



Makro- og markedsoppdatering

17. September 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 – noe lavere stemning blant konsumentene, men fortsatt bra nivå
- Europa – forventninger til tysk økonomi litt ned (ZEW-indeksen), men nåsituasjonen vurderes noe bedre
- Kina – nær uendret vekst i industriproduksjon (6%) og investeringer (11%)
- Norge – Norges Banks regionalt nettverk tilsier nær uendrede utsikter for bedriftene fra forrige kvartal og indikerer vekst nær null

Aksje- og rentemarkeder

- Børs – volatiliteten har avtatt noe. Oslo Børs litt ned siste uken
- Renter – holder seg lav pga utlandet og lav oljepris
- Valuta – sideveis

Energimarkeder

- Oljeprisen (Brent) svinger betydelig. Nå omkring 50 USD/fat. Et vedvarende tilbudsoverskudd (dvs høyere produksjon og lavere etterspørsel enn ventet), samt uro om etterspørselen særlig knyttet til Kina i det siste trekker prisen ned
- Amerikansk oljepris (WTI) følger Brent men noe lavere enn Brent som følge av høy produksjon og infrastrukturutfordringer
- Gassprisene sideveis i Europa og USA. Fortsatt betydelig 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

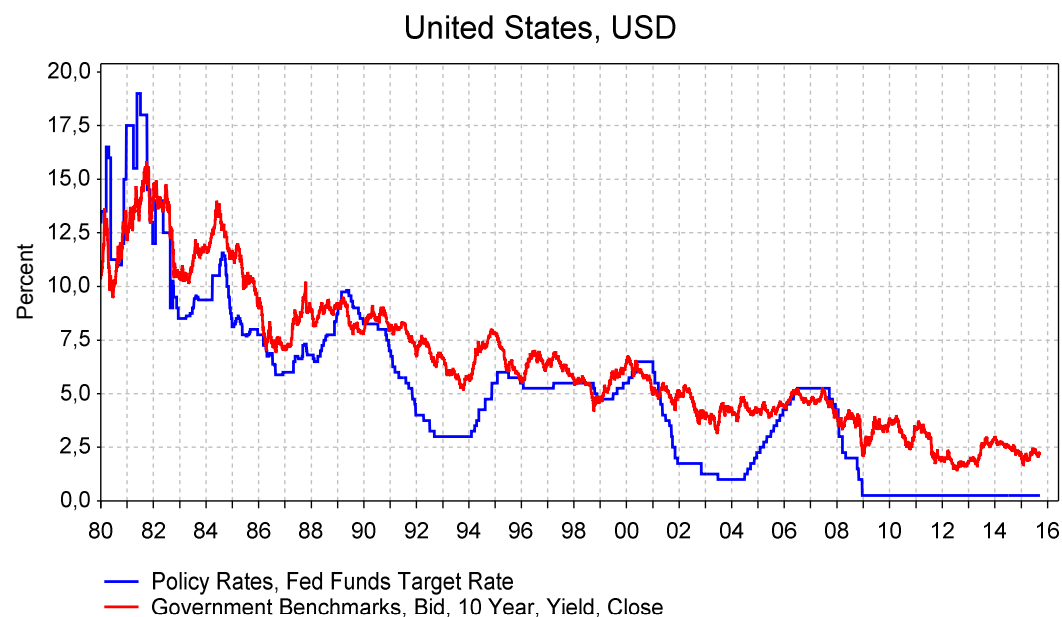
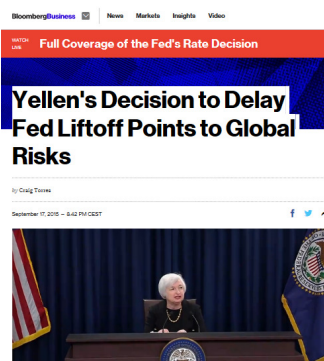
01 Innledning og oppsummering

02 Verdensøkonomien – USA, Europa og Kina

03 Norge og regionen

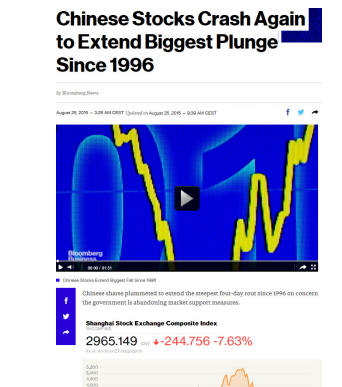
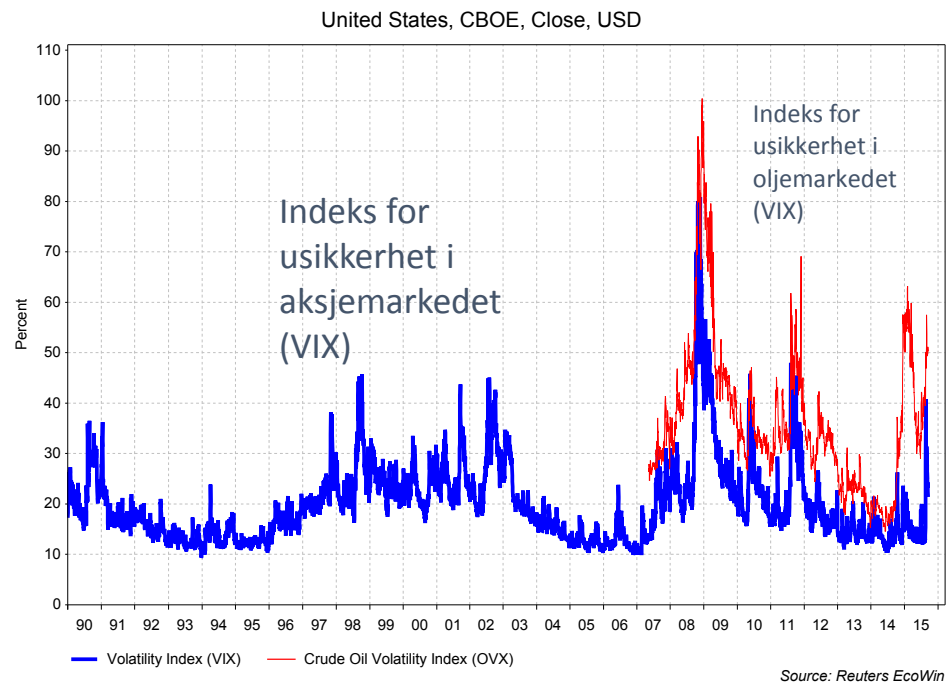
04 Markeder – energi, aksjer, renter og valuta

USA – uendret styringsrente (som de fleste i markedet ventet)



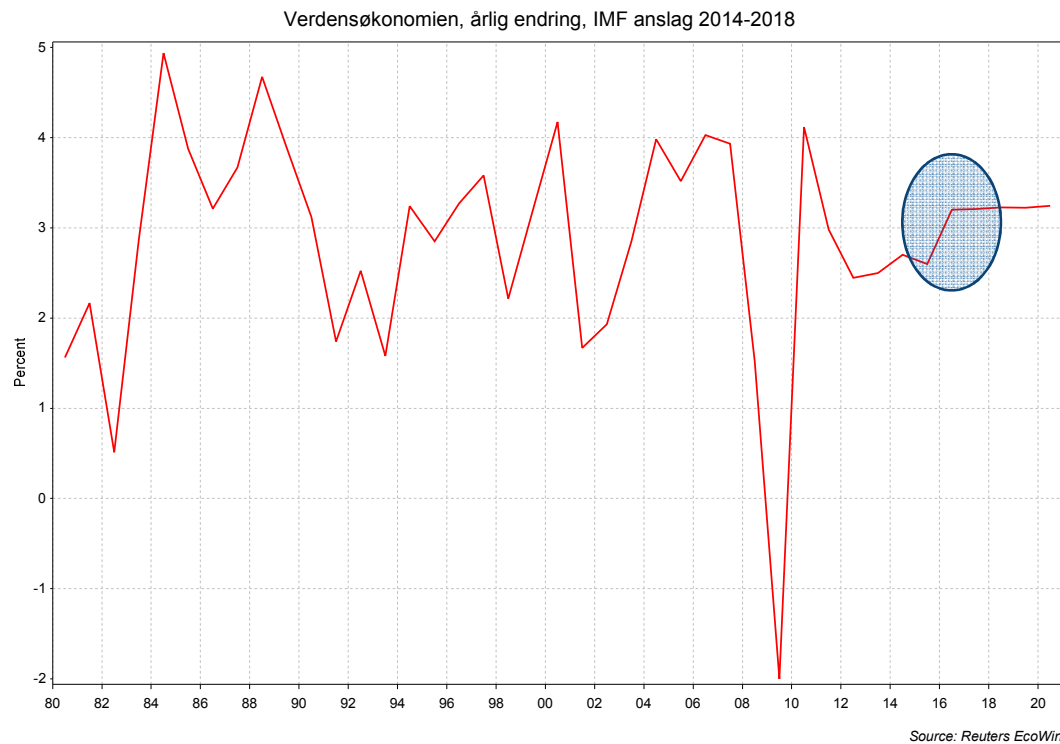
Source: Reuters EcoWin

Markedsuro har kommet noe ned igjen, men fortsatt høy usikkerhet i oljemarkedet



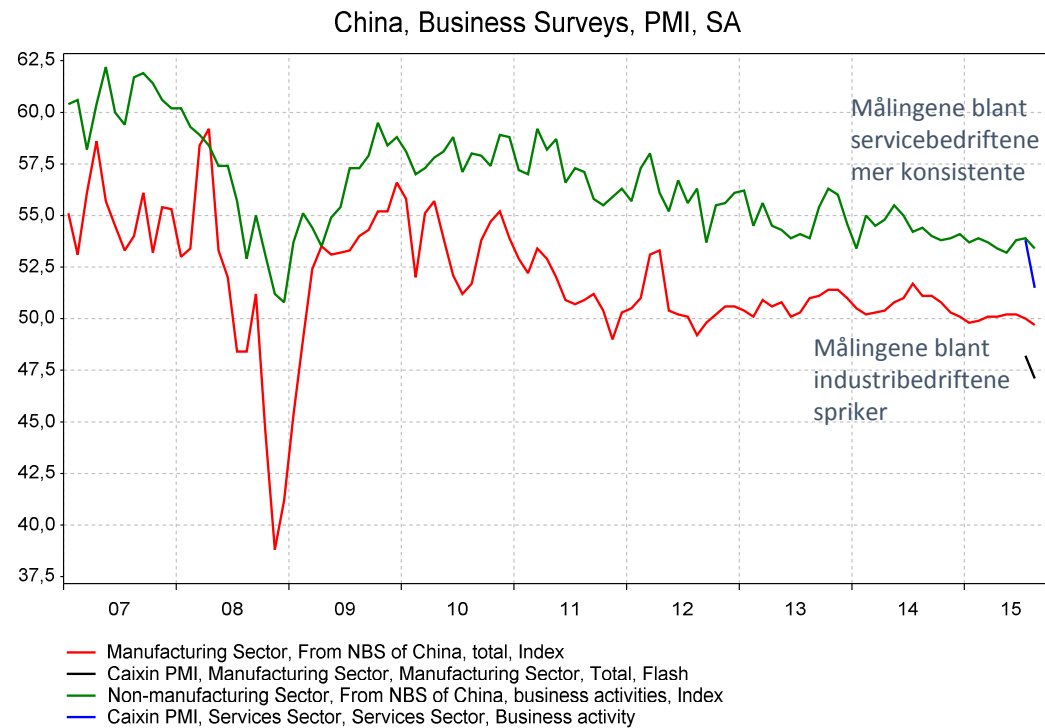
Verdensøkonomien – vekst i år på linje med 2014, lavere oljepris hjelper, men uro/usikkerhet om Kina har økt. Høyere vekst neste år (?)

- 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



Kina – noe svakere også blant servicebedrifter (Caixin PMI)

- For en uke siden ble Caixin PMI for industri (manufacturing) publisert. Den var noe svakere enn ventet og bidro til økt usikkerhet om situasjonen og veksten i Kina
- I helgen ble Caixin PMI for servicesektor publisert, også den viste nedgang (og den offisielle målingen viste litt nedgang)

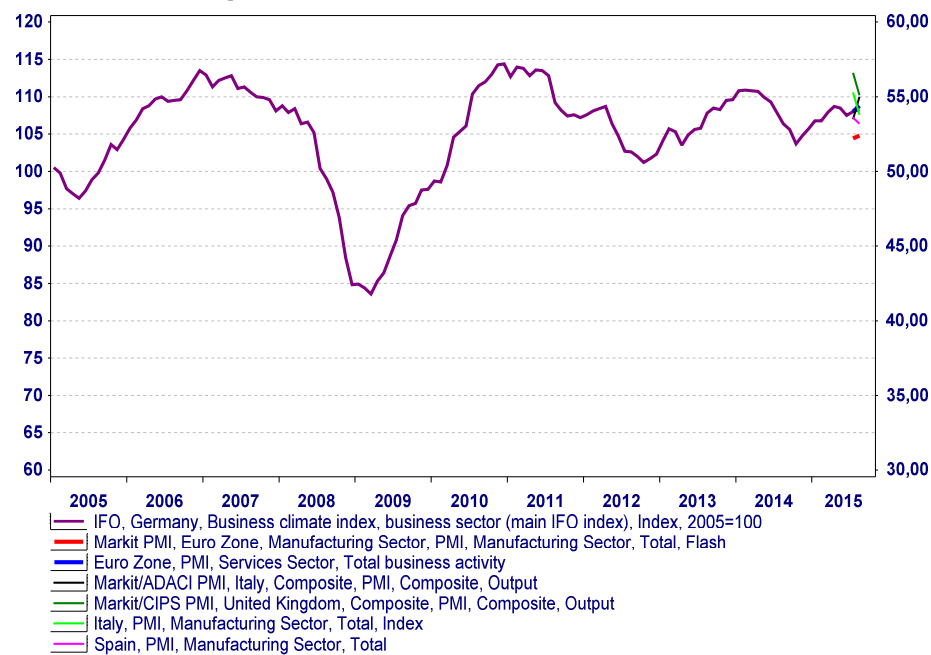


Source: Reuters EcoWin

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

- PMI industri i Italia og Spania ble noe svakere enn ventet, men fortsatt greit nivå. Frankrike ble som ventet, men er svakere på under 50
- PMI for servicesektor ble bedre og er på bra nivå

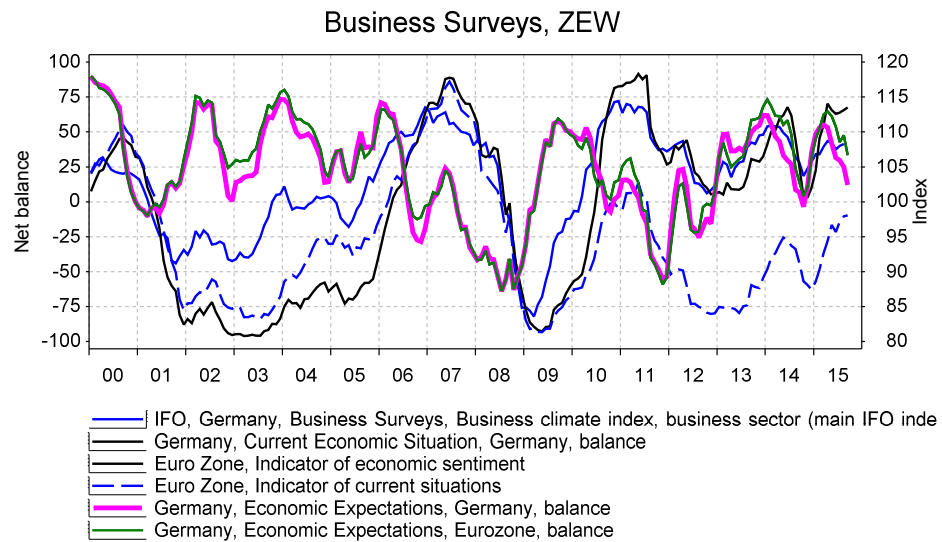
Forventningsindikatorer:



