



Makro- og markedsoppdatering

24. 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 – sentralbanken holdt som ventet renten uendret forrige uke og uttalte at renteoppgangen vil bli gradvis. Bedriftenes ordreinngang falt og ble svakere enn ventet. Inflasjonen holder seg lav og noe lavere enn ventet. Stemningen blant bedriftene i Philadelphia-området steg og ble noe bedre enn ventet
- Europa – noe bedre stemning blant både industri- og servicebedriftene (målt ved Markits PMI) med bedring i både Tyskland og Frankrike. Den tyske IFO-indeksen (for industri- og handelsbedrifter) falt imidlertid litt, men nivået er fortsatt greit. Det er forhandlinger om Hellas-avtale, men fortsatt betydelig usikkerhet
- Kina – stemningen blant industribedriftene steg litt, med oppgang i produksjon og nye ordre, men nivået er fortsatt lavere enn det nøytrale nivået og sysselsettingsindeksen har falt
- Norge – Norges Bank reduserte som ventet styringsrenten til 1% og justerte ned rentebanen slik at renten kan komme til å bli satt ytterligere ned i høst. SSB sin arbeidskraftundersøkelse viser oppgang i antall arbeidsledige og arbeidsledigheten er 4,2%. Den norske handelsbalansen bedret seg etter en svak måling foregående måned. Finansdepartementet øker motsyklisk kapitalbuffer for bankene fra og med 1. juli 2016 og foreslår tiltak for å bremse gjelds- og boligprisveksten

Aksje- og rentemarkeder

- Børs – Oslo børs har steget til over 645 siste uken, oppgang også internasjonalt
- Renter – korte norske renter litt ned etter rentebeslutningen
- Valuta – norske kroner svakere etter rentebeslutningen

Energimarkeder

- Oljeprisen (Brent) holder seg nær 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

- USA – stemningen blant bedriftene i Philadelphia-området steg og ble noe bedre enn ventet
- Europa – noe bedre stemning blant både industri- og servicebedriftene (målt ved Markits PMI) med bedring i både Tyskland og Frankrike

Positivt

Som ventet

- Kina – stemningen blant industribedriftene steg litt, med oppgang i produksjon og nye ordre, men nivået er fortsatt lavere enn det nøytrale nivået og sysselsettingsindeksen har falt
- Norge – Norges Bank reduserte som ventet styringsrenten til 1% og justerte ned rentebanen slik at renten kan komme til å bli satt ytterligere ned i høst. Den norske handelsbalansen bedret seg etter en svak måling foregående måned. Finansdepartementet øker motsyklisk kapitalbuffer for bankene fra og med 1. juli 2016 og foreslår tiltak for å bremse gjelds- og boligprisveksten
- Europa – det er forhandlinger om Hellas-avtale, men fortsatt betydelig usikkerhet

Negativt

- USA – sentralbanken holdt som ventet renten uendret forrige uke og uttalte at renteoppgangen vil bli gradvis. Bedriftenes ordreinngang falt og ble svakere enn ventet. Inflasjonen holder seg lav og noe lavere enn ventet.
- Europa - den tyske IFO-indeksen (for industri- og handelsbedrifter) falt litt, men nivået er fortsatt greit
- Norge - SSB sin arbeidskraftundersøkelse viser oppgang i antall arbeidsledige og arbeidsledigheten er 4,2%.

Overordnet - sentrale utviklingstrekk og utsikter

Makroøkonomi

- Verdensøkonomien – vekst nær normalen i 2015 (på linje med 2014) og lavere oljepris støtter veksten. Vi venter omtrent samme vekst i år som i fjor (noe høyere i Europa, uendret i 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% 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

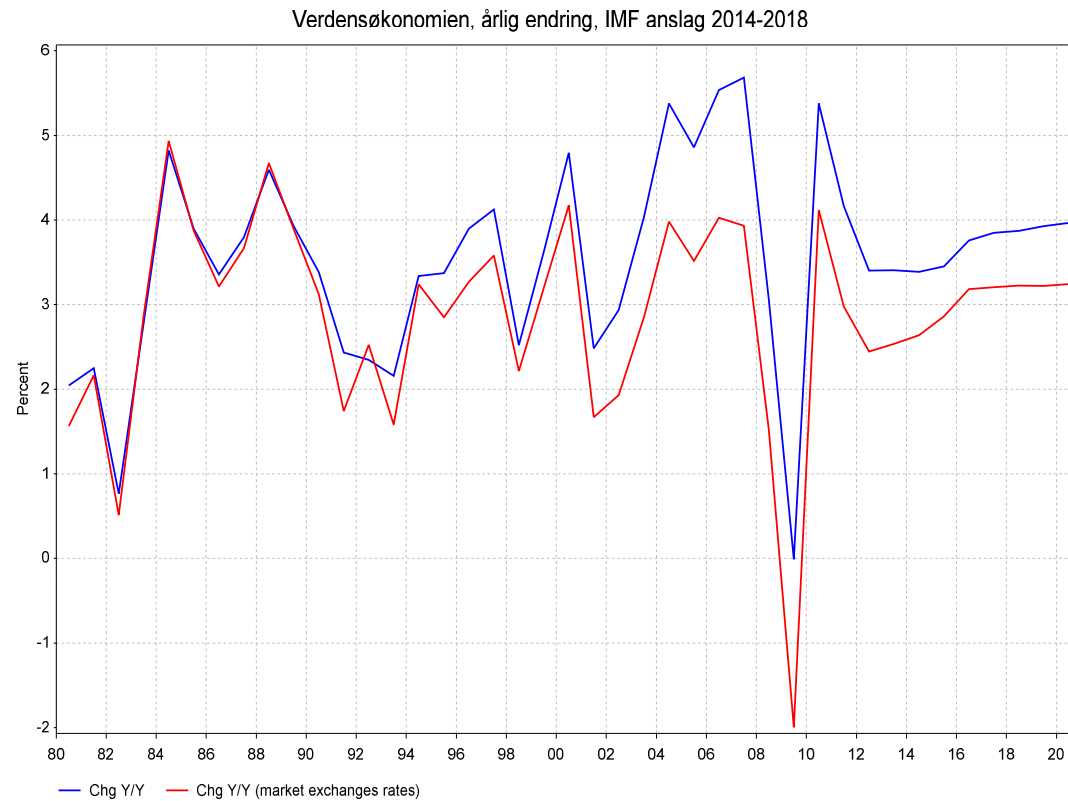
02 Verdensøkonomien – USA, Europa og Kina

03 Norge og regionen

04 Markeder – energi, aksjer, renter og valuta

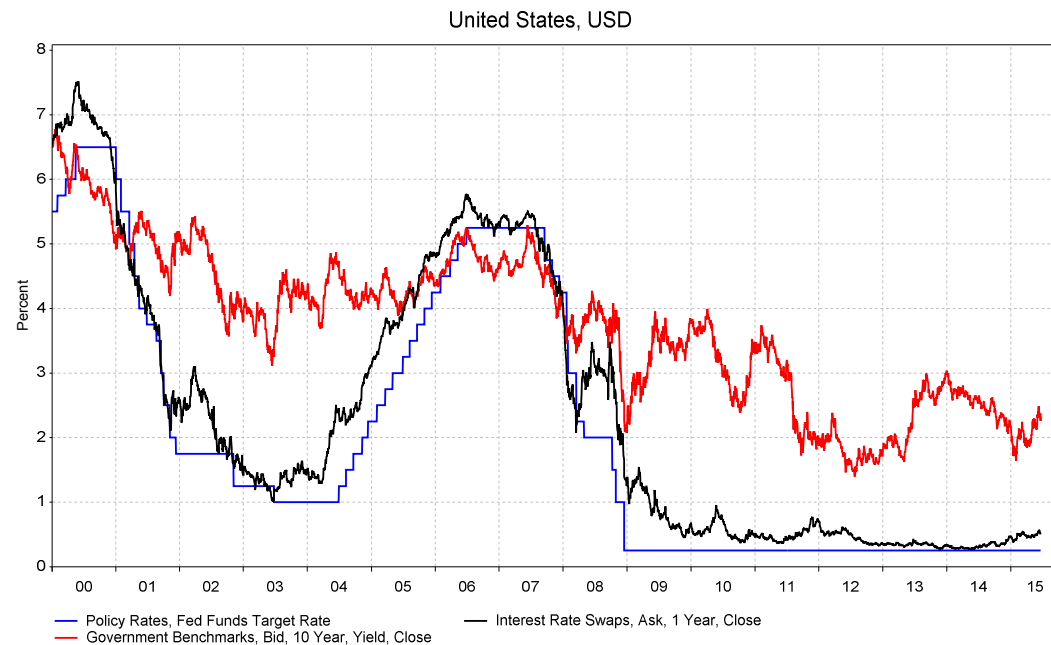
05 Vedlegg

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



USA – sentralbanken holdt renten uendret og signaliserer gradvis renteoppgang

- Sentralbanken peker på at veksten i økonomien har vært moderat siden forrige møte med noe høyere vekst i nye jobber og stabil arbeidsledighet. Videre fremheves moderat vekst i forbruk og tegn til bedring i boligmarkedet, mens investeringer og netto eksport er på den svake siden
- Inflasjonen er lavere enn målet
- Sentralbanken venter fortsatt moderat vekst (1,8-2%) og bedring i arbeidsmarkedet. Inflasjonen ventes å forbli lav på kort sikt, men komme opp noe frem i tid
- Det var varsom kommunikasjon om fremtidig renteøkning. Sentralbanken peker på at renten vil bli satt opp når arbeidsmarkedet har bedret seg ytterligere og man er rimelig trygge på at inflasjonen vil komme opp til 2% målet på medium sikt
- Første renteheving ventes høsten 2015
- Beslutningen og uttalelsene medførte at dollaren svekket seg og rentene falt



Source: Reuters EcoWin

USA – sentralbanken holdt renten uendret og signaliserer gradvis renteoppgang

- *Prognosene til sentralbanken*
- *For 2015: noe lavere vekst og høyere arbeidsledighet*
- *For 2016: nær uendret for de fleste variable*
- *15 (av 17) Fed medlemmer ser for seg at renten blir satt opp i 2015*
- *Men 7 av medlemmene ser for seg ingen eller én renteoppgang i år, opp fra 3 i mars*

Economic Projections of Federal Reserve Board Members and Federal Reserve Bank Presidents, June 2015

Advance release of table 1 of the Summary of Economic Projections to be released with the FOMC minutes

Percent								
Variable	Central tendency ¹				Range ²			
	2015	2016	2017	Longer run	2015	2016	2017	Longer run
Change in real GDP	1.8 to 2.0	2.4 to 2.7	2.1 to 2.5	2.0 to 2.3	1.7 to 2.3	2.3 to 3.0	2.0 to 2.5	1.8 to 2.5
March projection	2.3 to 2.7	2.3 to 2.7	2.0 to 2.4	2.0 to 2.3	2.1 to 3.1	2.2 to 3.0	1.8 to 2.5	1.8 to 2.5
Unemployment rate	5.2 to 5.3	4.9 to 5.1	4.9 to 5.1	5.0 to 5.2	5.0 to 5.3	4.6 to 5.2	4.8 to 5.5	5.0 to 5.8
March projection	5.0 to 5.2	4.9 to 5.1	4.8 to 5.1	5.0 to 5.2	4.8 to 5.3	4.5 to 5.2	4.8 to 5.5	4.9 to 5.8
PCE inflation	0.6 to 0.8	1.6 to 1.9	1.9 to 2.0	2.0	0.6 to 1.0	1.5 to 2.4	1.7 to 2.2	2.0
March projection	0.6 to 0.8	1.7 to 1.9	1.9 to 2.0	2.0	0.6 to 1.5	1.6 to 2.4	1.7 to 2.2	2.0
Core PCE inflation ³	1.3 to 1.4	1.6 to 1.9	1.9 to 2.0		1.2 to 1.6	1.5 to 2.4	1.7 to 2.2	
March projection	1.3 to 1.4	1.5 to 1.9	1.8 to 2.0		1.2 to 1.6	1.5 to 2.4	1.7 to 2.2	

NOTE: Projections of change in real gross domestic product (GDP) and projections for both measures of inflation are percent changes from the fourth quarter of the previous year to the fourth quarter of the year indicated. PCE inflation and core PCE inflation are the percentage rates of change in, respectively, the price index for personal consumption expenditures (PCE) and the price index for PCE excluding food and energy. Projections for the unemployment rate are for the average civilian unemployment rate in the fourth quarter of the year indicated. Each participant's projections are based on his or her assessment of appropriate monetary policy. Longer-run projections represent each participant's assessment of the rate to which each variable would be expected to converge under appropriate monetary policy and in the absence of further shocks to the economy. The March projections were made in conjunction with the meeting of the Federal Open Market Committee on March 17–18, 2015.

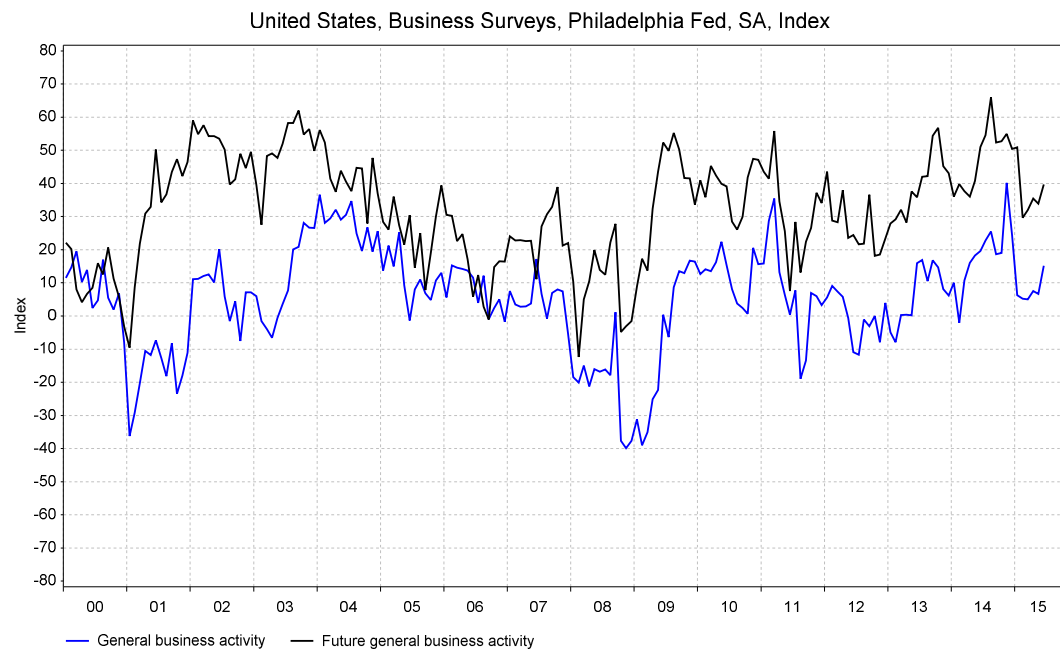
1. The central tendency excludes the three highest and three lowest projections for each variable in each year.

2. The range for a variable in a given year includes all participants' projections, from lowest to highest, for that variable in that year.

3. Longer-run projections for core PCE inflation are not collected.

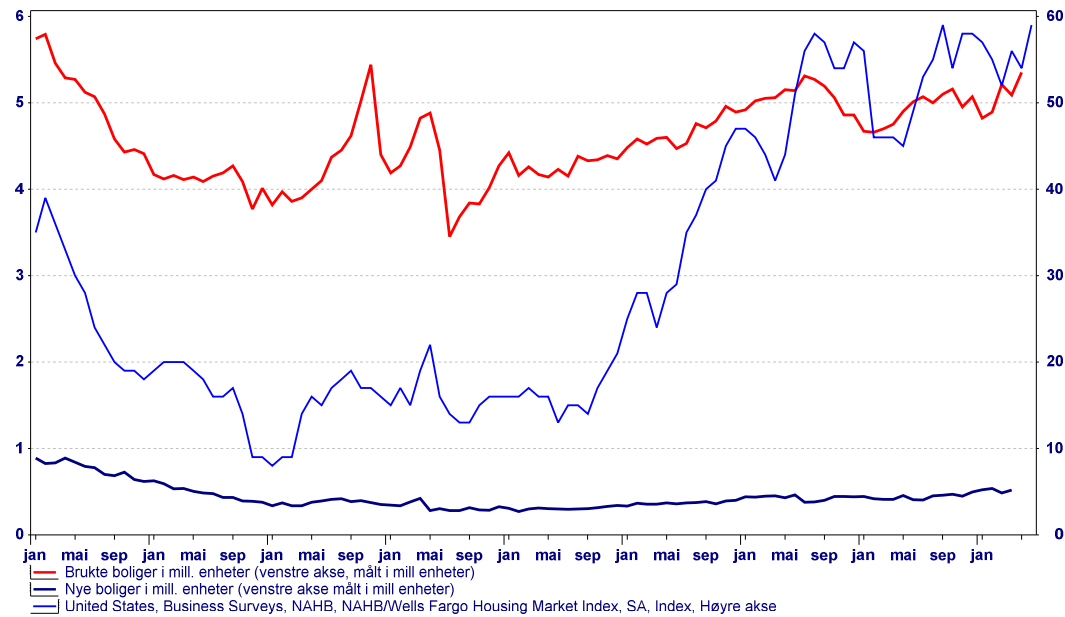
USA – bedriftene i Philadelphia-området melder om noe bedre utsikter

- *Bedriftene i Philadelphia-området melder om noe bedre utsikter*
- *Vurderingen av nåsituasjonen ble bedre enn ventet (ble 15,2, mot ventet 8,1 og forrige 6,7). Oppgang i nye ordre, shipments og priser (prices paid) løftet nivået. Sysselsettingsindikator en falt litt, men er fortsatt over null*
- *Utsiktene for de kommende 6 måneder steg også. Oppgangen er drevet av de samme faktorene som for nåsituasjonen. Sysselsettingsindeksen steg litt*
- *Både vurdering av nåsituasjon og fremtidsutsikter er over langsiktig gjennomsnitt*



USA – boligsalget stiger

- Omsetningen av brukte boliger steg mer enn ventet til det høyeste nivået på 5,5 år. Det
- Det er økning i de fleste deler av landet. Oppgangen er drevet av flere førstegangskjøpere, begrenset tilbud og rask omsetningstakt
- Omsetningen av nye bolig steg også, høyeste nivå på 7 år

