



Makro- og markedsoppdatering

20. 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 – stemningen blant forbrukerne holder seg som følge av bl a god utvikling i arbeidsmarkedet. Detaljhandelen på vei opp, men ikke sprek hittil i år. Aktiviteten i boligmarkedet holder seg bra. Overraskende og markert fall i stemningen blant bedriftene i New York-området.
- Europa – den økonomiske veksten i Europa holder seg moderat på 0,3% fra 1. til 2. kvartal med god utvikling i Spania, greit i Tyskland og svakt i Frankrike og til dels Italia. Støttepakken til Hellas er nå godkjent og gir pusterom.
- Kina – myndighetene har latt valutakursen seg, trolig som følge av ønske om mer markedsbestemt valutakurs og sterk dollar som valutaen er knyttet opp mot. Makroøkonomiske nøkkeltall viser noe svakere vekst, og gir grunn til bekymring, men tilsier ikke brått fall i nær fremtid
- Norge – veksten i norsk økonomi ble som ventet 0,2%, som er lavt, men likevel i pluss til tross for oljenedgangen. Industrien merker oljenedgangen gjennom lavere ordreserver, men ordretilgangen holdt seg stabil siste kvartal. Oppgang i bilsalget i juli indikerer at privatøkonomien fortsatt holder seg godt og støttes av lave renter

Aksje- og rentemarkeder

- Børs – Oslo Børs faller med lavere oljepris og svakere globalt sentiment til 600
- Renter – noe nedgang i renter med utlandet og lavere oljepris
- Valuta – svakere norsk krone

Energimarkeder

- Oljeprisen (Brent) markert ned til under 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, men har dempes av oljenedturen både E&P og oljeservice. Målt mot pris/bok er børsen fortsatt i den rimelige enden
- Amerikanske børser har steget betydelig med bedring i makroøkonomien (og lave renter) 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. Høy produksjon/tilbud har bidratt til prisfall i løpet av sommeren. Amerikansk oljepris (WTI) følger i stor grad Brent
- Gassprisene i Europa, og særlig i USA, holder seg også nokså lave

01 Innledning og oppsummering

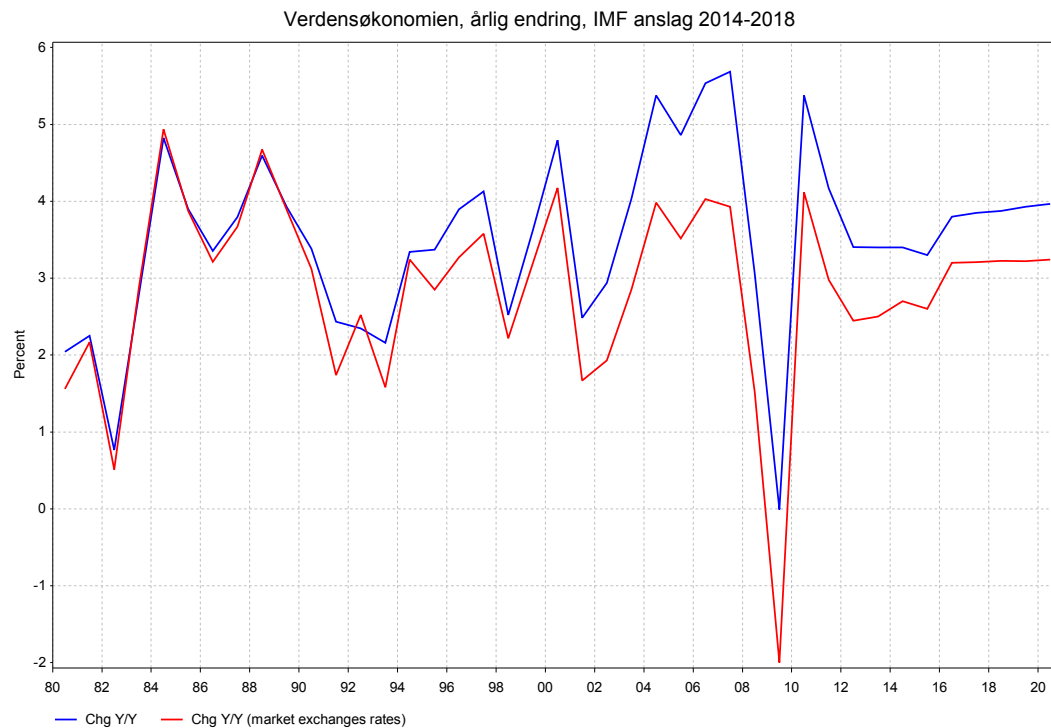
02 Verdensøkonomien – USA, Europa og Kina

03 Norge og regionen

04 Markeder – energi, aksjer, renter og valuta

Verdensøkonomien – vekst i år på linje med 2014, lavere oljepris hjelper, men uro/usikkerhet om Kina har økt

- 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

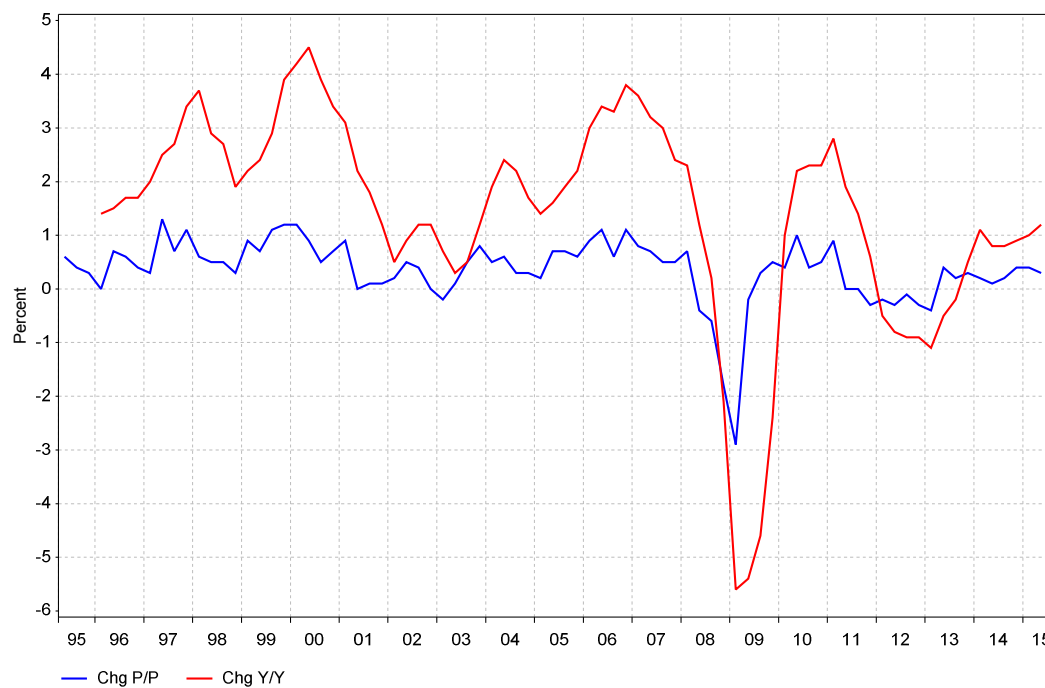


Source: Reuters EcoWin

Europa – vekst i Eurosonen på 0,3% siste kvartal (litt mindre enn ventet)

- *Veksten i Eurosonen fortsatte i 2. kvartal 2015. Veksten fra forrige kvartal er på 0,3% (mot ventet 0,4%). Veksten fra samme kvartal i fjor er på 1,2%*

Eurostat, Euro Zone, Expenditure Approach, Gross Domestic Product, Total at market prices, Chain-linked (EA19), ESA2010, Cal Adj, SA



Source: Reuters EcoWin

Europa – vekst i Spania (og Tyskland trekker opp), nullvekst i Frankrike

- Tyskland har omtrent samme veksttakt som forrige kvartal
- Nullvekst i Frankrike gir grunn til bekymring (om det fortsetter, var nokså bra forrige kvartal)
- Lav vekst i Italia, til tross for bedring i stemningen blant bedriftene
- Oppturen i Spania fortsetter med god vekst

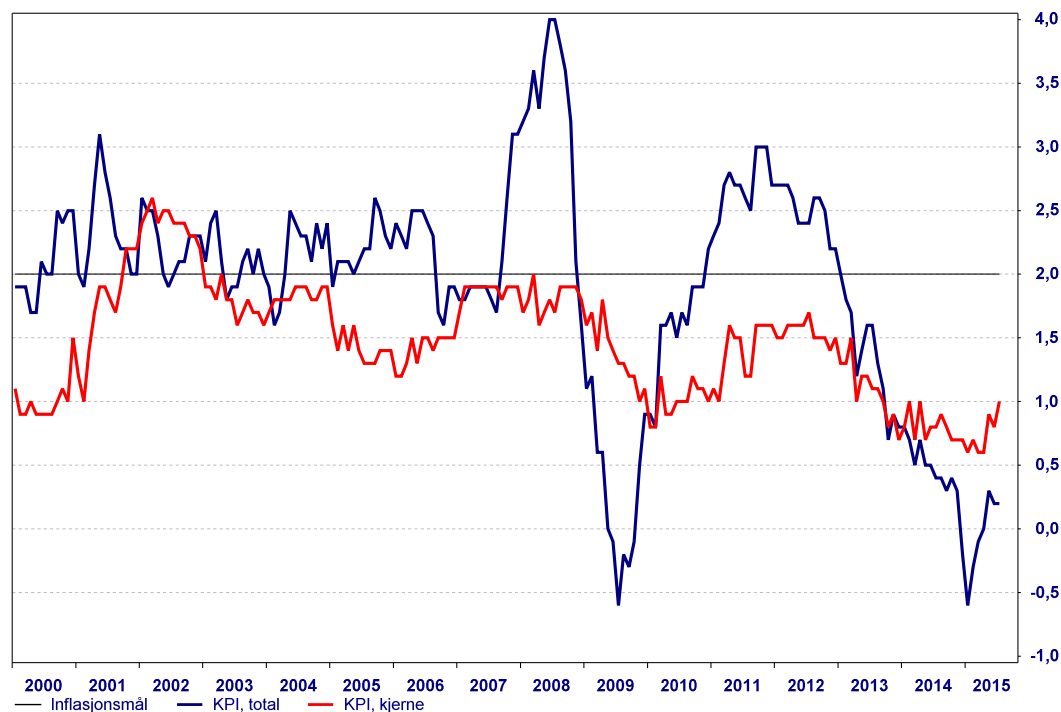
Growth rates of GDP in volume
(based on seasonally adjusted* data)

	Percentage change compared with the previous quarter				Percentage change compared with the same quarter of the previous year			
	2014		2015		2014		2015	
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2
EA19	0.2	0.4	0.4	0.3	0.8	0.9	1.0	1.2
EU28	0.3	0.4	0.4	0.4	1.3	1.4	1.5	1.6
Member States								
Belgium	0.3	0.2	0.4	0.4	1.0	1.0	1.0	1.3
Bulgaria	0.4	0.4	0.9	0.4	1.5	1.3	2.0	2.2
Czech Republic	0.5	0.5	2.5	0.9	2.3	1.3	4.0	4.4
Denmark	0.6	0.3	0.5	:	1.2	1.4	1.7	:
Germany	0.2	0.6	0.3	0.4	1.2	1.5	1.1	1.6
Estonia	0.2	1.0	-0.3	0.8	2.3	2.6	1.7	1.9
Ireland	1.4	1.2	1.4	:	4.2	5.9	6.1	:
Greece	0.8	-0.2	0.0	0.8	1.5	1.4	0.5	1.4
Spain	0.5	0.7	0.9	1.0	1.6	2.0	2.7	3.1
France	0.2	0.1	0.7	0.0	0.2	0.1	0.9	1.0
Croatia	0.2	-0.1	0.0	:	-0.3	0.2	0.1	:
Italy	-0.1	0.0	0.3	0.2	-0.5	-0.4	0.1	0.5
Cyprus	-0.8	-0.2	1.4	0.5	-2.1	-1.6	0.2	0.9
Latvia	0.5	0.5	0.4	1.2	2.3	2.1	2.0	2.6
Lithuania	0.5	0.7	-0.5	0.6	2.7	2.6	1.6	1.3
Luxembourg	2.2	2.2	0.7	:	5.2	8.5	4.9	:
Hungary	0.6	0.7	0.6	0.5	3.5	3.2	3.2	2.4
Malta	0.6	1.0	0.6	:	3.4	4.1	3.5	:
Netherlands**	0.4	0.9	0.6	0.1	1.2	1.6	2.5	2.0
Austria	0.0	-0.2	0.7	0.1	0.3	-0.2	0.2	0.6
Poland	0.9	0.8	1.0	0.9	3.4	3.5	3.4	3.6
Portugal	0.2	0.4	0.4	0.4	1.2	0.6	1.5	1.5
Romania	1.3	0.9	1.4	0.1	2.9	2.6	3.8	3.7
Slovenia	0.7	0.3	0.8	:	3.1	2.1	3.0	:
Slovakia	0.7	0.7	0.8	0.8	2.5	2.6	3.0	3.1
Finland	-0.2	-0.2	-0.2	-0.4	-0.6	-0.4	-0.2	-1.0
Sweden	0.6	0.9	0.4	1.0	2.6	2.6	2.6	2.9
United Kingdom	0.7	0.8	0.4	0.7	3.0	3.4	2.9	2.6
Other countries								
Iceland	4.2	0.2	-1.5	:	2.1	1.9	2.3	:
Norway	0.4	0.9	0.2	:	1.8	2.9	2.6	:
Switzerland	0.6	0.5	-0.2	:	1.9	1.9	1.1	:
United States	1.1	0.5	0.2	0.6	2.9	2.5	2.9	2.3

