



Makro- og markedsoppdatering

17. juni 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 stiger og er på nokså høyt nivå og noe bedre enn ventet. Detaljhandelen vokser noe mer enn ventet, mens stemningen blant bedrifter i New York-området er noe svakere enn ventet
- Europa – industriproduksjonen så vidt i pluss og stemningen blant tyske investorer faller, men er fortsatt på et brukbart nivå (begge noe svakere enn ventet)
- Kina – veksten i industriproduksjonen holder seg nær uendret på 6%, og detaljhandelen vokser også i stabilt tempo på omkring 10%, mens veksten i investeringene litt ned til 11,4%.
- Norge – oljeinvesteringstelingen fra SSB indikerer nær uendret investeringsnivå på norsk sokkel i 2016 (etter nedgang på 11% fra 2014 til 2015). Bedriftsundersøkelsen til Norges Bank (regionalt nettverk) indikerer produksjonsvekst nær null i norske bedrifter og fallende produksjon i oljefyllkene som også gjenspeiles i at nedbemanningene i bransjen fortsetter

Aksje- og rentemarkeder

- Børs – Oslo børs litt ned mot 630 siste uken, nedgang også i Europa mens USA har vært sideveis
- Renter – norske renter litt opp etter oljeinvesteringstelingen, men sideveis siste uke
- Valuta – norske kroner litt sterkere etter oljeinvesteringstelingen

Energimarkeder

- Oljeprisen (Brent) litt ned til under 65 USD/fat
- Amerikansk oljepris (WTI) følger Brent men noe lavere enn Brent som følge av høy produksjon og infrastrukturutfordringer
- Gassprisene sideveis i Europa og USA, fortsatt betydelig lavere i USA

Makroøkonomi: Nøkkeltall og nyheter siste uken

Positivt

- USA – stemningen blant konsumentene stiger og er på nokså høyt nivå og noe bedre enn ventet. Detaljhandelen vokser noe mer enn ventet
- Norge – oljeinvesteringstillingen fra SSB indikerer nær uendret investeringsnivå på norsk sokkel i 2016 (etter nedgang på 11% fra 2014 til 2015)

Som ventet

- Kina – veksten i industriproduksjonen holder seg nær uendret på 6%, og detaljhandelen vokser også i stabilt tempo på omkring 10%, mens veksten i investeringene litt ned til 11,4%.

Negativt

- USA- stemningen blant bedrifter i New York-området er noe svakere enn ventet
- Europa – industriproduksjonen så vidt i pluss og stemningen blant tyske investorer faller, men er fortsatt på et brukbart nivå (begge noe svakere enn ventet)
- Norge – bedriftsundersøkelsen til Norges Bank (regionalt nettverk) indikerer produksjonsvekst nær null i norske bedrifter og fallende produksjon i oljefylkene som også gjenspeiles i at nedbemanningene i bransjen fortsetter

Overordnet - sentrale utviklingstrekk og utsikter

Makroøkonomi

- Verdensøkonomien – vekst nær normalen i 2015 (på linje med 2014) og lavere oljepris hjelper godt. Vi venter omtrent samme vekst i år som i fjor (noe høyere i Europa og USA, noe lavere i Kina)
- USA – veldig bra mot slutten av 2014, men som ventet har veksten avtatt noe. Vi venter vekst på omkring 2,5% i 2015.
- Europa – dempet vekst omkring 1% og lav inflasjon. ECB har startet nytt støtteprogram (QE) for å løfte vekst og inflasjon. Krisen ifm Krim og Russland og Hellas er største usikkerhet på kort sikt
- Kina – det har vært noe avdemping i nøkkeltallene, og vi venter at veksten dempes noe i 2015 sammenlignet med 2014
- Norge – oljenedgangen trekker ned aktiviteten. Samtidig bidrar grei utvikling i verdensøkonomien, svakere valuta og lave renter til at effekten på norsk økonomi dempes. Vi venter vekst på 1-1,5% i 2015, som er noe lavere enn 2,2% i 2014

Aksje- og rentemarkeder

- Oslo Børs opp ca 5% i 2014 – dempes av oljeservice. Målt mot pris/bok er børsen fortsatt i den rimelige enden
- Amerikanske børser har steget betydelig med bedring i makroøkonomien og holder seg nær rekordnivåer. Høyt priset på pris/bok. Europeiske børser er lavere priset enn USA
- 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 65 USD/fat. Vi venter at prisen vil stige noe 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

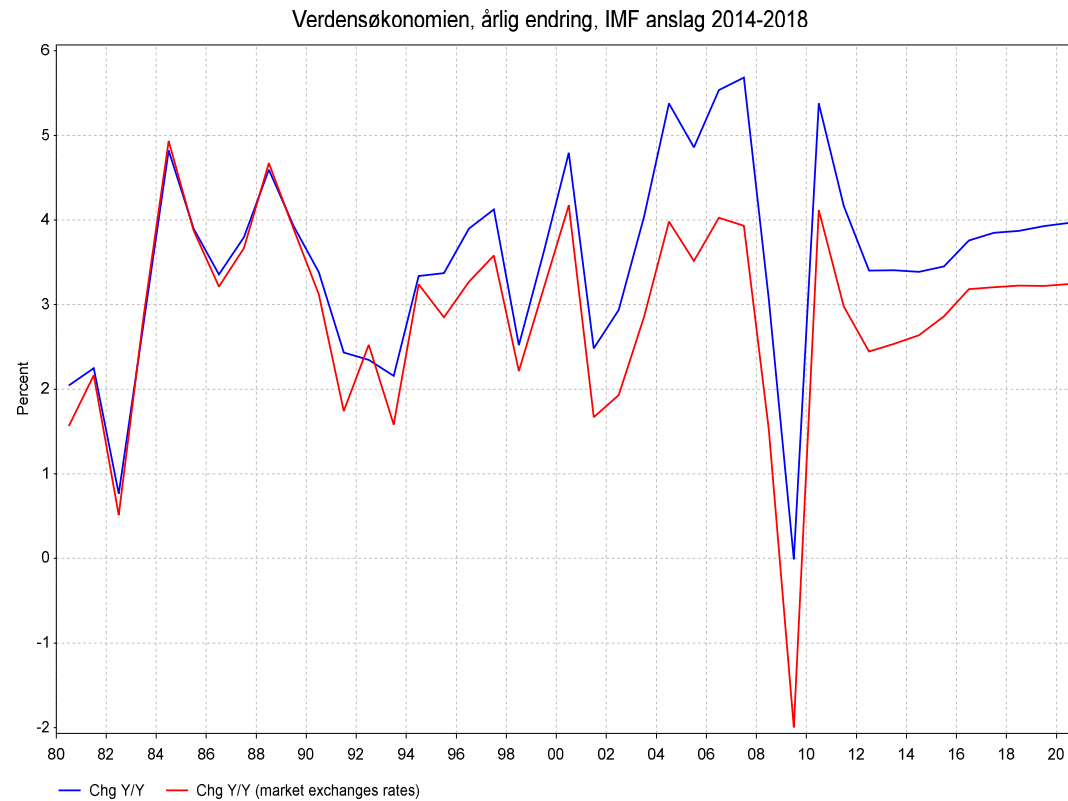
02 Verdensøkonomien – USA, Europa og Kina

03 Norge og regionen

04 Markeder – energi, aksjer, renter og valuta

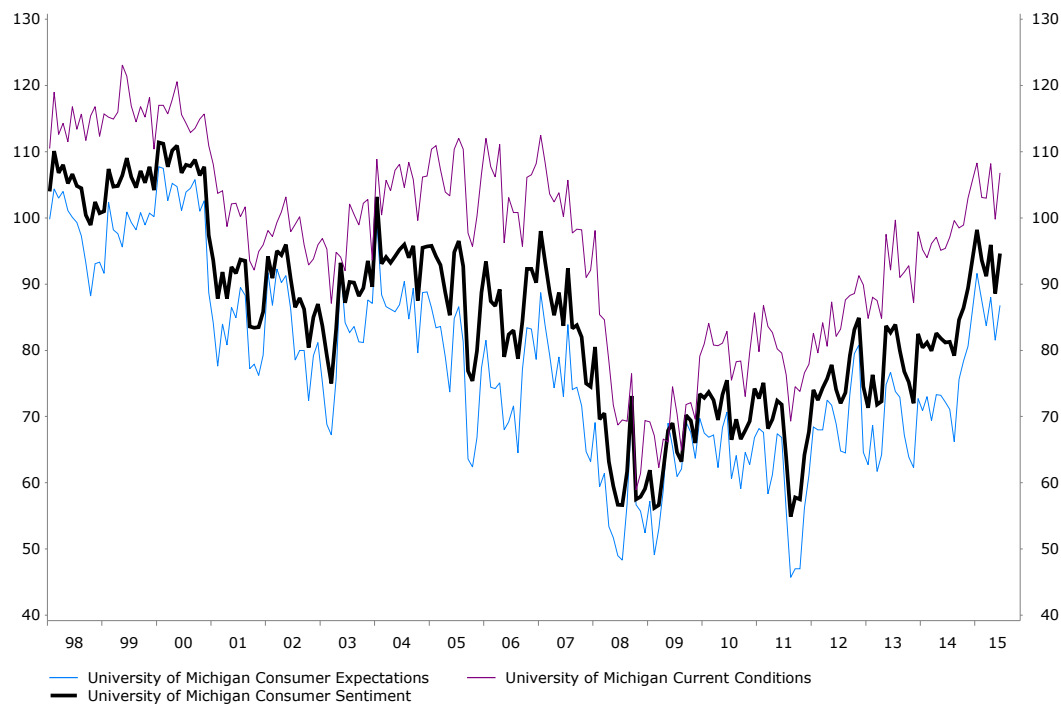
05 Vedlegg

Verdensøkonomien – vekst i år på linje med 2014, lavere oljepris hjelper



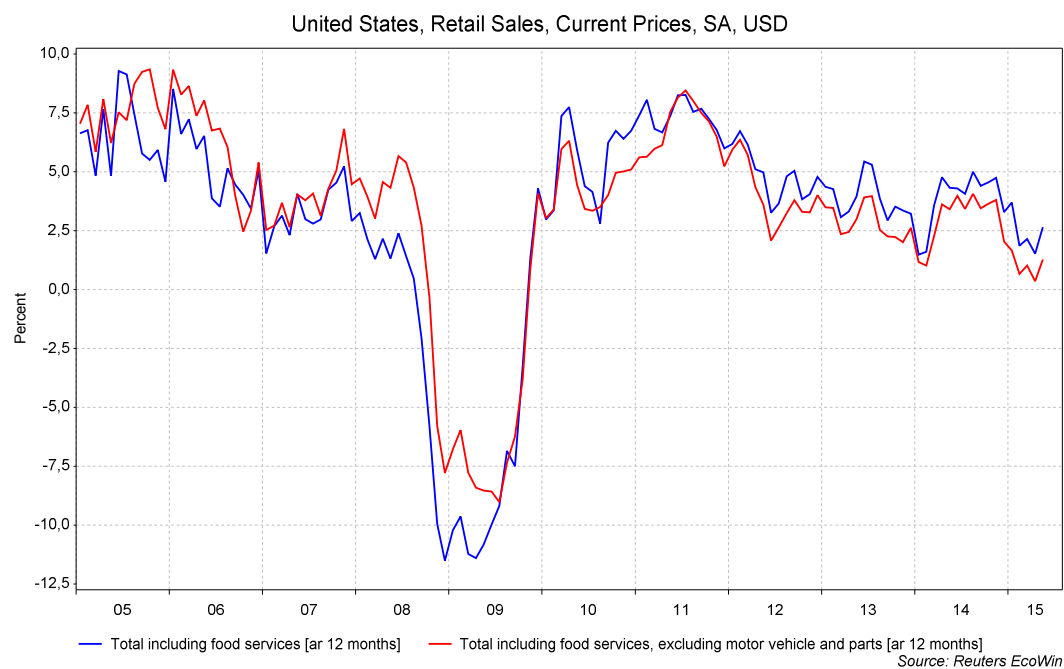
USA – stemning blant konsumentene øker og er på nokså høyt nivå

- 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
- Både vurderingene av nåsituasjonen og forventningene trekker opp
- Det er forventningene til noe høyere lønnsvekst som trekker opp
- Nivået indikerer omkring 3% konsumvekst for 2015



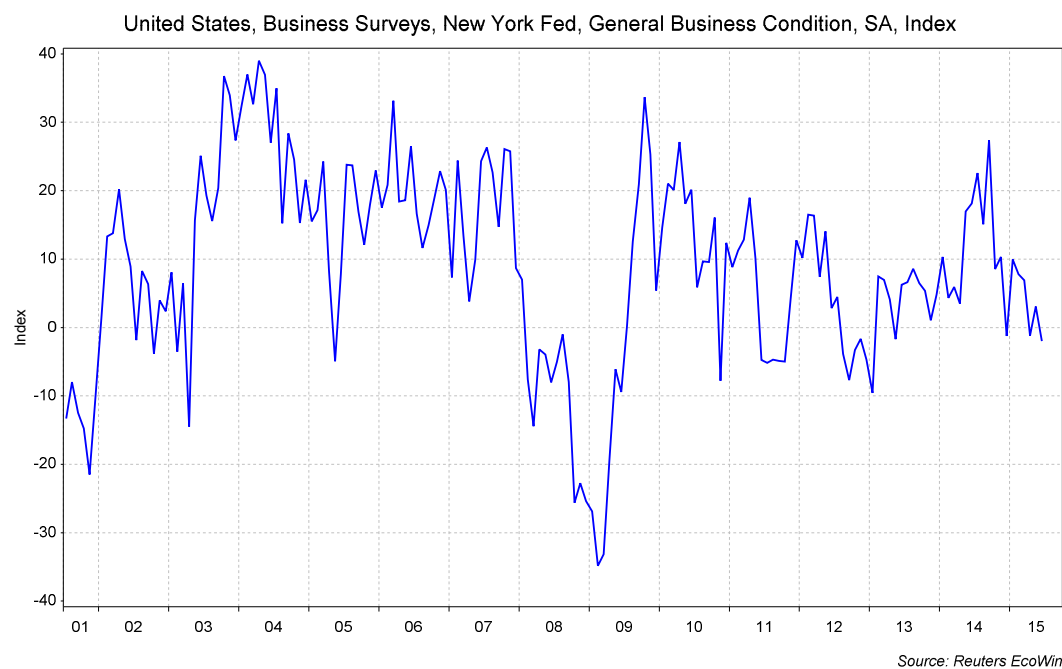
USA – detaljhandelen stiger noe mer enn ventet

- Etter noen måneder med lavere vekst, økte veksten i detaljhandelen i mai. Bedring i arbeidsmarkedet og lave energipriser bidrar positivt



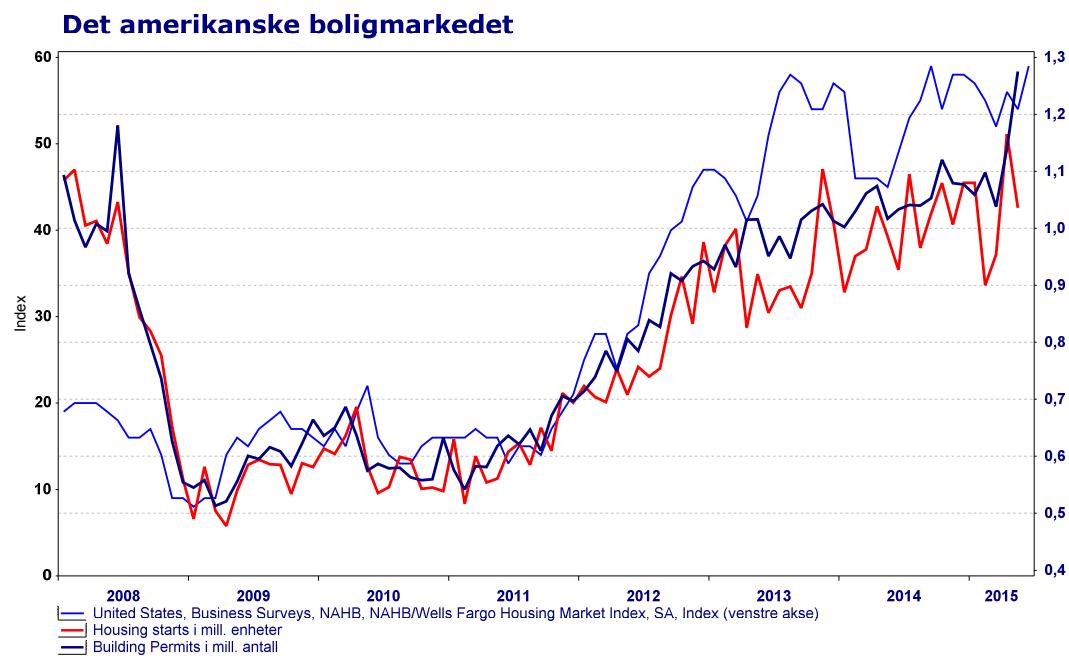
USA – bedriftene i New York området melder om noe svakere utsikter

- *Indeksen falt til minus 2*
- *Ventet oppgang fra til 5,2 fra 3,1 foregående måned*
- *Det var nedgang i nye ordre, mens sysselsettingsindeksen steg litt*
- *Forventningene til de kommende seks måneder falt også litt, fra 28 til 25*



USA – det amerikanske boligmarkedet holder seg nokså bra

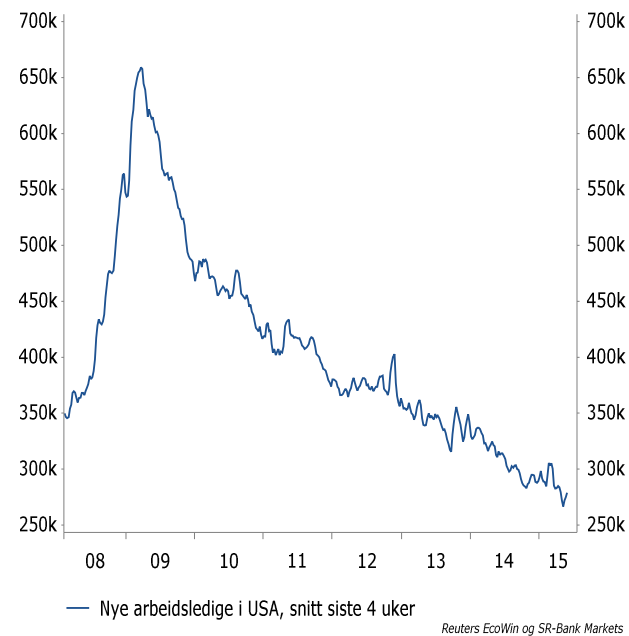
- *Antall byggetillatelser steg mer enn ventet. Noe nedgang i antall igangsatte boliger, men holder seg fortsatt nokså bra*



Source: Reuters EcoWin, SR-Markets

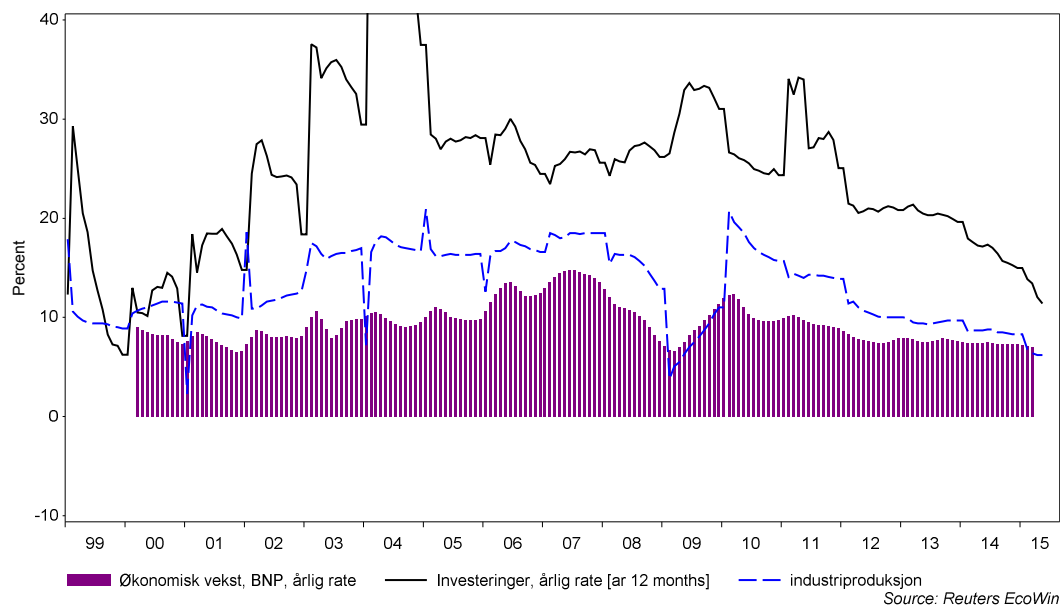
USA - nye arbeidsledige i USA holder seg lavt

- Nye arbeidsledige var 279,000 mot ventet uendret på 277,000. Fra uke til uke svinger disse nye, og det er vanlig å se på siste 4 ukers snitt for å finne retning.
- Dette er de laveste nivåene vi har sett relativt til befolkningsstørrelsen siden 70-tallet.
- Nivåene er lave, noe som begrenser potensialet for ytterligere nedgang.



