



Makro og markedsoppdatering

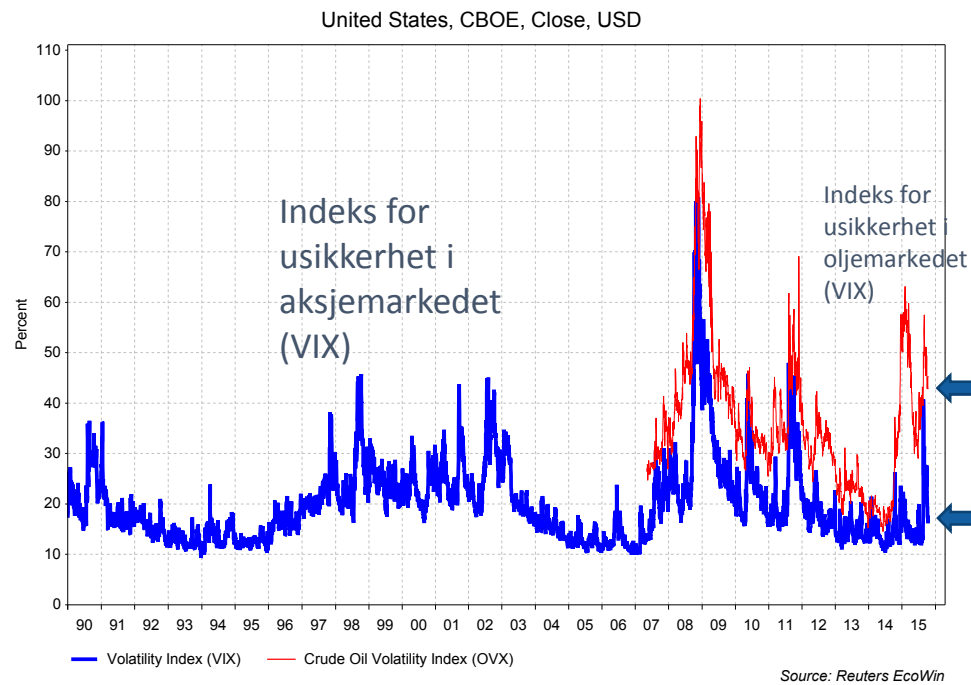
Uke 42
14. oktober 2015

- 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

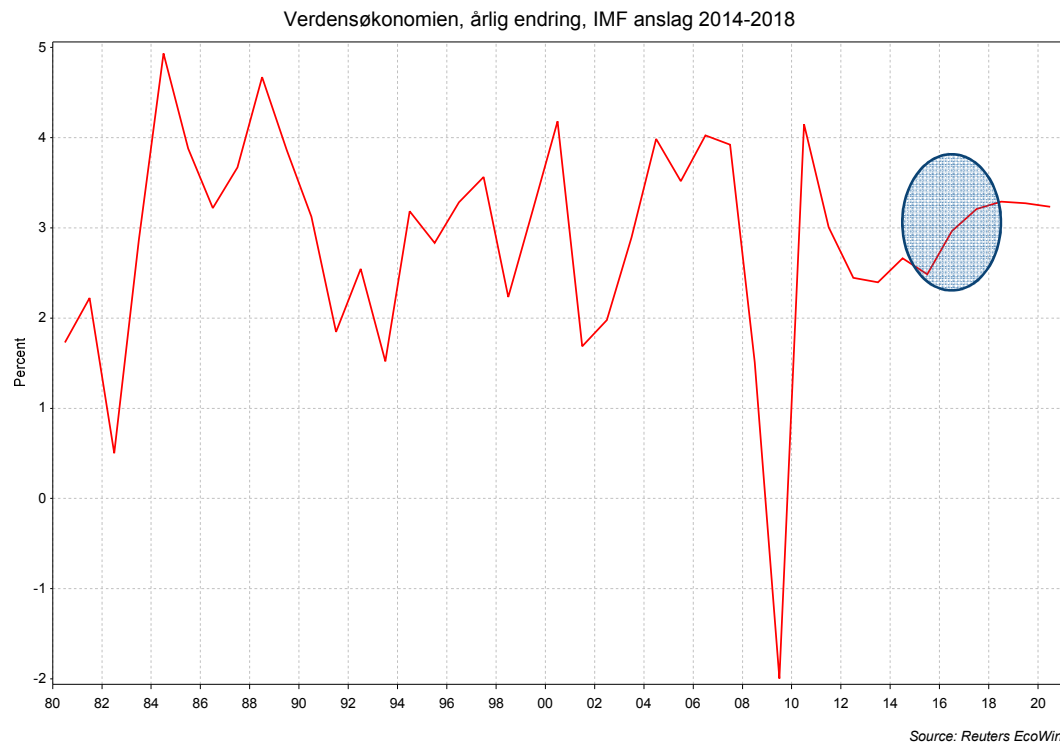
- 01** Innledning og oppsummering
- 02** Verdensøkonomien – USA, Europa og Kina
- 03** Norge og regionen
- 04** Markeder – energi, aksjer, renter og valuta

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)

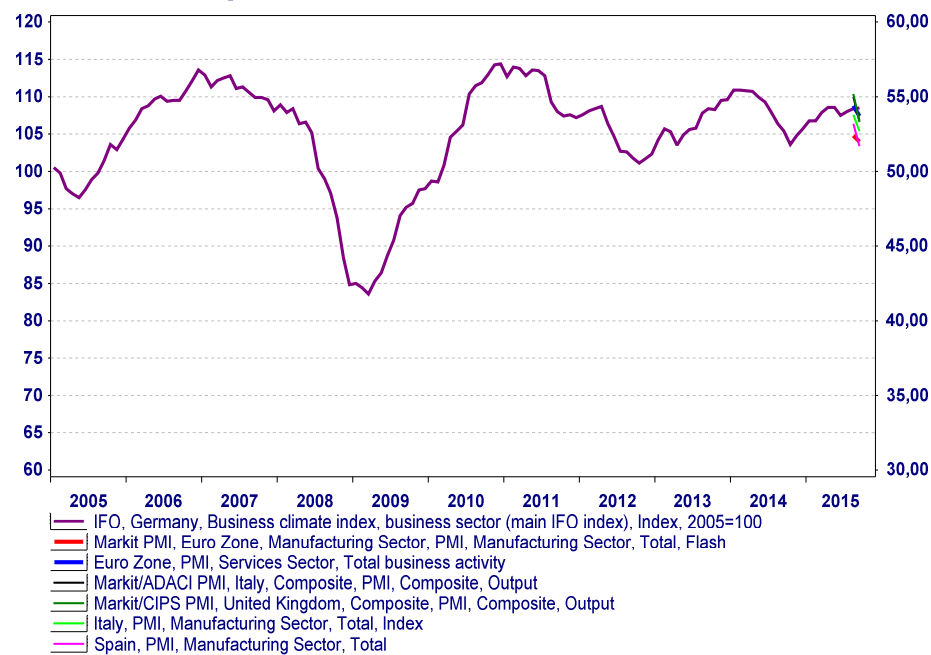


Source: Reuters EcoWin

Europa – utsiktene for bedriftene på greie nivåer, usikker effekt av VW-skandalen

- *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*

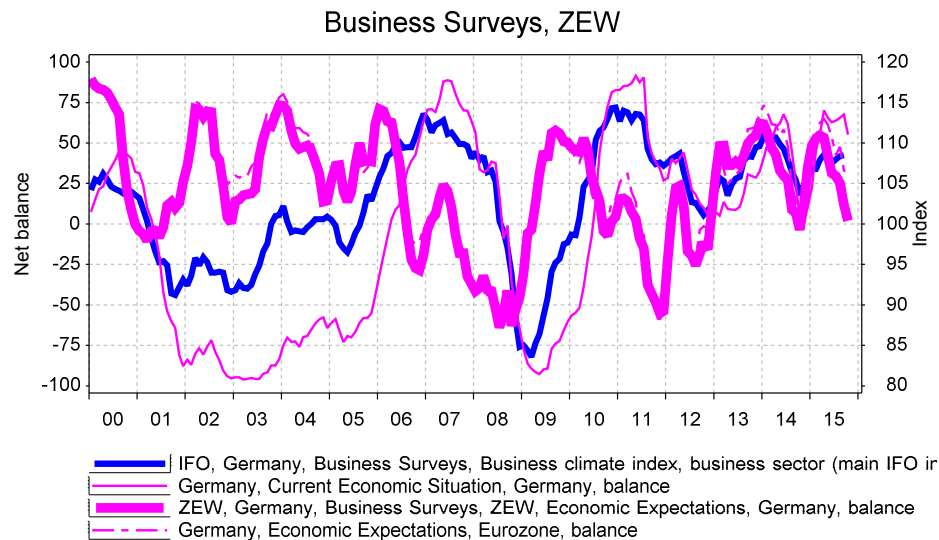
Forventningsindikatorer:



Source: Reuters EcoWin, SR-Markets

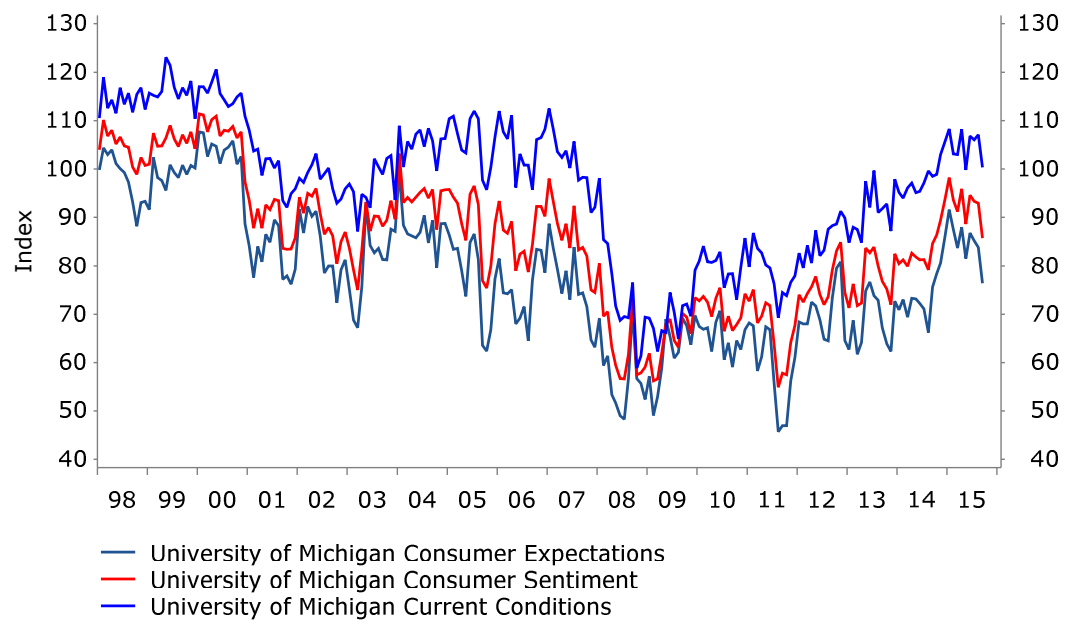
Europa – utsiktene faller noe i Tyskland (ZEW-indeksen) pga VW

- *ZEW Indicator of Economic Sentiment - Further Setback for Economic Sentiment*
- *ZEW Indicator of Economic Sentiment October 2015*
- *The ZEW Indicator of Economic Sentiment for Germany has further declined in October 2015. Decreasing by 10.2 points compared to the previous month, the index now stands at a level of 1.9 points (long-term average: 24.8 points). "The exhaust gas scandal of Volkswagen and the weak growth of emerging markets has dampened economic outlook for Germany. However, the performance of the domestic economy is still good and the Euro area economy continues to recover. This makes it rather unlikely that the German economy will slide into recession," says ZEW President Professor Clemens Fuest.*
- *The assessment of the current situation in Germany has declined as well. Decreasing by 12.3 points, the index now stands at 55.2 points.*
- *Financial market experts' sentiment concerning the economic development of the Eurozone has weakened. ZEW's Indicator of Economic Sentiment for the Eurozone has decreased by 3.2 points to a reading of 30.1 points. Declining 1.5 points in October 2015, the indicator for the current situation in the euro area has reached a value of minus 11.2 points.*



