



Makro- og markedsoppdatering

1. juli 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 – den økonomiske aktiviteten falt som ventet 0,2% i 1. kv 2015. Stemningen blant konsumentene stiger til nær høyeste nivå siden 2007 som følge av som følge av bedring i arbeidsmarkedet. Stemningen blant bedriftene i Chicago-området stiger, men noe mindre oppgang enn ventet
- Europa – usikkerheten om Hellas preger Europa. Sannsynligheten for at Hellas forlater Eurosonen har steget den siste uken etter at de forlot forhandlingene fredag og ikke betalte avdrag til IMF innen fristen 30. juni. Det blir folkeavstemning til helgen, men usikkert om de skal stemme over et (tidligere) avtaleforslag eller om de skal forbli i Eurosonen. Inflasjonen i Eurosonen så vidt i pluss og arbeidsledigheten uendret på 11.1%. Den tyske IFO-indeksen (for industri- og handelsbedrifter) falt litt, men nivået er fortsatt greit. I Spania holder utsiktene blant industribedriftene seg bra, men nivået ble litt lavere enn ventet
- Kina – de offisielle temperaturmålerne for bedriftene viser utflating for industrien (var ventet litt oppgang), mens bedrifter utenom industrien stiger og er på høyere nivå. Myndighetene stimulerer økonomien med lavere rente og lavere reservekrav for bankene
- Norge – stemningen blant bedriftene (PMI) faller videre til laveste nivå siden oktober 2009. Markert fall i detaljhandel og varekonsum i mai etter noen måneder med oppgang. Kan indikere at oljenedgangen også påvirker husholdningene. Gjeldsveksten steg litt til 5,9% i mai

Aksje- og rentemarkeder

- Børs – uroen i Hellas har bidratt til børsnedgang på 2-4% siste uken, Oslo børs ned til 630
- Renter – betydelige svingninger som følge av Hellas. Norske renter sideveis siste uken
- Valuta – dollar sterkere ifm uro om Hellas, norske kroner omtrent uendret mot Euro siste uken

Energimarkeder

- Oljeprisen (Brent) noe ned 63 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 konsumentene stiger til nær høyeste nivå siden 2007 som følge av som følge av bedring i arbeidsmarkedet.

Positivt

Som ventet

- USA – den økonomiske aktiviteten falt som ventet 0,2% i 1. kv 2015. Kina – stemningen blant bedrifter utenom industrien stiger. Myndighetene stimulerer økonomien med lavere rente og lavere reservekrav for bankene
- Europa – inflasjonen i Eurosonen så vidt i pluss og arbeidsledigheten uendret på 11.1%.
- Norge – gjeldsveksten steg litt til 5,9% i mai

Negativt

- USA - stemningen blant bedriftene i Chicago-området stiger, men noe mindre oppgang enn ventet
- Europa – usikkerheten om Hellas preger Europa. Sannsynligheten for at Hellas forlater Eurosonen har steget den siste uken etter at de forlot forhandlingene fredag og ikke betalte avdrag til IMF innen fristen 30. juni. Det blir folkeavstemning til helgen, men usikkert om de skal stemme over et (tidligere) avtaleforslag eller om de skal forbli i Eurosonen. Den tyske IFO-indeksen (for industri- og handelsbedrifter) falt litt, men nivået er fortsatt greit. I Spania holder utsiktene blant industribedriftene seg bra, men nivået ble litt lavere enn ventet
- Kina – de offisielle temperaturmålerne for bedriftene viser utflating for industrien (var ventet litt oppgang)
- Norge – stemningen blant bedriftene (PMI) faller videre til laveste nivå siden oktober 2009. Markert fall i detaljhandel og varekonsum i mai etter noen måneder med oppgang. Kan indikere at oljenedgangen også påvirker husholdningene.

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 – bra i deler av 2014, men svak start på 2015. Vi venter at vekst tar seg opp og blir 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

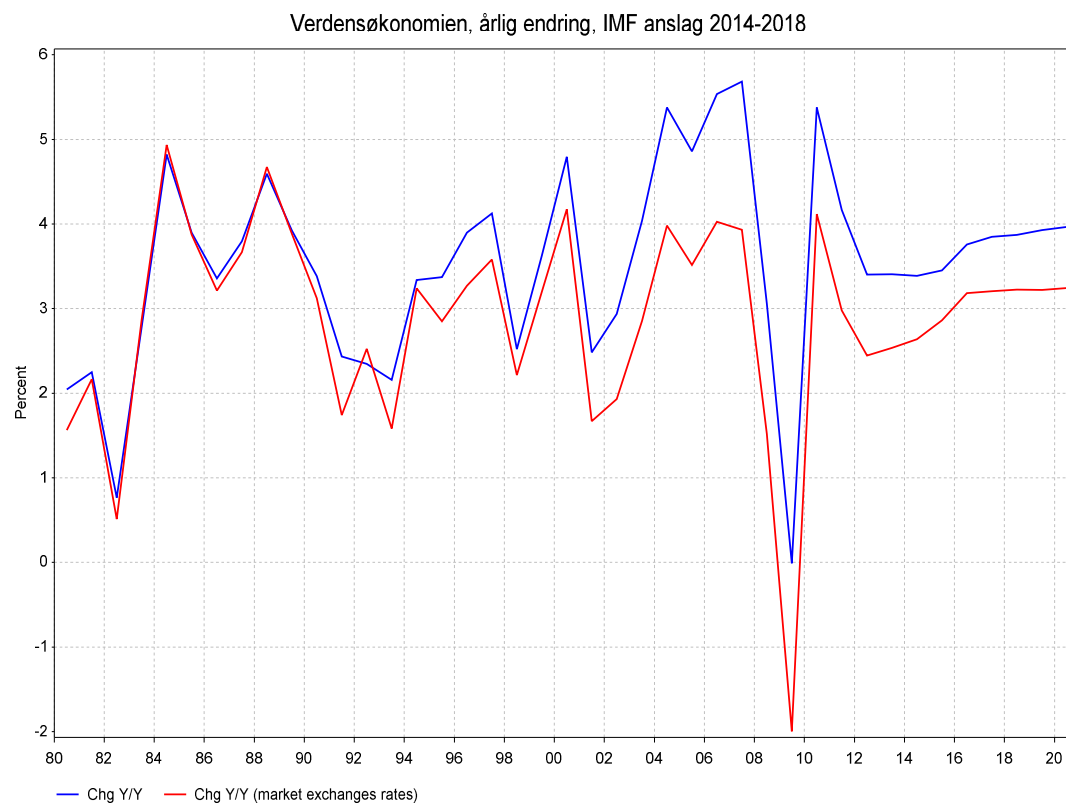
02 Verdensøkonomien – USA, Europa og Kina

03 Norge og regionen

04 Markeder – energi, aksjer, renter og valuta

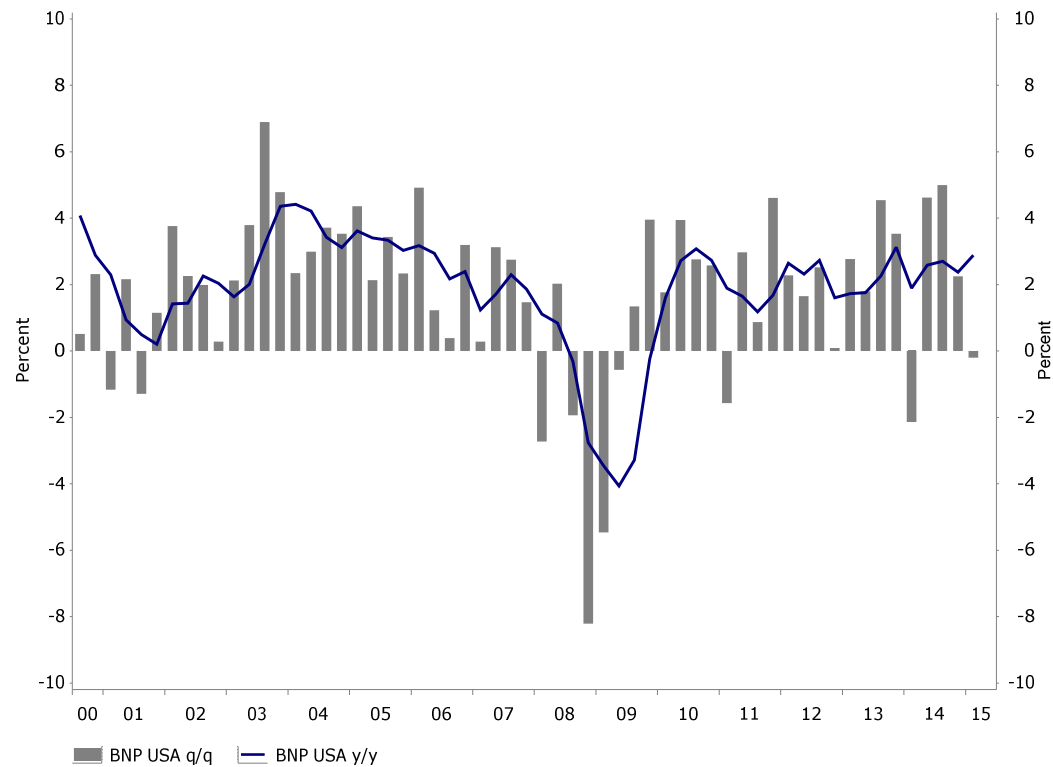
05 Vedlegg

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



USA – den økonomiske aktiviteten litt ned i 1. kv 2015 som ventet

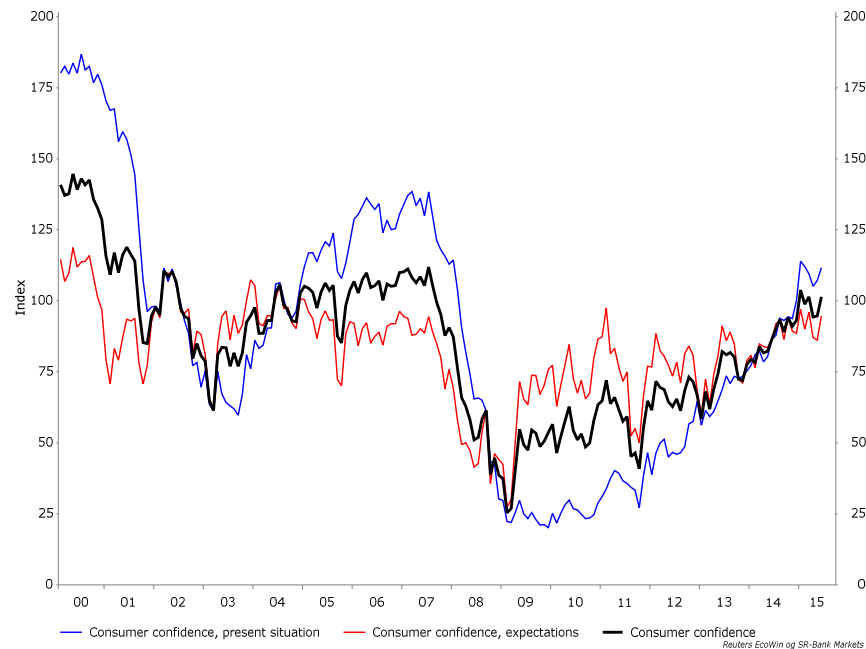
- Høy vekst på 4-5% i 2. og 3. kvartal i fjor, men det dempet seg noe til 2% i 4. kvartal
- I 1. kv 2015 falt den økonomiske aktiviteten med 0,2%. Dette er tredje anslag. De to foregående var på hhv +0,2 og -0,7%
- Nedgangen skyldes negativt bidrag fra eksport (sterkere dollar), import, investeringer utenom bolig og offentlig pengebruk, mens privat konsum, lageroppbygging og boliginvesteringer bidro positivt
- 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
- Vi venter at veksten vil ta seg opp og at årsveksten i USA blir omkring 2%



Reuters EcoWin og SR-Bank Markets

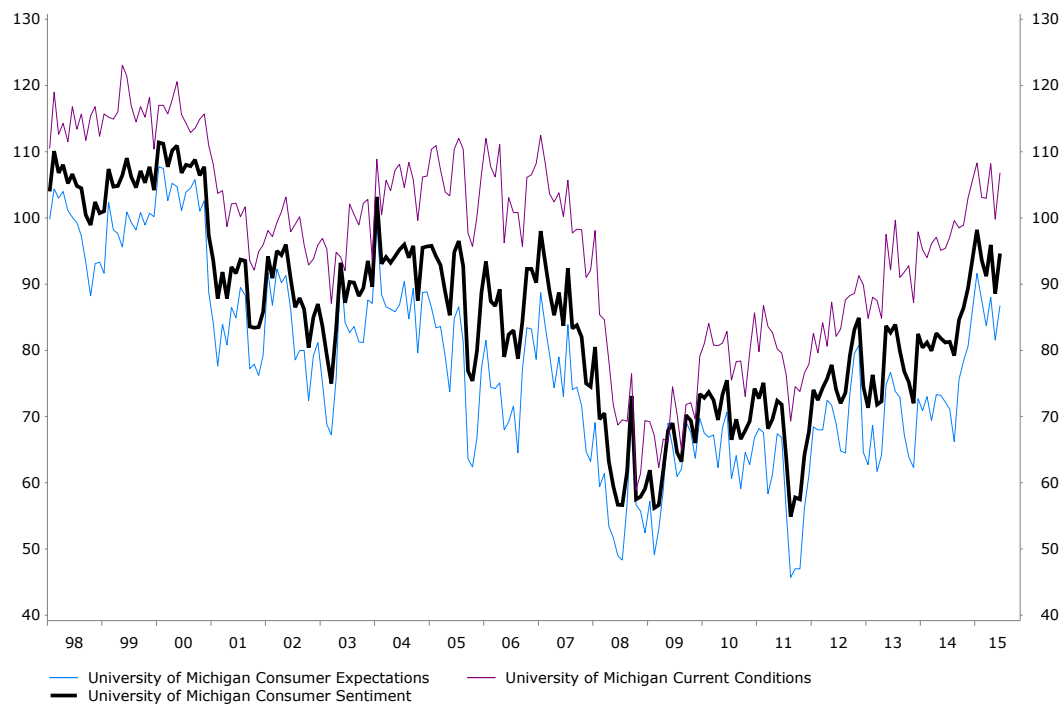
USA – stemningen blant konsumentene stiger til høyt nivå

- Det er to viktige indekser som måler stemningen blant konsumenter i USA.
- Disse er University of Michigan (UoM) og Conference Board (CB)
- CB indeksen gjenspeiler fortsatt god stemning blant konsumentene.
- Den siste målingen steg mer enn ventet fra forrige måned og nivået er solid. Både nåsituasjonen og framtidsutsiktene steg
- Bedring i arbeidsmarkedet bidrar til å trekke opp vurderingen og kan bidra til løft i forbruk.