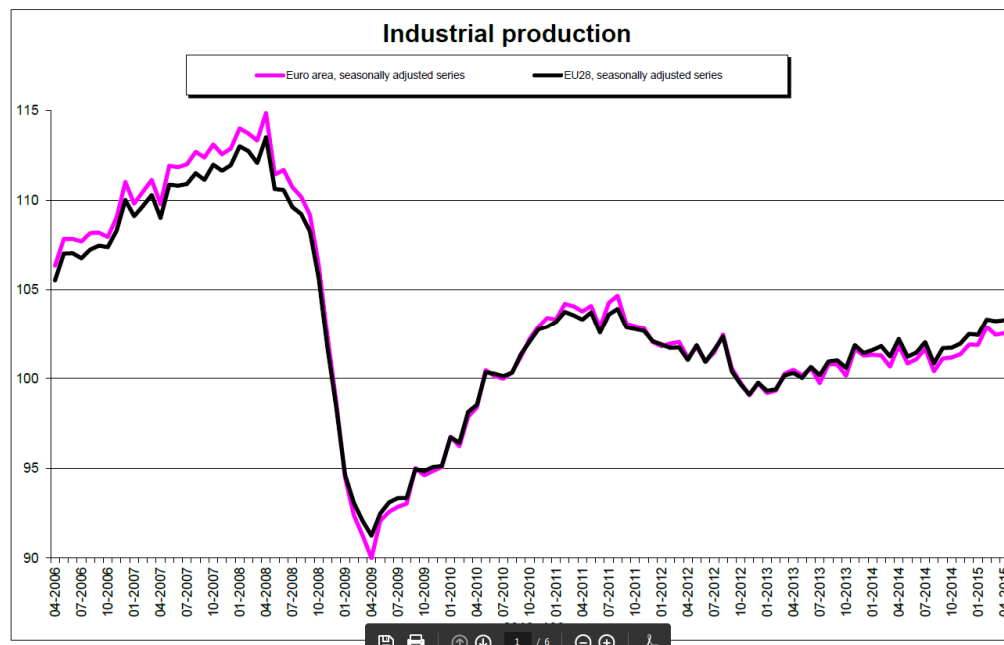
Kina – stabil vekst i industriproduksjon etter svakere trend foregående måneder

- Veksten i industriproduksjon nær uendret siste måned. Industriproduksjonen økte 6,1% i mai (mot ventet 6,0% og forrige måned 5,9%)
- Veksten i investeringer ble 11,4% i mai. Dette er noe lavere foregående måned da oppgangen var 12%
- Veksten i detaljhandel holdt seg stabil på 10,1%
- Veksten i disse nøkkeltallene for kinesisk økonomi har avtatt de siste årene.
- Siste måneds mer stabile utvikling kan indikere at myndighetenes støttetiltak har begynt å gi effekt (samtidig som deler av avdemping i økonomien også skyldes at myndighetene ønsker å få mer kontroll med eiendoms- og kredittmarkeder)



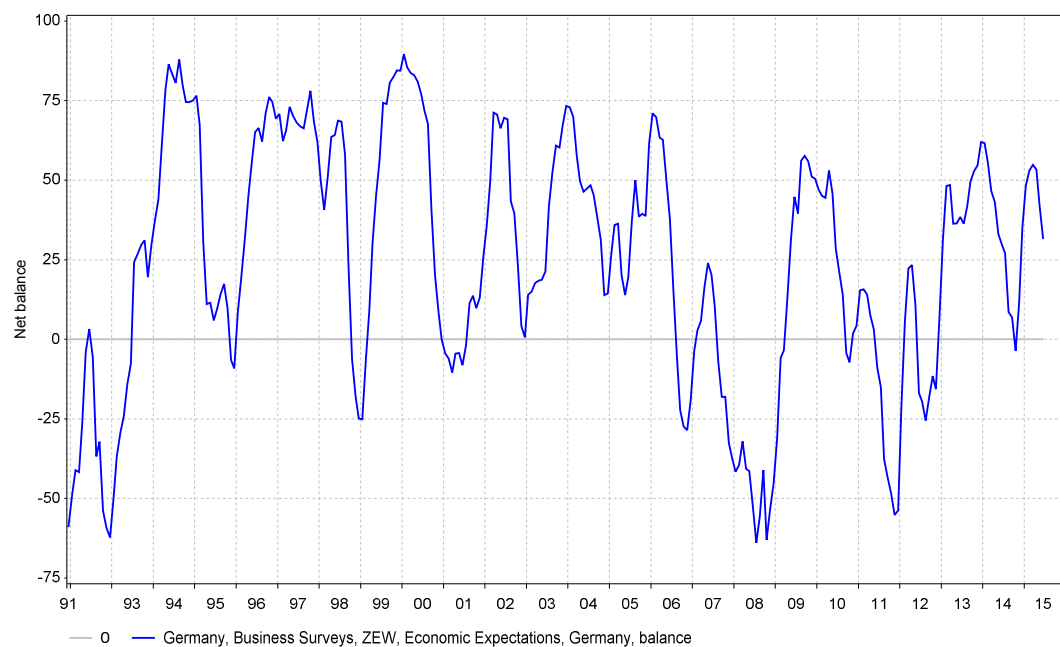
Europa – industriproduksjonen i april så vidt i pluss

- *Industriproduksjonen i Europa økte med 0,1% i april. Dette var svakere enn ventet på 0,4% og forrige måned ble nedjustert til et fall på 0,4%*
- *Energisektoren, samt ikke-varige konsumgoder, trekker ned*
- *Tyskland hadde god vekst på 0,8%, mens både Frankrike og Italia var i minus*



Europa – optimismen blant tyske investorer noe ned

- Den tyske ZEW indeksen gjenspeiler stemningen blant tyske investorer om tysk økonomi
- Indeksen kom godt opp i siste halvdel av fjoråret og nivået har holdt seg bra hittil i år, men falt noe mer enn ventet i juni
- Indeksen er nå på 31,5, som fortsatt er noe høyere enn langsiktig gjennomsnitt på 25
- Det er særlig usikkerhet om Hellas som trekker ned indeksen



Europa – brudd i forhandlingene med Hellas

- Lite fremdrift i forhandlingene. Hellas er foreløpig ikke villige til å gjennomføre reformer (pensjon, arbeidsmarked mm) og institusjonene holder igjen
- Greske banker lekker innskudd i et vanvittig tempo.
- På et halvt år har bankene mistet €60 mrd i innskudd.
- ECB har frontet disse pengene, €100 mrd, som greske banker skal låne opp i markedet og betale tilbake. Så langt har det blitt lite av det.

Greek PM tears into lenders as euro zone prepares for 'Grexit'

ATHENS/BERLIN | BY LEFTERIS PAPADIMAS AND ERIK KIRSCHBAUM



Greece's spending on pensions is three times higher than Germany's as debt talks founder. [Slideshow »](#)

01 Innledning og oppsummering

02 Verdensøkonomien – USA, Europa og Kina

03 Norge og regionen

04 Markeder – energi, aksjer, renter og valuta

05 Vedlegg

Norge – vi venter at Norges Bank setter ned renten

- *Norges Bank har signalisert rentenedgang på kommende møte*
- *Utviklingen siden siste har i hovedsak vært som Norges Bank har ventet.*
- *Noe svakere arbeidsmarked og rapporter fra næringslivet. Inflasjonen litt lavere enn Norges Banks anslag. Svakere kronekurs. Boligpriser har flatet ut. Forbruket holder seg bra og SSBs oljeinvesteringstelling indikerer høyere investeringer i 2016 enn Norges Banks anslag*

STYRINGSRENTEN



Neste rentebeslutning offentliggjøres 18. juni.

MER OM STYRINGSRENTEN



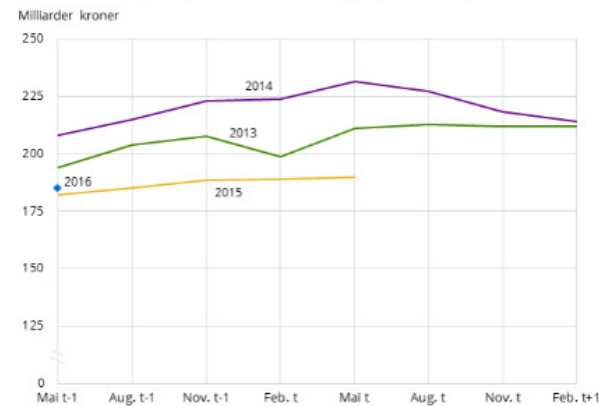
Norge – SSBs oljeinvesteringstelling indikerer stabil utvikling fra 2015 til 2016 (bedre enn ventet)

- Investeringene i næringene rørtransport og utvinning av olje og gass blir i førstegangssanslaget for 2016 oppgitt til 184,9 milliarder kroner. Dette er 1,4 prosent mer enn tilsvarende anslag for 2015 (for ett år siden) og tyder på stabile investeringer. Samtidig oppjusteres anslagene for 2015 til 190,1 milliarder kroner.

	Investeringer (mill. kr)			
	2013	2014	2015	2016
Antatte investeringer mai året før	194 285	208 223	182 420	184 902
Antatte investeringer august året før	204 045	215 095	185 256	.
Antatte investeringer november året før	207 815	223 259	188 570	.
Antatte investeringer februar samme år	198 678	223 724	189 049	.
Antatte investeringer mai samme år	211 303	231 700	190 095	.
Antatte investeringer august samme år	212 768	227 267	.	.
Antatte investeringer november samme år	211 900	218 584	.	.
Påløpte investeringer	211 883	214 310	.	.

Standardtegn i tabeller

Figur 1. Investeringer. Oljevirksomhet. Årsanslag gitt på ulike tidspunkt



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Norge – SSBs oljeinvesteringstelling ble bedre enn fryktet og indikerer stabil utvikling fra 2015 til 2016

- **Mer til utbygging, mindre til felt i drift**
- Investeringene til feltutbygging anslås til hele 59,5 milliarder kroner i 2016. Dette er en oppgang fra siste anslag for 2015 på 58 mrd kr. PUD for feltutbyggingen Maria er levert og nå inkludert
- Investeringene til felt i drift i 2016 anslås til 69,1 milliarder kroner. Dette er ned fra 80,7 mrd kr som er siste anslag 2015
- **Optimistiske leteanslag for 2016**
- Leteinvesteringene i 2016 blir anslått til hele 36,9 milliarder kroner, opp fra 22,3 mrd kr som er siste anslag for 2015. SSB bemerker at anslaget for neste år normalt nedjusteres (og trolig mer enn vanlig nå) slik at deler av den planlagte letingen kan bli forskjøvet.
- **Endring i anslaget for 2015**
- Nær uendret samlet sett. Betydelige endringer i sammensetning. Feltutbygging betydelig ned, fra 68 til 58 mrd kr drevet av nedgang i varer og produksjonsboring. Felt i drift er opp fra 72 til 81 mrd kr drevet av produksjonsboring

Investeringer (mill. kr) etter investeringsområde og registreringstidspunkt									
	2015								Antatte investeringer mai-året før
	Antatte investeringer mai-året før	Antatte investeringer august-året før	Antatte investeringer november-året før	Antatte investeringer februar samme år	Antatte investeringer mai samme år	Antatte investeringer august samme år	Antatte investeringer november samme år	Pålagte investeringer	
I alt	182 420	185 256	188 570	189 049	190 095	0	0	0	184 902
Utvinnning av råolje og naturgass i alt	177 516	180 410	183 718	183 722	185 373	0	0	0	182 022
Leting og konseptstudier	33 331	32 218	31 699	25 939	27 230	0	0	0	36 884
Feltutbygging	56 331	54 978	57 614	67 783	57 959	0	0	0	59 529
Varer	26 749	28 504	28 088	38 890	31 275	0	0	0	34 389
Tjenester	11 036	9 697	11 093	10 302	14 409	0	0	0	13 274
Produksjonsboring	18 545	16 777	18 433	18 591	12 274	0	0	0	11 867
Felt i drift	75 448	78 669	78 554	72 231	80 762	0	0	0	69 121
Varer	6 860	8 680	8 216	7 844	7 751	0	0	0	5 594
Tjenester	23 993	23 233	23 437	21 244	20 851	0	0	0	13 871
Produksjonsboring	44 595	46 756	46 891	43 143	52 160	0	0	0	49 655
Landvirksomhet	4 549	4 535	4 185	5 358	5 508	0	0	0	4 311
Nedstengning og fjerning	7 857	10 011	11 676	12 410	13 914	0	0	0	12 177
Rørtransport	4 905	4 846	4 852	5 328	4 722	0	0	0	2 880

Statistikkbanken kildetabell 08050

© Statistisk sentralbyrå

Norge – SSBs oljeinvesteringstelling viser nedgang fra 4. kv 2014 til 1. kv 2015. Investeringer i feltutbygging faller, mens felt i drift øker

- **Fall i investeringsaktiviteten fra 4. kvartal 2014 til 1. kvartal 2015**
- De påløpte investeringene i 1. kvartal utgjorde 47,8 milliarder kroner. Dette er 6,3 prosent mindre enn anslått i forrige kvartal og 7,3 prosent mindre enn de påløpte investeringene i 4. kvartal 2014.
- Oljeselskapene anslår investeringene i 2. kvartal til å bli 52,3 milliarder kroner.
- Boreaktiviteten i april og mai i år gir indikasjoner på større aktivitet i 2. kvartal enn i 1. kvartal. Anslaget for 2. halvår er nå på 90 milliarder kroner, som tilsvarer et gjennomsnitt på 45 milliarder kroner for hvert av kvartalene. Nåværende investeringsplaner tyder på økte investeringer i 2. kvartal, mens aktiviteten ser ut til å falle i 2. halvår.

Utførte investeringskostnader etter kostnadsart. Utvinning av råolje- og naturgass, og rørtransport. Millioner kroner

	1. kvartal 2014	2. kvartal 2014	3. kvartal 2014	4. kvartal 2014	1. kvartal 2015
Investeringer i alt	52 095	55 734	54 911	51 570	47 843
Utvinning av råolje og naturgass	51 103	54 253	53 615	50 802	46 736
Leting og konseptstudier	8 967	8 939	8 133	8 285	6 809
Undersøkellesboring	6 537	6 251	5 022	5 705	4 767
Generelle undersøkelser	509	658	1 037	860	513
Feltevaluering/feltutvikling	430	454	394	478	390
Administrasjon og andre kostnader	949	717	668	843	909
Konseptstudier	542	859	1 012	399	230
Feltutbygging	16 915	18 646	17 907	19 257	14 265
Varer, feltutbygging	7 655	7 859	7 641	8 607	8 396
Tjenester, feltutbygging	4 553	5 609	5 638	6 855	3 257
Produksjonsboring, feltutbygging	4 707	5 179	4 628	3 795	2 612
Felt i drift	23 278	23 698	23 622	19 465	21 786
Varer, felt i drift	2 363	2 922	1 834	1 291	2 079
Tjenester, felt i drift	9 384	8 371	9 082	7 194	5 638
Produksjonsboring, felt i drift	11 532	12 405	12 706	10 981	14 068
Landvirksomhet	936	1 299	1 243	1 036	1 266
Nedstengning og fjerning	1 006	1 670	2 710	2 759	2 610
Rørtransport	992	1 481	1 296	768	1 107

Norge – Norges Banks bedriftsundersøkelse (regionalt nettverk) indikerer fortsatt vekst i Norge, men nærmer oss null...

1 Vekst i produksjon. Aggregert

Siste 3 måneder og neste 6 måneder

Indeks¹ - venstre akse, prosent (annualisert) - høyre akse



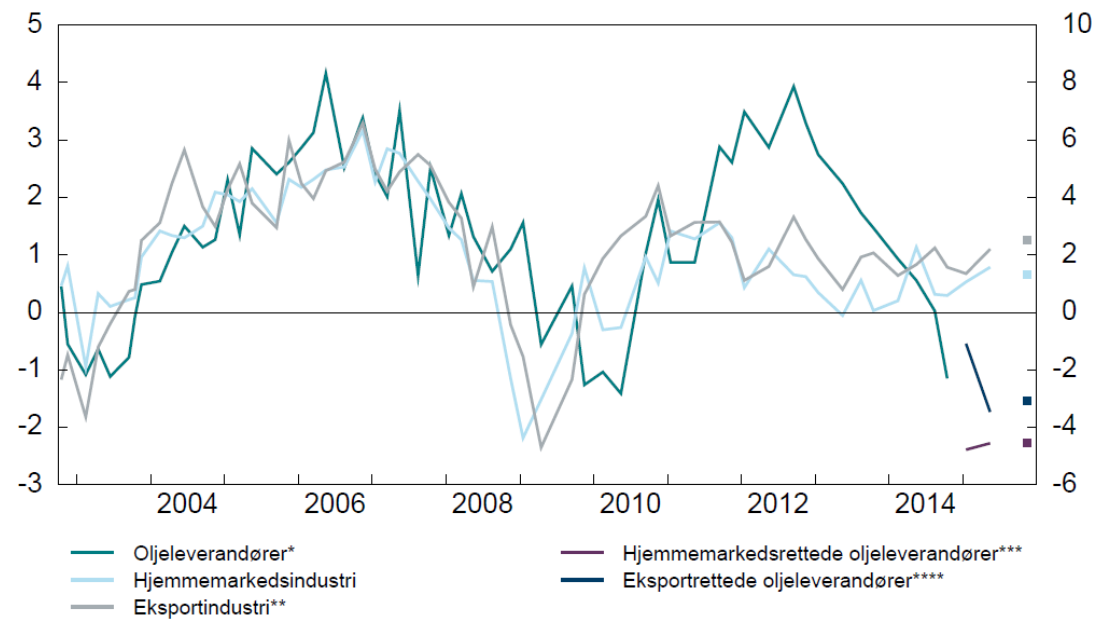
Kilde: Norges Bank

Norge - ikke overraskende er det oljeleverandører som trekker ned. Todeling i revers

2 Vekst i produksjon. Industri og oljeleverandører

Siste 3 måneder og neste 6 måneder

Indeks - venstre akse, prosent (annualisert) - høyre akse



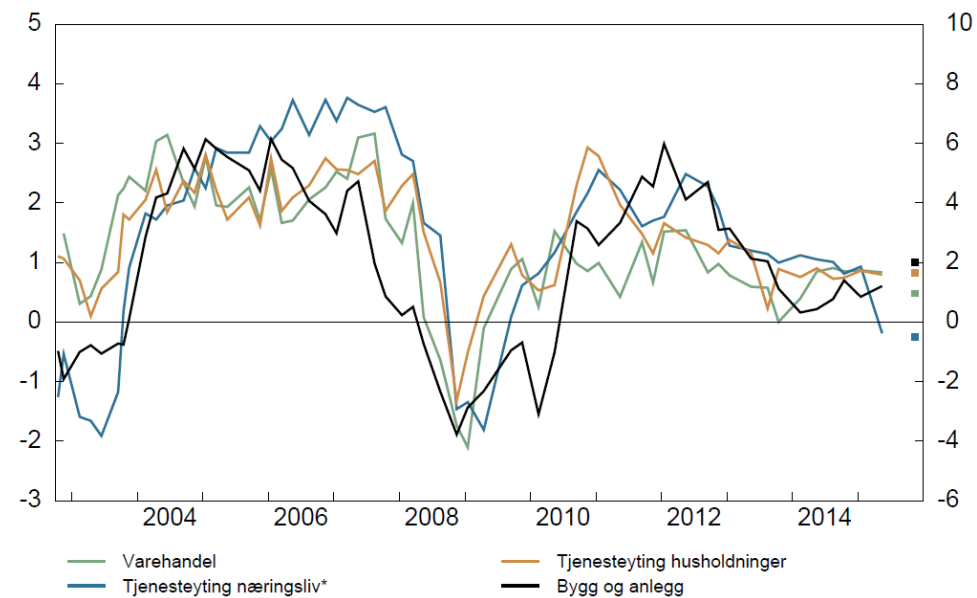
Kilde: Norges Bank

Næringer rettet mot husholdninger holder seg oppe

3 Vekst i produksjon. Varehandel, tjenesteyting og bygg og anlegg

Siste 3 måneder og neste 6 måneder

Indeks - venstre akse, prosent (annualisert) - høyre akse



* Fram til og med runde 2014-4 inneholder denne serien tjenesteleveranser til petroleumssektoren. Disse leveransene er tatt ut fra og med runde 2015-1.

