



Makro- og markedsoppdatering

12. august 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

01 Innledning og oppsummering

02 Verdensøkonomien – USA, Europa og Kina

03 Norge og regionen

04 Markeder – energi, aksjer, renter og valuta

Makroøkonomi: Nøkkeltall og nyheter

Makroøkonomi

- USA – god vekst i nye jobber og uendret arbeidsledighet på 5,3%. Stemningen blant industribedriftene holder seg greit, mens den for servicebedriftene steg markert til høyt nivå
- Europa – avtalen mellom Hellas og troikaen er klar i nær fremtid. Den viktige tyske IFO-indeksen blant bedriftene er nær uendret og fortsatt på greit nivå.
- Kina – industriproduksjonen faller litt. Stemningen blant servicebedriftene er på greie nivåer, mens det har blitt svakere for industribedriftene
- Norge – oljenedgangen har bidratt til oppgang i arbeidsledigheten og til tøffere tider i deler av industrien

Aksje- og rentemarkeder

- Børs – Oslo Børs igjen under 620
- Renter – noe nedgang i renter
- Valuta – svakere norsk krone

Energimarkeder

- Oljeprisen (Brent) markert ned til omkring 50 USD/fat. Et vedvarende tilbudsoverskudd (dvs høyere produksjon og lavere etterspørsel enn ventet) har bidratt til prisnedgang
- Amerikansk oljepris (WTI) følger Brent men noe lavere enn Brent som følge av høy produksjon og infrastrukturutfordringer
- Gassprisene også noe ned både i Europa og USA, men fortsatt betydelig høyere i Europa

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

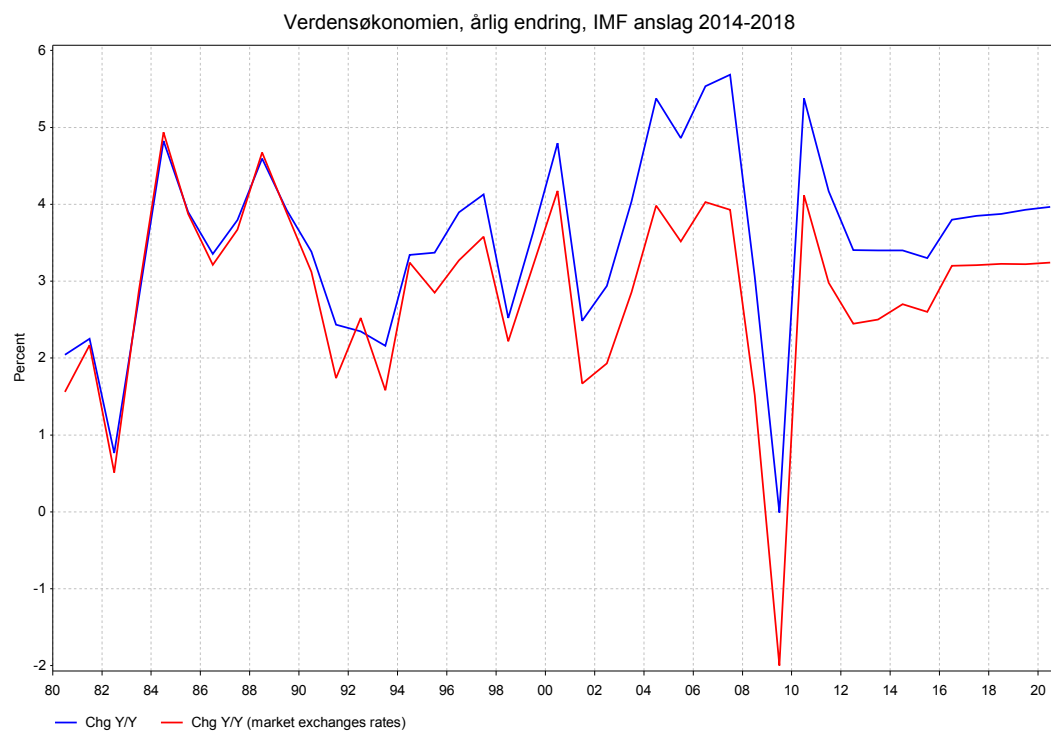
02 Verdensøkonomien – USA, Europa og Kina

03 Norge og regionen

04 Markeder – energi, aksjer, renter og valuta

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

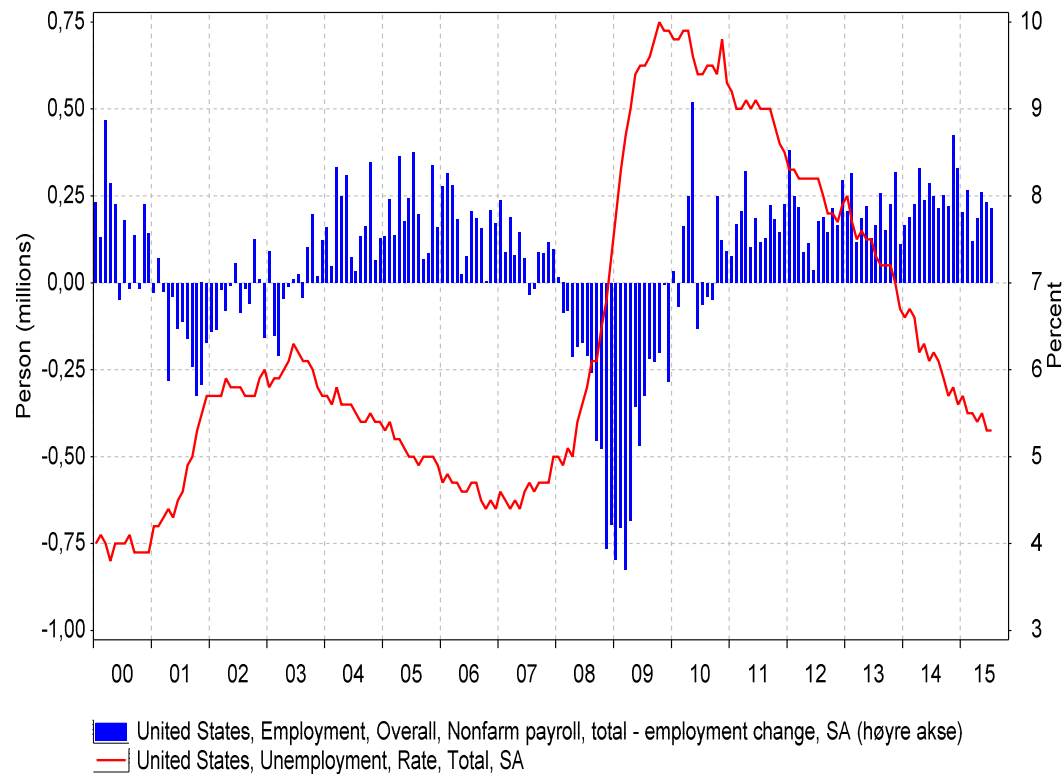
- Verden – gradvis bedring i industrialiserte land, noe svakere i fremvoksende økonomier
- Samlet ventes 2015 på linje med 2014, svakt første kvartal i USA drar ned, ventes løft neste år
- USA går bedre, etter et svakt første kvartal
 - God stemning blant bedriftene særlig servicesektor
 - Forbrukerne/konsumentene ser nokså lyst på fremtiden
- Europa klarer seg greit, til tross for Hellas. Stemningen blant bedriftene holder seg greit
- Kina har vist noen svakhetstegn (men fortsatt rapporteres vekst i 2. kv på 7%). Myndigheten støtter veksten med diverse tiltak



Source: Reuters EcoWin

USA – fortsatt god jobbvekst (omtrent som ventet). Arbeidsledigheten uendret på 5,3%

- Nye jobber er at av de aller viktigste nøkkeltall for hvordan det går i USA (og globalt)
- Jobbveksten holder seg bra. Det ble skapt 215,000 jobber utenfor landbruket i USA i juni som illustrerer at det fortsatt er bra driv i amerikanske økonomi
- Oppgangen er i privat sektor: profesjonell og forretningmessig tjenesteyting, helse, varehandel, finans, transport og warehousing
- Arbeidsledigheten var uendret på 5,3%. Arbeidsstyrken holdt seg omtrent uendret
- Sysselsettingsandelen uendret på 62,6%
- Lønnsveksten holder seg lav

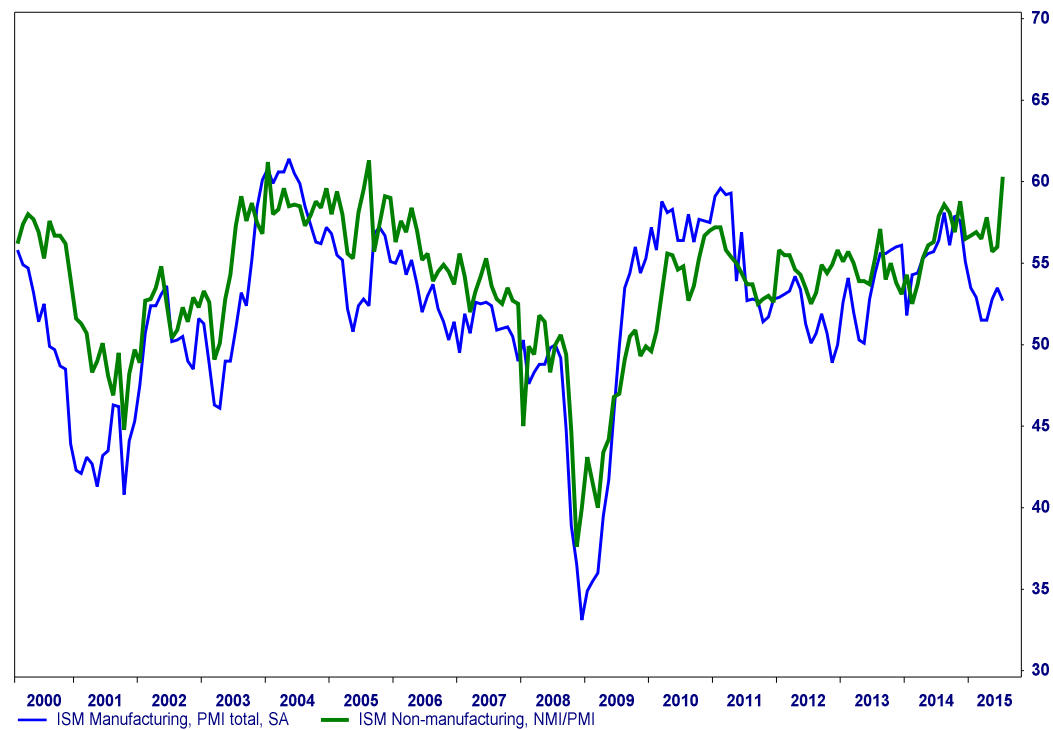


Source: Reuters EcoWin

USA – stemningen blant industribedrifter litt opp, servicebedrifter på bra nivå

- *ISM-indeksene er blant de beste temperaturmålerne for amerikansk økonomi*
- *Stemningen i industrien (ISM manufacturing) litt ned i juli etter oppgang i juni. Indeksen ble 52,7, som er greit og korresponderer med BNP vekst på 3%*
- *Servicesektoren (ISM non-manufacturing) steg markant i juli. Nivået er veldig høyt og korresponderer med BNP vekst på 5%*

Forventningsindikatorer



Source: Reuters EcoWin, SR-Markets

USA – stemningen blant industribedrifter stiger, servicebedriftene holder seg godt

Noe bedring blant industribedriftene (juni)

MANUFACTURING AT A GLANCE JULY 2015						
Index	Series Index Jul	Series Index Jun	Percentage Point Change	Direction	Rate of Change	Trend* (Months)
PMI®	52.7	53.5	-0.8	Growing	Slower	31
New Orders	56.5	56.0	+0.5	Growing	Faster	32
Production	56.0	54.0	+2.0	Growing	Faster	35
Employment	52.7	55.5	-2.8	Growing	Slower	3
Supplier Deliveries	48.9	48.8	+0.1	Faster	Slower	2
Inventories	49.5	53.0	-3.5	Contracting	From Growing	1
Customers' Inventories	44.0	48.5	-4.5	Too Low	Faster	8
Prices	44.0	49.5	-5.5	Decreasing	Faster	9
Backlog of Orders	42.5	47.0	-4.5	Contracting	Faster	2
Exports	48.0	49.5	-1.5	Contracting	Faster	2
Imports	52.0	53.5	-1.5	Growing	Slower	30
OVERALL ECONOMY				Growing	Slower	74
Manufacturing Sector				Growing	Slower	31

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.

