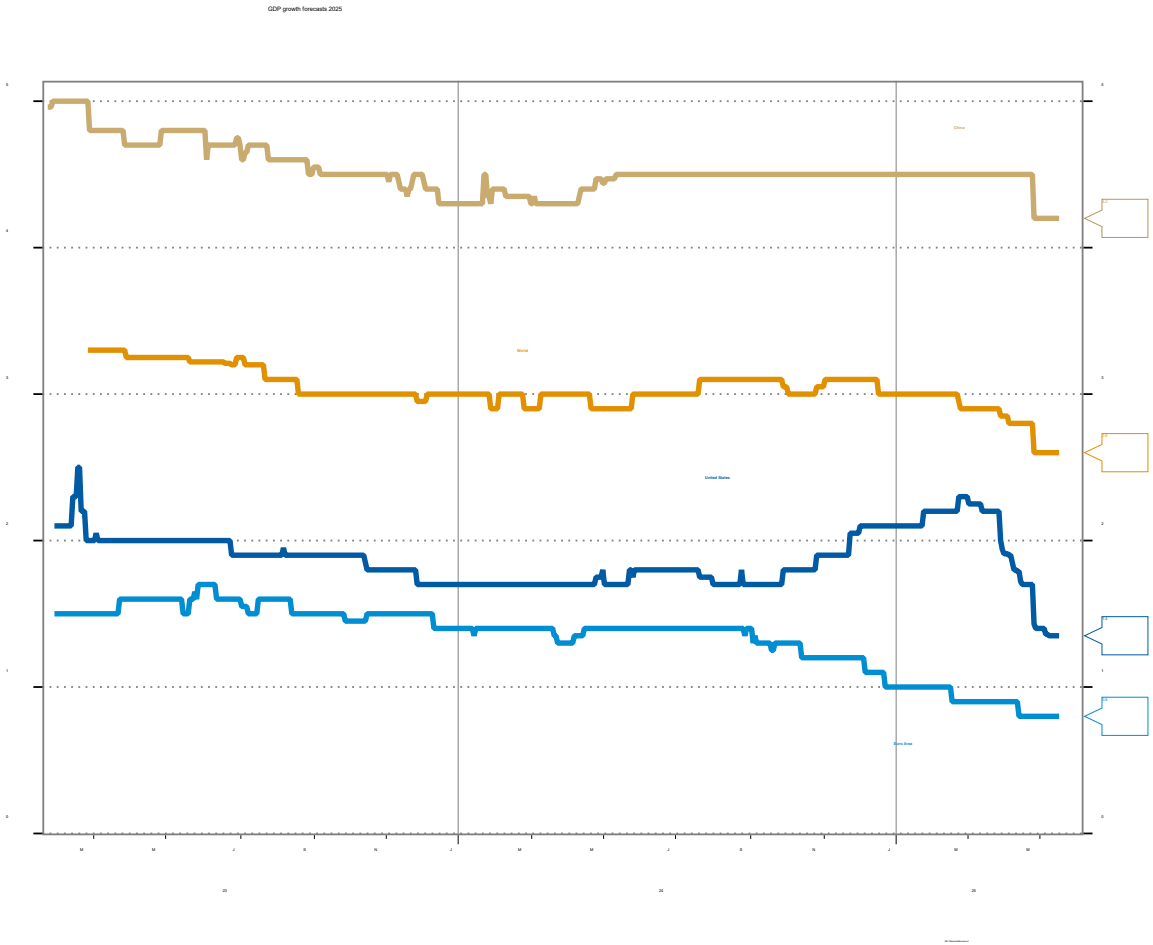
- **Forrige mandag: Kina og USA kuttet tollsatsene med 115 pp, til hhv 10 og 30%**
  DE KAN HANDLE IGJEN, i alle fall i 90 dager…

- ***Trump bjeffer mer enn han biter?***

Men HAN BITER EN GOD DEL og usikkerheten blir neppe borte
Tollsatsene er nå og blir trolig de høyeste siden 2. verdenskrig

Vekstanslag kuttes, rund baut. Mest i Amerika (heldigvis)

Får vi oppjusteringer etter at tollkrigen mot Kina er trappet ned? Godt mulig

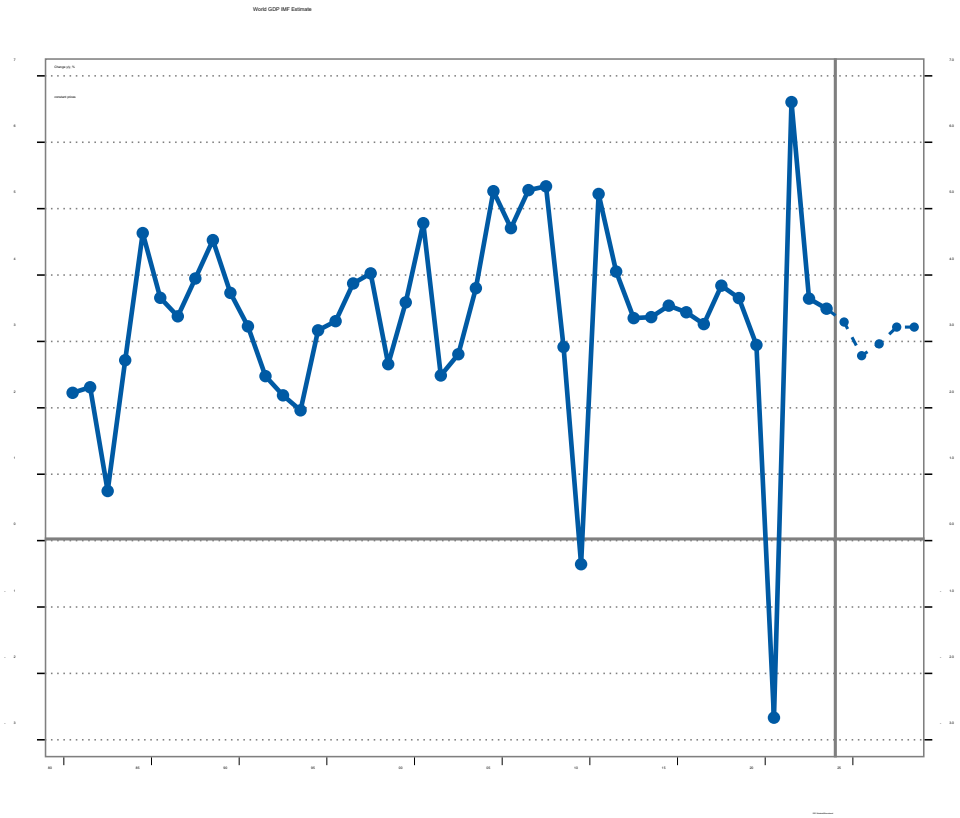


Så langt: Ingen har meldt at verden skal gå på en skikkelig smell!

Anslag er ned, men ikke dramatisk. IMF -0,5% pp til 2,8%

- **Store nedturer:**
  - Veksten bremser 2 – 5 prosentpoeng
- **Risiko**
  - Ekstremt stort **budsjettunderskudd** og høy og raskt voksende **statsgjeld i USA**
  - USA vil **melde seg ut av den verdensorden** landet selv har bygget opp
- ***WTO, full, storskala handelskrig:***
  - ***Globalt BNP -7%, på lang sikt***

Men der er vi ikke i dag, heldigvis

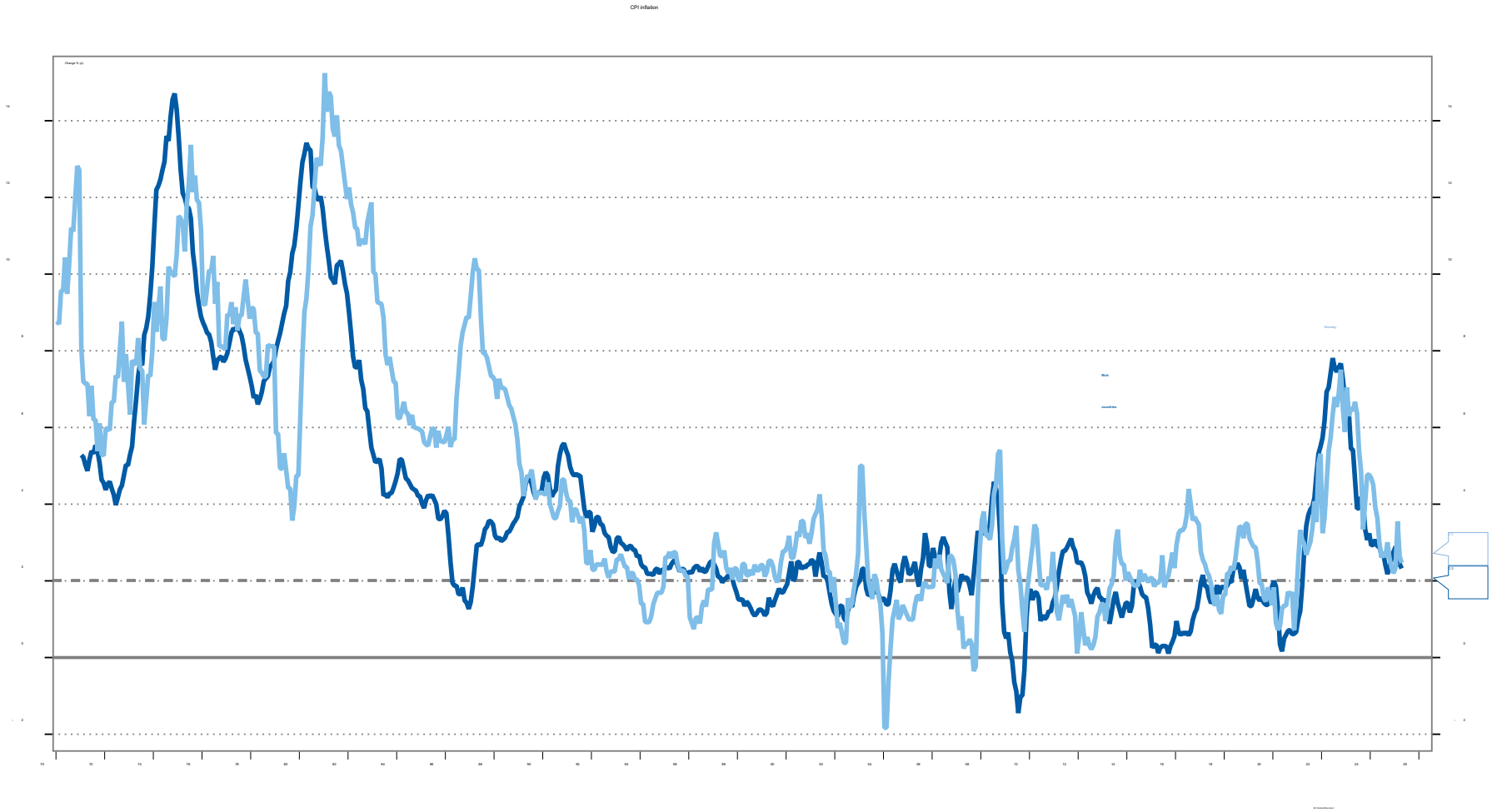


Hvis det ikke hadde vært for denne politikken….

