



Makro- og markedsoppdatering

27. 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 økonomien 2. kv 2015 og bedre enn ventet. Stemningen blant forbrukerne stiger til bra nivå som følge av bl a god utvikling i arbeidsmarkedet. God ordreinngang i bedriftene
- Europa – stemningen blant europeiske og tyske bedrifter litt opp og greit nivå. Motvind for franske industribedrifter
- Kina – svakere tall for industribedriftene har bidratt til mer usikkerhet om Kina (og børsfall)
- Norge – SSBs oljeinvesteringstelling viser en nedgang på 5-6% fra 2015 til 2016, men dette blir trolig lavere pga lav oljepris. Arbeidsledigheten (AKU) steg fra 4,2 til 4,5% og gjenspeiler oljenedgangen. Men fortsatt lavt nivå i en internasjonal sammenheng. Stemningen blant konsumentene faller videre til lave nivåer, mest som følge av lavere tro på norsk økonomi. Troen på egen økonomi det neste året holder seg bedre

Aksje- og rentemarkeder

- Børs – store bevegelser i løpet av av uken som følge av svingninger internasjonalt og i oljepris. Oslo Børs nær uendret siste uken
- Renter – holder seg lav pga utlandet og lav oljepris
- Valuta – svakere norsk krone

Energimarkeder

- Oljeprisen (Brent) har svingt markertm betydelig ned så noe opp og er nå på 47 USD/fat. Et vedvarende tilbudsoverskudd (dvs høyere produksjon og lavere etterspørsel enn ventet), samt uro om etterspørselen særlig knyttet til Kina i det siste 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. 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 veksten 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 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 er 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

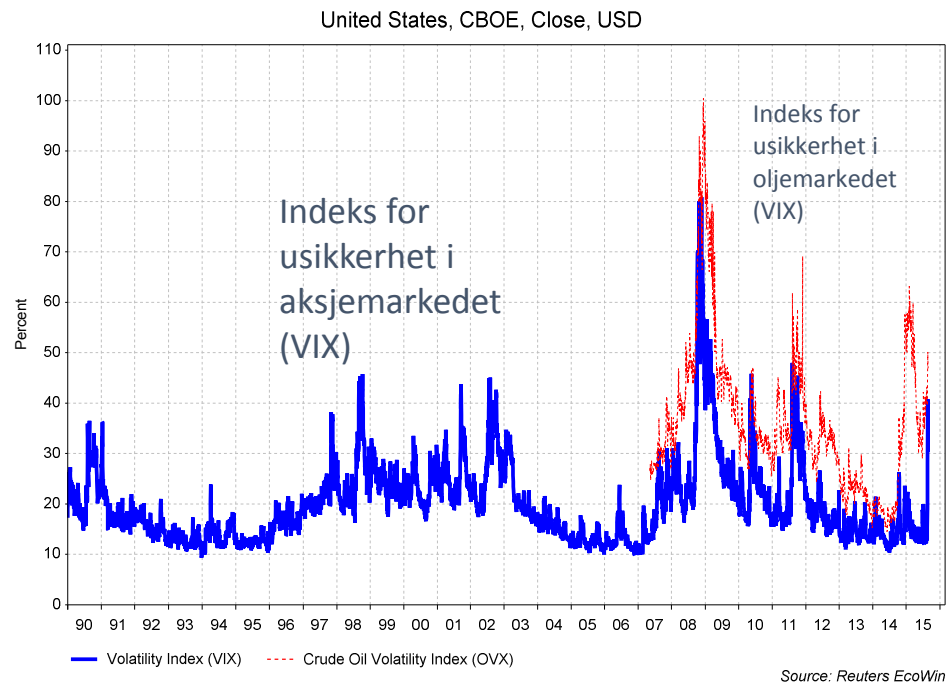
01 Innledning og oppsummering

02 Verdensøkonomien – USA, Europa og Kina

03 Norge og regionen

04 Markeder – energi, aksjer, renter og valuta

Markedsuro har tiltatt – sell in May...

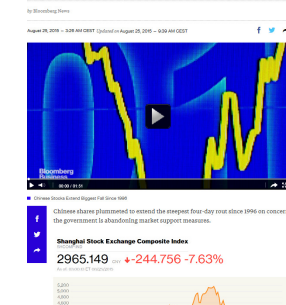


7 27.08.2015

Børsfallet:
Forklaringen er neppe Kina alene



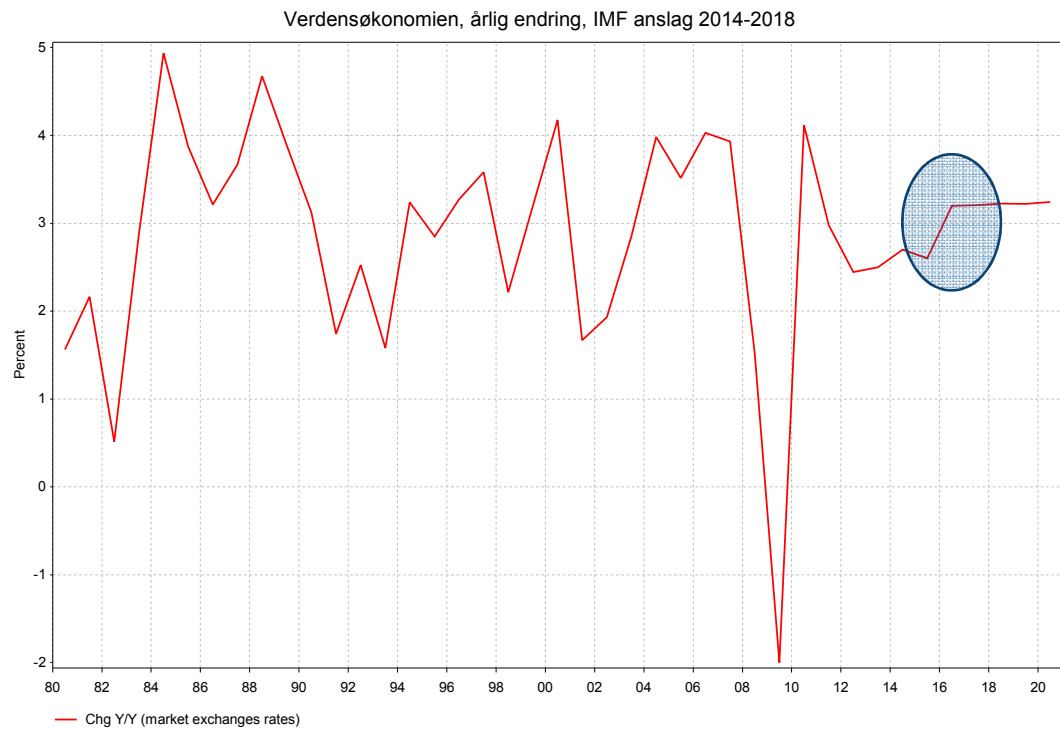
**Chinese Stocks Crash Again
to Extend Biggest Plunge
Since 1996**



SpareBank 1
SR-BANK

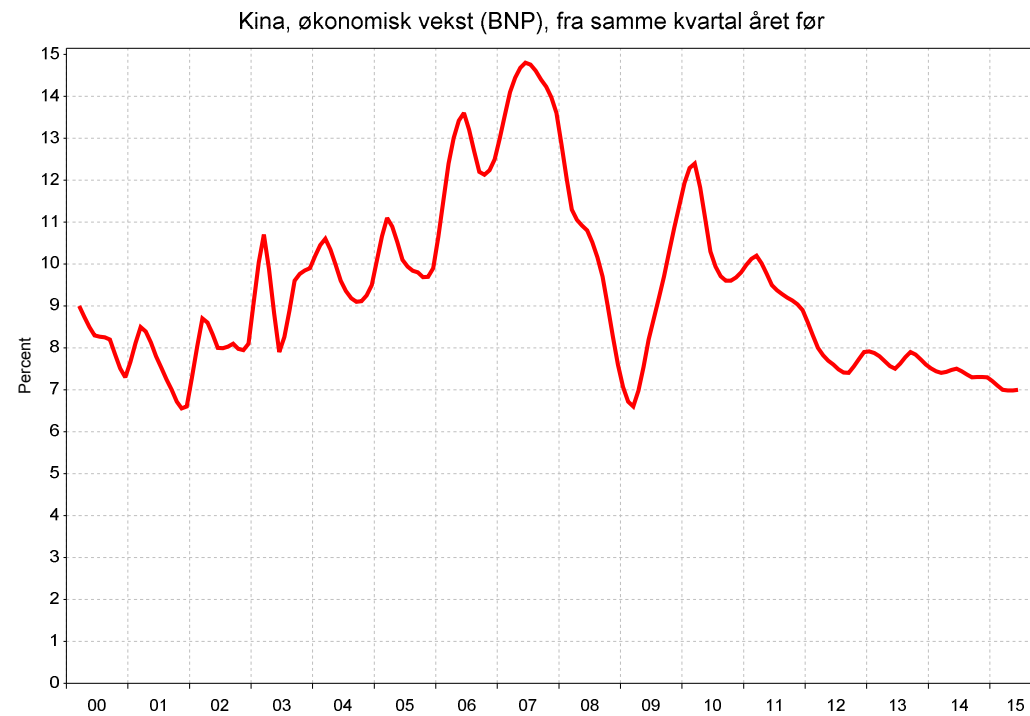
Verdensøkonomien – vekst i år på linje med 2014, lavere oljepris hjelper, men uro/usikkerhet om Kina har økt. Høyere vekst neste år (?)

- Verden – gradvis bedring i industrialiserte land, noe svakere i fremvoksende økonomier
- USA går bedre, etter et svakt første kvartal
- Europa klarer seg greit, til tross for Hellas.
- Kina har vist noen svakhetstegn (men fortsatt rapporteres vekst i 2. kv på 7%). Myndighetene støtter med diverse tiltak



Source: Reuters EcoWin

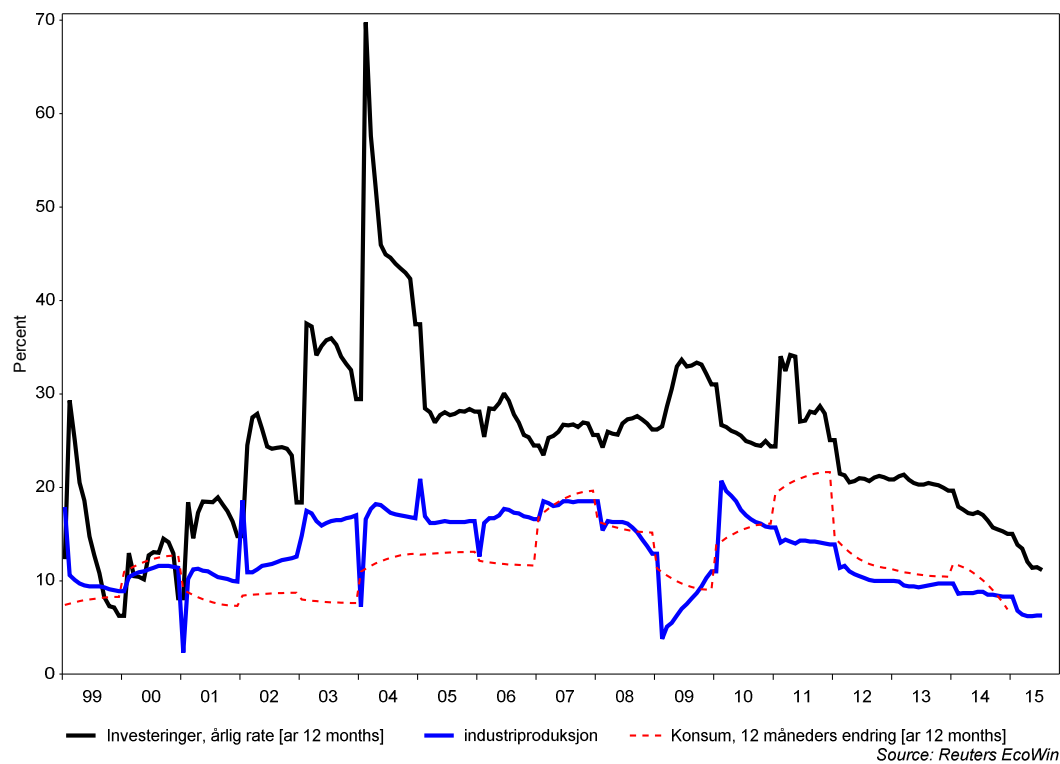
Kina – veksten avtar, men hvor raskt og hvor mye?



Source: Reuters EcoWin

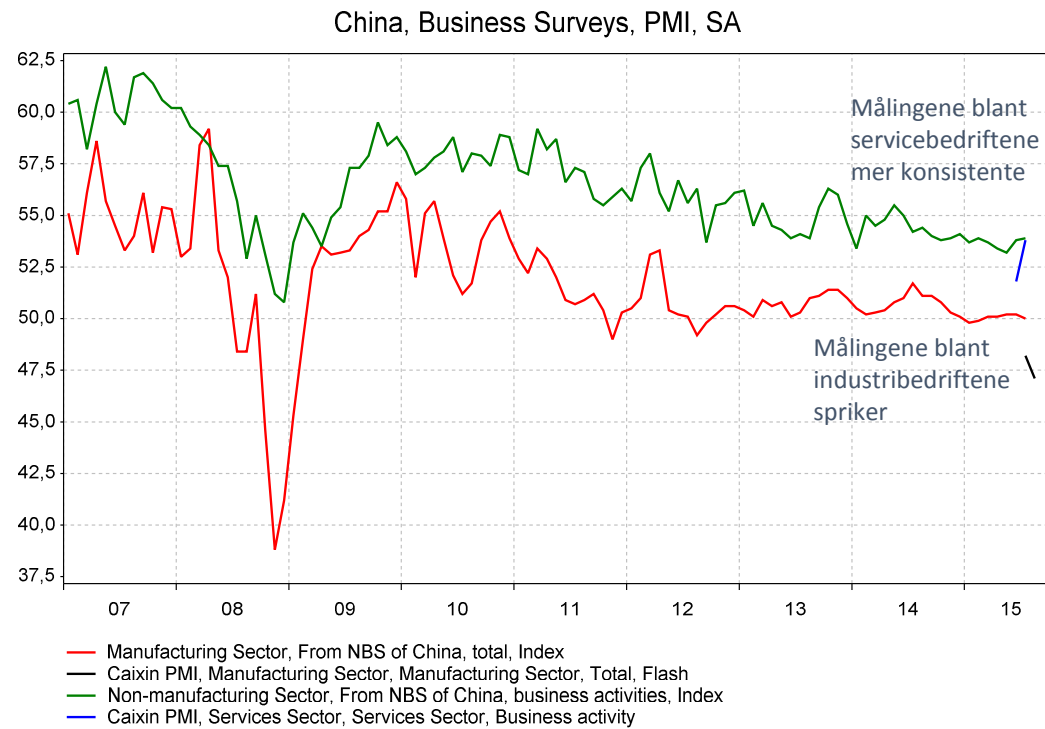
Kina – veksten avtar, men hvor mye?

