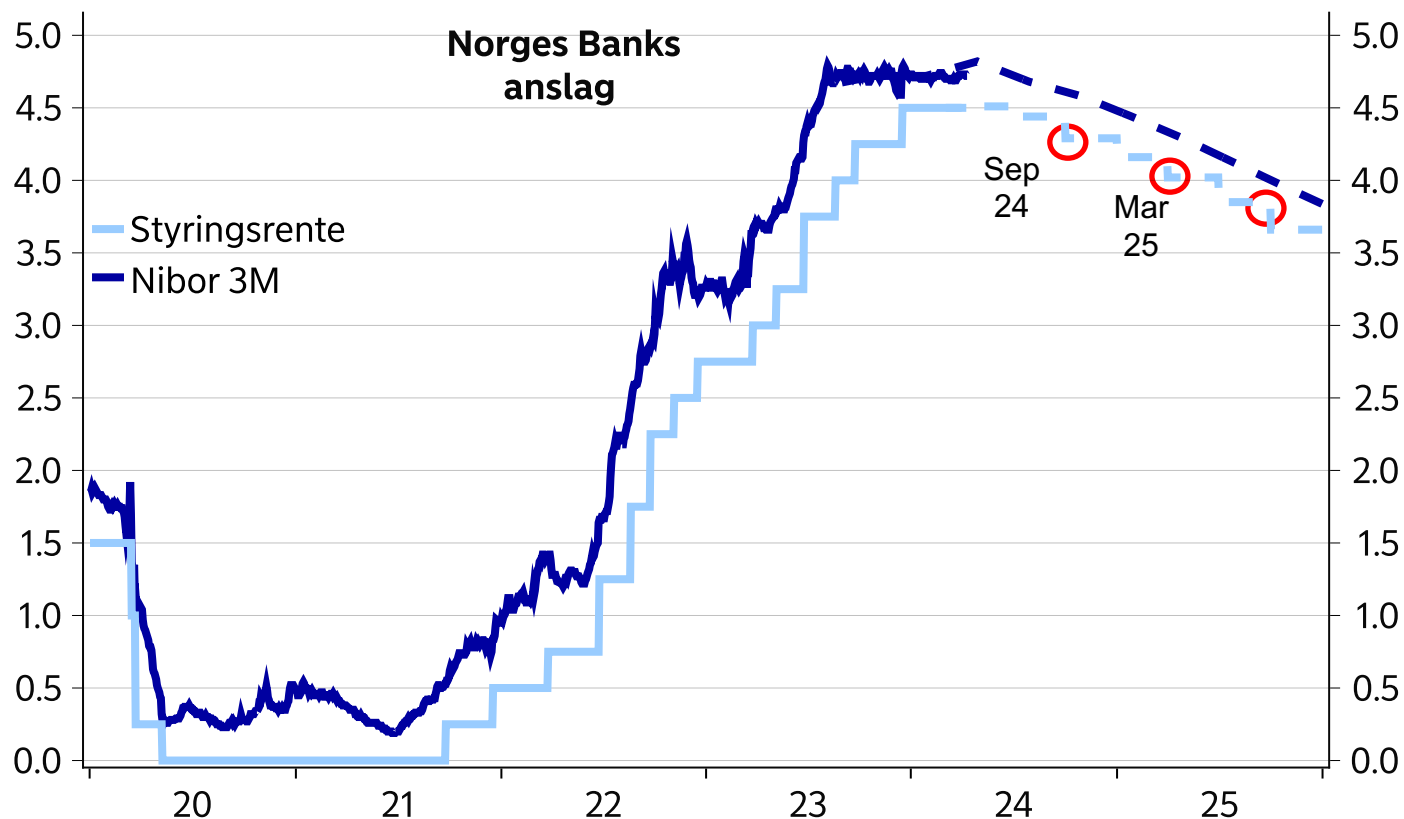


Nordea

Når kommer første rentekutt og hvor mange bør vi vente?



## Norges Bank ser for seg ett rentekutt i 2024, 3½ kutt totalt ut 2025

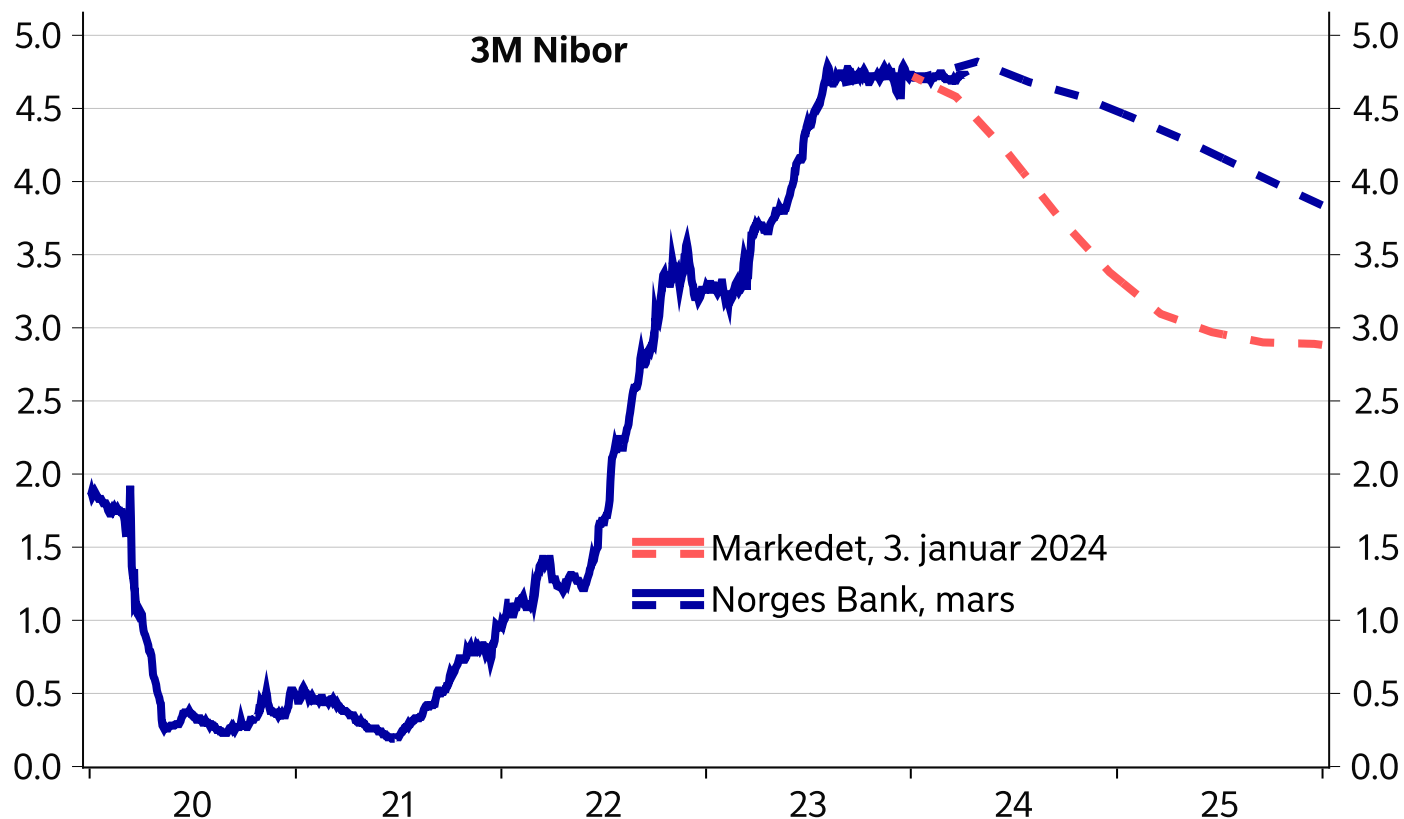


Source: Macrobond and Nordea

*«Komiteens vurdering er at det trolig vil være behov for å holde renten oppe en god stund fremover for å få prisveksten tilbake til målet innen rimelig tid.»*

Norges Bank, Des23/Mars24

## Markedet trodde på 6 kutt i år ved inngangen til året

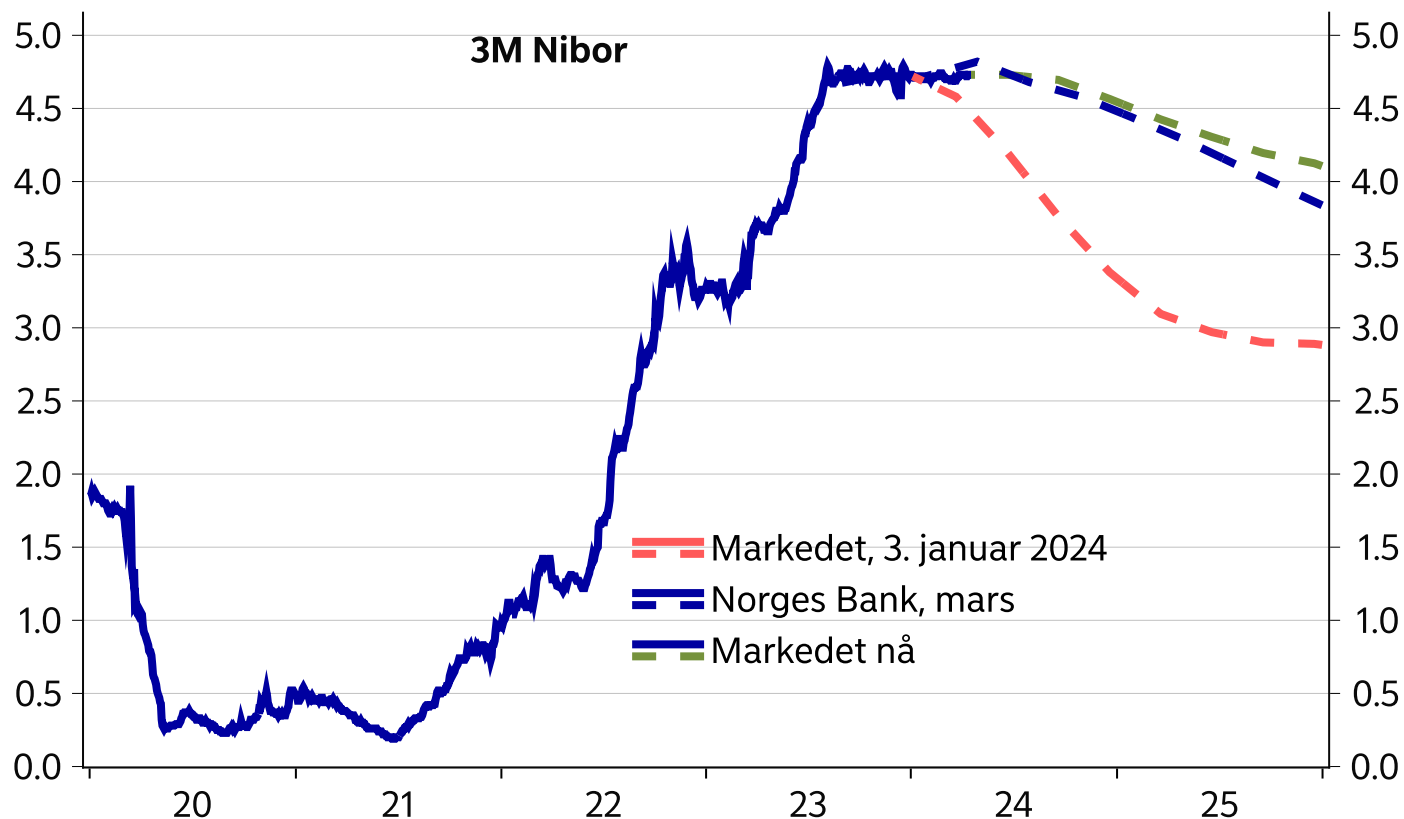


Source: Macrobond and Nordea

**«Komiteens vurdering er at det trolig vil være behov for å holde renten oppe en god stund fremover for å få prisveksten tilbake til målet innen rimelig tid.»**