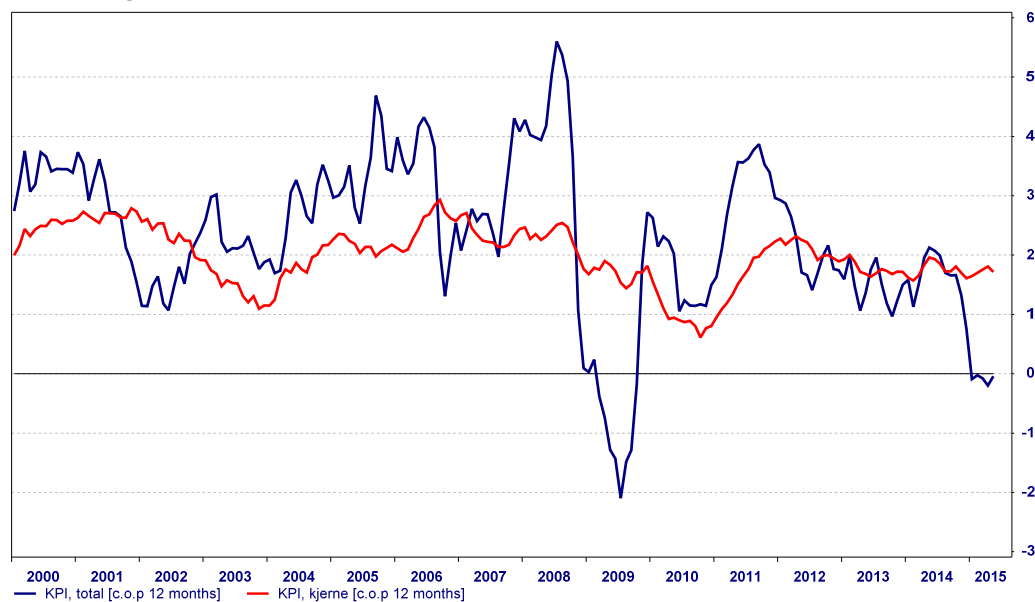


Source: Reuters EcoWin, SR-Markets

USA – fortsatt lav inflasjon, kjerneinflasjon mer stabil

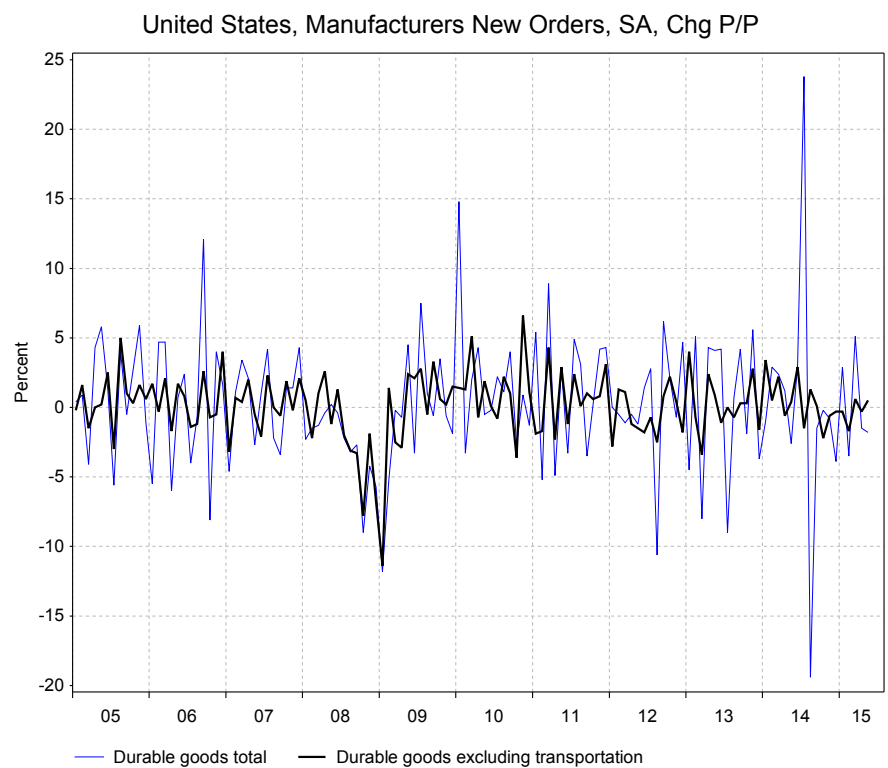
- *Prisene steg noe mindre enn ventet i mai. Inflasjonen var opp 0,4% på månedsbasis (ventet 0,5%), drevet av oppgang i energipriser, mens kjerneinflasjonen var opp 0,1% (ventet 0,2%)*
- *12 måneders endring er fortsatt nær null for inflasjonen og noe under 2% for kjerneinflasjon*

Konsumpriser:



USA – svakere ordreinngang, men oppgang eks transportsektor

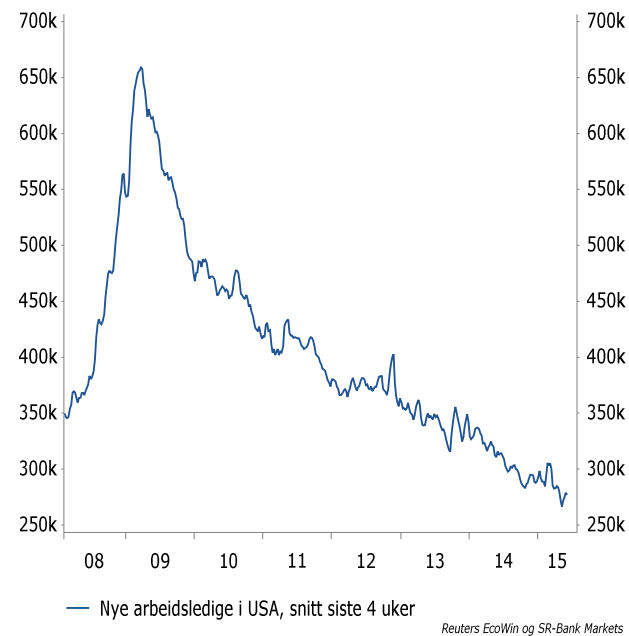
- *Ordreinngangen i april ble noe svakere enn ventet og falt 1,8% (mot ventet fall på 0,6%), men denne påvirkes av betydelige svingninger innen transport (fly). Justert for transport ble ordreinngangen omtrent som ventet med en oppgang på 0,5% fra forrige måned*



Source: Reuters EcoWin

USA - nye arbeidsledige i USA holder seg lavt

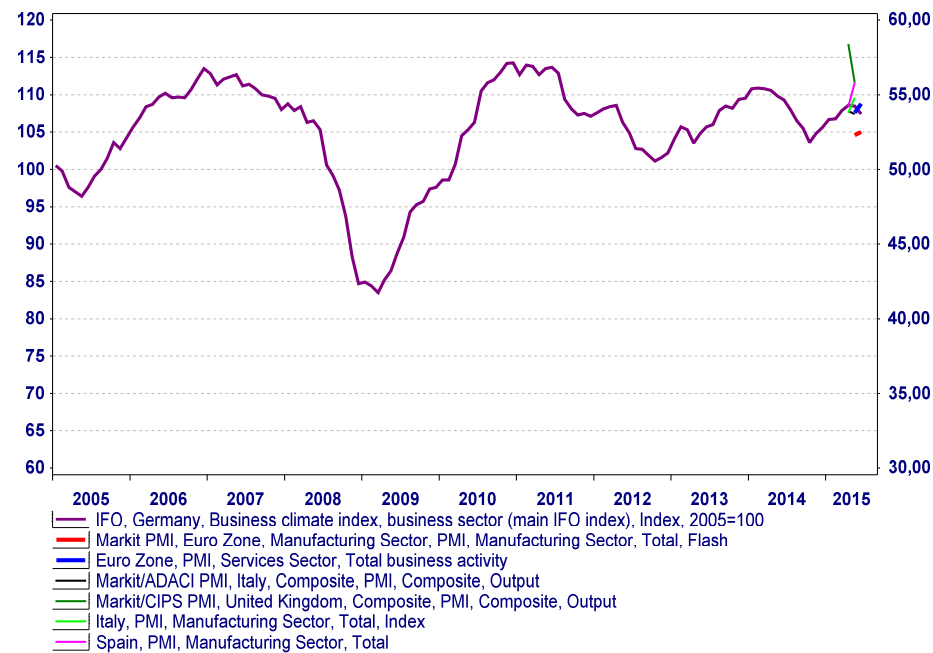
- Nye arbeidsledige var 267,000 mot ventet uendret på 278,000. Fra uke til uke svinger disse nye, og det er vanlig å se på siste 4 ukers snitt for å finne retning.
- Dette er de laveste nivåene vi har sett relativt til befolkningsstørrelsen siden 70-tallet.
- Nivåene er lave, noe som begrenser potensialet for ytterligere nedgang.



Europa – noe oppgang i bedriftens forventninger, men den tyske IFO-indeksen ble litt lavere enn ventet

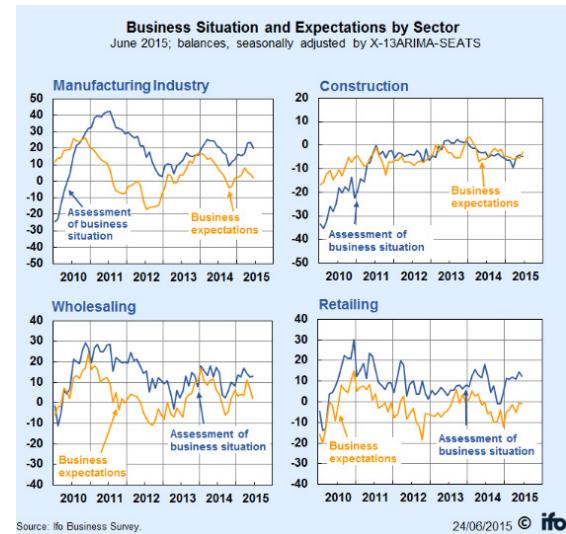
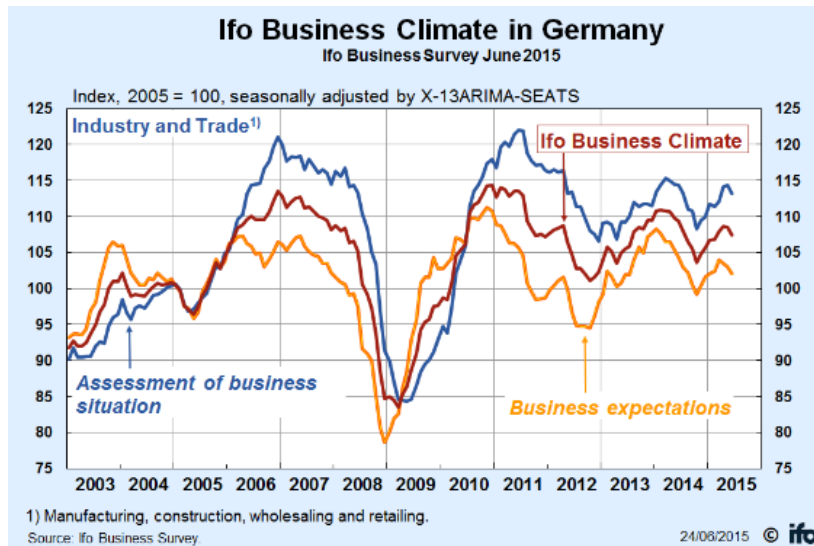
- Blant europeiske bedrifter ble nedgangen i første halvår 2014 avløst av noe bedre utvikling andre halvår 2014 som har fortsatt inn i 2015.
- Den viktige tyske IFO-indeksen (for industribedriftene) var litt ned på siste måling (24. juni), men nivået er fortsatt greit
- Markit sin måling blant industribedriftene (23. juni) i Europa steg marginalt fra 52,2 til 52,5 (mot ventet 52,0). Dette er over det nøytrale 50-nivået og illustrerer at svekkelsen i valutakursen fortsatt gir litt drahjelp. Tyskland ble noe bedre enn ventet (51,9 mot ventet 51,5, og forrige 51,1) og Frankrike ble også bedre enn ventet (50,5, mot ventet 50,1 og forrige 49,4).
- Blant servicebedriftene i Europa (23. juni) ble indeksen en del bedre enn ventet. Indeksen (PMI) ble 54,4 (mot ventet 53,7 og forrige 53,9). Både Frankrike og Tyskland ble litt bedre enn ventet og er nær nivået for Europa
- Disse tallene indikerer at de positive effektene for Europa av lave energipriser, svak valutakurs og lave renter fortsatt gir positive effekter.
- 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:



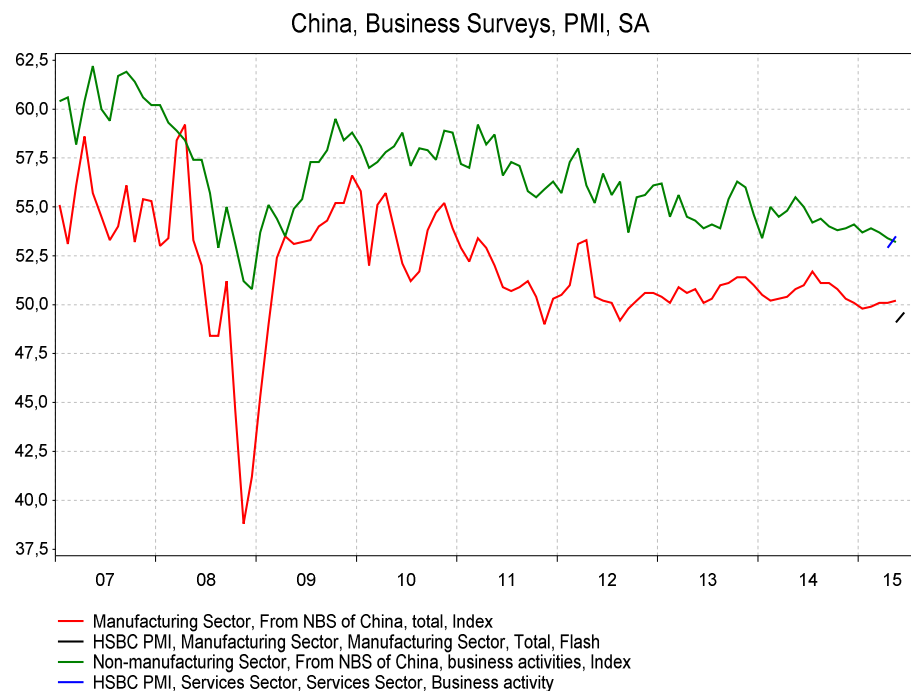
Source: Reuters EcoWin, SR-Markets

Europa – Stemningen blant tyske bedrifter (IFO-indeksen) litt ned, men greit nivå.
Vurdering av nåsituasjon øker, mens forventningene faller litt



Kina – noe oppgang i stemningen blant industribedriftene

- Det er ulike mål på temperaturen i bedriftene.
- HSBC sin indikator for industrien (publisert 23. juni) er litt opp fra forrige måling. Indeksen ble 49,6 (ventet 49,4 og forrige 49,2). Indeksen er fortsatt lavere enn det nøytrale 50-nivået og indikerer avdemping i Kina. Produksjon og nye ordre var opp, mens sysselsetting var ned
- 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
- 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

Europa – deal or no deal? Neste deadline er er 30. juni. Greske banker tømmeres for kontanter

- *Noe 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.*
- *3 mulige utfall*
- *Alt 1: Ingen avtale. Hellas misligholder lån/konkurs. ECB trekker tilbake bankgaranti for greske banker. Bankrun. Kapitalkontroll. Hellas går ut av Eurosonen*
- *Alt 2: Det blir en avtale. Hellas forblir i Eurosonen. Skaper noe ro i det korte/mellomlangsigte bildet, men vanskelig å se at dette blir en løsning som løser alle problemer*
- *Alt 3: Ingen avtale, men midlertidig utsettelse og enighet om å fortsette forhandlinger*

Markets | Tue Jun 23, 2015 9:10am EDT

ECB raises emergency funding for Greek banks

FRANKFURT/ATHENS



01 Innledning og oppsummering

02 Verdensøkonomien – USA, Europa og Kina

03 Norge og regionen

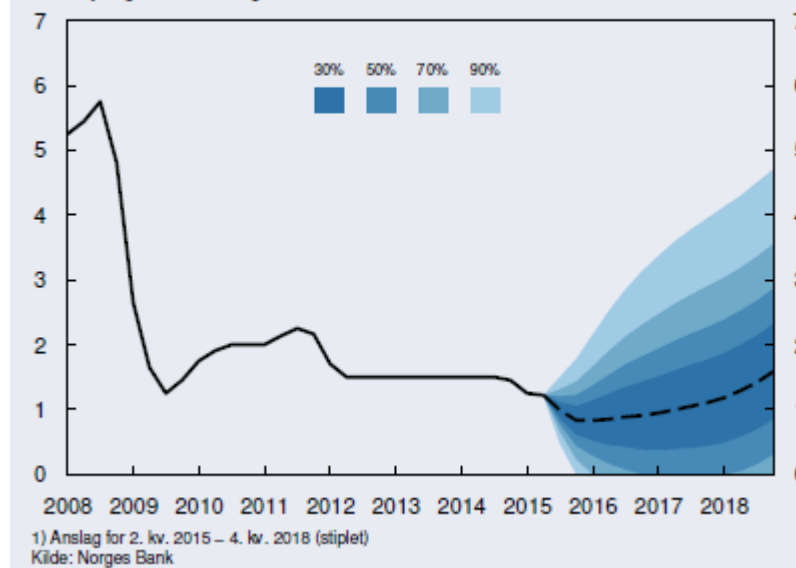
04 Markeder – energi, aksjer, renter og valuta

05 Vedlegg

Norge – Norges Bank setter ned renten til 1% og med mulighet for enda lavere rente i løpet av høsten

- I tråd med tidligere signaler satte Norges Bank ned styringsrenten til 1% på rentemøte 18. juni
- Norges Bank fremover at utviklingen i norsk økonomi har vært litt svakere enn ventet og utsiktene fremover er noe svekket.
- Videre at arbeidsledigheten har som ventet tiltatt, og lønnsveksten i 2015 ligger an til å bli lavere enn lagt til grunn i mars. Ifølge Norges Banks regionale nettverk har produksjonsveksten avtatt, og bedriftene forventer at veksten forblir svak neste halvår. Lenger fram er det utsikter til at oljeinvesteringene vil falle mindre enn tidligere anslått.
- Veksten i konsumprisene er nær 2,5 prosent. Kronesvekkelsen i fjor vil bidra til å holde prisveksten oppe den nærmeste tiden. Fremover dempes prisveksten av nedgangen i lønnsveksten og av at virkningene av en svakere krone etter hvert fases ut. Boligprisene har steget mindre enn ventet, men husholdningenes gjeldsvekst holder seg oppe.
- Norges Bank signaliserer at styringsrenten kan bli satt ytterligere ned i løpet av høsten

Figur 2.5a Anslag på styringsrenten i referansebanen med sannsynlighetsfordeling. Prosent. 1. kv. 2008 – 4. kv. 2018¹⁾