- Den økonomiske veksten i 2. kv ble 7%
- Veksten i industriproduksjon ned til 6,0%
- Veksten i investeringer 11%
- Veksten i detaljhandel 10%



Kina – greit blant servicebedrifter, mer usikkert blant industribedrifter

- Forrige helg ble Caixin PMI for industri (manufacturing) publisert. Den var noe svakere enn ventet og bidro til økt usikkerhet om situasjonen og veksten i Kina



Source: Reuters EcoWin

Mange er urolige for Kina

Norway's Richest Man Says He's 'Very Worried' About China

by Jonas Cho Walagard

August 24, 2015 – 3:49 PM CEST Updated on August 25, 2015 – 9:16 AM CEST



■ Frontline Ltd CEO John Fredriksen. Photographed: Bruno Vincent/CAMERA PRESS via Redux



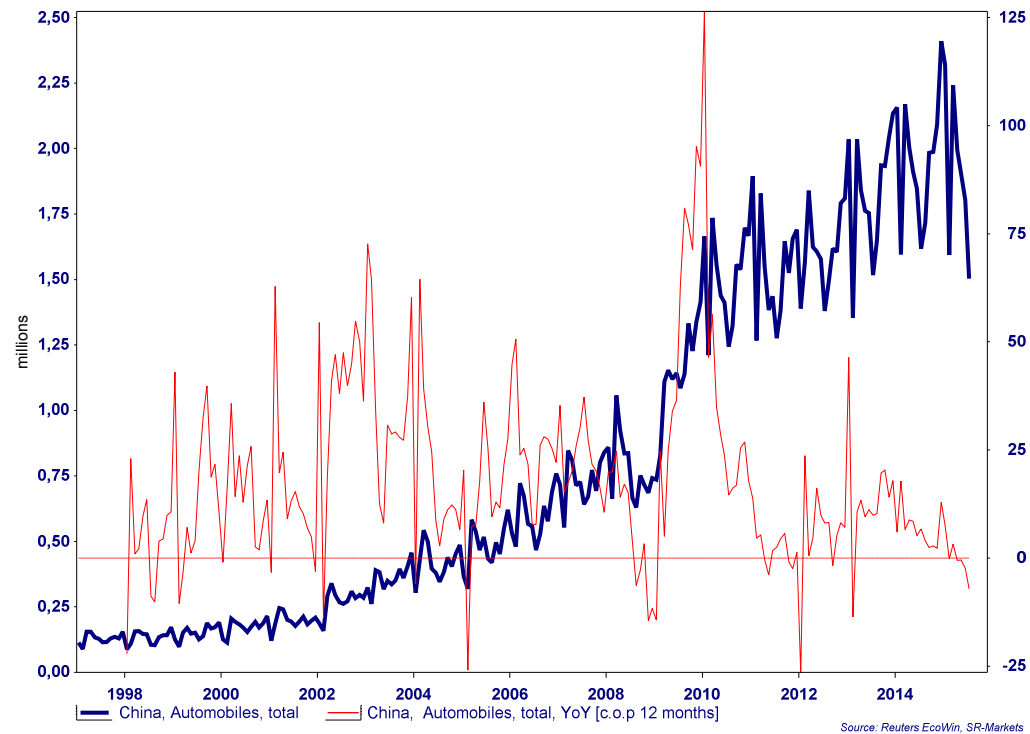
John Fredriksen, the billionaire who made his fortune investing in crude tankers, said he's "very worried" about the turmoil spreading from China and the potential fallout on global shipping markets.

"It seems there are big problems in China," Fredriksen said in an interview in Oslo on Monday. "That's at least not good for the shipping market."

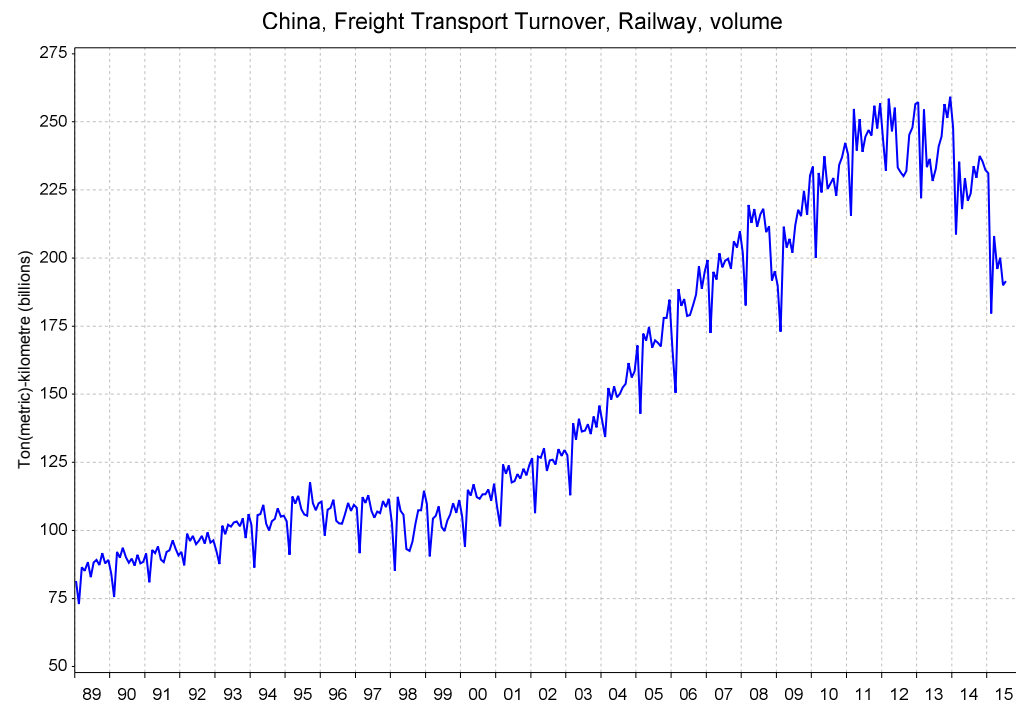
12 27.08.2015

SpareBank 1
SR-BANK

Faresignal fra Kina – bilsalget har falt de to siste måneder



Faresignal fra Kina – jernbanetransporten betydelig ned



Source: Reuters EcoWin

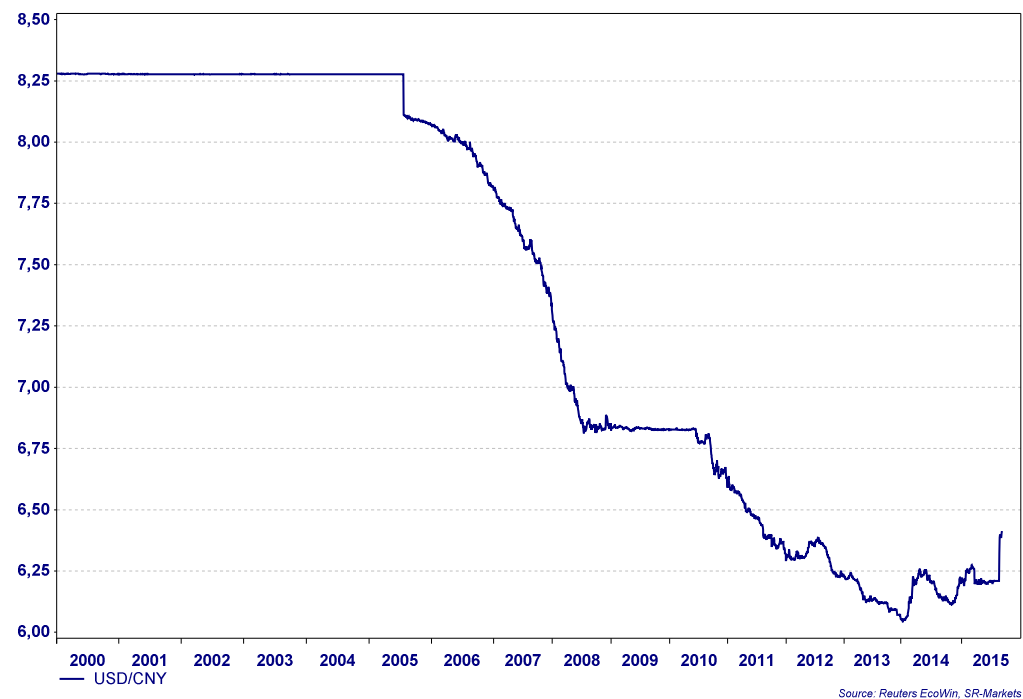
Kina – det svinger på børsen, etter kraftig oppgang ble det bratt børsfall, men dette er det innenlandske kinesiske markedet som har begrenset innvirkning på andre børser (og Kinas økonomi)

Aksjemarkedet:

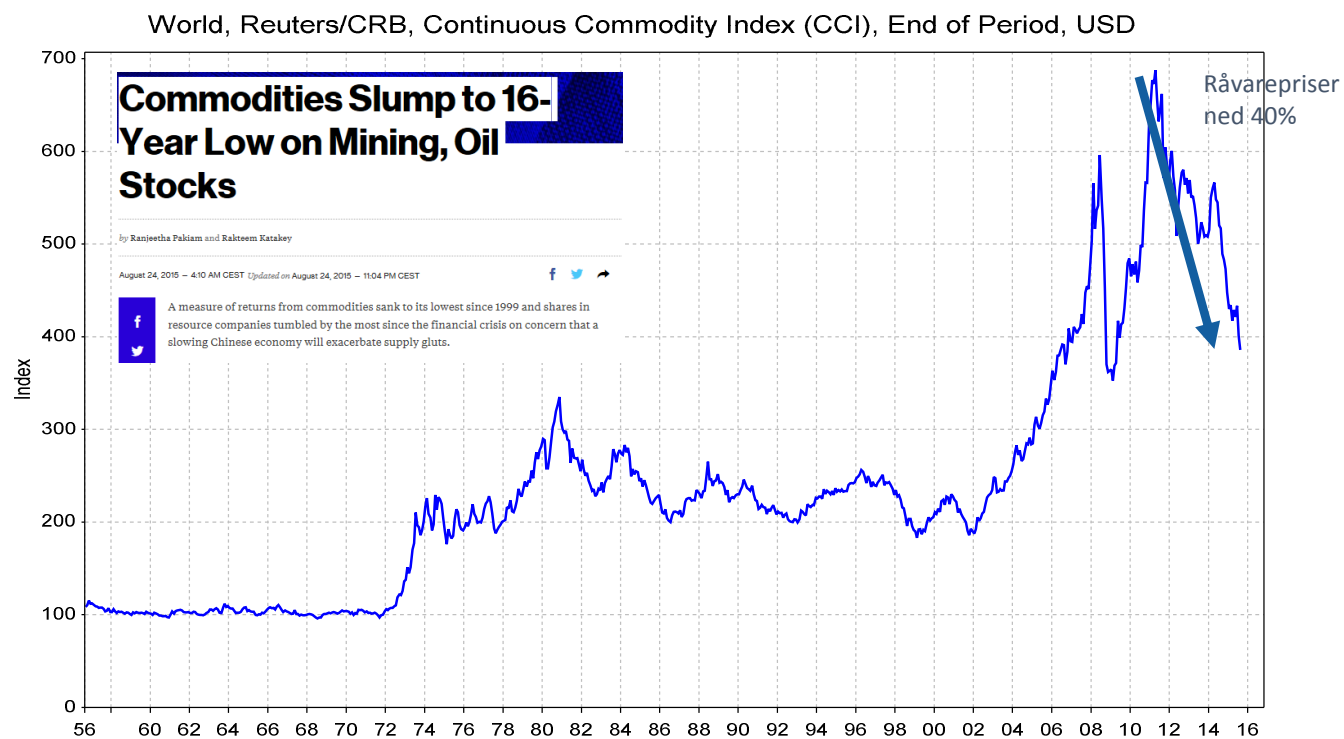


Kina – svakere valutakurs – hva skjer? Svakere valuta vs dollar (som den er knyttet opp mot) har trolig sammenheng med mer markedsbestemt valuta og noe stimulans til kinesiske eksportører

Valutamarkedet:



Lavere vekst i Kina påvirker etterspørsel etter råvarer

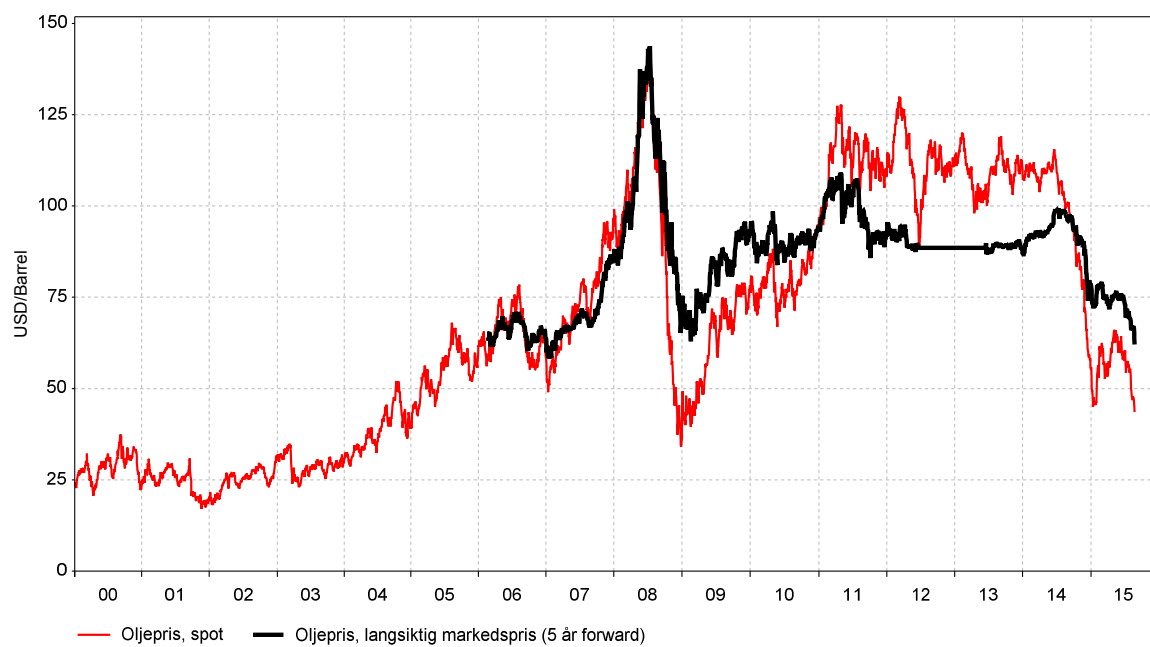


Source: Reuters EcoWin

SpareBank 1
SR-BANK

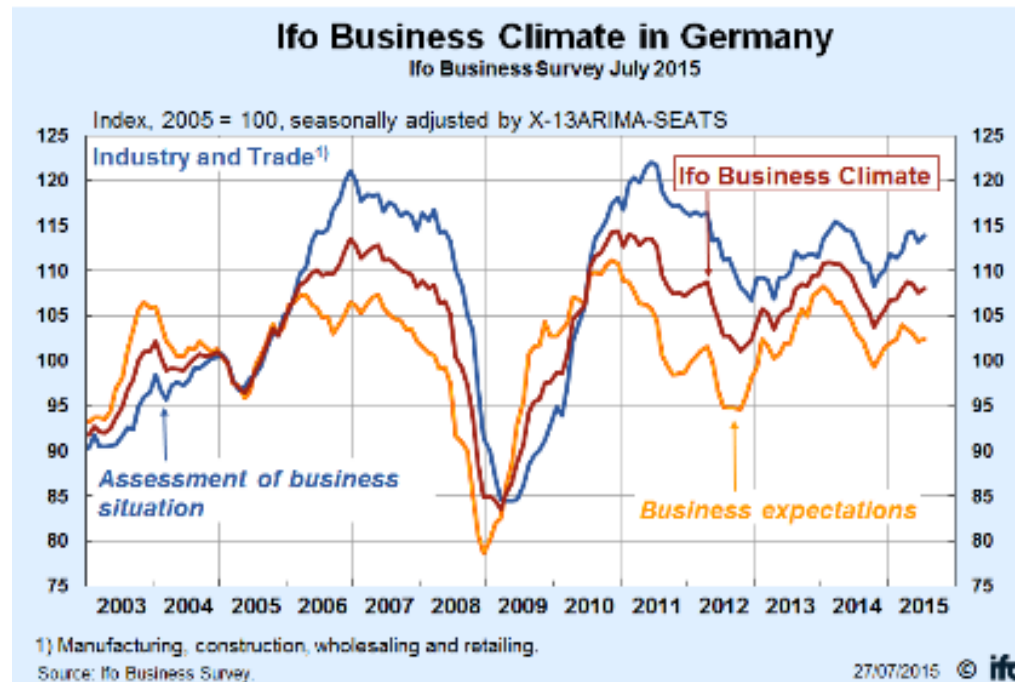
Lavere vekst i Kina påvirker etterspørsel etter råvarer

