

Gjestekommentar
- finansFinn Øystein
BerghHalvor
HoddevikJon
MjølhusAlexandra
MorrisEspen
SirnesTrym
Riksen

Blodfattige tider

Økonomien er i endring. Da er det farlig å tro at alt er som før.

Finans
Trym Riksen

Larry Summers, en kjent Harvard-professor som jobbet for president Bill Clinton, vekket mange i 2013. Da brukte han begrepet «langvarig stagnasjon» for å beskrive den moderne økonomien. Summers' poeng er at veksten i nyere tid er lavere enn den var i de første tiårene etter Annen verdenskrig. Faktum er at trendveksten i USA og andre utviklede land har blitt stadig lavere helt siden 1970-tallet. Summers var derfor ikke tidlig ute eller den første til å påpeke det som er så åpenbart hvis man åpner øynene: at moderne økonomier fremstår som blodfattige.

Nye innfallsvinkler på gamle



Dessverre tror vi mange har vanskelig for å ta inn over seg Summers' bemerkning fra 2013 om «langvarig stagnasjon» skriver artikkelforfatteren. Her Harvard-professor Larry Summers. Foto: Andrew Harrer/Bloomberg

tall kaster nytt lys over anatomen i moderne økonomier. Disse innfallsvinklene er egnet til å forstå enda bedre hva som ligger i diagnosen «langvarig stagnasjon».

Veksten i økonomien kjenntegnes av alternerende perioder med tiltakende og avtakende vekst. Når vi ser bakover i tid, kan vi identifisere topper og bunner i veksttakten i økonomisk aktivitet.

Fra 1960-tallet til årtusenskiftet varte perioder med tiltakende vekst rundt 18 måneder i USA, mens perioder med avtakende vekst varte i 23

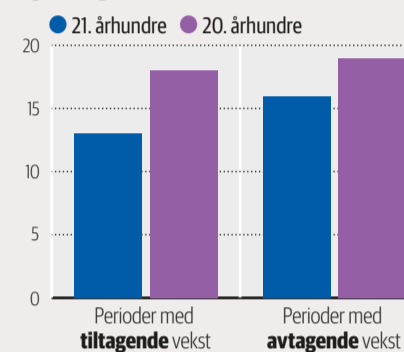
måneder (de nevnte varighetene er det som kalles medianobservasjonen).

Etter årtusenskiftet har periodene med avtakende og tiltakende vekst blitt kortere; oppturene i veksten har vart rundt ni måneder, mens nedturene har vart 17 måneder.

De sykliske skiftene i økonomisk vekst har med andre ord blitt kortere og dermed hyppigere. Samtidig virker det som om tiden vi tilbringer med tiltakende vekst har blitt kortere enn før årtusenskiftet.

I tillegg kommer det faktum at oppturene har blitt mindre

Globale vekstsyklusers varighet

I perioder med avtagende og tiltakende vekst

- Figuren viser lengde (antall måneder) perioder med henholdsvis **avtagende** og **tiltakende økonomisk vekst** har vart i etterkrigstiden fra 1960-tallet og frem mot årtusenskiftet, samt i perioden etterpå.
- De historiske tallene viser at periodene med tiltakende eller avtakende vekst **varte lenger** før årtusenskiftet enn etter 2000.
- Det er brukt **konjunkturdata fra 21 land** i analysen og alle tallene viser medianobservasjonen i utvalget.

2017 DNgrafikk/Kilde: Formuesforvaltning, Economic Cycle Research Institute

kraftige i større grad enn nedturene har blitt mer avdempet.

Vi kan altså fastslå at den nye økonomien kjennetegnes av kortere perioder med avtagende og tiltakende vekst. Vi tilbringer imidlertid en større andel av tiden med avtagende vekst enn før. Utslagene i veksten har også blitt mindre, men det er spesielt oppturene som har blitt mer avdempet de siste to tiårene.

I sum tegner dette et mer detaljert bilde av en mer blodfattig økonomi med lavere trendvekst enn før. Selv om vi hittil bare har omtalt amerikanske data, viser en gjennomgang av globale data samme bilde, jf. figuren.

Gode beslutninger tas når man har erkjent fakta. Dessverre tror vi mange har vanskelig for å ta inn over seg Summers' bemerkning fra 2013 om «langvarig stagnasjon». Både politikere og pensjonskasser later som om alt er som før. Det gjør den budsjett-politiske hverdagen lettere for politikerne, og investeringskomiteén i pensjonkassene dytter problemene foran seg når de opererer med urealistiske forventninger til langsiktig avkastning i den nye økonomien.

Trym Riksen, leder av strategisk og taktisk allokering i Formuesforvaltning

ICO - nytt dot-com-hysteri?