Utsiktene blant servicebedriftene holder seg godt (juni)

ISM® NON-MANUFACTURING SURVEY RESULTS AT A GLANCE COMPARISON OF ISM® NON-MANUFACTURING AND ISM® MANUFACTURING SURVEYS* JULY 2015										
Index	Non-Manufacturing						Manufacturing			
	Series Index Jul	Series Index Jun	Percent Point Change	Direction	Rate of Change	Trend** (Months)	Series Index Jul	Series Index Jun	Percent Point Change	
NMI®/PMI®	60.3	56.0	+4.3	Growing	Faster	66	52.7	53.5	-0.8	
Business	64.9	61.5	+3.4	Growing	Faster	72	56.0	54.0	+2.0	
Activity/Production	63.8	58.3	+5.5	Growing	Faster	72	56.5	56.0	+0.5	
New Orders	59.6	52.7	+6.9	Growing	Faster	17	52.7	55.5	-2.8	
Employment	53.0	51.5	+1.5	Slowing	Faster	2	48.9	48.8	+0.1	
Supplier Deliveries	57.0	55.0	+2.0	Growing	Faster	4	49.5	53.0	-3.5	
Inventories	53.7	53.0	+0.7	Increasing	Faster	5	44.0	49.5	-5.5	
Prices	54.0	50.5	+3.5	Growing	Faster	2	42.5	47.0	-4.5	
Backlog of Orders	56.5	52.0	+4.5	Growing	Faster	3	48.0	49.5	-1.5	
New Export Orders	50.5	48.0	+2.5	Growing	From Contracting	1	52.0	53.5	-1.5	
Imports	63.5	65.0	-1.5	Too High	Slower	218	N/A	N/A	N/A	
Inventory Sentiment	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	44.0	48.5	-4.5	
Customers' Inventories	Overall Economy									
	Growing						Faster			
	72									
	Non-Manufacturing Sector									
	Growing						Faster			
	66									

* 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 - nye arbeidsledige i USA holder seg lavt

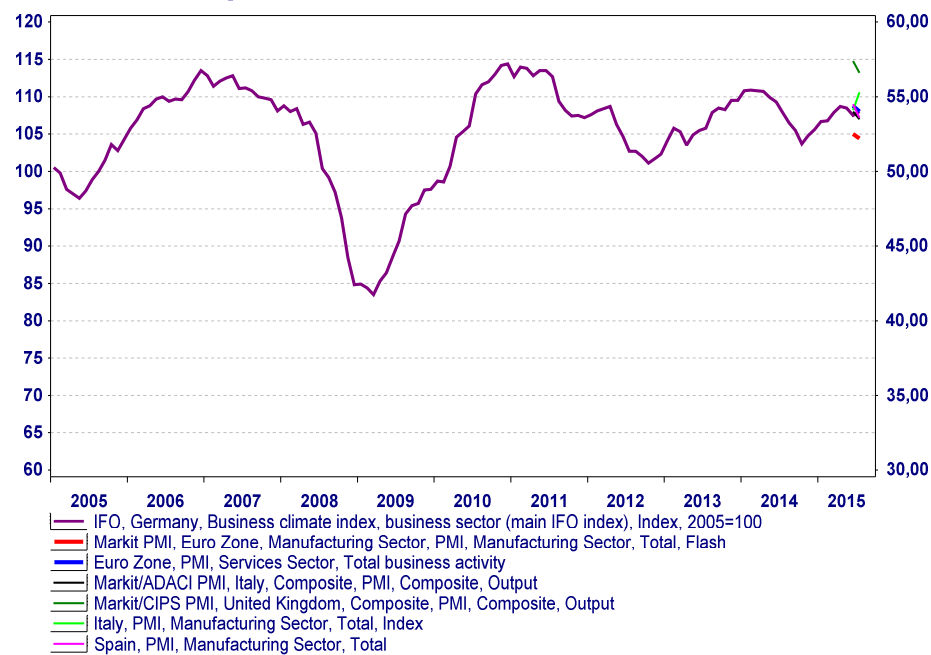
- Nye arbeidsledige holder seg lavt (omkring 270,000). Fra uke til uke svinger disse nye, og det er vanlig å se på siste 4 ukers snitt for å finne retning.
- Dette nær er de laveste nivåene vi har sett relativt til befolkningsstørrelsen siden 70-tallet.
- Nivåene er lave, noe som begrenser potensialet for ytterligere nedgang.



Europa – utsiktene for bedriftene på greie nivåer, til tross for Hellas uro

- 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) omtrent uendret på siste måling og nivået er fortsatt greit
- Går bra i Spania og delvis Italia
- Disse tallene indikerer at de positive effektene for Europa av lave energipriser, svak valutakurs og lave renter fortsatt gir positive effekter.

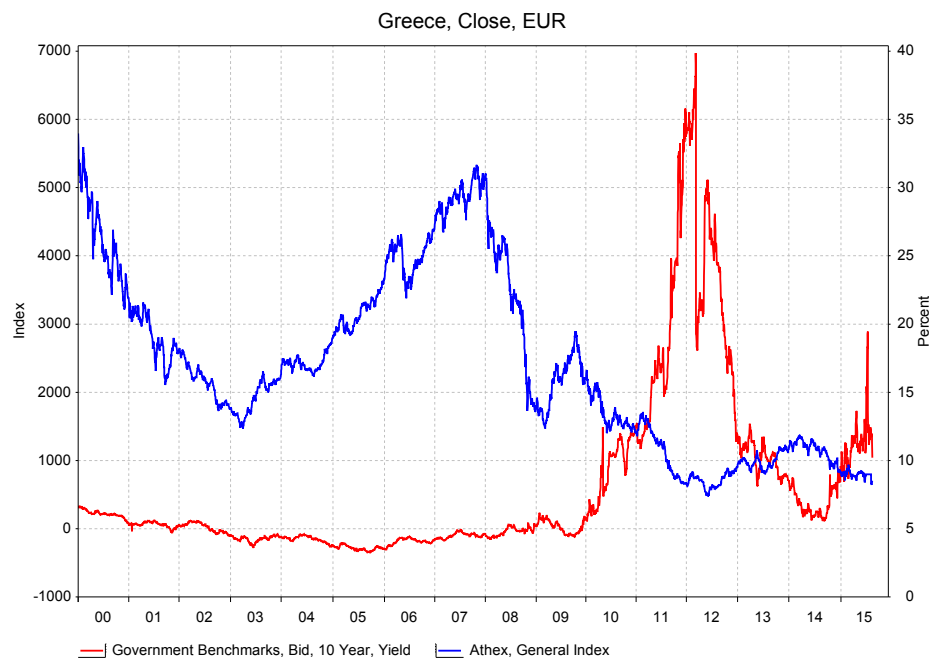
Forventningsindikatorer:



Source: Reuters EcoWin, SR-Markets

Europa – det ble enighet om Hellas til slutt (og ny avtale er rett rundt hjørnet), men gjelden er fortsatt altfor høy

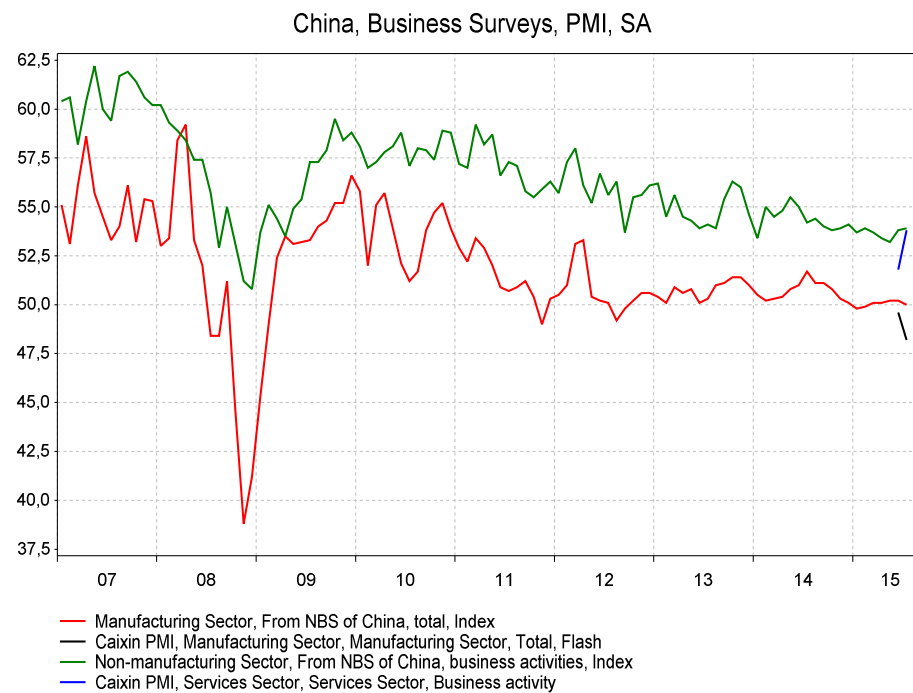
- Etter mye usikkerhet og lange forhandlinger, ble det enighet om å komme frem til en ny avtale som gir Hellas tilgang på 85 mrd Euro mot nye reformer
- Men gjelden er fortsatt alt for høy og det bør komme gjeldslette for at det skal være bærekraftig (og unngå at krisen blusser opp igjen)



Source: Reuters EcoWin

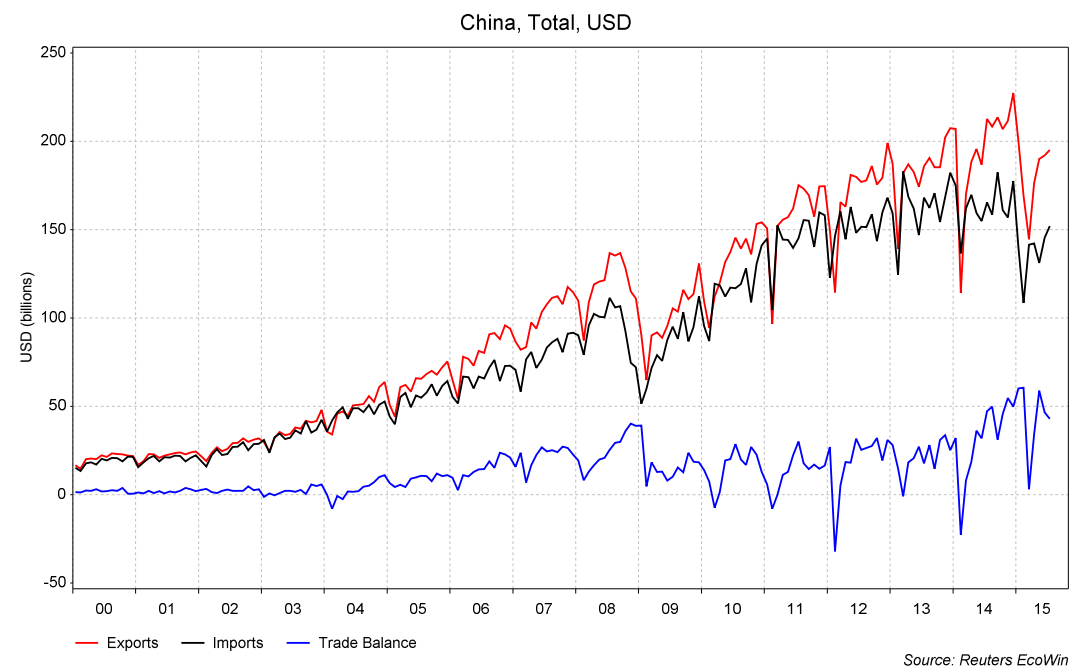
Kina – stemningen blant servicebedriftene faller (ifølge HSBC PMI Services)

- Det er ulike mål på temperaturen i bedriftene og de spriker for tiden i ulike retninger.
- Industri. Caixin måling viser nedgang, men den offisielle målingen er mer stabil omkring 50
- Servicesektor. Caixin måling har kommet opp og er nær den offisielle målingen
- Myndighetene har innført støttetiltak for å dempe nedgangen, bl a rentenedgang, lettet på reservekravene for banker og devaluering, og vi venter at det vil komme mer.