Oljeprisen – nedgang både i spotpris og fremtidig prisforventning



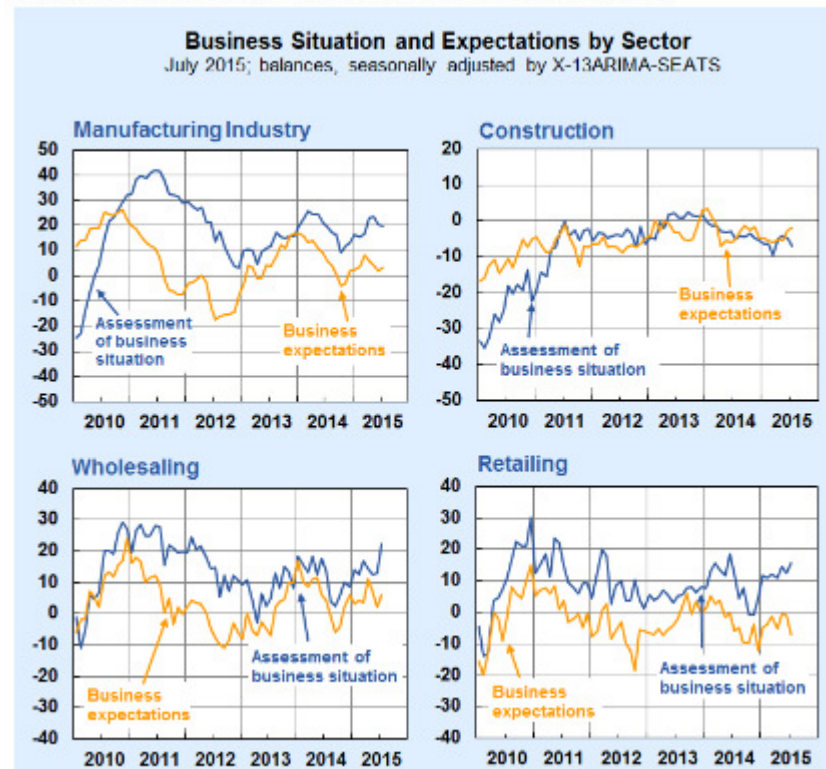
Source: Reuters EcoWin

Europa – litt lysere bedre blant tyske bedrifter og bra nivå. Fortsatt greit for Europa samlet sett. Nokså gode utsikter blant servicebedriftene i Europa. Noe svakere blant franske industribedrifter



Europa – litt lysere bedre blant tyske bedrifter og bra nivå

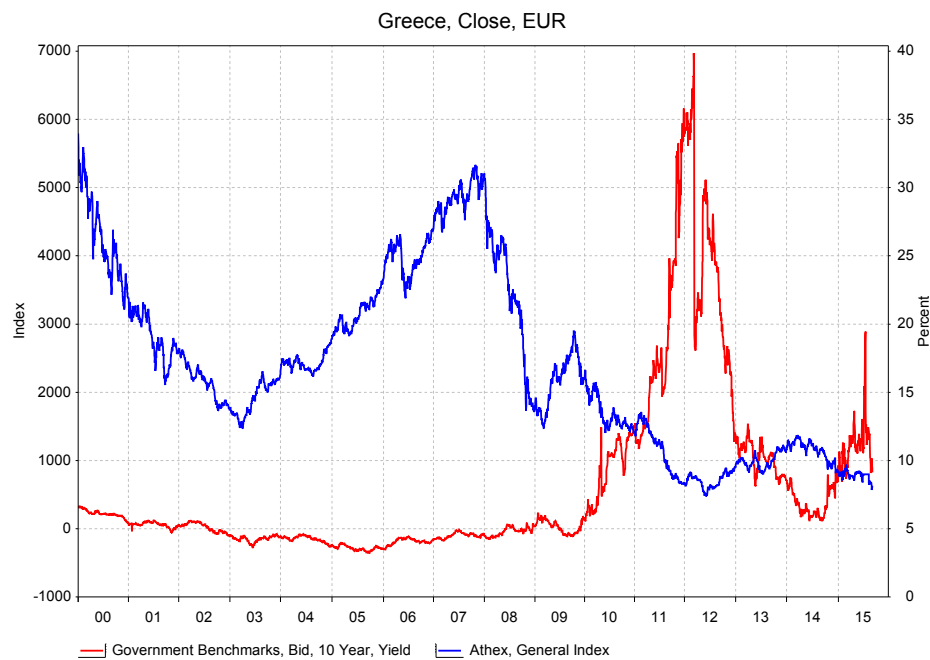
Business Situation and Expectations by Sector (Balances)



Source: Ifo Business Survey.

Europa – støttepakken er nå godkjent, Hellas får penger og pusterom og 10-års statsrente har falt (men fortsatt omkring 10%), men mer må på plass for å unngå at blusser opp igjen

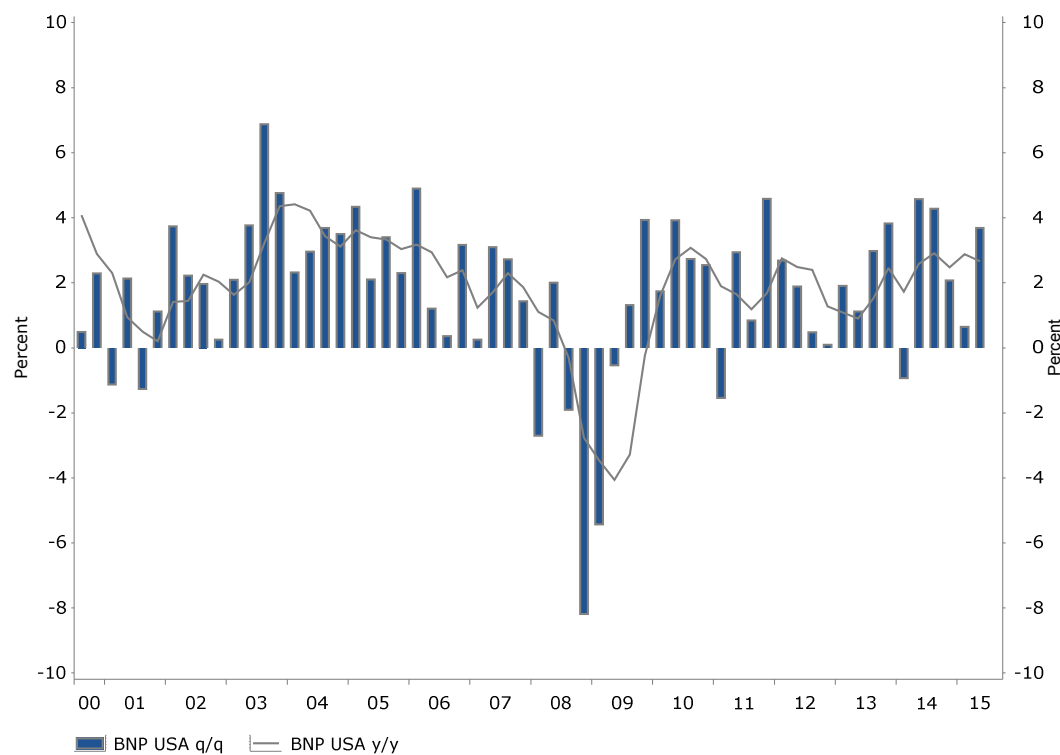
- Støttepakken er nå godkjent og krisen er avblåst i denne omgang
- Men gjelden er fortsatt alt for høy og det bør komme gjeldslette for at det skal være bærekraftig (og unngå at krisen blusser opp igjen)



Source: Reuters EcoWin

USA – veksten i 2. kv 2015 var sterkere enn ventet (tilsvarer en årlig vekst på 3,7%)

- Veksten i 2. kv 2015 skyldes konsum, offentlig pengebruk, investeringer, lageroppbygging. Importen økte og trekker dermed ned
- Den økte veksttakten fra 1. til 2. kv 2015 kan tilskrives høyere vekst i konsum, eksport, (lavere) import, offentlig (local government) pengebruk på, investeringen utenom bolig. Faktorer som trakk veksttakten ned er: økt vekst i lager, offentlig (federal government) pengebruk og boliginvesteringer



Reuters EcoWin og SR-Bank Markets

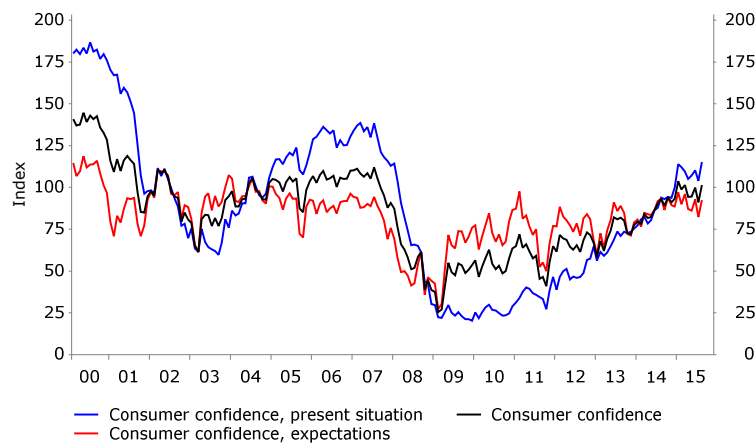
USA – veksten i 2. kv 2015 var sterkere enn ventet – nærmere detaljer

- Veksten i 2. kv 2015 skyldes konsum, offentlig pengebruk, investeringer, lageroppbygging. Importen økte og trekker dermed ned
- Den økte veksttakten fra 1. til 2. kv 2015 kan tilskrives høyere vekst i konsum, eksport, (lavere) import, offentlig (local government) pengebruk på, investeringen utenom bolig. Faktorer som trakk veksttakten ned er: økt vekst i lager, offentlig (federal government) pengebruk og boliginvesteringer

