



Makro- og markedsoppdatering

18. mars 2015

Kyrre M. Knudsen, sjeføkonom



SpareBank
SR-BANK 

01 Innledning og oppsummering

02 Verdensøkonomien – USA, Europa og Kina

03 Norge og regionen

04 Markeder – energi, aksjer, renter og valuta

05 Vedlegg

01 Innledning og oppsummering

02 Verdensøkonomien – USA, Europa og Kina

03 Norge og regionen

04 Markeder – energi, aksjer, renter og valuta

05 Vedlegg

Makroøkonomi: Nøkkeltall og nyheter siste uken

Makroøkonomi

- USA – stemningen blant konsumentene holder seg høy (men litt lavere enn ventet)
- Europa – sentralbanken har begynt å kjøpe sikre obligasjoner (for å løfte inflasjon og vekst) og dette presser rentene ytterligere ned og Euroen har svekket seg markert. Noe bedre stemning blant tyske investorer (men litt lavere enn ventet).
- Kina – investeringer og industriproduksjon vokser fortsatt i solid tempo
- Norge – SSB sitt konjunkturbarometer indikerer fortsatt moderat vekst i norsk økonomi i 2015 og oppsving i 2016. Handelsbalansen svekkes av olje

Aksje- og rentemarkeder

- Oslo Børs – holder seg nær 610
- USA – aksjer litt ned, fortsatt nær rekordnivåer
- Europa – aksjer har steget betydelig i år
- Renter – rentene fortsetter ned i Europa
- Valuta – svakere mot USD og pund, flatere utvikling mot uro

Energimarkeder

- Oljeprisen (Brent) er volatil, har falt noe til omkring 55 USD/fat
- Amerikansk oljepris (WTI) omtrent samme utvikling som Brent
- Gassprisene i Europa litt ned og USA holder seg lavt

Makroøkonomi: Nøkkeltall og nyheter siste uken

Positivt

Som ventet

- Europa – sentralbanken har begynt å kjøpe sikre obligasjoner (for å løfte inflasjon og vekst) og dette presser rentene ytterligere ned og Euroen har svekket seg markert.
 - Norge – SSB sitt konjunkturbarometer indikerer fortsatt moderat vekst i norsk økonomi i 2015 og oppsving i 2016. Handelsbalansen svekkes av olje
-

Negativt

- USA – stemningen blant konsumentene holder seg høy (men litt lavere enn ventet)
- Kina – investeringer og industriproduksjon vokser fortsatt i solid tempo, men noe mindre enn ventet
- Europa - noe bedre stemning blant tyske investorer (men litt lavere enn ventet).

Overordnet - sentrale utviklingstrekk og utsikter

Makroøkonomi

- Verdensøkonomien – går nokså bra og lavere oljepris hjelper godt. Vi venter noe høyere vekst i år enn i fjor pga bedring i USA
- USA – veldig bra mot slutten av 2014, men som ventet har veksten avtatt noe. Vi venter vekst på 3% i 2015.
- Europa – dempet vekst omkring 1% og lav inflasjon. ECB starter nytt støtteprogram (QE) for å løfte vekst og inflasjon. Krisen ifm Krim og Russland er største trussel på kort sikt
- Kina – nøkkeltallene viser stabil og høy vekst på litt over 7% og vi venter at veksten holder seg godt også i 2015
- Norge – mye uro om oljeprisfallet og nedgang i investeringer og aktivitet. Vi venter at bedring i verdensøkonomien, svakere valuta og lave renter vil bidra til å dempe effekten på norsk økonomi, slik at Norge vil få moderat vekst på nær 2% også i 2015, som er litt lavere vekst enn i 2014

Aksje- og rentemarkeder

- Oslo Børs opp ca 5% i 2014 – dempes av oljeservice. Lavt priset på pris/bok
- Amerikanske børser har steget betydelig med bedring i makroøkonomien og holder seg nær rekordnivåer. Høyt priset på pris/bok. Europeiske børser fortsatt rimelig priset
- Lave renter internasjonalt bidrar til lave renter også i Norge

Energimarkeder

- Betydelig fall i oljeprisen (Brent) i 2014 – var nede i under 45 USD/fat i januar, men har nå kommet opp omkring 60 USD/fat. Vi venter at prisen kommer opp etter sommeren etter hvert som markedsbalansen strammes til
- Amerikansk oljepris (WTI) følger i stor grad Brent
- Gassprisene i Europa, og særlig i USA, holder seg også nokså lave

01 Innledning og oppsummering

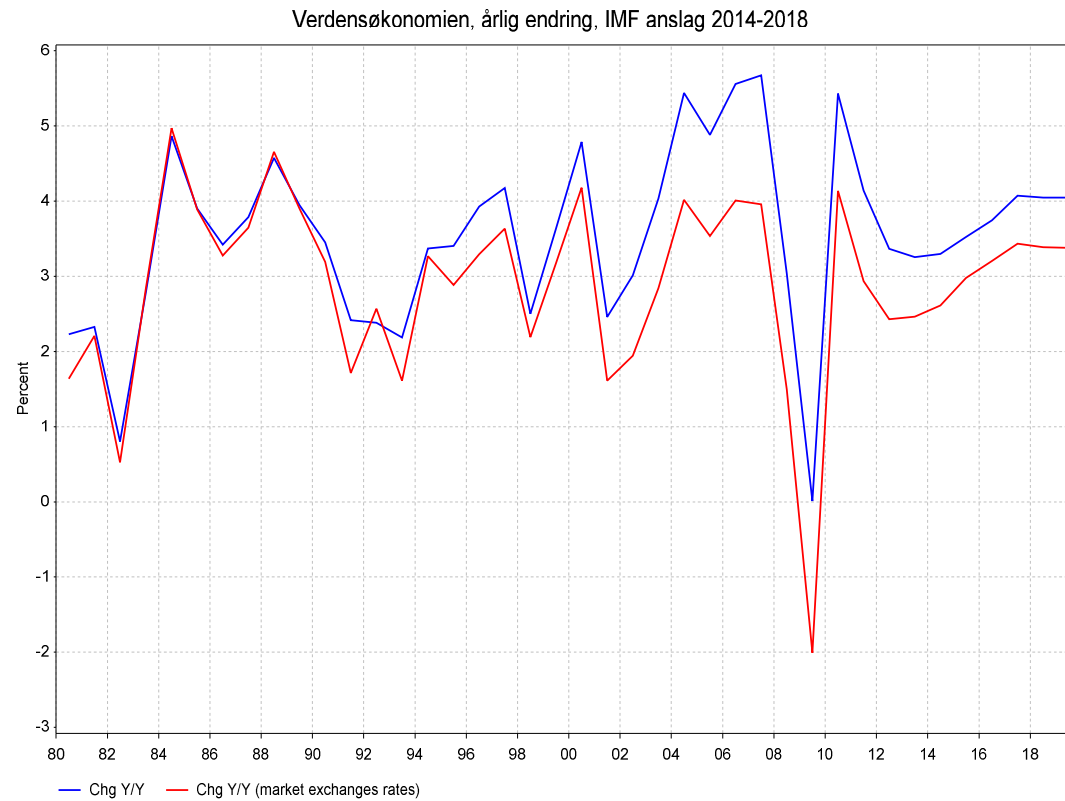
02 Verdensøkonomien – USA, Europa og Kina

03 Norge og regionen

04 Markeder – energi, aksjer, renter og valuta

05 Vedlegg

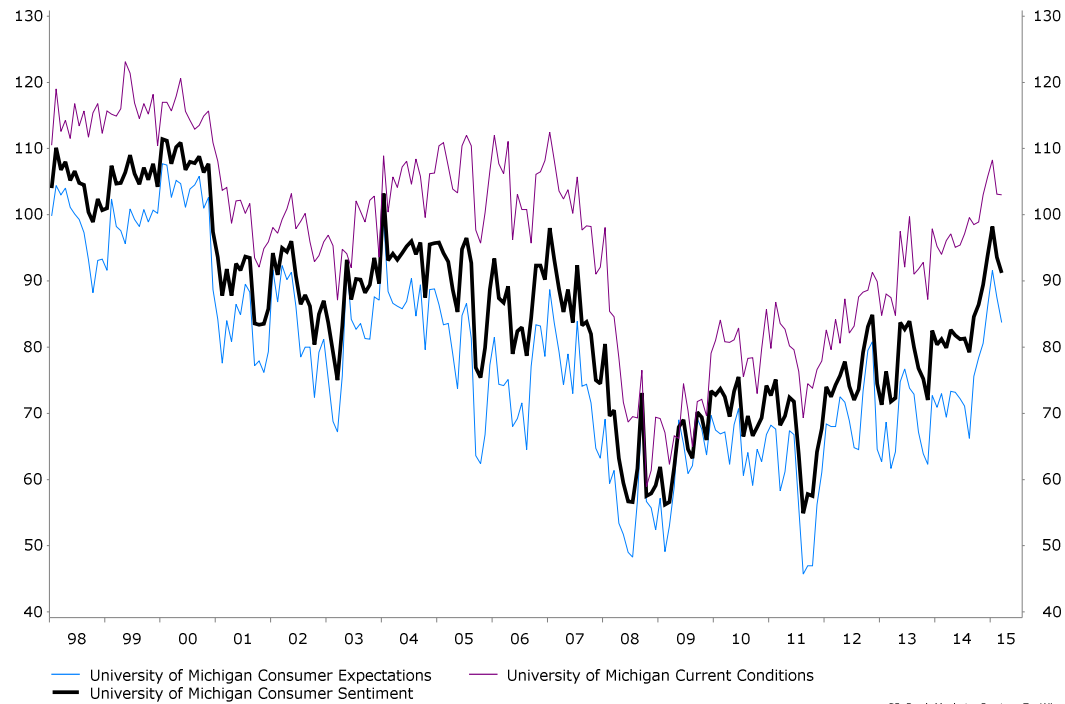
Verdensøkonomien – veksten i verden er på vei opp og lavere oljepris hjelper godt



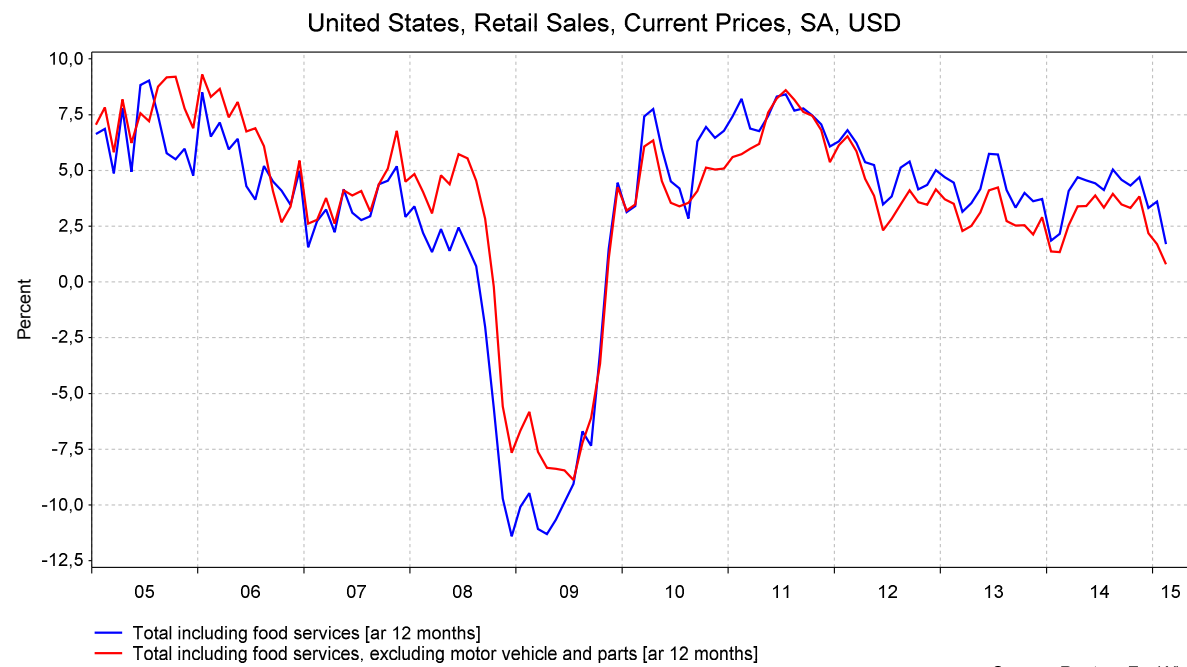
USA – noe lavere stemning blant konsumentene, men fortsatt bra nivå

- Det er to viktige indekser som måler stemningen blant konsumenter i USA.
- Disse er University of Michigan (UoM) og Conference Board (CB)
- UoM ble litt lavere enn ventet, men fortsatt høyt nivå. Både vurdering av nåsituasjon og fremtidsutsikter litt ned
- Blant ulike inntektsgrupper, falt indeksen blant de med lavere (delvis pga ekstremvær), mens den steg for de med høyere
- Nivået støttes av bedring i arbeidsmarked, lave renter, oppgang i boligmarked og aksjer. Nivået tilsvarer forbruksvekst på 3,3%

9presentasjon text



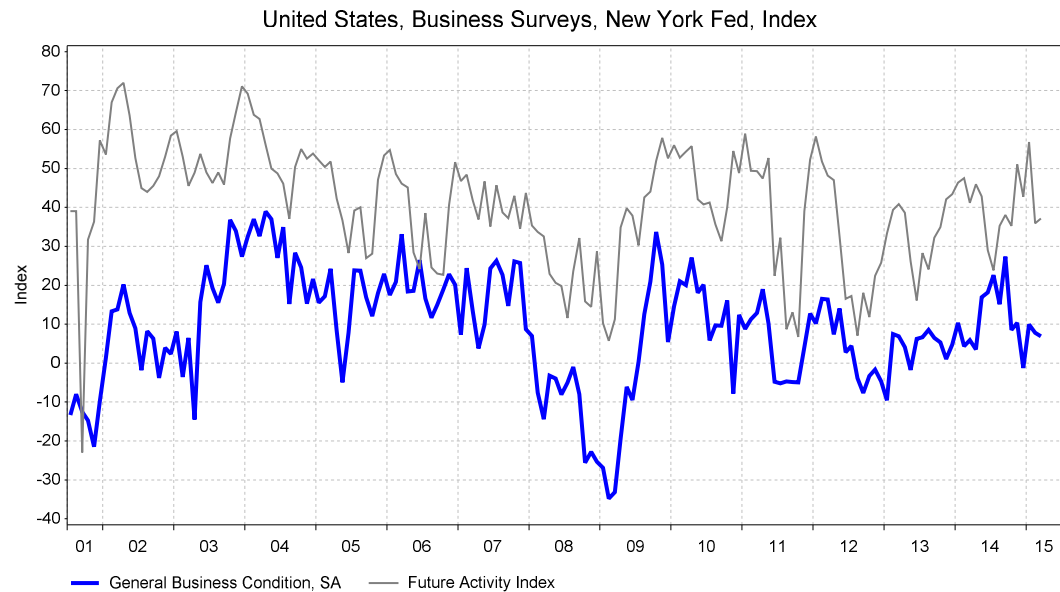
USA – noe mer dempet kjøpelyst



Source: Reuters EcoWin

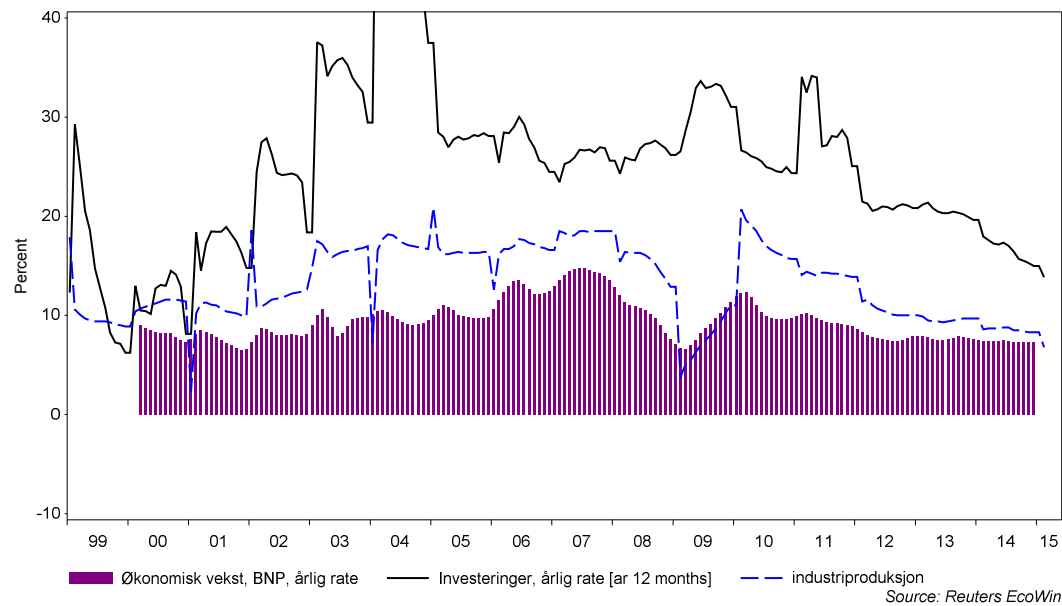
USA – stemningen blant bedriftene i New York området holder seg greit

- *Indeksen var omtrent uendret fra forrige måling (og omtrent som ventet)*
- *Indeksen indikerer fortsatt moderat vekst*
- *Nye ordre indeksen var litt ned og ordreserven falt litt, shpiment indeksen falt, mens sysselsettingsindeksen holder seg godt*
- *Utsiktene er bedre enn nåsituasjonen, og er nær uendret fra forrige måling (som var betydelig ned fra måneden før).*
- *Utsiktene for investeringer (kapital og teknologi) falt*



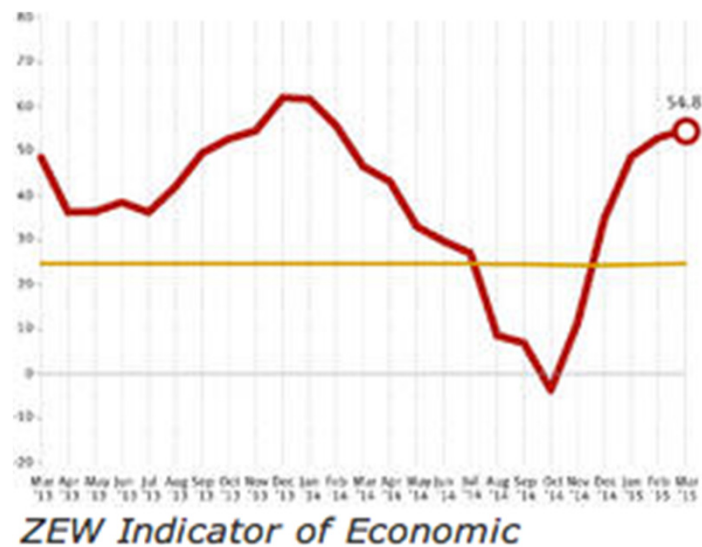
Kina – litt lavere vekst, men fortsatt nokså stabil utvikling i makroøkonomiske nøkkeltall

- Veksten holder seg godt på 7-7,5%
- Industriproduksjon litt lavere enn ventet med en årsvekst på nær 7%
- Investeringer litt lavere enn ventet med en årsvekst på nær 14%
- Konjunkturindeksene var noe svakere etter sommeren, flatet ut deretter, litt avdemping i det siste

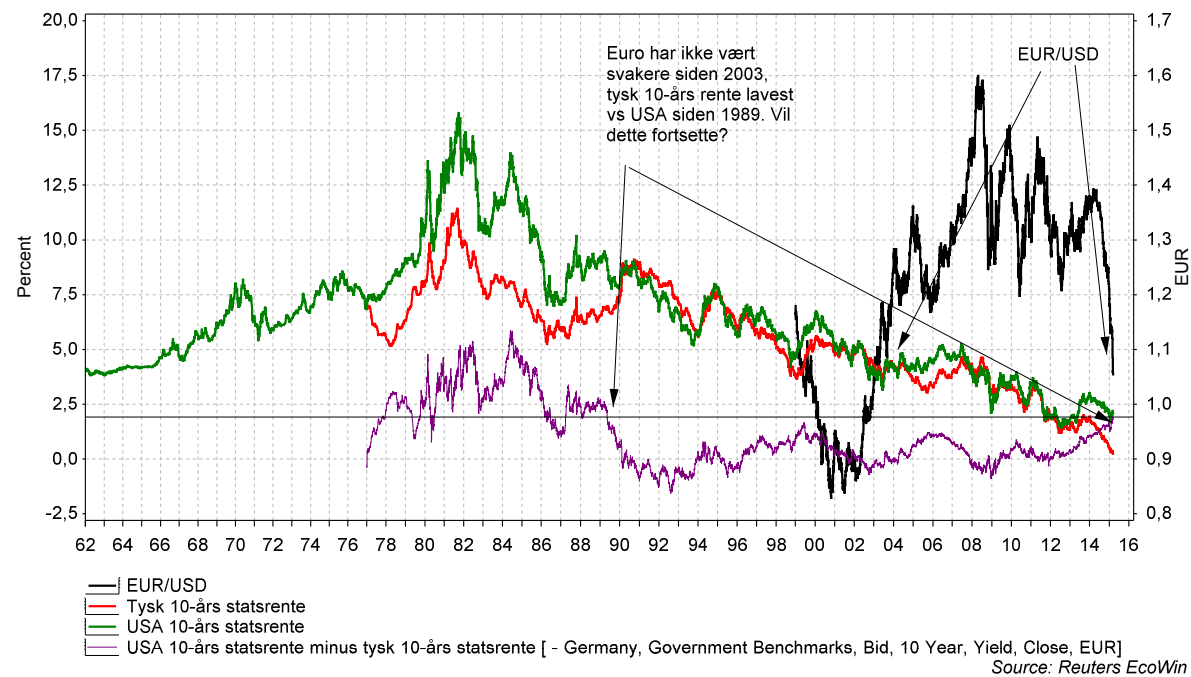


Europa – litt bedre utsikter blant tyske investorer

- Indikatoren viser at synet på Tyskland bedret seg litt og er på det høyeste nivået på 1 år (og godt over historisk gjennomsnitt)
- Dette skyldes at den tyske økonomien utvikler seg positivt. Usikkerhet knyttet til Ukraina konflikten og Hellas trekker ned
- Synet på Europeisk økonomi bedret seg også

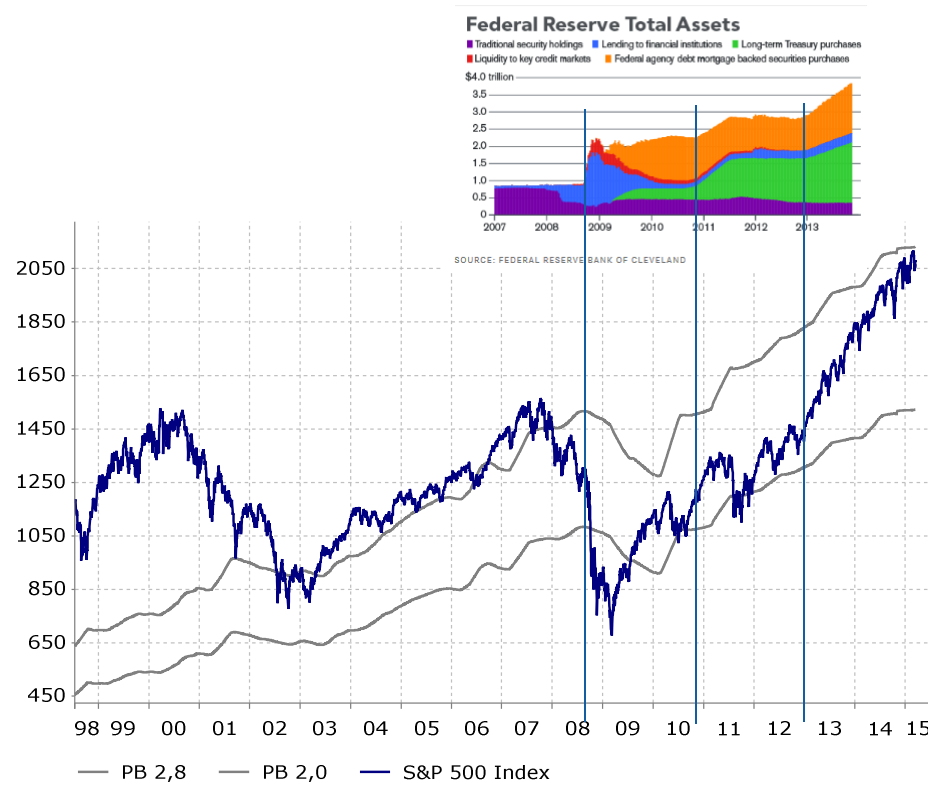


Europa – sentralbanken har startet kjøp av sikre obligasjoner og presser ned renten og svekker valutaen. Hvor går veien videre?