**Norges Bank, Des23/Mars24**

## Nå venter de bare ett i år, i desember. Blir det kutt i det hele tatt?



Source: Macrobond and Nordea

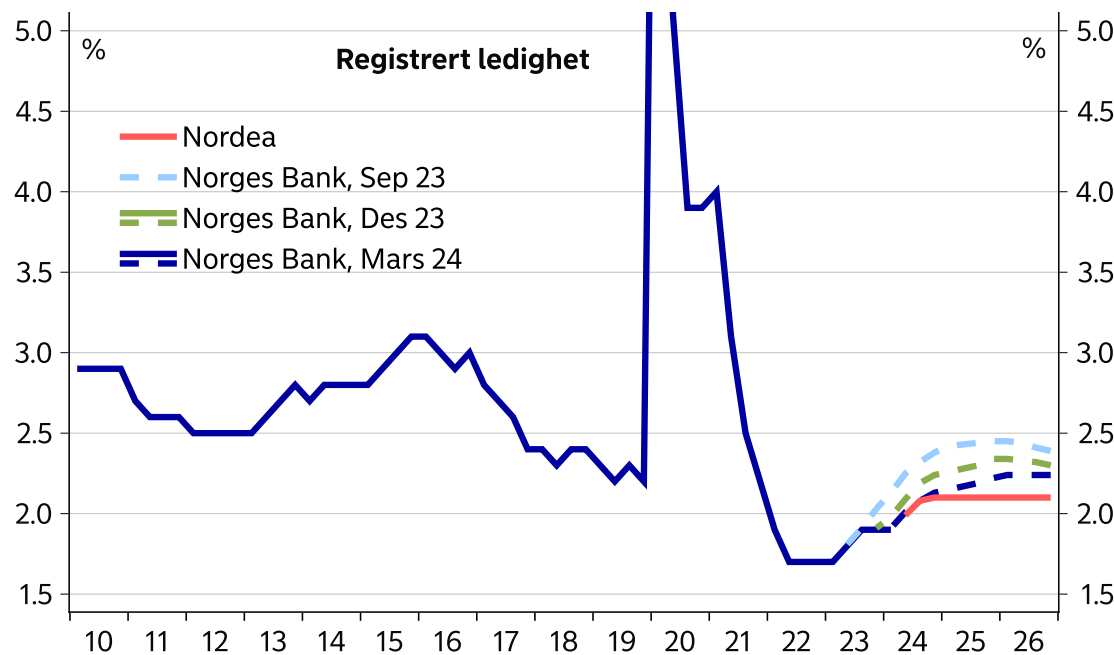
*«Komiteens vurdering er at det trolig vil være behov for å holde renten oppe en god stund fremover for å få prisveksten tilbake til målet innen rimelig tid.»*

**Norges Bank, Des23/Mars24**

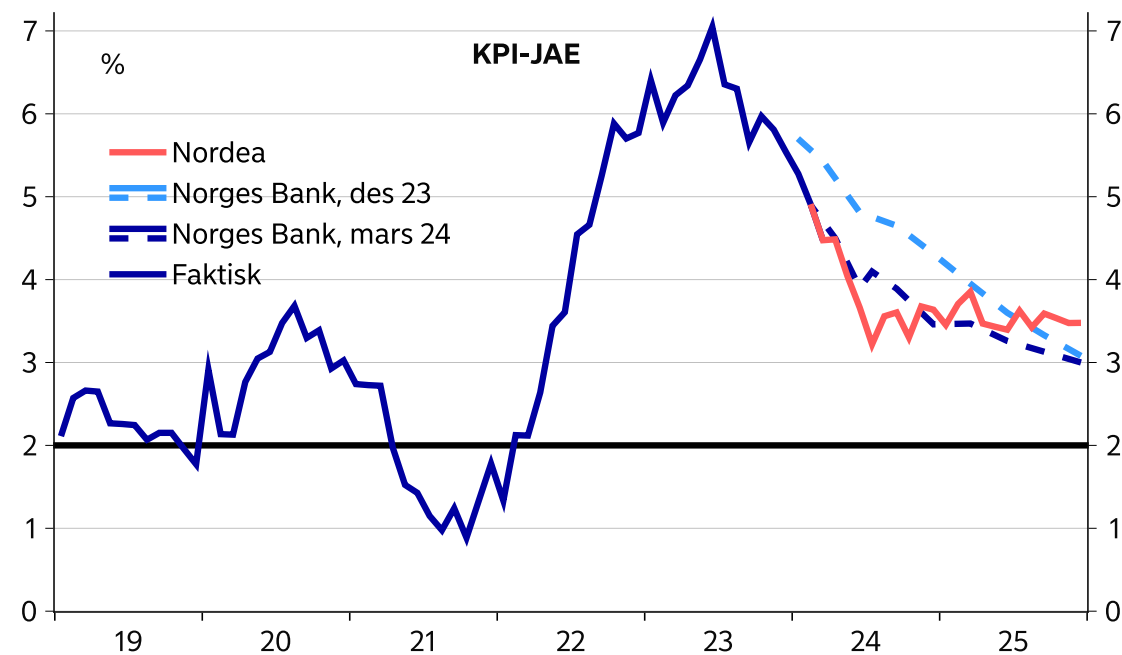
## Fugleperspektiv

- Underliggende inflasjon 4,5%
- Høyeste lønnsvekst på 15 år, over 5% for andre året på rad
- Svært lav arbeidsledighet
- Boligpriser opp nesten 6% så langt i år
- Historisk svak krone

## Vi tror det kan fortsette å gå bedre enn ventet, og prisveksten kan bli seig å få ned



Source: Macrobond and Nordea

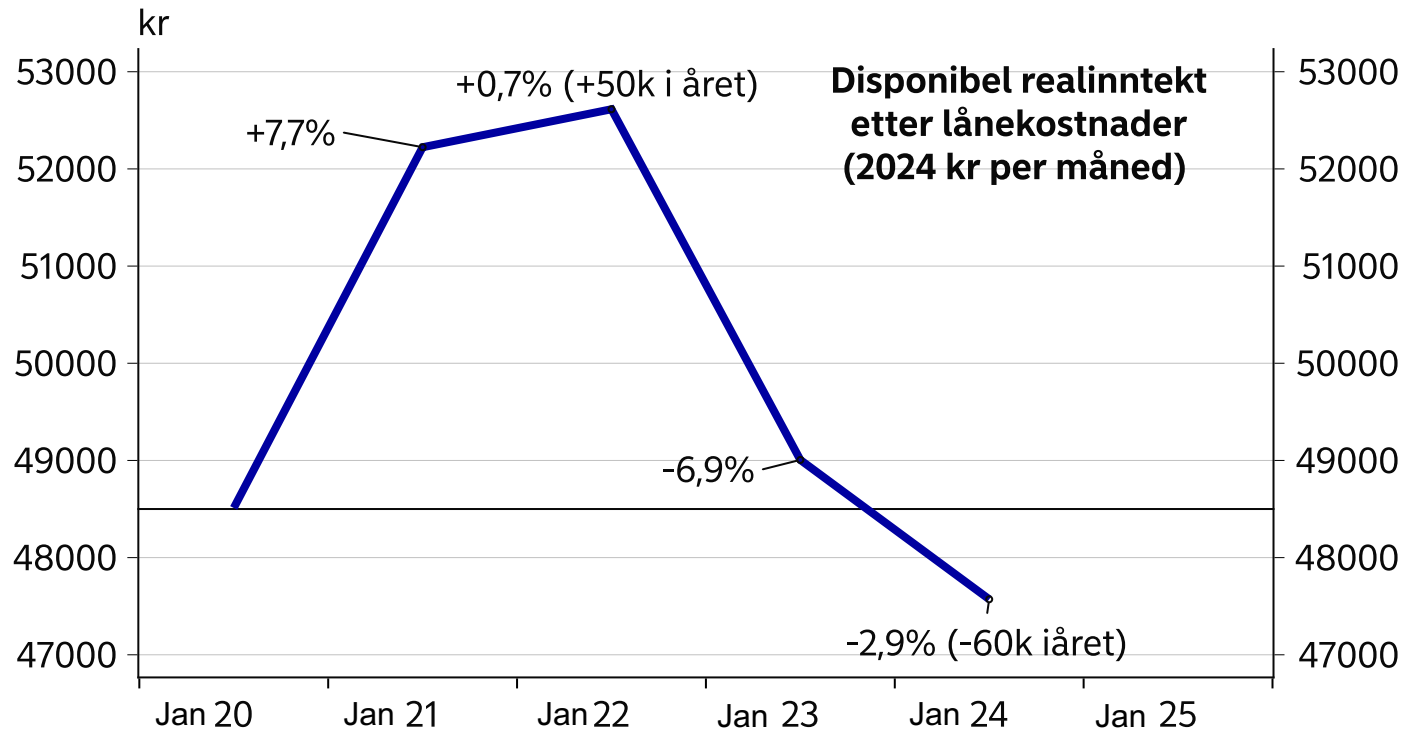


Source: Nordea Markets and Macrobond

## Eksempelfamilie, januar 2020:

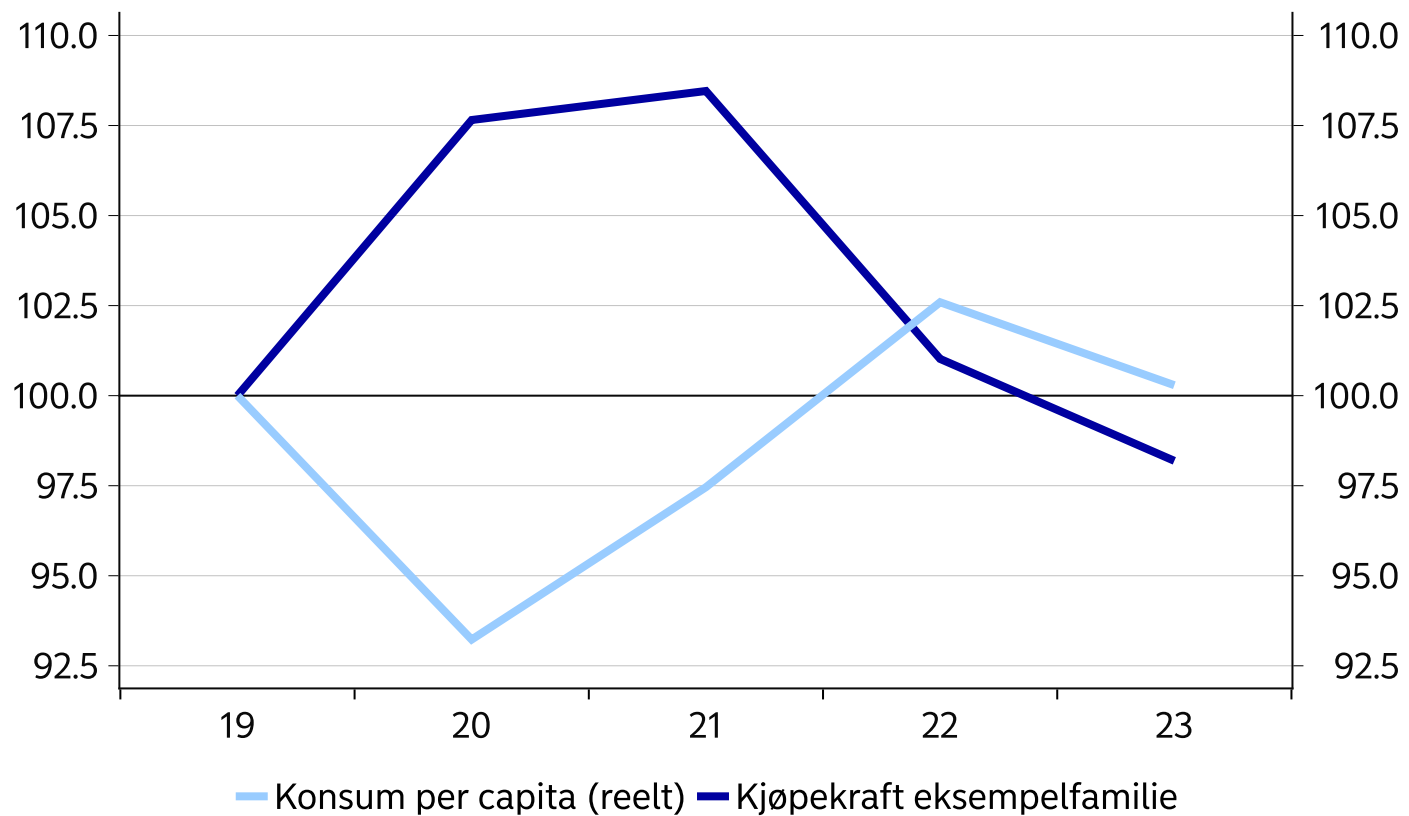
- Bruttoinntekt: 1 mNOK
- Boliglån: 5 mNOK (annuitet 25 år)

## Utgangspunktet var godt



<b>Styringsrente</b>	1.5%	0.0%	0.5%	2.75%	4.5%
<b>Boliglånsrente</b>	3.0%	1.5%	2.0%	4,25%	6,0%
<b>Lønnsvekst</b>		3,1% (1,030mn)	3,5% (1,067mn)	4,3% (1,113mn)	5,2% (1,170mn)
<b>Prisvekst</b>		2,5%	3,2%	7,1%	4,7%