Table 2. Contributions to Percent Change in Real Gross Domestic Product

Line		2012	2013	Seasonally adjusted at annual rates																Line				
				2011				2012				2013				2014					2015			
				III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II		III	IV		
1	Percent change at annual rate:																							
2	Gross domestic product	2.2	1.5	2.4	0.8	4.6	2.7	1.9	0.5	0.1	1.9	1.1	3.0	3.8	-0.9	4.6	4.3	2.1	0.6	3.7	1			
3	Percentage points at annual rate:																							
4	Personal consumption expenditures	1.01	1.16	1.84	1.20	0.94	1.63	0.45	0.72	0.78	1.74	0.96	1.17	2.36	0.85	2.60	2.34	2.86	1.19	2.11	2			
5	Goods	0.63	0.71	0.75	0.20	0.90	1.11	0.26	0.63	0.53	1.39	0.28	0.60	0.70	0.25	1.49	0.91	0.91	0.25	1.19	3			
6	Durable goods	0.53	0.42	0.43	0.36	0.83	0.79	0.20	0.48	0.58	0.64	0.17	0.24	0.30	0.19	0.96	0.54	0.44	0.14	0.59	4			
7	Motor vehicles and parts	0.18	0.11	0.14	0.03	0.50	0.28	0.05	0.15	0.22	0.23	-0.02	-0.04	0.06	0.10	0.41	0.19	0.11	-0.09	0.26	5			
8	Furniture and durable household equipment	0.07	0.09	0.11	0.07	0.14	0.13	-0.07	0.04	0.09	0.13	0.07	0.16	0.07	0.03	0.21	0.10	0.10	0.08	0.07	6			
9	Recreational goods and services	0.23	0.18	0.14	0.21	0.23	0.32	0.18	0.20	0.19	0.25	0.12	0.12	0.08	0.04	0.26	0.25	0.17	0.13	0.16	7			
10	Other durable goods	0.04	0.04	0.04	0.07	-0.05	0.06	0.04	0.08	0.08	0.03	0.00	0.00	0.09	0.01	0.08	0.01	0.06	0.02	0.09	8			
11	Non-durable goods	0.10	0.29	0.32	-0.17	0.08	0.32	0.06	0.14	-0.05	0.75	0.11	0.36	0.40	0.06	0.52	0.37	0.47	0.10	0.60	9			
12	Food and beverages purchased for off-premises consumption	0.00	0.05	0.03	-0.09	-0.05	0.07	0.02	0.02	0.03	0.15	-0.09	0.12	0.19	0.03	-0.01	-0.04	-0.04	-0.04	0.13	10			
13	Clothing and footwear	0.02	0.03	0.03	-0.14	0.07	0.14	-0.14	0.14	-0.08	0.12	0.06	-0.05	0.03	-0.06	0.15	0.06	0.15	-0.02	0.13	11			
14	Gasoline and other energy goods	-0.04	0.04	0.02	-0.05	-0.17	0.22	-0.02	-0.18	0.17	0.08	0.05	0.05	-0.01	-0.06	0.11	0.18	0.11	-0.01	0.00	12			
15	Other nondurable goods	0.12	0.17	0.25	0.07	0.11	0.28	-0.04	0.00	0.18	0.30	0.07	0.25	0.24	0.11	0.43	0.34	0.19	0.09	0.34	13			
16	Services	0.38	0.45	1.09	1.00	0.04	0.52	0.20	0.10	0.25	0.36	0.68	0.57	1.66	0.81	1.11	1.42	1.95	0.94	0.93	14			
17	Household consumption expenditures (for services)	0.26	0.42	1.06	0.83	0.15	0.37	-0.15	0.08	-0.01	0.54	0.73	0.48	1.51	0.65	1.08	1.34	2.00	1.09	0.95	15			
18	Housing and utilities	0.01	0.06	0.14	0.34	-0.14	-0.42	0.45	0.15	-0.31	0.28	0.01	-0.15	0.30	0.54	-0.17	-0.13	0.22	0.43	-0.12	16			
19	Health care	0.25	0.11	0.31	-0.03	0.51	0.59	-0.13	0.13	-0.01	-0.13	0.44	0.24	0.38	-0.25	0.63	0.57	0.80	0.52	0.28	17			
20	Transportation services	0.03	0.06	0.10	0.07	0.02	-0.08	0.16	0.05	-0.03	0.10	0.09	0.08	0.09	0.16	0.08	0.14	0.13	0.07	0.06	18			
21	Recreation services	0.05	0.05	0.07	0.08	0.01	0.01	0.12	0.02	0.08	0.04	-0.09	0.16	0.10	0.08	-0.03	0.13	0.15	-0.05	0.04	19			
22	Food services and accommodations	0.11	0.07	0.13	0.09	0.08	0.19	0.08	0.09	0.12	0.13	-0.14	0.05	0.27	-0.05	0.28	0.17	0.26	0.12	0.32	20			
23	Financial services and insurance	-0.28	0.05	0.06	0.17	-0.30	-0.25	-0.69	-0.39	-0.03	0.39	0.24	0.00	0.23	-0.10	0.14	0.16	0.05	0.00	0.13	21			
24	Other services	0.09	0.02	0.24	0.13	-0.01	0.33	-0.14	0.04	0.16	-0.27	0.17	0.10	0.25	0.26	0.24	0.30	0.40	0.01	0.23	22			
25	Fixed consumption expenditures of nonprofit institutions serving households	0.12	0.03	0.04	0.16	-0.12	0.15	0.35	0.02	0.26	-0.19	-0.05	0.09	0.14	-0.04	0.03	0.09	-0.06	-0.15	-0.03	23			
26	Gross output of nonprofit institutions	0.21	0.09	0.10	-0.04	0.27	0.44	0.08	0.27	0.05	-0.15	0.27	0.09	0.31	-0.44	0.36	0.28	0.39	0.05	0.11	24			
27	Less: Receipts from sales of goods and services by nonprofit institutions	0.09	0.06	0.07	-0.21	0.38	0.30	-0.26	0.25	-0.21	0.03	0.32	0.00	0.17	-0.40	0.33	0.20	0.45	0.20	0.14	25			
28	Gross private domestic investment	1.52	0.70	0.87	0.15	4.16	1.47	1.53	-0.18	-0.51	1.05	0.78	2.07	0.71	-0.38	1.99	1.22	0.36	1.39	0.86	26			
29	Fixed investment	1.38	0.64	0.82	0.25	1.36	2.00	0.96	0.00	1.03	0.77	0.40	0.59	0.79	0.91	0.87	1.23	0.39	0.52	0.66	27			
30	Nonresidential	1.05	0.38	0.77	0.56	1.58	1.57	0.86	-0.27	0.45	0.51	0.44	1.05	1.00	0.56	1.12	0.09	0.20	0.41	0.28	28			
31	Structures	0.32	0.04	0.23	0.56	0.34	0.48	0.27	-0.12	-0.21	-0.16	0.30	0.46	0.11	0.50	-0.05	0.12	-0.22	0.09	0.29	29			
32	Equipment	0.58	0.19	0.34	1.31	0.49	0.81	0.47	-0.21	0.41	0.38	-0.04	-0.22	0.80	0.20	0.36	0.92	-0.30	0.14	-0.02	30			
33	Information processing equipment	0.11	0.07	0.07	0.05	-0.04	0.37	-0.08	-0.12	0.25	0.17	-0.05	0.10	-0.10	0.08	0.29	-0.14	0.32	-0.07	-0.09	31			
34	Computers and peripheral equipment	0.03	0.02	-0.02	0.08	-0.05	0.14	-0.05	-0.10	0.17	0.08	-0.08	0.05	-0.14	0.05	0.02	-0.02	-0.10	0.10	0.10	32			
35	Other	0.07	0.05	0.08	-0.03	0.01	0.22	-0.03	0.01	0.09	0.12	0.03	0.05	-0.14	0.22	0.24	-0.15	0.34	0.03	-0.19	33			
36	Industrial equipment	0.11	-0.03	0.09	0.38	0.29	-0.05	0.16	-0.14	0.11	-0.08	-0.12	0.02	-0.07	0.25	0.18	0.11	-0.07	-0.02	0.26	34			
37	Transportation equipment	0.22	0.15	0.17	0.52	0.49	0.14	0.17	-0.07	0.14	0.12	0.37	-0.10	0.40	-0.05	0.07	0.58	-0.14	0.18	-0.09	35			
38	Other equipment	0.14	0.01	0.01	0.36	-0.25	0.36	0.32	0.13	-0.08	0.16	-0.25	-0.24	0.47	-0.08	-0.16	0.37	-0.41	0.06	-0.08	36			
39	Intellectual property products	0.15	0.15	0.20	0.19	0.26	0.07	0.14	0.05	0.26	0.30	-0.13	0.20	0.13	0.30	0.19	0.25	0.27	0.29	0.34	37			
40	Software	0.09	0.06	0.11	0.17	0.15	0.03	0.10	0.00	0.12	0.13	-0.15	0.14	0.09	0.14	0.13	0.17	0.10	0.16	0.15	38			
41	Research and development	0.04	0.08	0.08	0.00	0.07	0.03	0.04	0.05	0.12	0.16	0.01	0.06	0.03	0.14	0.04	0.07	0.10	0.12	0.21	39			
42	Entertainment, literary, and artistic originals	0.01	0.01	0.01	0.01	0.03	0.02	0.00	0.00	0.01	0.01	0.01	0.00	0.02	0.02	0.01	0.01	0.02	0.01	-0.01	40			
43	Residential	0.33	0.27	0.05	0.19	0.28	0.63	0.10	0.27	0.57	0.26	0.27	0.15	-0.36	-0.09	0.31	0.11	0.31	0.32	0.25	41			
44	Change in private inventories	0.14	0.06	0.05	-0.10	2.80	-0.53	0.56	-0.18	-1.54	0.28	0.38	1.48	-0.08	-1.29	1.12	-0.01	-0.03	0.87	0.22	42			
45	Farm	-0.13	0.19	-0.02	0.08	0.05	-0.30	-0.12	-0.29	0.15	0.53	0.15	0.13	0.04	-0.26	0.09	0.08	-0.05	0.10	-0.08	43			
46	Nonfarm	0.27	-0.13	0.07	-0.18	2.75	-0.23	0.66	0.11	-1.89	-0.24	0.23	1.35	-0.13	-1.03	1.03	-0.09	0.02	0.77	0.30	44			
47	Net exports of goods and services	0.08	0.20	-0.19	0.01	-0.21	-0.02	0.28	0.16	0.58	-0.01	-0.24	0.16	1.26	-1.39	-0.24	0.39	-0.89	-1.02	0.23	45			
48	Exports	0.46	0.38	0.46	0.57	0.56	0.57	0.61	0.27	-0.07	0.12	0.64	0.55	1.42	-0.95	1.28	0.24	0.71	-0.81	0.65	46			
49	Imports	0.34	0.26	0.41	0.32	0.76	0.18	0.44	0.20	-0.37	0.03	0.67	0.45	1.31	-0.94	1.09	0.55	0.36	-1.10	0.55	47			
50	Services	0.12	0.11	0.05	0.25	-0.20	0.19	0.17	0.06	0.39	0.09	-0.02	0.10	0.11	-0.01	0.20	-0.31	0.35	0.39	0.10	48			
51	Goods	-0.38	-0.18	-0.40	-0.46	-0.79	-0.40	-0.33	-0.10	0.65	-0.13	-0.99	-0.39	-0.16	-0.44	-1.52	0.15	-1.60	-1.12	-0.42	49			
52	Durable goods	-0.30	-0.14	-0.59	-0.32	-0.76	-0.35	-0.23	-0.09	0.62	-0.15	-0.72	-0.35	-0.08	-0.61	-1.30	0.13	-1.29	-0.98	-0.34	50			
53	Non-durable goods	-0.09	-0.04	-0.05	-0.24	0.00	-0.10	-0.02	0.03	0.02	-0.16	-0.04	-0.07	0.17	-0.22	0.02	-0.31	-0.18	-0.09	0.01	51			
54	Government consumption expenditures and gross investment	-0.38	-0.59	-1.11	-0.52	-0.31	-0.40	-0.39	-0.22	-0.75	-0.88	-0.36	-0.42	-0.51	0.00	0.21	0.31	-0.26	-0.01	0.47	52			
55	Federal	-0.15	-0.46	-0.18	-0.31	-0.21	-0.03	-0.24	0.04	-0.45	-0.75	-0.43	-0.44	-0.49	0.02	-0.06	0.26	-0.41	0.08	0.00	53			
56	State and local	-0.18	-0.34	-0.18	0.11	-0.53	-0.20	-0.23	0.04	-0.42	-0.53	-0.28	-0.36	-0.27	-0.01	-0.02	0.19	-0.47	0.04	0.01	54			
57	Consumption expenditures	-0.10	-0.27	-0.14	0.16	-0.53	0.00	-0.19	0.11	-0.28	-0.45	-0.18	-0.42	-0.34	-0.03	-0.12	0.23	-0.43	0.19	-0.03	55			
58	Gross investment	-0.07	-0.07	-0.06	0.02	-0.20	-0.05	-0.14	-0.07	0.10	0.06	-0.14	-0.07	0.10	0.06	-0.18	-0.04	-0.04	-0.06	0.04	56			
59	Nondefense	0.03	-0.12	0.00	-0.45	0.32	0.16	-0.01	0.00	-0.0	-0.0	-0.23	-0.16	-0.03	0.23	-0.09	0.07	0.06	0.03	-0.01	57			
60	Consumption expenditures	0.05	0.08	0.01	-0.42	0.35	0.17	0.00	0.02	-0.02	-0.15	-0.12	-0.06	-0.29	0.24	-0.05	0.07	0.02	0.04	-0.04	58			
61	Gross investment	-0.02	-0.04	-0.07	-0.03	-0.03	-0.01	-0.03	-0.01	-0.08	-0.04	-0.02	-0.03	-0.01	-0.01	0.00	0.04	0.00	0.02	0.09	59			
62	State and local	-0.22	-0.12	-0.07	-0.47	0.32	0.16	-0.01	0.00	-0.04	-0.16													

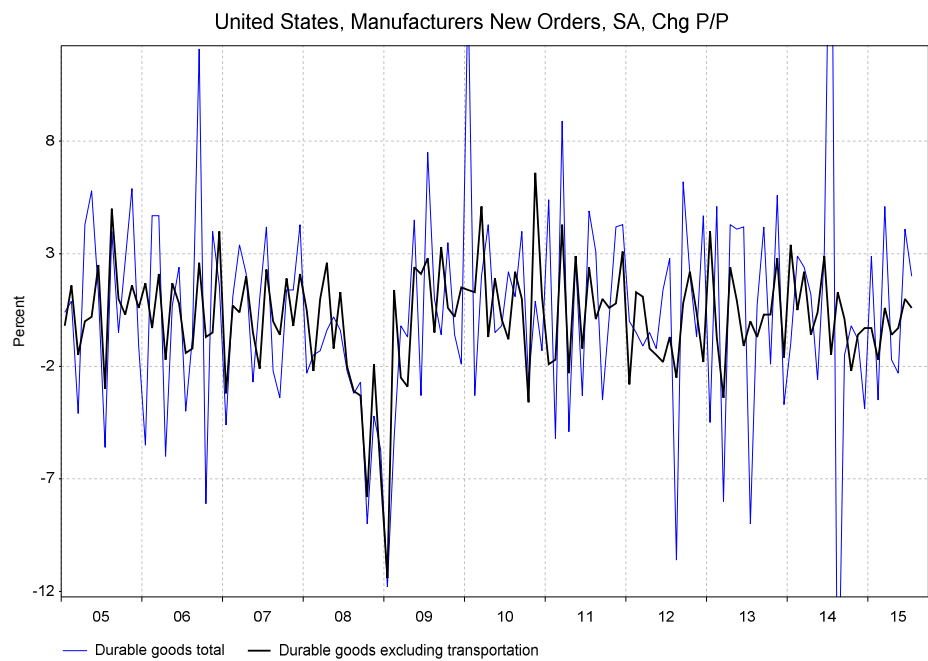
USA – stemningen blant forbrukerne stiger til solid nivå



Reuters EcoWin og SR-Bank Markets

- “Consumer confidence rebounded in August, following a sharp decline in July,” said Lynn Franco, Director of Economic Indicators at The Conference Board. “Consumers’ assessment of current conditions was considerably more upbeat, primarily due to a more favorable appraisal of the labor market. The uncertainty expressed last month about the short-term outlook has dissipated and consumers are once again feeling optimistic about the near future. Income expectations, however, were little improved.”
- Consumers’ assessment of current conditions was considerably more favorable in August. Those saying business conditions are “good” decreased marginally from 23.4 percent to 23.2 percent. Those claiming business conditions are “bad” declined modestly from 18.2 percent to 17.6 percent. Consumers were considerably more positive about the job market. Those stating jobs are “plentiful” increased from 19.9 percent to 21.9 percent, while those claiming jobs are “hard to get” decreased from 27.4 percent to 21.9 percent.
- Consumers’ optimism about the short-term outlook also improved in August. The percentage of consumers expecting business conditions to improve over the next six months increased slightly from 15.3 percent to 15.8 percent, while those expecting business conditions to worsen declined from 10.3 percent to 8.3 percent.
- Consumers’ outlook for the labor market was more upbeat. Those anticipating more jobs in the months ahead increased from 13.7 percent to 14.6 percent, while those anticipating fewer jobs decreased sharply from 19.0 percent to 13.6 percent. The proportion of consumers expecting their incomes to increase declined moderately from 17.0 percent to 16.2 percent, while the proportion expecting a decline decreased from 11.3 percent to 10.0 percent.