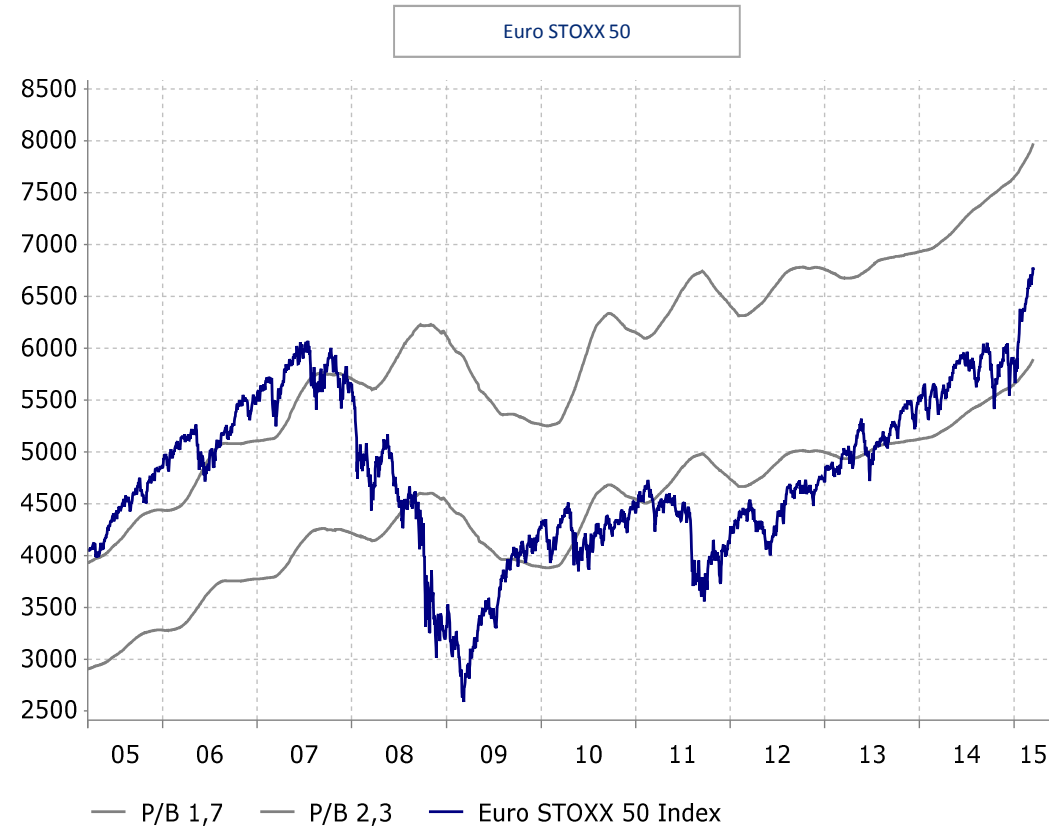
USA - amerikanske aksjer priset høyt på pris/bok. Sentralbankens støttekjøp av sikre obligasjoner (i tre omganger) har løftet aksjekursene

- Amerikanske aksjer prises fortsatt til over 2,5x bokførte verdier og dette er høyere enn Europa og Norge
- Prisingen i forhold til bokførte verdier har vært høyere i USA enn i Europa (og Norge) de siste 20 årene, delvis som følge av høyere egenkapitalavkastning
- Prising målt mot inntjening (P/E) er i den høye enden sammenlignet med historisk



Europa - europeiske aksjer har steget 15% hittil i 2015. Sentralbanken har nylig startet støttekjøp. Mer å gå på?

- Europeiske aksjer har steget til ca 1,7 x bokført verdi
- Normalt prises børsen mellom 1,5 og 2,3 (som i Norge)
- Skal prisingen i øvre del av båndet, som USA, tilsier dette en oppgang på noe over 30%



Prising Oslo Børs: billig målt mot bokførte verdier

- Nedgangen på Oslo Børs har bidratt til at man var under 1,5x bokførte verdier i fjor høst. De siste ti årene har man vært under dette nivået kun i korte perioder. Oppgangen deretter har bidratt til at man igjen er over nevnte nivå
- Bokført verdi stiger med god inntjening og tilbakeholdt overskudd blant bedriftene



SR-Bank Markets, Reuters EcoWin

01 Innledning og oppsummering

02 Verdensøkonomien – USA, Europa og Kina

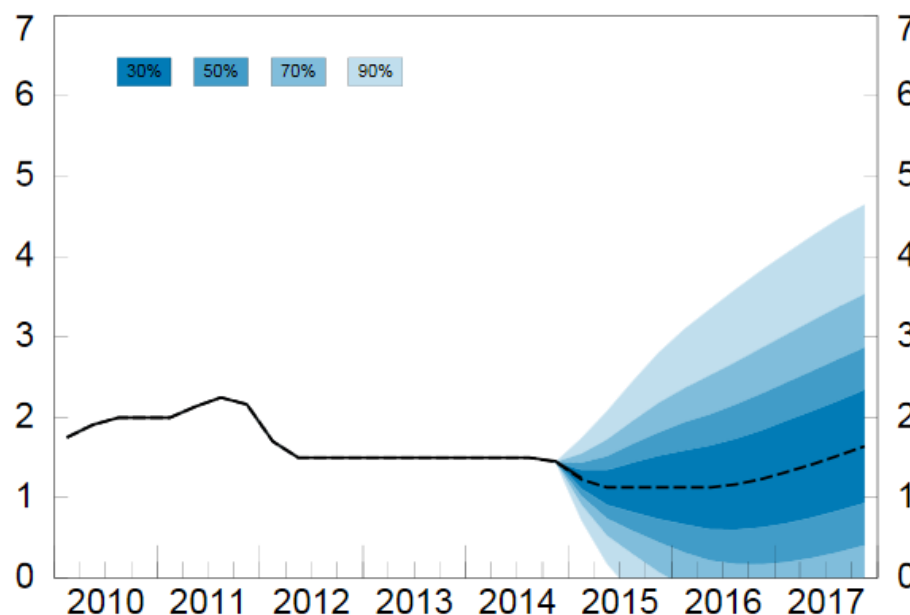
03 Norge og regionen

04 Markeder – energi, aksjer, renter og valuta

05 Vedlegg

Norges Banks rentemøte 19. mars – vi tror renten settes ned

- *Renten er allerede svært lav, økonomien går greit og arbeidsledigheten holder seg lav, boligprisene stiger*
- *Hvorfor skal Norges Bank sette ned renten?*
- *Norges Bank indikerte i forrige møte i desember at det er en viss sannsynlighet for videre nedgang. Dette skyldes blant annet fall i oljepris og oljeinvesteringer, nedgang i renter ute. På den annen side stiger boligprisene*
- *Sentralbankene i mange land (inkl Europa, Sveits, Danmark og Sverige) ønsker å stimulere vekst og inflasjon med lave renter, som igjen svekker valutakursen. Det er vanskelig for Norges Bank å unngå å spille dette spillet*
- *Norsk økonomi har i stor grad gått som Norges Bank ventet, men rentene ute/Europa har falt. Det trekker i retning av lavere norsk styringsrente*
- *Norske kroner er fortsatt i den svake enden. Men den kan fort komme til å gå sterkere om ikke Norges Bank agerer (litt) som de andre sentralbanker (som kan skape forstyrrelser i norsk økonomi)*



Norge – SSBs konjunkturbarometer indikerer moderat vekst i Norge

- *Indikatoren viser at synet på Tyskland bedret seg litt og er på det høyeste nivået på 1 år (og godt over historisk gjennomsnitt)*
- *Dette skyldes at den tyske økonomien utvikler seg positivt. Usikkerhet knyttet til Ukraina konflikten og Hellas trekker ned*
- *Synet på Europeisk økonomi bedret seg også*

- **Forsterket konjunkturedgang, men ingen krise**
- Fall i oljeinvesteringene bidrar til at BNP Fastlands-Norge ventes å øke med bare 1,1 prosent i 2015, mot 2,3 prosent de to foregående årene. Arbeidsledigheten vil i så fall øke gradvis og anslås til 4,1 prosent i 2016. Det vil bidra til å dempe lønnsveksten, som kommer under 3 prosent i år.
- Redusert etterspørsel fra petroleumsnæringen etter mange år med kraftig vekst sammen med en beskjeden utvikling i husholdningenes etterspørsel, var viktige faktorer bak omslaget til en moderat konjunkturedgang i andre halvår i fjor. En kraftig nedgang i råoljeprisen gjennom høsten 2014 og inn i 2015 vil forsterke de negative impulsene fra petroleumsnæringen i tiden framover.
- **Moderat økning i internasjonal vekst**
- Den økonomiske veksten hos Norges handelspartnere tok seg noe opp mot slutten av 2014. Oljeprisfallet virker positivt for de fleste av Norges handelspartnerne, men veksten svekkes av høy gjeld i offentlig sektor så vel som i husholdningene. Mange OECD-land er preget av en kraftig lavkonjunktur med høy arbeidsledighet, som sammen med frykt for deflasjon fører til svært lave renter internasjonalt. Vi legger til grunn om lag uendret vekst i Norges eksportmarkeder i år, men en gradvis høyere vekst deretter.
- **Motvirkende impulser**
- Ekspansiv finans- og pengepolitikk har dempet konjunkturedgangen i Norge, og dette vil fortsette. Vi legger til grunn at styringsrenta settes ned med 0,5 prosentpoeng fram mot sommeren. Fallet i oljeprisen og utsikter til enda lavere renter har bidratt til at krona har svekket seg markert, med 5,3 prosent i 2014 sammenliknet med året før. Det ligger an til en tilsvarende svekkelse i 2015, noe som bidrar til en markert bedring av den kostnadmessige konkurranseevnen. Dette stimulerer eksporten og reduserer andelen av innenlandsk etterspørsel som dekkes av import, og virker dermed positivt på aktiviteten i fastlandsøkonomien. Økt vekst internasjonalt, mindre negative impulser fra petroleumsnæringen og litt økning i privat innenlandsk etterspørsel, ventes å bidra til å snu konjunkturutviklingen til en beskjeden oppgang fra 2016.
- **Lav oljepris gir reduserte investeringer i petroleumsnæringen**
- Etter to og et halvt år med en oljepris rundt 110 dollar per fat, begynte prisen å falle høsten 2014 og er 10. mars nesten halvert. Vi legger til grunn at oljeprisen vil øke gradvis framover og nå 75 dollar per fat i utgangen av 2018. Redusert lønnsomhet i petroleumsnæringen bidrar til at næringens investeringer forventes å falle med nærmere 16 prosent i år og ytterligere 8 prosent neste år. Det er imidlertid stor usikkerhet om den videre utviklingen.
- **Utsikter til noe økning i investeringene i fastlandsnæringene**
- Investeringene i fastlandsnæringene økte svært beskjedent i fjor. Svak krone og lav rente bidrar til at konkurranseutsatte næringer vil øke sine investeringer framover. Konjunkturoppgangen fra 2016 vil bidra til at investeringene øker noe også i andre næringer.

Norge – SSBs konjunkturbarometer indikerer moderat vekst i Norge

- *Indikatoren viser at synet på Tyskland bedret seg litt og er på det høyeste nivået på 1 år (og godt over historisk gjennomsnitt)*
- *Dette skyldes at den tyske økonomien utvikler seg positivt. Usikkerhet knyttet til Ukraina konflikten og Hellas trekker ned*
- *Synet på Europeisk økonomi bedret seg også*

- **Lav reallønnsvekst**

- Veksten i gjennomsnittlig årslønn falt fra 3,9 prosent i 2013 til 3,1 prosent i 2014. Økningen i arbeidsledigheten bidrar til at lønnsveksten i år kommer ytterligere noe ned, vi anslår til 2,9 prosent. Veksten i konsumprisindeksen (KPI) ble i fjor 2,0 prosent. Til tross for at den lave oljeprisen trekker KPI ned, regner vi med at kronesvekkelsen vil bety mer, slik at veksten i KPI i år havner på 2,3 prosent. Dermed vil reallønnsveksten som var 1,8 prosent i 2013 og 1,1 prosent i fjor falle til 0,6 prosent i år. Det vil i så fall være den laveste reallønnsveksten på 25 år.

- **Moderat vekst i husholdningenes konsum**

- Rentene husholdningene står overfor har falt gjennom fjoråret. Tidsforsinkete effekter av rentenedgangen i desember og forventet ytterligere nedgang kommende halvår bidrar til markert lavere renter framover. Som årsgjennomsnitt legger vi til grunn at typiske boliglånsrenter vil falle fra 3,9 prosent i 2014 til 3,0 prosent i 2016. Dette sammen med lettelsener i beskatningen trekker isolert sett opp inntekten i husholdningene, noe som motvirker vekstfallet i reallønn og sysselsetting. Inntektsveksten i husholdningene ventes likevel å gå litt ned fra i fjor, men i år regner vi med at konsumet vil stige i takt med inntektene og dermed vokse med samme takt som i fjor. Den moderate konjunkturoppgangen deretter ventes å bidra til noe høyere inntektsvekst, slik at konsumveksten tar seg litt opp, men også at sparingen øker.

- **Omslag i boligprisene**

- Boligprisene har økt mye gjennom det siste året, drevet fram av lave, og utsikter til stadig lavere, renter. I den senere tid har det dessuten vært lagt ut relativt få boliger til salgs. Vi tror boligprisene har kommet noe over det fundamentale forhold tilsier og at konjunktursvekkelsen vil føre til prisnedgang senere i år. Vi venter også at det vil komme tiltak fra myndighetene som vil bidra til dette fallet. Som årsgjennomsnitt ventes prisene likevel å øke med 3,6 prosent. Litt høyere inntektsvekst vil bidra til at boligprisveksten etter hvert kommer opp på nivå med den generelle prisveksten, før økte renter virker dempende mot slutten av prognoseperioden.
- Boliginvesteringene falt noe gjennom 2014, og vi venter en fortsatt svak utvikling inn i 2015 før de snur, slik at disse investeringene som årsgjennomsnitt vil falle med 2,2 prosent i år. Det høye nivået på boligprisene vil bidra til en viss vekst i boliginvesteringene i 2016-2018.

- **Arbeidsledigheten øker**

- Den svake produksjonsutviklingen framover fører til at sysselsettingen vokser svært lite i år og neste år. Redusert yrkesaktivitet og litt lavere innvandring bidrar til å begrense økningen i arbeidsledigheten, som likevel kan nå 4,1 prosent i 2016. Dette er klart under nivået fra begynnelsen av 2000-tallet og kan vel neppe karakteriseres som noe krisenivå. Den kommende konjunkturoppgangen fra 2016 ventes deretter å slå ut i en sterkere sysselsettingsutvikling slik at ledigheten kan komme ned til 3,8 prosent i 2018.

Norge – SSBs konjunkturbarometer indikerer moderat vekst i Norge

Makroøkonomiske hovedstørrelser 2003-2018

Regnskap og prognoser. Prosentvis endring fra året før der ikke annet framgår

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013*	2014*	Prognoser				
	2015	2016	2017	2018													
Realøkonomi																	
Konsum i husholdninger mv.	3,2	5,4	4,4	5,0	5,3	1,7	0,0	3,8	2,3	3,5	2,1	2,1	2,1	2,2	2,4	2,3	
Konsum i offentlig forvaltning	1,3	1,3	1,9	1,9	2,0	2,4	4,1	2,2	1,0	1,6	1,7	2,5	2,5	2,4	1,8	2,5	
Bruttoinvestering i fast realkapital	0,4	10,0	12,0	9,1	11,7	0,9	-6,8	-6,6	7,4	7,6	6,8	1,2	-3,6	1,1	3,5	3,2	
Utvinning og rørtransport	13,8	10,5	19,7	3,2	6,9	4,7	3,3	-8,9	11,3	15,1	17,1	0,0	-15,9	-8,1	-2,3	-0,1	
Fastlands-Norge	-4,9	10,7	11,1	9,3	14,2	0,9	-10,4	-6,4	5,0	7,4	2,9	1,8	1,4	4,2	5,3	3,9	
Næringer	-14,2	12,5	18,1	12,7	22,7	3,1	-18,4	-9,5	1,1	10,5	-1,1	0,3	1,5	4,8	4,5	4,8	
Bolig	1,8	16,3	9,7	4,0	2,7	-9,0	-8,1	-1,6	17,0	10,9	6,4	-1,6	-2,2	3,2	4,1	1,9	
Offentlig forvaltning	9,9	2,6	-0,6	8,4	8,7	7,2	7,7	-4,8	1,1	-1,8	6,5	8,5	5,1	4,3	7,9	4,4	
Etterspørsel fra Fastlands-Norge ¹	1,6	5,1	5,1	5,0	6,2	1,6	-1,4	1,6	2,6	3,2	2,1	2,1	2,1	2,7	2,9	2,7	
Lagerendring ²	-1,2	2,4	-0,1	1,4	0,2	-0,1	-2,5	2,9	-0,3	-0,3	0,5	0,4	0,2	0,2	-0,5	0,0	
Eksport	-0,1	1,0	0,5	-0,8	1,4	0,1	-4,1	0,7	-0,8	1,4	-3,0	1,7	1,7	1,7	1,6	2,0	
Råolje og naturgass	-0,8	-0,7	-5,0	-6,6	-2,4	-1,3	-1,6	-6,9	-5,6	0,5	-7,6	0,9	-0,5	-0,1	-0,2	0,3	
Tradisjonelle varer	3,7	3,6	5,3	6,1	9,2	3,5	-8,0	3,3	-0,1	-0,2	1,0	2,7	5,1	3,8	3,8	3,9	
Import	1,2	9,0	7,9	9,1	10,0	3,2	-10,0	8,3	4,0	3,1	4,3	1,6	1,8	2,8	1,3	2,6	
Tradisjonelle varer	5,7	11,7	8,4	11,6	7,2	1,2	-12,1	9,2	4,6	2,6	3,2	0,0	1,3	2,8	4,0	3,9	
Bruttonasjonalprodukt	0,9	4,0	2,6	2,4	2,9	0,4	-1,6	0,6	1,0	2,7	0,7	2,2	0,9	1,7	1,9	2,2	
Fastlands-Norge	1,2	5,0	4,7	5,0	5,7	1,7	-1,6	1,8	1,9	3,8	2,3	2,3	1,1	2,2	2,4	2,7	
Industri og bergverk	2,8	4,6	3,6	2,6	3,8	2,7	-7,8	2,1	1,7	2,0	3,2	3,5	2,5	3,5	3,4	3,4	

• • • • •

konjunkturoppgangen fra 2016 ventes deretter å bli den sterkeste sysselsettingsvekstingen som de regnet med. Konjunktur fra 2018 3,8 prosent i 2018.