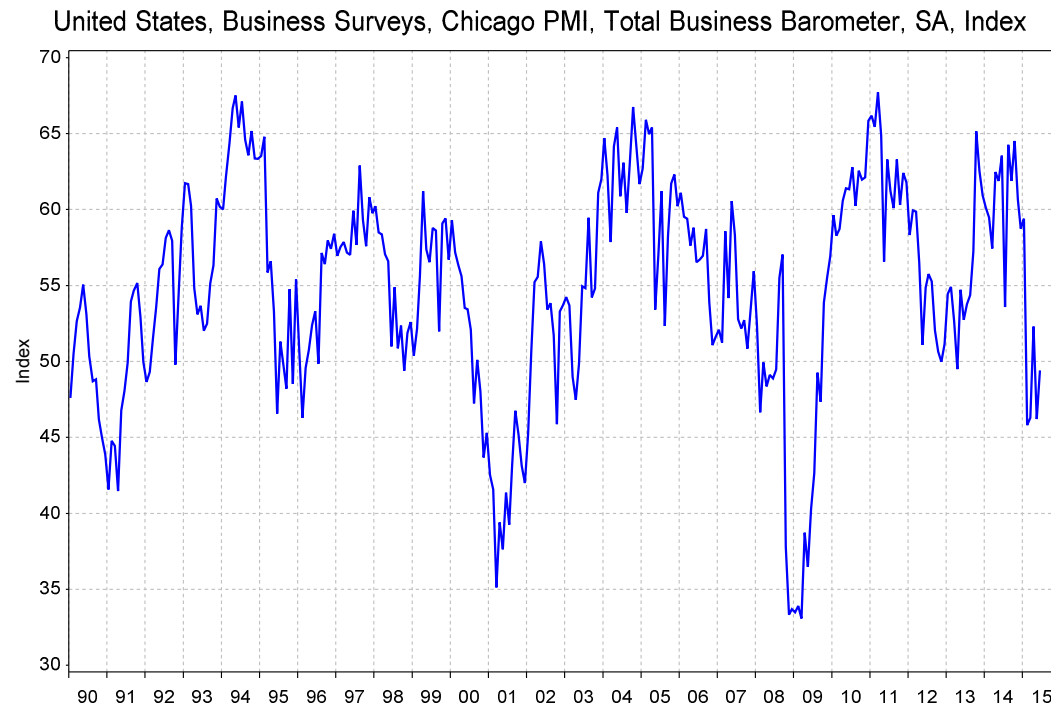
USA – stemning blant konsumentene øker og er på nokså høyt nivå

- Det er to viktige indekser som måler stemningen blant konsumenter i USA.
- Disse er University of Michigan (UoM) og Conference Board (CB)
- UoM steg fra forrige måling og det reviderte tallet ble enda noe bedre enn ventet. Nivået er 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 – bedriftene i Chicago-området ser litt lysere på fremtiden, men dempet nivå

- Etter et markert fall tidligere i år og en svak måling forrige måned steg indeksen i juni og ble 49,4 (ventet 50,2 og forrige måling 46,2)
- Nye ordre steg og bidro til oppgangen
- Produksjon steg også, mens ordreserven faller
- Nivået er likevel fortsatt lavere enn det nøytrale 50-nivået og indikerer moderat utvikling fremover



Source: Reuters EcoWin

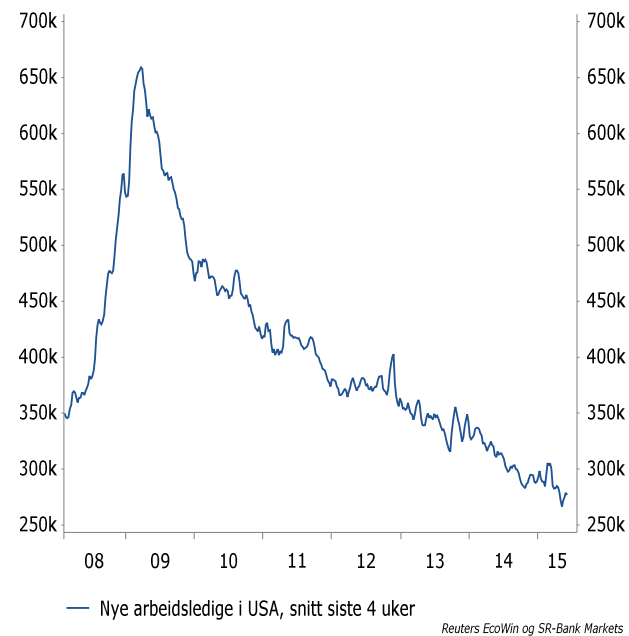
USA – inngåtte boligkontrakter øker videre

- Boligmarkedet i USA har hatt en god utvikling, med god omsetning både av brukte og nye boliger
- Inngåtte boligkontrakter har også hatt en bra utvikling i år og siste måling viste enn oppgang på 0,9%, som indikerer fortsatt god utvikling men er litt lavere enn ventet på 1,2%



USA - nye arbeidsledige i USA holder seg lavt

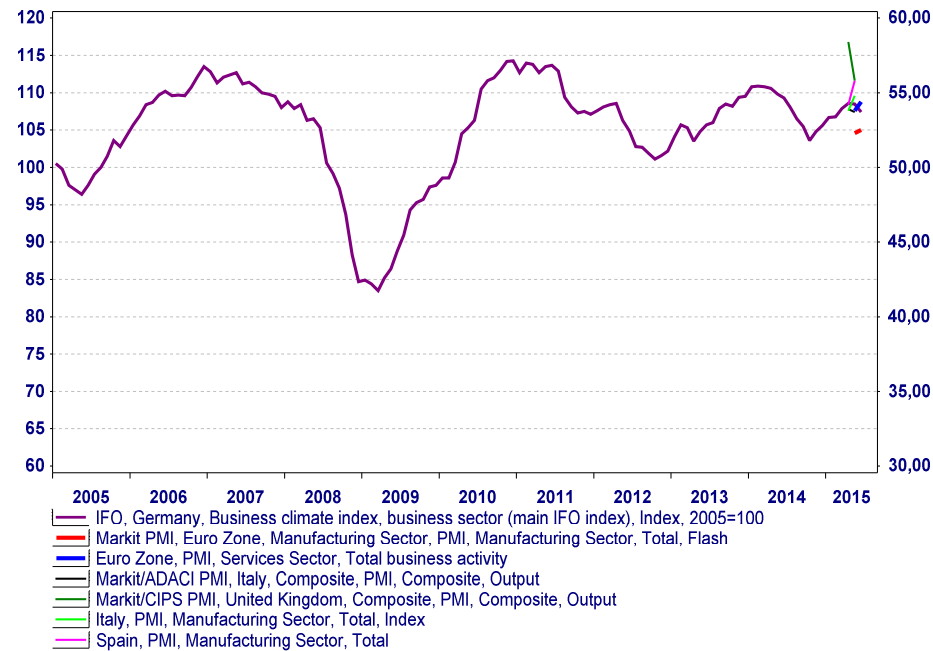
- Nye arbeidsledige var som ventet 271,000 forrige uke (mot 268,000 uken før). Fra uke til uke svinger disse nye, og det er vanlig å se på siste 4 ukers snitt for å finne retning.
- Dette nær er de laveste nivåene vi har sett relativt til befolkningsstørrelsen siden 70-tallet.
- Nivåene er lave, noe som begrenser potensialet for ytterligere nedgang.



Europa – utsiktene for tyske bedrifter (IFO-indeksen) på greit nivå, men litt lavere enn ventet

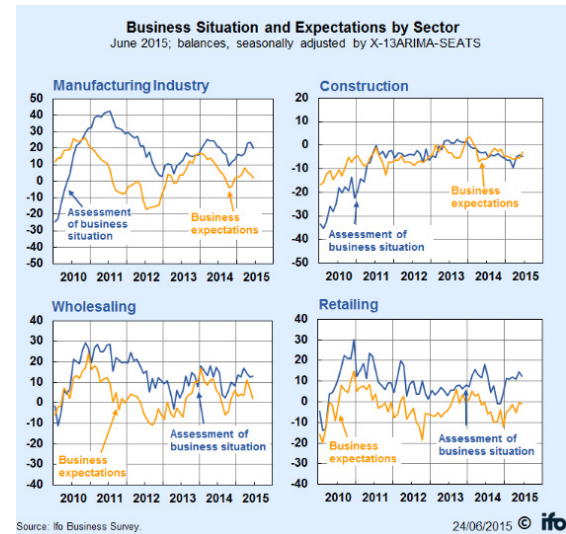
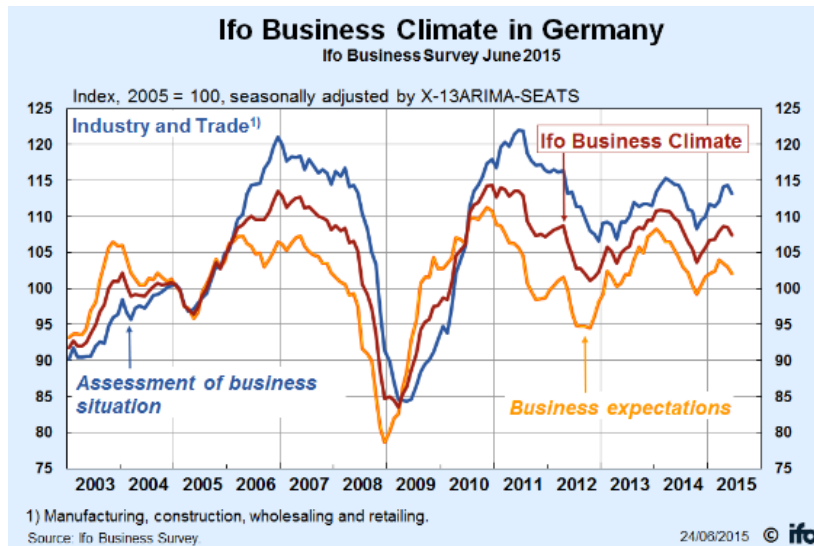
- Blant europeiske bedrifter ble nedgangen i første halvår 2014 avløst av noe bedre utvikling andre halvår 2014 som har fortsatt inn i 2015.
- Den viktige tyske IFO-indeksen (for industribedriftene) var litt ned på siste måling (24. juni), men nivået er fortsatt greit
- Markit sin måling blant industribedriftene (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). Spania og Italia holder seg på høyere nivå (omkring 54-55), men Spania ble noe svakere enn ventet
- 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:



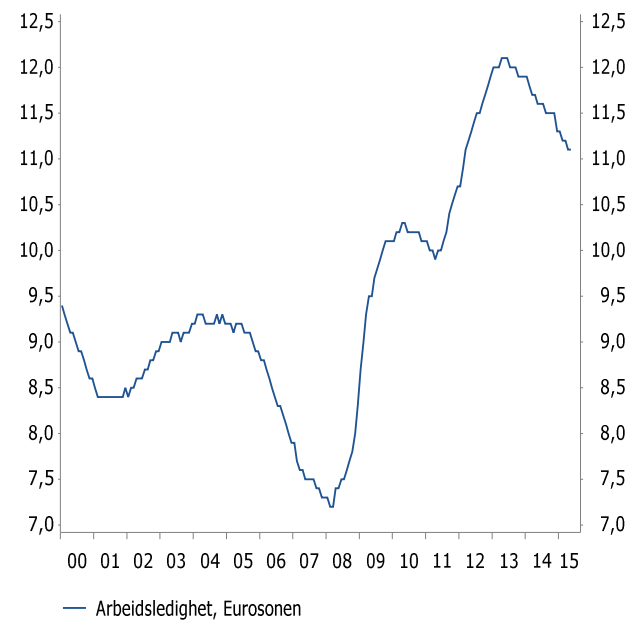
Source: Reuters EcoWin, SR-Markets

Europa – Stemningen blant tyske bedrifter (IFO-indeksen) litt ned, men greit nivå.
Både vurdering av nåsituasjon og forventningene trekker ned



Eurosonen: Arbeidsledigheten uendret på 11,1%

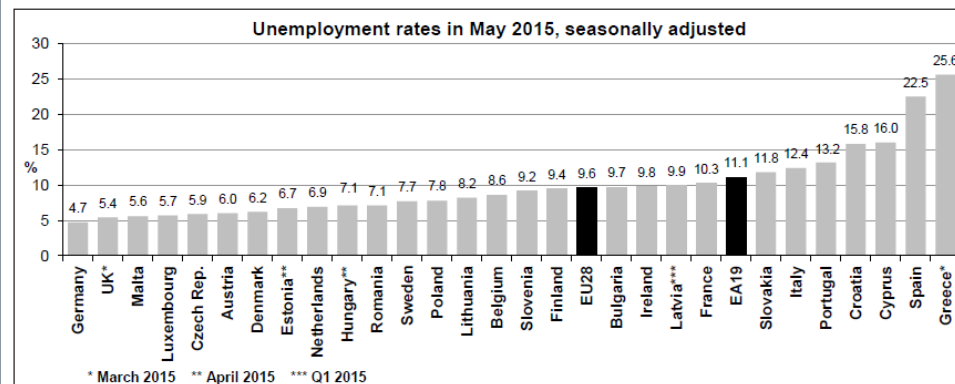
- Arbeidsledigheten i Europa har sakte men sikkert falt fra høye nivåer. Uendret siste måned på 11,1%
- De regionale forskjellene er svært store, hvor den såkalte periferien har svært høy ledighet, mens andre har svært lav (Tyskland).
- Stemningsindikatorene (PMI) blant bedriftene i Europa indikerer vekst på om lag 2 % i året i BNP.



Reuters EcoWin og SR-Bank Markets

Europa – store forskjeller i arbeidsledighet

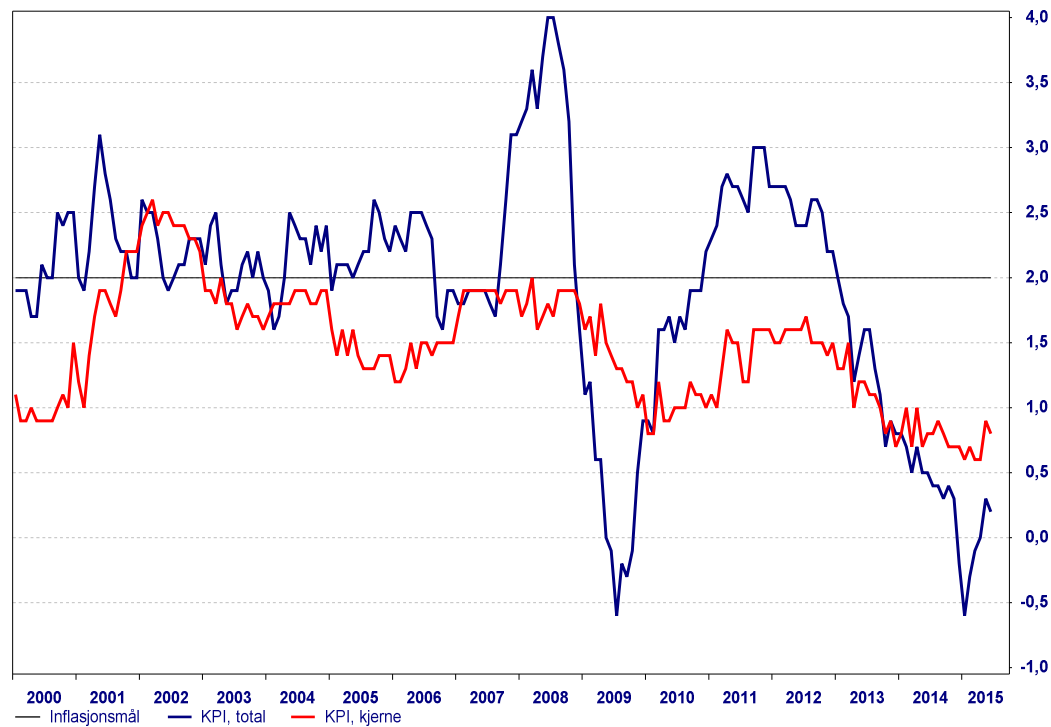
- Tyskland har hatt betydelig bedring
- Hellas og Spania sliter fremdeles fortsatt med veldig høy ledighet (på over 20%), mens ledigheten i Italia er på 12,4% og således litt over snittet i Eurosonen



Europa – fortsatt lav prisvekst i Eurosonen

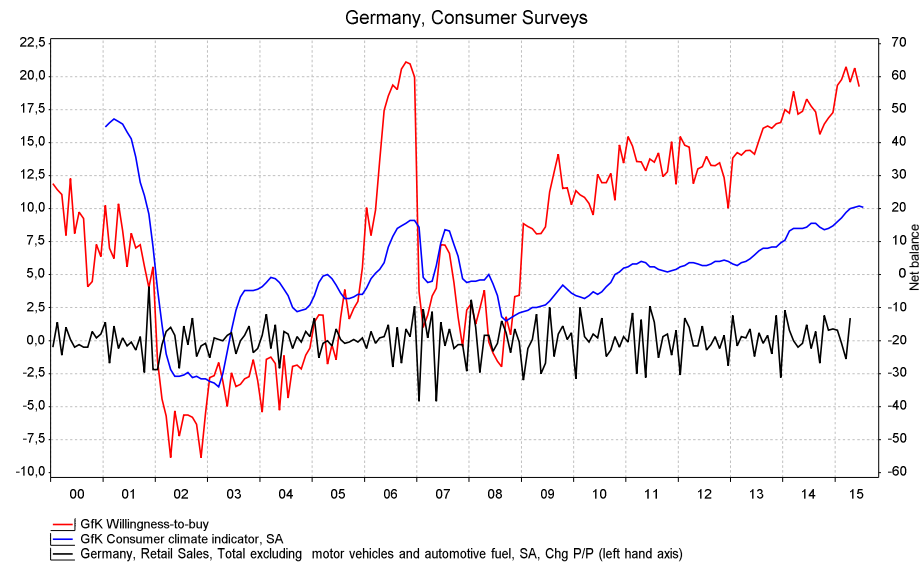
- *Inflasjonen holder seg fortsatt lavt og langt under målet på 2%.*
- *Inflasjon samlet og kjerne ble på linje med markedsforventningene i mai. Inflasjonen er 0,2%. Energiprisene er betydelig lavere enn for et år siden og trekker ned samlet inflasjon, mens kjerneinflasjonen er 0,8%. Tjenester og mat/alkohol og tobakk har høyest prisvekst.*

Konsumpriser:



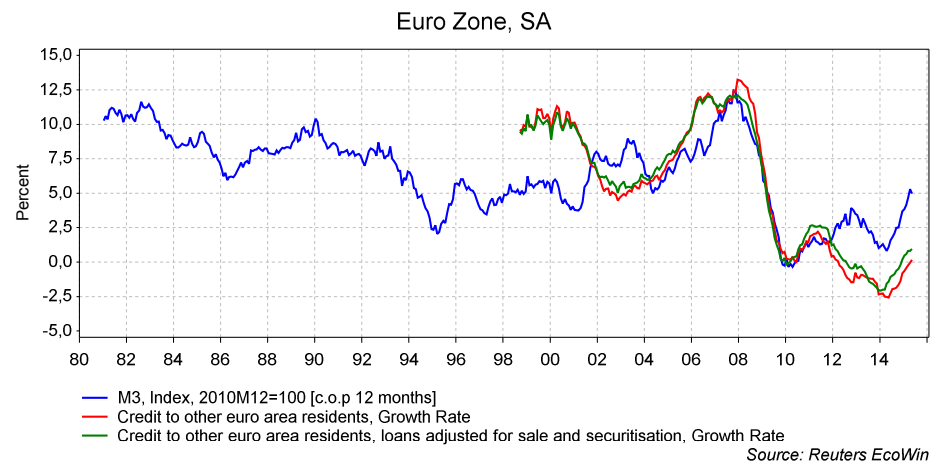
Europa – tyske konsumenter ser fortsatt lyst på fremtiden