Source: Reuters EcoWin, SR-Markets

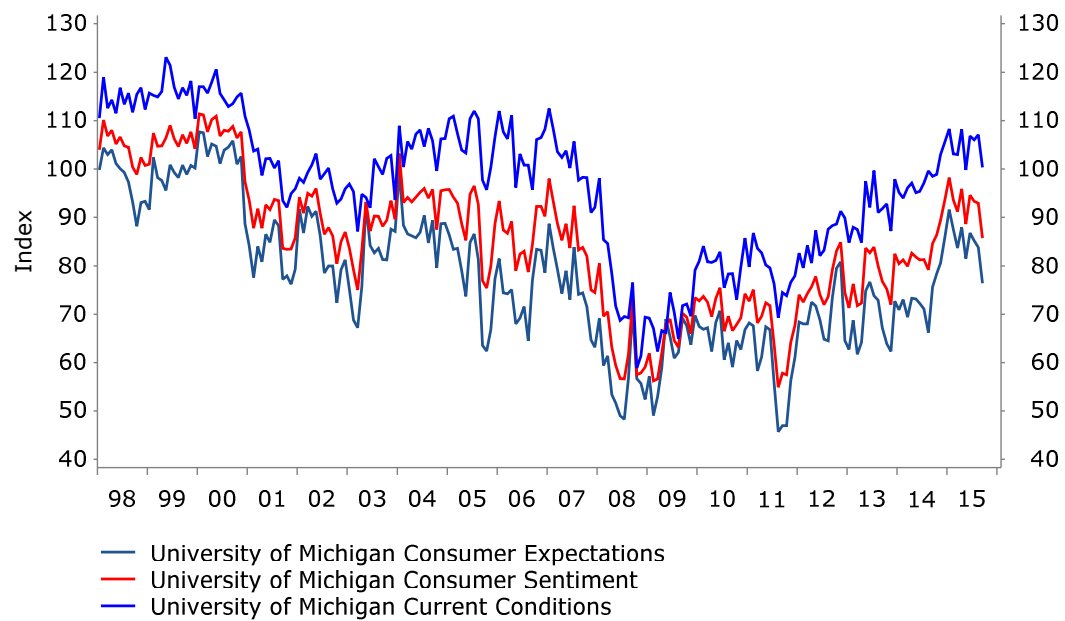
Europa – noe nedgang for utsiktene i Tyskland (ZEW-indeksen), men nåsituasjonen vurderes som bedre

- PMI industri i Italia og Spania ble noe svakere enn ventet, men fortsatt greit nivå. Frankrike ble som ventet, men er svakere på under 50
- PMI for servicesektor ble bedre og er på bra nivå



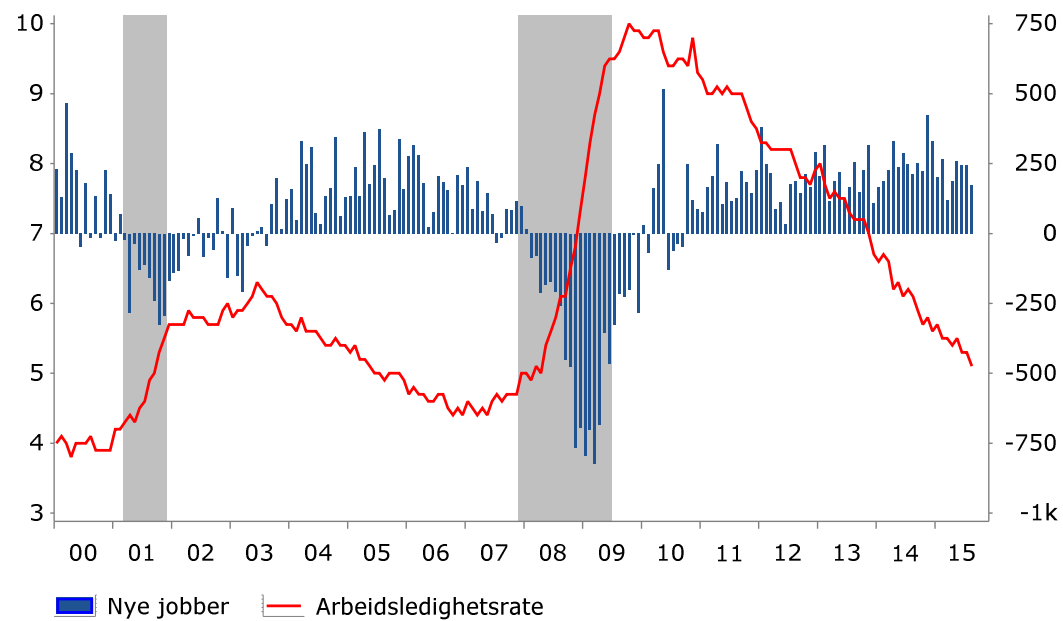
Source: Reuters EcoWin

USA – stemningen blant konsumentene noe ned (og svakere enn ventet), men fortsatt bra nivå



Reuters EcoWin og SR-Bank Markets

USA – grei vekst i nye jobber (litt lavere enn ventet, men august er en måned som ofte justeres i etterkant pga ferien/skolestart)

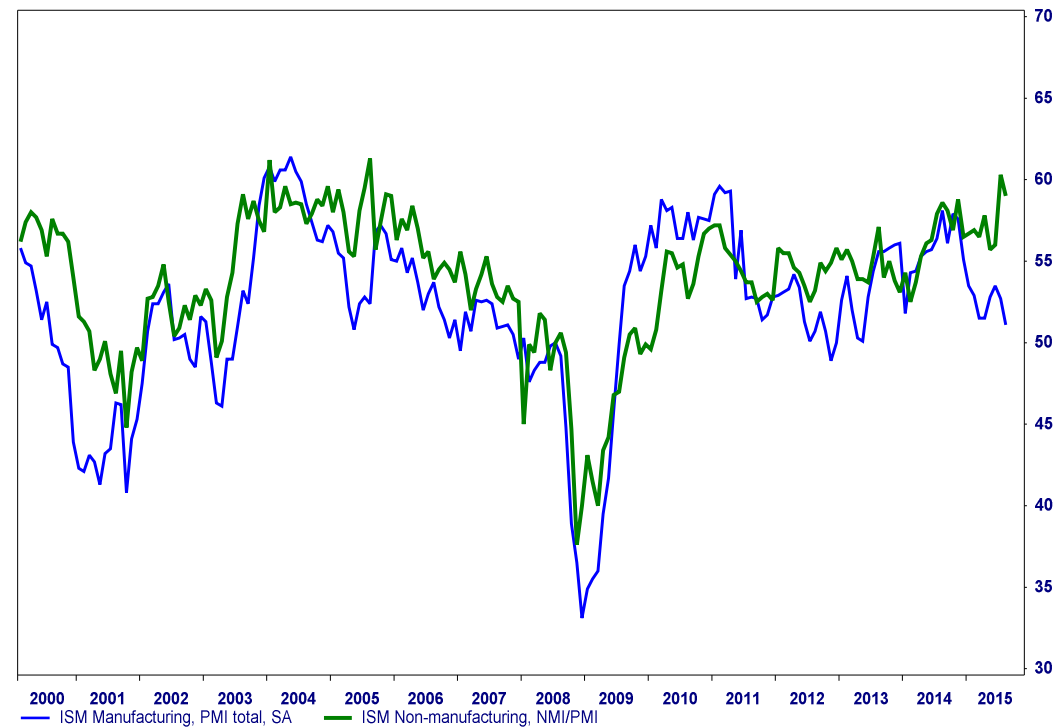


Reuters EcoWin og SR-Bank Markets

USA – stemningen blant industribedrifter litt ned (servicebedrifter på veldig bra nivå)

- *ISM-indeksene er blant de beste temperaturmålere for amerikansk økonomi*
- *Stemningen i industrien (ISM manufacturing) litt ned 51,1*
- *Både nye ordre og sysselsetting falt. Ordreserven økte. Kundernes lagre økte mye*
- *Stemningen i servicesektoren (non-manufacturing) holder seg veldig høy og indikerer godt driv i den innenlandske økonomien*

Forventningsindikatorer



USA – stemningen blant industribedrifter stiger, servicebedriftene holder seg godt

Noe ned blant industribedriftene (august)

Utsiktene blant servicebedriftene holder seg veldig bra (august)

Index	Series Index Aug	Series Index Jul	Percentage Point Change	Direction	Rate of Change	Trend* (Months)
PMI®	51.1	52.7	-1.6	Growing	Slower	32
New Orders	51.7	56.5	-4.8	Growing	Slower	33
Production	53.6	56.0	-2.4	Growing	Slower	36
Employment	51.2	52.7	-1.5	Growing	Slower	4
Supplier Deliveries	50.7	48.9	+1.8	Slowing	From Faster	1
Inventories	48.5	49.5	-1.0	Contracting	Faster	2
Customers' Inventories	53.0	44.0	+9.0	Too High	From Too Low	1
Prices	39.0	44.0	-5.0	Decreasing	Faster	10
Backlog of Orders	46.5	42.5	+4.0	Contracting	Slower	3
Exports	46.5	48.0	-1.5	Contracting	Faster	3
Imports	51.5	52.0	-0.5	Growing	Slower	31
OVERALL ECONOMY				Growing	Slower	75
Manufacturing Sector				Growing	Slower	32

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.

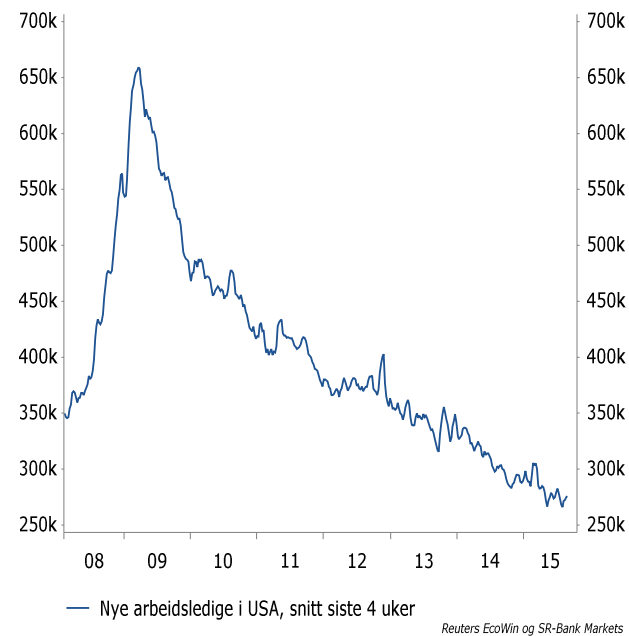
Index	Non-Manufacturing					Manufacturing		
	Series Index Aug	Series Index Jul	Percent Point Change	Direction	Rate of Change	Trend** (Months)	Series Index Aug	Series Index Jul
NMI®/PMI®	59.0	60.3	-1.3	Growing	Slower	67	51.1	52.7
Business Activity/Production	63.9	64.9	-1.0	Growing	Slower	73	53.6	56.0
New Orders	63.4	63.8	-0.4	Growing	Slower	73	51.7	56.5
Employment	56.0	59.6	-3.6	Growing	Slower	18	51.2	52.7
Supplier Deliveries	52.5	53.0	-0.5	Slowing	Slower	3	50.7	48.9
Inventories	54.5	57.0	-2.5	Growing	Slower	5	48.5	49.5
Prices	50.8	53.7	-2.9	Increasing	Slower	6	39.0	44.0
Backlog of Orders	56.5	54.0	+2.5	Growing	Faster	3	46.5	42.5
New Export Orders	52.0	56.5	-4.5	Growing	Slower	4	46.5	48.0
Imports	51.5	50.5	+1.0	Growing	Faster	2	51.5	52.0
Inventory Sentiment	69.0	63.5	+5.5	Too High	Faster	219	N/A	N/A
Customers' Inventories	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	53.0	44.0
Overall Economy					Growing	Slower	73	
Non-Manufacturing Sector					Growing	Slower	67	

* 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.

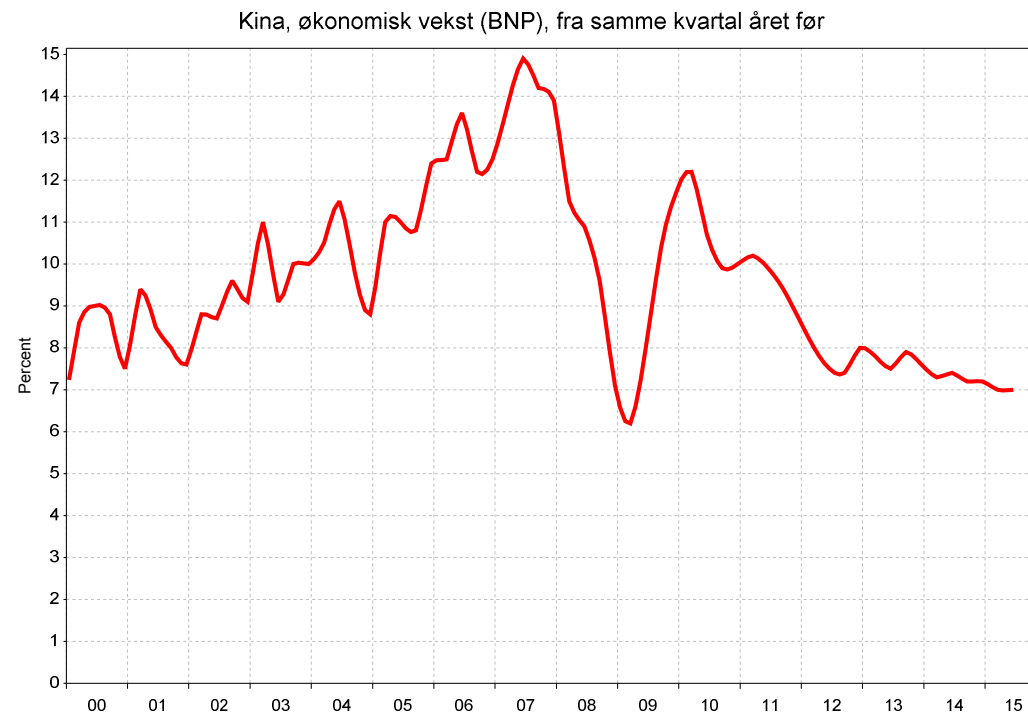
** Number of months moving in current direction.

USA - nye arbeidsledige i USA holder seg lavt

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



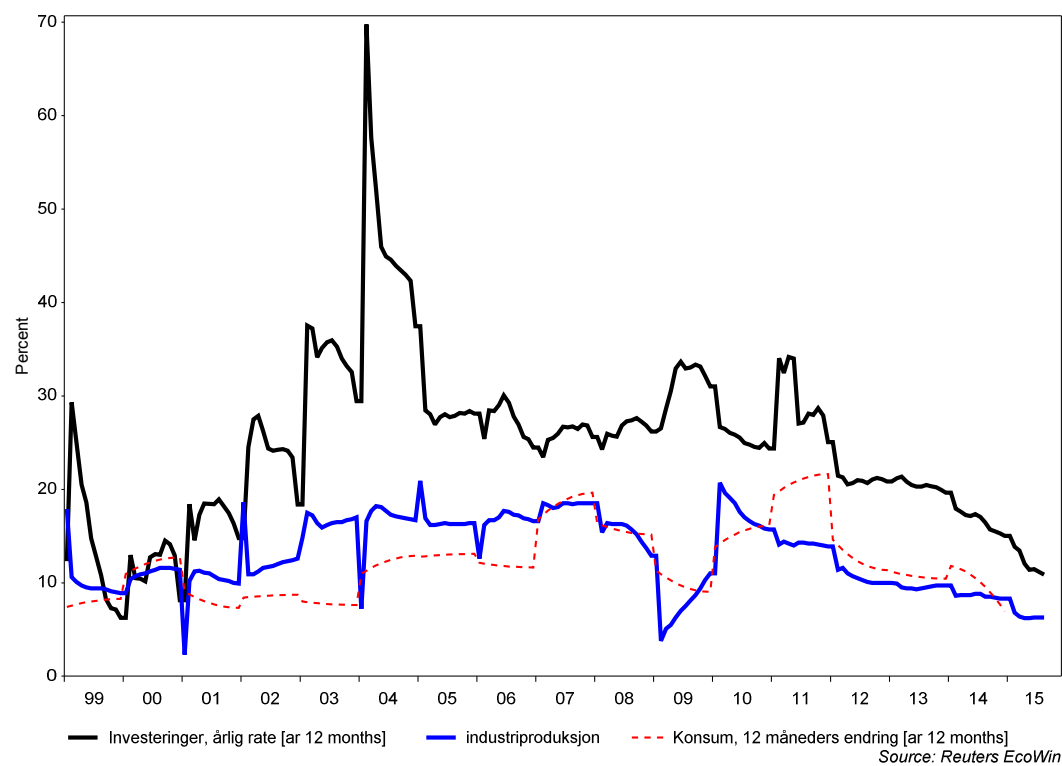
Kina – veksten avtar, men hvor raskt og hvor mye?



