

Økt global usikkerhet: Hva betyr det for norsk økonomi?

*Hilde C. Bjørnland
Handelshøyskolen BI*

*Partnerforum - Vårkonferanse 2025
27. mai 2025*



November 2024:
Store forventninger i
USA til påtroppende
president Trump!

April 2025: Proteksjonisme, uro og frykt

US Recession Chances Jump in New Post-Tariff Forecast

We now see a 40%-50% chance of a US recession over the next year.



Krakk: Verste fall siden 1997

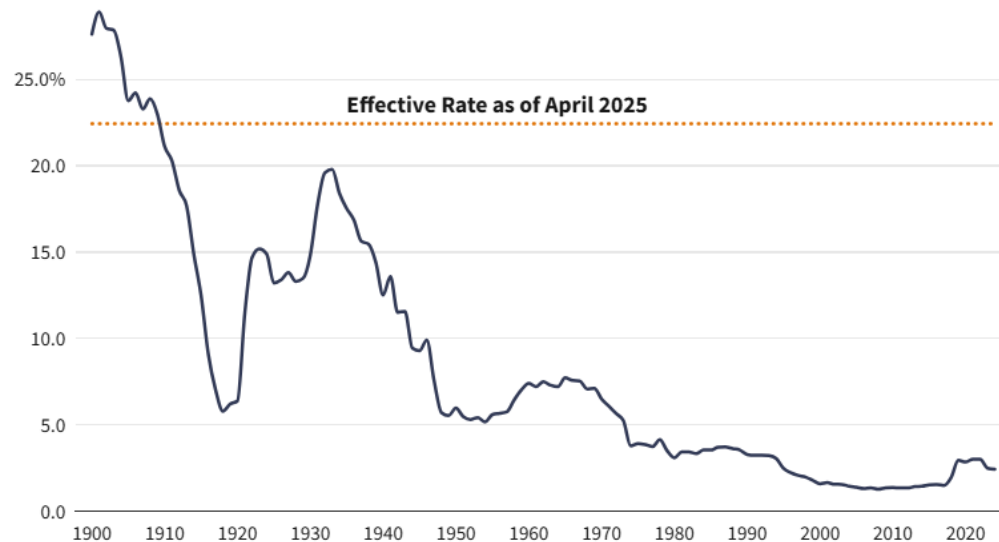
UTENRIKS

Fryktindeksen rett opp – går mot nytt, kraftig fall på Wall Street



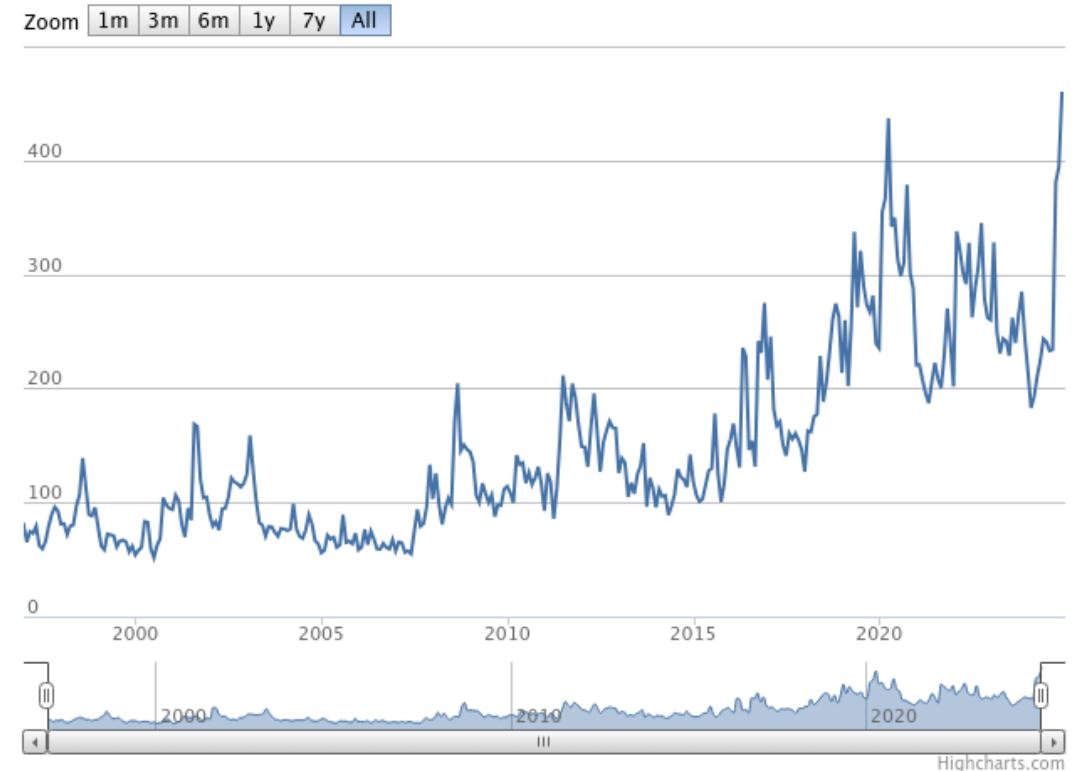
Høyeste effektive tollsats i USA på over 100 år, og høyeste globale usikkerhet siden måling startet for 30 år siden.

