



Makro- og markedsoppdatering

20. mai 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

- Europa – den økonomiske veksten i 1. kv 2015 ble høyere enn forrige kvartal, men litt lavere enn ventet. Bedring i Frankrike og Italia, mens dempet vekst i Tyskland trakk ned. Den tyske ZEW-indeksen som måler utsiktene for Tyskland blant investorer ble også noe svakere enn ventet, men er fortsatt på greit nivå
 - USA – stemningen blant konsumentene falt mer enn ventet (men fortsatt bra nivå). Industriproduksjonen og detaljhandel ble svakere enn ventet, mens boligmarkedstallene viser fortsatt god utvikling
 - Kina – nøkkeltallene, både industriproduksjon og investeringer, viste lavere vekst enn ventet og indikerer avdemping i kinesisk økonomi
 - Norge – den økonomiske veksten i 1. kv 2015 ble 0,5%, som litt høyere enn forrige kvartal og noe bedre enn ventet. Økte lager bidro til en betydelig del av veksten
-

Aksje- og rentemarkeder

- Børs – Oslo børs noe ned til 650 siste uken, mens USA og Europa er litt opp
 - Renter – norske renter flatet ut siste uken etter siste ukers oppgang med utlandet og rentebeslutning fra Norges Bank
 - Valuta – norske kroner har styrket seg noe i år etter betydelig svekkelse i fjor
-

Energimarkeder

- Oljeprisen (Brent) holder noe ned til 65 USD/fat
- Amerikansk oljepris (WTI) omtrent samme utvikling som Brent, men dempes av høy produksjon og infrastrukturutfordringer
- Gassprisene i Europa sideveis, USA litt opp, men fortsatt betydelig lavere enn Europa

Makroøkonomi: Nøkkeltall og nyheter siste uken

- Norge – den økonomiske veksten i 1. kv 2015 ble 0,5%, som litt høyere enn forrige kvartal og noe bedre enn ventet. Økte lager bidro til en betydelig del av veksten

Positivt

Som ventet

- Europa – den økonomiske veksten i 1. kv 2015 ble høyere enn forrige kvartal, men litt lavere enn ventet. Bedring i Frankrike og Italia, mens dempet vekst i Tyskland trakk ned.

Negativt

- USA – stemningen blant konsumentene falt mer enn ventet (men fortsatt bra nivå). Industriproduksjonen og detaljhandel ble svakere enn ventet, mens boligmarkedstallene viser fortsatt god utvikling
- Europa - den tyske ZEW-indeksen som måler utsiktene for Tyskland blant investorer ble også noe svakere enn ventet, men er fortsatt på greit nivå
- Kina – nøkkeltallene, både industriproduksjon og investeringer, viste lavere vekst enn ventet og indikerer avdemping i kinesisk økonomi

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 og Hellas er største trussel på kort sikt
- Kina – nøkkeltallene viser stabil og vekst på 7% og vi venter at veksten dempes noe men holder seg nokså nær dette 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 i 2015, som er noe 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

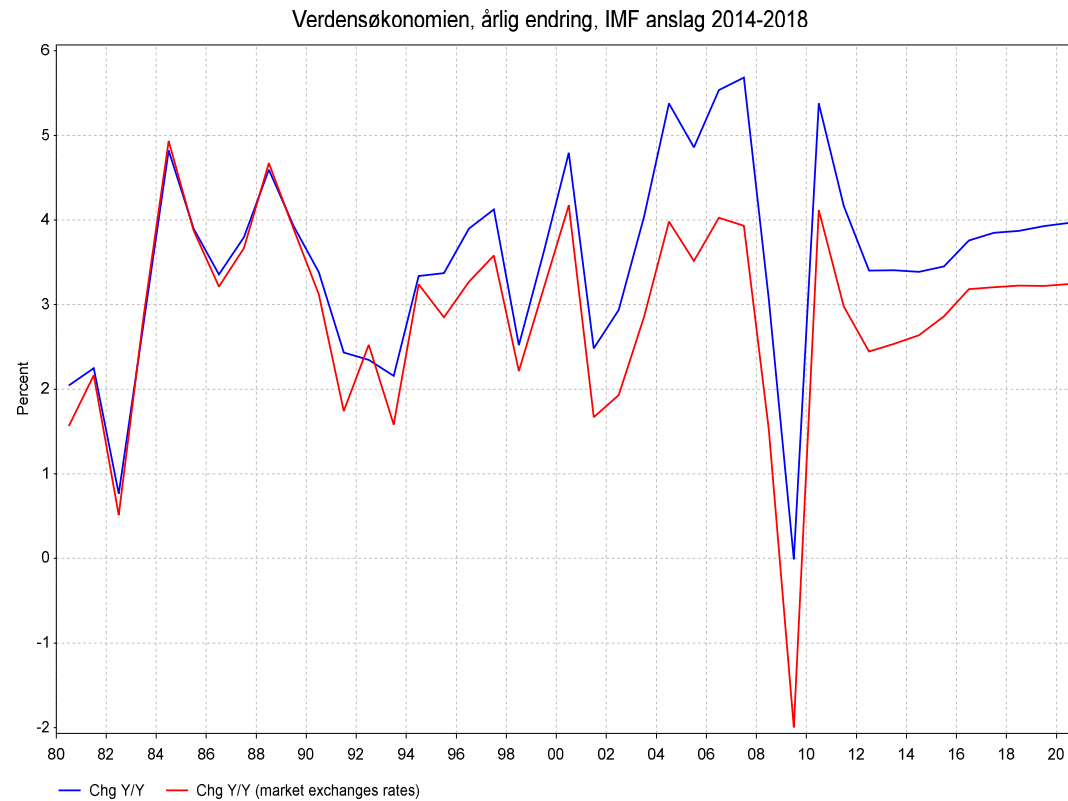
02 Verdensøkonomien – USA, Europa og Kina

03 Norge og regionen

04 Markeder – energi, aksjer, renter og valuta

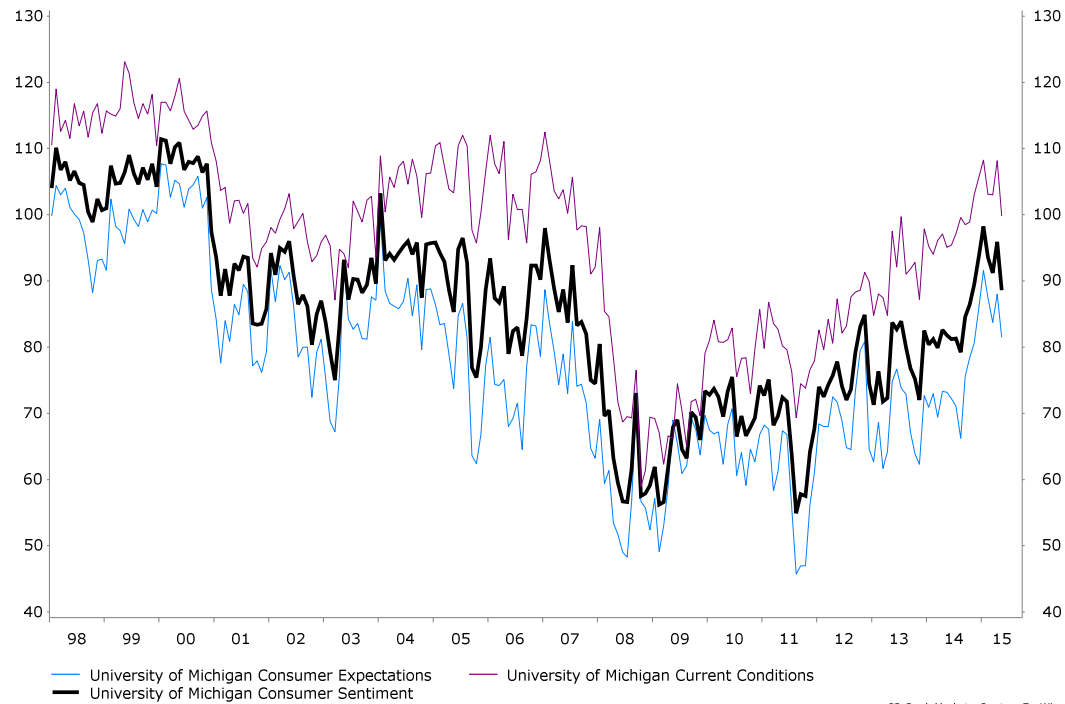
05 Vedlegg

Verdensøkonomien – veksten i verden litt opp, lavere oljepris hjelper



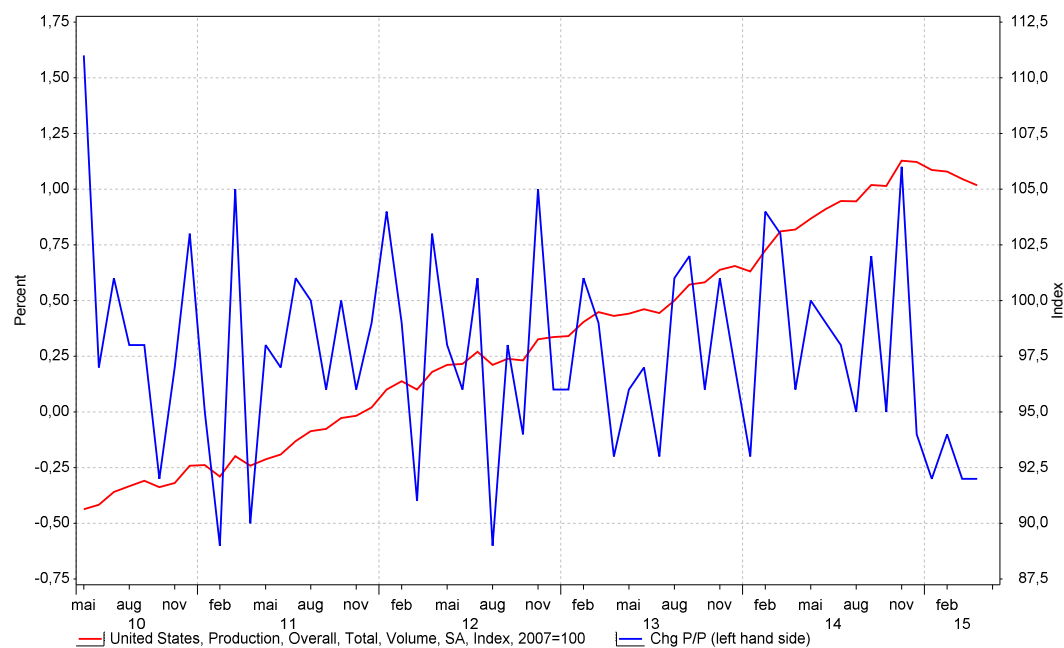
USA – noe lavere stemning blant konsumentene, men fortsatt nokså bra nivå

- Det er to viktige indekser som måler stemningen blant konsumenter i USA.
- Disse er University of Michigan (UoM) og Conference Board (CB)
- UoM falt fra forrige måling og ble lavere enn ventet. Nivået er imidlertid fortsatt nokså bra
- Avdempingen skyldes trolig at konsumentene er noe usikre på om det vil komme et godt løft etter svak utvikling i økonomisk vekst i 1. kvartal 2015. Nedgangen fra forrige måned var jevnt fordelt mellom ulike alders- og inntektsgrupper og ulike regioner.
- Nivået indikerer omkring 3% konsumvekst for 2015



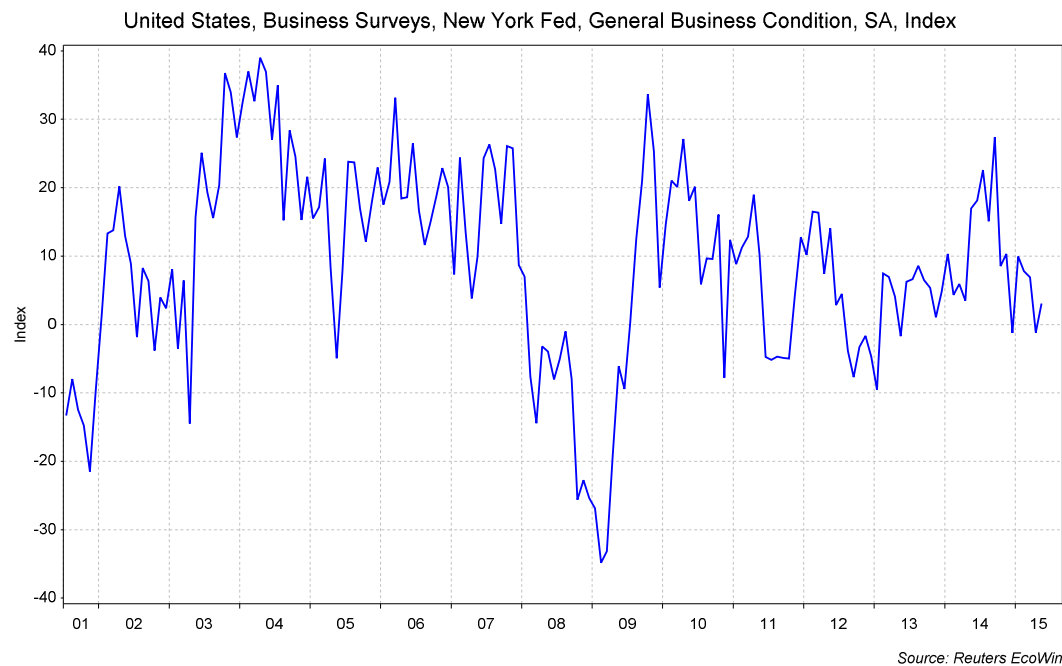
USA – industriproduksjonen faller litt

- *Industriproduksjonen i USA falt med 0,3% i April. Det er femte måned på rad med nedgang*
- *Vareproduksjon var uendret, mens gruvedrift/utvinning falt med 0,8% som følge av betydelig nedgang innen olje og gass boring*
- *Nivået er noe høyere enn på samme tid i fjor*
- *Kapasitetsutnyttelsen falt litt og er 1,9% lavere enn langsiktig gjennomsnitt*



USA – industribedriftene omkring New York melder om litt lysere utsikter, men lavere enn ventet og ikke spesielt høyt

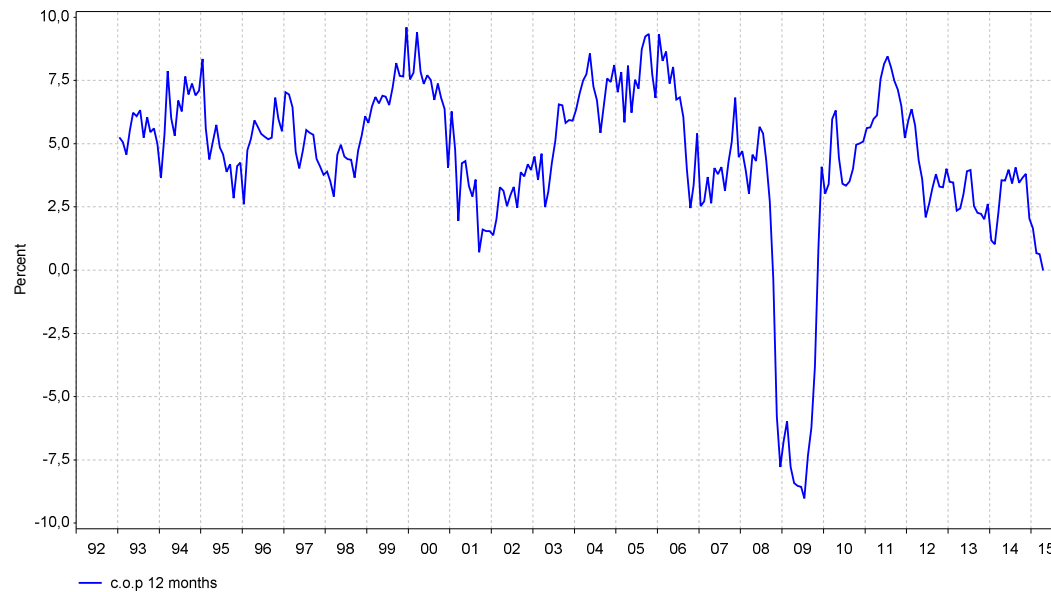
- Indeksen økte noe mindre enn ventet
- Oppgang i ordreindeksen (opp 10 poeng til 4) bidro til bedringen. Økte lagre bidro også
- Sysselsettingsindeksen falt fra 9,5 til 5 og indikerer avdemping i etterspørselen etter arbeidskraft



USA – kjøpelysten avtar

- *Detaljhandelen hadde en flat utvikling siste måned, mens det var ventet en oppgang på hhv 0,7% for kjerne og 1,1% samlet*
- *Utviklingen har vært svak de siste månedene og kan indikere, sammen med avtakende konsumenttillit, at det oppsvinget i amerikansk økonomi i 2. kvartal 2015 blir mindre enn ventet (etter et svakt 1. kvartal)*

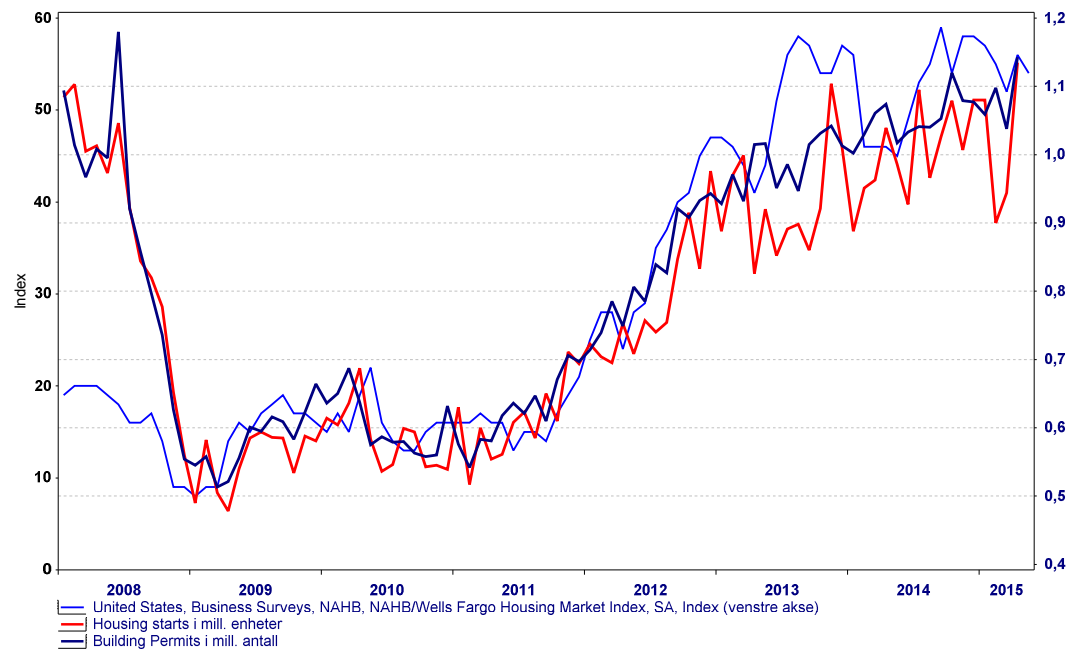
United States, Retail Sales, Total including food services, excluding motor vehicle and parts, Current Prices, SA, USD