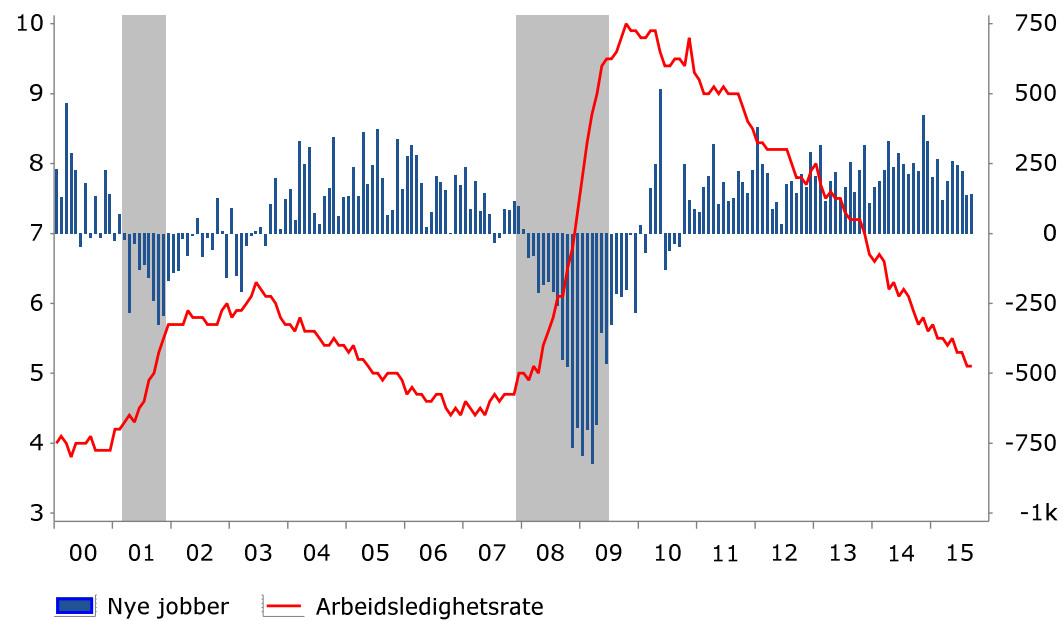
Source: Reuters EcoWin

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, men noe ned i det siste



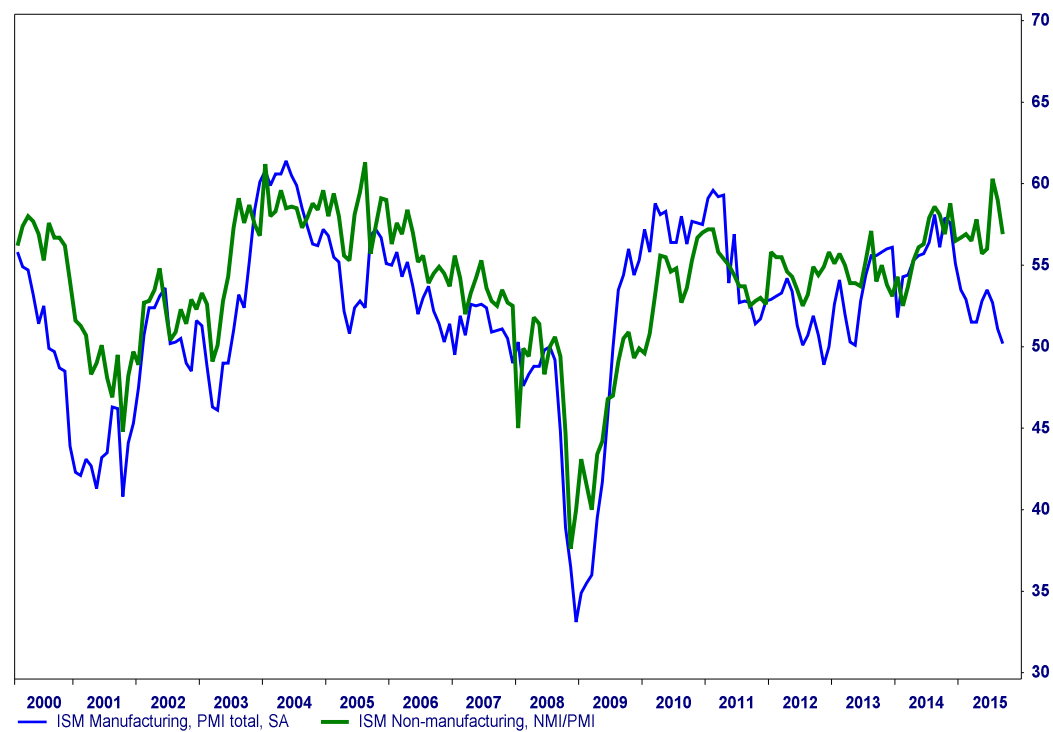
Reuters EcoWin og SR-Bank Markets

Private Banking

USA – stemningen blant bedriftene noe ned

- *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. Ordreservene 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

Utsiktene blant servicebedriftene holder seg bra

MANUFACTURING AT A GLANCE SEPTEMBER 2015						
Index	Series Index Sep	Series Index Aug	Percentage Point Change	Direction	Rate of Change	Trend* (Months)
PMI®	50.2	51.1	-0.9	Growing	Slower	33
New Orders	50.1	51.7	-1.6	Growing	Slower	34
Production	51.8	53.6	-1.8	Growing	Slower	37
Employment	50.5	51.2	-0.7	Growing	Slower	5
Supplier Deliveries	50.2	50.7	-0.5	Slowing	Slower	2
Inventories	48.5	48.5	0	Contracting	Same	3
Customers' Inventories	54.5	53.0	+1.5	Too High	Faster	2
Prices	38.0	39.0	-1.0	Decreasing	Faster	11
Backlog of Orders	41.5	46.5	-5.0	Contracting	Faster	4
Exports	46.5	46.5	0	Contracting	Same	4
Imports	50.5	51.5	-1.0	Growing	Slower	32
OVERALL ECONOMY				Growing	Slower	76
Manufacturing Sector				Growing	Slower	33

Manufacturing ISM® Report On Business® data is seasonally adjusted for New Orders, Employment and Supplier Deliveries indexes.

ISM® NON-MANUFACTURING SURVEY RESULTS AT A GLANCE COMPARISON OF ISM® NON-MANUFACTURING AND ISM® MANUFACTURING SURVEYS* SEPTEMBER 2015									
Index	Non-Manufacturing						Manufacturing		
	Series Index Sep	Series Index Aug	Percent Point Change	Direction	Rate of Change	Trend** (Months)	Series Index Sep	Series Index Aug	Percent Point Change
NMI®/PMI®	56.9	59.0	-2.1	Growing	Slower	68	50.2	51.1	-0.9
Business Activity/Production	60.2	63.9	-3.7	Growing	Slower	74	51.8	53.6	-1.8
New Orders	56.7	63.4	-6.7	Growing	Slower	74	50.1	51.7	-1.6
Employment	58.3	56.0	+2.3	Growing	Faster	19	50.5	51.2	-0.7
Supplier Deliveries	52.5	52.5	0.0	Slowing	Same	4	50.2	50.7	-0.5
Inventories	51.0	54.5	-3.5	Growing	Slower	6	48.5	48.5	0.0
Prices	48.4	50.8	-2.4	Decreasing	From increasing	1	38.0	39.0	-1.0
Backlog of Orders	54.5	56.5	-2.0	Growing	Slower	4	41.5	46.5	-5.0
New Export Orders	52.5	52.0	+0.5	Growing	Faster	5	46.5	46.5	0.0
Imports	53.0	51.5	+1.5	Growing	Faster	3	50.5	51.5	-1.0
Inventory Sentiment	65.0	69.0	-4.0	Too High	Slower	220	N/A	N/A	N/A
Customers' Inventories	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	54.5	53.0	+1.5
Overall Economy				Growing	Slower	74			
Non-Manufacturing Sector				Growing	Slower	68			

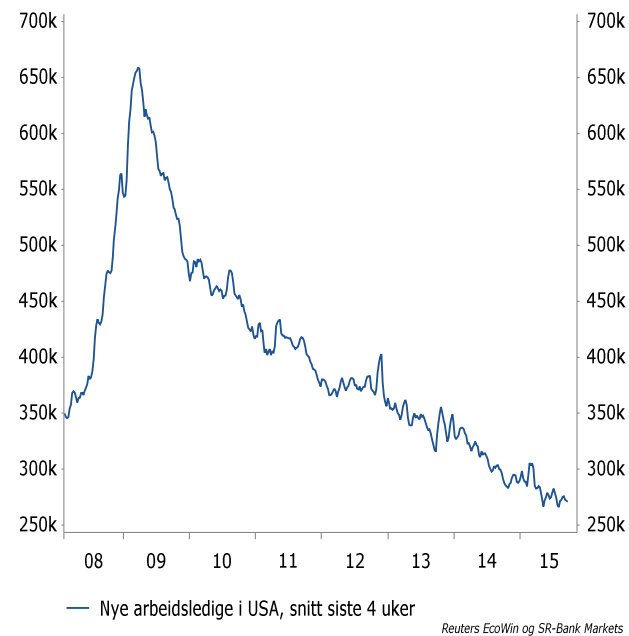
* Non-Manufacturing ISM® Report On Business® data is seasonally adjusted for Business Activity, New Orders, Prices and Employment indexes. Manufacturing ISM® Report On Business® data is seasonally adjusted for New Orders, Production, Employment and Supplier Deliveries.

** Number of months moving in current direction.

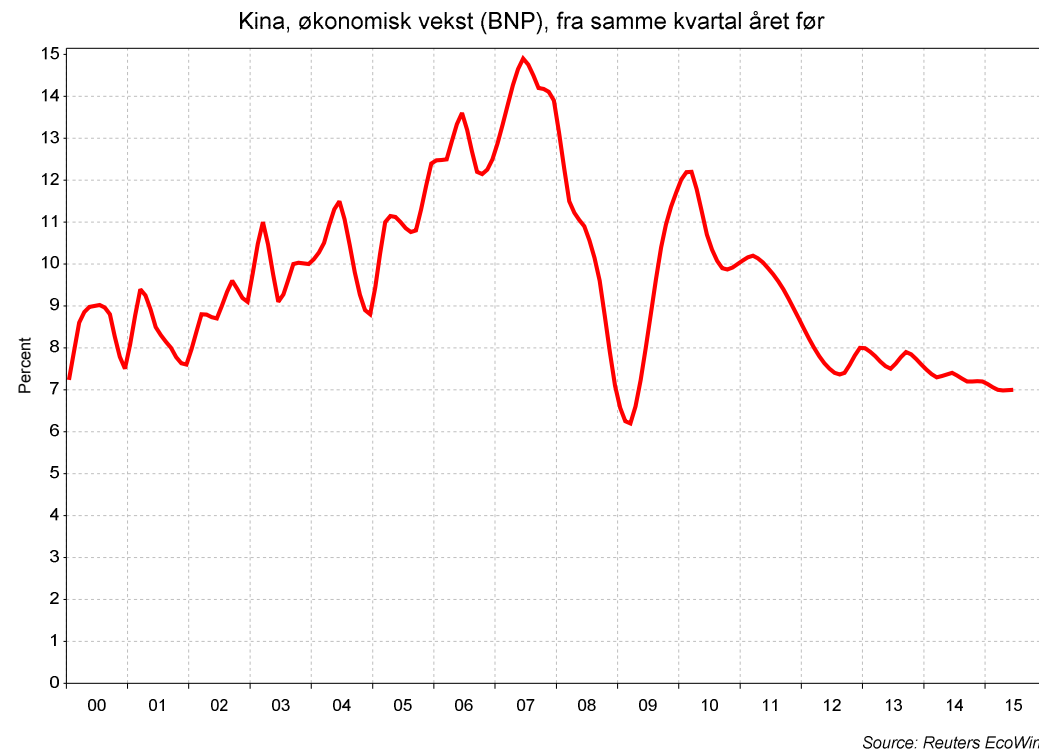
Private Banking

USA - nye arbeidsledige i USA holder seg lavt

- Nye arbeidsledige holder seg lavt
- 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.

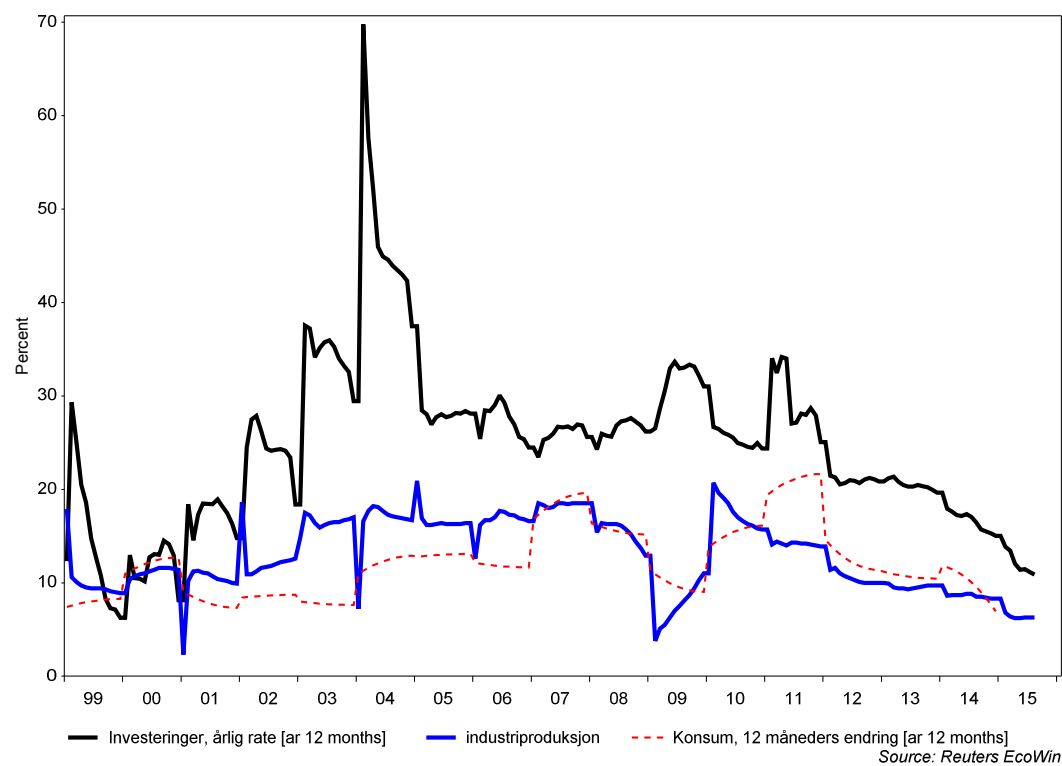


Kina – veksten avtar, men hvor raskt og hvor mye?