US Effective Tariff Rates Over Time



Effective tariffs calculated as a percentage of duty revenues divided by the value of goods imported.

Monthly Global Economic Policy Uncertainty Index



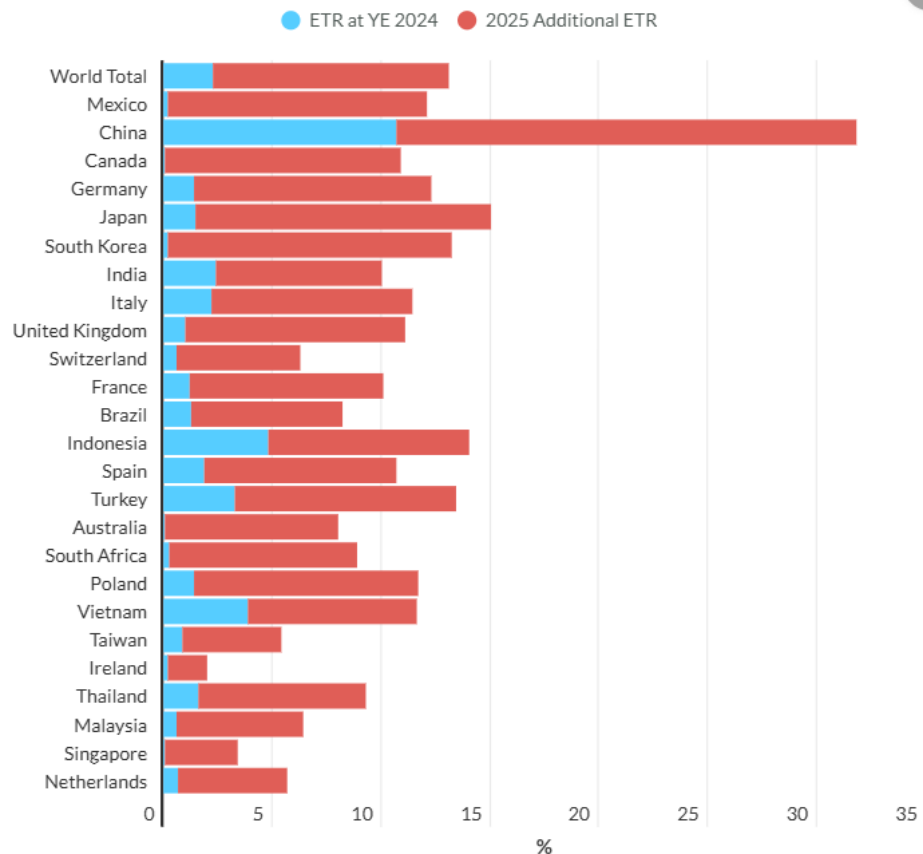
Omfattende politikkendringer og økt usikkerhet med Trump