Source: Reuters EcoWin

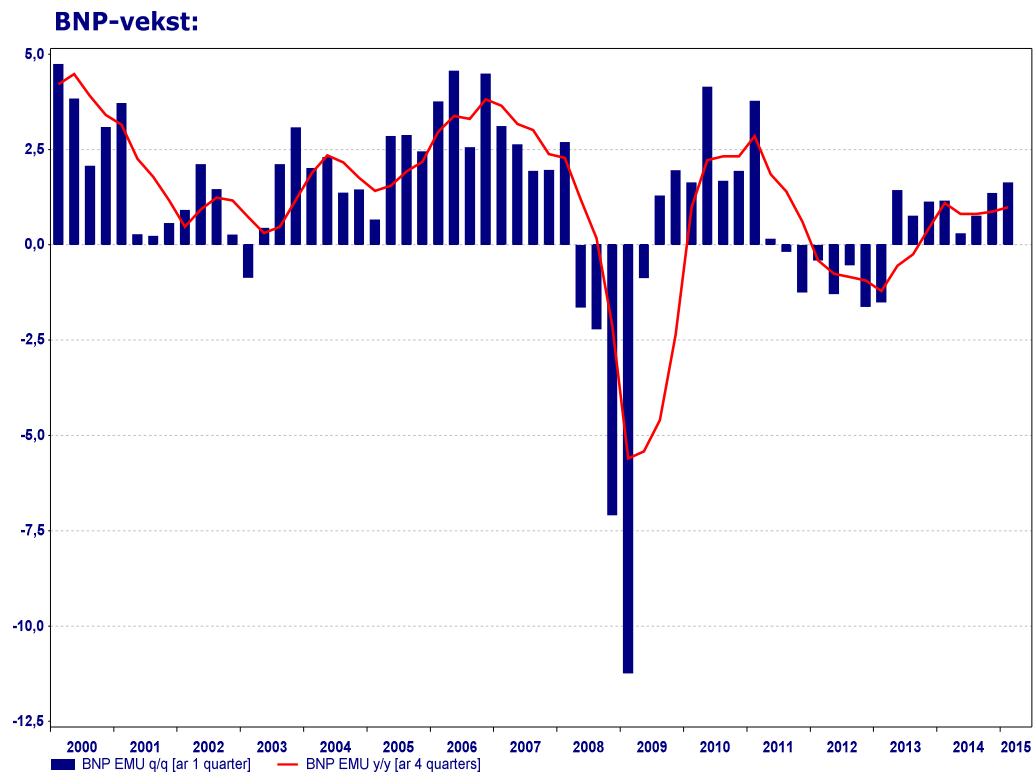
USA – boligmarkedet holder seg godt

Antallet igangsettinger og byggetillatelser holder seg godt. Tallene ble noe nedre enn ventet



Europa – økonomisk vekst i 1. kvartal 2015 høyere enn forrige kvartal, men litt svakere enn ventet

- BNP for Eurosonen steg 0,4% fra 4. kv. 2014 til 1. kv. 2015 (litt lavere enn ventet på 0,5%)
- Frankrike (0,6% vs ventet 0,4%) og Italia (0,3% vs ventet 0,2%) overrasket på oppsiden
- Tysk økonomi vokste mindre enn ventet med 0,3% mot ventet 0,5% og var hovedårsaken til at samlet BNP for Eurosonen ble lavere enn ventet.



Europa – økonomisk vekst i 1. kvartal 2015 høyere enn forrige kvartal, men litt svakere enn ventet

Growth rates of GDP in volume
(based on seasonally adjusted* data)

	Percentage change compared with the previous quarter				Percentage change compared with the same quarter of the previous year			
	2014			2015	2014			2015
	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1
EA19	0.1	0.2	0.3	0.4	0.8	0.8	0.9	1.0
EA18	0.1	0.2	0.3	0.4	0.8	0.8	0.9	1.0
EU28	0.2	0.3	0.4	0.4	1.3	1.2	1.3	1.4
Member States								
Belgium	0.1	0.3	0.2	0.3	1.1	1.0	1.0	0.9
Bulgaria	0.3	0.4	0.4	0.9	1.8	1.5	1.3	2.0
Czech Republic	0.3	0.4	0.4	:	2.1	2.2	1.4	:
Denmark	0.1	0.6	0.5	:	1.3	1.2	1.6	:
Germany	-0.1	0.1	0.7	0.3	1.4	1.2	1.5	1.0
Estonia	1.0	0.4	1.2	-0.3	2.6	2.4	2.9	1.8
Ireland	1.2	0.4	0.2	:	6.1	4.1	4.1	:
Greece	0.3	0.7	-0.4	-0.2	0.3	1.5	1.3	0.3
Spain	0.5	0.5	0.7	0.9	1.2	1.6	2.0	2.6
France	-0.1	0.2	0.0	0.6	-0.2	0.2	0.0	0.7
Croatia	-0.2	0.2	0.0	:	-1.0	-0.6	0.4	:
Italy	-0.2	-0.1	0.0	0.3	-0.3	-0.5	-0.5	0.0
Cyprus	-0.2	-0.8	-0.4	1.6	-1.8	-2.1	-1.8	0.2
Latvia	0.7	0.4	0.5	0.4	3.3	2.3	2.1	2.1
Lithuania	0.8	0.5	0.7	-0.6	3.3	2.7	2.6	1.5
Luxembourg	0.5	2.3	:	:	1.3	3.8	:	:
Hungary	1.0	0.6	0.9	0.6	3.9	3.4	3.3	3.1
Malta	1.2	0.8	0.8	:	3.1	3.9	3.9	:
Netherlands**	0.7	0.3	0.8	0.4	1.1	1.0	1.4	2.4
Austria***	0.0	0.0	0.0	0.1	0.5	0.3	0.0	0.1
Poland	0.6	0.8	0.7	:	3.3	3.3	3.2	:
Portugal	0.5	0.2	0.4	0.4	0.9	1.2	0.6	1.4
Romania	-0.6	2.2	1.0	1.6	1.8	2.9	2.7	4.2
Slovenia	1.0	0.6	0.3	:	2.8	3.1	2.0	:
Slovakia	0.7	0.6	0.7	0.8	2.4	2.5	2.6	2.9
Finland	0.2	0.1	-0.2	-0.1	0.0	-0.1	-0.1	-0.1
Sweden	0.6	0.5	1.1	:	2.4	2.3	2.6	:
United Kingdom	0.8	0.6	0.6	0.3	2.9	2.8	3.0	2.4
Other countries								
Iceland	-0.6	4.2	0.2	:	1.8	2.1	1.9	:
Norway	1.1	0.5	0.9	:	1.9	1.7	3.0	:
Switzerland	0.3	0.7	0.6	:	1.6	1.9	2.0	:
United States	1.1	1.2	0.5	0.1	2.6	2.7	2.4	3.0

: Data not available.

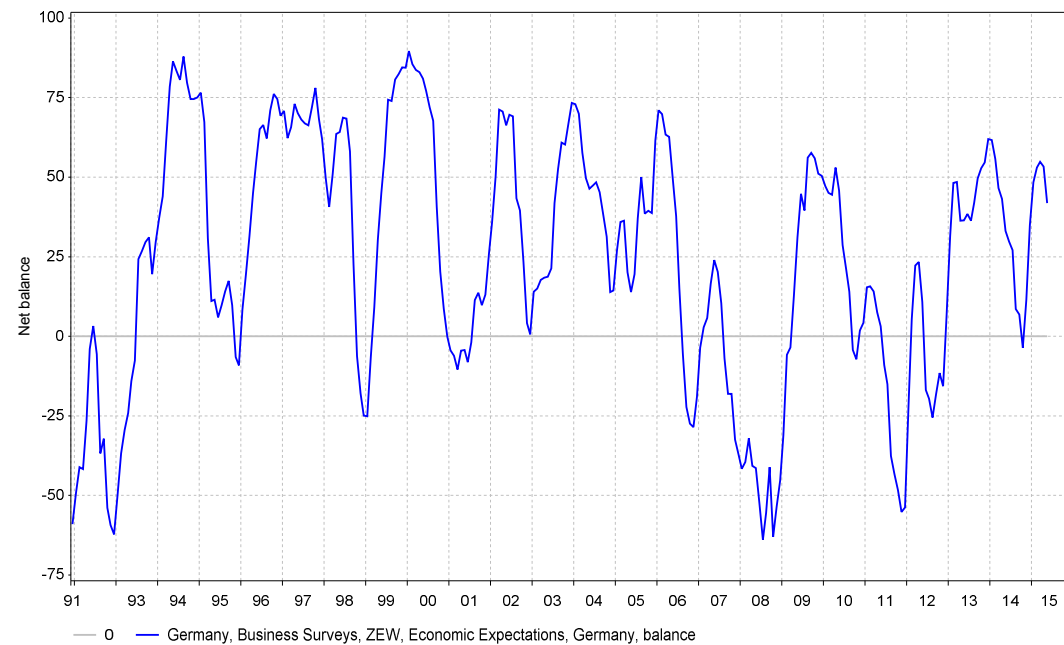
* The seasonal adjustment does not include a working-day correction for Ireland, Romania, Slovakia and Iceland.

** Percentage change compared with the same quarter of the previous year calculated from working-day adjusted data.

*** The Austrian Institute of Economic Research in its domestic publication uses the trend cycle growth rate. Quarterly national accounts data in unadjusted and seasonally adjusted format are published by Statistics Austria 2 months after the reference period.

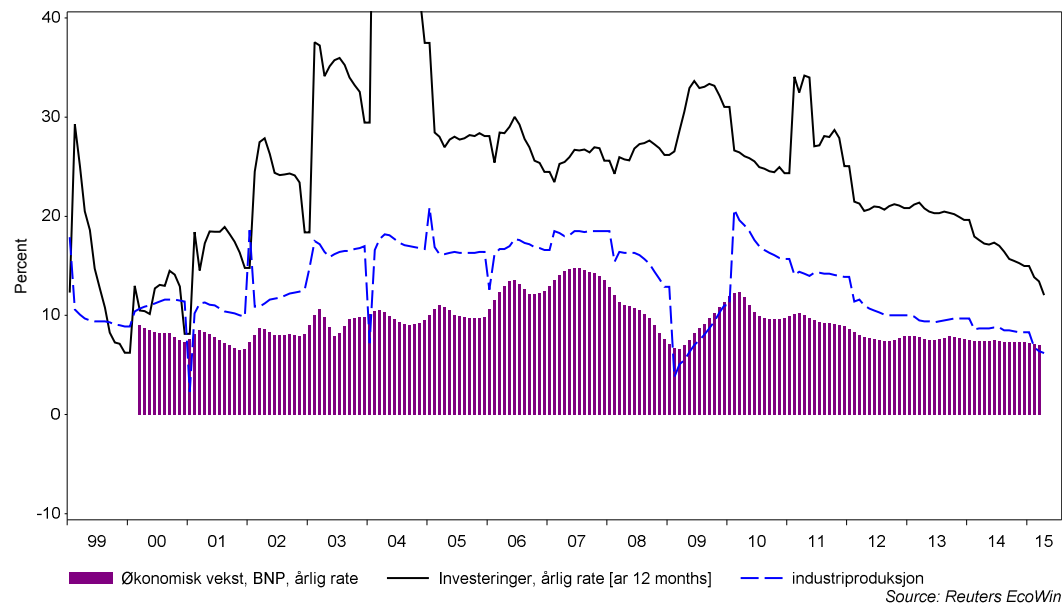
Europa – optimismen til tysk økonomi avtar blant tyske investorer

- ZEW er en av to viktige indekser for tilstanden i tysk økonomi (den andre er IFO, som betyr mer)
- ZEW indikatoren falt 11,4 poeng til 41.9 (historisk gjennomsnitt er 24,9 points).
- Nedgangen skyldes nedjusterte forventninger (fra høye nivåer) som følge av svakere vekst i tysk økonomi i første kvartal og uro i obligasjons- og aksjemarkeder



Kina – lavere vekst makroøkonomiske nøkkeltall

- BNP veksten siste kvartal ble som ventet 7%
- Industriproduksjon litt lavere enn ventet med en årsvekst på 5,9% (mot ventet 6,1 og forrige 5,6)
- Investeringer lavere enn ventet med en årsvekst på 12% (mot ventet, 13,6 og forrige 13,5%)
- Detaljhandel litt lavere enn ventet med vekst på 10% (mot ventet 10,4%)
- Konjunkturindeksene var noe svakere etter sommeren, flatet ut deretter, litt avdemping i det siste
- Vi venter at myndighetene vil lansere noen støttetiltak, samtidig som deler av avdemping i økonomien også skyldes at myndighetene ønsker å få mer kontroll med eiendoms- og kredittmarkeder



Europa – deal or no deal med Hellas? Konstruktive samtaler, men fortsatt ingen avtale

- *Fortsatt ingen avtale mellom Hellas og Troikaen. Hellas er ikke villig til å gjennomføre reformer (pensjon, arbeidsmarked mm) og Troikaen holder igjen*
- *Hellas har ikke mye likvider igjen (et par uker) og det kom nylig en uttalelse fra gresk hold om at de kanskje ikke klarer neste betaling til IMF. Dette bidrar til mer usikkerhet i finansmarkedene og svakere Euro og aksjer*

Markets | Mon May 18, 2015 8:58am EDT

Related: WORLD, G

EU sees deal closer, with Greece 'more constructive' on privatizations

BERLIN



European Economic and Financial Affairs Commissioner Pierre Moscovici addresses a news conference at the EU Commission headquarters in Brussels, Belgium, May 13, 2015.
REUTERS/FRANCOIS LENOIR

VISMA

Få full kontroll på økonomien med Visma eAccounting

Fra kr 149,-/MND.

01 Innledning og oppsummering

02 Verdensøkonomien – USA, Europa og Kina

03 Norge og regionen

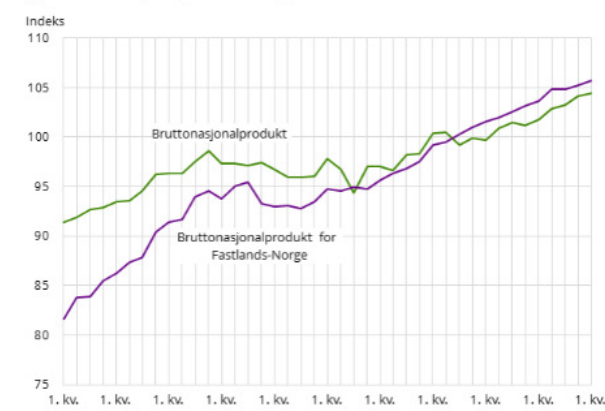
04 Markeder – energi, aksjer, renter og valuta

05 Vedlegg

Norge – den økonomiske veksten i 1. kv 2015 ble lavere enn forrige kvartal, men noe høyere enn ventet

- Den økonomiske veksten for Fastlands-Norge ble 0,5% i 1. kvartal 2015 fra med forrige kvartal, men ca 0,3pp av dette skyldes økte lagre. Det var liten nedrevidering av veksten i 2014
- Dette var noe bedre enn markedet ventet (omkring 0,2%),
- Nedgangen i petroleumssektoren trekker ned med et fall på 0,7% fra forrige kvartal (nedgang i leverandørindustrien inkl verft, maskiner og utstyr).
- Bygg og anlegg økte fra forrige kvartal
- Tjenesteytende næringer økte med 0,7% (offentlig sektor opp 0,6%)
- Husholdningenes konsumvekst ble moderat med 0,7%
- Bruttoinvesteringer på fastlandet var ned og i industri og bergverk falt investeringene med vel 20 prosent. Nedgangen var spesielt kraftig for ressursbasert industri og skipsbyggingsindustrien.