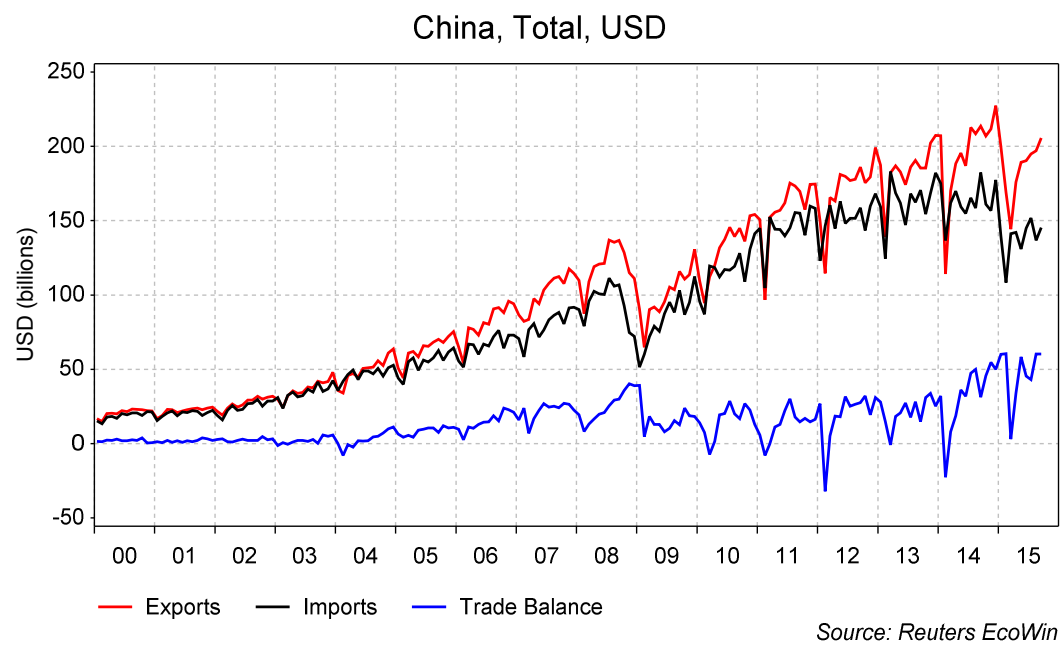


Kina – veksten avtar, men hvor mye?

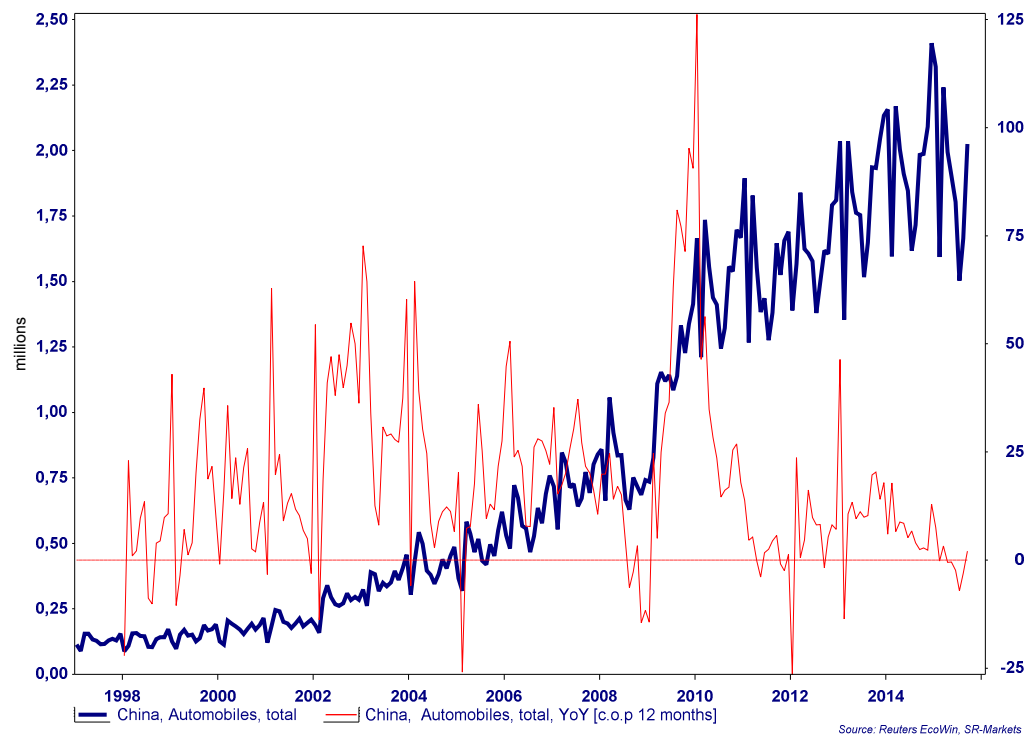
- Den økonomiske veksten i 2. kv ble 7%
- Veksten i industriproduksjon omtrent uendret på 6,0%
- Veksten i investeringer også nær uendret på 11%
- Veksten i detaljhandel 10%



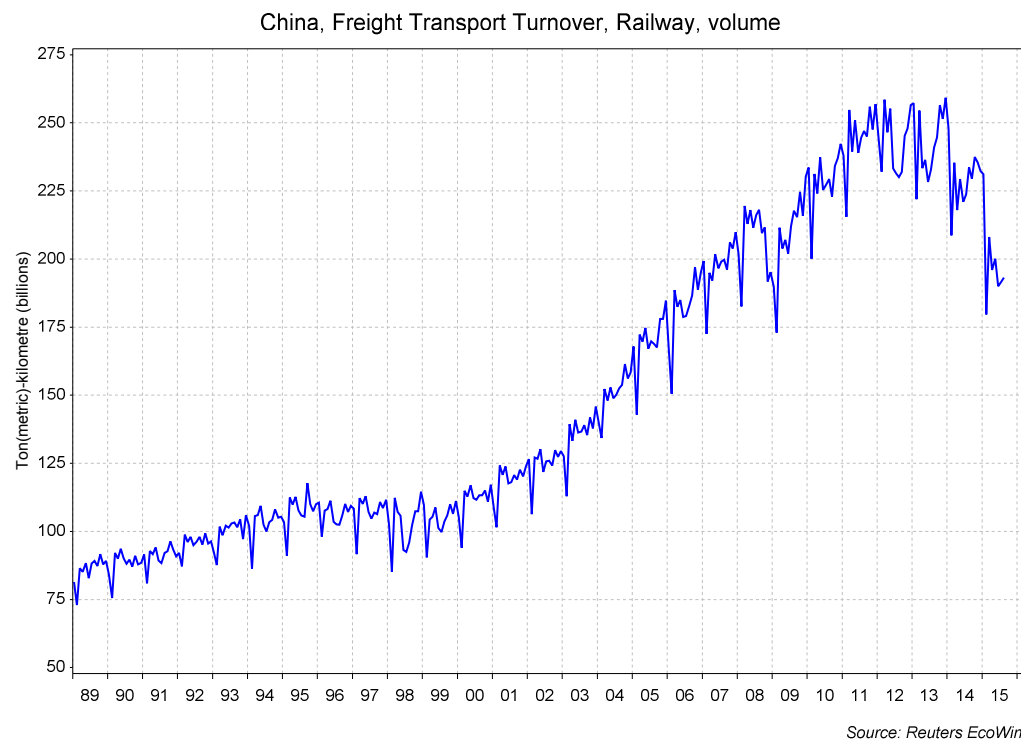
Kina – noe bedring i handelsbalansen som følge av økt eksport og redusert import



Faresignal fra Kina – bilsalget har falt

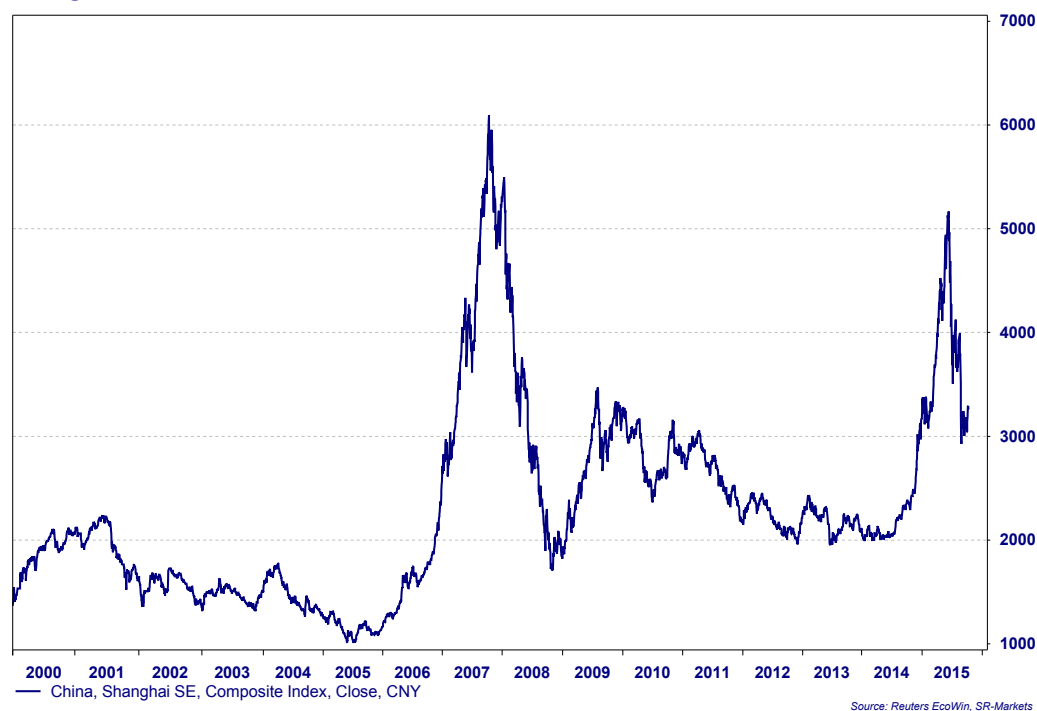


Faresignal fra Kina – jernbanetransporten betydelig ned



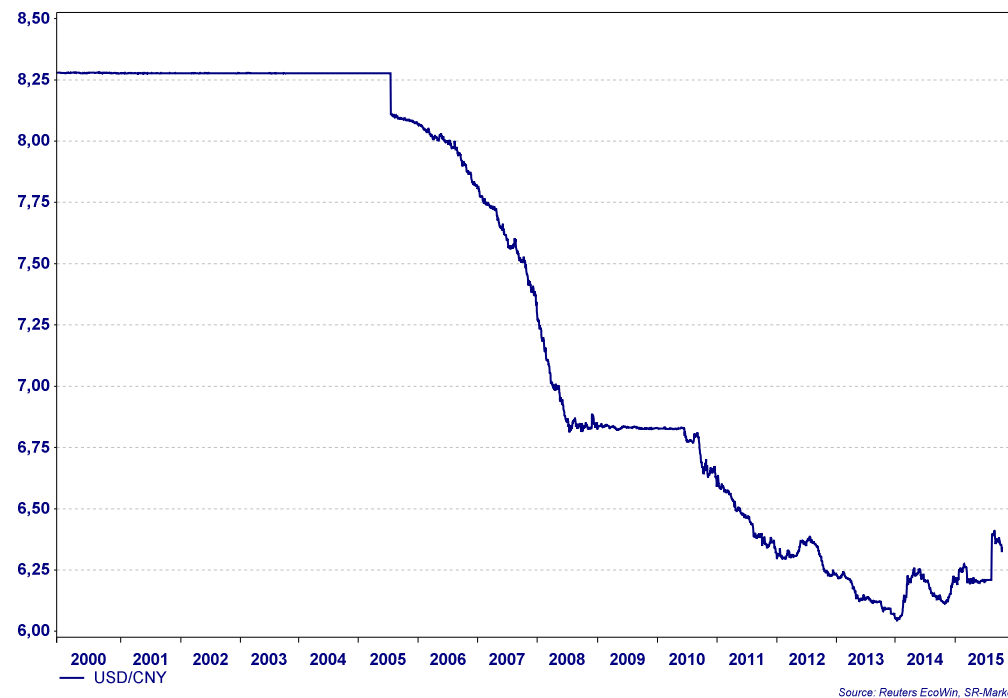
Kina – det svinger på børsen, etter kraftig oppgang ble det bratt børsfall, men dette er det innenlandske kinesiske markedet som har begrenset innvirkning på andre børser (og Kinas økonomi)

Aksjemarkedet:

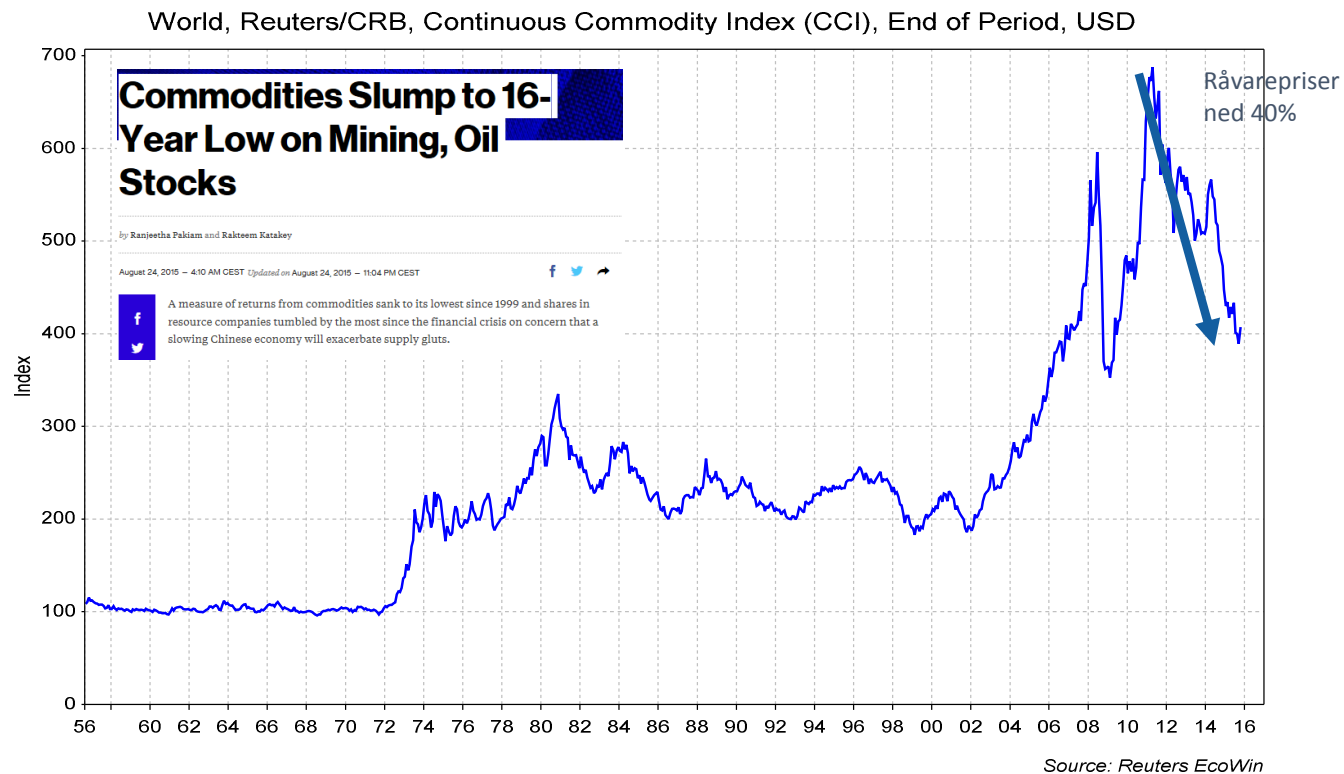


Kina – svakere valutakurs – hva skjer? Svakere valuta vs dollar (som den er knyttet opp mot) har trolig sammenheng med mer markedsbestemt valuta og noe stimulans til kinesiske eksportører