Det så ganske så bra ut i rike land: ***Veksten har vært stabil på et akseptabelt nivå***

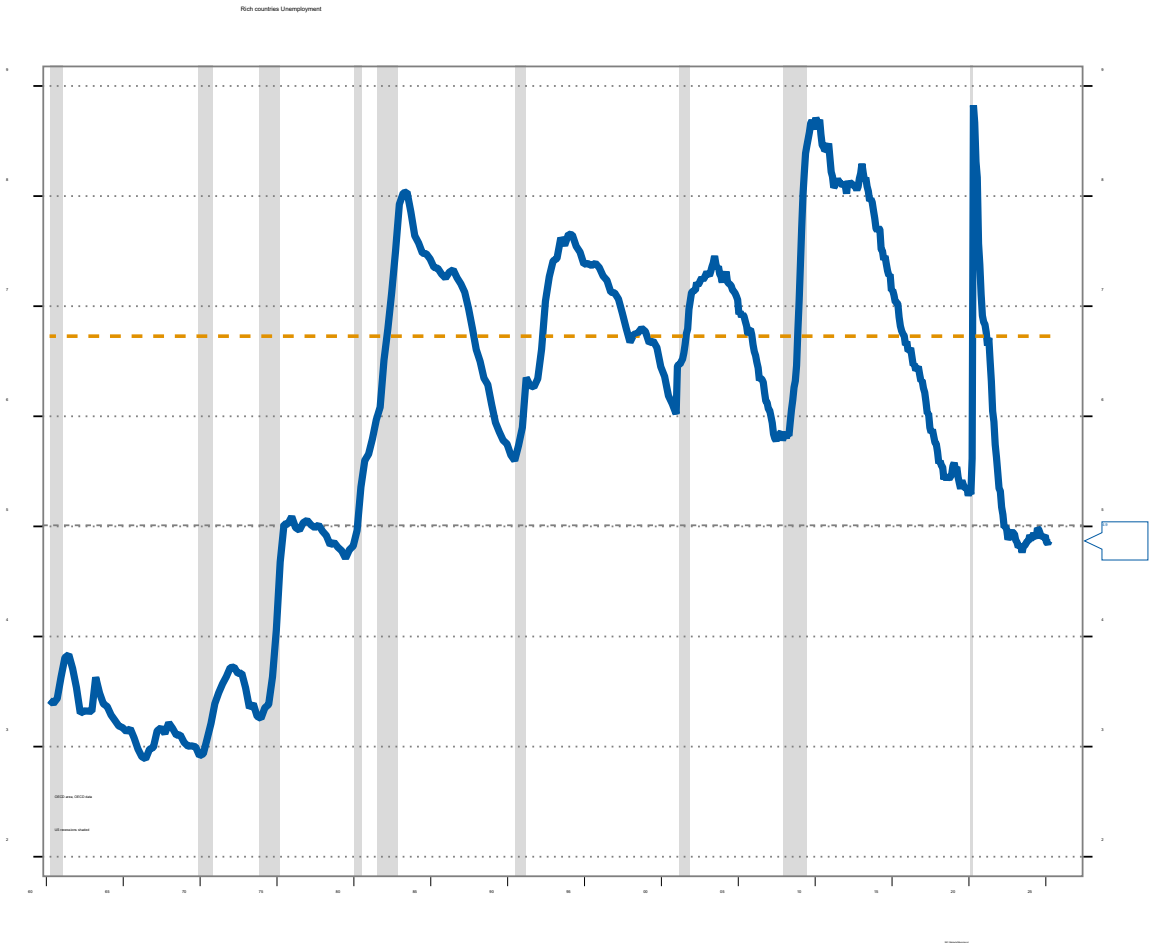
- **Inflasjonen** er nesten på plass, men lønningene ikke helt
  - Men da stiger i det minste reallønningene!
- **Arbeidsledigheten** har knapt nok steget, og den er svært lav
- **Rentene** er kuttet (om ikke her) og de kan kuttes mer, om det trengs
- Knapt noen åpenbare **overinvesteringer**
  - Heller ikke i Norge, i alle fall ikke nå
- Folk flest i rike land har **nedbetalt gjeld** i 15 år, som ALDRI FØR
  - Ikke alle riktignok…
- Ett **aksjemarked** var (og er fortsatt) dyrt (USA), men resten er helt normalt priset

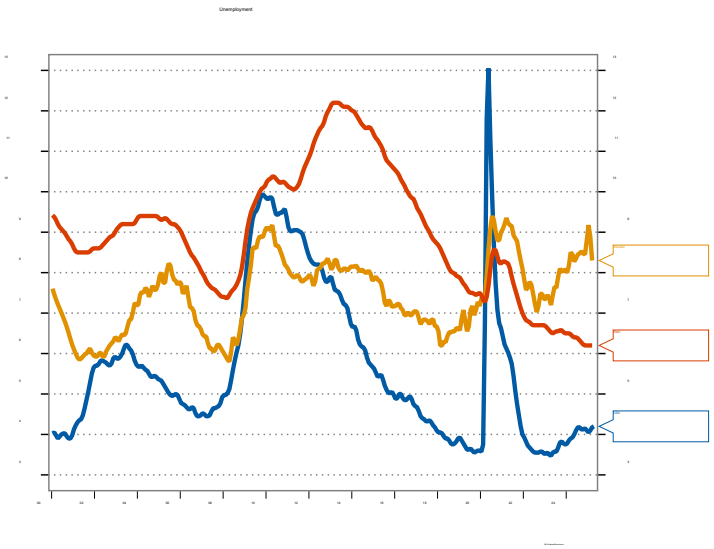
Prisveksten kom raskt ned – men er ikke helt betryggende nå!



Ledigheten falt til det laveste nivået siden 1979!

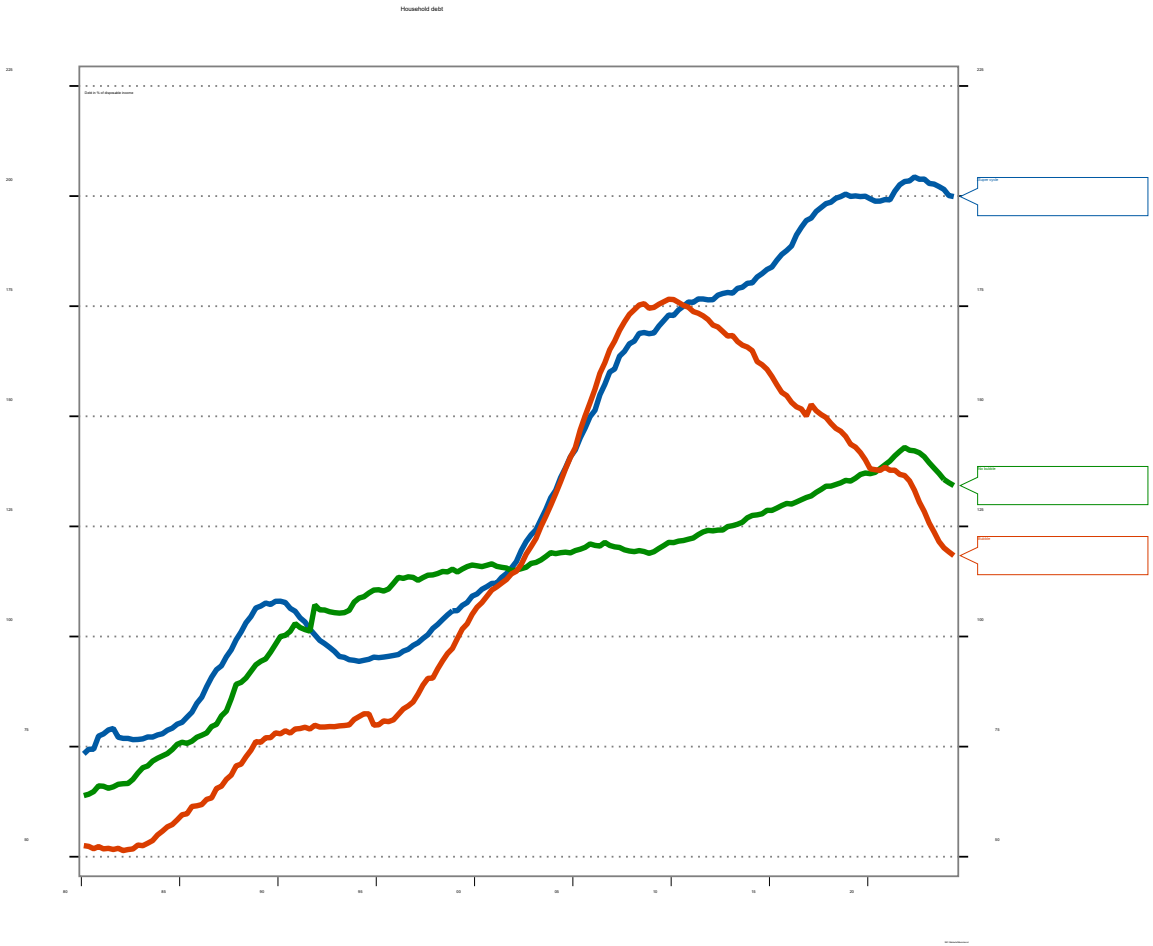
Og den har så vidt steget fra bunnen





Noen kan få større problemer med gjelden enn andre

"Vi" har fått ¾ årsinntekt mer i gjeld enn "de andre", som har redusert gjelden sin!



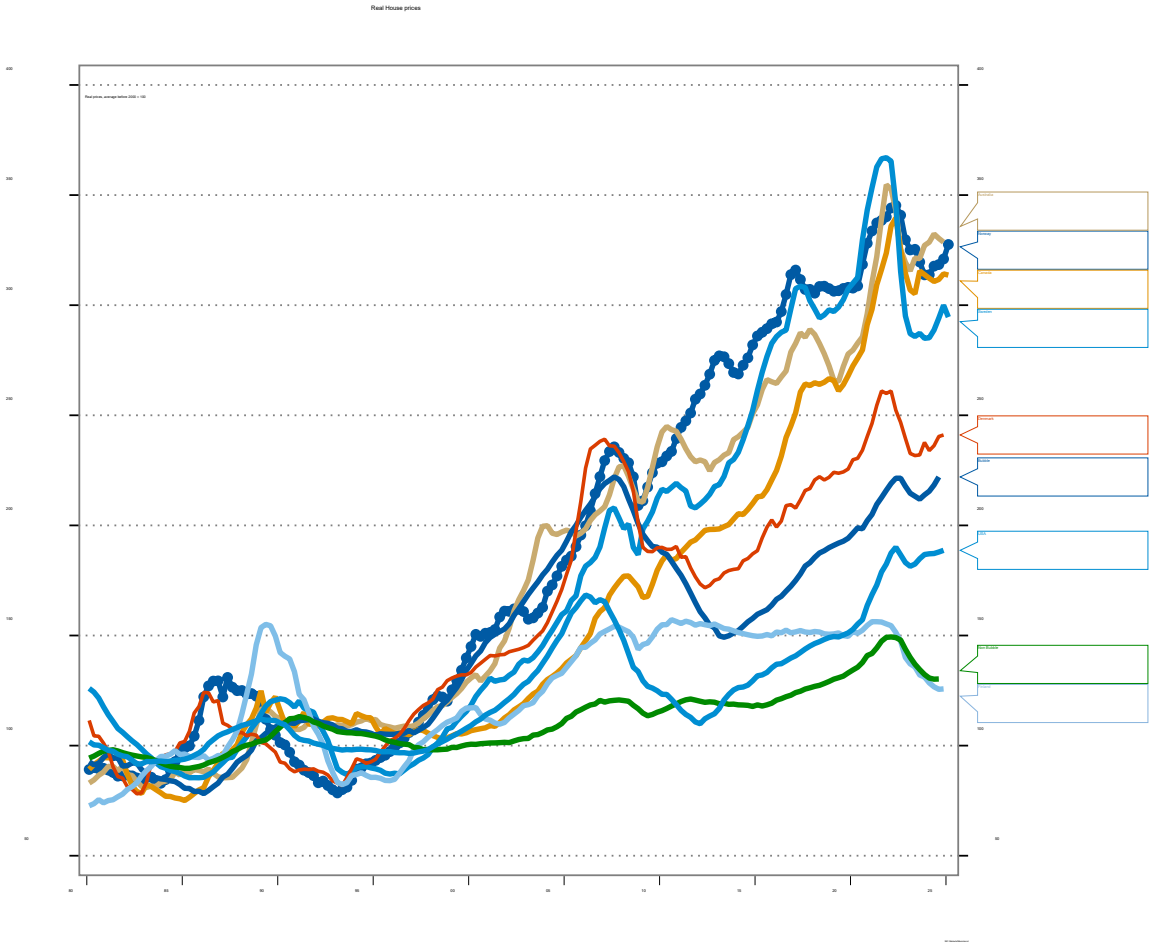
«Vi»: De som fortsatte gjelds- og boligfesten, fordi de fikk lav rente uten at de trengte det, fordi de andre trengte det (Australia, Canada, Norge, Sverige)

Der boblen sprakk, nedbetalte folk gjelden, mens renten var lav – fordi det var gode grunner til at renten var lav. Nå er gjelden nedbetalt og de kan gå i gang igjen?