- I. Økning i tollsatser (---)
- II. Skattekutt (+), Masseutvisning av ulovlige innvandrere (-)
- III. Usikkerhetsfaktorer: Trumps interaksjoner med Federal Reserve, DOGE (--)

- *Samlet effekt av politikk og usikkerhetsfaktorer: **amerikansk økonomi vil bli fattigere og inflasjonen vil bli høyere**, enn den ellers ville ha vært*
- *For global og norsk økonomi - **vil også bli negativt påvirket**, men i mindre grad, men med handelskrig blir bildet **betydelig verre**.*

I. Handelspolitikk - Økte tollsatser (---)

U.S. Effective Tariff Rate by Country



❑ Effektiv tollsats på eksport til USA: Kina 33%, Canada 17%, Mexico 15%, RoW 11%

❑ Toll er en skatt på import. Betyr **økte priser på varer til USA**

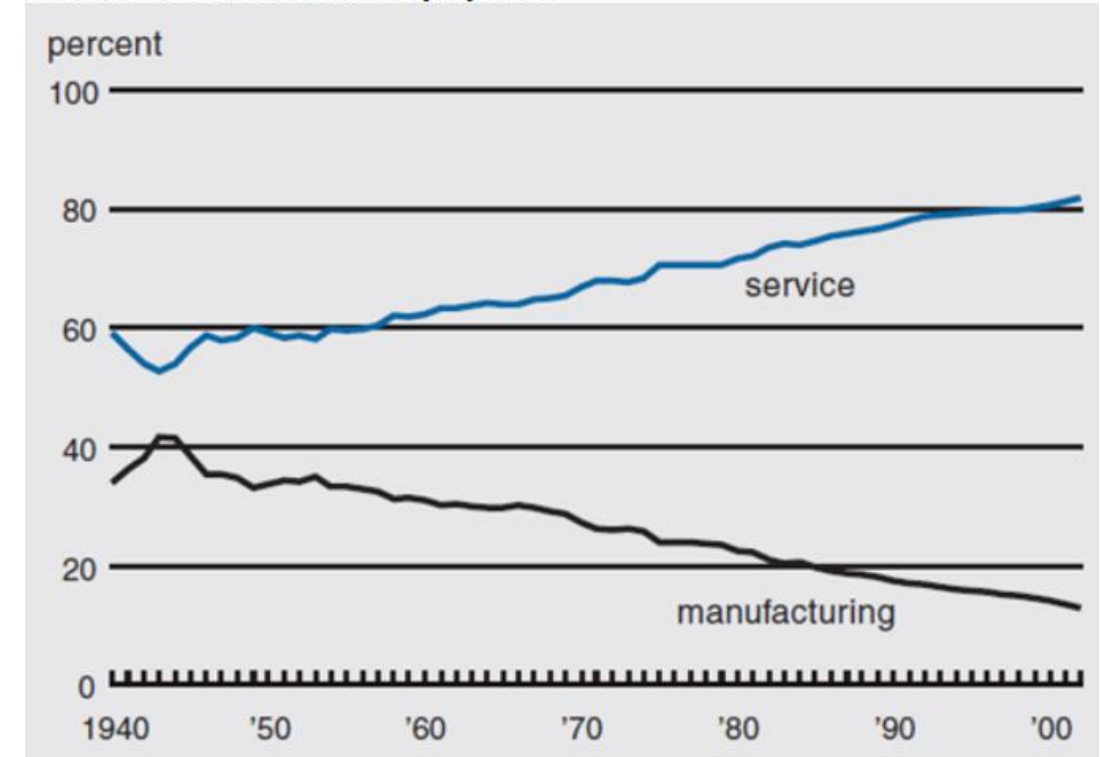
❑ USA, verdens største importør av varer, men utgjør kun 15% av BNP.

