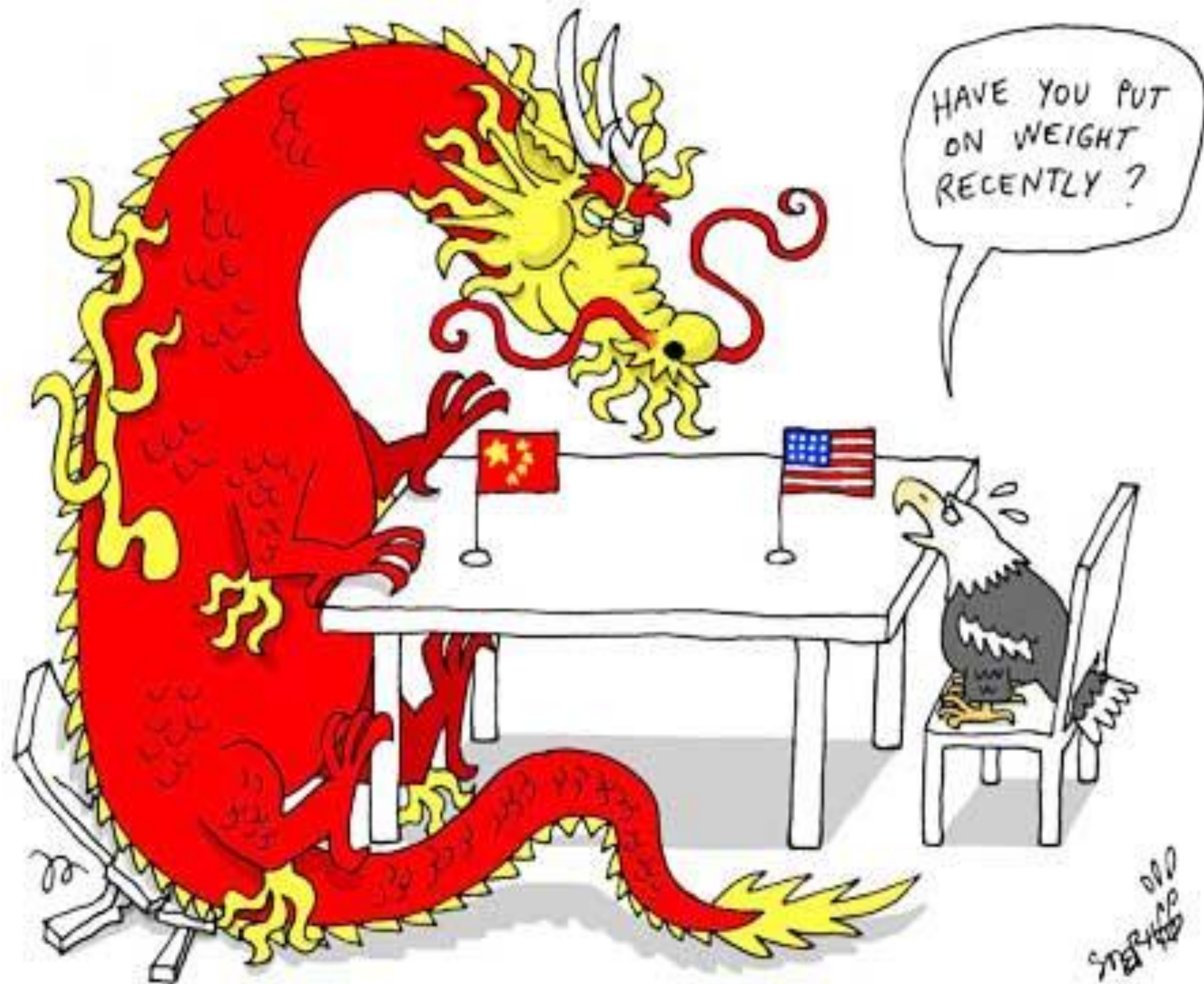


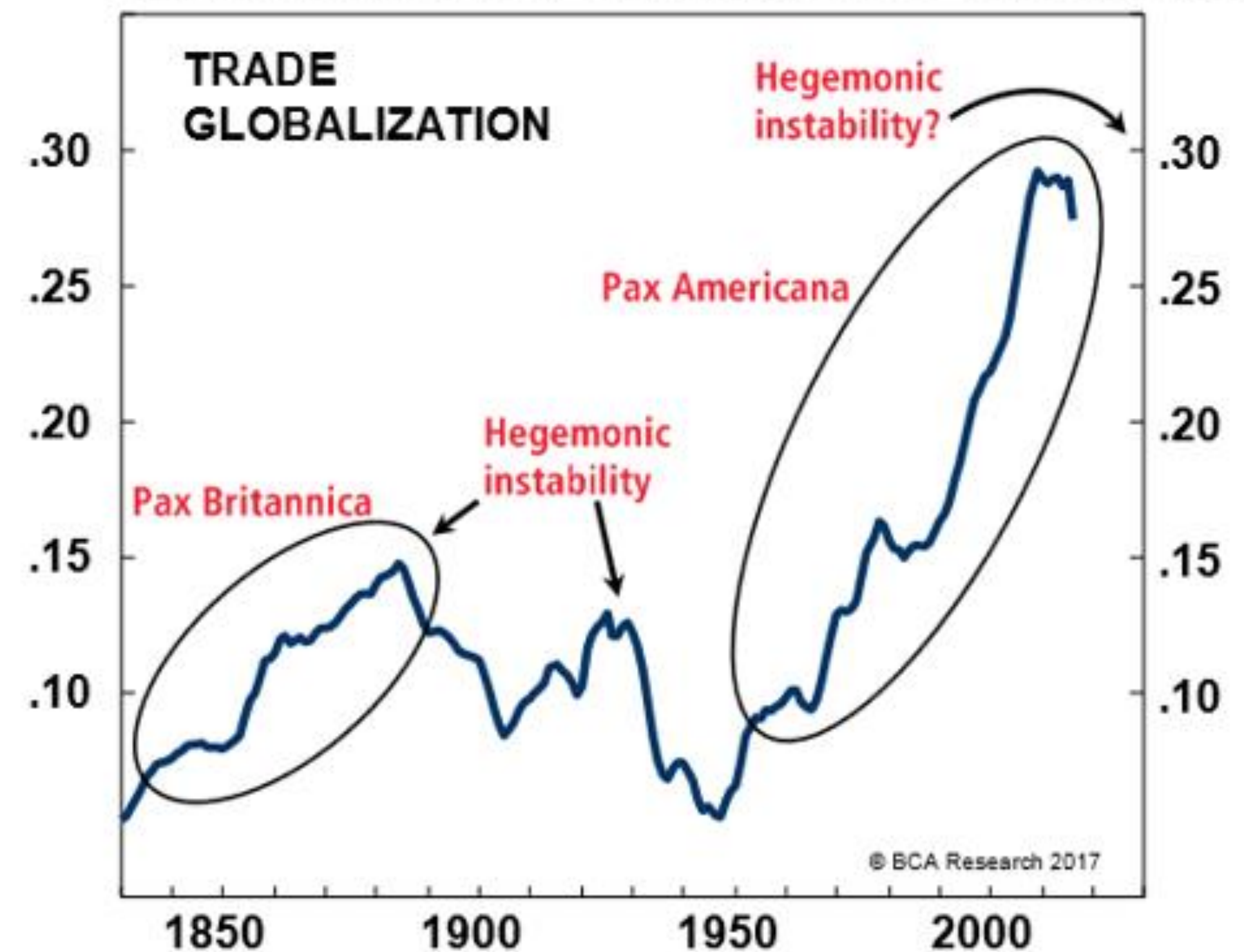


Elisabeth Holvik, Sjeføkonom

The new normal: Trade War and Multipolarity



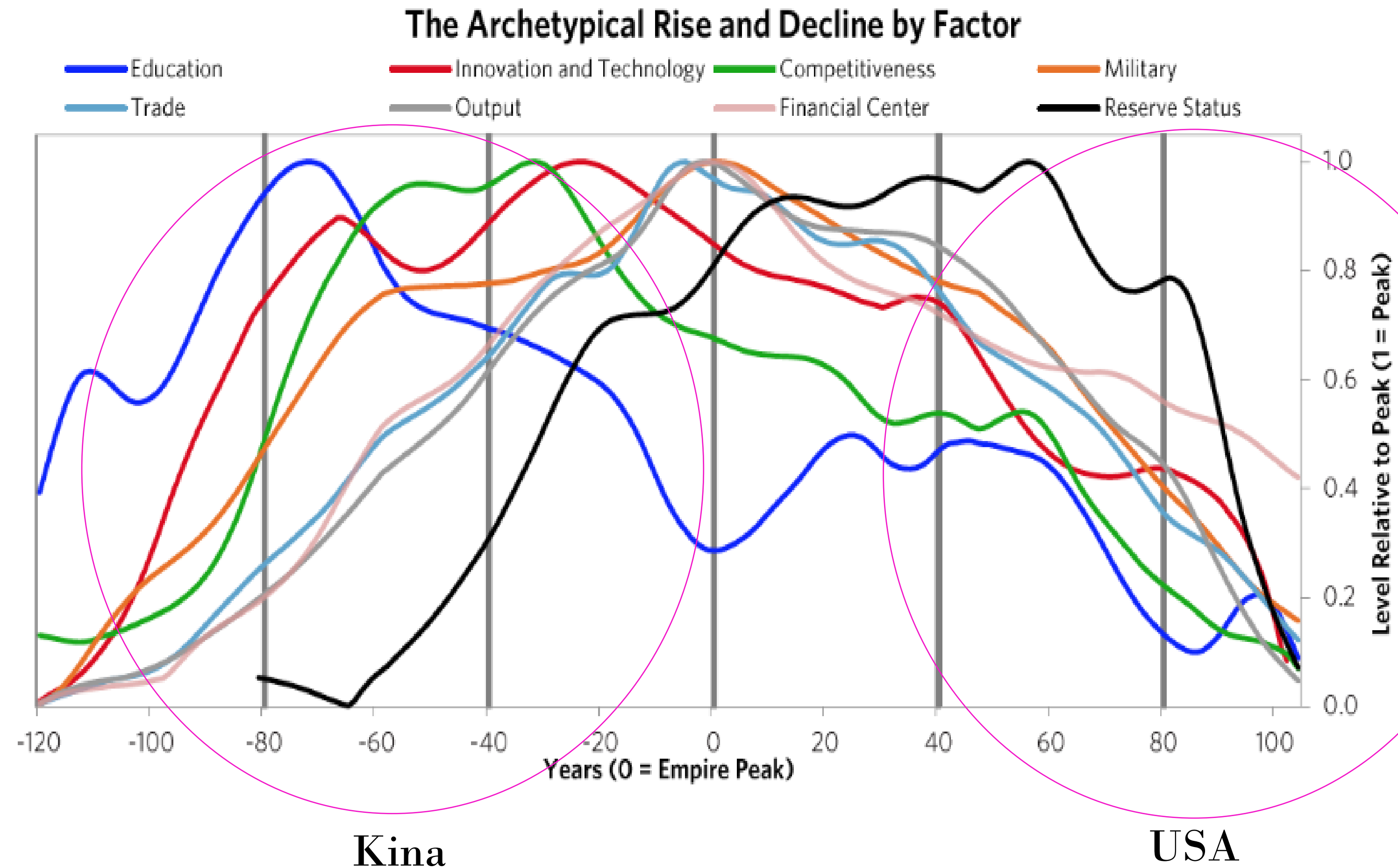
Multipolarity And De-Globalization Go Hand-In-Hand



TRADE GLOBALIZATION IS MEASURED BY IMPORTS AS PERCENTAGE OF GDP FOR 148 COUNTRIES WEIGHTED BY POPULATION. SOURCE: BCA CALCULATIONS AND CHASE-DUNN C., KAWANO Y., AND BREWER B., "TRADE GLOBALIZATION SINCE 1795: WAVES OF INTEGRATION IN THE WORLD SYSTEM," AMERICAN SOCIOLOGICAL REVIEW 65 1 (2000).