Figur 1. Bruttonasjonalprodukt. Sesongjusterte volumindekser. 2012=100



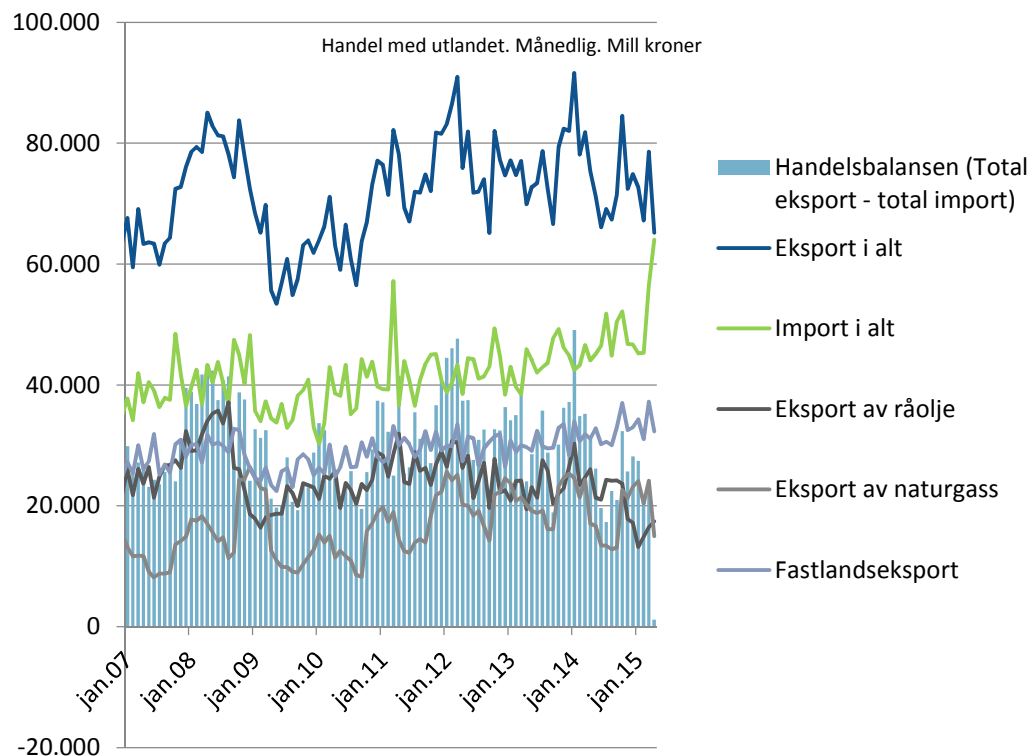
Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Makroøkonomiske hovedstørrelser. Sesongjustert volumendring fra foregående periode ¹					
	2014	2. kvartal 2014	3. kvartal 2014	4. kvartal 2014	1. kvartal 2015
Bruttonasjonalprodukt	2,2	1,0	0,4	0,9	0,2
Bruttonasjonalprodukt Fastlands-Norge	2,2	1,1	0,0	0,4	0,5
Petroleumsvirksomhet og utenriks sjøfart	2,1	0,9	1,9	2,6	-0,7
Innenlandsk sluttanvendelse	1,9	2,1	0,5	-1,7	2,9
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	2,0	0,6	0,1	0,8	0,6
Konsum i offentlig forvaltning	2,7	0,6	0,5	0,7	0,3
Bruttoinvestering i fast realkapital	0,6	2,3	-1,2	-3,9	-0,3
Eksport i alt	2,7	0,4	2,6	3,4	-3,8
Import i alt	1,9	3,6	3,4	-3,6	2,8
Sysselsatte personer	1,1	0,3	0,2	0,2	0,0
Utførte timeverk	1,6	0,4	0,2	0,2	-0,1

¹ Tall for de to siste årene er foreløpige.

Norge – kraftig fall i handelsbalansen i hovedsak som følge av innførsel av plattform

- I følge SSB ble det i april ble det importert varer for 64,0 milliarder kroner og eksporten utgjorde 65,2 milliarder. Den høye importverdien skyldes innførsel av én oljeplattform, som sto for over en fjerdedel av verdien.
- Fastlandseksporten økte noe, mens olje- og gaseksporten falt.
- Handelsoverskuddet var i april på 1,2 milliarder kroner, og var dermed historisk lavt. Dersom handel med skip og oljeplattformer holdes utenom ville overskuddet ligget på vel 18 milliarder kroner.
- Eksportverdien av råolje i april utgjorde 17,4 milliarder kroner, 8,7 milliarder lavere enn i samme måned i fjor. Nedgangen skyldes både et lavere eksportvolum, 36,6 millioner fat mot 40 millioner fat året før, men også lavere priser - 476 mot 649 kroner i 2014.
- Eksportverdien for naturgass i gassform endte på 14,4 milliarder kroner og var dermed 1,4 milliarder kroner lavere enn i april 2014. I alt ble det eksportert 7,2 milliarder standard kubikkmeter naturgass i gassform - 1,2 milliarder færre enn i samme måned i fjor. Det lave volumet skyldes blant annet at det ble utført vedlikeholdsarbeid.
- Økt eksport av industrimaskiner, måleutstyr og metaller – med oppgang også innen maskiner og utstyr til oljeindustrien. Av bearbejdede varer økte eksporten i april, som i månedene før, for varegruppene metaller unntatt jern og stål og varer av metaller
- Nedgang for fiskeeksport pga lavere laksepris
- I april ble det importert varer for 64 milliarder kroner, vel 45 prosent høyere enn i april 2014. Skip og oljeplattformer utgjorde hele 17,3 milliarder kroner av verdien.



Norge – antall ledige stillinger litt ned siste året, men markert fall i olje og gass

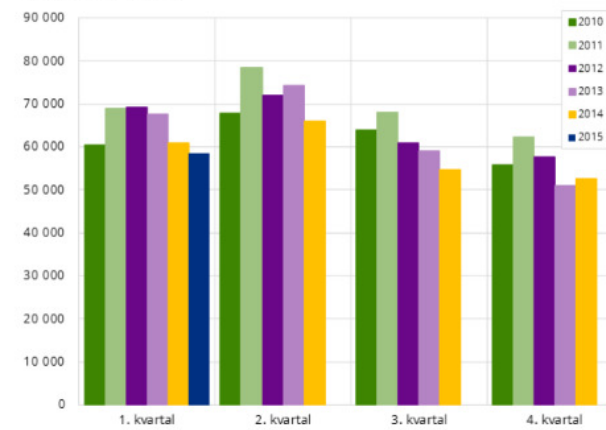
Ledige stillingar i olje og gass meir enn halvert

For olje- og gassnæringa var det ein nedgang i talet på ledige stillingar på heile 65 prosent frå 1. kvartal 2014 til 1. kvartal 2015. Samla for alle næringane var nedgangen 4 prosent jamført med 1. kvartal 2014.

Ledige stillingar		
	1. kvartal 2015	Endring frå året før
Ledige stillingar	58 600	-2 400
Prosent ledige stillingar	2.2	-0,1

[Standardtegn i tabeller](#)

Figur 1. Ledige stillingar



Kjelder: Statistisk sentralbyrå.

< Færre

> Mer

Neste >

Norge – oljeskattene fortsetter å falle

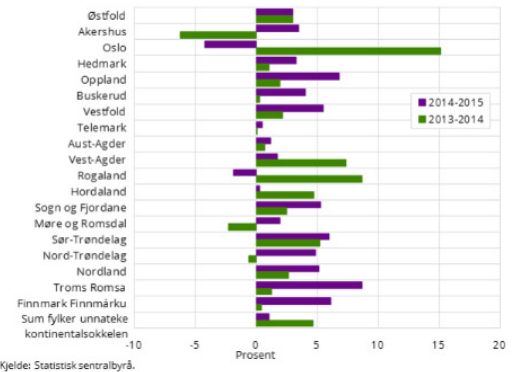
Oljeskattene fortset å falle

Frå januar til april i år blei det betalt inn 292 milliardar kroner i skatt i Noreg. Dette er 15 milliardar, eller 4,9 prosent, mindre enn i same periode i fjor. Det var i hovudsak låge innbetalingar av oljeskatt som førte til nedgangen.

Skatterekneskapsstatistikk. Innbetalt og fordelt skatt. Akkumulert. Millionar kroner og prosent.				
	Innbetalt og fordelt skatt hittil i år		Prosentvis endring fra fjoråret	
	April 2014	April 2015	April 2014	April 2015
I alt	307 242	292 333	-3.1	-4.9
Ordinær skatt til staten	10 980	10 708	-1.2	-2.5
Ordinær skatt på oljeutvinning	24 238	17 464	-22.8	-27.9
Særskatt på oljeutvinning	39 157	29 084	-25.7	-25.7
Fellesskatt til staten	97 139	93 815	6.8	-3.4
Ordinær skatt til fylkeskommunen (inkl. Oslo)	8 537	8 841	3.5	3.6
Ordinær skatt til primærkommunen	39 923	41 254	2.4	3.3
Medlemsavgift til folketrygda	35 223	37 805	6.1	7.3
Arbeidsgevaravgift til Folketrygda	51 642	53 522	2.5	3.6
Skatt på utbytte til utanlandske aksjonærar	404	-158	551.6	-139.1

Standardtegn i tabeller

Figur 1. Skatteinngangen fordelt på fylke. Januar-april akkumulert. Prosentvis endring



28esentasjon text

Norge – laveste befolkningsvekst siden 2007

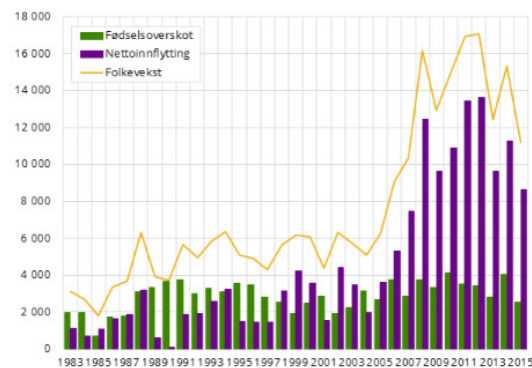
Lågaste folkevekst siden 2007

Folketalet i Norge var 5 177 000 1. april. Første kvartal i år vaks folketallet med 11 200 personer eller 0,2 prosent. Folkeveksten var om lag 4 100 lågare enn i same kvartal i fjor og den lågaste i første kvartal siden 2007.

Folkemengd og endringane i kvartalet			
	1. kvartal 2015	1. kvartal 2014	Endringar frå tilsvarende periode året før
			Antal
Folketalet ved inngangen av kvartalet	5 165 802	5 109 056	56 746
Fødde	14 074	14 380	-306
Døde	11 526	10 335	1 191
Fødselsoverskot	2 548	4 045	-1 497
Innvandring	16 926	19 133	-2 207
Utvandring	8 278	7 851	427
Nettoinnflytting, inkl. inn- og utvandring	8 648	11 282	-2 634
Folkevekst	11 196	15 327	-4 131
Folketalet ved utgangen av kvartalet	5 176 998	5 124 383	52 615

Standardtegn i tabeller

Figur 1. Fødselsoverskot, nettoinnflytting og folkevekst. 1. kvartal



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

24esentasjon text

SpareBank 1
SR-BANK

01 Innledning og oppsummering

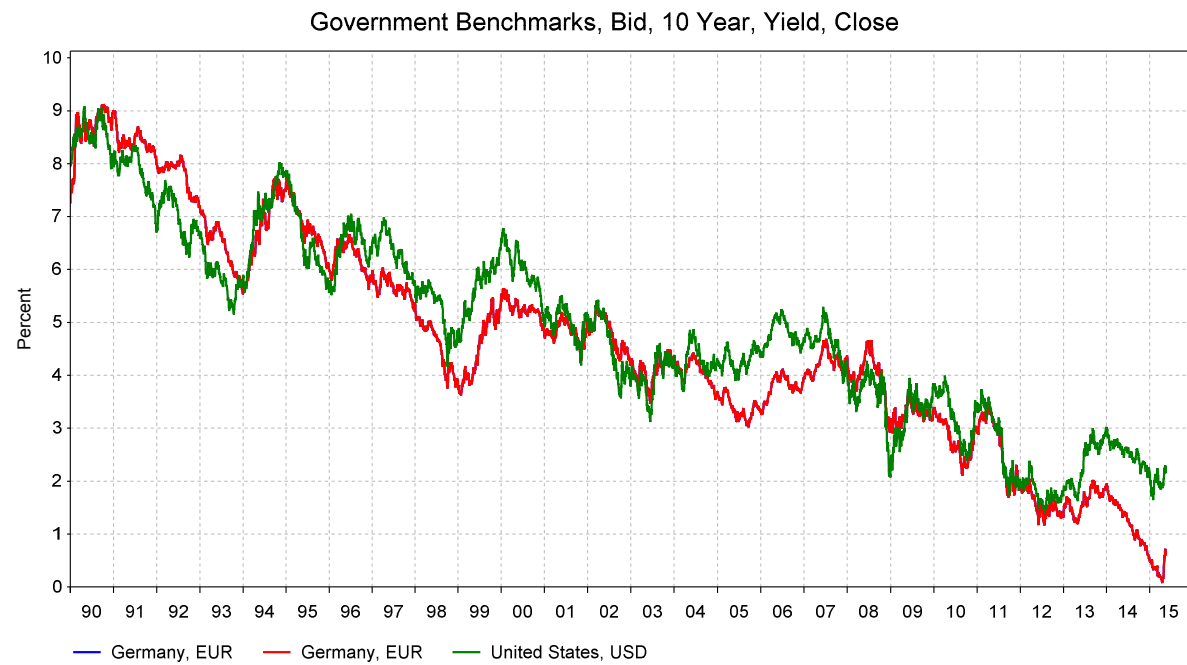
02 Verdensøkonomien – USA, Europa og Kina

03 Norge og regionen

04 Markeder – energi, aksjer, renter og valuta

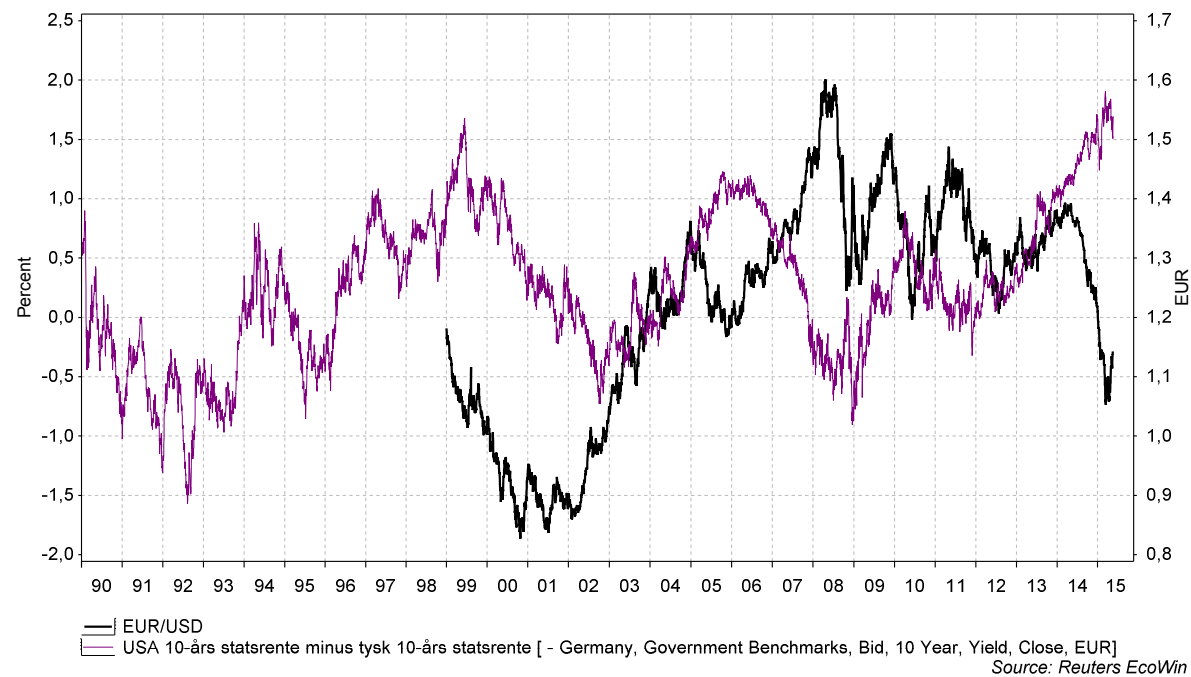
05 Vedlegg

Europa – sentralbanken har startet kjøp av sikre obligasjoner og presser ned rentene, som er betydelig lavere enn i USA



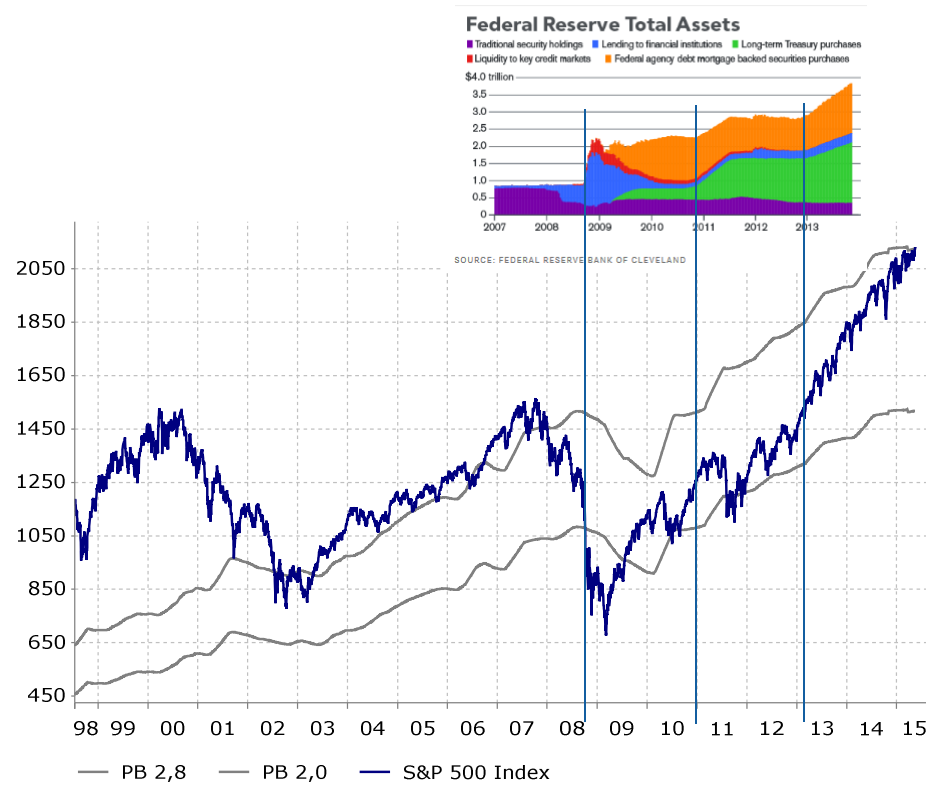
Source: Reuters EcoWin

Europa – sentralbankens støttekjøp har presset renten ned og differansen mot USA til nær rekordnivå. Dette har også bidratt til markert svekkelse av valutaen, men utflating/reversering siste tiden