- Etter et oppsving i Tyskland, har indikatorene flatet noe ut den siste tiden på ganske bra nivå
- Dette gjenspeiles også i stemningen blant forbrukerne (GfK), som 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 nær det høyeste nivået siden 2001
- Villigheten til større kjøp er litt ned, men fortsatt 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

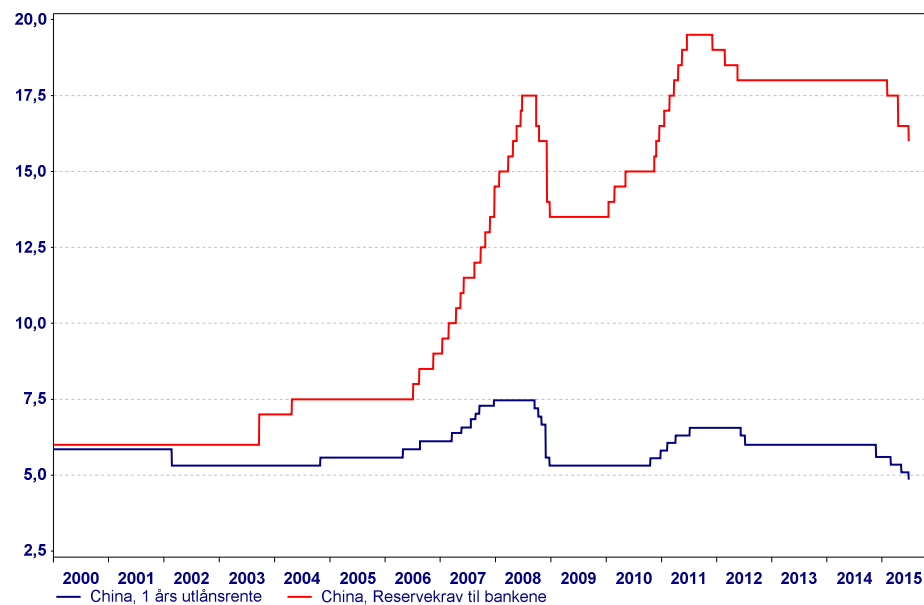
- *Det brede pengemengdemålet M3 har steget og årsveksten holder seg omkring 5%*
- *Samtidig fortsetter oppgangen i private lån (justert verdipapirisering mm)*



Kina – myndighetene stimulerer økonomien med lavere rente og bankreservekrav

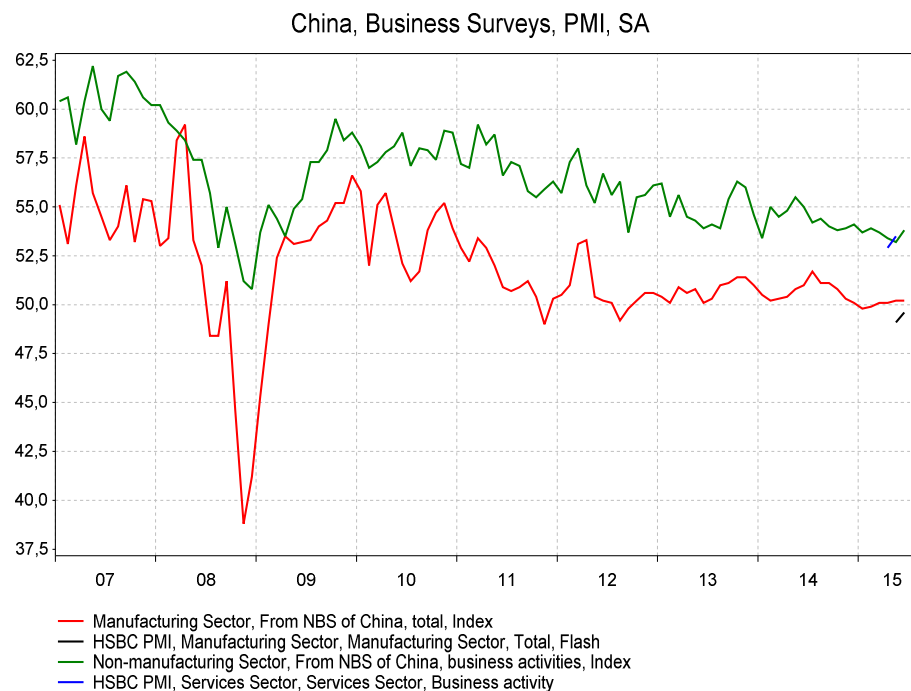
- Det har vært en avdemping i den kinesiske økonomien siden i fjor sommer
- Myndighetene har innført støttetiltak for å dempe nedgangen, bl a rentenedgang lettet på reservekravene for banker
- I helgen ble styringsrenten(e) satt ned for fjerde gang siden november 2014. Ett års utlånsrente er nå samlet redusert fra 6 til 4,85%. Videre ble reservekravet til bankene redusert for tredje gang i 2015. For de mindre bankene er kravet samlet redusert fra 18 til 16%
- Myndighetene vil måtte avveie hensynet til økonomisk vekst/stabilitet på den ene siden og hensynet til finansiell stabilitet (kredittvekst høyere enn inntektsvekst og investeringer på høyt nivå). Det virker nå som de er mer opptatt av å stabilisere vekst i økonomien og nye jobber enn finansiell stabilitet
- Selv om det var noe tegn til stabilisering i industriproduksjon forrige måned, er det tegn til avmatning i økonomien og derfor grunn til å tro at myndighetene vil komme med mer

Rentemarkedet:



Kina – stemningen blant industribedriftene uendret, litt opp for service

- Det er ulike mål på temperaturen i bedriftene.
- De siste målingene (30. juni) fra det offentlige statistikkbyrået (NBS) viser at utsiktene for industrien flater ut på omkring 50, som er nøytralt nivå. Indeksen ble 50,2, som er litt lavere enn ventet. For bedrifter utenfor industrien steg sentimentet, som ventet. Dette er i tråd med HSBC sin måling.
- HSBC sin indikator for industrien (publisert 23. juni og endelig 30. juni) er litt opp fra forrige måling. Indeksen ble 49,4 (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. HSBC indikator for bedrifter utenom industri (publisert 2. juni) økte til 53,5
- Myndighetene har innført støttetiltak for å dempe nedgangen, bli rentenedgang lettet på reservekravene for banker, og vi venter at det vil komme mer.



Source: Reuters EcoWin

Europa – Hellas forlot forhandlingene, skal ha folkeavstemning om mulig avtale, innfører kapitalkontroll. Betalte ikke IMF. Risiko for Grexit har økt betydelig

- *Hellas trakk seg fra forhandlingene sent fredag (26. juni) og uttalte at det vil avholdes folkeavstemning 5. juli om forslaget fra institusjonene*
- *ECB fryser taket for Emergency Liquidity Assistance til greske låntakere på 89 mrd Euro (28. juni)*
- *Hellas innførte kapitalkontroll (28. juni). Kan tas ut max 60 Euro om dagen fra minibanker. Bankene og børsen holder stengt denne uken*
- *Hellas betalte ikke IMF 30. juni*
- *Folkeavstemning om avtale 5. juli vil gi videre retning. I følge spørreundersøkelser er det flertall for nei til avtalen, men tidligere undersøkelser har vist flertall for ja til Euro. Utfallet vil påvirkes av hva avstemningen skal inneholde*
- *Utslag i finansmarkedene – økt usikkerhet, aksjemarkeder ned og renter på spansk og italiensk statsgjeld opp*
- *Forhandlingene pågår trolig fortsatt i kulissene, men risiko for at Hellas forlater Eurosonen har økt*



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

Norge – stemningen blant norske bedrifter (PMI) faller

- *Kommentar fra NIMA:*
- PMI falt fra 46,5 i mai til 44,0 i juni. Dette er den laveste indeksverdien som er målt siden oktober 2009. PMI indikerer dermed at nedturen i norsk industri skyter fart. Det var en bredt basert nedgang i juni, med fall i alle indekser utenom Leveringstiden. Alle delindekser er dessuten under 50 i juni, det vil si fallende nivåer både i produksjon, ordreinngang og syssel-setting.
- Produksjonsindeksen falt fra 48,1 i mai til 45,7 i juni. Det er det laveste nivået siden august 2009. Det tyder på at fallet i industriproduksjonen ak-selererte i juni. De ikke-sesongjusterte tallene viser at produksjonsindek-sen først og fremst faller fordi flere bedrifter går fra uendret til redusert produksjon.
- Ordreindeksen falt fra 45,7 i mai til 43,0 i juni. Det er den laveste indeks-verdien siden oktober 2009. Dermed peker indeksen mot et raskere fall i ordreinngangen i juni enn i måneden før. Detaljene viser at det er fall i ordreinngangen fra hjemmemarkedet som i hovedsak trakk ordreindeksen ned i mai. Det kan selvsagt henge sammen med lavere aktivitet i oljerela-terte næringer.
- Sysselsettingsindeksen falt fra 44,5 i mai til 41,5 i juni. Det er den laveste indeksverdien siden september 2009. Fallet i industrisysselsettingen, som har vedvart siden i fjor høst, ser dermed ut til å skyte fart på ny. De ikke-sesongjusterte tallene viser at fallet i hovedsak skyldes at flere bedrifter nå melder om en reduksjon i sysselsettingen. Det kan i noen grad skyldes den nye runden med nedbemanninger i oljerelaterte næringer som pågår for ti-den.
- Indeksen for Lager av innkjøpte varer falt også kraftig, noe som i all ho-vedsak ser ut til å skyldes svekkede utsikter til salgs og produksjon frem-over.

Norsk PMI, sesongjusterte tall

	Juni	Mai
PMI	44,0	46,5 (46,6)
Ordreinngang	43,0	45,7 (45,3)
Produksjon	45,7	48,1 (48,4)
Sysselsetting	41,5	44,5 (45,0)
Leverandørers leveringstid	50,6	49,6 (49,2)
Lager av innkjøpte varer	38,3	44,3 (44,8)

Kilde:
NIMA

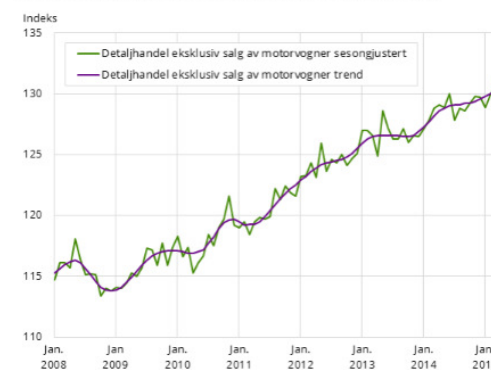
Norge – markert fall i detaljhandelen i mai etter noen måneder med høy vekst

- *Detaljhandelen har holdt seg overraskende bra så langt i år med høy vekst i mars og april*
- *I mai falt det betydelig tilbake med en nedgang på 3,5%. Dette er til en viss grad korrigering fra foregående måneder og i noen grad er det nok også svakere utvikling i norsk økonomi som begynner å få effekt. Volumet er 1,6% høyere enn for ett år siden og verdien 3,1% høyere*
- *De fleste bransjene hadde en nedgang i omsetningsvolumet fra april til mai i år. Salg i dagligvarebutikkene og salg av nærings- og nytelsesmidler i spesialforretninger bidro særlig til nedgangen. Dagligvarebutikkene utgjør omtrent 38 prosent av omsetningen i detaljhandelen. Butikker med salg av klær, sko, sportsutstyr og salg på bensinstasjonene bidro også til nedgangen fra april til mai i år. Butikkhandel med IKT-utstyr, telekommunikasjonsutstyr, elektriske husholdningsapparater og møbler, hadde derimot en liten økning i omsetningsvolumet fra april til mai i år.*
- *Virkedagskorrigererte tall viser at omsetningsvolumet til detaljhandelsbedriftene økte med 1,8 prosent i perioden mars-mai 2015 sammenlignet med samme tremånedersperiode 2014.*

	Mai 2015	Endring i prosent		
		April 2015 - Mai 2015	Mai 2014 - Mai 2015	Mars 2014 / Mai 2015
Detaljhandel eksklusiv salg av motorvogner. Volumindeks sesongjustert	128,8	-3,4		
Detaljhandel eksklusiv salg av motorvogner og salg på bensinstasjoner. Volumindeks sesongjustert	134,1	-3,5		
Detaljhandel eksklusiv salg av motorvogner. Volumindeks virkedagskorrigert	132,7		-0,3	1,6
Detaljhandel eksklusiv salg av motorvogner. Verdiindeks, virkedagskorrigert	149,3		0,9	3,1

Standardtegn i tabeller

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



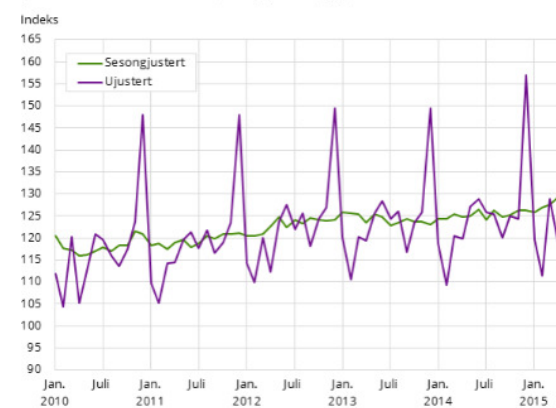
Norge – betydelig nedgang i husholdningenes varekonsum i mai

- Husholdningenes varekonsum falt 2% i mai etter en god oppgang i april.
- Konsumet av mat- og drikkevarer falt med 3,3 prosent, mens andre varer hadde en nedgang på 3,4 prosent. Disse bidro til å trekke ned varekonsumet med henholdsvis 1,0 og 1,4 prosentpoeng. Kjøp og drift av biler hadde en liten nedgang på 0,4 prosent fra april til mai.
- Forbruket av elektrisitet og brensel økte med 8,3 prosent, og var eneste konsumgruppe som økte. Dette bidro til å trekke opp varekonsumet med 0,5 prosentpoeng.
- Uten justering for sesongvariasjoner var husholdningenes varekonsum 0,9 prosent lavere i mai 2015 enn i samme måned året før.

	Mai 2015	April 2015	Mars 2015	Februar 2015	Januar 2015
Totalt varekonsum	-2,0	1,4	0,4	0,8	-0,3
Mat, drikkevarer og tobakk	-3,3	2,1	-0,2	-0,5	0,3
Elektrisitet og brensel	8,3	-2,7	0,4	2,5	-2,6
Kjøp av egne transportmidler i tillegg til bensin og olje	-0,4	0,0	2,4	0,1	0,4
Andre varer	-3,4	2,2	0,0	2,0	-0,8

Standardtegn i tabeller

Figur 1. Varekonsumindeksen, sesongjustert og ujustert. 2005=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Norge – gjeldsveksten holder seg nokså høy

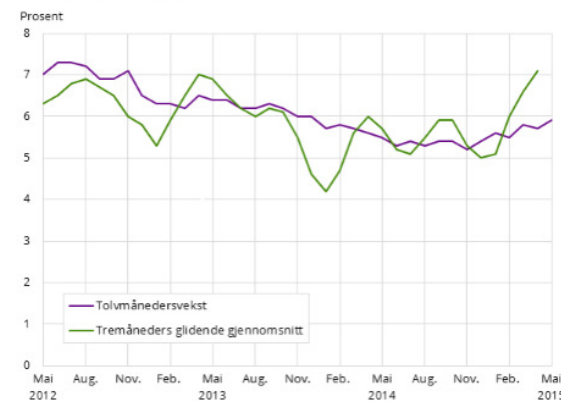
- Gjeldsveksten i Norge økte litt til 5,9% i mai sammenlignet med samme periode i fjor
- Blant husholdningene økte gjeldsveksten noe til 6,4%
- I bedriftene (ikke-finansielle foretak) steg også gjeldsveksten fra 3,9 til 4,4%, som er den høyeste veksten hittil i år
- Det er så langt ikke tegn til at mer dempet vekst i norsk økonomi har påvirket gjeldsveksten
- I kommuneforvaltningens ble gjeldsveksten redusert (men fra høyt nivå), og ble 8,1 prosent fram til utgangen av mai, ned fra 8,9 prosent fram til utgangen av april.
- Av publikums innenlandske bruttogjeld (K2) var 80 prosent utlån fra banker og kredittforetak ved utgangen av mai (3 811 milliarder kroner). Tolvmånedersveksten i utlån fra banker og kredittforetak samlet var 5,6 prosent fram til utgangen av mai, en økning fra 5,3 prosent ved utgangen av måneden før.
- Svakere vekst i obligasjonsgjelden
- Tolvmånedersveksten i publikums obligasjonsgjeld var 9,8 prosent fram til utgangen av mai, ned fra 10,2 prosent fra måneden før. Tolvmånedersveksten i publikums sertifikatkjeld var 2,2 prosent fram til utgangen av mai, opp fra -0,9 prosent fram til utgangen av april.