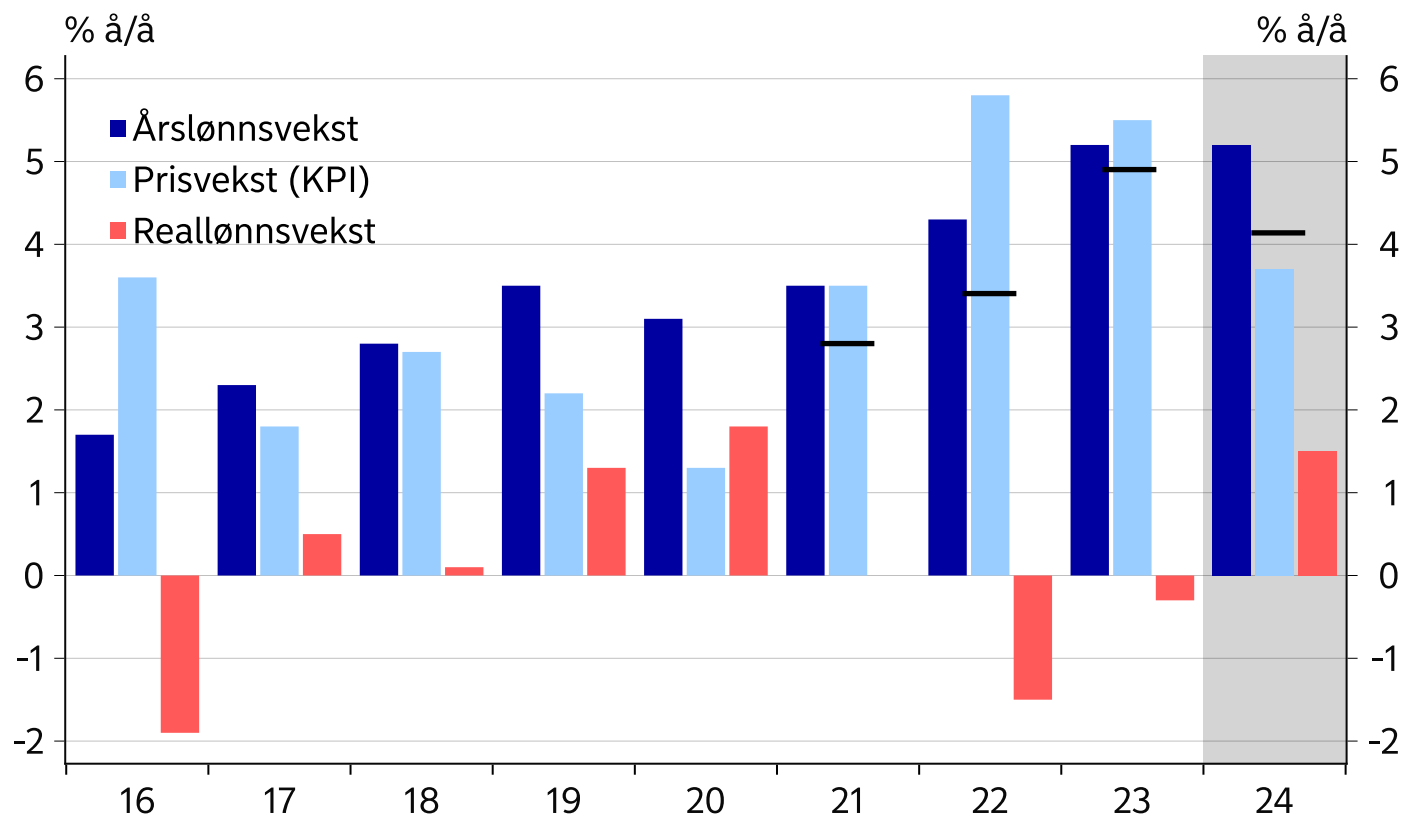
## Konsumet tilpasset seg ikke de økte inntektene



Source: Macrobond and Nordea

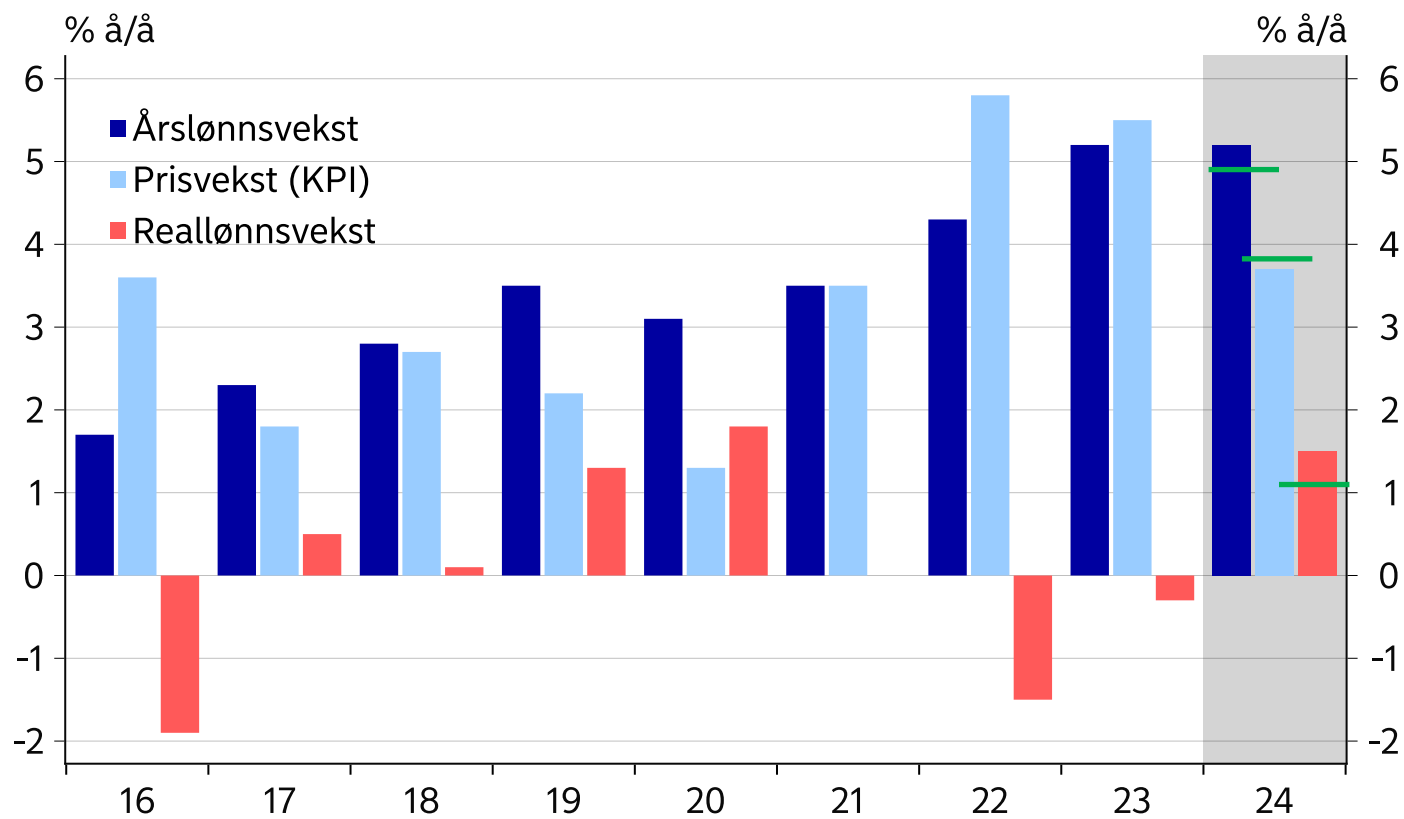


## Lønnsvekst over 5% for andre året på rad.



Source: Macrobond and Nordea

## To effekter: Større kostnadsimpulser og høyere reallønnsvekst enn Norges Bank la til grunn

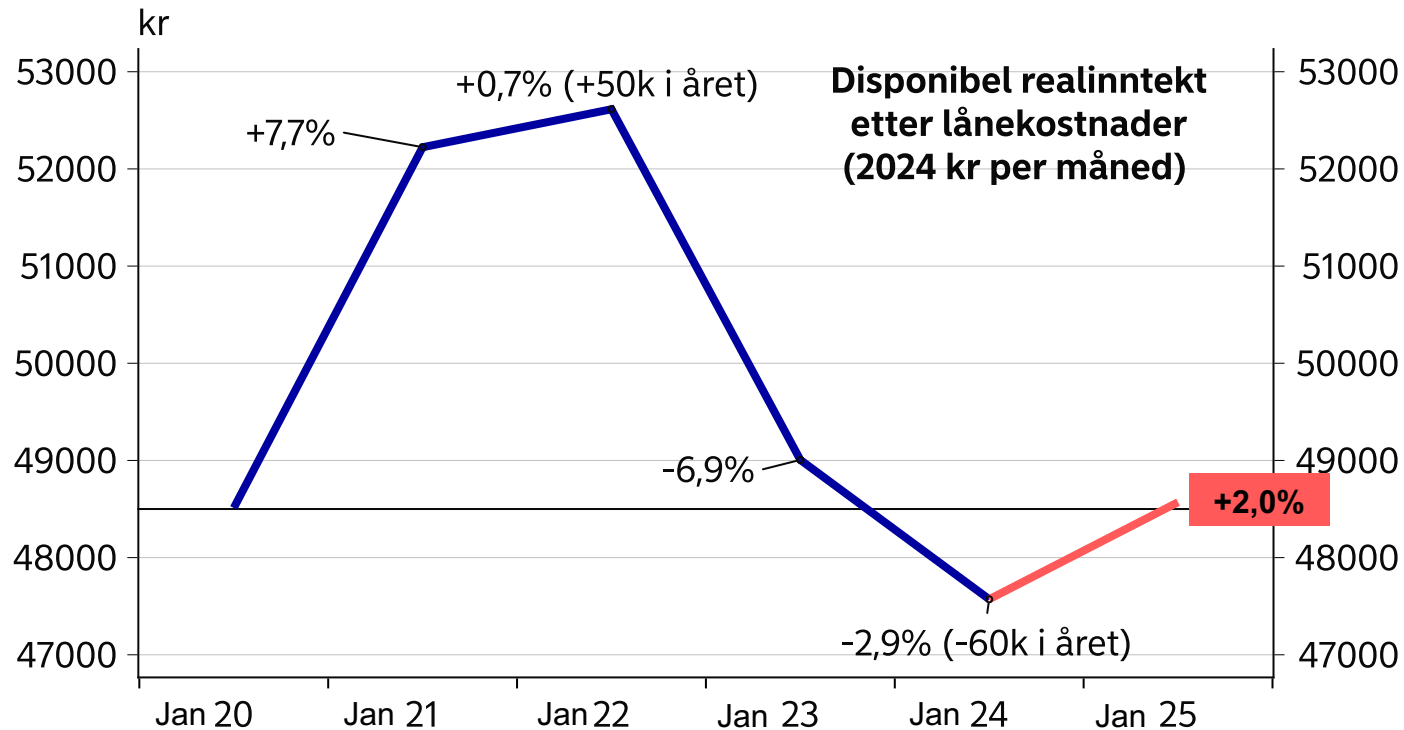


Source: Macrobond and Nordea

## Eksempelfamilie, januar 2020:

- Bruttoinntekt: 1 mNOK
- Boliglån: 5 mNOK (annuitet 25 år)

## Mange undervurderer kjøpekraftsforbedringen de med lån får



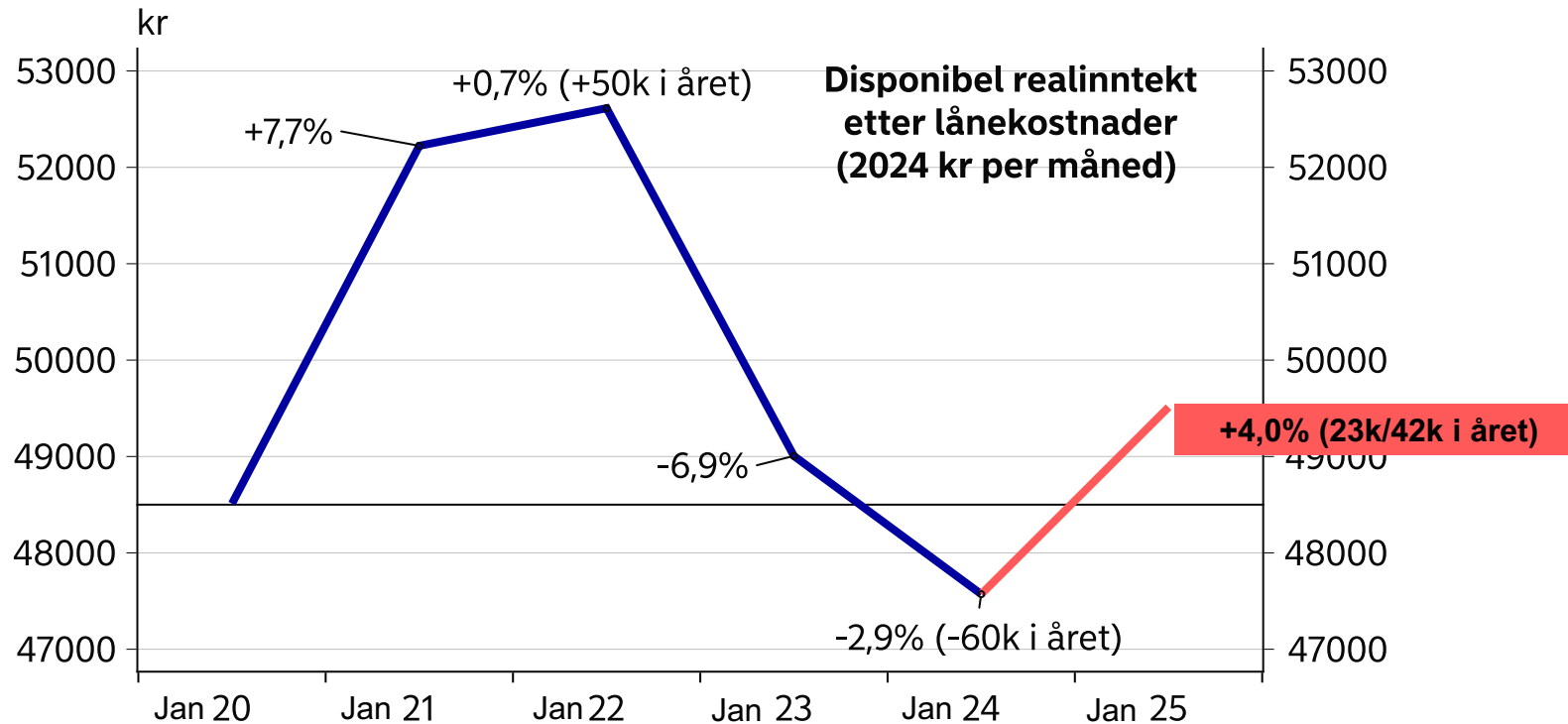
Disponibel inntekt ≈ 80k  
Lånekostnader ≈ 30k (37,5%)  
Konsum ≈ 50k (62,5%)