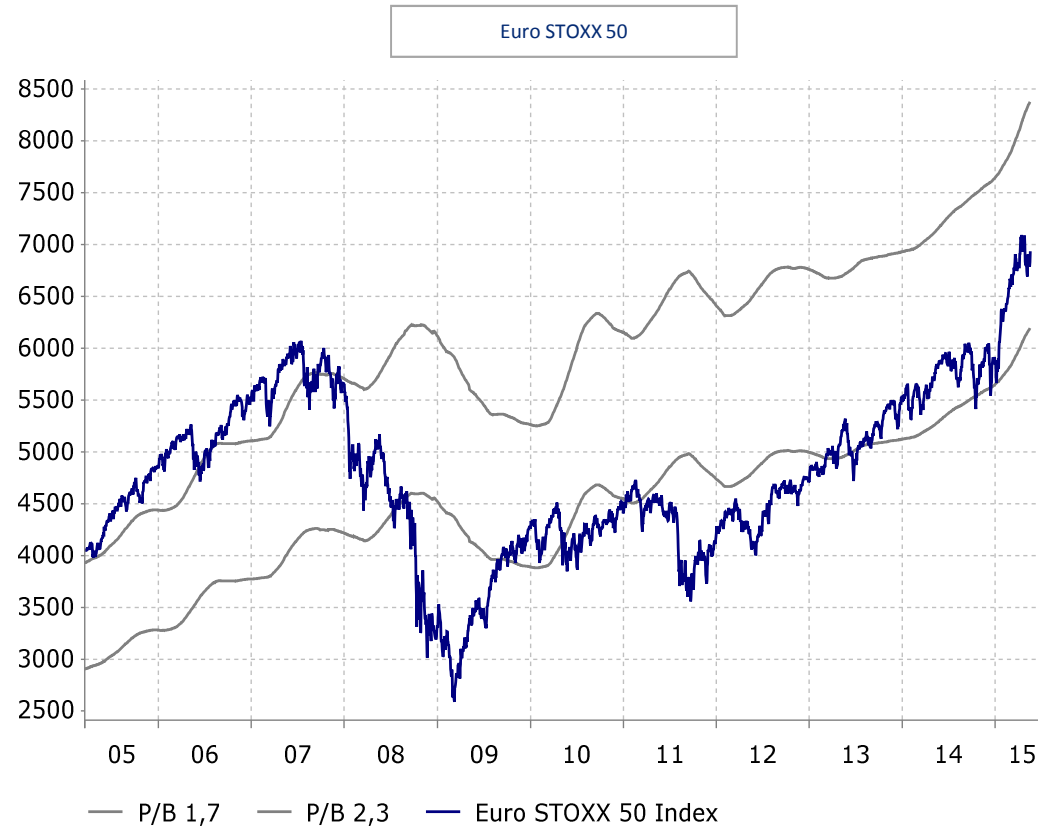
USA - amerikanske aksjer priset høyt på pris/bok. Sentralbankens støttekjøp av sikre obligasjoner (i tre omganger) har løftet aksjekursene

- 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 15-20% 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%

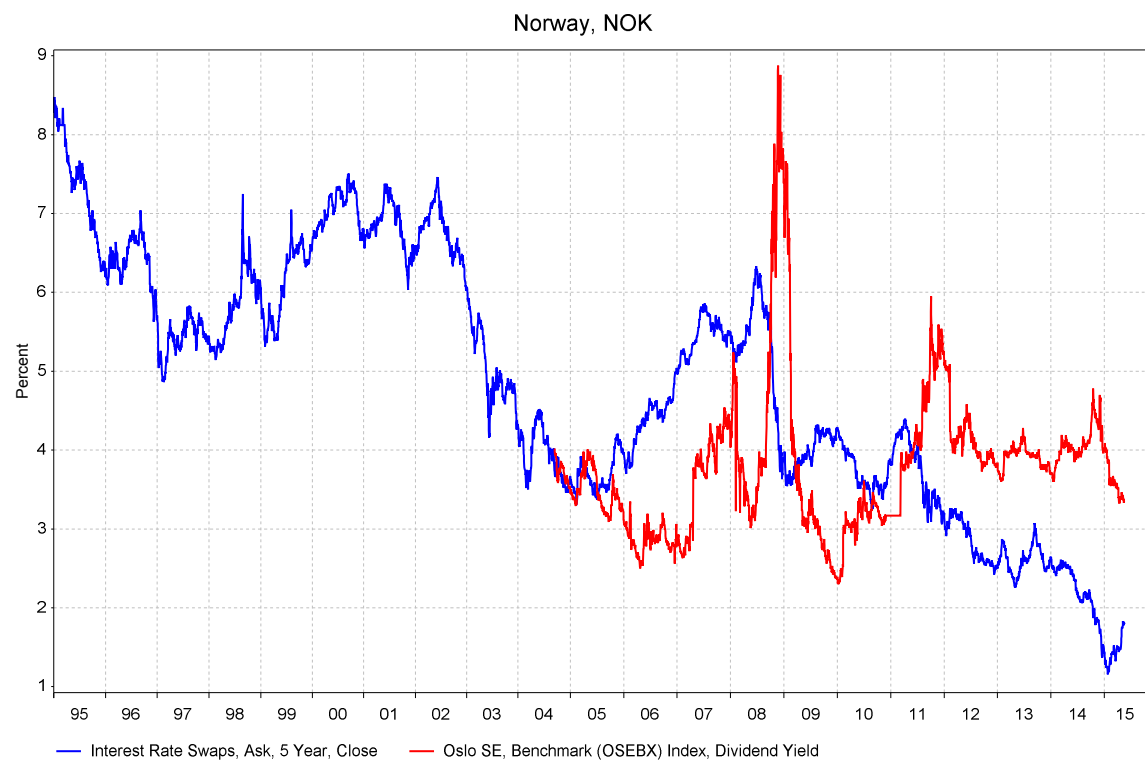


Prising Oslo Børs: fortsatt i den rimelige enden målt mot bokførte verdier

- Etter nedgangen i høst har Oslo Børs steget noe, og tilbake over 1,5x bokførte verdier. De siste ti årene har man vært under dette nivået på 1,5*bok kun i korte perioder. Børsen er nå på omkring 1,6x bokførte verdier
- Bokført verdi stiger med god inntjening og tilbakeholdt overskudd blant bedriftene



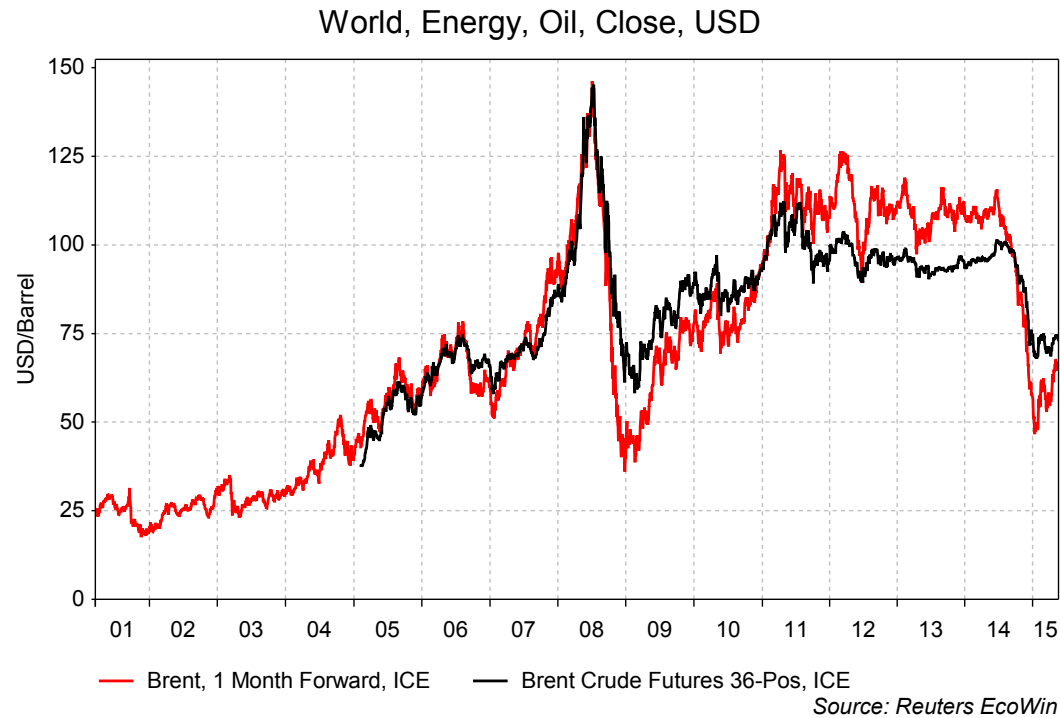
Prising Oslo Børs: utbytte yield fortsatt betydelig høyere enn 5-års rente



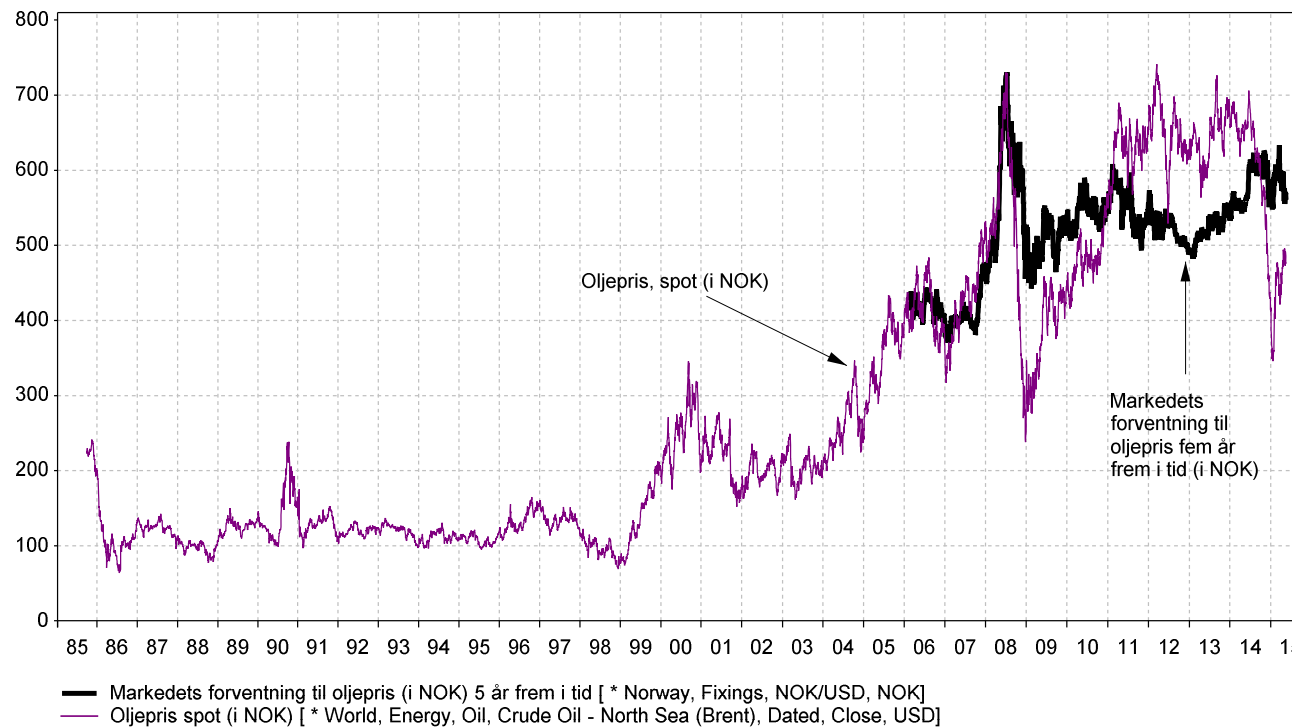
Source: Reuters EcoWin

Olje - oljeprisen (Brent) omkring 65 USD/fat, markedet venter prisoppgang (i markedet prises olje 3 år frem i tid til omkring 75 USD/fat)

- 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
- Geopolitisk uro har bidratt til oppgang
- Markedsbalansen strammer seg til i løpet av året, men overskudd av olje tilsier et usikkert prisbilde



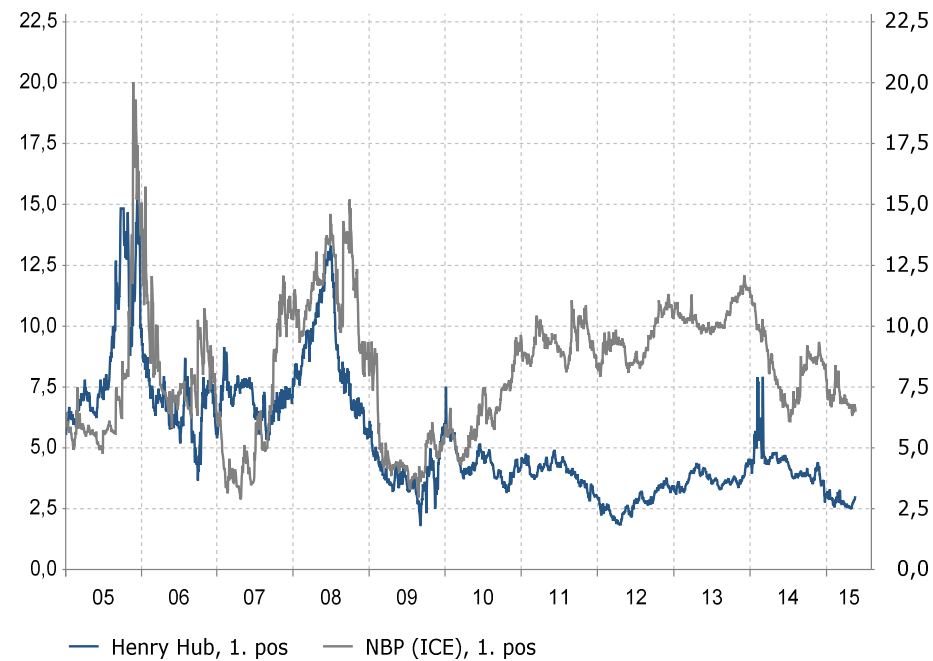
Olje – målt i norske kroner. Spotpris svinger, mer stabil fremtidspris



Source: Reuters EcoWin

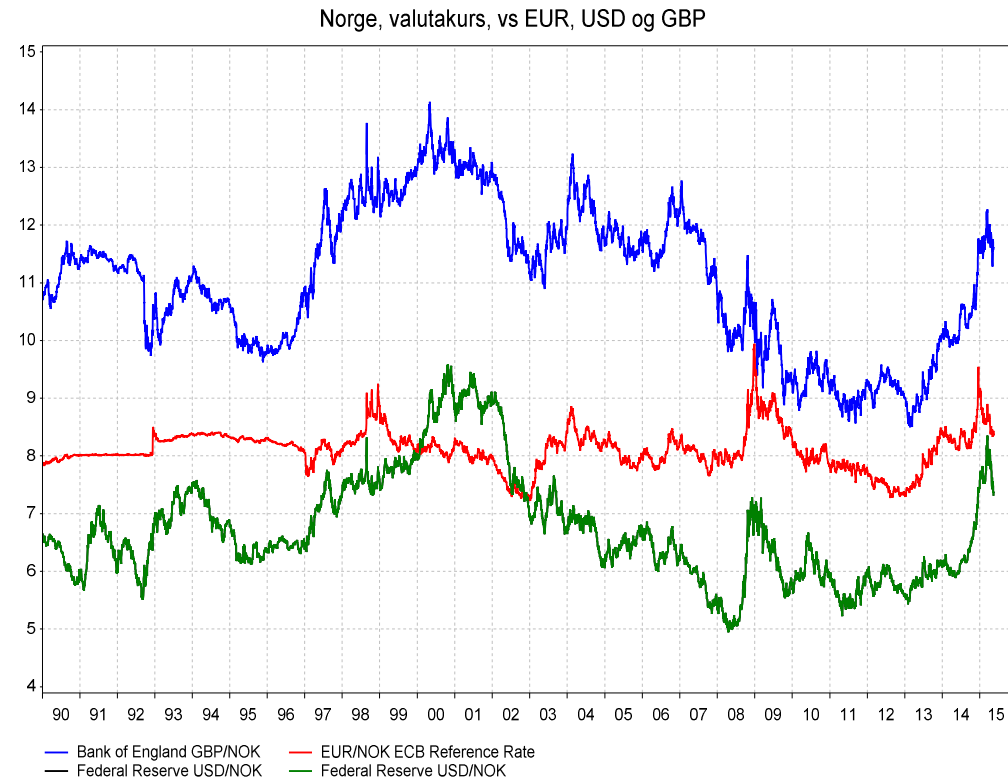
Gassprisene i Europa holder seg bedre enn i USA