Kilde: BCA Research

Geopolitisk maktkamp – petrodollar som våpen



Kilde: Ray Delio

Kina og deres allierte



Økonomisk og teknologisk krig

How to Fight an Economic War

FOREIGN AFFAIRS

NEWSLETTERS I

How to Fight an Economic War

*A Field Manual for
a Ruptured World*

EDWARD FISHMAN

May/June 2026

Published on April 21, 2026



JUAN BERNABEU

Valuta, mineraler, energi, industriproduksjon er sikkerhet

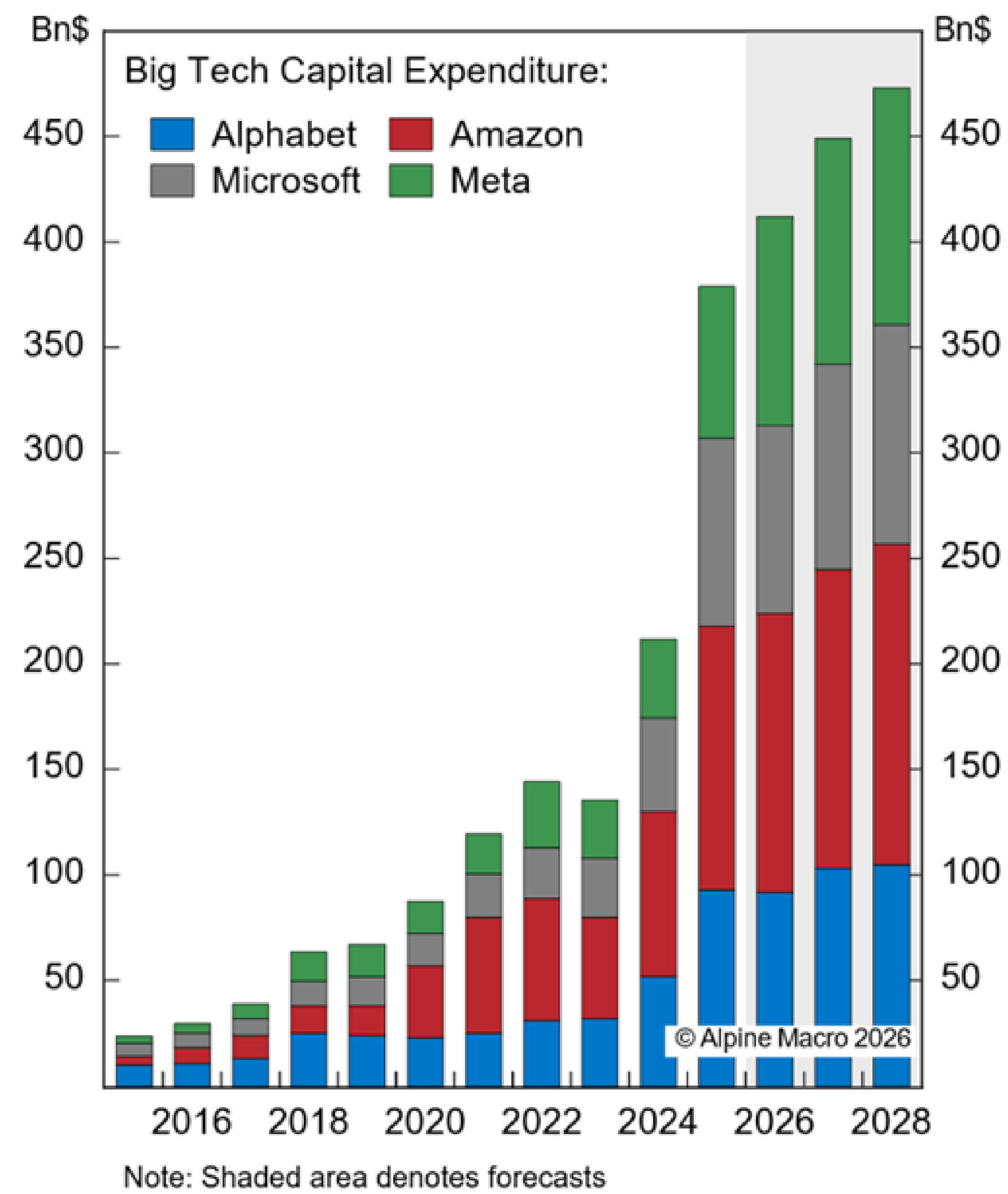
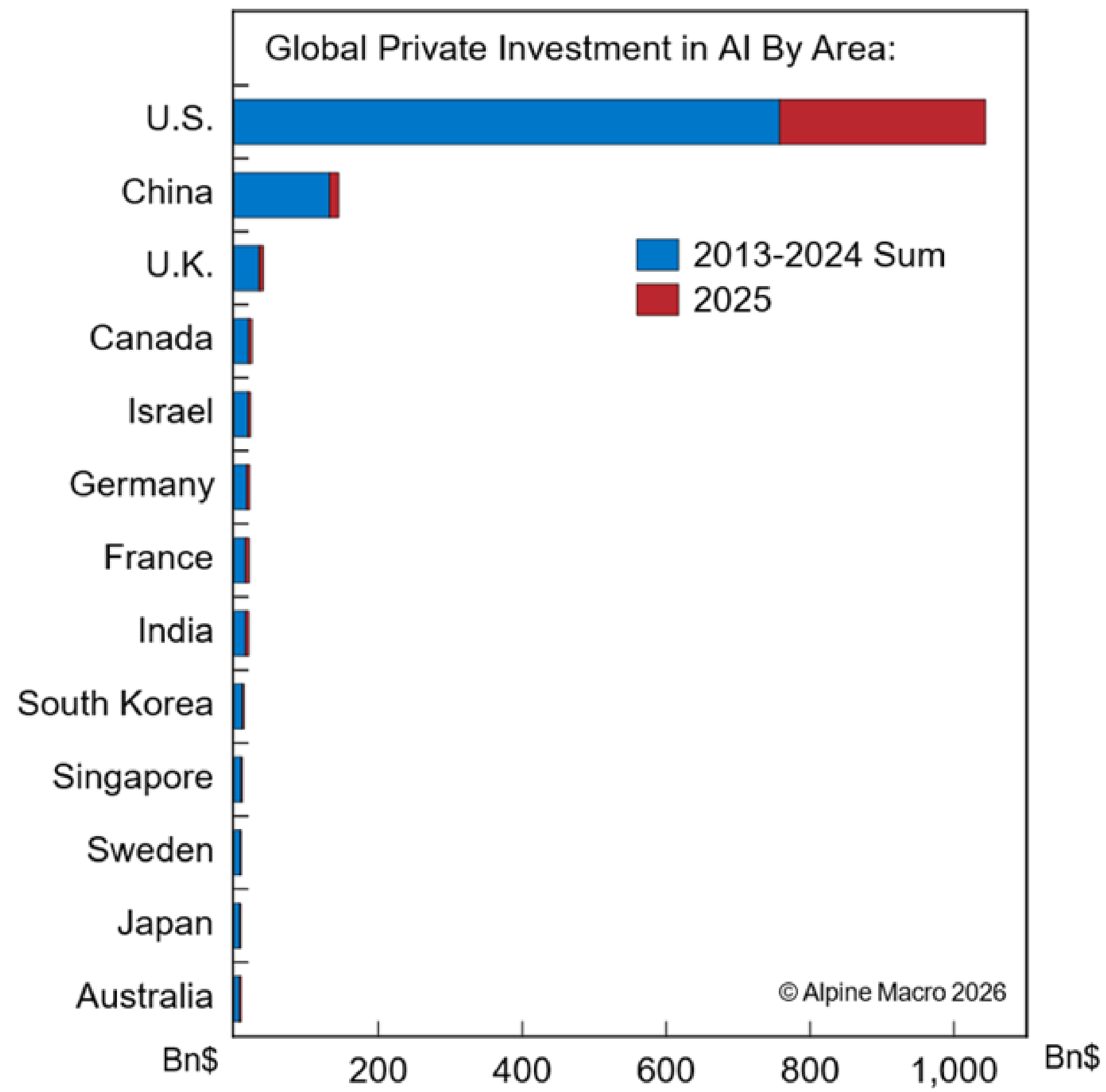
Mere leadership is insufficient. To control a chokepoint, a country must hold a near monopoly over the relevant market. Consider the chokepoints that Washington and Beijing use most frequently. U.S. financial sanctions exploit the centrality of the dollar, which is used in nearly 90 percent of all foreign exchange transactions. American export controls on advanced semiconductors rely on a similar dynamic: a single Silicon Valley firm, Nvidia, accounts for more than 85 percent of the market for AI chips. China, for its part, refines roughly 90 percent of the world's rare earths. In each case, the United States or China is not just a market leader; it is effectively a monopolist.

AI: kappløp mellom Kina og USA

2. AI Depends On State Capitalism

Frontier AI increasingly depends on state backing. In China, this takes the form of explicit industrial policy; in the U.S., it takes the form of defense procurement, export control policy, energy permitting, public-private infrastructure coordination, direct investments in some companies, and regulatory tolerance. The idea of "sovereign AI," now pursued by countries from India to the E.U., also speaks to this. States are not merely regulators; they are AI's primary subsidizers, largest customers, and ultimate gatekeepers.

AI: kappløp mellom Kina og USA





U.S. Department of Defense

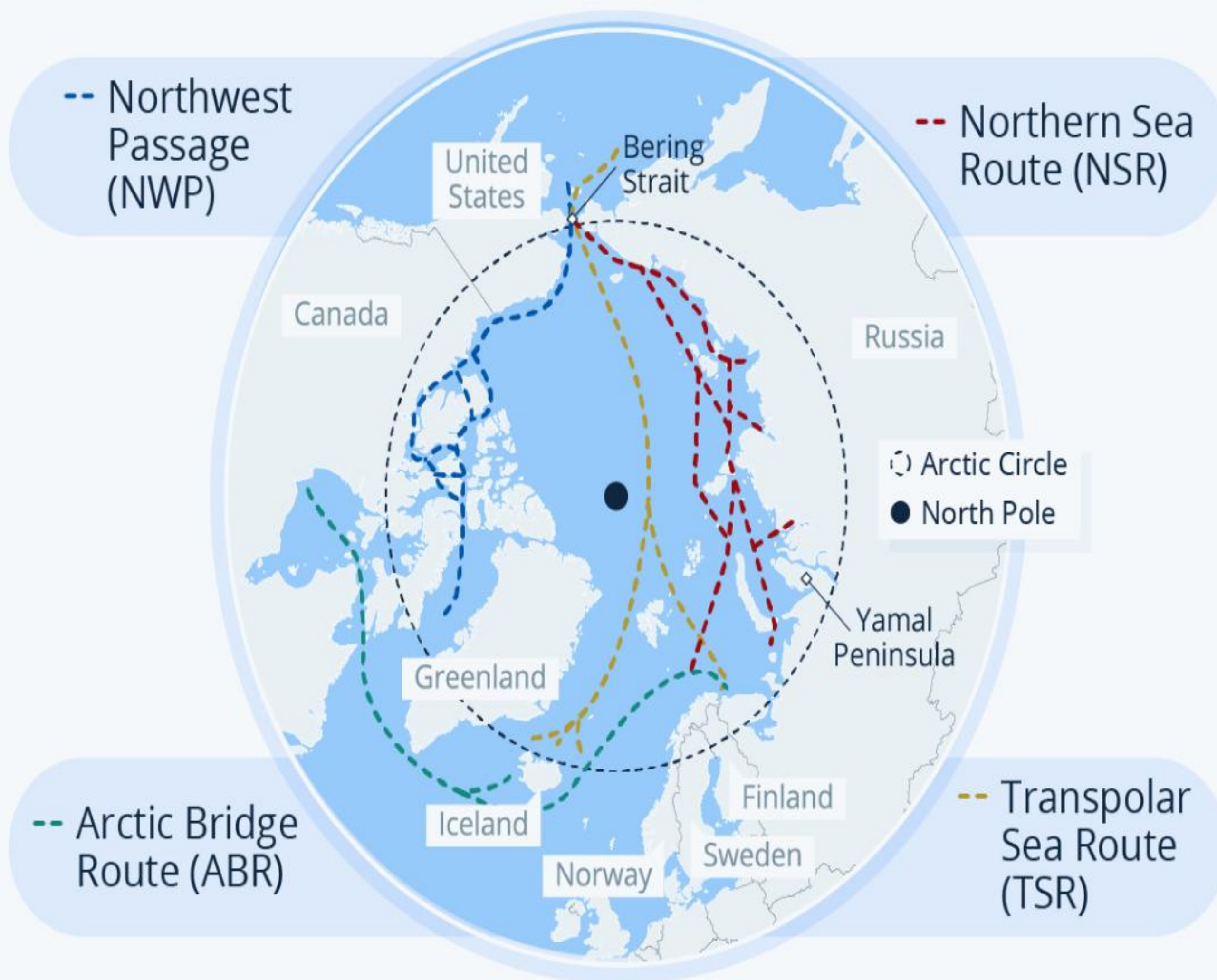
2024

ARCTIC STRATEGY



The Polar Silk Road

The four major transatlantic maritime routes opening up by Arctic ice melting



Sources: Asia Briefing, Statista Research

China rule the waves...