Og noen lånte ikke så mye mer, selv om renten var lav uten at ledigheten var høy (deres bobler sprakk for lenge siden)

Bubble: Bolig- og gjeldsbobler som sprakk, USA, UK, Spania, Danmark, Nederland, Irland og mange andre. No bubble: Tyskland, Japan + noen få til

Og jeg skal selvsagt ikke si det en gang til, men se raskt på grafen…



NORGE I VERDEN

Det er ingen/ikke noe norsk…

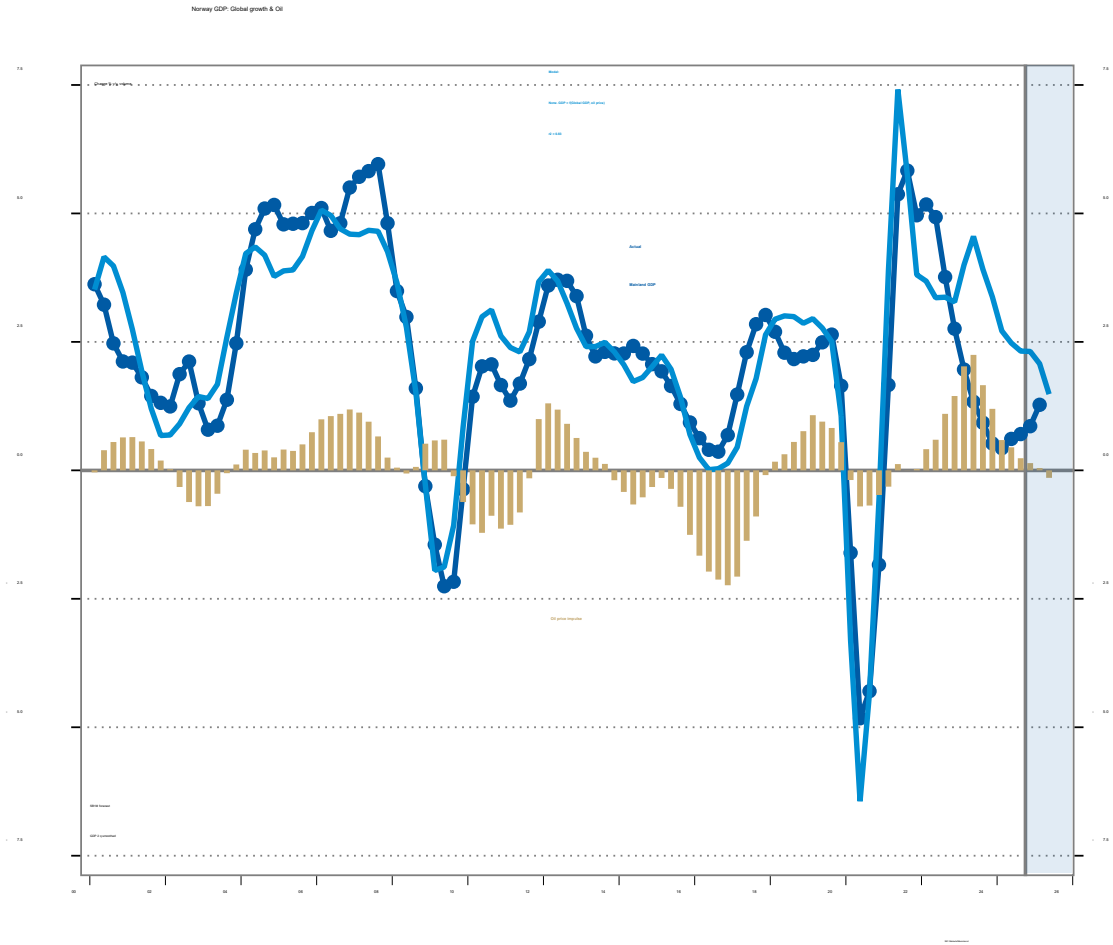
- Økonomi
- Rente (av betydning)
- Aksjemarked
- Kredittpåslag
- Valutakurs
- Fiskepris, tømmerpris, fraktrate, metallpris, oljepris eller gasspris
- *Vi har ikke en egen strømpris engang, i alle fall ikke sørpå*

Vi er en del av verden

Og takk og pris for det. For hva var alternativet?

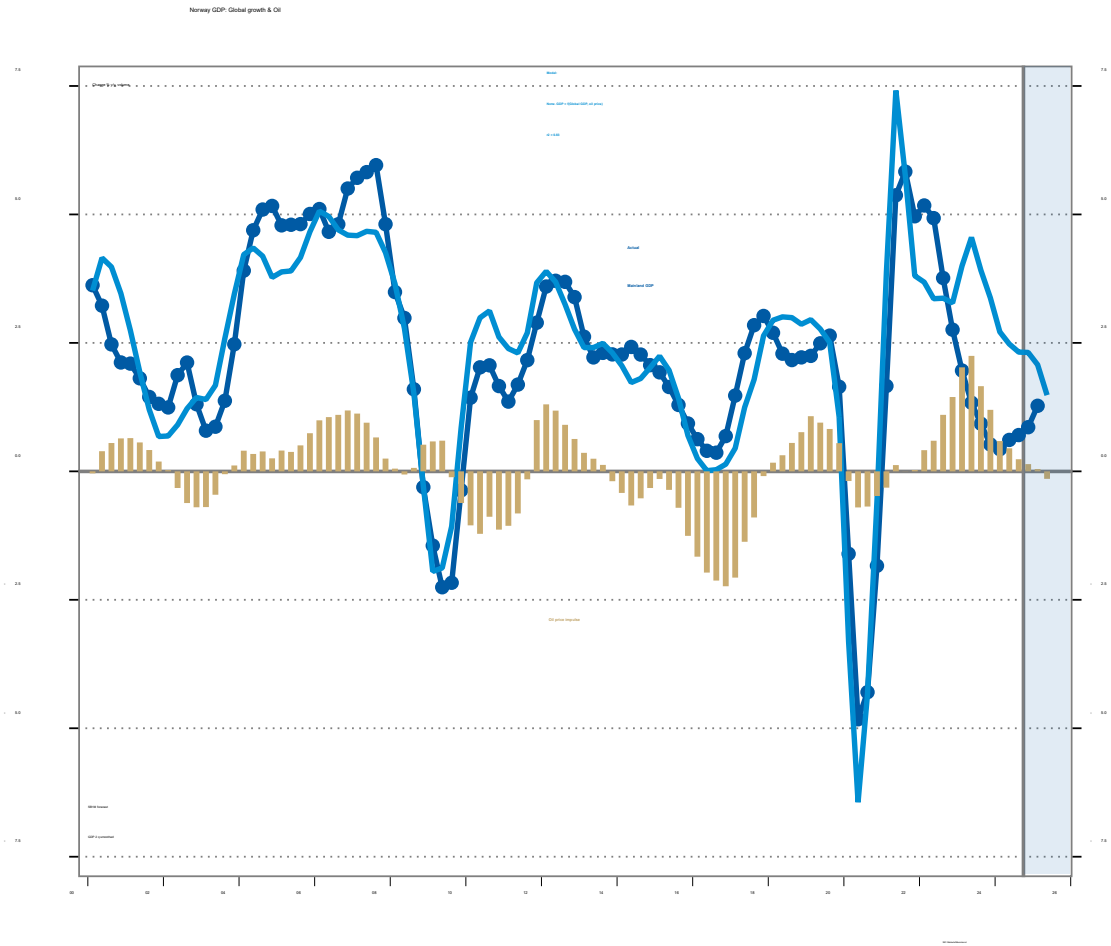
Norge = Verden +/- oljeprisen

Ikke <u>noe</u> annet forklare noe av betydning! (Om vi glemmer bankkrisen for over 30 år siden)



Norge = Verden +/- oljeprisen

Skulle verden gå skikkelig på tverke, vil det merkes her også. *Særlig om oljeprisen også faller*

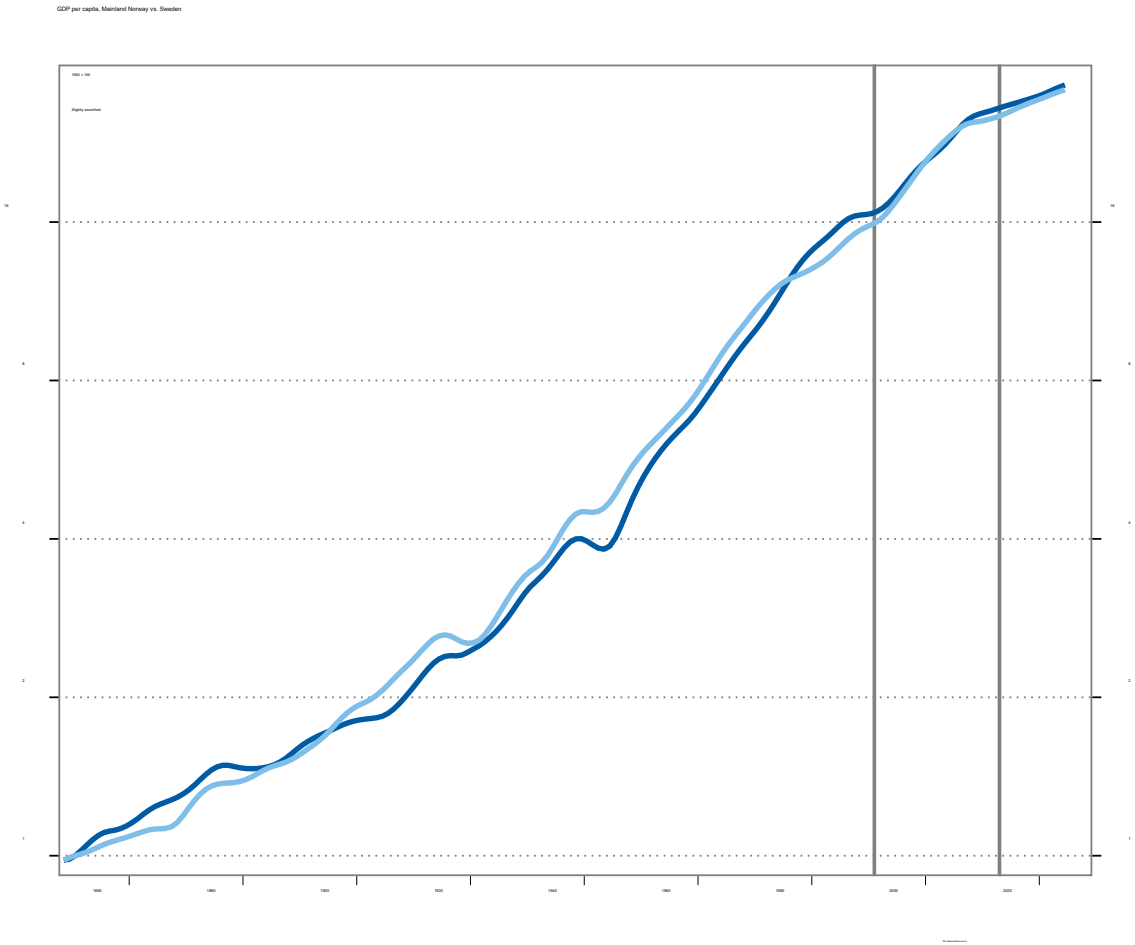


Hva kan vi gjøre?