- *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*

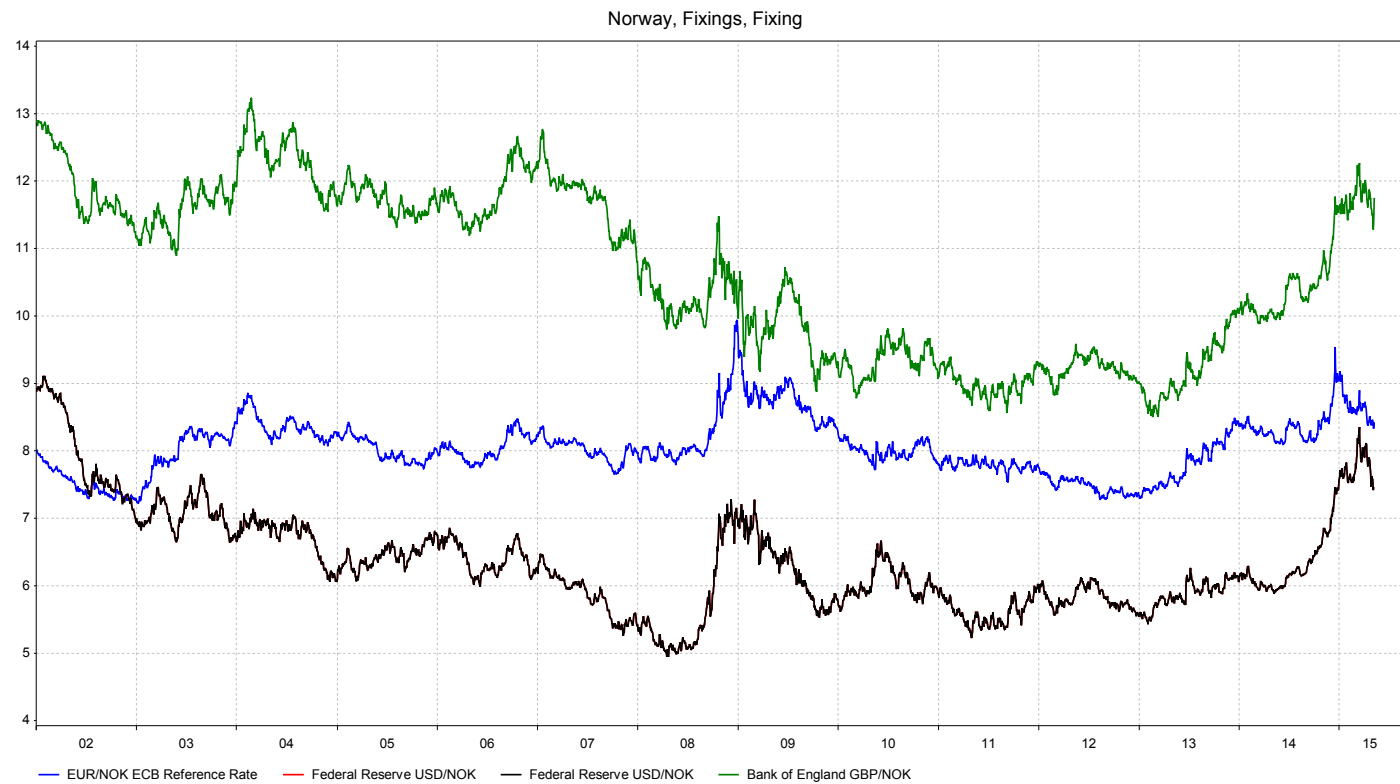


SR-Bank Markets, Reuters EcoWin

Norske kroner har styrket seg noe etter markert svekkelse i fjor

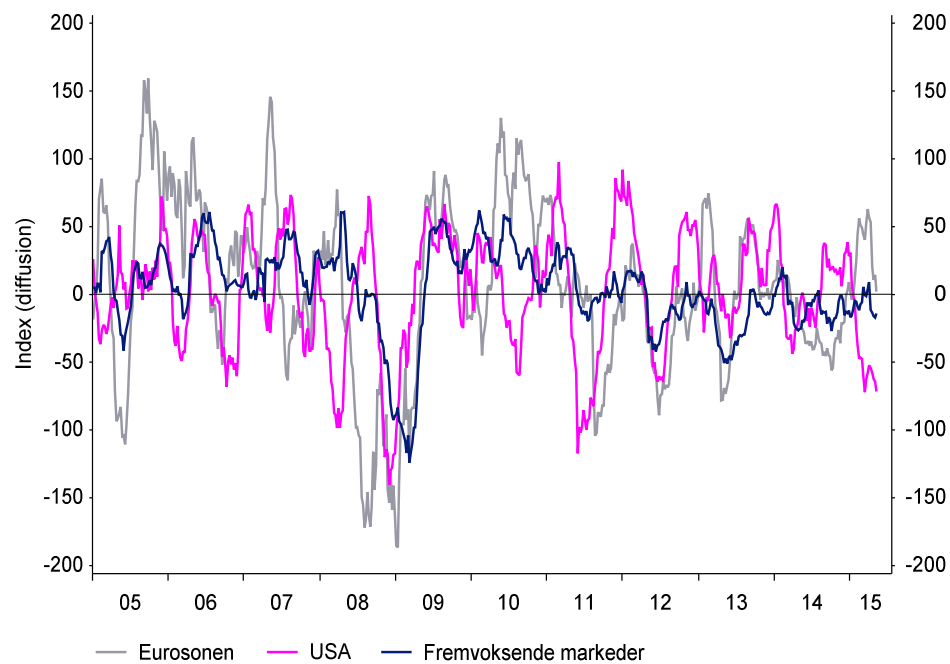


Norske kroner har styrket seg noe etter markert svekkelse i fjor



Citigroups økonomiske overraskelsesindeks

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



Source: 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

VEDLEGG

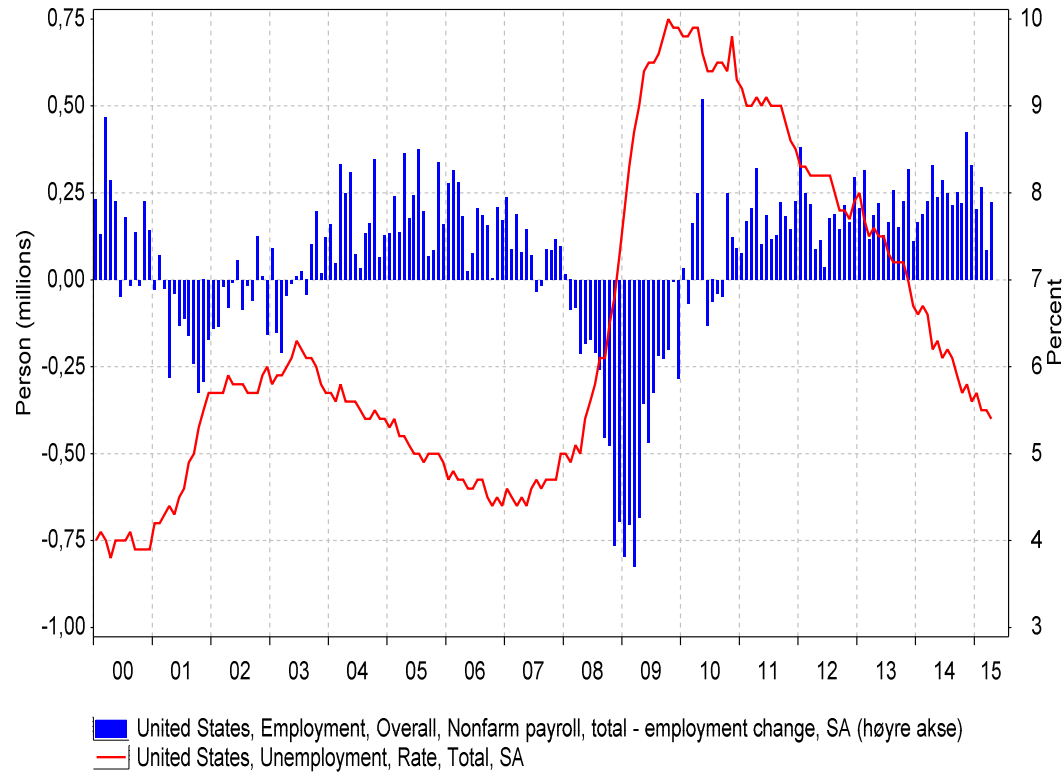
01 Verdensøkonomien – USA, Europa og Kina

02 Norge og regionen

03 Markeder – energi, aksjer, renter og valuta

USA – jobbveksten tok seg opp til gode nivåer som ventet, men foregående måned nedjustert. Arbeidsledigheten litt ned til 5,4%

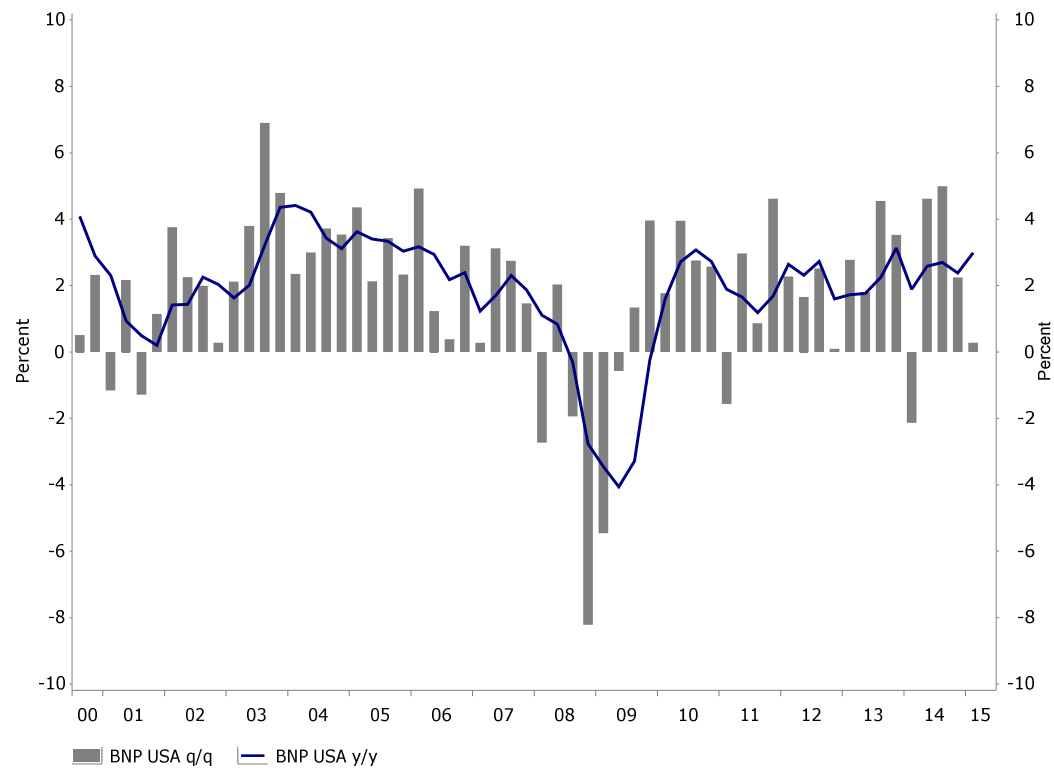
- *Nye jobber er at av de aller viktigste nøkkeltall for hvordan det går i USA (og globalt)*
- *Jobbveksten tok seg godt opp igjen siste måned med 223,000 nye jobber utenfor landbruket i USA i april. Dette er en oppgang fra det overraskende lave mars-tallet (som ble enda svakere enn først antatt, nedjustert fra 125,000 til 85,000). Nå er jobbveksten tilbake på nivået det siste året.*
- *Det var oppgang i privat sektor: profesjonell og forretningmessig tjenesteyting, helse og bygg/anlegg. Utvinning (gruve og petroleum) falt.*
- *Arbeidsledigheten falt litt til 5,4%.*
- *Vi tror jobbveksten vil holde seg omkring dagens nivå kommende måneder*
- *Lønnsveksten ble lave 0,1% (ventet 0,2%)*



Source: Reuters EcoWin

USA – godt oppsving i fjor, men svak start på året i år

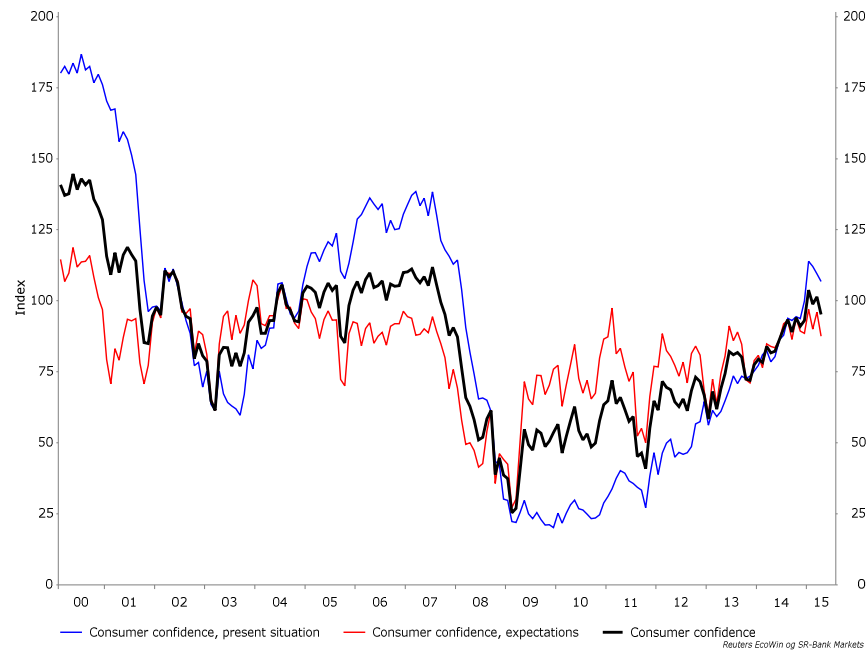
- Høy vekst på 4-5% i 2. og 3. kvartal i fjor, men det dempet seg noe til 2% i 4. kvartal
- Første anslag for veksten i 1. kvartal 2015 ble 0,2% (årlig rate) og lavere enn ventet på 1%
- Det var ventet at veksten ville bli noe dempet av midlertidige effekter (vær og havnestreik)
- Konsum økte og bidro til vekst, sammen med oppgang i lager og investeringer, mens eksport (sterkere dollar) offentlig konsum trakk ned



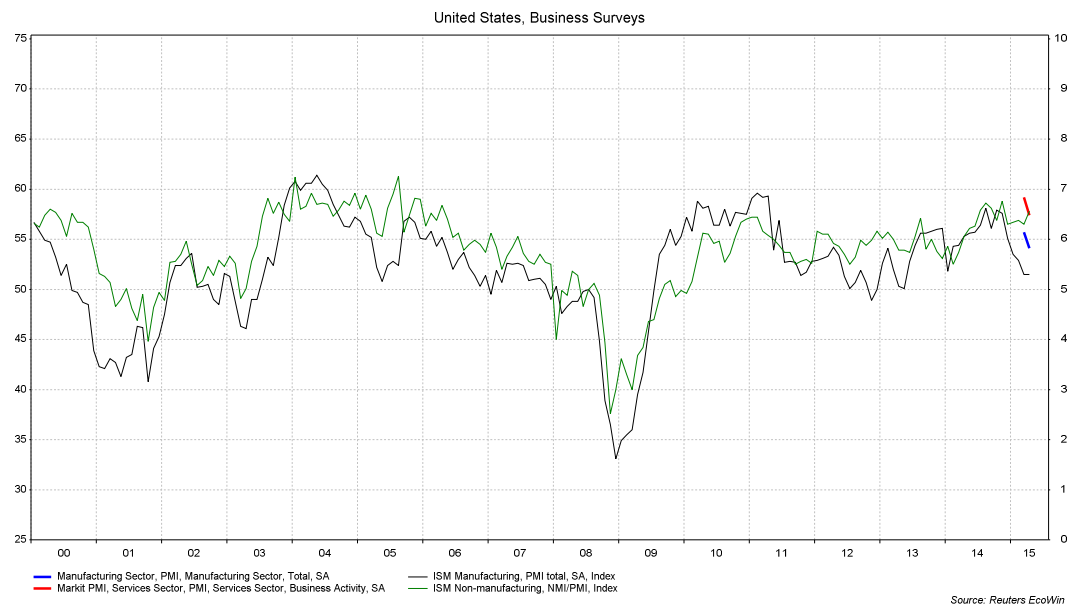
Reuters EcoWin og SR-Bank Markets

USA – stemningen hos konsumentene litt ned, men fortsatt 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 steg litt fra forrige måned og nivået er høyt.*
- *Nåsituasjonen er en del høyere enn framtidsutsiktene*
- *Nivået støttes av bedring i økonomien, lavere arbeidsledighet, lave renter, oppgang i boligpriser og aksjer.*



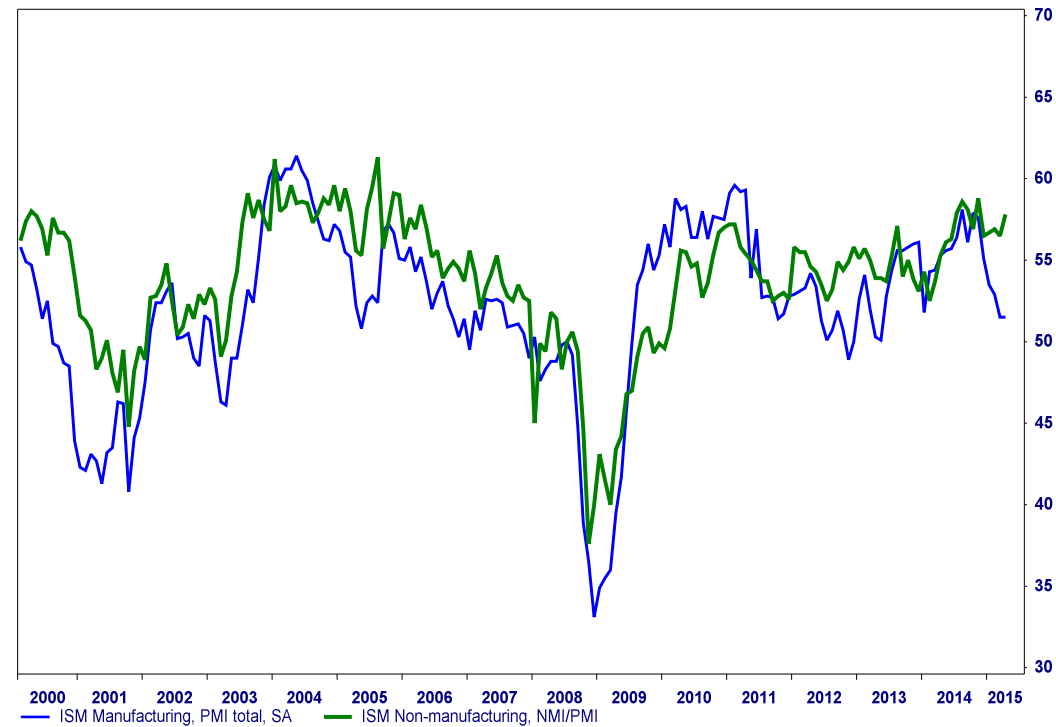
USA – stemningen blant industribedrifter dempes, mens servicebedrifter holder seg bra



USA – stemningen blant industribedrifter dempes, mens servicebedrifter holder seg bra

- *ISM-indeksene er blant de beste temperaturmålere for amerikansk økonomi*
- *Industrien (ISM manufacturing) har falt noe, men er fortsatt godt over det nøytrale nivået på 50. Indeksen ble uendret i april fra forrige måned på 51,5 mot ventet 52,1. Produksjon og nye ordre trekker opp, mens sysselsetting trekker ned.*
- *Nivået tilsvarer BNP vekst på 2,6%*
- *Servicesektoren (ISM non-manufacturing) gjør det fortsatt bra, løftet av produksjon. Sysselsetting holder seg bra og nye ordre øker (men ned for eksport)*

Forventningsindikatorer



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

Noe lavere tempo blant industribedriftene (april)

Utsiktene blant servicebedriftene holder seg godt (fra mars)

MANUFACTURING AT A GLANCE						
APRIL 2015						
Index	Series Index	Series Index	Percentage Point	Direction	Rate of Change	Trend* (Months)
	Apr	Mar	Change			
PMI®	51.5	51.5	0.0	Growing	Same	28
New Orders	53.5	51.8	+1.7	Growing	Faster	29
Production	56.0	53.8	+2.2	Growing	Faster	32
Employment	48.3	50.0	-1.7	Contracting	From Unchanged	1
Supplier Deliveries	50.1	50.5	-0.4	Slowing	Slower	23
Inventories	49.5	51.5	-2.0	Contracting	From Growing	1
Customers' Inventories	44.0	45.5	-1.5	Too Low	Faster	5
Prices	40.5	39.0	+1.5	Decreasing	Slower	6
Backlog of Orders	49.5	49.5	0.0	Contracting	Same	2
Exports	51.5	47.5	+4.0	Growing	From Contracting	1
Imports	54.0	52.5	+1.5	Growing	Faster	27
OVERALL ECONOMY				Growing	Same	71
Manufacturing Sector				Growing	Same	28

Manufacturing ISM® *Report On Business*® data is seasonally adjusted for New Orders, Production, Employment and Supplier Deliveries indexes.