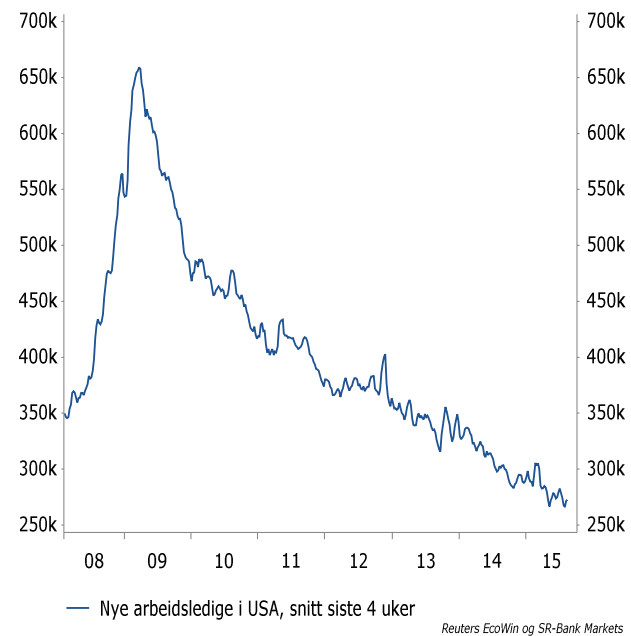
USA – god ordreinngang i bedriftene indikerer fint driv i økonomien



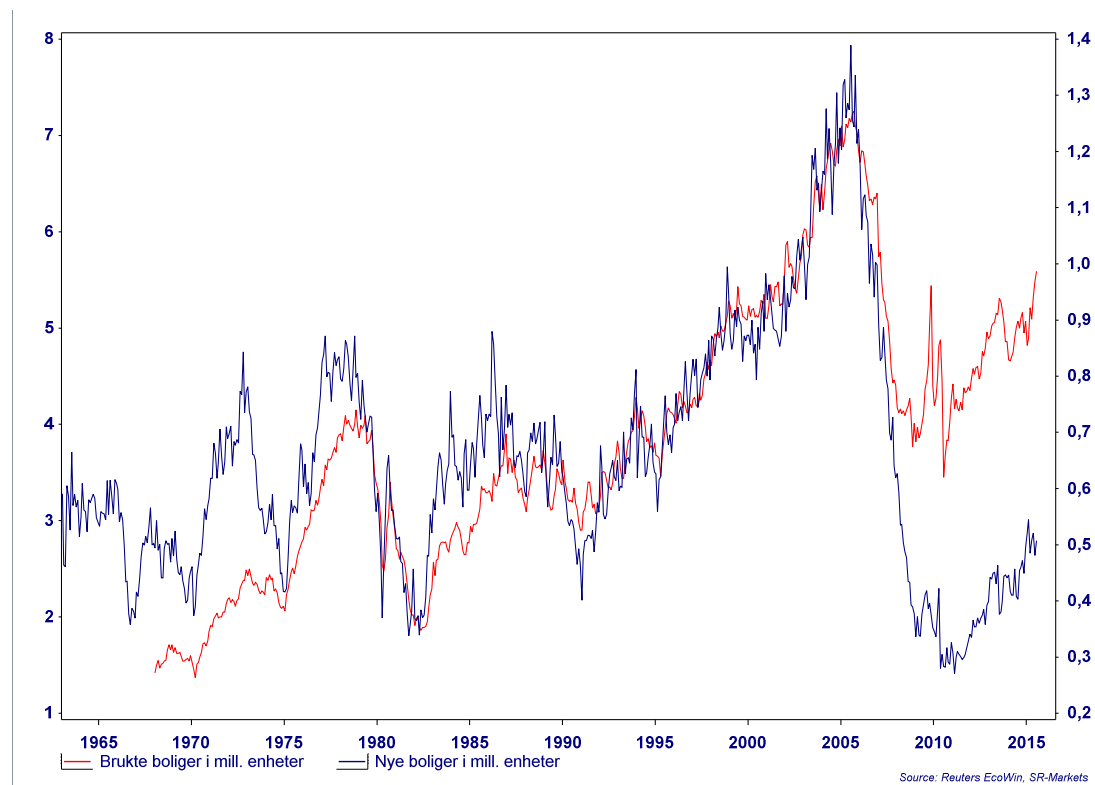
Source: Reuters EcoWin

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.

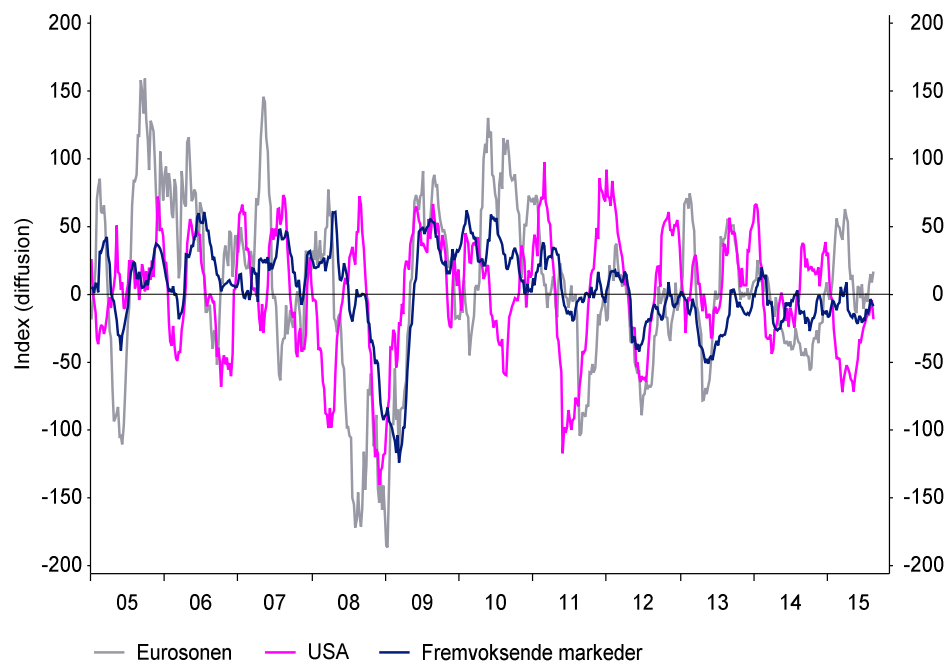


USA – god fart i omsetning av brukte boliger, noe lavere for nye boliger



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 – litt lavere anslag for oljeinvesteringer i 2016. Indikerer nedgang fra 193 mrd kroner i 2015 til 181 mrd kroner 2016. Dette er en nedgang på 6%. Trolig blir nedgangen større fordi lav oljepris vil medføre oljeselskaper strammer til

- Virksomhetenes anslag for samlede investeringer innenfor olje og gass, industri, bergverksdrift og kraftforsyning tyder på et fall i 2015. Dette skyldes hovedsakelig en betydelig nedgang for olje- og gassvirksomhet. Samtidig er det ventet en kraftig investeringsvekst i eksportrettet industri til neste år.

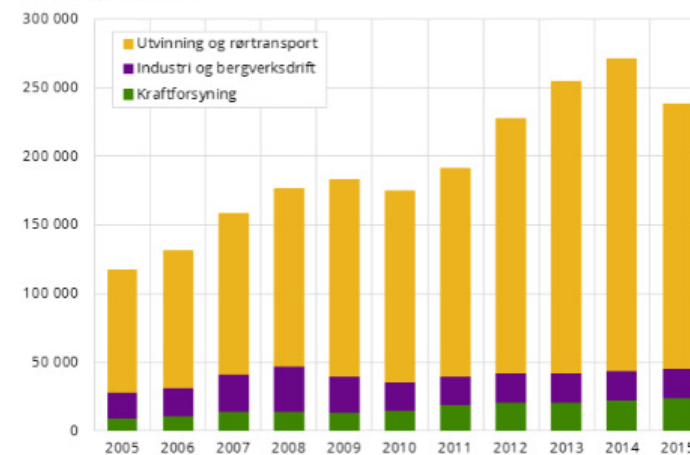
Investeringer. Registrert i 3. kvartal. Prosent og millioner kroner ¹			
	Antatte investeringer registrert i 3. kvartal samme år		
	2015 / 2014	2014	2015
Utvinning, rørtr., bergverk, industri og kraft	-12,1	271 095	238 411
Utvinning og rørtransport	-15,1	227 267	193 021
Industri	0,1	20 345	20 371
Bergverksdrift	-32,1	1 301	883
Kraftforsyning	8,8	22 181	24 137
	Antatte investeringer registrert i 3. kvartal året før		
	2016 / 2015	2015	2016
Utvinning, rørtr., bergverk, industri og kraft	1,3	224 536	227 513
Utvinning og rørtransport	-2,2	185 256	181 183
Industri	34,7	14 365	19 355
Bergverksdrift	-6,0	688	647
Kraftforsyning	8,7	24 227	26 328

¹ Verdtallene er i løpende priser

Kilde: Statistisk sentralbyrå

Figur 1. Investeringsanslag registrert i 3. kvartal samme år

Millioner løpende kroner



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

< Forrige

Neste >

Norge – arbeidsledigheten (AKU) litt opp

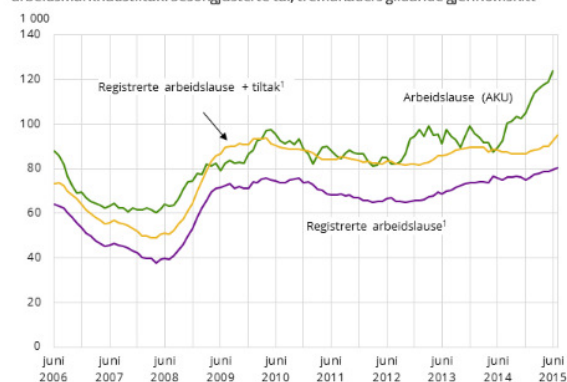
- Ifølge sesongjusterte tal frå Arbeidskraftundersøkinga (AKU) gjekk [arbeidsløysa](#) opp med 8 000 personar frå mars (gjennomsnitt av februar-april) til juni (gjennomsnitt av mai-juli). Auken er innanfor [feilmarginen](#) i AKU, men likevel i tråd med ein stigande trend sidan mai 2014. I løpet av denne perioden har auken vore sterkast blant dei under 25 år, men det har også vore auke i arbeidsløysa blant dei i alderen 25-74 år, og særleg blant menn.
- Talet på registrerte arbeidslause og ordinære tiltaksdeltakarar hos NAV gjekk opp med 4 000 frå mars til juni. Også dette talet er sesongjustert og eit gjennomsnitt av tre månader.
- **Små endringar i sysselsettinga**
- AKU viser at det sesongjusterte talet på [sysselsette](#) gjekk opp med 11 000 frå mars til juni, ei endring som er innanfor feilmarginen. I juni var 68,2 prosent av befolkninga i aldersgruppa 15-74 år sysselsette, opp med 0,1 prosentpoeng frå mars.
- **Arbeidsløysa ned i Danmark og Sverige.** Ifølge sesongjusterte tal utgjorde dei arbeidslause i Danmark 6,0 prosent av [arbeidsstyrken](#) i juni, ned 0,3 prosentpoeng frå mars. Også i Sverige gjekk arbeidsløysa ned i perioden, der med 0,1 prosentpoeng til 7,4 prosent. I EU sett under eitt var arbeidsløysa på 9,6 prosent i juni, ned frå 9,7 prosent i mars.

	Juni 2015	Endring frå førre ikkje-overlappende tremånadersperiode
Arbeidslause personar	124 000	8 000
I prosent av arbeidsstyrken	4,5	0,3
Sysselsette personar	2 653 000	11 000
I prosent av befolkninga	68,2	0,1

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

[Standardtegn i tabeller](#)

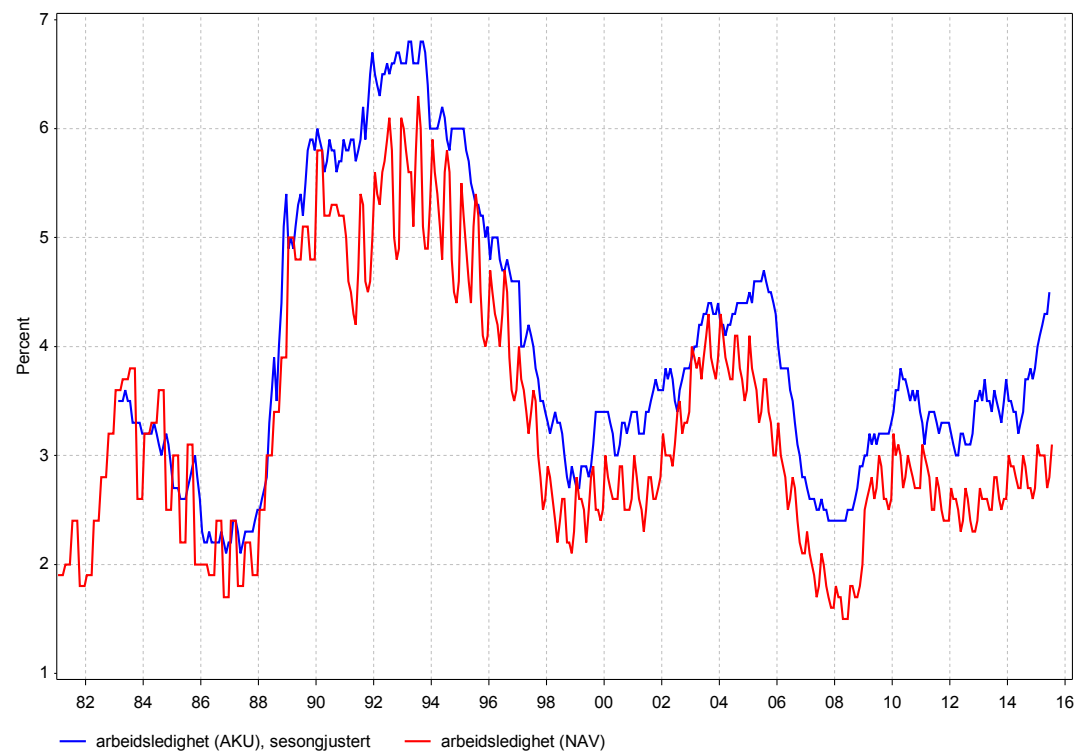
Figur 1. Arbeidslause (AKU), registrerte arbeidslause og registrerte arbeidslause pluss arbeidsmarknadstiltak. Sesongjusterte tal, tremånaders glidande gjennomsnitt



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

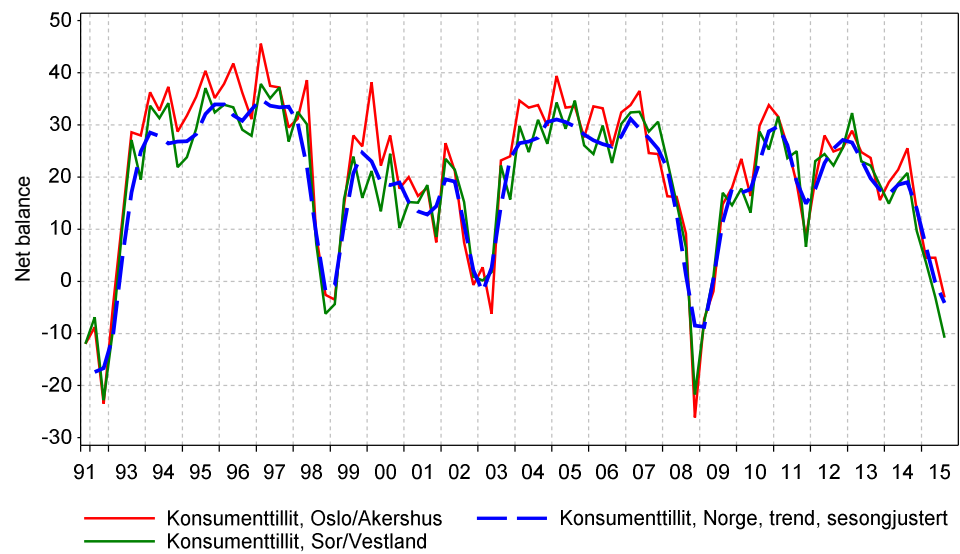
< Færre Neste >

Norge – AKU - arbeidsledigheten litt opp, mens den registrerte ledigheten (NAV) er lavere



Source: Reuters EcoWin

Norge – konsumenttilliten faller til lave nivåer, og mest på Sør- og Vestlandet



Norge – konsumenttilliten faller til lave nivåer, og mest på Sør- og Vestlandet. Nærmere detaljer viser at er troen på landets (naboens) økonomi som trekker mest ned. Troen på egen økonomi (neste år) holder seg. Planer om større anskaffelser trekker ned