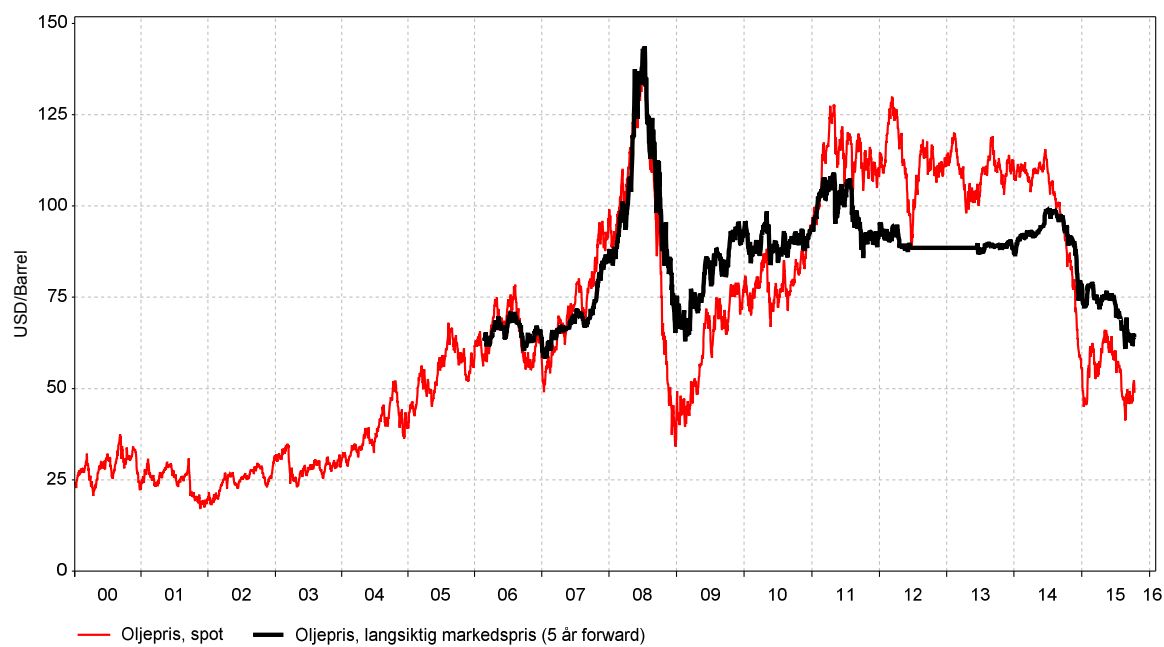
Valutamarkedet:



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

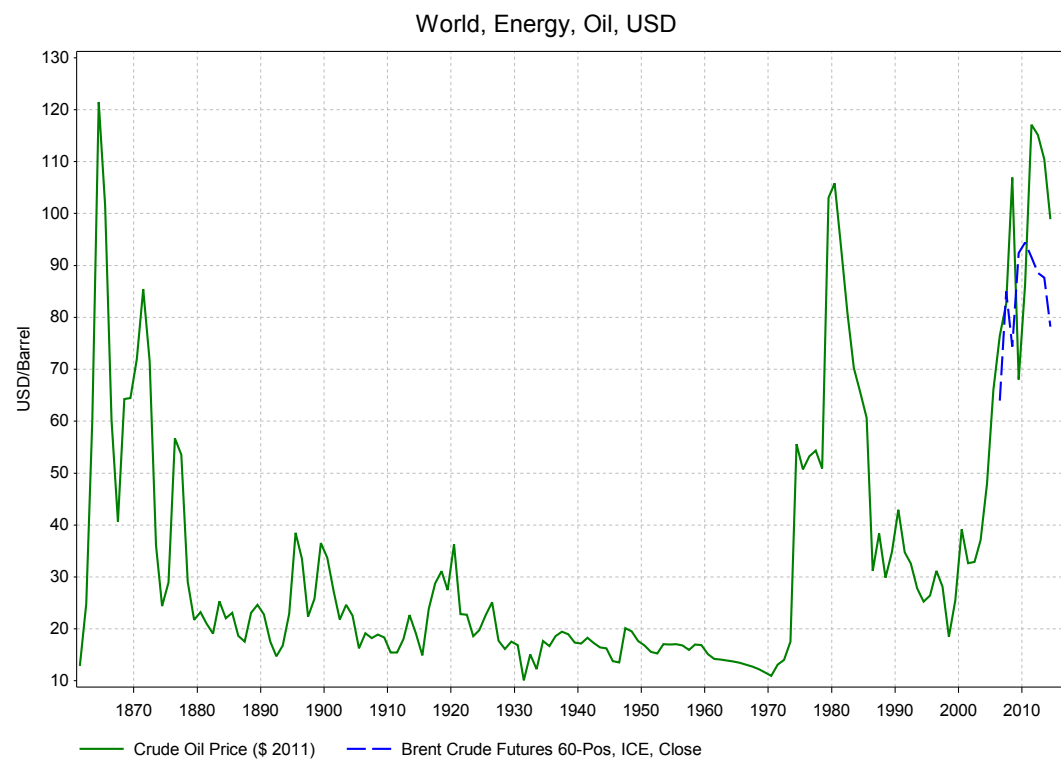


Oljeprisen – vedvarende overskudd av olje i markedet presser prisen og bidrar til betydelig svingninger



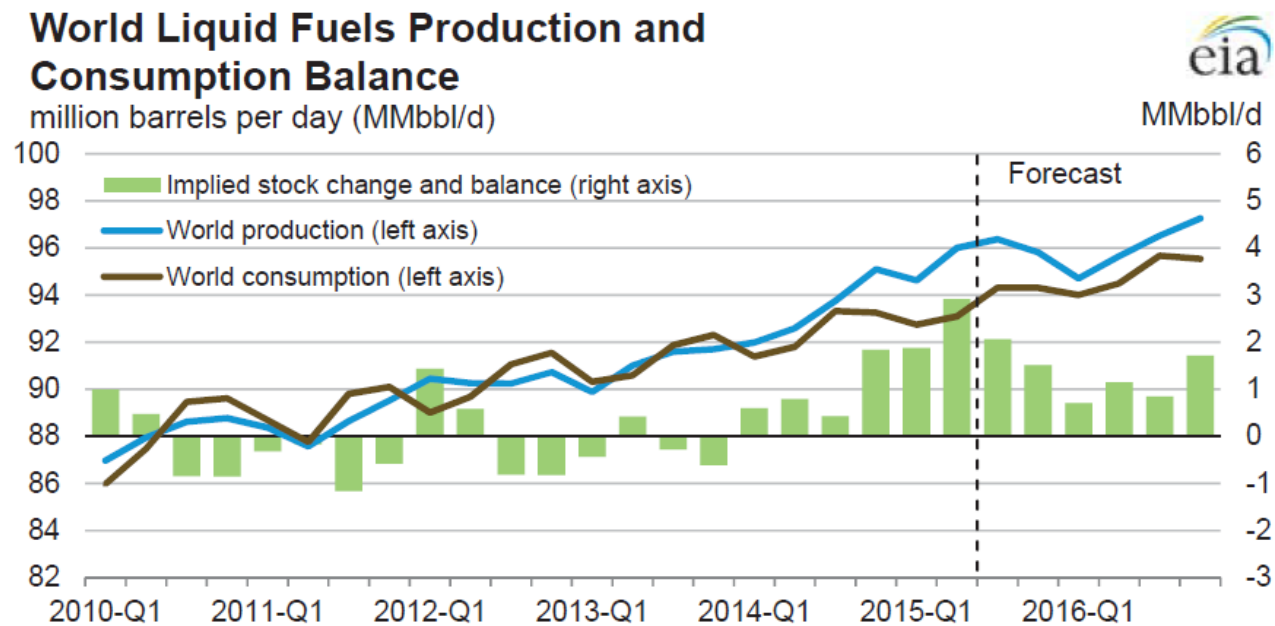
Source: Reuters EcoWin

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



Source: Reuters EcoWin

Olje – større og mer langvarig tilbudsoverskudd



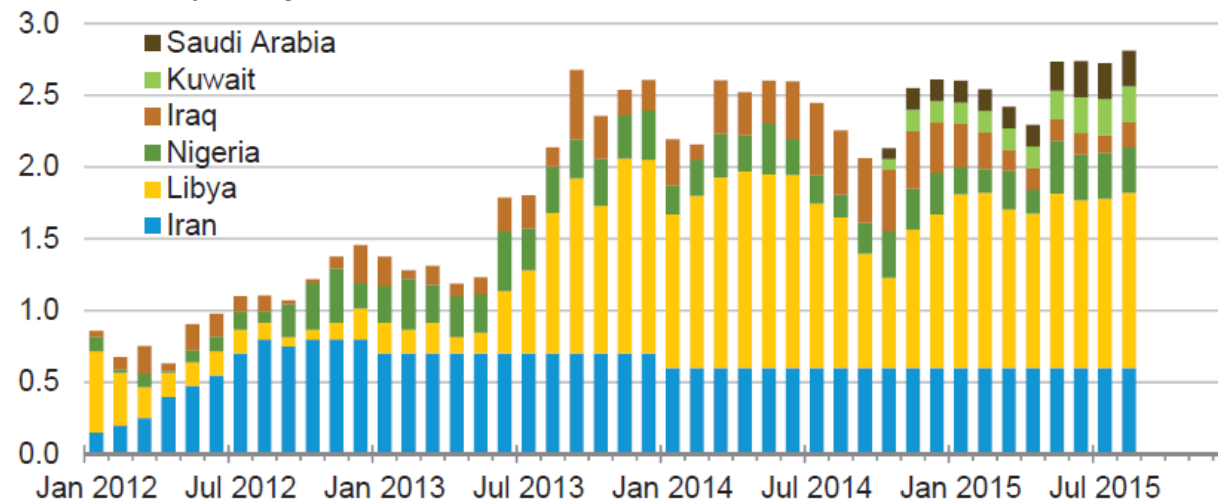
Source: Short-Term Energy Outlook, September 2015.