Norge – Norges Bank nedjusterer anslagene for norsk økonomi

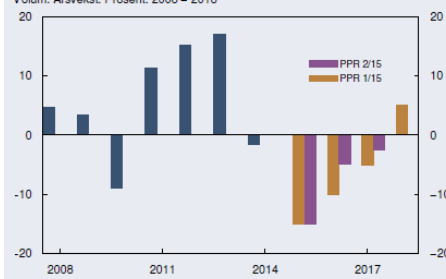
- Norges Bank har tidligere ventet en vekst i fastlands-Norge på 1,5% i år og 2% neste år. Dette er nå redusert til hhv 1,25 og 1,5%. Også utsiktene for påfølgende år er redusert
- Prognosene for registrert arbeidsledighet er imidlertid lite endret og er på 3% i år (i mai var ledigheten 2,7% så det indikerer en liten oppgang) og på 3,25% neste år og i 2017

TABELL 1 Anslag på makroøkonomiske hovedstørrelser i Pengepolitisk rapport 2/15. Prosentvis endring fra foregående år (der ikke annet fremgår). Endring i anslag fra Pengepolitisk rapport 1/15 i parentes

	2015	2016	2017	2018
KPI	2 (-¼)	2¼ (0)	2 (-¼)	2¼ (¼)
KPI-JAE ¹	2¼ (-¼)	2¼ (0)	2 (-¼)	2¼ (¼)
Årslønn ²	2¾ (-¼)	3 (-¼)	3½ (-¼)	4 (0)
Etterspørsel fra Fastlands-Norge ³	1½ (-¼)	2½ (-¾)	3¼ (0)	3 (¼)
BNP Fastlands-Norge	1¼ (-¼)	1½ (-½)	2¼ (-¼)	2½ (-¼)
Produksjonsgap for Fastlands-Norge (nivå) ⁴	-1 (0)	-1¼ (-¼)	-1 (-¼)	-½ (-¼)
Sysselsetting, personer (KNR)	¼ (-¼)	¼ (-¼)	1 (-¼)	1 (0)
Registrert ledighet (rate, nivå)	3 (0)	3¼ (0)	3¼ (¼)	3 (0)
Nivå				
Styringsrente ⁵	1 (0)	¾ (-¼)	1 (0)	1¼ (0)
Importveid valutakurs (I-44) ⁶	100¾ (1¼)	98¼ (1¼)	96¾ (1)	96 (1¼)
Pengemarkedsrente hos handelspartnere ⁷	¼ (0)	½ (0)	¾ (0)	1¼ (¼)

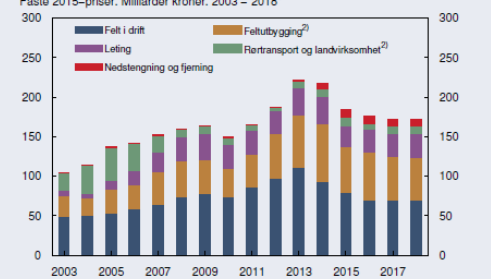
Norge – Norges Bank venter at petroleumsinvesteringene faller 15% i år, og videre fall på 5% og 2,5% i 2016 og 2017

Figur 1.27 Petroleumsinvesteringer.
Volum. Årsvekst. Prosent. 2008 – 2018¹⁾



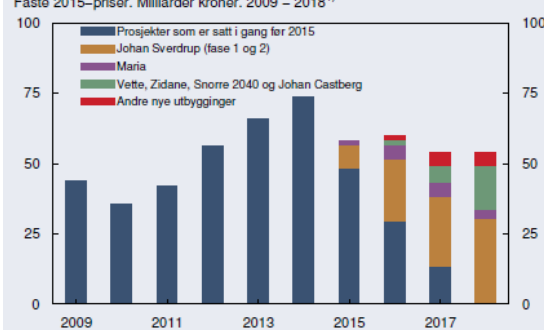
1) Anslag for 2015 – 2018.
Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Figur 1.28 Petroleumsinvesteringer.
Faste 2015-priser. Milliarder kroner. 2003 – 2018¹⁾



1) Anslag for 2015 – 2018. Tallene for 2003 – 2014 er hentet fra investeringsstillingen til Statistisk sentralbyrå og deflatert med prisindeksen for petroleumsinvesteringer i nasjonalregnskapet. Indeksen anslås å øke med 1,5 prosent fra 2014 til 2018.
2) Utgiftene til eksportreturledninger for Johan Sverdrup-utbyggingen inngår i anslagene for rørtransport og landvirksomhet.
Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Figur 1.29 Feltutbygging.
Faste 2015-priser. Milliarder kroner. 2009 – 2018¹⁾



1) Anslag for 2015 – 2018. Tallene for 2009 – 2014 er hentet fra investeringsstillingen til Statistisk sentralbyrå og deflatert med prisindeksen for petroleumsinvesteringer i nasjonalregnskapet. Anslagene er basert på investeringsstillingen for 2. kvartal 2015, prognosene i Sokkelåret 2014 fra Oljedirektoratet, stortingsproposisjoner for prosjekter som er satt i gang før 2015, konsekvensutredninger for nye prosjekter og løpende informasjon om utsettelse og anslag oppsett av prosjekter. Utgiftene til eksportreturledninger for Johan Sverdrup-utbyggingen inngår i anslagene for rørtransport og landvirksomhet.
Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Norge – noe oppgang i antall arbeidsledige (SSBs AKU-undersøkelse)

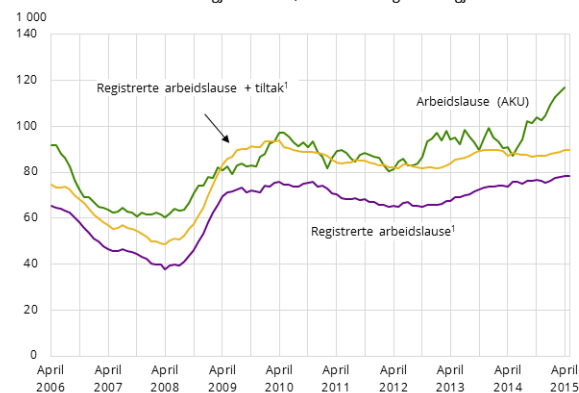
- Ifølge SSBs Arbeidskraftundersøkelse (AKU) økte antall arbeidsledige med 7 000 personer fra januar (gjennomsnitt av desember–februar) til april (gjennomsnitt av mars–mai). Oppgangen er innenfor [feilmarginen](#) i AKU, men likevel i tråd med en stigende trend det siste året. Arbeidsledigheten holdt seg uendret på 4,2% (mars ble oppjustert fra 4,1 til 4,2%)
- Arbeidsledigheten for mars (gjennomsnitt av februar–april) er justert opp fra 4,1 til 4,2 prosent. Slike justeringer er uvanlige
- Antall registrerte ledige og på arbeidsmarkedstiltak på NAV steg med 1000 fra januar (sesongjustert og gjennomsnitt av tre måneder)
- **Lavere sysselsettingsprosent**
- I april (gjennomsnitt av mars–mai) var 68,1 prosent av befolkningen i alderen 15-74 år sysselsatte, ned 0,4 prosentpoeng fra januar (gjennomsnitt av desember–februar). Det sesongjusterte antallet sysselsatte gikk ned med 8 000 fra januar (gjennomsnitt av desember–februar) til april (gjennomsnitt av mars–mai). Endringa er innenfor feilmarginen i AKU.

	April 2015	Endring frå førre ikkje-overlappende tremånadersperiode
Arbeidslause personar	117 000	7 000
I prosent av arbeidsstyrken	4,2	0,3
Sysselete personar	2 648 000	-8 000
I prosent av befolkninga	68,1	-0,4

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

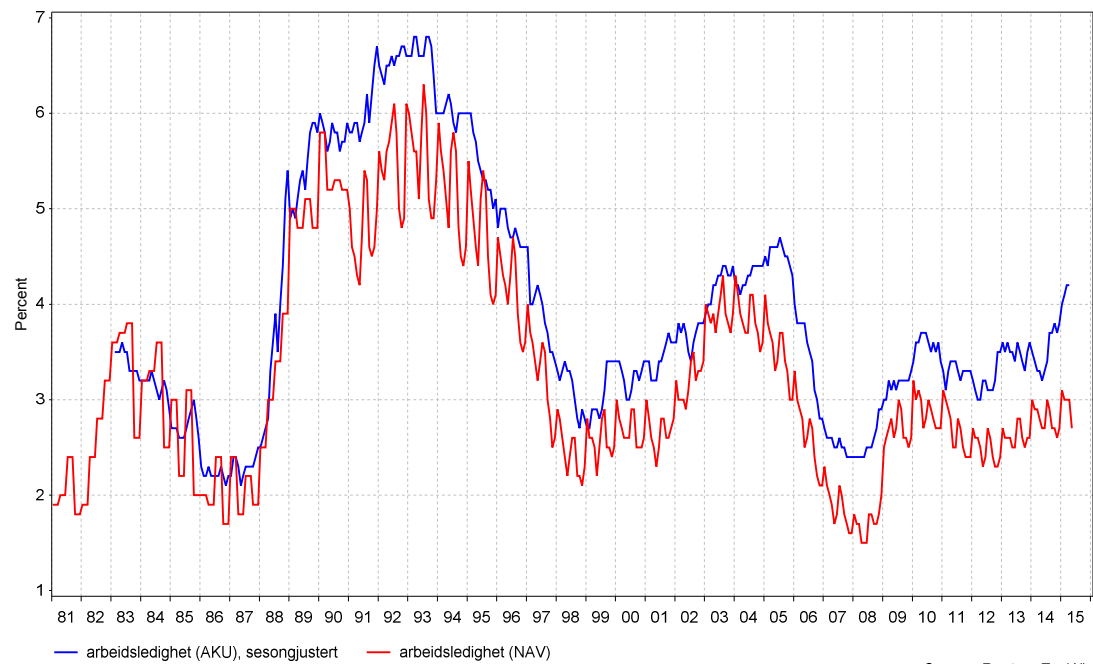
Standardtegn i tabeller

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



¹ Disse tala er reine månadsvisse tal, ikkje tremånaders glidande gjennomsnitt.
Kjelde: Statistisk sentralbyrå.

Norge – arbeidsledigheten uendret på 4,2% (AKU)



Source: Reuters EcoWin

Norge – Finansdepartementet øker motsyklisk kapitalbuffer fra 1 til 1,5% fra 1. juli 2016

- Finansdepartementet har besluttet at nivået på det motsykliske kapitalbufferkravet for bankene skal økes til 1,5 prosent fra 30. juni 2016, i tråd med råd fra Norges Bank. Det er fra før besluttet at det motsykliske kapitalbufferkravet skal være 1 prosent fra 30. juni i år.
- Det blir pekt på at den vedvarende oppgangen i husholdningenes gjeld tyder på at de finansielle ubalansene i husholdningssektoren øker, samtidig som forskriftsfestingen av krav til bankenes utlånspraksis for boliglån og lavere vekst i norsk økonomi kan bidra til å dempe gjeldsveksten i husholdningene noe. Norges Bank viser videre til at enda lavere utlånsrenter innebærer en risiko for at veksten i eiendomspriser og gjeld skyter ny fart. Gjeldsveksten i bedriftene er samlet sett moderat, men innen næringseiendom har gjeldsveksten tiltatt i det siste

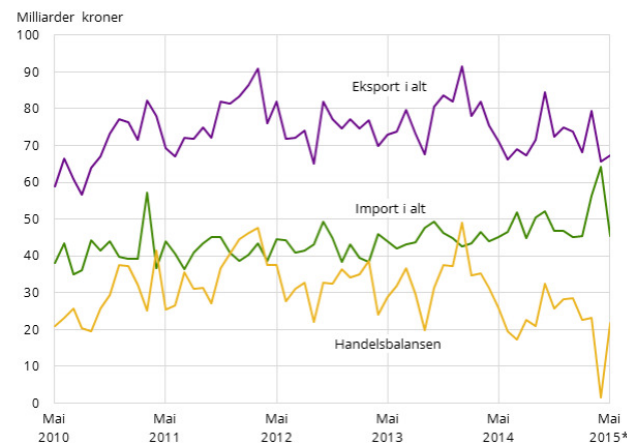
Norge – Finansdepartementet innfører tiltak for å dempe veksten i boligpriser og gjeld

- *Bankenes boliglånspraksis*
 - *Krav til nye utlån*
 - *ta høyde for 5% renteøkning*
 - *nedbetalingslån skal max utgjøre 85% av boligens verdi og nedbetaling på 2,5% årlig av disse lån (unntak dersom det senere inntreffer forhold av forbigående art/arbeidsledighet*
 - *rammelån skal max utgjøre 70 % av boligens verdi*
 - *Fleksibilitet: lån som ikke oppfyller vilkårene kan utgjøre inntil 10 pst. av verdien av innvilgede lån hvert kvartal.*
- **Billigere boligbygging**
 - Regjeringen har allerede gjennomført tiltak for å få fortgang i behandlingen av plan- og byggesaker. Vi vil se på flere tiltak som påvirker tilbudssiden av boligmarkedet, blant annet gå gjennom byggeteknisk forskrift. Vi vil prioritere endringer som bidrar til lavere kostnader for utbyggere, sier kommunal- og moderniseringsminister Jan Tore Sanner.
 - Utbyggere som inngår avtale med forbruker om bygging av bolig, må stille en garanti for oppfylling av avtalen. Regjeringen har vedtatt å sette ned et hurtigarbeidende lovutvalg som skal se på garantireglene. Utvalget skal blant annet vurdere om forbrukerhensyn kan ivaretas med lavere kostnader for utbygger og boligkjøper.
 - Byggenæringen står overfor et omfattende regelverk som er krevende og kostbart å overholde. Regjeringen vil vurdere å gi Kommunal- og moderniseringsdepartementet et styrket ansvar for å samordne arbeid med nytt regelverk for bygg.
 - **Bankenes boliglånspraksis**
 - Det tar tid før tiltakene på tilbudssiden i boligmarkedet får full virkning på utviklingen i boligpriser og gjeld. Regjeringen fastsetter derfor en midlertidig forskrift om krav til nye lån med pant i bolig, som vil bidra til en mer bærekraftig utvikling i boliglånsmarkedet og sikre bankenes fleksibilitet i boliglånsaker.
 - Det er viktig at vi har rammer for bankenes boliglånspraksis som på en best mulig måte bidrar til god og stabil utvikling i norsk økonomi, og til at de som har evne til å betjene lån fortsatt får boliglån. Jeg har tiltro til at norske banker gjør gode vurderinger i de enkelte lånesakene, sier finansminister Siv Jensen.
 - **Registeringsordning for gjeld**
 - Regjeringen vil bidra til at færre tar opp for mye gjeld, og går inn for en ordning med gjeldsregistrering. Lovforslaget om registreringsordning for gjeld skal baseres på en privat modell. Formålet er at grunnlaget for kredittvurdering skal bli bedre. Det kan bidra til å redusere betalingsproblemer for den enkelte låntaker.

Norge – oppgang i handelsbalansen

- Handelsbalansen i mai 2015 ble betydelig bedre enn i april (hvor importen var betydelig påvirket av import av en plattform – Goliat)
- I mai utgjorde eksportverdien for varer 67,3 milliarder kroner som er 5,5 prosent mindre enn i mai 2014. Hovedårsaken til dette var lavere oljepriser og mindre eksport av petroleumsprodukter. Vareimporten økte med 0,9 prosent til 45,5 milliarder kroner.
- Samlet sett var handelsoverskuddet i mai 21,8 milliarder kroner, ned 16,7 prosent fra mai 2014.
- Eksportverdien av råolje utgjorde nærmere 18 milliarder kroner i mai og gikk ned 15,9 prosent sammenlignet med mai i fjor. Fallet skyldes lavere oljepriser.
Gjennomsnittsprisen per fat råolje endte i mai på 489 kroner. Dette er riktignok en økning fra april i år, men en nedgang på 25,0 prosent i forhold til mai 2014. Antall eksporterte fat var 36,7 millioner og lå dermed på samme nivå som i fjorårets mai. Det var også lavere eksportverdi av naturgass, som gikk ned med 3,5 prosent til 16,1 milliarder kroner.

Figur 1. Handelsbalansen



Utenrikshandel med varer ¹

	Millioner kroner	Endring i prosent		Millioner kroner - hittil i år	Endring i prosent - hittil i år
	Mai 2015	April 2015 - Mai 2015	Mai 2014 - Mai 2015	Mai 2015	Mai 2014 - Mai 2015
Import	*45 505	*-29,0	*0,9	*256 562	*15,8
Skip og oljeplattformer ²	*185	*-98,9	*-47,7	*20 735	*1 114,0
Eksport	*67 276	*2,8	*-5,5	*354 079	*-11,1
Råolje	*17 941	*3,2	*-15,9	*82 150	*-34,7
Naturgass	*16 090	*7,6	*-3,5	*99 623	*-4,2
Naturlige gasskondensater	*1 164	*760,2	*193,5	*2 624	*-27,6
Skip og oljeplattformer ²	*30	*-96,8	.	*2 626	*-39,1
Fastlandseksport	*32 051	*0,1	*-2,3	*167 055	*4,2
Handelsbalansen	*21 771	*1 474,2	*-16,7	*97 517	*-44,8
Handelsbalansen fastland	*-13 269	*9,9	*-11,2	*-68 772	*-15,7

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

² Tallene for skip og oljeplattformer er, grunnet metoden for datainnsamling, ikke fullstendige ved publisering av månedstall. I ettertid vil derfor handelen med disse varene i noen tilfeller kunne medføre større endringer av tallene. For å se betydningen skip og oljeplattformer har for handelen, se tabell 2-4.

Norge – fortsatt vekst i bygg og anlegg

- Bygge- og anleggsbedrifter omsatte for 54 milliarder kroner i 1. termin 2015. Det er en vekst på 2,2 milliarder kroner, eller 4,3 prosent, sammenlignet med samme termin i 2014.
- Den totale omsetningen blant bedriftene innen næringen «oppføring av bygninger» var 22,1 milliarder kroner i 1. termin 2015. Det var en økning på 1,1 milliarder kroner, eller 5,1 prosent, sammenlignet med 1. termin i 2014.
- Innen «anleggsvirksomhet» var det en økning på 9,6 prosent fra 1. termin 2014 til 1. termin 2015. Bedriftene omsatte for 6,5 milliarder kroner og økte med snau 570 millioner kroner fra samme periode året før.
- Det var nedgang i Vest-Agder, mens Hordaland økte omtrent som landsgjennomsnittet, Rogaland noe mindre

Omsetningsstatistikk for bygge- og anleggsvirksomhet, etter fylke. Omsetning eksklusiv merverdiavgift. Millioner kroner og prosent

	1. termin 2014	1. termin 2015	1. termin 2014 - 1. termin 2015
Hele landet	51 448	53 637	4,3
Østfold	2 876	3 015	4,8
Akershus	4 333	4 830	11,5
Oslo	9 484	9 802	3,4
Hedmark	1 647	1 648	0,1
Oppland	1 422	1 598	12,4
Buskerud	3 081	3 384	9,8
Vestfold	2 011	1 915	-4,8
Telemark	1 222	1 278	4,6
Aust-Agder	754	798	5,8
Vest-Agder	2 021	1 924	-4,8
Rogaland	5 546	5 664	2,1
Hordaland	5 278	5 512	4,4
Sogn og Fjordane	902	882	-2,2
Møre og Romsdal	2 371	2 371	0,0
Sør-Trøndelag	3 348	3 513	4,9
Nord-Trøndelag	1 065	1 019	-4,3
Nordland	2 184	2 384	9,2
Troms Romsa	1 379	1 464	6,2
Finnmark Finnmarku	524	636	21,4
Svalbard	0	0	.