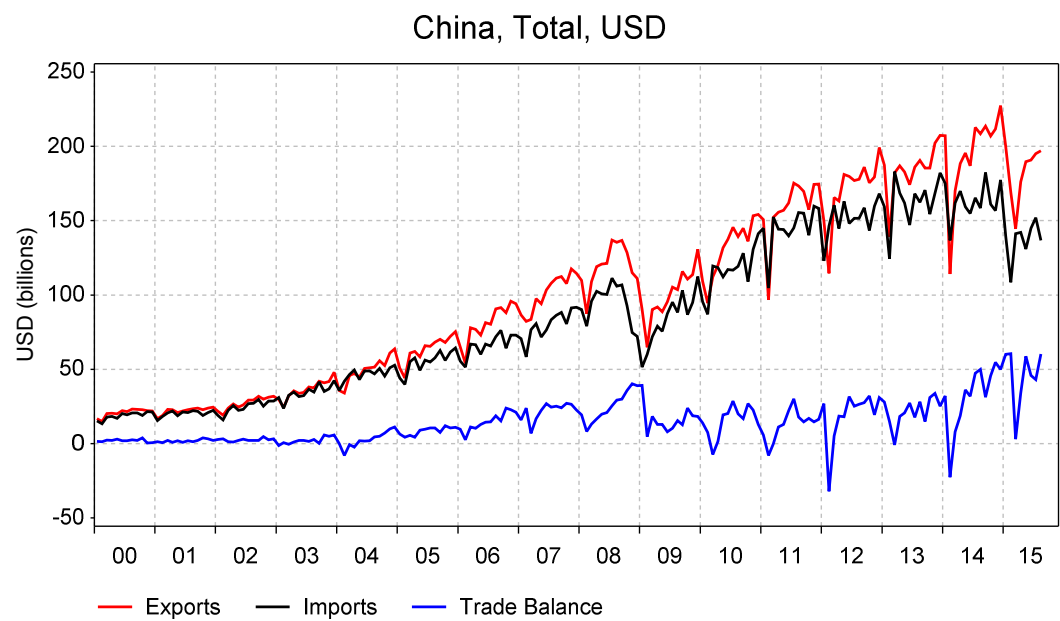
Source: Reuters EcoWin

Kina – veksten avtar, men hvor mye?

- Den økonomiske veksten i 2. kv ble 7%
- Veksten i industriproduksjon omtrent uendret på 6,0%
- Veksten i investeringer også nær uendret på 11%
- Veksten i detaljhandel 10%

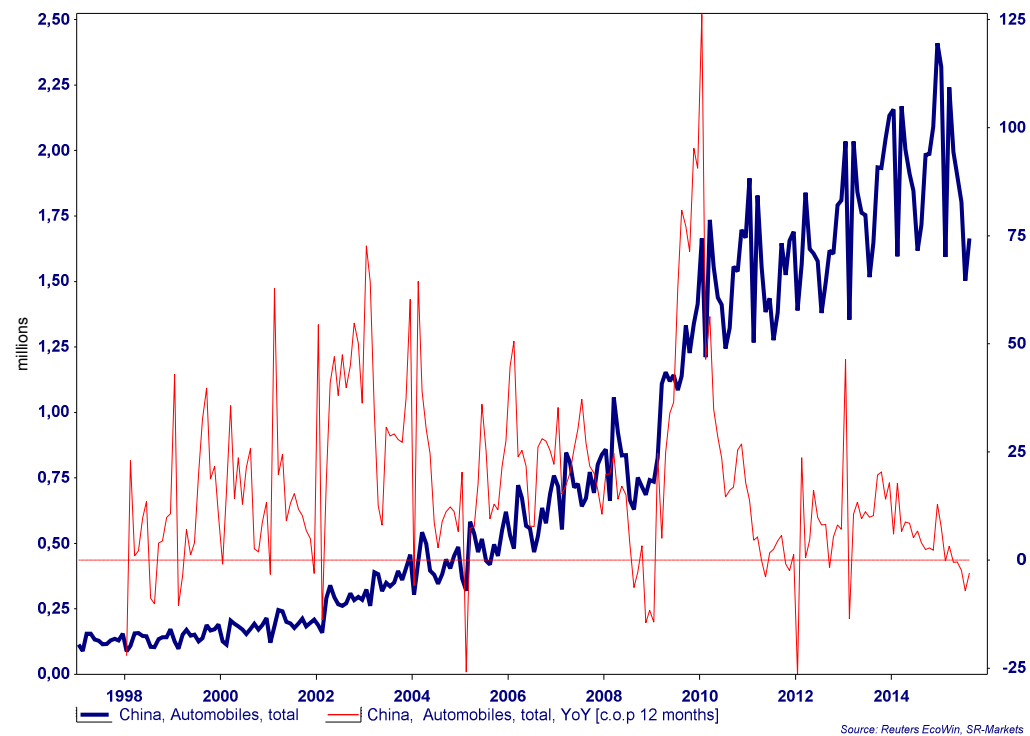


Kina – noe bedring i handelsbalansen som følge av økt eksport og redusert import

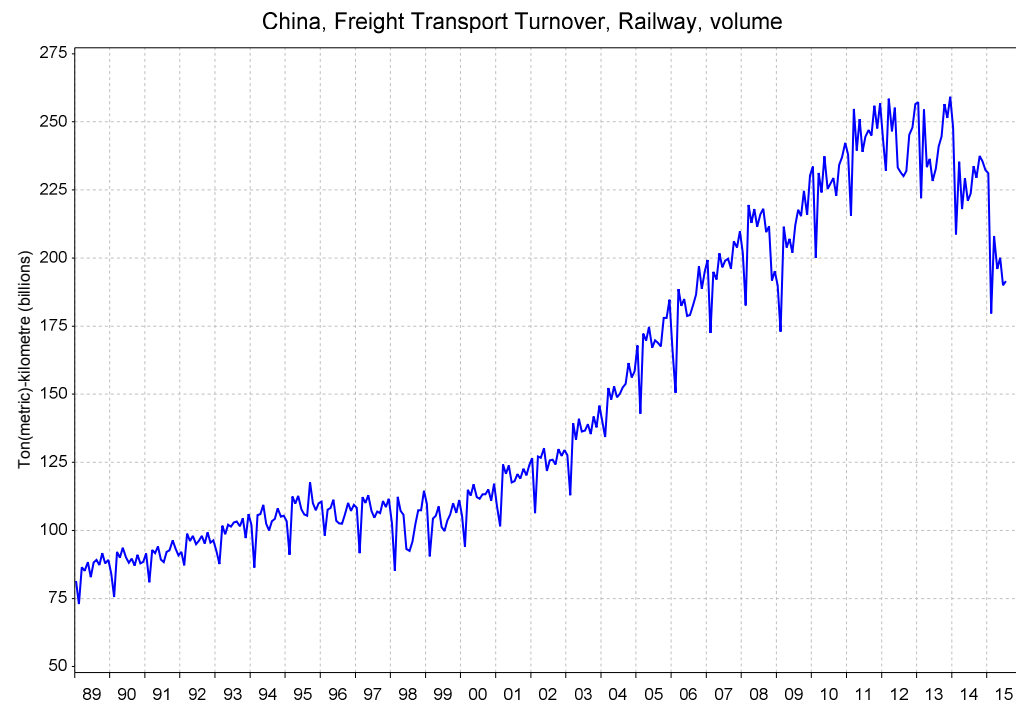


Source: Reuters EcoWin

Faresignal fra Kina – bilsalget har falt



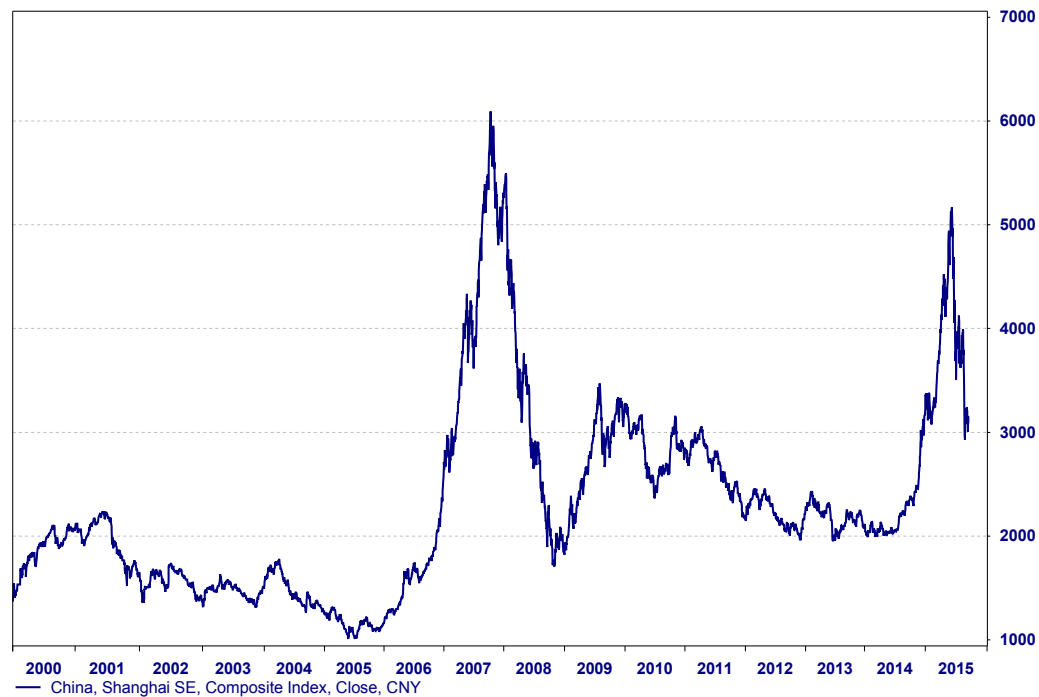
Faresignal fra Kina – jernbanetransporten betydelig ned



Source: Reuters EcoWin

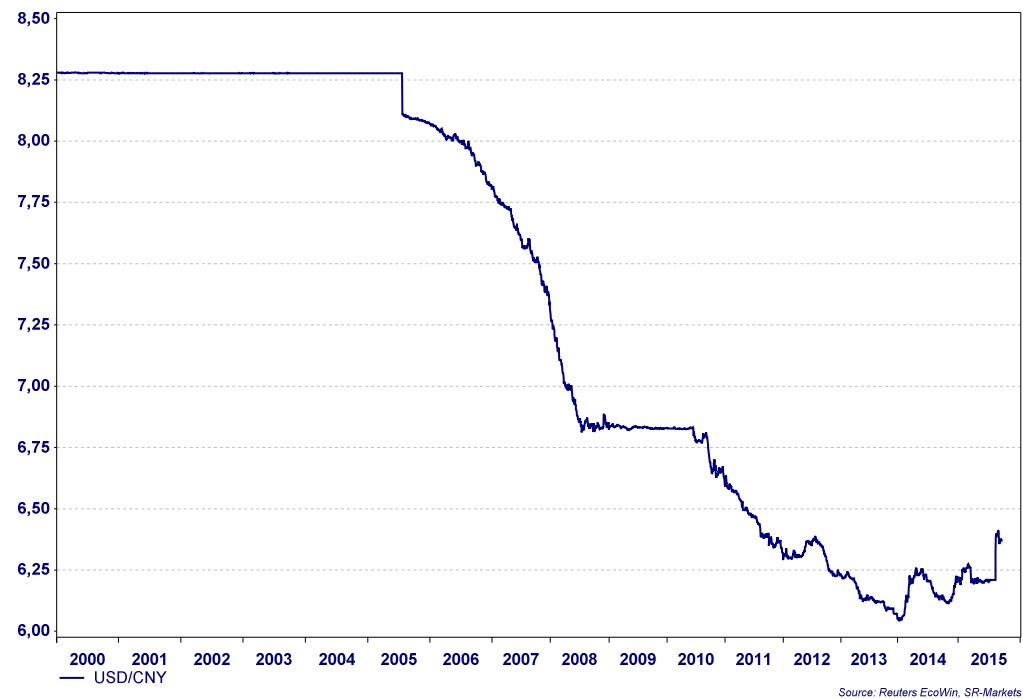
Kina – det svinger på børsen, etter kraftig oppgang ble det bratt børsfall, men dette er det innenlandske kinesiske markedet som har begrenset innvirkning på andre børser (og Kinas økonomi)

Aksjemarkedet:

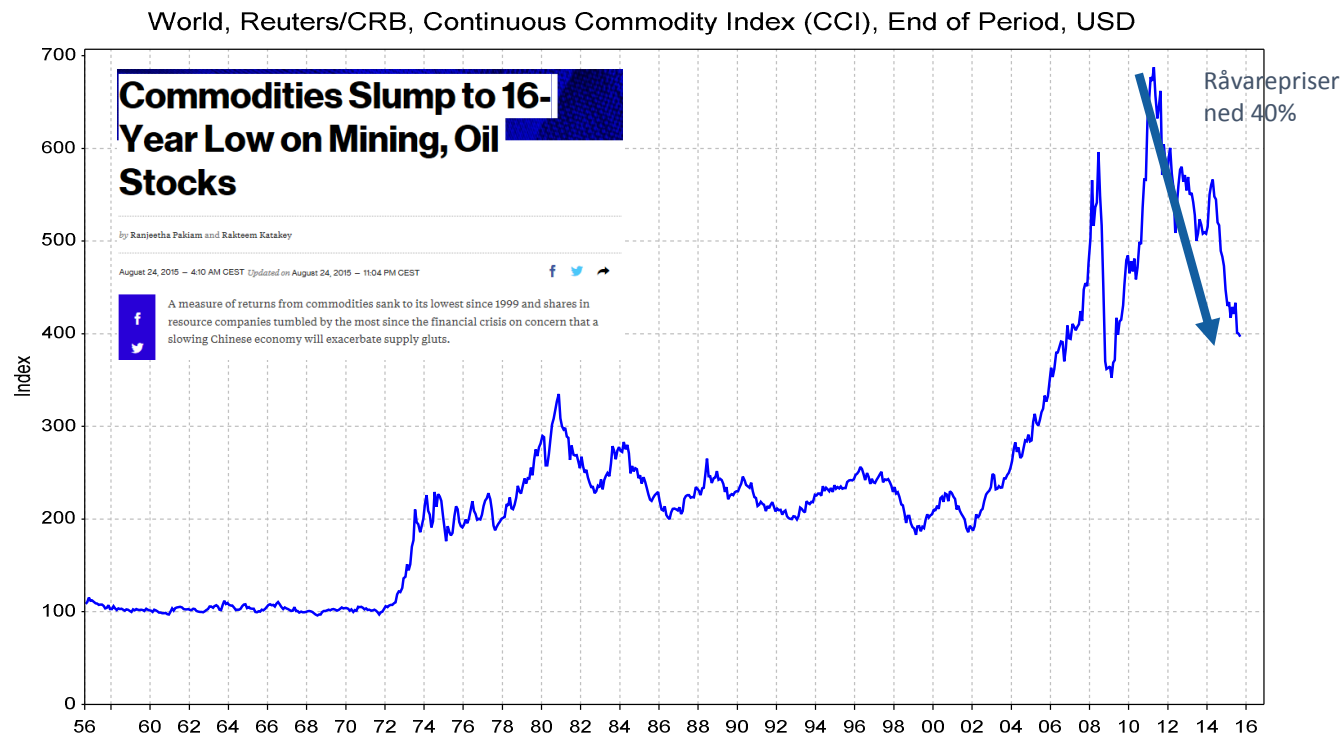


Kina – svakere valutakurs – hva skjer? Svakere valuta vs dollar (som den er knyttet opp mot) har trolig sammenheng med mer markedsbestemt valuta og noe stimulans til kinesiske eksportører