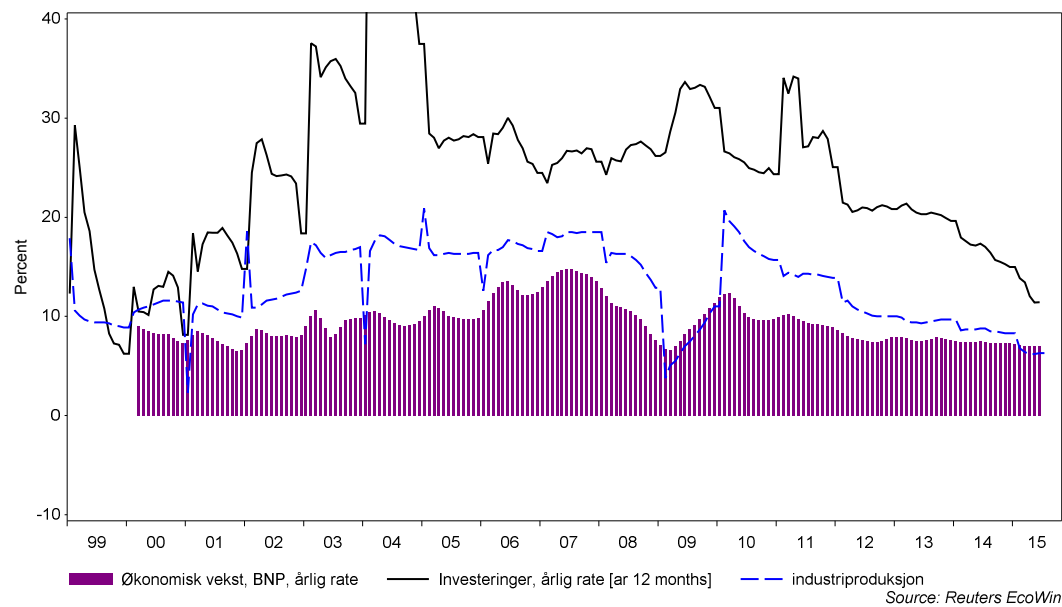
Source: Reuters EcoWin

Kina – handelsbalansen nær uendret fra forrige måned, men import-tallene indikerer svakere innenlandsk etterspørsel



Kina – noe lavere vekst i industriproduksjonen

- Veksten i industriproduksjon litt ned siste måned, fra 6,8 til 6,0%
- Veksten i investeringer om lag uendret på 11,2% (forrige 11,4%)
- Veksten i detaljhandel holdt seg stabil på 10,5% (fra 10,6%)
- Myndighetene har innført diverse støttetiltak som å bidra til å stabilisere økonomien



Kina – uro på børsen, devaluering av valutakursen

- Etter betydelig oppgang i 2014 og 2015 falt markedet betydelig før sommeren
- Valutakursen har blitt devaluert de siste dagene

Aksjemarkedet:

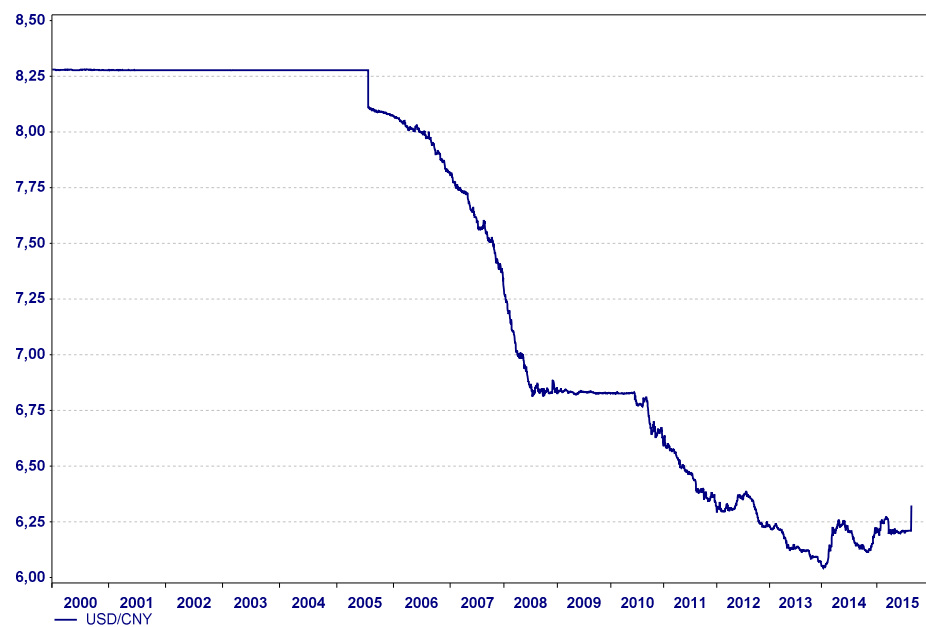


Source: Reuters EcoWin, SR-Markets

Kina – devaluering av valutakursen

- Valutakursen har blitt devaluert de siste dagene

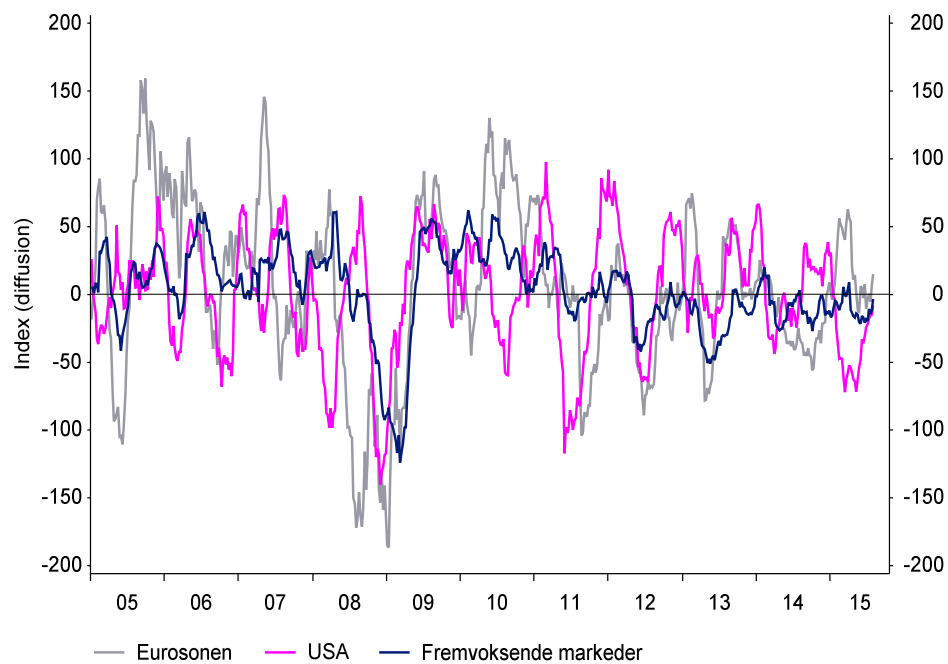
Valutamarkedet:



Source: Reuters EcoWin, SR-Markets

Citigroups økonomiske overraskelsesindeks

- *I alle de tre store regionene er nå nøkkeltallene nær forventingene*



Source: Reuters EcoWin

01 Innledning og oppsummering

02 Verdensøkonomien – USA, Europa og Kina

03 Norge og regionen

04 Markeder – energi, aksjer, renter og valuta

Norge – svakere utsikter blant bedriftene (SSBs konjunkturindikator)

Industri og bergverksdrift. Utvalgte indikatorer. Diffusjonsindeks. Glattet sesongjustert ¹		
	2. kvartal 2015	
	Faktisk utvikling fra foregående kvartal	Forventet utvikling i kommende kvartal
Totalt produksjonsvolum	46,4	47,6
Gjennomsnittlig kapasitetsutnyttning	46,6	47,9
Gjennomsnittlig sysselsetting	41,3	37,2
Ordretilgang fra hjemmemarkedet	41,3	44,0
Ordretilgang fra eksportmarkedet	41,8	45,5
Samlet ordrebeholdning	40,7	43,5
Priser på produkter ved salg til hjemmemarkedet	49,1	49,1
Priser på produkter ved salg til eksportmarkedet	47,6	47,3

¹ En diffusjonsindeks beregnes etter følgende formel: (andel som har svart: større) + 0,5 * (andel som har svart: uendret). Diffusjonsindeksen har en vendepunktverdi på 50. En verdi over 50 indikerer vekst i kjennetegnet, og motsatt for en verdi under 50.

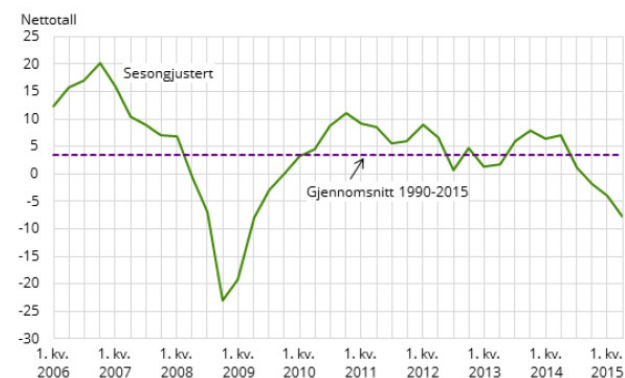
🔗 Standardtegn i tabeller

Næring	Vurdering ²
Nærings-, drikkevare- og tobakksindustri	+
Trelast- og trevareindustri	+
Papir- og papirvareindustri	+(-)
Kjemiske råvarer	+(-)
Ikke-jernholdige metaller	-(+)
Metallvareindustri	-
Dataindustri og elektrisk utstyrsindustri	-(+)
Maskinindustri	--
Bygging av skip og oljeplattformer	--
Maskinreparasjon og -installasjon	-

¹ Samlet vurdering av nåsituasjonen og forventet utvikling på kort sikt.

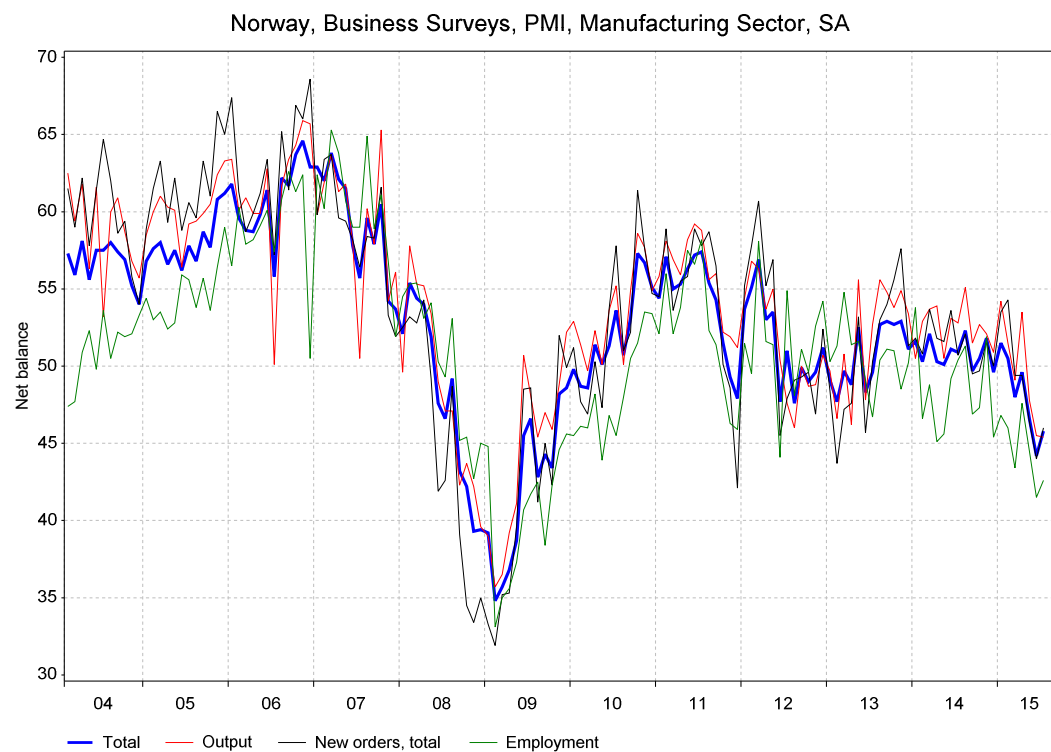
² Meget god: ++, God: +, På det jevne: ~, Svak: -, Meget svak: --, God, men med enkelte negative tegn: +(-), Situasjon der + og - faktorer jevner ut hverandre: +/-, Svak, men med enkelte positive tegn: -(+)