- **Statsbudsjettet**
  - Vi har penger på bok!
- **Rentene**
  - De kan kuttes mye
- **Kronekursen**
  - Kan falle, men den er egentlig for svak allerede

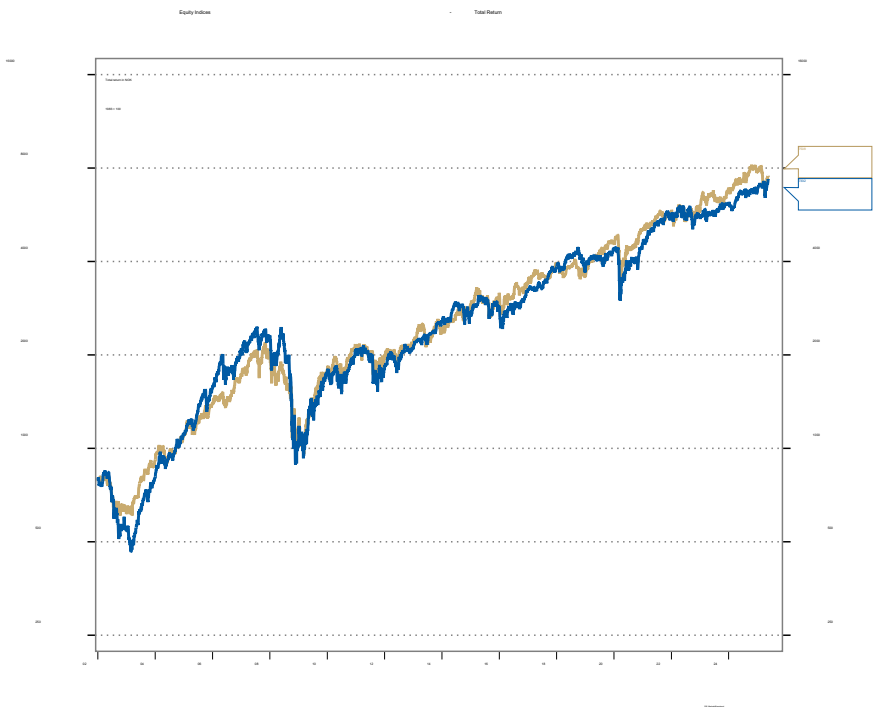
Ganske snodig, eller??

Her kreves det stor varsomhet før vi lager en boksuksess

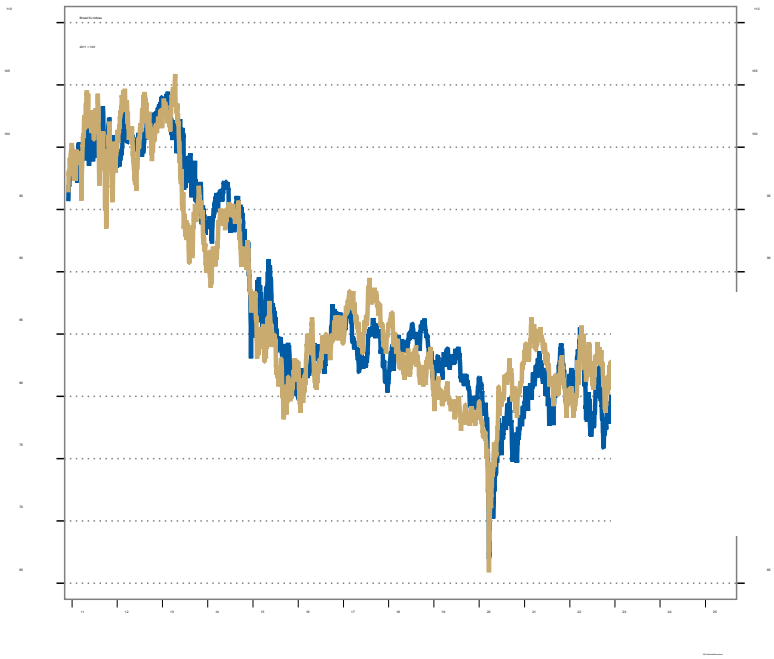


- Men hvilken strek er Norge og hvilken er Sverige?
- *Don't mention the war…*

Aldri glem hvem som egentlig bestemmer det hele!

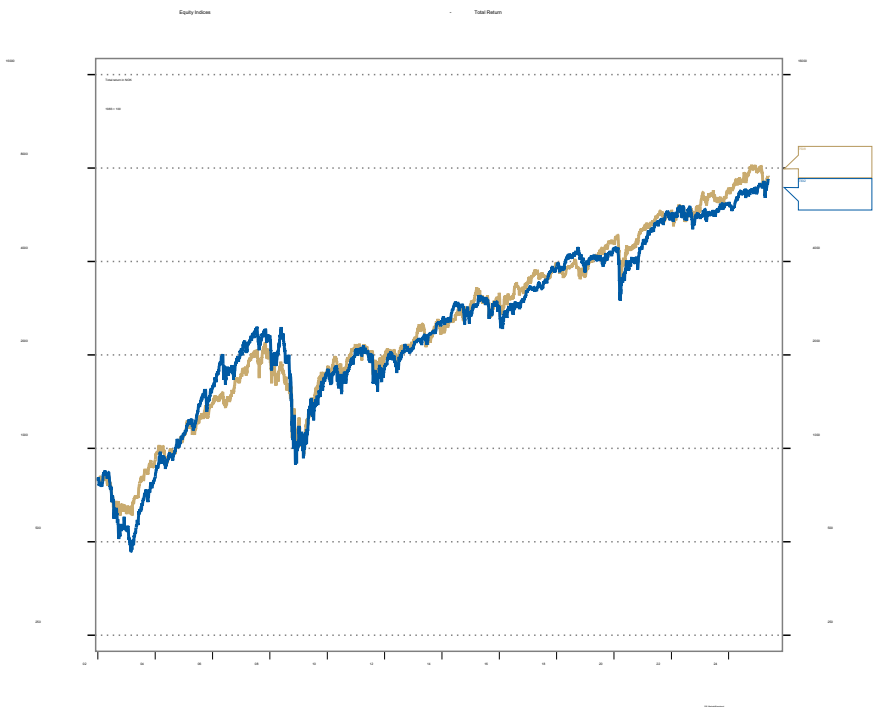


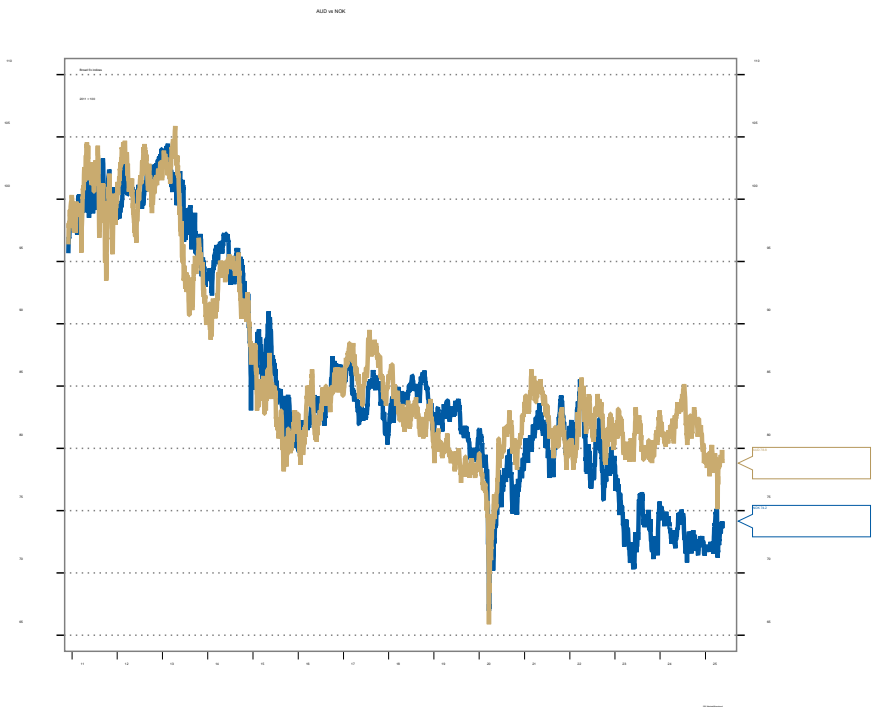
Exchange rates



Aldri glem hvem som egentlig bestemmer det hele!

Australia ☺

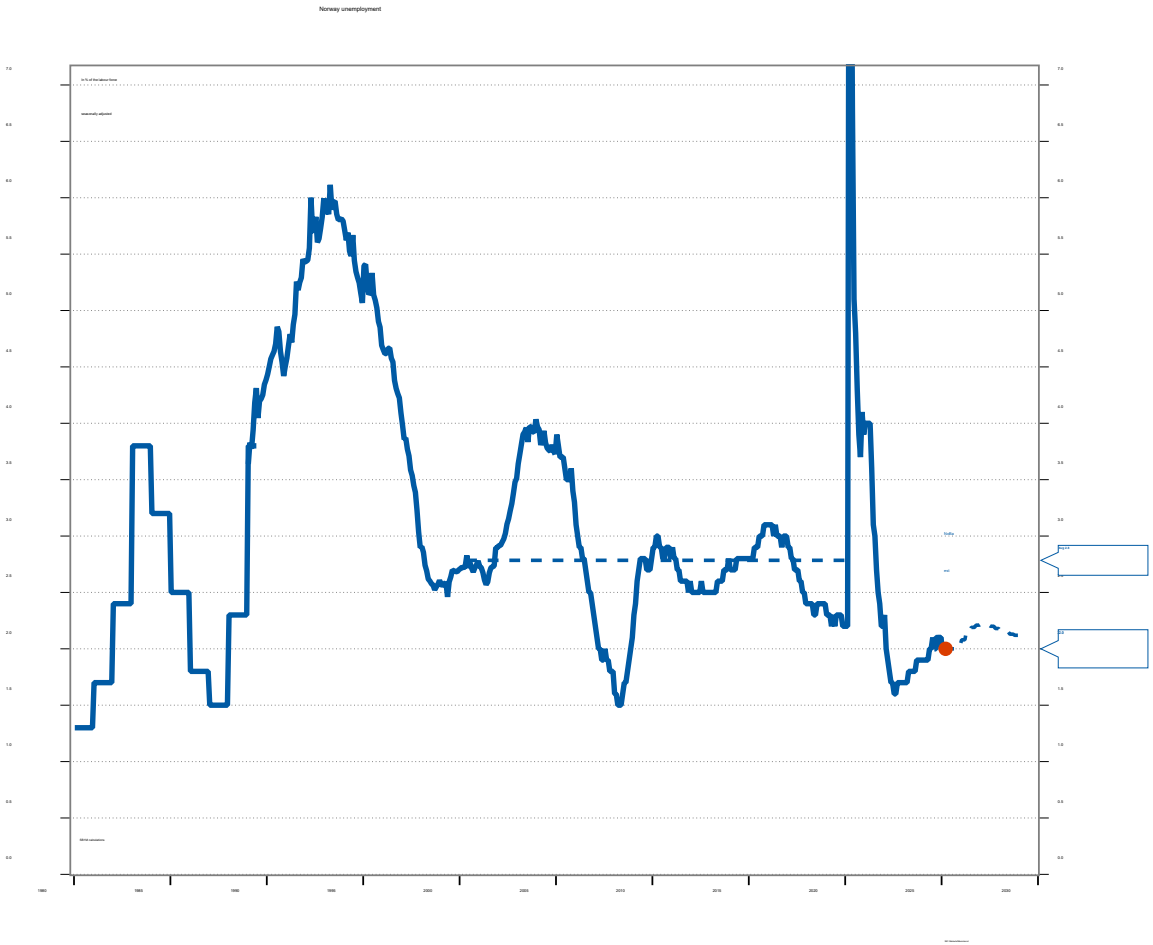




- Ikke Australia, men **det globale kapitalmarkedet**, selvsagt
- Men det er ***noe spesielt*** med NOK de to siste årene
  - Kan det være politikken? Tviler, men ikke umulig, selvsagt