Kilde: Norges Banks regionale nettverk

Kilde: Norges Bank

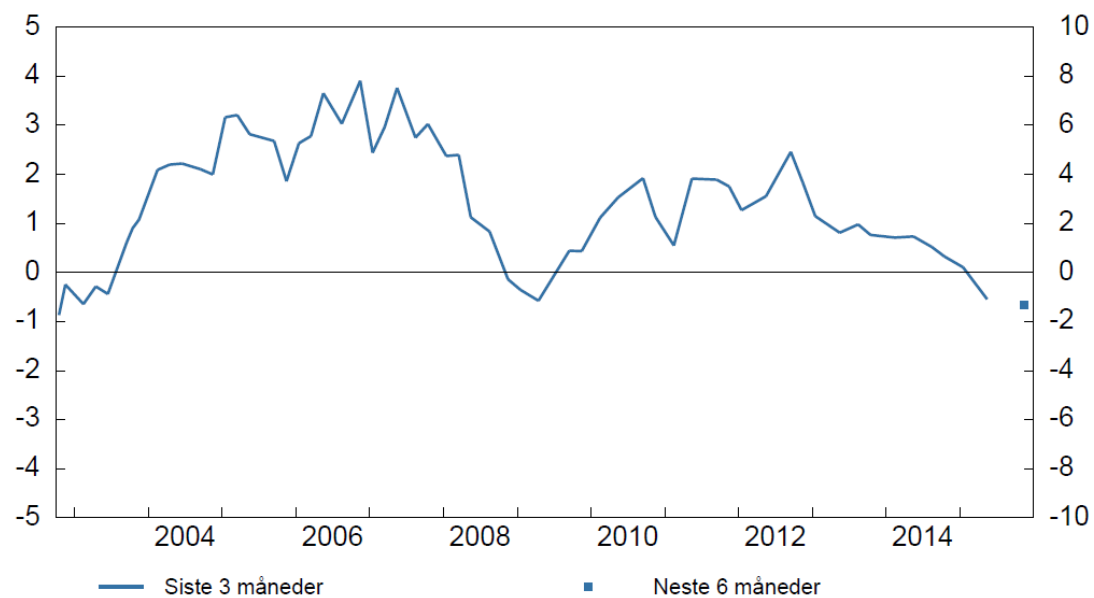
Utsikter til nedgang i Sørvest

Region Sørvest

6.1 Vekst i produksjon

Siste 3 måneder og neste 6 måneder

Indeks¹ - venstre akse, prosent (annualisert) - høyre akse

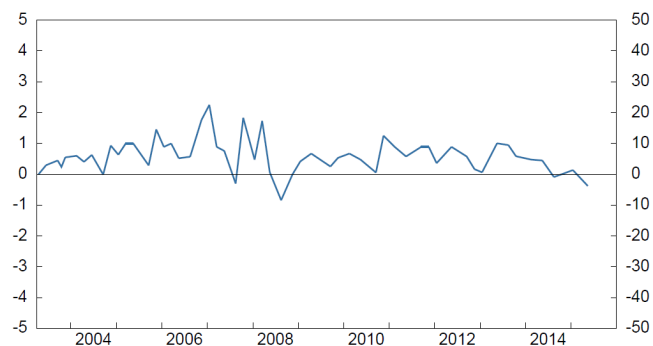


Utsikter til noe fallende investeringer og sysselsetting i Sørvest

Region Sørvest

6.2 Vekst i investeringer

Forventet endring i investeringer neste 12 måneder
Indeks¹ - venstre akse, prosent - høyre akse



Region Sørvest

6.3 Vekst i sysselsetting

Siste 3 måneder og neste 3 måneder¹. Prosent



Kilde: Norges Bank

Norge – SSB venter dempet vekst i Norge på 1,2% i og moderat oppsving i begynnelsen av neste år

- SSB sine oppdaterte utsikter er ikke mye endret fra forrige kvartal
- Anslaget på veksten i norsk økonomi i 2015 er på samme nivå som forrige kvartal. Det ventes vekst på 1,2% i år før det blir et moderat oppsving neste år til 2,4%
- Det er nedgang i oljeinvesteringene som trekker ned veksten. Oljeinvesteringene ventes å falle med nær 15% i år, 8% neste år før det flater ut de påfølgende årene

Konjunkturtendensene til Norge og utlandet

Arbeidsledigheten når en topp på 4,3 prosent i 2016

Publisert: 4. juni 2015

Fall i oljeinvesteringene ventes å bidra til at BNP Fastlands-Norge øker med bare 1,2 prosent i 2015. Et moderat produksjonsoppsving ventes å sette inn tidlig neste år, men uten at det hindrer arbeidsledigheten i å øke også neste år.

KONTAKT

Torbjørn Eika
E-post: torbjorn@ssb.no
tlf.: 21 09 48 07

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													
Realekonomi																	
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	2,0	1,9	2,1	2,7	2,7	
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	2,7	2,5	2,3	2,0	2,3	
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	0,6	-3,2	1,5	3,8	3,3	
Utvinnning og rørtransport	13,8	10,5	19,7	3,2	6,9	4,7	3,3	-8,9	11,3	15,1	17,1	-1,7	-14,5	-8,3	-1,8	2,4	
Fastlands-Norge	-4,9	10,7	11,1	9,3	14,2	0,9	-10,4	-6,4	5,0	7,4	2,9	1,7	1,2	4,9	5,5	3,3	
Næringer	-14,2	12,5	18,1	12,7	22,7	3,1	-18,4	-9,5	1,1	10,5	-1,1	0,2	0,1	4,7	5,0	4,5	
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	0,2	5,3	4,1	1,8	
Offentlig forvaltning	9,9	2,6	-0,6	8,4	8,7	7,2	7,7	-4,8	1,1	-1,8	6,5	8,2	4,0	4,8	7,8	3,0	
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	1,9	2,8	3,1	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	0,2	0,6	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	2,7	1,9	2,1	2,7	3,1	
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	1,5	-0,5	-0,7	-0,1	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	2,3	3,4	4,3	5,0	5,3	
Import	1,2	9,0	7,9	9,1	10,0	3,2	-10,0	8,3	4,0	3,1	4,3	1,9	2,7	3,5	1,7	3,2	
Tradisjonelle varer	5,7	11,7	8,4	11,6	7,2	1,2	-12,1	9,2	4,6	2,6	3,2	-0,3	1,8	3,0	4,1	4,4	
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	1,2	1,7	2,5	2,6	
Fastlands-Norge	1,2	5,0	4,7	5,0	5,7	1,7	-1,6	1,8	1,9	3,8	2,3	2,2	1,2	2,4	3,2	3,2	
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	-0,2	3,4	4,5	4,6	

Norge – SSB venter noe høyere arbeidsledighet

- Lavere vekst bidrar til lav vekst i nye jobber og sysselsetting og dette bidrar til at arbeidsledigheten øker noe. Oppgangen i ledighet ventes imidlertid å bli nokså beskjeden, fra 4,1% nå til 4,2% som snitt for 2015 og 4,3% i 2016
- SSB venter at styringsrenten vil bli satt ned og holdt uendret i 2016 og 2017

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013*	2014*	Prognoser				
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013*	2014*	2015	2016	2017	2018	
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	1,7	0,5	0,5	0,7	1,1	
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	0,2	1,3	1,3	
Arbeidstilbud ¹	-0,1	0,3	0,8	1,6	2,5	3,4	0,0	0,5	1,0	1,8	1,0	1,1	0,9	0,6	1,0	1,2	
Yrkesandel (nivå) ²	72,9	72,6	72,4	72,0	72,8	73,9	72,8	71,9	71,4	71,5	71,2	71,0	70,4	70,1	70,2	70,5	
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	4,2	4,3	4,0	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	2,8	3,0	3,0	3,3	
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	2,0	2,1	1,6	1,4	
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	2,5	1,9	1,5	1,4	
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	5,5	1,3	1,8	1,6	
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	5,4	1,9	1,4	1,3	
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	4,6	2,5	2,2	0,1	
Inntekter, renter og valuta																	
Husholdningenes disponible realinntekt	4,6	3,4	8,3	-6,5	6,1	3,5	3,2	2,1	4,2	4,5	2,8	2,6	2,1	2,4	3,0	3,0	
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	8,5	8,7	9,0	9,2	9,5	
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	1,3	1,3	1,3	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	3,2	3,0	3,0	3,1	
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	0,3	0,1	0,6	0,8	
Importveid kronkurs (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	5,9	-0,6	0,0	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	8,48	8,4	8,4	8,4	
Utenriksøkonomi																	
Driftsbalansen, mrd. kroner	195,2	220,6	322,8	357,7	287,4	408,3	258,2	282,7	344,9	368,9	307,7	297,0	209,2	233,7	288,1	319,9	
Driftsbalansen i prosent av BNP	12,1	12,4	16,2	16,1	12,2	15,6	10,7	10,9	12,7	13,9	10,0	9,4	6,6	7,0	8,2	8,7	
Uttlandet																	
Eksportmarkedsindikator	4,0	7,9	7,0	9,7	6,6	1,7	-10,1	11,2	6,3	1,3	1,8	4,4	4,1	4,7	5,6	6,1	
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	0,4	0,2	1,1	1,5	1,9	
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	478	523	548	563	

Norge – NHOs konjunkturbarometer indikerer nokså svak utvikling for norsk økonomi: «blir verre før det blir bedre»

	Nasjonal-regnskapet	Anslag makroøkonomiske hovedstørrelser		
	2014	2015	2016	2017
Konsum i husholdninger mv.	2,0	1 ¼	2	2 ¼
Konsum i offentlig forvaltning	2,7	2 ¼	2 ½	1 ¾
Bruttoinvestering i fast realkapital	0,6	-4,8	-0,6	3,8
- Utvinning og rørtransport	-1,7	-15	-10	5
- Fastlands-Norge	1,7	-1	2 ½	3 ½
- Næringer	0,2	-4 ¼	2 ¾	3
- Boliger (husholdninger)	-1,6	0	¾	¾
- Offentlig forvaltning	8,2	3 ¼	4 ¼	7 ¾
Etterspørsel fra Fastlands-Norge (ekskl. lagerendr.)	2,1	1,4	2,3	2,5
Eksport i alt	2,7	1 ¼	2	2 ¼
Tradisjonelle varer	2,3	4 ¼	4 ¾	4 ¾
Råolje og naturgass	1,5	-1	1 ½	2
Import i alt	1,9	½	1 ½	3
Bruttonasjonalprodukt	2,2	½	1 ½	2 ½
BNP Fastlands-Norge	2,2	1 ¼	2 ¼	2 ¼
Sysselsetting	1,1	¼	½	1
Arbeidsledighet (AKU)	3,5	4 ¼	4 ¼	4

Norge – NHOs konjunkturbarometer indikerer nokså svak utvikling for norsk økonomi: «blir verre før det blir bedre»

NHOs markedsindeks

Vurdering av den generelle markedsituasjonen i øyeblikket og utsiktene fremover.*



Differanse mellom andel bedrifter som er positive og negative.

*For undersøkelser fra første og andre kvartal er det utsiktene for andre halvår som er benyttet, mens for undersøkelsene fra tredje og fjerde kvartal er det utsiktene for de kommende år som er benyttet.

NHOs markedsindeks - Byggevirksomhet



For undersøkelser fra første og andre kvartal er det utsiktene for andre halvår som er benyttet, mens for undersøkelsene fra tredje og fjerde kvartal er det utsiktene for de kommende år som er benyttet.

Vurdering av markedsituasjonen i øyeblikket



Differanse mellom andel bedrifter som er positive og negative.

* Bedrifter på tvers av næringer som oppgir å ha over 25 prosent omsetning til henholdsvis petroleumsnæringen eller eksport

NHOs markedsindeks - Industri



For undersøkelser fra første og andre kvartal er det utsiktene for andre halvår som er benyttet, mens for undersøkelsene fra tredje og fjerde kvartal er det utsiktene for de kommende år som er benyttet.

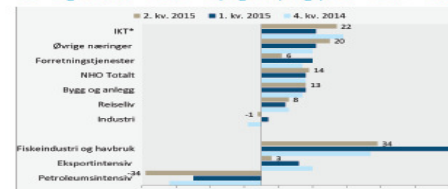
NHOs markedsindeks - IKT* og forretningstjenester



For undersøkelser fra første og andre kvartal er det utsiktene for andre halvår som er benyttet, mens for undersøkelsene fra tredje og fjerde kvartal er det utsiktene for de kommende år som er benyttet.

Markedsituasjonen

Svar avgitt første kvartal 2015 og tredje og fjerde kvartal 2014

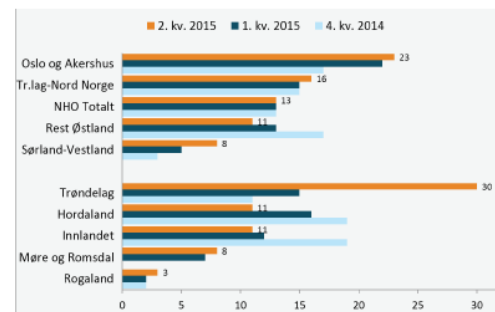


Differanse mellom andel bedrifter som er positive og negative.

* Informasjon og kommunikasjon og vitenskapelig og teknisk tjenesteyting (58-63,69-75)

Norge – NHOs konjunkturbarometer indikerer nokså svak utvikling for norsk økonomi: «blir verre før det blir bedre»

Markedssituasjonen

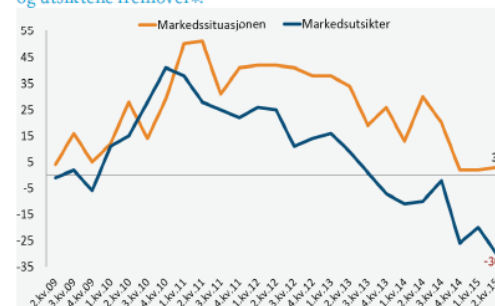


Andel bedrifter som svarer "god" fratrasket andel som svarer "dårlig". Fylker som har mer enn 200 svar.

Svar avgitt tre siste kvartaler

NHOs markedsindeks – Rogaland

Vurdering av den generelle markedssituasjonen i øyeblikket og utsiktene fremover*.



01 Innledning og oppsummering

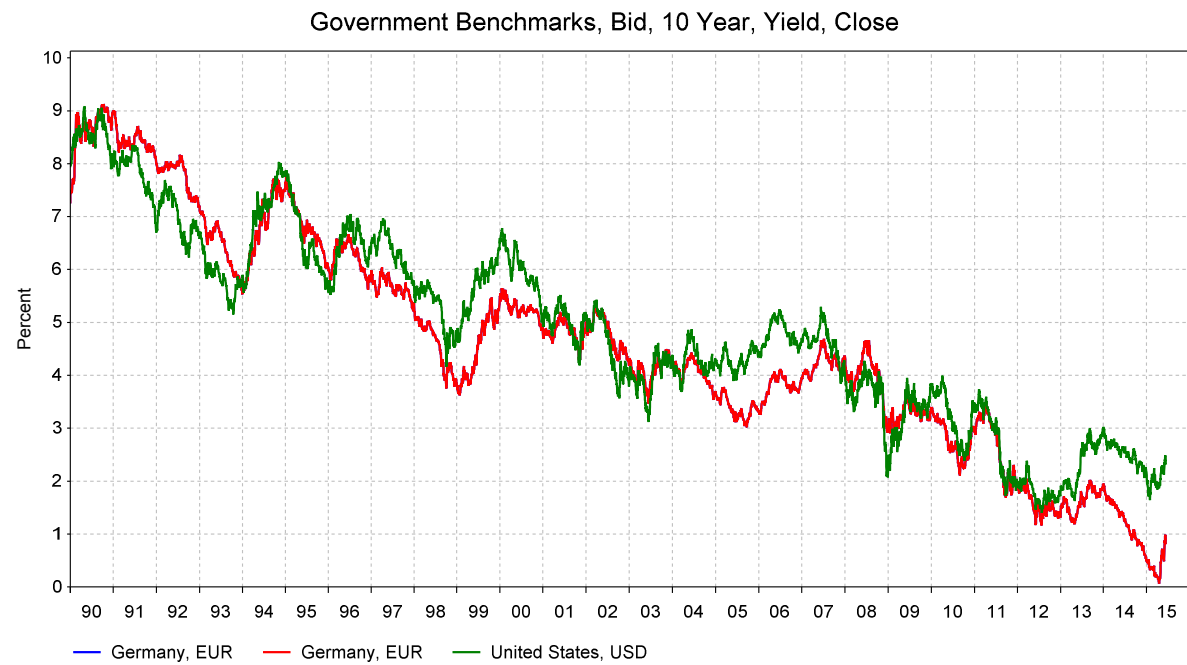
02 Verdensøkonomien – USA, Europa og Kina