	Desember 2014	Januar 2015	Februar 2015	Mars 2015	April 2015	Mai 2015
Tolvmånedersvekst, totalt	5,4	5,6	5,5	5,8	5,7	5,9
Glidende tremåneders gjennomsnitt, totalt ¹	5,0	5,1	6,0	6,6	7,1	...
Tolvmånedersvekst, husholdninger	6,1	6,2	6,2	6,4	6,2	6,4
Tolvmånedersvekst, ikke-finansielle foretak	3,4	3,9	3,3	3,9	3,9	4,4

¹ Omregnet til årlig rate

Standardtegn i tabeller

Figur 1. Kredittindikatoren K2



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

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

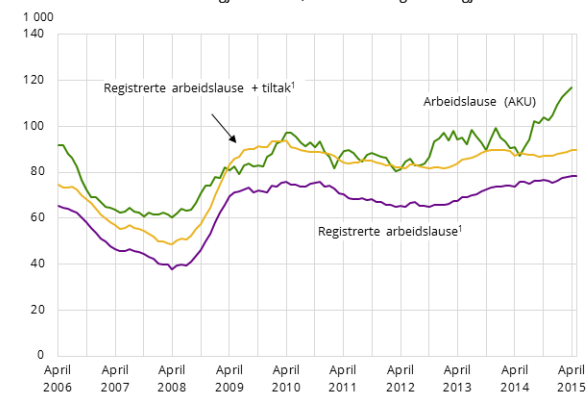
- Ifølge SSBs Arbeidskraftundersøkelse (AKU) økte antall arbeidsledige med 7 000 personer fra januar (gjennomsnitt av desember–februar) til april (gjennomsnitt av mars–mai). Oppgangen er innenfor [feilmarginen](#) i AKU, men likevel i tråd med en stigende trend det siste året. Arbeidsledigheten holdt 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
Sysselsette personar	2 648 000	-8 000
I prosent av befolkninga	68,1	-0,4

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

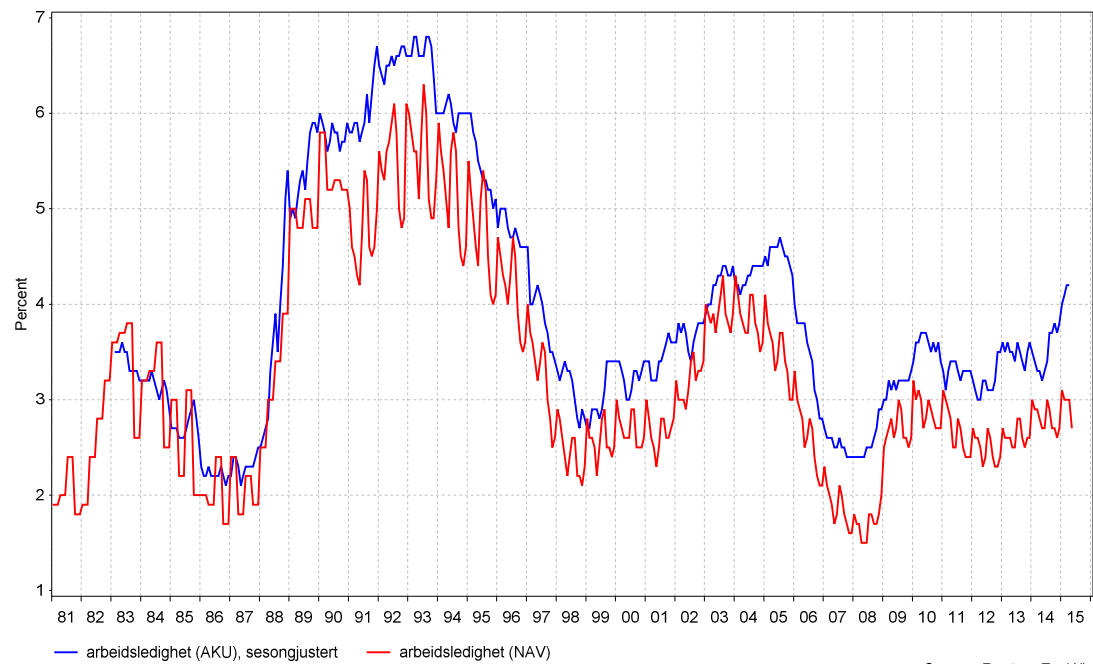
Standardtegn i tabeller

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

01 Innledning og oppsummering

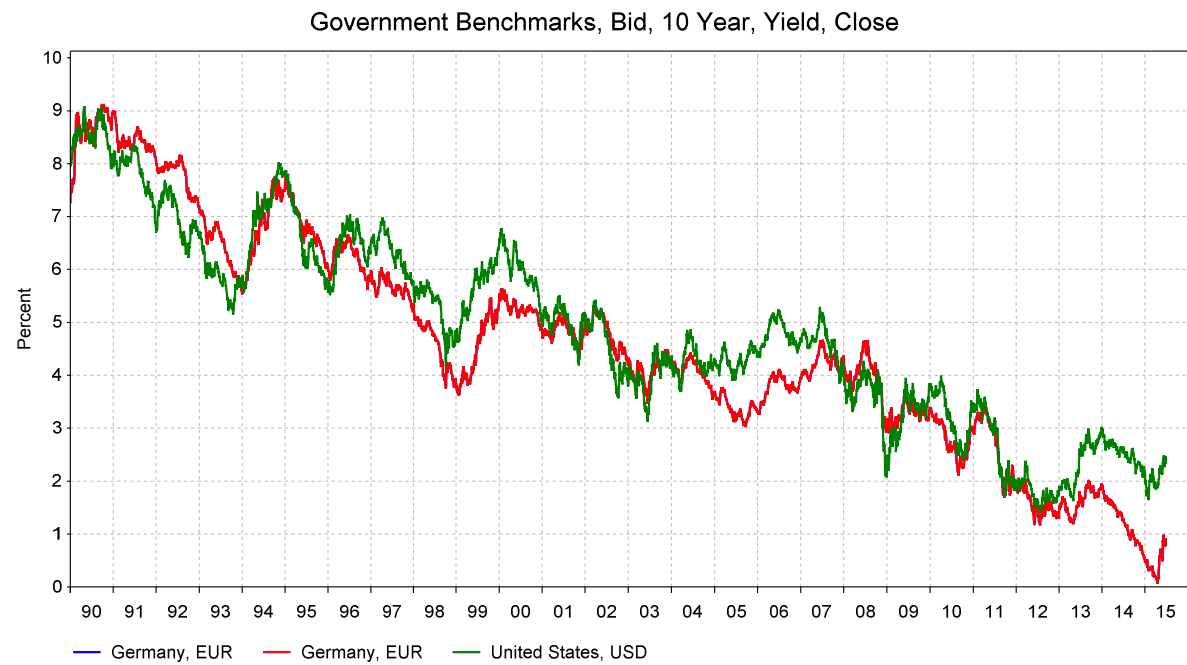
02 Verdensøkonomien – USA, Europa og Kina

03 Norge og regionen

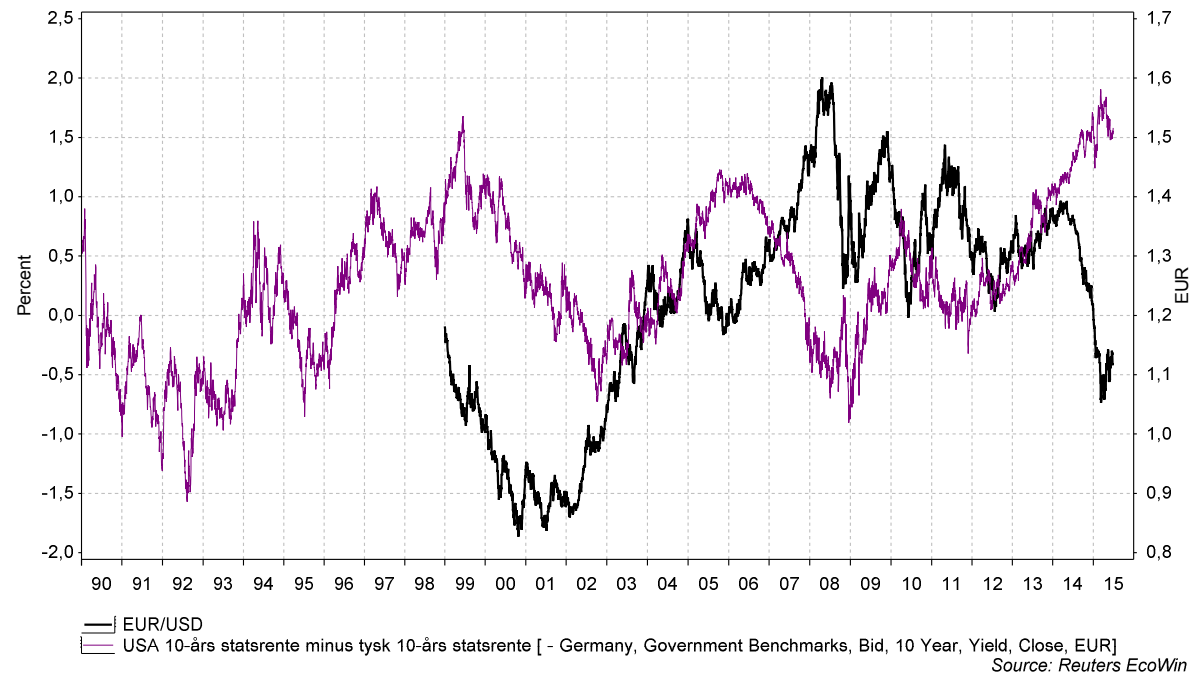
04 Markeder – energi, aksjer, renter og valuta

05 Vedlegg

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

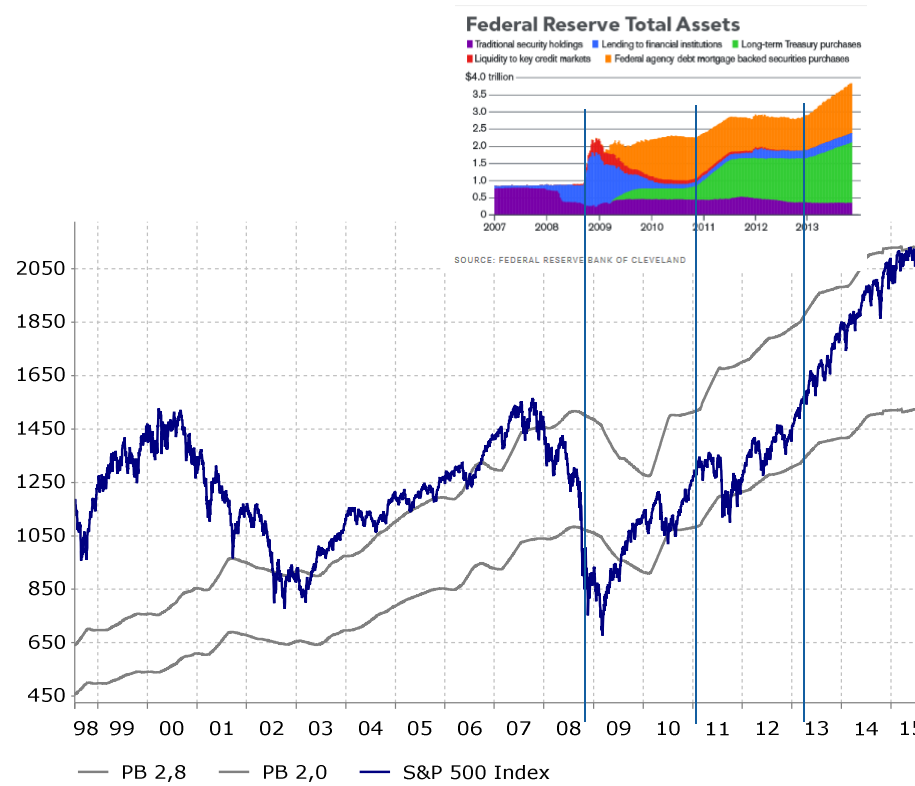


Europa – sentralbankens støttekjøp har bidratt til markert svekkelse av valutaen (i tillegg til uro om Hellas), noe utflating/reversering siste tiden



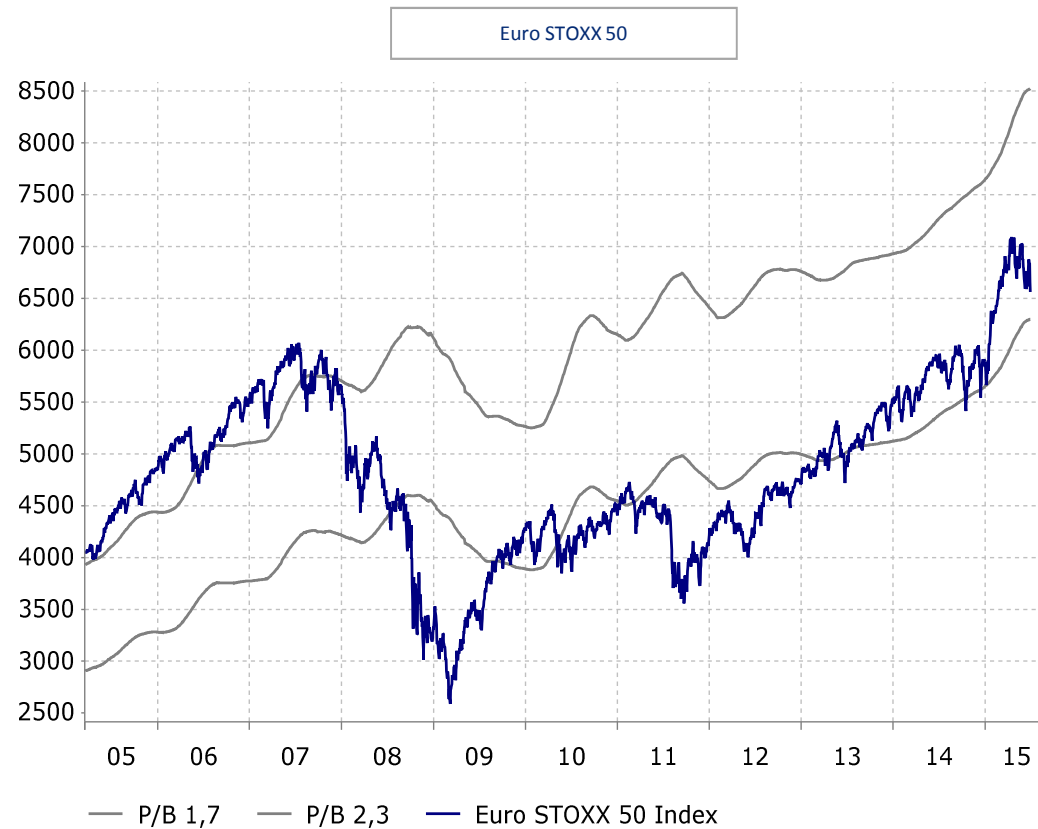
USA - amerikanske aksjer priset høyt på pris/bok. Sentralbankens støttekjøp av sikre obligasjoner (i tre omganger) har løftet aksjekursene

- 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, men falt noe tilbake den siste tiden på uro om Hellas

- Europeiske aksjer er omkring 1,6 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%

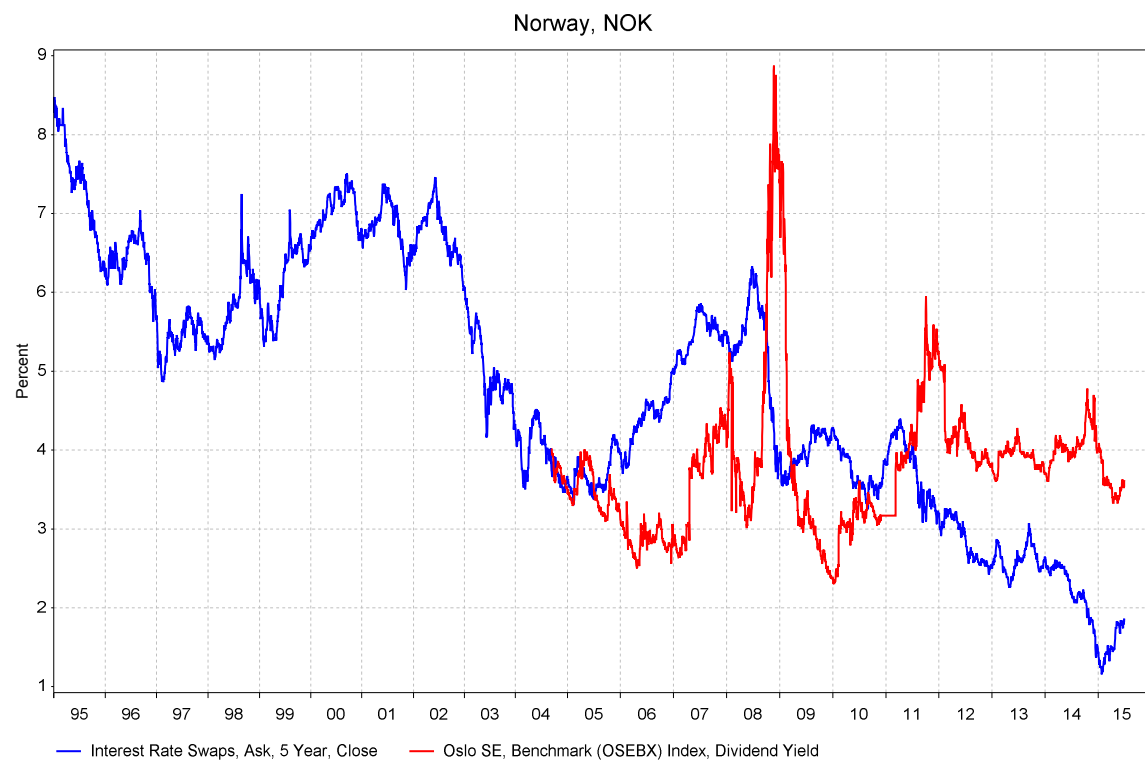


Prising Oslo Børs: fortsatt i den rimelige enden målt mot bokførte verdier

- 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



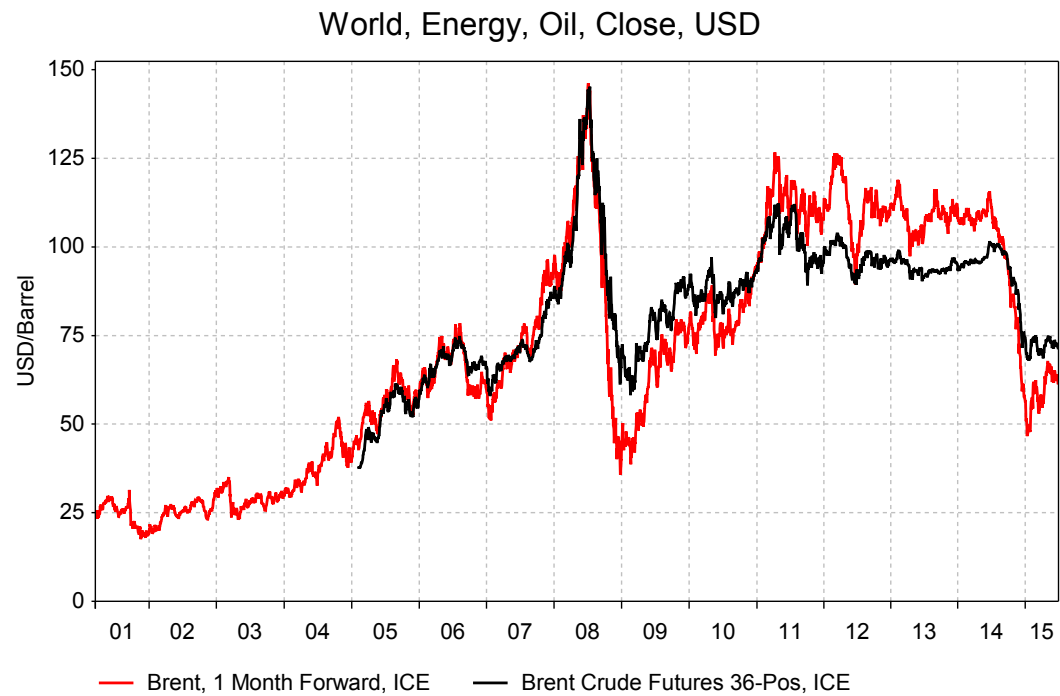
Prising Oslo Børs: utbytte yield fortsatt betydelig høyere enn 5-års rente