❑ Med handelskrig, bilder betydelig verre: reduserer etterspørsel, investering og vekst, økte priser på kort sikt.

Industrien har ikke forsvunnet i kjølevannet av handelsavtaler

- Handelsavtaler og investeringer: Til tross for frykt rundt NAFTA (1993) og lignende handelsavtaler, har USA utviklet seg som andre industrielle land
- Liten utflytting av investeringer i industri: 3% av produsentenes investeringer gikk til Mexico og Kina. Kompetanse veier tyngre enn lønnskostnader.
- Stabile handelstrender: Importen har økt, men veksten i import og eksport av industrivarer har fulgt samme mønster siden 1990-tallet.

2. Share of total nonfarm employment



Effekt av amerikanske importrestriksjoner på vaskemaskiner

- Hamstring og økte priser!
- Høyere tollsatser fra 2018 økte prisen på vaskemaskiner med nesten 12 prosent.
- Effekten kom allerede før tollene ble implementert.
- Men også prisen på tørketromler økte — selv om ikke underlagt toll

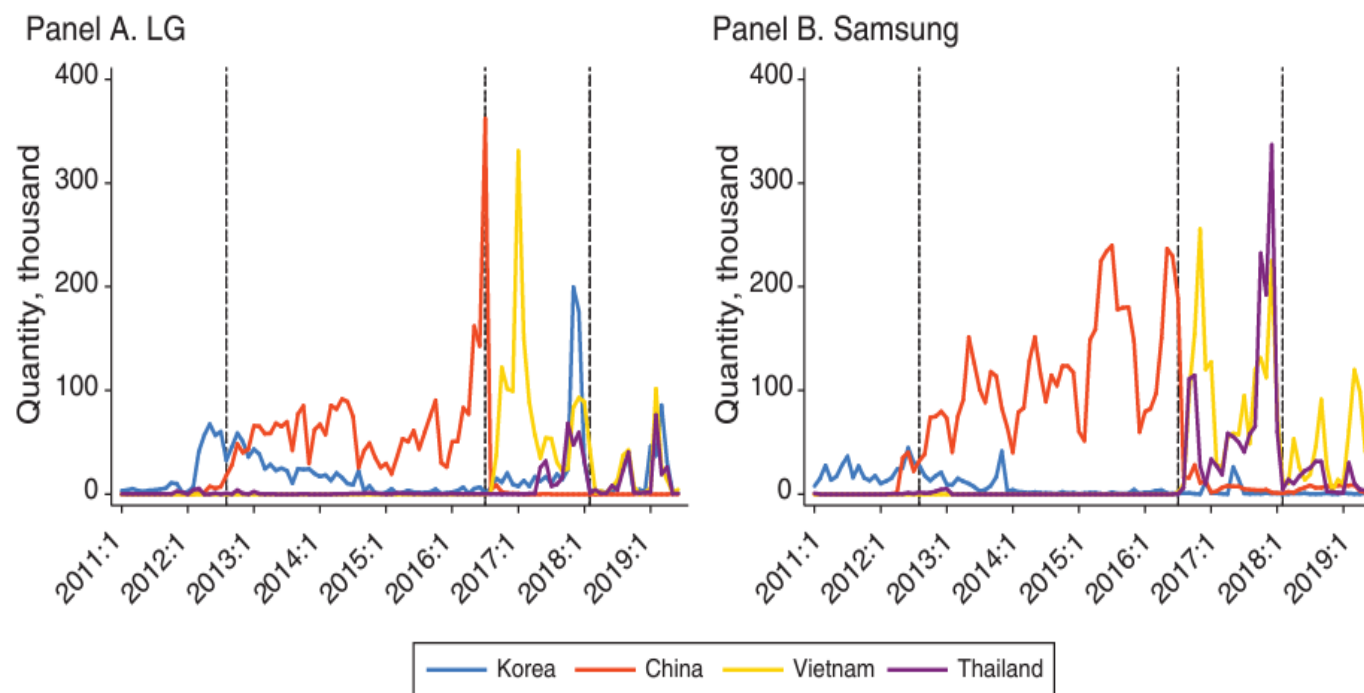
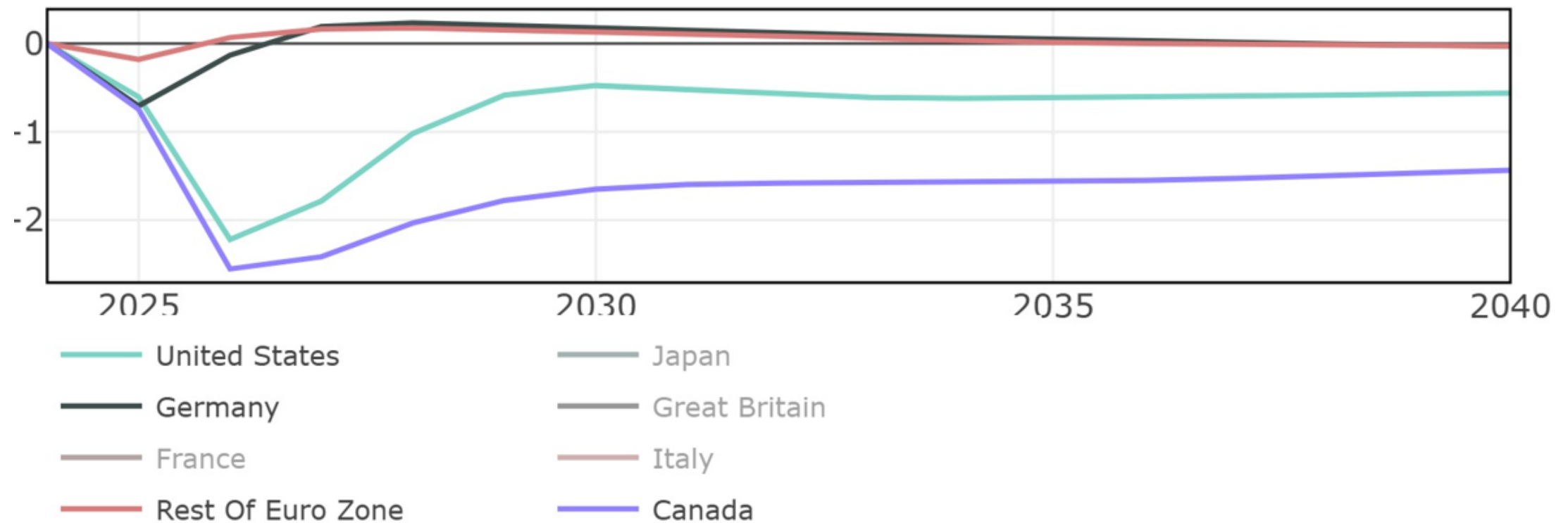