03 Norge og regionen

04 Markeder – energi, aksjer, renter og valuta

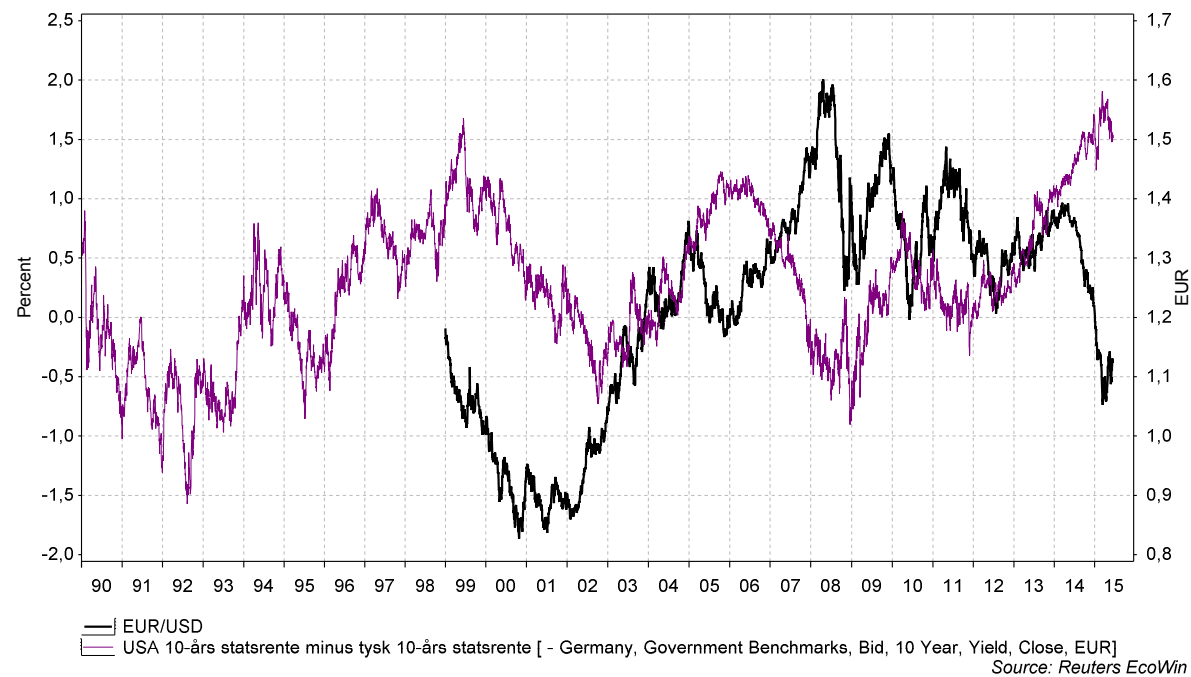
05 Vedlegg

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



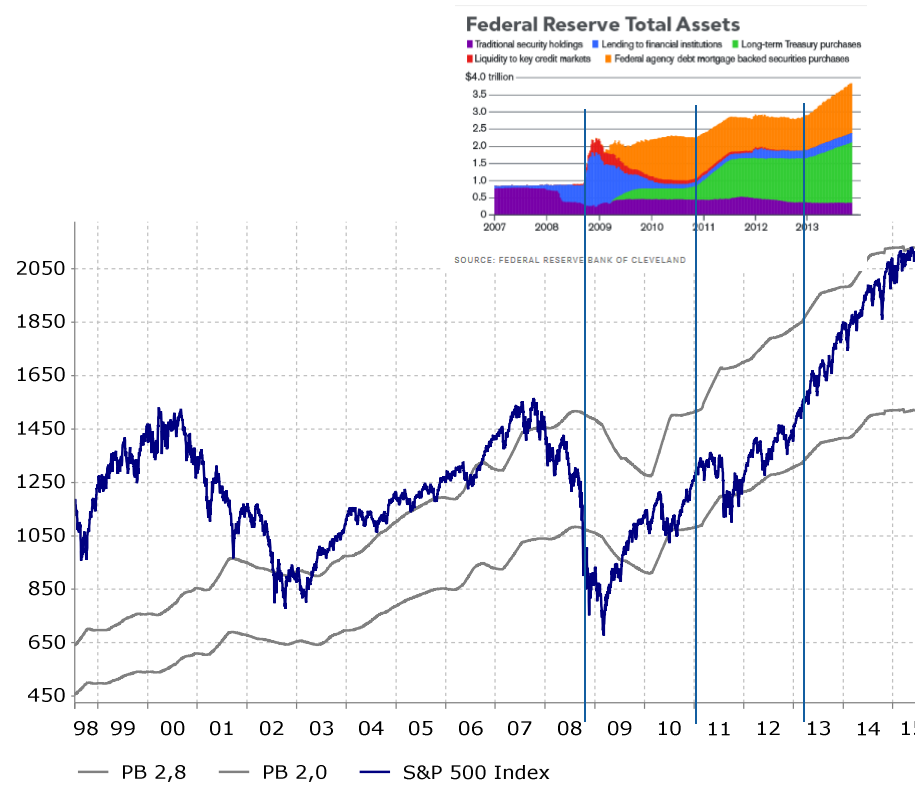
Source: Reuters EcoWin

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



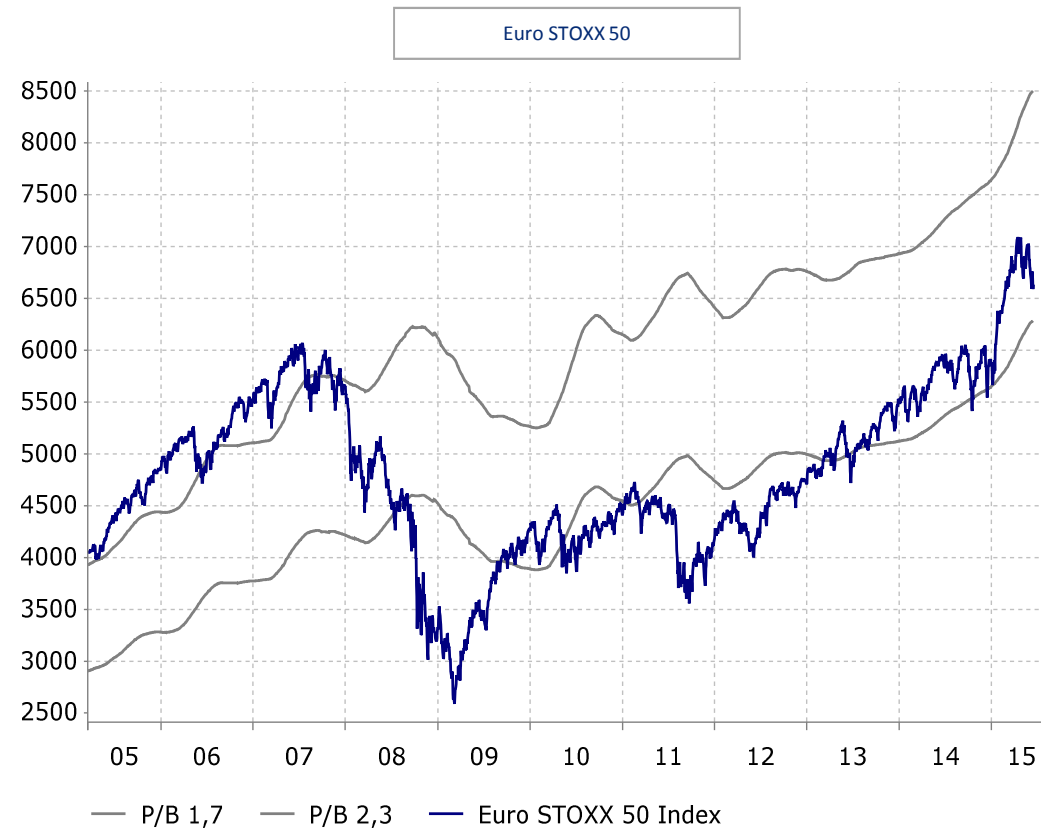
USA - amerikanske aksjer priset høyt på pris/bok. Sentralbankens støttekjøp av sikre obligasjoner (i tre omganger) har løftet aksjekursene

- 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 i år, korrigert noe ned i det siste. Mer å gå på som følge av sentralbankens støttekjøp?

- 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%

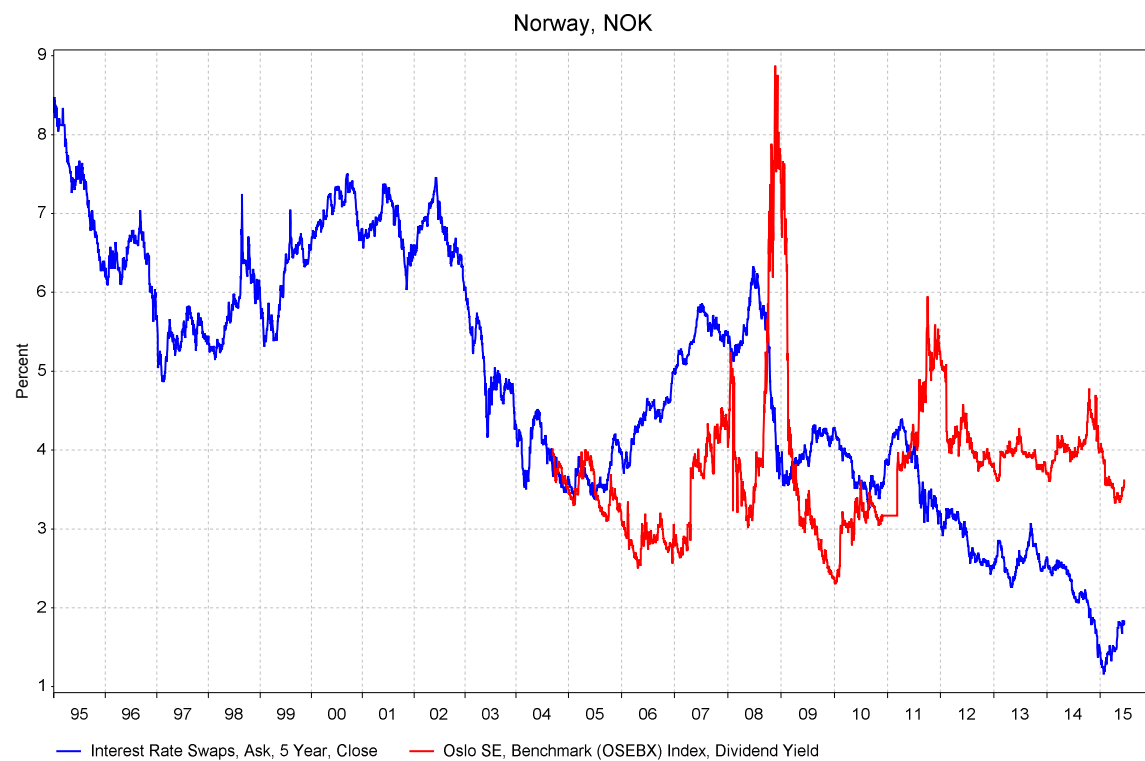


Prising Oslo Børs: fortsatt i den rimelige enden målt mot bokførte verdier

- Etter nedgangen i høst har Oslo Børs steget, 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



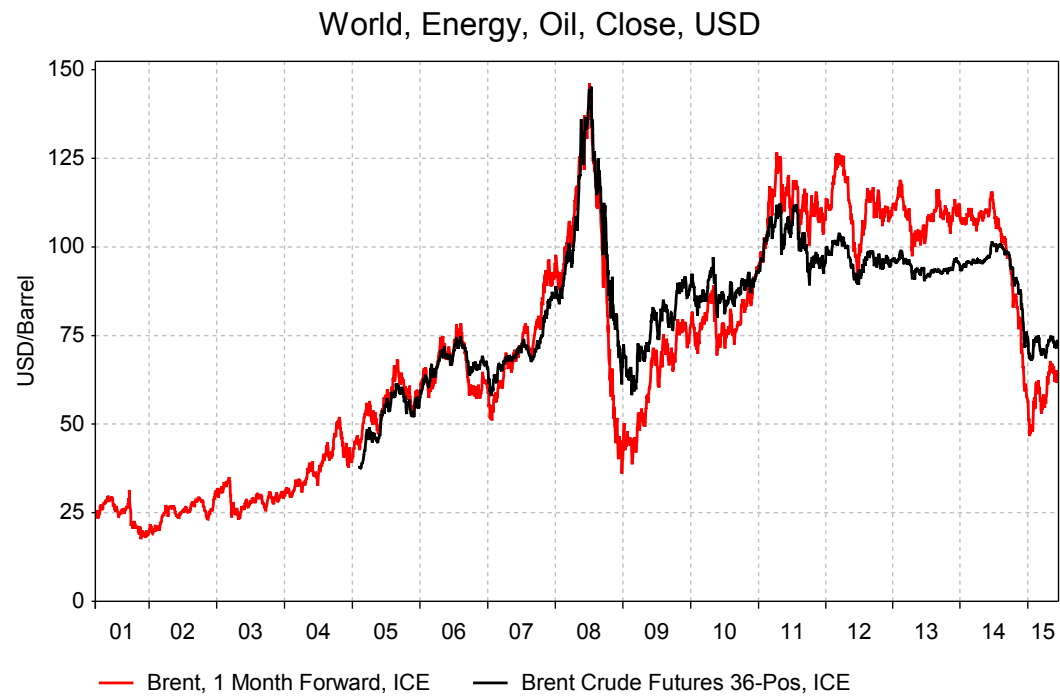
Prising Oslo Børs: utbytte yield fortsatt betydelig høyere enn 5-års rente



Source: Reuters EcoWin

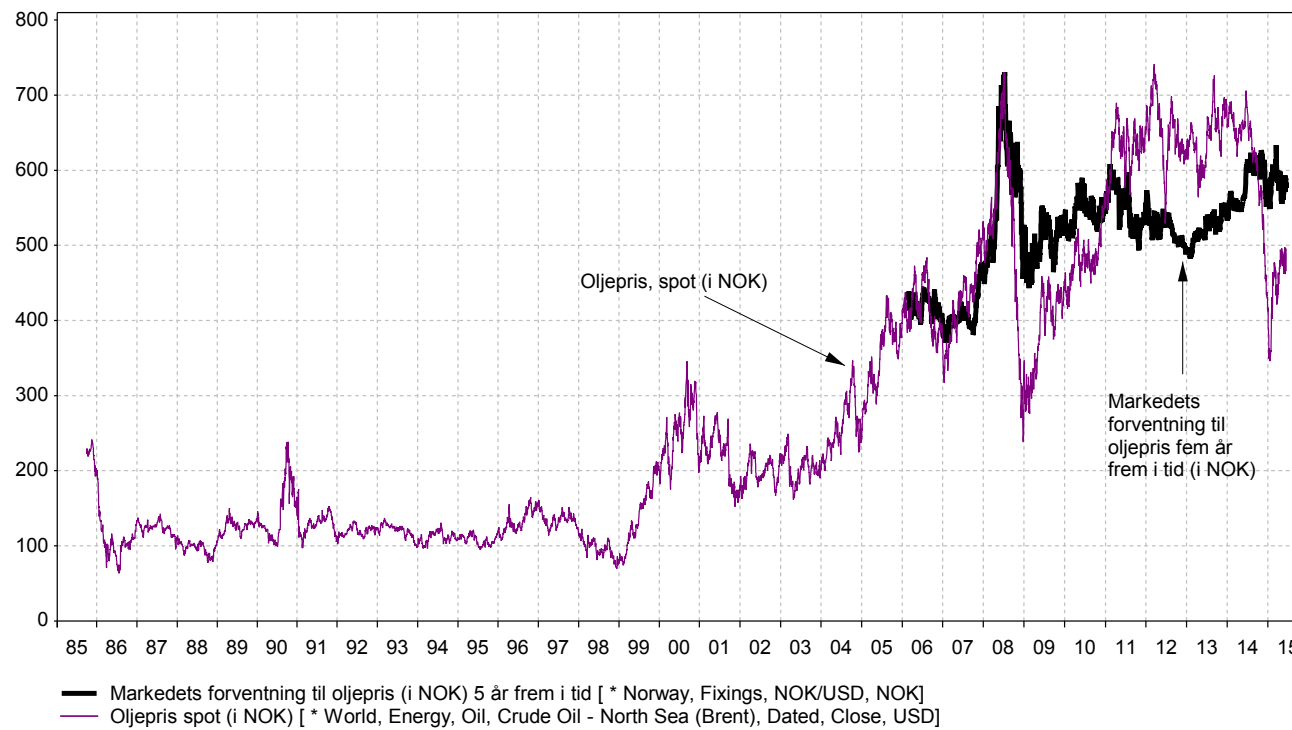
Olje - oljeprisen (Brent) noe under 65 USD/fat, markedet venter prisoppgang (i markedet prises olje 3 år frem i tid til omkring 75 USD/fat)

- 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
- Markedsbalansen strammer seg til i løpet av året, men fortsatt overskudd av olje tilsier et usikkert prisbilde



Source: Reuters EcoWin

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



Source: Reuters EcoWin

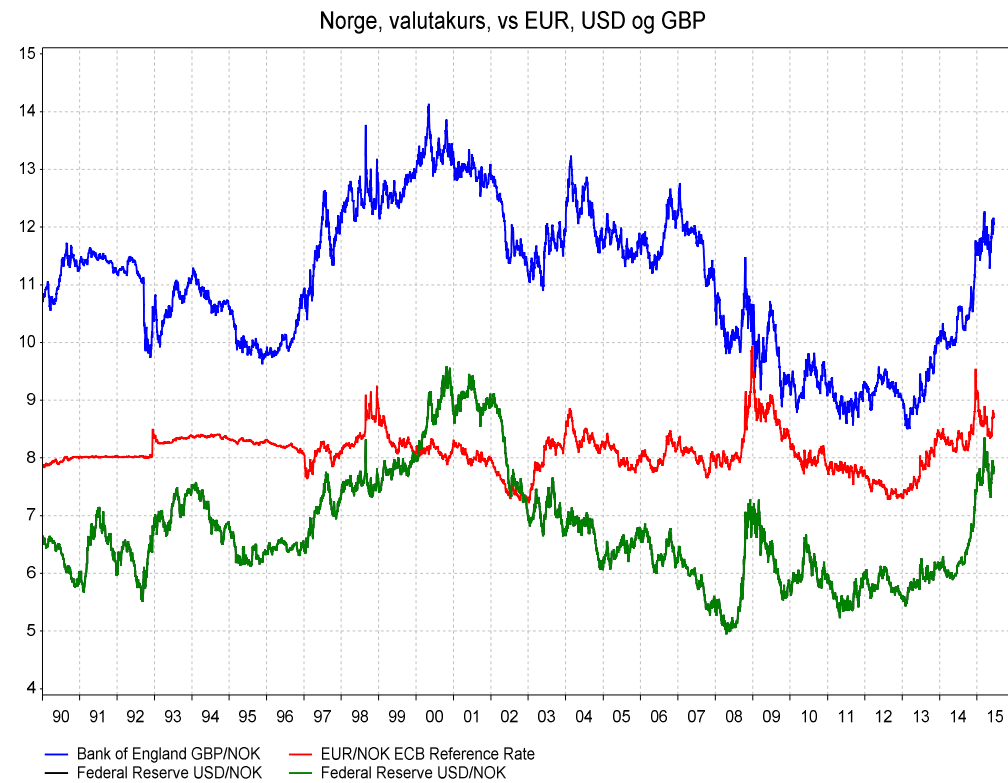
Gassprisene i Europa holder seg bedre enn i USA