Figur 1. Sammensatt konjunkturindikator for industrien¹

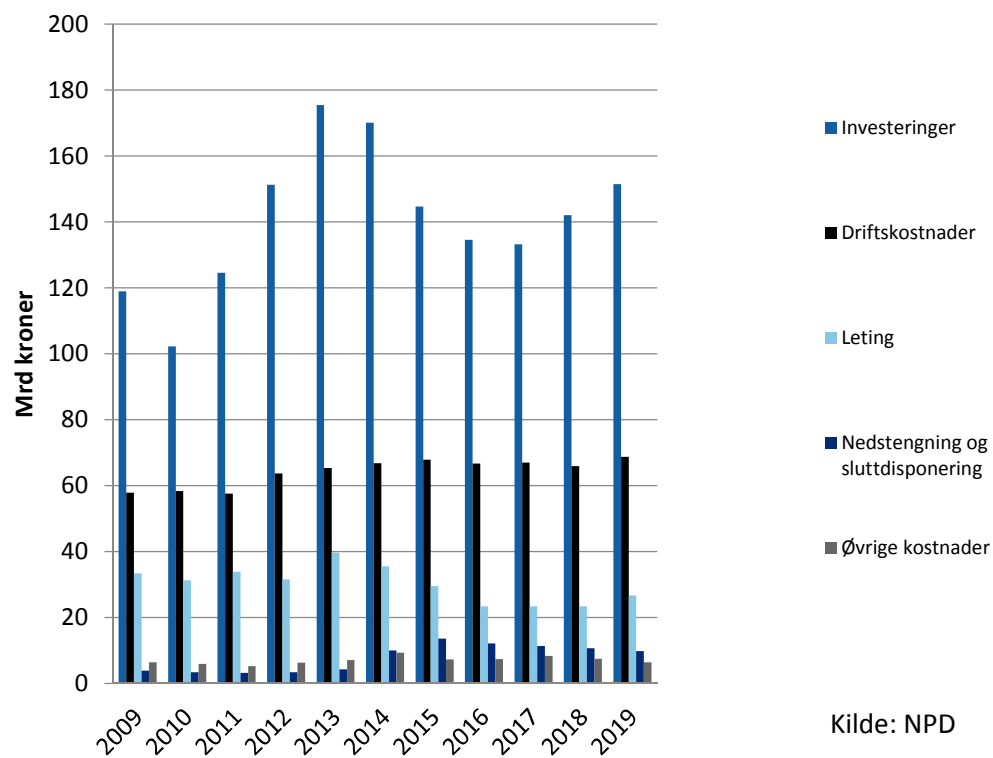


Norge – oljenedgangen trekker ned stemningen blant bedriftene

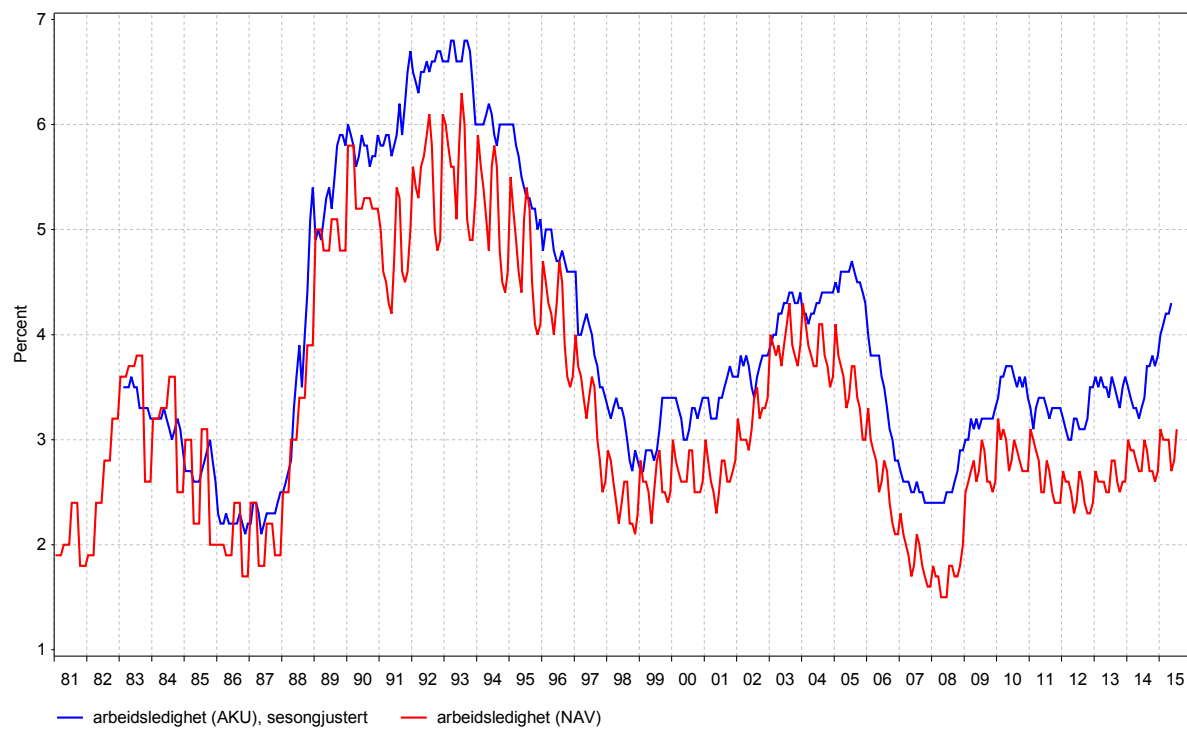
- *Stemningen har falt betydelig i år, men noe sideveis på siste måling*



Aktivitetsnivået på norsk sokkel faller i år og neste år



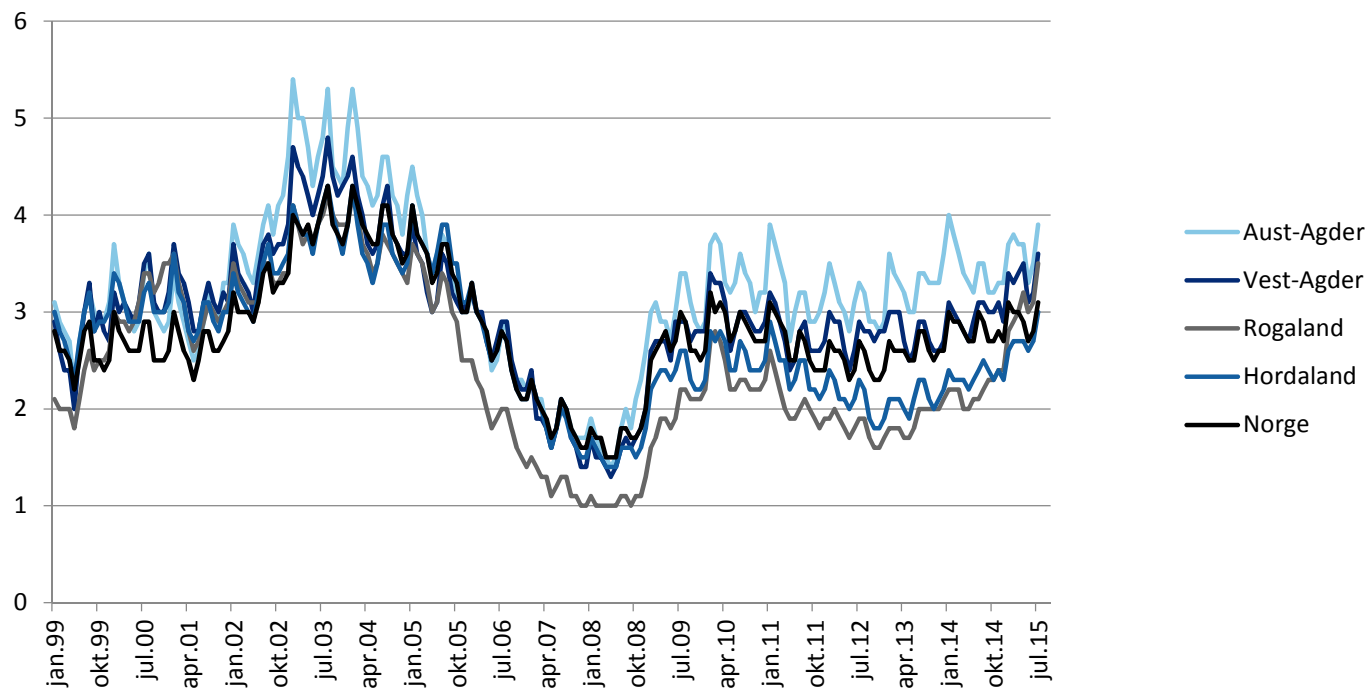
Arbeidsledigheten fortsatt moderat. Ulike mål spiker



Source: Reuters EcoWin

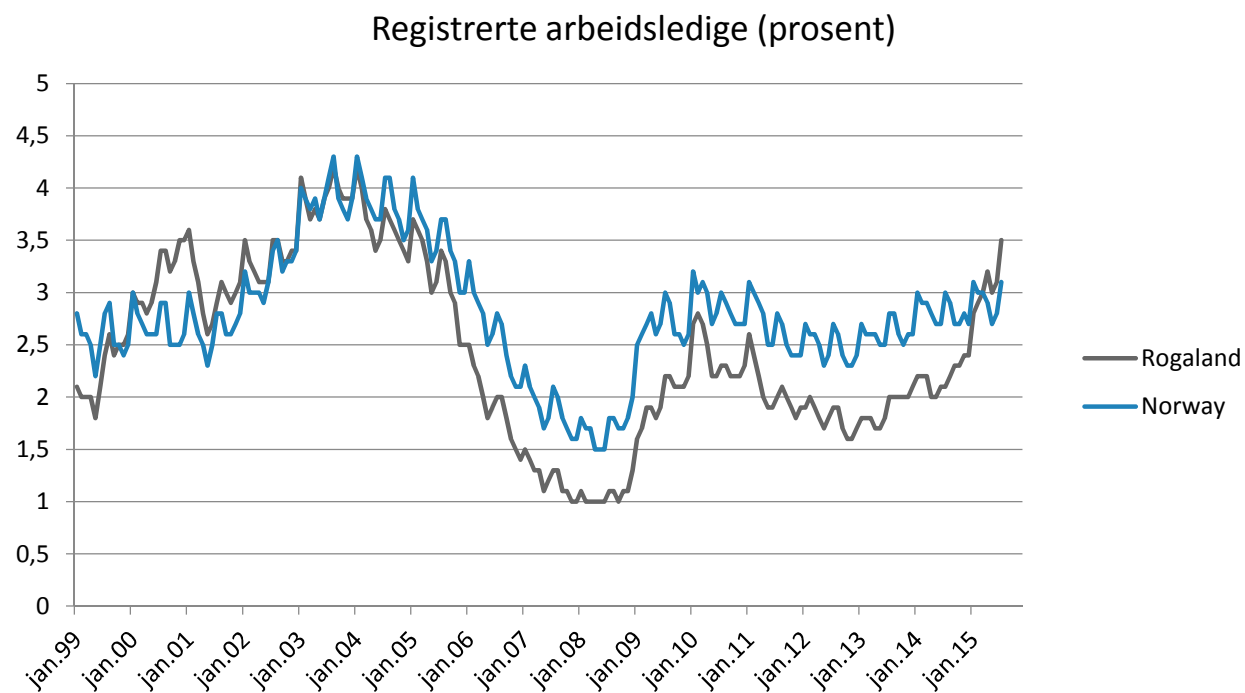
Arbeidsledigheten har økt i olje-fylkene

Registrerte arbeidsledige (prosent)



Kilde: NAV

Arbeidsledigheten har økt, men fortsatt moderat nivå og Rogaland er noe høyere enn landsgjennomsnittet



Arbeidsledigheten har økt, men fortsatt moderat nivå Rogaland (utgjør 60% av økning i antall ledige i Norge)

Juli 2015

Juli 2015

I alt

	Antall	Prosent av arbeidsstyrken	Endring fra i fjor Antall	Endring fra i fjor Prosent	Prosent av arbeidsstyrken i fjor
Helt ledige	85 362	3,1	5 715	7	3,0
Delvis ledige	23 692	0,9	2 899	14	0,8
Arbeidssøkere på tiltak	7 576	0,3	1 761	30	0,2