Figur 1. Terminvis omsetning i bygg og anlegg



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

01 Innledning og oppsummering

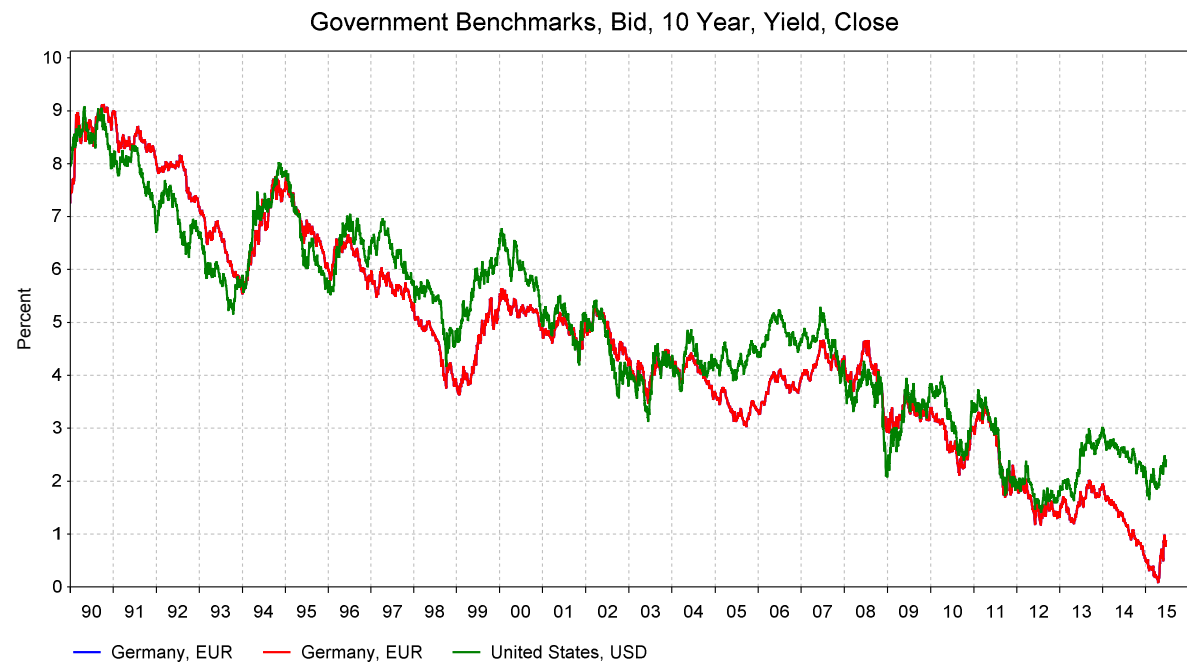
02 Verdensøkonomien – USA, Europa og Kina

03 Norge og regionen

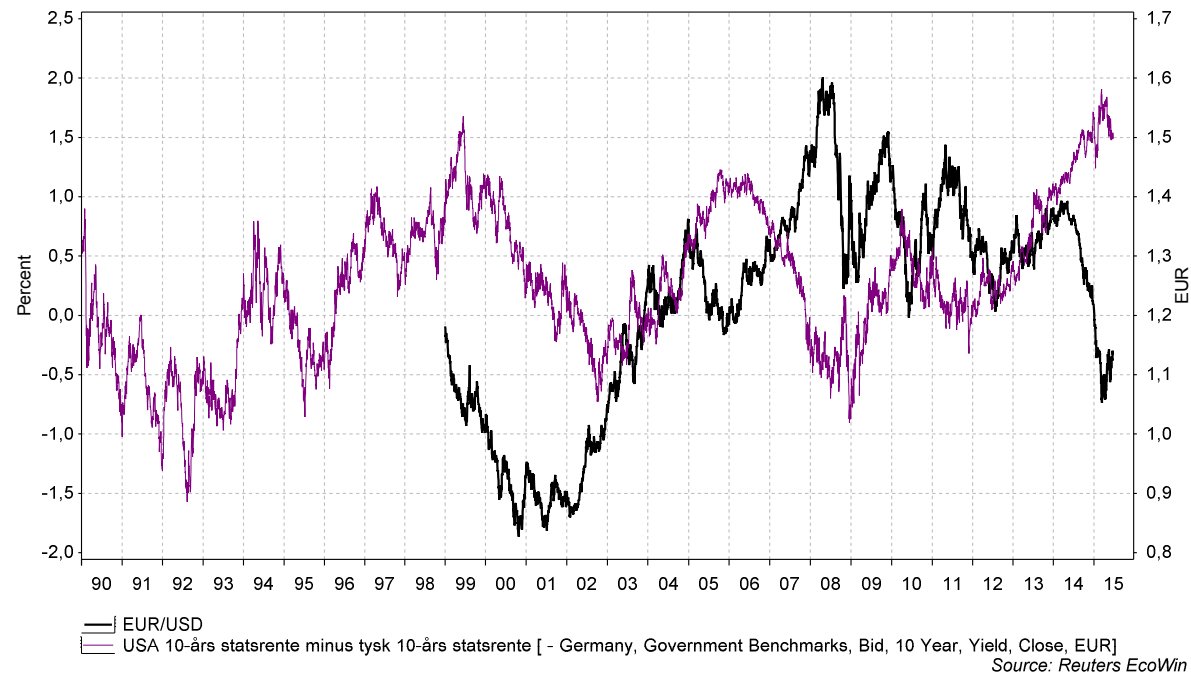
04 Markeder – energi, aksjer, renter og valuta

05 Vedlegg

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

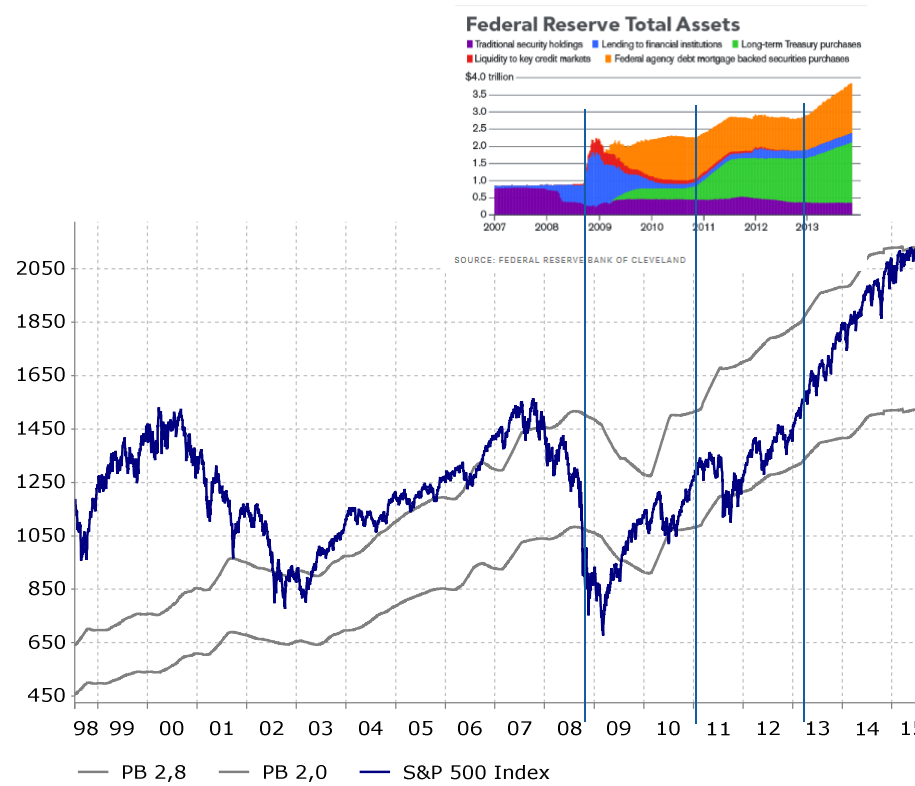


Europa – sentralbankens støttekjøp har presset renten ned og differansen mot USA til nær rekordnivå. Dette har også bidratt til markert svekkelse av valutaen, men utflating/reversering siste tiden



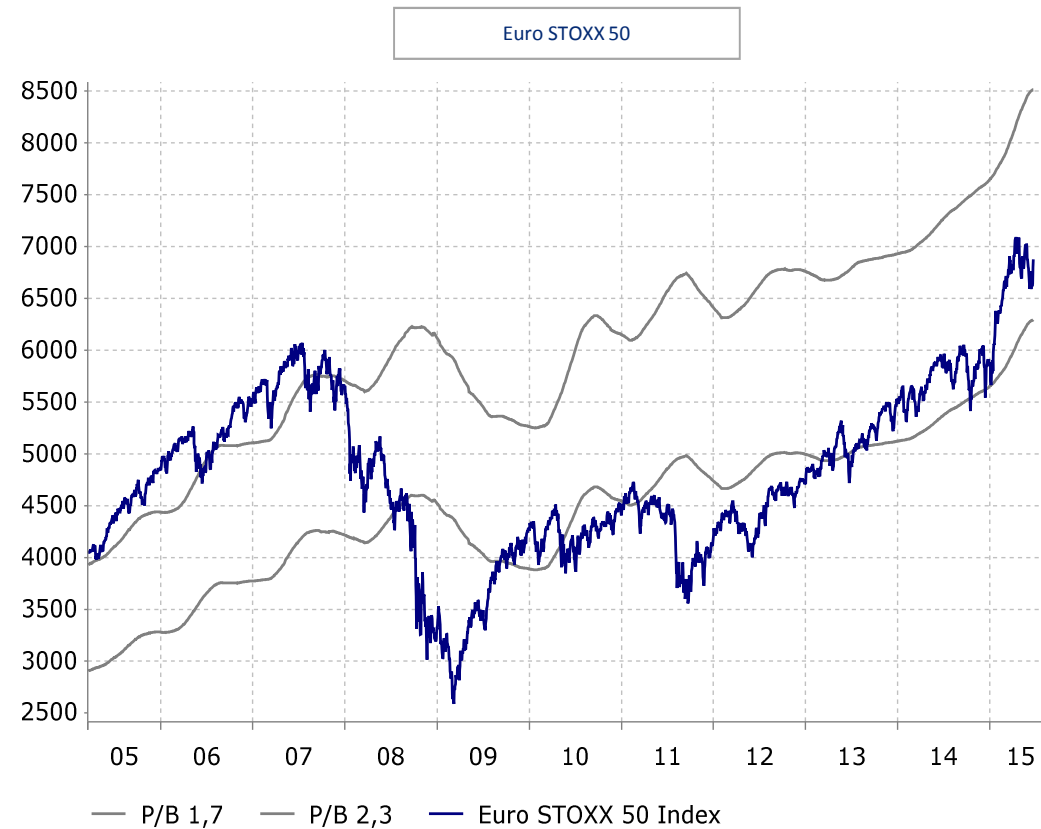
USA - amerikanske aksjer priset høyt på pris/bok. Sentralbankens støttekjøp av sikre obligasjoner (i tre omganger) har løftet aksjekursene

- 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, løftet av lave renter og 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%

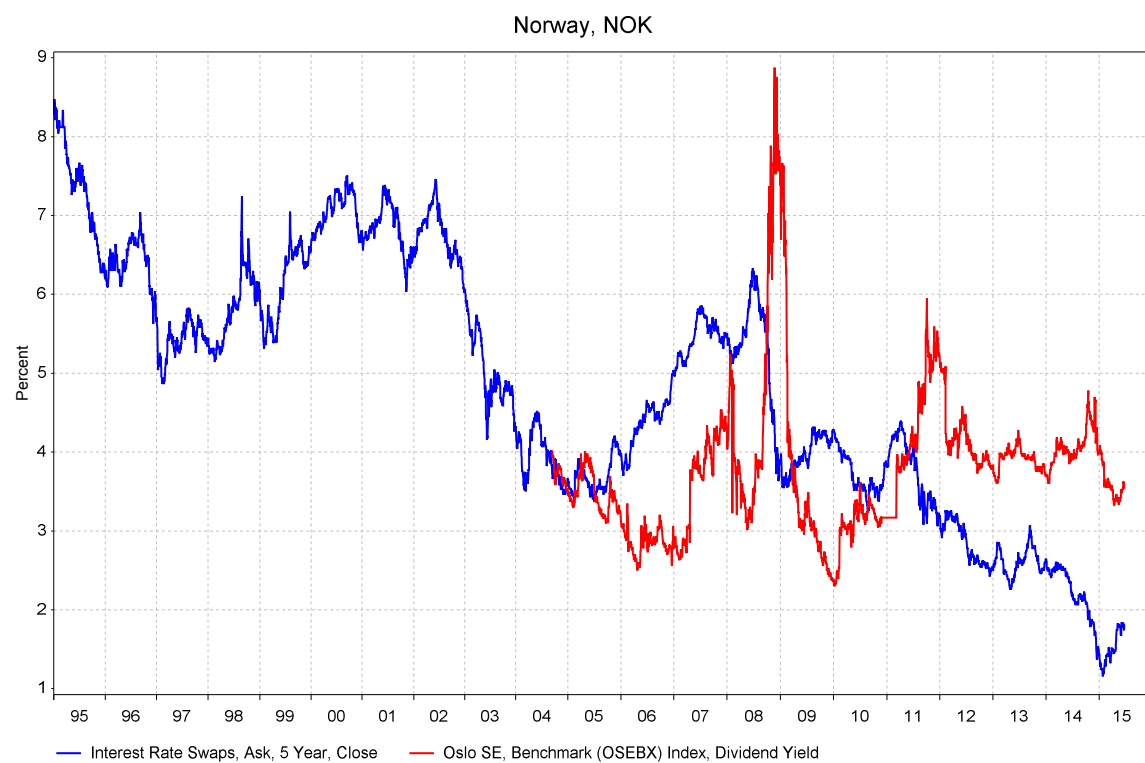


Prising Oslo Børs: fortsatt i den rimelige enden målt mot bokførte verdier

- 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



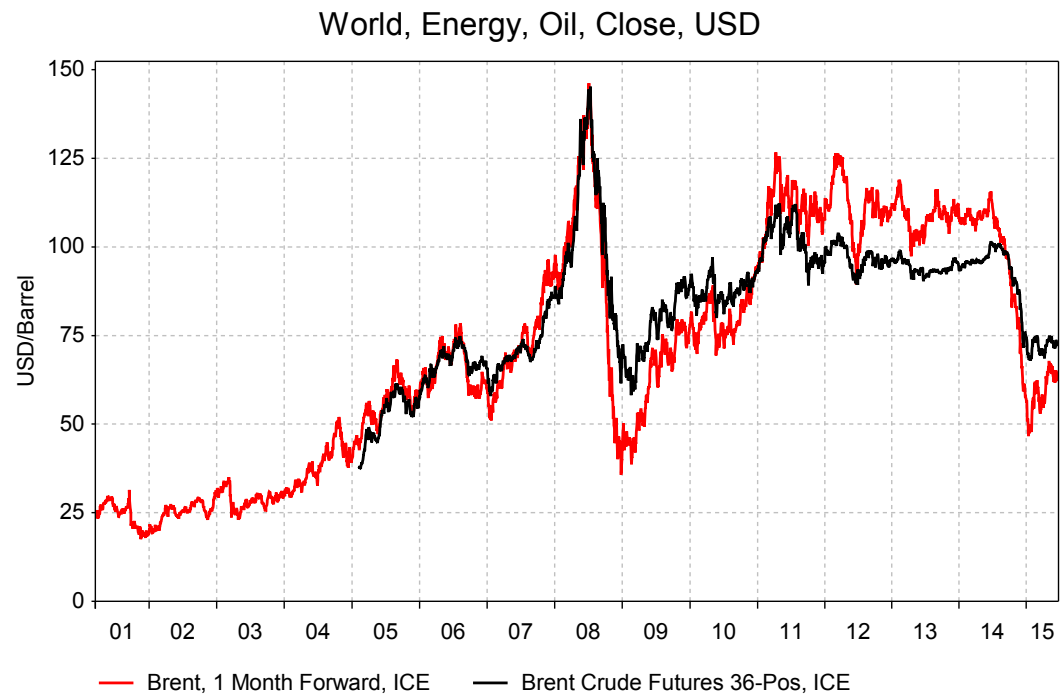
Prising Oslo Børs: utbytte yield fortsatt betydelig høyere enn 5-års rente