*Number of months moving in current direction.

ISM® NON-MANUFACTURING SURVEY RESULTS AT A GLANCE									
COMPARISON OF ISM® NON-MANUFACTURING AND ISM® MANUFACTURING SURVEYS*									
APRIL 2015									
Index	Non-Manufacturing						Manufacturing		
	Series Index	Series Index	Percentage Point	Direction	Rate of Change	Trend** (Months)	Series Index	Series Index	Percentage Point
	Apr	Mar	Change				Apr	Mar	Change
NMI®/PMI®	57.8	56.5	+1.3	Growing	Faster	63	51.5	51.5	0.0
Business Activity/Production	61.6	57.5	+4.1	Growing	Faster	69	56.0	53.8	+2.2
New Orders	59.2	57.8	+1.4	Growing	Faster	69	53.5	51.8	+1.7
Employment	56.7	56.6	+0.1	Growing	Faster	14	48.3	50.0	-1.7
Supplier Deliveries	53.5	54.0	-0.5	Slowing	Slower	6	50.1	50.5	-0.4
Inventories	51.0	49.5	+1.5	Growing	From Contracting	1	49.5	51.5	-2.0
Prices	50.1	52.4	-2.3	Increasing	Slower	2	40.5	39.0	+1.5
Backlog of Orders	54.5	53.5	+1.0	Growing	Faster	3	49.5	49.5	0.0
New Export Orders	48.5	59.0	-10.5	Contracting	From Growing	1	51.5	47.5	+4.0
Imports	51.5	55.5	-4.0	Growing	Slower	3	54.0	52.5	+1.5
Inventory Sentiment	59.5	61.0	-1.5	Too High	Slower	215	N/A	N/A	N/A
Customers' Inventories	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	44.0	45.5	-1.5
Overall Economy				Growing	Slower	69			
Non-Manufacturing Sector				Growing	Slower	63			

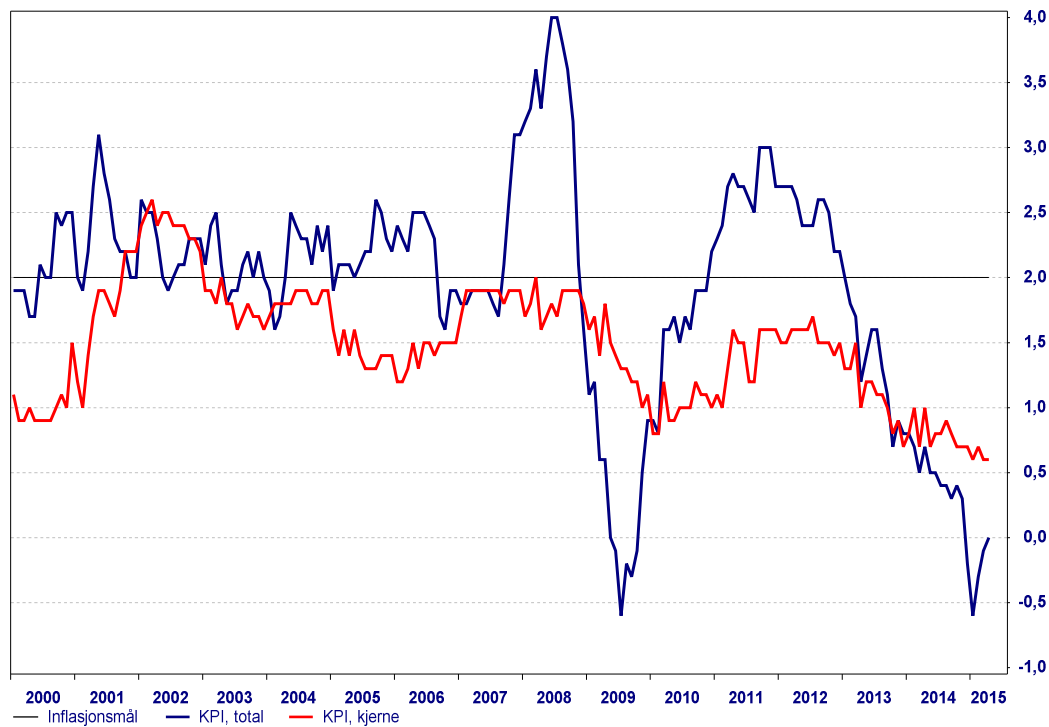
* Non-Manufacturing ISM® *Report On Business*® data is seasonally adjusted for Business Activity, New Orders, Prices and Employment indexes. Manufacturing ISM® *Report On Business*® data is seasonally adjusted for New Orders, Production, Employment and Supplier Deliveries.

** Number of months moving in current direction.

Europa – lav/fallende inflasjon er en utfordring (i tillegg til lav vekst...), men noen faktorer bidrar til et noe bedre vekstbilde

- *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:

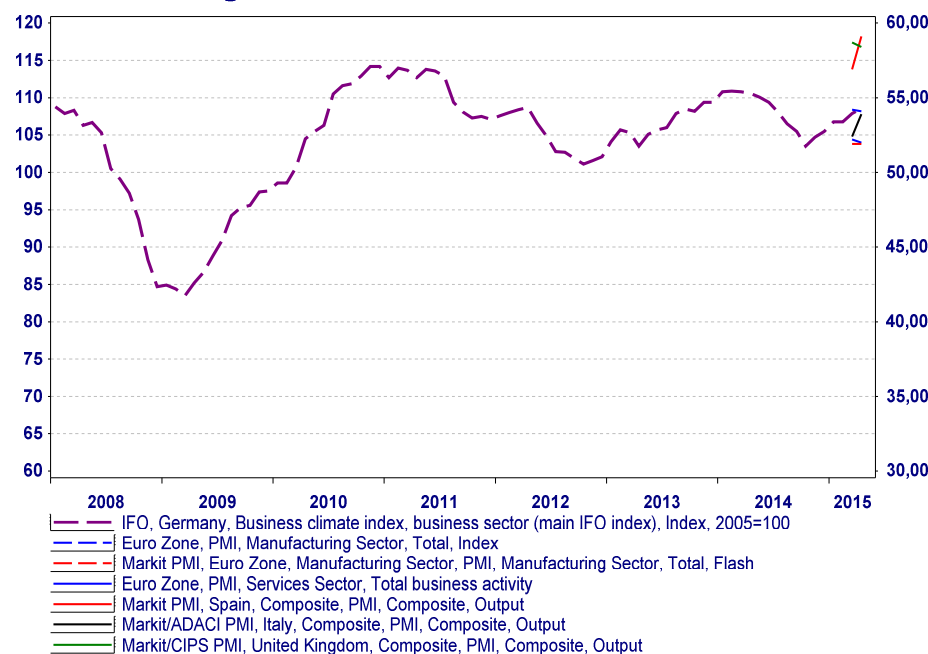


Source: Reuters EcoWin, SR-Markets

Europa – svakere Euro, lavere energipriser og lave renter bidrar positivt. Tyske bedrifter (IFO-indeksen) ser lysere på fremtiden

- Blant europeiske bedrifter ble nedgangen i første halvår 2014 avløst av noe bedre utvikling andre halvår 2014 som har fortsatt inn i 2015.
- Det har vært noe utflating i det siste, men den viktige tyske IFO-indeksen steg litt på siste måling
- Markit sin bedriftsmåling for industribedriftene ble 51,9, som er litt lavere enn forrige måned (52,2) og lavere enn ventet (52,6). Nivået indikerer fortsatt vekst kommende måneder (ettersom man er høyere enn det nøytrale 50-nivået). Tyskland er nå på snittet i Europa, mens Frankrike trekker ned nivået. Spania og Italia ble litt svakere/bedre enn ventet på hhv 54,2 og 53,8
- Servicebedriftene har samme trend som nevnt over, men er på et noe høyere nivå. PMlen ble 53,7 (mot forrige 54,2 og forventet 54,5). Også her trekker Frankrike ned, mens Tyskland er litt over snittet. PMI service i Spania ble betydelig bedre enn ventet med 60,3 (ventet 57,4 og forrige 57,3). Italia ble også litt bedre enn ventet med 53,1 (mot ventet 52,1 og forrige 51,6)
- Disse tallene indikerer at Europa fortsatt støttes av lave energipriser, svak valutakurs og lave renter. Sentralbankens tiltak bidrar også trolig til en lavere risiko for et kraftig tilbakeslag som trolig bidrar til at usikkerheten er blitt redusert
- De europeiske nøkkeltallene har for en periode vært bedre enn markedsforventningene. Dette har bidratt til oppjusterte markedsforventninger og tallene er nå mer på linje med forventningene.

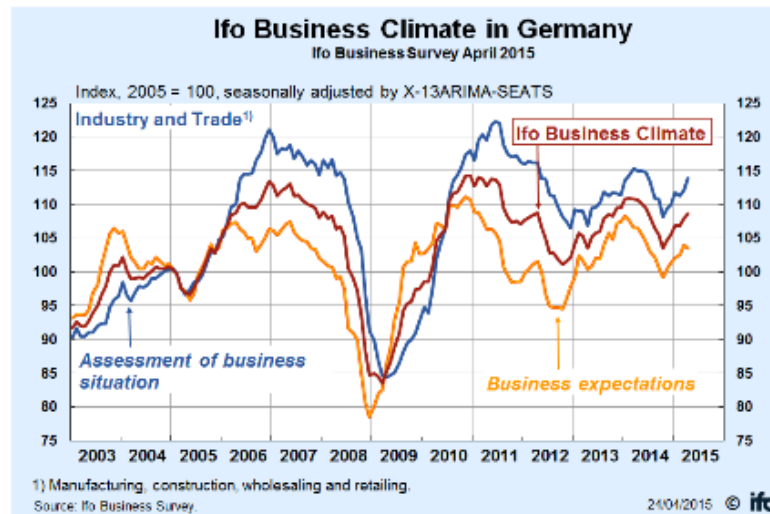
Forventningsindikatorer:



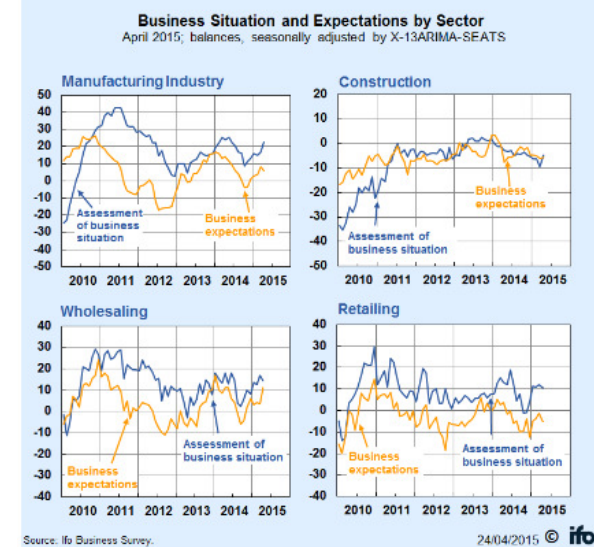
Source: Reuters EcoWin, SR-Markets

Europa – Tyske bedrifter (IFO-indeksen) ser lysere på fremtiden og indeksen er på bra nivå. Vurdering av nåsituasjon øker, mens forventningene flater ut

Ifo Business Climate Germany (Index)

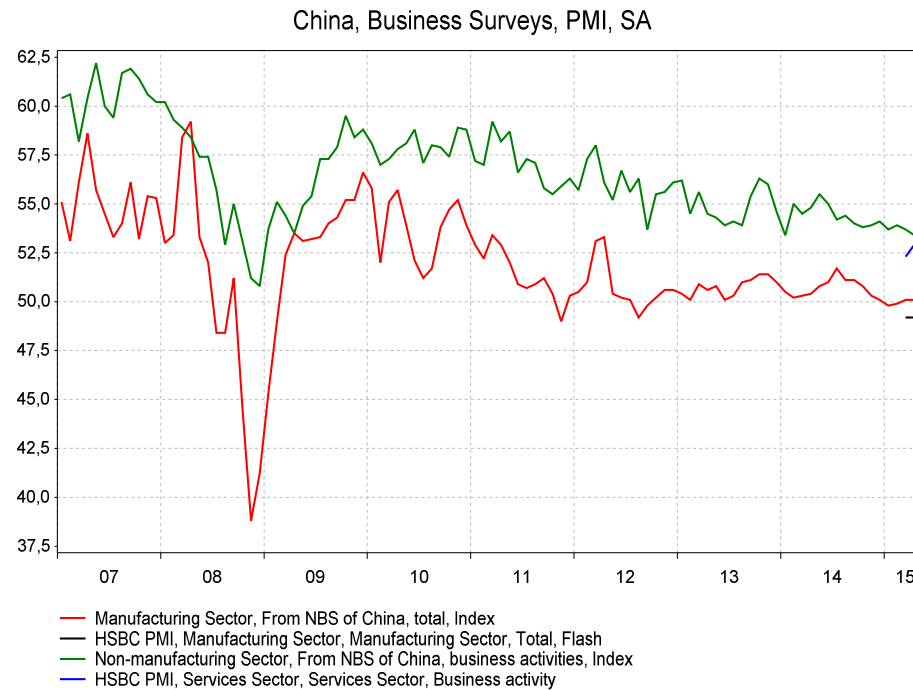


Business Situation and Expectations by Sector (Balances)



Kina – stemningen blant industribedriftene nær uendret, fortsatt nær nøytralt. Servicebedriftene holder seg bedre

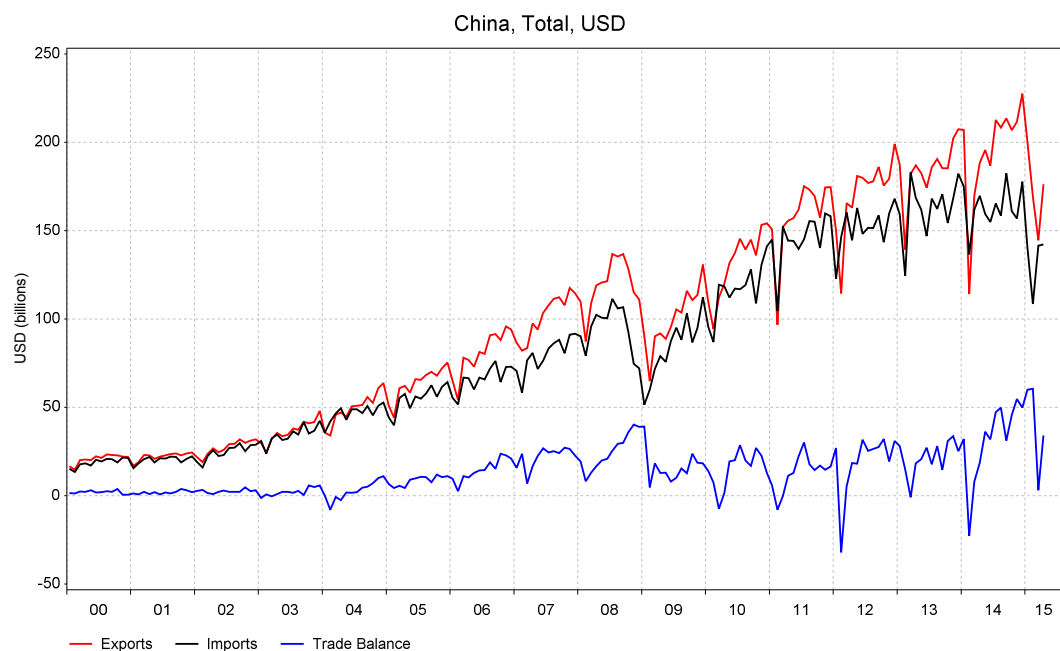
- Det er ulike mål på temperaturen i bedriftene.
- De siste målingene fra det offentlige statistikkbyrået (NBS) viser at utsiktene for industrien flater ut på omkring 50, som er nøytralt nivå. Dette var som ventet. For bedrifter utenfor industrien ble nivået noe lavere enn forrige måned. Den var ned fra 53,7 til 53,4, men nivået er fortsatt godt over 50.
- HSBC sin indikator for industrien er noe mer dempet. Stemningen blant industribedriftene signaliserer fortsatt moderat avdemping (endelig måling ble 48,9, ned fra foreløpig 49,2 som var lavere enn ventet). HSBC Service økte litt som ventet
- Myndighetene har innført støttetiltak for å dempe nedgangen, blant annet lettet på reservekravene for banker, og vi venter at det vil komme mer.
- Det har vært en avdemping i kinesisk økonomi siden sommeren i fjor (og utflating i år) men foreløpig ingen dramatisk nedgang og veksten holder seg trolig i området



Source: Reuters EcoWin

Kina – bedring i handelsbalansen som ventet, men fortsatt ikke veldig sprekkt. Sentralbanken setter ned styringsrentene for å dempe nedgangen

- Etter en overraskende svak handelsbalanse forrige måling, ble det bedring i april. Noen midlertidige forhold kan ha bidratt til å trekke ned forrige måling, men det er også underliggende noe svakere utvikling
- Eksporten øker, men det er noe svakhetstegn i eksporten til USA og Europa, samtidig kan nær uendret import også indikerer dempet aktivitetsnivå innenlands
- For å dempe en noe svakere utvikling satte sentralbanken nylig ned styringsrentene, med 0,25 til 5,1% (for 1-års utlånsrente)
- Inflasjonen i Kina ned fra 1,6 til 1,5% siste måned



Source: Reuters EcoWin

VEDLEGG

01 Verdensøkonomien – USA, Europa og Kina

02 Norge og regionen

03 Markeder – energi, aksjer, renter og valuta

Norge – arbeidsledigheten øker litt (AKU fra SSB)

- Ifølge Arbeidskraftundersøkelsen (AKU) fra SSB var den sesongjusterte arbeidsledigheten på 4,1 prosent i februar 2015 (gjennomsnitt av januar-mars). Dette er opp fra 3,8% i foregående tre-måneders periode. SSB skriver at oppgangen er så vidt innenfor feilmarginen, men i tråd med stigende trend siden mai 2014.
- Andelen langtidsledige (ledige i mer enn 26 uker) har økt fra 29 til 38% det siste året.
- Ifølge AKU falt sysselsettingen med 8000 fra november 2014 til februar 2015. Endringen er innenfor feilmarginen i AKU
- Sysselsettingsandelen falt fra 68,6 til 68,2 prosent i perioden

Arbeidsløysa fortset å stige

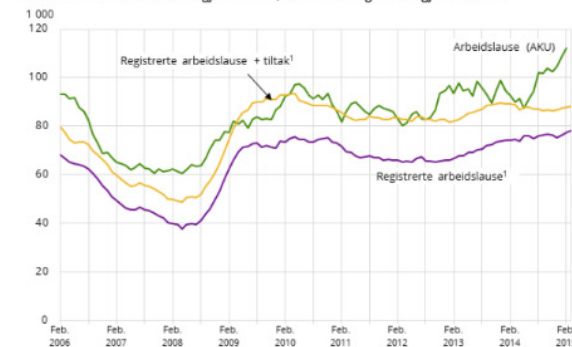
I februar var det 112 000 arbeidslause som utgjorde 4,1 prosent av arbeidsstyrken.