	Antall	Prosent av arbeidsstyrken	Endring fra i fjor Antall	Endring fra i fjor Prosent	Prosent av arbeidsstyrken i fjor
I alt	85 362	3,1	5 715	7	3,0
Østfold	5 343	3,7	-123	-2	3,8
Akershus	8 550	2,8	389	5	2,7
Oslo	13 567	3,7	-90	-1	3,8
Hedmark	2 635	2,7	-436	-14	3,2
Oppland	2 096	2,2	-147	-7	2,3
Buskerud	4 517	3,1	-19	0	3,2
Vestfold	3 888	3,1	-311	-7	3,4
Telemark	3 045	3,5	-167	-5	3,7
Aust-Agder	2 225	3,9	209	10	3,5
Vest-Agder	3 300	3,6	414	14	3,1
Rogaland	8 923	3,5	3 527	65	2,1
Hordaland	8 239	3,0	1 687	26	2,4
Sogn og Fjordane	1 143	2,0	23	2	2,0
Møre og Romsdal	3 814	2,7	582	18	2,3
Sør-Trøndelag	4 744	2,9	267	6	2,7
Nord-Trøndelag	2 149	3,2	151	8	2,9
Nordland	3 531	2,9	-161	-4	3,0
Troms	2 170	2,5	3	0	2,5
Finnmark	1 392	3,5	-43	-3	3,7
Øvrige områder	11	*	7	175	*
Ukjent	80	*	-47	-37	*

Arbeidsledigheten har økt i Rogaland

Juli 2015
Rogaland
I alt

	Antall	Prosent av arbeidsstyrken	Endring fra i fjor Antall	Endring fra i fjor Prosent
Helt ledige	8 923	3,5	3 527	65
Delvis ledige	1 971	0,8	750	61
Arbeidssøkere på tiltak	695	0,3	303	77

Juli 2015

Rogaland

	Antall	Endring fra i fjor Antall	Endring fra i fjor Prosent
I alt	8 923	3 527	65
Ledere	86	22	34
Ingeniør- og ikt-fag	1 268	917	261
Undervisning	187	50	36
Akademiske yrker	143	65	83
Helse, pleie og omsorg	435	113	35
Barne- og ungdomsarbeid	453	55	14
Meglere og konsulenter	316	171	118
Kontorarbeid	824	307	59
Butikk- og salgsarbeid	785	177	29
Jordbruk, skogbruk og fiske	119	27	29
Bygg og anlegg	1 324	637	93
Industriarbeid	1 366	696	104
Reiseliv og transport	689	134	24
Serviceyrker og annet arbeid	665	137	26
Ingen yrkesbakgrunn eller uoppgitt	263	19	8

Fortsatt ledige stillinger i Rogaland, men ned 30% fra i fjor



13. Tilgang av registrerte ledige stillingar fordelt på yrke

Juli 2015

Rogaland

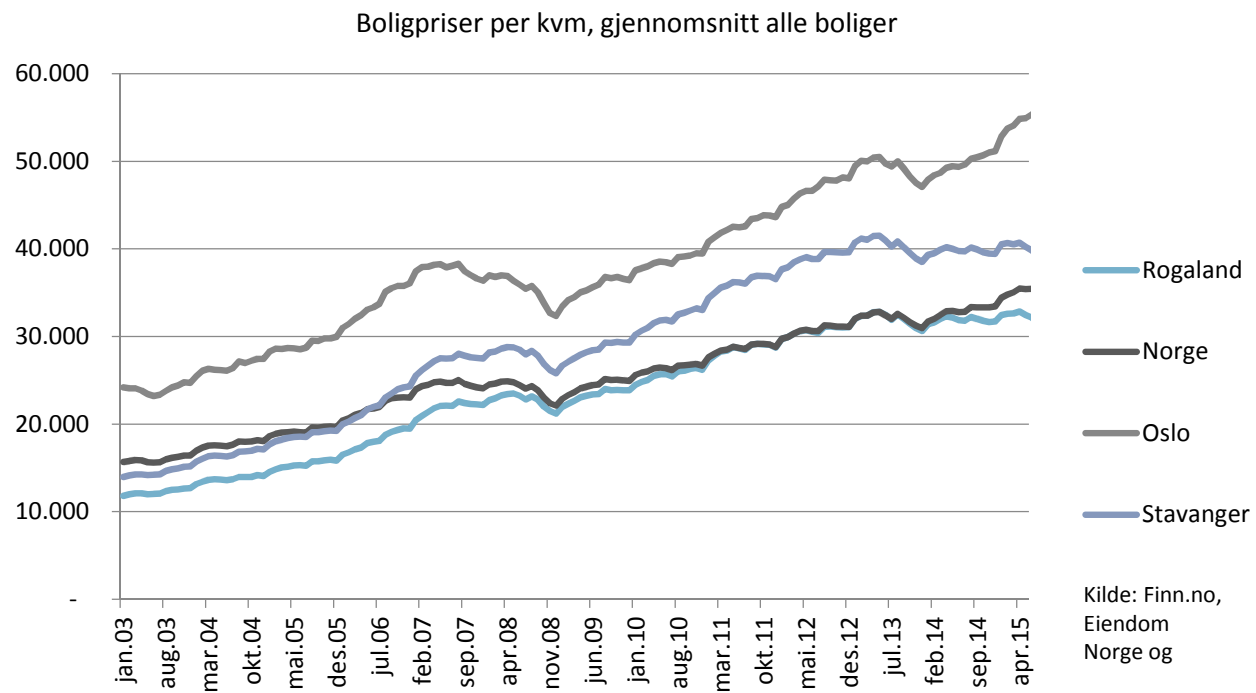
	Antall	Endring fra i fjor per virkedag Prosent
I alt	632	-32
Ledere	6	7
Ingeniør- og ikt-fag	22	-64
Undervisning	52	-11
Akademiske yrker	22	-45
Helse, pleie og omsorg	223	-28
Barn- og ungdomsarbeid	34	-13
Meglere og konsulenter	12	-21
Kontorarbeid	30	-17
Butikk- og salgsarbeid	56	-42
Jordbruk, skogbruk og fiske	0	-100
Bygg og anlegg	44	-46
Industriarbeid	22	-68
Reiseliv og transport	53	-25
Serviceyrker og annet arbeid	54	30
Ingen yrkesbakgrunn eller uoppgitt	2	-50

Antall jobber/sysselsetting – holder seg bedre enn hva varslede nedbemanninger skulle tilsi

Sysselsatte 15-74 år, etter kjønn og bostedsfylke (AKU). 1000

	Årsgjennomsnitt		1. kvartal 2014	2. kvartal 2014	3. kvartal 2014	4. kvartal 2014	1. kvartal 2015	2. kvartal 2015
	2013	2014						
Begge kjønn								
I alt	2 610	2 637	2 606	2 648	2 646	2 650	2 628	2 663
Østfold	132	133	129	134	136	134	133	139
Akershus	299	305	302	307	304	306	300	305
Oslo	348	359	356	357	358	364	360	363
Hedmark	92	94	91	94	95	95	96	95
Oppland	94	95	93	96	96	94	94	95
Buskerud	139	138	140	138	137	139	135	140
Vestfold	117	116	114	116	115	118	118	120
Telemark	83	82	81	82	82	83	81	82
Aust-Agder	54	56	57	58	57	54	54	56
Vest-Agder	91	91	90	93	92	90	86	87
Rogaland	248	249	249	252	250	246	244	246
Hordaland	263	264	263	267	261	267	265	269
Sogn og Fjordane	54	55	54	55	56	56	56	56
Møre og Romsdal	132	133	131	133	137	134	134	135
Sør-Trøndelag	162	161	157	160	163	162	164	165
Nord-Trøndelag	65	66	65	67	66	67	67	68
Nordland	116	117	116	117	116	118	114	118
Troms Romsa	82	84	83	85	85	84	88	87
Finnmark Finnmarku	37	38	36	38	39	38	37	37

Boligprisene i Rogaland har flatet ut siste 2 årene



01 Innledning og oppsummering

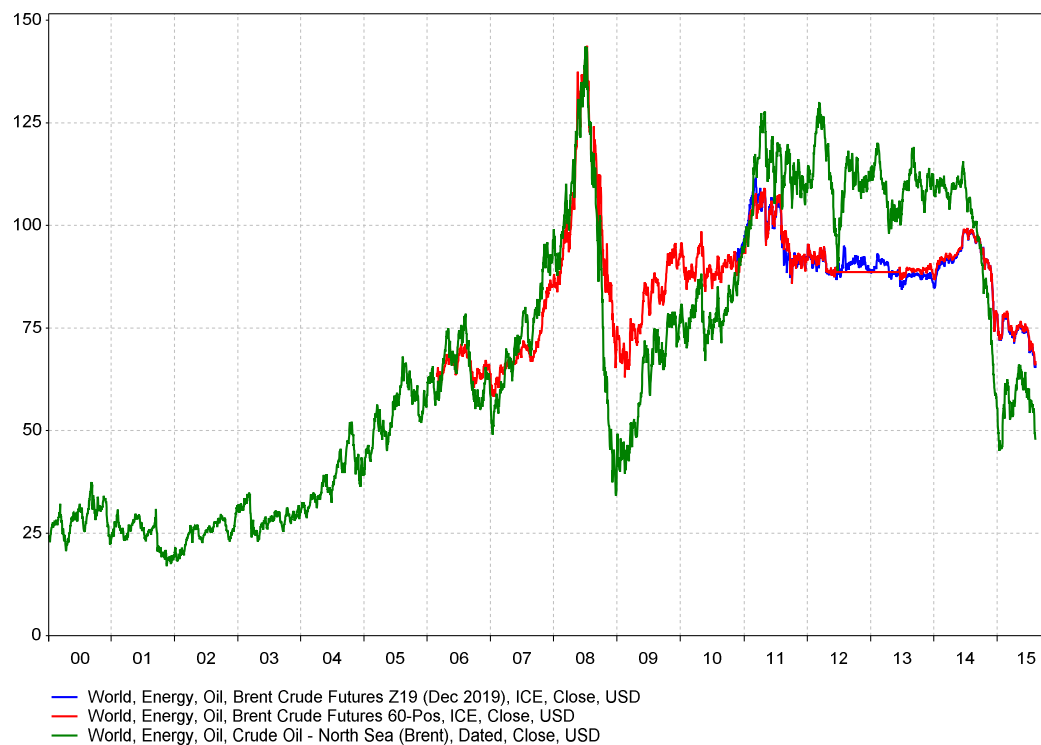
02 Verdensøkonomien – USA, Europa og Kina

03 Norge og regionen

04 Markeder – energi, aksjer, renter og valuta

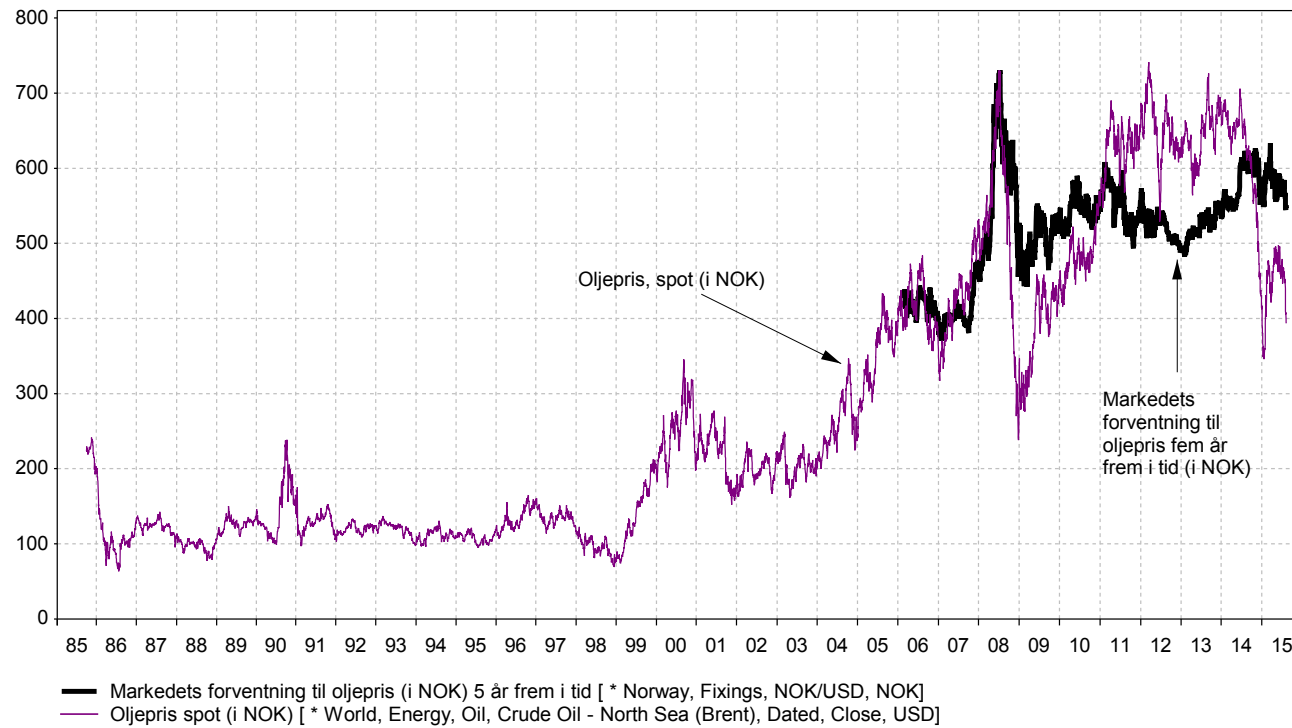
Oljemarkedet – prisnedgang både for spotpris og langsiktig prisforventning