China last month mounted its **largest show of force** around Taiwan in almost 30 years, with more than 90 naval or paramilitary vessels and dozens of aircraft operating in the air and waters around Taiwan's ports and Japan's southernmost islands. America has a shrinking set of options to respond if a demonstration like this turns into an actual blockade of Taiwan or a more aggressive form of conflict.

China's shipbuilding capacity is **more than 200 times** larger than that of the U.S., enabling it to deliver **689 large commercial ships in 2023** and to **commission 30 ships** for its navy. American shipyards that year delivered zero large commercial vessels and nine ships for the U.S. Navy. More **Chinese national flag cargo ships** operate globally than the national flag fleets of America and U.S. allies combined. Chinese companies own marine terminals in about 100 ports outside of China (including at every maritime chokepoint), and in **23 of the top 25** container shipping ports. They also dominate maritime information platforms, equipment providers and other key parts of the industry.

Slår alarm: Skipsbygging i Kina er en trussel mot Norges sikkerhet

Norge er blitt avhengige av Kina for å få bygget skip. Forsker Ståle Ulriksen mener det truer Norges sikkerhet og sier han støtter Trumps grep for å hindre Kinas dominans.



– Et av de norske bidragene som har vært ordentlig viktig for alliansen, har vært handelsflåten, sier forsker Ståle Ulriksen ved Forsvarets Høgskole. Han advarer mot at skipsnæringen gjør seg avhengig av Kina. (Foto: Alice Bratshaug/Bergens Tidende)

Line Dugstad
Journalist



 Gi bort

Publisert 19. mars 2025, kl. 04.06

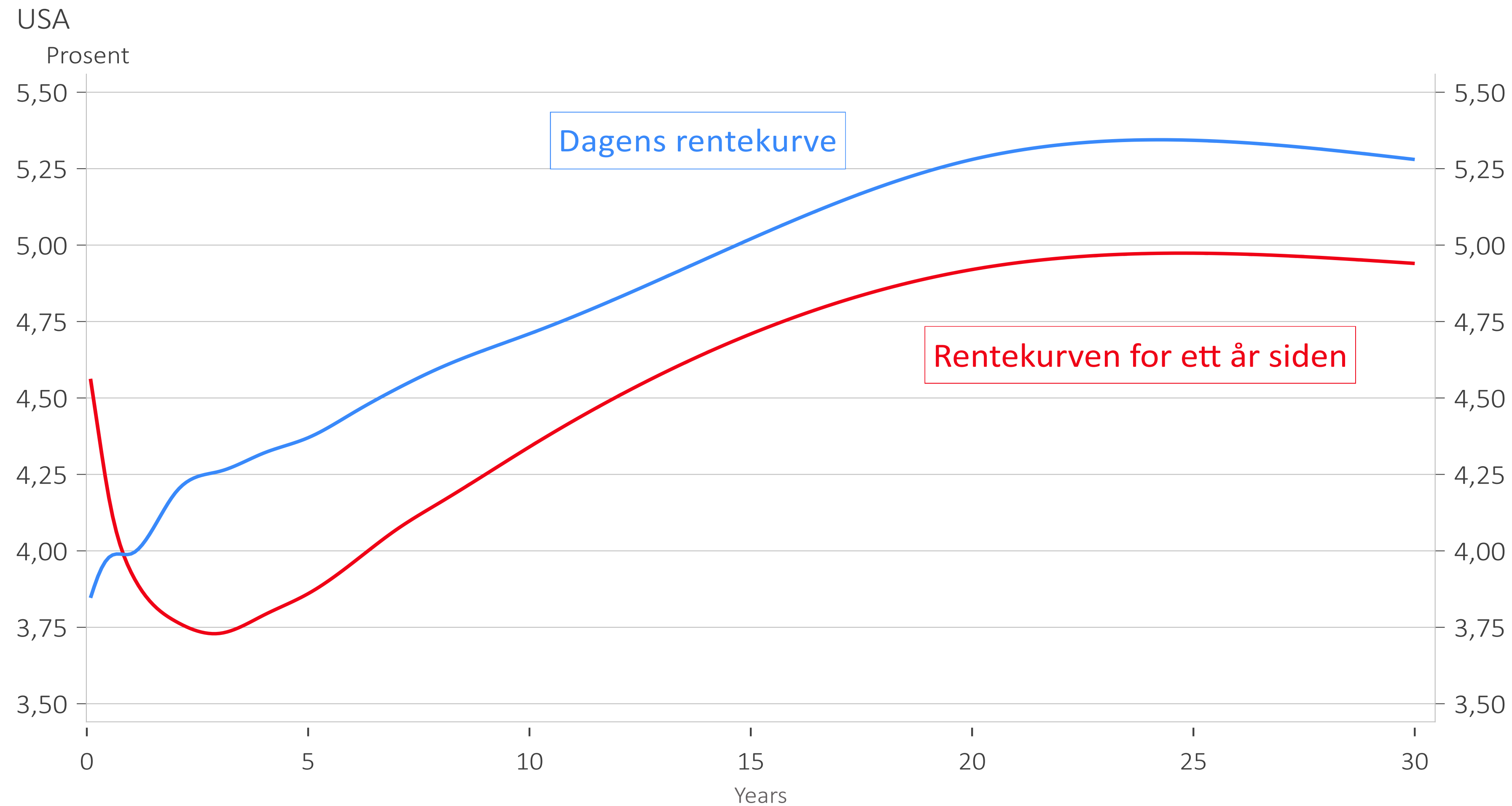
– Vi må ta dette på alvor. Norge, som er så avhengig av havet, må se på handelsflåten og skipsbygging som en strategisk ressurs, sier Ståle Ulriksen, som forsker og underviser ved Sjøkrigsskolen på Forsvarets høgskole.

USA: økonomisk politikk = sikkerhetspolitikk



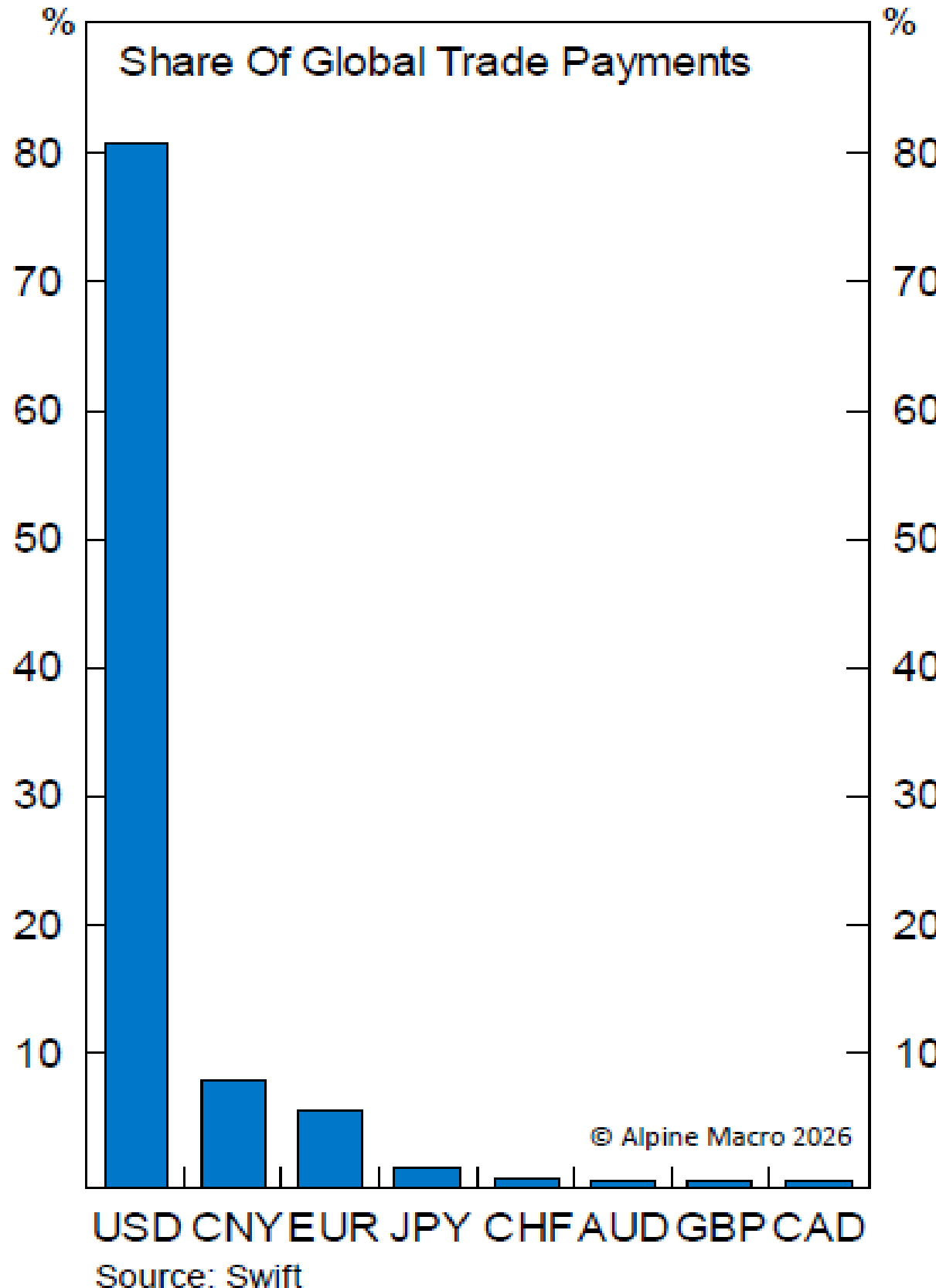
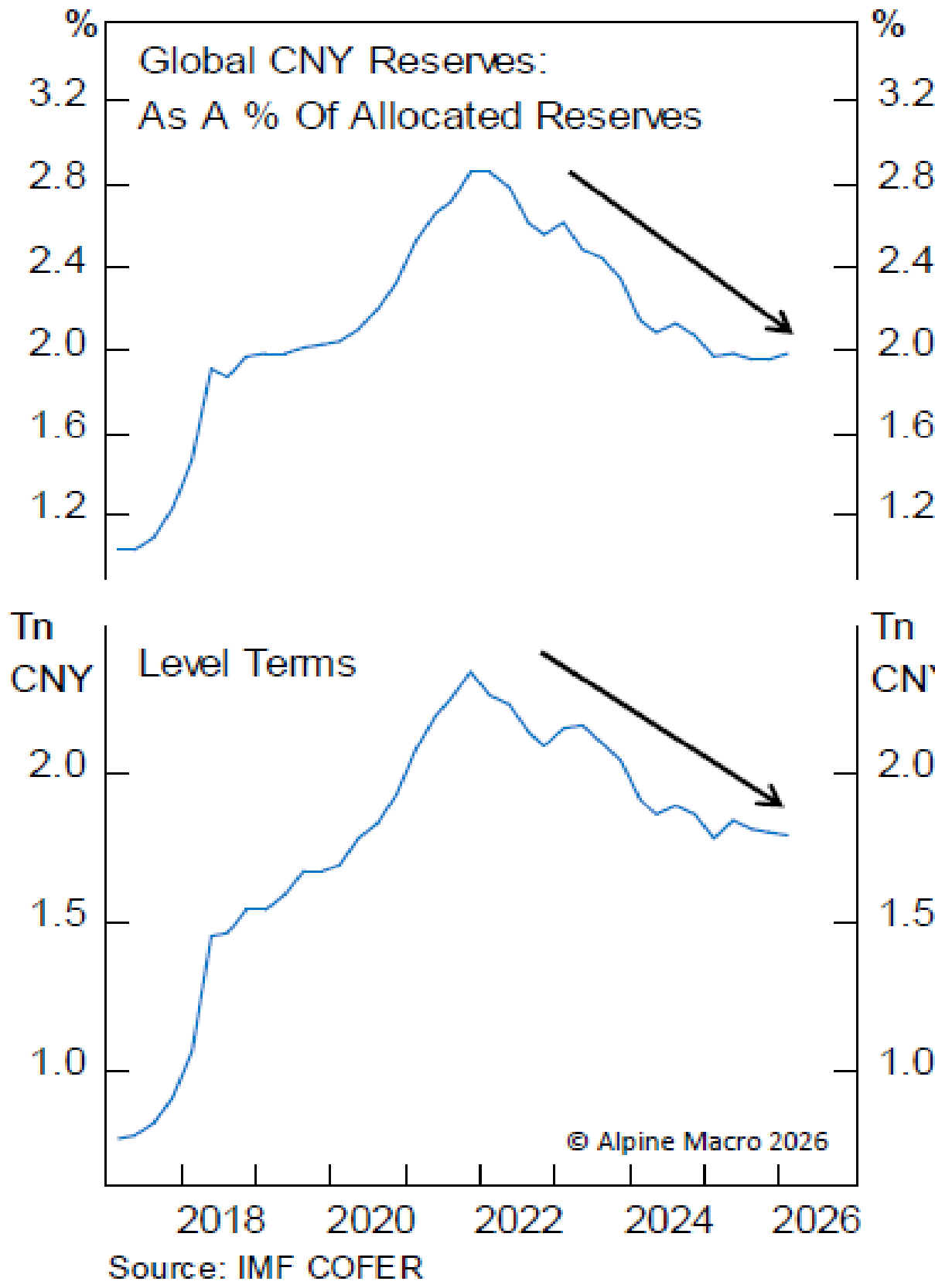
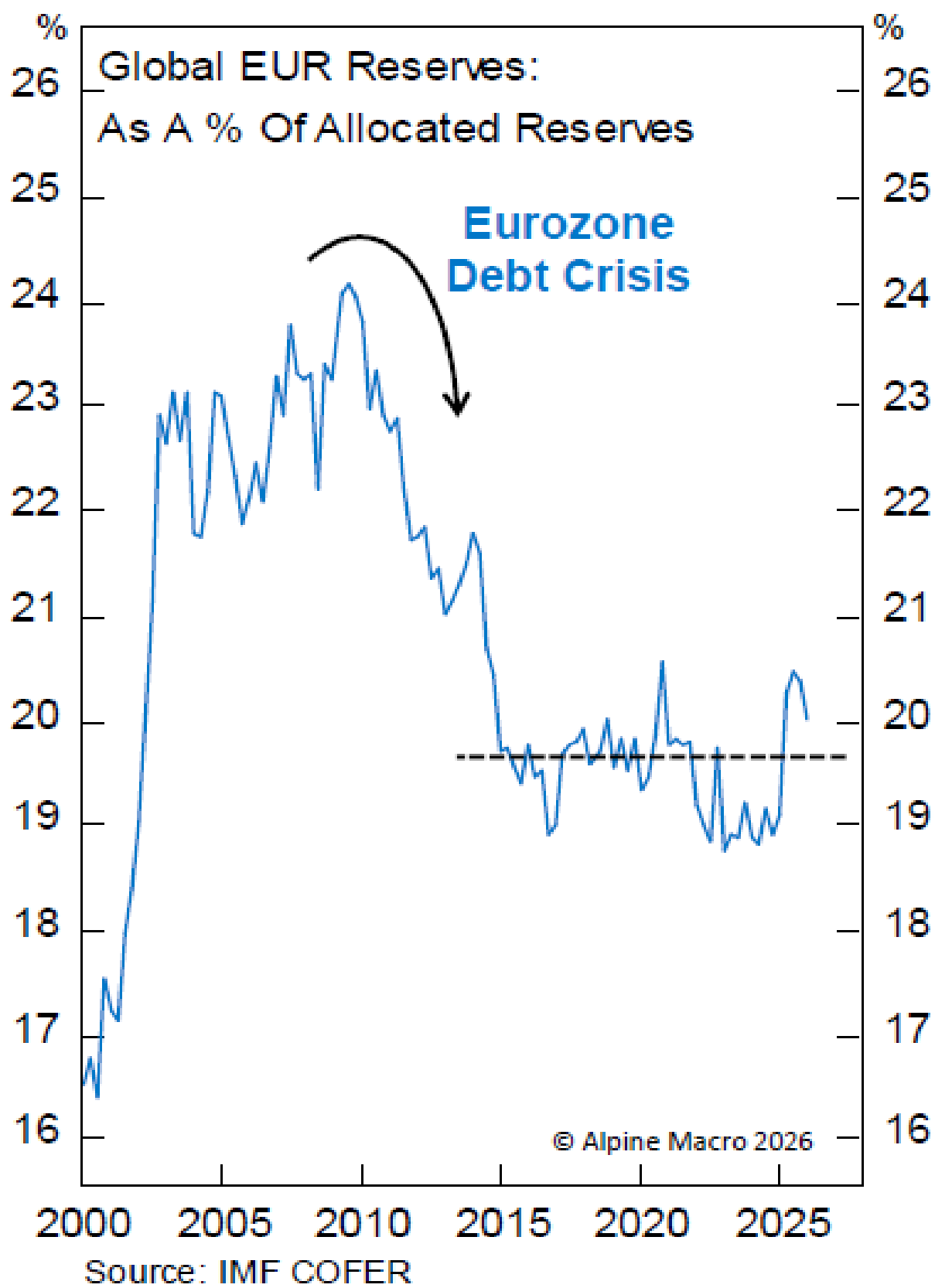
1. **Insentiv til å investere i USA**
2. **toll** på import fra Kina og andre for å få like konkurransevilkår
3. **De-regulering**
4. **Effektivisering** av offentlig sektor
5. **Sikring av verdikjeder** – særlig teknologi og skipsverft
6. **Selvforsyning** av alt fra mineraler til teknologi og skipsbygging
7. **allierte må ta ansvar for eget forsvar**