	Februar 2015	Endring frå førre ikkje-overlappende tremånadersperiode
Arbeidslause personar	112 000	10 000
I prosent av arbeidsstyrken	4,1	0,3
Sysseletta personar	2 645 000	-8 000
I prosent av befolkninga	68,2	-0,4

¹ 3-månadersgjennomsnitt med namnet til midtarste månaden i perioden.

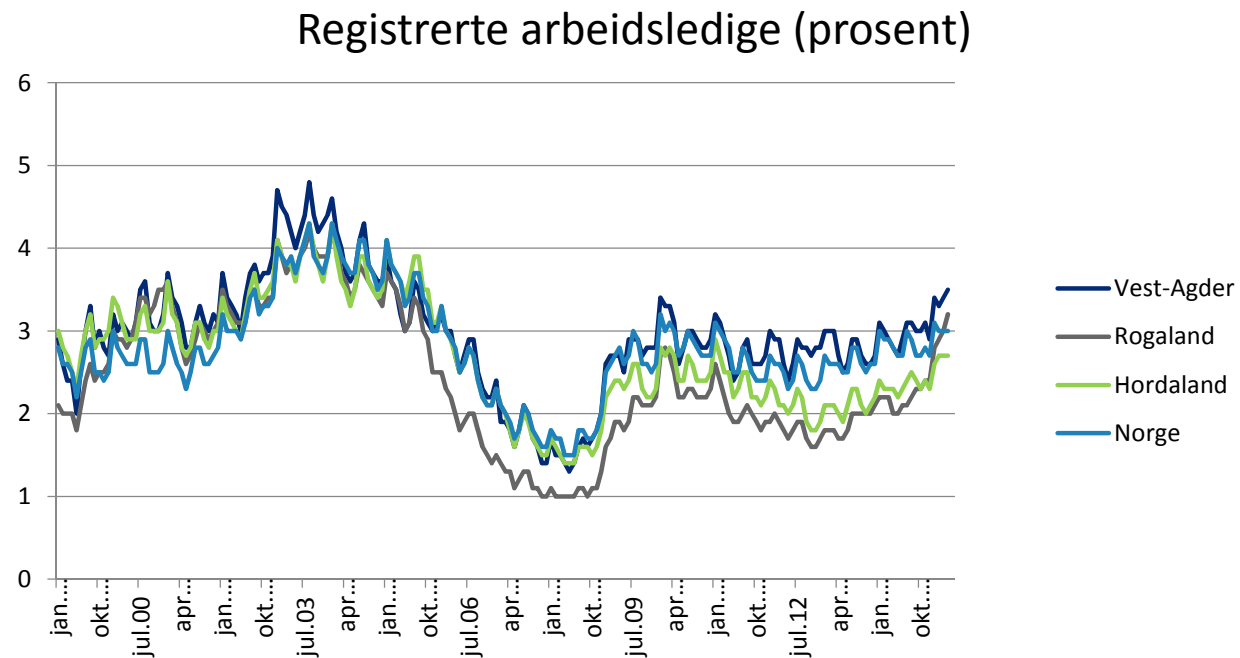
[Standardtegn i tabeller](#)

Figur 1. Arbeidslause (AKU), registrerte arbeidslause og registrerte arbeidslause pluss arbeidsmarknadstiltak. Sesongjusterte tal, tremånaders glidande gjennomsnitt



¹ Disse talane er reine månadsviset tal, ikkje tremånaders glidande gjennomsnitt.
Kjelde: Statistisk sentralbyrå.

Norge – oppgang i arbeidsledigheten (NAV) siste år, men stabil hittil i år, oppgang i Rogaland og på Sørlandet



Norge – oppgang i arbeidsledigheten på Sør- og Vestlandet

April 2015

	Antall	Prosent av arbeidsstyrken	Endring fra i fjor Antall	Endring fra i fjor Prosent	Prosent av arbeidsstyrken i fjor
I alt	81 569	3,0	6 944	9	2,8
Østfold	5 191	3,7	-266	-5	3,8
Akershus	8 246	2,7	856	12	2,4
Oslo	13 389	3,7	630	5	3,6
Hedmark	2 645	2,7	-226	-8	3,0
Oppland	2 210	2,3	-73	-3	2,4
Buskerud	4 169	2,9	37	1	2,9
Vestfold	3 821	3,1	-96	-2	3,2
Telemark	3 168	3,6	254	9	3,4
Aust-Agder	2 109	3,7	136	7	3,4
Vest-Agder	3 168	3,5	590	23	2,8
Rogaland	8 160	3,2	3 019	59	2,0
Hordaland	7 361	2,7	1 236	20	2,3
Sogn og Fjordane	1 251	2,2	48	4	2,1
Møre og Romsdal	3 479	2,5	534	18	2,1
Sør-Trøndelag	4 455	2,7	358	9	2,5
Nord-Trøndelag	1 912	2,8	61	3	2,7
Nordland	3 355	2,7	-132	-4	2,8
Troms	1 975	2,3	18	1	2,3
Finnmark	1 357	3,5	-80	-6	3,7
Øvrige områder	19	*	*	*	*
Ukjent	129	*	24	23	*

April 2015

Rogaland

	Antall	Endring fra i fjor Antall	Endring fra i fjor Prosent
I alt	8 160	3 019	59
Ledere	72	9	14
Ingeniør- og ikt-fag	991	684	223
Undervisning	114	27	31
Akademiske yrker	129	60	87
Helse, pleie og omsorg	349	58	20
Barne- og ungdomsarbeid	323	48	17
Meglere og konsulenter	251	142	130
Kontorarbeid	772	302	64
Butikk- og salgsarbeid	717	139	24
Jordbruk, skogbruk og fiske	128	6	5
Bygg og anlegg	1 326	548	70
Industriarbeid	1 358	635	88
Reiseliv og transport	708	159	29
Serviceyrker og annet arbeid	659	150	29
Ingen yrkesbakgrunn eller uoppgitt	263	52	25

Norge – antall ledige stillinger omtrent uendret i Norge, noe ned i Rogaland

April 2015

Norge

	Antall	Endring fra i fjor per virkedag Prosent
I alt	22 027	1
Ledere	356	-1
Ingeniør- og ikt-fag	1 237	-16
Undervisning	3 594	-1
Akademiske yrker	1 070	-9
Helse, pleie og omsorg	5 421	12
Barne- og ungdomsarbeid	895	-7
Meglere og konsulenter	672	-1
Kontorarbeid	1 003	-3
Butikk- og salgsarbeid	1 673	-8
Jordbruk, skogbruk og fiske	225	0
Bygg og anlegg	1 490	16
Industriarbeid	974	-5
Reiseliv og transport	1 709	10
Serviceyrker og annet arbeid	1 482	-6
Ingen yrkesbakgrunn eller uoppgitt	226	31

April 2015

Rogaland

	Antall	Endring fra i fjor per virkedag Prosent
I alt	1 547	-10
Ledere	17	-48
Ingeniør- og ikt-fag	97	-30
Undervisning	223	-3
Akademiske yrker	69	-24
Helse, pleie og omsorg	436	11
Barne- og ungdomsarbeid	74	-34
Meglere og konsulenter	29	-24
Kontorarbeid	58	-36
Butikk- og salgsarbeid	111	-20
Jordbruk, skogbruk og fiske	8	-69
Bygg og anlegg	185	43
Industriarbeid	76	-25
Reiseliv og transport	90	36
Serviceyrker og annet arbeid	66	-47
Ingen yrkesbakgrunn eller uoppgitt	8	

Norge – litt høyere kredittvekst

- Gjeldsveksten steg fra 5,5 til 5,8% den siste måneden, med oppgang både for husholdninger og ikke-finansielle foretak

Sterkere gjeldsvekst

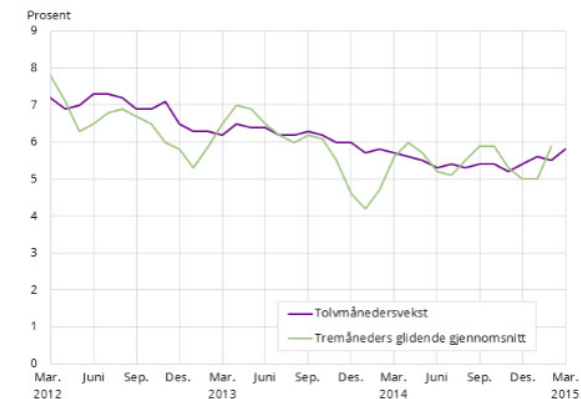
Tolv månedersveksten i publikums innenlandske bruttogjeld (K2) var 5,8 prosent fram til utgangen av mars, opp fra 5,5 prosent måneden før.

	Oktober 2014	November 2014	Desember 2014	Januar 2015	Februar 2015	Mars 2015
Tolv månedersvekst, totalt	5,4	5,2	5,4	5,6	5,5	5,8
Glidende tremåneders gjennomsnitt, totalt ¹	5,9	5,3	5,0	5,0	6,0	..
Tolv månedersvekst, husholdninger	6,4	6,2	6,1	6,2	6,2	6,4
Tolv månedersvekst, ikke-finansielle foretak	2,8	2,8	3,4	3,9	3,3	3,9

¹ Omregnet til årlig rate

[Standardtegn i tabeller](#)

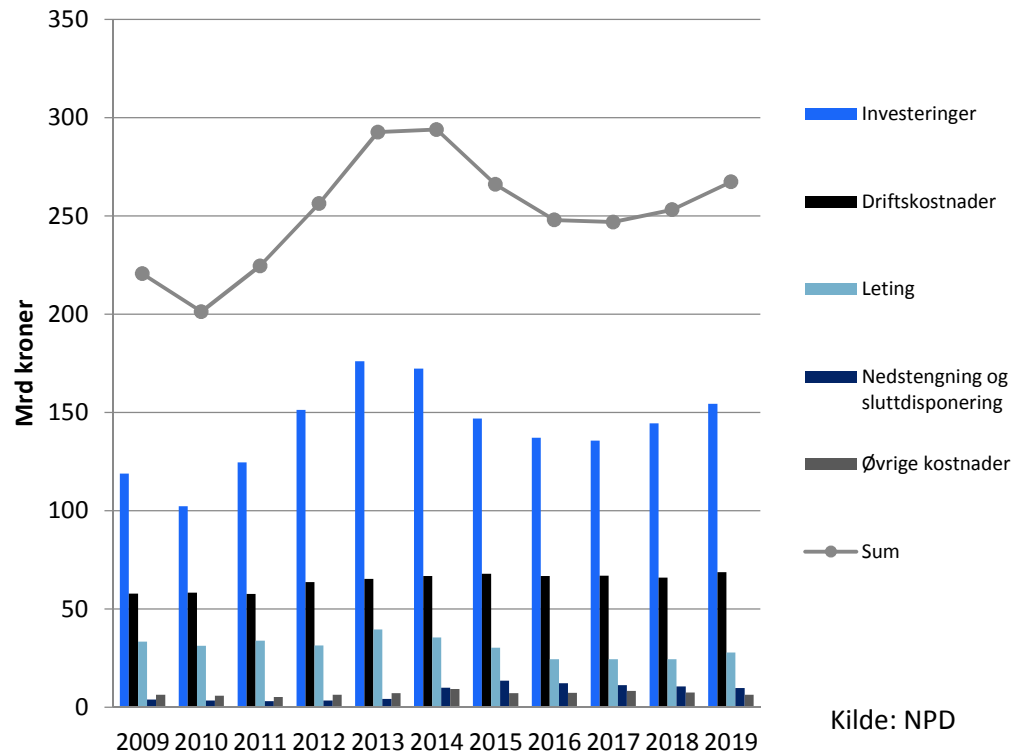
Figur 1. Kredittindikatoren K2



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

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

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



Kilde: NPD

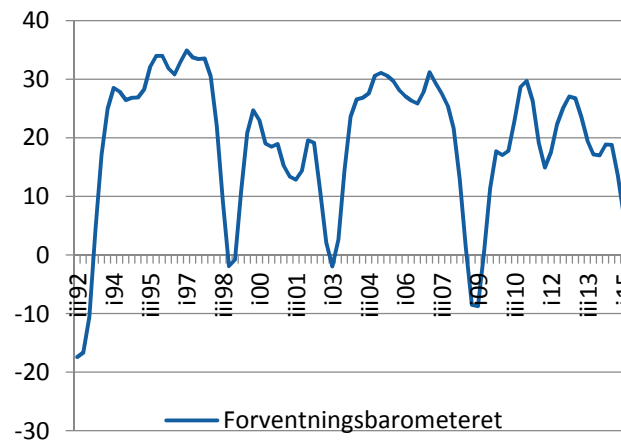
Norge – stemningsbarometeret fra Finans Norge faller videre

- *Ytterligere nedgang i forventningsbarometeret fra forrige kvartal. Nivået er nå det laveste siden 2009*
- *Det er særlig utviklingen for landets økonomi som trekker ned. Forventningen til kommende år faller videre*
- *På den annen side holder forventningene til egen økonomi seg omtrent uendret.*
 - *Stigende boligpriser og rekordlave lånerenter har slått positivt ut for husholdningene. Det store usikkerhetsmomentet er utviklingen i arbeidsmarkedet, men økende arbeidsledighet ser ennå ikke ut til å skape privatøkonomisk bekymring.*

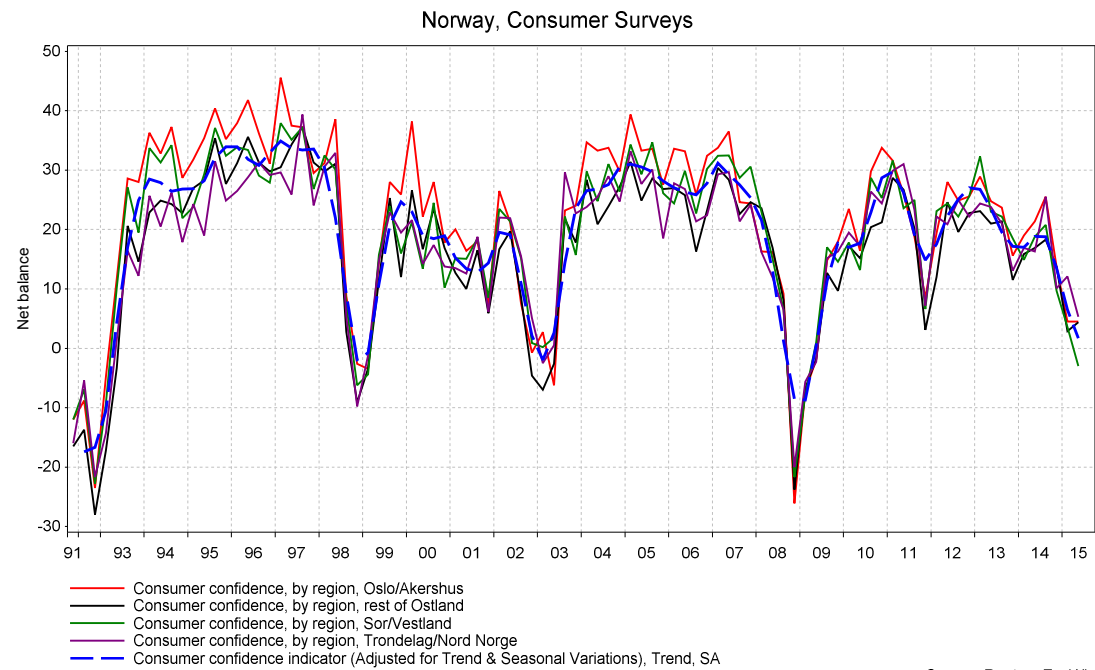
Forventningsbarometeret 2014/2015:

	2.kvartal 2014	3.kvartal 2014	4.kvartal 2014	1.kvartal 2015	2.kvartal 2015
Forventningsbarometeret (justert for sesong- og tilfeldige variasjoner)	18,8	18,8	13,5	6,5	1,7
Landets økonomi siste år	15,1	21,1	3,2	- 14,9	- 21,0
Landets økonomi neste år	3,5	1,2	- 19,0	- 23,7	- 32,2
Større anskaffelser	28,5	33,5	27,8	18,8	18,4
Egen økonomi siste år	20,6	24,3	21,0	23,1	22,6
Egen økonomi neste år	24,5	30,4	26,0	22,4	23,6