22 Presentasjon text

Arbeidsmarked

Utførte timeverk i Fastlands-Norge	-2,0	2,2	1,6	3,5	4,8	3,6	-2,0	0,2	1,7	1,8	0,7	1,6	0,5	0,6	0,5	0,9
Sysselsatte personer	-1,2	0,6	1,3	3,4	4,1	3,2	-0,5	-0,5	1,5	2,1	1,2	1,1	0,2	0,3	1,0	1,0
Arbeidstilbud ³	-0,1	0,3	0,8	1,6	2,5	3,4	0,0	0,5	1,0	1,8	1,0	1,1	0,8	0,6	0,9	1,0
Yrkesandel (nivå) ³	72,9	72,6	72,4	72,0	72,8	73,9	72,8	71,9	71,4	71,5	71,2	71,0	70,3	70,0	70,0	70,2
Arbeidsledighetsrate (nivå) ³	4,5	4,5	4,6	3,4	2,5	2,6	3,2	3,6	3,3	3,2	3,5	3,5	3,9	4,1	3,9	3,8

Priser og lønninger

Årslønn	4,5	3,5	3,3	4,1	5,4	6,3	4,2	3,7	4,2	4,0	3,9	3,1	2,9	3,1	3,1	3,4
Konsumprisindeksen (KPI)	2,5	0,4	1,6	2,3	0,8	3,8	2,1	2,5	1,2	0,8	2,1	2,0	2,3	2,0	1,7	1,7
KPI-JAE ⁴	..	0,4	1,0	0,8	1,4	2,6	2,6	1,4	0,9	1,2	1,6	2,4	2,7	1,9	1,7	1,7
Eksportpris tradisjonelle varer	-1,0	8,4	4,0	11,3	2,4	2,8	-6,0	4,5	5,8	-1,9	3,1	4,1	2,6	1,7	1,8	2,0
Importpris tradisjonelle varer	0,0	3,7	0,3	4,0	3,7	3,9	-1,5	0,0	4,0	0,3	2,1	5,5	3,4	1,0	1,4	1,5
Boligpris ⁵	1,7	10,1	8,2	13,7	12,6	-1,1	1,9	8,3	8,0	6,7	4,0	2,7	3,6	1,2	1,9	0,4

Inntekter, renter og valuta

Husholdningenes disponible realinntekt	4,6	3,4	8,3	-6,5	6,1	3,5	3,2	2,3	4,1	4,5	2,8	2,5	2,1	2,8	2,6	2,5
Husholdningenes sparerate (nivå)	8,8	6,9	9,6	-0,3	1,1	3,9	5,5	4,3	6,2	7,6	7,5	8,3	8,5	8,9	9,0	9,2
Pengemarkedsrente (nivå)	4,1	2,0	2,2	3,1	5,0	6,2	2,5	2,5	2,9	2,2	1,8	1,7	1,1	1,0	1,2	1,5
Utlånsrente, rammelån (nivå) ⁶	6,5	4,2	3,9	4,3	5,0	6,8	4,0	3,4	3,6	3,9	4,0	3,9	3,3	3,0	3,1	3,3
Realrente etter skatt (nivå)	2,2	2,5	1,3	0,7	2,9	1,1	0,7	0,1	1,3	2,1	0,7	0,8	0,1	0,2	0,5	0,7
Importveid kronekurs (44 land) ⁷	1,3	3,0	-3,9	0,7	-1,8	0,0	3,3	-3,7	-2,4	-1,2	2,2	5,3	4,7	-2,3	-0,2	0,0
NOK per euro (nivå)	8,0	8,4	8,0	8,1	8,0	8,2	8,7	8,0	7,8	7,5	7,8	8,4	8,5	8,3	8,3	8,3

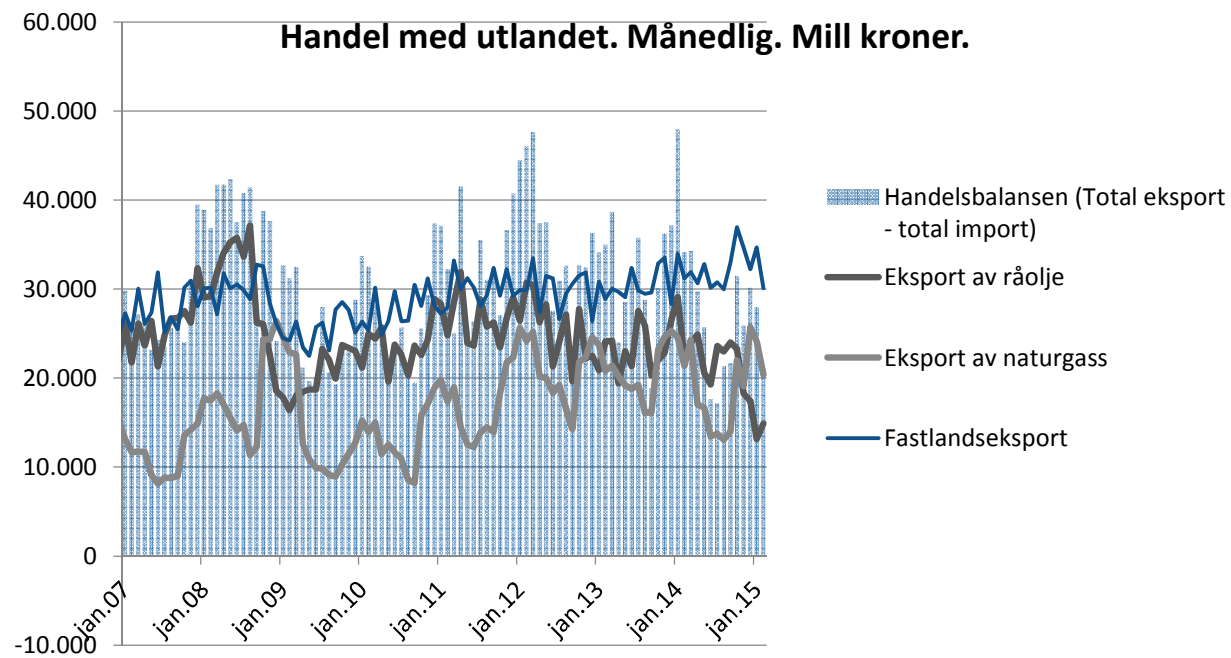
Utenriksekonomi

Driftsbalansen, mrd. kroner	195,2	220,6	322,8	357,7	287,4	408,3	258,2	284,4	344,9	368,9	299,6	266,7	162,3	171,5	200,8	210,0
Driftsbalansen i prosent av BNP	12,1	12,4	16,2	16,1	12,2	15,6	10,7	11,2	12,7	13,9	10,5	8,7	5,2	5,3	5,9	6,0

Utlandet

Eksportmarkedsindikator	4,0	8,0	6,9	9,7	6,6	1,7	-10,1	11,2	6,2	1,3	1,8	4,2	4,2	4,8	5,6	6,2
Konsumpris euro-området	2,1	2,1	2,2	2,2	2,2	3,3	0,3	1,7	2,7	2,5	1,3	0,6	-0,4	0,8	1,3	1,7
Pengemarkedsrente, euro (nivå)	2,3	2,1	2,2	3,1	4,3	4,6	1,2	0,8	1,4	0,5	0,2	0,2	0,1	0,1	0,3	0,4
Råoljepris i kroner (nivå) ⁸	201	255	356	423	423	536	388	484	621	649	639	621	460	502	525	540

Norge – handelsbalansen holder seg greit - dempes av olje, men støttes av gass og fastlandseksport

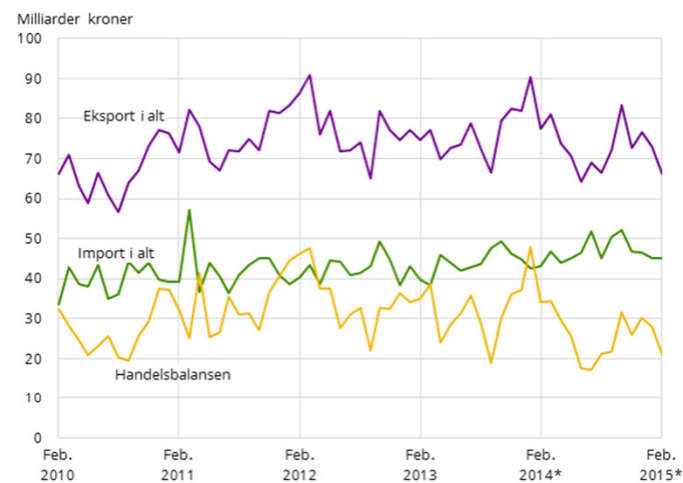


Norge – handelsbalansen litt ned

	Millioner kroner	Endring i prosent		Millioner kroner - hittil i år	prosent - hittil i år
	Februar 2015	Januar 2015 - Februar 2015	Februar 2014 - Februar 2015	Februar 2015	Februar 2014 - Februar 2015
Import	*45 148	*0,1	*4,4	*90 236	*5,2
Skip og oljeplattformer ²	*1	*-99,9	*-98,9	*849	*45,6
Eksport	*66 169	*-9,4	*-14,5	*139 201	*-17,1
Råolje	*14 897	*13,2	*-33,1	*28 052	*-45,4
Naturgass	*20 357	*-15,5	*-4,7	*44 448	*-3,2
Naturlige gasskondensater	*309	*-17,2	*-76,1	*682	*-63,7
Skip og oljeplattformer ²	*517	*-29,2	*-59,7	*1 247	*-64,4
Fastlandseksport	*30 089	*-13,2	*-3,5	*64 772	*-0,6
Handelsbalansen	*21 021	*-24,8	*-38,4	*48 964	*-40,3
Handelsbalansen fastland	*-15 058	*-57,6	*-25,7	*-24 615	*-22,8

¹ Alle tallene er markert med tegnet *. Dette er SSBs standardtegn for foreløpige tall.

Figur 1. Handelsbalansen

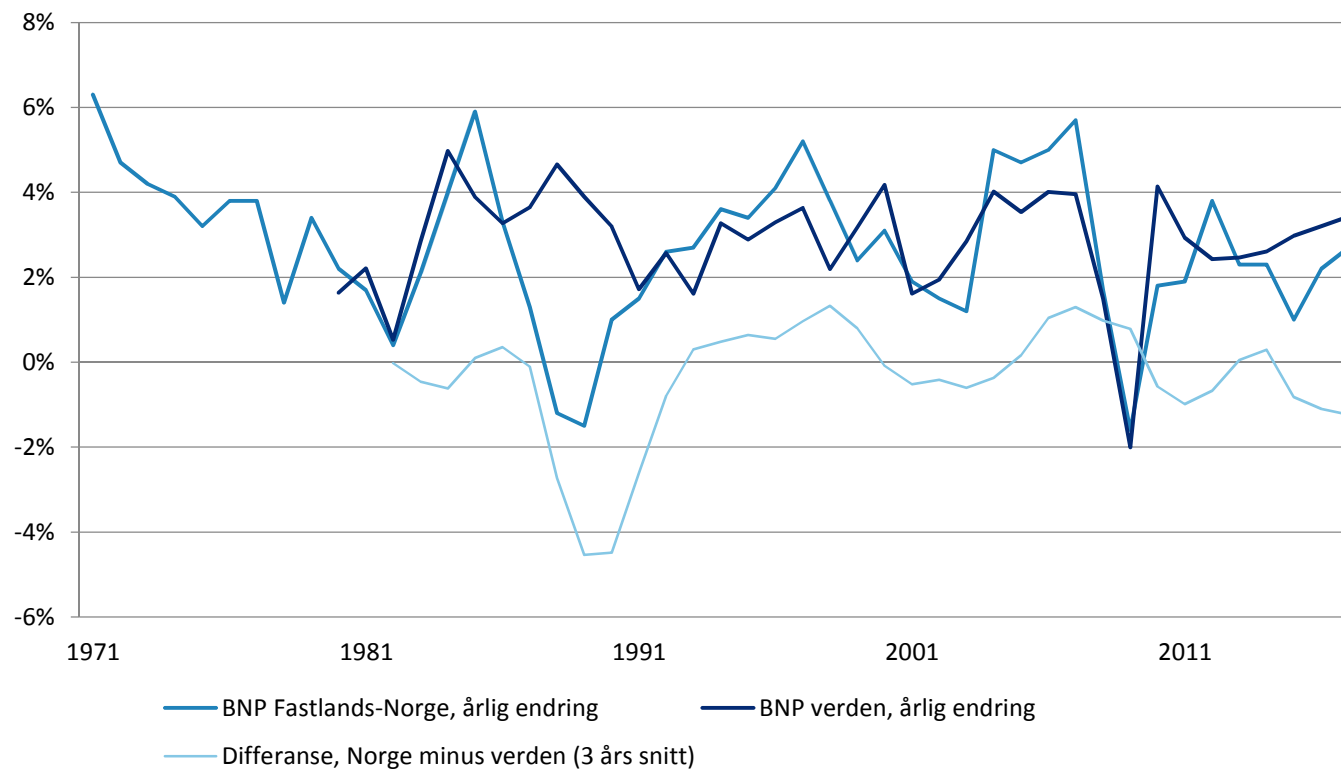


Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Norge – forslag om tiltak for å dempe boligprisvekst fra Finanstilsynet

- Forslag til endringer:
- «**Renteøkningen som skal legges til grunn for stresstesting av låntakers betjeningsevne, økes med ett prosentpoeng**, fra 5 prosentpoeng til 6 prosentpoeng. I tillegg presiseres det at det for fastrentelån skal legges til grunn en tilsvarende renteøkning ved utløpet av rentebindingsperioden. Dette vil innebære noe innstramming og må ses i lys av lavere markedsrente, som kan tilsi en økt sikkerhetsmargin for renteøkning. Den viktigste innstrammende effekten i prøvingen av låntakers betjeningsevne, er imidlertid kravet om at låntaker skal bestå stresstesten, dvs. at en særskilt forsvarlighetsvurdering ikke kan begrunne avvik fra regelen.
- **Maksimal belåningsgrad for nedbetalingslån beholdes på 85 prosent av boligens verdi. Muligheten for høyere belåningsgrad beholdes** ders om det kan stilles betryggende tilleggssikkerhet i form av pantesikkerhet i annen eiendom. Maksimal belåningsgrad settes dermed til 85 prosent av summen av boligens verdi og eventuell tilleggssikkerhet. **Det åpnes imidlertid ikke for at en særskilt forsvarlighetsvurdering kan begrunne en høyere belåningsgrad.**
- **Etter retningslinjene er tilsagn om personlig sikkerhet (kausjon/garanti) for deler av lånet sidestilt med sikkerhet i annen eiendom som grunnlag for høyere belåningsgrad enn 85 prosent. I forskriftsutkastet er ikke dette medtatt.**
- **Maksimal belåningsgrad for rammelån reduseres fra 70 prosent til 65 prosent**, og uten mulighet for høyere belåningsgrad etter særskilt forsvarlighetsvurdering.
- **Det innføres et krav om minst 2,5 prosent årlig avdragsbetaling fra første år for alle nedbetalingslån med belåningsgrad over 65 prosent. Dette tilsvarer avdragskravet for et serielån med 40 års løpetid.** I gjeldende retningslinjer er normen krav om avdragsbetaling, men uten at dette er kvantifisert, fra første termin for alle lån med belåningsgrad over 70 prosent. For å skape konsistens i regelverket, er kravet til avdragsbetaling begrenset til belåningsgrader som er høyere enn maksimal belåningsgrad for rammelån. «

Regionen og norsk økonomi påvirkes av verdensøkonomien



Kilde: SSB (inkl anslag 2015-2017 og IMF (inkl anslag 2015-2017)

01 Innledning og oppsummering

02 Verdensøkonomien – USA, Europa og Kina

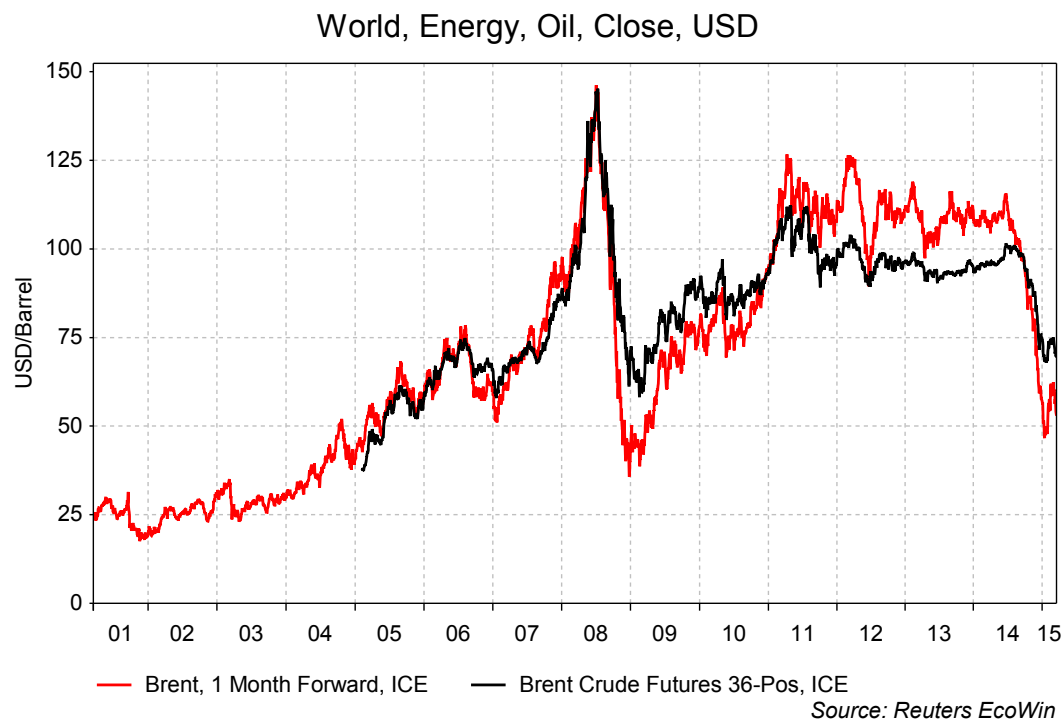
03 Norge og regionen

04 Markeder – energi, aksjer, renter og valuta

05 Vedlegg

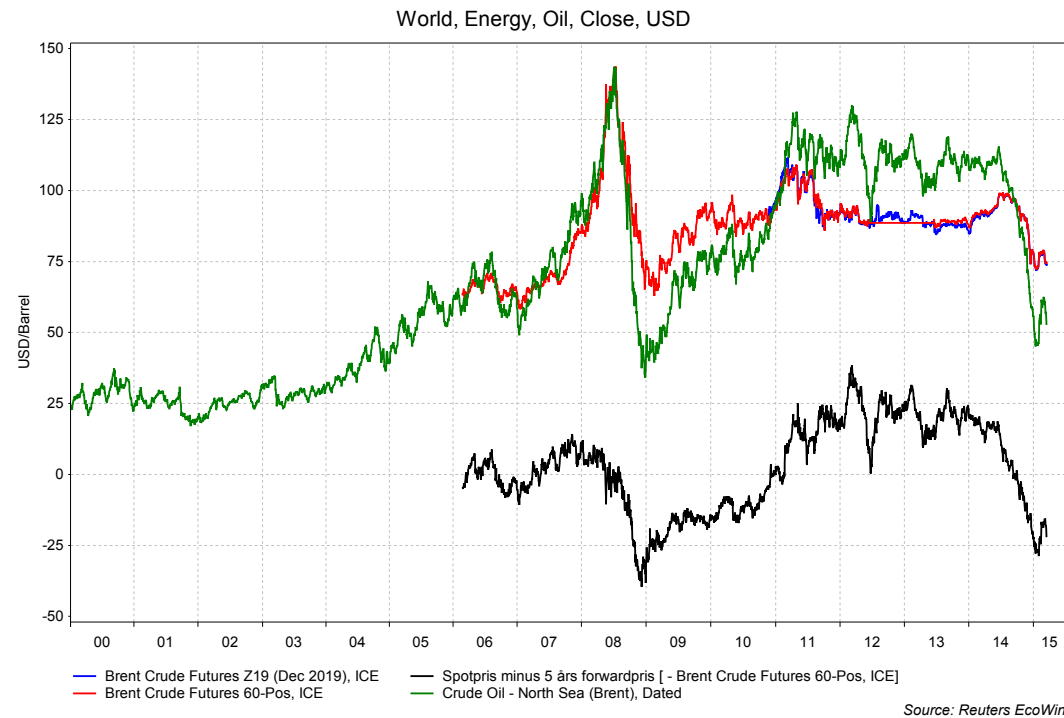
Olje - oljeprisen (Brent) under 60 USD/fat, markedet venter prisoppgang

- Oljeprisen på nordsjøolje (Brent spot) var under 45 USD/fat i slutten av januar 2015
- Deretter har den steget noe, men vært volatil
- Markedets forventninger til prisutvikling har kommet litt opp etter falt fra 100 til omkring 75 USD/fat
- Vi tror prisen vil holde seg forholdsvis lav og volatil frem mot sommeren, fordi det er fortsatt det er høyere produksjon enn konsum

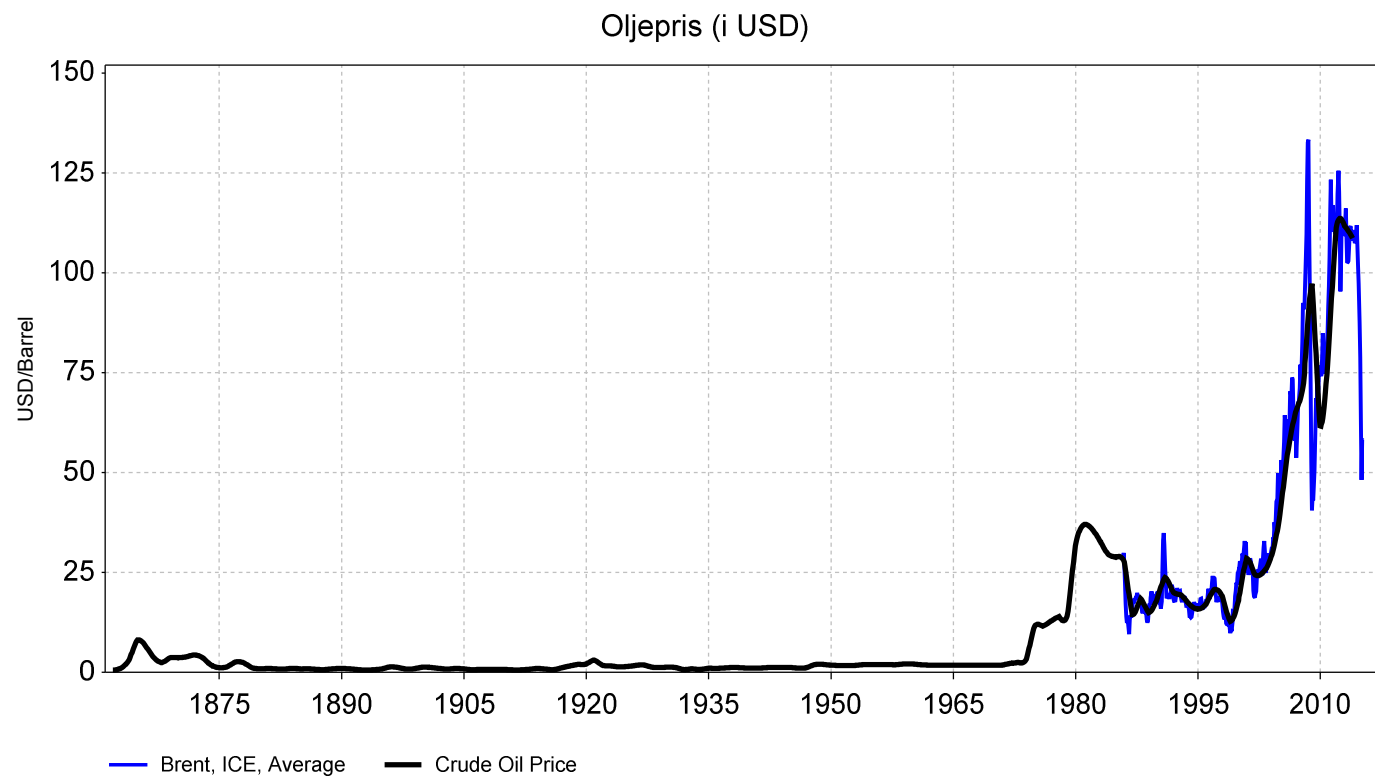


Olje - Spotpris svinger mer enn fremtidsprisen. Differansen er interessant

- *Fremtidsprisen (5 år frem i tid) har siden 2006 svingt mellom 60 og 110 USD/fat, men stor sett vært mellom 80 og 90 USD/fat. Nå er den 78 og nærmer seg således igjen dette intervallet*
- *Ettersom spotprisen svinger betydelig mer enn fremtidsprisen, varierer differansen mellom de to. Differansen siste måneder er det høyeste siden finanskrisen, men har kommet litt inn*