- Nordmenns forventninger til egen og landets økonomi faller fortsatt sterkt i tredje kvartal. Vi må 17 år tilbake i tid for å finne mindre forskjell mellom Norge og EU, viser Forventningsbarometeret.
- – Deler av norsk industri opplever tøffe tider, og vi ser tegn på at arbeidsledigheten stiger i deler av landet. Dette får mye oppmerksomhet, og påvirker stemningen og fremtidstroen blant folk, sier Idar Kreutzer, administrerende direktør i Finans Norge.
- Oljeprisfall påvirker
- Mens EU-borgernes økonomiske forventninger stiger jevnt og trutt i takt med økonomiske forbedringer i flere av medlemslandene, er altså utviklingen den motsatte i Norge. Vi må tilbake til 1998/99 for å finne en mindre forskjell i Forventningsbarometeret i Norge og EU. Den gang opplevde vi også et oljeprisfall og stigende ledighet, men til forskjell fra i dag steg også renten.
- – I dag er renten rekordlav, og selv store lån er relativt enkle å betjene. Det ser imidlertid ut til at låntakerne har skjønt at lave renter er et symptom på usikre tider med lavere økonomisk vekst, sier Kreutzer, og legger til:
- – Dessuten er det også mange med penger på bok, særlig godt voksne og eldre, som nå opplever lav avkastning på sparepengene. Tar vi hensyn til prisstigning og formuesskatt, blir innskuddsrenten negativ. Dette drar også ned deres forventninger til egen økonomi.
- Forventningsbarometeret, som er et kvartalsvis samarbeid mellom TNS Gallup og Finans Norge, består av fem enkeltindikatorer som slås sammen til en hovedindikator. Hovedindikatoren dette kvartalet er den femte laveste som er målt siden barometerets oppstart i 1991.
- Nest laveste som er notert
- Troen på landets økonomi neste år er den laveste som er notert på 24 år. Tiltroen til norsk økonomi har kun vært lavere i 1991, under bankkrisen. Det betyr at et stort flertall tror på en negativ utvikling i norsk økonomi det neste året.
- – Vi ser også et betydelig fall i troen på egen økonomi neste år, men her er det likevel fortsatt et markert flertall som tror på uendret eller bedre privatøkonomi. Dette er viktig i forhold til å vurdere nordmenns spare- og forbrukstilbøyelighet fremover. Spareraten har vært høy helt siden finanskrisen, og vi finner ikke tegn til at sparingen vil øke og konsumet reduseres. Dette er isolert sett positivt i forhold til utviklingen i norsk økonomi, påpeker Kreutzer.
- Spare og bruke – begge deler mulig
- Kreutzer mener at den rekordlave renten er krevende å forholde seg til i den forstand at den nå nesten er gratis å låne penger, målt ved realrenten etter skatt.
- – Det er selvsagt fristende å låne mer eller bruke sparte renteutgifter til forbruk. Men jeg tror det er mulig å tenke både og; den rekordlave lånerenten gjør at man både kan øke nedbetalingen av lånet og opprettholde, ja til og med øke forbruket noe, sier Kreutzer

Forventningsbarometeret 2014/2015:

	3. kvartal 2014	4. kvartal 2014	1. kvartal 2015	2. kvartal 2015	3. kvartal 2015
Forventningsbarometeret (justert for sesong- og tilfældige variasjoner)	19,0	14,0	6,7	-0,2	-4,1
Landets økonomi siste år	21,1	3,2	-14,9	-21,0	-38,1
Landets økonomi neste år	1,2	-19,0	-23,7	-32,2	-36,9
Større anskaffelser	33,5	27,8	18,8	18,4	9,7
Egen økonomi siste år	24,3	21,0	23,1	22,6	23,0
Egen økonomi neste år	30,4	26,0	22,4	23,6	17,9

Målingen for 3. kvartal er gjennomført fra 6. – 12. august

01 Innledning og oppsummering

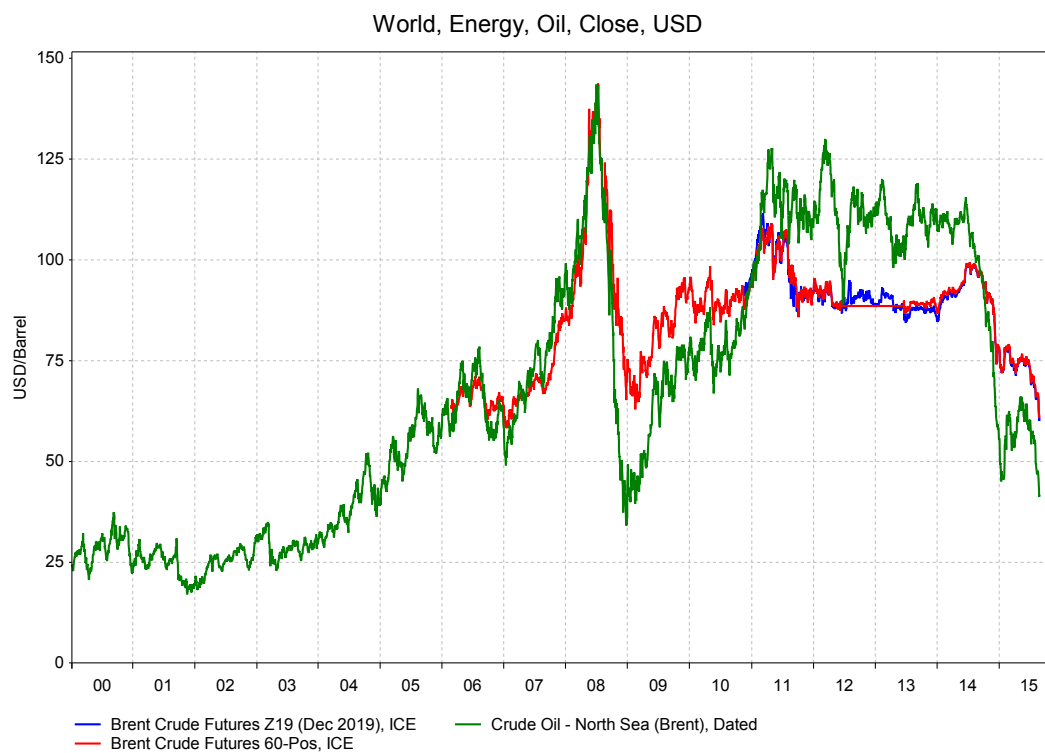
02 Verdensøkonomien – USA, Europa og Kina

03 Norge og regionen

04 Markeder – energi, aksjer, renter og valuta

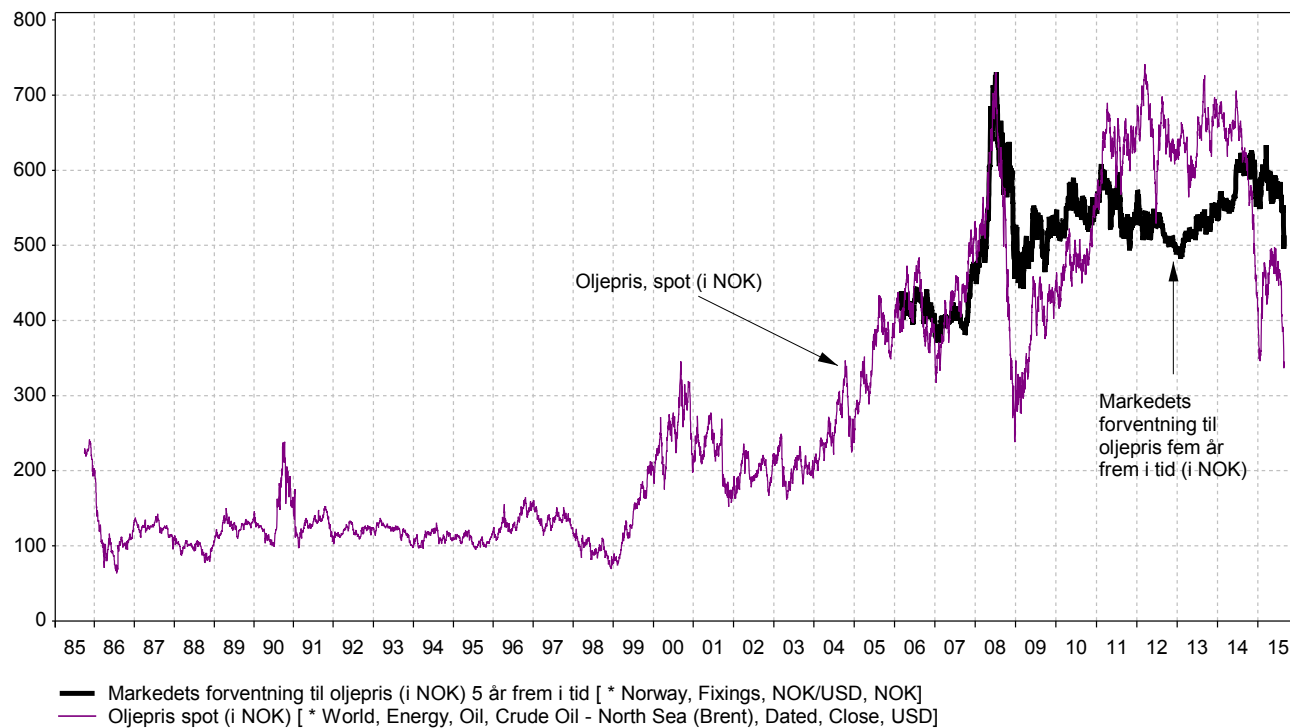
Oljemarkedet – prisnedgang både for spotpris og langsiktig prisforventning

- 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

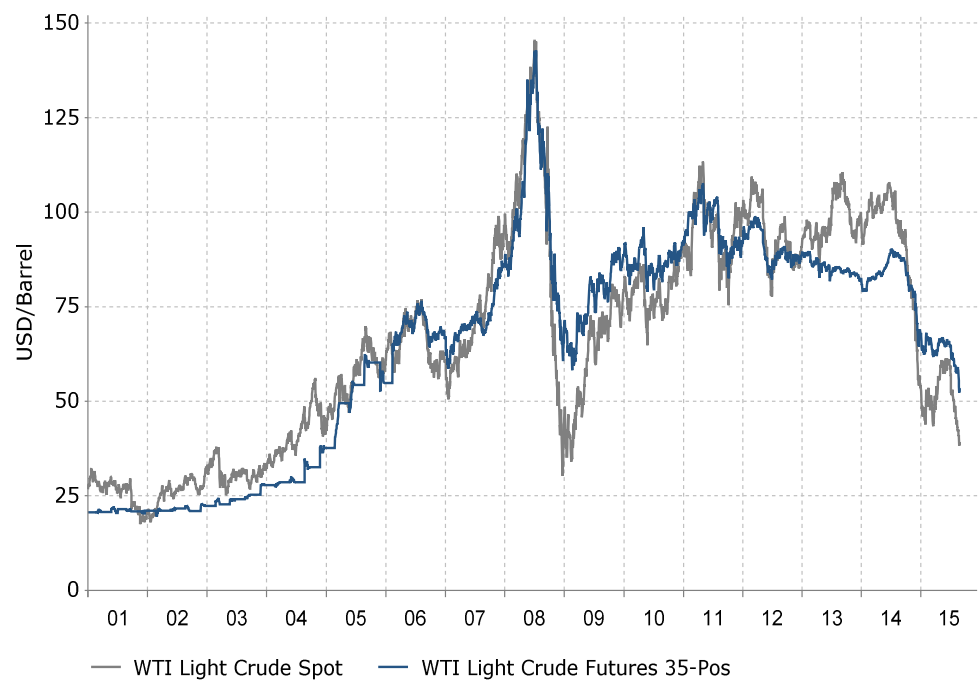
Olje – målt i norske kroner. Spotpris svinger, mer stabil fremtidspris



Source: Reuters EcoWin

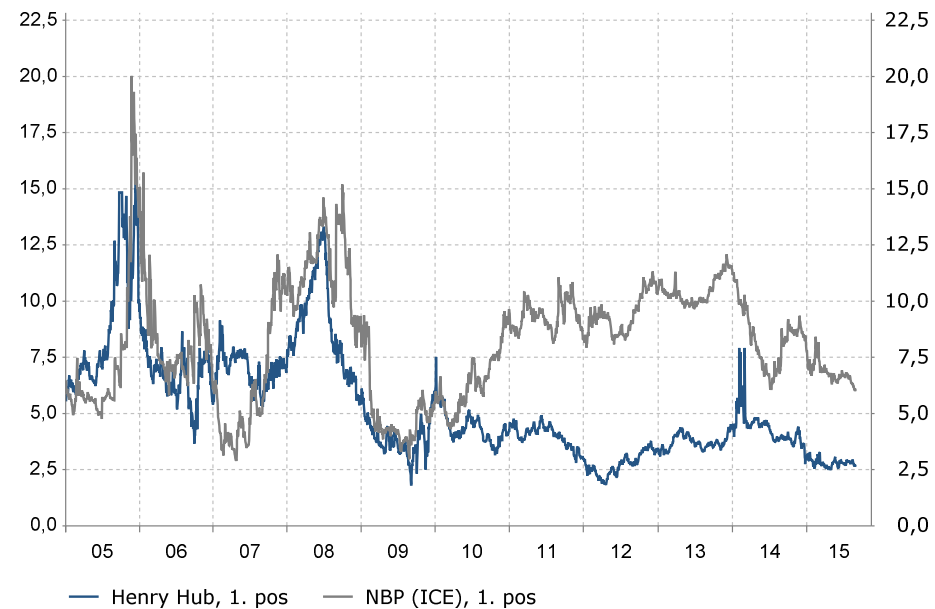
Amerikansk oljepris (WTI) svinger med Brent

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



Gassprisene i Europa holder seg bedre enn i USA

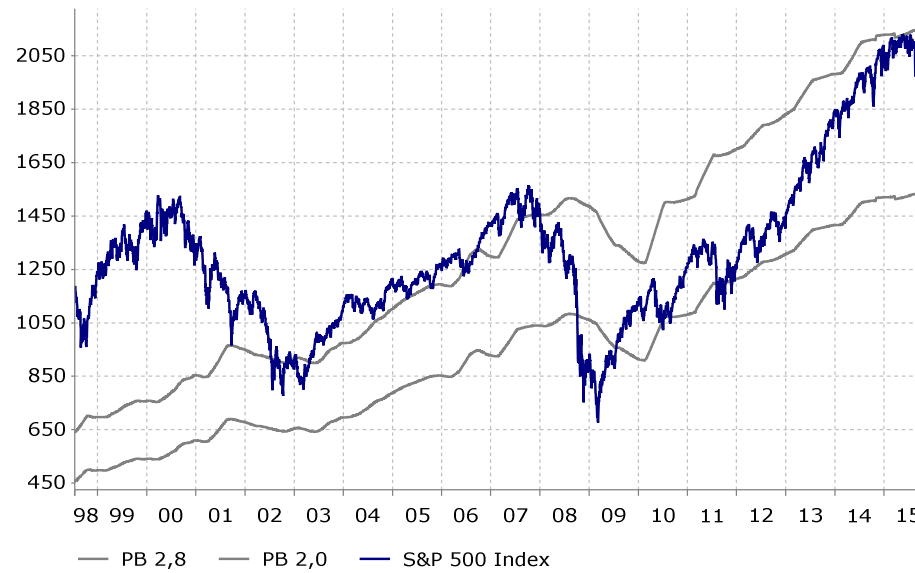
- *Prisutviklingen gjenspeiler utvikling i tilbud og etterspørsel*
- *Betydelig tilbud, særlig i USA*
 - *har bl a bidratt til lave kullpriser og kulleksport til Europa*
- *Dempet etterspørsel, særlig i Europa*
 - *Lave kullpriser har bidratt til at kull erstatter gass*
 - *Økt produksjon av fornybar*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