Målingen for 2.kvartal er gjennomført fra 23. til 29. april



Norge – lavere stemning i alle regioner. Mest ned og lavest på Sør- og Vestlandet



VEDLEGG

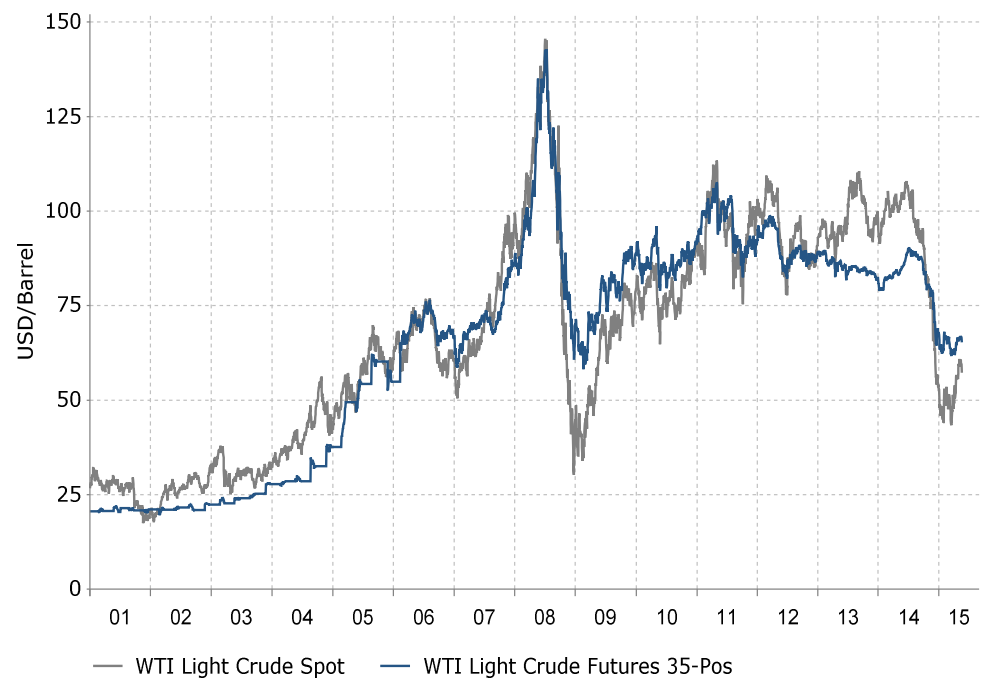
01 Verdensøkonomien – USA, Europa og Kina

02 Norge og regionen

03 Markeder – energi, aksjer, renter og valuta

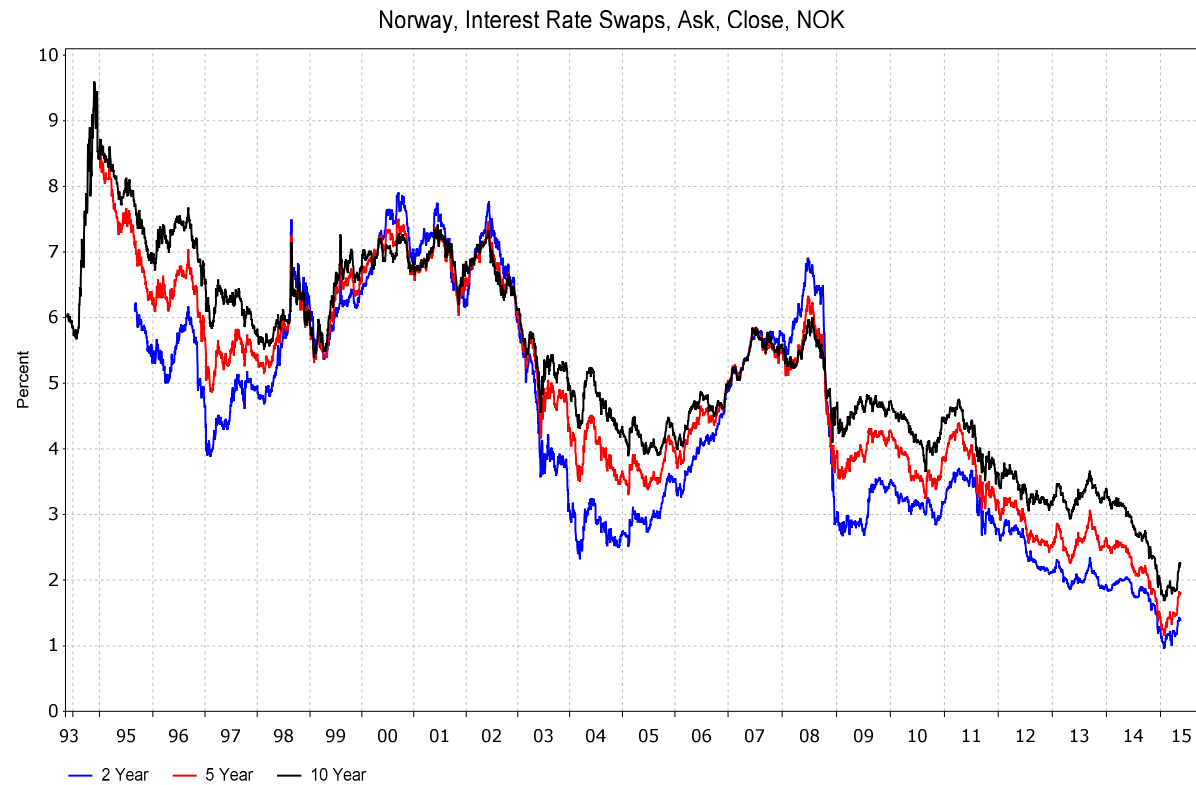
Amerikansk oljepris (WTI) svinger med Brent

- Amerikansk oljepris (WTI) svinger med Brent og har kommet godt opp, men noe lavere pga flaskehals i energinfrastruktur i USA*



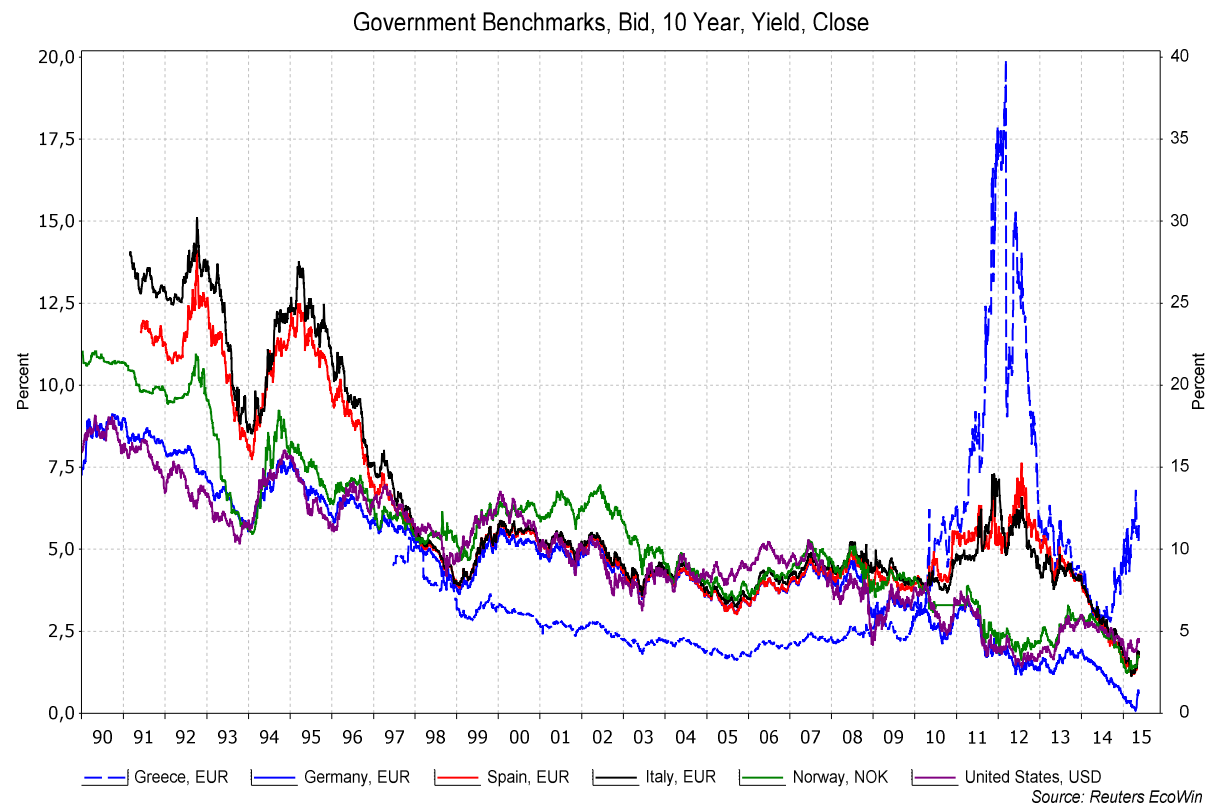
SR-Bank Markets, Reuters EcoWin

Norske lange (swap) renter skraper bunnen

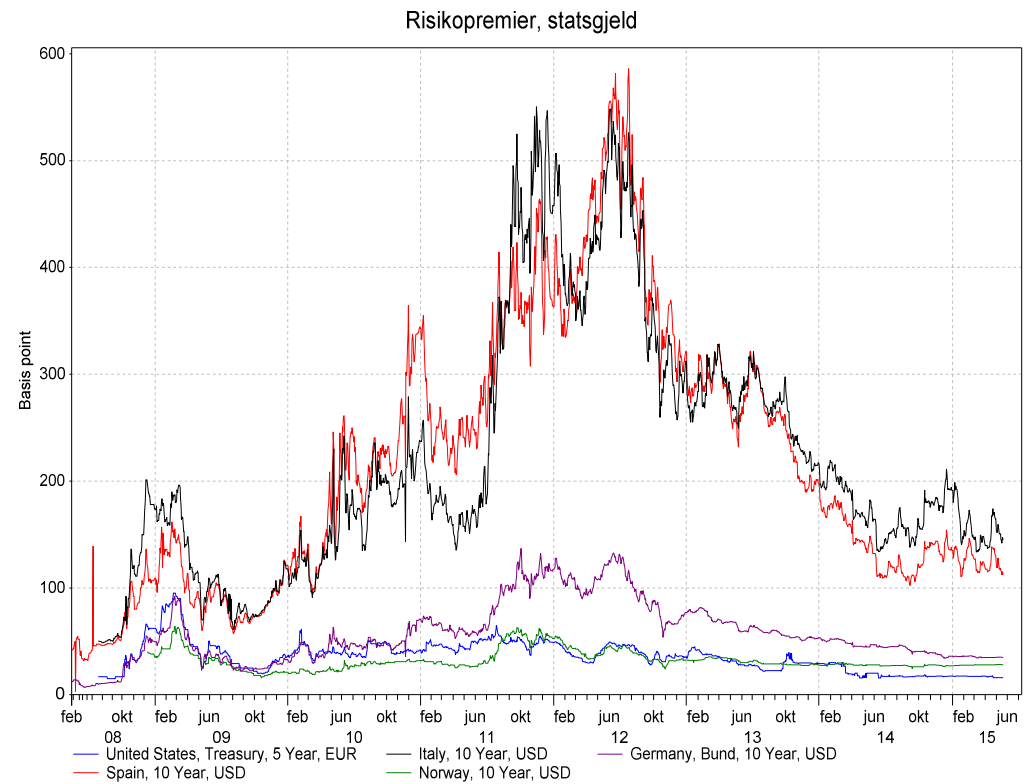


Source: Reuters EcoWin

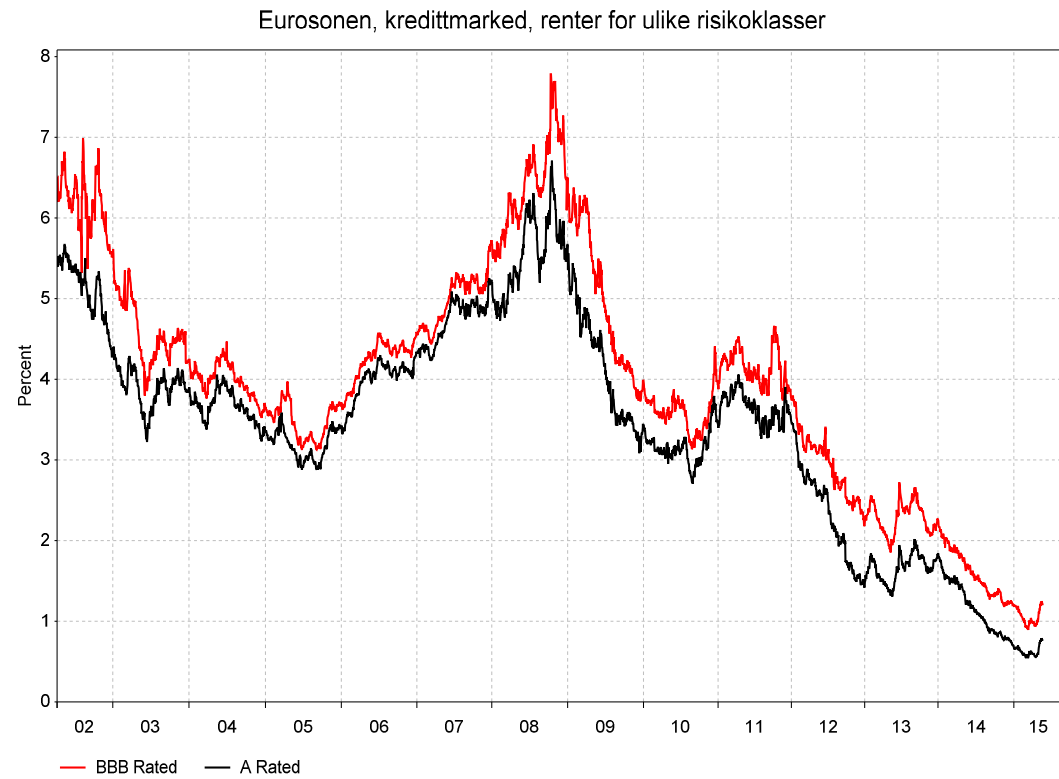
Statsobligasjoner 10 år – ned i 2014 og historisk lav tysk rente, noe opp i det siste



Risikopremien på statsgjeld har falt siden sommeren 2012 – Italia og Spania litt opp med mer uro rundt Hellas i det siste



Risikopremier for ulike risikoklasser – risikopremien har vært fallende



Source: Reuters EcoWin

Disclaimer

Dette er utarbeidet av SpareBank 1 SR-Bank ASA, Markets (heretter benevnt SR-Bank Markets).

Innholdet er kun ment for bruk av personer og/eller selskapet som har fått tilgang til informasjonen fra SR-Bank Markets. Enhver form for reproduksjon/gjenbruk av hele eller deler av innholdet må ikke finne sted uten etter forutgående samtykke fra SR-Bank Markets. Innholdet må ikke på noen måte gjøres tilgjengelig for allmennheten.

Denne rapporten må anses som markedsføringsmateriale med mindre den er utarbeidet i henhold til krav for investeringsanalyse, jf Forskrift til verdipapirhandelloven 2007/06/29 nr 876. SR-Bank Markets gjør sitt ytterste for at informasjonen skal være så korrekt og fullstendig som mulig, og informasjonen baserer seg på kilder som vurderes som pålitelige, men SR-Bank Markets kan på ingen måte innta ansvar for at informasjonen er korrekt, presis eller fullstendig, og/eller egnet for kundens formål med å innhente informasjonen. Det skjønn som eventuelt kommer til uttrykk i dokumentet må ikke oppfattes som garanti, forsikring eller løfte. SR-Bank Markets fraskriver seg ett hvert økonomisk ansvar for tap, både direkte eller indirekte tap eller kostnader, som helt eller delvis skyldes beslutninger, handlinger og/eller unnlatelser foretatt med utgangspunktet i den informasjon som følger av dokumentet. Uttalelsene i dokumentet gir uttrykk for SR-Bank Markets oppfatninger på det tidspunkt dokumentet ble utarbeidet, og oppfatningen vil kunne være gjenstand for endringer uten særskilt varsel.

Lovbestemmelser og/eller internt regelverk om taushetsplikt vil kunne være til hinder for utveksling av informasjon mellom selskaper, avdelinger og ansatte i SpareBank 1 SR-Bank ASA konsernet. Det vil si at det kan foreligge informasjon i SpareBank 1 SR-Bank ASA konsernet som kan ha betydning for den informasjon og de oppfatninger som fremkommer i dette dokument, men som ikke har vært tilgjengelig for vedkommende som har utarbeidet dokumentet.

SpareBank 1 SR-Bank ASA og/eller datterselskap av banken og/eller ansatte i konsernet kan være markedspleier (market maker) i, handle med eller ha posisjoner i omtalte markeder og/eller finansielle instrumenter, eller ha sikkerhet i omtalte eller beslektede finansielle instrumenter, eller yte finansielle råd eller banktjenester til og innenfor de samme områder/markeder.

Informasjonen skal ikke forstås som et tilbud eller anbefaling om kjøp eller salg av finansielle instrumenter (eller valuta) eller posisjonstaking i omtalte markeder, og verken hele eller deler av informasjonen kan brukes som grunnlag for inngåelse av noen form for kontrakt eller forpliktelse.

Vennligst ta kontakt med SR-Bank Markets for ytterligere informasjon vedrørende denne rapport, slik som eierskap, offentlig kjente corporate oppdrag og øvrig informasjon relatert til Lov om verdipapirhandel 2007/06/29 nr 75 og Forskrift til verdipapirhandelloven 2007/06/29 nr 876. Informasjon om SR- Markets Alminnelige forretningsvilkår er tilgjengelig på vår hjemmeside www.sr-bank.no.

SR-Bank Markets, en divisjon i SpareBank 1 SR-Bank ASA - organisasjonsnummer NO 937 895 321 i Foretaksregisteret, er medlem av Norges Fondsmeglerforbund og underlagt tilsyn av Finanstilsynet.

SpareBank1 SR-Bank ASA, Markets