Olje – produksjonsforstyrrelser i OPEC på linje med 2014 og 2013

Estimated Historical Unplanned OPEC Crude Oil Production Outages

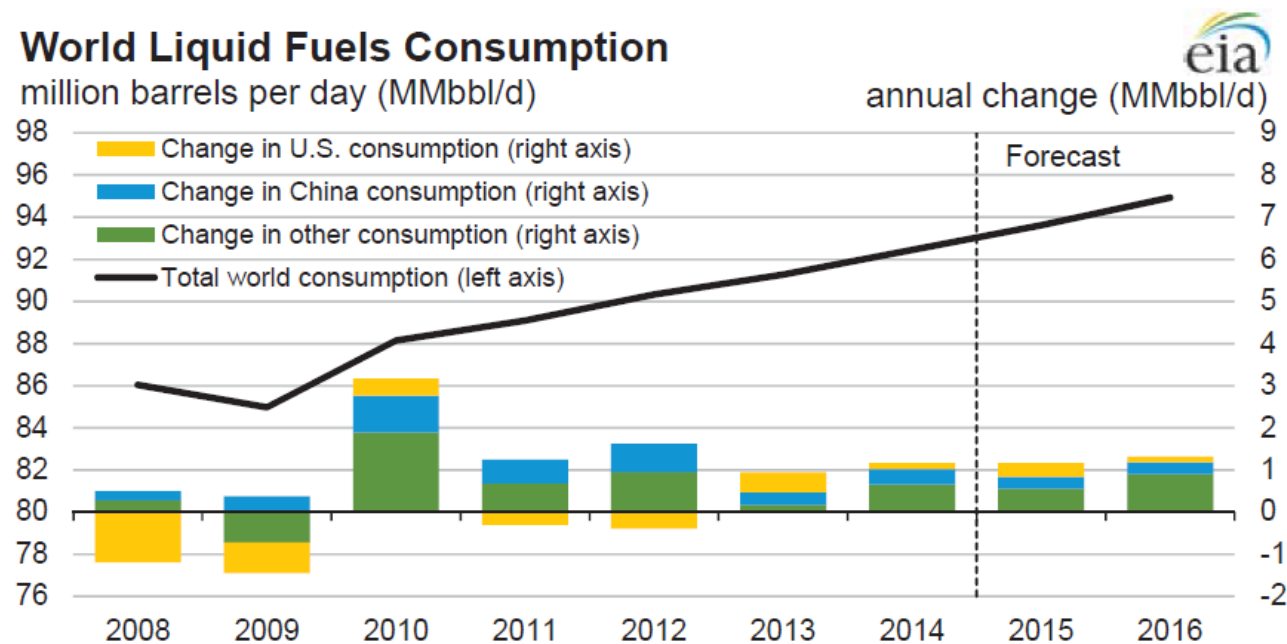


million barrels per day



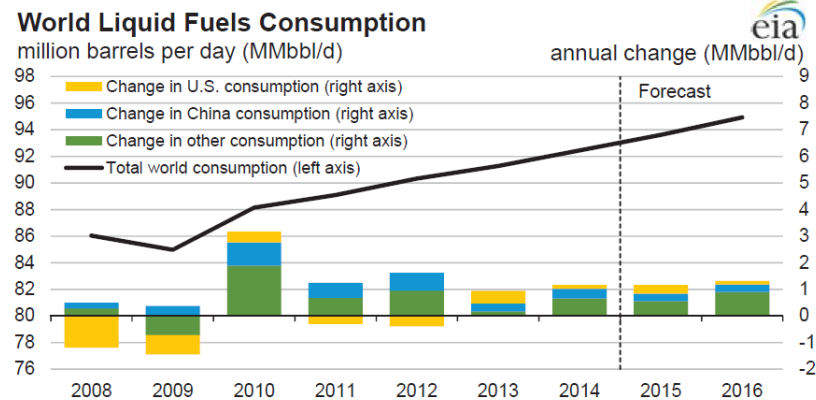
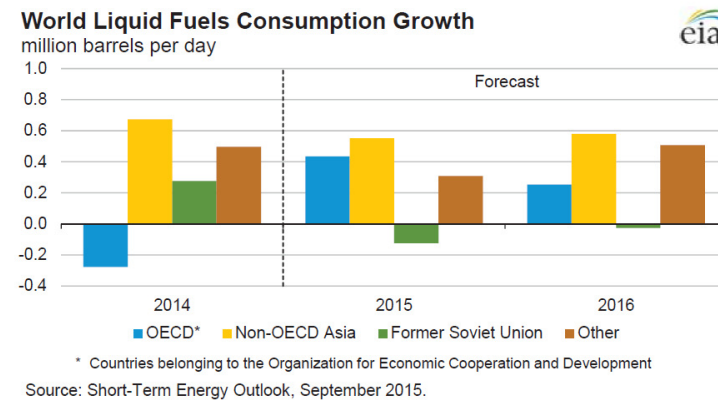
Source: Short-Term Energy Outlook, September 2015.

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



Source: Short-Term Energy Outlook, September 2015.

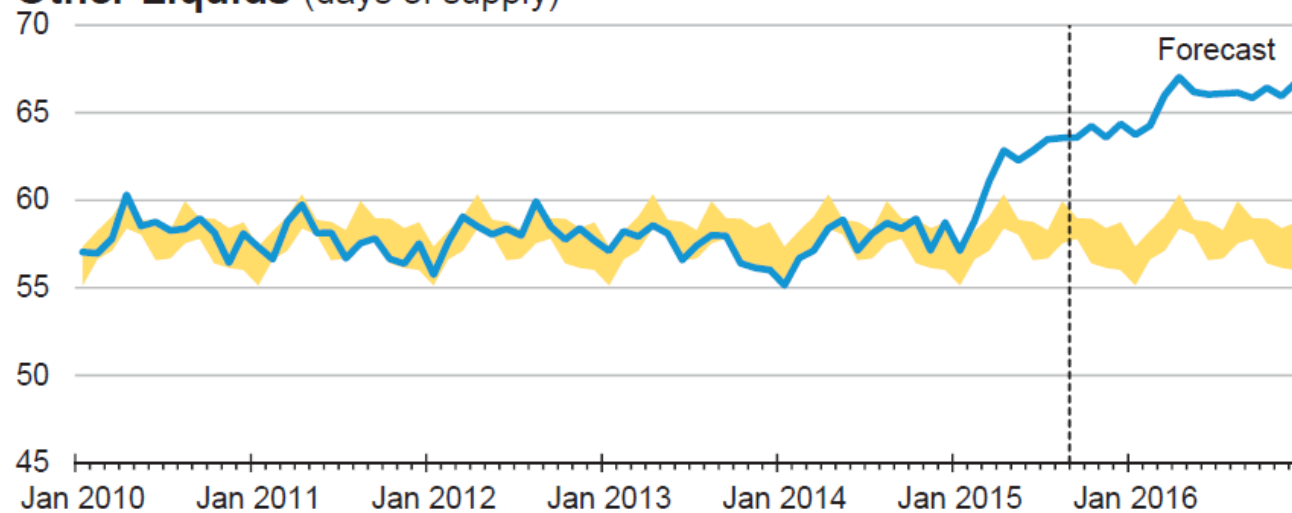
Olje – vekst i produksjon/tilbud dempes i 2016



Private Bank

Olje – mye olje på lager

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



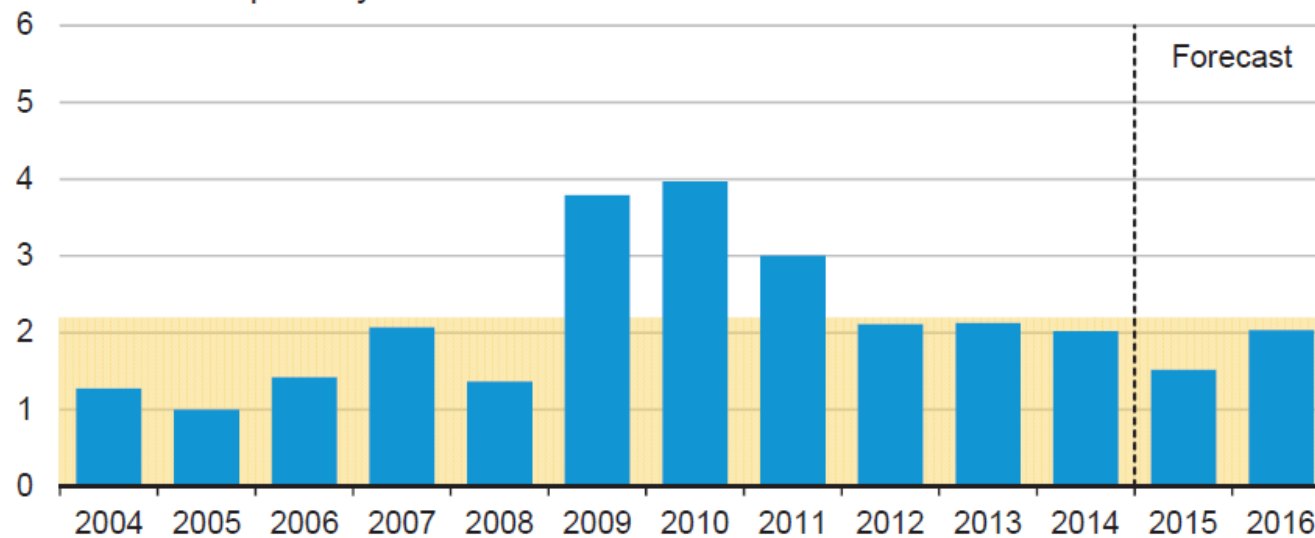
Note: Colored band around days of supply of crude oil and other liquids stocks represent the range between the minimum and maximum from Jan. 2010 - Dec. 2014.

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

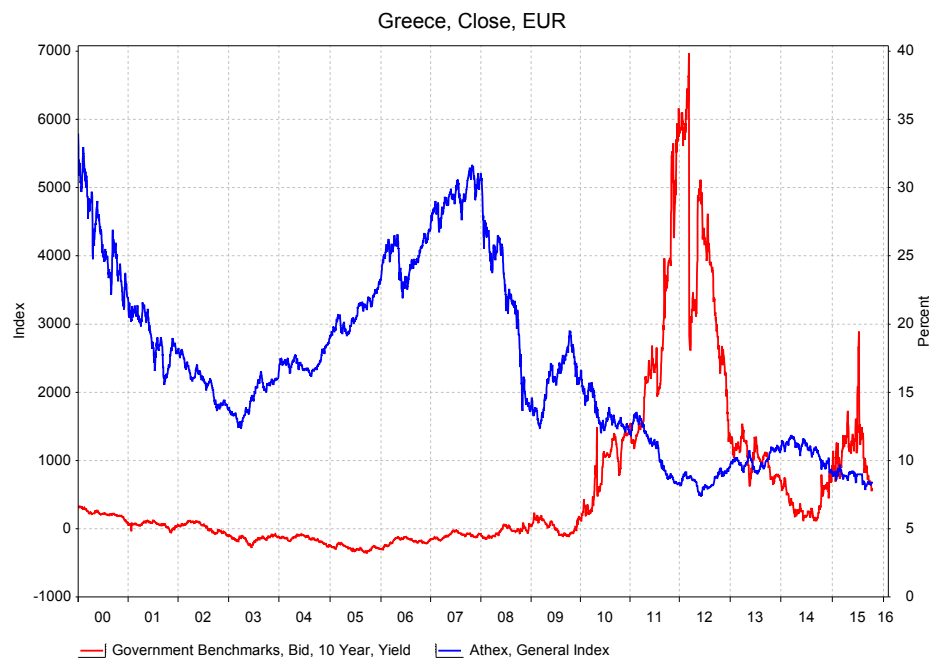


Note: Shaded area represents 2004-2014 average (2.2 million barrels per day).

Source: Short-Term Energy Outlook, September 2015.

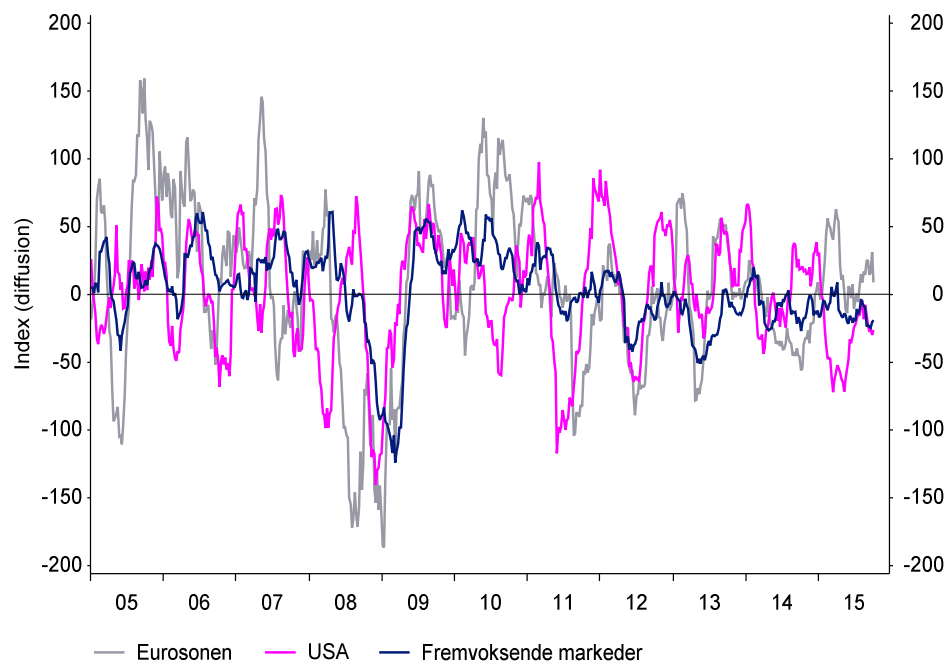
Europa – støttepakken har bidratt til at Hellas statsrente har falt (men fortsatt omkring 10%), men mer må på plass for å unngå at blusser opp igjen

- *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)*



Citigroups økonomiske overraskelsesindeks

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

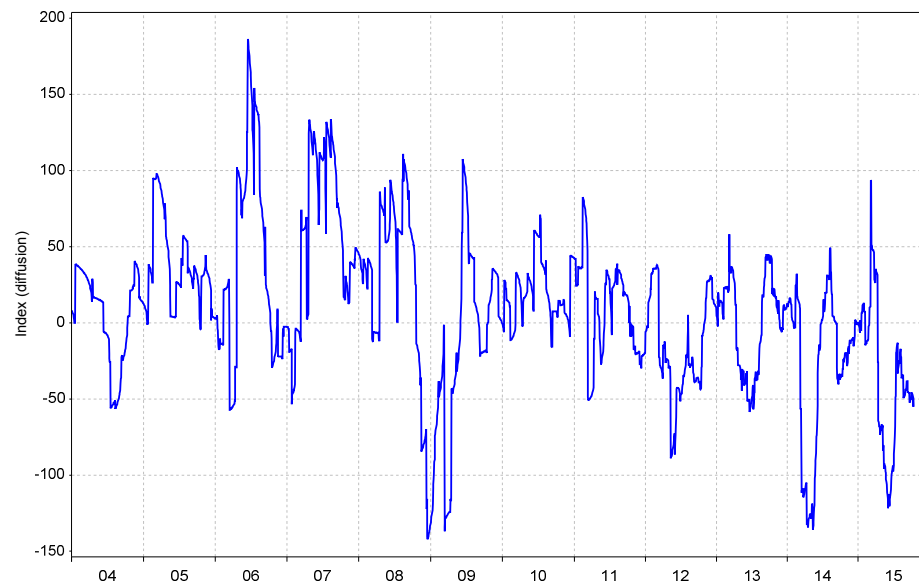


Source: Reuters EcoWin

Citigroups økonomiske overraskelsesindeks

- *I Kina er forventningene lavere enn forventet*

China, Business Surveys, The Citigroup Economic Surprise Index, Citigroup Economic Surprise Index, China, Index



Source: Reuters EcoWin

Private Banking

- 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.