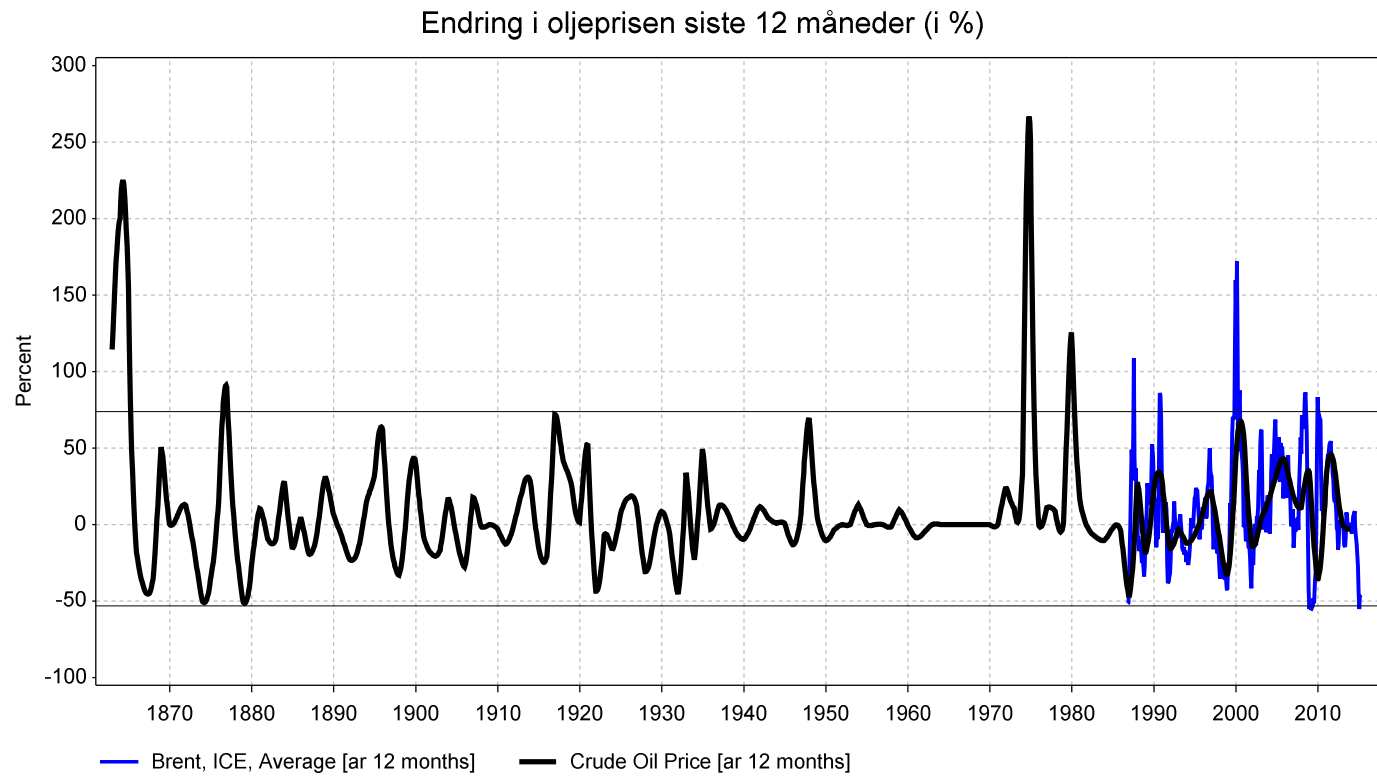


Olje – en råvare som svinger i pris. Unormalt stabil 2011-2014



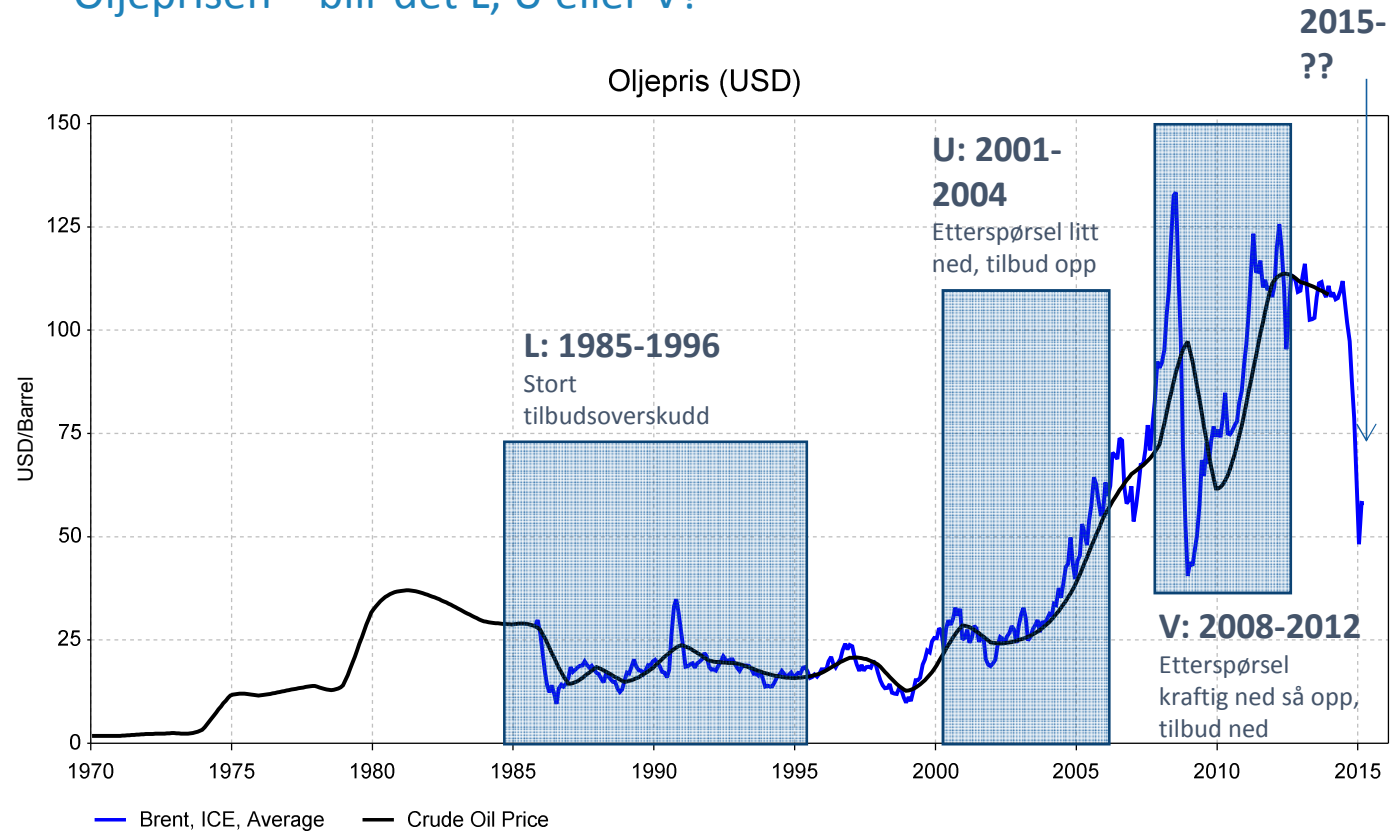
Source: Reuters EcoWin

Olje – en råvare som svinger i pris. Ikke veldig uvanlig det vi ser nå



Source: Reuters EcoWin

Oljeprisen – blir det L, U eller V?

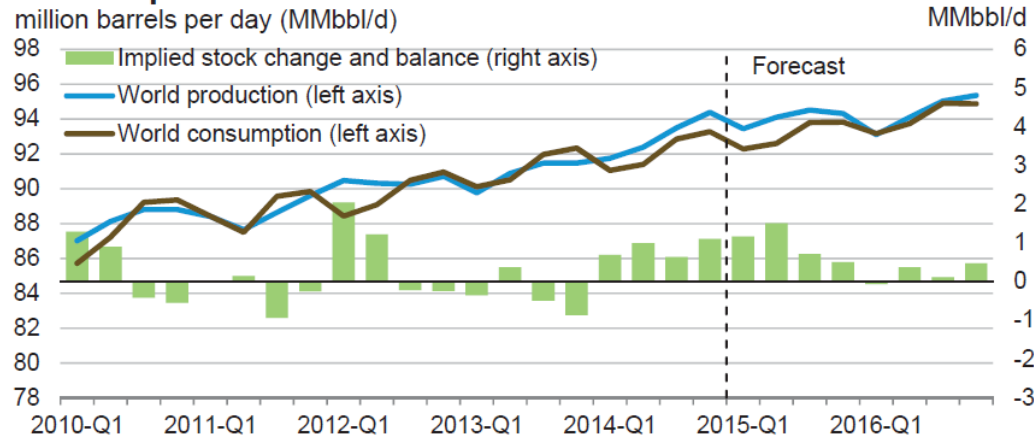


Source: Reuters EcoWin

Olje – fortsatt overskudd av olje kommende kvartaler

- *Det tar noe tid før markedskreftene virker*
- *Fortsatt overskudd av olje og vil vare noen kvartaler til*

World Liquid Fuels Production and Consumption Balance

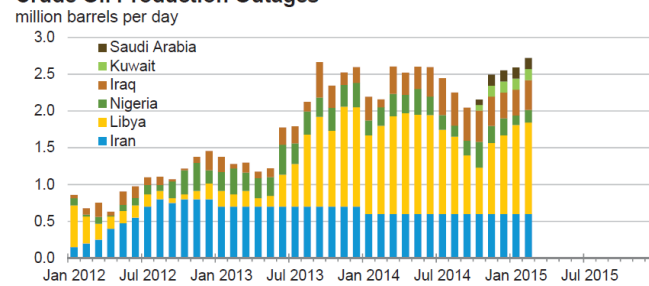


Source: Short-Term Energy Outlook, March 2015.

Olje – produksjonsforstyrrelser kan påvirke pris, men allerede betydelige forstyrrelser innen OPEC



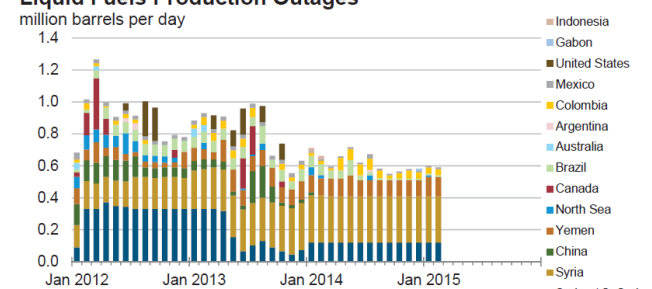
**Estimated Historical Unplanned OPEC
Crude Oil Production Outages**



Source: Short-Term Energy Outlook, March 2015.



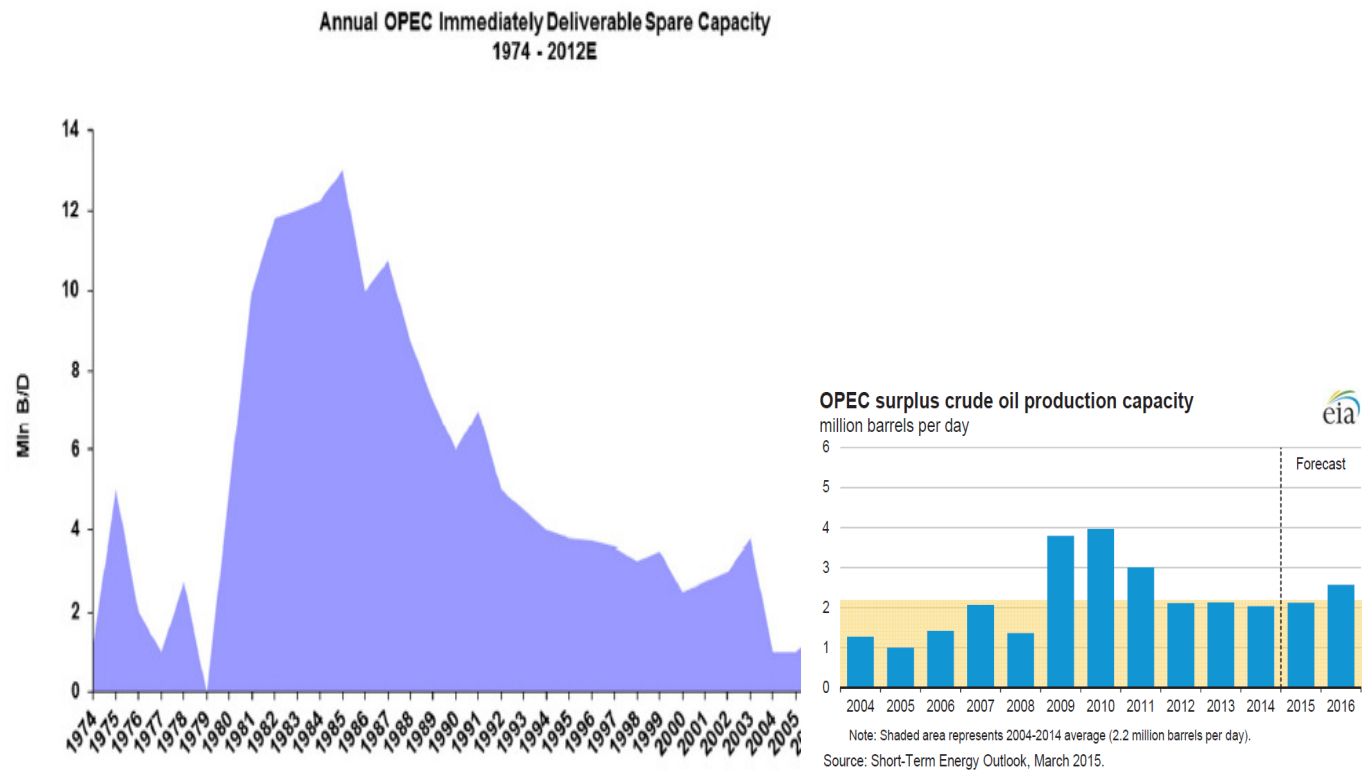
**Estimated Historical Unplanned Non-OPEC
Liquid Fuels Production Outages**



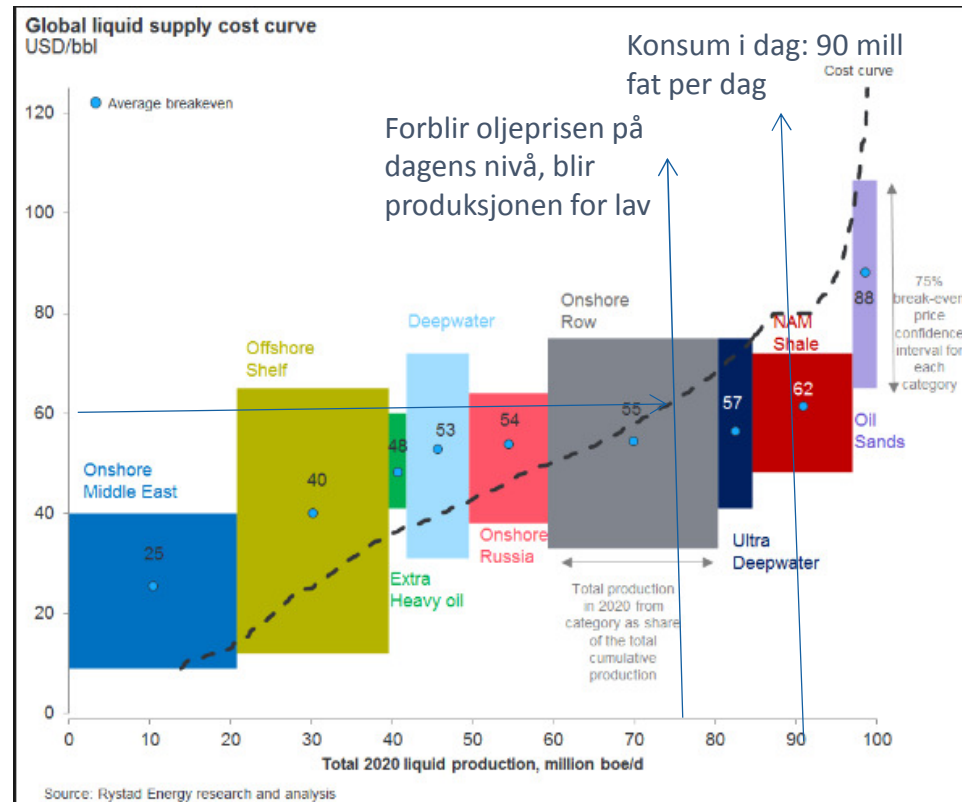
Source: Short-Term Energy Outlook, March 2015.



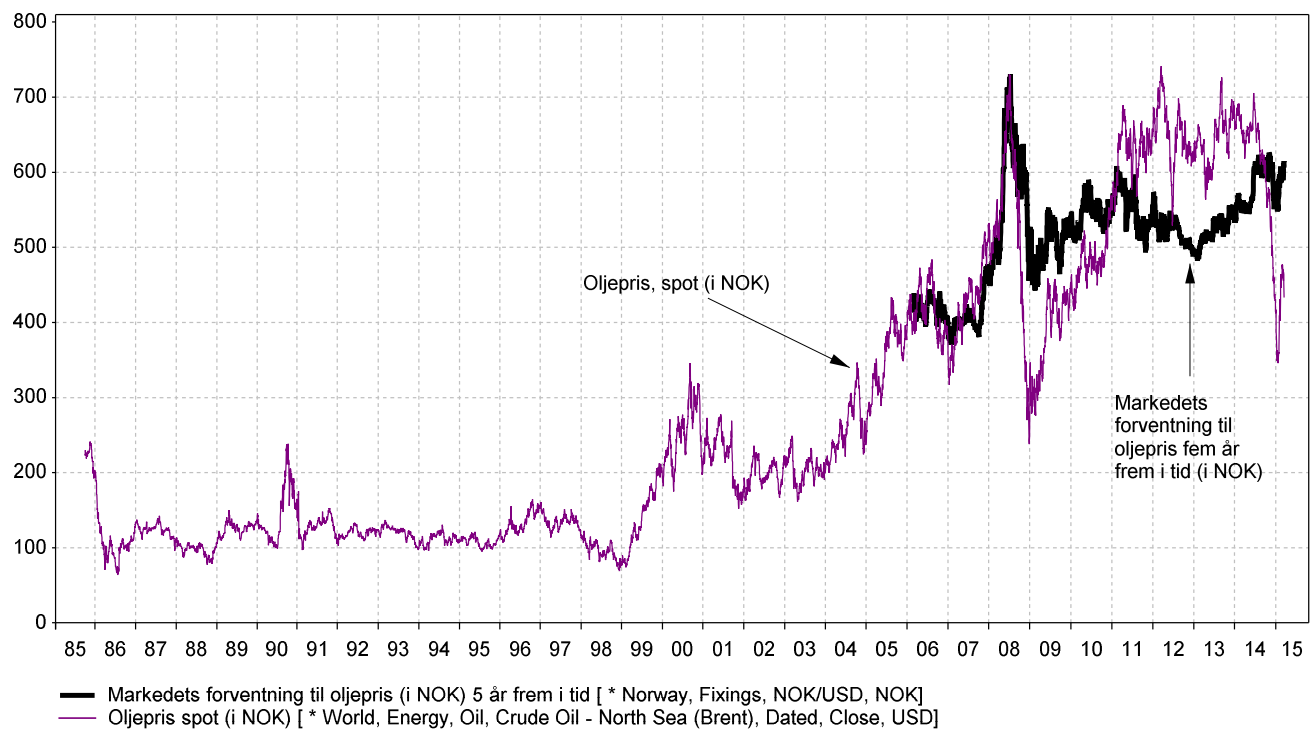
Olje – overskuddet av olje blir viktig for prisen fremover. Prisnedgangen demper etter hvert overskuddet av olje (målt ved ledig kapasitet i OPEC)



Olje – kostnaden er viktig på litt lengre sikt. Hvor mye koster oljen å produsere, og hva med Norge vs andre?