<b>Styringsrente</b>	1.5%	0.0%	0.5%	2.75%	4.5%	4.5%
<b>Boliglånsrente</b>	3.0%	1.5%	2.0%	4,25%	6,0%	6,0%
<b>Lønnsvekst</b>		3,1% (1,030mn)	3,5% (1,067mn)	4,3% (1,113mn)	5,2% (1,170mn)	5,2% (1,231mn)
<b>Prisvekst</b>		2,5%	3,2%	7,1%	4,7%	5,2%

## Eksempelfamilie, januar 2020:

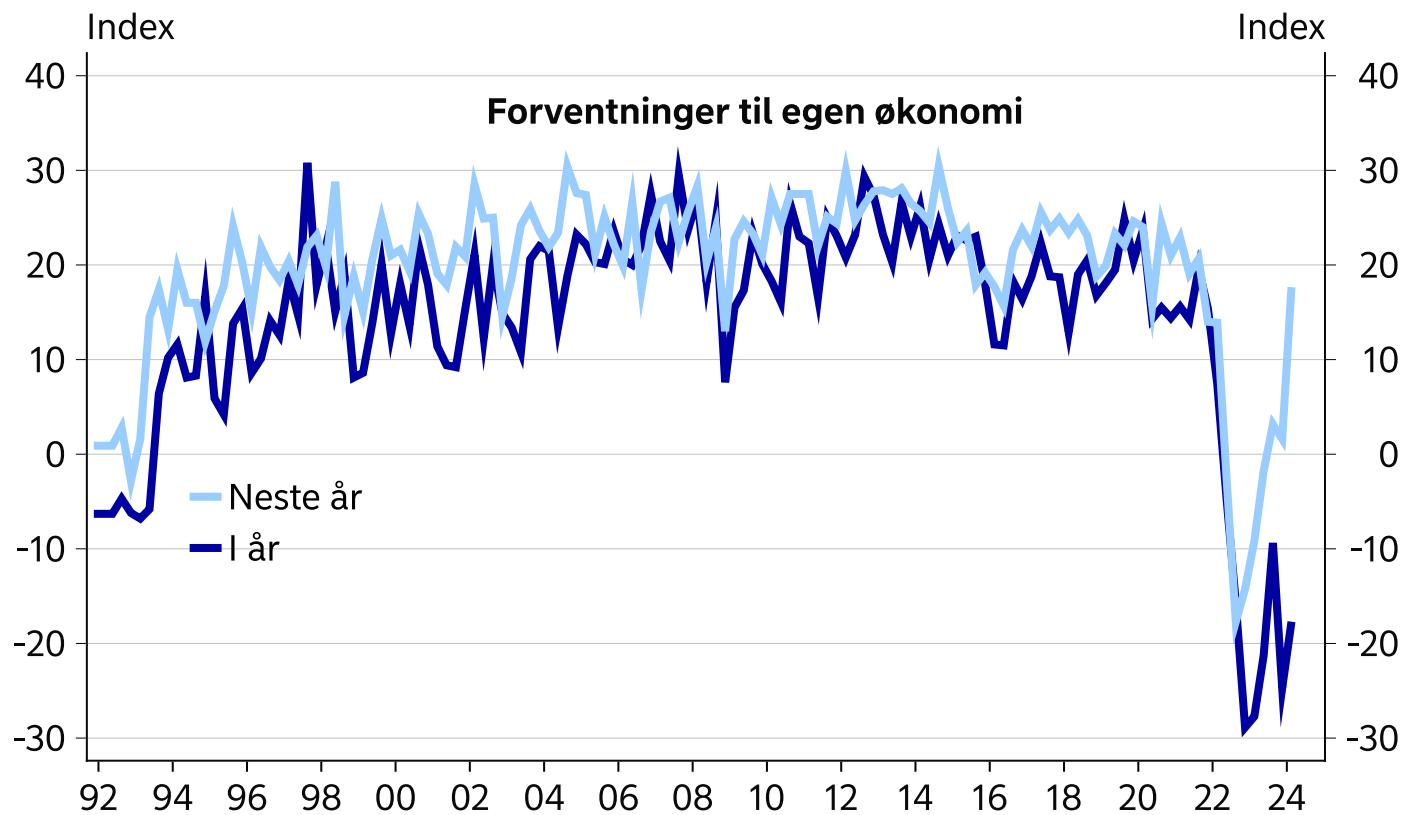
- Bruttoinntekt: 1 mNOK
- Boliglån: 5 mNOK (annuitet 25 år)

## De med gjeld får ganske mye mer å rutte med



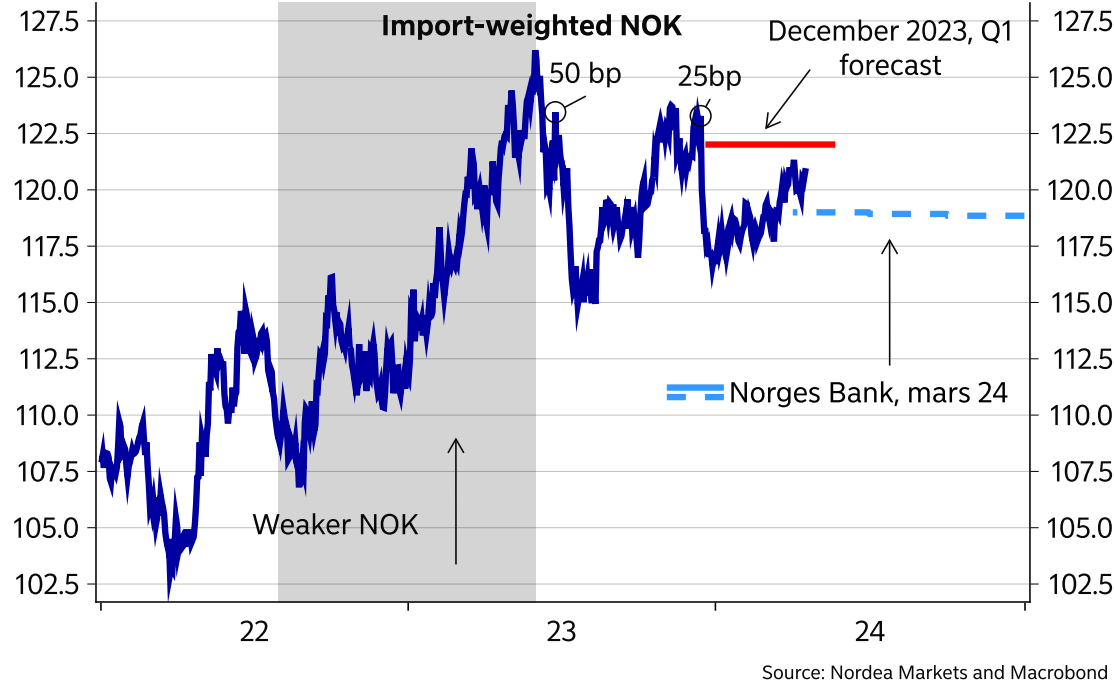
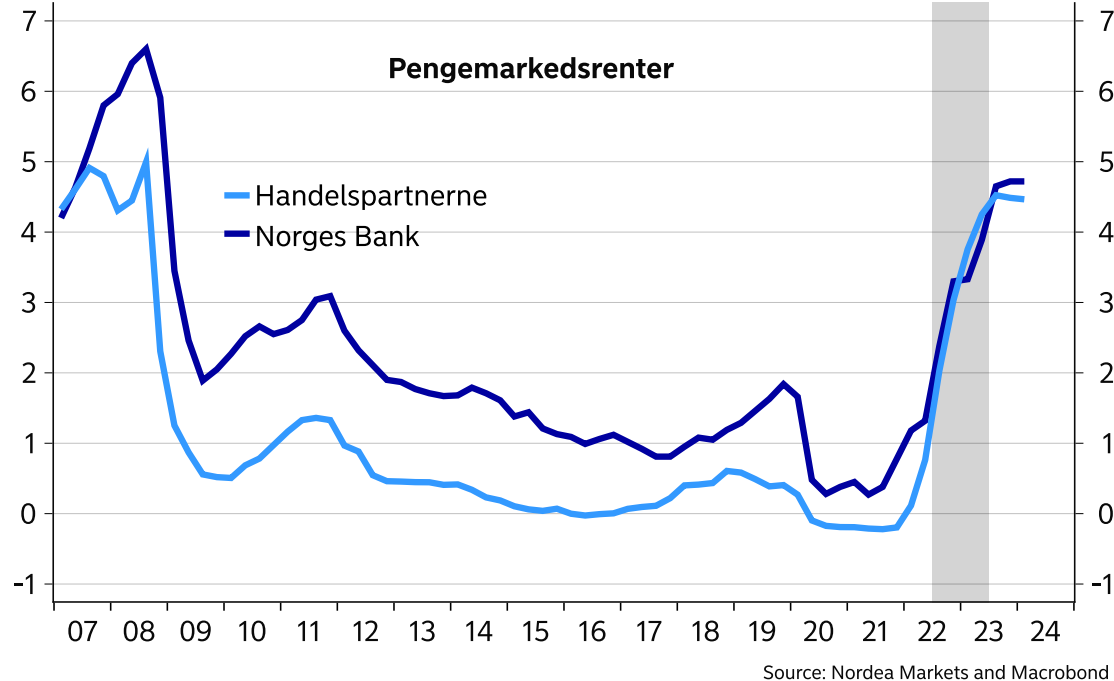
<b>Styringsrente</b>	1.5%	0.0%	0.5%	2.75%	4.5%	4.5%
<b>Boliglånsrente</b>	3.0%	1.5%	2.0%	4,25%	6,0%	6,0%
<b>Lønnsvekst</b>		3,1% (1,030mn)	3,5% (1,067mn)	4,3% (1,113mn)	5,2% (1,170mn)	5,2% (1,231mn)
<b>Prisvekst</b>		2,5%	3,2%	7,1%	4,7%	3,2%