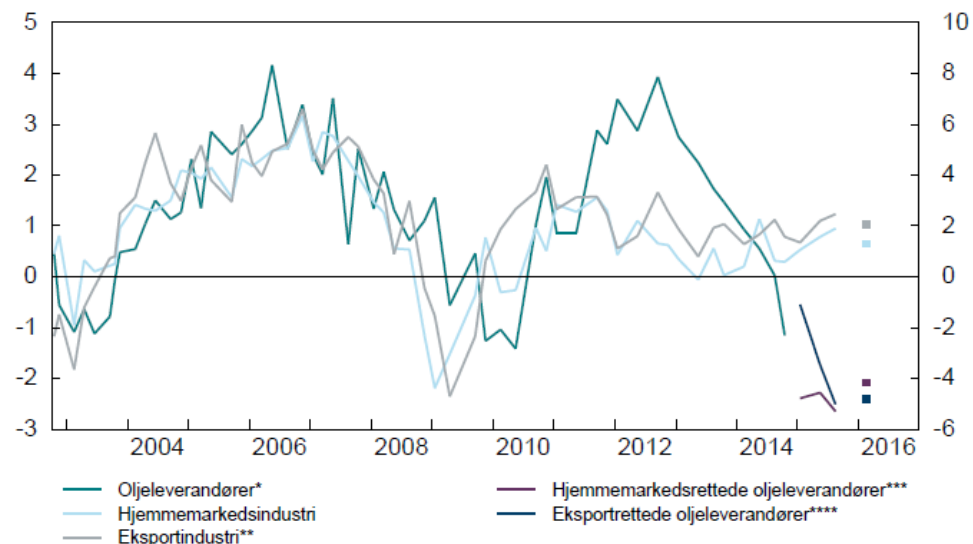
Kilde: Norges Banks regionale nettverk

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.

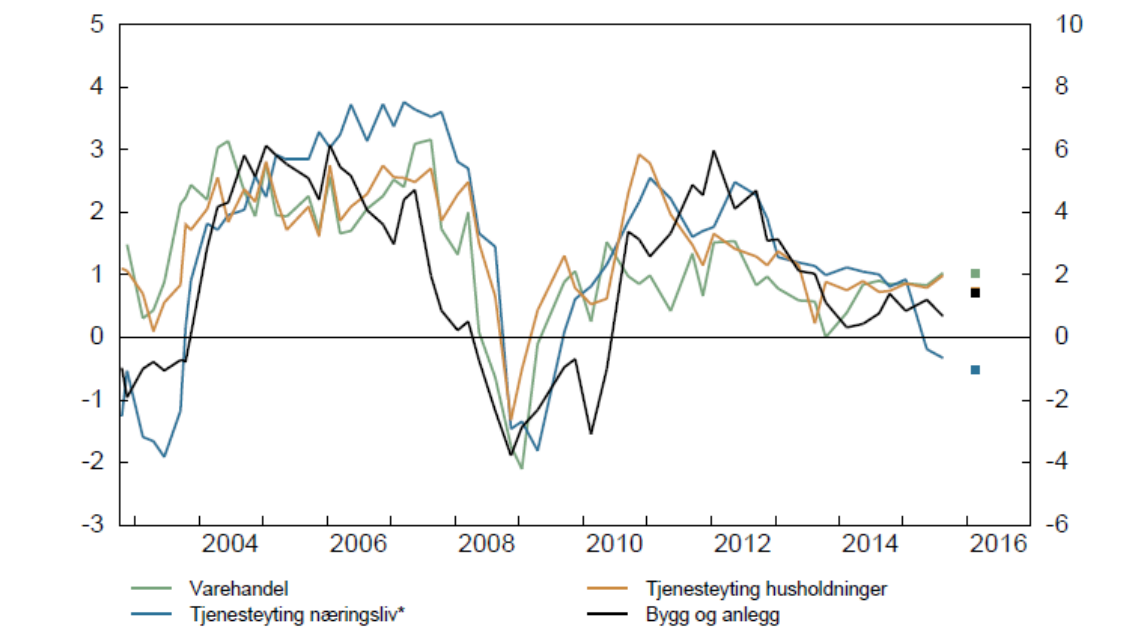
Kilde: Norges Banks regionale nettver

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

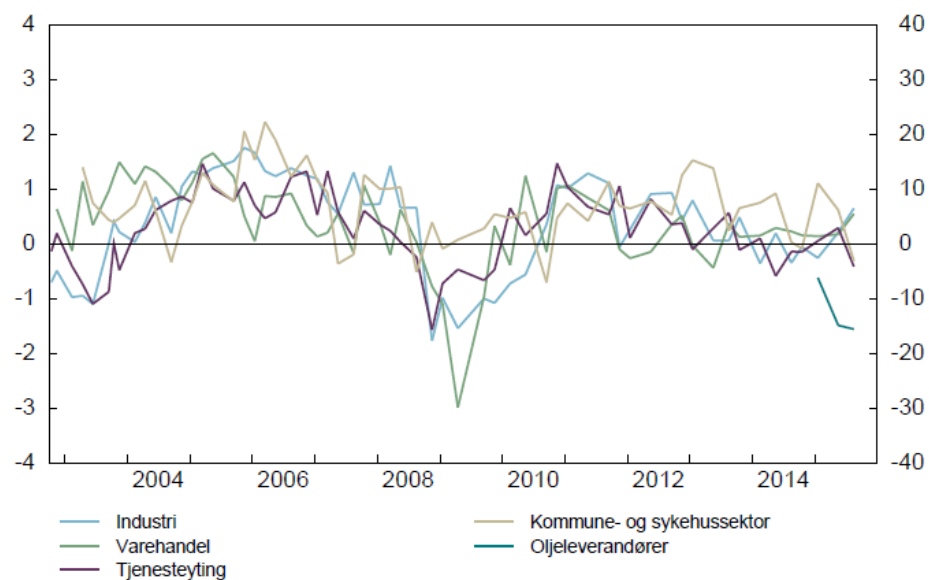


* Fram til og med runde 2014-4 inneholder denne serien enkelte petroleumsspesifikke tjenesteleveranser. Disse leveransene er tatt ut fra og med runde 2015-1.

Kilde: Norges Banks regionale nettverk

Norge – Norges Banks regionale nettverk – investeringsutsikter varierer

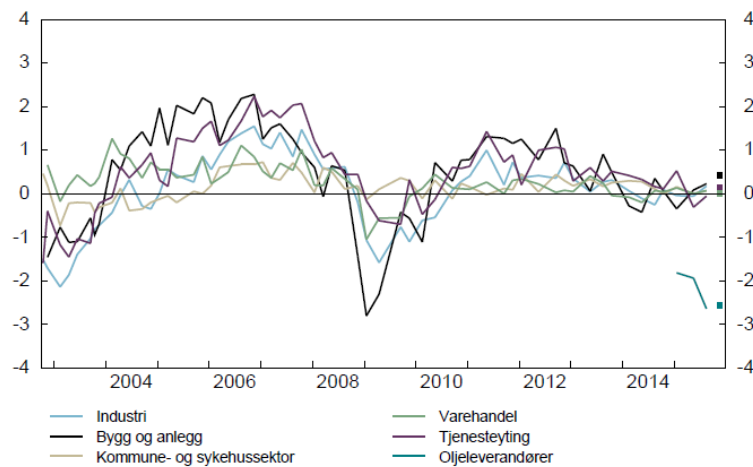
10 Vekst i investeringer. Alle næringer
Forventet endring i investeringer neste 12 måneder
Indeks - venstre akse, prosent - høyre akse



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

Private Banki

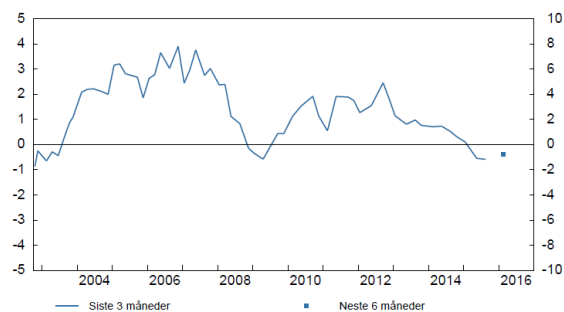
SpareBank
SR-BANK

Norge – Norges Banks regionale nettverk – regionene varierer

Region Sørvest

6.1 Vekst i produksjon

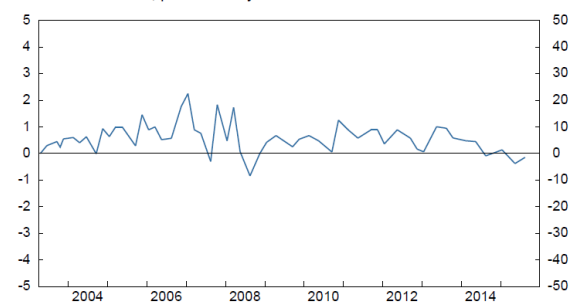
Siste 3 måneder og neste 6 måneder
Indeks¹ - venstre akse, prosent (annualisert) - høyre akse



Region Sørvest

6.2 Vekst i investeringer

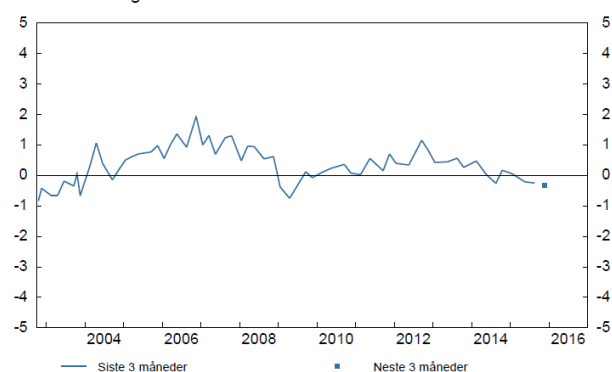
Forventet endring i investeringer neste 12 måneder
Indeks¹ - venstre akse, prosent - høyre akse



Region Sørvest

6.3 Vekst i sysselsetting

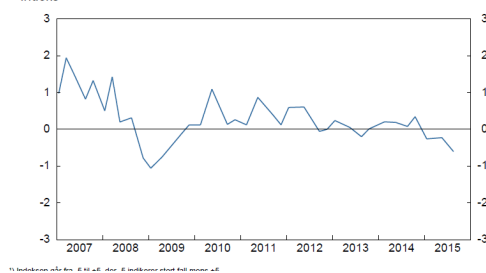
Siste 3 måneder og neste 3 måneder¹. Prosent



Region Sørvest

6.7 Vekst i lønnsomhet

Endring i driftsmargin siste 3 måneder fra samme periode året før
Indeks¹



Private Banking

SpareBank
SR-BANK

Norge – NHOs bedriftsundersøkelse

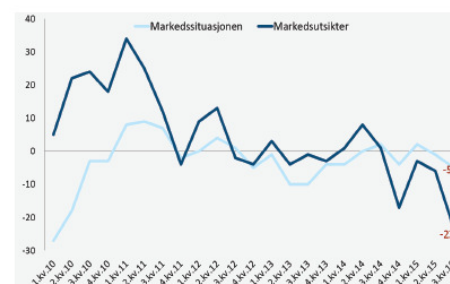
NHOs markedsindeks

Vurdering av den generelle markedsituasjonen i øyeblikket og utsiktene fremover.*



Differanse mellom andel bedrifter som er positive og negative.
*For undersøkelser fra første og andre kvartal er det utsiktene for andre halvår som er benyttet, mens for undersøkelsene fra tredje og fjerde kvartal er det utsiktene for de kommende år som er benyttet.

NHOs markedsindeks - Industri



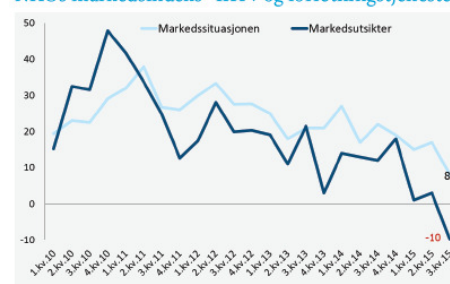
For undersøkelser fra første og andre kvartal er det utsiktene for andre halvår som er benyttet, mens for undersøkelsene fra tredje og fjerde kvartal er det utsiktene for de kommende år som er benyttet.

NHOs markedsindeks- Byggevirksomhet



For undersøkelser fra første og andre kvartal er det utsiktene for andre halvår som er benyttet, mens for undersøkelsene fra tredje og fjerde kvartal er det utsiktene for de kommende år som er benyttet.

NHOs markedsindeks - IKT* og forretningstjenester



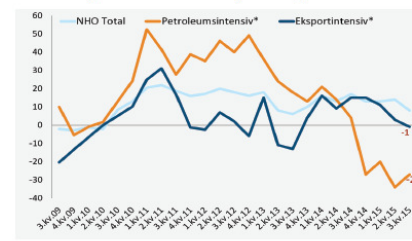
For undersøkelser fra første og andre kvartal er det utsiktene for andre halvår som er benyttet, mens for undersøkelsene fra tredje og fjerde kvartal er det utsiktene for de kommende år som er benyttet.

Norge – NHOs bedriftsundersøkelse

Markedsindeks – NHO Reiseliv



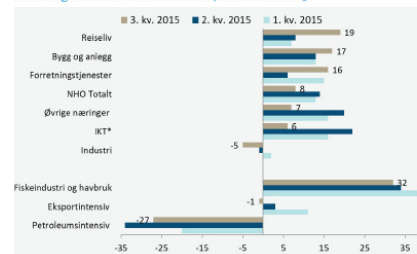
Vurdering av markedssituasjonen i øyeblikket



Differanse mellom andel bedrifter som er positive og negative.
 * Bedrifter på tvers av næringer som oppgir å ha over 25 prosent omsetning til henholdsvis petroleumsnæringen eller eksport.