Source: Reuters EcoWin

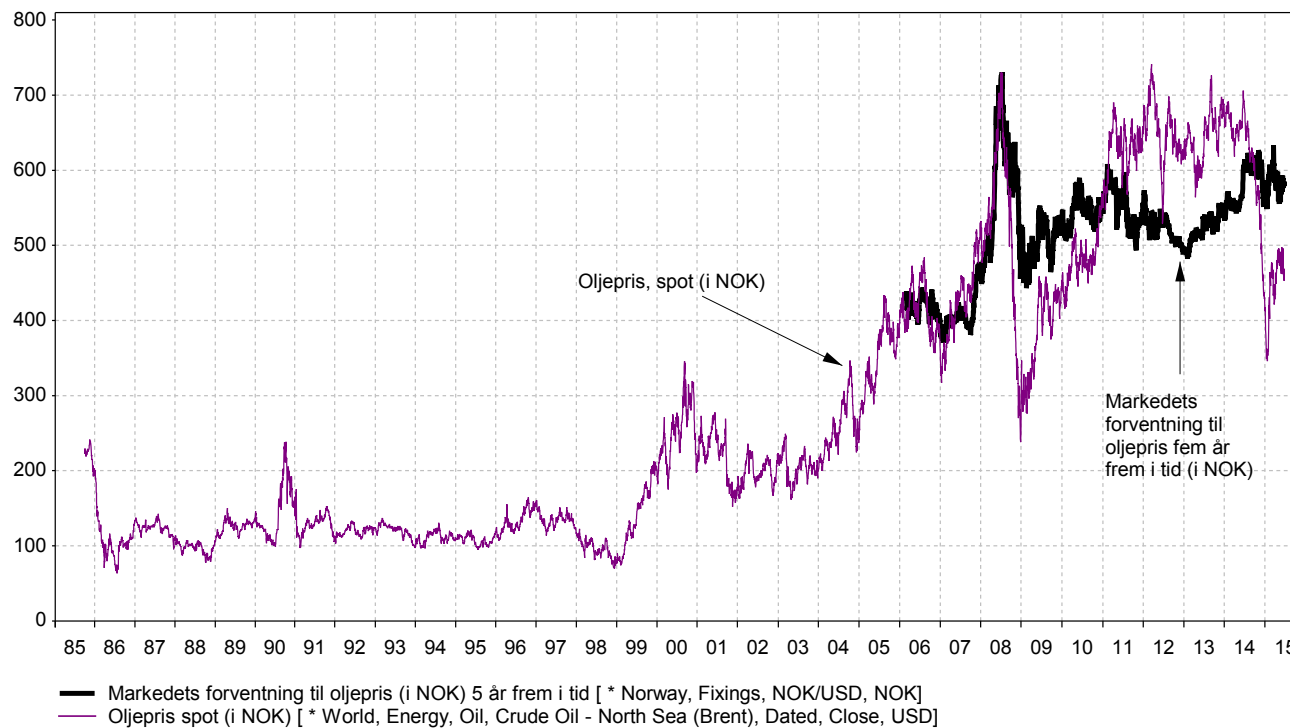
Olje - oljeprisen (Brent) noe under 65 USD/fat, markedet venter prisoppgang (i markedet prises olje 3 år frem i tid til omkring 75 USD/fat)

- 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

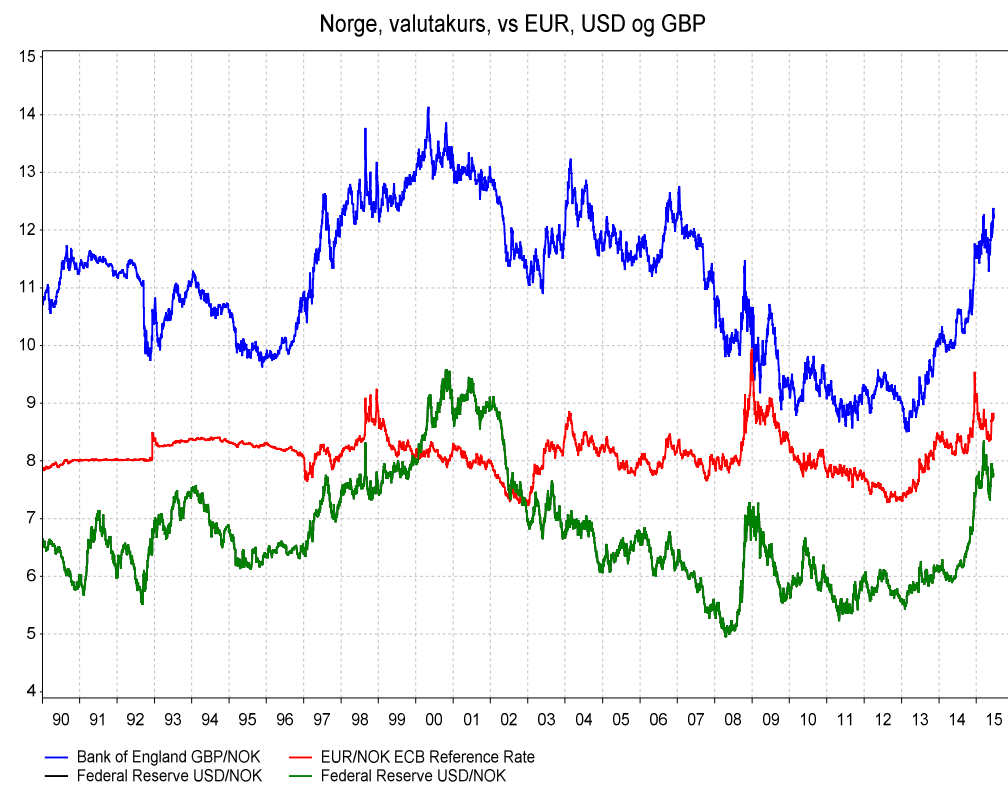
Gassprisene i Europa holder seg bedre enn i USA

- *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*

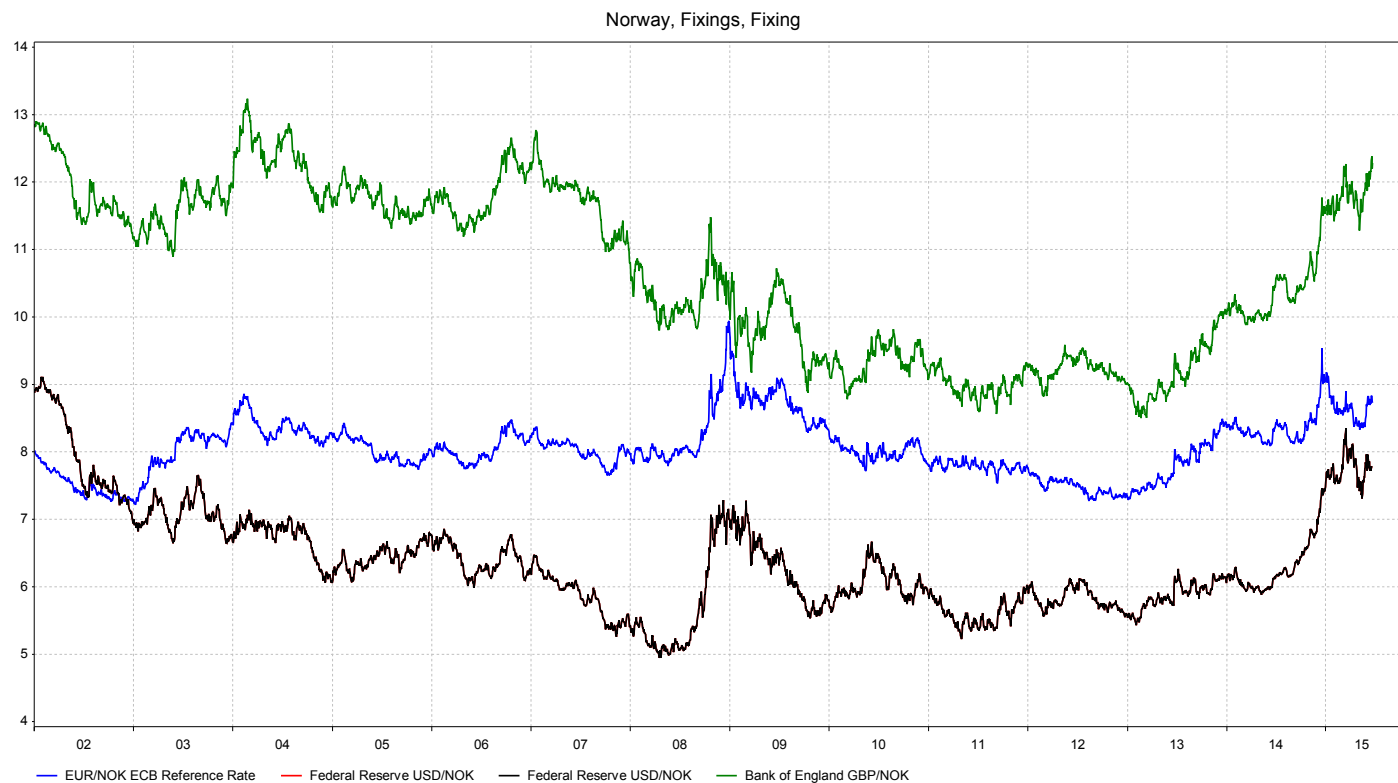


SR-Bank Markets, Reuters EcoWin

Norske kroner noe svakere i det siste



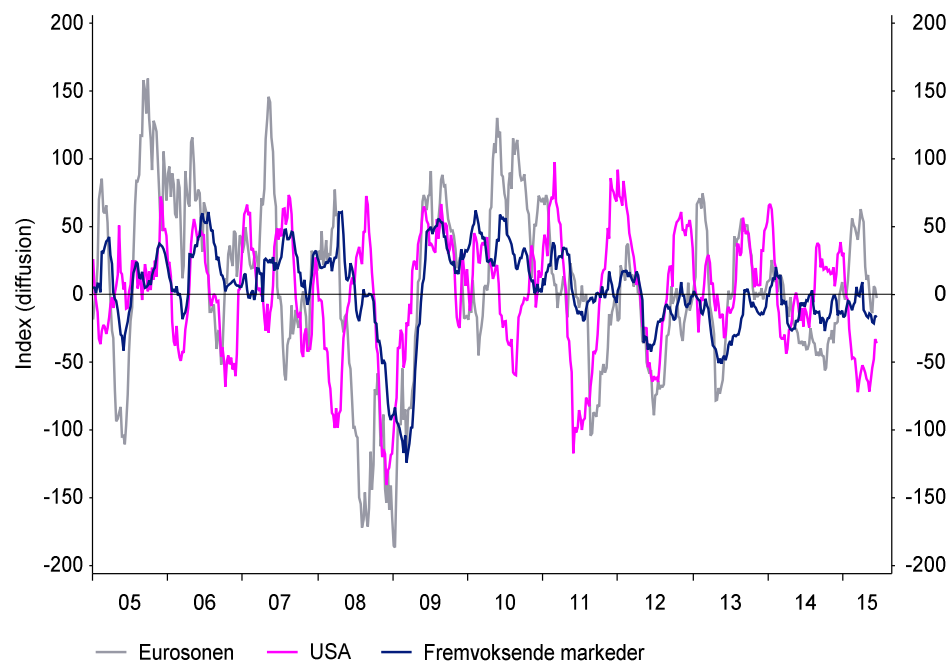
Norske kroner noe svakere i det siste



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

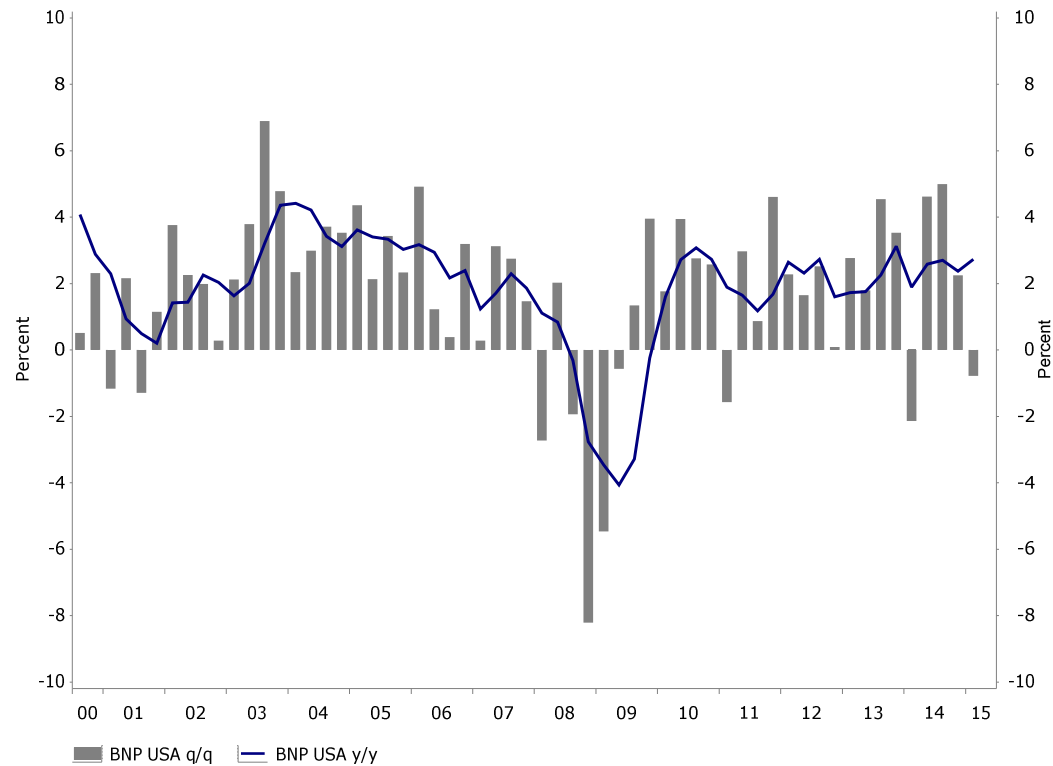
01 Verdensøkonomien – USA, Europa og Kina

02 Norge og regionen

03 Markeder – energi, aksjer, renter og valuta

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

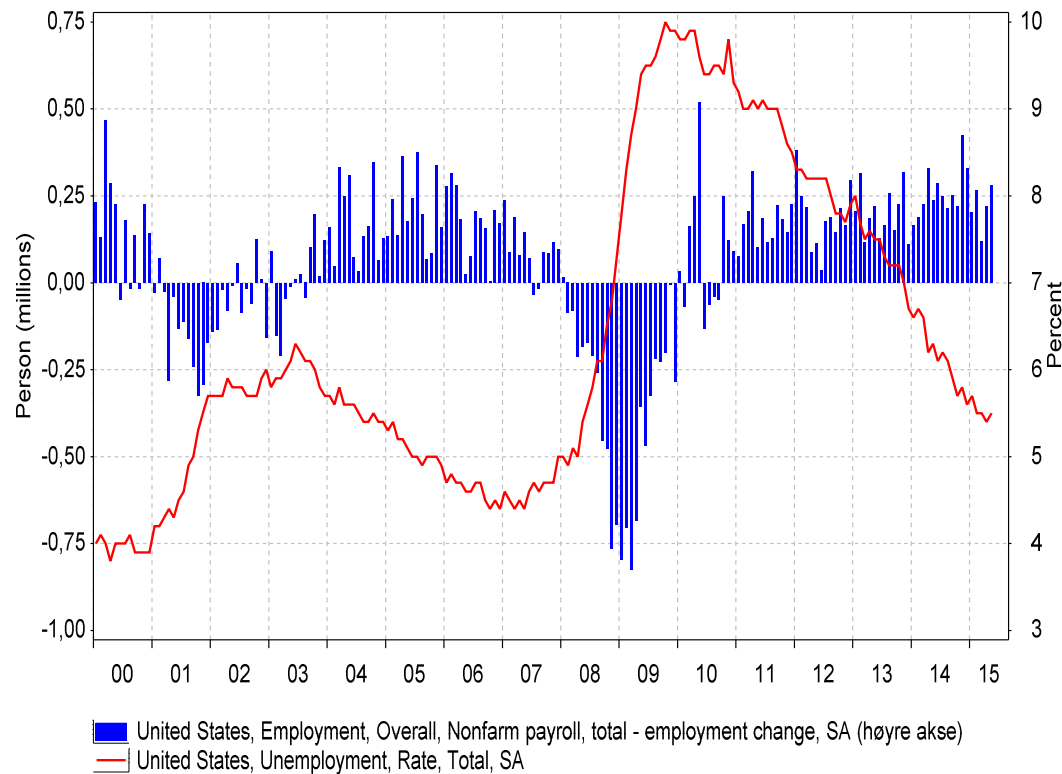
- Høy vekst på 4-5% i 2. og 3. kvartal i fjor, men det dempet seg noe til 2% i 4. kvartal
- Første anslag for veksten i 1. kvartal 2015 ble 0,2% (årlig rate) og lavere enn ventet på 1%.
- Andre anslag (publisert 29. mai) og viste at utviklingen ble enda svakere en først antatt. BNP falt med 0,7% fra 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%)

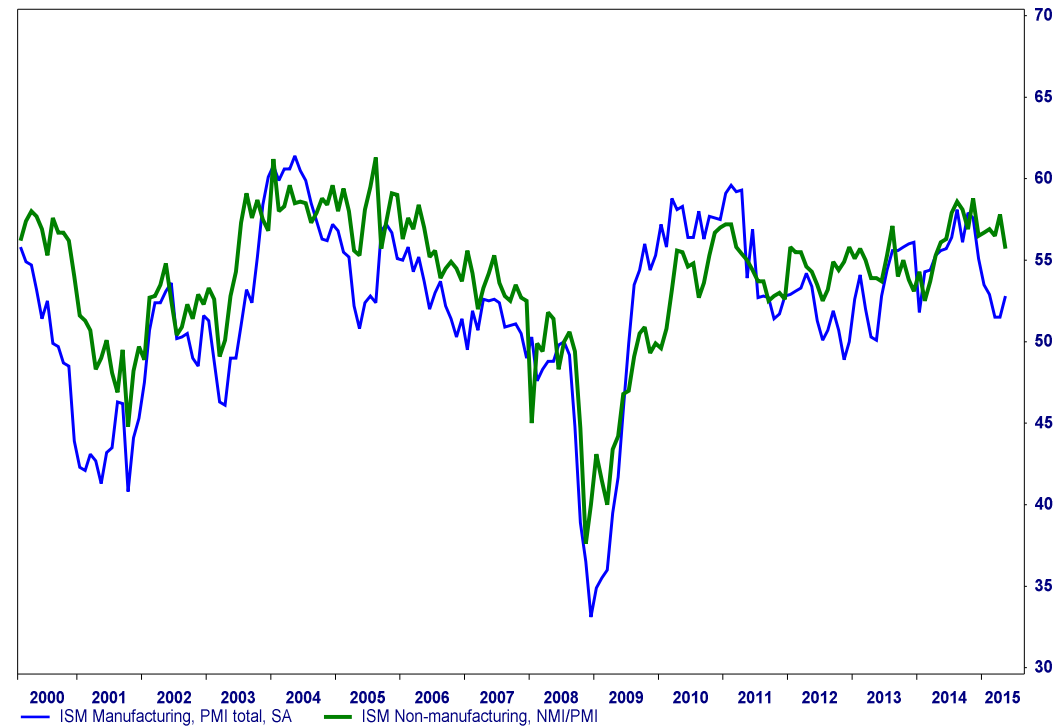


Source: Reuters EcoWin

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 bedring 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.