## Husholdningene er blitt mer optimistiske

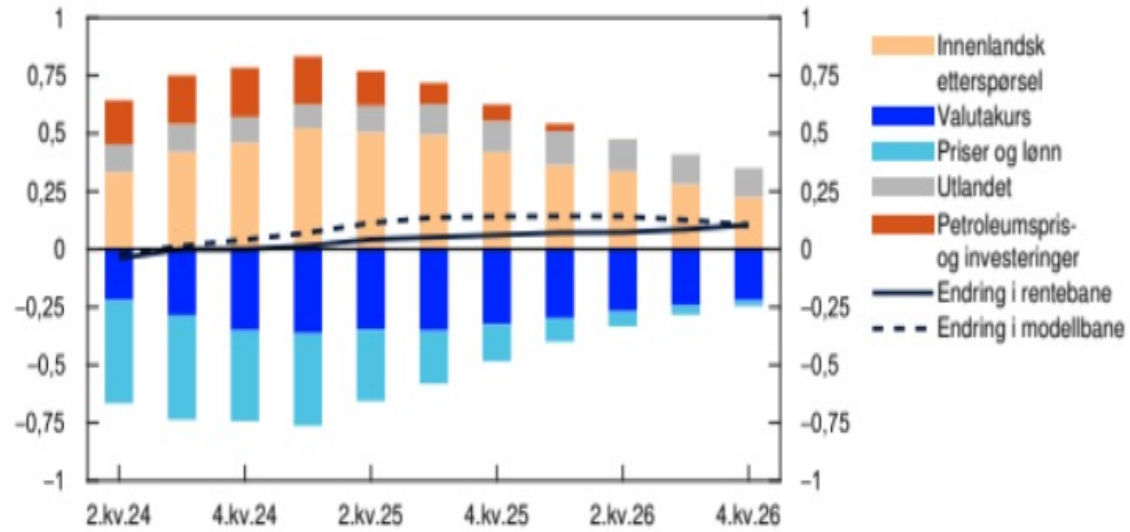


Source: Macrobond and Nordea

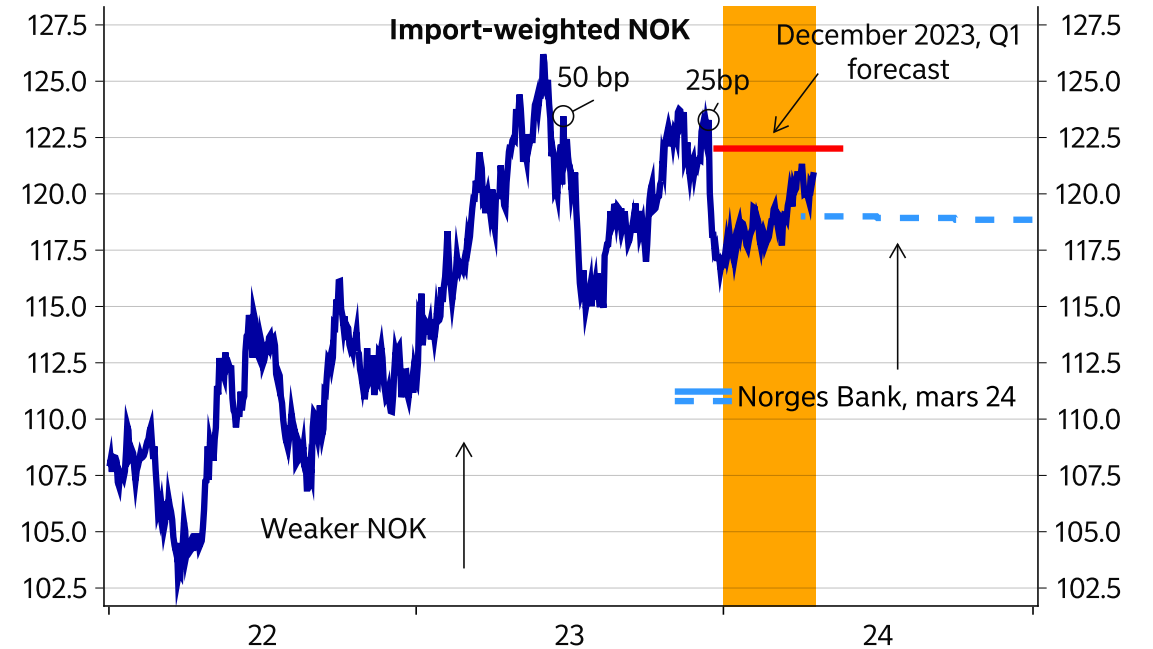
# Renteutviklingen ute betyr mye for krona



# Sterkere krone trakk ned rentebanen sist

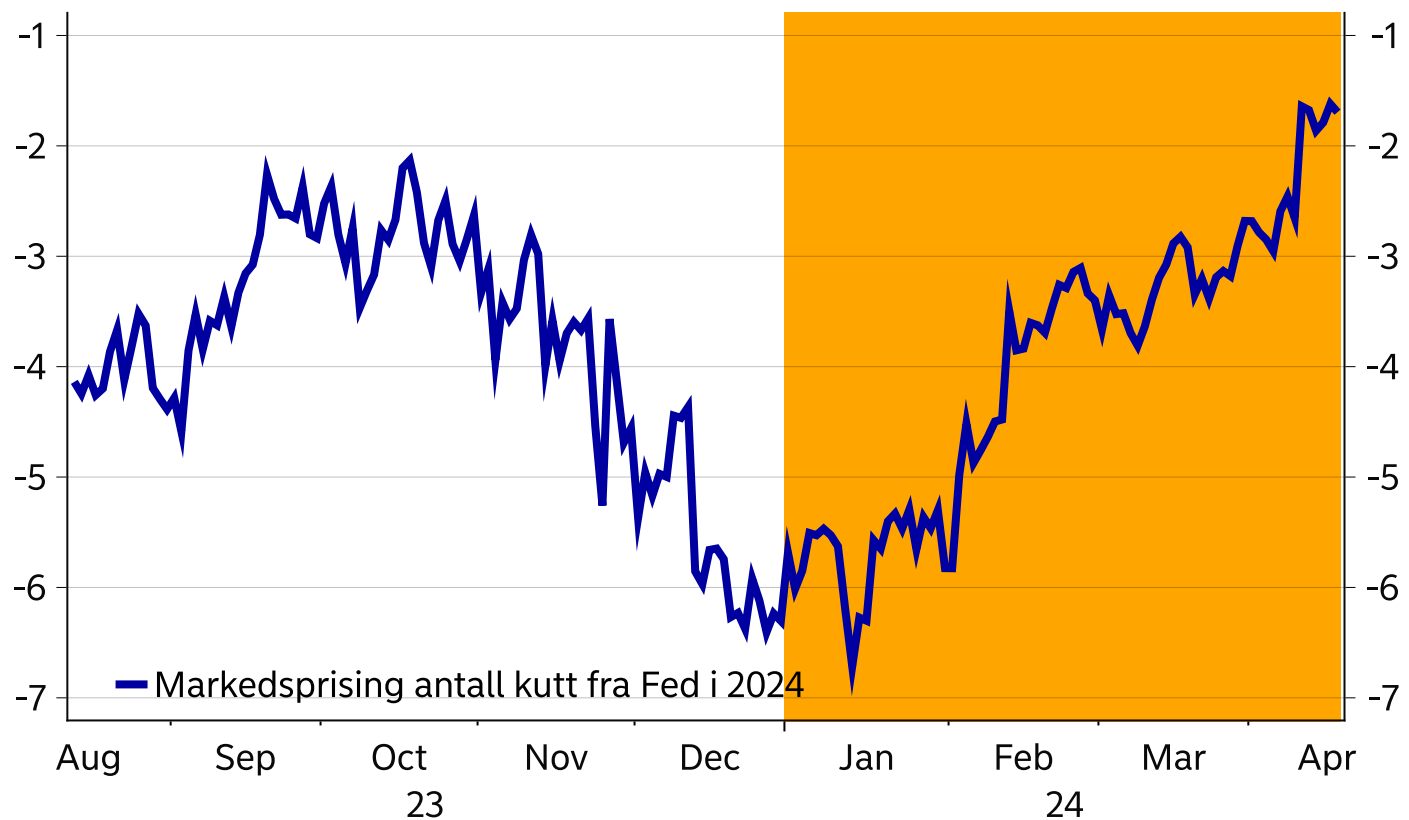


Kilde: Norges Bank



Source: Nordea Markets and Macrobond

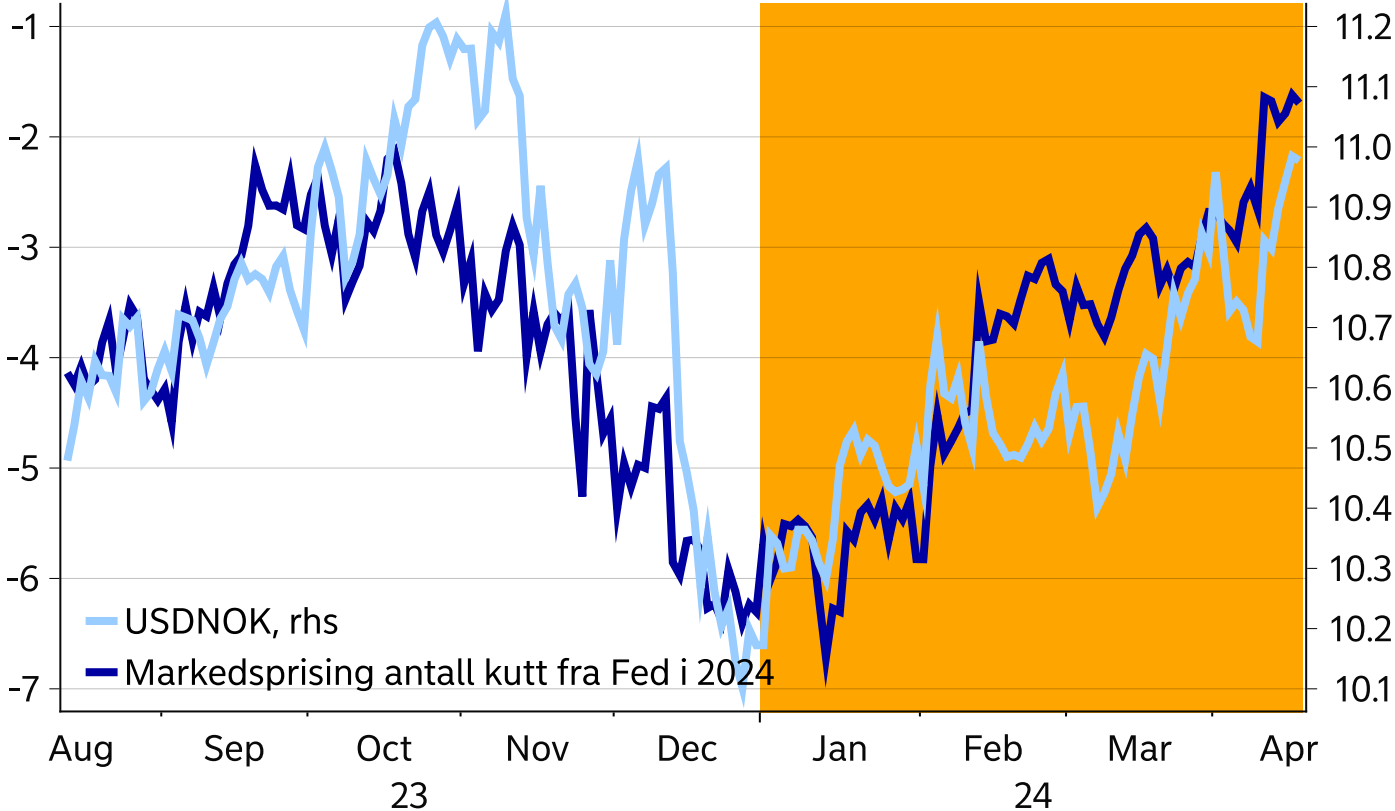
## USA: Markedet venter nå under 2 kutt i år, mot nesten 7 i starten av januar