SR-Bank Markets, Reuters EcoWin

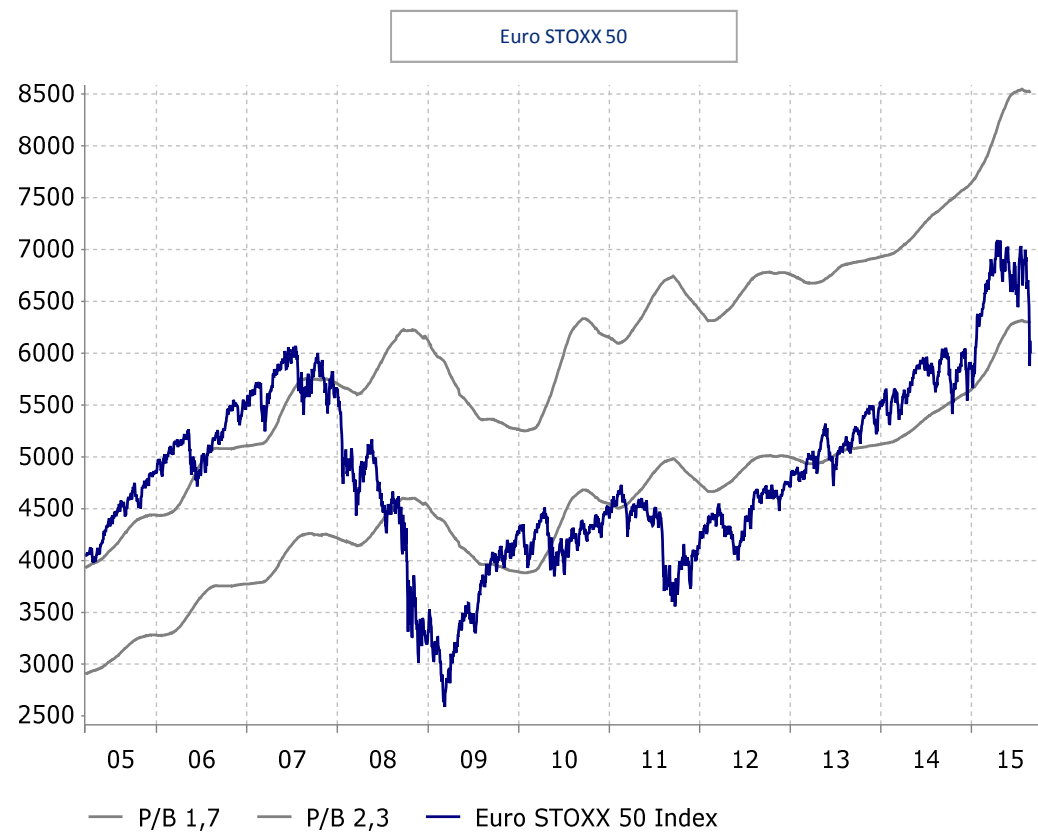
USA - amerikanske aksjer fortsatt høyt priset på pris/bok, til tross for korreksjonen

- Amerikanske aksjer prises fortsatt nokså høyt i båndet (2,0 til 2,8 ganger) 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 også i den høye enden sammenlignet med historisk



Europa - europeiske aksjer har falt og er nokså rimelige målt mot bokførte verdier

- Europeiske aksjer har falt under nedre del av pris/bok på 1,7 ganger bokførte verdier
- Normalt prises børsen mellom 1,7 og 2,3 (omtrent som i Norge)

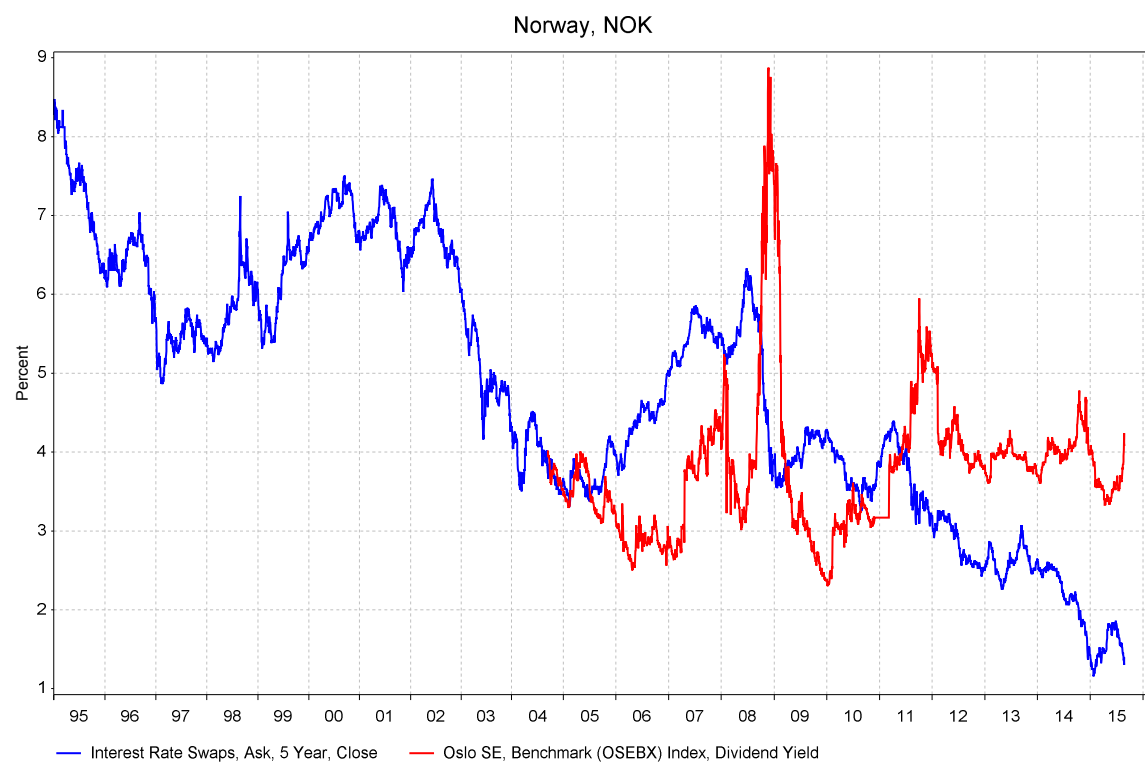


Prising Oslo Børs: fortsatt i den rimelige enden målt mot bokførte verdier

- Etter nedgangen siste måneder er Oslo Børs under 1,5x bokførte verdier. De siste ti årene har man vært under dette nivået på 1,5*bok kun i korte perioder.
- Bokført verdi stiger med god inntjening og tilbakeholdt overskudd blant bedriftene

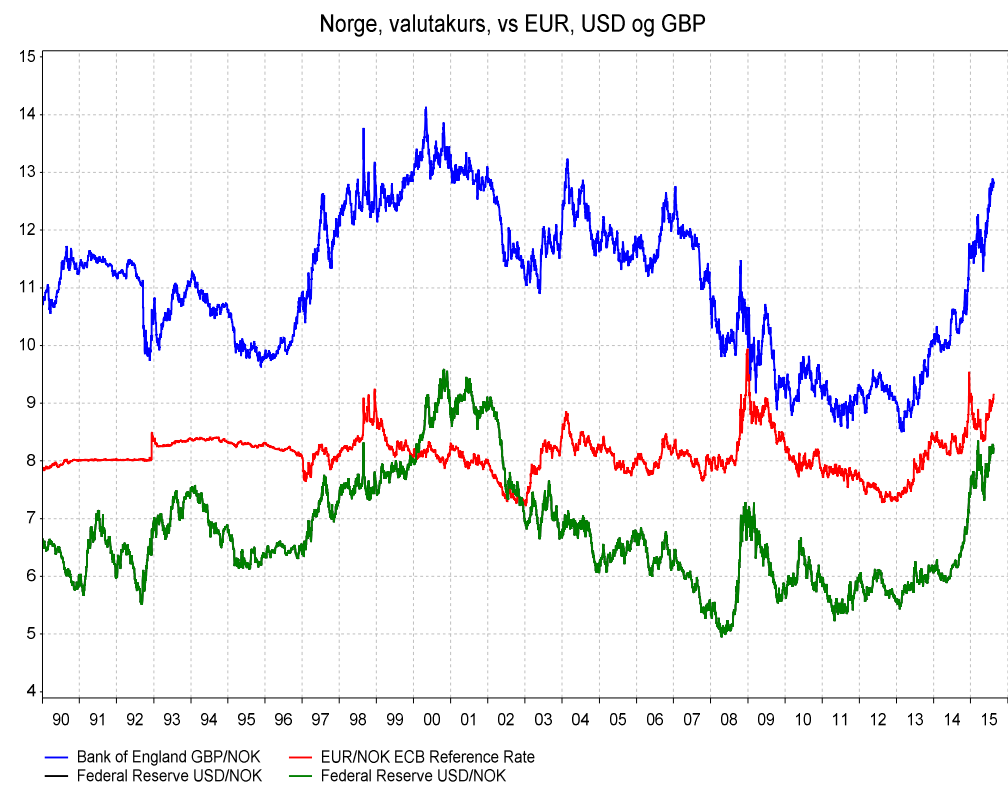


Prising Oslo Børs: utbytte yield fortsatt betydelig høyere enn 5-års rente

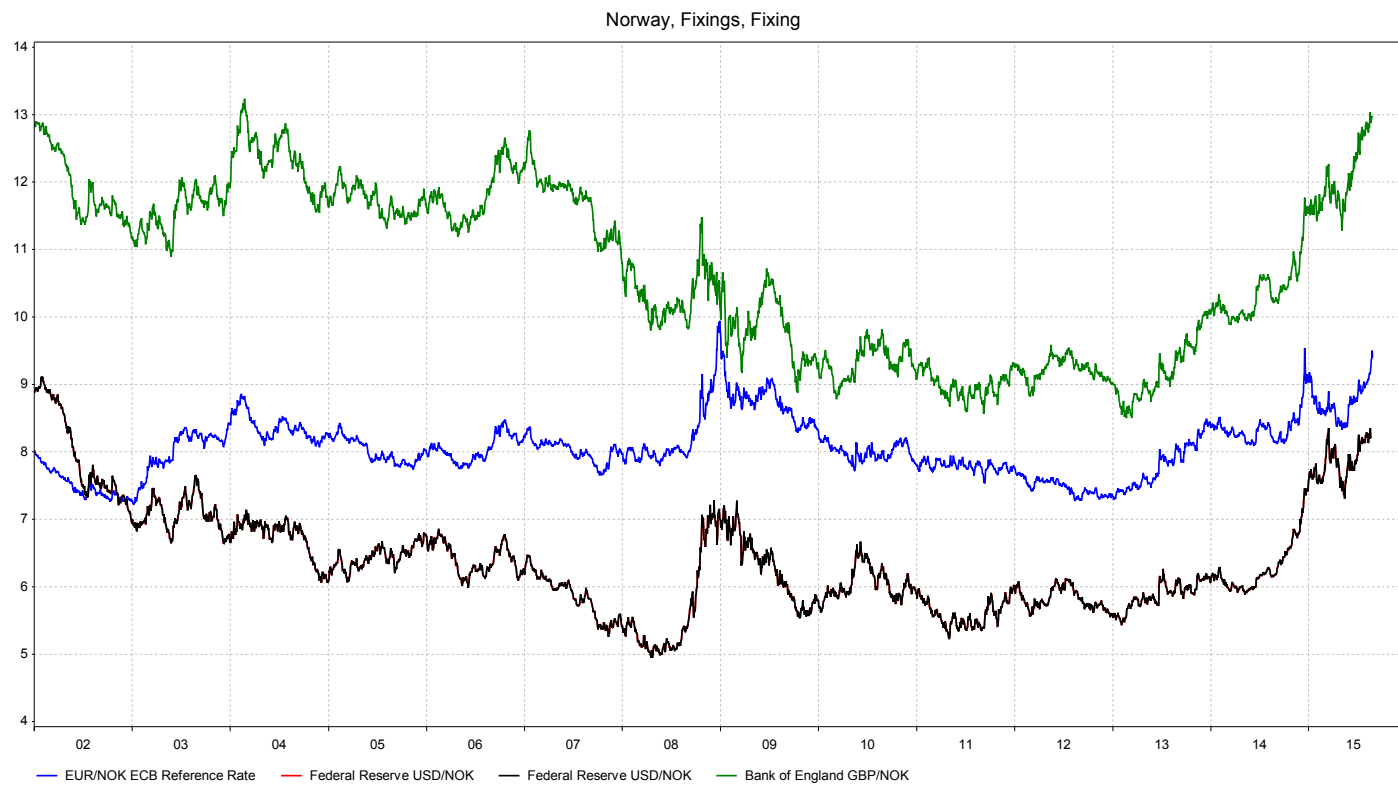


Source: Reuters EcoWin

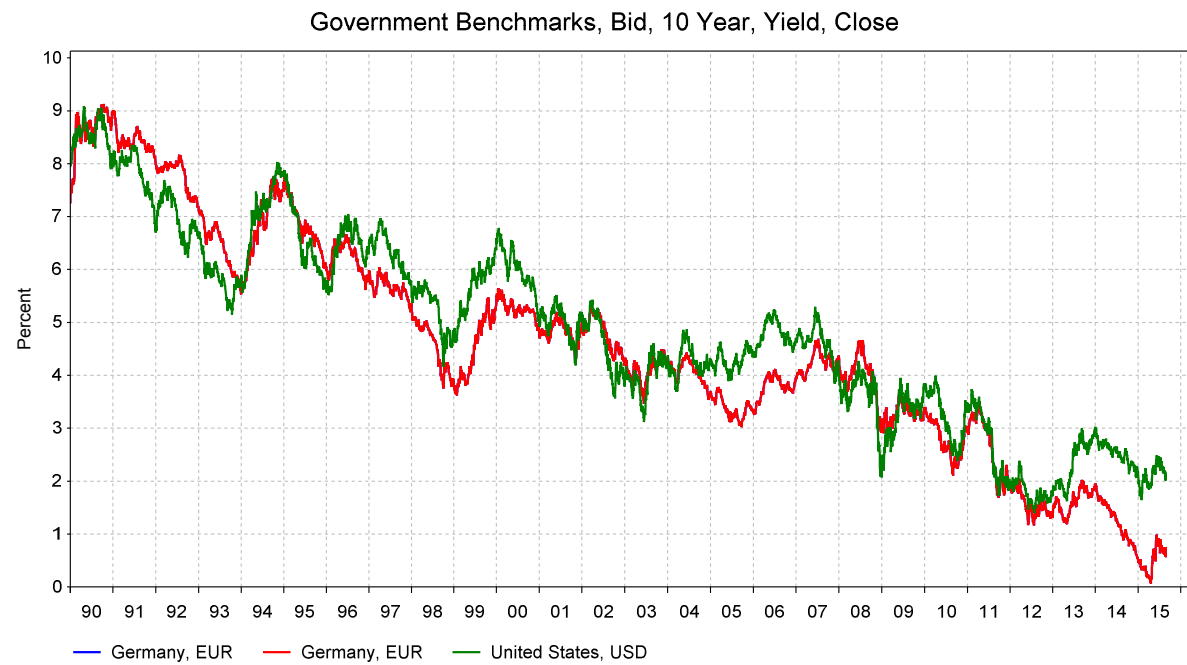
Valuta - norske kroner svakere i det siste