- *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*

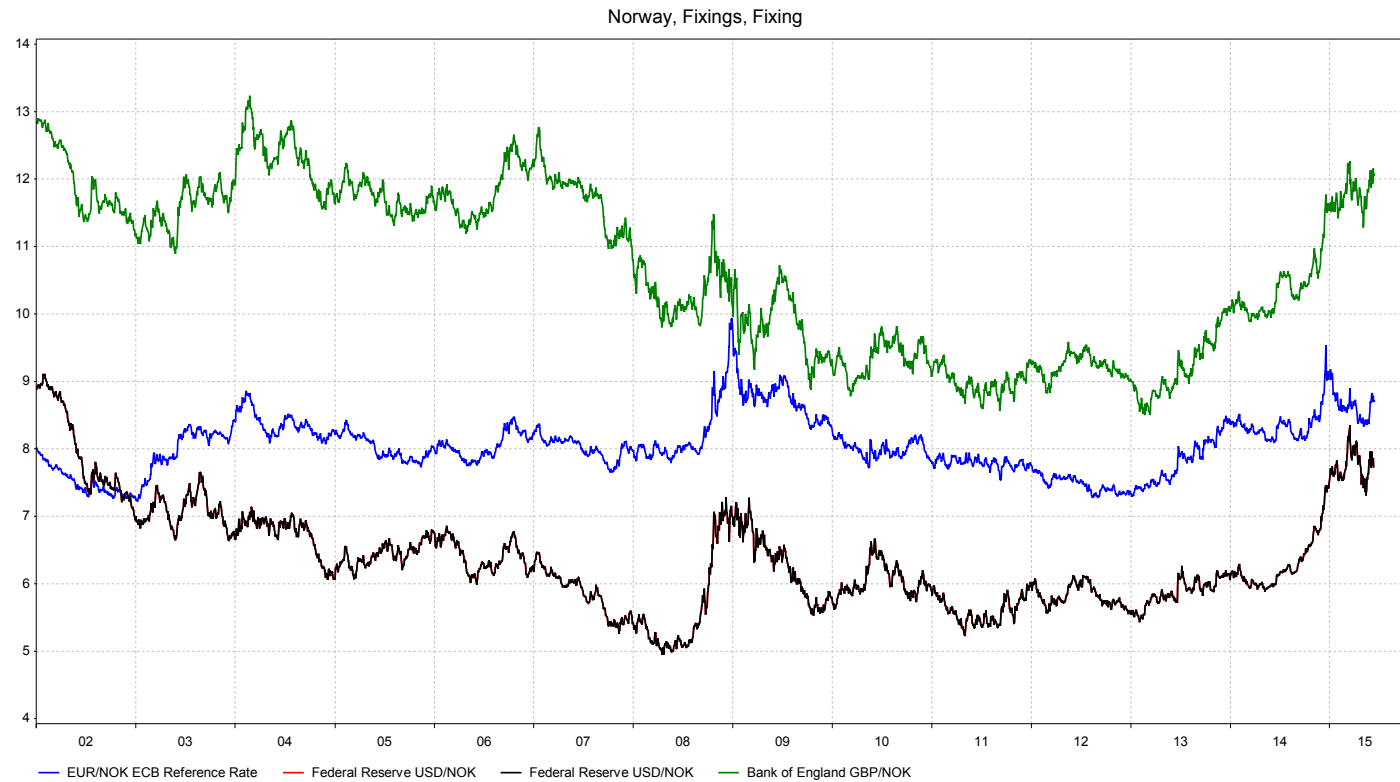


SR-Bank Markets, Reuters EcoWin

Norske kroner noe svakere i det siste



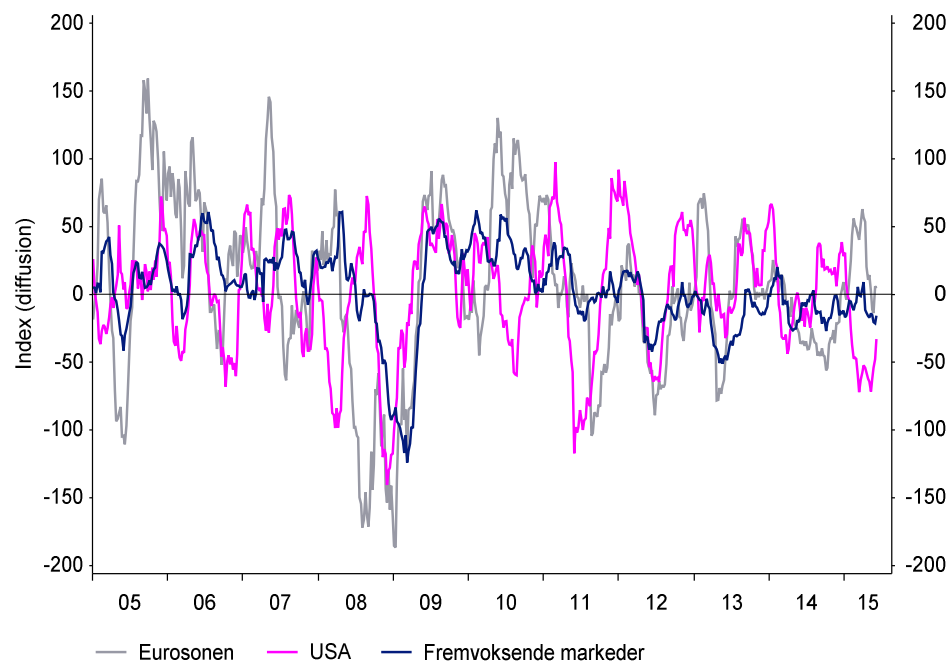
Norske kroner noe svakere i det siste



Source: Reuters EcoWin

Citigroups økonomiske overraskelsesindeks

- *Alle de tre store regionene overrasker nå på nedsiden eller er nær null*



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

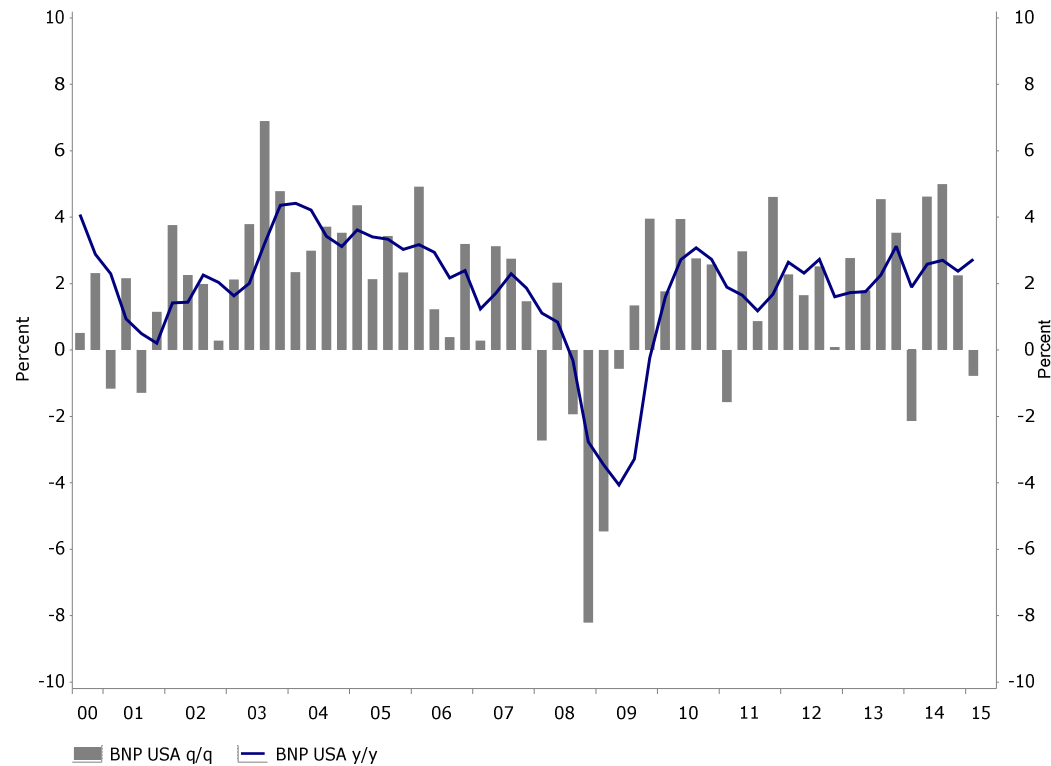
01 Verdensøkonomien – USA, Europa og Kina

02 Norge og regionen

03 Markeder – energi, aksjer, renter og valuta

USA – BNP falt i 1. kv 2015, som ventet

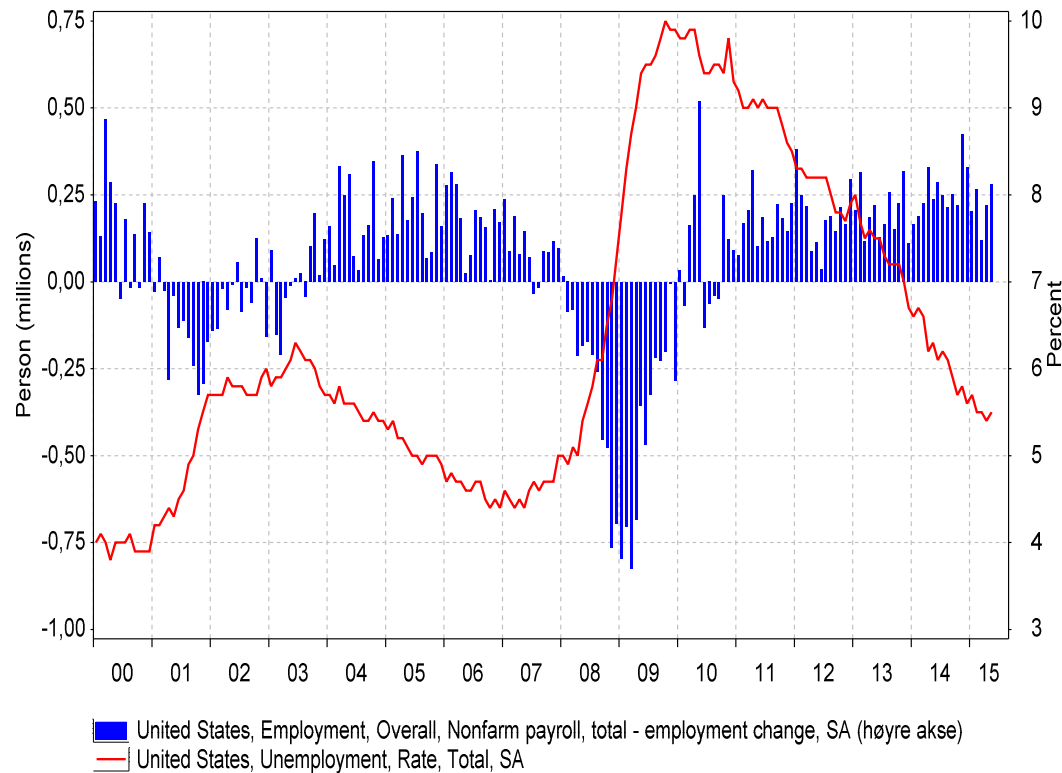
- Høy vekst på 4-5% i 2. og 3. kvartal i fjor, men det dempet seg noe til 2% i 4. kvartal
- Første anslag for veksten i 1. kvartal 2015 ble 0,2% (årlig rate) og lavere enn ventet på 1%.
- Andre anslag (publisert 29. mai) og viste at utviklingen ble enda svakere enn først antatt. BNP falt med 0,7% fra forrige kvartal (årlig rate). Nedjusteringen kom i hovedsak som følge av svakere eksport enn tidligere antatt og lavere lageroppbygging
- Det er noen midlertidige effekter som trekker i negativ retning (vær og havnestreik) samtidig som dette også reiser spørsmål ved oppsvinget i amerikanske økonomi.
- Det er noen likheter med fjoråret der det begynte svakt, men tok seg godt opp de påfølgende kvartaler



Reuters EcoWin og SR-Bank Markets

USA – jobbveksten på solid nivå og bedre enn ventet. Arbeidsledigheten nær uendret på 5,5%

- 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 280,000 nye jobber utenfor landbruket i USA i april. Det var en god del bedre enn ventet på 221,000 (som var på linje med forrige måned)
- Det aller meste av oppgangen er i privat sektor: profesjonell og forretningmessig tjenesteyting, helse, fritid/fornøyelse. Utvinning (gruve og petroleum) falt.
- Arbeidsledigheten litt opp fra 5,4% til 5,5%.
- Sysselsettingsandelen omtrent uendret på 63%
- Lønnsveksten ble litt høyere enn ventet med 0,3% (ventet 0,2%)

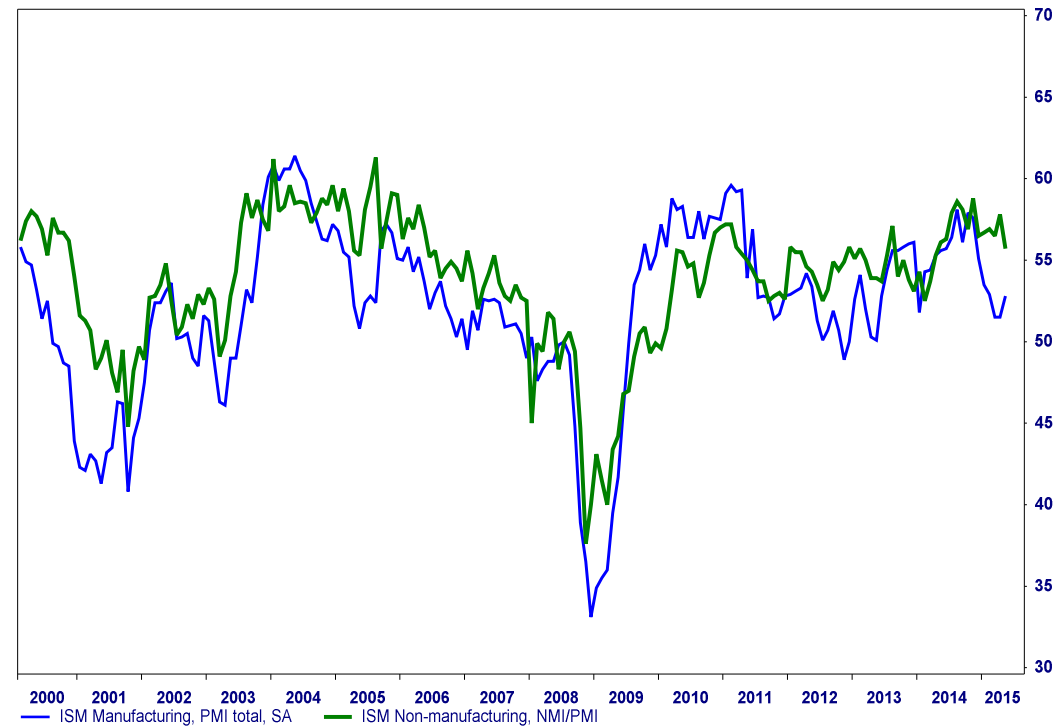


Source: Reuters EcoWin

USA – stemningen blant servicebedrifter noe ned, men fortsatt bra nivå (rammes mindre av sterkere dollar)

- *ISM-indeksene er blant de beste temperaturmålerne for amerikansk økonomi*
- *Servicesektoren (ISM non-manufacturing) falt litt i mai, men nivået er fortsatt bra. Indeksen ble 55,7 (ned fra 57,8 og det var ventet 57,1), som fortsatt er godt over det nøytrale 50-nivået og tilsvarer 3% BNP vekst*
- *De fleste delindekser var litt ned (nye ordre, sysselsetting, produksjon), mens prisindeksen steg*
- *Stemningen i Industrien (ISM manufacturing) steg i mai etter betydelig nedgang tidligere i år. Indeksen steg fra 51,5 til 52,8 (mot ventet 51,9) og nivået er således godt over det nøytrale nivået på 50. Priser, økt ordreresserve, nye ordre og sysselsetting trekker opp.*
- *Nivået på industri-indeksen tilsvarer BNP vekst på omkring 3%*

Forventningsindikatorer



USA – stemningen blant servicebedriftene litt ned, men fortsatt bra nivå

Noe lavere tempo blant industribedriftene (mai)

Utsiktene blant servicebedriftene fortsatt bra nivå (mai)

MANUFACTURING AT A GLANCE MAY 2015						
Index	Series Index May	Series Index Apr	Percentage Point Change	Direction	Rate of Change	Trend* (Months)
PMI®	52.8	51.5	+1.3	Growing	Faster	29
New Orders	55.8	53.5	+2.3	Growing	Faster	30
Production	54.5	56.0	-1.5	Growing	Slower	33
Employment	51.7	48.3	+3.4	Growing	From Contracting	1
Supplier Deliveries	50.7	50.1	+0.6	Slowing	Faster	24
Inventories	51.5	49.5	+2.0	Growing	From Contracting	1
Customers' Inventories	45.5	44.0	+1.5	Too Low	Slower	6
Prices	49.5	40.5	+9.0	Decreasing	Slower	7
Backlog of Orders	53.5	49.5	+4.0	Growing	From Contracting	1
Exports	50.0	51.5	-1.5	Unchanged	From Growing	1
Imports	55.0	54.0	+1.0	Growing	Faster	28
OVERALL ECONOMY				Growing	Faster	72
Manufacturing Sector				Growing	Faster	29

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

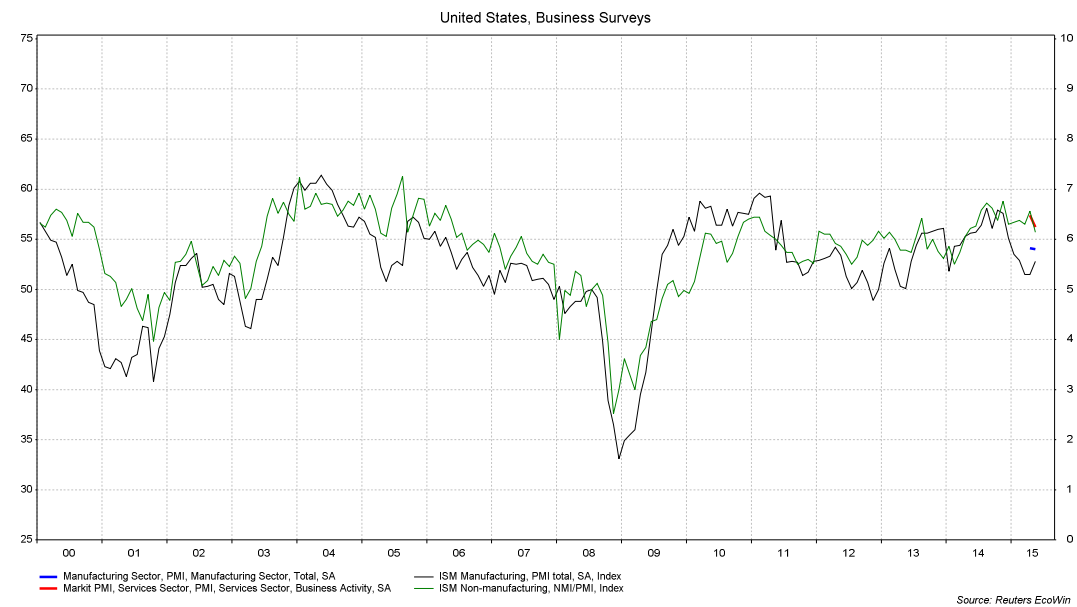
*Number of months moving in current direction.

ISM® NON-MANUFACTURING SURVEY RESULTS AT A GLANCE COMPARISON OF ISM® NON-MANUFACTURING AND ISM® MANUFACTURING SURVEYS* MAY 2015									
Index	Non-Manufacturing						Manufacturing		
	Series Index May	Series Index Apr	Percent Point Change	Direction	Rate of Change	Trend** (Months)	Series Index May	Series Index Apr	Percent Point Change
NMI®/PMI®	55.7	57.8	-2.1	Growing	Slower	64	52.8	51.5	+1.3
Business Activity/Production	59.5	61.6	-2.1	Growing	Slower	70	54.5	56.0	-1.5
New Orders	57.9	59.2	-1.3	Growing	Slower	70	55.8	53.5	+2.3
Employment	55.3	56.7	-1.4	Growing	Slower	15	51.7	48.3	+3.4
Supplier Deliveries	50.0	53.5	-3.5	Unchanged	From Slower	1	50.7	50.1	+0.6
Inventories	51.0	51.0	0	Growing	Same	2	51.5	49.5	+2.0
Prices	55.9	50.1	+5.8	Increasing	Faster	3	49.5	40.5	+9.0
Backlog of Orders	48.5	54.5	-6.0	Contracting	From Growing	1	53.5	49.5	+4.0
New Export Orders	55.0	48.5	+6.5	Growing	From Contracting	1	50.0	51.5	-1.5
Imports	53.5	51.5	+2.0	Growing	Faster	4	55.0	54.0	+1.0
Inventory Sentiment	59.0	59.5	-0.5	Too High	Slower	216	N/A	N/A	N/A
Customers' Inventories	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	45.5	44.0	+1.5
Overall Economy				Growing	Slower	70			
Non-Manufacturing Sector				Growing	Slower	64			

* 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.

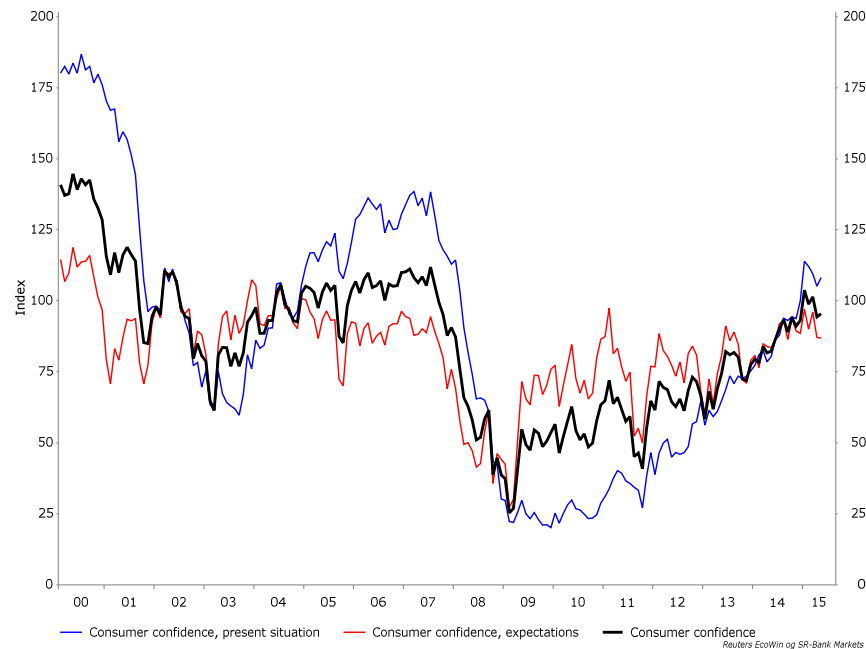
** Number of months moving in current direction.