Source: Macrobond and Nordea

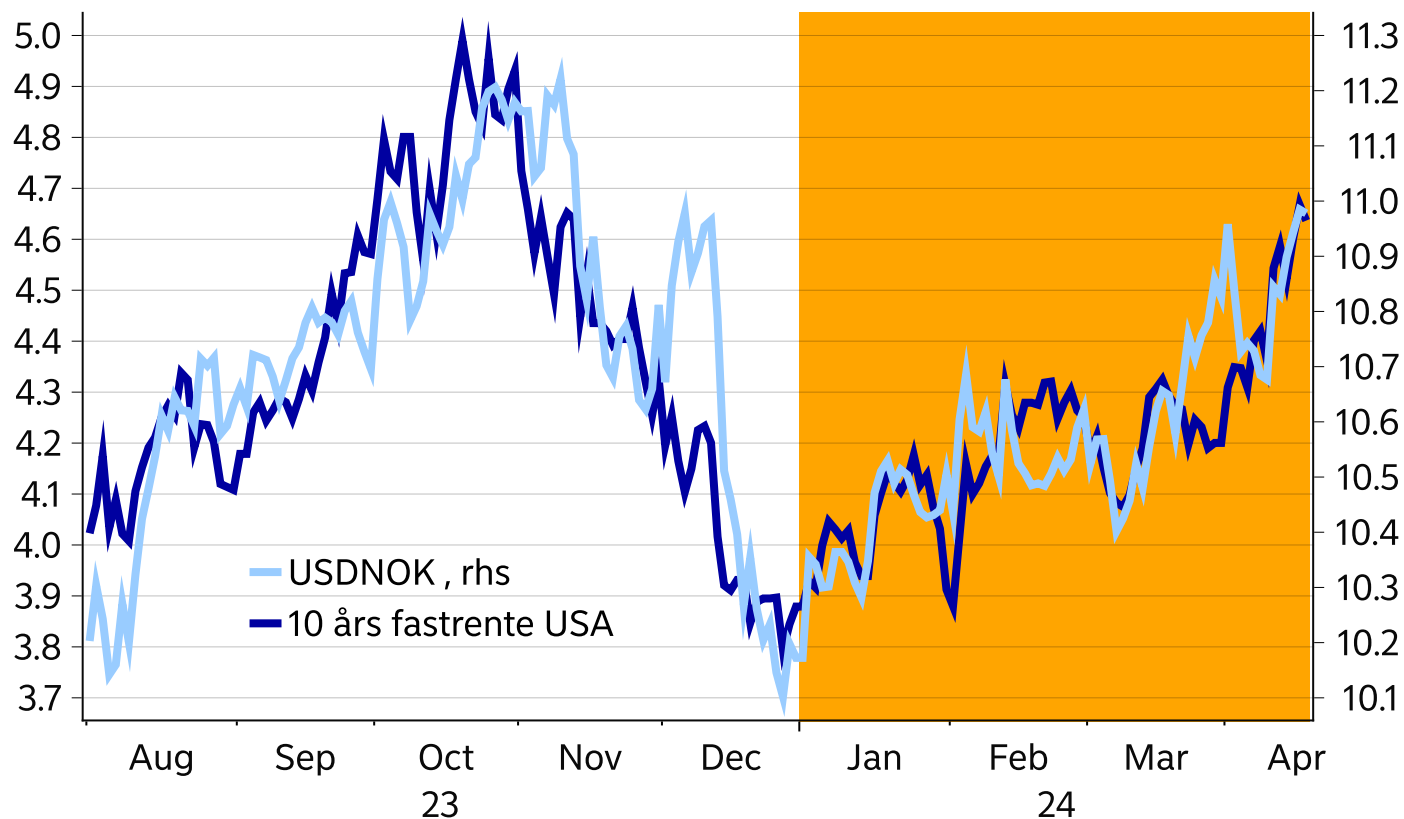


# Det er dette som driver krona



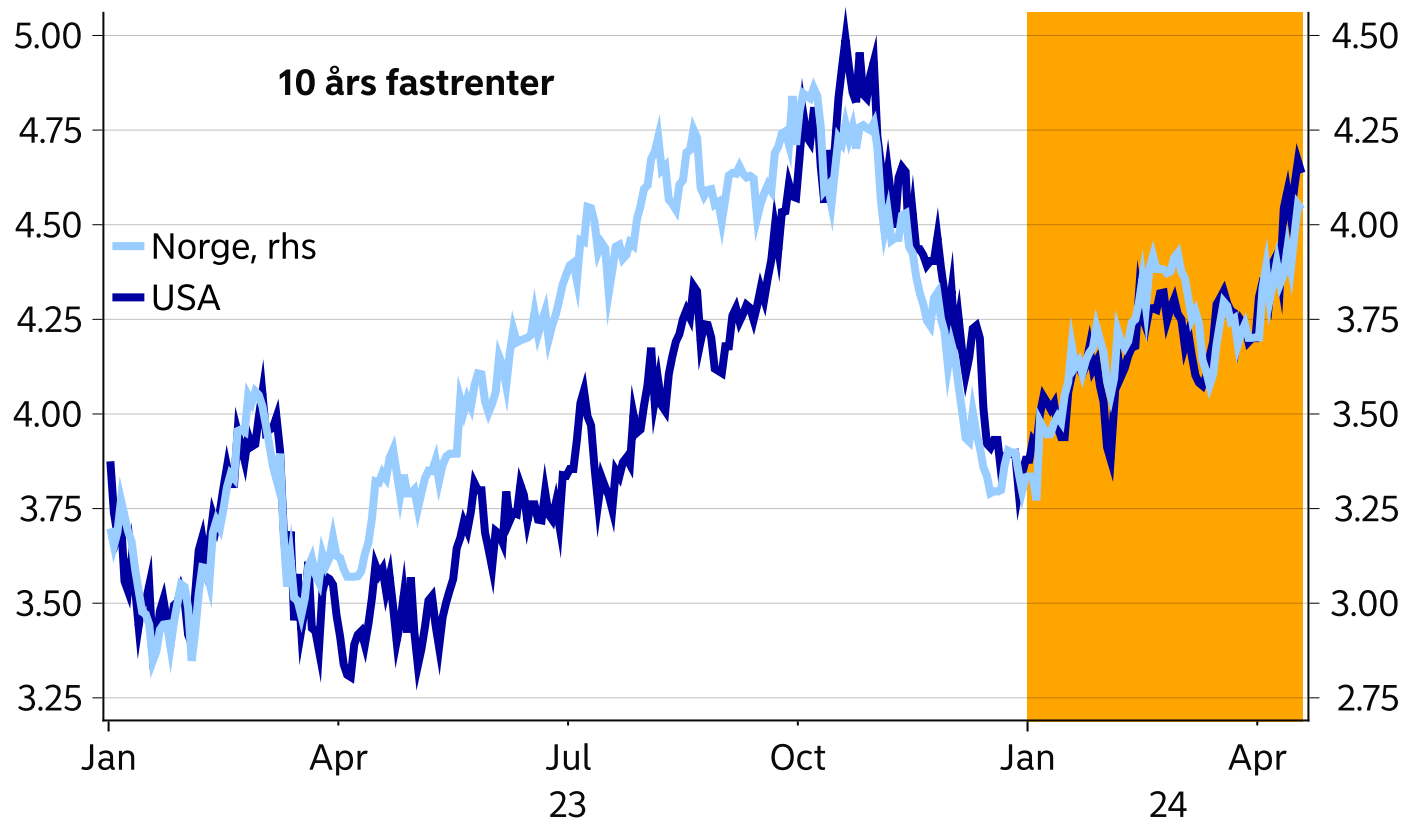
Source: Macrobond and Nordea

## Også gjennom hedgingaktivitet fra liv- og pensjonselskaper her hjemme



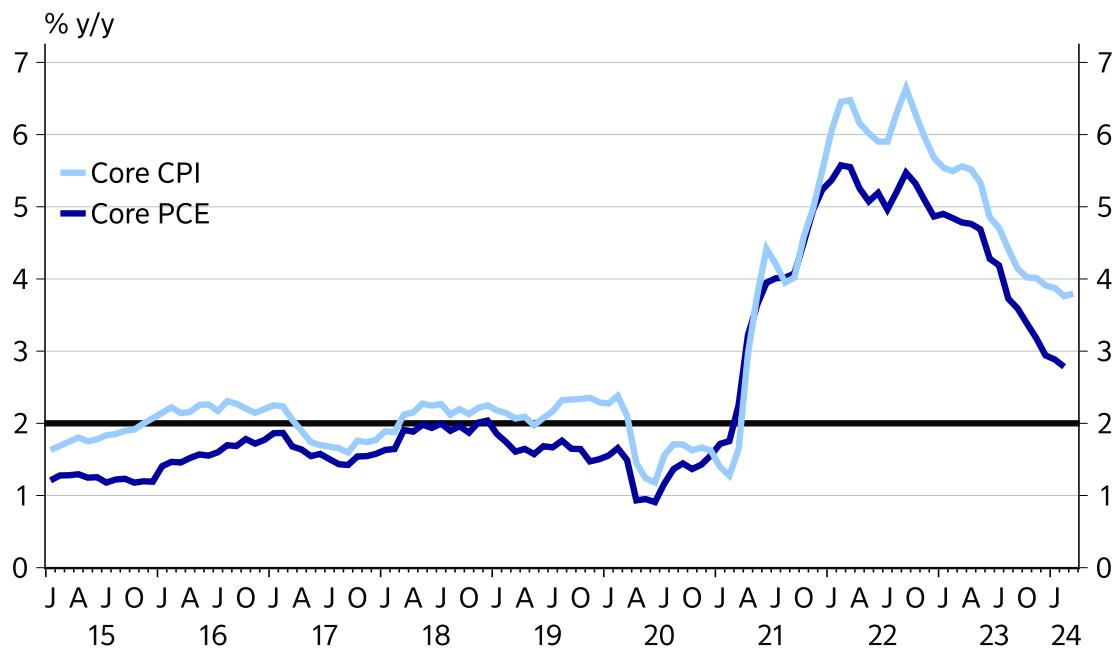
Source: Macrobond and Nordea

## Høyere amerikanske fastrenter smitter over på Norge

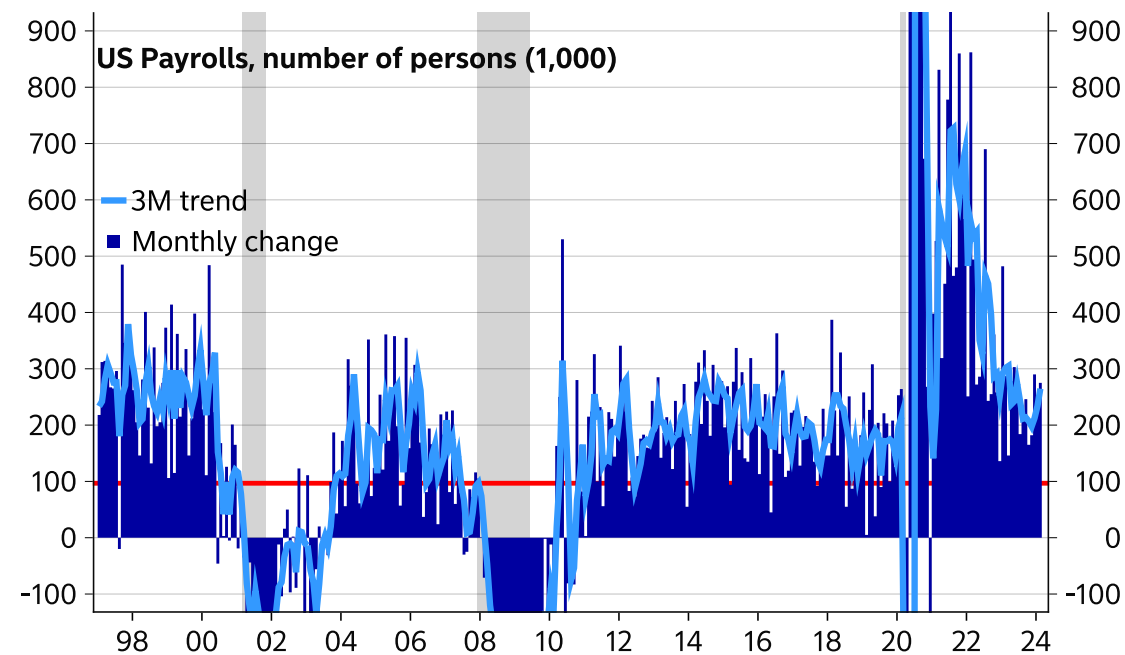


Source: Macrobond and Nordea

## Amerikansk økonomi trenger ikke lavere renter, inflasjonen avgjør



Source: Macrobond and Nordea

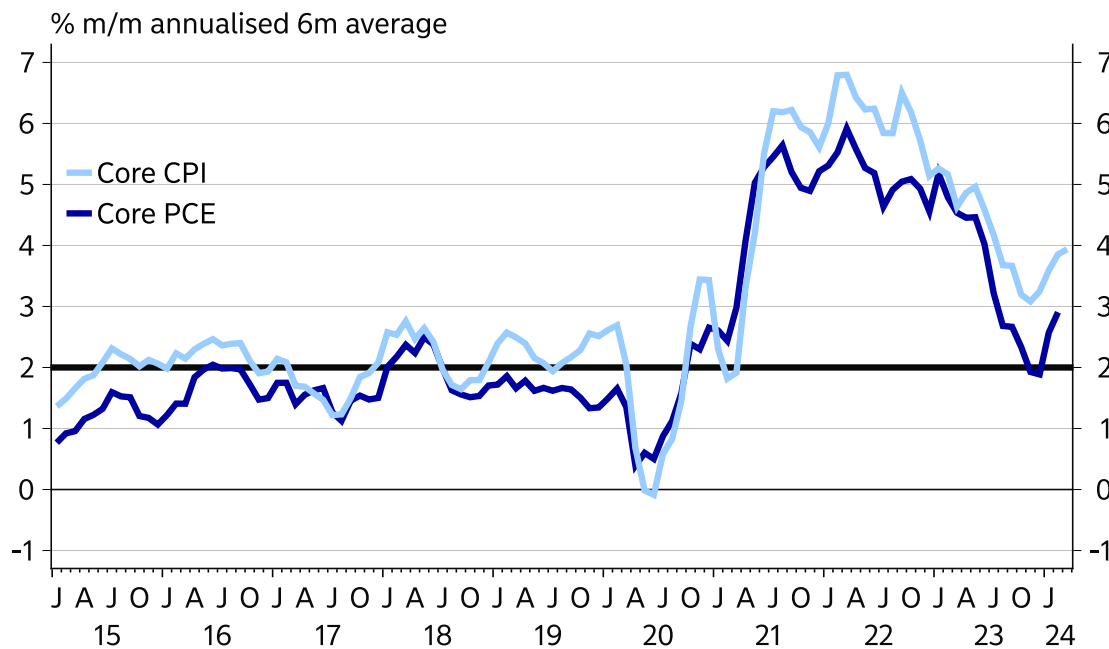


Source: Nordea Markets and Macrobond

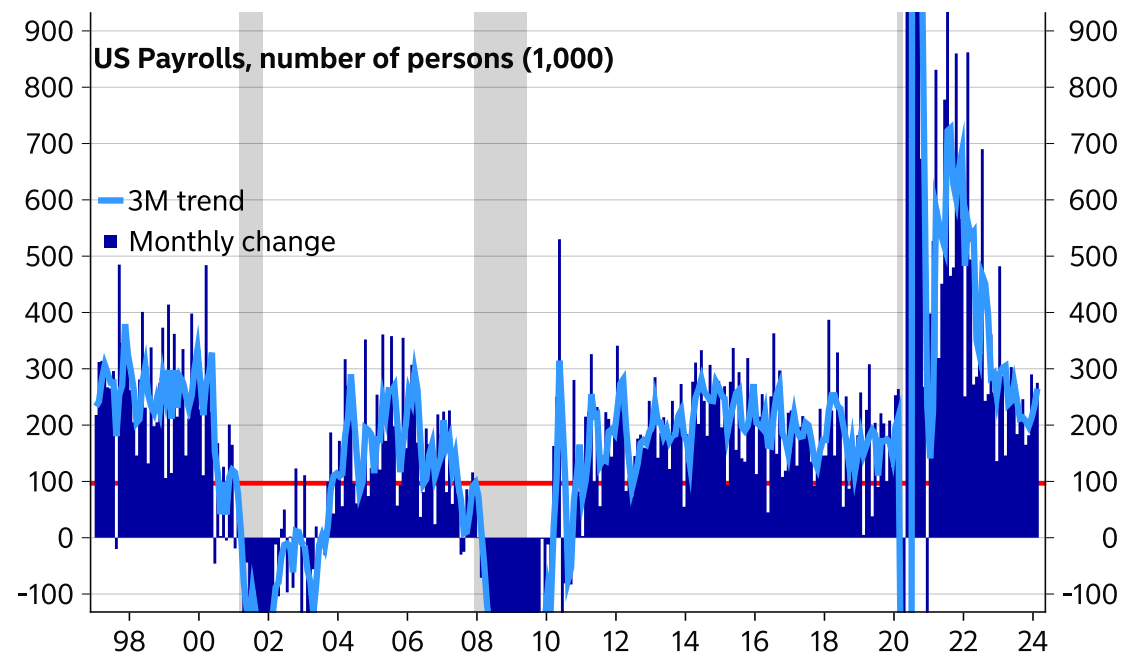
*“What we're trying to do is identify a place where we're really confident about inflation getting back down to 2%, so that we can then begin the **process of dialing back the restrictive level.**”*

Chairman Powell