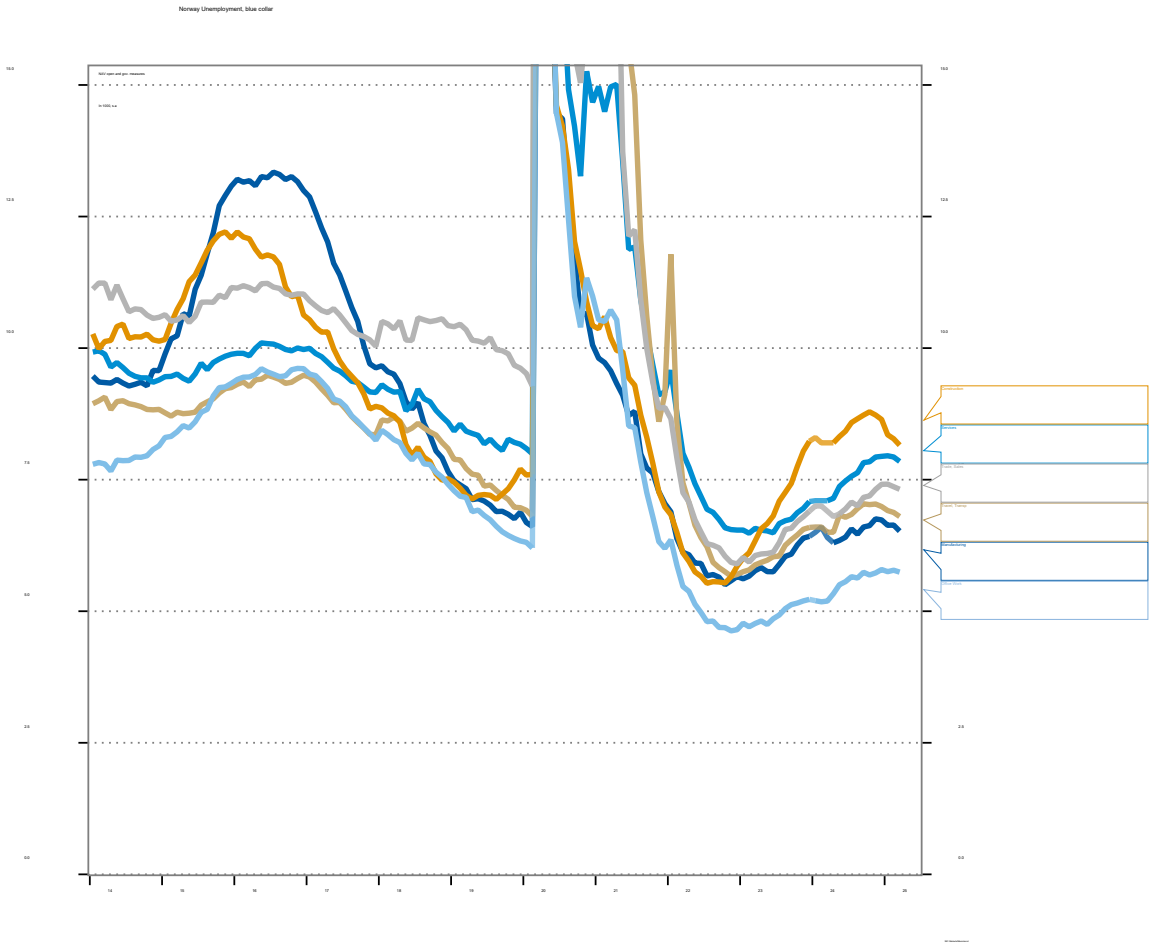
Ledigheten er svært lav også i Norge.

Oppgangen på NAV skyldes flere nyankomne innvandrere, ikke flere “norsk-fødte” ledige



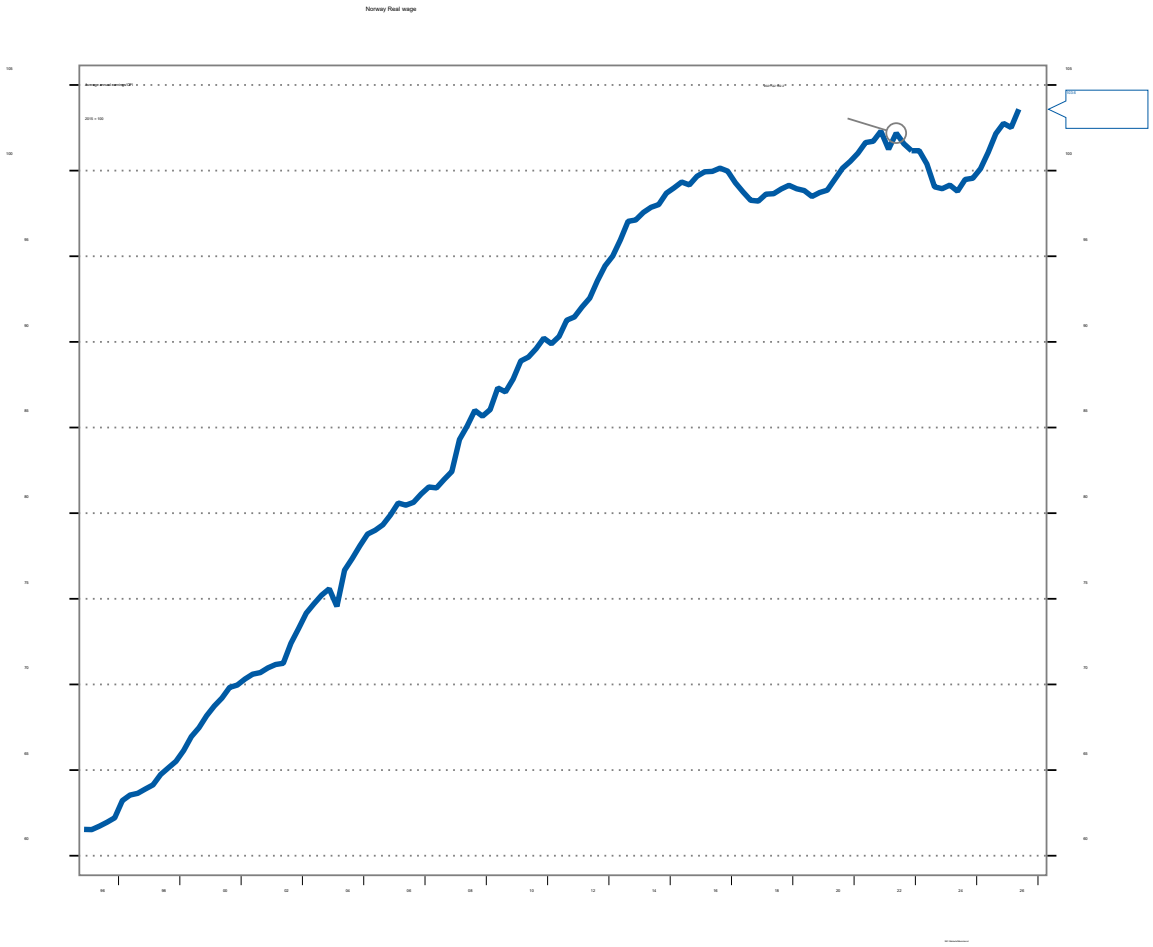
Det har nesten ikke blitt flere ledige bygningsarbeidere, og nå faller ledigheten

… og sysselsettingen i bygg og anlegg er ned kun 12.000, 4,5%. Hvordan er det mulig???



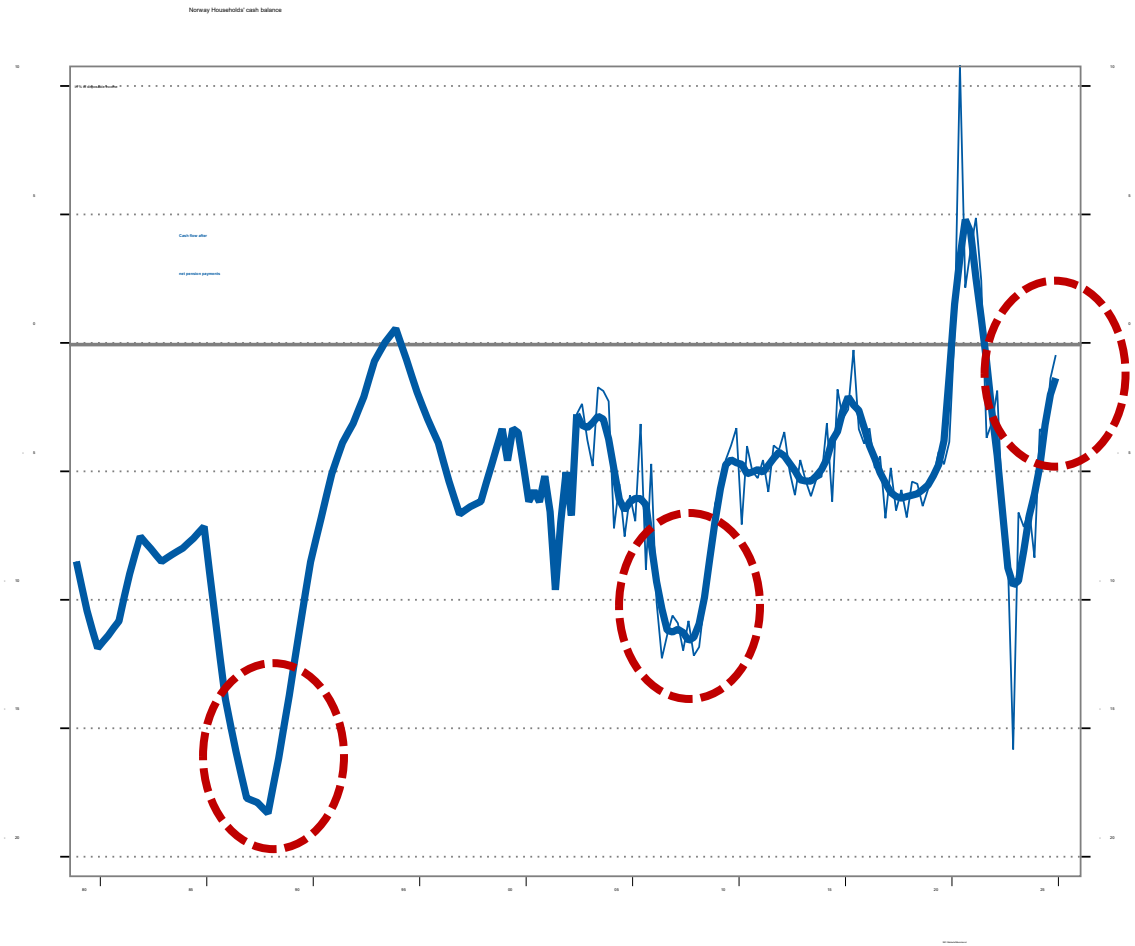
Reallønningene er tilbake på topp

OK, svak vekst siden 2015 (fordi vi ikke fortjente bedre…)

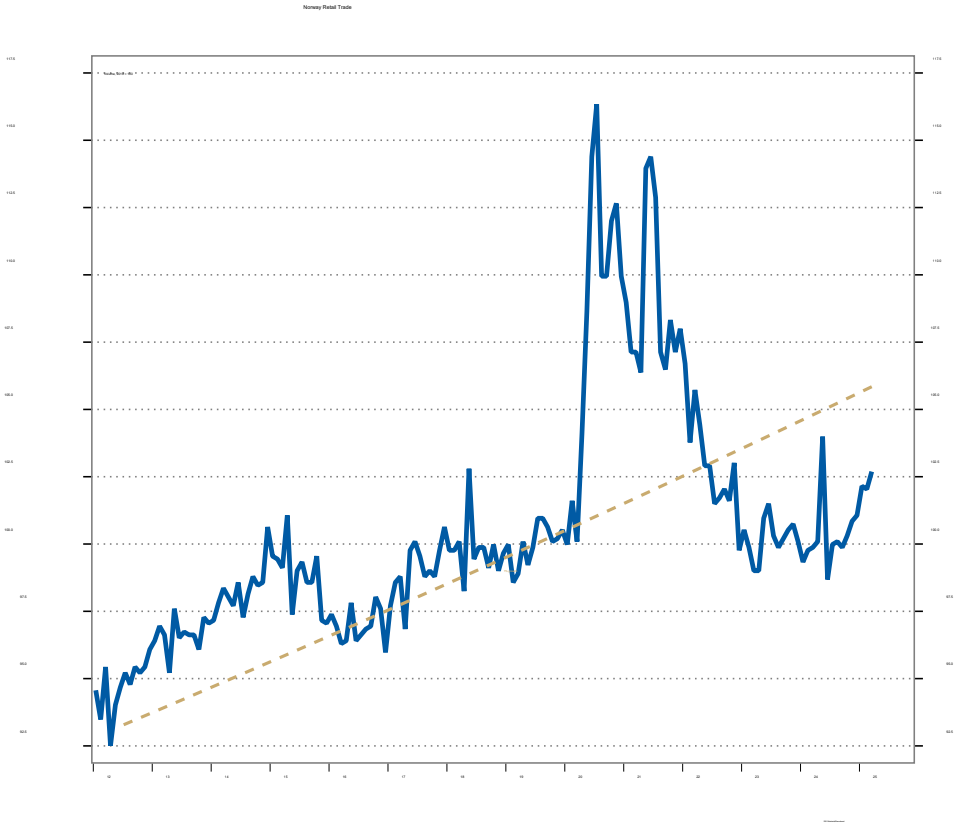


Har Kari og Ola sluttet å spare fordi staten har blitt så rik?