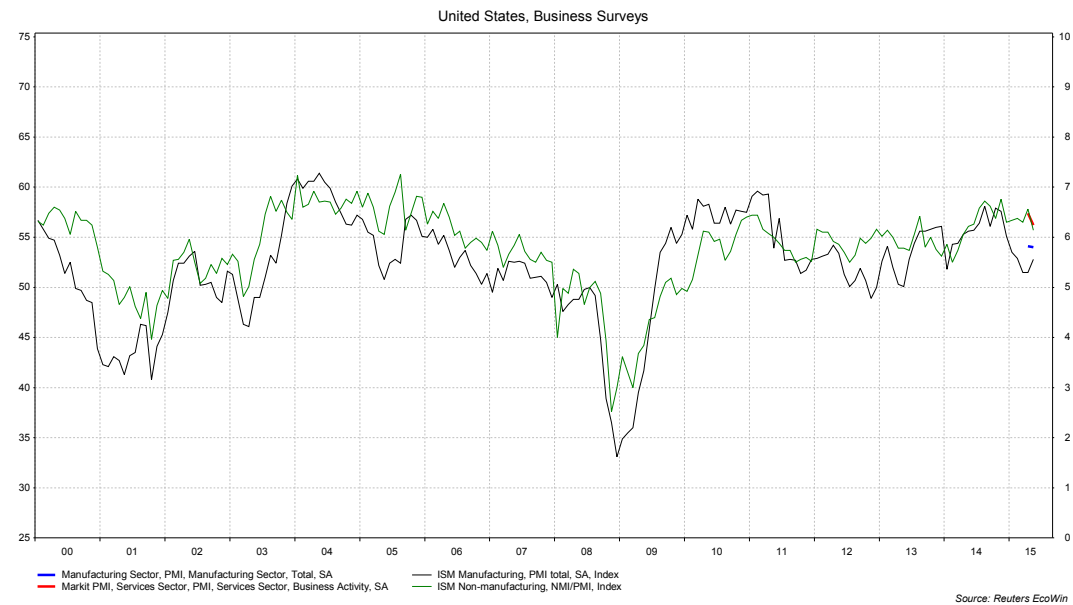
*Number of months moving in current direction.

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.

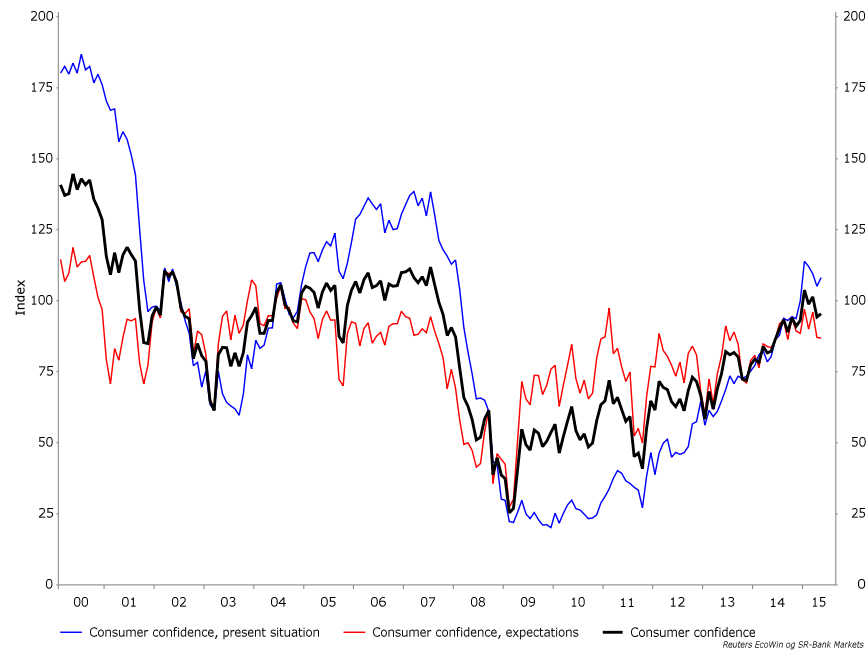
** Number of months moving in current direction.

USA – stemningen blant industribedrifter bedres, servicebedrifter holder seg bra



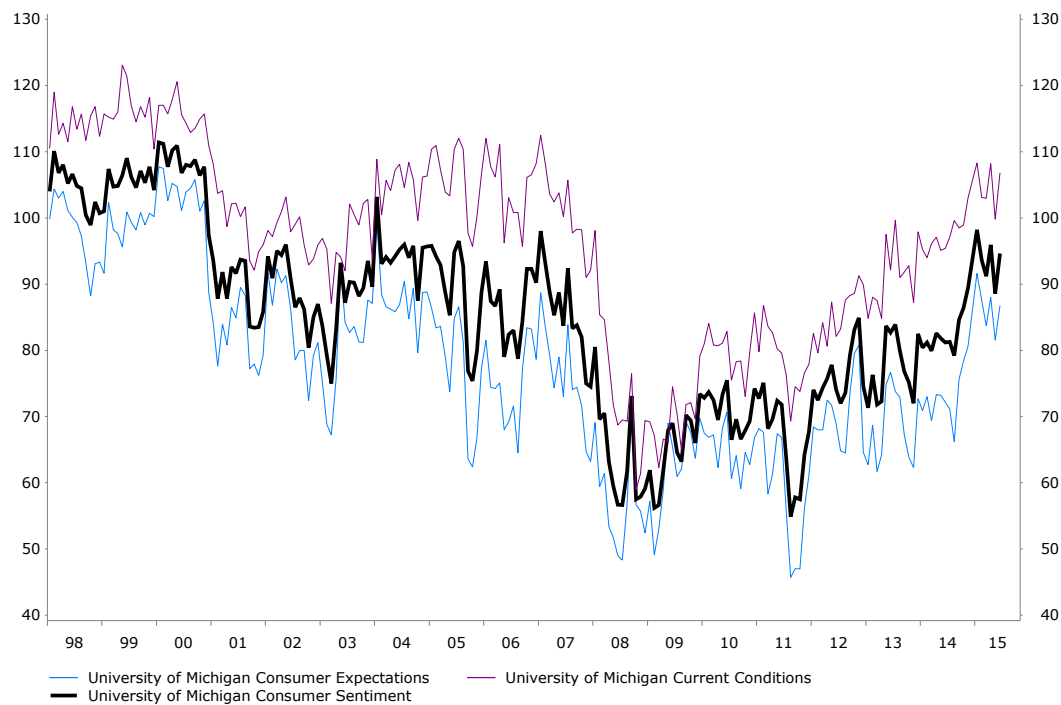
USA – stemningen blant konsumentene holder seg fortsatt godt

- *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.*



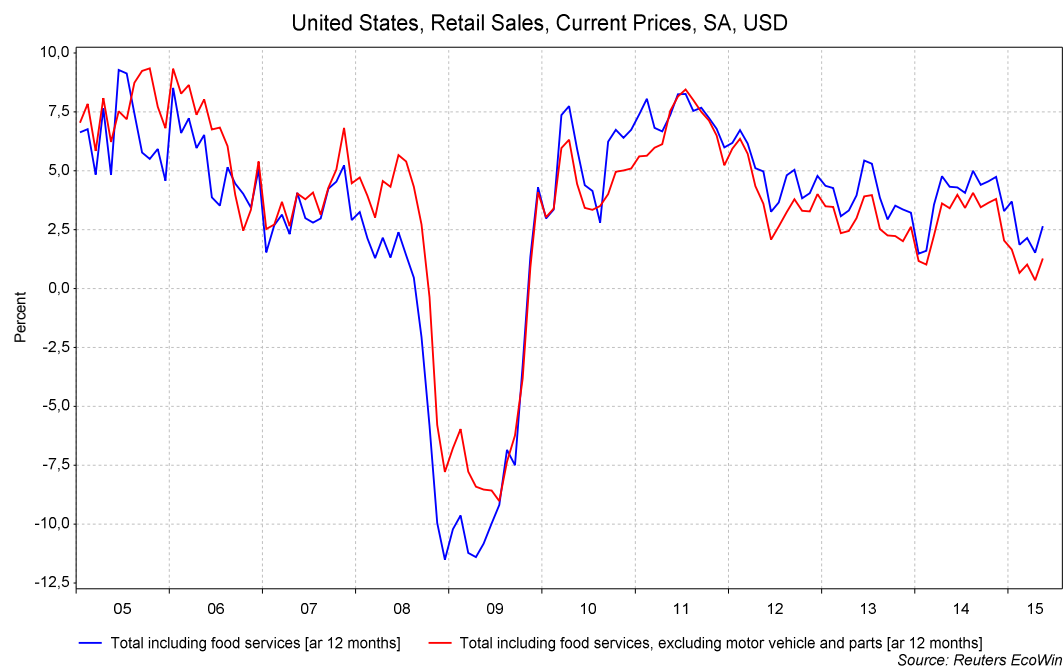
USA – stemning blant konsumentene øker og er på nokså høyt nivå

- 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



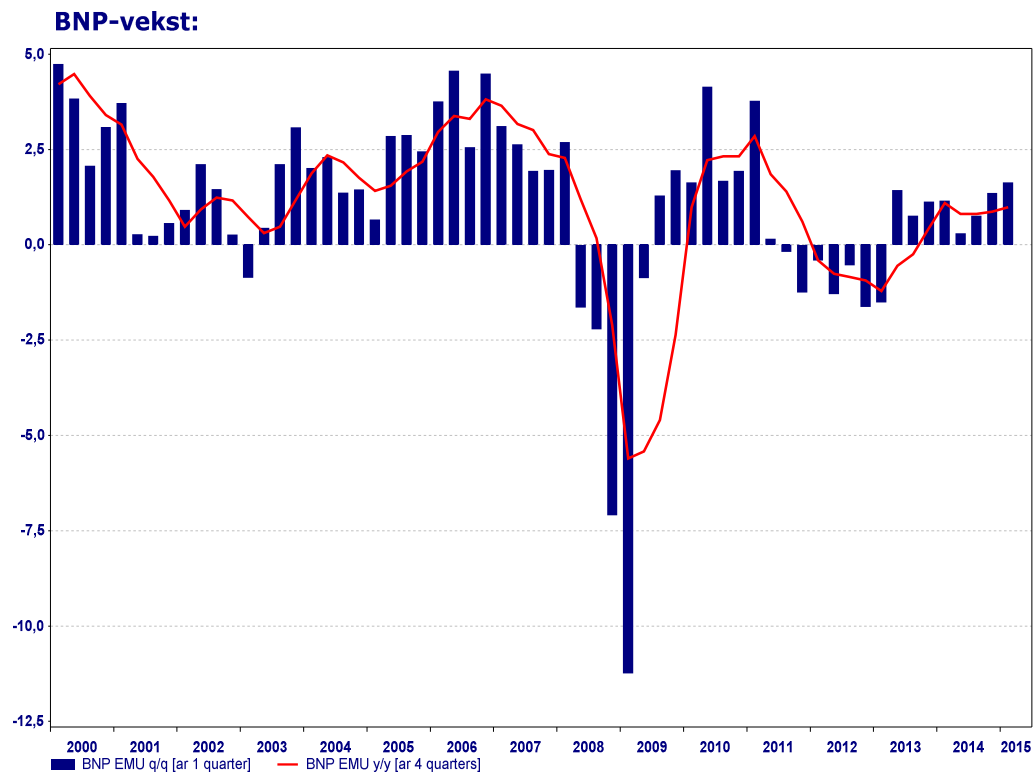
USA – detaljhandelen stiger noe mer enn ventet

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



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.

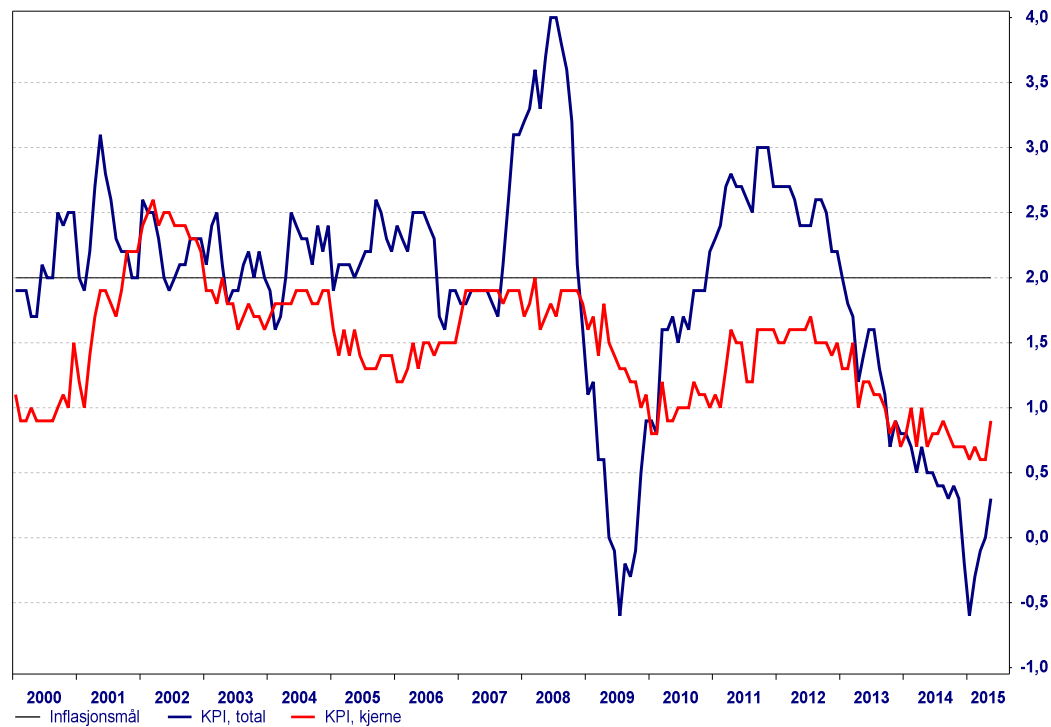
** Percentage change compared with the same quarter of the previous year calculated from working-day adjusted data.

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

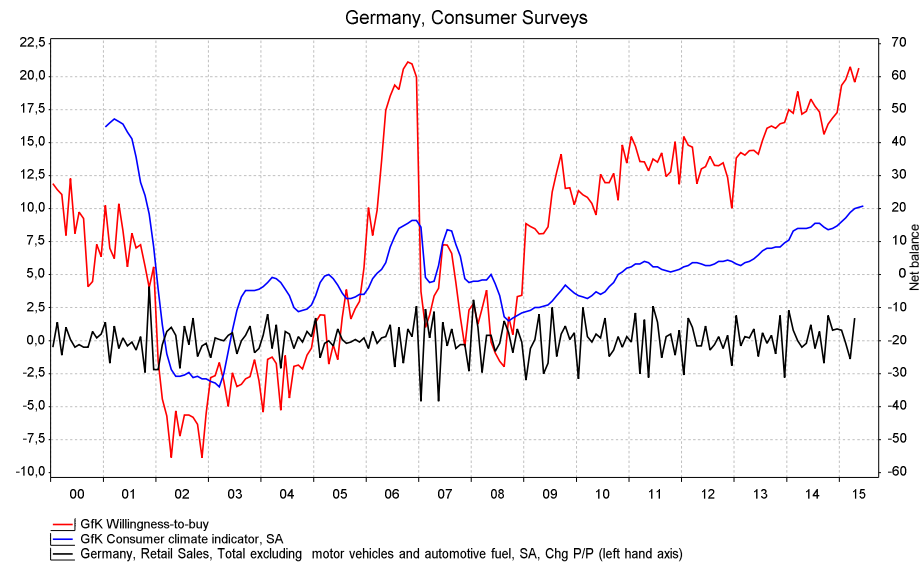
- *Inflasjonen holder seg fortsatt lavt og langt under målet på 2%.*
- *Inflasjonen er nå 0,3%. Energiprisene er betydelig lavere enn for et år siden og trekker ned samlet inflasjon, mens kjerneinflasjonen er 0,9%. Tjenester og mat/alkohol og tobakk har høyest prisvekst.*

Konsumpriser:



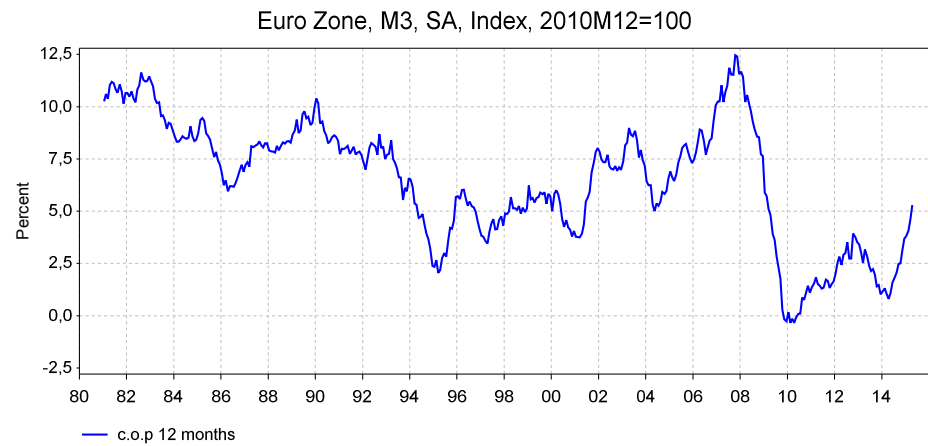
Europa – tyske konsumenter ser fortsatt lyst på fremtiden

- 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

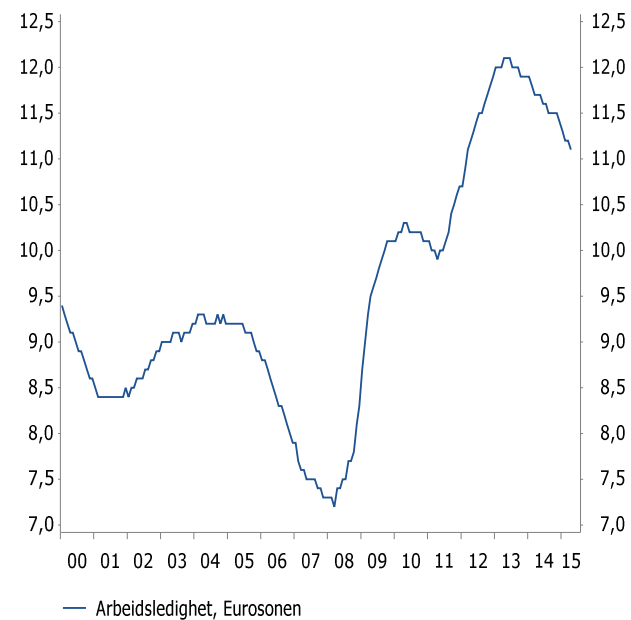
- *Det brede pengemengdemålet M3 fortsetter å stige og veksttakten øker*
- *Samtidig er det også noe oppgang i private lån (justert verdipapirisering mm)*