Europa – kjerneinflasjonen økte noe i juli, men fortsatt langt under målet

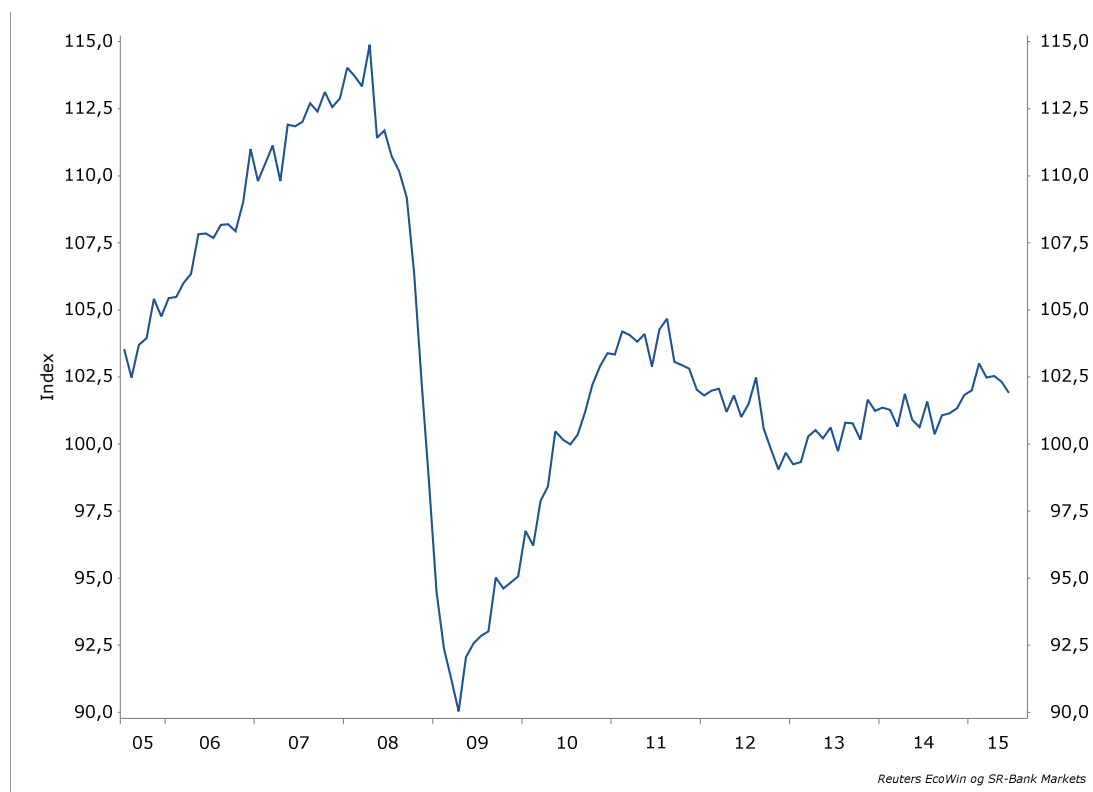
- Kjerneinflasjonen kom litt opp i juli
- Inflasjonen samlet er lav med en 12 måneders vekst på 0,2%. Veksten er litt lavere enn forrige måned. Restaurant/kafe (+0.09 prosentpoeng), tobakk (+0.08 pp) og husleie (+0.06 pp) trekker opp, mens drivstoff (-0.43 pp), olje for oppvarming (-0.20 pp) og landbruksprodukter (-0.06 pp) trekker ned.

Konsumpriser:



Source: Reuters EcoWin, SR-Markets

Europa – industriproduksjonen falt mer enn ventet i juni



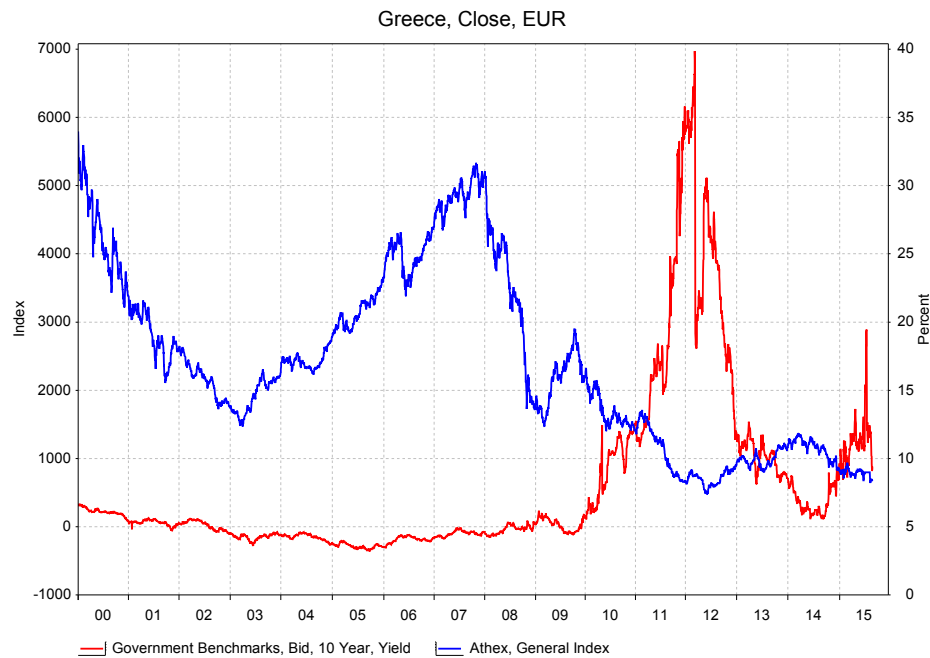
Europa – fall i industriproduksjon, Tyskland og Italia trekker ned, Spania opp

Total industry	Jan-15	Feb-15	Mar-15	Apr-15	May-15	Jun-15
EA19	0.2	1.0	-0.5	0.1	-0.2	-0.4
EU28	0.1	0.8	-0.1	0.0	-0.1	-0.2
Belgium	1.6	-3.1	3.1	-0.8	0.4	:
Bulgaria	1.7	-0.7	-1.4	0.4	0.7	0.6
Czech Republic	-0.1	0.8	-0.1	0.8	-0.5	1.0
Denmark	-2.2	0.0	4.3	-1.7	-2.8	4.2
Germany	-0.3	0.2	-0.5	0.8	0.2	-0.9
Estonia	-2.9	1.1	-0.6	1.3	-1.6	-1.4
Ireland	2.0	26.2	-10.2	0.7	-5.6	-2.0
Greece	-0.2	3.0	0.4	-1.9	-5.7	-0.2
Spain	0.3	0.8	1.1	-0.2	0.4	0.6
France	0.8	0.3	-0.2	-1.0	0.4	-0.2
Croatia	-4.1	3.5	2.4	-4.2	2.7	-2.9
Italy	-0.7	0.8	0.4	-0.3	0.9	-1.1
Cyprus	0.3	1.6	0.2	2.0	0.1	:
Latvia	-2.5	1.0	10.8	-0.6	-2.7	-1.6
Lithuania	-3.9	6.0	-4.3	3.5	1.9	0.7
Luxembourg	-6.8	1.9	-0.9	0.6	-1.1	:
Hungary	5.1	-0.7	2.5	-0.1	-0.2	:
Malta	6.7	-1.0	0.2	0.6	1.5	0.4
Netherlands	2.1	0.6	-4.4	-0.7	-5.4	3.9
Austria	0.6	0.3	-0.8	-0.5	-0.2	:
Poland	0.3	1.0	0.6	-2.0	0.9	0.6
Portugal	1.8	-0.9	0.5	2.4	1.5	-2.1
Romania	1.1	0.2	0.2	-0.2	-0.1	0.6
Slovenia	1.8	0.3	0.2	0.1	0.9	-0.7
Slovakia	0.0	0.2	1.7	-0.6	-0.1	1.4
Finland	-1.4	-0.5	0.2	0.0	-1.0	1.2
Sweden	-2.1	1.3	0.9	2.3	-0.7	0.5
United Kingdom	-0.1	0.2	0.6	0.2	0.3	-0.4
Norway	-2.8	2.5	1.5	-5.4	2.0	3.6

* Working day and seasonally adjusted
: Data not available

Europa – støttepakken er nå godkjent, Hellas får penger og pusterom, men mer må på plass for å unngå at blusser opp igjen

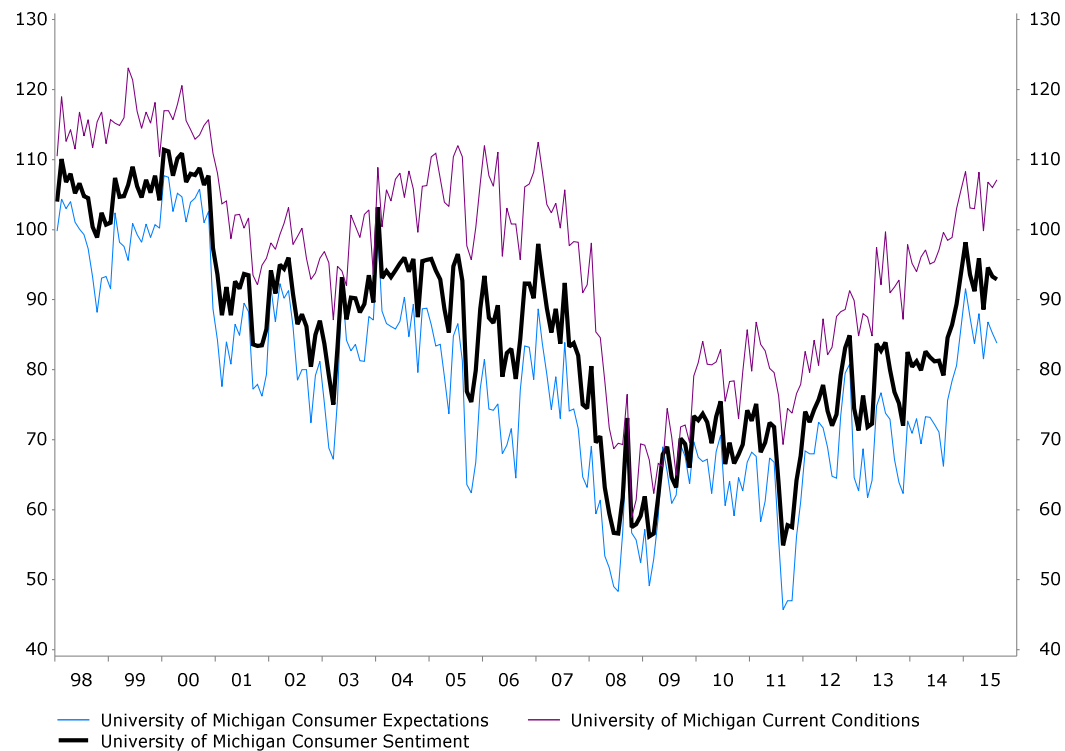
- Støttepakken er nå godkjent og krisen er avblåst i denne omgang
- Men gjelden er fortsatt alt for høy og det bør komme gjeldslette for at det skal være bærekraftig (og unngå at krisen blusser opp igjen)



Source: Reuters EcoWin

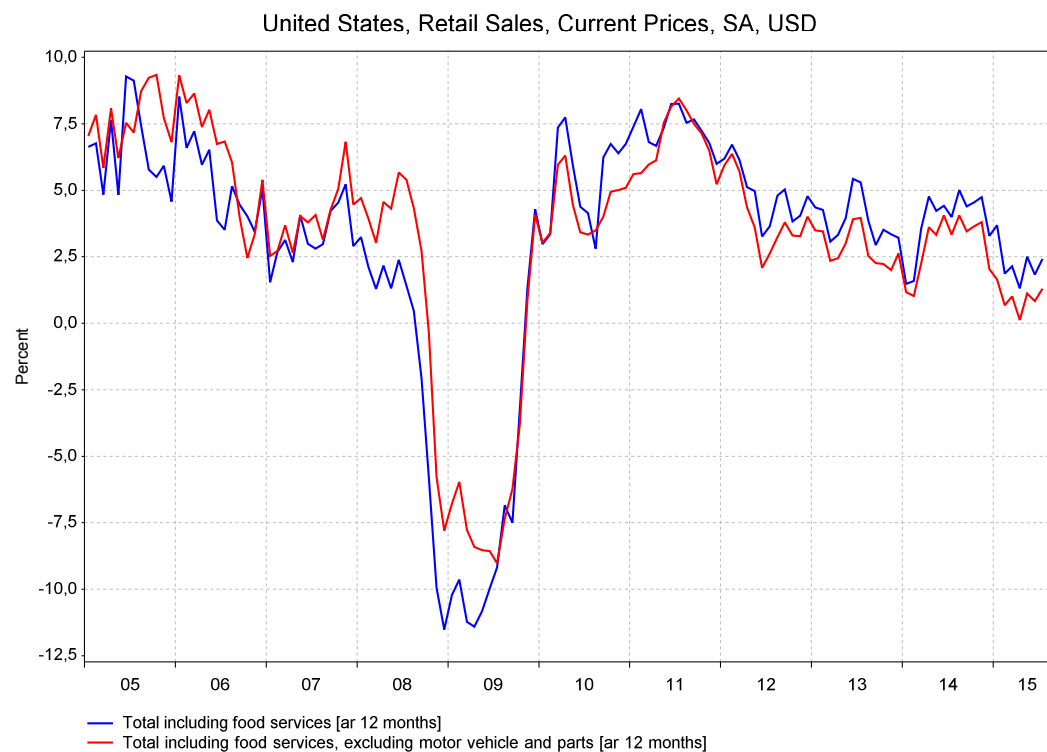
USA – stemningen blant konsumentene holder seg godt

- Stemningen blant konsumentene holder seg godt (og omtrent som ventet)
- 9-måneders gjennomsnittet er det høyeste siden 2004
- Det er interessant at vurderingen av nåsituasjonen er på høye nivåer, mens fremtidsutsiktene har falt
- Bedring i arbeidsmarked bidrar til at mange konsumenters økonomi er i bedring, mens forventning til renteøkning trekker i motsatt retning sammen med usikkerhet om global økonomi (inkl Kina)
- Konsum ventes å øke med omkring 3% i 2015 og 2016



USA – detaljhandelen stiger (som ventet)