USA: lånerenten til staten – vår sikkerhetsgaranti er i spill

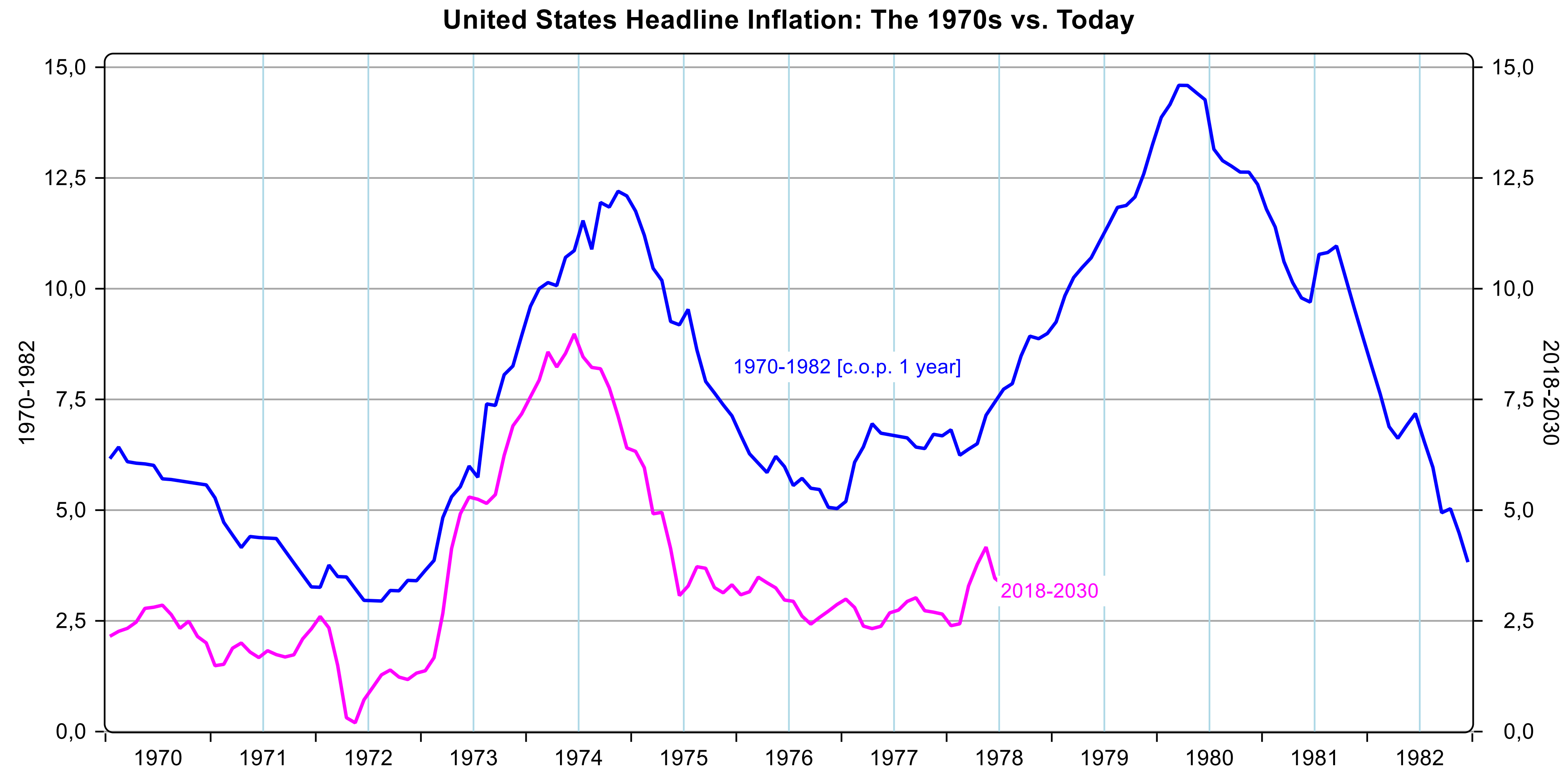


USD: er det noe realistisk alternativ på kort sikt?

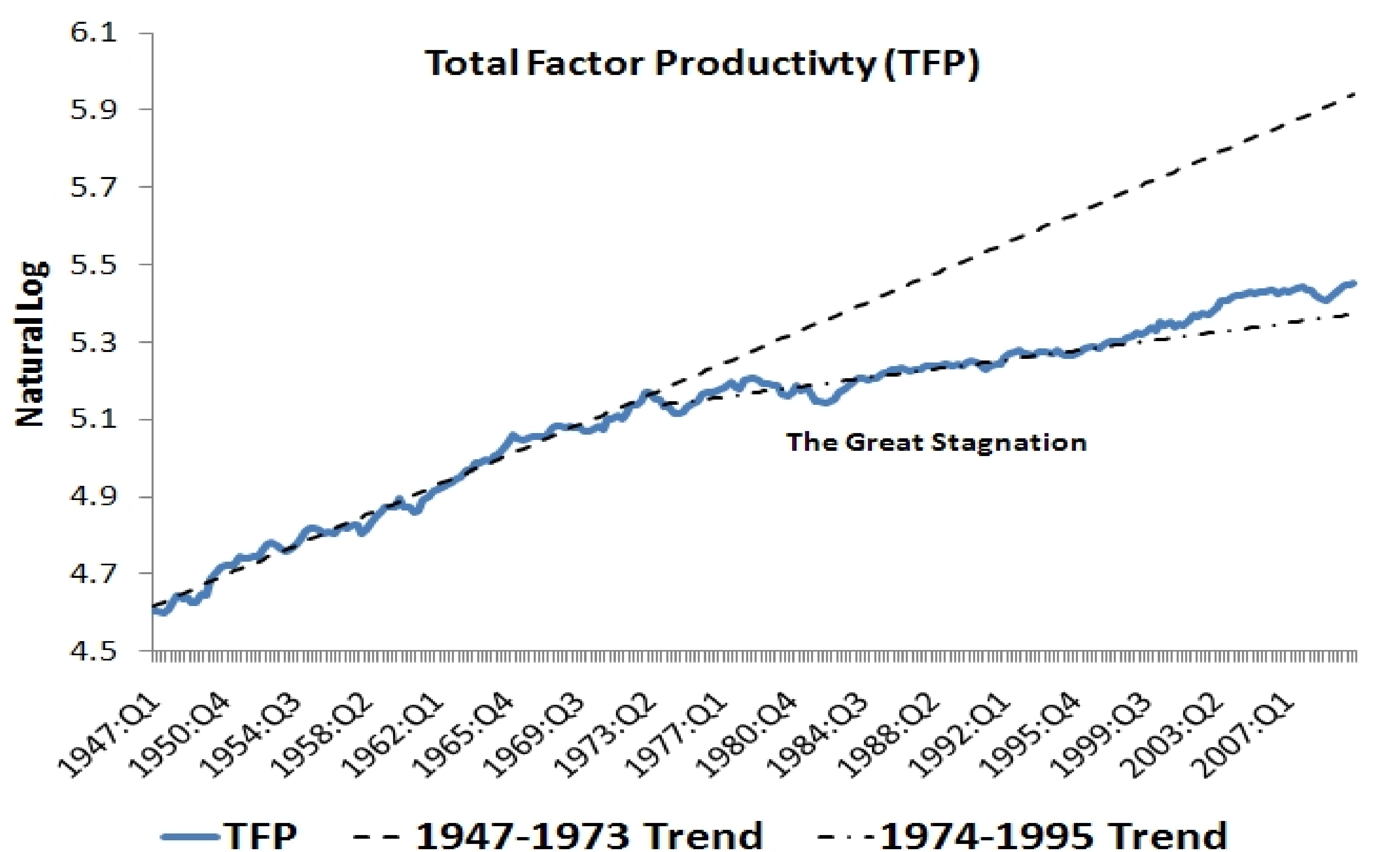
What Can Replace The Dollar As The Hegemon?