Source: Reuters EcoWin

Eurosonen: Arbeidsledigheten faller

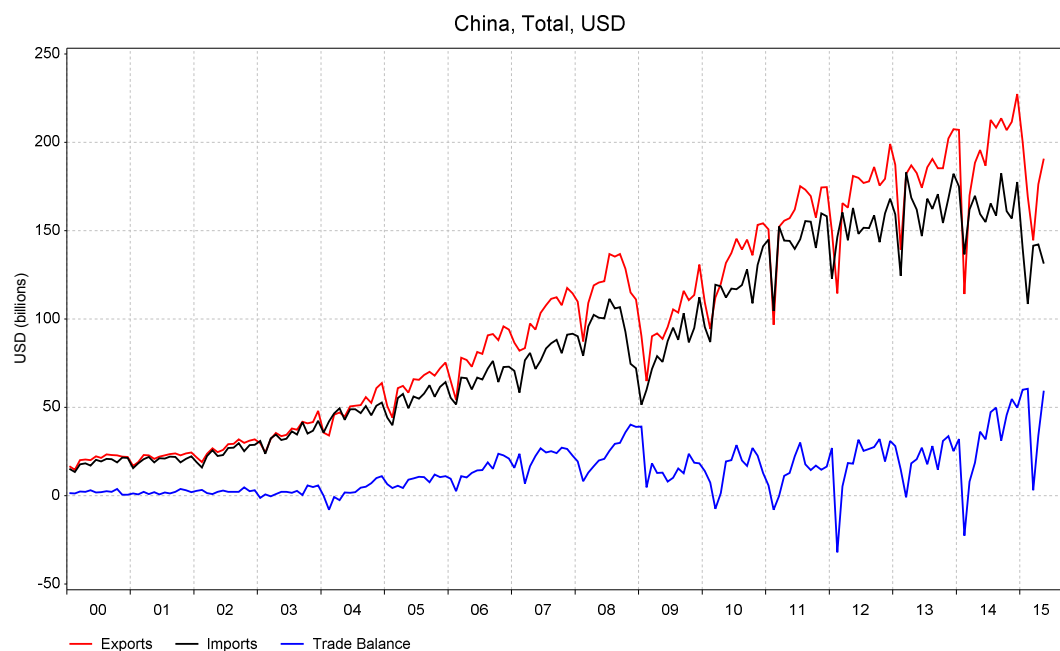
- Arbeidsledigheten i Europa tikker nedover, sakte men sikkert.
- De regionale forskjellene er svært store, hvor den såkalte periferien har svært høy ledighet, mens andre har svært lav (Tyskland).
- Stemningsindikatorene (PMI) blant bedriftene i Europa indikerer vekst på om lag 2 % i året i BNP.
- Det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

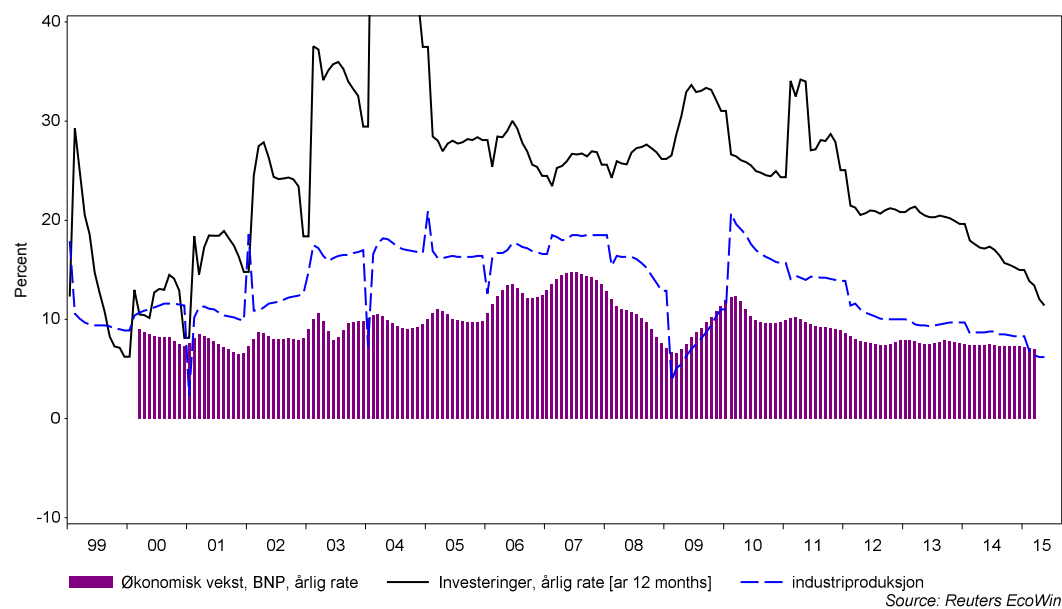
- Det er store svingninger i månedstallene.
- Handelsbalansen steg betydelig fra forrige måned og viste et overskudd på nær 60 mrd USD, som var høyere enn ventet på 45 mrd USD, og drevet av oppgang i eksport og nedgang i import
- Den siste måneden var det betydelig oppgang i eksporten (etter to svake 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 – 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)



VEDLEGG

01 Verdensøkonomien – USA, Europa og Kina

02 Norge og regionen

03 Markeder – energi, aksjer, renter og valuta

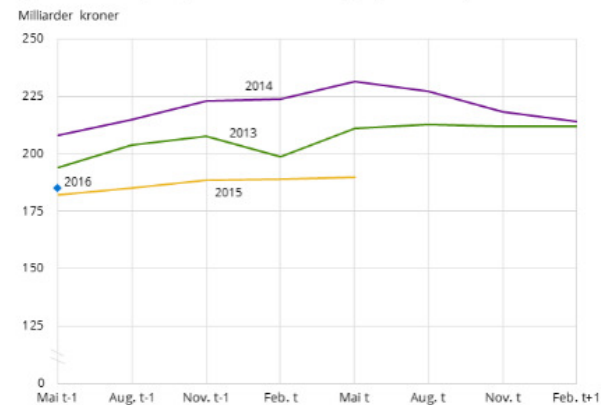
Norge – SSBs oljeinvesteringstelling indikerer stabil utvikling fra 2015 til 2016 (bedre enn ventet)

- *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.*
- **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.*

	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 – 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



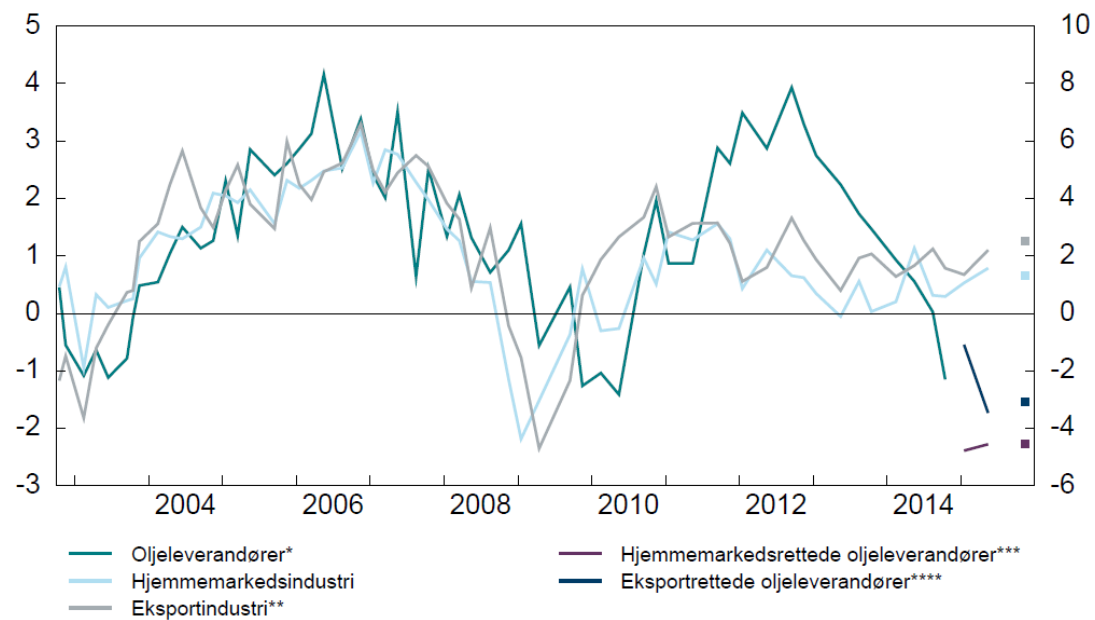
Kilde: Norges Bank

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



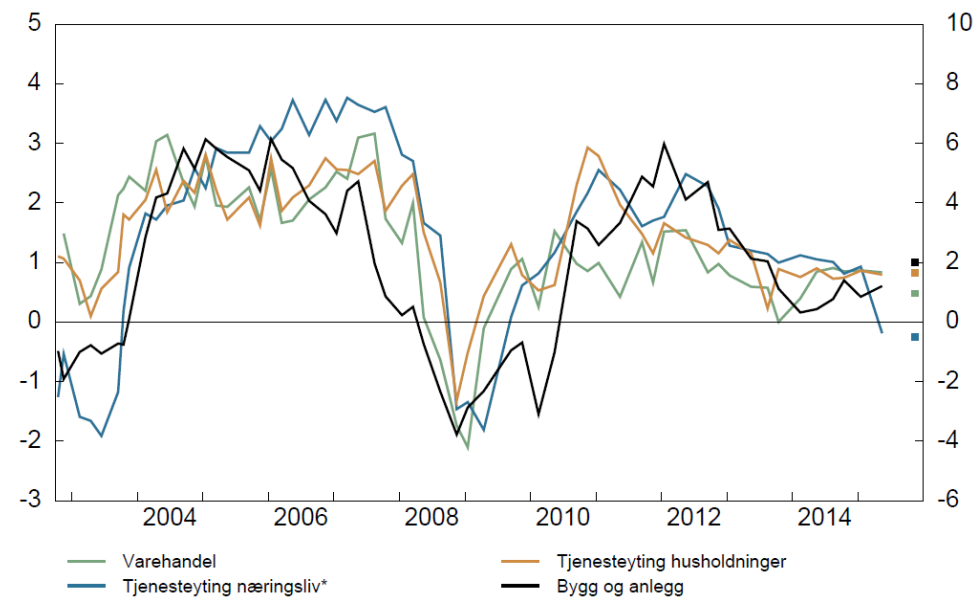
Kilde: Norges Bank

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

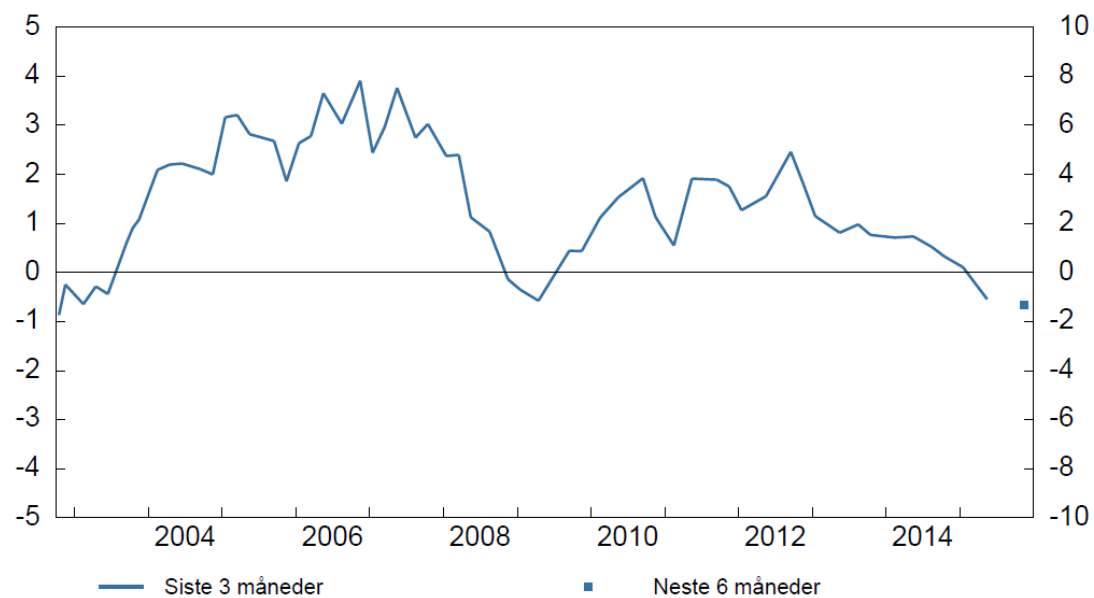
Utsikter til nedgang i Sørvest

Region Sørvest

6.1 Vekst i produksjon

Siste 3 måneder og neste 6 måneder

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

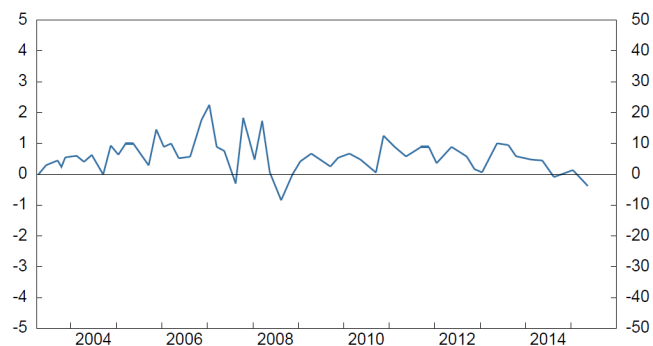


Utsikter til noe fallende investeringer og sysselsetting i Sørvest

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

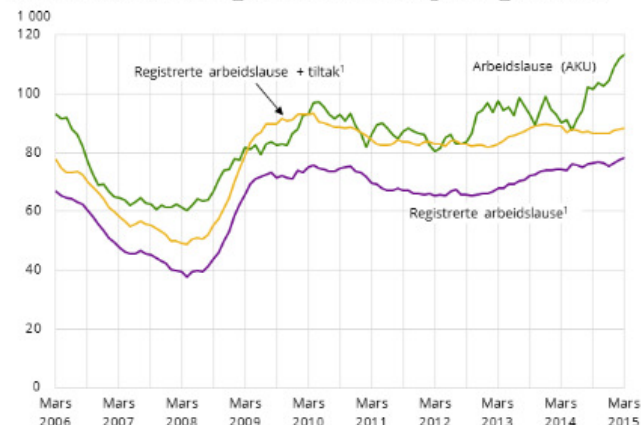
Norge – uendret arbeidsledighet siste måned (AKU fra SSB) på 4,1%

- 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 tal er reine månadsviset tal, ikkje 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

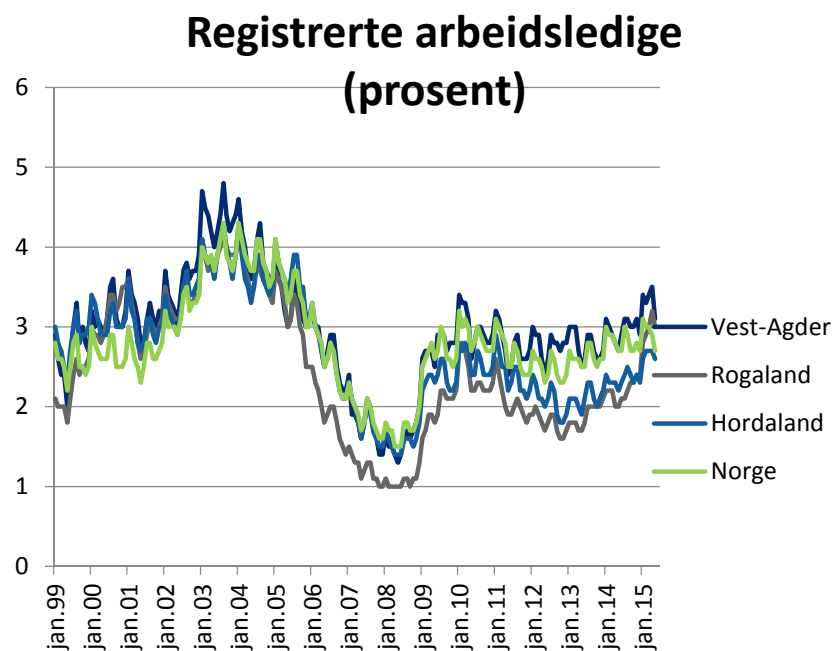
I alt

	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	65	-27
Reiseliv og transport	74	22
Serviceyrker og annet arbeid	84	-3
Ingen yrkesbakgrunn eller uoppgitt	4	124

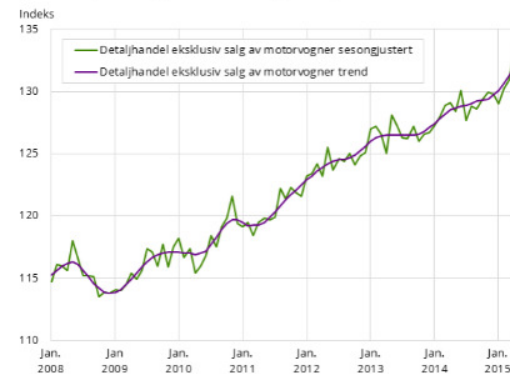
Norge – god vekst i detaljhandelen

- 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

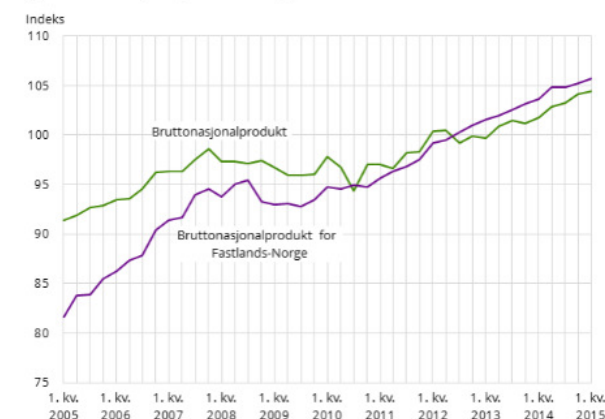


Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Norge – veksten i Fastlands-Norge i 1. kv 2015 holder seg bedre enn ventet

- Den økonomiske veksten for Fastlands-Norge ble 0,5% i 1. kvartal 2015 fra 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



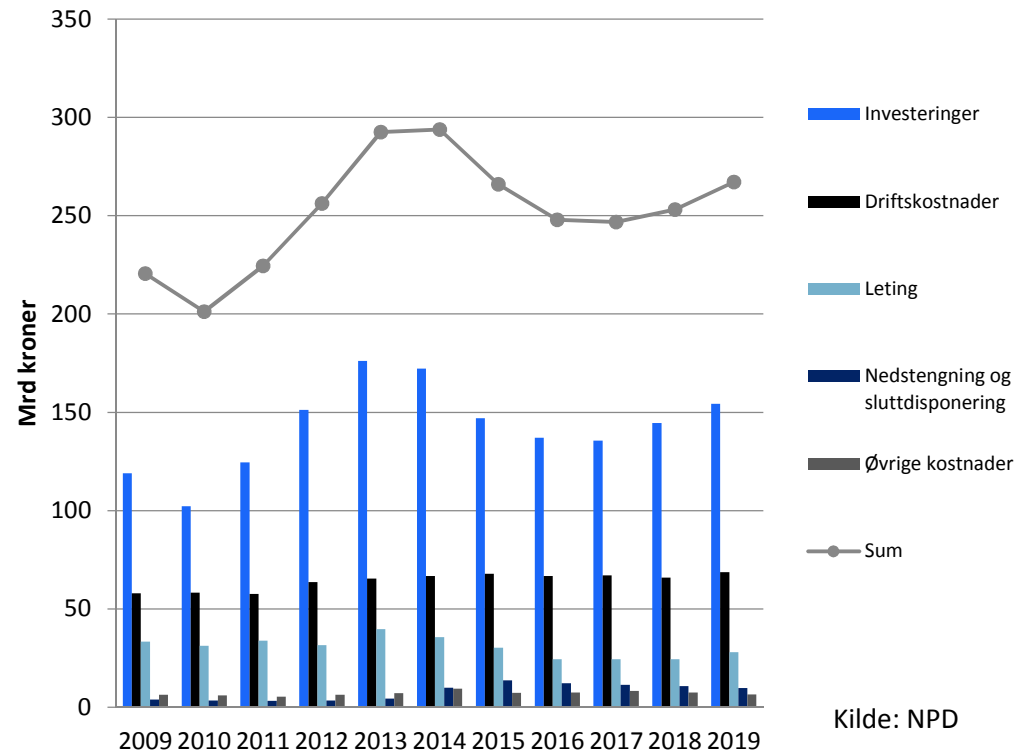
Kilder: Statistisk sentralbyrå.