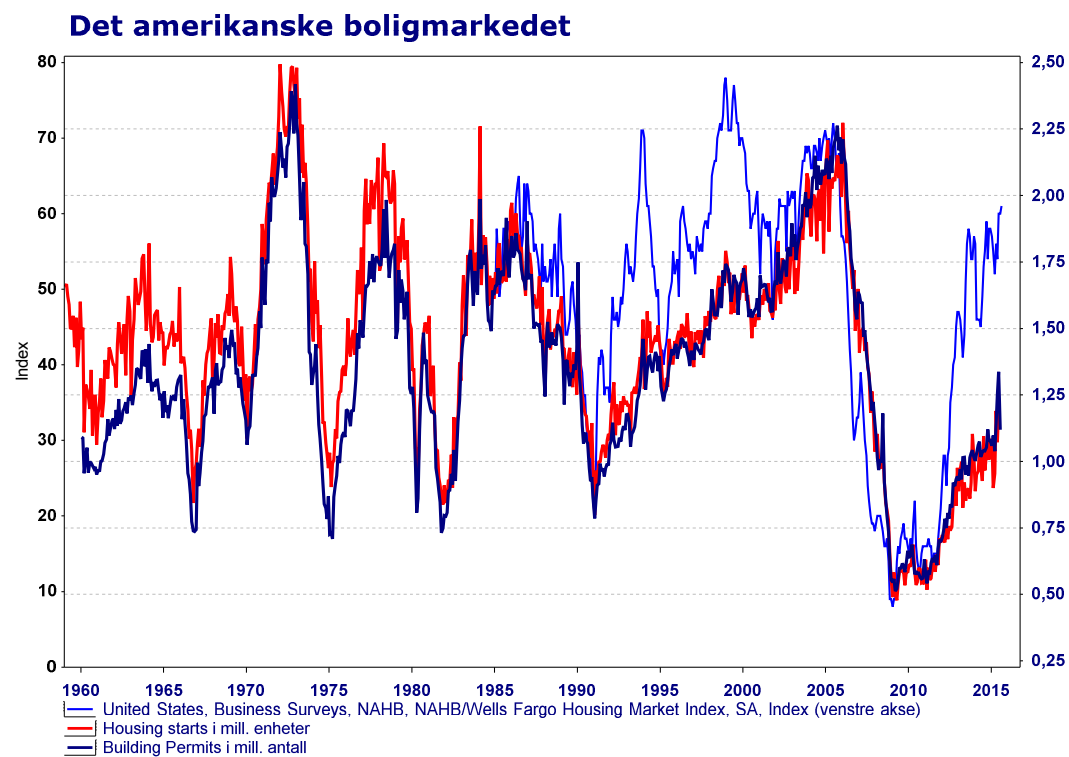
- *Detaljhandelen (samlet) økte med 0,6% fra forrige måned. Eksklusiv kjøretøy var oppgangen 0,4%*
- *Tallene gjenspeiler dels at stemningen blant amerikanske konsumenter er nokså god, men samtidig er det ingen kjøpefest så langt i 2015*



Source: Reuters EcoWin

USA – aktiviteten i boligmarkedet holder seg greit

- *Boligtillatelser og igangsatte boliger fortsetter i greit tempo (og omtrent som ventet)*



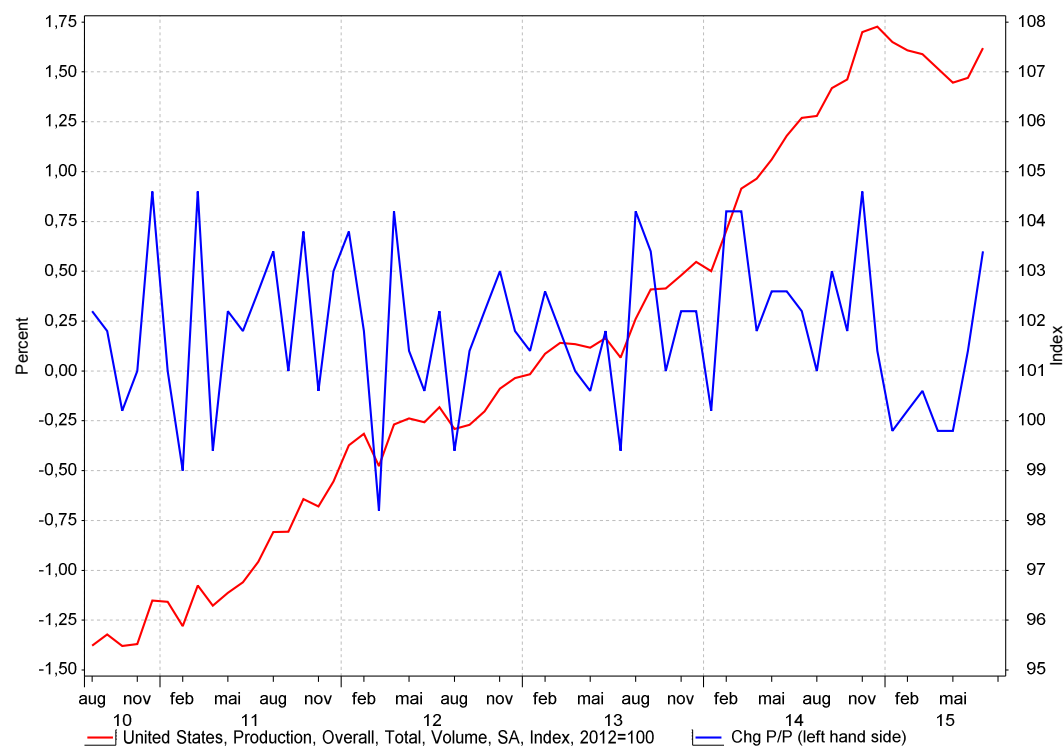
USA - nye arbeidsledige i USA holder seg lavt

- Nye arbeidsledige holder seg lavt (omkring 270,000). Fra uke til uke svinger disse en del, 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.



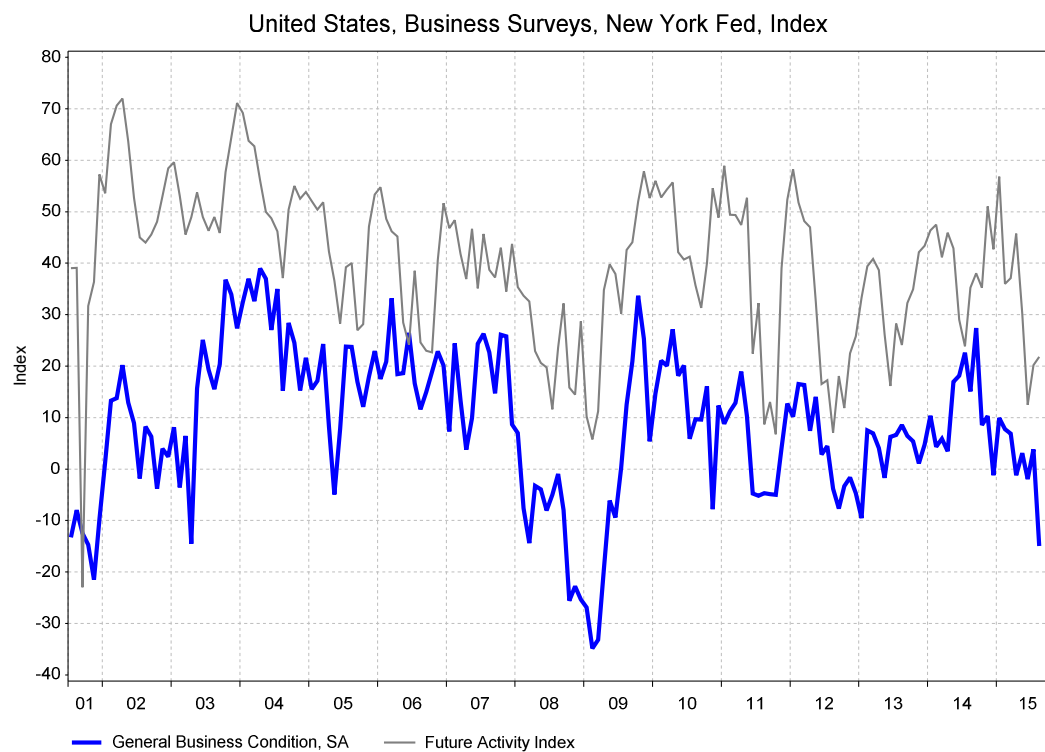
USA – industriproduksjonen steg noe mer enn ventet

- Industriproduksjonen steg 0,6% fra juni til juli (mot ventet +0.3%). Etter nedgang første halvår har trenden snudd de siste par månedene.



USA – markert fall i stemningen blant bedriftene i New York

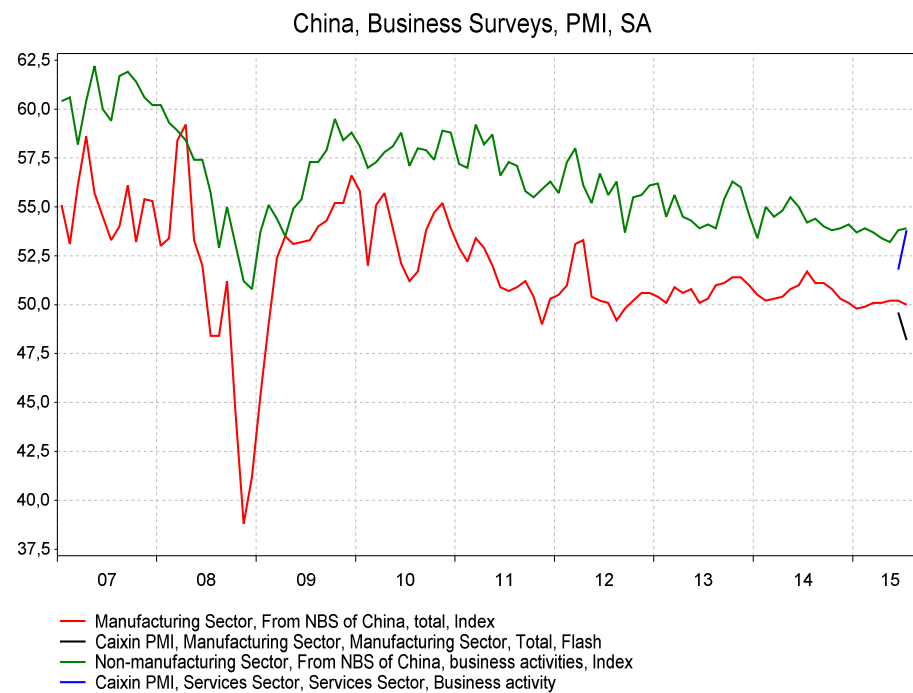
- *Indeksen for bedriftene i New York falt markert*
- *Fallet var overraskende ettersom indeksen var ventet å være omtrent uendret fra forrige måling*
- *Det er ingen midlertidige faktorer som blir fremhevet å forklare fallet.*
- *Det var nedgang i viktige delindekser som nye ordre og shipments. Sysselsettingsindeksen var flat og indikerer uendret sysselsetting fremover*
- *Framtidsutsiktene steg imidlertid noe*



Source: Reuters EcoWin

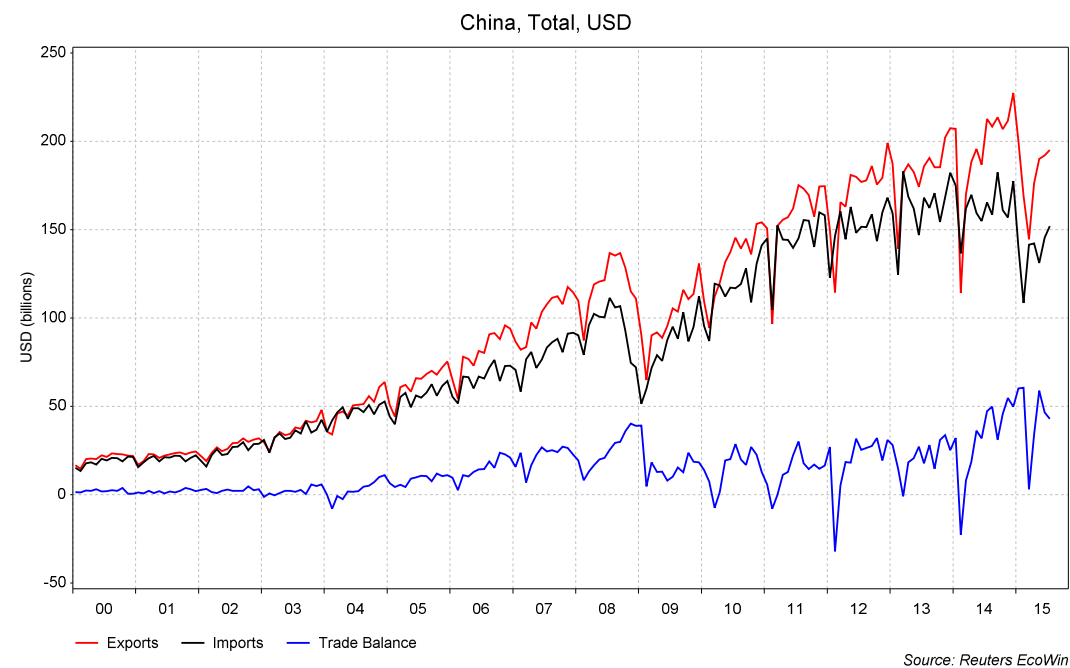
Kina – stemningen blant servicebedriftene faller (ifølge HSBC PMI Services)

- 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.