Source: Reuters EcoWin

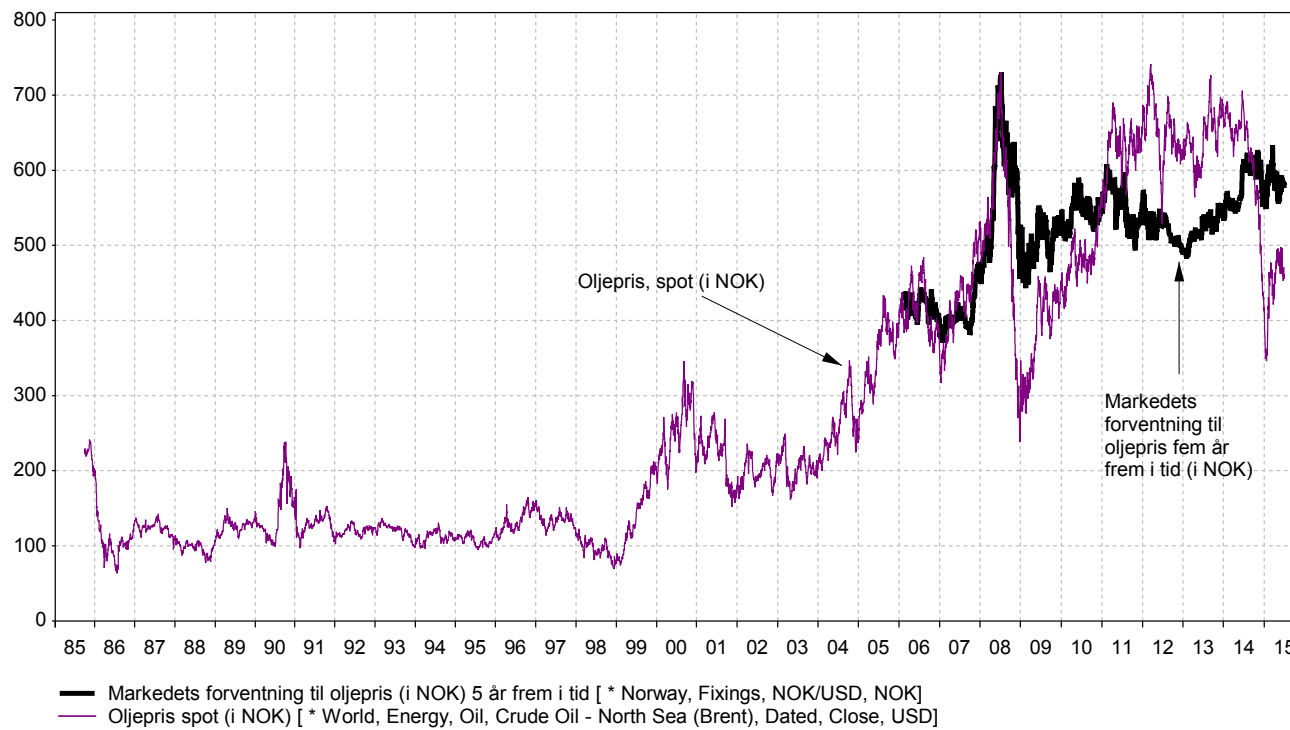
Olje - oljeprisen (Brent) noe under 65 USD/fat, markedet venter prisoppgang (i markedet prises olje 3 år frem i tid til omkring 75 USD/fat)

- 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

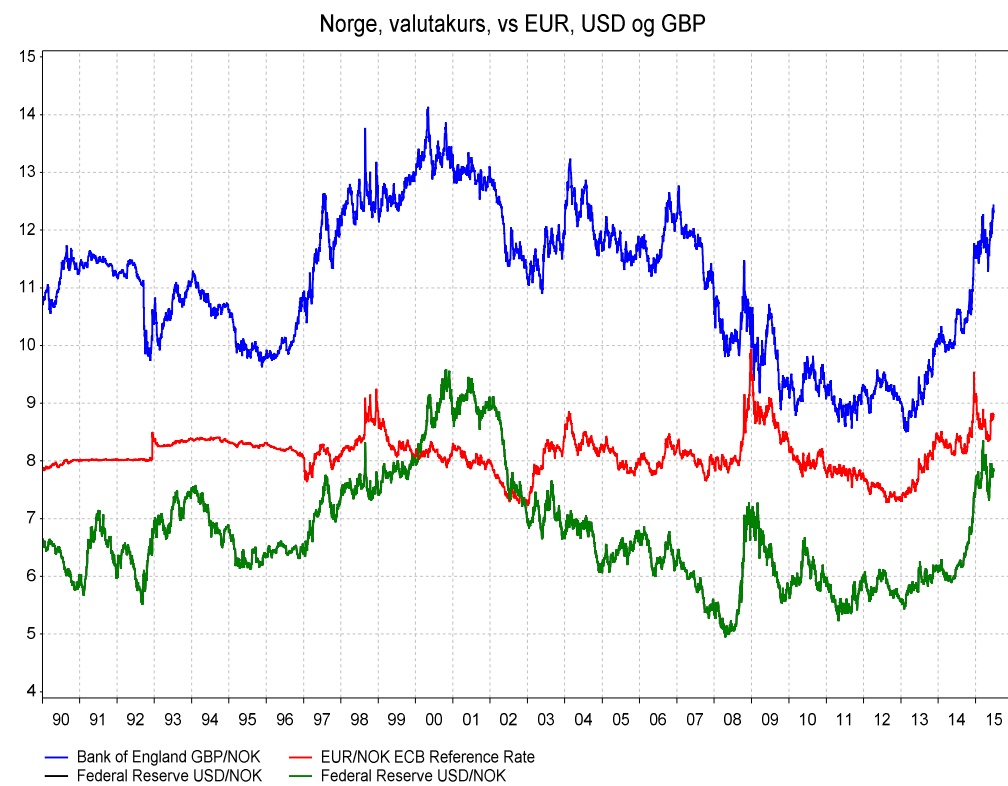
Gassprisene i Europa holder seg bedre enn i USA

- *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*

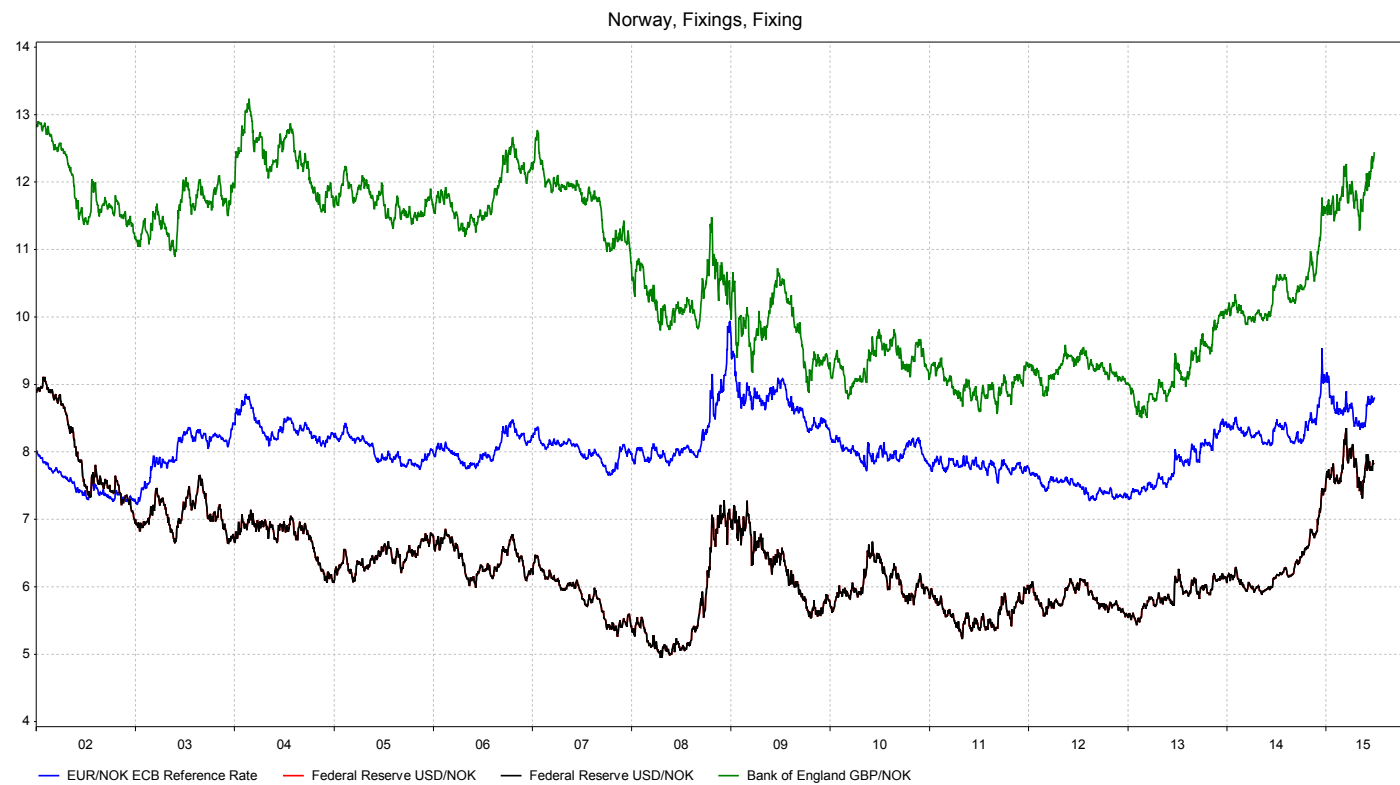


SR-Bank Markets, Reuters EcoWin

Norske kroner noe svakere i det siste



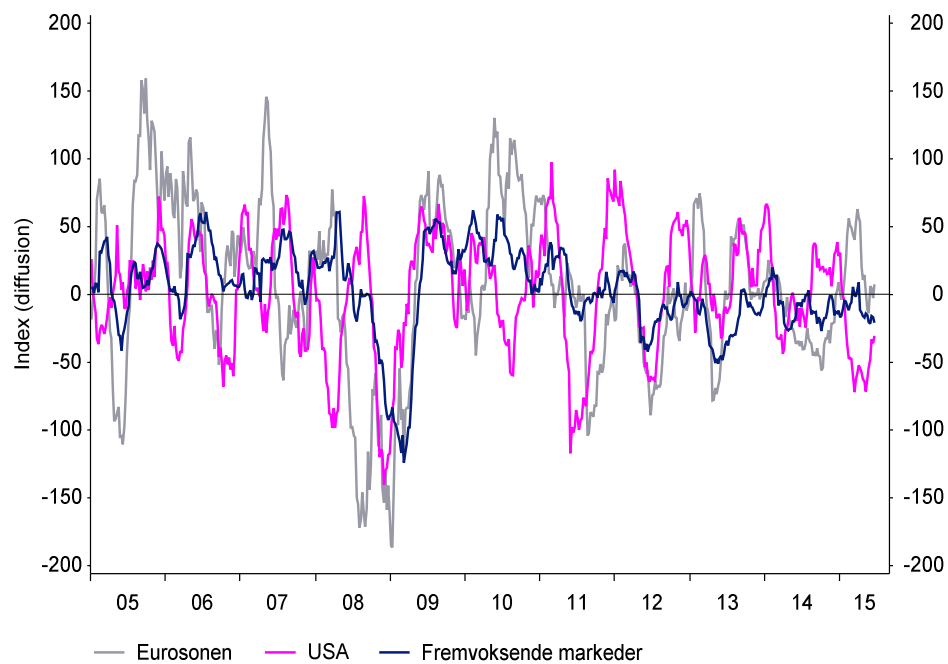
Norske kroner noe svakere i det siste



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

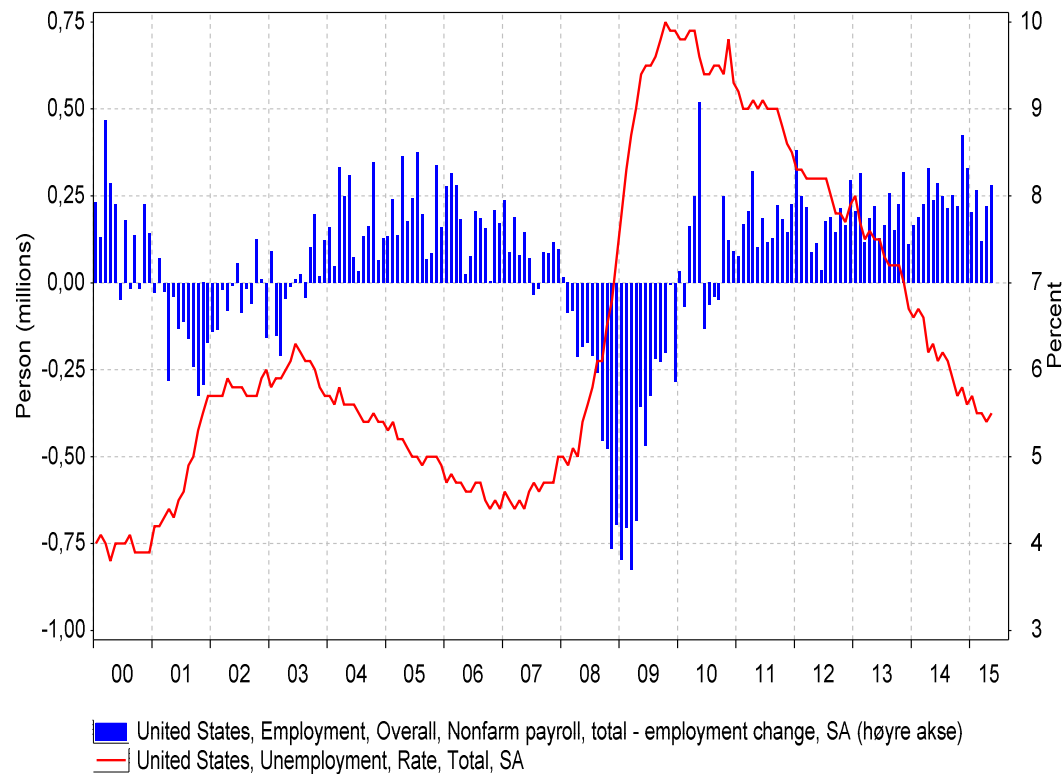
01 Verdensøkonomien – USA, Europa og Kina

02 Norge og regionen

03 Markeder – energi, aksjer, renter og valuta

USA – 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%)

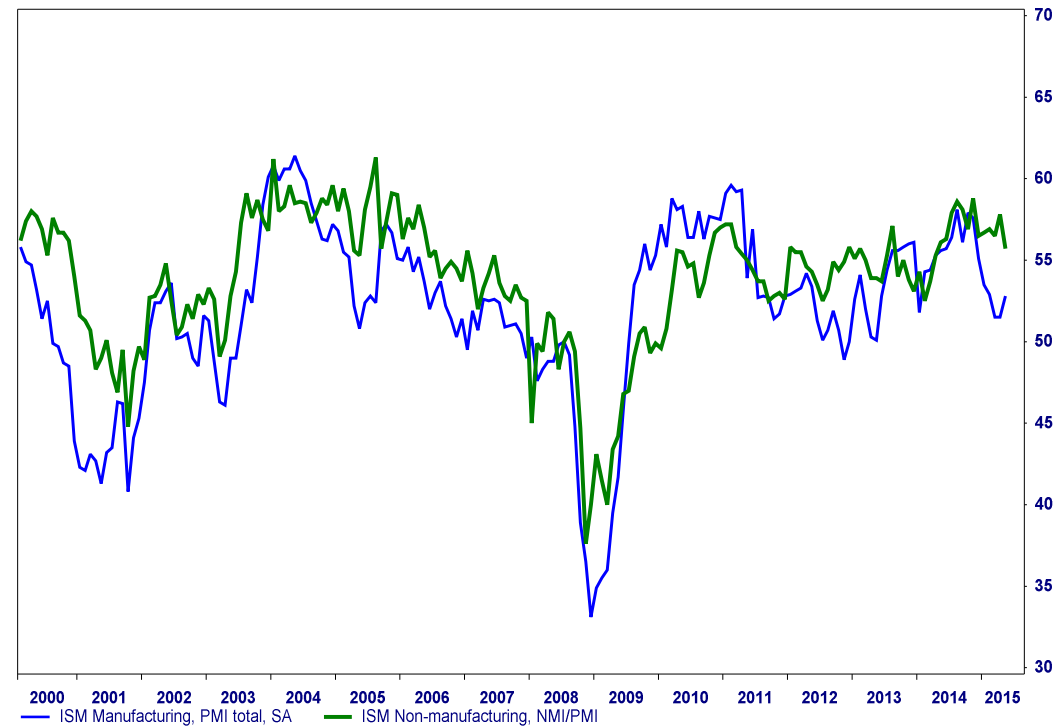


Source: Reuters EcoWin

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



Source: Reuters EcoWin, SR-Markets

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.