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

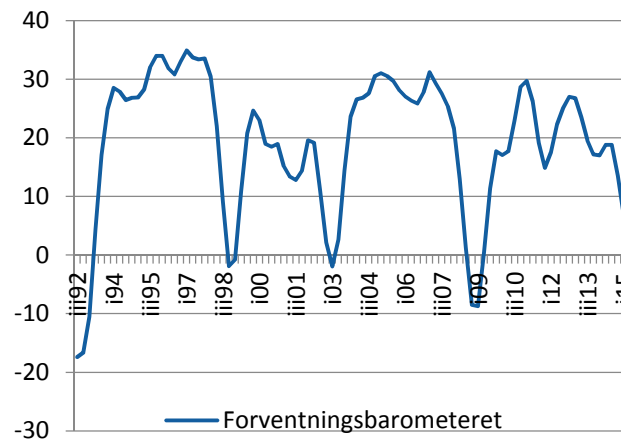
Norge – stemningsbarometeret fra Finans Norge faller videre

- *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.*

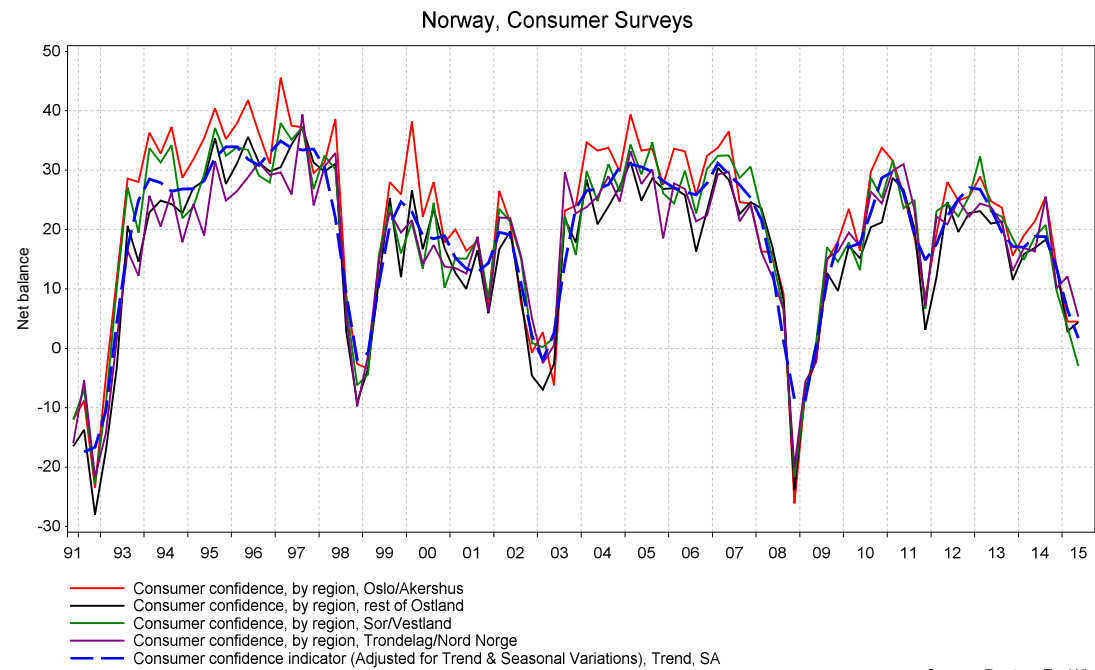
Forventningsbarometeret 2014/2015:

	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



VEDLEGG

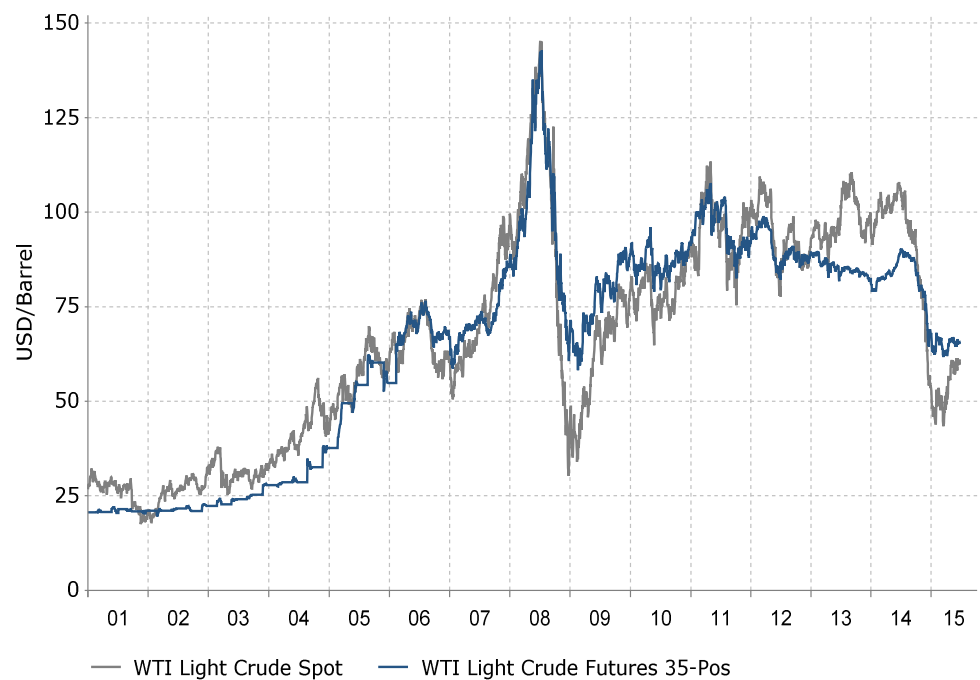
01 Verdensøkonomien – USA, Europa og Kina

02 Norge og regionen

03 Markeder – energi, aksjer, renter og valuta

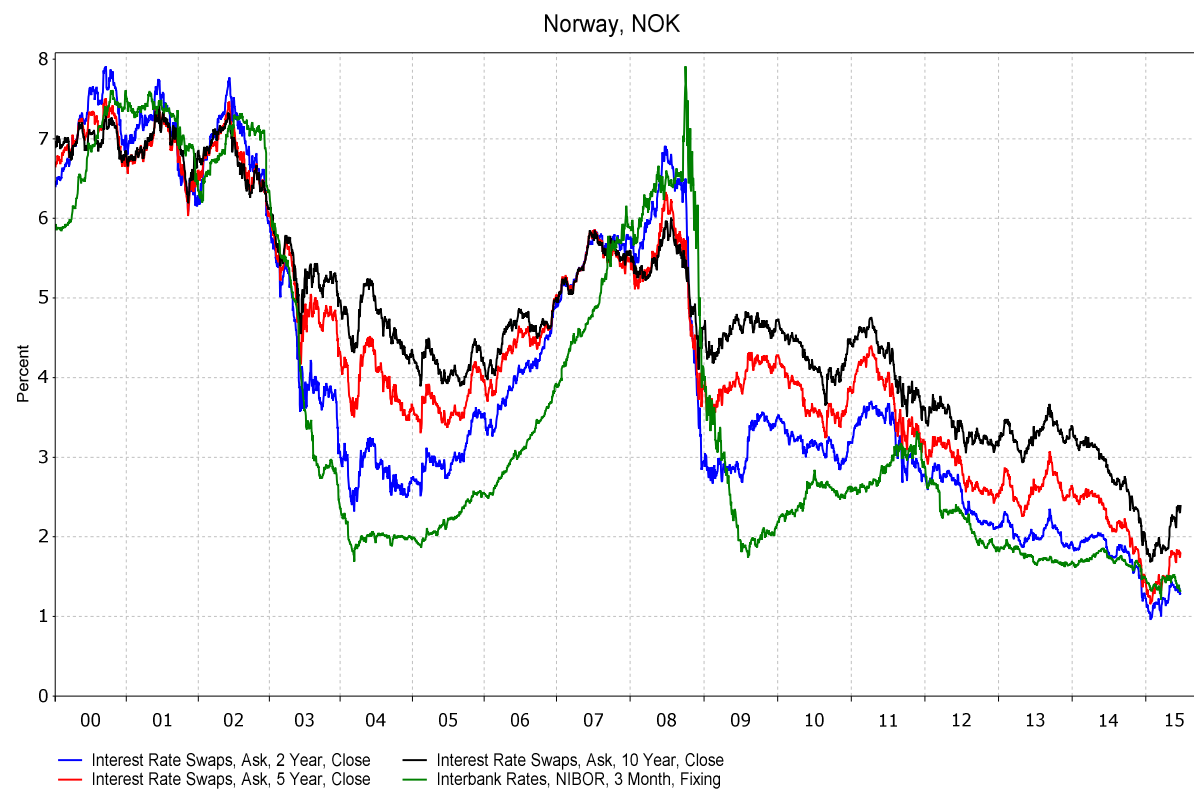
Amerikansk oljepris (WTI) svinger med Brent

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



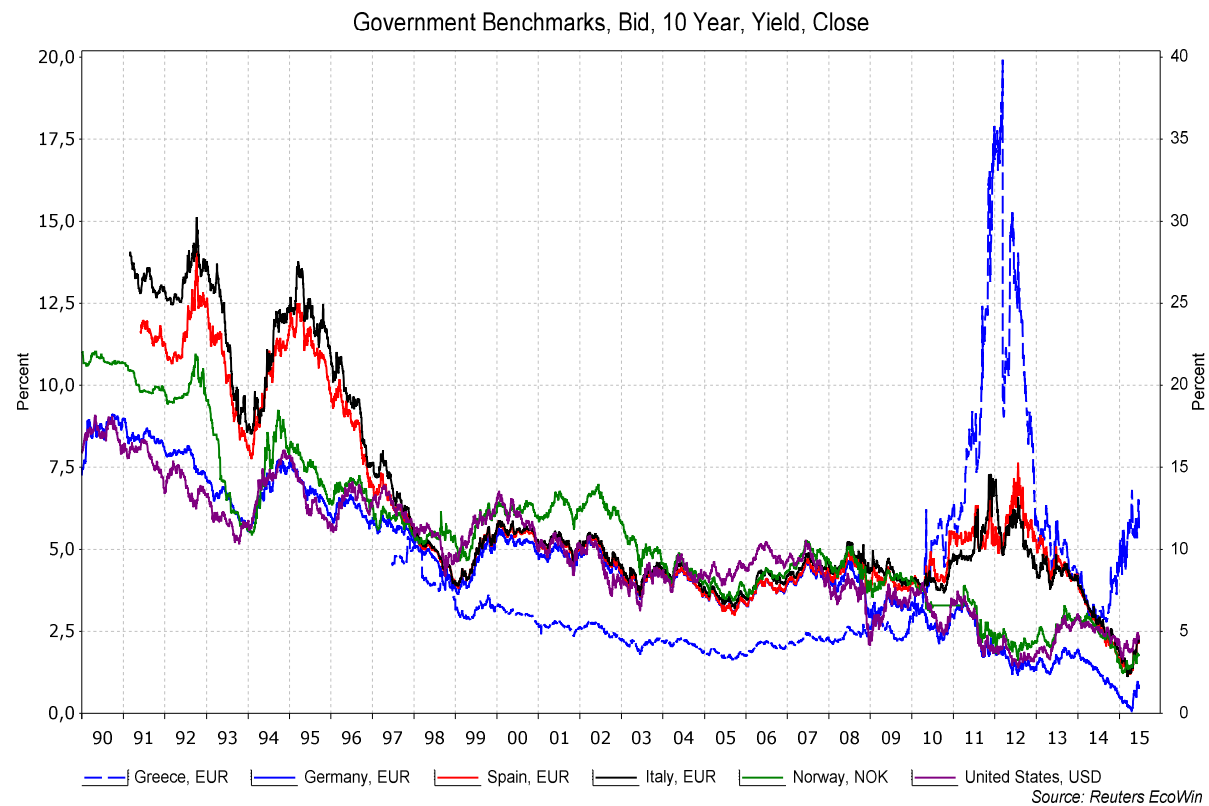
SR-Bank Markets, Reuters EcoWin

Norske lange (swap) renter skraper bunnen

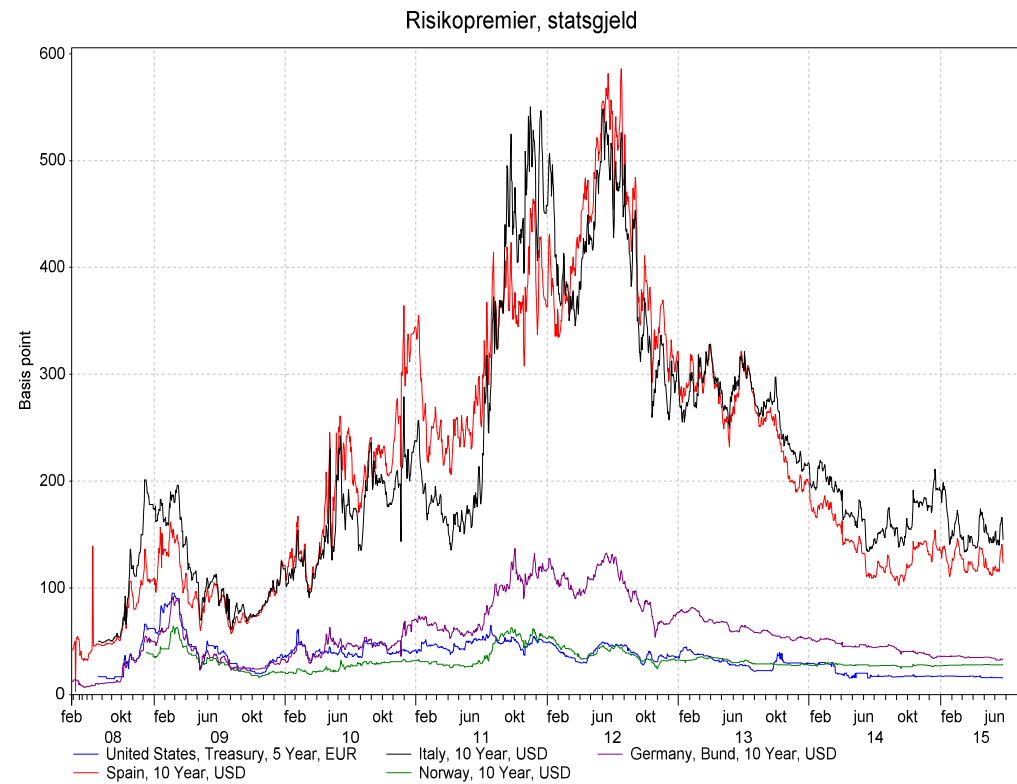


Source: Reuters EcoWin

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

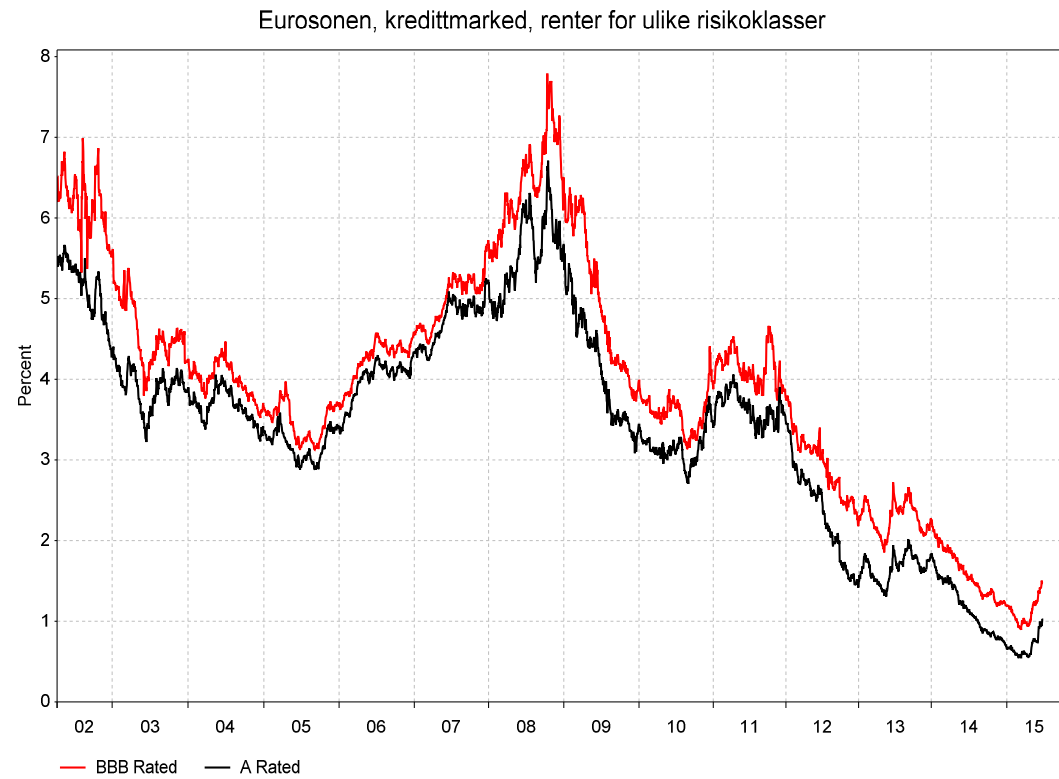


Risikopremien på statsgjeld har falt siden sommeren 2012 – Italia og Spania litt opp med mer uro rundt Hellas i det siste



Source: Reuters EcoWin

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 inntå 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