FIGURE 2. FIRM-LEVEL IMPORTS OF WASHING MACHINES

Flaen, Hortaçsu, and Tintelnot (2020): “The Production Relocation and Price Effects of US Trade Policy: The Case of Washing Machines”, AER, 2020, 110(7), pp. 2103-27

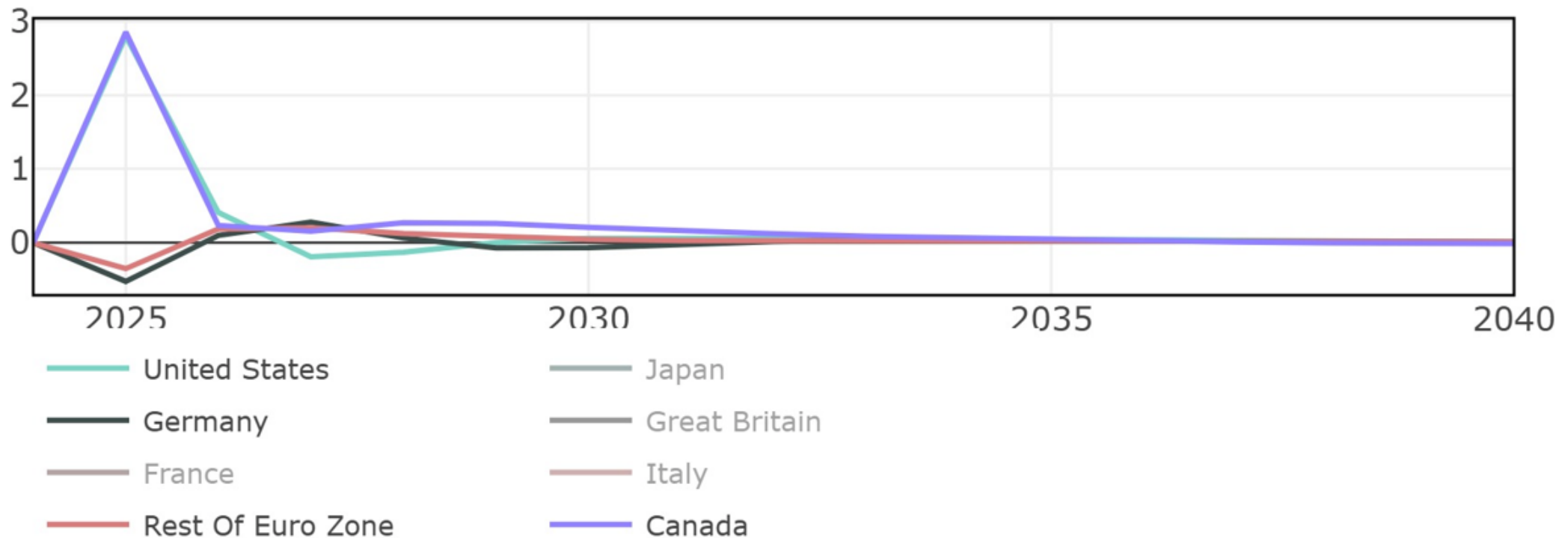
Anslag (simulering) av økning av US tollsats (*Liberty day*). Med gjengjeldelser. Avvik fra baseline

GDP, Real (GDPR)



Anslag (simulering) av økning av US tollsats (*Liberty day*). Med gjengjeldelser. Avvik fra baseline

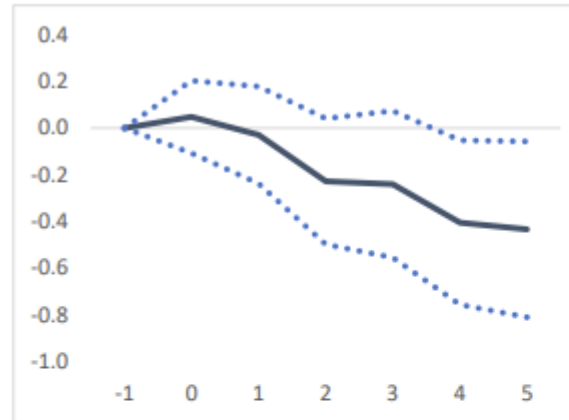
Consumer Price Inflation (INFL)



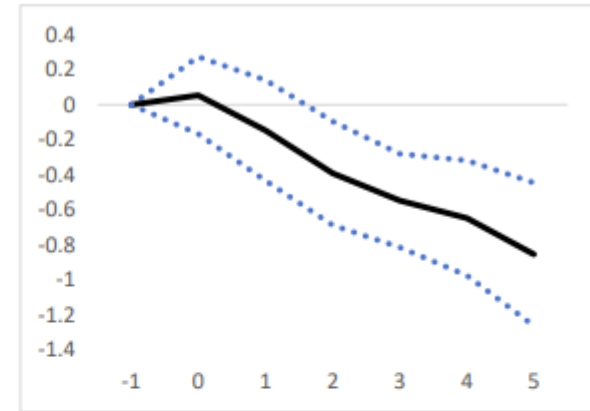
Realøkonomiske effekt av økning i tollsatser (*estimering*; std sjokk)