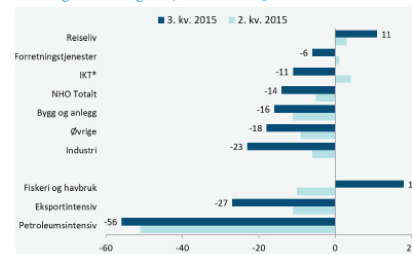
36

Markedssituasjonen
Svar avgitt første kvartal – tredje kvartal 2015



*) Informasjon og kommunikasjon og vitenskapelig og teknisk tjenesteteyting (Nace: 58-63,69-75)

Markedsutsikter for 2016
Svar avgitt andre og tredje kvartal 2015

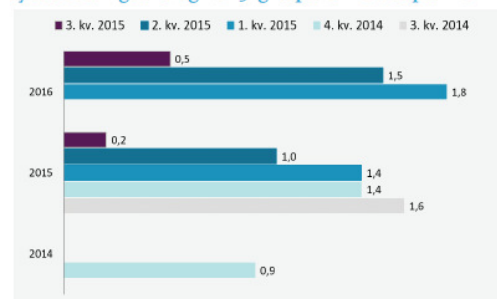


*) Informasjon og kommunikasjon og vitenskapelig og teknisk tjenesteteyting (Nace: 58-63,69-75)

Private Banking

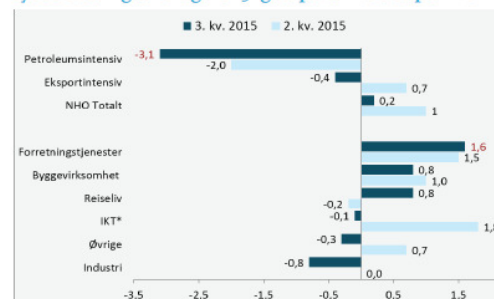
Norge – NHOs bedriftsundersøkelse

Sysselsettingsanslag 2015 gitt på ulike tidspunkt



Anslag målt i prosent

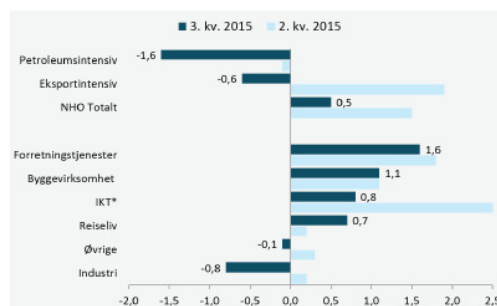
Sysselsettingsanslag 2015 gitt på ulike tidspunkt



Anslag målt i prosent

*Informasjon og kommunikasjon og vitenskapelig og teknisk tjenesteyting (Nace: 58-63,69-75)

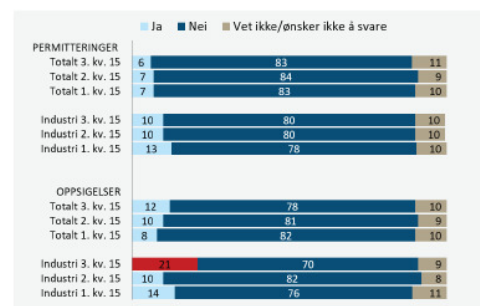
Sysselsettingsanslag 2016 gitt på ulike tidspunkt



Anslag målt i prosent

*Informasjon og kommunikasjon og vitenskapelig og teknisk tjenesteyting (Nace: 58-63,69-75)

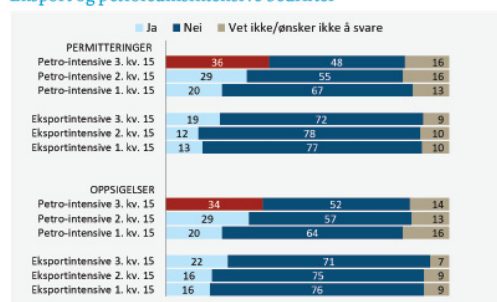
Permitteringer og oppsigelser kommende kvartal
Totalt og industri



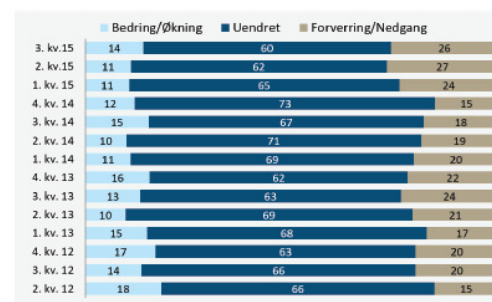
Private Banking

Norge – NHOs bedriftsundersøkelse

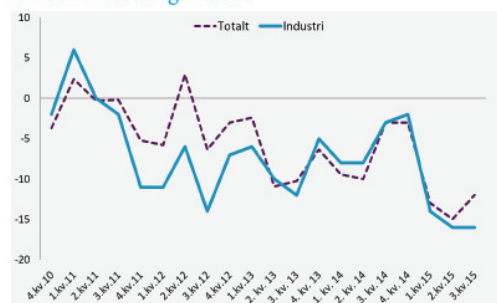
Permitteringer og oppsigelser kommende kvartal Eksport og petroleumsintensive bedrifter



Hvordan vurderes utsiktene for investeringer?

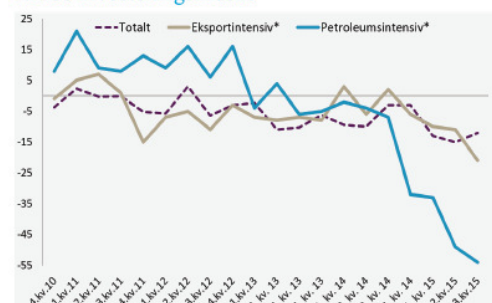


NHOs investeringsindeks



Differanse mellom andel bedrifter som er positive og negative.
For undersøkelser fra første og andre kvartal er det utsiktene for andre halvår som er benyttet, mens for undersøkelsene fra tredje og fjerde kvartal er det utsiktene for de kommende år som er benyttet.

NHOs investeringsindeks



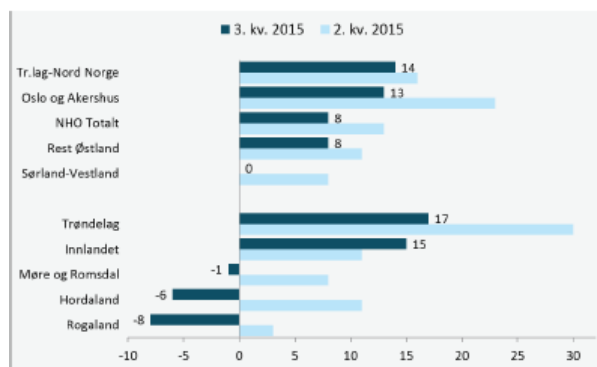
Differanse mellom andel bedrifter som er positive og negative.
*For undersøkelser fra første og andre kvartal er det utsiktene for andre halvår som er benyttet, mens for undersøkelsene fra tredje og fjerde kvartal er det utsiktene for de kommende år som er benyttet.

Private Banking

Norge – NHOs bedriftsundersøkelse

Markedssituasjonen

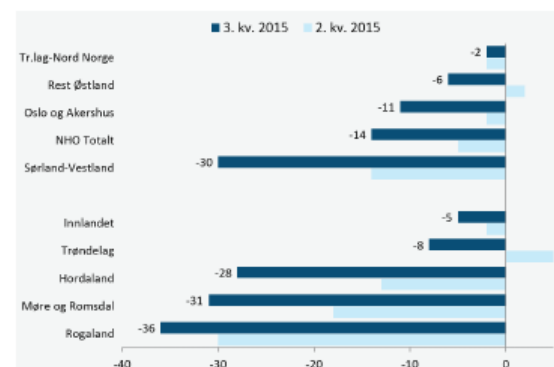
Landsdeler og NHO-regioner med mer enn 200 svar



Andel bedrifter som svarer "god" fratrullet andel som svarer "dårlig"
Svar avgitt tre siste kvartaler.

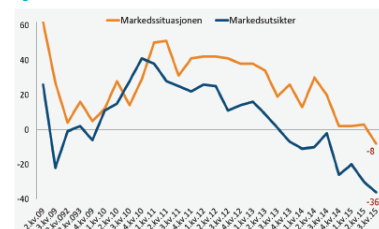
Markedsutsiktene 2016

Landsdeler og NHO-regioner med mer enn 200 svar



Svar avgitt fjerde kvartal 2014 og første kvartal 2015

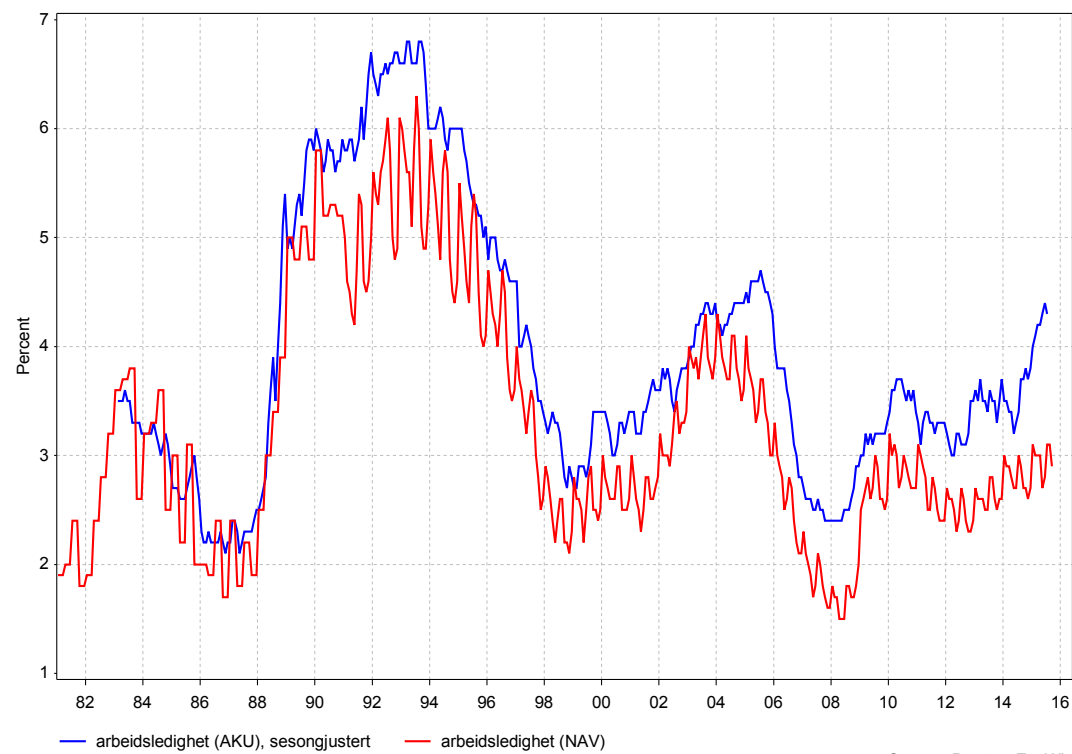
NHOs markedsindeks – Rogaland
Vurdering av den generelle markedssituasjonen i øyeblikket og utsiktene fremover*.



Differanse mellom andel bedrifter som er positive og negative.
* For undersøkelser fra første og andre kvartal er det utsiktene for andre halvår som er benyttet, mens for undersøkelsene fra tredje og fjerde kvartal er det utsiktene for de kommende år som er benyttet.

Private Banking

Norge – uendret registrert ledighet (NAV)



Source: Reuters EcoWin

Private Banking

Norge – uendret registrert ledighet (NAV) på 2,9%, fylkesvise forskjeller



Hovedtall om arbeidsmarkedet. Fylke og kommune. September 2015

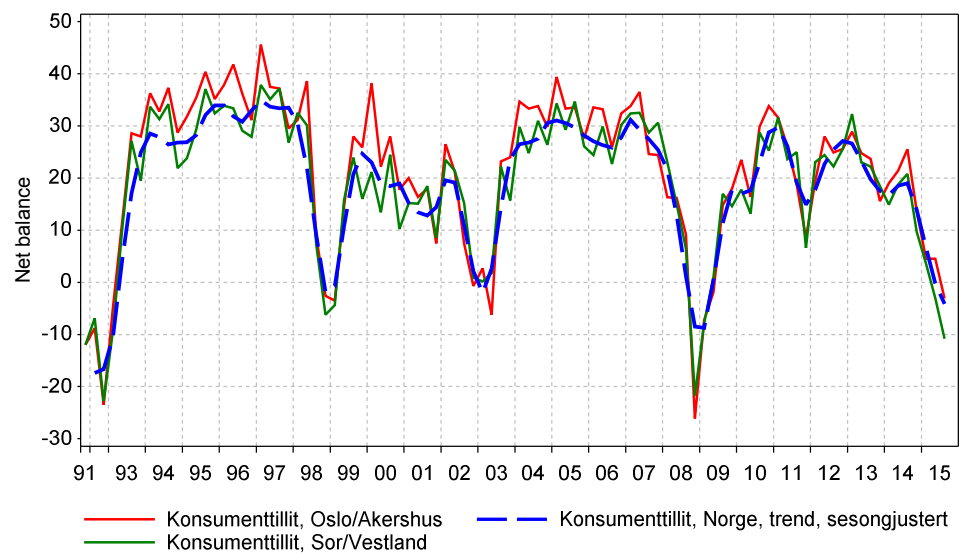
1. Helt ledige foredet på fylke

September 2015

	Antall	Prosent av arbeidsstyrken	Endring fra i fjor Antall	Endring fra i fjor Prosent
I alt	79 623	2,9	5 485	7
Østfold	4 639	3,2	-576	-11
Akershus	7 915	2,6	157	2
Oslo	12 477	3,4	-352	-3
Hedmark	2 217	2,3	-473	-18
Oppland	1 844	1,9	-87	-5
Buskerud	4 124	2,8	5	0
Vestfold	3 546	2,9	-254	-7
Telemark	2 934	3,4	-101	-3
Aust-Agder	2 220	3,9	404	22
Vest-Agder	3 219	3,5	429	15
Rogaland	9 678	3,8	3 973	70
Hordaland	7 788	2,8	1 403	22
Sogn og Fjordane	1 016	1,8	121	14
Møre og Romsdal	3 589	2,6	711	25
Sør-Trøndelag	4 248	2,6	276	7
Nord-Trøndelag	1 806	2,6	61	3
Nordland	3 203	2,6	-102	-3
Troms	1 825	2,1	4	0
Finnmark	1 258	3,2	-41	-3
Øvrige områder	9	*	5	125
Ukjent	68	*	-78	-53