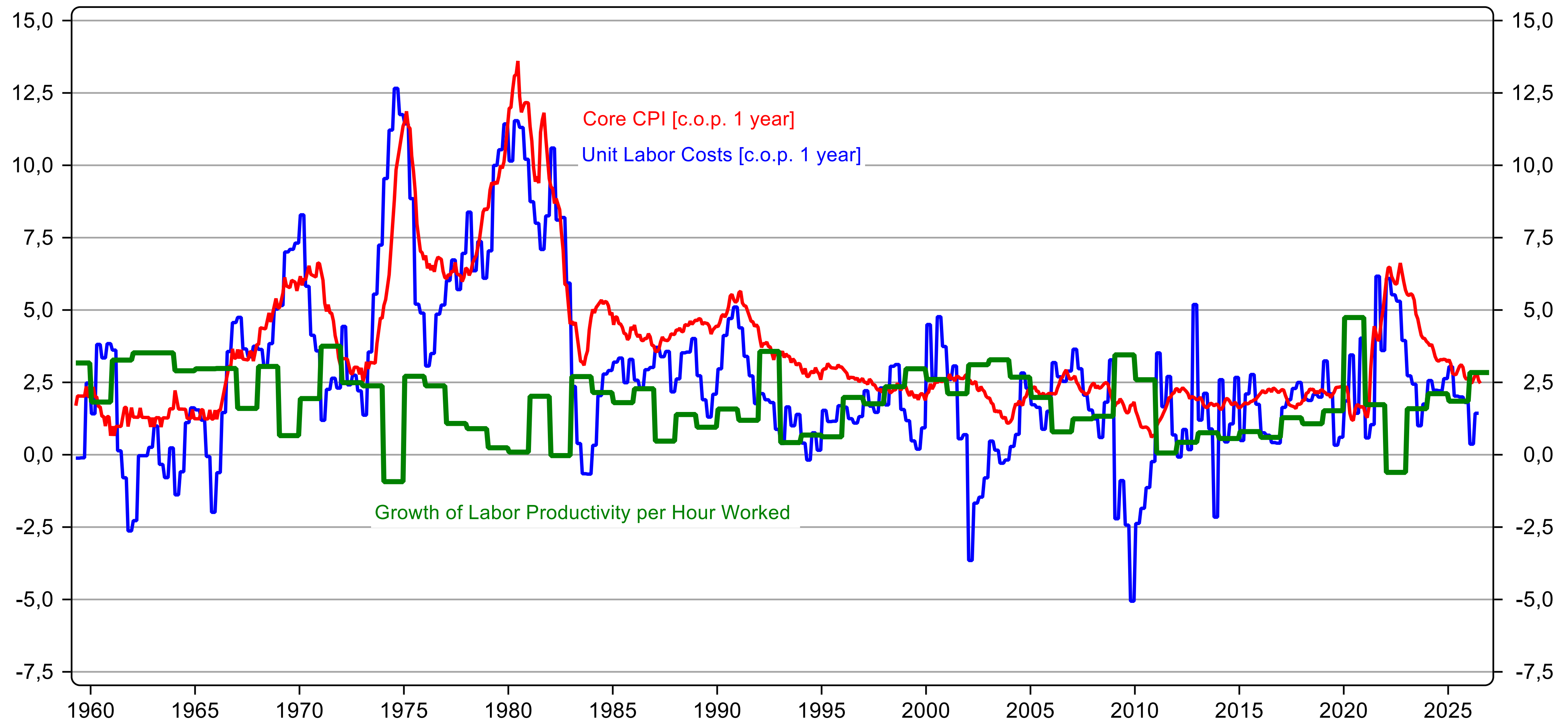
USA: Inflasjon nå og i 1970



USA: problemet var svak vekst i produktivitet fra 1974 ish



USA: ULC og CPI på vei ned, produktivitetsveksten opp



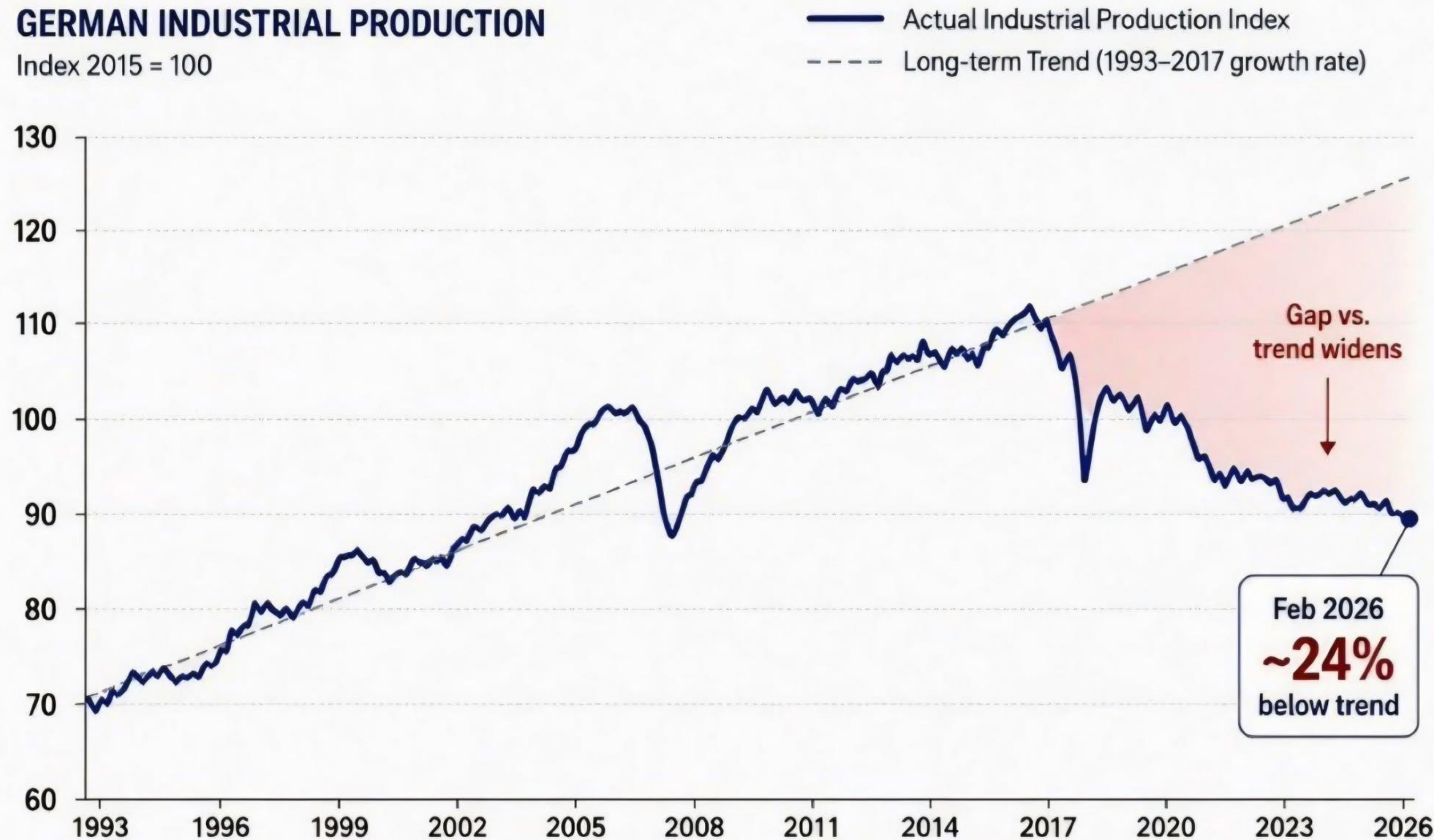
Geopolitisk maktkamp – Europa taper

Germany's Self-Inflicted Implosion

Industrial production has broken decisively from its long-term trajectory.

GERMAN INDUSTRIAL PRODUCTION

Index 2015 = 100



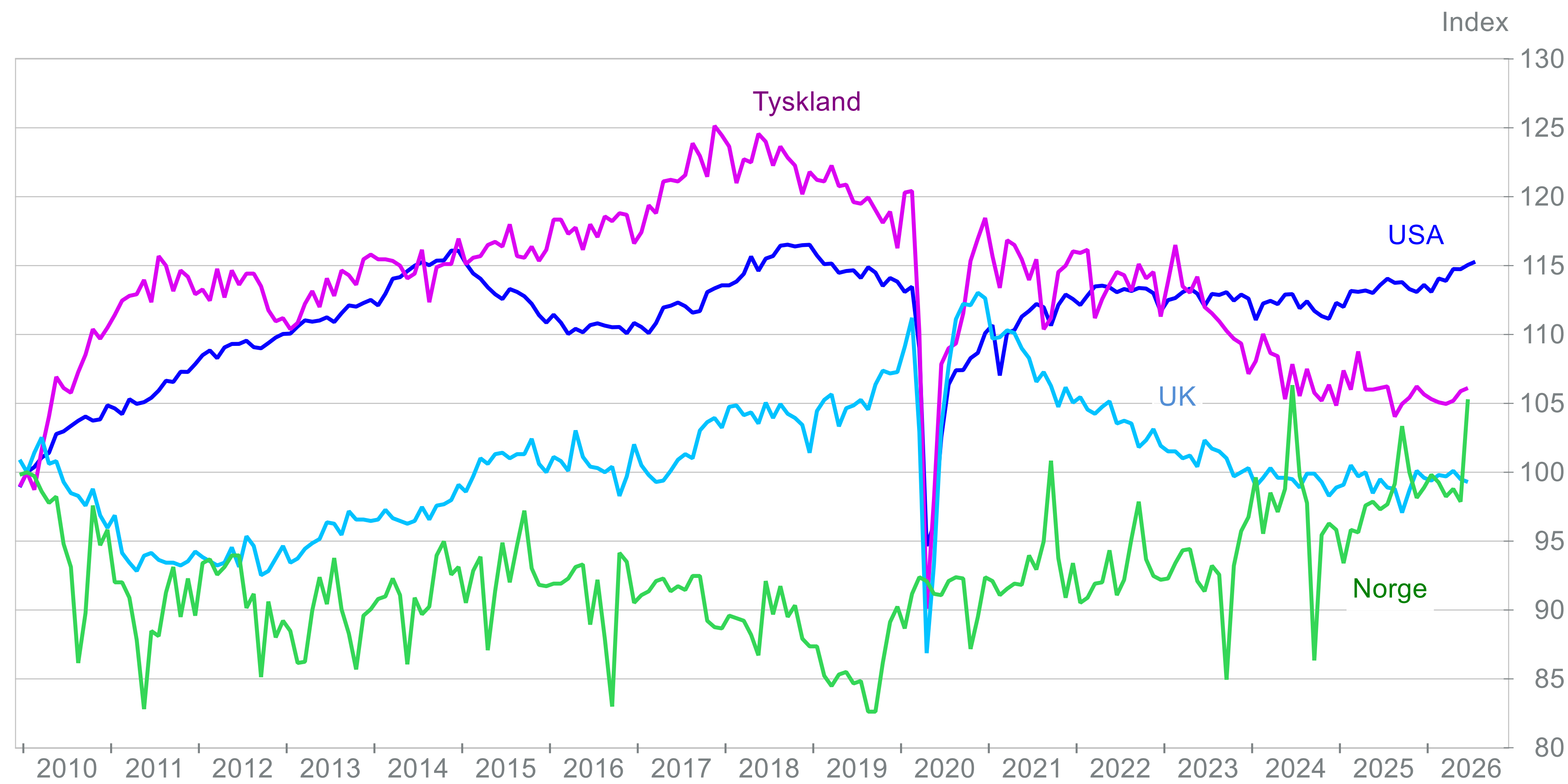
Industrial production in Germany is ~24% below its long-term trend.

If Germany had kept pace with its 1993–2017 trend, industrial production would be around 24% higher today.