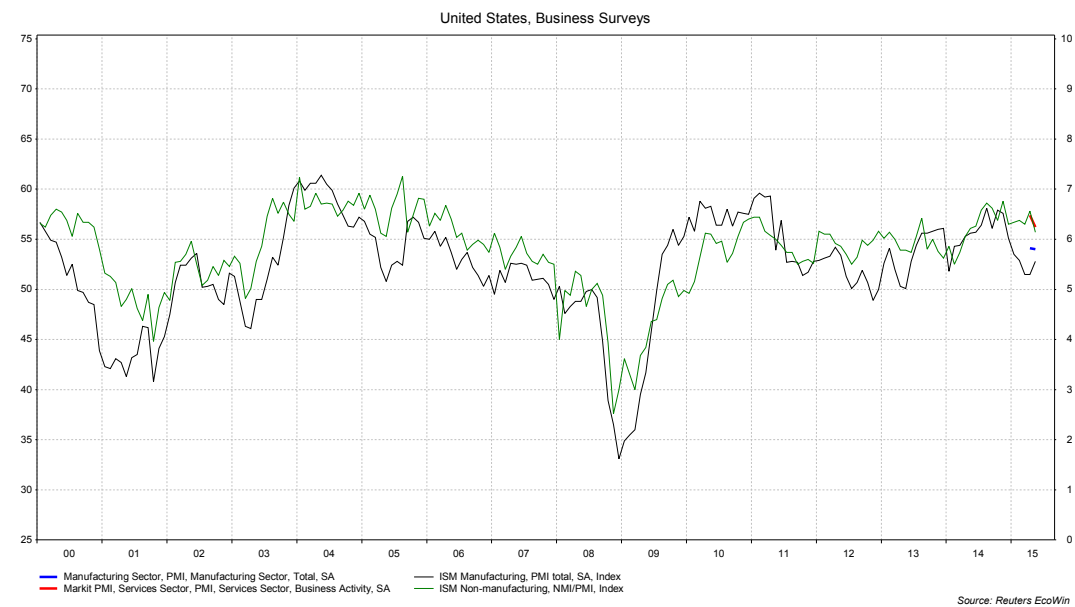
*Number of months moving in current direction.

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.

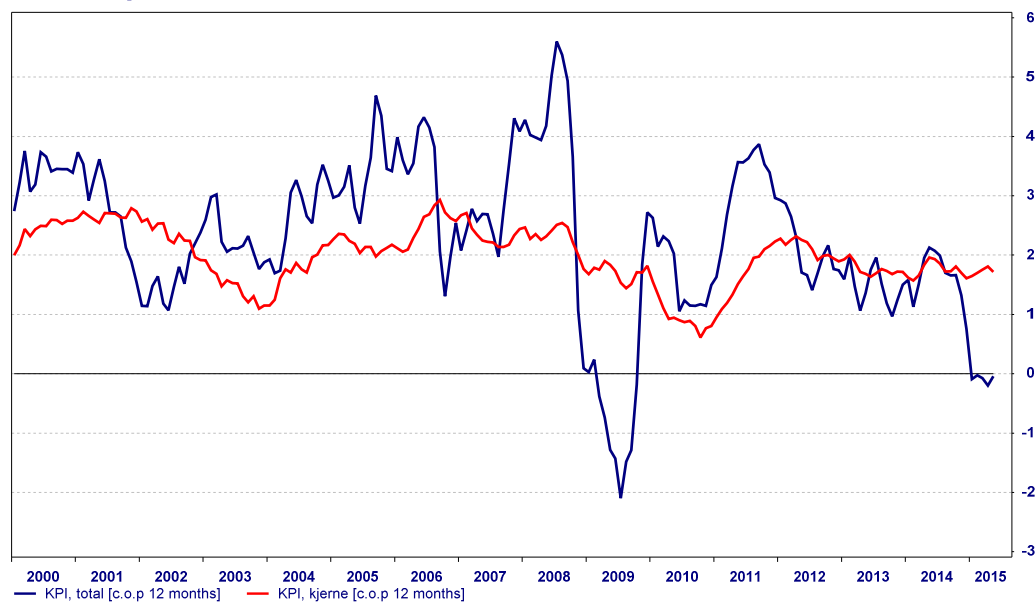
USA – stemningen blant industribedrifter bedres, servicebedrifter holder seg bra



USA – fortsatt lav inflasjon, kjerneinflasjon mer stabil

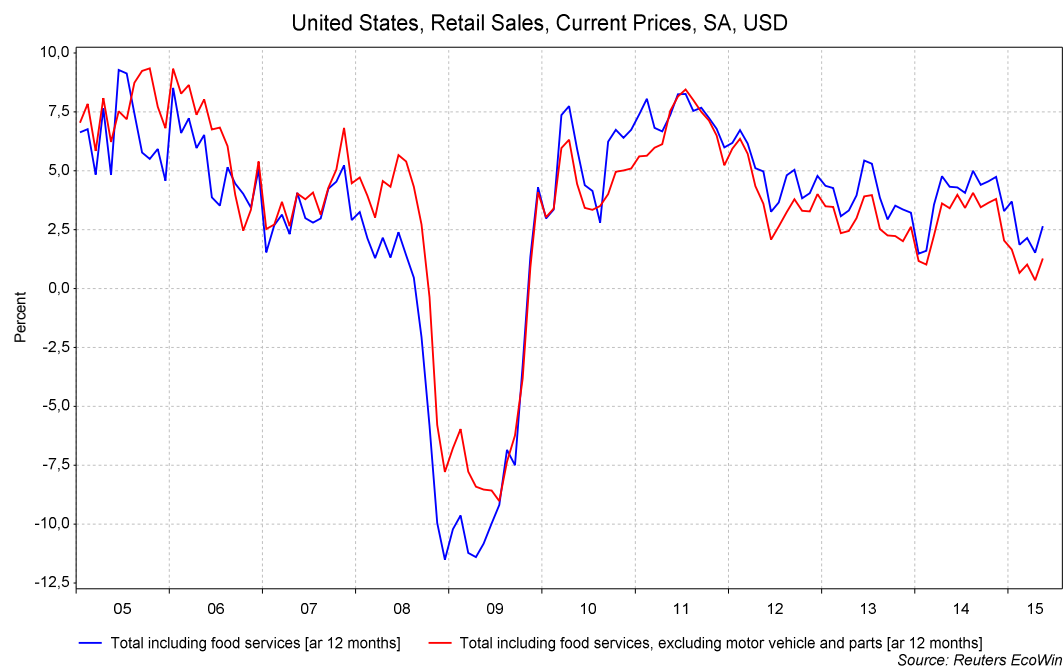
- Prisene steg noe mindre enn ventet i mai. Inflasjonen var opp 0,4% på månedsbasis (ventet 0,5%), drevet av oppgang i energipriser, mens kjerneinflasjonen var opp 0,1% (ventet 0,2%)
- 12 måneders endring er fortsatt nær null for inflasjonen og noe under 2% for kjerneinflasjon

Konsumpriser:



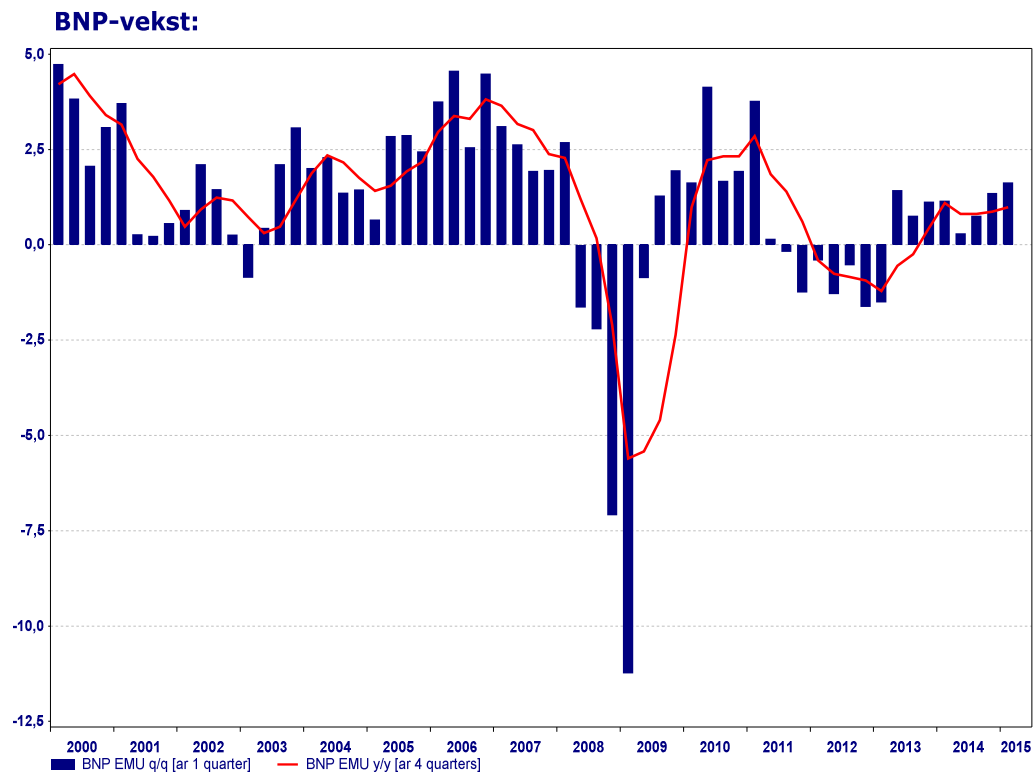
USA – detaljhandelen stiger noe mer enn ventet

- 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.

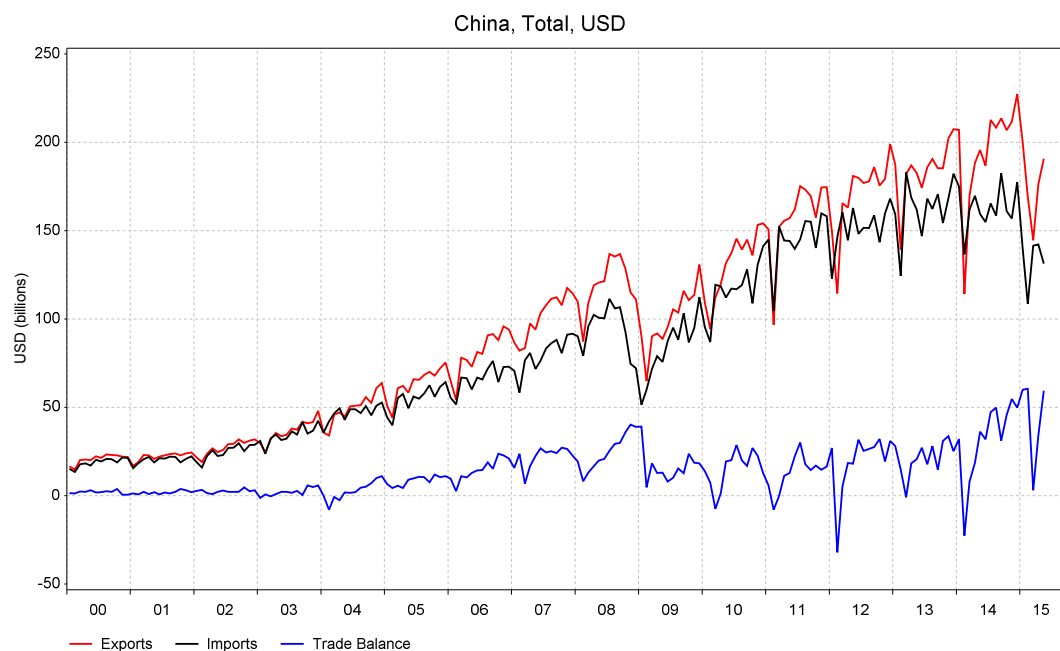
* The seasonal adjustment does not include a working-day correction for Ireland, Romania, Slovakia and Iceland.

** 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.

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

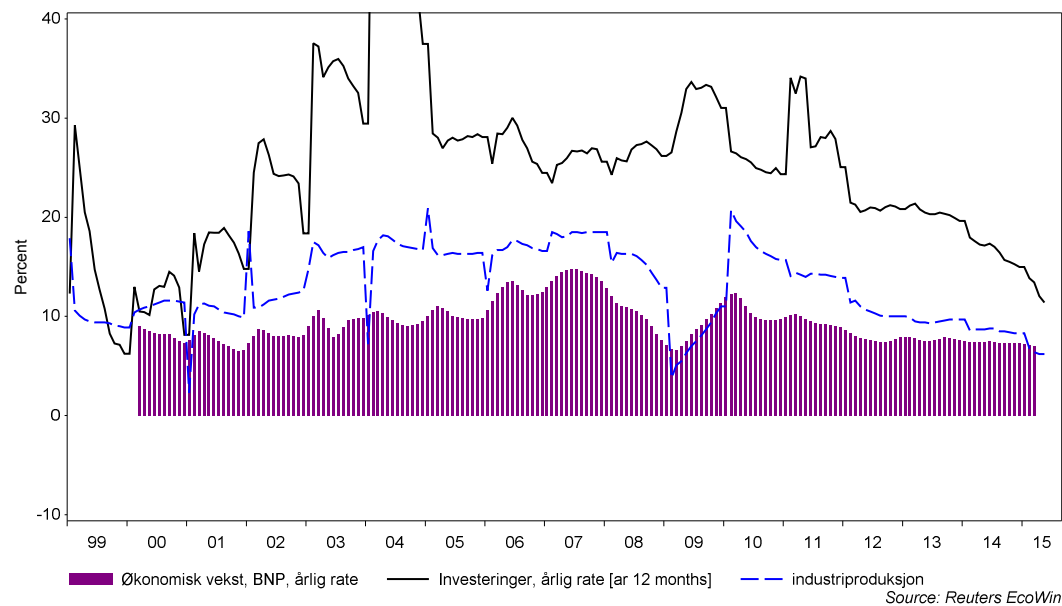
- Det er store svingninger i månedstallene.
- Handelsbalansen steg betydelig fra forrige måned og viste et overskudd på nær 60 mrd USD, som var høyere enn ventet på 45 mrd USD, og drevet av oppgang i eksport og nedgang i import
- Den siste måneden var det betydelig oppgang i eksporten (etter to svake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

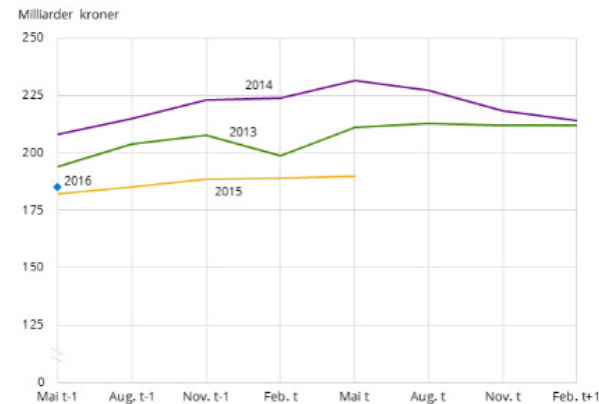
Norge – SSBs oljeinvesteringstelling indikerer stabil utvikling fra 2015 til 2016 (bedre enn ventet)

- *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



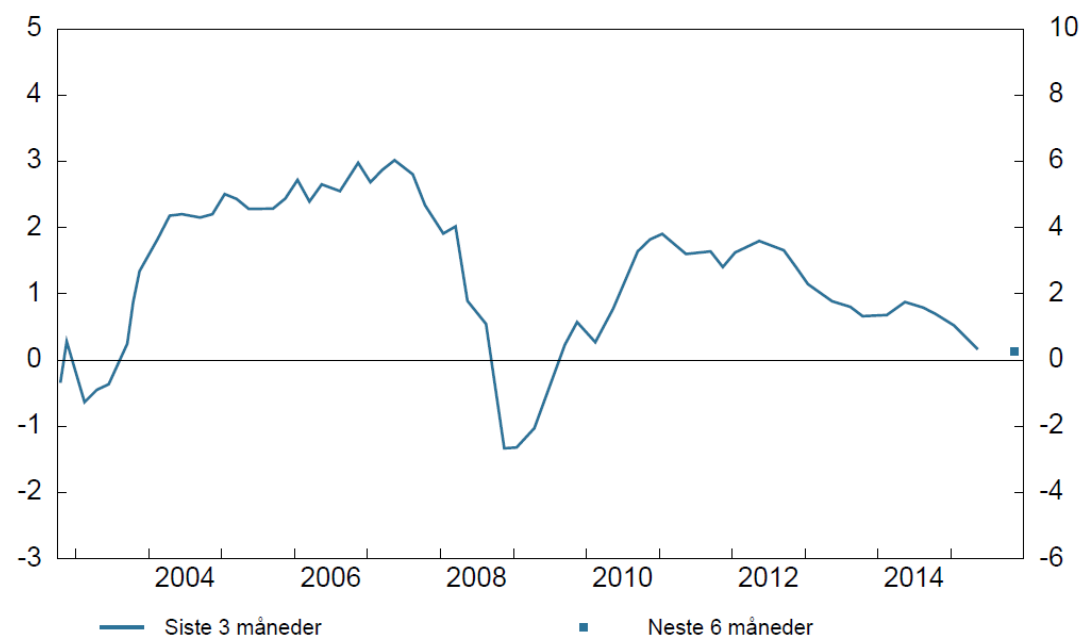
Kilde: Statistisk sentralbyrå.