## Fed har ikke blitt sikrere. Får vi rentekutt i det hele tatt?



Source: Macrobond and Nordea

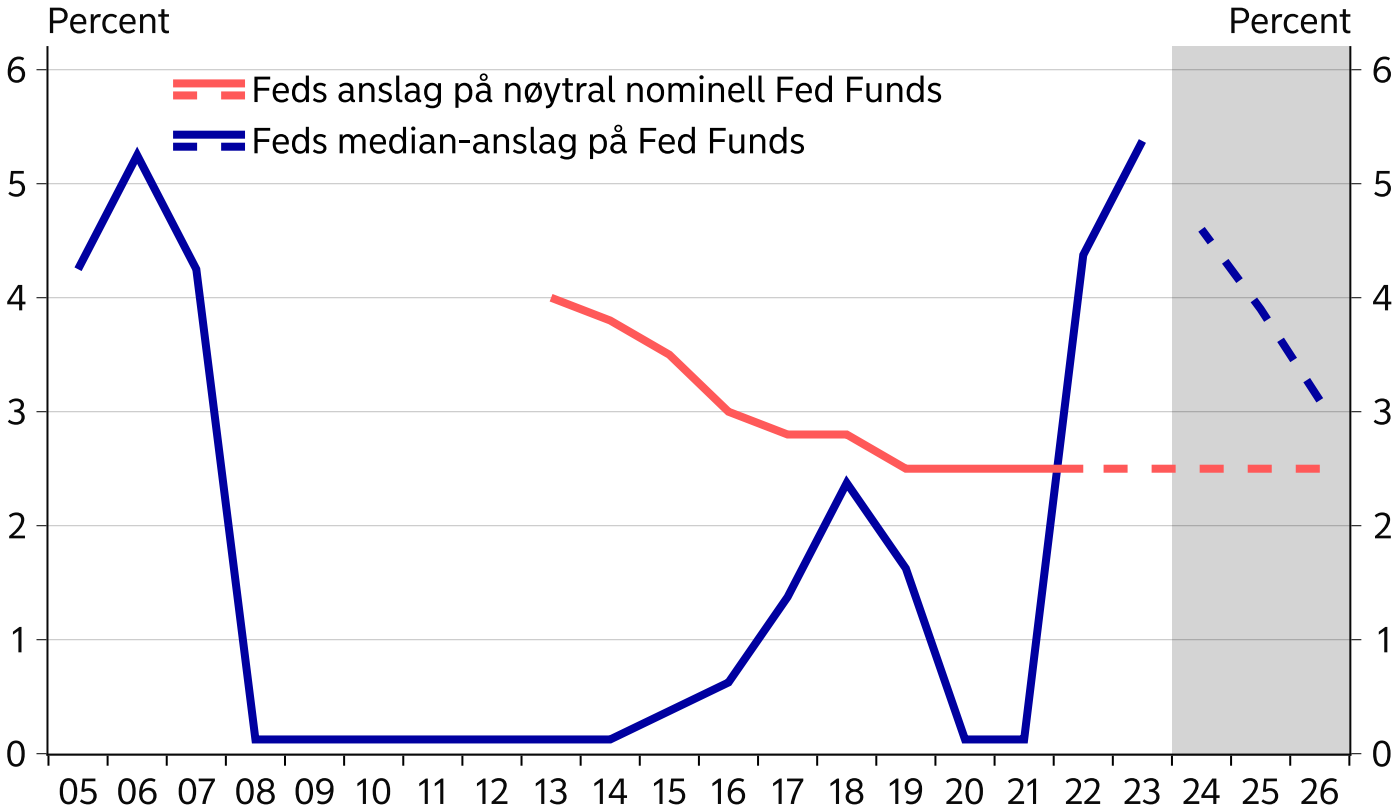


Source: Nordea Markets and Macrobond

*“What we're trying to do is identify a place where we're really confident about inflation getting back down to 2%, so that we can then begin the **process of dialing back the restrictive level.**”*

Chairman Powell

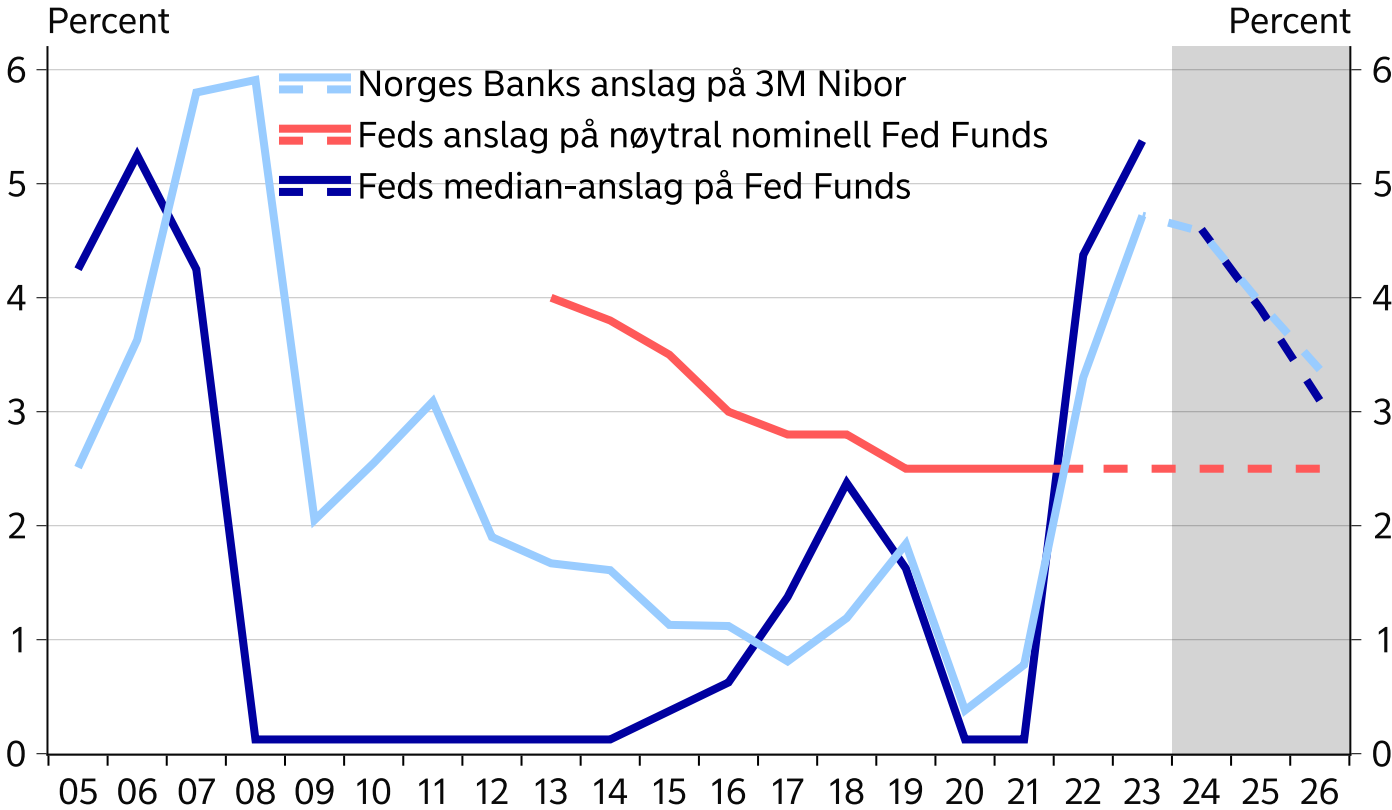
**“Our restrictive stance of monetary policy is putting downward pressure on economic activity and inflation” Chairman Powell**



Source: Macrobond and Nordea

**Feds anslag på nøytral rente**  
 $i^* = 2,5\%$   
 $r^* = i^* - \pi^e = 0,5\%$

**“Our restrictive stance of monetary policy is putting downward pressure on economic activity and inflation” Chairman Powell**



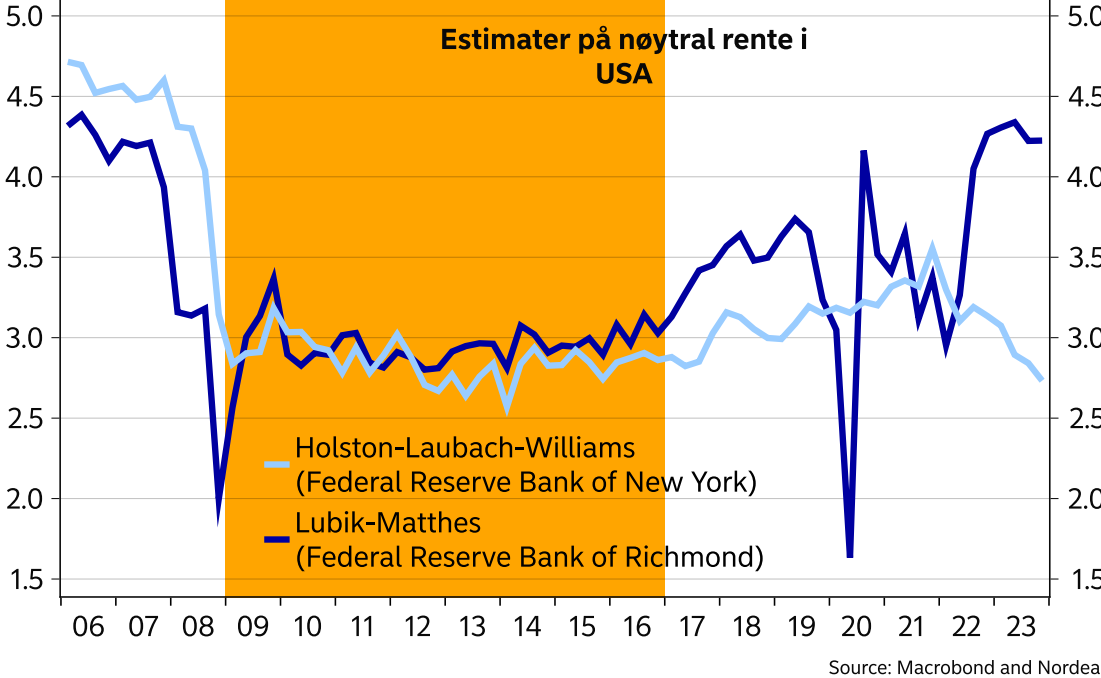
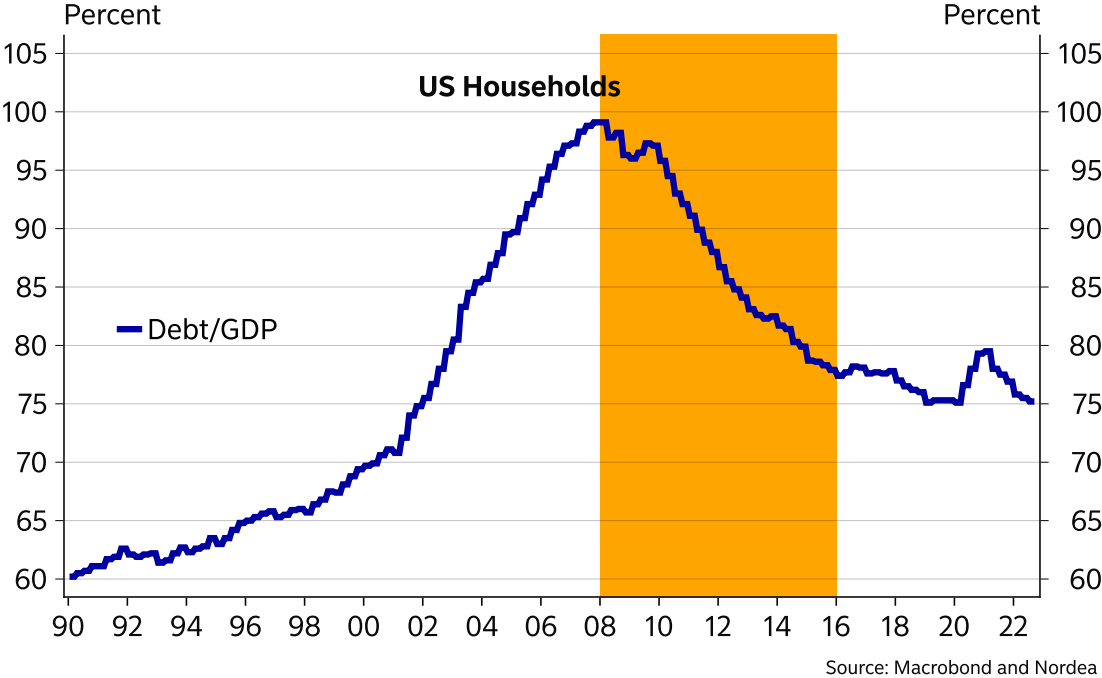
Source: Macrobond and Nordea