- Oljeprisen på nordsjøolje (Brent spot) var under 45 USD/fat i slutten av januar 2015
- Deretter steg den, for så å ha kommet ned til omkring 50 i løpet sommeren
- Markedets forventninger 5 år frem i tid har kommet ned mot 65 USD/fat
- Vedvarende tilbudsoverskudd har bidratt til prisnedgangen



Source: Reuters EcoWin

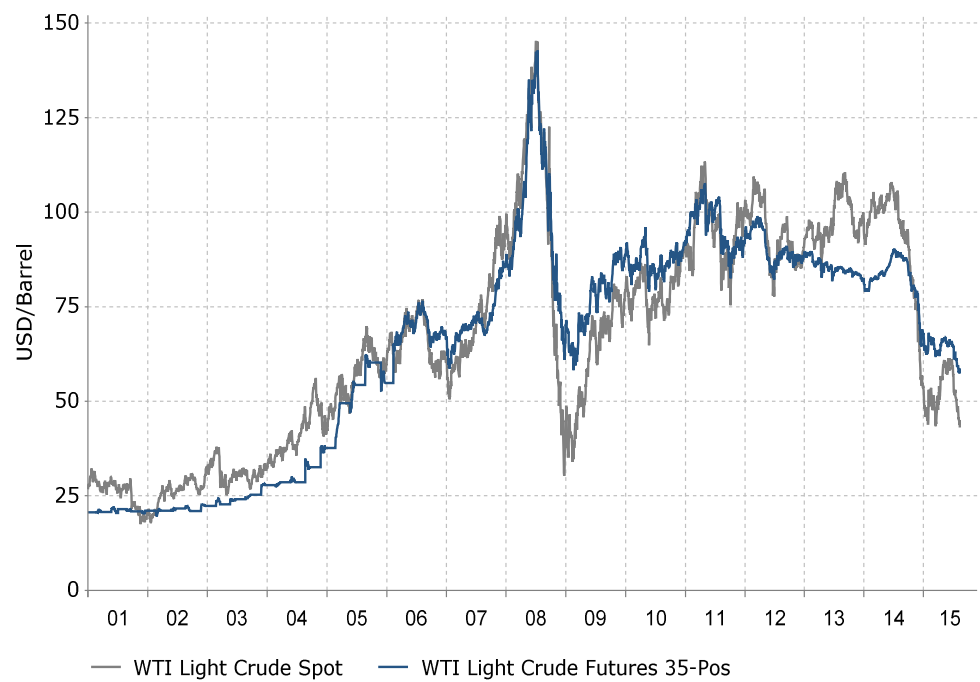
Olje – målt i norske kroner. Spotpris svinger, mer stabil fremtidspris



Source: Reuters EcoWin

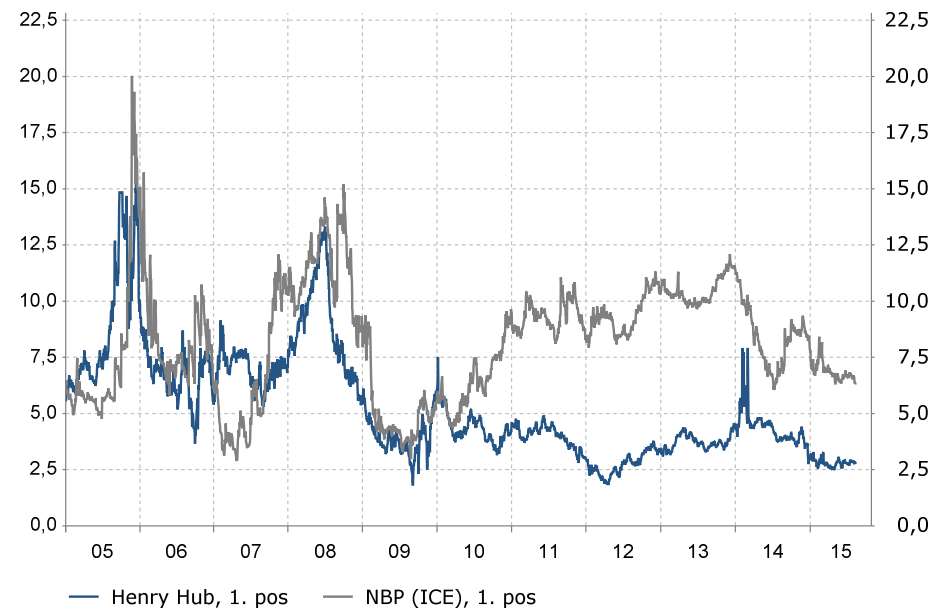
Amerikansk oljepris (WTI) svinger med Brent

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



Gassprisene i Europa holder seg bedre enn i USA

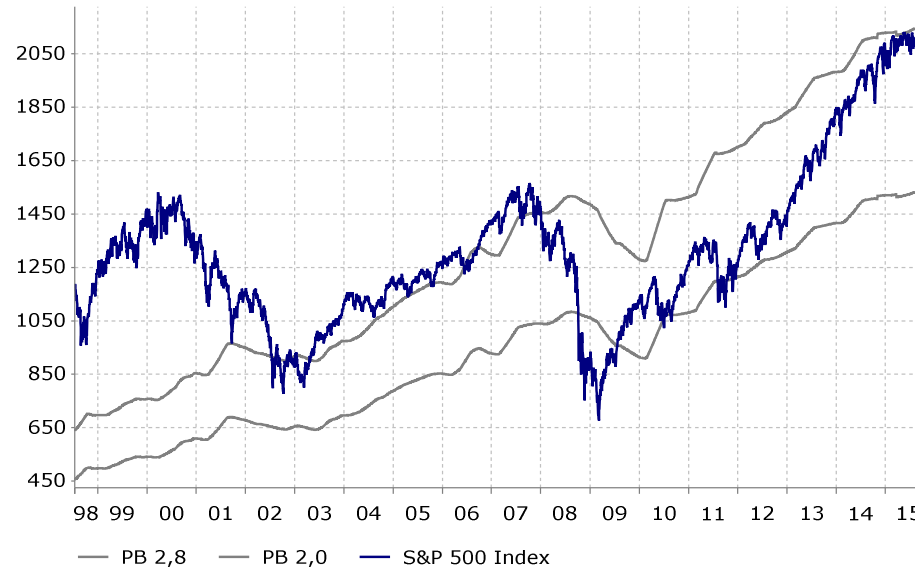
- *Prisutviklingen gjenspeiler utvikling i tilbud og etterspørsel*
- *Betydelig tilbud, særlig i USA*
 - *har bl a bidratt til lave kullpriser og kulleksport til Europa*
- *Dempet etterspørsel, særlig i Europa*
 - *Lave kullpriser har bidratt til at kull erstatter gass*
 - *Økt produksjon av fornybar*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



SR-Bank Markets, Reuters EcoWin

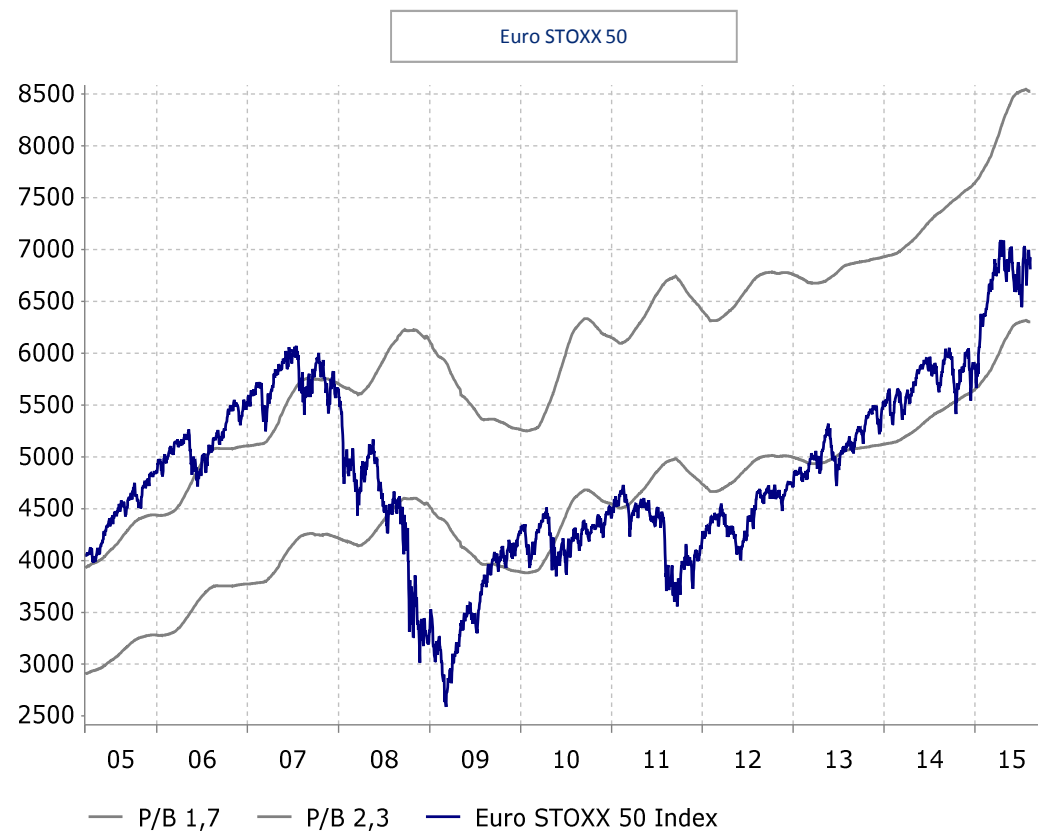
USA - amerikanske aksjer priset høyt på pris/bok. Sentralbankens støttekjøp av sikre obligasjoner (i tre omganger) har løftet aksjekursene