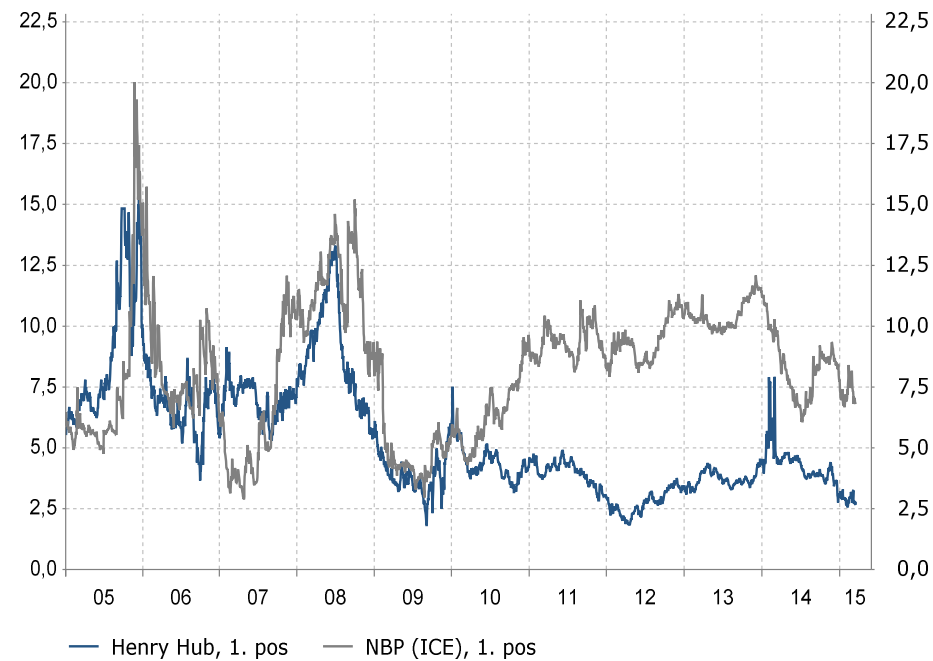
Olje – målt i norske kroner. Spotpris svinger, mer stabil fremtidspris



Source: Reuters EcoWin

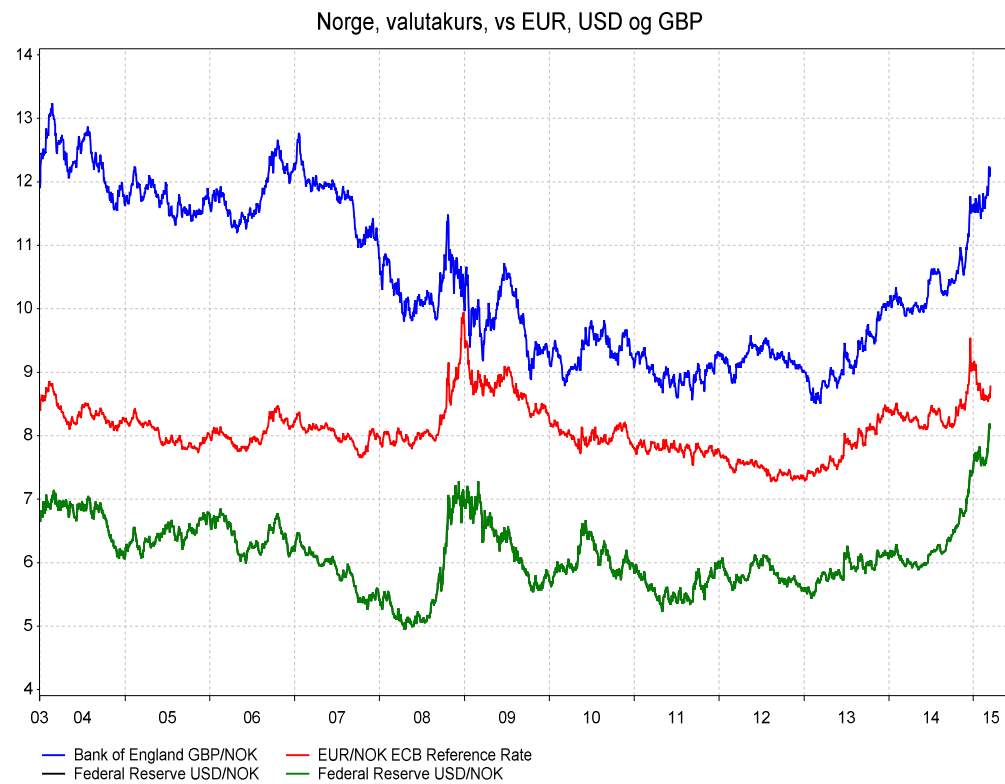
Gassprisene i Europa holder seg bedre enn i USA

- *Prisutviklingen gjenspeiler utvikling i tilbud og etterspørsel*
- *Betydelig tilbud, særlig i USA*
 - *har bl a bidratt til lave kullpriser og kulleksport til Europa*
- *Dempet etterspørsel, særlig i Europa*
 - *Lave kullpriser har bidratt til at kull erstatter gass*
 - *Økt produksjon av fornybar*
- *Komfortabel labersituasjon*

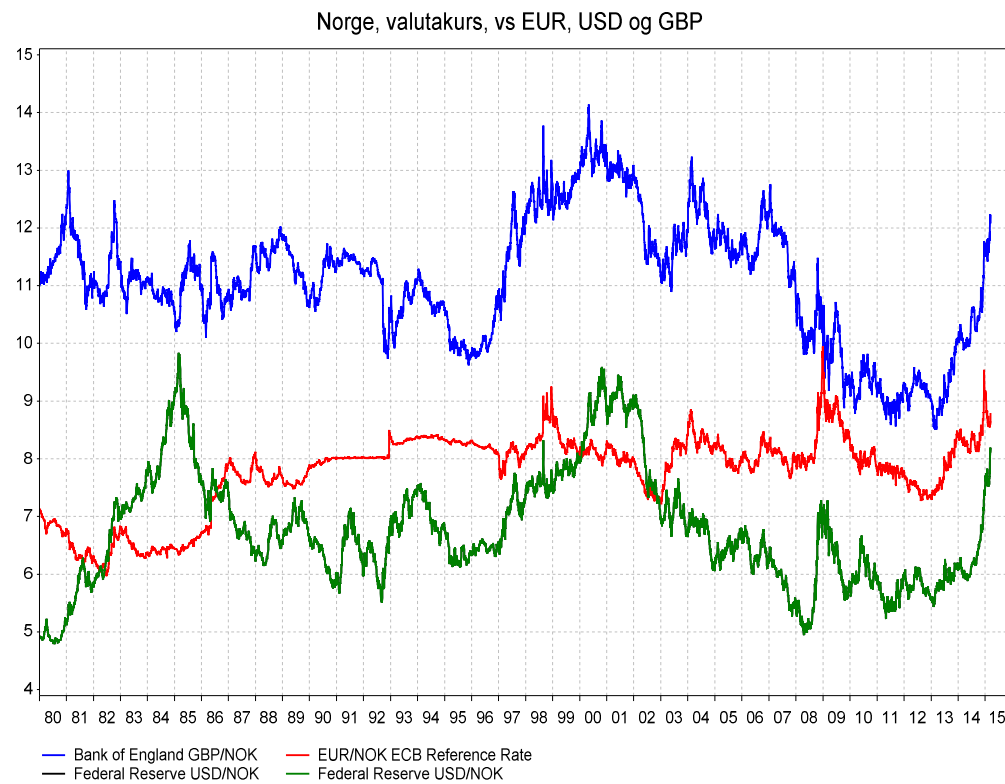


SR-Bank Markets, Reuters EcoWin

Valutakurs - svakere i fjor, noe reversering i år

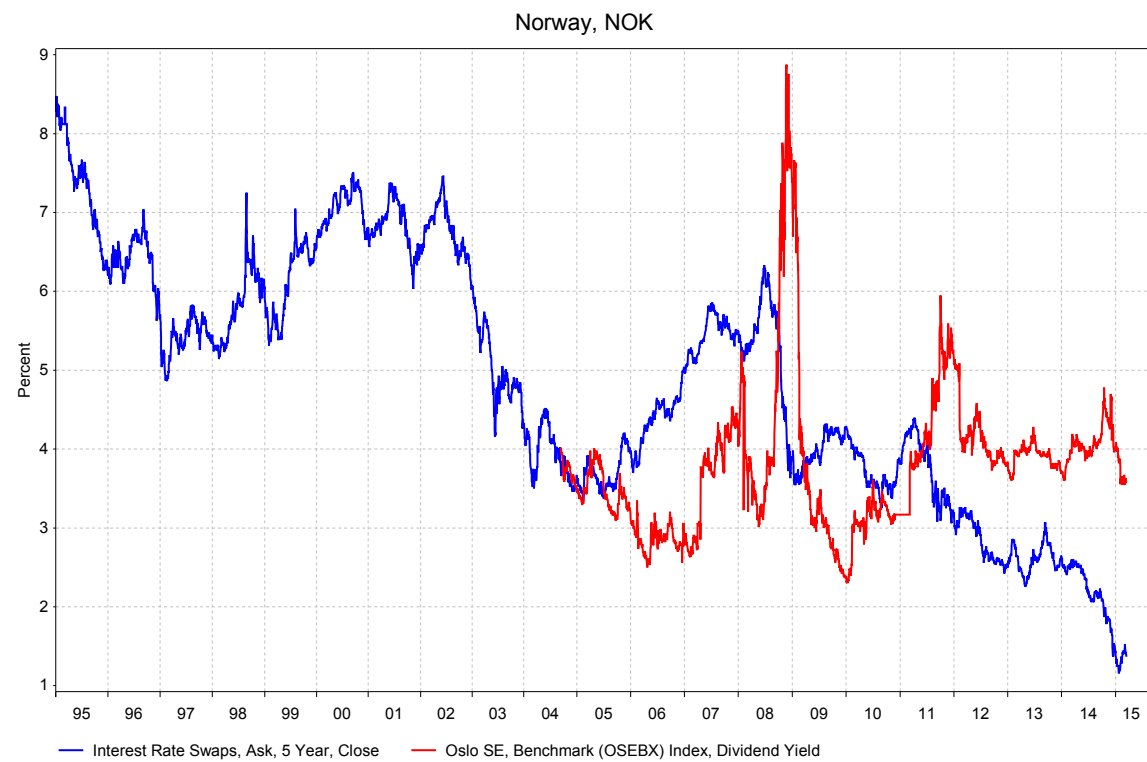


Valutakurs – markert svakere mot USD og GBP, noe svakere mot Euro



Source: Reuters EcoWin

Prising Oslo Børs: utbytte yield betydelig høyere enn 5-års rente



01 Innledning og oppsummering

02 Verdensøkonomien – USA, Europa og Kina

03 Norge og regionen

04 Markeder – energi, aksjer, renter og valuta

05 Vedlegg

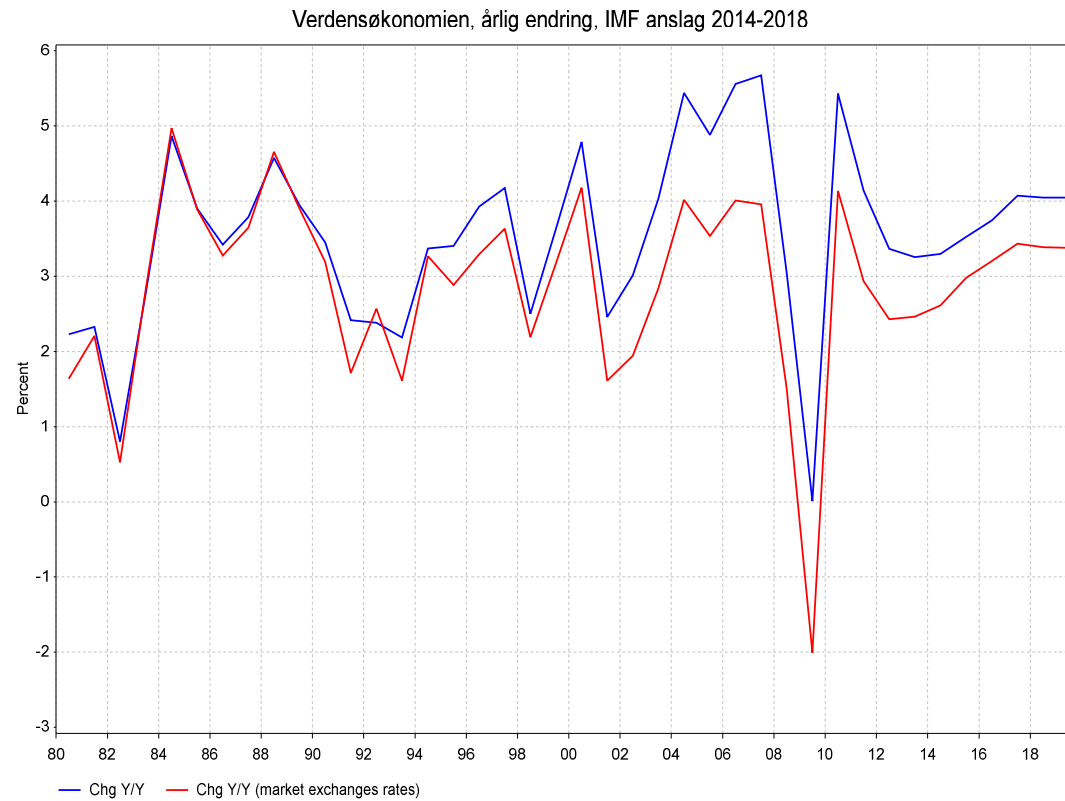
VEDLEGG

01 Verdensøkonomien – USA, Europa og Kina

02 Norge og regionen

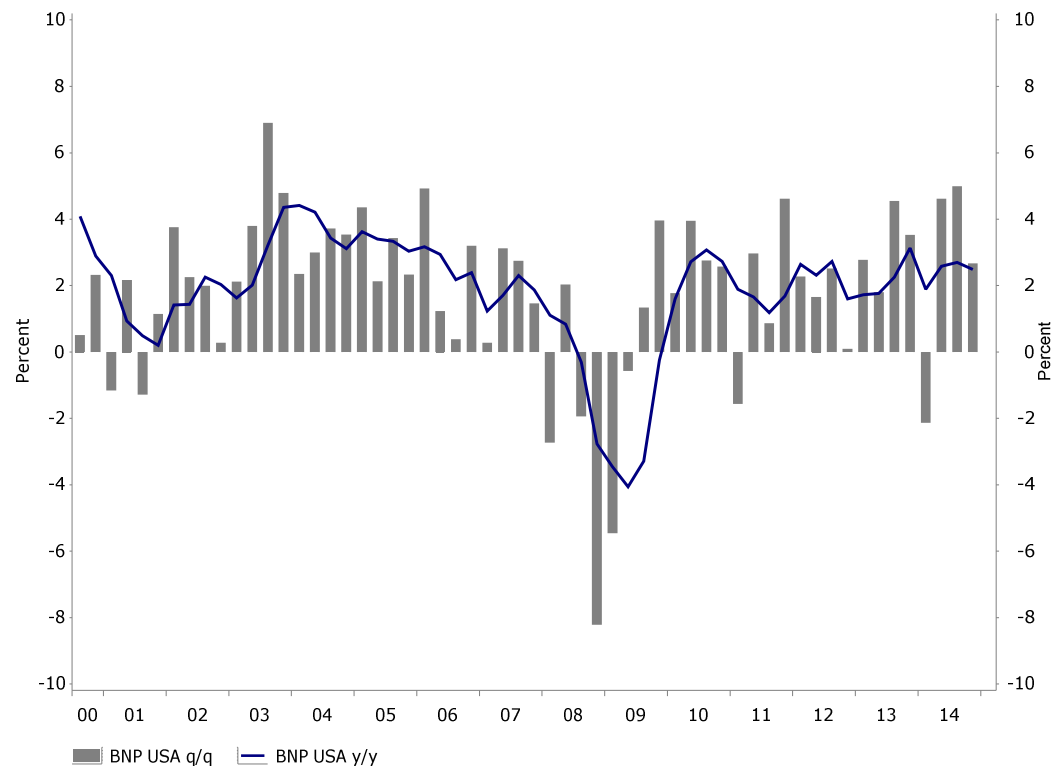
03 Markeder – energi, aksjer, renter og valuta

Verdensøkonomien – veksten i verden er på vei opp og lavere oljepris hjelper godt



USA – god vekst i økonomien

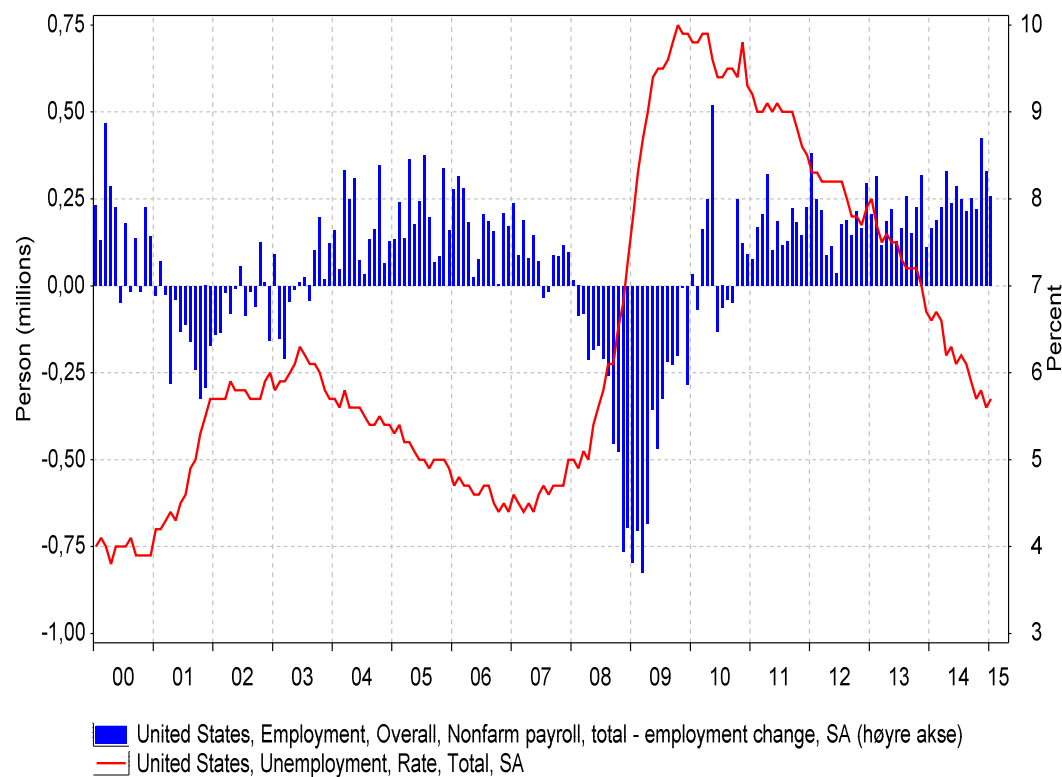
- Det siste anslaget på veksten i USA i 3. kv 2014 var noe høyere enn ventet (5,0% vs 4,3% og opp fra det første anslaget på 3,3%)
- Veksten er solid og på linje med det høye nivået på 4,6% i 2. kv 2014



Reuters EcoWin og SR-Bank Markets

USA – Solid økning i antall nye jobber forrige måned

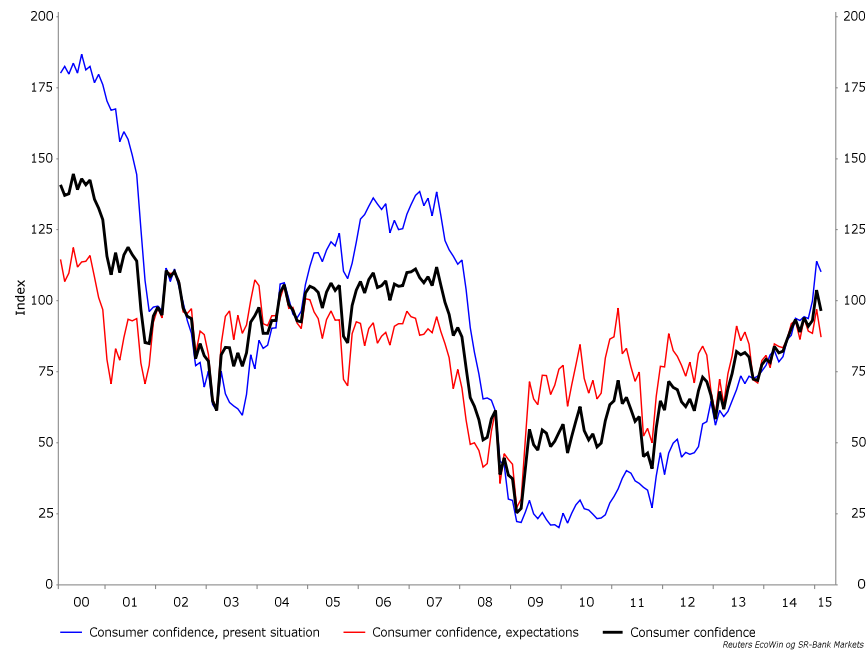
- Et av de aller viktigste nøkkeltall for hvordan det går i USA (og globalt) er nye jobber
- Solid antall jobber skapt i USA i forrige måned
- Dette bekrefter trenden om god utvikling i USA
- Arbeidsledigheten har falt betydelig fra toppen



Source: Reuters EcoWin

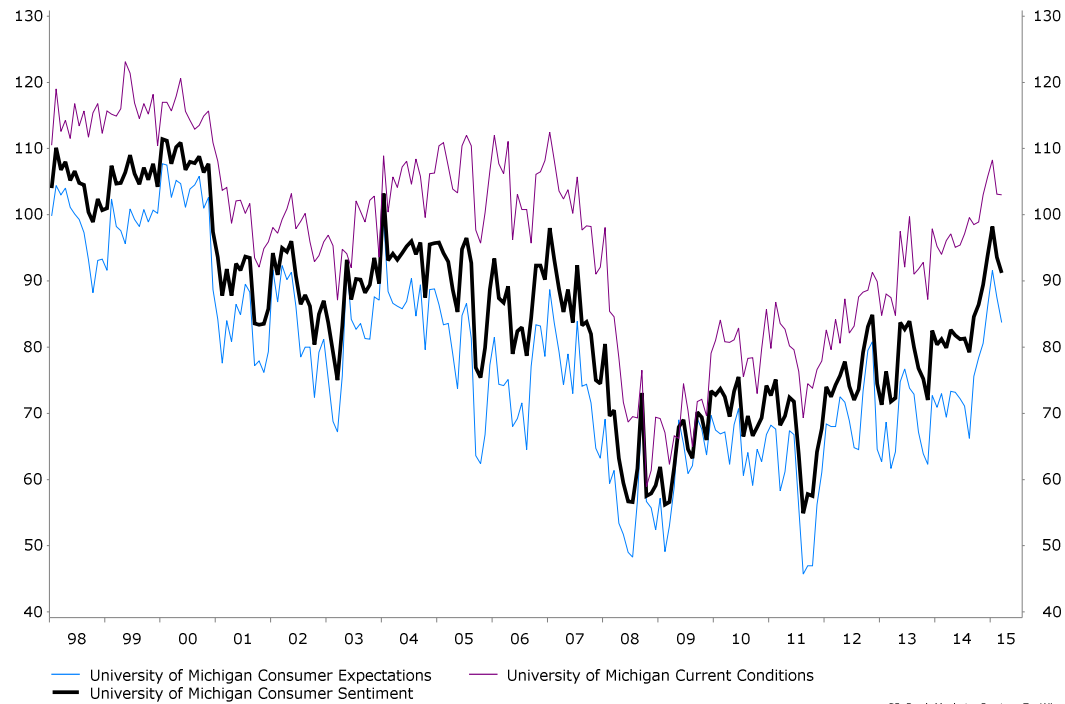
USA – stemningen hos konsumentene holder seg høy

- *Det er to viktige indekser som måler stemningen blant konsumenter i USA.*
- *Disse er University of Michigan (UoM) og Conference Board (CB)*
- *CB indeksen viser fortsatt høy stemning blant konsumentene.*
- *Den siste målingen falt litt fra forrige måned, men nivået er fortsatt bra.*
- *Nåsituasjonen er en del høyere enn framtidsutsiktene*
- *Nivået støttes av bedring i økonomien, lavere arbeidsledighet, lave renter, oppgang i boligpriser og aksjer.*