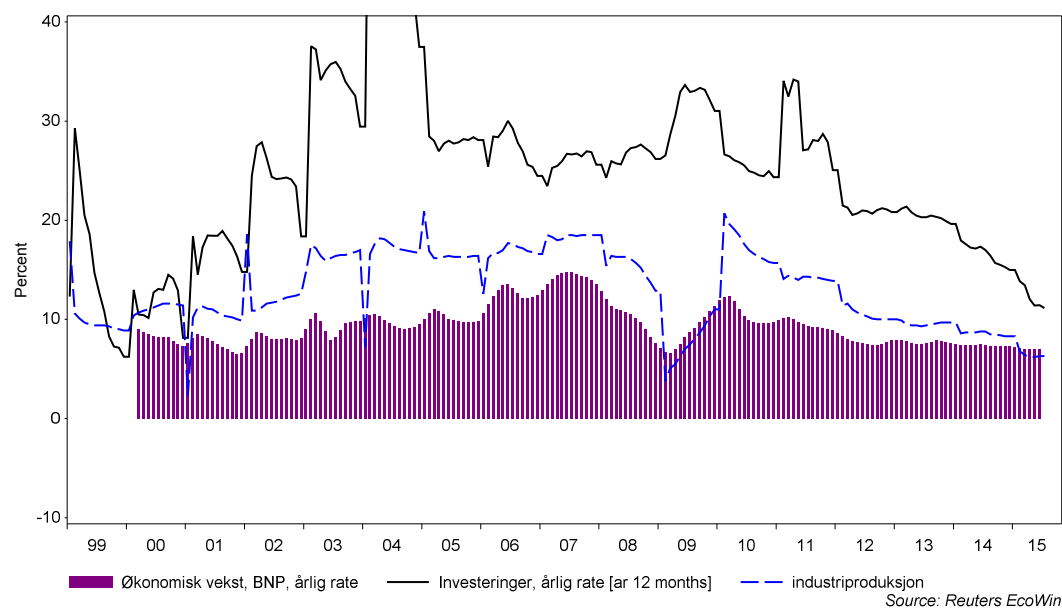
Source: Reuters EcoWin

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:

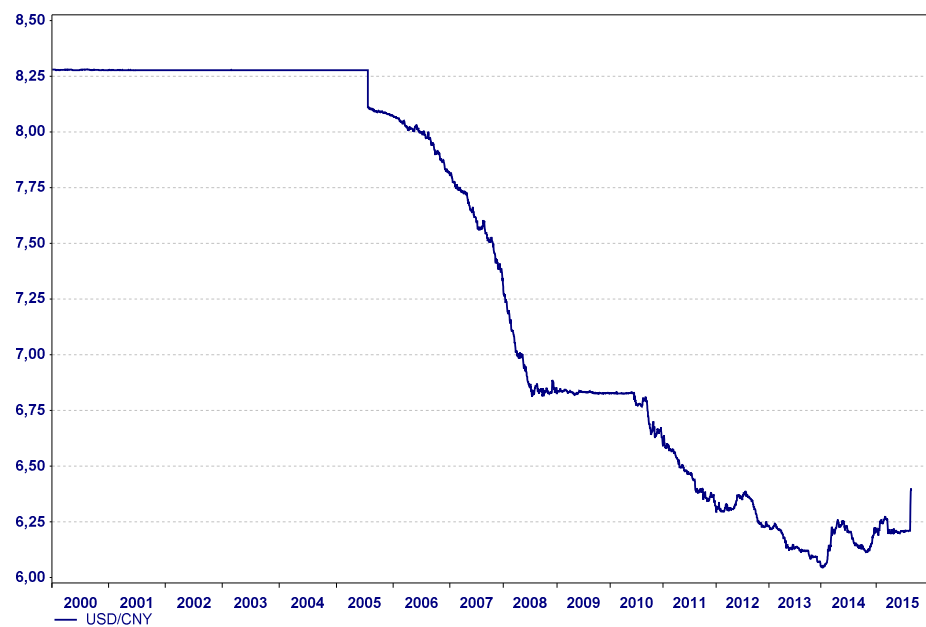


Source: Reuters EcoWin, SR-Markets

Kina – devaluering av valutakursen

- *Valutakursen har depresiert (svekket seg) den siste uken*
- *Myndighetene og IMF viser til at dette er en større grad av markedsfastsetting.*
- *En del markedsaktører peker på at det har sammenheng med sterk dollar*

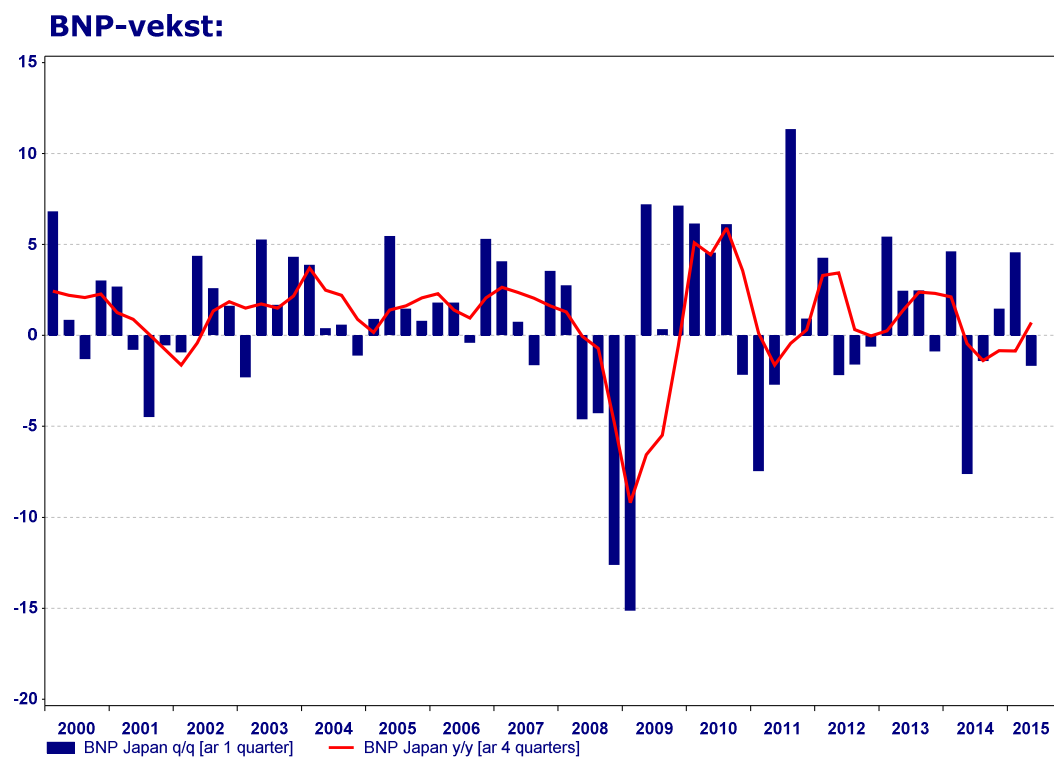
Valutamarkedet:



Source: Reuters EcoWin, SR-Markets

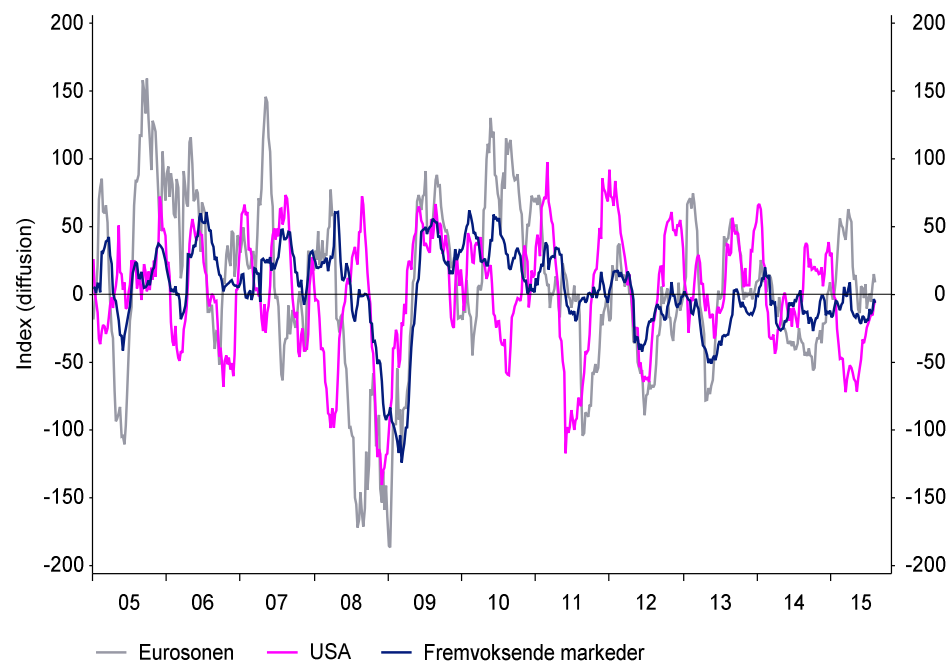
Japan – fall i økonomisk aktivitet siste kvartal (Abenomics virker ikke)

- Etter god vekst (fra kvartalet før) i 1. kv 2015, ble det tilbakeslag i 2. kv 2015 med fall på 1,6% fra forrige kvartal
- Seddelpressen går (sentralbanker kjøper verdipapirer utstedt av finansdepartementet for 14 mrd kr hver dag)
- Eksporten halter til tross for svak valutakurs (og Kinas depresiering kan gjøre ting verre)
- Forbrukerne strammer inn
- Statsgjelden øker
- Inflasjonen holder seg (under 1%) lav
- Trolig vil sentralbanken komme med nye tiltak i høst



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 – veksten ble 0,2% fra 1. til 2. kvartal 2015

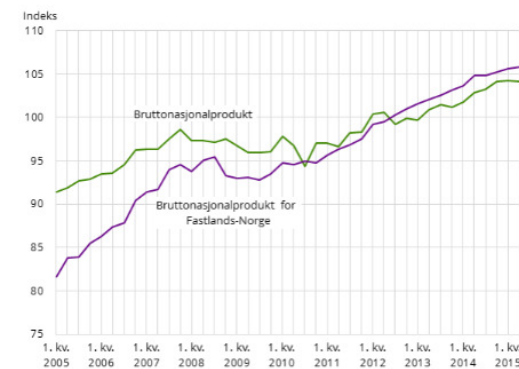
- BNP for Fastlands-Norge økte med 0,2 prosent i 2. kvartal 2015, etter en svak utvikling fra sommeren 2014. Særlig næringer som leverer til petroleumsvirksomhet opplevde en svak utvikling. Samlet sysselsettingen økte med om lag 5 500 personer.
- Bruttoproduktet i industri og bergverk falt i 2. kvartal med 1,5 prosent. Det kom etter et klart fall også i 1. kvartal og en meget svak vekst gjennom andre halvår i fjor. Industrien bidrar isolert sett til å trekke ned fastlands-BNP med 0,2 prosentpoeng.
- Nedgangen i industrien er i stor grad knyttet til utviklingen hos leverandører til petroleumsnæringen. Nedgangen i industrien dempes noe av produksjonsvekst i råvarebaserte industriprodukter, som kjemiske råvarer og metaller, og bearbeiding av fisk. Eksporten av disse produktene vokste klart i 2. kvartal.
- Andre vareproduserende næringer opplevde samlet en klar vekst i 2. kvartal, blant annet i kraftproduksjon, fiske og akvakultur. Imidlertid var produksjonsveksten i bygge- og anleggsvirksomhet bare 0,1 prosent, etter svak utvikling også i de to foregående kvartalene.

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

¹ Tall for de to siste årene er foreløpige.

Standardtegn i tabeller

Figur 1. Bruttonasjonalprodukt. Sesongjusterte volumindekser. 2012=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Norge – veksten ble 0,2% fra 1. til 2. kvartal 2015

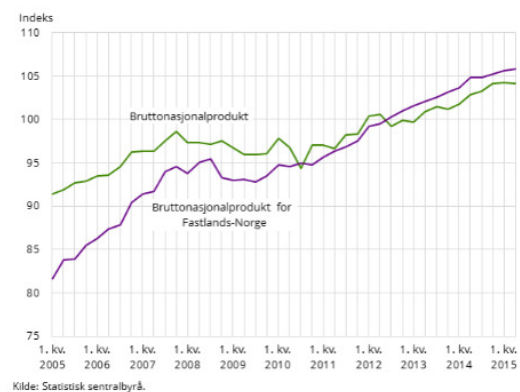
- Klar vekst i konsumet. Konsumet i offentlig forvaltning økte med 0,5 prosent, etter en svak utvikling 1. kvartal.
- Nedgang i investeringene. Bruttoinvesteringene på fastlandet gikk ned med 0,3 prosent i 2. kvartal, etter nedgang også de to foregående kvartalene. Investeringene i industri og bergverk falt med 1,3 prosent, etter en nedgang på vel 20 prosent i 1. kvartal.
- Investeringene i offentlig forvaltning falt litt i 2. kvartal, men likevel var investeringene i første halvår 2,6 prosent over andre halvår i fjor, etter sterk vekst i 1. kvartal. Boliginvesteringene økte med 1,4 prosent, etter vekst også i 1. kvartal. Dette kommer etter svak utvikling gjennom 2014.
- De foreløpige tallene viser at petroleumsinvesteringene falt med 3 prosent i 2. kvartal. Investeringene hadde en topp i 3. kvartal 2013 og har deretter avtatt gradvis, med en midlertidig svak økning i foregående kvartal.
- Økt eksport (+3,2%) av tradisjonelle varer utenom raffinerte oljeprodukter. Importen av tradisjonelle varer var uendret, mens samlet import gikk ned med 1,3 prosent.
- Veksten i 1. kvartal 2015 ble revidert ned fra 0,5% til 0,3%

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

¹ Tall for de to siste årene er foreløpige.