Valutamarkedet:



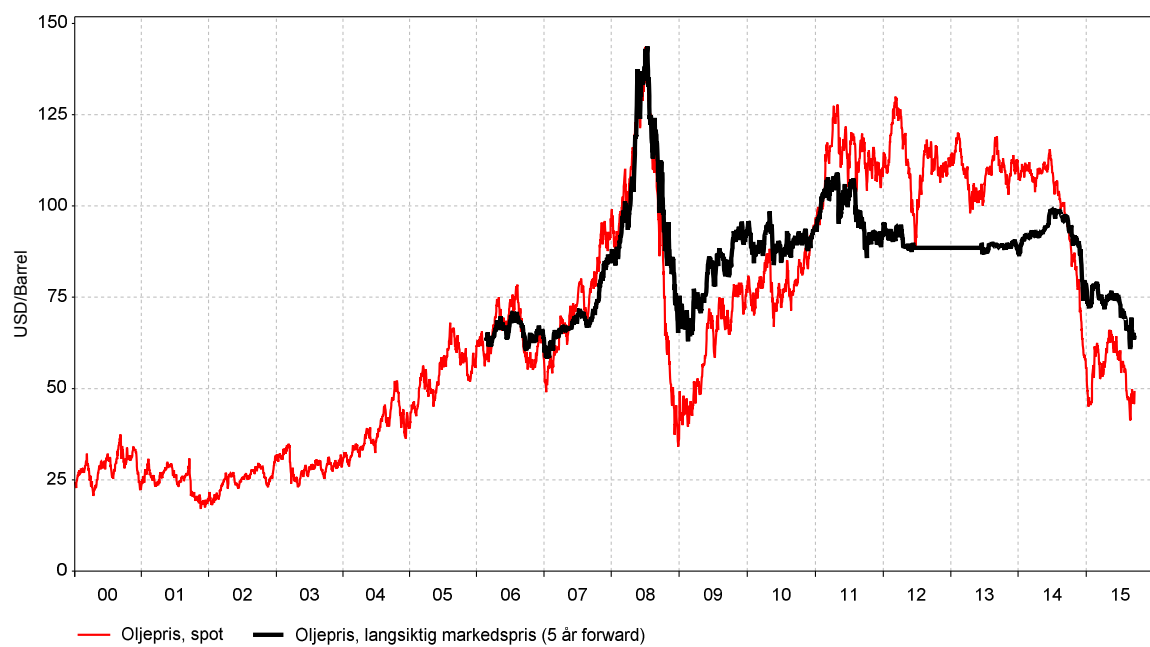
Lavere vekst i Kina påvirker etterspørsel etter råvarer. Høyt tilbud har også bidratt til prisnedgang



Source: Reuters EcoWin

SpareBank 1
SR-BANK

Oljeprisen – vedvarende overskudd av olje i markedet presser prisen og bidrar til betydelig svingninger

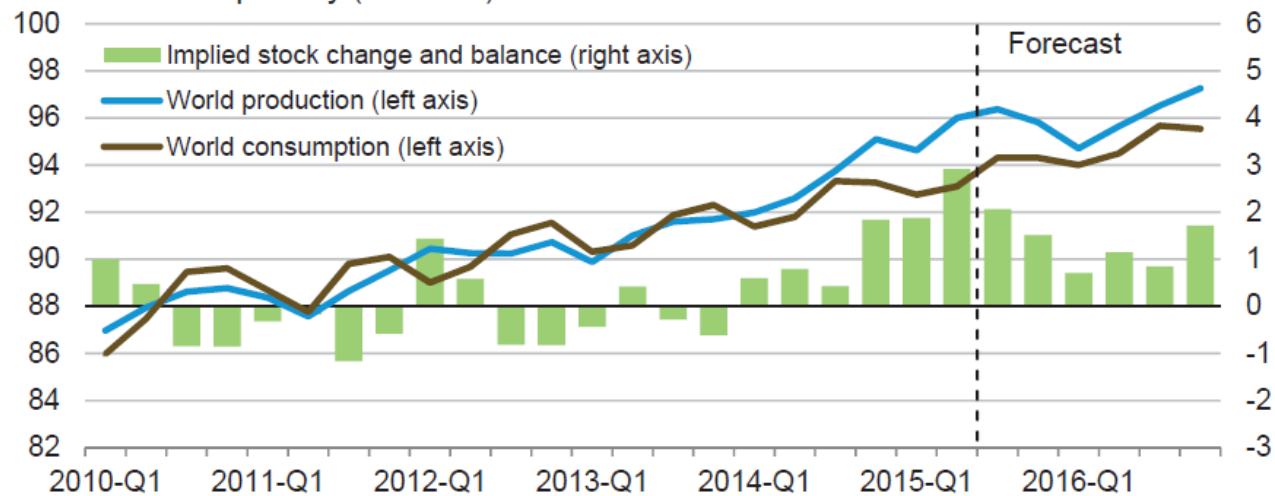


Source: Reuters EcoWin

Olje – større og mer langvarig tilbudsoverskudd

World Liquid Fuels Production and Consumption Balance

million barrels per day (MMbbl/d)



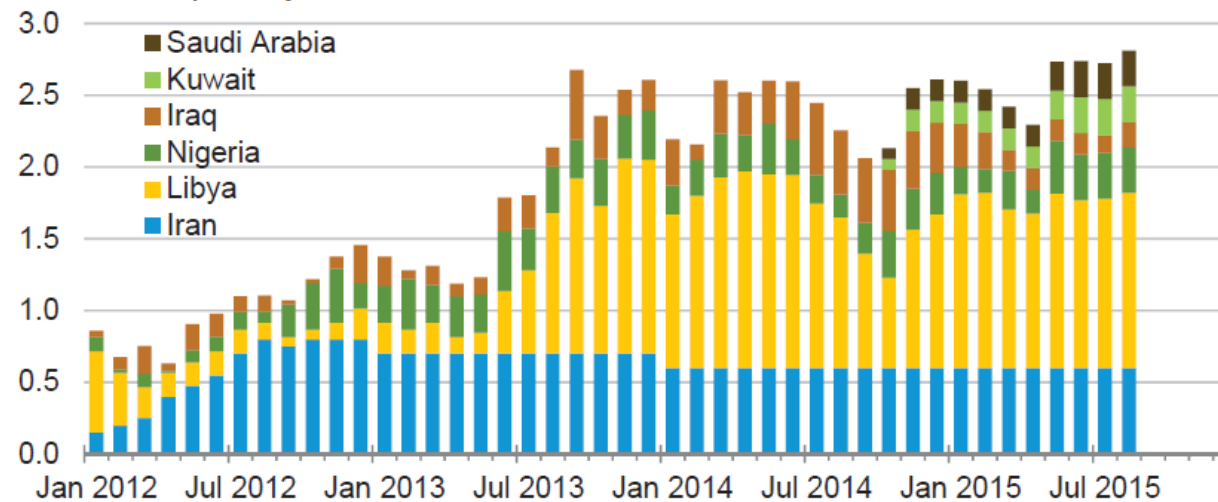
Source: Short-Term Energy Outlook, September 2015.

Olje – produksjonsforstyrrelser i OPEC på linje med 2014 og 2013

Estimated Historical Unplanned OPEC Crude Oil Production Outages

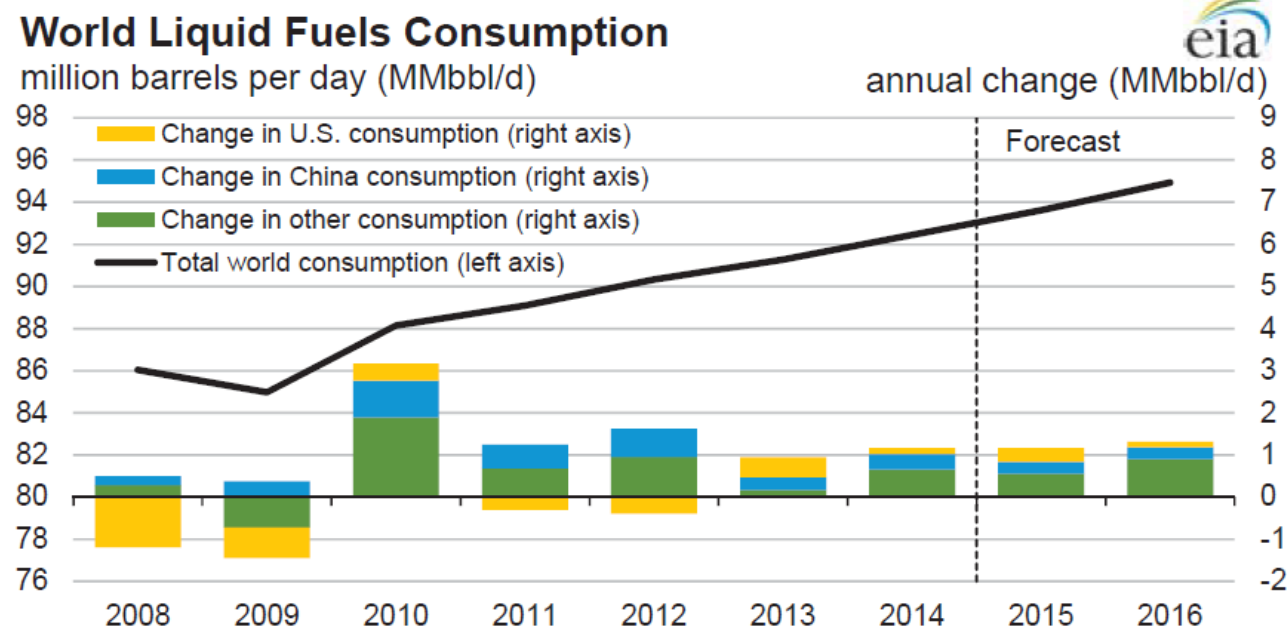


million barrels per day



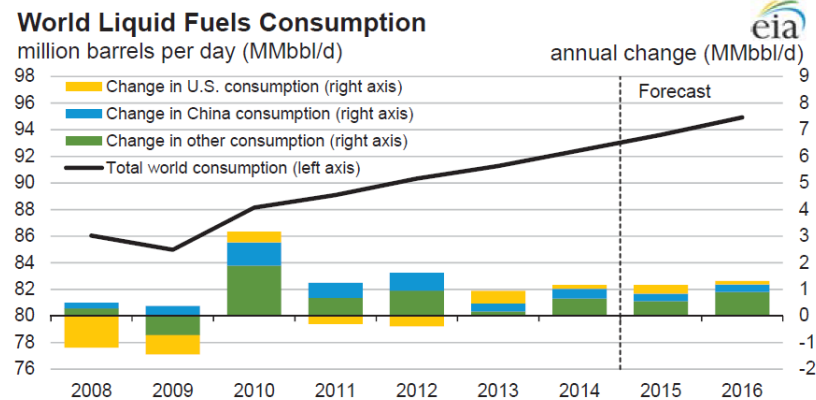
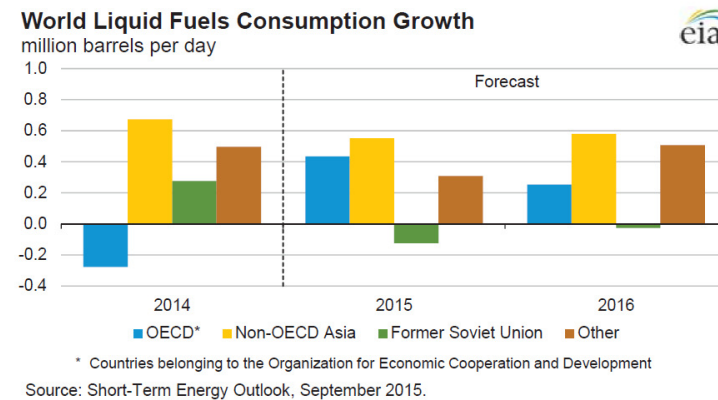
Source: Short-Term Energy Outlook, September 2015.

Olje – etterspørselen øker jevnt og trutt (men mindre enn hva prisnedgangen skulle tilsi)



Source: Short-Term Energy Outlook, September 2015.

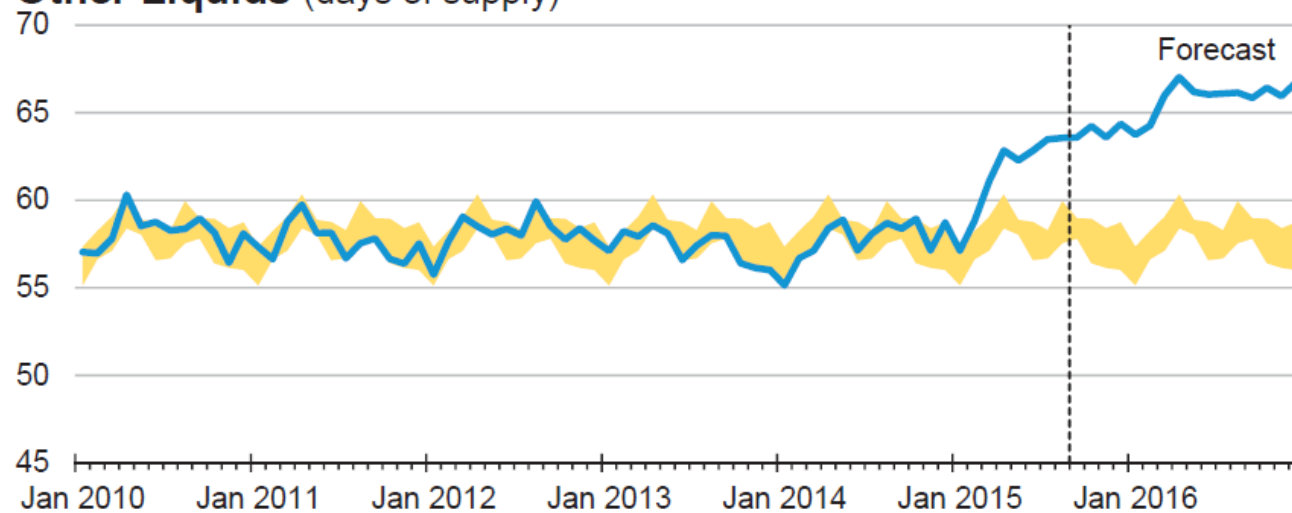
Olje – vekst i produksjon/tilbud dempes i 2016



Source: Short-Term Energy Outlook, September 2015.