Source: Federal Reserve Bank of St. Louis (FRED) – IPG101DEUQ

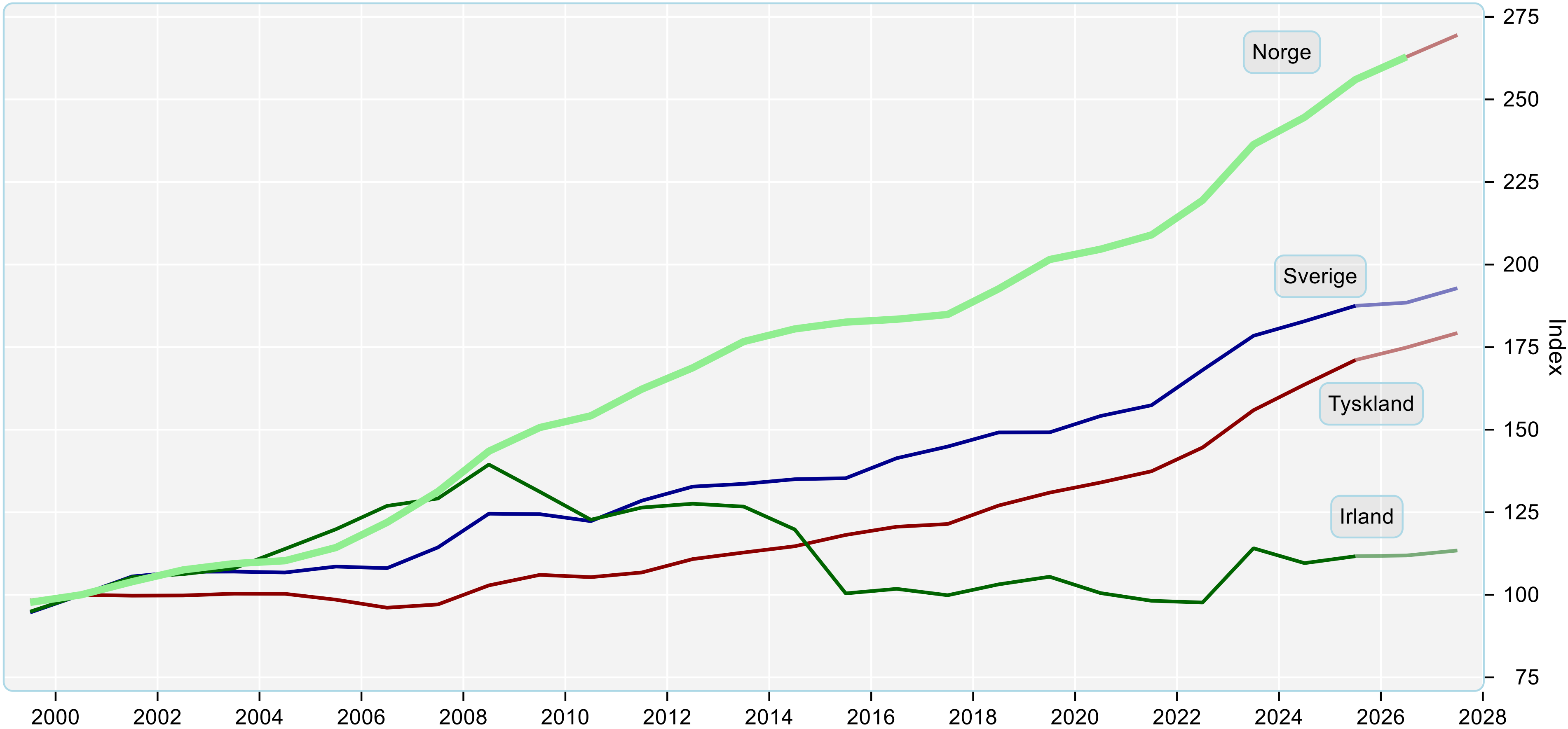
Europa: Industriproduksjon vrs USA

Industrial Production, Total, Index



Norge: lønninger har økt mer enn i andre land siden 2000

OECD Economic Outlook, Economy, Economic Outlook, Unit Labour Cost in Total Economy



Norske eksportbedrifter har fått hjelp av svak krone – nå snur det...

Norway, FX Spot Rates, Central Bank of Norway, Fixing



...nte mellom generasjonene. Selve fondet ville stå urørt, og i prinsip-
pet kunne det vare evig. Det er omtrent som å ha en sparekonto der
innskuddet ikke røres, men hvor vi hvert år bruker renteinntektene.

Vi tok ikke sjansen på å involvere regjeringen før alt var på plass. I
stedet gikk vi til partiledelsen. Både Thorbjørn, Hill-Marta og partisek-
retær Solveig Torsvik var enige. Vi måtte også ha LO med på laget i et
så stort spørsmål.

Yngve Hågensen var skeptisk. Selv om mange av LO-medlemmene
nok også ønsket seg mer penger til veier, sykehus og andre gode tiltak,
var han redd for at dette kunne bli for mye. Han hadde et poeng. Om
vi brukte mer oljepenger, ville vi presse opp kostnadene i Norge. Dette
kom klart fram i forslaget til ny pengepolitikk og retningslinjer for Nor-
ges Bank, som vi utarbeidet samtidig med handlingsregelen. Der la vi
opp til at prisstigningen i Norge skulle være to og en halv prosent, mens
målet i EU var to prosent.

«Dette betyr at dere med åpne øyne vil svekke norske bedrifters kon-
kurransekraft med en halv prosent i året. Det vil ramme arbeidsplas-
sene i industrien», advarte Yngve.

«Da Gro og Thorbjørn var statsministre, greide vi å holde igjen, og
nå skal du plutselig begynne å strø rundt deg med oljepenger? Det går
ikke», sa Yngve til meg.

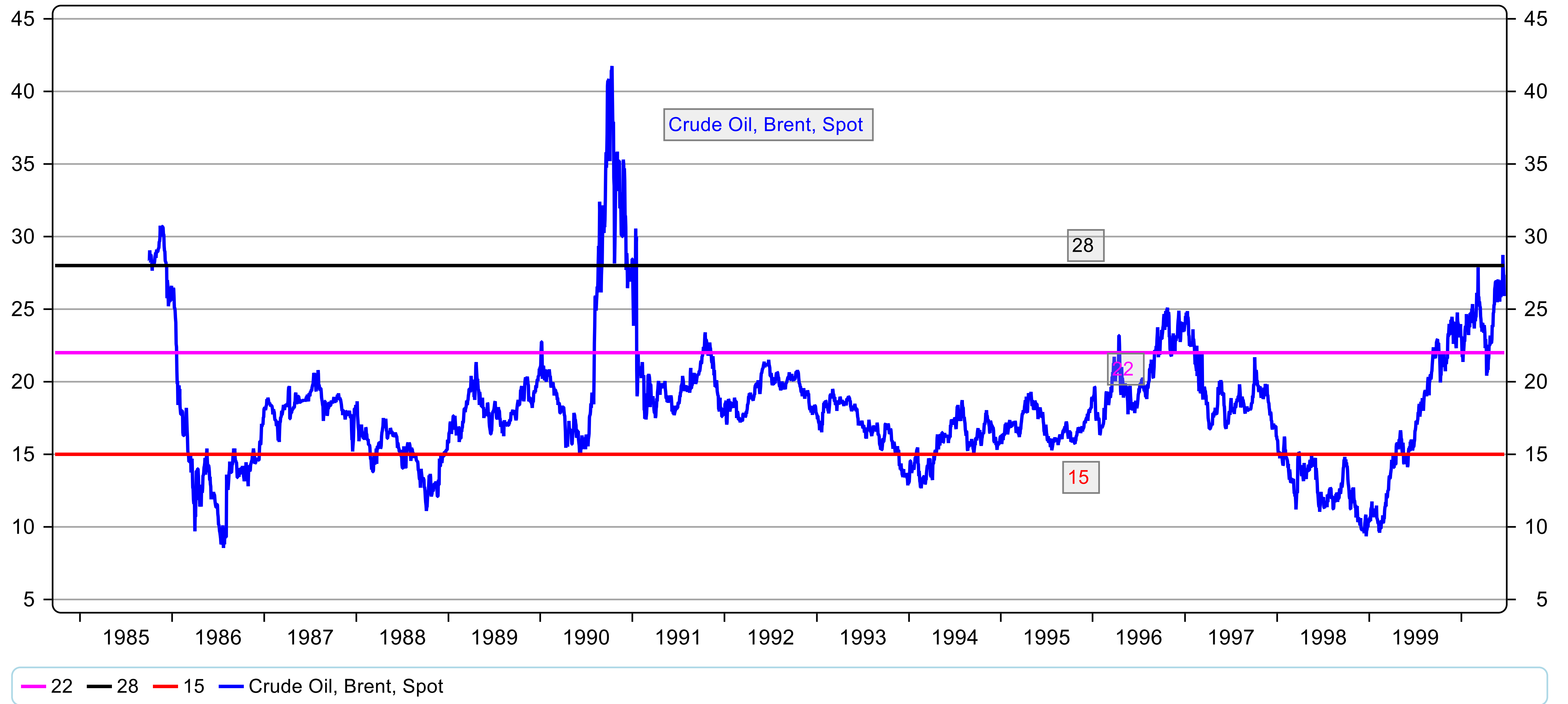
Han hadde rett i at tidligere arbeiderpartiregjeringer hadde holdt
kraftig igjen på pengebruken, men det var en annen tid. Da var folk
fortsatt preget av krisen som hadde rammet norsk økonomi noen år
tidligere, med mange arbeidsledige og renter på over 15 prosent. Nå
var ledigheten og renta mye lavere, og ikke minst hadde vi nå penger
på bok. Å la være å bruke dem var feil.

«Vi skal fortsatt være forsiktige. Men hensikten med inntekter er jo
at de før eller senere skal brukes. Hvis ikke, kan vi jo bare la oljen bli
liggende under havbunnen», svarte jeg.

Til slutt ble vi enige. En

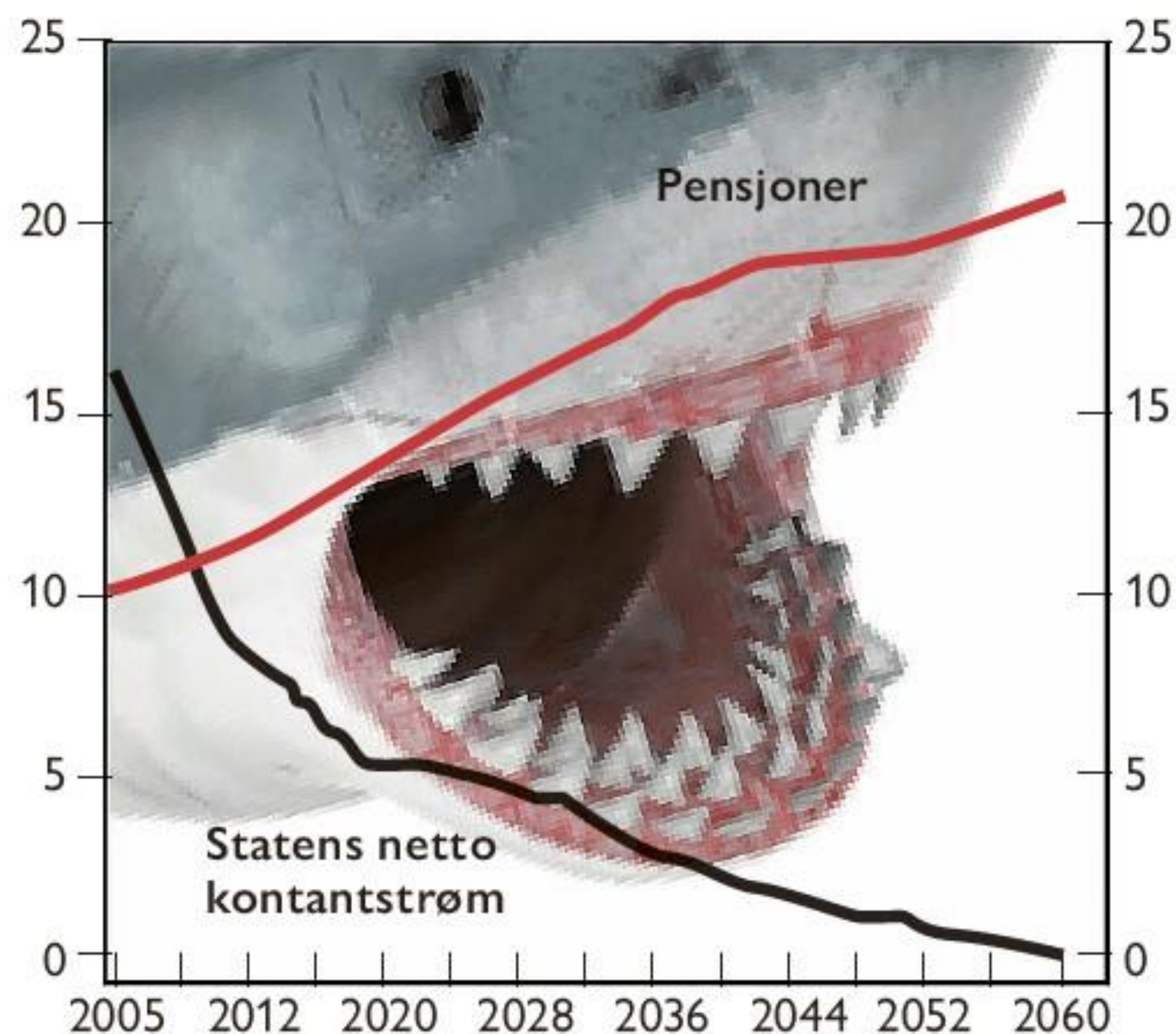
En politisk villet
politikk å svekke
konkurransekraften
til norske bedrifter