Standardtegn i tabeller

Figur 1. Bruttonasjonalprodukt. Sesongjusterte volumindekser. 2012=100

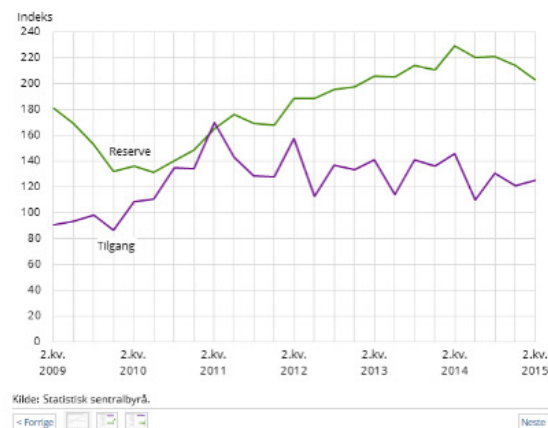


Norge – ordreserven i industrien faller

- **Ordretilgangen**
 - har falt fra samme periode i fjor, men økte litt i løpet av det siste kvartalet drevet av oppgang i eksportmarkedet
 - Siste kvartal trekker maskinindustri og bygging av skip/plattformer opp, men de er ned fra samme periode i fjor
- **Ordreservene**
 - falt over 10% det siste året og er ned 5,4 prosent siste kvartal, med nedgang både i eksport- og hjemmemarked og både maskin- og metallindustri trekker ned
- **Maskinindustrien står for om lag en tredjedel av ordreservene i den ordrebaserte industrien, og bidro klart mest til fallet i de samlede ordreservene. Nedgangen skyldes i hovedsak lavere etterspørsel fra olje- og gasssektoren, samt store leveranser av tidligere inngåtte kontrakter. Maskinindustrien er inne i en situasjon hvor den tærer på en stor opparbeidet ordreserve. Bygging av skip og oljeplattformer meldte også om reduserte ordreserver i samme periode.**

Ordreindeks. 2005=100			
	Endring i prosent		Verdiindeks
	2. kvartal 2015 / 1. kvartal 2015	2. kvartal 2015 / 2. kvartal 2014	
Ordretilgang:			
Ordrebasert industri i alt	3,2	-14,0	125,2
Hjemmemarked	-1,2	-12,4	118,7
Eksportmarked	7,5	-15,4	131,6
Kjemisk og farmasøytisk industri	8,5	18,4	177,8
Metallindustri	6,1	13,4	99,9
Maskinindustri	19,3	-54,5	135,5
Bygging av skip og oljeplattformer	45,3	-6,2	108,7
Ordreserve:			
Ordrebasert industri i alt	-5,4	-11,4	203,1
Hjemmemarked	-3,9	-15,8	161,1
Eksportmarked	-6,3	-8,1	248,2
Kjemisk og farmasøytisk industri	11,4	20,8	108,6
Metallindustri	-11,2	11,0	85,0
Maskinindustri	-10,8	-22,1	490,1
Bygging av skip og oljeplattformer	-0,4	-10,1	162,7

Figur 1. Ordretilgang og ordreserver totalt. Ujustert. 2005=100



Norge – større fall i sysselsatte pga oljenedgang enn tidligere antatt

E24 13. AUG. 2015 Nissan ser for seg solid vekst i etbilsalget Nissan vil fortsette å satse tungt på elbil, og 2015:15 48.56 -1.33% -0.51% DNB NYHRS MENY

Nav: Over 36.000 oljejobber kuttet

Nedgangen i oljebransjen har ført til at 36.357 jobber er varslet kuttet, ifølge Navs tall. Dette er betydelig høyere enn tidligere anslag.



OLJEBREMS: Mange blir rammet av oljebremsen i Norge. ILLUSTRASJONSFOTO: HARALD PETTERSEN - STATOL

NAV: 36.357 jobber er kuttet

Oljekuttene er sannsynligvis langt høyere enn vi hittil har trodd. NAV har fått melding om arbeidsplasser som er varslet kuttet. Det er 13.918 flere enn DNB Markes sine tall vise

Ellen Kongsnes

Pubisert: 15. aug. 2015 13:43 Oppdatert: 15. aug. 2015 14:17



DEL PÅ:   

Aftenbladet har tidligere vist DNB Markets sin oversikt over oljearbeidsplasser som er varslet nedbemannet. Siste oppdaterte oversikt fra august viser at 22.439 stillinger er forsvunnet. Det fleste er i Rogaland og på Vestlandet.

Nå viser ferske tall fra NAV at tallet er langt høyere. I alt 36.357 stillinger er meldt nedbemannet til NAV i hele landet. Det er 13.357 flere enn DNBs oversikt viser.

- Bare i juni kom det inn 2370 varsler om nedbemanning bare i Rogaland. Tallet for Norge var 4185. Prosentandelen i Rogaland er dermed 57 prosent, sier Gustav Svane, statistikkansvarlig i NAV Rogaland.

Les også



Så mange oljejobber er kuttet

Se oversikten over kuttete stillinger og få siste nytt om oljekuttene.

12.000 jobber i Rogaland

I alt er 12.732 stillinger blitt varslet nedbemannet i Rogaland det siste året - i følge NAVs innrapporteringer.

- For hele landet er det i perioden juni 2014 til juni 2015 kommet totalt 36.357 varsler om oppsigelser og permitteringer til NAV, sier Svane.

- Generelt vet vi at om lag 60 prosent av varslene fører til reelle nedbemanninger. I disse tider er tallet mye høyere, sier han.



Gustav Svane
FOTO: NAV

NAV har taushetsplikt og kan ikke gå ut med navnene på bedriftene som melder inn nedbemanninger. Arbeidsmiljøloven krever at bemanningskutt som er større enn 10 personer skal meldes til NAV. Truls Oma Erichsrud i DNB Markets har basert sin oversikt på meldinger som bedriftene selv har bekreftet i offentligheten. Det kan være med på å forklare det store gapet på 13.918 mellom de to statistikkene.

NAVs tall omfatter også flere bransjer enn de rent oljerelaterte.

Størst fall i oljejobber

I Rogaland kommer varslene i første rekke fra olje- og gasssektoren og fra leverandørindustrien.



Slik slipper

Med Husleiegaran
du å binde opp st



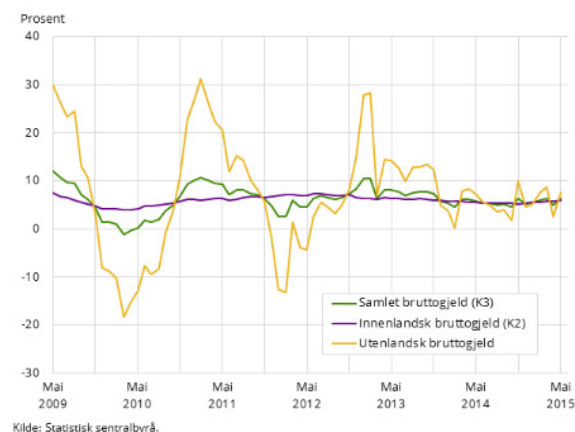
Norge – gjeldsveksten holder seg omkring 6%

- *Tolv månedersveksten i publikums samlede bruttogjeld (K3) var 6,3 prosent fram til utgangen av mai, opp fra 5,0 prosent måneden før. Oppgangen skrev seg fra både innenlandske og utenlandske gjeldskilder.*
- *Tolv månedersveksten i utenlandsgjelden gikk opp fra 2,6 prosent fram til utgangen av april til 7,6 prosent fram til utgangen av mai.*
- *Veksten i utenlandsgjelden stammer fra langsiktig og kortsiktig lånegjeld for både Fastlands-Norge og oljevirksomhet og utenriks sjøfart.*
- *Publikums innenlandske bruttogjeld (K2) var 4 767 milliarder kroner ved utgangen av mai. Tolv månedersveksten var 5,9 prosent fram til utgangen av mai, opp fra 5,7 prosent ved utgangen av april. Ikke-finansielle foretak hadde en gjeldsvekst på 4,4 prosent fra utgangen av mai 2014 fram til utgangen av mai 2015, mens gjeldsveksten for husholdningene var 6,4 prosent i samme periode. K2-statistikken viser at tolv månedersveksten for publikums innenlandske bruttogjeld gikk ned til 5,8 prosent fram til utgangen av juni.*

	Mai 2015	April 2015	Mars 2015	Februar 2015	Januar 2015	Desember 2014
Samlet bruttogjeld (K3)	6,3	5,0	6,4	5,9	5,5	5,2
Samlet bruttogjeld, olje- og sjøfart	7,0	1,3	10,9	8,2	5,1	3,0
Samlet bruttogjeld, Fastlands-Norge	6,2	5,6	5,7	5,6	5,6	5,6
Innenlandsk bruttogjeld (K2)	5,9	5,7	5,8	5,5	5,6	5,4
Utenlandsk bruttogjeld	7,6	2,6	8,7	7,5	5,1	4,6
Utenlandsk bruttogjeld, olje- og sjøfart	8,4	1,1	13,2	9,9	5,6	3,8
Utenlandsk bruttogjeld, Fastlands-Norge	6,9	4,1	4,7	5,2	4,7	5,4

[Standardtegn i tabeller](#)

Figur 1. Kredittindikatoren K3. Tolv månedersvekst



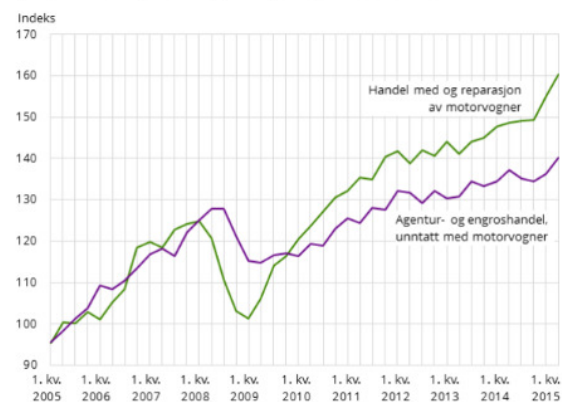
Norge – økning i bilsalget

- Omsetningen til foretak som selger og vedlikeholder motorkjøretøyer, gikk opp 3,4 prosent fra 1. kvartal til 2. kvartal 2015, viser sesongjusterte tall. Omsetningen var 7,7 prosent høyere i 2. kvartal i år enn i samme periode i fjor.

	2. kvartal 2014	1. kvartal 2015	2. kvartal 2015	Endring i prosent	
				2. kvartal 2014 - 2. kvartal 2015	1. kvartal 2015 - 2. kvartal 2015
Handel med og reparasjon av motorvogner. Verdiindeks ujustert	151,3	151,5	163,3	7,9	7,8
Handel med og reparasjon av motorvogner. Verdiindeks sesongjustert	148,8	155,1	160,3		3,4
Agentur- og engroshandel, unntatt med motorvogner. Verdiindeks ujustert	135,0	131,7	138,3	2,4	5,0
Agentur- og engroshandel, unntatt med motorvogner. Verdiindeks sesongjustert	137,2	136,4	140,2		2,8

Standardtegn i tabeller

Figur 1. Varehandel, omsetningsindeks, sesongjustert. 2005=100

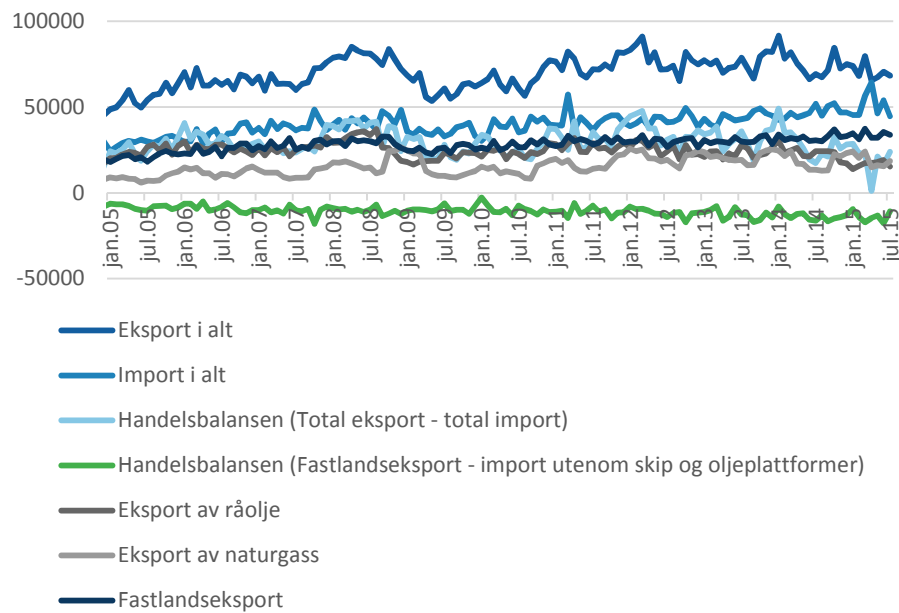


Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Norge – bedring i handelsbalansen i juli

- Handelsbalansen steg noe i juli som følge av at importen falt, mens eksporten var nær uendret fra forrige måned
- Eksport av naturgass steg noe siste måned på økt volum. Lavere oljepris bidro til nedgang i oljeeksport
- Fastlandseksporten holder seg også greit, støttet av svak kronekurs

Handel med utlandet. Månedlig. Mill kroner.