USA – stemningen blant industribedrifter bedres, servicebedrifter holder seg bra



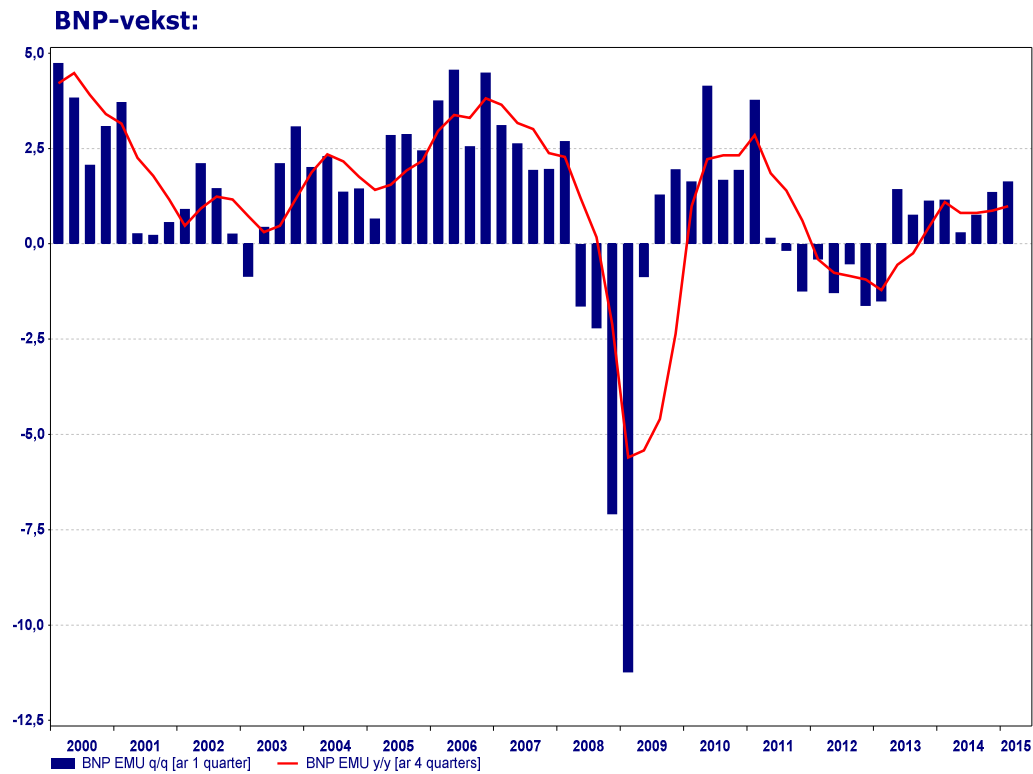
USA – stemningen blant konsumentene holder seg fortsatt godt

- *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 bra stemning blant konsumentene.*
- *Den siste målingen steg litt fra forrige måned og nivået er solid. Bedring i arbeidsmarkedet bidrar til å trekke opp vurdering av nåsituasjonen*
- *Nåsituasjonen er en del høyere enn framtidsutsiktene, som falt litt, og indikerer fortsatt usikkerhet om utviklingen fremover.*
- *Nivået støttes av bedring i økonomien, lavere arbeidsledighet, lave renter, oppgang i boligpriser og aksjer.*



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	:	8.1	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.

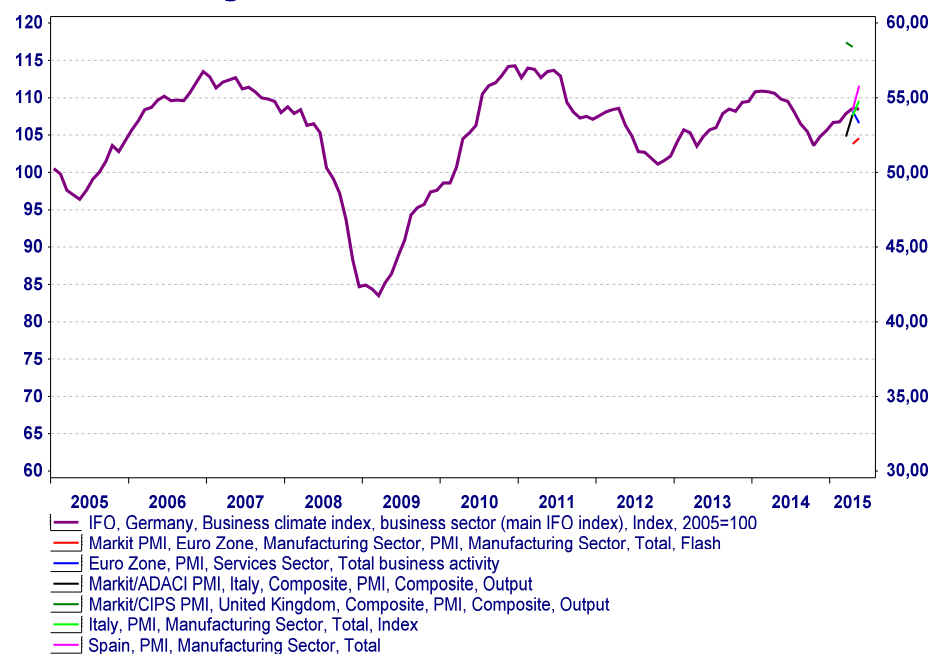
** Percentage change compared with the same quarter of the previous year calculated from working-day adjusted data.

*** 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 – bedriftens forventninger har økt (noe utflating den siste tiden), fortsatt bedring i Spania og Italia

- Blant europeiske bedrifter ble nedgangen i første halvår 2014 avløst av noe bedre utvikling andre halvår 2014 som har fortsatt inn i 2015.
- Den viktige tyske IFO-indeksen (for industribedriftene) flater ut på siste måling (22. mai) på et greit nivå
- Denne utflatingen ser vi også i tallene for Europa. Det kom imidlertid gode tall for industrien i Spania og Italia siste uke. I Italia steg PMI for industrien fra 53,8 til 54,8 (mot ventet nedgang til 53,1), mens det i Spania var oppgang fra 54,2 til 55,8 (ventet 54,4)
- Markit sin bedriftsmåling for industribedriftene i Europa steg marginalt fra 52,0 til 52,3 (mot ventet 51,8). Dette er over det nøytrale 50-nivået og illustrerer at svekkelsen i valutakursen fortsatt gir litt drahjelp. Tyskland ble litt svakere enn ventet (51,4) mens Frankrike ble bedre enn ventet (49,3). Dette er i tråd med BNP-tallene for 1. kv 2015
- Også blant servicebedriftene i Europa er det tegn til utflating. Indeksen (PMI) ble 53,3 (mot forrige 54,1 og forventet 53,9). Både Frankrike og Tyskland er over 50, men ble svakere enn ventet. Spania og Italia trekker opp
- Disse tallene indikerer at de positive effektene for Europa av lave energipriser, svak valutakurs og lave renter flater ut. Reversering av valutakurs og renteoppgangen de siste ukene kan også bidra til større usikkerhet
- 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.

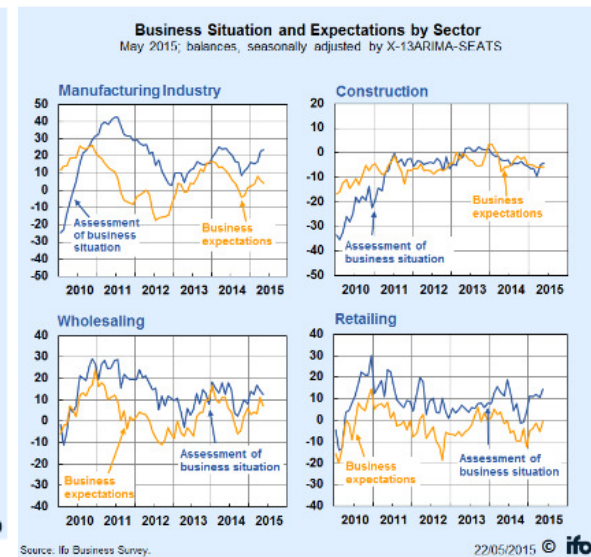
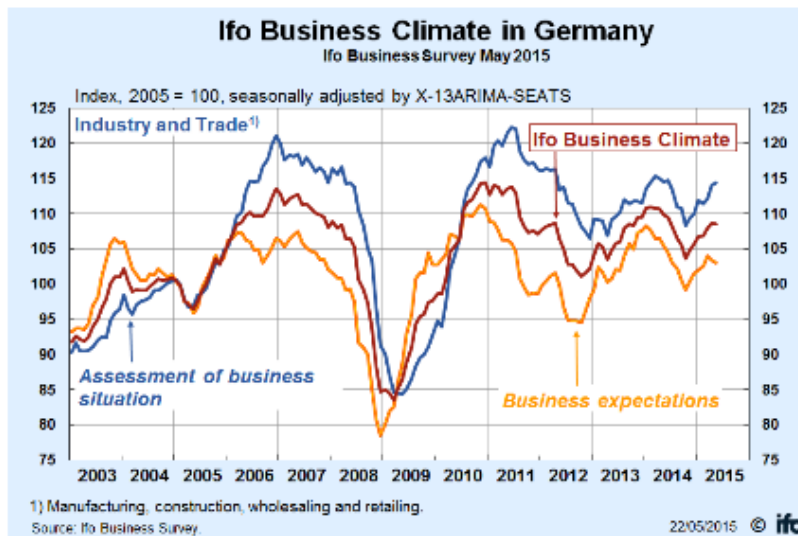
Forventningsindikatorer:



Source: Reuters EcoWin, SR-Markets

Europa – Stemningen blant tyske bedrifter (IFO-indeksen) holder seg på bra nivå.
Vurdering av nåsituasjon øker, mens forventningene faller litt

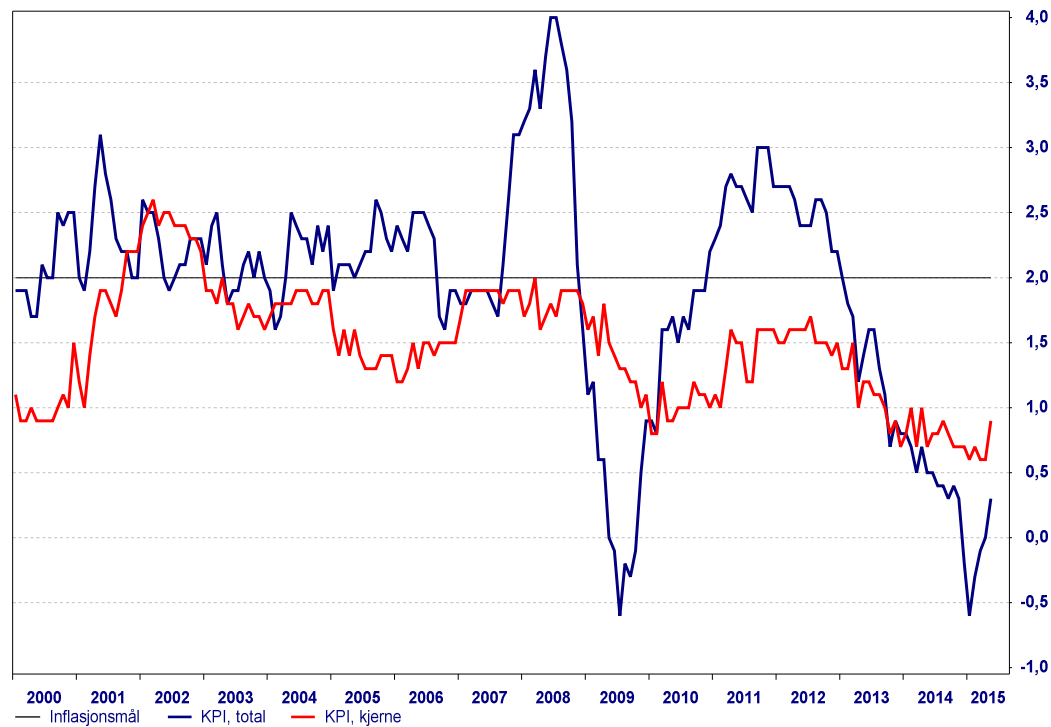
Ifo Business Climate Germany (Index)



Europa – inflasjonen øker noe mer enn ventet i Eurosonen, men fortsatt lavt

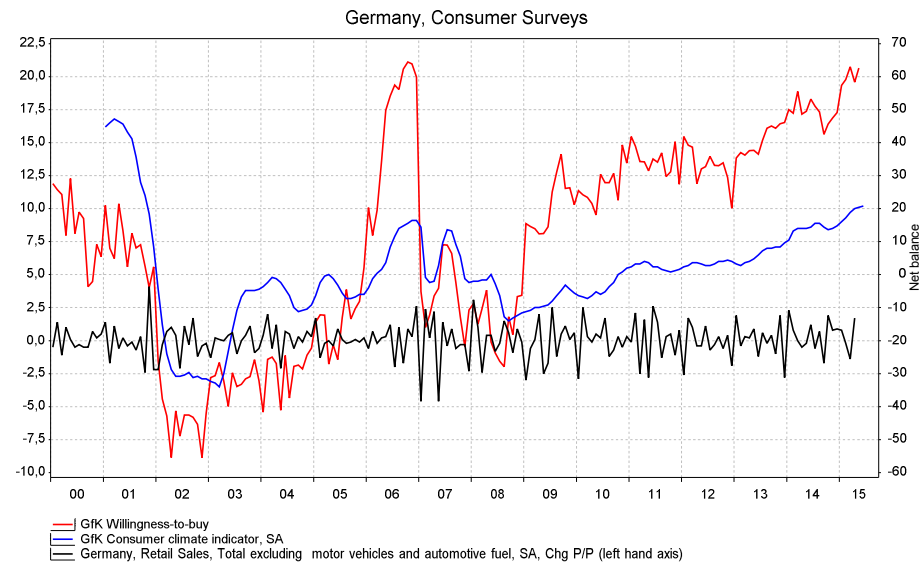
- *Inflasjonen holder seg fortsatt lavt og langt under målet på 2%.*
- *Inflasjonen er nå 0,3%. Energifrisene er betydelig lavere enn for et år siden og trekker ned samlet inflasjon, mens kjerneinflasjonen er 0,9%. Tjenester og mat/alkohol og tobakk har høyest prisvekst.*

Konsumpriser:



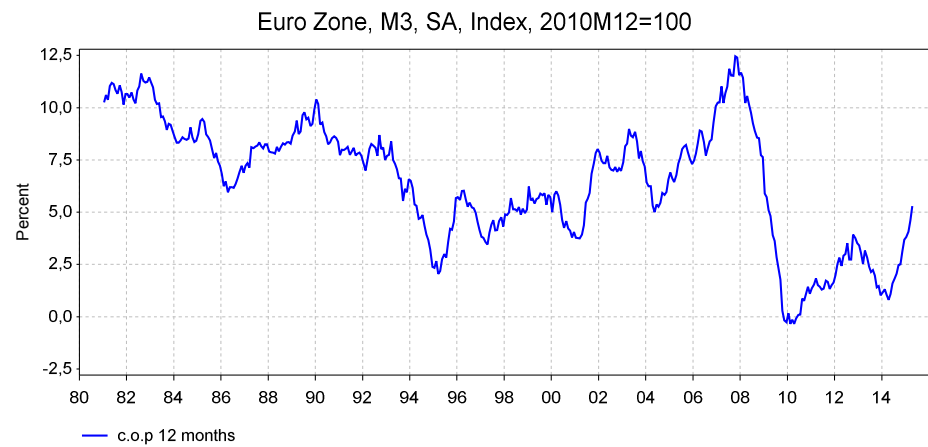
Europa – tyske konsumenter ser fortsatt lyst på fremtiden

- Til tross for noe avdemping den siste tiden går det ganske bra i tysk økonomi
- Stemningen blant forbrukerne (GfK) holder seg høyt, som ventet.
- Arbeidsmarkedet er fortsatt bra med nedgang i arbeidsledigheten fra 5,0 til 4,7% det siste året. Lave renter bidrar også positivt
- Dette støtter opp om stemningen blant forbrukerne og indeksen (GfK) er på det høyeste nivået siden 2001
- Villigheten til større kjøp er også på høyt nivå
- Detaljhandelen steg med 1,7% siste måned, etter fall forrige måned og forventet nær uendret.



Europa – penger i omløp og kredittetterspørsel stiger

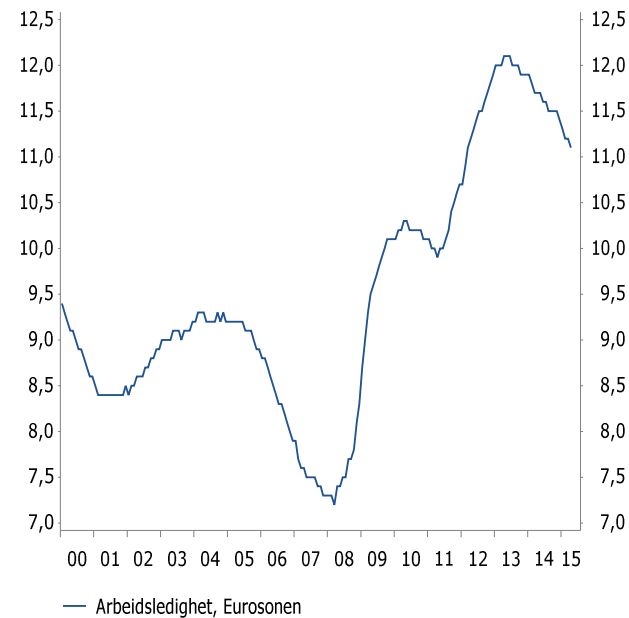
- *Det brede pengemengdemålet M3 fortsetter å stige og veksttakten øker*
- *Samtidig er det også noe oppgang i private lån (justert verdipapirisering mm)*



Source: Reuters EcoWin

Eurosonen: Arbeidsledigheten faller

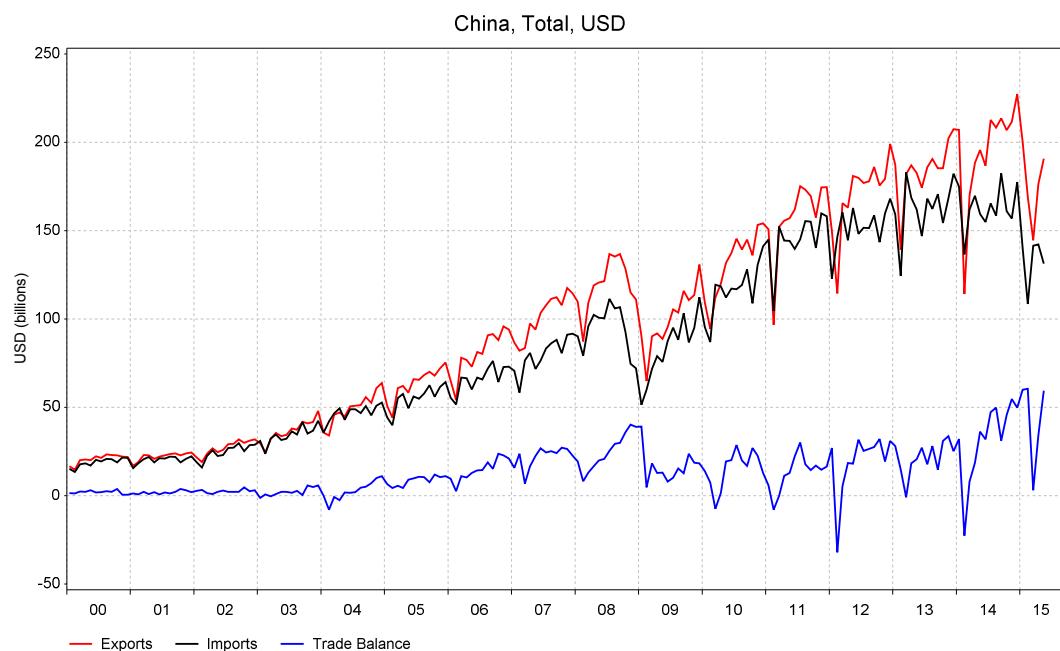
- Arbeidsledigheten i Europa tikker nedover, sakte men sikkert.
- De regionale forskjellene er svært store, hvor den såkalte periferien har svært høy ledighet, mens andre har svært lav (Tyskland).
- Stemningsindikatorene (PMI) blant bedriftene i Europa indikerer vekst på om lag 2 % i året i BNP.
- Det er til dels store regionale forskjeller.
- Men de som tidligere var verst, er nå best.