Olje – mye olje på lager

OECD Commercial Stocks of Crude Oil and Other Liquids (days of supply)



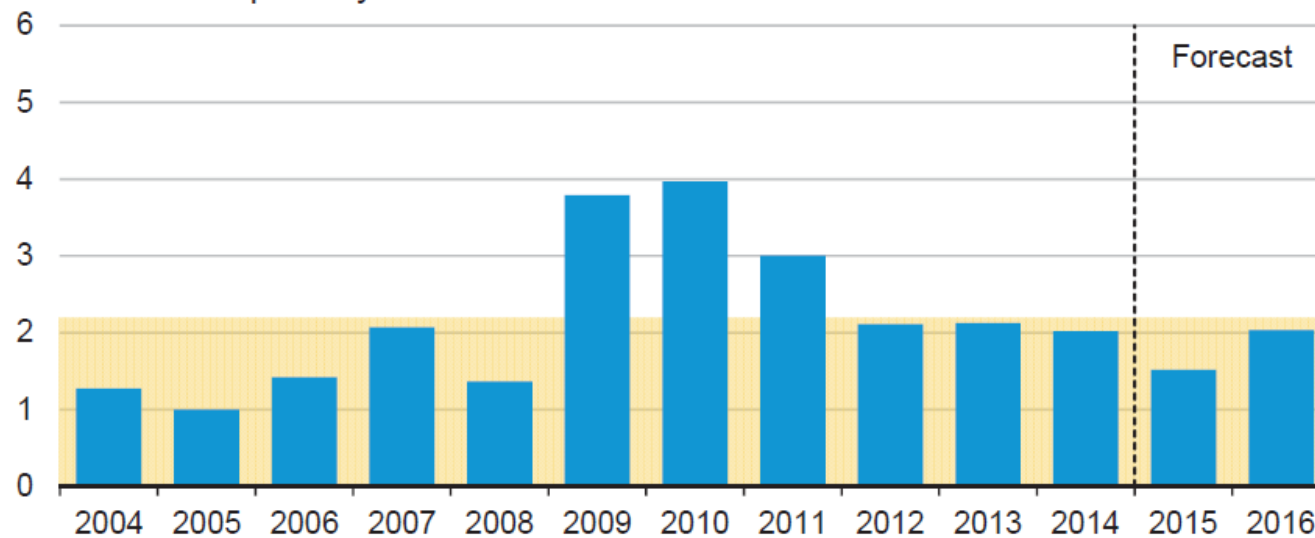
Note: Colored band around days of supply of crude oil and other liquids stocks represent the range between the minimum and maximum from Jan. 2010 - Dec. 2014.

Source: Short-Term Energy Outlook, September 2015.

Olje – OPEC har høy produksjon og lite ledig kapasitet

OPEC surplus crude oil production capacity

million barrels per day

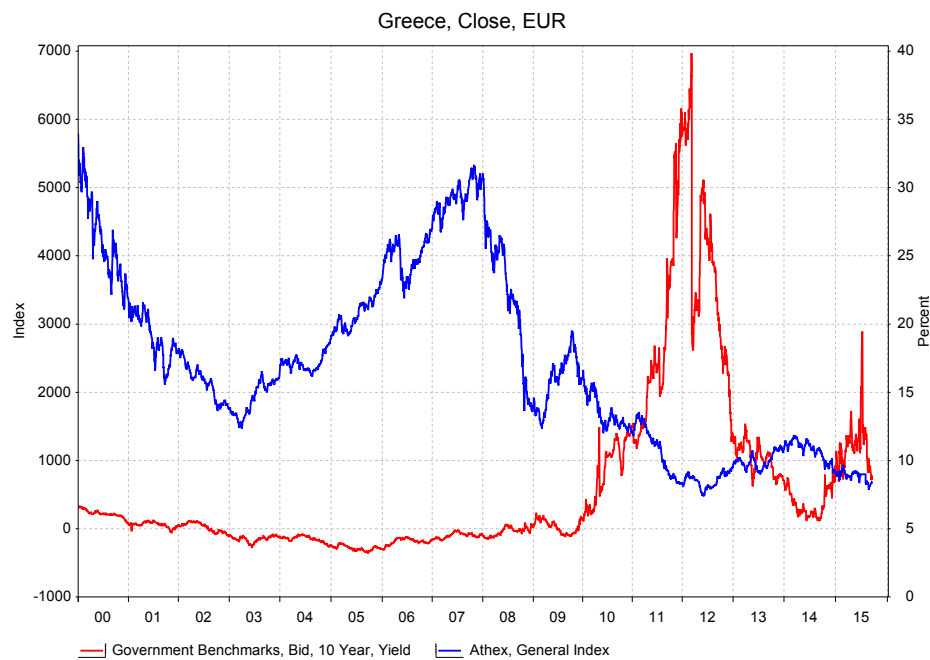


Note: Shaded area represents 2004-2014 average (2.2 million barrels per day).

Source: Short-Term Energy Outlook, September 2015.

Europa – støttepakken har bidratt til at Hellas statsrente har falt (men fortsatt omkring 10%), men mer må på plass for å unngå at blusser opp igjen

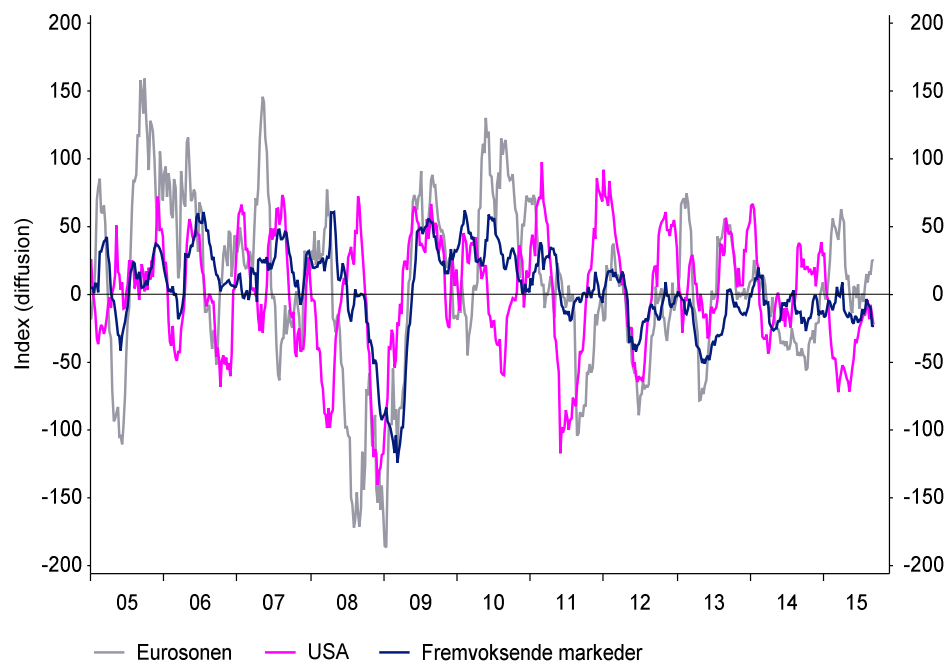
- Støttepakken er nå godkjent og krisen er avblåst i denne omgang
- Men gjelden er fortsatt alt for høy og det bør komme gjeldslette for at det skal være bærekraftig (og unngå at krisen blusser opp igjen)



Source: Reuters EcoWin

Citigroups økonomiske overraskelsesindeks

- *I alle de tre store regionene er nå nøkkeltallene nær forventningene (Europa litt over)*



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 – Norges Banks regionale nettverk tilsier at utsiktene for bedriftene er lite endret fra forrige kvartal og tilsier nær null vekst det kommende kvartalet

1 Vekst i produksjon. Aggregert

Siste 3 måneder og neste 6 måneder

Indeks* - venstre akse, prosent (annualisert) - høyre akse



* Indeksen går fra -5 til +5, der -5 indikerer stort fall mens +5 indikerer kraftig vekst. Se artikkelen 'Regionalt Nettverk: Fersk og nyttig informasjon' i Penger og Kredit 2/09 for nærmere omtale.

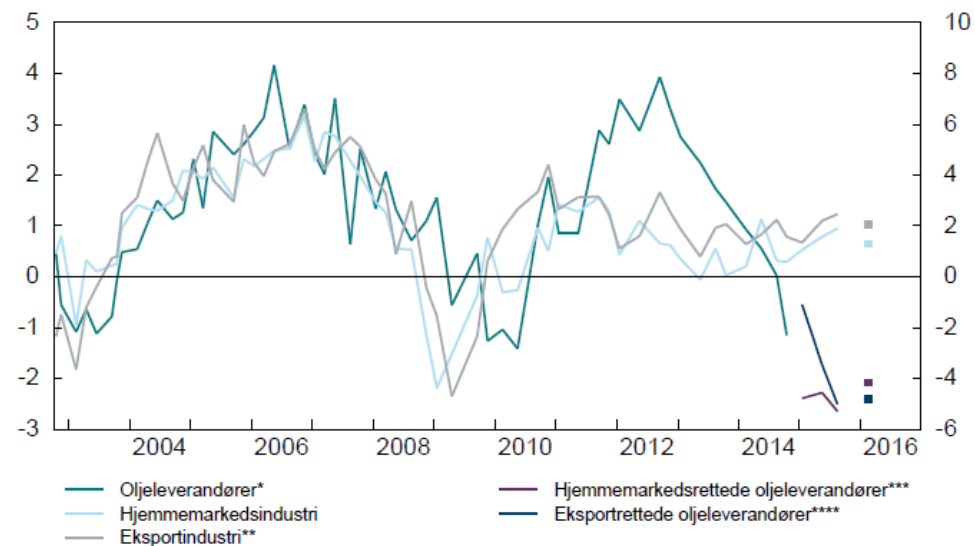
Kilde: Norges Banks regionale nettverk

Norge – Norges Banks regionale nettverk – oljebedrifter har utfordringer, men resten av industrien går greit

2 Vekst i produksjon. Industri og oljeleverandører

Siste 3 måneder og neste 6 måneder

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



* Industribedrifter med leveranser til petroleumsvirksomheten på norsk sokkel. Avsluttet serie (2003-2014).
 ** Fram til og med runde 2014-4 inneholdt denne serien også petroleumsspesifikke vareleveranser til utlandet. Disse leveransene er tatt ut fra om med runde 2015-1.
 *** Inkluderer petroleumsspesifikke vare- og tjenesteleveranser til det norske markedet.
 ****Inkluderer petroleumsspesifikke vare- og tjenesteleveranser til utlandet.

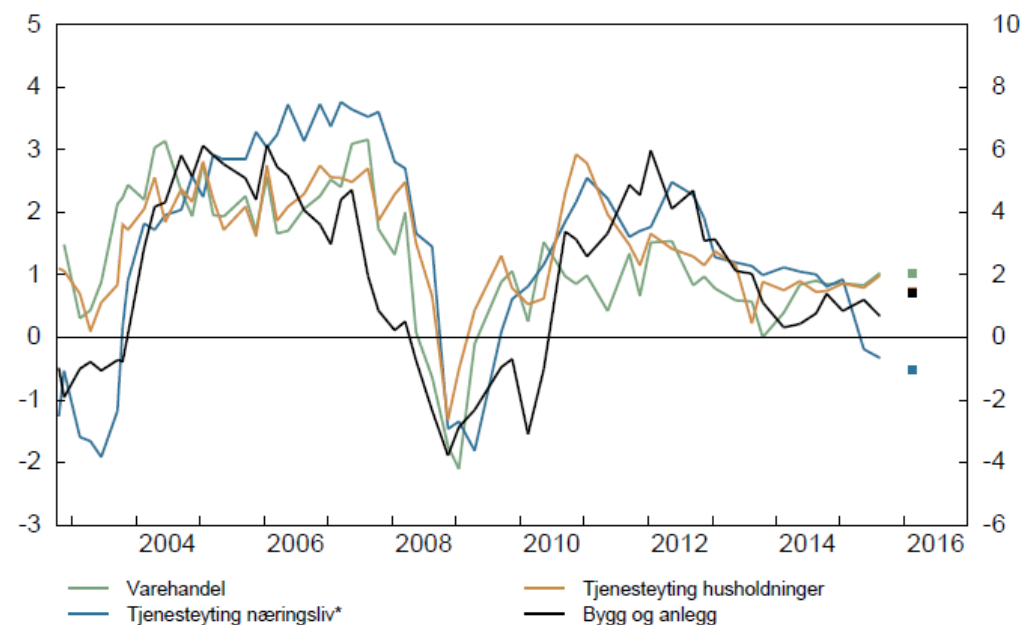
Kilde: Norges Banks regionale nettverk

Norge – Norges Banks regionale nettverk – nedgang blant tjenesteyting mot næringsliv, fortsatt vekst for varehandel, bygg/anlegg og tjenesteyting mot husholdninger

3 Vekst i produksjon. Varehandel, tjenesteyting og bygg og anlegg

Siste 3 måneder og neste 6 måneder

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



* Fram til og med runde 2014-4 inneholder denne serien enkelte petroleumsspesifikke tjenesteleveranser. Disse leveransene er tatt ut fra med runde 2015-1.

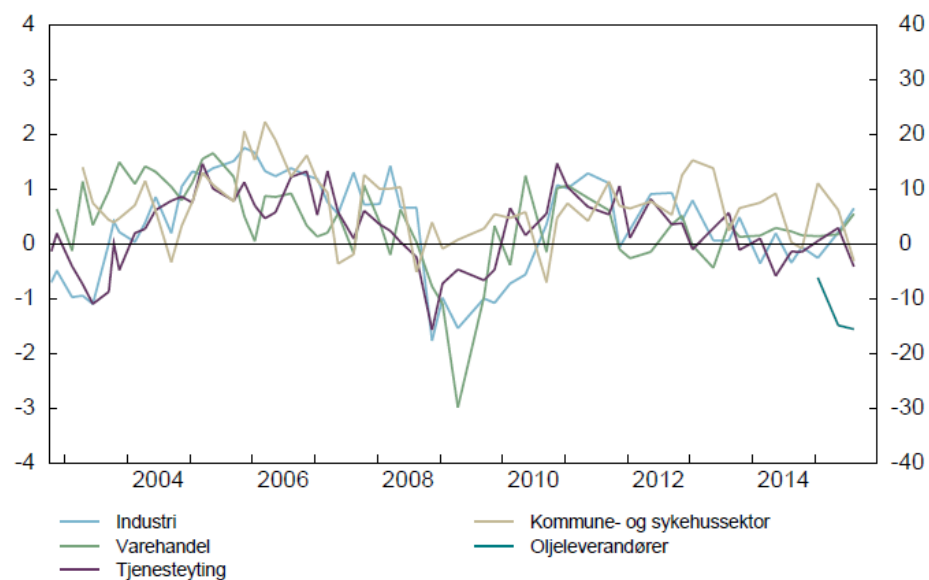
Kilde: Norges Banks regionale nettverk

Norge – Norges Banks regionale nettverk – investeringsutsikter varierer

10 Vekst i investeringer. Alle næringer

Forventet endring i investeringer neste 12 måneder

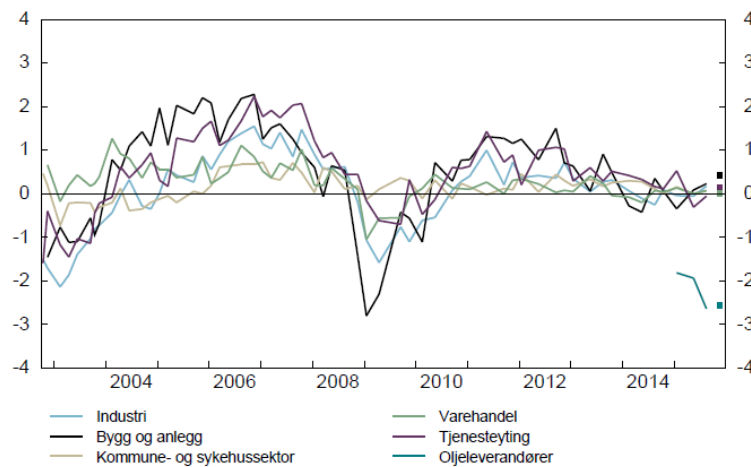
Indeks - venstre akse, prosent - høyre akse



Kilde: Norges Banks regionale nettverk

Norge – Norges Banks regionale nettverk – sysselsettingsplanene nær uendret

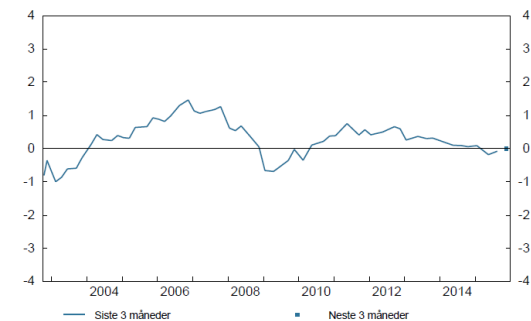
12 Vekst i sysselsetting. Alle næringer
Siste 3 måneder og neste 3 måneder¹
Prosent



¹ Blandet indikator t.o.m 2004. Splittet i 'siste 3 måneder' og 'neste 3 måneder' f.o.m. 2005.