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



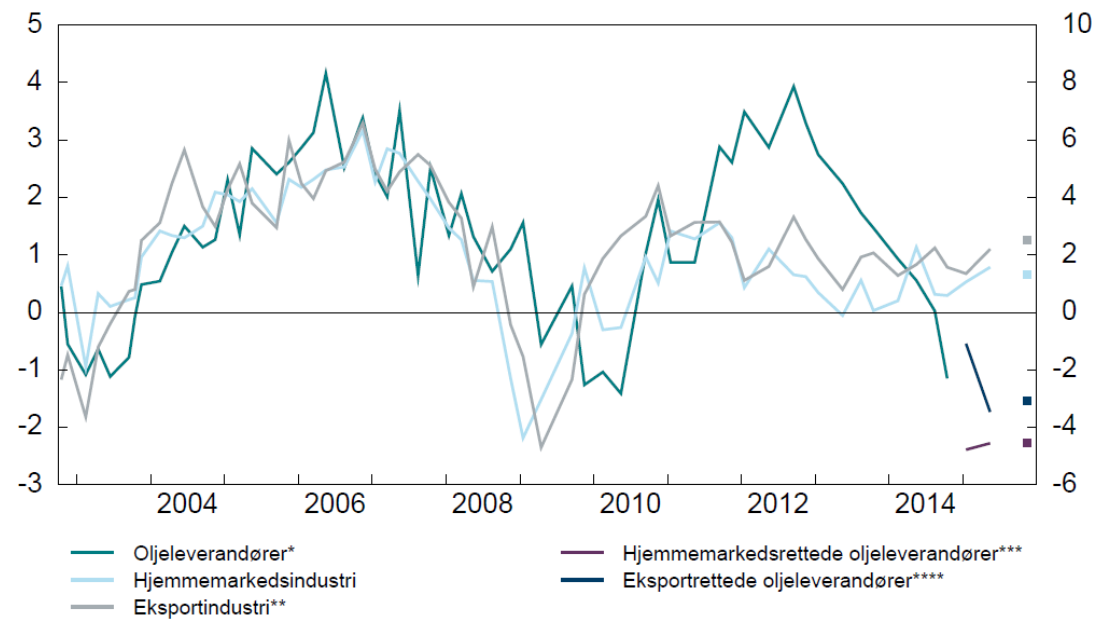
Kilde: Norges Bank

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



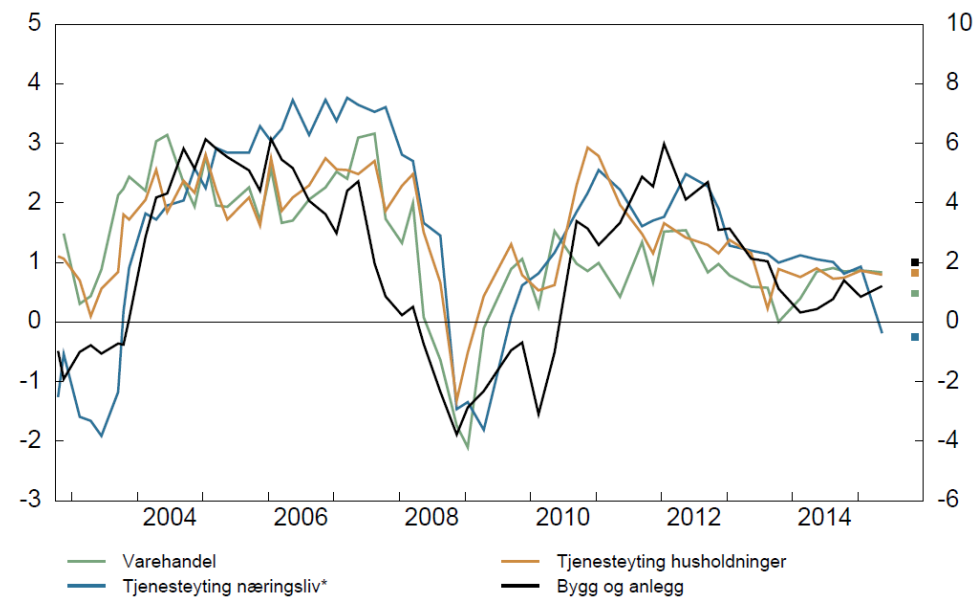
Kilde: Norges Bank

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

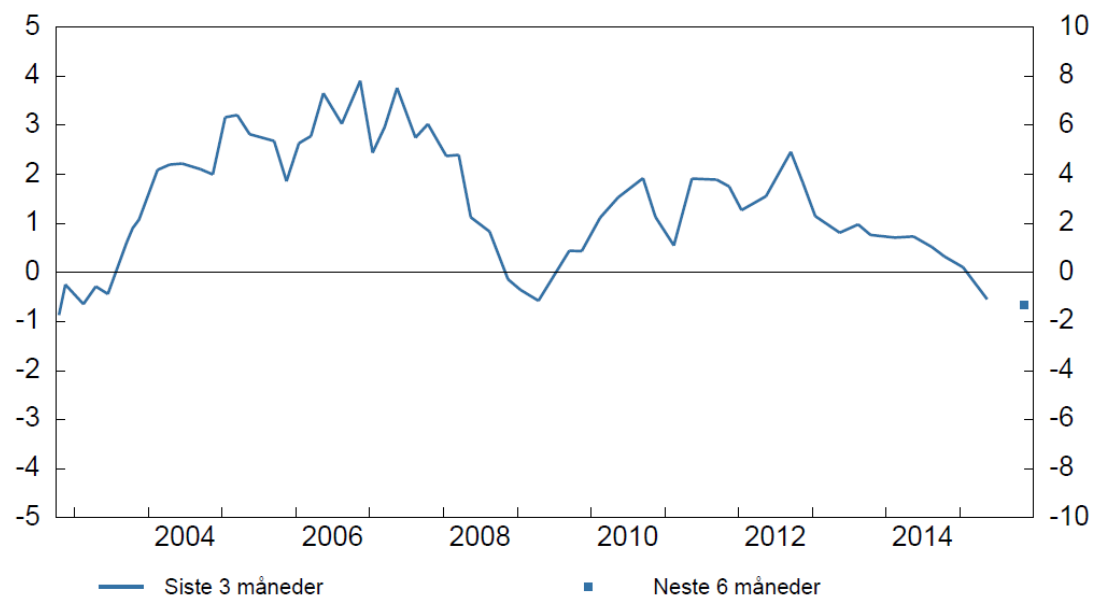
Utsikter til nedgang i Sørvest

Region Sørvest

6.1 Vekst i produksjon

Siste 3 måneder og neste 6 måneder

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

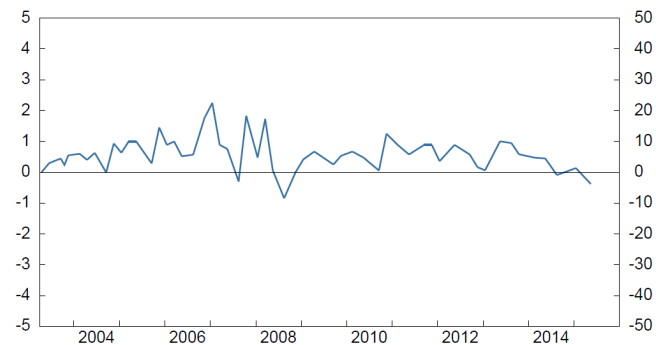


Utsikter til noe fallende investeringer og sysselsetting i Sørvest

Region Sørvest

6.2 Vekst i investeringer

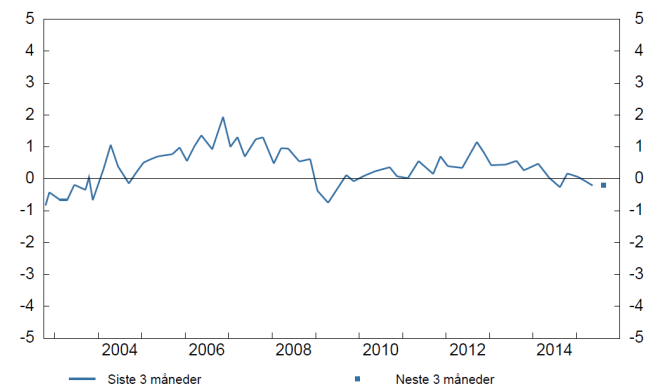
Forventet endring i investeringer neste 12 måneder
Indeks¹ - venstre akse, prosent - høyre akse



Region Sørvest

6.3 Vekst i sysselsetting

Siste 3 måneder og neste 3 måneder¹. Prosent



Kilde: Norges Bank

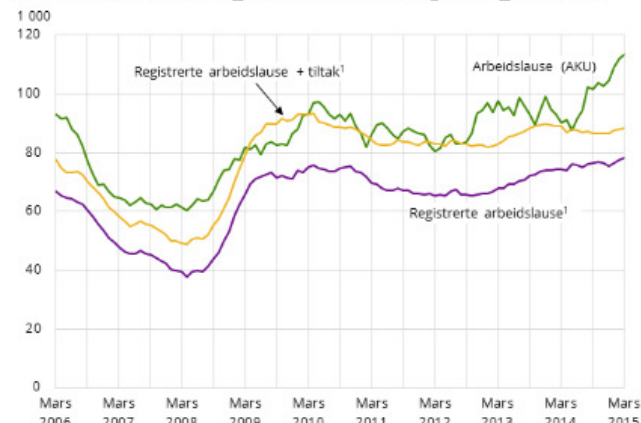
Norge – uendret arbeidsledighet siste måned (AKU fra SSB) på 4,1%

- 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

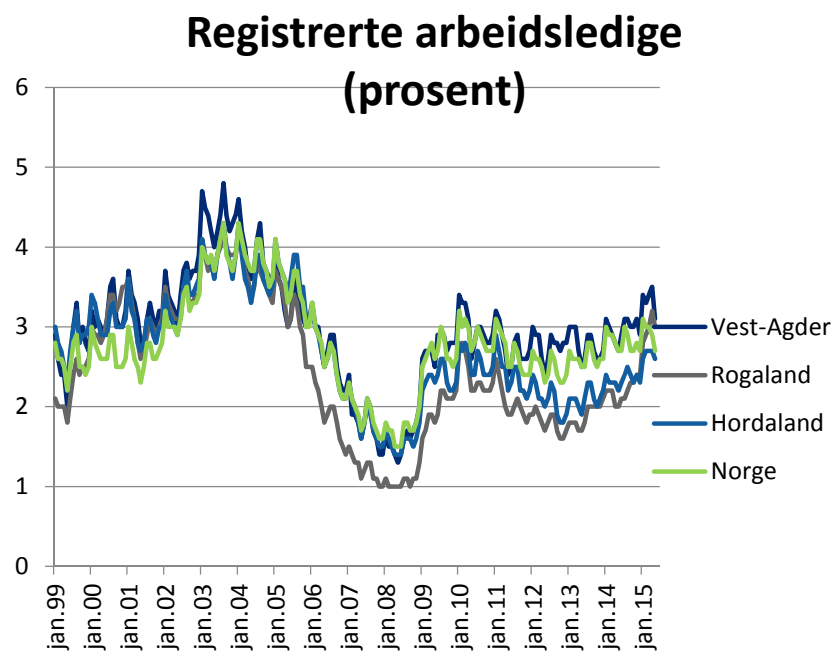
I alt

	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

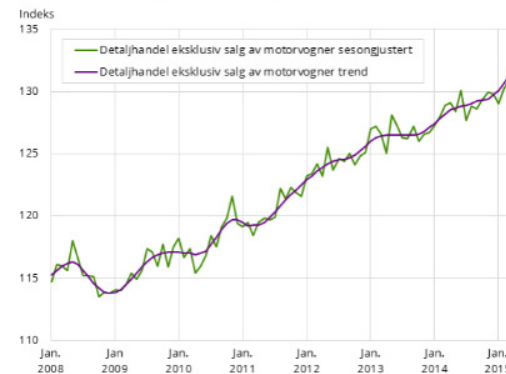
Norge – god vekst i detaljhandelen

- 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

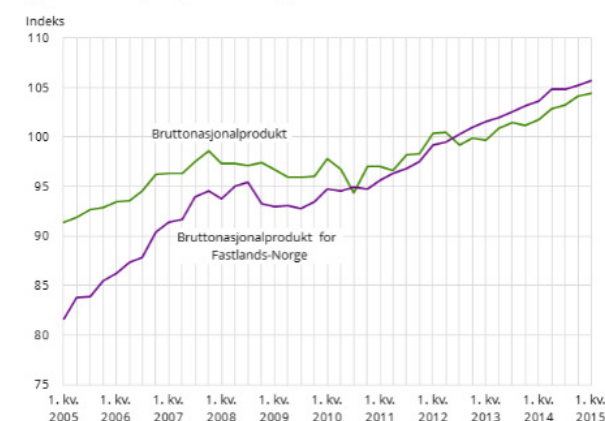


Kilde: Statistisk sentralbyrå.

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



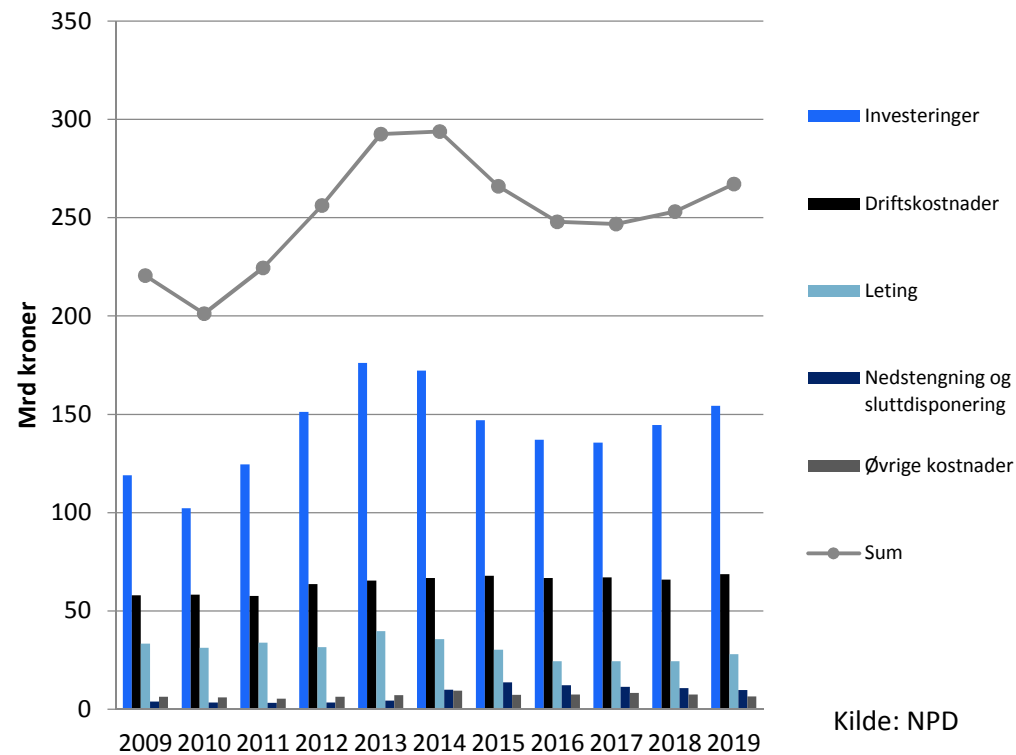
Kilder: Statistisk sentralbyrå.