Valuta - norske kroner svakere i det siste

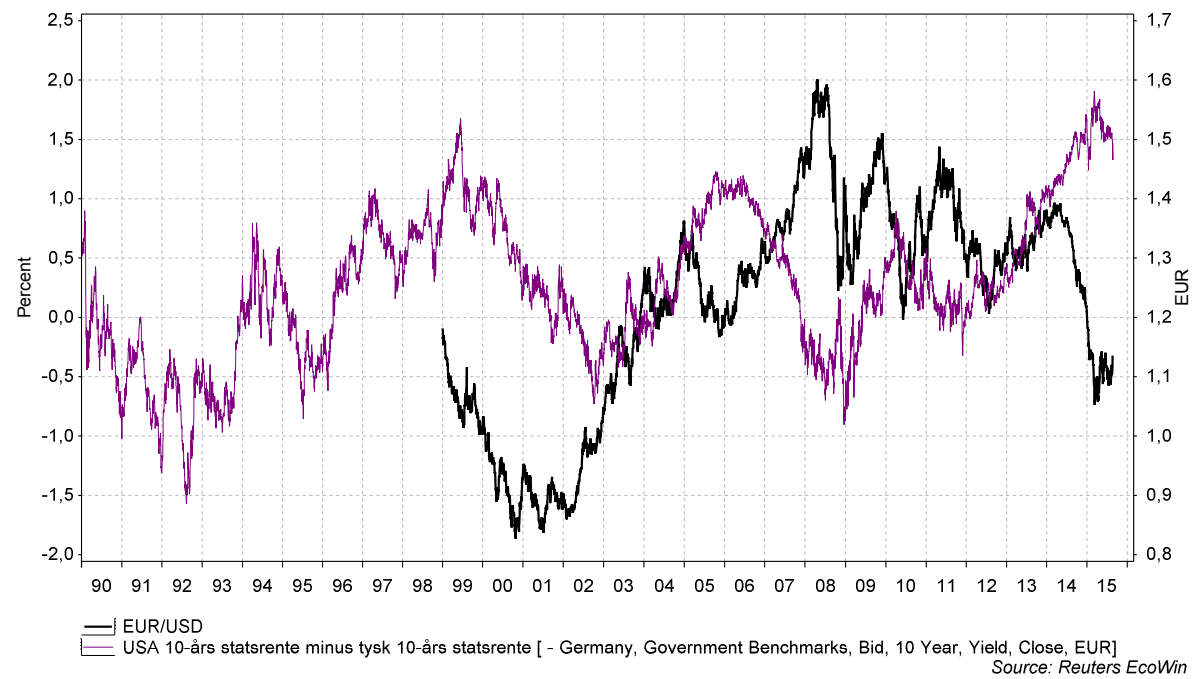


Renter – sentralbanken i Eruopa kjøp av sikre obligasjoner presser ned rentene, som er betydelig lavere enn i USA (og fortsatt betydelig renteforskjell)

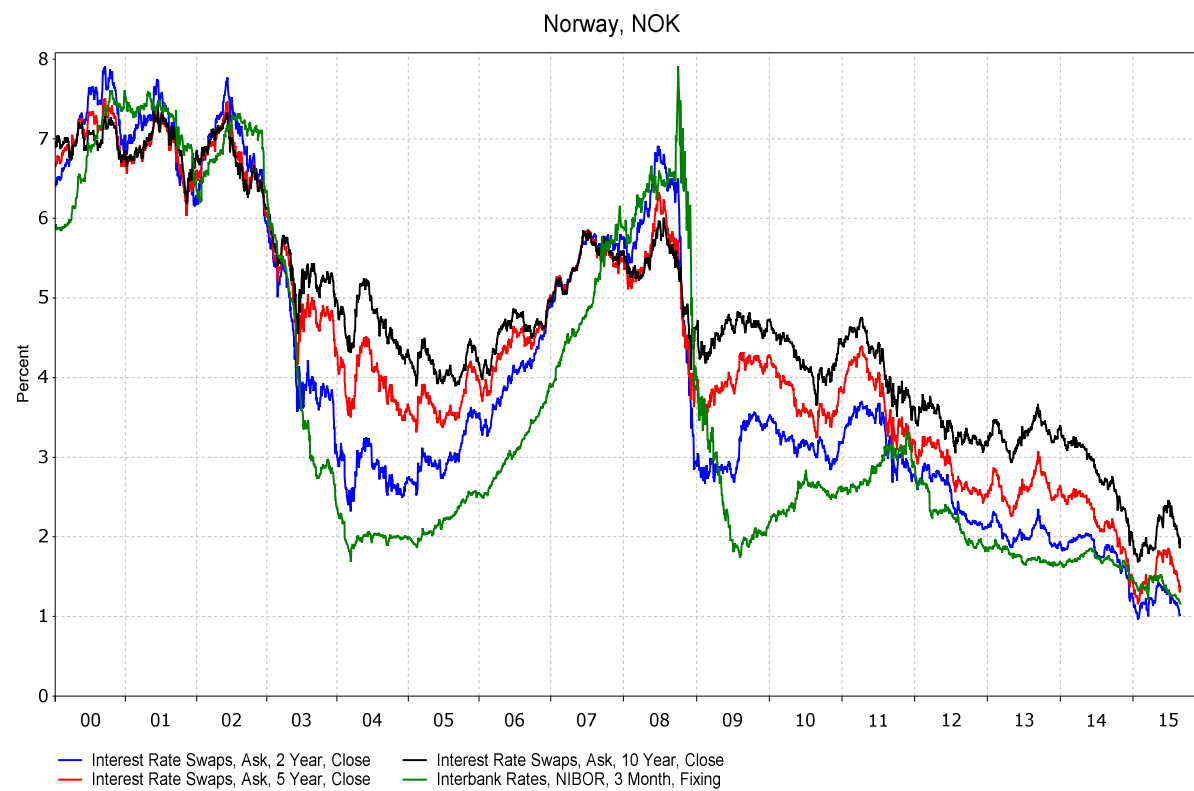


Source: Reuters EcoWin

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

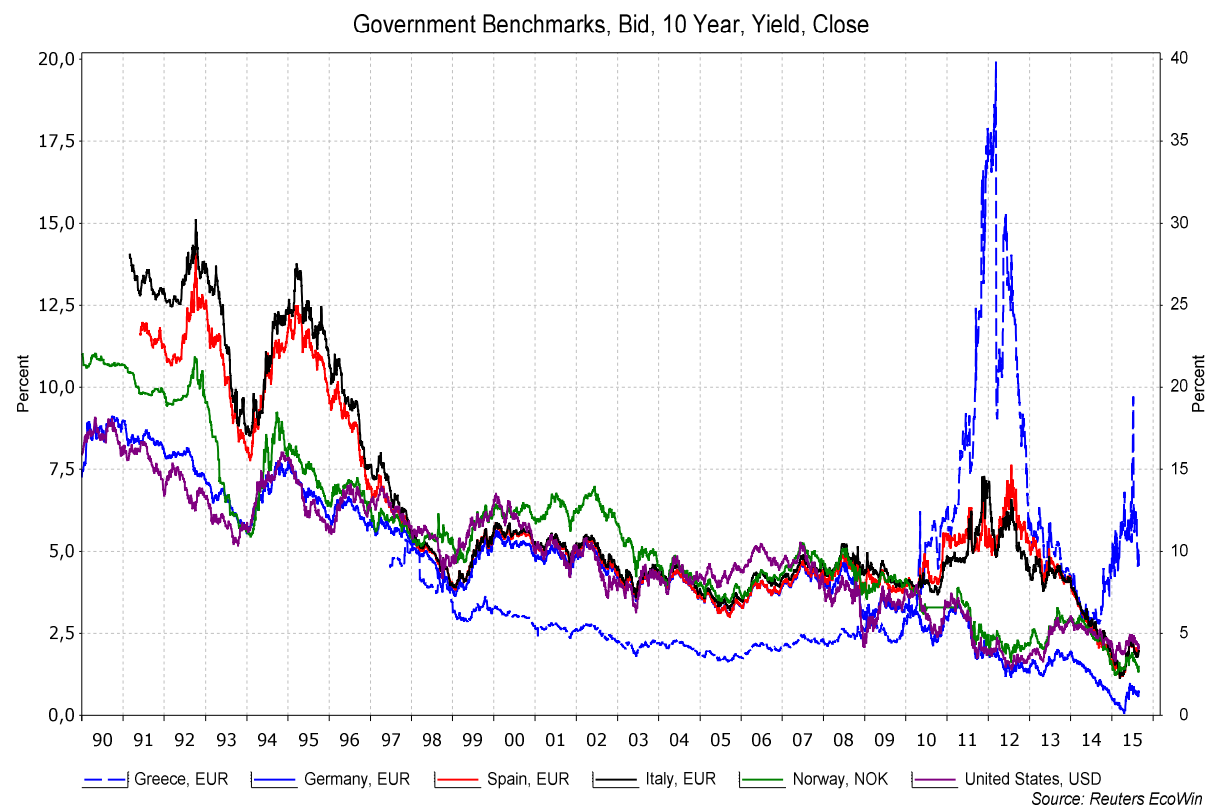


Renter - norske lange (swap) renter ned med utlandet

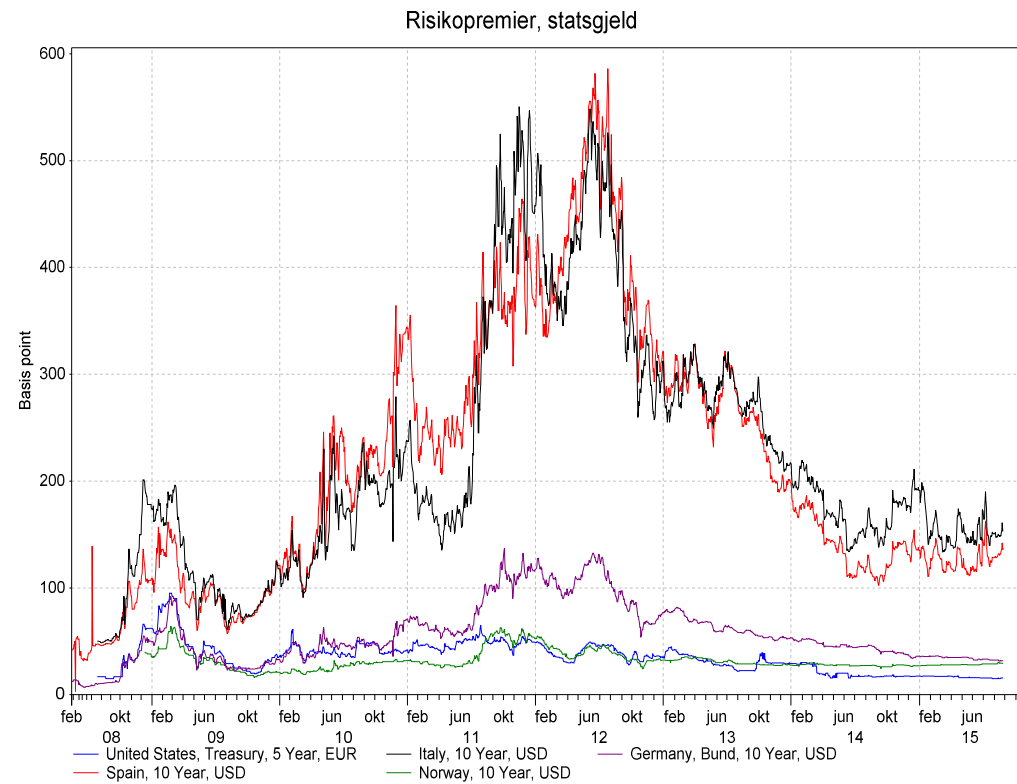


Source: Reuters EcoWin

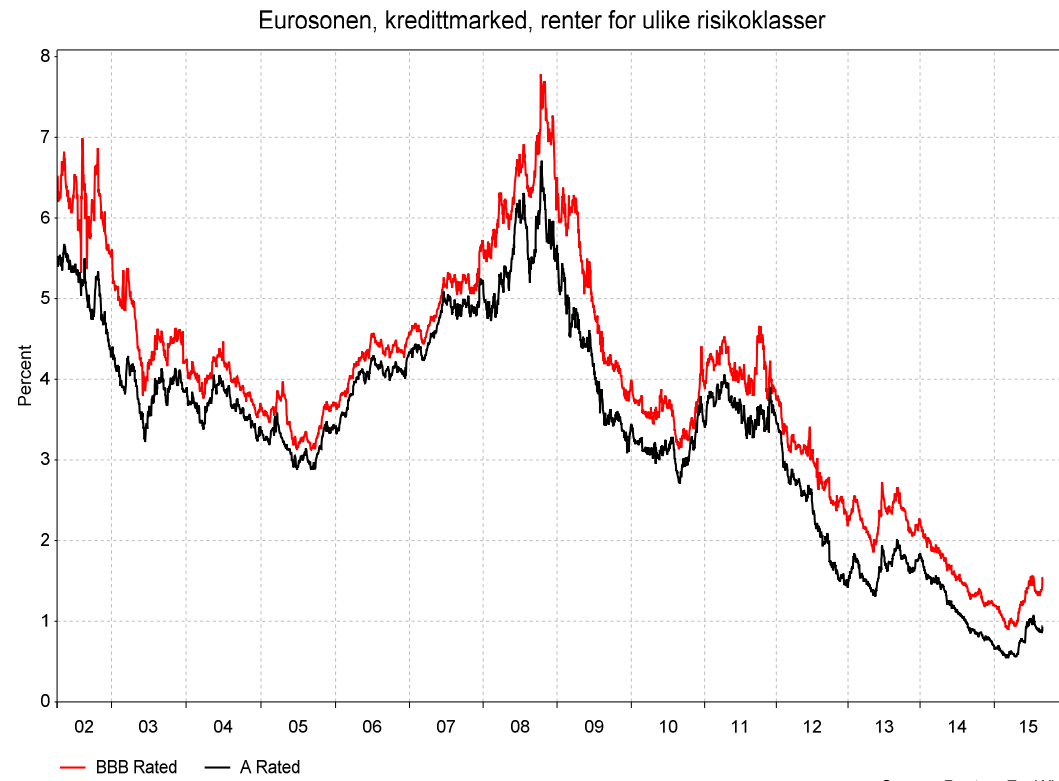
Renter – historisk lave renter på statsobligasjoner med 10 års løpetid



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



Risikopremier for ulike risikoklasser – lav, men har økt litt i det siste



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