Reuters EcoWin og SR-Bank Markets

Kina – bedring i handelsbalansen, men svak import indikerer svakere innenlandsk etterspørsel

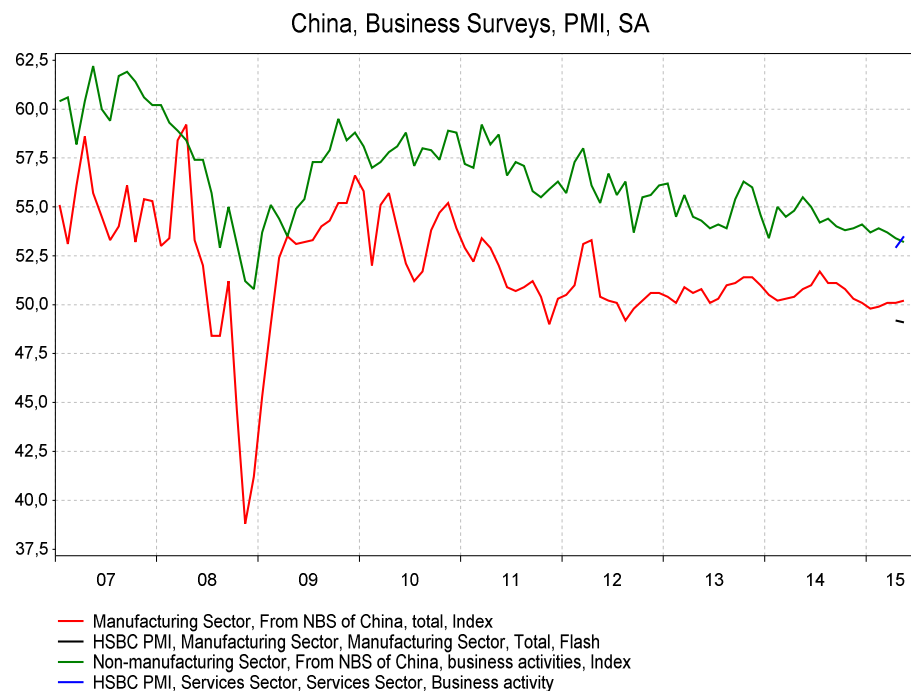
- Det er store svingninger i månedstallene.
- Handelsbalansen steg betydelig fra forrige måned og viste et overskudd på nær 60 mrd USD, som var høyere enn ventet på 45 mrd USD, og drevet av oppgang i eksport og nedgang i import
- Den siste måneden var det betydelig oppgang i eksporten (etter to svake måneder) og eksporten til USA er en viktig bidragsyter og utgjør nå nær 19%, som er det høyeste siden august 2010
- Eksporten er imidlertid nesten 3% lavere enn på samme tid i fjor
- Importen falt fra forrige måned og er nå 18% lavere enn på samme tid i fjor
- Selv om stemningen blant bedriftene har vist en nokså stabil utvikling siste måneder, øker disse handelstallene usikkerheten om innenlandsk etterspørsel i Kina og om myndighetene klarer å nå vekstmålet på 7%. Vi venter at myndighetene vil komme med flere tiltak for å støtte økonomien



Source: Reuters EcoWin

Kina – stemningen blant industribedriftene nær uendret, servicebedriftene på høyere nivå

- Det er ulike mål på temperaturen i bedriftene.
- De siste målingene (31. mai) fra det offentlige statistikkbyrået (NBS) viser at utsiktene for industrien flater ut på omkring 50, som er nøytralt nivå. Dette var som ventet. Produksjon og nye ordre er litt opp. For bedrifter utenfor industrien fortsetter den avtakende trenden og nivået ble noe lavere enn forrige måned. Den var ned fra 53,4 til 53,2, men nivået er fortsatt godt over 50. Både nye ordre og sysselsetting er under 50, mens forventningene holder seg høyt og trekker opp. HSBC service (2. juni) økte til 53,5
- HSBC sin indikator for industrien (publisert 20. mai) viser omtrent uendret nivå fra forrige måling. Den ble 49,1, som er litt lavere enn ventet på 49,4 (og forrige måling ble justert ned til 48,9). Indeksen er lavere enn det nøytrale 50-nivået og indikerer avdemping i Kina med dempet utvikling for de fleste delindekser som følge av lavere etterspørsel både hjemme og ute. Produksjon var ned for første gang i 2015
- Myndighetene har innført støttetiltak for å dempe nedgangen, bl a rentenedgang lettet på reservekravene for banker, og vi venter at det vil komme mer.



Source: Reuters EcoWin

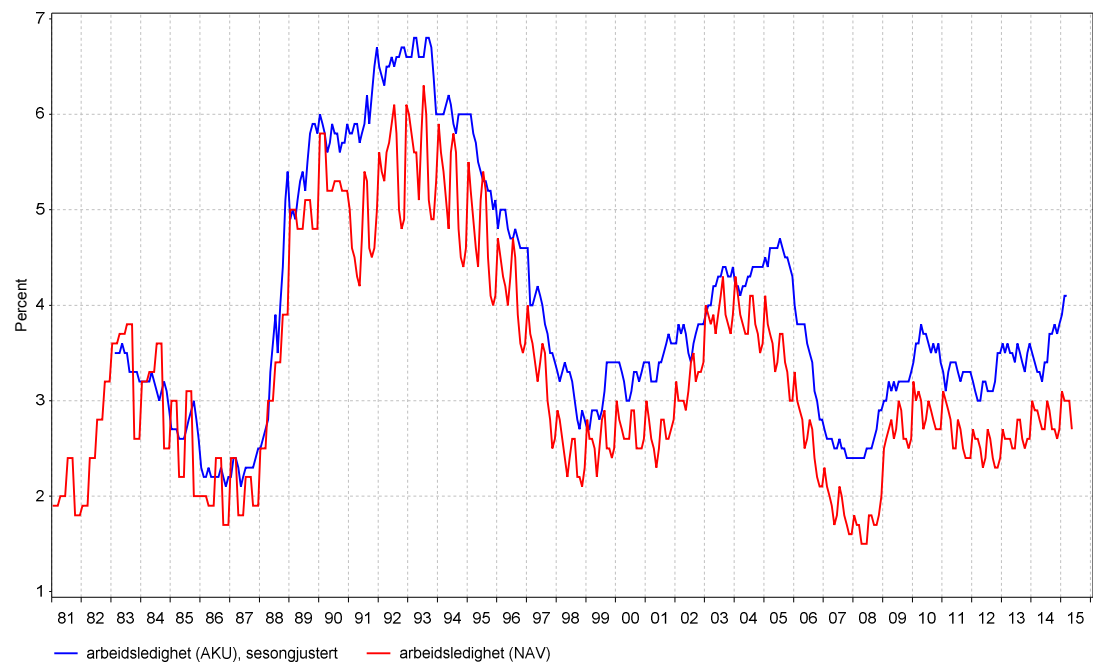
VEDLEGG

01 Verdensøkonomien – USA, Europa og Kina

02 Norge og regionen

03 Markeder – energi, aksjer, renter og valuta

Norge – uendret arbeidsledighet (AKU) og noe nedgang i registrert arbeidsledighet (NAV, ikke sesongjustert)



Source: Reuters EcoWin

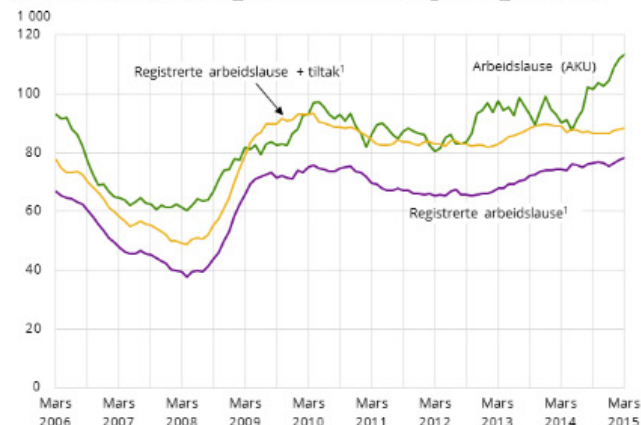
Norge – uendret arbeidsledighet siste måned (AKU fra SSB) på 4,1%

- Ifølge Arbeidskraftundersøkelsen (AKU) fra SSB steg antall arbeidsledige med 2000 personer for mars (gjennomsnitt av februar-april) fra forrige måned og den sesongjusterte arbeidsledigheten utgjorde 4,1 prosent 2015. Dette er uendret fra forrige måned.
- I forrige ikke-overlappende 3-måneders periode (nov-jan) var arbeidsledigheten 3,8%. Økningen til 4,1% på siste måling skyldes oppgang i arbeidsledige på 9000 personer og nedgang i antall sysselsatte på 19000. Sistnevnte må ses i lys av en kraftig økning i sysselsatte i desember var veldig høyt (skyldes trolig endret rapportering)
- Sysselsettingsandelen ble 68,0% av befolkningen i alderen 15-74 år, ned 0,6 prosentpoeng.
- AKU er en utvalgsundersøkelse og dekker også de som ikke kvalifiserer for dagpenger hos NAV samt de som er på tiltak mm hos NAV. Derfor kan AKU bli høyere enn registrerte ledige hos NAV

Arbeidsløse og sysselsetting for personer 15-74 år. Sesongjusterte tal ¹		
	Mars 2015	Endring fra førre ikke-overlappende tremånedersperiode
Arbeidslause personar	114 000	9 000
I prosent av arbeidsstyrken	4,1	0,3
Syssette personar	2 639 000	-19 000
I prosent av befolkninga	68,0	-0,6

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

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



¹ Disse talene er rene månadsvisetale, ikke tremåneders glidende gjennomsnitt.
Kjelde: Statistisk sentralbyrå.

Norge – noe nedgang i registrert arbeidsledighet (NAV) til 2,7%, men nær uendret sesongjustert og på samme nivå som i fjor

- Den registrerte arbeidsledigheten var i følge NAV på 2,7% i mai. Dette er ned fra 3,0% i april. Tallene er imidlertid ikke sesongjustert
- Sesongjusterte tall viser en liten oppgang i både arbeidsledige (200) og tiltak (100) fra forrige måned
- Sammenlignet med samme periode i fjor er arbeidsledigheten uendret på 2,7%
- Summen av registrerte ledige, delvis ledige og tiltak er 4,2% (som er nær AKU)
- Utviklingen har vært ulik i fylkene. I oljefylkene har arbeidsledigheten økt. Rogaland har økt mest siste år, etterfulgt av Hordaland og Vest-Agder

Mai 2015

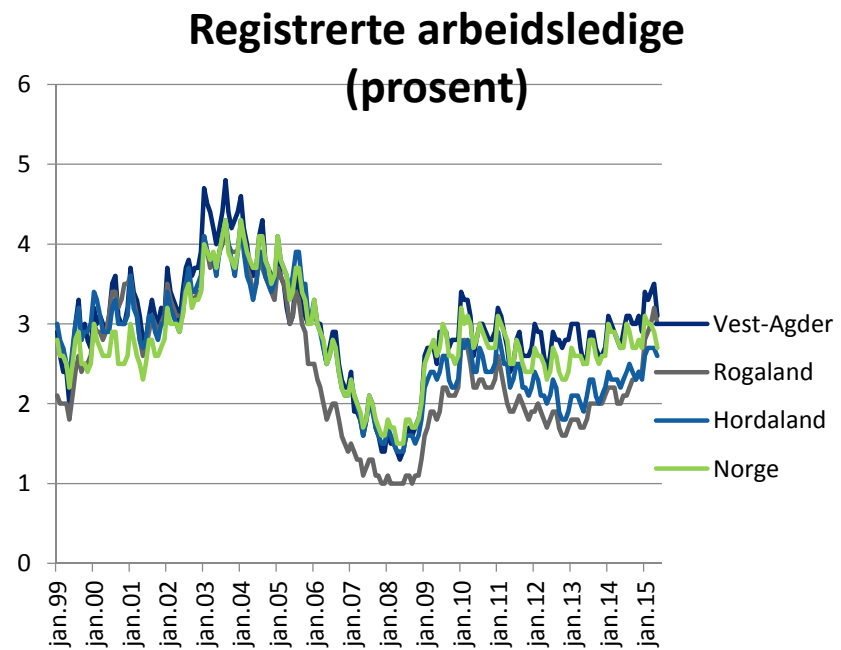
I alt

	Antall	Prosent av arbeidsstyrken	Endring fra i fjor Antall	Endring fra i fjor Prosent	Prosent av arbeidsstyrken i fjor
Helt ledige	74 994	2,7	2 499	3	2,7
Delvis ledige	30 217	1,1	1 193	4	1,1
Arbeidssøkere på tiltak	13 584	0,5	-1 466	-10	0,6

Mai 2015

	Antall	Prosent av arbeidsstyrken	Endring fra i fjor Antall	Endring fra i fjor Prosent	Prosent av arbeidsstyrken i fjor
I alt	74 994	2,7	2 499	3	2,7
Østfold	4 846	3,4	-482	-9	3,7
Akershus	7 585	2,4	259	4	2,4
Oslo	12 229	3,3	-414	-3	3,5
Hedmark	2 374	2,4	-323	-12	2,8
Oppland	1 911	2,0	-225	-11	2,2
Buskerud	3 984	2,7	-92	-2	2,8
Vestfold	3 448	2,8	-243	-7	3,0
Telemark	2 848	3,3	-51	-2	3,3
Aust-Agder	1 887	3,3	-4	0	3,3
Vest-Agder	2 895	3,1	406	16	2,7
Rogaland	7 635	3,0	2 515	49	2,0
Hordaland	7 054	2,6	1 140	19	2,2
Sogn og Fjordane	1 070	1,9	-6	-1	1,9
Møre og Romsdal	3 205	2,3	324	11	2,1
Sør-Trøndelag	4 089	2,5	141	4	2,4
Nord-Trøndelag	1 711	2,5	-49	-3	2,6
Nordland	3 075	2,5	-262	-8	2,7
Troms	1 771	2,1	-90	-5	2,2
Finnmark	1 273	3,2	-33	-3	3,3
Øvrige områder	12	*	*	*	*
Ukjent	92	*	-21	-19	*

Norge – arbeidsledigheten øker i oljefylkene



Norge – ledige stillinger nær uendret fra i fjor, færre innenfor ingeniør og IKT, flere i offentlig sektor

Mai 2015

	Antall	Endring fra i fjor per virkedag Prosent
I alt	17 346	4
Østfold	683	22
Akershus	1 405	5
Oslo	2 914	-4
Hedmark	543	1
Oppland	633	23
Buskerud	827	31
Vestfold	688	-6
Telemark	532	21
Aust-Agder	382	-5
Vest-Agder	609	23
Rogaland	1 381	-4
Hordaland	1 613	-11
Sogn og Fjordane	353	-9
Møre og Romsdal	836	-3
Sør-Trøndelag	1 233	14
Nord-Trøndelag	387	23
Nordland	901	9
Troms	818	16
Finnmark	359	24
Øvrige områder	30	139
Utlend	109	-8

Mai 2015

	Antall	Endring fra i fjor per virkedag Prosent
I alt	17 346	4
Ledere	305	24
Ingeniør- og ikt-fag	846	-36
Undervisning	2 575	-7
Akademiske yrker	946	6
Helse, pleie og omsorg	3 963	23
Barn- og ungdomsarbeid	968	-3
Meglere og konsulenter	527	13
Kontorarbeid	816	13
Butikk- og salgsarbeid	1 603	-1
Jordbruk, skogbruk og fiske	132	34
Bygg og anlegg	1 215	17
Industriarbeid	690	-7
Reiseliv og transport	1 271	15
Serviceyrker og annet arbeid	1 352	6
Ingen yrkesbakgrunn eller uoppgitt	137	2

Norge – arbeidsledigheten i Rogaland har økt mest (antall) for ingeniører, IKT, industriarbeid og bygg/anlegg. Tilsvarende utvikling for ledige stillinger, men oppgang i offentlig sektor demper nedgangen

4a. Heilt ledige fordelt på yrke

Mai 2015

Rogaland

	Antall	Endring fra i fjor Antall	Endring fra i fjor Prosent
I alt	7 635	2 515	49
Ledere	73	20	38
Ingeniør- og ikt-fag	976	648	198
Undervisning	109	13	14
Akademiske yrker	127	53	72
Helse, pleie og omsorg	361	72	25
Barne- og ungdomsarbeid	314	21	7
Meglere og konsulenter	243	122	101
Kontorarbeid	730	244	50
Butikk- og salgsarbeid	661	106	19
Jordbruk, skogbruk og fiske	100	-14	-12
Bygg og anlegg	1 206	463	62
Industriarbeid	1 257	540	75
Reiseliv og transport	633	103	19
Serviceyrker og annet arbeid	593	91	18
Ingen yrkesbakgrunn eller uoppgitt	252	33	15

13. Tilgang av registrerte ledige stillingar fordelt på yrke

Mai 2015

Rogaland

	Antall	Endring fra i fjor per virkedag Prosent
I alt	1 381	-4
Ledere	16	-15
Ingeniør- og ikt-fag	43	-63
Undervisning	183	-12
Akademiske yrker	58	-20
Helse, pleie og omsorg	388	15
Barne- og ungdomsarbeid	95	9
Meglere og konsulenter	43	60
Kontorarbeid	55	1
Butikk- og salgsarbeid	122	1
Jordbruk, skogbruk og fiske	8	347
Bygg og anlegg	143	-9
Industriarbeid	66	-27
Reiseliv og transport	74	22
Serviceyrker og annet arbeid	84	-3
Ingen yrkesbakgrunn eller uoppgitt	4	124

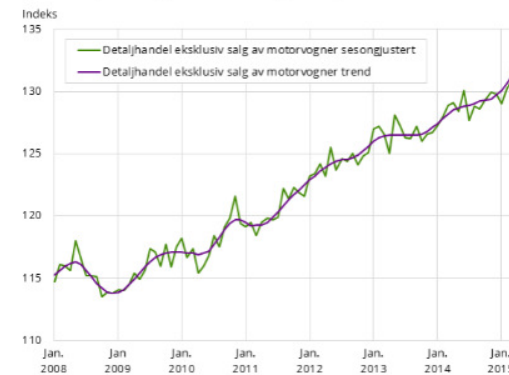
Norge – god vekst i detaljhandelen

- Omsetningsvolumet til detaljhandelsbedriftene økte 2,0 prosent fra mars til april i år (etter enn oppgang på 0,3 prosent fra februar til mars i år.)
- De fleste bransjene hadde en økning i omsetningsvolumet fra mars til april i år. Salg i dagligvarebutikkene bidro særlig til økningen i denne perioden. Dagligvarebutikkene utgjør omlag 38 prosent av omsetningen i detaljhandelen.
- Butikker med salg av IKT-utstyr, fritidsutstyr, klær og sko, og salg via internett bidro også til økningen fra mars til april i år. Salg på bensinstasjonene og butikker med salg av telekommunikasjonsutstyr, hadde derimot en nedgang i denne perioden.
- Virkedagskorrigerte tall viser at omsetningsvolumet til detaljhandelsbedriftene økte med 2,2 prosent i perioden februar–april 2015 sammenlignet med samme tremånedersperiode 2014.

	April 2015	Endring i prosent		
		Mars 2015 - April 2015	April 2014 - April 2015	Februar 2014 / April 2014 - Februar 2015 / April 2015
Detaljhandel eksklusiv salg av motorvogner. Volumindeks sesongjustert	133,5	2,0		
Detaljhandel eksklusiv salg av motorvogner og salg på bensinstasjoner. Volumindeks sesongjustert	139,0	2,3		
Detaljhandel eksklusiv salg av motorvogner. Volumindeks virkedagskorrigert	123,1		3,8	2,4
Detaljhandel eksklusiv salg av motorvogner. Verdiindeks, virkedagskorrigert	138,1		5,3	3,9

Standardtegn i tabeller

Figur 1. Detaljomsetningen i volum, sesongjustert og trend. 2005=100

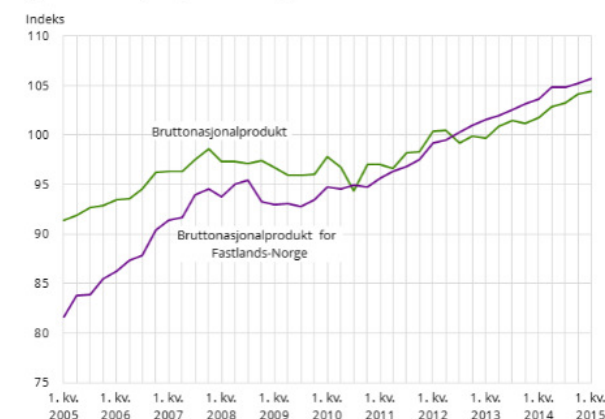


Kilde: Statistisk sentralbyrå.