Eller fordi renten har steget eller dyrtiden tappet kassen? ***Nei, de sparer MER enn før***

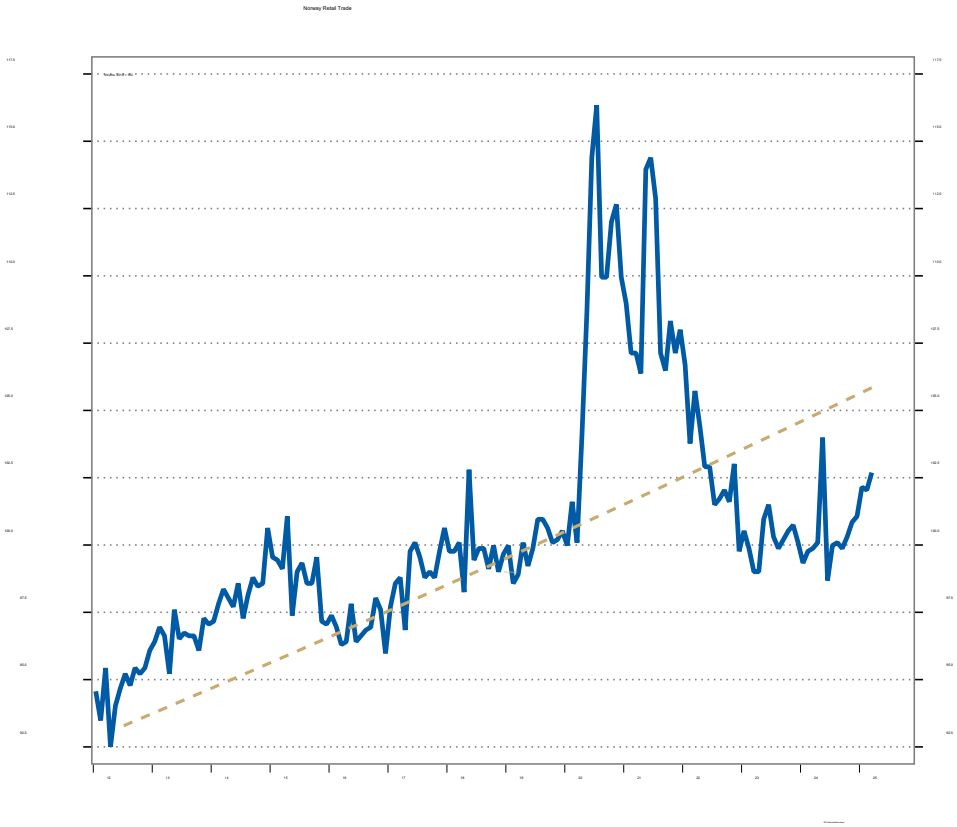


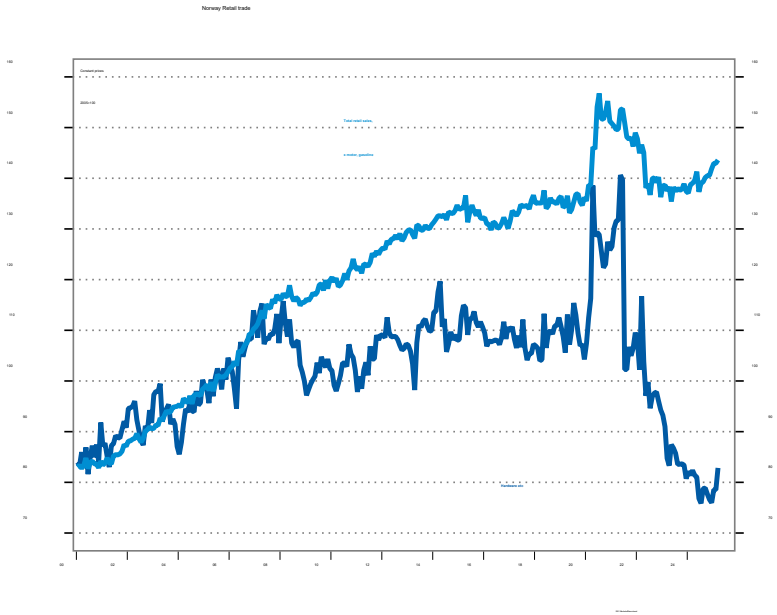
Vi handler mer igjen!



Vi handler mer igjen!

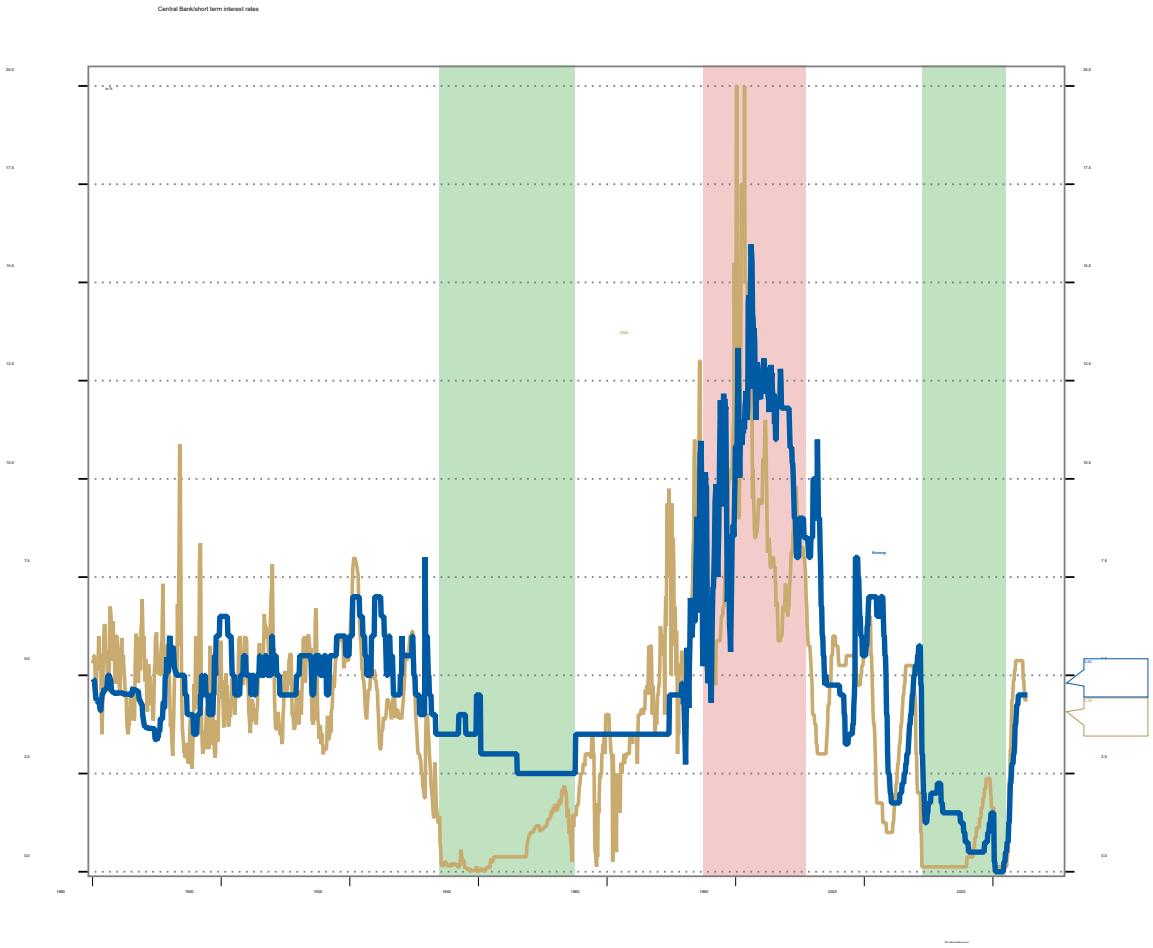
På nyåret, til og mer byggvarer! Men nivå er jo ganske lavt…





Vi har en Norges Bank, men *ikke en norsk rente*?

For øvrig: Den «vanlige» sentralbankrenten har vært 3% – 5%

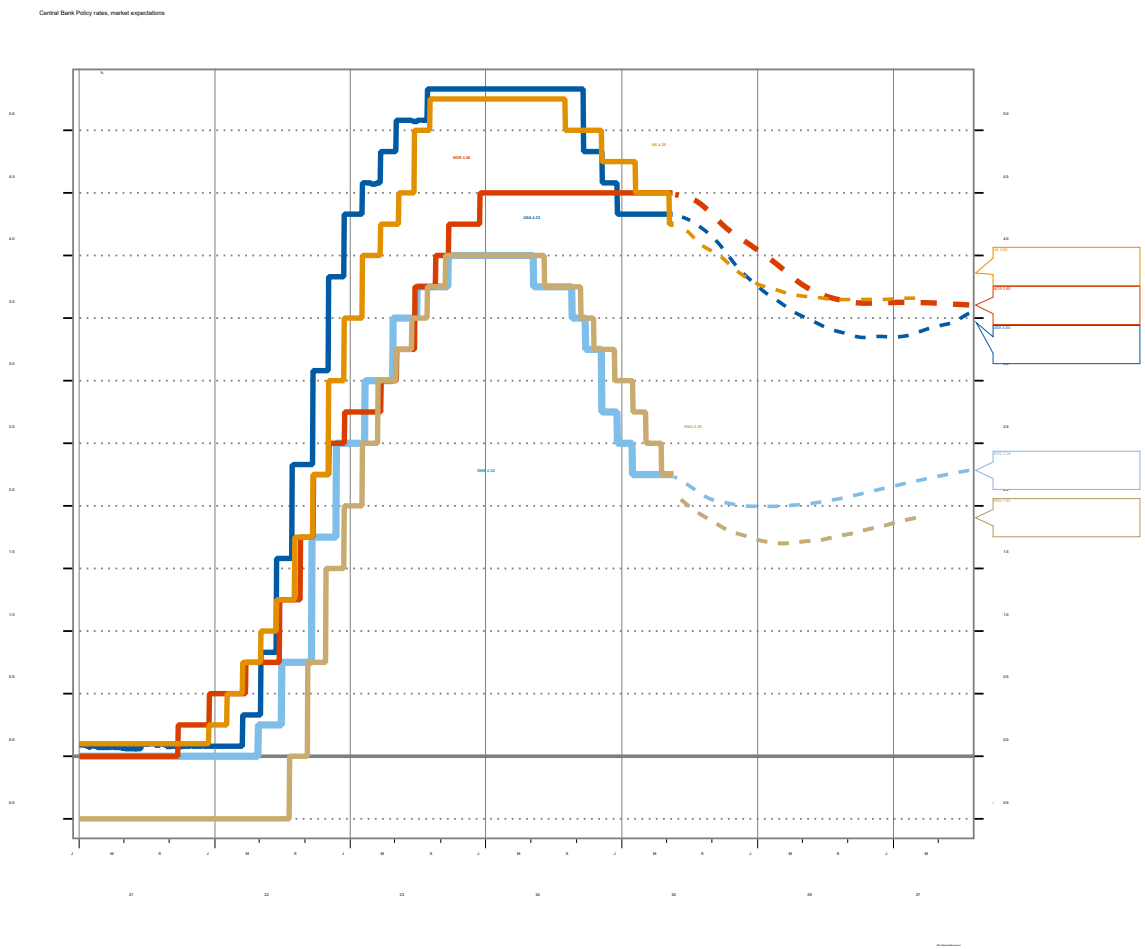


- **Bare tre unormale perioder?**
  - **Lavrente 1**: Depresjon på 30-tallet og 2. verdenskrig
  - **Høyrente**: Inflasjonen på 1970- og 80-tallet
  - **Lavrente 2**: Nedbetaling av gjeld etter finanskrisen & deretter pandemien
- **Og nå?**
  - **Hvor langt ned trenger sentralbankene å kutte?**
  - **Kanskje ikke så veldig mye, får vi håpe**

SpareBank 1 MARKETS

Når og hvor mye kutter Norges Bank? Haster det?