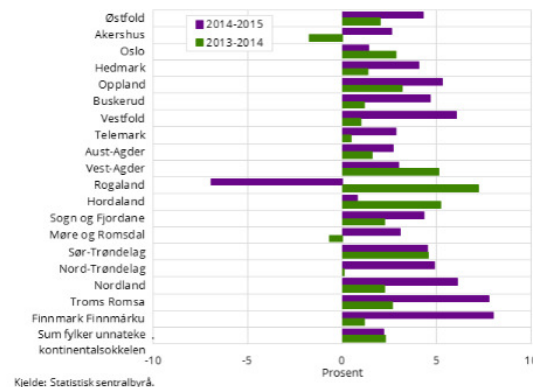
Norge – oljenedturen har bidratt til at skatteinngangen hittil i år er noe lavere enn i 2014

- Det er betalt inn 523 mrd i skatt hittil i år. Dette er 3% mindre enn i 2014. Nedgang i oljeskatter bidrar til nedgangen (nedgang på 24 mrd kroner) samt upersonlige skatteyttere (fellesskatt til staten ned 7 mrd kroner), mens økt skatt fra personlige skatteyttere (+14 mrd kroner) demper nedgangen
- Personlige skatteyttere har betalt inn 393 mrd kroner hittil i år. Av dette er 105 til staten, 101 til kommuneforv og 187 til folketrygden. Økning i folketrygden henger saman med økt sats for medlemskap i folketrygden

	Innbetalt og fordelt skatt hittil i år		Prosentvis endring fra fjoråret	
	Juli 2014	Juli 2015	Juli 2014	Juli 2015
I alt	540 092	523 007	-2,4	-3,2
Ordinær skatt til staten	19 206	18 662	-5,1	-2,8
Ordinær skatt på oljeutvinning	36 175	26 345	-18,7	-27,2
Særskatt på oljeutvinning	58 446	43 842	-21,8	-25,0
Fellesskatt til staten	147 045	143 631	0,6	-2,3
Ordinær skatt til fylkeskommunen (inkl. Oslo)	17 357	18 037	3,4	3,9
Ordinær skatt til primærkommunen	80 817	84 169	2,1	4,1
Medlemsavgift til folketrygda	73 193	78 397	7,0	7,1
Arbeidsgjevaravgift til Folketrygda	104 602	108 645	3,3	3,9
Skatt på utbytte til utenlandske aksjonærer	3 252	1 280	45,7	-60,6

Standardtegn i tabeller

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



01 Innledning og oppsummering

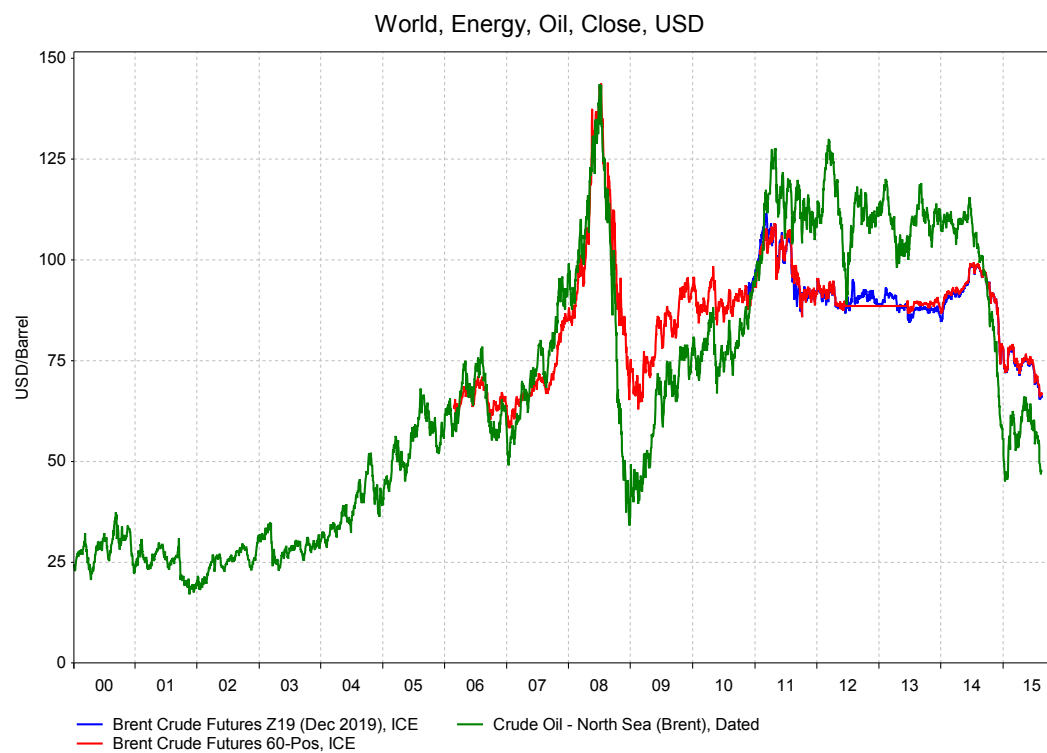
02 Verdensøkonomien – USA, Europa og Kina

03 Norge og regionen

04 Markeder – energi, aksjer, renter og valuta

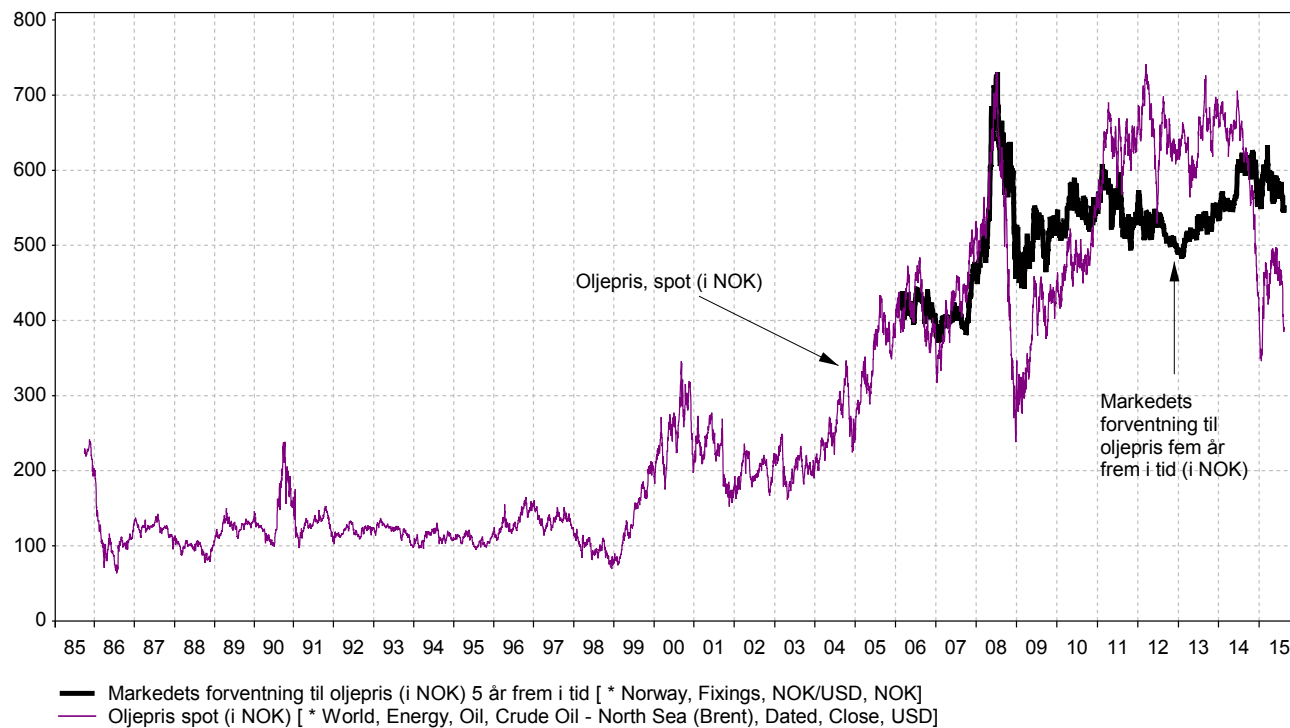
Oljemarkedet – prisnedgang både for spotpris og langsiktig prisforventning

- 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

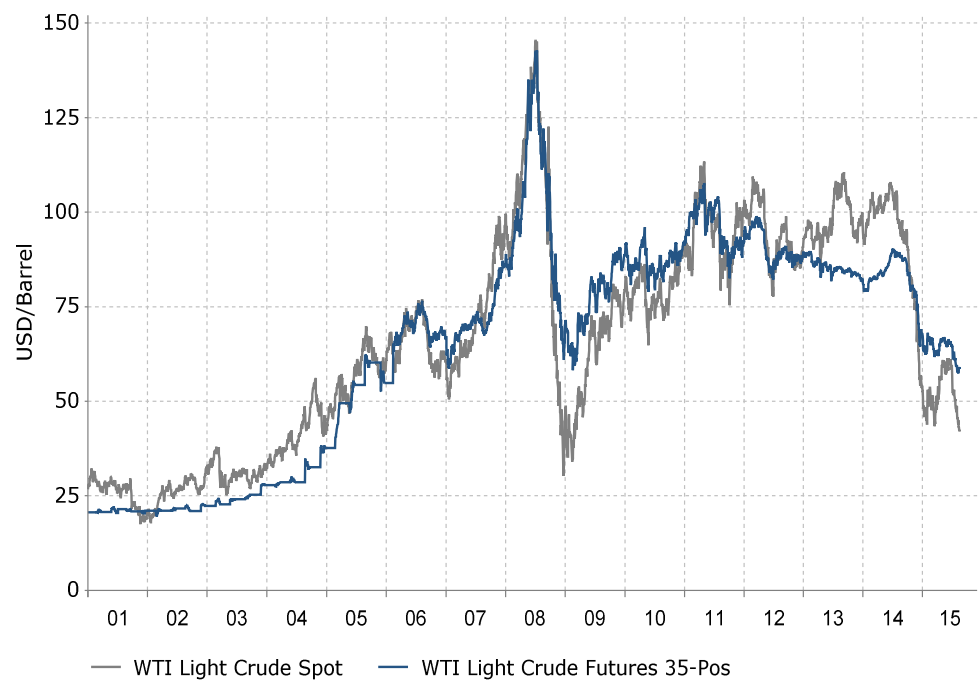
Olje – målt i norske kroner. Spotpris svinger, mer stabil fremtidspris



Source: Reuters EcoWin

Amerikansk oljepris (WTI) svinger med Brent

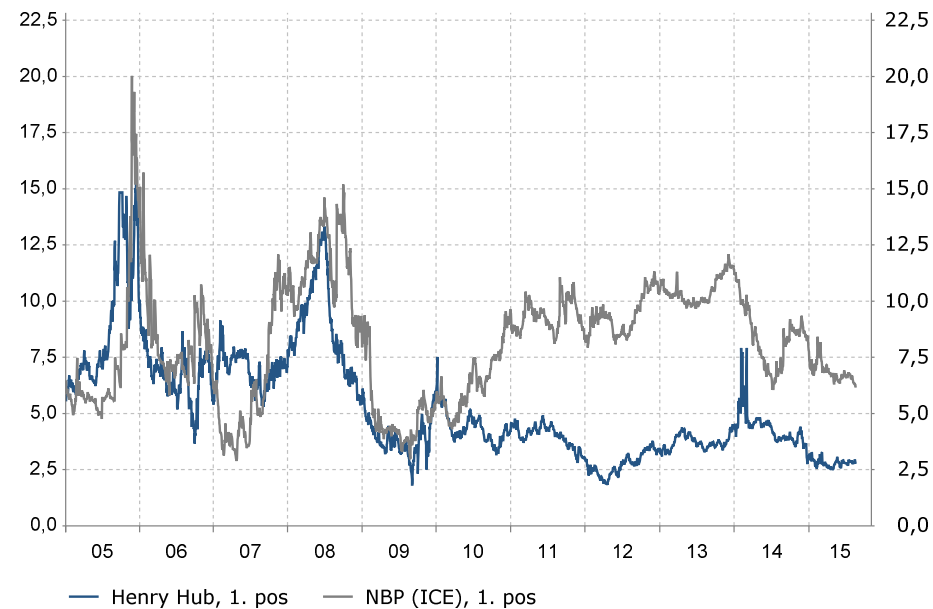
- Amerikansk oljepris (WTI) svinger med Brent, men noe lavere pga flaskehals i energinfrastuktur i USA



SR-Bank Markets, Reuters EcoWin

Gassprisene i Europa holder seg bedre enn i USA

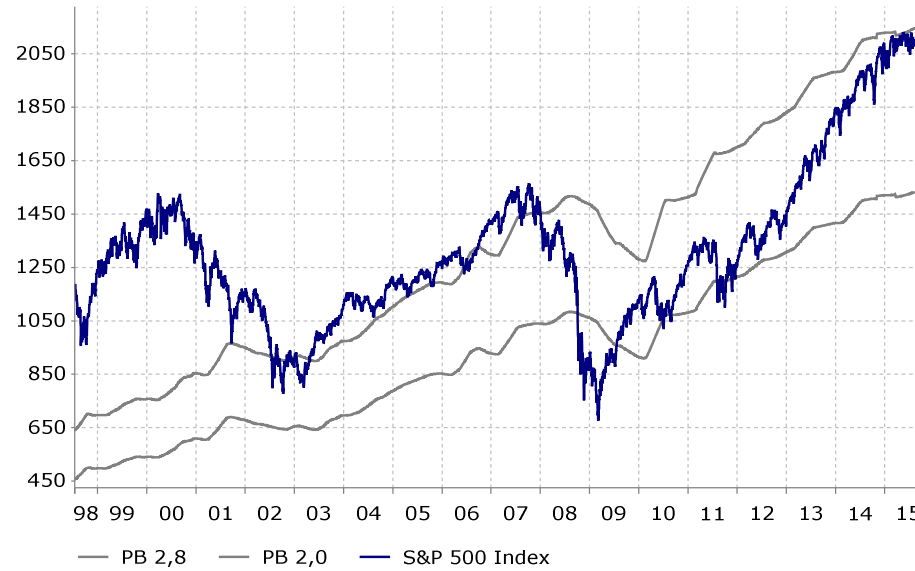
- *Prisutviklingen gjenspeiler utvikling i tilbud og etterspørsel*
- *Betydelig tilbud, særlig i USA*
 - *har bl a bidratt til lave kullpriser og kulleksport til Europa*
- *Dempet etterspørsel, særlig i Europa*
 - *Lave kullpriser har bidratt til at kull erstatter gass*
 - *Økt produksjon av fornybar*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