USA – noe lavere stemning blant konsumentene, men fortsatt bra nivå

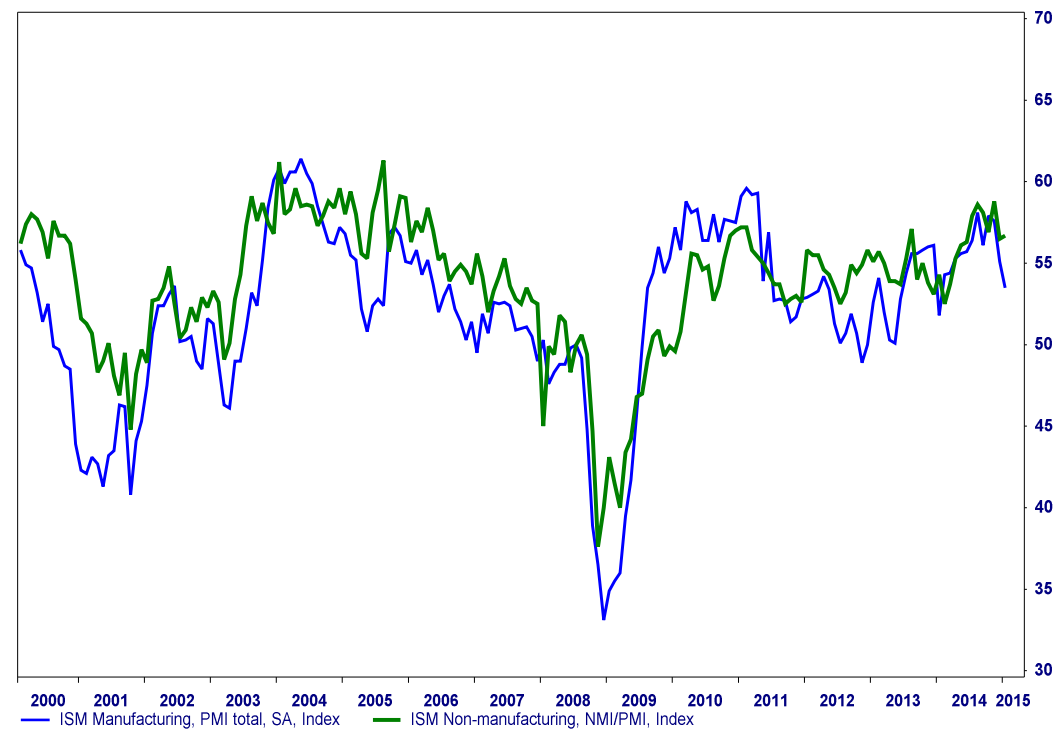
- *Det er to viktige indekser som måler stemningen blant konsumenter i USA.*
- *Disse er University of Michigan (UoM) og Conference Board (CB)*
- *UoM ble litt lavere enn ventet, men fortsatt høyt nivå. Både vurdering av nåsituasjon og fremtidsutsikter litt ned*
- *Nivået støttes av bedring i arbeidsmarked, lave renter, oppgang i boligmarked og aksjer*



USA – fortsatt gode utsikter i bedriftene

- Et av de viktigste tall for amerikansk økonomi er hvordan det går i bedriftene
- ISM-indeksen er blant de beste temperaturmålere
- Industrien (ISM manufacturing) har falt noe, men er fortsatt godt over det nøytrale nivået på 50. Indeksen ble 53,5 mot ventet 54,9. Den sterke dollaren trekker ned
- Fortsatt godt driv blant servicebedriftene (ISM non-manufacturing). Noe lavere for industri

Forventningsindikatorer



USA – industrien dempes av dollar/svakere ordre, bra for servicebedrifter

MANUFACTURING AT A GLANCE JANUARY 2015						
Index	Series Index Jan	Series Index Dec	Percentage Point Change	Direction	Rate of Change	Trend* (Months)
PMI®	53.5	55.1	-1.6	Growing	Slower	20
New Orders	52.9	57.8	-4.9	Growing	Slower	20
Production	56.5	57.7	-1.2	Growing	Slower	11
Employment	54.1	56.0	-1.9	Growing	Slower	19
Supplier Deliveries	52.9	58.6	-5.7	Slowing	Slower	20
Inventories	51.0	45.5	+5.5	Growing	From Contracting	1
Customers' Inventories	42.5	44.5	-2.0	Too Low	Faster	2
Prices	35.0	38.5	-3.5	Decreasing	Faster	3
Backlog of Orders	46.0	52.5	-6.5	Contracting	From Growing	1
Exports	49.5	52.0	-2.5	Contracting	From Growing	1
Imports	55.5	55.0	+0.5	Growing	Faster	24
OVERALL ECONOMY				Growing	Slower	68
Manufacturing Sector				Growing	Slower	20

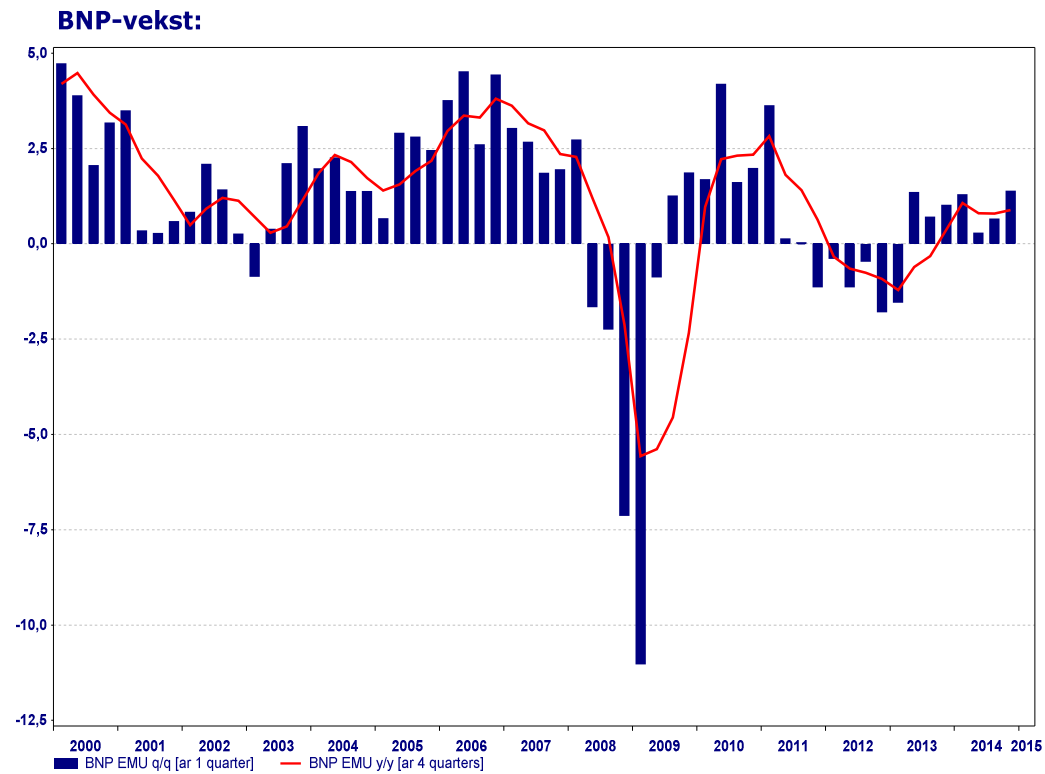
ISM® NON-MANUFACTURING SURVEY RESULTS AT A GLANCE COMPARISON OF ISM® NON-MANUFACTURING AND ISM® MANUFACTURING SURVEYS* JANUARY 2015									
Non-Manufacturing							Manufacturing		
Index	Series Index Jan	Series Index Dec	Percent Point Change	Direction	Rate of Change	Trend** (Months)	Series Index Jan	Series Index Dec	Percent Point Change
NMI®/PMI®	56.7	56.5	+0.2	Growing	Faster	60	53.5	55.1	-1.6
Business Activity/Production	61.5	58.6	+2.9	Growing	Faster	66	56.5	57.7	-1.2
New Orders	59.5	59.2	+0.3	Growing	Faster	66	52.9	57.8	-4.9
Employment	51.6	55.7	-4.1	Growing	Slower	11	54.1	56.0	-1.9
Supplier Deliveries	54.0	52.5	+1.5	Slowing	Faster	3	52.9	58.6	-5.7
Inventories	52.5	50.0	+2.5	Growing	Faster	2	51.0	45.5	+5.5
Prices	45.5	49.8	-4.3	Decreasing	Faster	2	35.0	38.5	-3.5
Backlog of Orders	49.0	49.5	-0.5	Contracting	Faster	2	46.0	52.5	-6.5
New Export Orders	52.5	53.5	-1.0	Growing	Slower	10	49.5	52.0	-2.5
Imports	46.5	50.0	-3.5	Contracting	From Unchanged	1	55.5	55.0	+0.5
Inventory Sentiment	61.5	59.0	+2.5	Too High	Faster	212	N/A	N/A	N/A
Customers' Inventories	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	42.5	44.5	-2.0
Overall Economy				Growing	Faster	66			
Non-Manufacturing Sector				Growing	Faster	60			

* Non-Manufacturing ISM® *Report On Business*® data is seasonally adjusted for Business Activity, New Orders, Prices and Employment Indexes. Manufacturing ISM® *Report On Business*® data is seasonally adjusted for New Orders, Production, Employment and Supplier Deliveries.

** Number of months moving in current direction.

Europa – økonomisk vekst i 4. kvartal 2014 litt bedre enn ventet

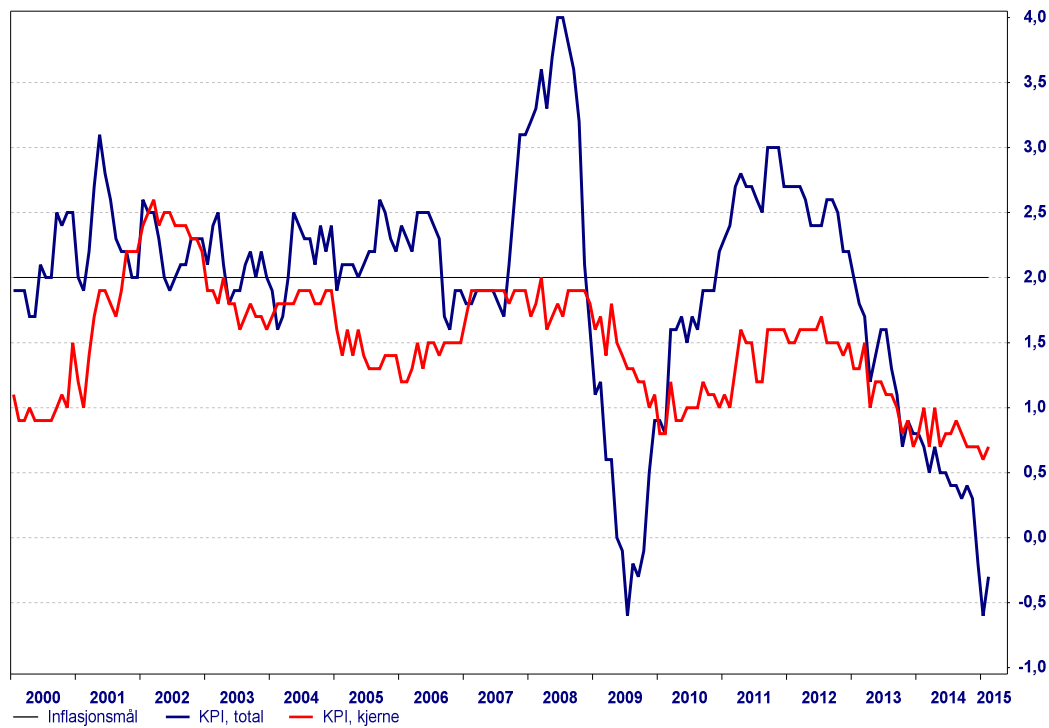
- Eurosonen vokste 0,3% fra 3. kv. til 4. kv. (litt høyere enn ventet på 0,2%)
- Det var i hovedsak Tyskland som ble bedre enn ventet med 0,7% vs ventet på 0,3%, mens Italia og Frankrike ble omtrent som ventet på nær 0



Europa – lav/fallende inflasjon er en utfordring (i tillegg til lav vekst...), men noen faktorer bidrar trolig til bedring fremover

- *Inflasjonen holder seg fortsatt lavt og langt under målet på 2%.*
- *Veksten er lav, men vi tror den vil ta seg noe opp som følge av svekket valutakurs, lavere energipriser og støtte fra sentralbanken (QE er på trappene)*

Konsumpriser:

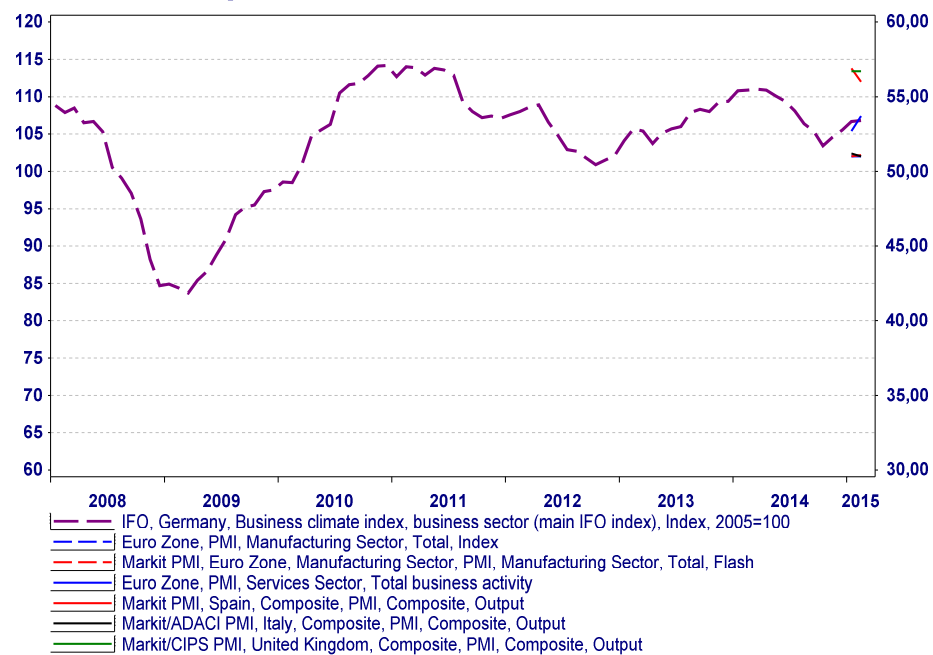


Source: Reuters EcoWin, SR-Markets

Europa – svakere Euro, lavere energipriser bidrar positivt

- *Stemningen blant europeiske bedrifter øker noe (fra dempet nivå)*

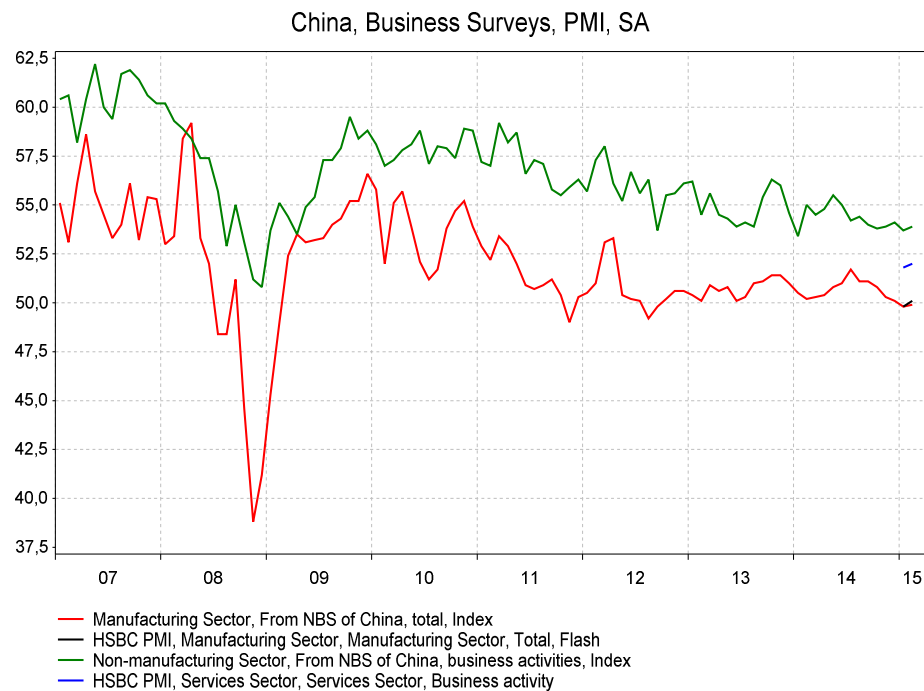
Forventningsindikatorer:



Source: Reuters EcoWin, SR-Markets

Kina – stemningen blant bedriftene stabiliseres

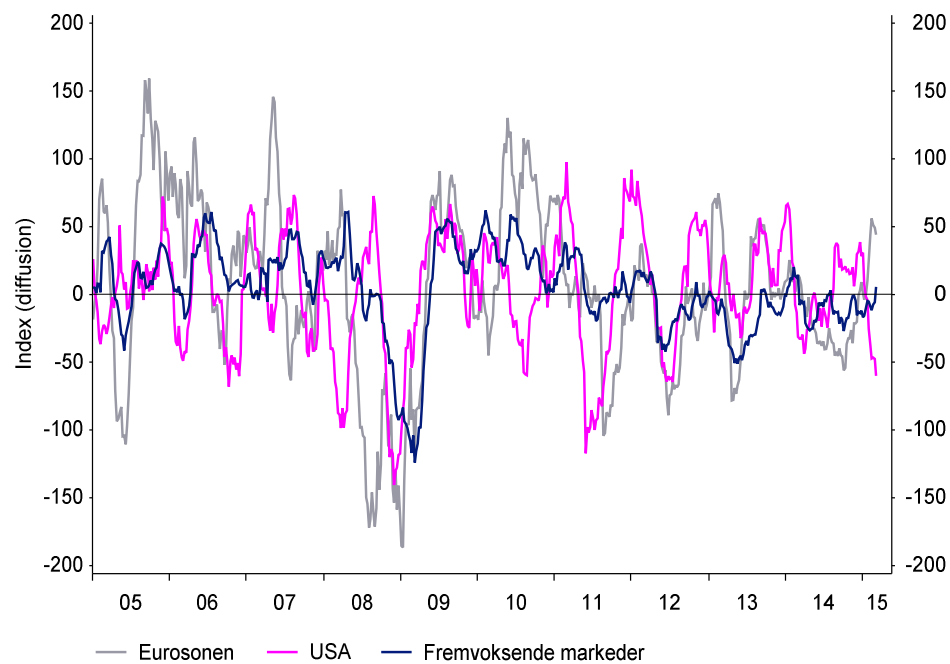
- *Tall for servicebedriftene (HSBC PMI service sector) - ble noe lavere enn ventet, men er fortsatt over det nøytrale 50 nivået og høyere enn for industribedriftene*
- *For industribedriftene økte nivået noe til omkring 50*
- *Veksten og den overordnede utviklingen er nokså stabil (BNP vekst på omkring 7-7,5%) og støttes av både penge- og finanspolitikk ved at myndighetene har lettet på reservekrav for banker samt satt i gang infrastrukturprosjekter*



Source: Reuters EcoWin

Citigroups økonomiske overraskelsesindeks

- *USA overrasker nå på nedsiden, mens Eurosonen overrasker på oppsiden*



Source: Reuters EcoWin

VEDLEGG

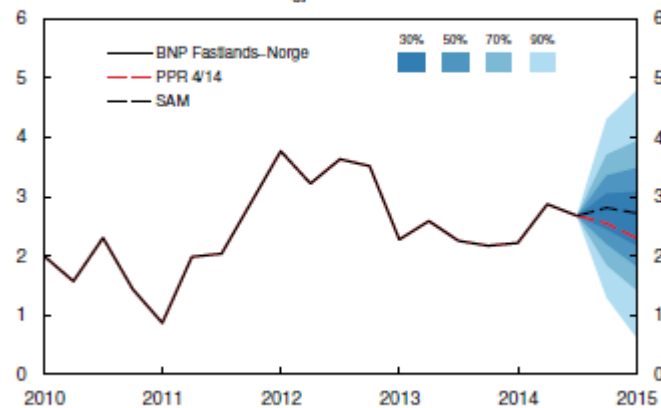
01 Verdensøkonomien – USA, Europa og Kina

02 Norge og regionen

03 Markeder – energi, aksjer, renter og valuta

Norge – noe lavere, men fortsatt vekst

Figur 2.3 BNP for Fastlands-Norge. Faktisk utvikling, anslag i referansebanen og fremskrivninger fra SAM¹⁾ med usikkerhetsvitte.
Firekvartalersvekst. Volum. Sesongjustert. Prosent. 1. kv. 2010 – 1. kv. 2015²⁾



1) System for sammenveiling av korttidsmodeller
2) Anslag for 4. kv. 2014 – 1. kv. 2015 (stiplet)
Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

TABELL 5 ANSLAG PÅ MAKROØKONOMISKE HOVEDSTØRRELSER

	Milliarder kroner	Prosentvis endring fra foregående år (der ikke annet fremgår)				
		Anslag				
	2013	2013	2014	2015	2016	2017
Priser og lønninger						
KPI		2,1	2	2½	2¼	2½
KPI-JAE ¹		1,6	2½	2½	2¼	2½
Årslønn ²		3,9	3½	3¼	3½	4
Realekonomi						
BNP	3069	0,7	2	1¼	1¾	2¼
BNP for Fastlands-Norge	2423	2,3	2½	1½	2¼	2½
Produksjonsgap for Fastlands-Norge (nivå) ³		0,0	-½	-1	-1	-¾
Sysseletting, personer, KNR		1,3	1¼	½	¾	1¼
Arbeidsstyrke, AKU		1,0	1	¾	¾	1
AKU-ledighet (rate, nivå)		3,5	3½	3¼	4	3¾
Registrert ledighet (rate, nivå)		2,6	2¼	3	3¼	3
Etterspørsel						
Etterspørsel fra Fastlands-Norge ⁴	2393	2,1	2¼	2¼	3	2¾
- Privat konsum	1235	2,1	1¾	2	2¼	2¾
- Offentlig konsum	653	1,7	3¼	2½	-	-
- Bruttoinvesteringer i Fastlands-Norge	505	2,9	2	3	-	-
Petroleumsinvesteringer ⁵	212	17,1	-¼	-15	-5	-2½
Eksport fra Fastlands-Norge ⁶	503	1,7	3¼	4½	2¼	3½
Import	878	4,3	1¼	2	-	-
Rente og valutakurs						
Styringsrente (nivå) ⁷		1,5	1½	1¼	1¼	1½
Importveid valutakurs (I-44) ⁸		89,0	93½	96¼	93¼	92