Ny norsk økonomisk politikk i 2001: Oljefond & inflasjonsmål



Norges demografiske og statsfinansielle utfordring: Hai kjeften

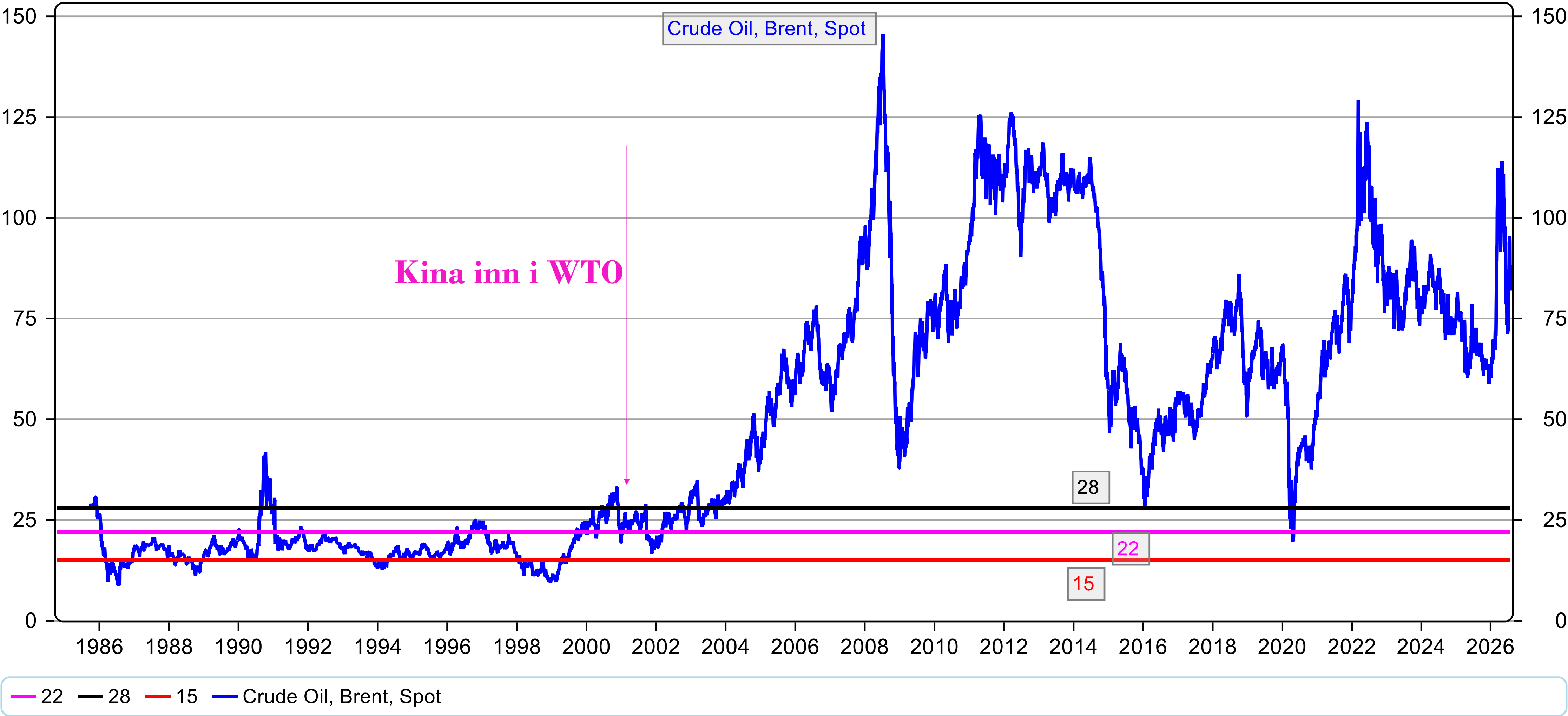
Figur 1
«Haikjeften».



Det store gapet mellom folketrygdens utgifter til alders- og uførepensjon og statens netto kontantstrøm fra petroleumsvirksomheten blir ofte omtalt som «haikjeften». (Prosent av BNP for Fastlands-Norge.)

Kilde: Kortversjon av Stortingsmelding nr. 12 (2004–2005).

Problem: oljefondet vokst mye mer enn ventet – og stiger når kronen svekker seg



Norge: Inflasjonsmål og handlingsregel i mars 2001

⌘NB⌘ NORGES BANK

Opprettholdbar lønnsvekst

- Solidaritetsalternativet (Aukrust-modellen)

Lønnsvekst hos våre handelspartnere	3-4 prosent
(+ Produktivitetsvekst i Norge - produktivitetsvekst ute)	0
= Rom for lønnsvekst i Norge	3-4 prosent

Inflasjonsmålet
redusert til 2% i
2018

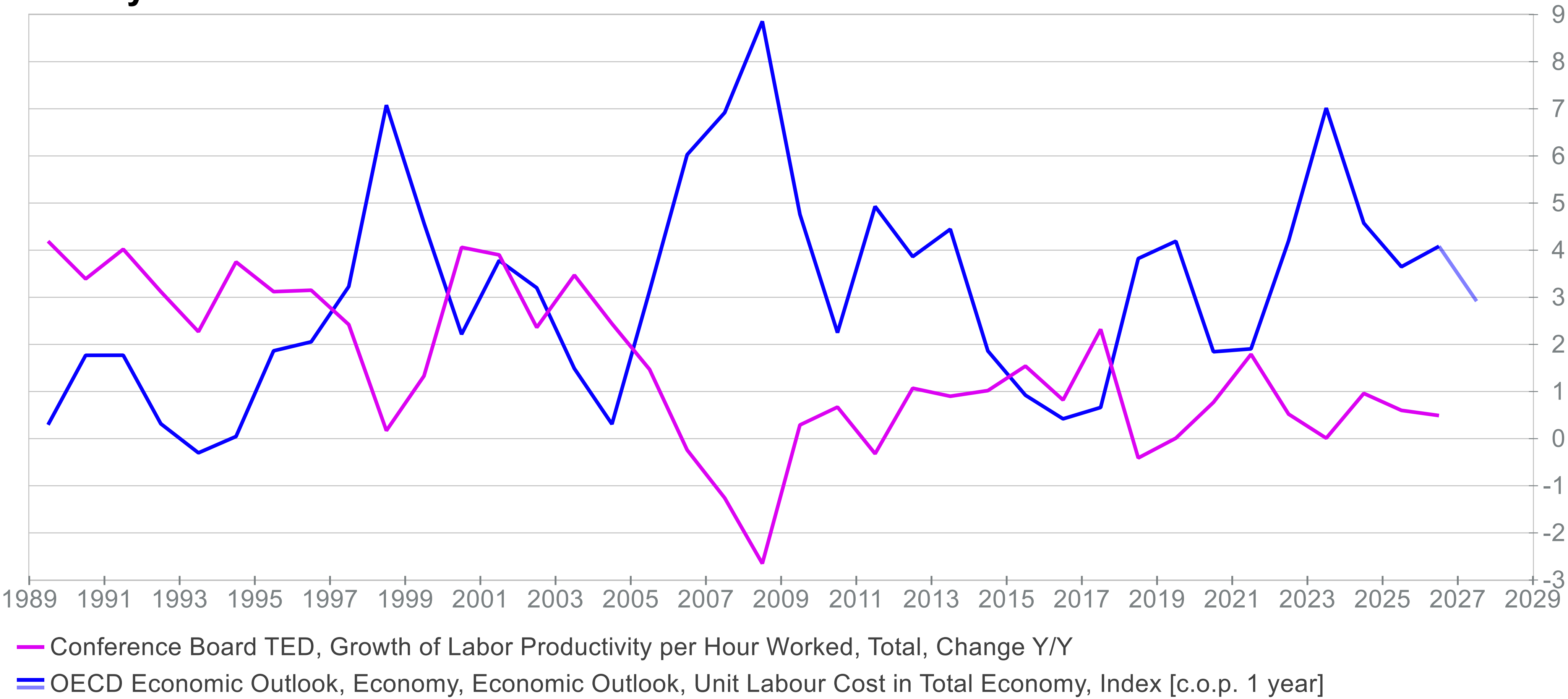
- Inflasjonsmål

Regjeringens inflasjonsmål	2½ prosent
+ "Normal" produktivitetsvekst	2 prosent
= Rom for lønnsvekst i Norge	4½ prosent

Kilde: Svein Gjedrem, tale 2003

Norge: høy lønnsvekst tross svak vekst i produktivitet

Norway



MACROBOND

Balansen norsk økonomi har endret seg

Privat sektor blir mindre og skattes mer

- Økt formuesskatt
- Økt utbytteskatt
- Økt skatt på distriktsnæringer som oppdrett, fiskeri og kraft
- Økt skatt på eiendom
- Økt skatt på fritidseiendom
- Økte strømpriser
- Økt oljepris
- Økte bøter

Offentlig sektor øker – lite kostnadskontroll

- Økte overføringer til de som ikke er i jobb
- Økte overføringer til NGO
- Økte overføringer til MONGO
- Økte overføringer til trossamfunn
- Økte overføringer til utlandet U-Hjelp
- Økt pengebruk på offentlige bygg – lite kostnadskontroll...

Renten virker ikke likt i hele økonomien

Rentefølsomheten følger balansen – ikke bransjen. Sektorer med høye rentekostnader målt mot inntjening reagerer kraftig; sektorer uten gjeld reagerer knapt.

HØY FØLSOMHET

LAV FØLSOMHET

Næringseiendom

Blant de mest rentefølsomme. Høye rentekostnader målt mot inntjening.

Husholdninger

Tjenestekonsum og varige goder faller. Renten påvirker også sammensetningen av konsumet.

Industrien

Relativt upåvirket av pengepolitikken. Immaterielle investeringer reagerer lite.

Offentlig sektor

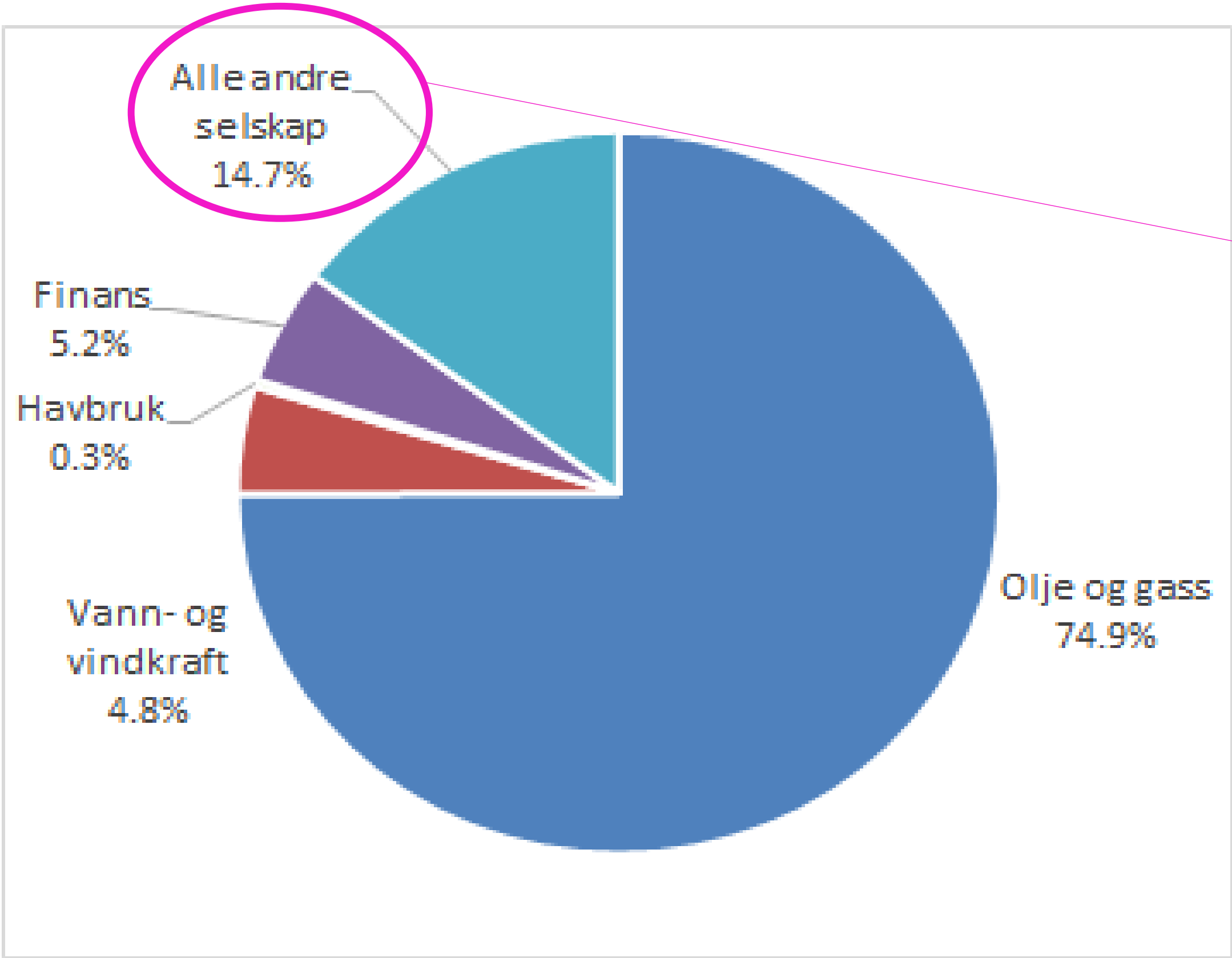
Netto finansformue, ikke gjeld. Utenfor rammeverket – ikke omfattet av notatet.