SR-Bank Markets, Reuters EcoWin

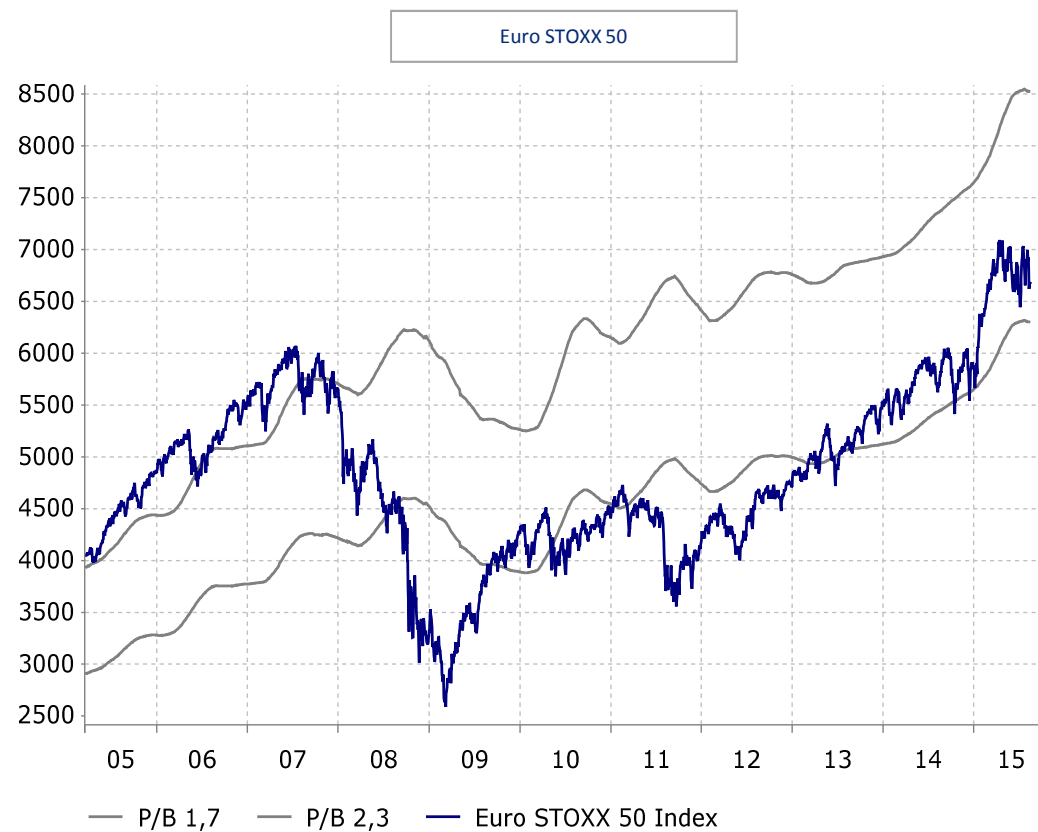
USA - amerikanske aksjer priset høyt på pris/bok. Sentralbankens støttekjøp av sikre obligasjoner (i tre omganger) har løftet aksjekursene

- 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%

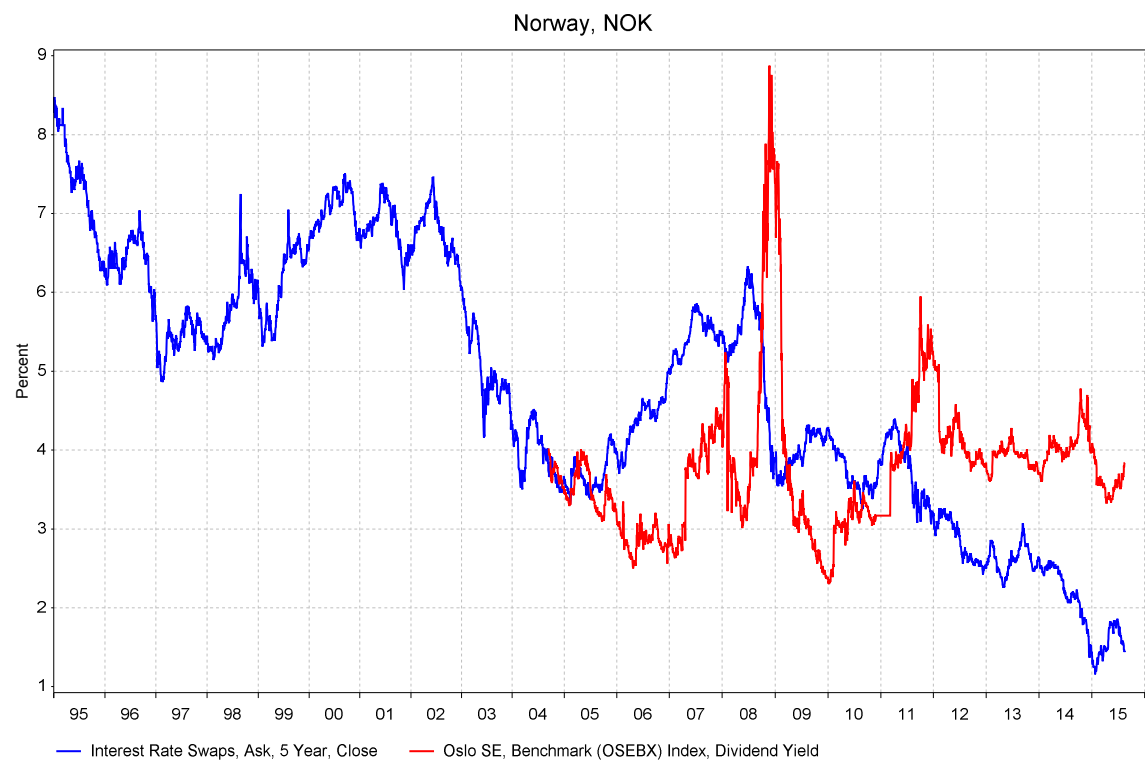


Prising Oslo Børs: fortsatt i den rimelige enden målt mot bokførte verdier

- 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

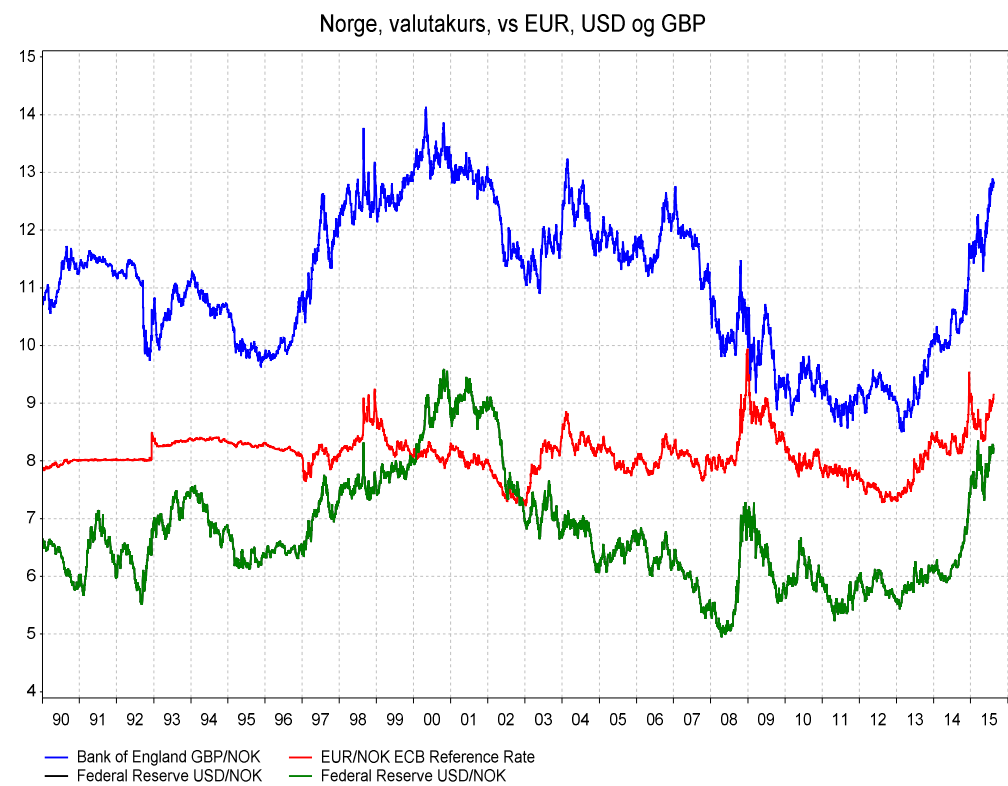


Prising Oslo Børs: utbytte yield fortsatt betydelig høyere enn 5-års rente

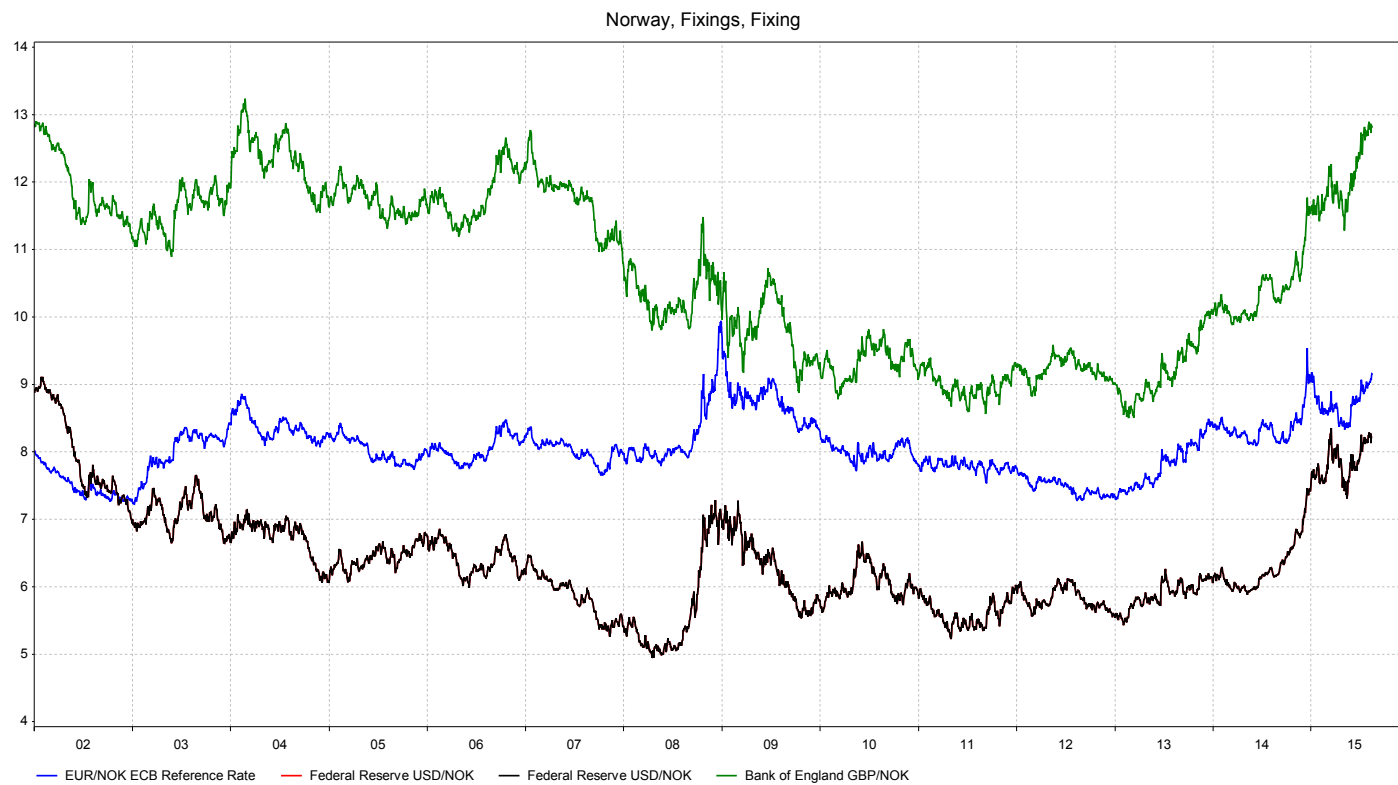


Source: Reuters EcoWin

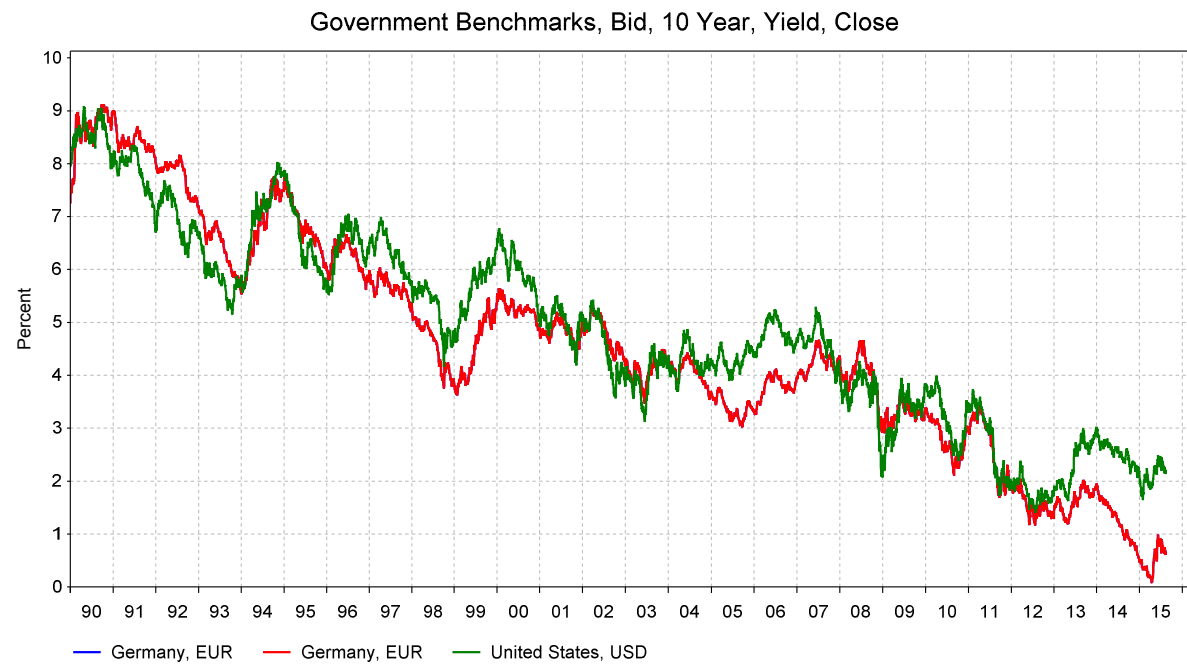
Valuta - norske kroner noe svakere i det siste