**Feds anslag på nøytral rente**

$i^* = 2,5\%$

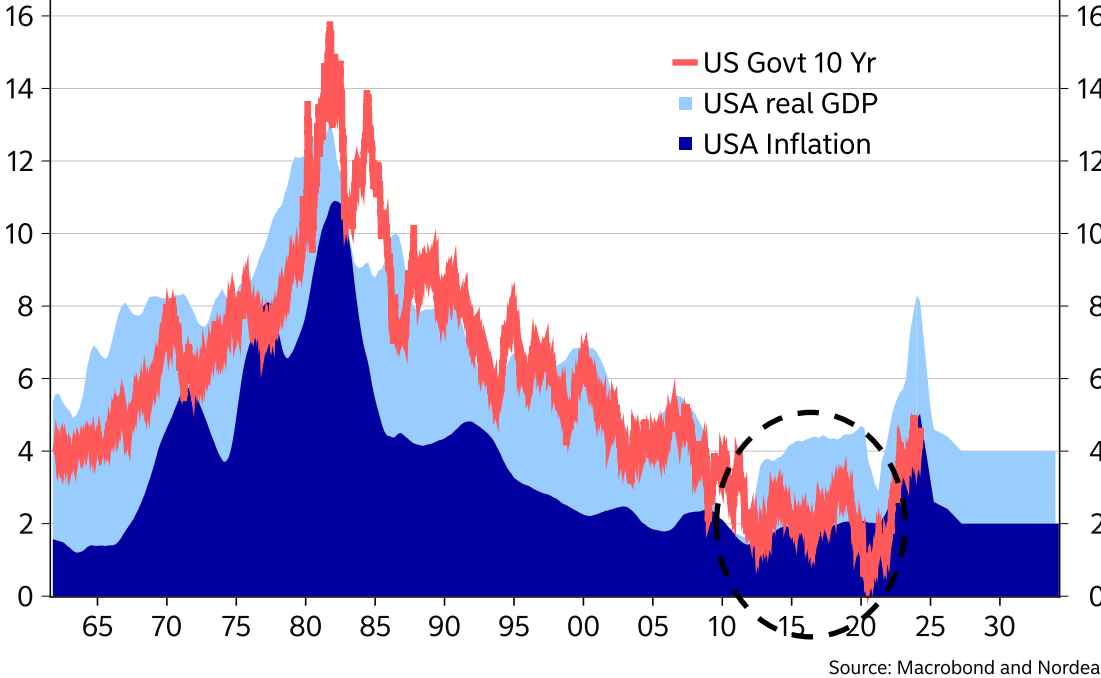
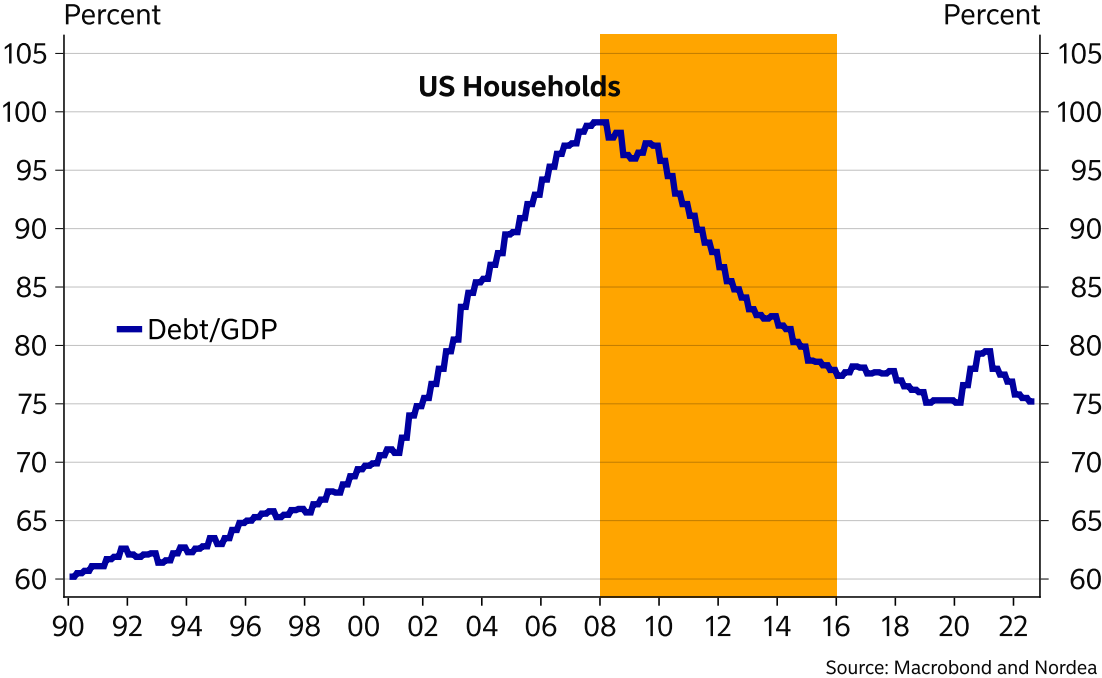
$r^* = i^* - \pi^e = 0,5\%$

# En mer “normal” normalrente?

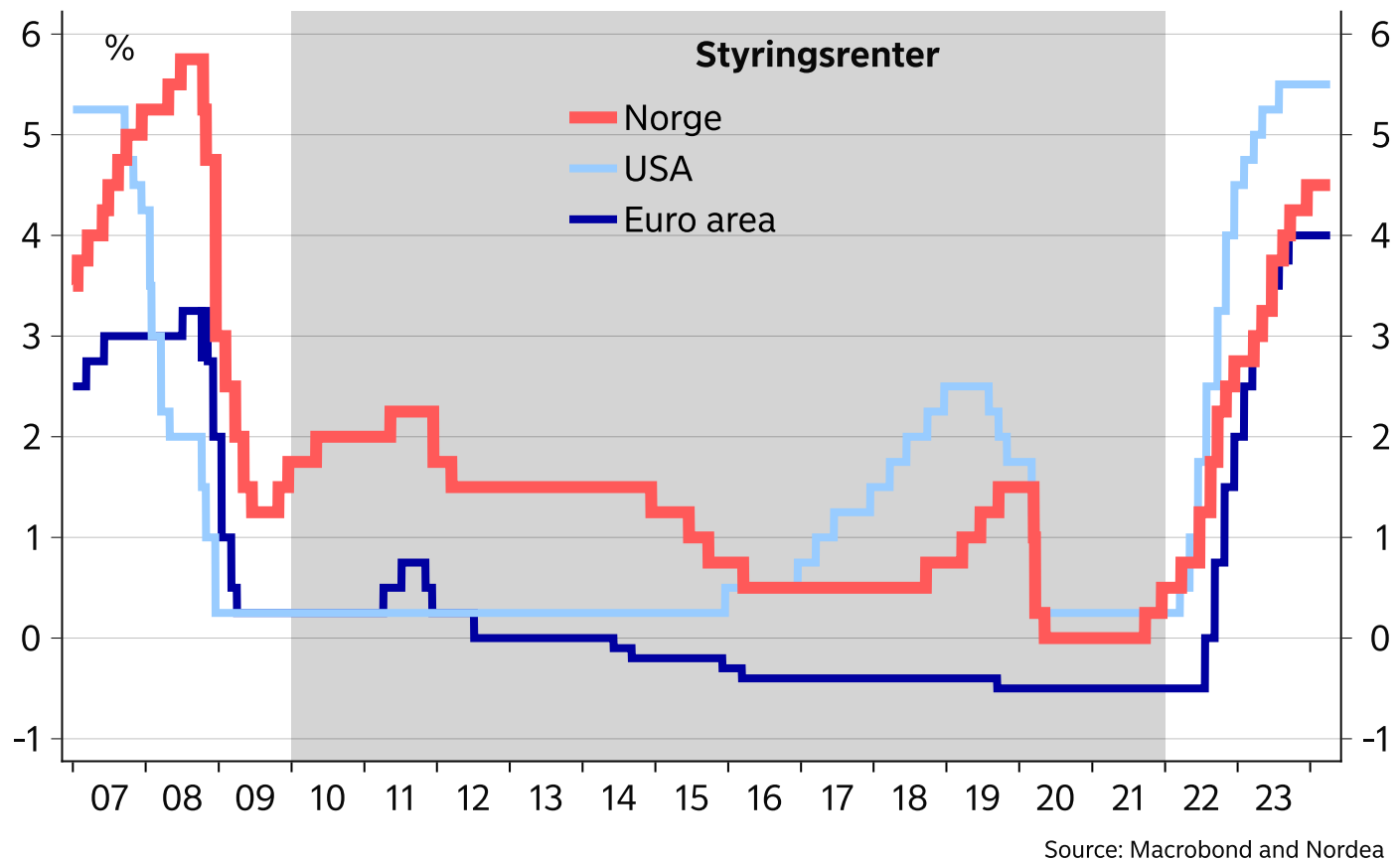




# Kanskje tiåret vi har bak oss som var unormalt?



## Lave renter ute ga lave renter her hjemme



## Oppsummering

- Rentetoppen er nådd og prisveksten har begynt ferden ned

## Oppsummering

- Rentetoppen er nådd og prisveksten har begynt ferden ned
- Ikke sikkert det blir rentekutt i år

## Oppsummering

- Rentetoppen er nådd og prisveksten har begynt ferden ned
- Ikke sikkert det blir rentekutt i år
- Det er bedre tider i vente, rentekutt eller ei

## Oppsummering

- Rentetoppen er nådd og prisveksten har begynt ferden ned
- Ikke sikkert det blir rentekutt i år
- Det er bedre tider i vente, rentekutt eller ei
- Får ikke sterkere krone og rentekutt her hjemme før vi får (flere) rentekutt ute

## Oppsummering

- Rentetoppen er nådd og prisveksten har begynt ferden ned
- Ikke sikkert det blir rentekutt i år
- Det er bedre tider i vente, rentekutt eller ei
- Får ikke sterkere krone og rentekutt her hjemme før vi får (flere) rentekutt ute
- Må kanskje venne oss til en høyere rente enn vi er blitt vant med

## Takk!

Nordea Markets er det kommersielle navnet på Nordeas internasjonale kapitalmarkedsaktiviteter.

Opplysningene her er bare for bruk av mottakere som materialet er rettet mot.

Opplysningene er utarbeidet av og gjenspeiler Nordea Markets nåværende vurdering og kan bli endret uten forutgående varsel. Synspunktene gis utelukkende basert på den informasjon som er gjort tilgjengelig for Nordea Markets og med det formål å presentere tjenester som tilbys av Nordea Markets. Denne notis kan ikke erstatte mottakerens eget skjønn.

Nordea Markets er ikke og skal ikke ses på som rådgiver for så vidt angår juridiske, skattemessige, regnskapsmessige eller lovbestemte forhold i et rettsområde. Det må alltid innhentes relevante og profesjonelle råd før man tar en investerings- eller kredittbeslutning.

Dette dokumentet skal ikke gjengis, distribueres eller offentliggjøres uten skriftlig forhåndsgodkjenning av Nordea Markets.