- 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

- 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%

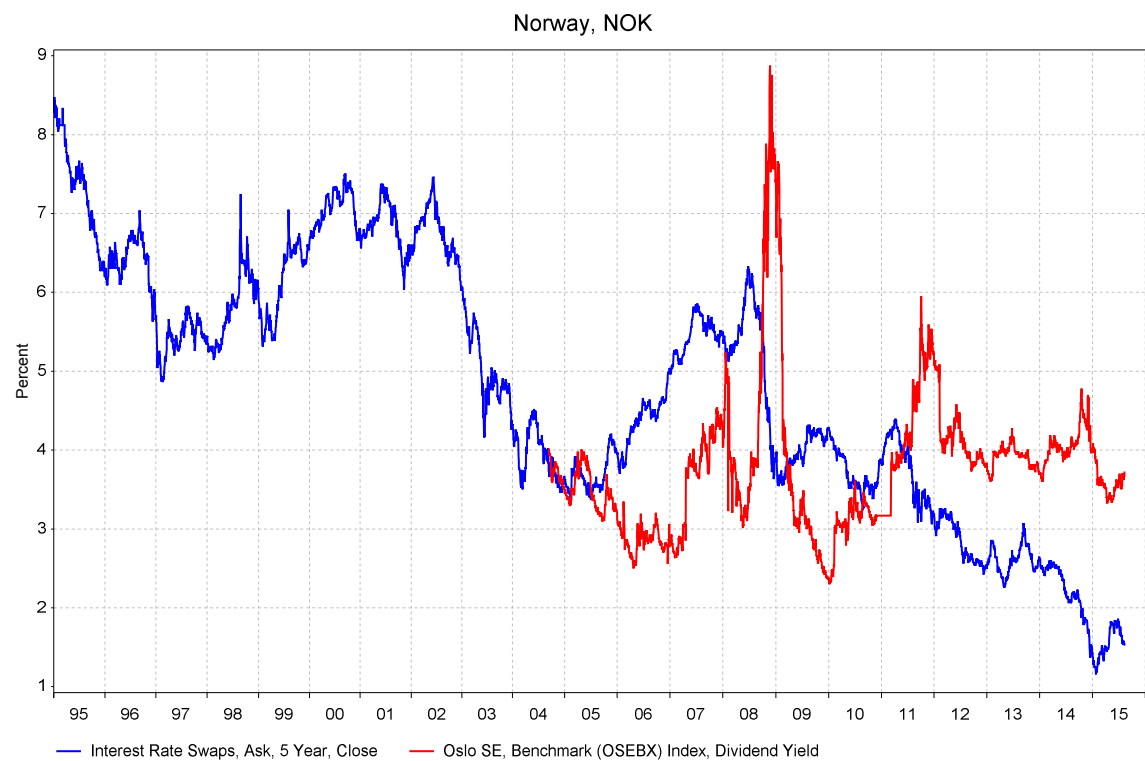


Prising Oslo Børs: fortsatt i den rimelige enden målt mot bokførte verdier

- 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

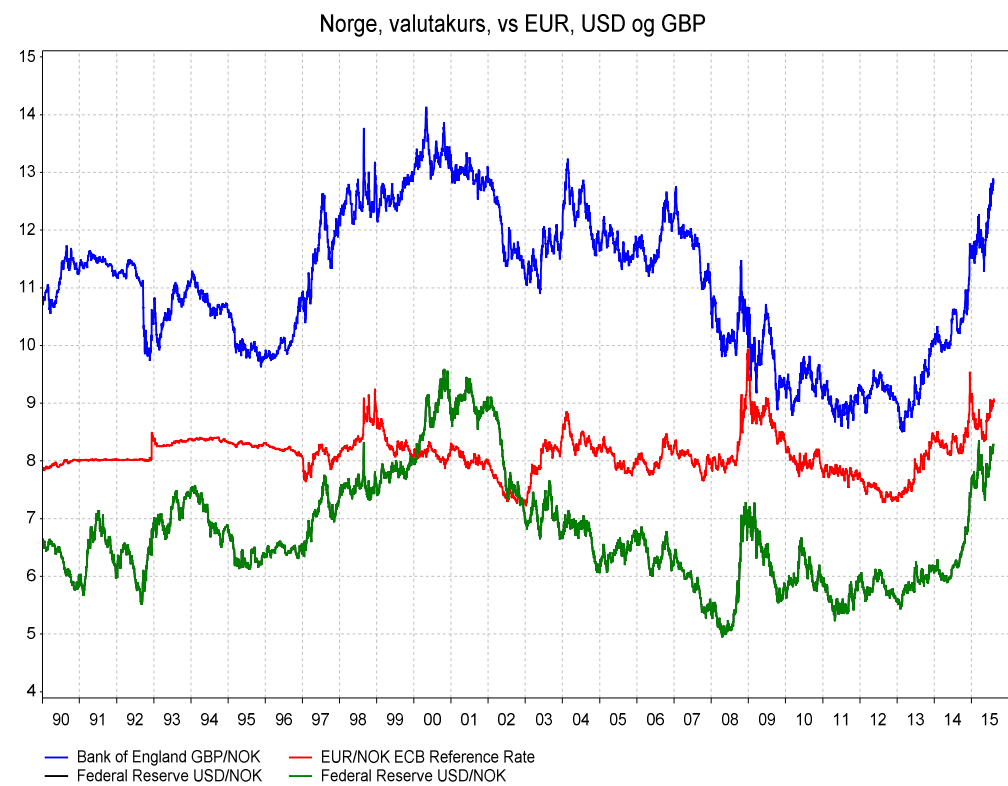


Prising Oslo Børs: utbytte yield fortsatt betydelig høyere enn 5-års rente

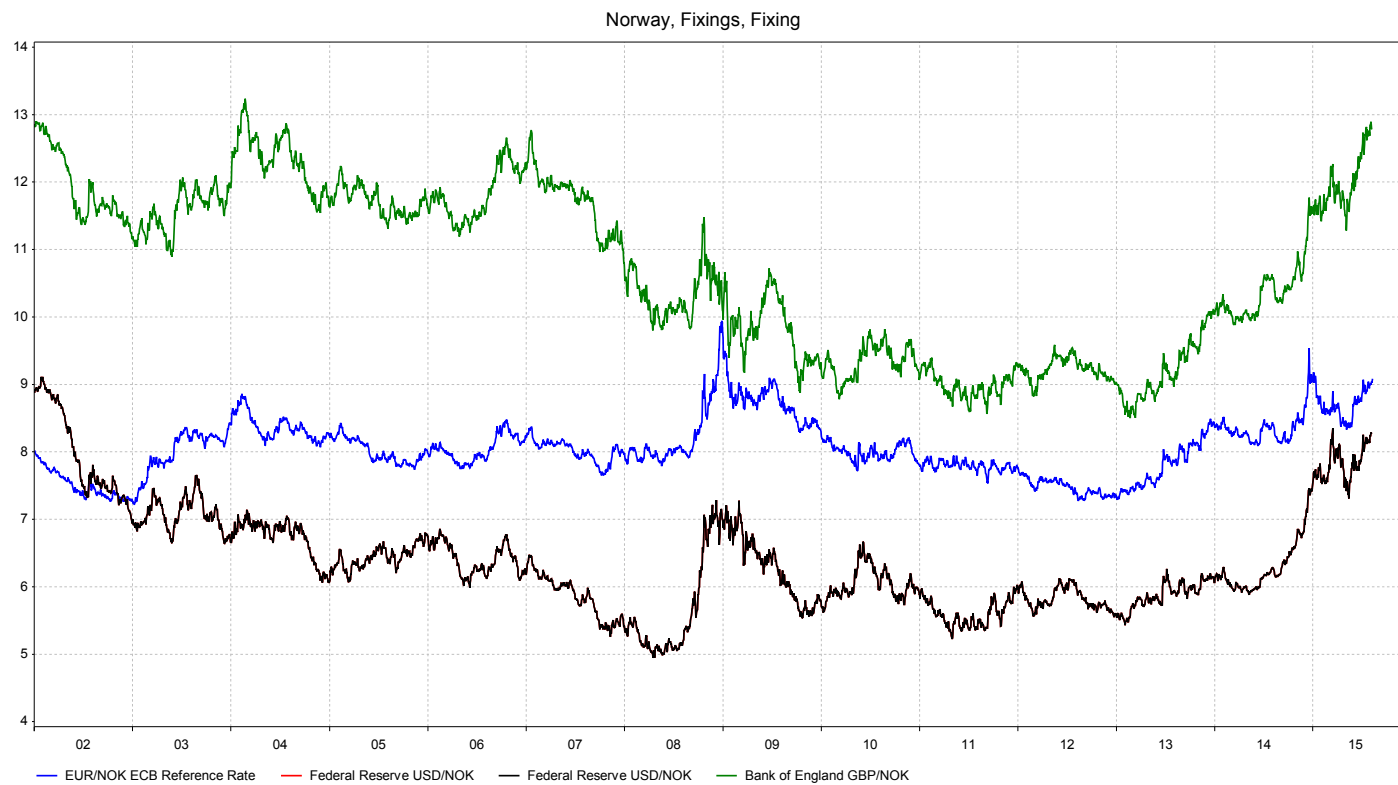


Source: Reuters EcoWin

Valuta - norske kroner noe svakere i det siste

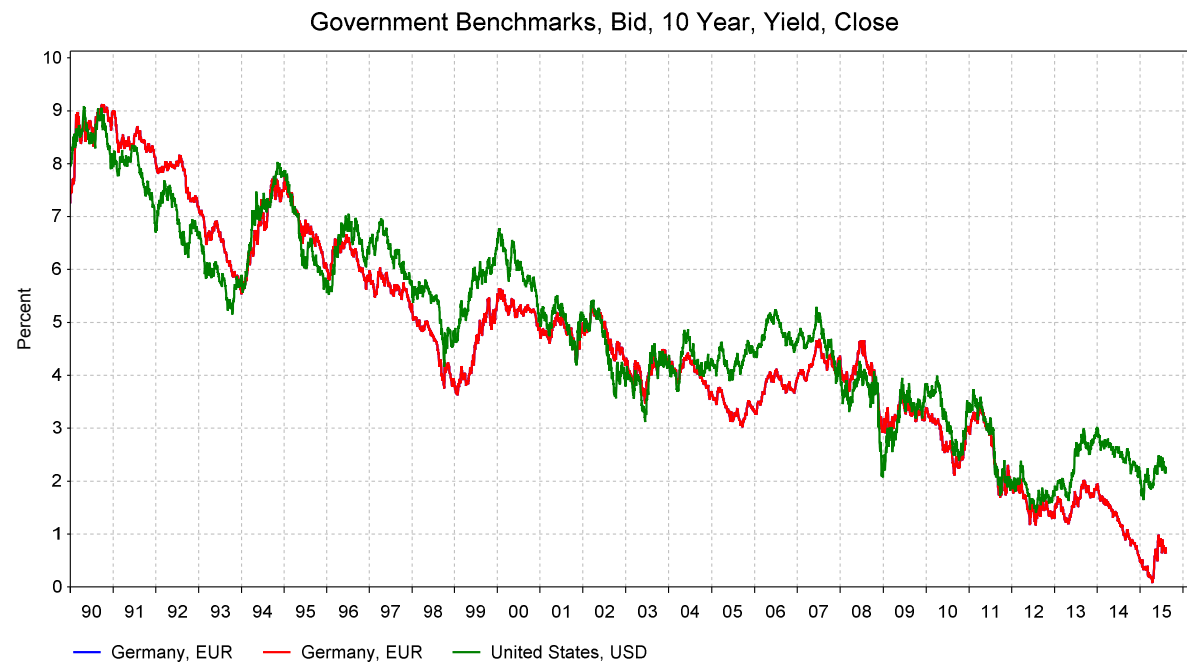


Valuta - norske kroner noe svakere i det siste



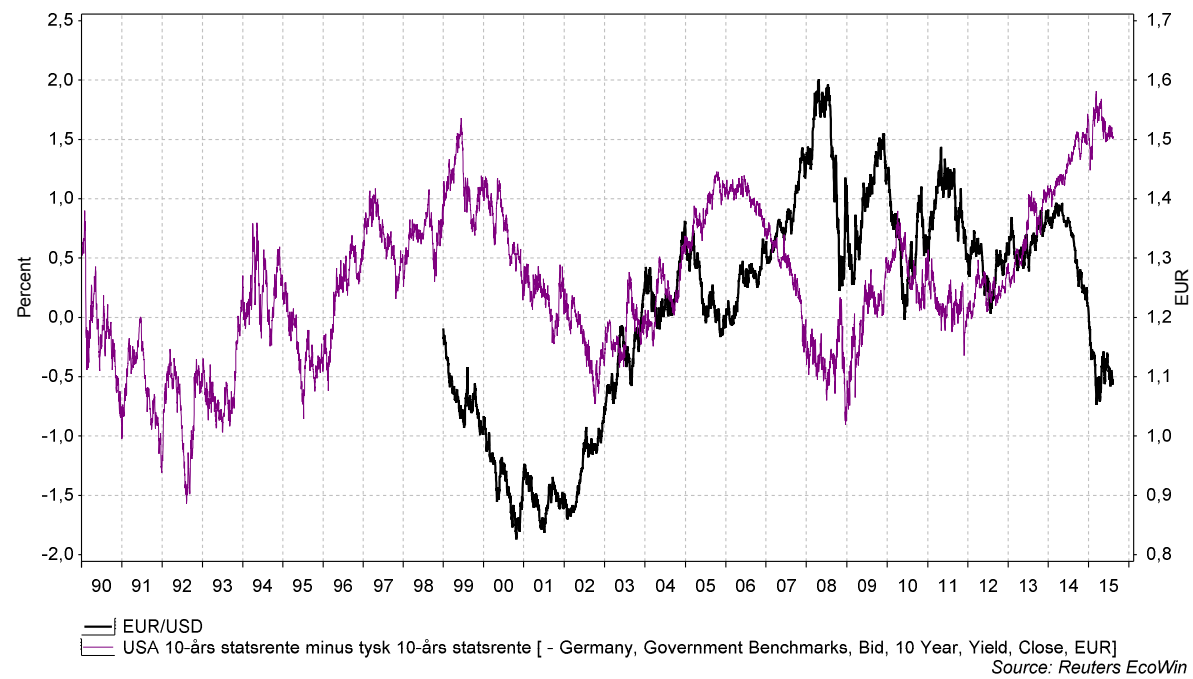
Source: Reuters EcoWin

Renter – 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

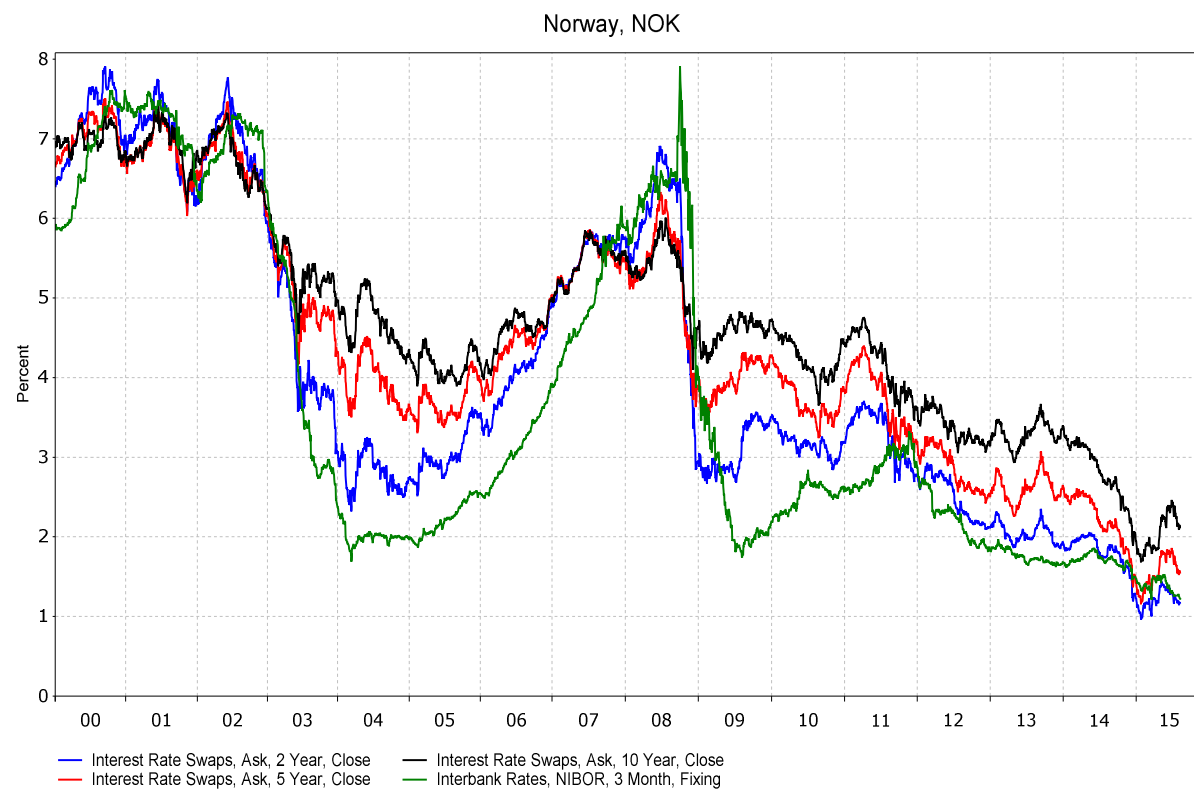


Source: Reuters EcoWin

Renter – sentralbankens støttekjøp har bidratt til rentenedgang og markert svekkelse av valutaen (i tillegg til uro om Hellas)

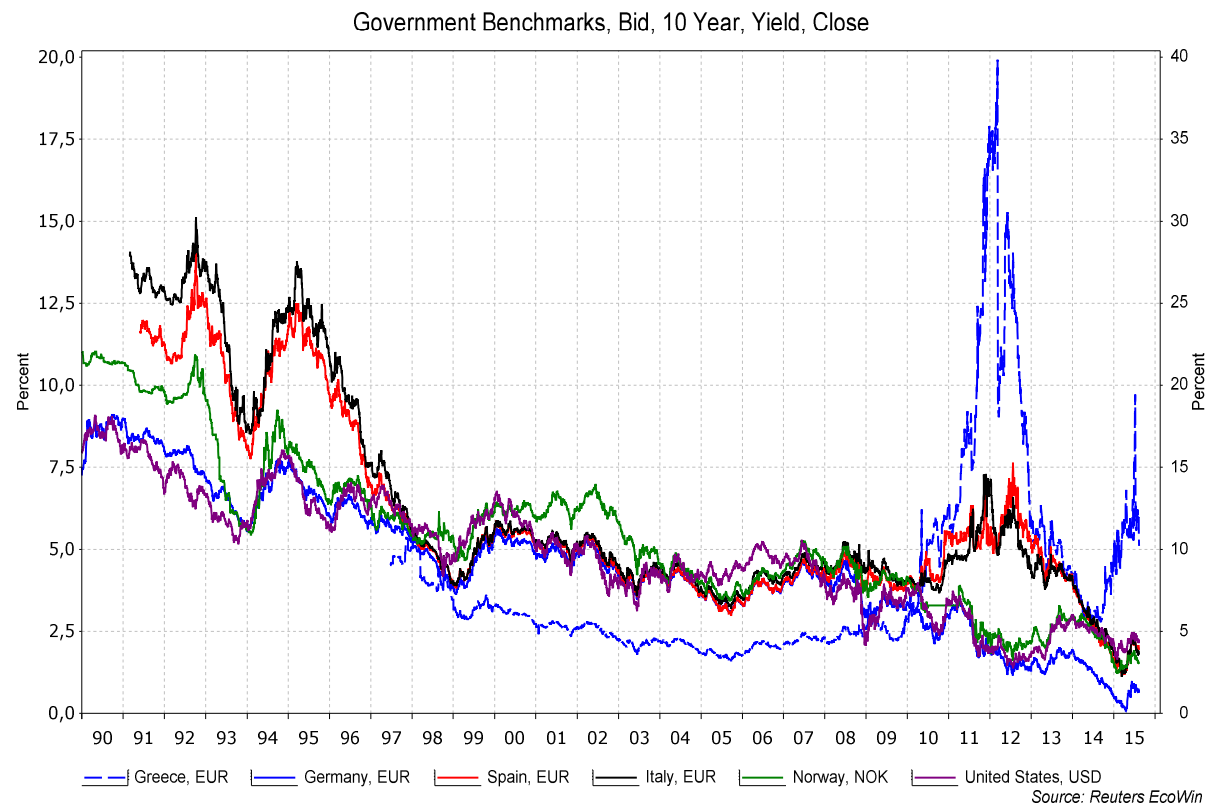