- Hva vet vi fra historiske episoder?
- Klare negative effekter.
- Forsterkes ytterligere når toll brukes under økonomiske oppgangstider, og i avanserte økonomier

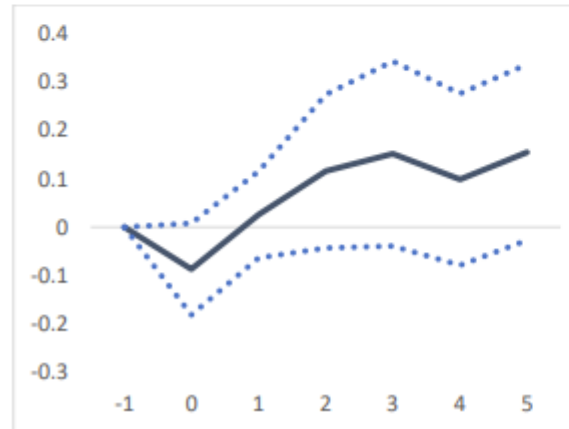
Panel A. Output (%)



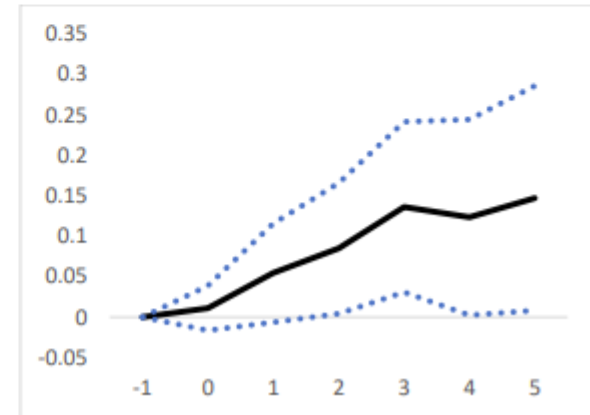
Panel B. Productivity (%)



Panel C. Unemployment (ppt)