Kilde: Norges Banks regionale nettverk

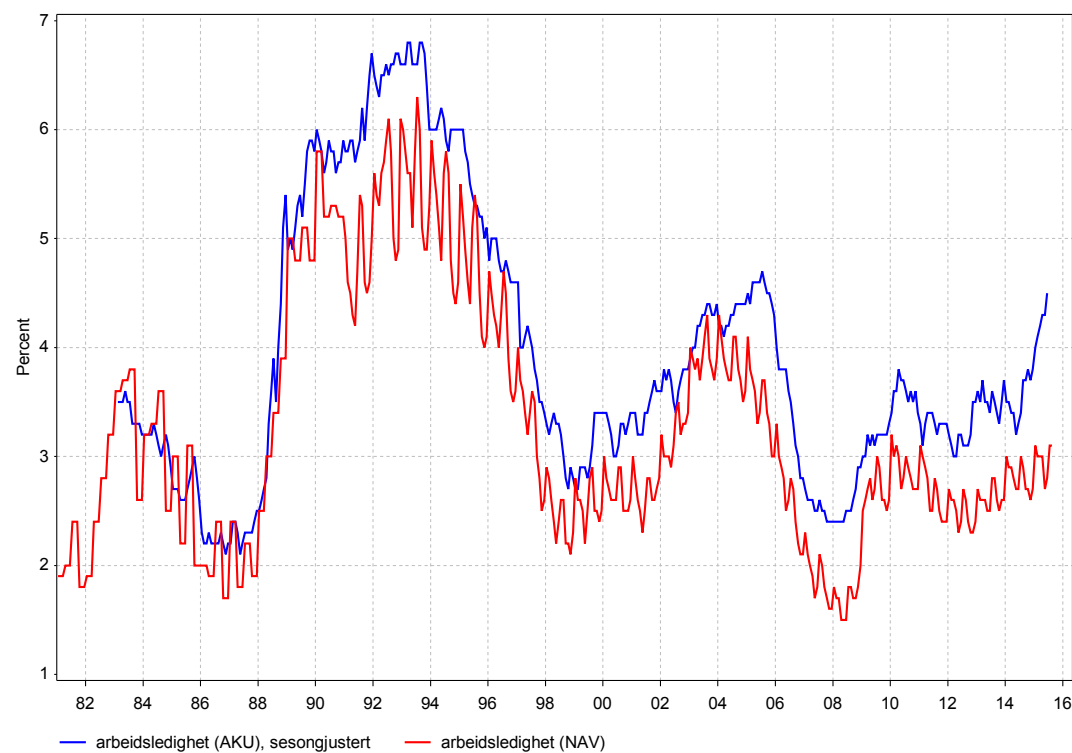
11 Vekst i sysselsetting. Aggregert
Siste 3 måneder og neste 3 måneder¹
Prosent



¹ Blandet indikator t.o.m 2004. Splittet i 'siste 3 måneder' og 'neste 3 måneder' f.o.m. 2005.

Kilde: Norges Banks regionale nettverk

Norge – uendret registrert ledighet (NAV)



Source: Reuters EcoWin

Norge – uendret registrert ledighet (NAV) på 3,1%, fylkesvise forskjeller

August 2015

	Antall	Prosent av arbeidsstyrken	Endring fra i fjor Antall	Endring fra i fjor Prosent	Prosent av arbeidsstyrken i fjor
I alt	84 702	3,1	5 775	7	2,9
Østfold	5 165	3,6	-205	-4	3,8
Akershus	8 436	2,7	260	3	2,7
Oslo	13 147	3,6	-139	-1	3,7
Hedmark	2 516	2,6	-386	-13	3,0
Oppland	2 029	2,1	-166	-8	2,3
Buskerud	4 304	3,0	18	0	3,0
Vestfold	3 783	3,0	-293	-7	3,3
Telemark	3 048	3,5	-183	-6	3,7
Aust-Agder	2 417	4,2	369	18	3,6
Vest-Agder	3 427	3,7	545	19	3,1
Rogaland	9 291	3,6	3 649	65	2,2
Hordaland	8 107	2,9	1 388	21	2,5
Sogn og Fjordane	1 156	2,0	24	2	2,0
Møre og Romsdal	3 999	2,9	758	23	2,4
Sør-Trøndelag	4 651	2,8	248	6	2,7
Nord-Trøndelag	2 116	3,1	122	6	2,9
Nordland	3 487	2,8	-185	-5	3,0
Troms	2 100	2,4	34	2	2,4
Finnmark	1 450	3,7	-23	-2	3,8
Øvrige områder	7	*	*	*	*
Ukjent	66	*	-64	-49	*

Norge – NAV-ledighet litt opp i Rogaland (fra 3,5 til 3,6%)

August 2015

Rogaland

	Antall	Endring fra i fjor Antall	Endring fra i fjor Prosent
I alt	9 291	3 649	65
Ledere	99	27	38
Ingeniør- og ikt-fag	1 333	943	242
Undervisning	189	44	30
Akademiske yrker	139	68	96
Helse, pleie og omsorg	443	93	27
Barn- og ungdomsarbeid	482	51	12
Meglere og konsulenter	337	176	109
Kontorarbeid	839	315	60
Butikk- og salgsarbeid	783	134	21
Jordbruk, skogbruk og fiske	133	20	18
Bygg og anlegg	1 407	721	105
Industriarbeid	1 426	723	103
Reiseliv og transport	703	147	26
Serviceyrker og annet arbeid	678	126	23
Ingen yrkesbakgrunn eller uoppgitt	300	61	26

August 2015

Rogaland

I alt

	Antall	Prosent av arbeidsstyrken	Endring fra i fjor Antall	Endring fra i fjor Prosent
Helt ledige	9 291	3,6	3 649	65
Delvis ledige	2 331	0,9	971	71
Arbeidssøkere på tiltak	668	0,3	333	99

Norge – ledige stillinger i Rogaland ned 18% fra i fjor



Hovedtall om arbeidsmarknaden i Rogaland

11. Tilgang av registrerte ledige stillingar fordelt på registreringskilde

August 2015

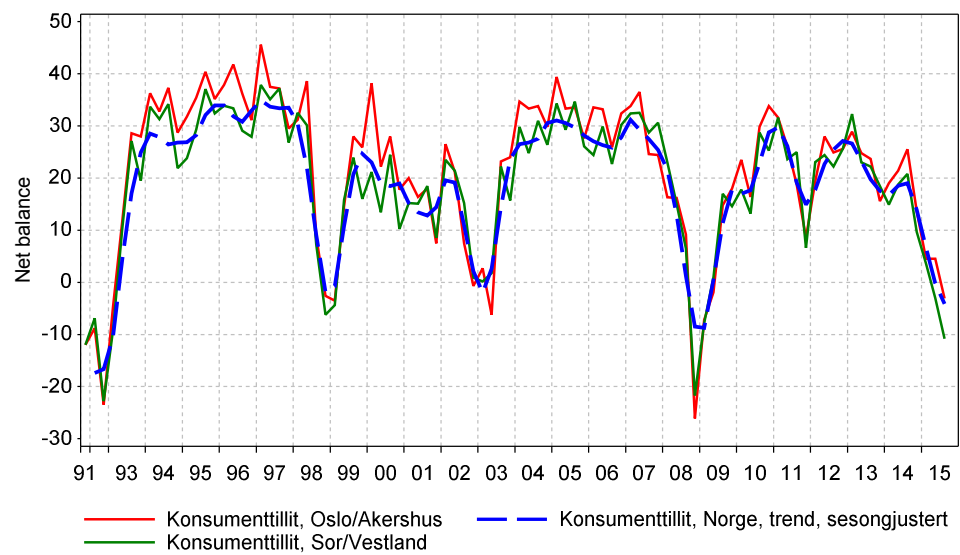
Rogaland

	Antall	Endring fra i fjor per virkedag Prosent
I alt	892	-18
Offentlig utlyst	576	-27
Registrert av arbeidsgiver på nav.no	146	-15
Meldt til NAV	170	36

Virkedager denne måned: 20

Virkedager denne måned i fjor: 20

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



01 Innledning og oppsummering

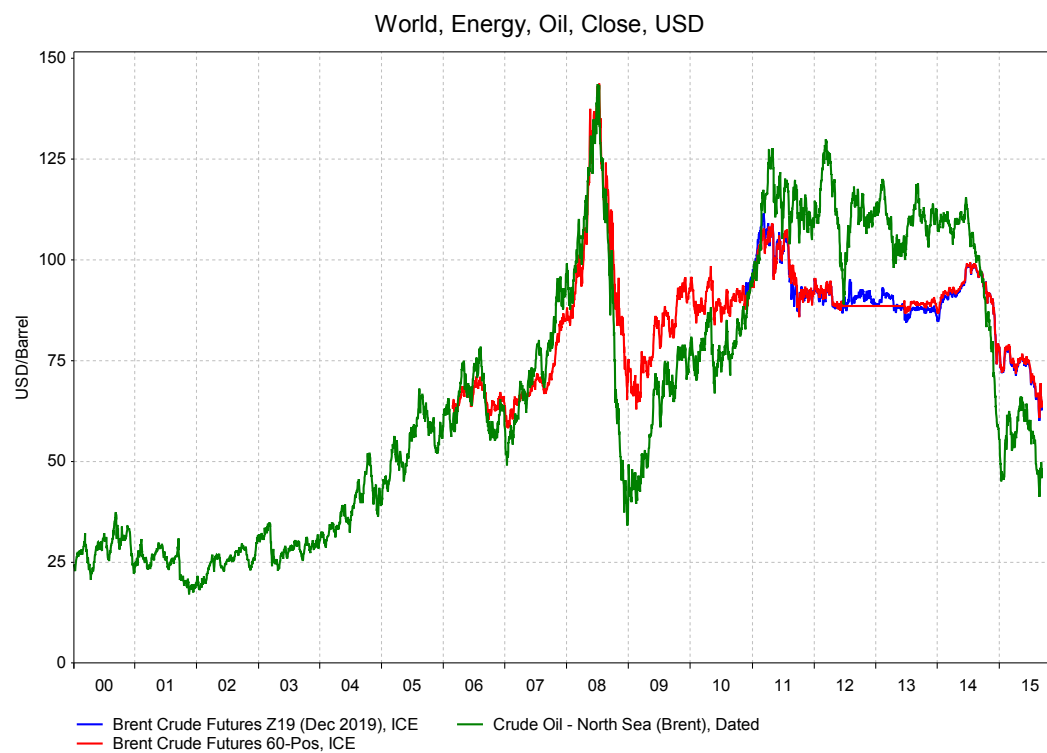
02 Verdensøkonomien – USA, Europa og Kina

03 Norge og regionen

04 Markeder – energi, aksjer, renter og valuta

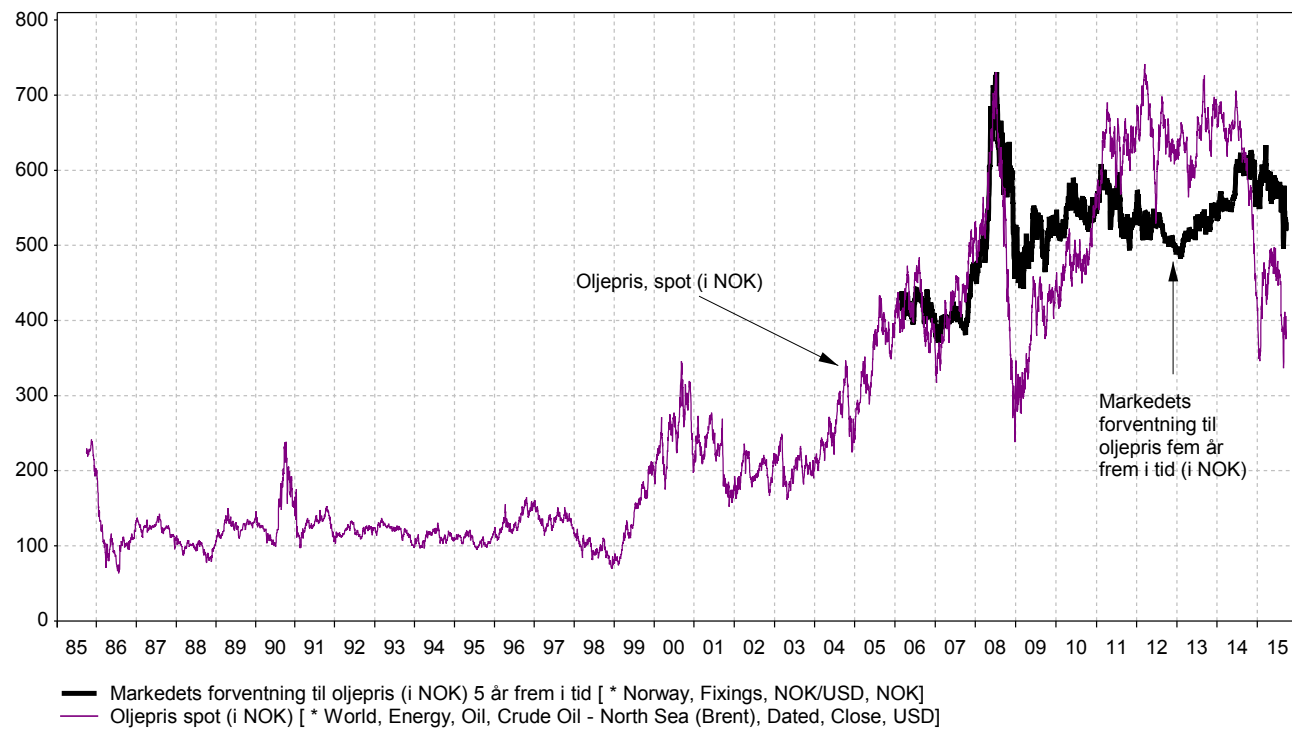
Oljemarkedet – spotpris og langsiktig prisforventning

- 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

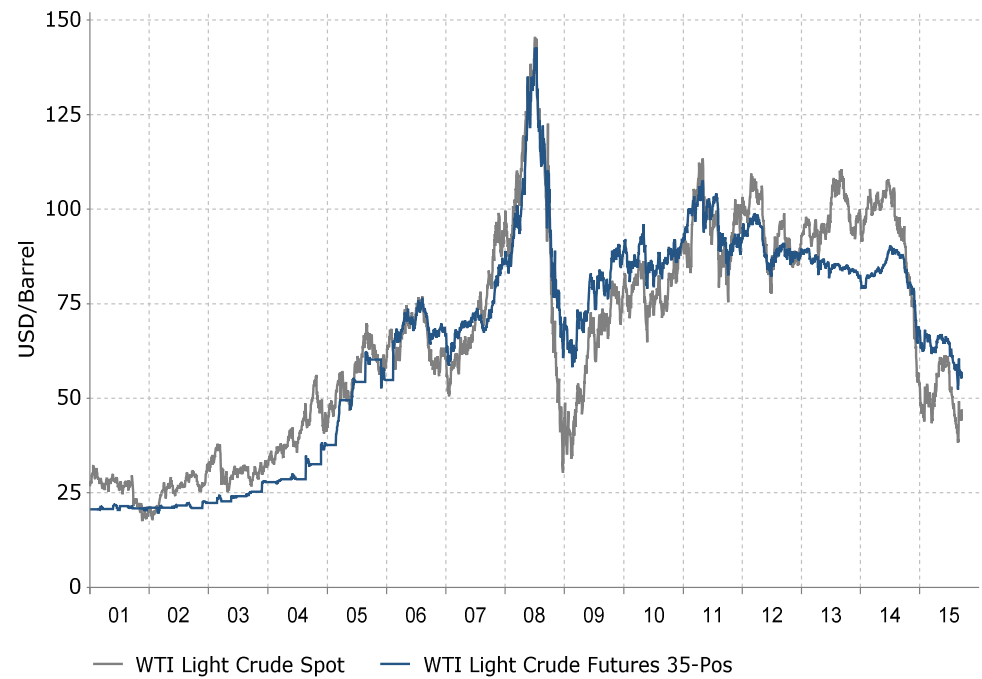
Olje – målt i norske kroner. Spotpris svinger, mer stabil fremtidspris