Alle andre har kuttet. Norges Bank venter og ser

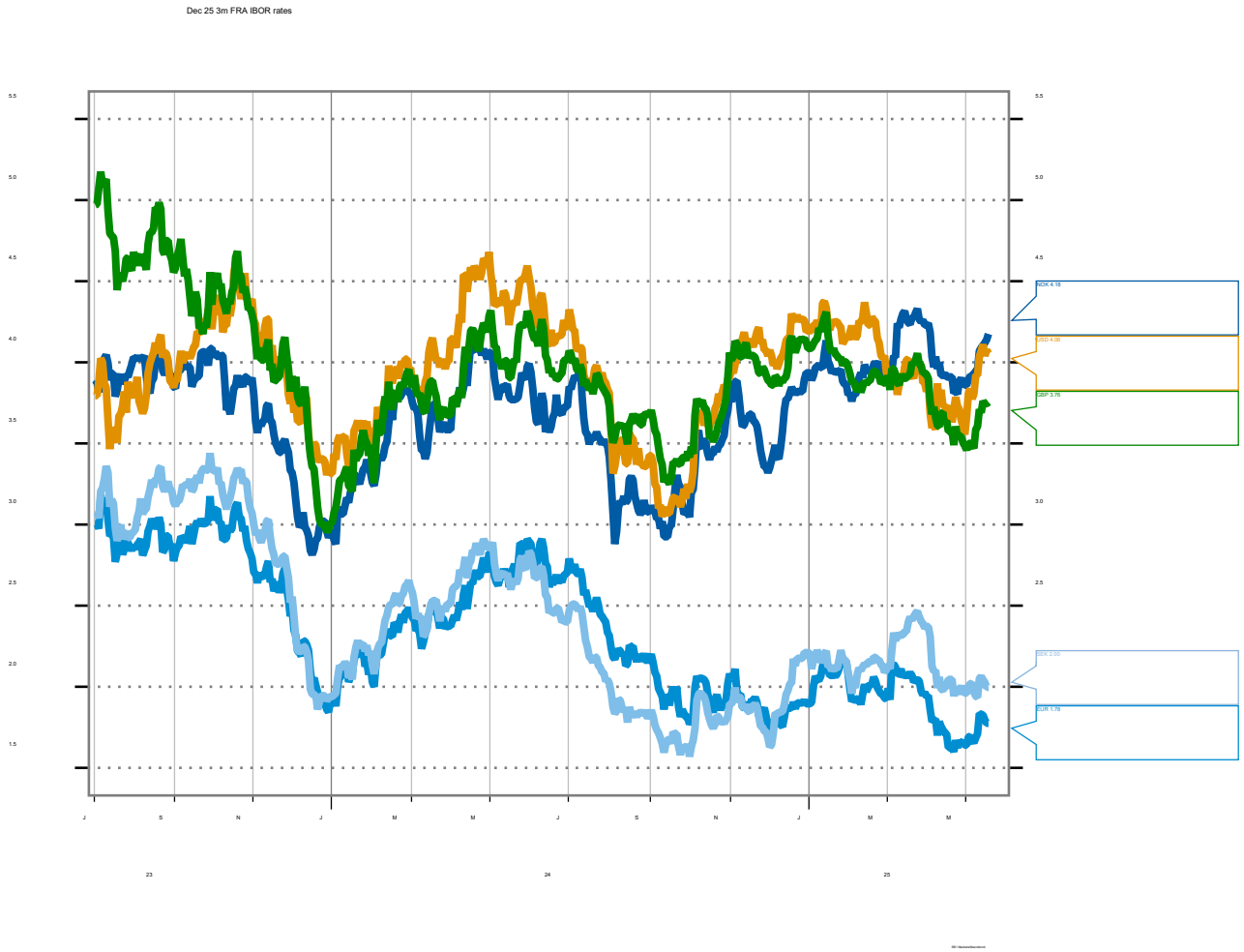


- **Prisveksten** er fortsatt for høy
- **Ledigheten** har falt og er lavere enn ventet
- **Lønnsveksten** er høy og høyere enn ventet
- **Kronekursen** er fortsatt svak
- **Bruktboligmarkedet** har bremset litt
  - Men svakt er det ikke!
- **Statsbudsjettet** bidrar til økt etterspørsel

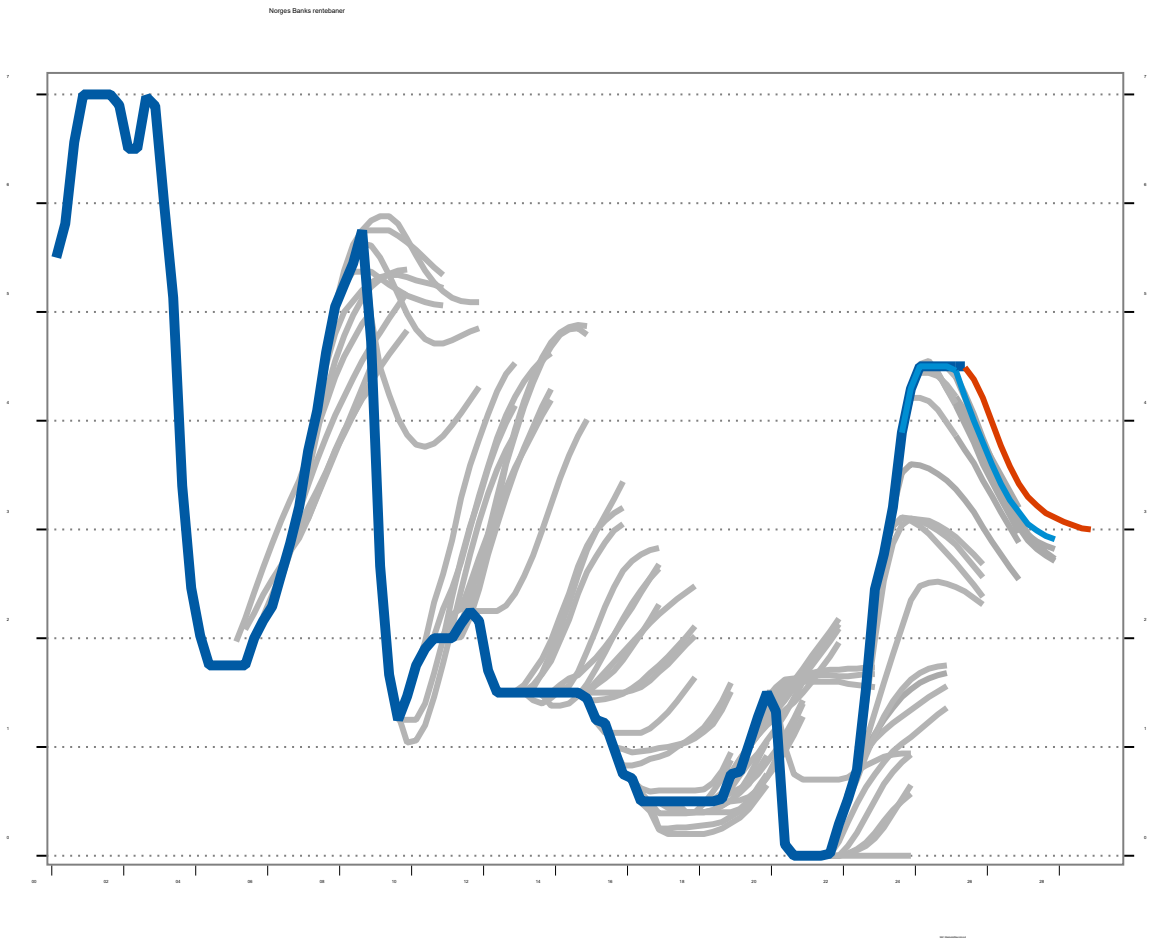
<u>Nå</u> venter markedet vel 1½ kutt i år, og 2 til i 2026 – ned til vel 3,5%

Vi vet at vi ikke vet…

Vi svinger opp og ned, ***sammen med resten av verden***. Våre renter er som i UK og USA

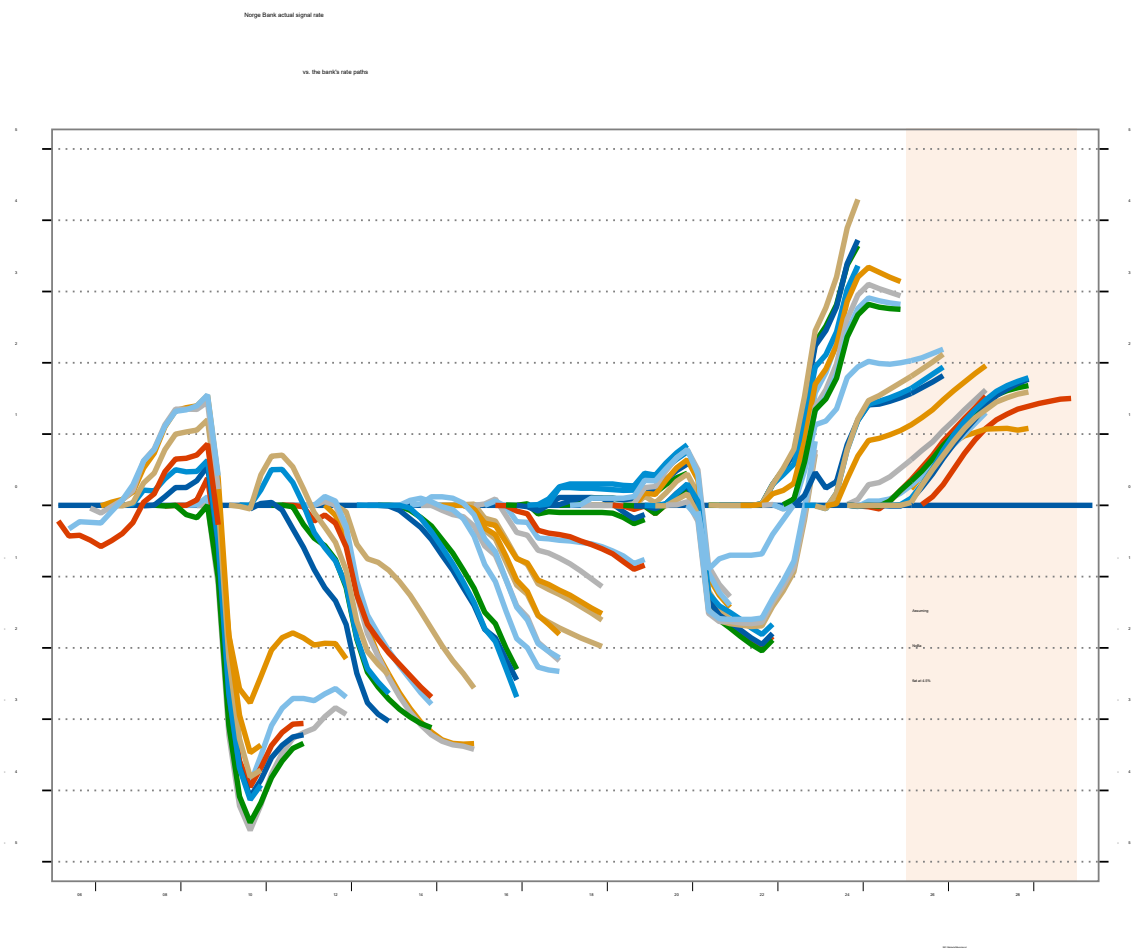


Norges Bank vet ikke. Ikke vi heller, selvsagt



Norges Bank vet ikke. Ikke vi heller, selvsagt

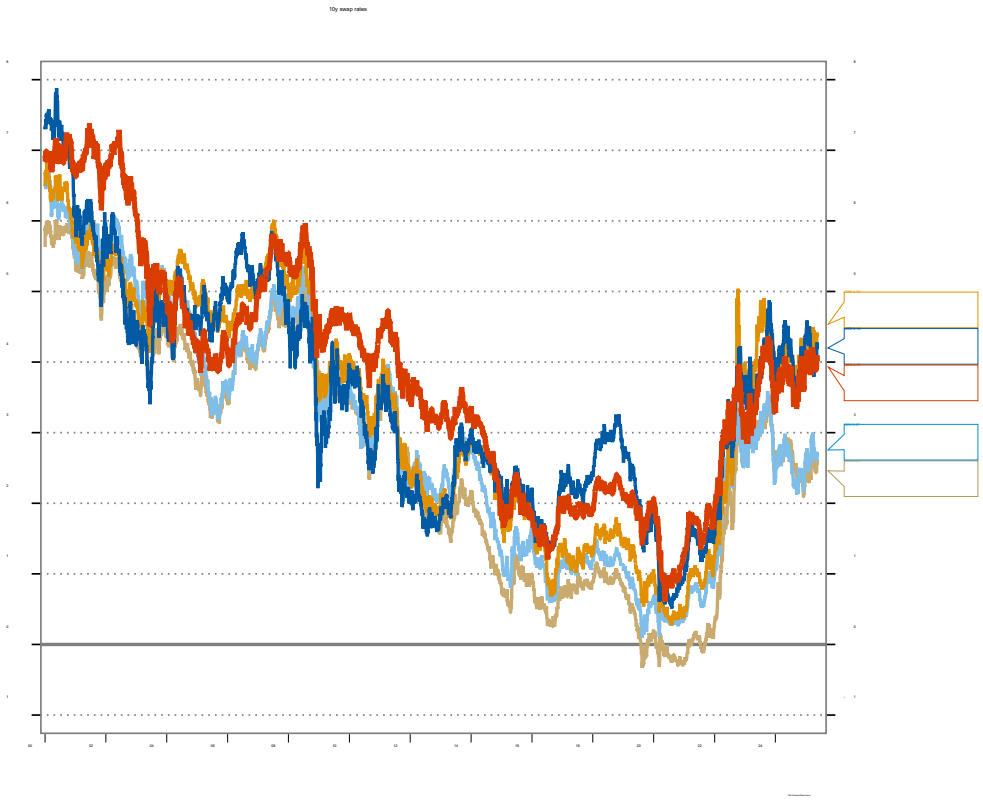
Hvor mye bommer Norges Bank (og markedet): +/-4 prosentpoeng på det meste