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

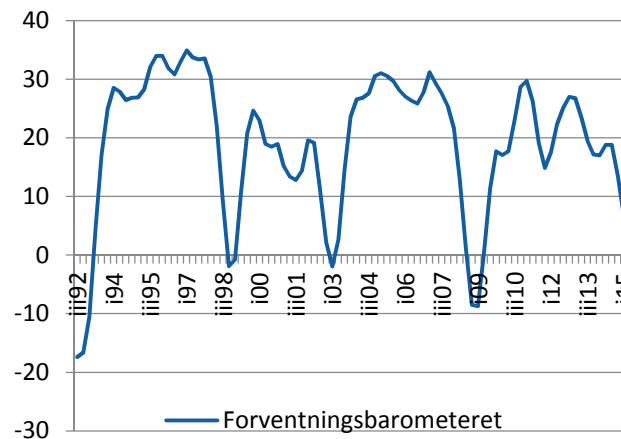
Norge – stemningsbarometeret fra Finans Norge faller videre

- *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.*

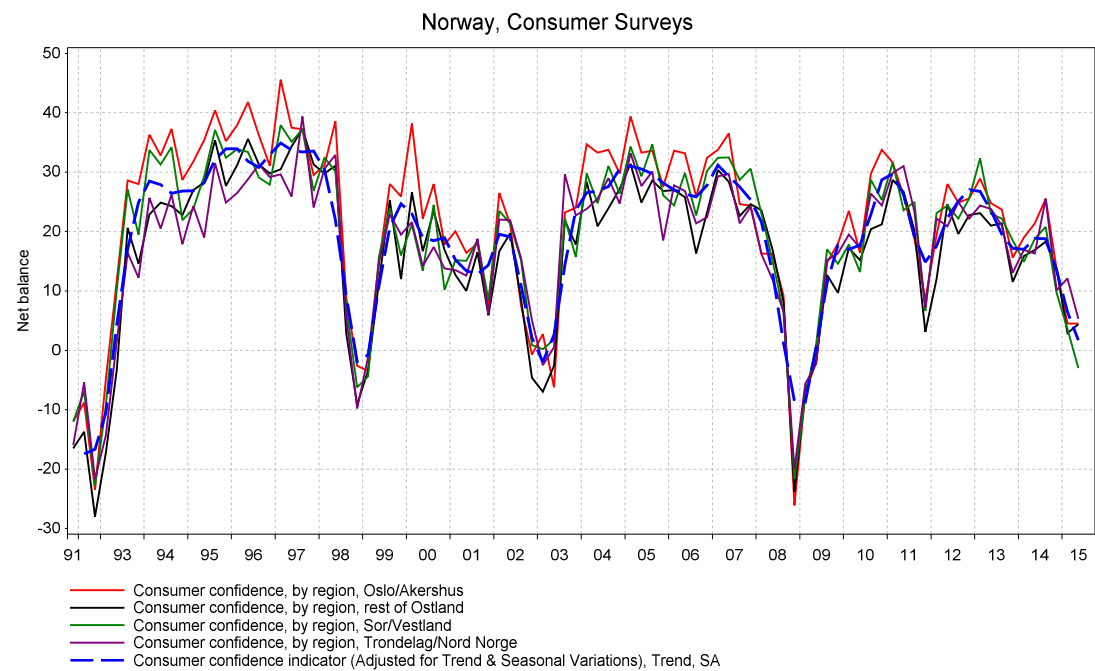
Forventningsbarometeret 2014/2015:

	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



Source: Reuters EcoWin

VEDLEGG

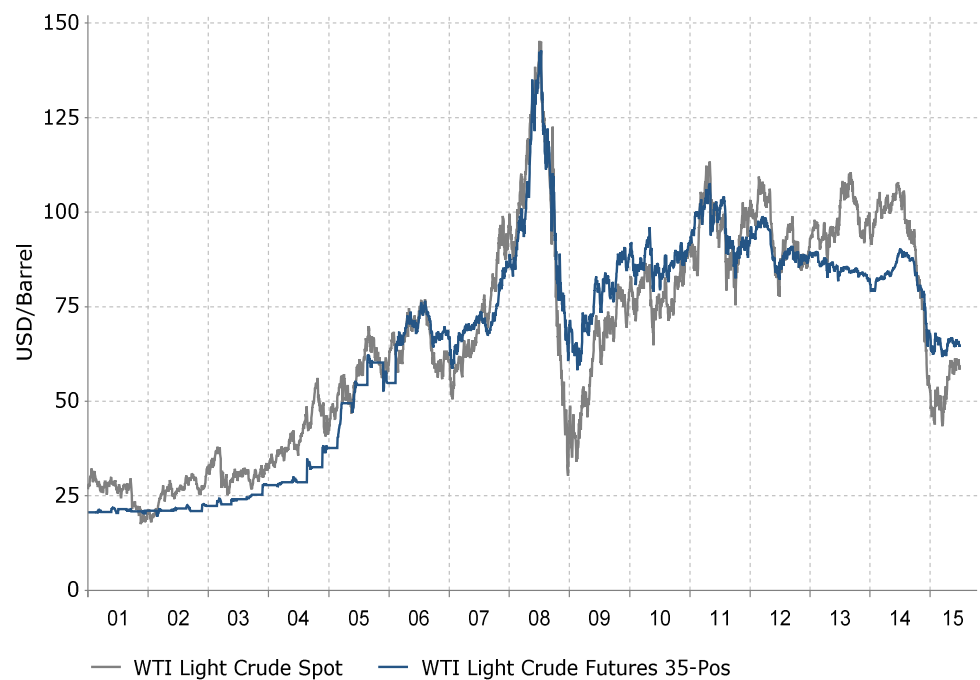
01 Verdensøkonomien – USA, Europa og Kina

02 Norge og regionen

03 Markeder – energi, aksjer, renter og valuta

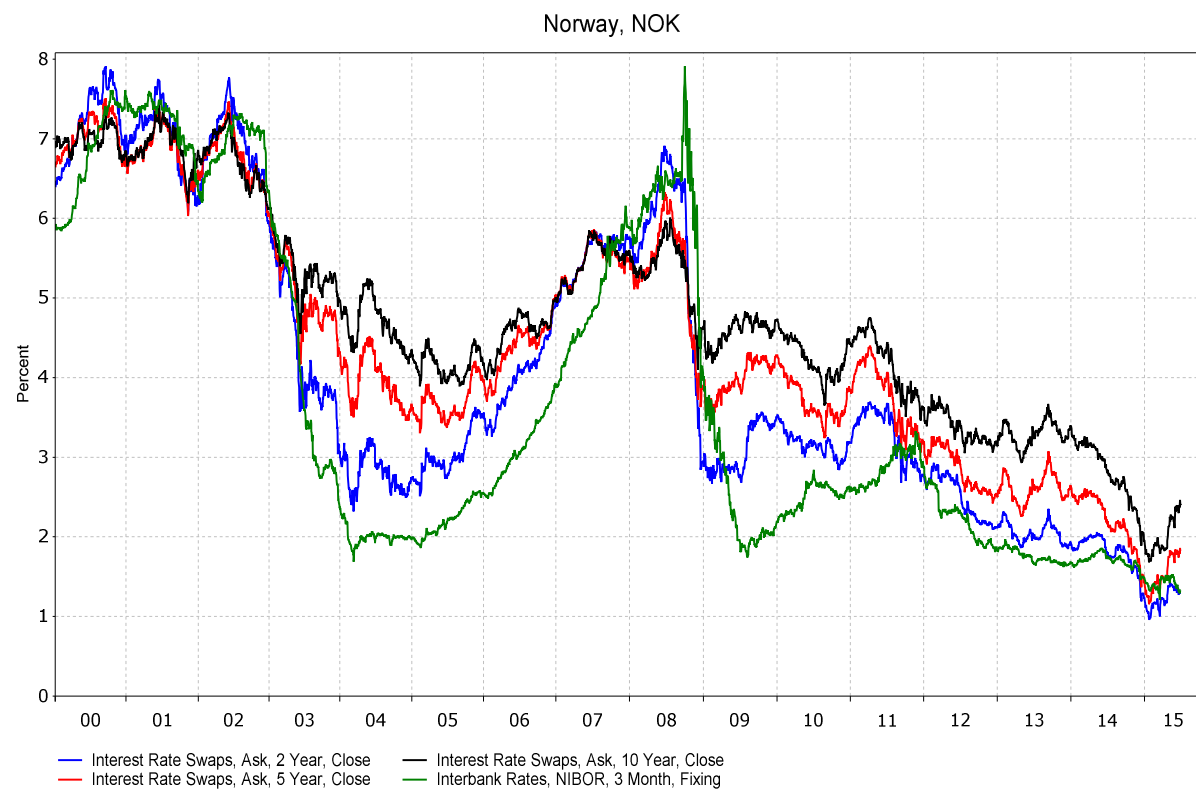
Amerikansk oljepris (WTI) svinger med Brent

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



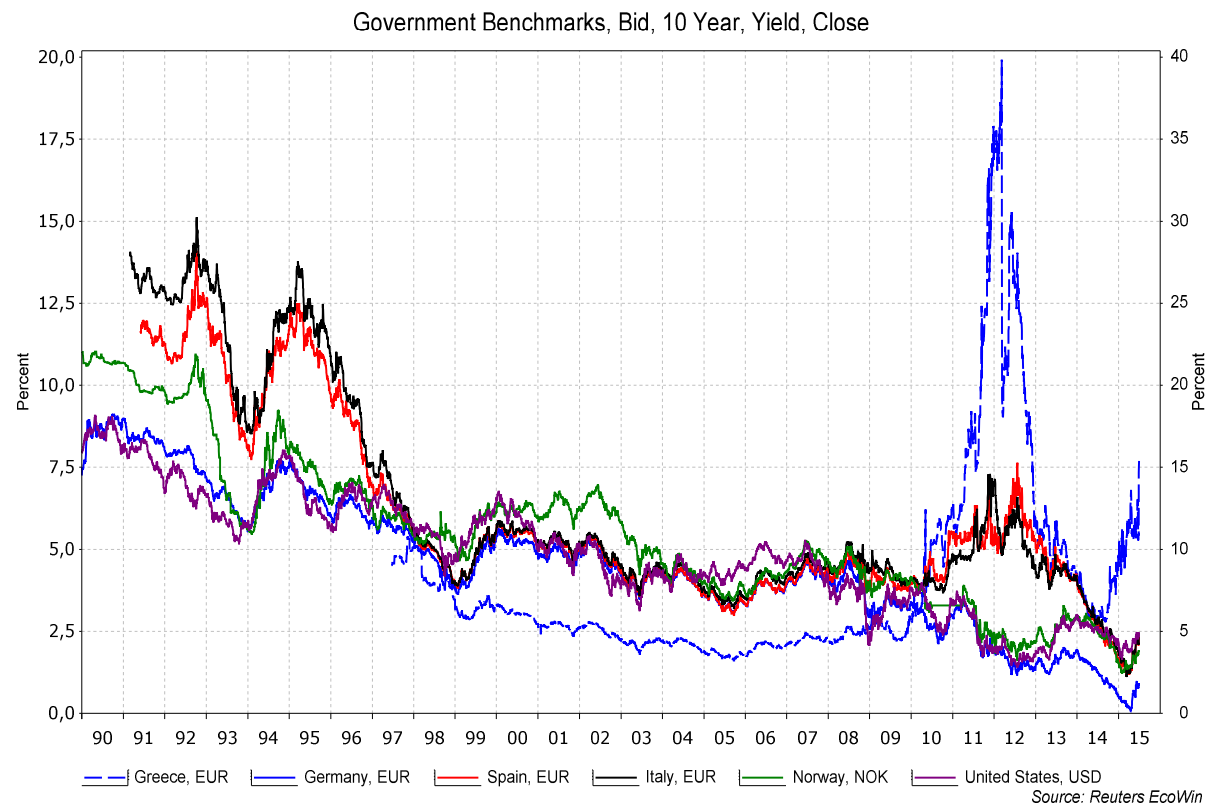
SR-Bank Markets, Reuters EcoWin

Norske lange (swap) renter noe opp fra bunnen tidligere i år

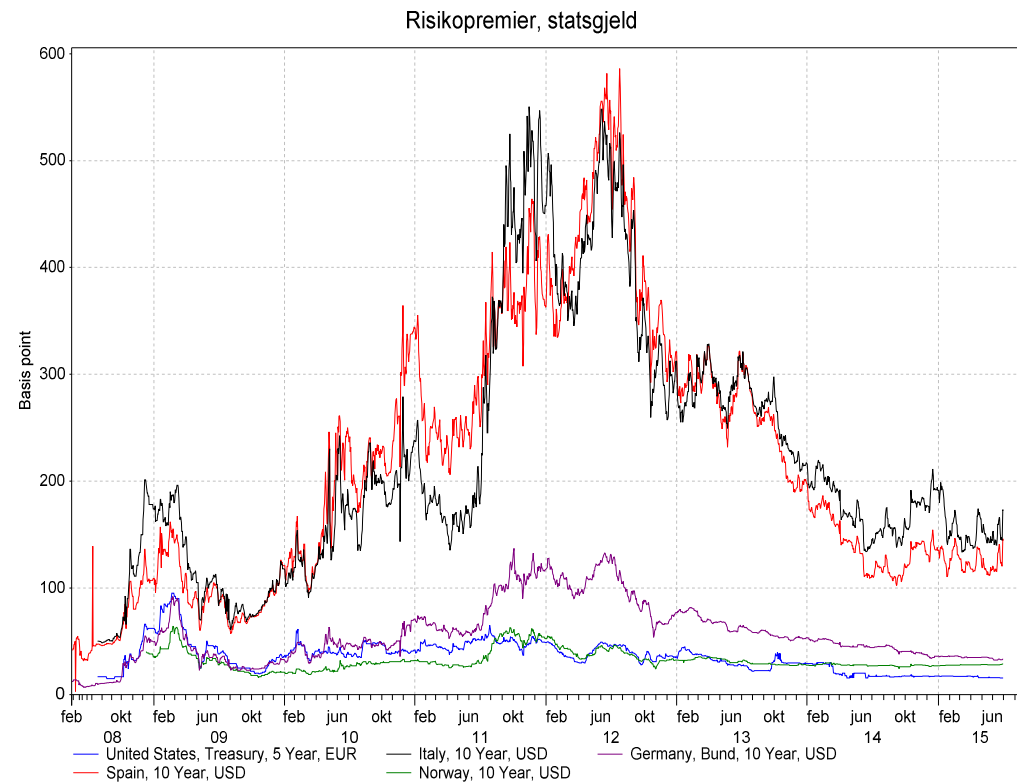


Source: Reuters EcoWin

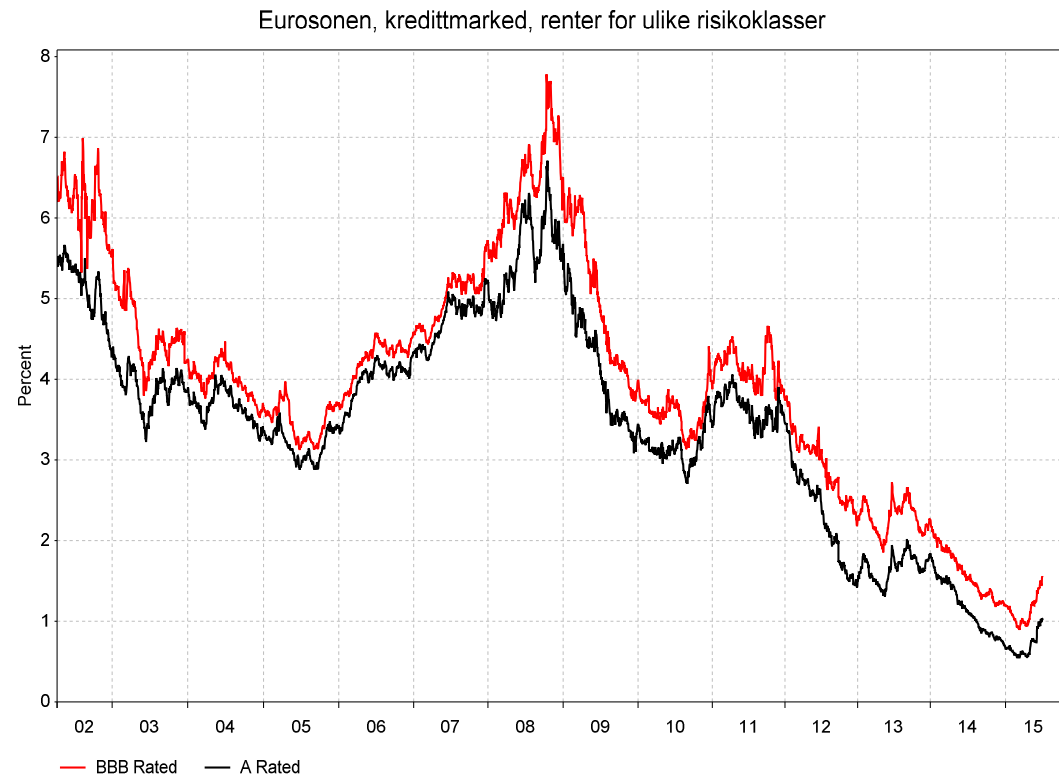
Statsobligasjoner 10 år – ned i 2014 og historisk lav tysk rente, noe opp i det siste



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 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