Konsekvens: Når offentlig sektor, petroleumsinvesteringene og industrien i liten grad reagerer, blir basen smalere. Da må renten virke hardere på dem som er igjen.

Kilde: Bowe, Brubakk, Juelsrud, Meyer, Njølstad og Åstebøl (2025), «The Interest Sensitivity of Consumption and Investment», Norges Bank Staff Memo 1/2025. Siste kolonne er egen vurdering. I notatet og I Norges Banks modeller er offentlig sektor en eksogen faktor, dvs. ikke rentefølsom.

Staten griper stadig mer inn i privat sektor

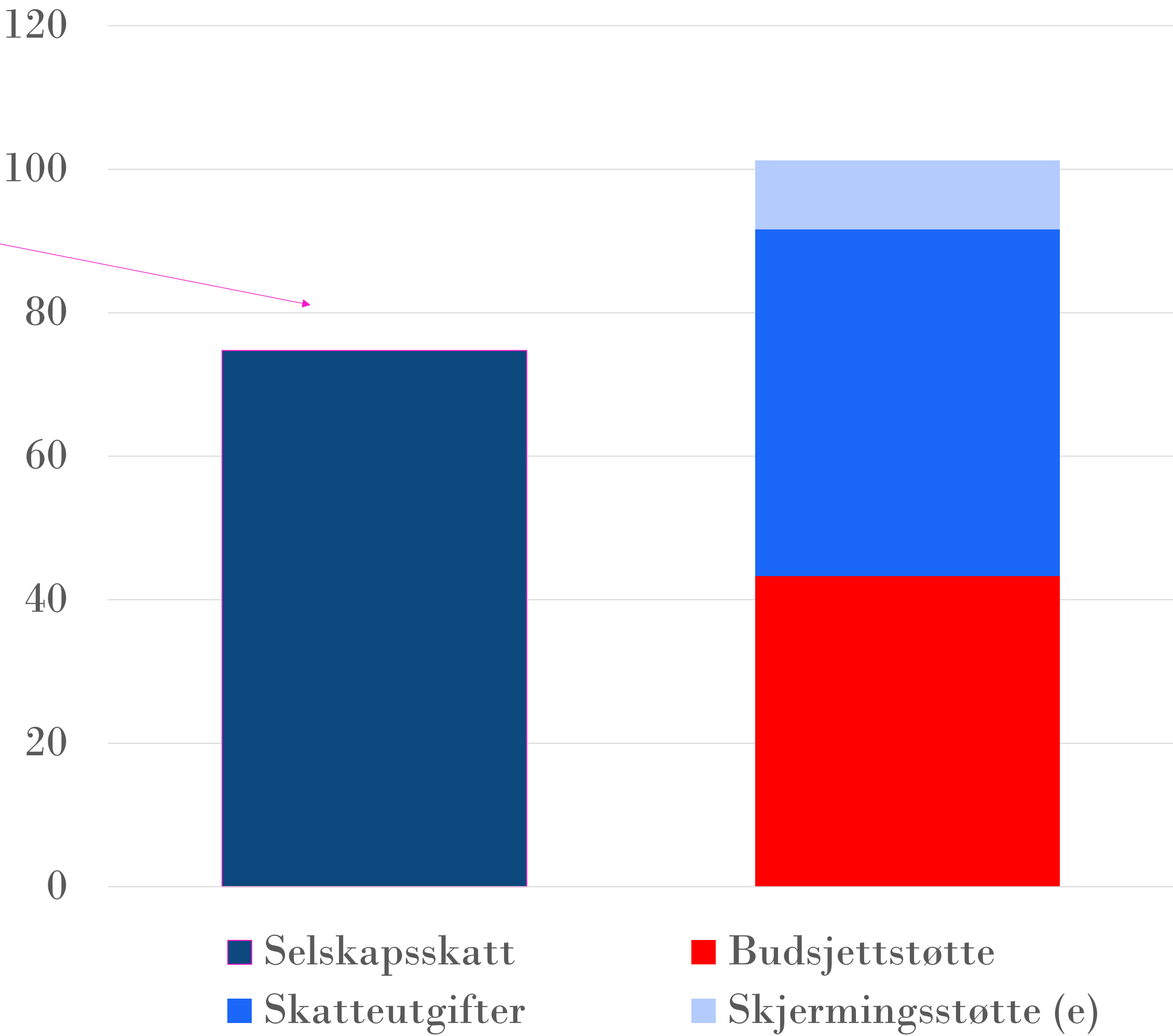
SSB: Sum utlignet skatt, etter næring 2024



Alle andre selskap inkluderer skipsfart, jordbruk, skogbruk og fiske, industri, renovasjon og vann og avløp, bygg og anlegg, varehandel, verksted, transport, lager, reiseliv, overnatting, servering, media, informasjon og kommunikasjon, omsetning og drift av fast eiendom, faglige og tekniske tjenester, forretningsmessige tjenester, undervisning, helse- og sosialtjenester, kultur, underholdning og fritid, andre/ukjent.

Kilde: Jon Gunnar Pedersen, Arctic

Selskapsskatter*) vs Subsidiar, mrd 2024



*)Merverdirabatter eller –unntak er ikke tatt med.
Summen av denne er ytterligere ca. NOK 45 mrd

Norsk særskatt reduserer skattegrunnlaget siden bedrifter selges ut av landet og grundere flytter

Rammevilkår for norske eiere

E24 Norges største næringslivsavis Børs Aksjelive Tips oss! E24+ Meny

FutureBOARDS

Formues- og utbytteskatt presset til Fjord 1-salg: – Vi ønsker å bo her i landet, da må vi ta konsekvensene

Norske eiere betaler i snitt to prosent mer for pengene enn utenlandske. Det gjør at Sævik-familien nå selger fergerederiet Fjord1, sier styreleder Vegard Sævik.



Vegard Sævik er styreleder i Fjord1. Foto: Fjord1/Fotomontasje: Bendik Støren

25.08

Rammevilkår for kinesiske eiere

- Null formuesskatt
 - Null arveskatt
 - 20% selskaps skatt
 - 20% utbytte skatt
-
- All mulig hjelp og subsidier

Norsk formues- og utbytteskatt svekker beredskapen

Beredskapen svekkes av formuesskatten

Bedriftenes bidrag til beredskapen svikter hvis bedriftseierne ikke vil ta kostnadene det kan medføre. Skatteregler som favoriserer utenlandsk eierskap av norske bedrifter må avvikles.



Lokalt eide entreprenører står parat til å rykke ut ved flom og andre kriser og er avgjørende for det norske totalforsvaret, ifølge skribentene. Bildet: Jordras sperrer E39 i Jølster i 2019. (Foto: Audun Braastad/NTB)

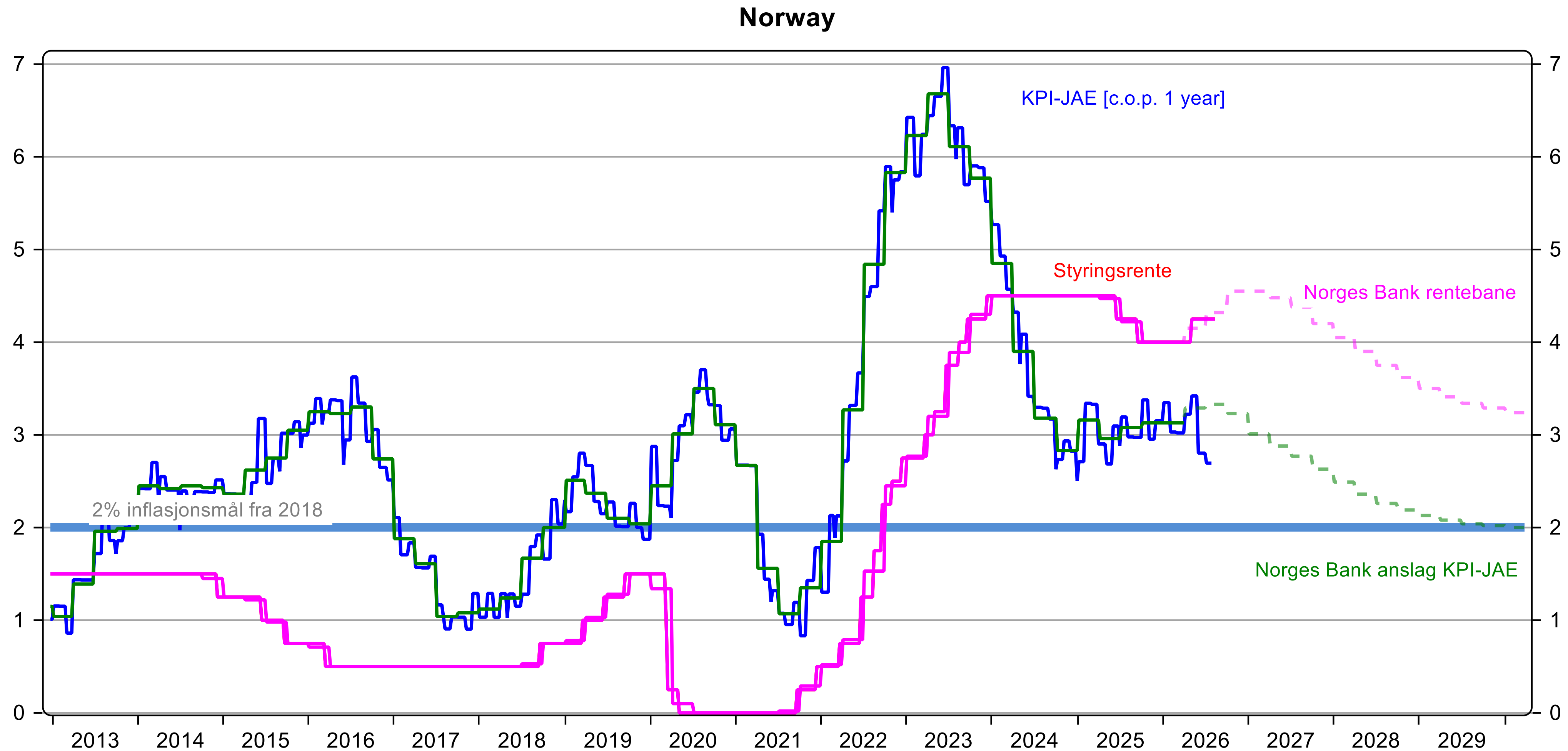
Publisert 13. august 2024, kl. 08.49

De aller fleste kjenner Natos artikkel 5, om at et angrep på et land er et angrep på alle. Men, det finnes også en artikkel 3, som er kritisk viktig for at artikkel 5 skal fungere.

Formuesskatt på grus som ligger klar som beredskap



USA hever trolig ikke renten, og om kronen ikke svekkes kraftig – så blir det ikke flere renteøkninger i Norge



Takk for meg 😊

Følg meg gjerne på LinkedIn



Elisabeth Holvik
Sjeføkonom

SpareBank