Valuta - norske kroner noe svakere i det siste

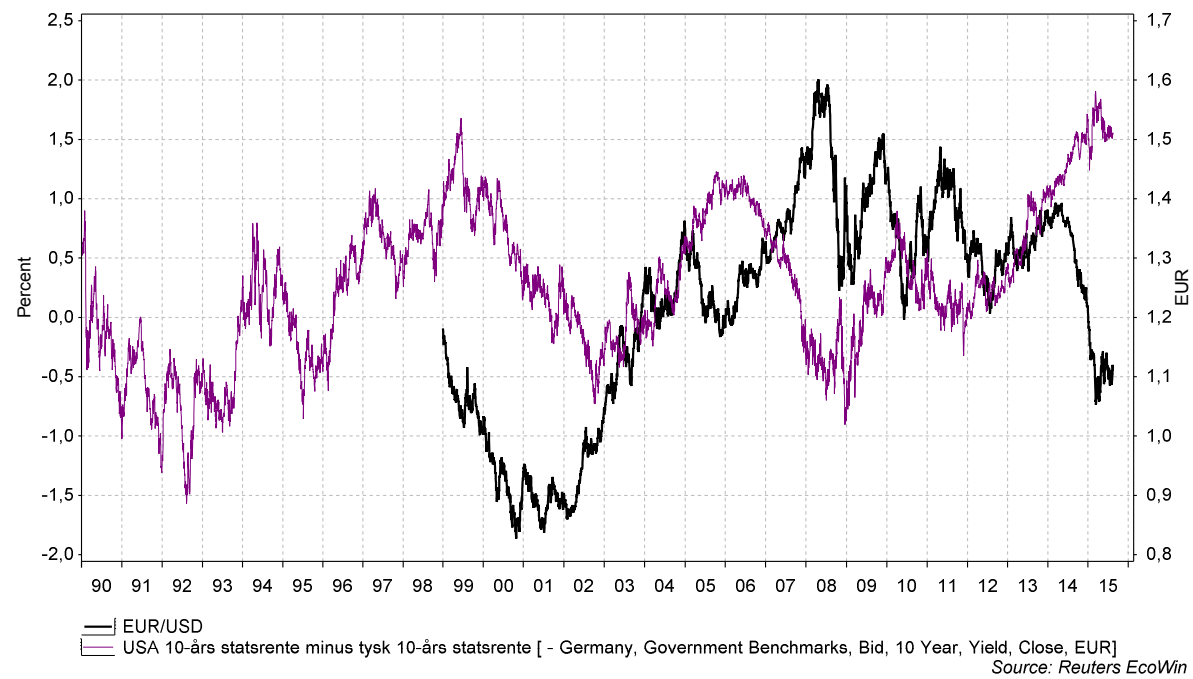


Renter – sentralbanken har startet kjøp av sikre obligasjoner og presser ned rentene, som er betydelig lavere enn i USA, men likevel har rentene steget i år

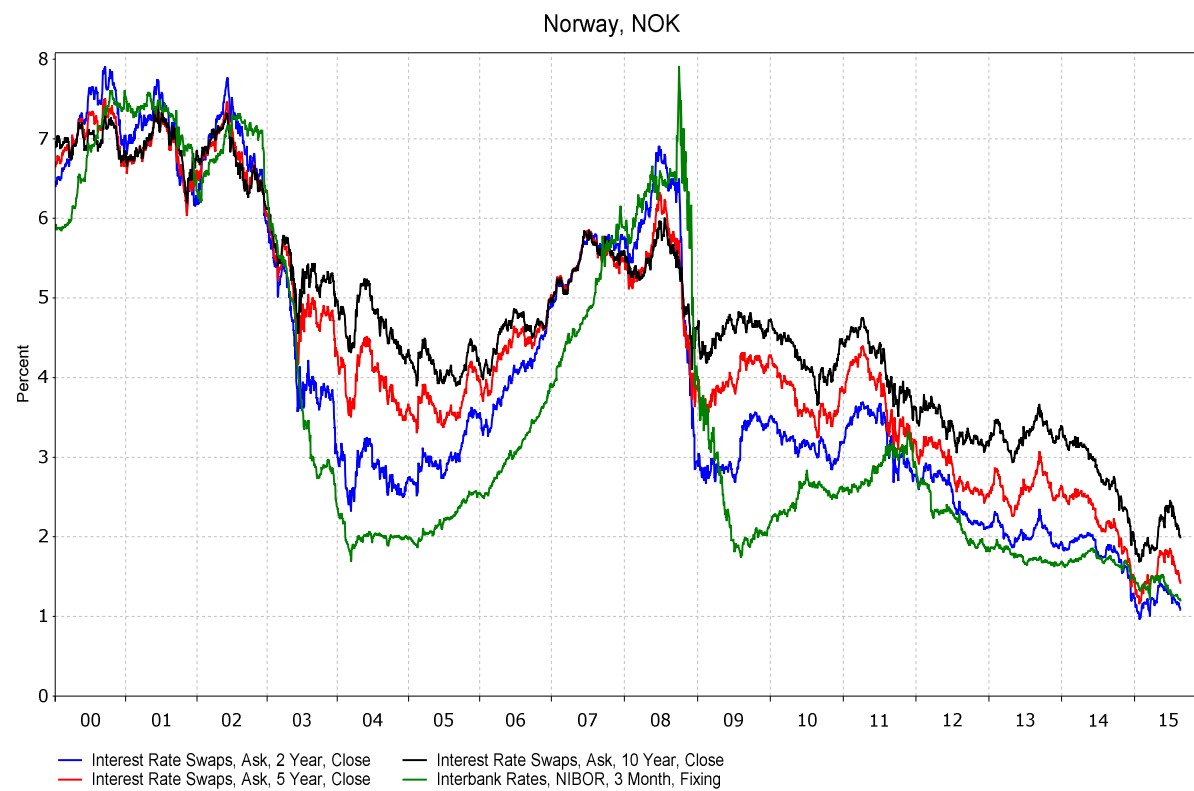


Source: Reuters EcoWin

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

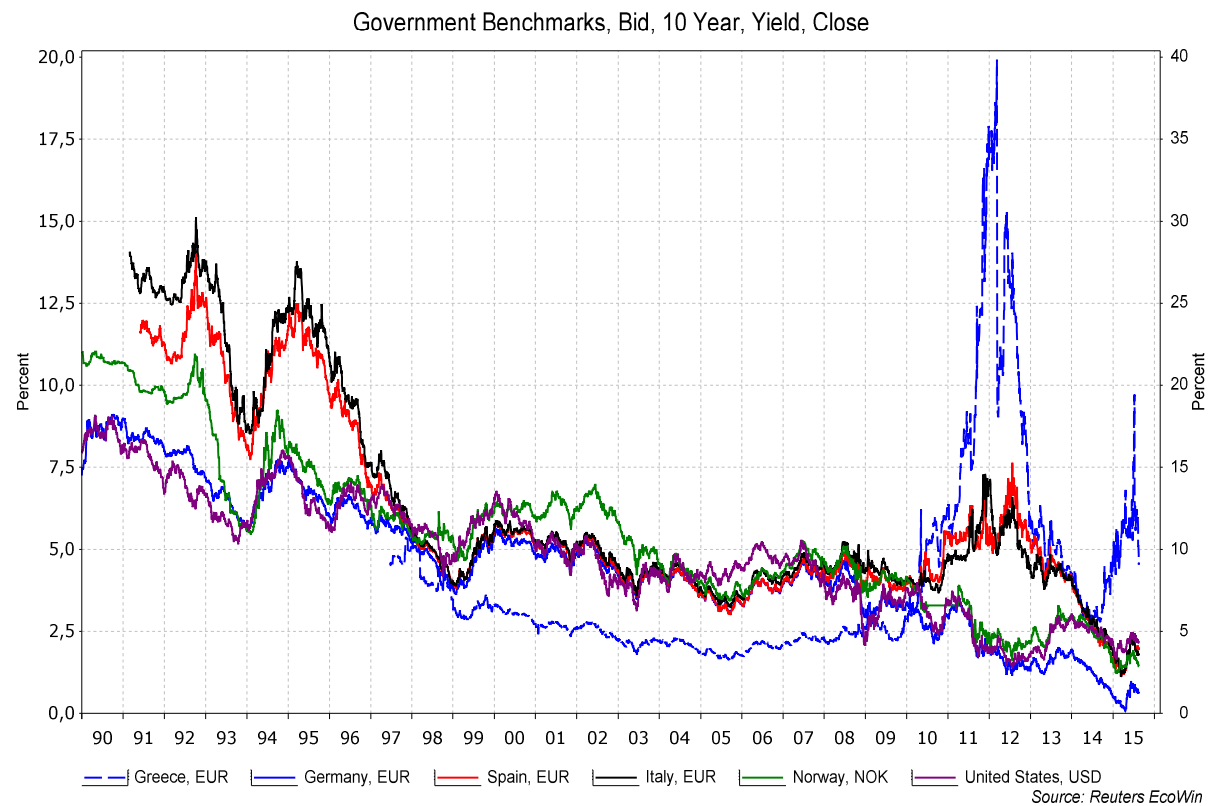


Renter - norske lange (swap) renter ned med utlandet

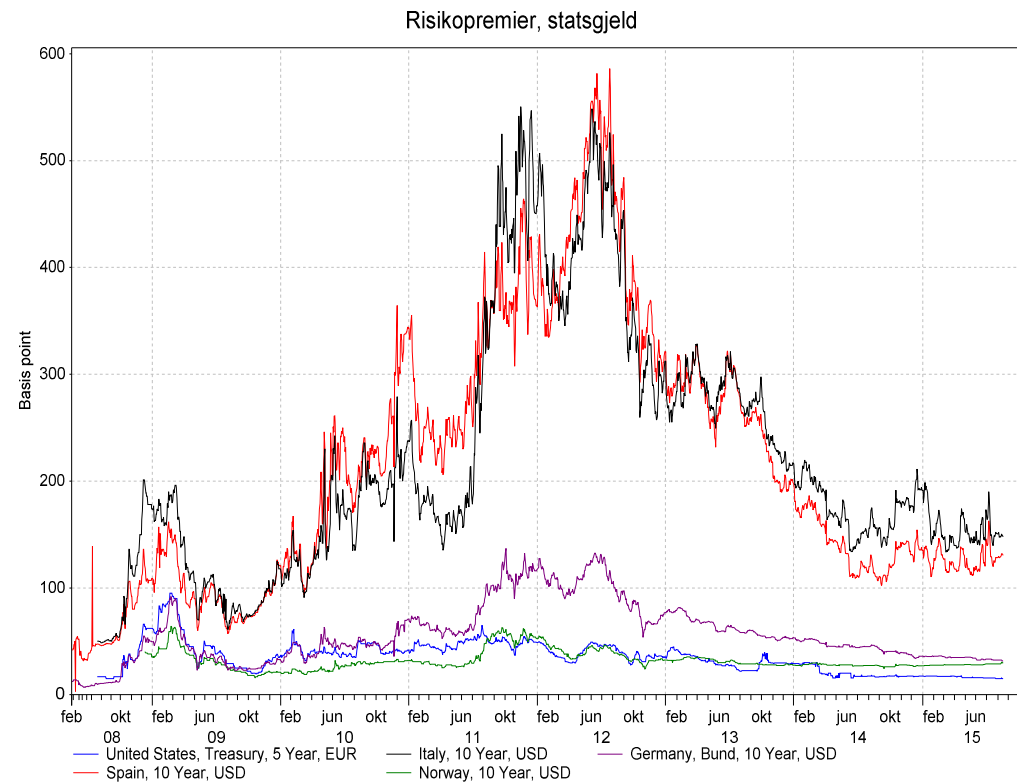


Source: Reuters EcoWin

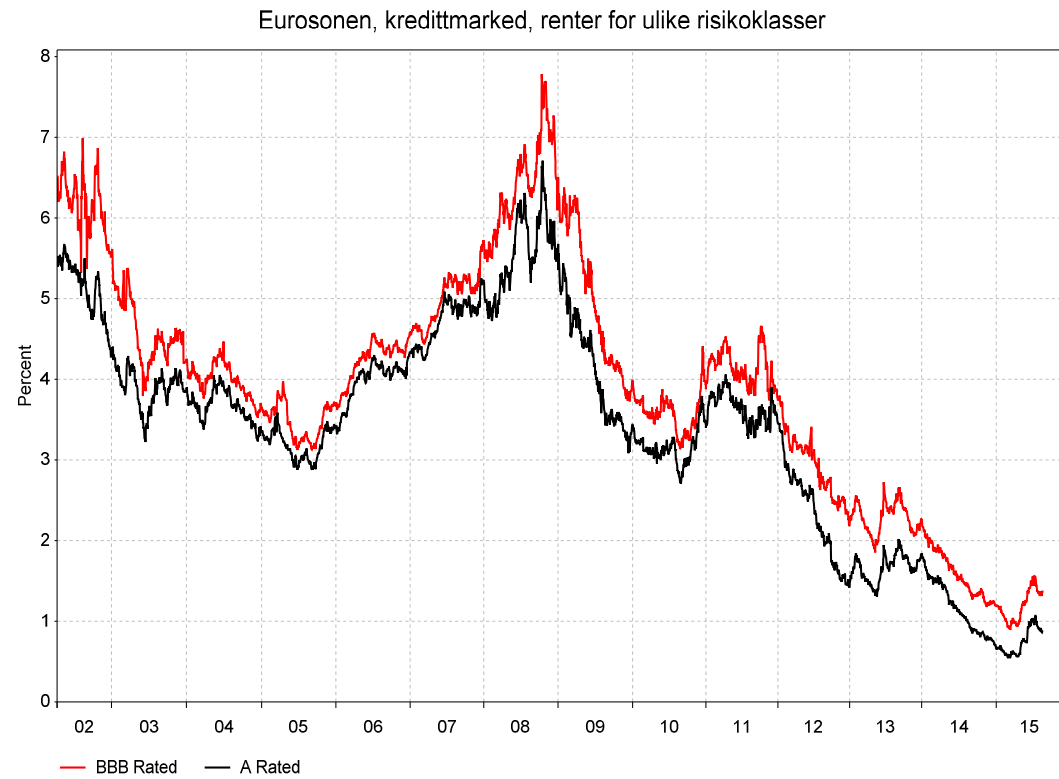
Renter - statsobligasjoner 10 år ned i 2014 og historisk lav tysk rente, noe opp i det siste



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 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