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 økte 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



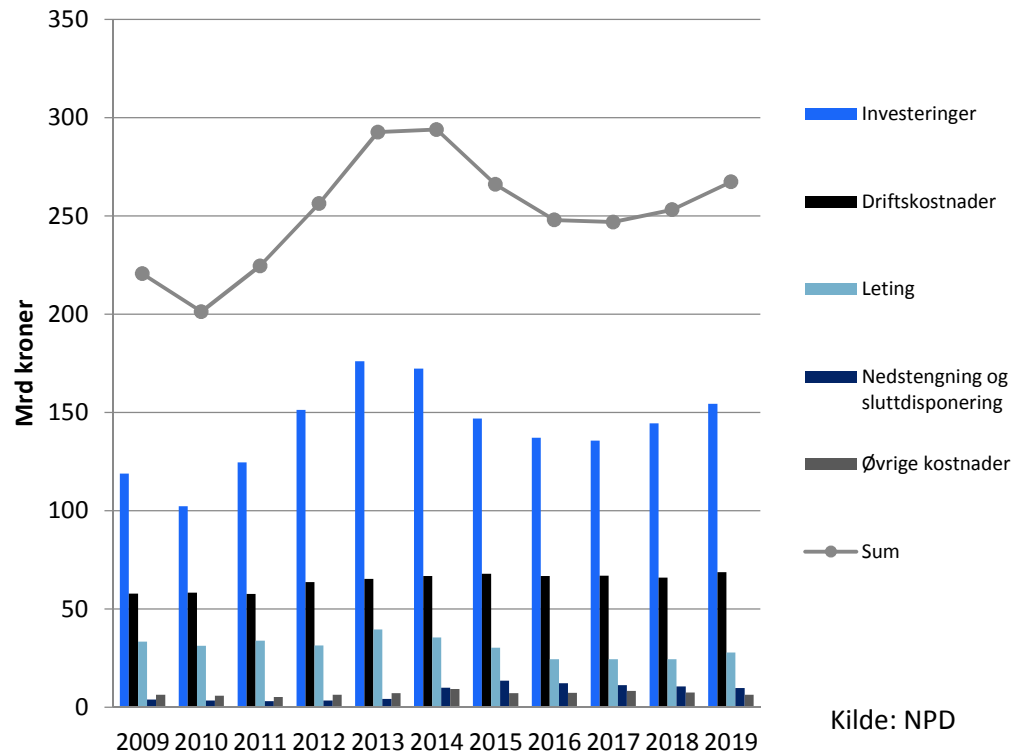
Kilde: Statistisk sentralbyrå.

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.

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

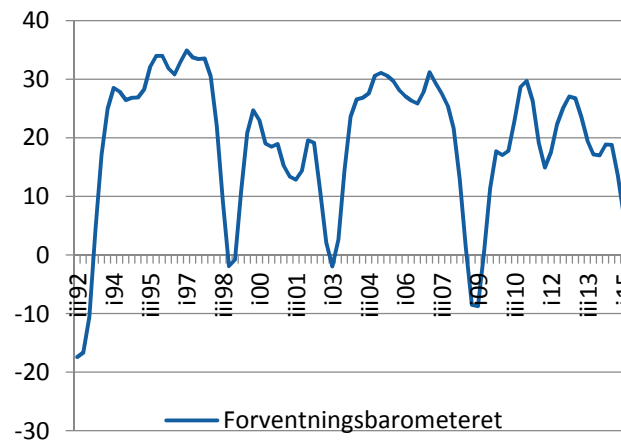
Norge – stemningsbarometeret fra Finans Norge faller videre

- *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.*

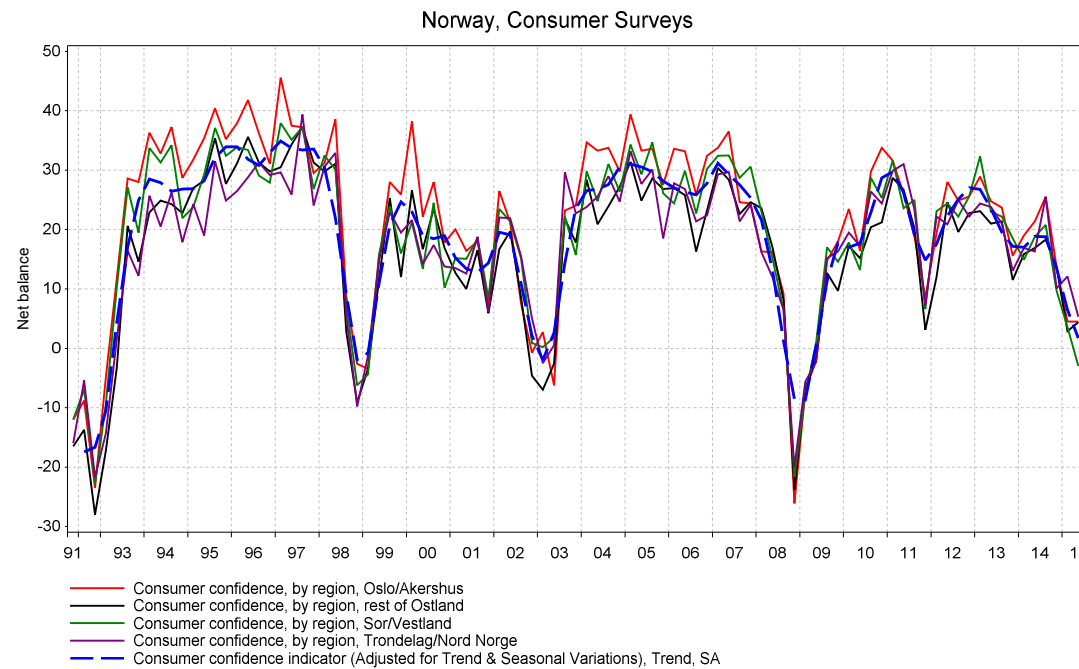
Forventningsbarometeret 2014/2015:

	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



Source: Reuters EcoWin

VEDLEGG

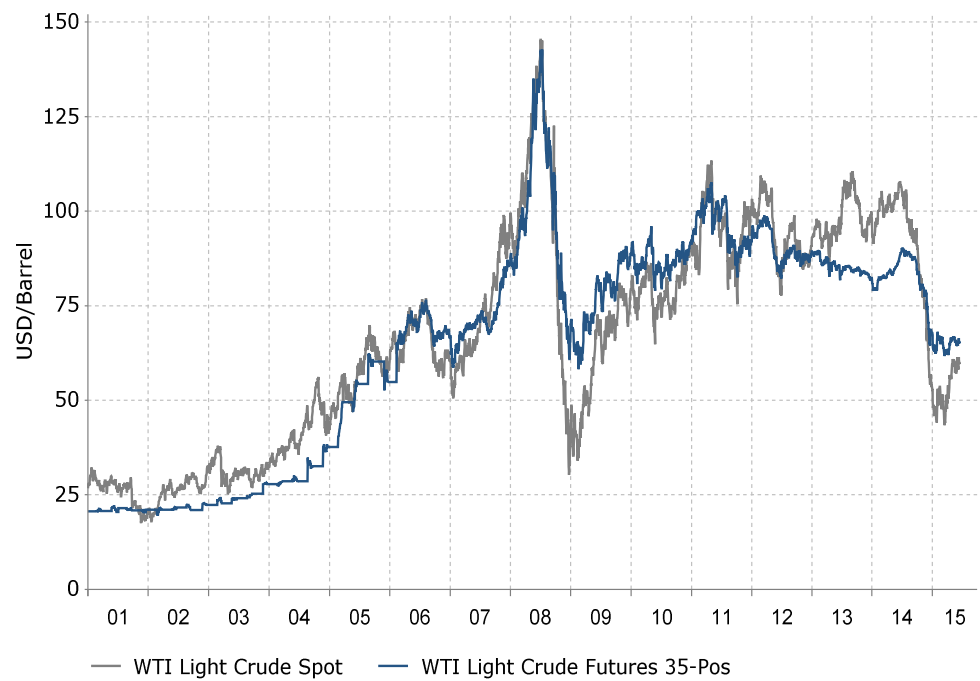
01 Verdensøkonomien – USA, Europa og Kina

02 Norge og regionen

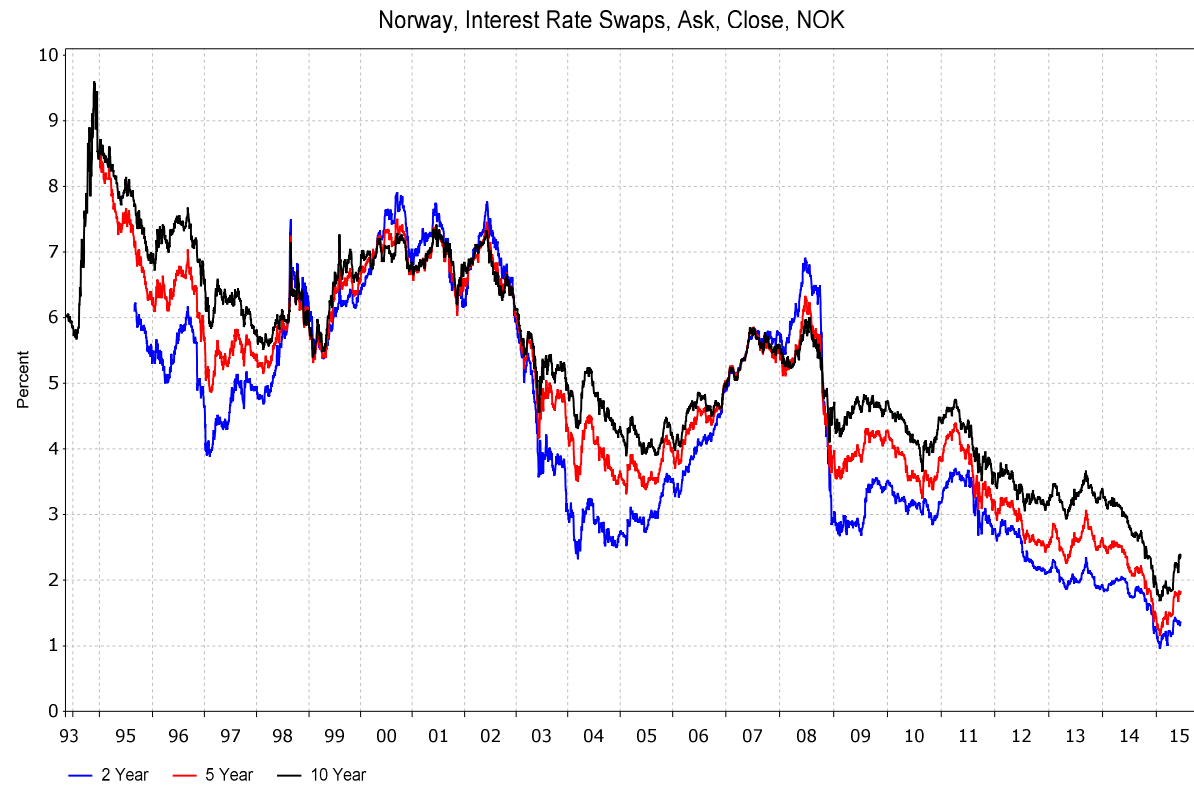
03 Markeder – energi, aksjer, renter og valuta

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*

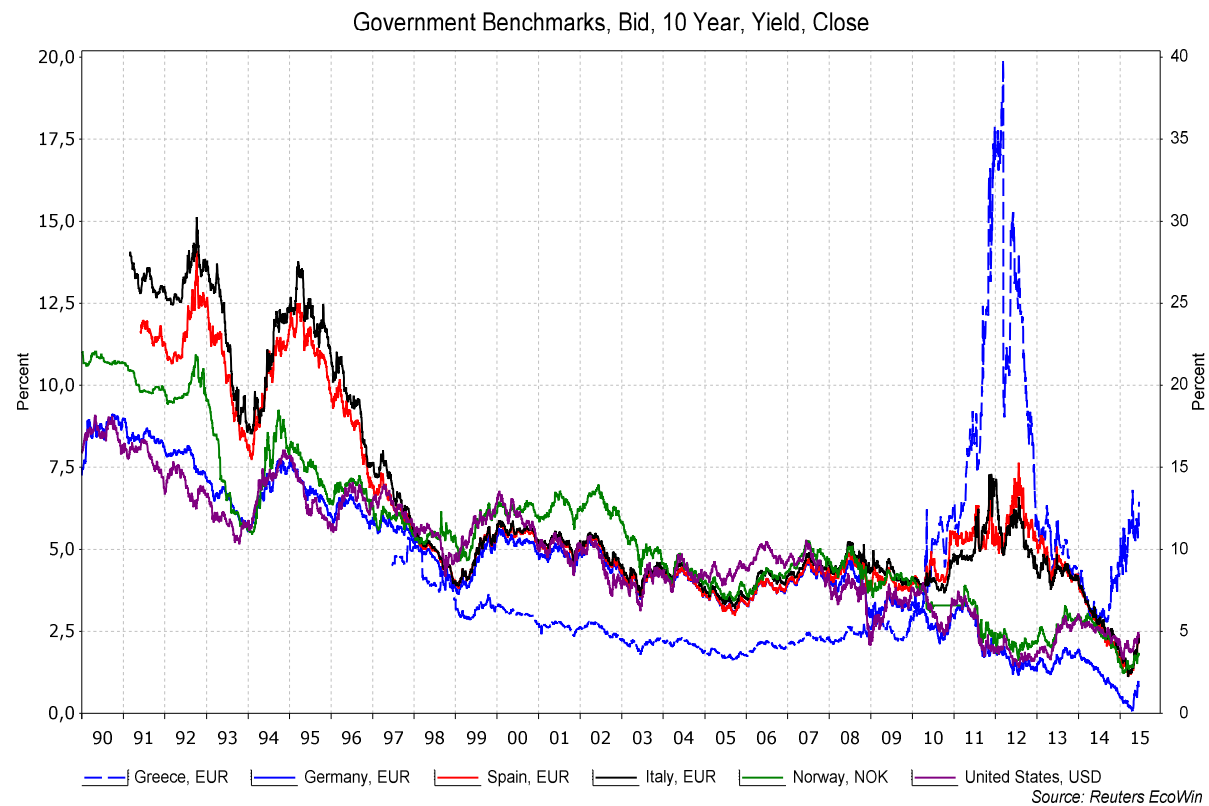


Norske lange (swap) renter skraper bunnen

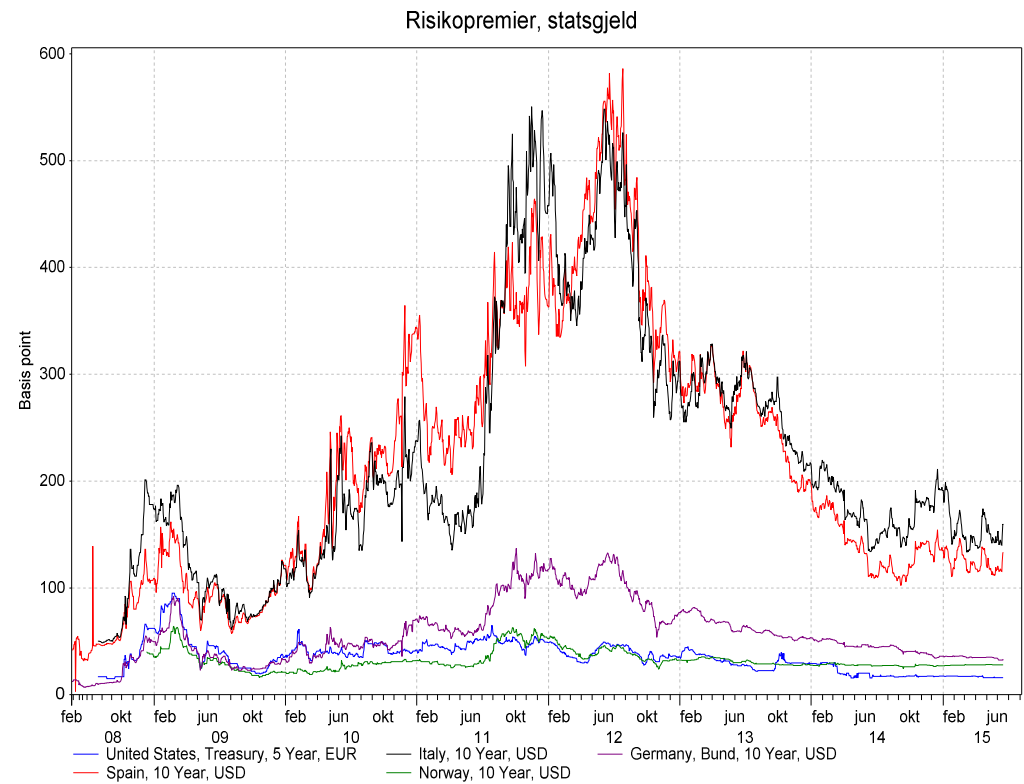


Source: Reuters EcoWin

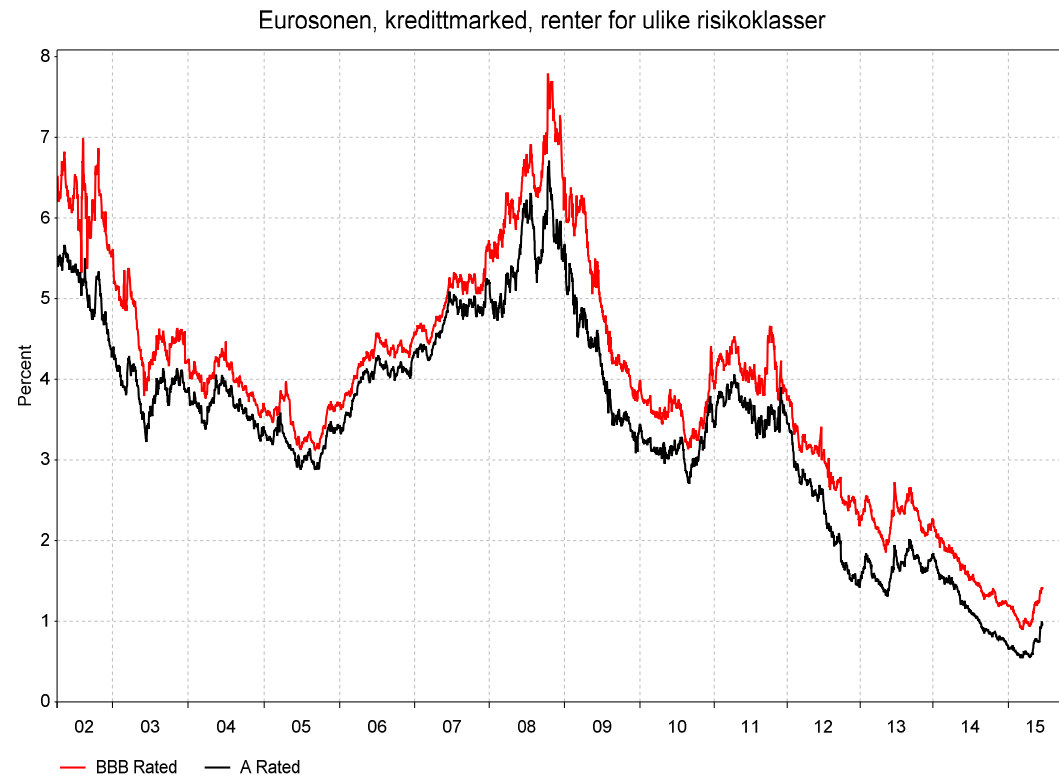
Statsobligasjoner 10 år – ned i 2014 og historisk lav tysk rente, noe opp i det siste



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