1 KPI-JAE: KPI justert for avgiftsendringer og uten energivarer
2 Årslønnveksten er basert på TBUs definisjoner og beregninger
3 Produksjonsgapet måler den prosentvis forskjellen mellom BNP for Fastlands-Norge og anslått potensielt BNP for Fastlands-Norge
4 Privat og offentlig konsum og brutto realinvesteringer i Fastlands-Norge
5 Utvinning og rørttransport
6 Tradisjonelle varer, reisetrafikk, petroleumstjenester og annen tjenesteksport fra Fastlands-Norge
7 Styringsrenten er renten på bankenes innskudd i Norges Bank
8 Nivå. Vektene er beregnet på grunnlag av import fra 44 land, som dekker 97 prosent av total import
- Anslag foreligger ikke

Kilder: Statistisk sentralbyrå, Det tekniske beregningsutvalget for inntektsoppgjørene (TBU), NAV og Norges Bank

Norge – arbeidsledigheten steg marginalt (noe mer i Rogaland), fortsatt lavt nivå

Ledige i alt

Ledige, per fylke

Februar 2015

I alt

	Antall	Prosent av arbeidsstyrken	Endring fra i fjor Antall	Endring fra i fjor Prosent	Prosent av arbeidsstyrken i fjor
Helt ledige	81 534	3,0	3 662	5	2,9
Delvis ledige	30 062	1,1	89	0	1,1
Arbeidssøkere på tiltak	13 329	0,5	-4 929	-27	0,7

Februar 2015

	Antall	Prosent av arbeidsstyrken	Endring fra i fjor Antall	Endring fra i fjor Prosent	Prosent av arbeidsstyrken i fjor
I alt	81 534	3,0	3 662	5	2,9
Østfold	5 316	3,7	-417	-7	4,0
Akershus	8 221	2,7	350	4	2,6
Oslo	13 128	3,7	-142	-1	3,7
Hedmark	2 776	2,9	-390	-12	3,3
Oppland	2 276	2,4	-159	-7	2,5
Buskerud	4 261	3,0	-5	0	3,0
Vestfold	4 012	3,3	-81	-2	3,3
Telemark	3 371	3,9	441	15	3,4
Aust-Agder	2 158	3,8	-14	-1	3,8
Vest-Agder	3 044	3,3	244	9	3,1
Rogaland	7 433	2,9	1 949	36	2,2
Hordaland	7 193	2,7	1 024	17	2,3
Sogn og Fjordane	1 199	2,1	12	1	2,1
Møre og Romsdal	3 437	2,5	359	12	2,2
Sør-Trøndelag	4 444	2,7	254	6	2,6
Nord-Trøndelag	1 998	2,9	-2	0	2,9
Nordland	3 668	3,0	137	4	2,9
Troms	1 945	2,3	-30	-2	2,3
Finnmark	1 457	3,7	71	5	3,5
Øvrige områder	20	*	7	54	*
Ukjent	177	*	54	44	*

Norge – antall ledige stillinger på omtrent samme nivå som i fjor (også i Rogaland), men oljeeffekten bidrar til nedgang blant ingeniører

Arbeidsledighet, per yrkesgruppe

Februar 2015

	Antall	Prosent av arbeidsstyrken	Endring fra i fjor Antall	Endring fra i fjor Prosent	Prosent av arbeidsstyrken i fjor
I alt	81 534	3,0	3 662	5	2,9
Ledere	1 004	1,8	115	13	1,6
Ingeniør- og ikt-fag	4 948	1,9	1 645	50	1,3
Undervisning	1 626	0,8	-2	0	0,8
Akademiske yrker	1 307	1,0	29	2	0,9
Helse, pleie og omsorg	5 018	1,3	-293	-6	1,4
Barne- og ungdomsarbeid	3 768	3,7	-153	-4	3,9
Meglere og konsulenter	2 308	1,4	424	23	1,2
Kontorarbeid	7 534	3,9	792	12	3,5
Butikk- og salgsarbeid	9 193	3,3	-116	-1	3,3
Jordbruk, skogbruk og fiske	1 946	3,4	-59	-3	3,5
Bygg og anlegg	11 652	5,9	689	6	5,6
Industriarbeid	10 103	4,4	1 312	15	3,9
Reiseliv og transport	8 251	4,9	50	1	4,8
Serviceyrker og annet arbeid	8 407	3,7	41	0	3,6
Ingen yrkesbakgrunn eller uoppgitt	4 469	*	-812	-15	*

Ledige stillinger, per fylke



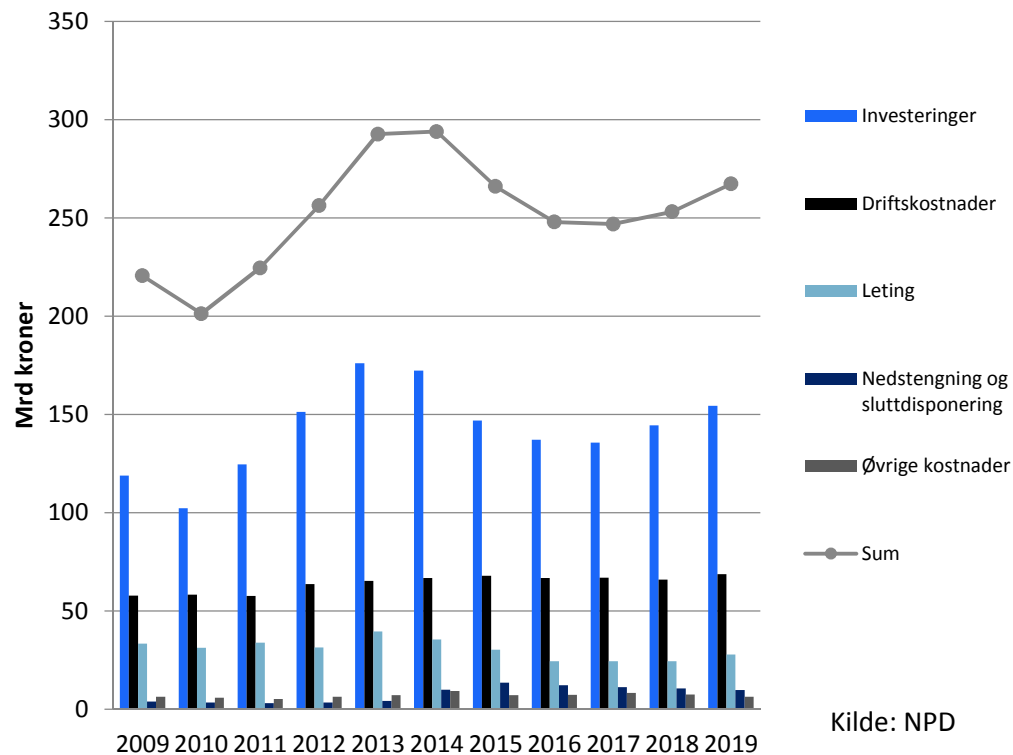
13. Tilgang av registrerte ledige stillinger fordelt på fylke

Februar 2015

	Antall	Endring fra i fjor per virkedag Prosent
I alt	21 652	2
Østfold	647	-17
Akershus	1 814	5
Oslo	3 110	5
Hedmark	848	13
Oppland	1 056	11
Buskerud	1 015	31
Vestfold	739	-11
Telemark	691	-17
Aust-Agder	393	-12
Vest-Agder	729	31
Rogaland	2 016	-4
Hordaland	2 015	-10
Sogn og Fjordane	720	5
Møre og Romsdal	1 373	12
Sør-Trøndelag	1 321	-10
Nord-Trøndelag	550	4
Nordland	1 076	11
Troms	924	-3
Finnmark	418	15
Øvrige områder	28	8
Utlend	169	29

Petroleumsaktivitet er mer enn bare investeringer – driftskostnader er en betydelig del og er viktige for aktivitet i regionen

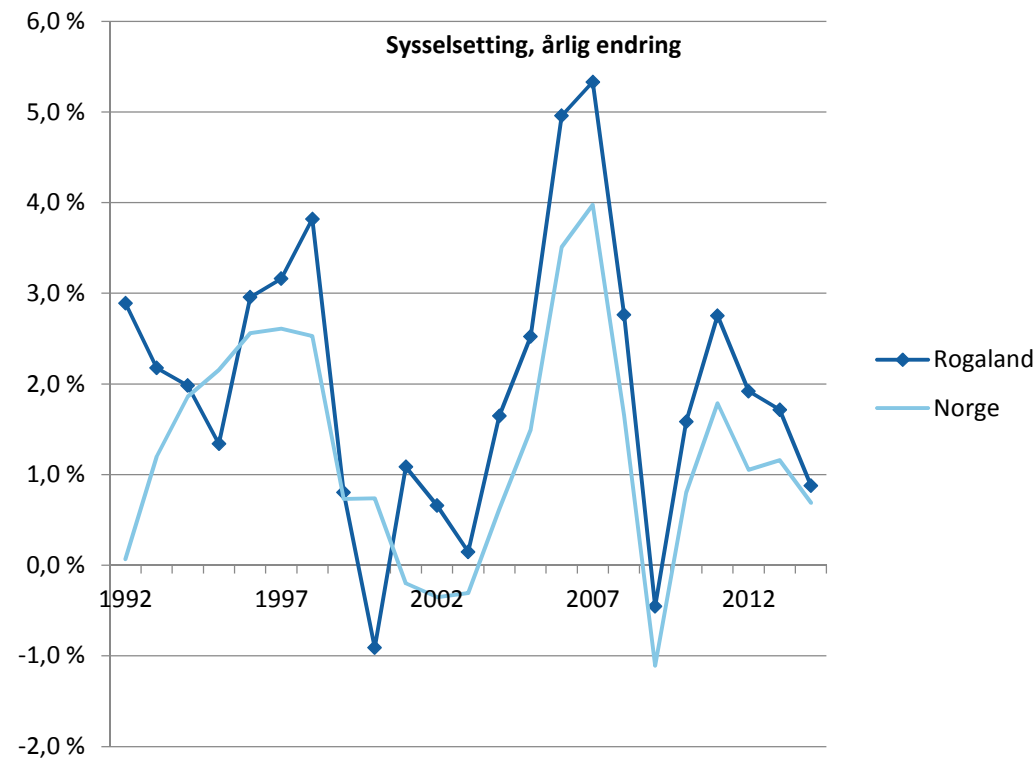
- *Investeringene varierer*
- *Driftskostnadene er mer stabile – og forventes å holde seg godt de kommende årene*



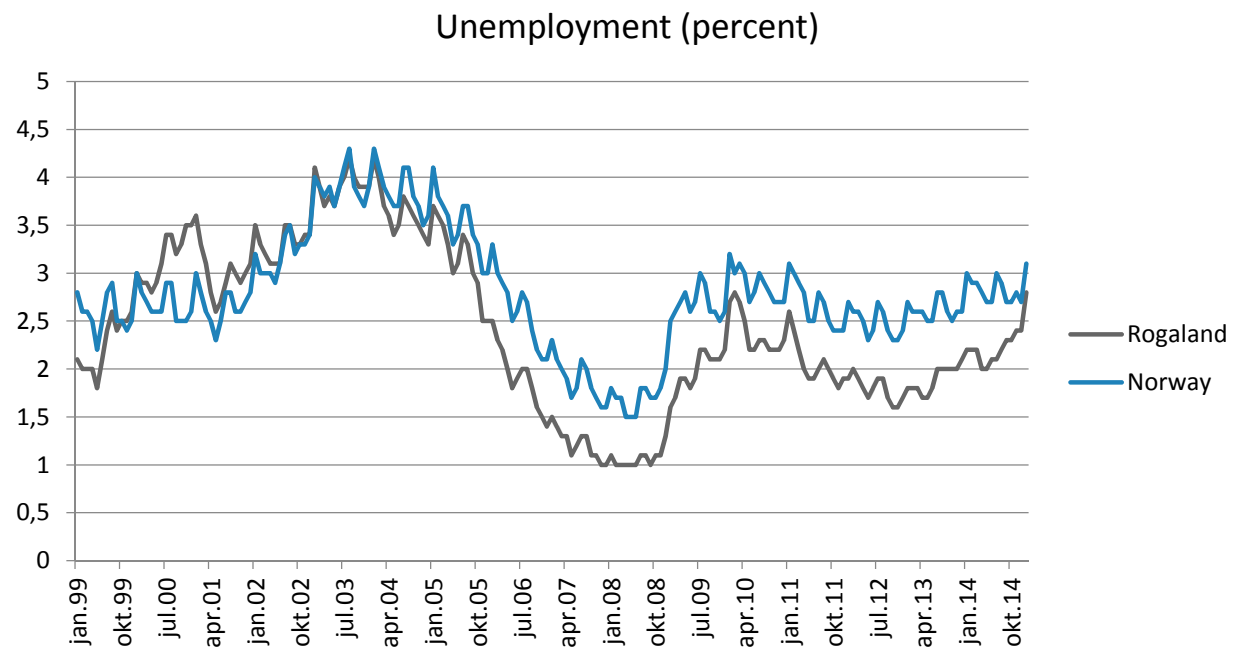
Kilde: NPD

Vekst i sysselsetting i Norge og Rogaland også i 2014

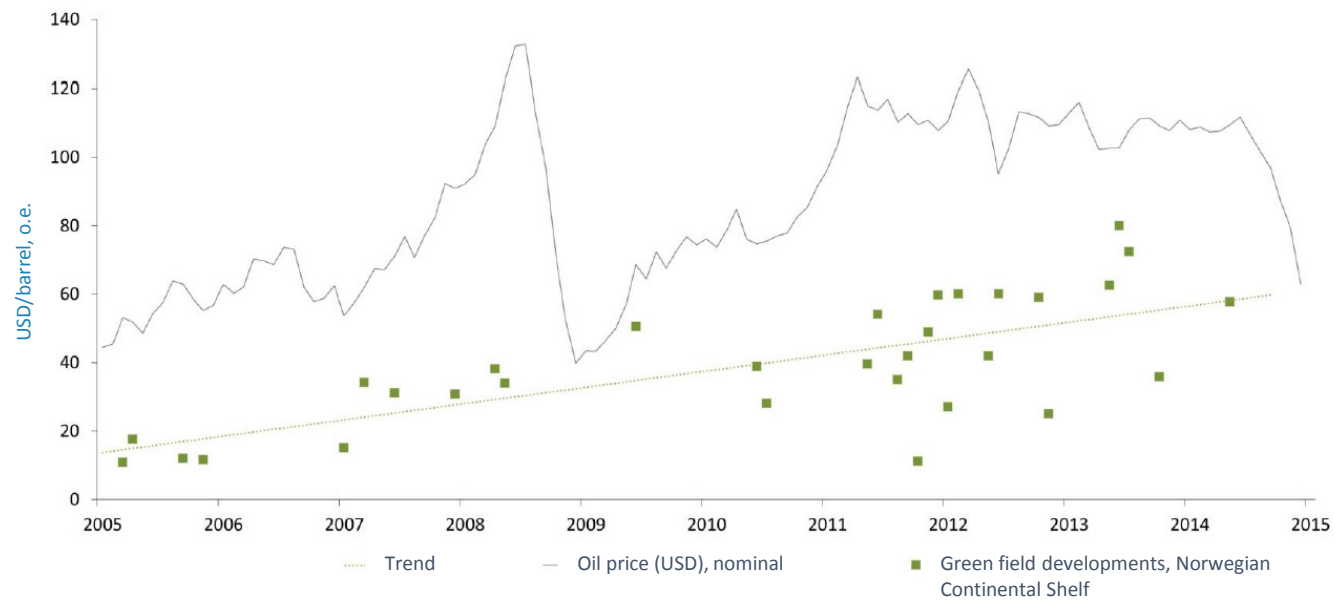
- *Noe lavere vekst enn de par siste årene, men fortsatt vekst i sysselsetting*



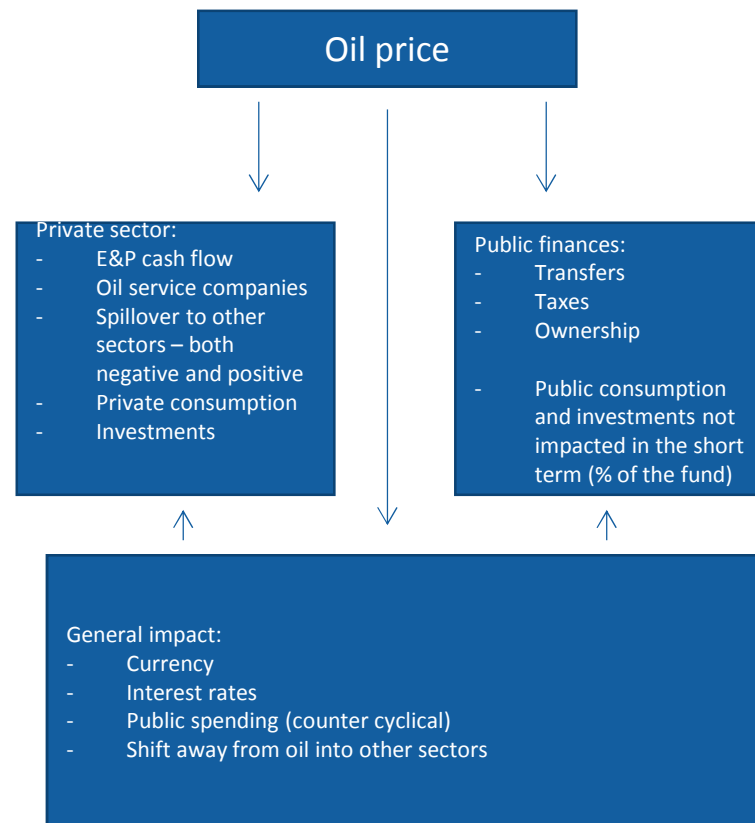
Norge – arbeidsledighet fortsatt på lave nivåer



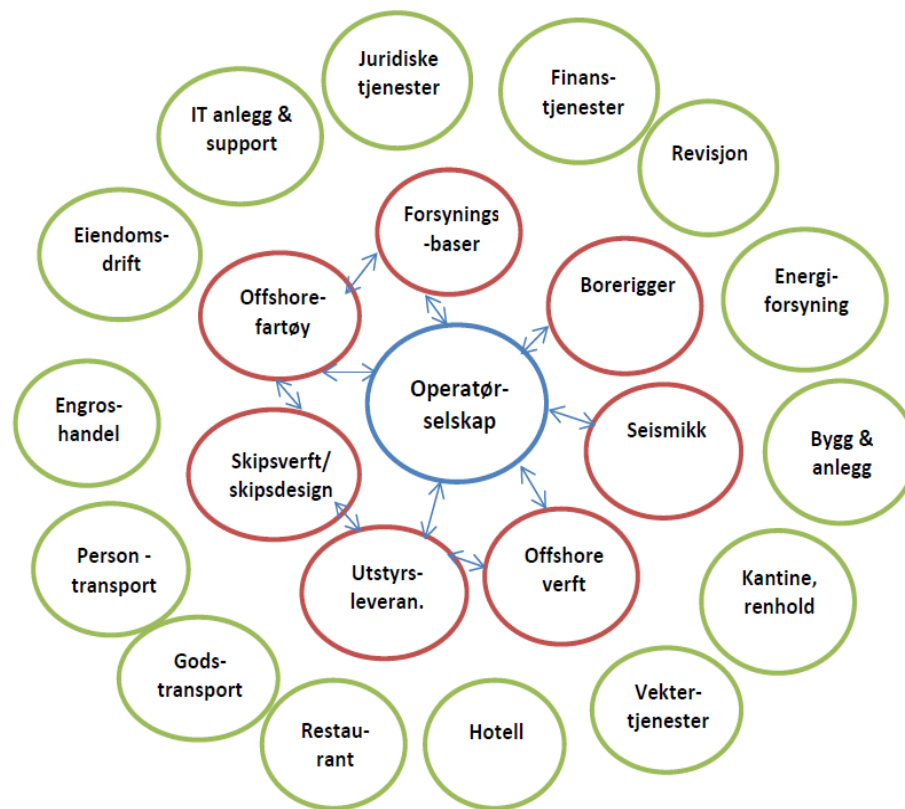
Oil Price and Break-Even on the Norwegian Continental Shelf



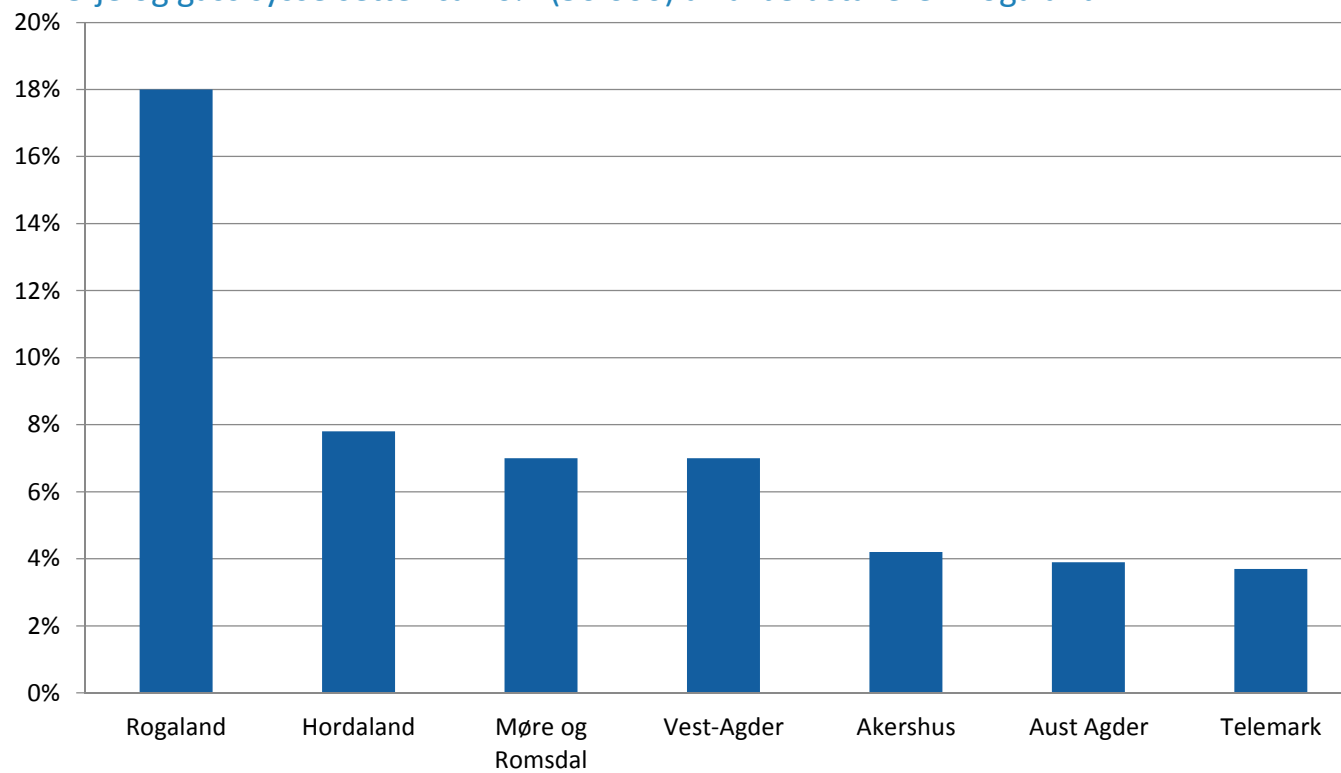
Impact of the Oil Price on the Norwegian Economy