Renter - norske lange (swap) renter noe opp fra bunnen tidligere i år

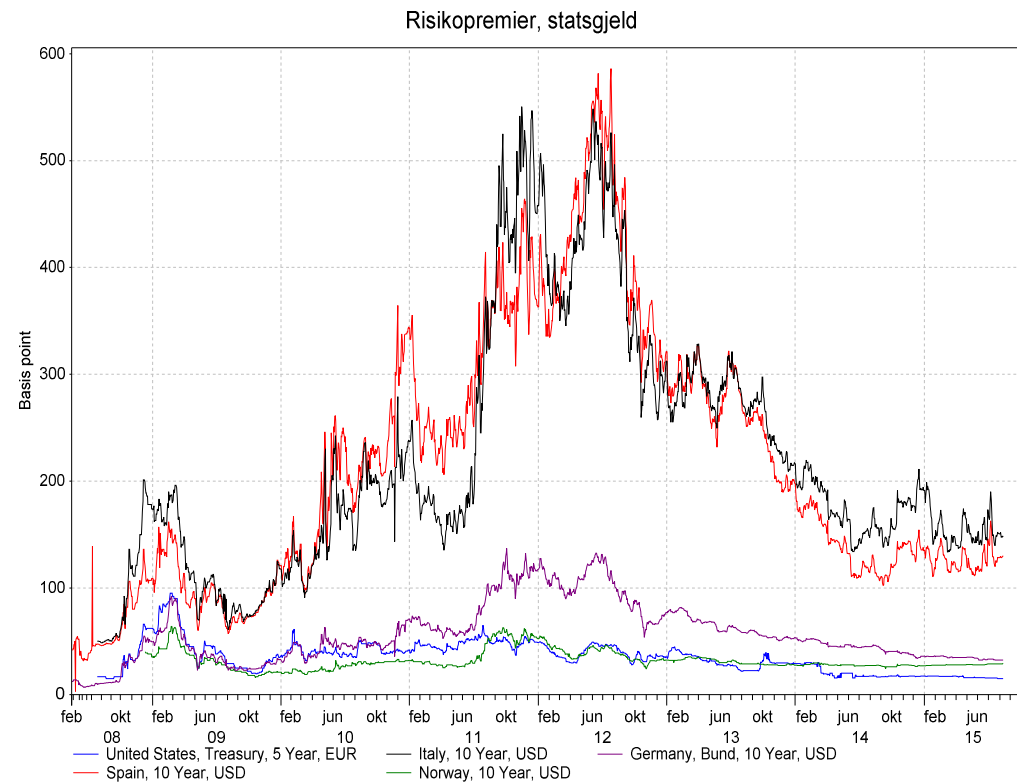


Source: Reuters EcoWin

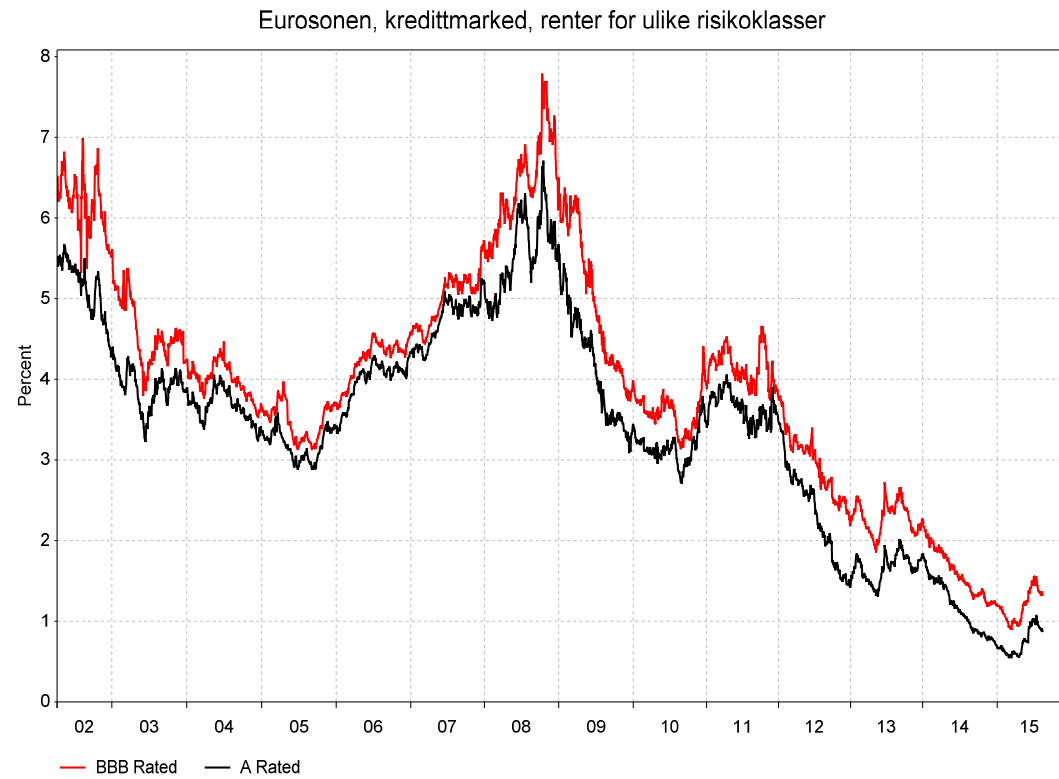
Renter - statsobligasjoner 10 år ned i 2014 og historisk lav tysk rente, noe opp i det siste



Risikopremien på statsgjeld har falt siden sommeren 2012 – Italia og Spania tilbake til lave nivåer etter Hellas avtalen



Risikopremier for ulike risikoklasser – risikopremien har vært fallende



Source: Reuters EcoWin

Disclaimer

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

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

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

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

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

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

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

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

SpareBank1 SR-Bank ASA, Markets