- Banken bommer <u>normalt</u> mer enn +/- 2 prosentpoeng
- Kanskje du skal vurdere en rentesikring??

Det *globale kapitalmarkedet* bestemmer lånekostnadene i Norge

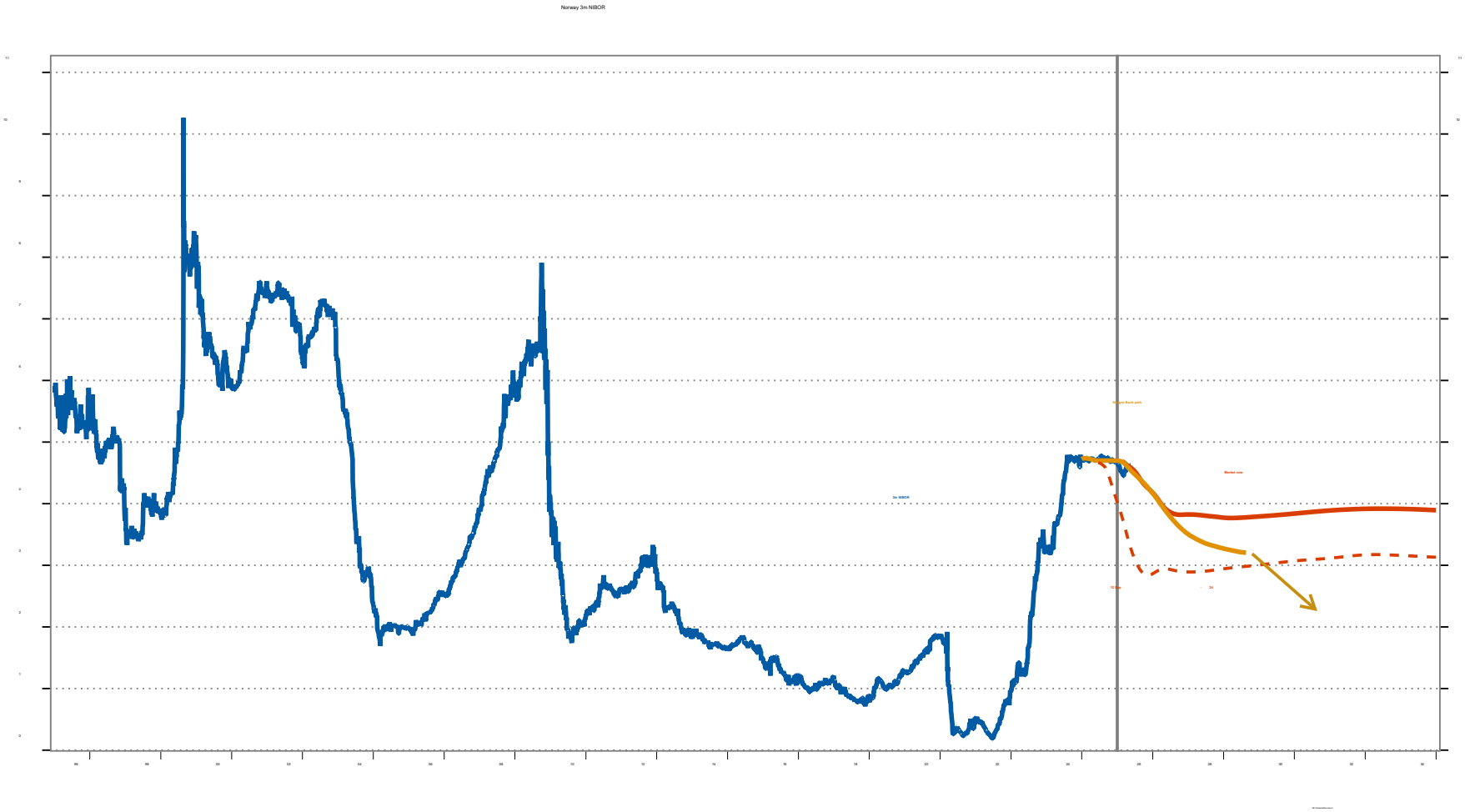
IKKE NORGES BANK



Markedet venter en pengemarkedsrente på 3 ½ - 4% på lang sikt

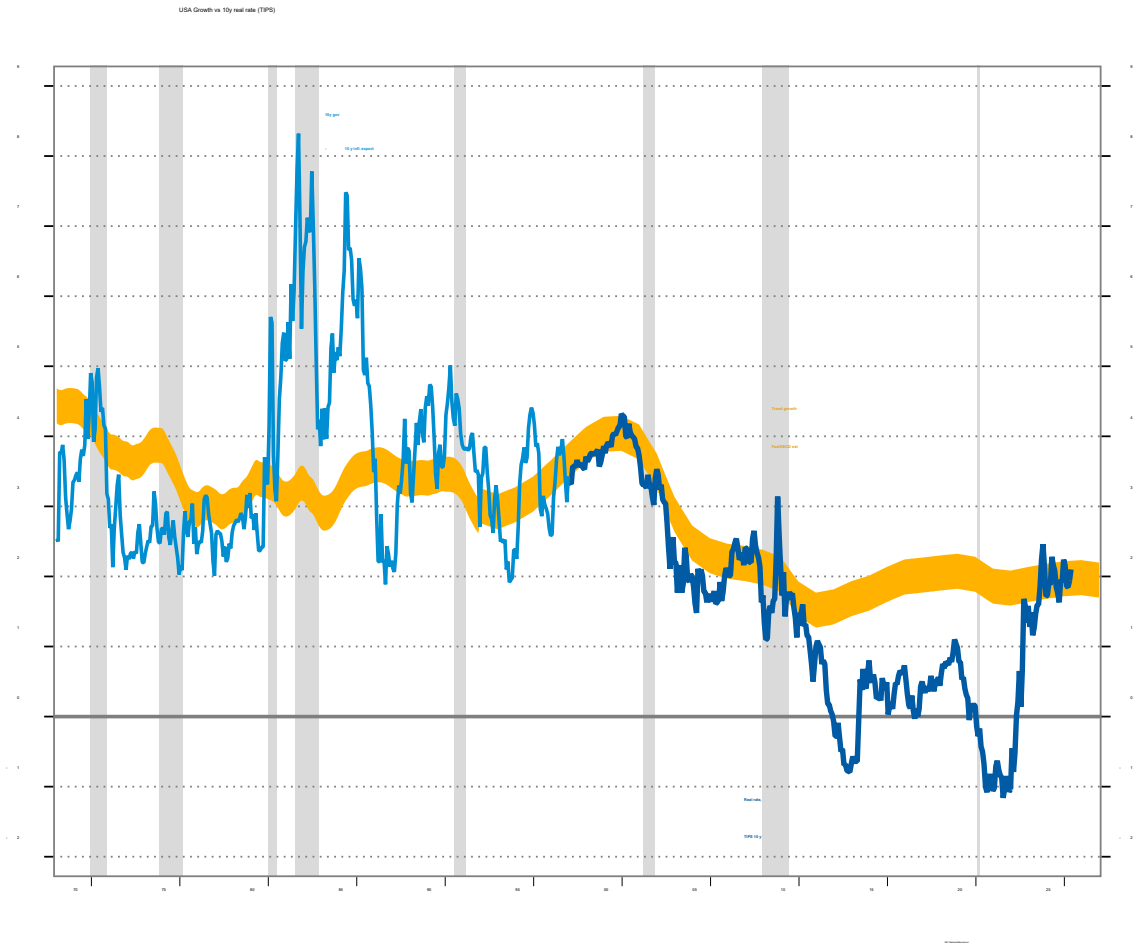
Det er ikke en spesielt høy rente, historisk sett. Men mye høyere enn i vi hadde 2010-2022

Renten blir ikke høyere fordi prisveksten forblir høy. REALRENTEN blir høyere!



Opp fra grøften til «gul-stripen»?

Langsiktige **realrenter** har kommet opp på et normalt nivå vs. vekst



Hvis hytta koster 5 mill…

- **Renten** har steget fra 2% til 6% (kanskje den lander på 5%)
  - Kapitalkostnad etter skatt: 1,5% til 4,7% (dagens rente)
    Fra NOK 75.000 til 235' på år, ***160' EKSTRA, 3' per uke***

- Har du 2 hytter til 5 mill og en bolig til 15 mill (**25 mill i eiendom**)
  - ***Fra 375' til 1,2 mill pr år, 800' EKSTRA, 15' ekstra per uke***

- ***Dette er den reelle EKSTRAkostnaden***
  - det du må over tid må ***forsake av alt annet*** for å binde like mye kapital i hus og hytte
  - ***Annuiteter/avdragsfrihet kan lette presset på cashen, men kostnaden blir ikke lavere***

- ***Hvor mange kvadratmeter bolig og hytte skal du etterspørre? Like mye som før??***

«Normaliseringen» av renten kuttet verdien av kontorer i Oslo sentrum 20%

Byggekostnadene har steget – og ***verdien av tomtene er halvert***

- Like utenfor Oslo sentrum er **tomteprisen under næringsbygg i realiteten nær 0**
  - Leiene må opp før noen vil bygge, og antall kvadratmeter per ansatt skal ned

- Omsetningen av **brukte boliger** i byene er rekordhøy, ***markedet er klarert***
  - **Realprisen** er ned fra toppen, selv om **byggene** reelt er mer verdt enn før (byggekost)

- Hvorfor selges det ikke **nye boliger** lenger, i byene?
  - Er de **dårligere enn før** vs. brukte boliger?
  - Er de **for dyre** vs. brukte boliger?
    - Fordi **byggekostnadene (inkludert tunge reguleringer)** ikke kan dekkes?
    - … eller er det ***gårsdagens tomtepris*** kjøperne ***ikke vil betale, i dag***?

Hva var det jeg sa?

- Verden **overlever trolig også Trump** og toll-tullet
- Verden er ikke ute av balanse (-statsfinansene i noen land, særlig USA)

- ***Norge*** **har overlevd rentesjokket**, samlet sett
  - Men ***noen*** har betalt en høy pris, her som i resten av verden

- Når **kapital ikke er gratis lenger**, vil vi være mer forsiktig med bruken av den

- **Vi skal bygge flere boliger enn i dag**, men kanskje litt mindre enheter – og forhåpentligvis noe billigere – og det kan stat og kommune bidra til

Urolige – og usikre – tider
Men dere har lagt nedgangen bak dere

Boligprodusentene, 20. mai 2025

Harald Magnus Andreassen

SpareBank 1 MARKETS