Olje og gass med ringvirkninger sysselsetter ca 10% (250 000) av norske arbeidstakere

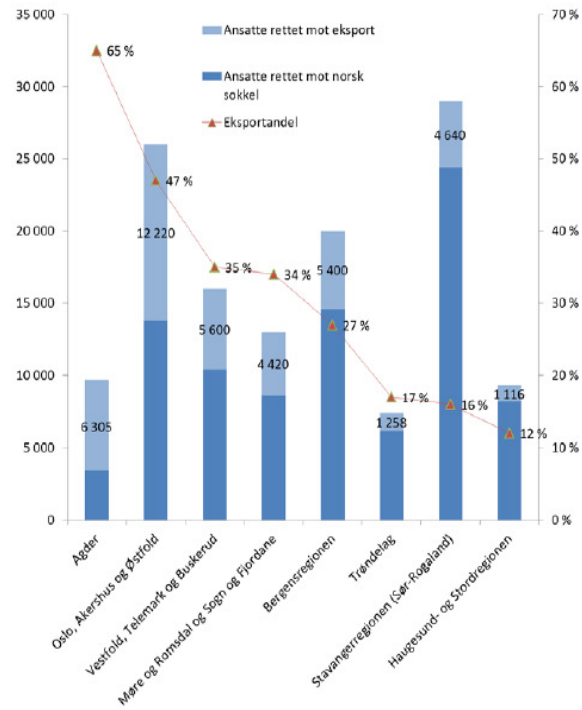


Olje og gass sysselsetter ca 20% (50 000) av arbeidstakere i Rogaland



Betydelig eksport av oljeservice – høyest på Ager og Østlandet

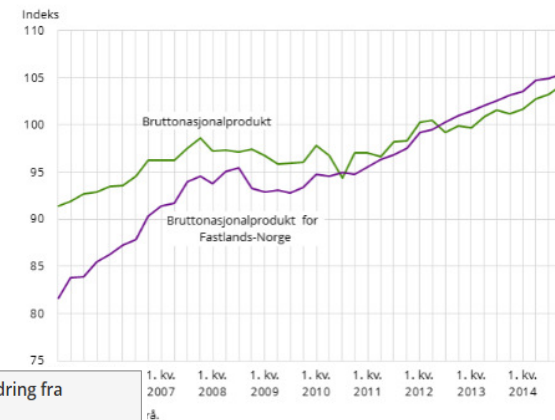
Ansatte i petroleumsrettet leverandørindustri (dvs. petroleumssyssetting minus ansatte i operatørselskap) fordelt på eksport og hjemmemarked.
Kilde: Rystad Energy, oktober 2013



Norge – veksten i norsk økonomi i 4. kv 2014 omtrent som ventet

- *BNP veksten i 4. kv 2014 ble 0,9% fra 3. kv 2014. Dette var høyere enn ventet, men samtidig ble to foregående kvartaler nedjustert slik at det i sum ble omtrent som ventet*
- *God utvikling i konsum, offentlig og privat, støtter veksten. Investeringene, herunder olje, demper veksten*
- *For 2014 ble veksten i Fastlands-Norge på 2,3% som er nokså nær trend og det historiske snitt (og således et greit år for norsk økonomi samlet sett)*
- *I sum illustrerer dette at norsk økonomi er mer enn bare olje.*
- *Samtidig venter vi at oljeaktiviteten vil dempe utviklingen noe i år, men at det fortsatt vil bli vekst og sånn sett et brukbart år for norsk økonomi)*

Figur 1. Bruttonasjonalprodukt. Sesongjusterte volumindekser. 2012=100



Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert volumendring fra foregående periode¹

	2014 ¹	1. kvartal 2014	2. kvartal 2014	3. kvartal 2014	4. kvartal 2014
Bruttonasjonalprodukt	2,2	0,5	1,1	0,5	0,9
Bruttonasjonalprodukt Fastlands-Norge	2,3	0,4	1,2	0,1	0,5
Petroleumsvirksomhet og utenriks sjøfart	1,9	1,1	0,8	1,8	2,5
Innenlandsk sluttanvendelse	2,2	-0,4	1,8	0,8	-1,7
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	2,1	1,0	0,7	0,1	1,0
Konsum i offentlig forvaltning	2,5	0,2	0,8	0,6	0,9
Bruttoinvestering i fast realkapital	1,2	0,7	1,2	-1,5	-2,7
Eksport i alt	1,7	2,1	-0,5	1,4	3,4
Import i alt	1,6	-0,3	1,0	2,8	-3,7
Sysselsatte personer	1,1	0,2	0,3	0,3	0,2
Utførte timeverk	1,6	0,2	0,3	0,2	0,3

¹ Tall for de to siste årene er foreløpige.

VEDLEGG

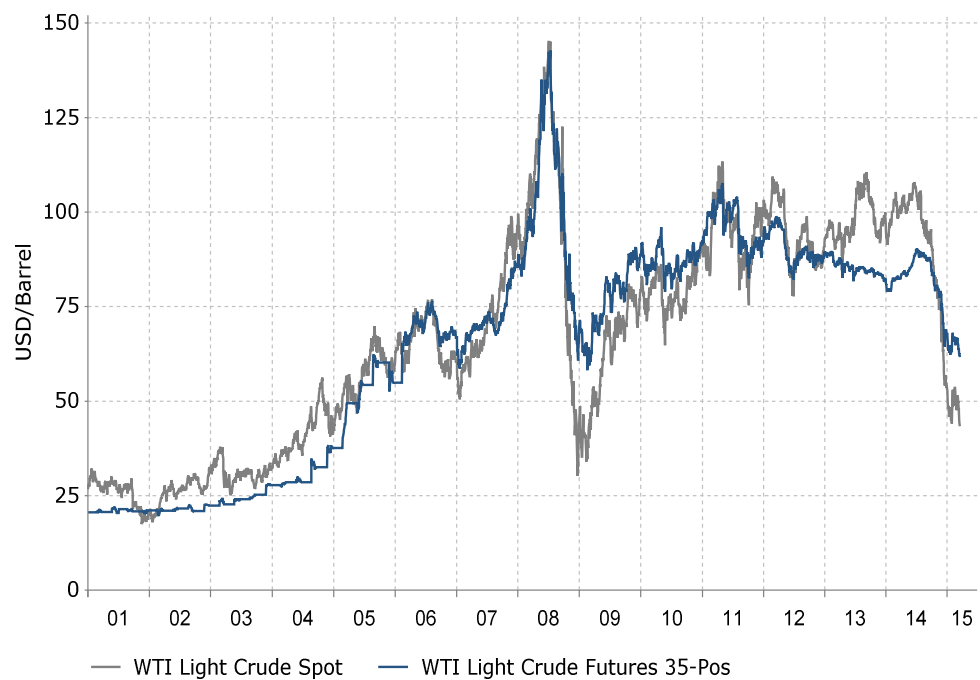
01 Verdensøkonomien – USA, Europa og Kina

02 Norge og regionen

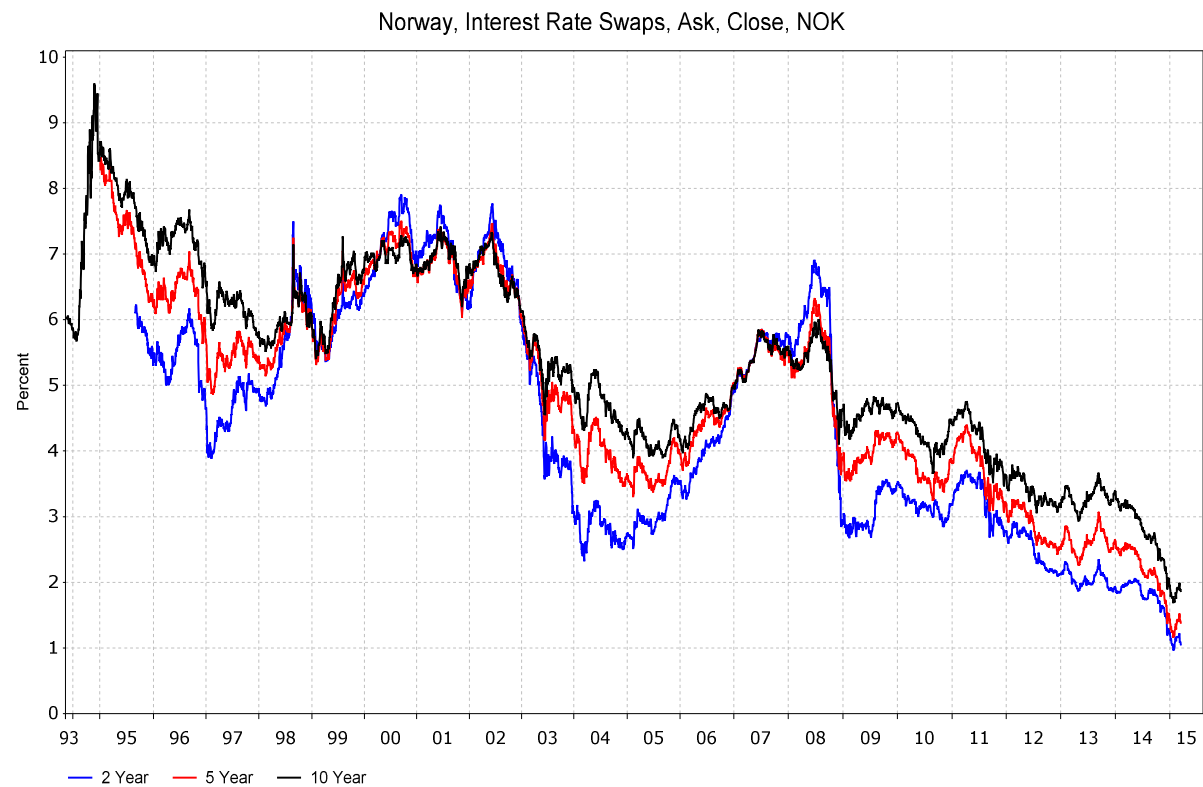
03 Markeder – energi, aksjer, renter og valuta

Amerikansk oljepris (WTI) svinger med Brent

- Amerikansk oljepris (WTI) svinger med Brent, men noe lavere pga flaskehals i energinfrastruktur i USA

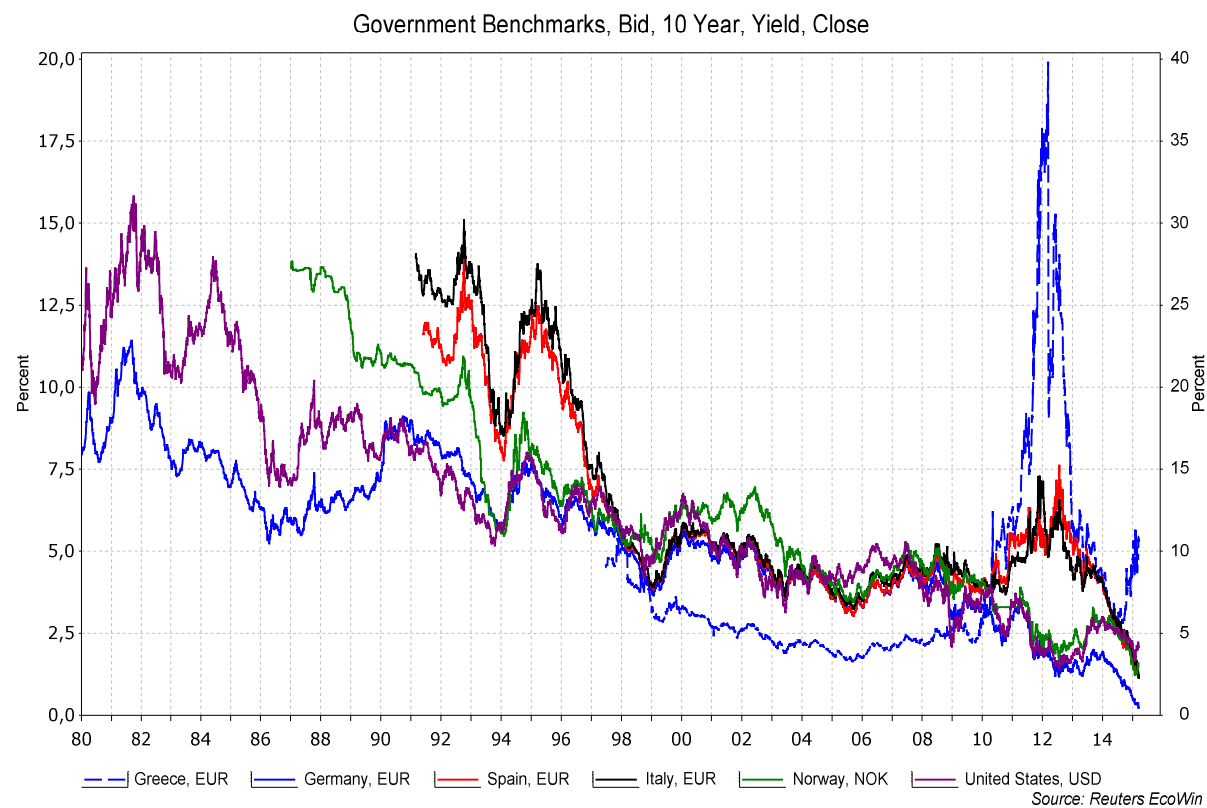


Norske lange (swap) renter skraper bunnen

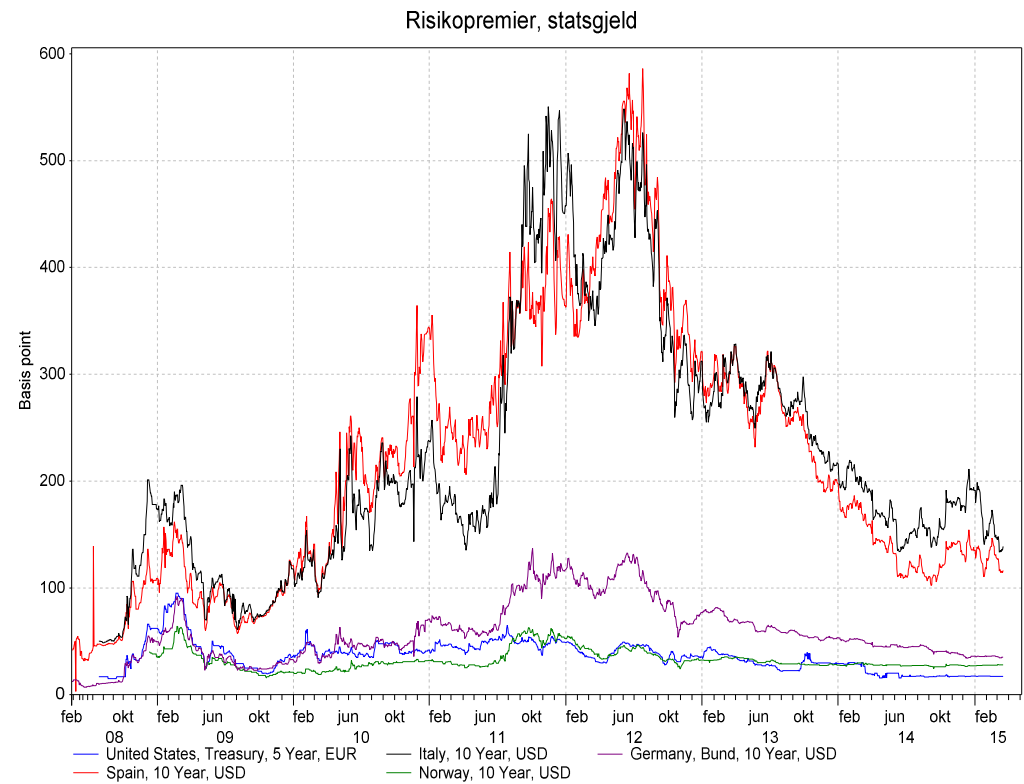


Source: Reuters EcoWin

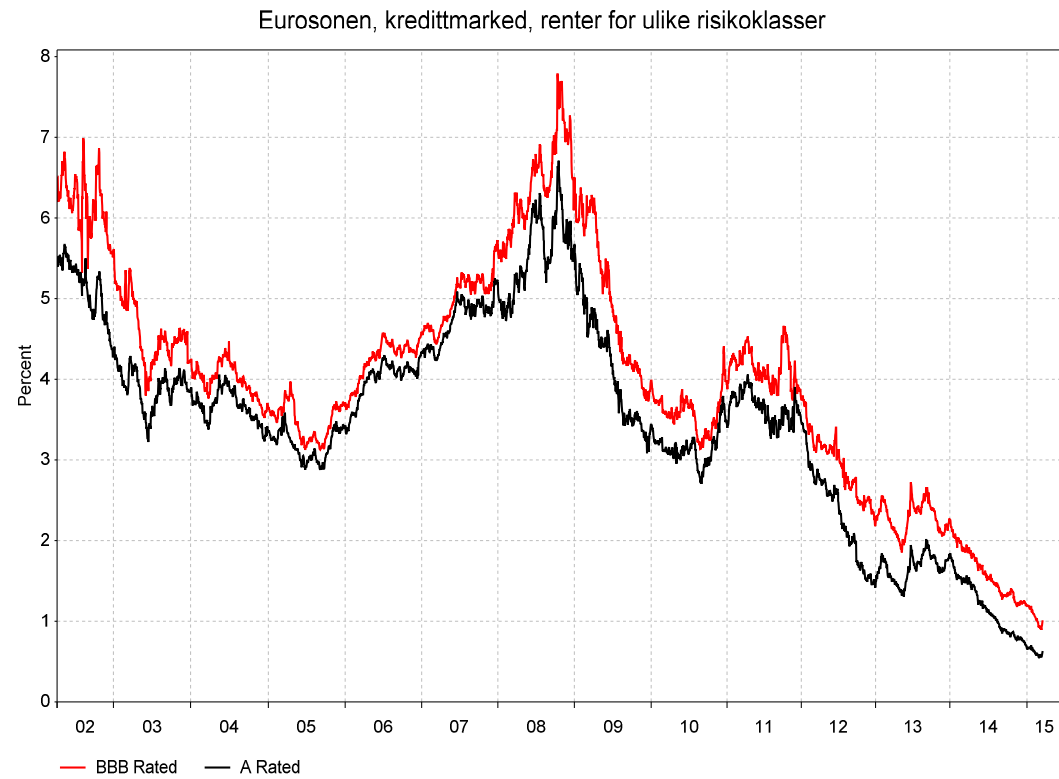
Statsobligasjoner 10 år – ned i 2014 og historisk lav tysk rente



Risikopremien på statsgjeld har falt siden sommeren 2012 – Italia og Spania ned med mer avklart situasjon i Hellas



Risikopremier for ulike risikoklasser – risikopremien har vært fallende



Source: Reuters EcoWin

Pressedekning

- Aftenbladet: <http://www.aftenbladet.no/nyheter/okonomi/Aldri-har-renta-vart-lavere-3657794.html>
- DN: <http://www.dn.no/nyheter/okonomi/2015/03/05/1229/Oljeinvesteringer/-fallet-blir-mye-mindre>
- Sysla: <http://www.sysla.no/2015/02/06/oljeenergi/statoil-gir-svaert-vage-klimasignaler/>
- Sysla: <http://www.sysla.no/2015/02/05/meninger/krise-krise-krise-hvor-ille-blir-2015/>
- DN: <http://www.dn.no/nyheter/politikkSamfunn/2015/01/28/2153/Oljepris/inviterer-til-ekspertmte>
- Sysla: <http://www.sysla.no/2015/01/28/oljeenergi/ingen-krise-for-oljeservice/>
- DN: <http://www.dn.no/nyheter/okonomi/2014/12/29/1556/Makroekonomi/han-er-den-eneste-som-tror-p-uendret-vekst-i-2015>
- DN: <http://www.dn.no/nyheter/finans/2015/01/05/2154/Industri/-det-er-et-tft-klima>
- Aftenbladet: <http://www.aftenbladet.no/nyheter/okonomi/Bedrifter-tror-fortsatt-pa-vekst-3600806.html>
- Sysla: <http://www.sysla.no/2014/12/07/oljeenergi/oljeprisen-vil-stige-igjen/>
- DN: <http://www.dn.no/nyheter/energi/2014/11/28/2155/Olje/pner-pengesekken>
- DN: <http://www.dn.no/nyheter/energi/2014/12/01/2156/Olje/optimister-i-oljebyen>
- Fvn: <http://www.fvn.no/okonomi/?start=30>
- <http://e24.no/energi/derfor-tror-han-oljeprisfallet-er-midlertidig/23313061>
- <http://www.sysla.no/2014/10/07/meninger/et-statoil-uten-styring/> (og svar fra CFO i Statoil:
<http://www.sysla.no/2014/10/08/meninger/statoil-styres-med-sikte-pa-langsiktig-verdiskaping/>)
- <http://www.sysla.no/2014/10/08/meninger/statoil-styres-med-sikte-pa-langsiktig-verdiskaping/>
- <http://www.sysla.no/2014/10/10/oljeenergi/de-beste-oljearene-ligger-foran-oss/>
- <http://www.aftenbladet.no/nyheter/okonomi/jobb/De-ber-studentene-tenke-utenfor-oljeboblen-3550259.html>