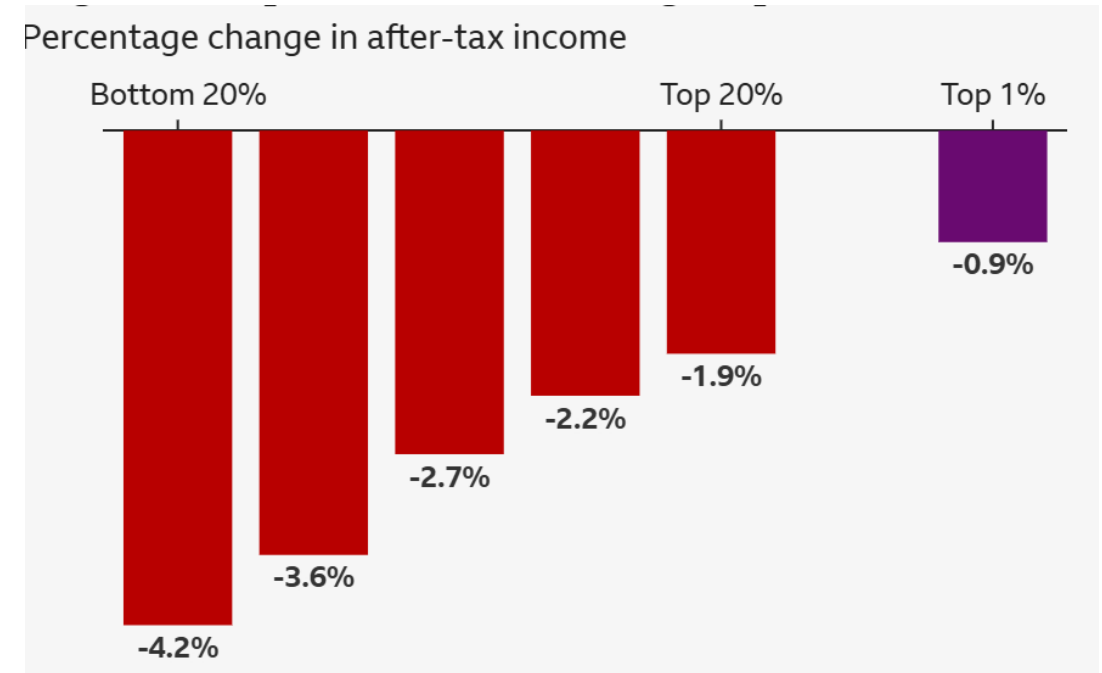


Panel D. Inequality (ppt)



Økt ulikhet: Kostnadene er skjevt fordelt

- ❑ Husholdninger med lavere inntekt bruker en større andel av sine utgifter på billige importerte varer.
- ❑ Trumps forslag vil redusere inntektene til amerikanere, fra 4 % for den fattigste femtedelen til 2 % for den rikeste femtedelen.



Hva betyr dette for norsk økonomi?

- ☐ Lite direkte eksport til USA (3 % av total eksport). Primært sjømateksport. Indirekte eksponert via eksport til EU (aluminium i tyske bilindustri etc.).
- ☐ Oppblussing av en handelskonflikt vil påvirke norske bedrifter. Import- og eksportandel er henholdsvis 28 og 62% av BNP fastlands Norge.
- ☐ Sannsynlighet for resesjon i USA har økt - påvirker norsk økonomi
- ☐ Kina vil lete etter andre steder å selge varer - kan utkonkurrerer Europeiske bedrifter.
- ☐ Oljepris - oljeinntekter faller
- ☐ Oljefond - investert på verden børser - faller i verdi
- ☐ *Renta?*

II Skatteløfter (+), Immigrasjonspolitik (-), ...

- ❑ Lovt skattelette - Trump vil bruke økte inntekter fra toll til å redusere underskuddet og redusere skattene. Henger ikke på grep.
 - Løfter om å fjerne avgifter på tips, overtidsbetaling og trygdeytelser kan stimulere sysselsetting og produksjon.
 - Inntektsbegrensningene og budsjettunderskuddet kan hindre gjennomføringen. Mange av forslagene er også kompliserte (frita overtidslønn fra skatt...).

- ❑ Massiv utvisning av ulovlige innvandrere. Vil redusere arbeidsstyrken, spesielt i sektorer som bygg, landbruk og tjenester.
 - Produksjonskostnadene stiger, særlig i sektorer som er avhengige av migrantarbeidere, samtidig som økonomisk vekst bremses.
 - Immigranter skatter og bidrar også til etterspørselen i økonomien.

III. Usikkerhetsmomenter: Federal reserve + DOGE + unknowns (--)

- ❑ Trump prøver (prøver ikke) å presse Federal Reserve til å senke rentene
- ❑ Endres Fed's uavhengighet vil det føre til høyere inflasjon og mindre stabilitet.
 - Fed prøver å posisjonere seg: fjerner alt som ikke lenger er 'core' (eks. hensyn til klima/miljø).
 - Kapitalflukt - andre land kan tjene på det
- ❑ DOGE:
 - Break or recreate? Går til kjernen av datasystemer - kutt. Overta? Lite sparing. - mange har blitt ansatt på nytt
 - Skaper høy grad av usikkerhet - Effektene begrenser seg til USA
- ❑ Få sterke politiske motkrefter... Akademia begrenses - økende bekymring...

Oppsummering: Politikk og økt usikkerhet

- ☐ Samlet effekt er at amerikansk økonomi vil bli fattigere og inflasjonen vil bli høyere. Fare for resesjon
- ☐ Norsk økonomi vil bli påvirket negativt. Med handelskrig blir bildet betydelig verre.
- ☐ Press på Fed, økt global usikkerhet. Negativt
- ☐ Våkner opinionen? Siste ord er forhåpentligvis ikke sagt



Reuters

Takk for meg!