Source: Reuters EcoWin

Amerikansk oljepris (WTI) svinger med Brent

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



Gassprisene i Europa holder seg bedre enn i USA

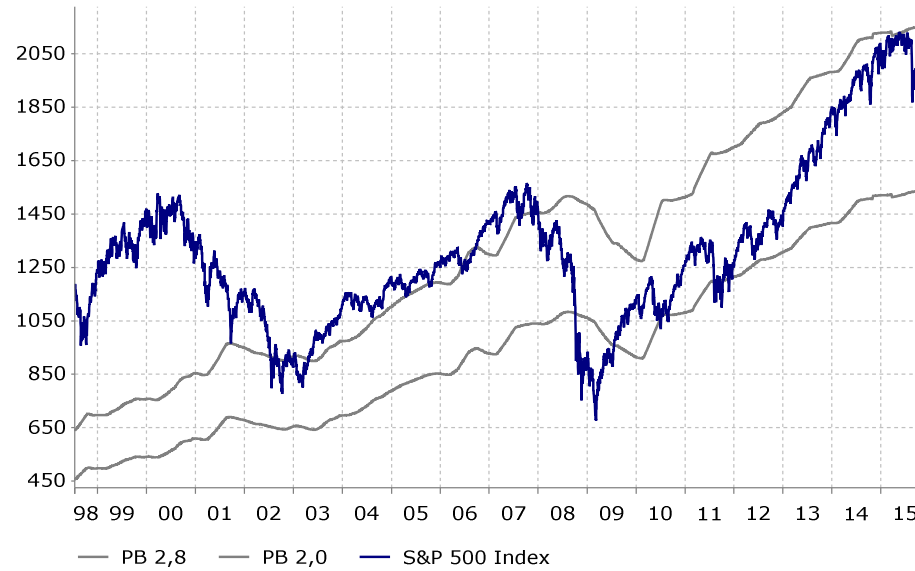
- *Prisutviklingen gjenspeiler utvikling i tilbud og etterspørsel*
- *Betydelig tilbud, særlig i USA*
 - *har bl a bidratt til lave kullpriser og kulleksport til Europa*
- *Dempet etterspørsel, særlig i Europa*
 - *Lave kullpriser har bidratt til at kull erstatter gass*
 - *Økt produksjon av fornybar*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



SR-Bank Markets, Reuters EcoWin

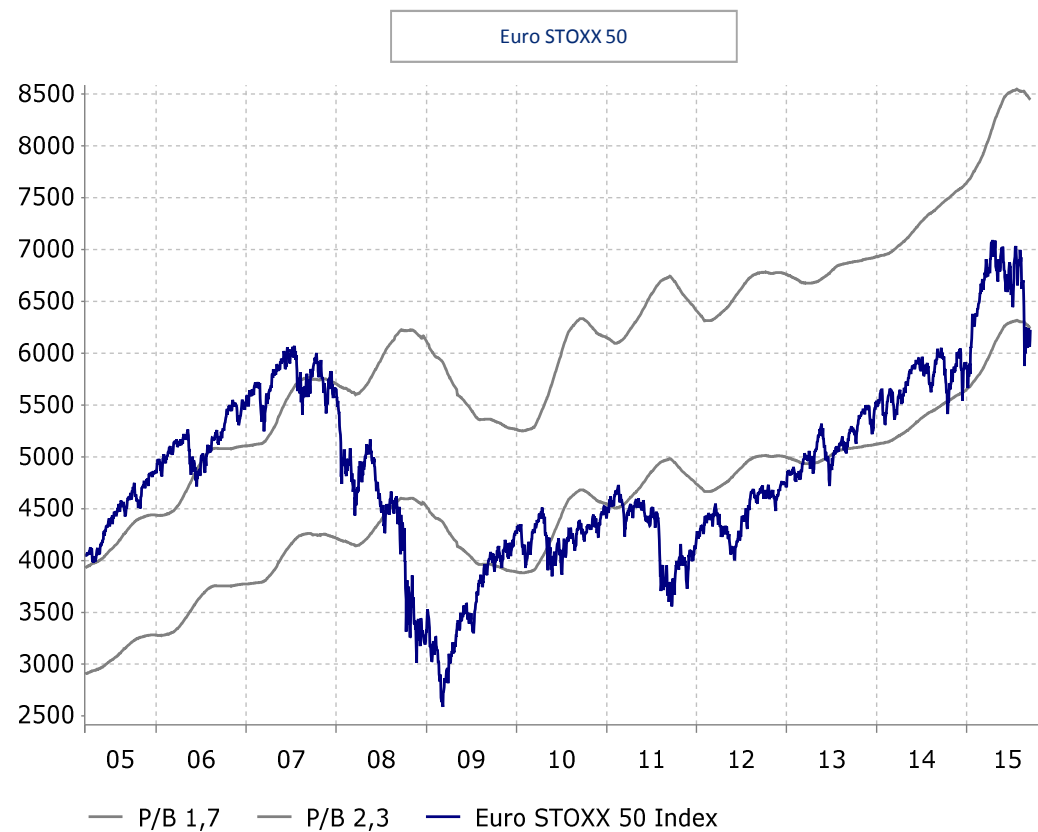
USA - amerikanske aksjer fortsatt høyt priset på pris/bok, til tross for korreksjonen

- 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)