«ICO, ICO», song legendariske The Neville Brothers på 1980-tallet, men det var neppe ICO som i «initial coin offerings» dei hadde i tankane (og songen heitte rett nok «Iko, Iko»). ICO er eit nytt fenomen som er kopla til bitcoin og framveksten av kryptovaluta. Det er for tida ein av dei heitaste investeringane i USA, og tankane går 20 år tilbake og dotcom-hysteriet.

Som i dotcom-bølga er det her store summer som blir pøste inn i ganske tvilsame oppstartsidear. ICO er ei etteraping av IPO - «initial public offerings», børsintroduksjon - men i motsetnad til ordinær børsintroduksjon er ikkje ICO regulert og går under radaren til finansregulatorane, i alle fall inntil vidare.

ICO går ut på å laga ein eigen valuta, såkalla «token», som så blir seld på marknaden til interesserte kjøparar. Kjøpet skjer ved bruk av ein kryptovaluta,

enten bitcoin eller ether (Ethereum sin valuta), og skjer utan bruk av mellommenn. I motsetnad til ein IPO der kjøparar får aksjar og dermed egedelar i ei bedrift, får kjøparane her berre ein mynt som fort kan visa seg å bli verdiløst. Dei får ikkje eigardelar i bedrifta, medan bedrifta får lettvinne pengar utan forpliktelsar av noko slag.

Det kan høyrast ut som for godt til å vera sant, og kan fort visa seg å bli det. Men enn så lenge strøymar pengane inn. Den siste ICO-en stod prosjektet Bancor for - namnet er henta frå John Maynard Keynes' forslag til ny verdsvaluta - og dei klarte å samla inn 150 millionar dollar på nokre få timar (ein milliard kroner!).

For eit par veker sidan samla nettlesar-prosjektet Brave inn 35 millionar dollar på 24 sekund.

Dei fleste ICO-prosjekta skjer ved hjelp av blokk-kjeda Ethereum, og det er hovudforklaringa på den enorme kursstigninga valutaen ether

har hatt det siste halvåret, der kursen har auka meir enn 4000 prosent.

Så langt er det ikkje kjent om norske bedrifter har prøvt denne finansieringsmåten, men den vil garantert freista mange. Då er det viktig å ta enkelte førehandsreglar.

Eit godt tips er å ta ein telefon til Finanstilsynet først, i staden for å venta til dei bankar på døra. Og til potensielle investorar i ICO: Tenk deg nøye om, for dette er langt meir risikabelt enn å investera i bitcoin eller ether.

Svein Ølnes, Vestlandsforskning

Flere nyheter i klimameldingen

Regjeringens klimamelding viser at klimamålet for 2030 kan bli overopplyst hvis vi gjennomf-

rer vedtatt politikk. Vi lanserer blant annet et arbeidsmål for kutt i transportsektoren på 35-40 prosent, omfattende forbud mot oljefyr og forbud mot nydyrking av myr og vi inviterer jordbruket til en avtale om klimakutt der deres eget mål om 20 prosent er et naturlig utgangspunkt.

Det er derfor misvisende når Dagens Næringsliv i sin leder 17. juni hevder at meldingen mangler nye forslag. Vi lanserer ny politikk, men vi viser også at eksisterende politikk kan ta oss til målet hvis vi gjennomfører den.

Dagens Næringsliv undres over at vi legger frem en klimamelding før EUs regelverk er på plass. Jeg mener vi allerede nå vet nok om de overordnede målene til å redegjøre for hvordan vi skal nå dem. Vi vet at den politikken som regjeringen og samarbeidspartiene har vedtatt, gjør at 2030-målene er oppnåelige. Det er sjelden

noe problem at man er for tidlig ute med å klargjøre politiske tiltak, men langt oftere et problem at man havner bakpå. Usikkerhet vil alltid være til stede når man skal se 13 år frem i tid.

De som savner «nye grep» i regjeringens klimastrategi for 2030, står for så vidt i en lang tradisjon i norsk klimapolitikk. Det har vært lagt større vekt på å lansere nye initiativer enn på å oppnå resultater. Miljødirektoratets beregninger av tidligere politikk har da også vist betydelige utslippsgap. Nå viser utslippsfremskrivninger fra Finansdepartementet at vi på tre år har redusert 2020-gapet med tre fjerdedeler. Og 2030-målet kan altså bli overopplyst ved gjennomføring av vedtatt politikk. Da bør det ikke forundre noen at regjeringen er vel så opptatt av å gjennomføre denne politikken som å finne på ny politikk.

Vidar Helgesen (H), klima- og miljøminister