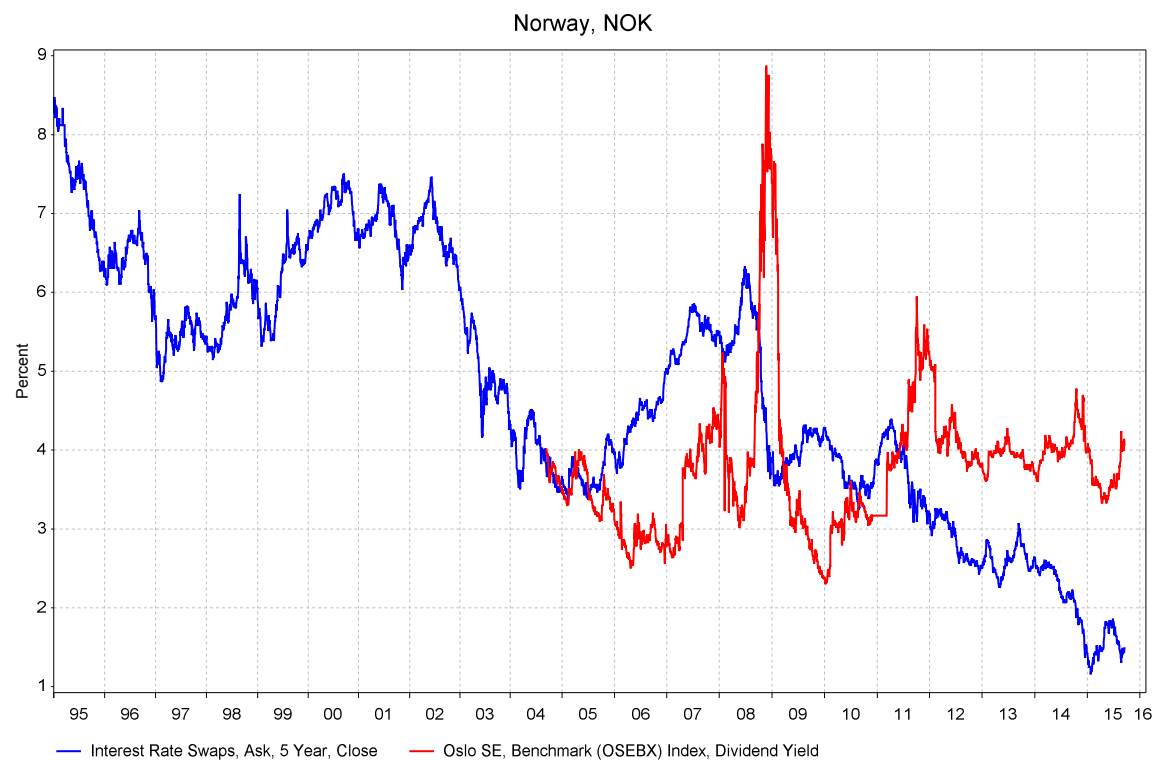


Prising Oslo Børs: fortsatt i den rimelige enden målt mot bokførte verdier

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

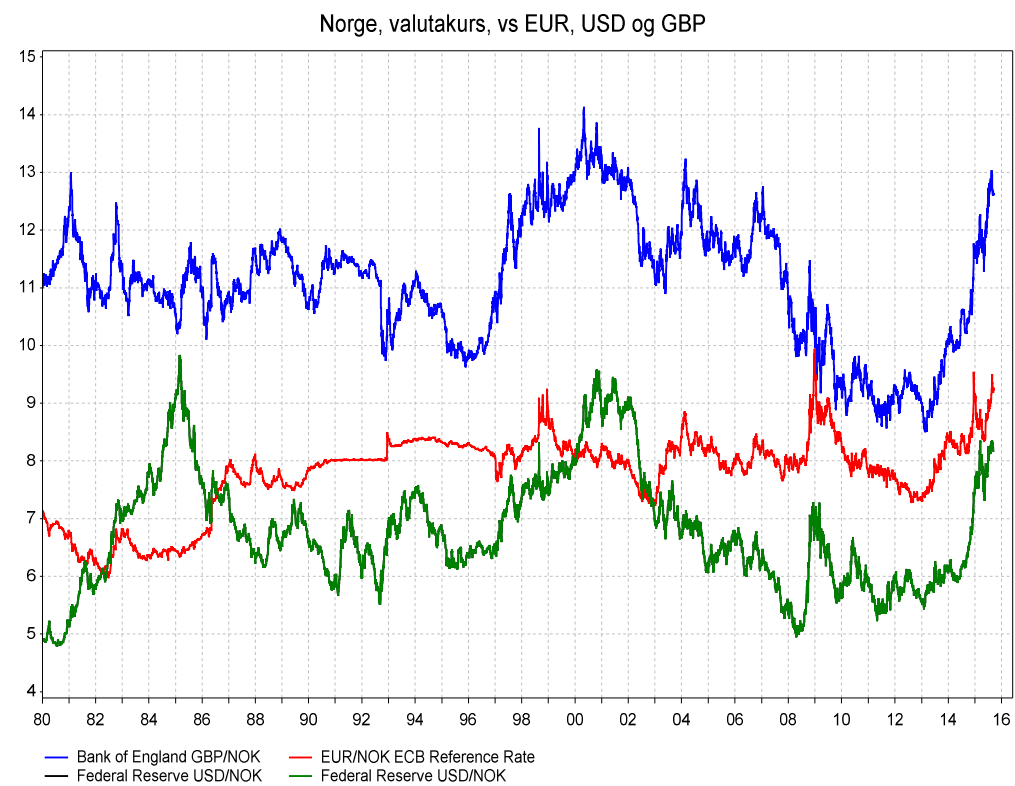


Prising Oslo Børs: utbytte yield fortsatt betydelig høyere enn 5-års rente

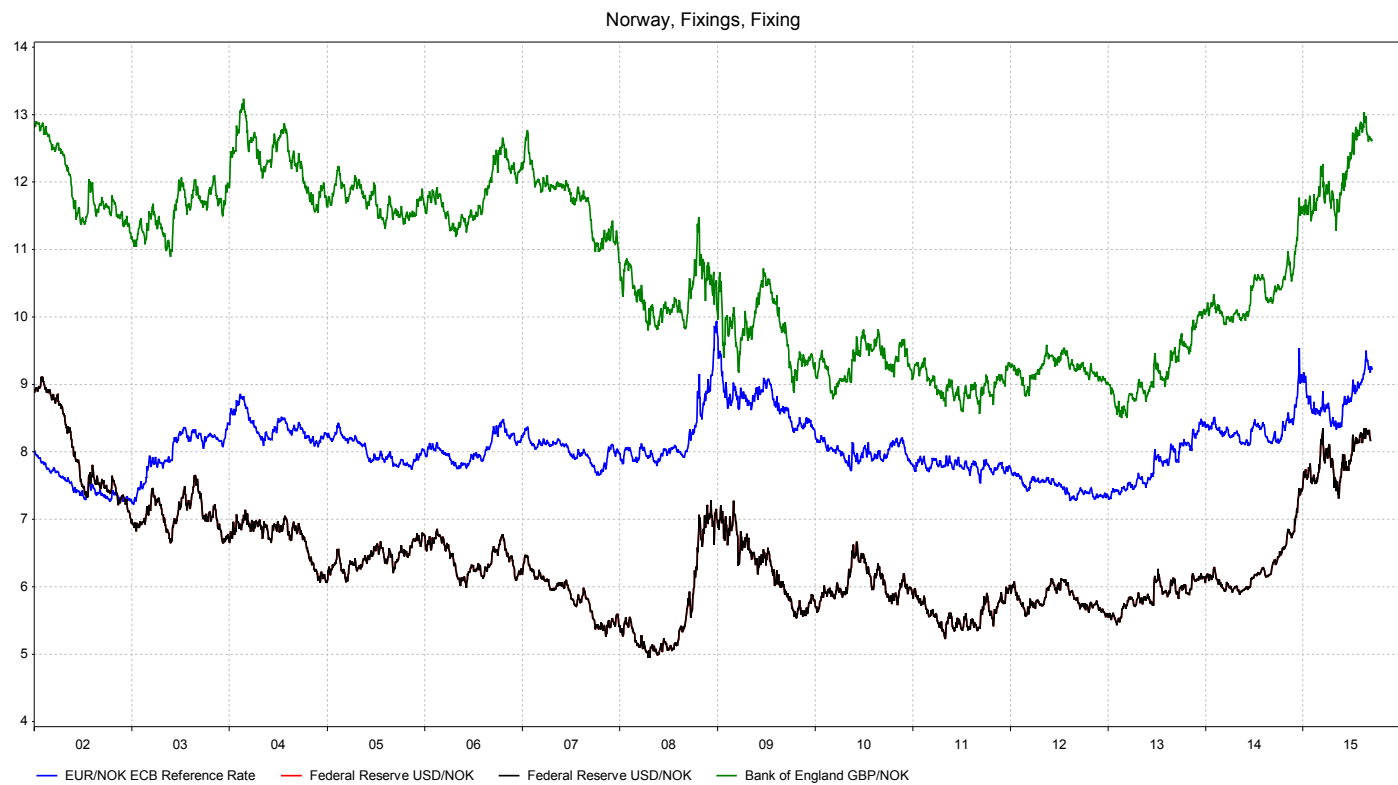


Source: Reuters EcoWin

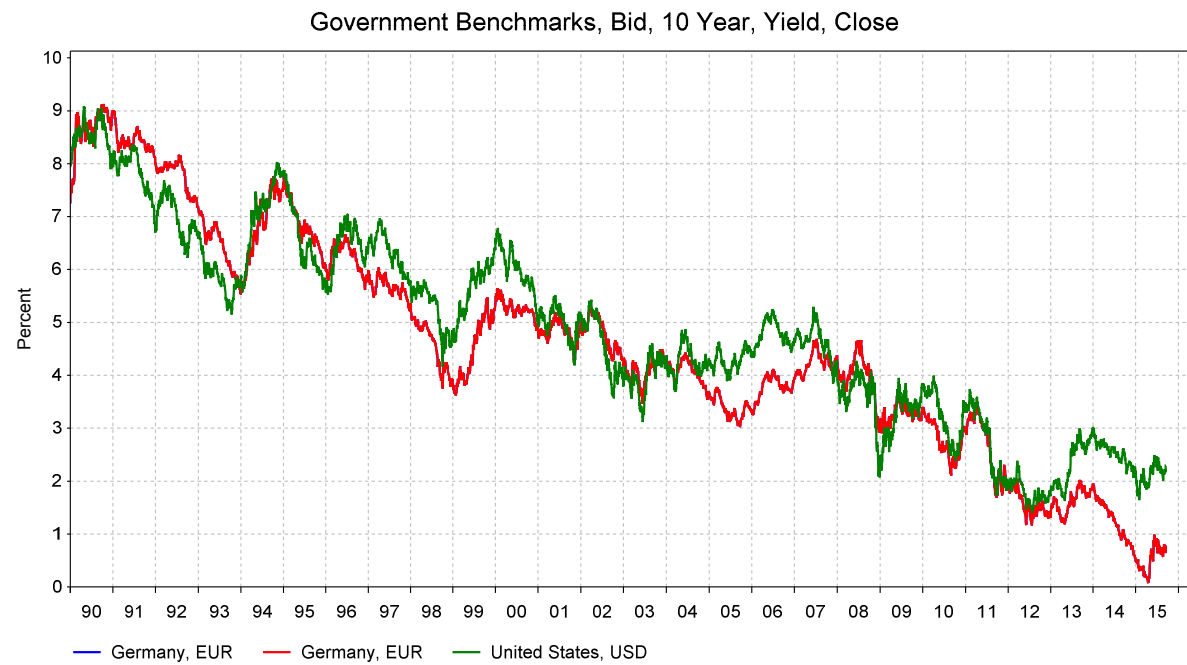
Valuta - norske kroner svakere



Valuta - norske kroner svakere

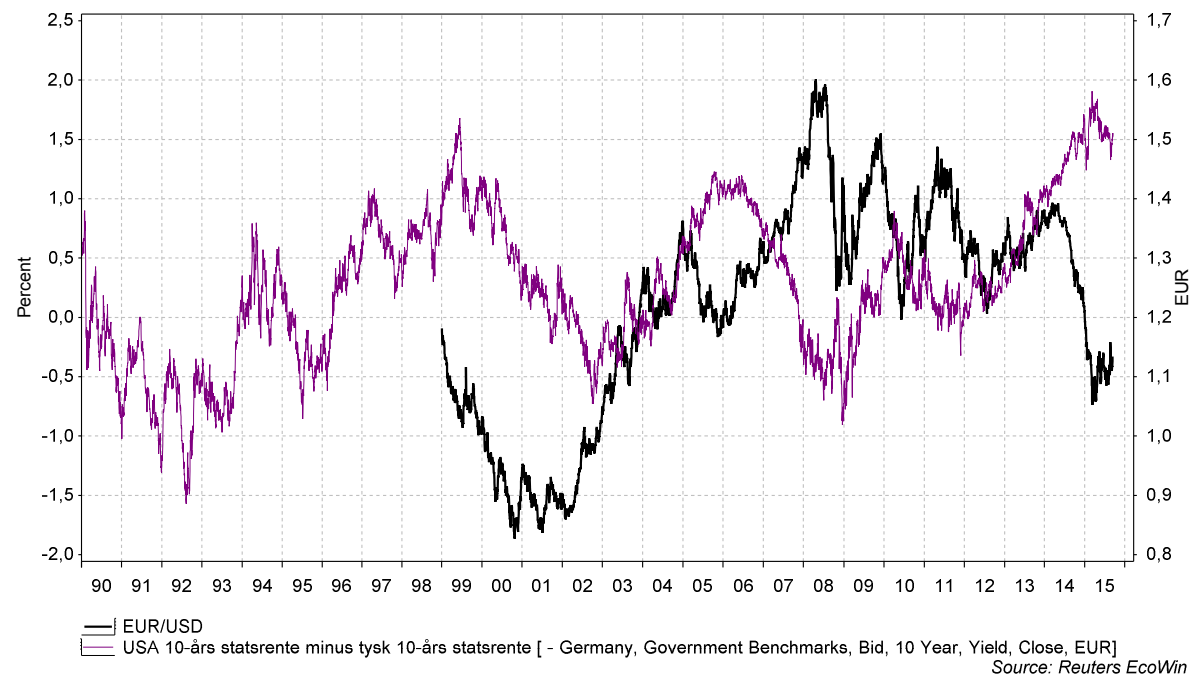


Renter – sentralbanken i Europa kjøp av sikre obligasjoner presser ned rentene, som er betydelig lavere enn i USA (og fortsatt betydelig renteforskjell)

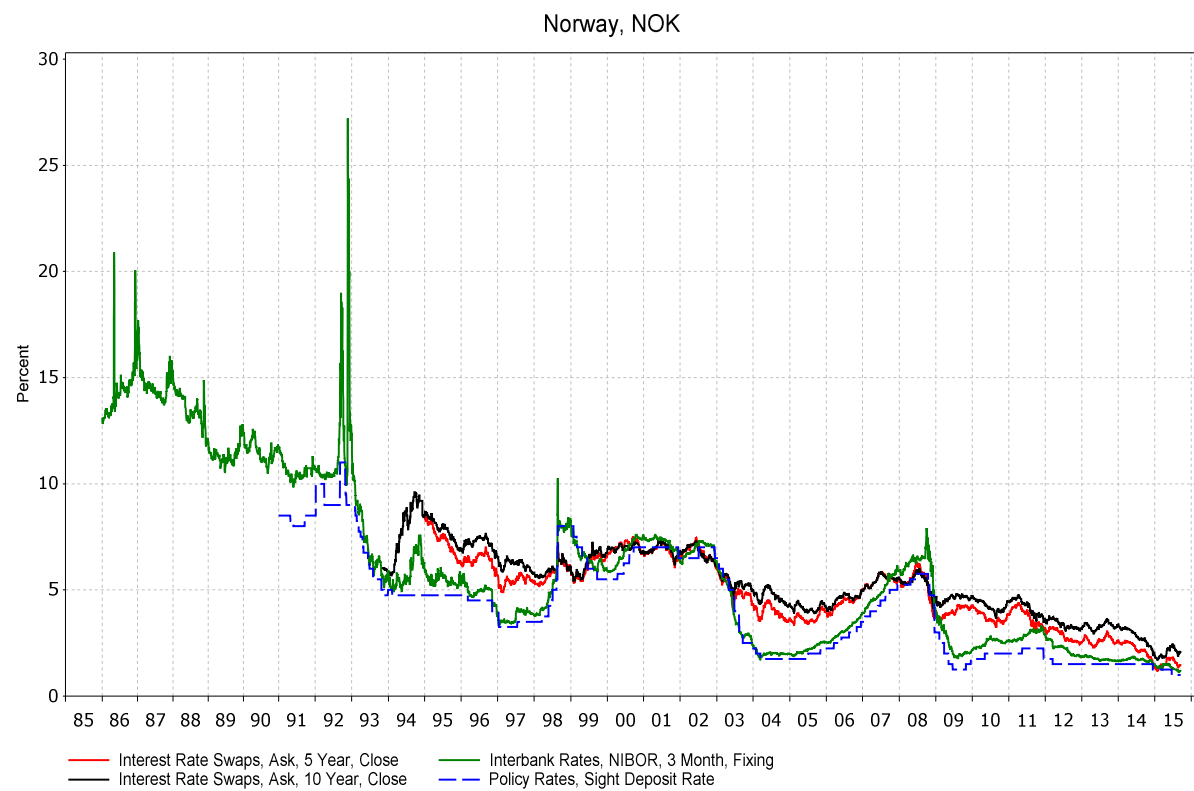


Source: Reuters EcoWin

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

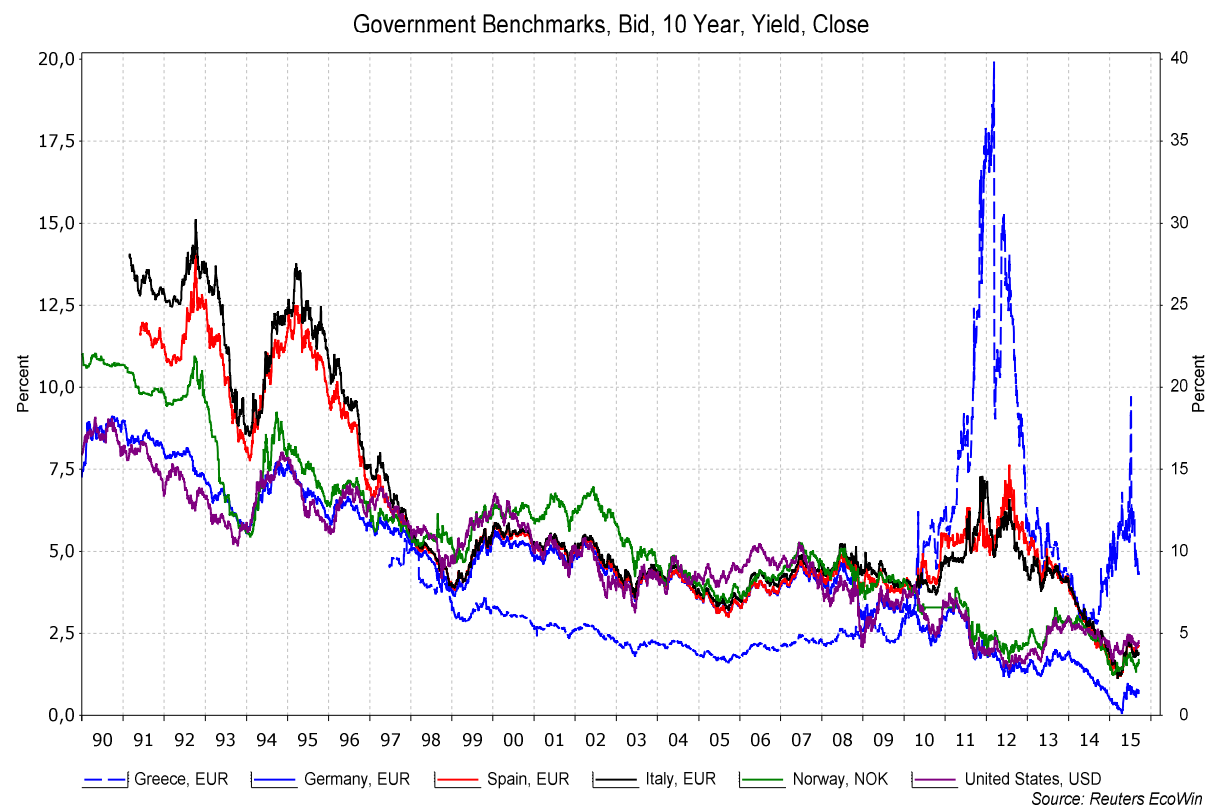


Renter - norske lange (swap) renter ned med utlandet

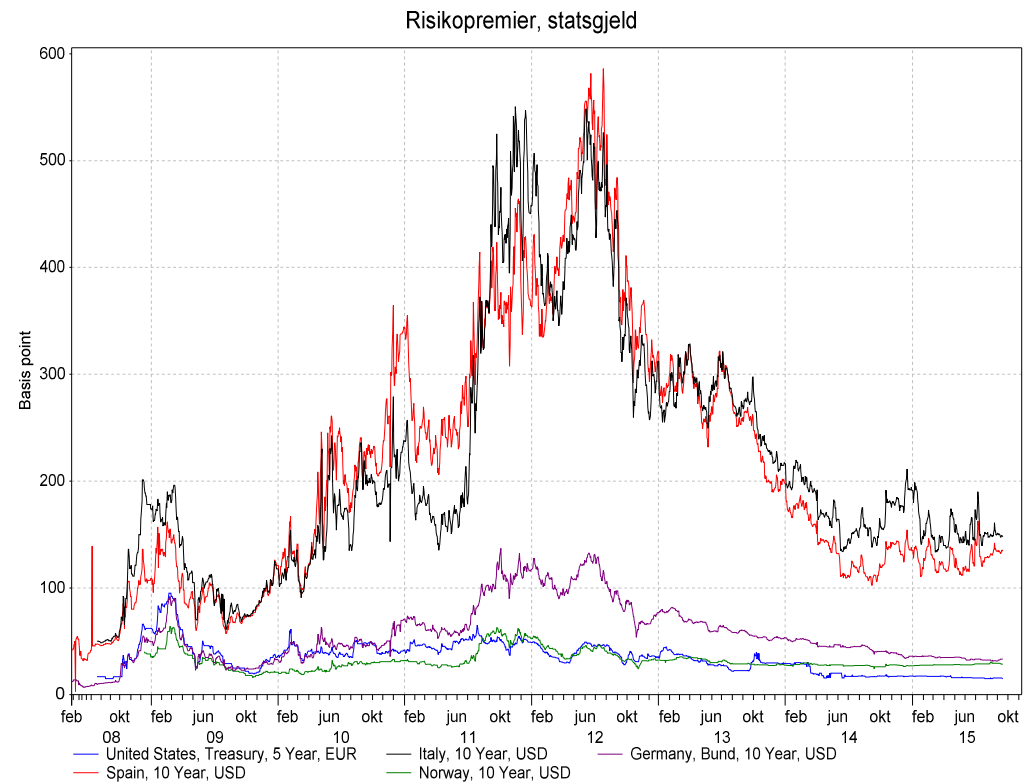


Source: Reuters EcoWin

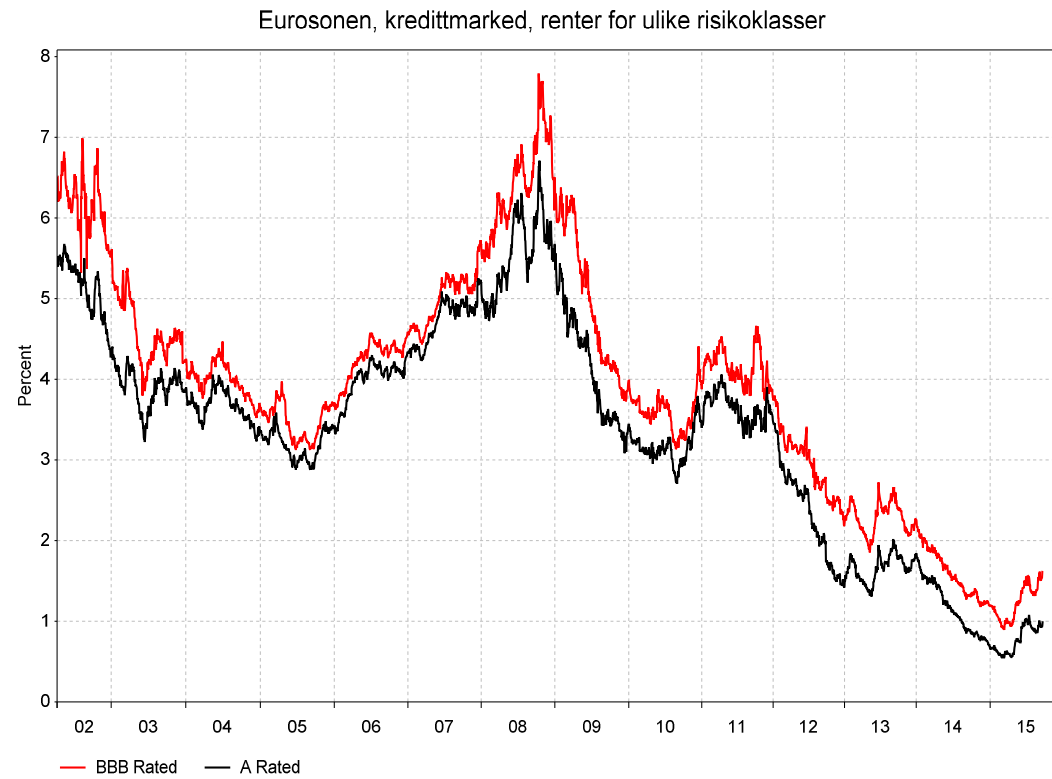
Renter – historisk lave renter på statsobligasjoner med 10 års løpetid



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