Private Banking

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

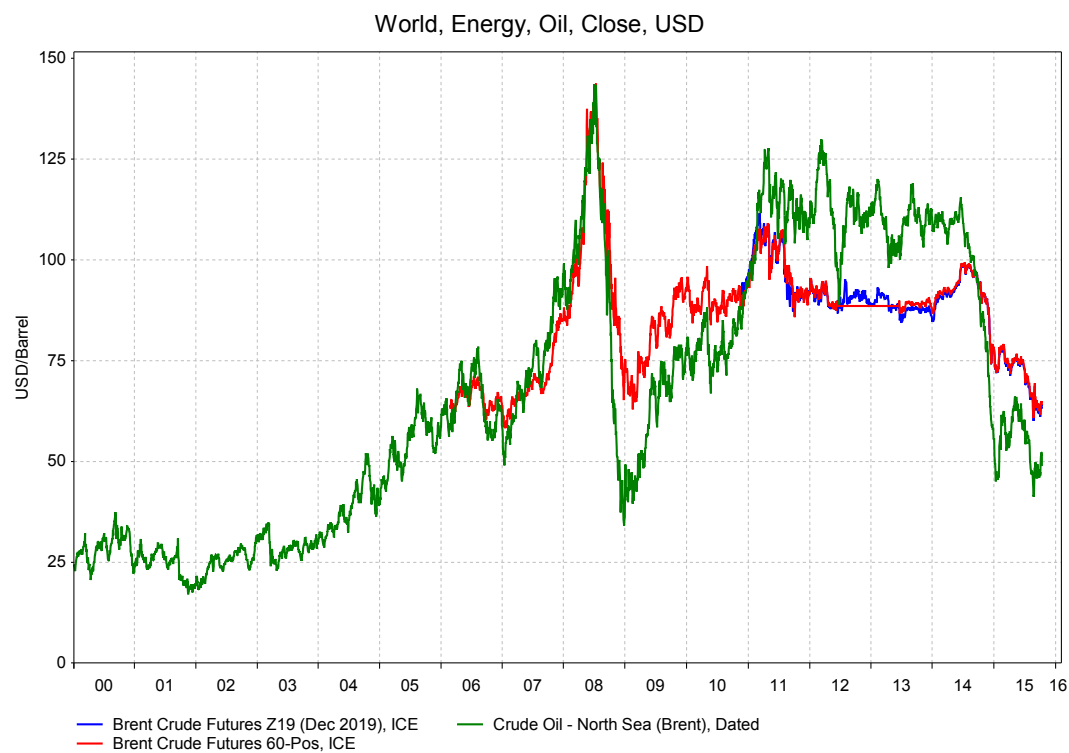


Source: Reuters EcoWin

- 01** Innledning og oppsummering
- 02** Verdensøkonomien – USA, Europa og Kina
- 03** Norge og regionen
- 04** Markeder – energi, aksjer, renter og valuta

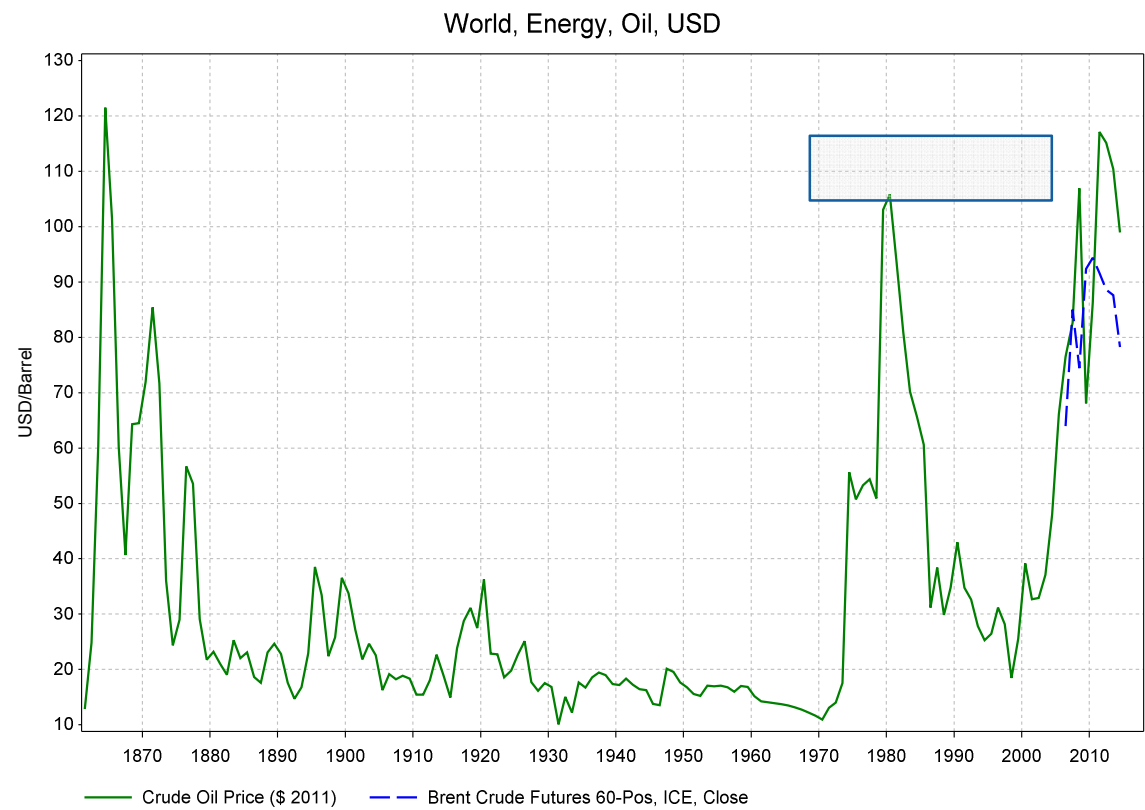
Oljemarkedet – spotpris og langsiktig prisforventning

- 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 prishedgangen

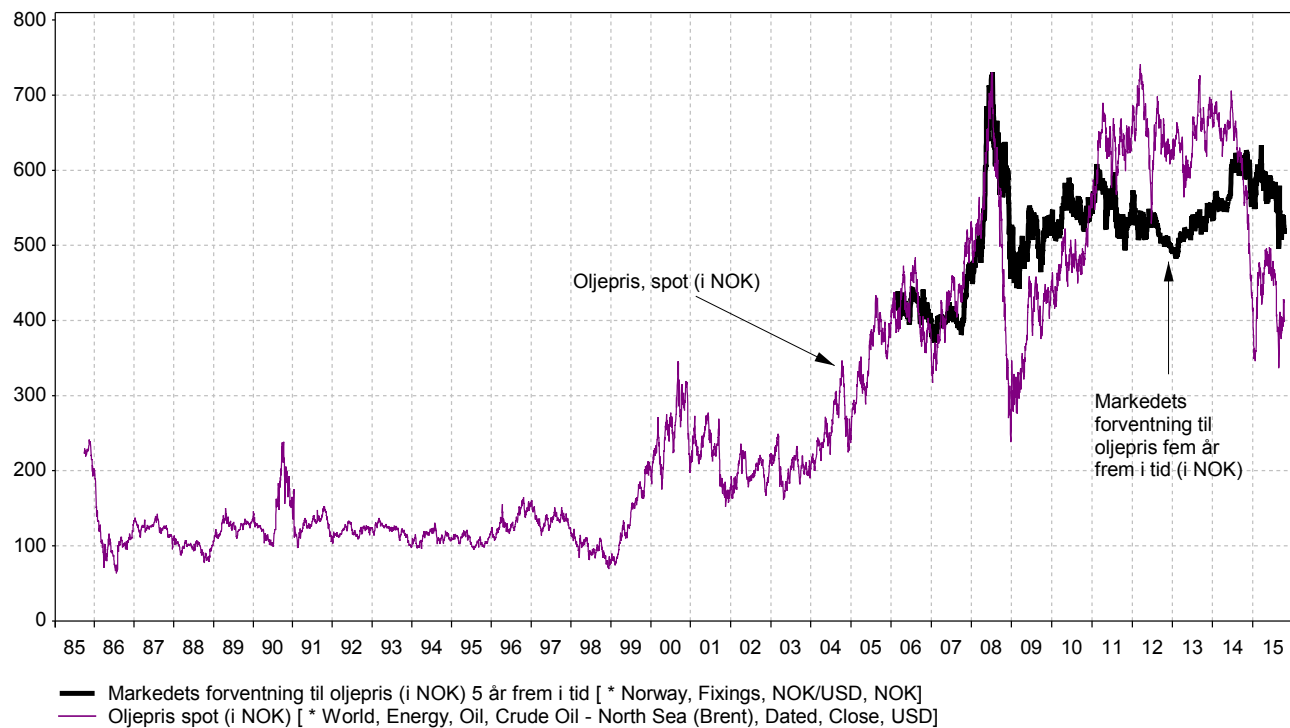


Source: Reuters EcoWin

Olje – glem ikke 1986... gikk 18 år før prisen kom tilbake



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



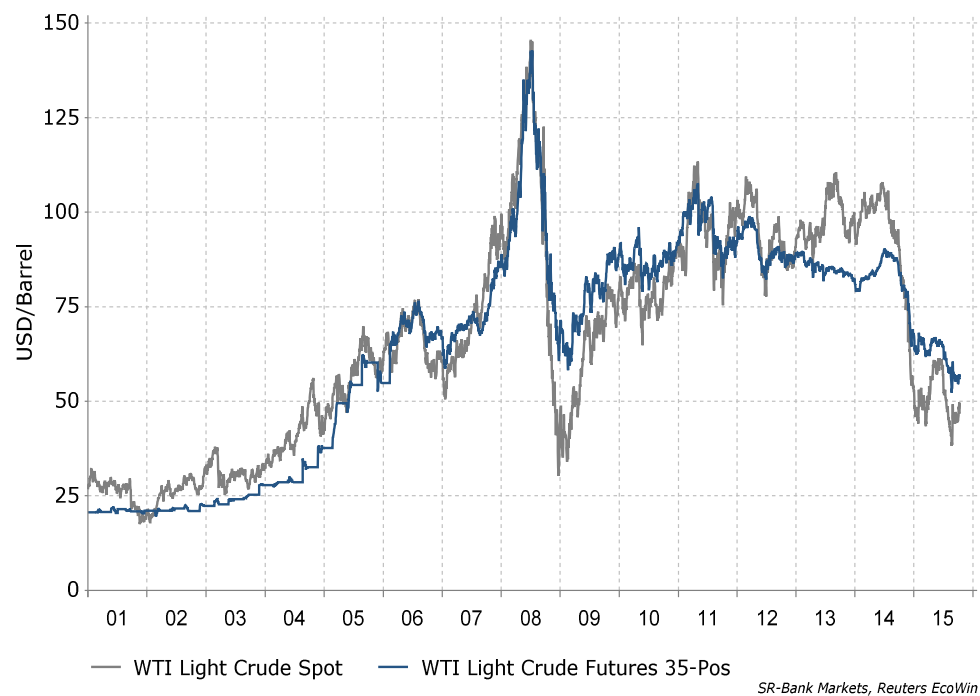
Source: Reuters EcoWin

Private Banking

SpareBank
SR-BANK

Amerikansk oljepris (WTI) svinger med Brent

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



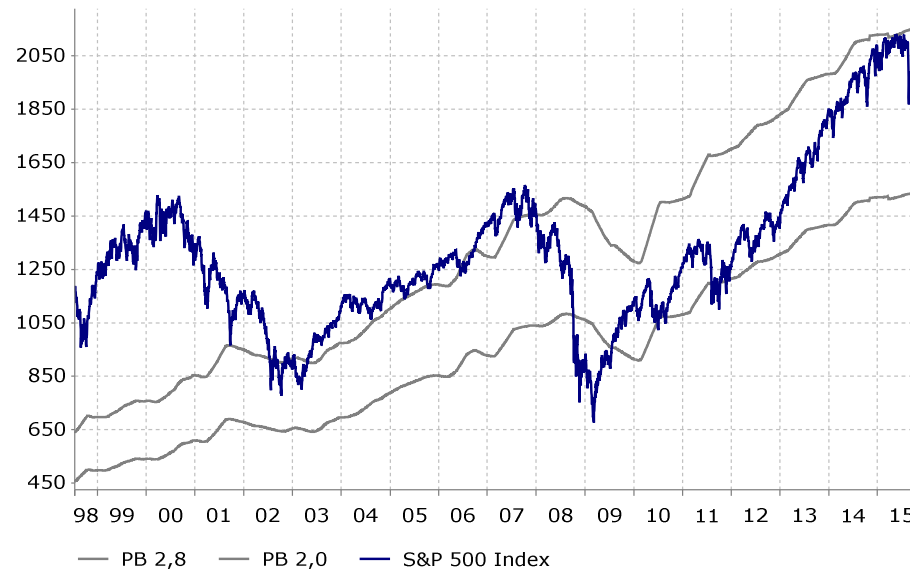
Gassprisene i Europa holder seg bedre enn i USA

- *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*



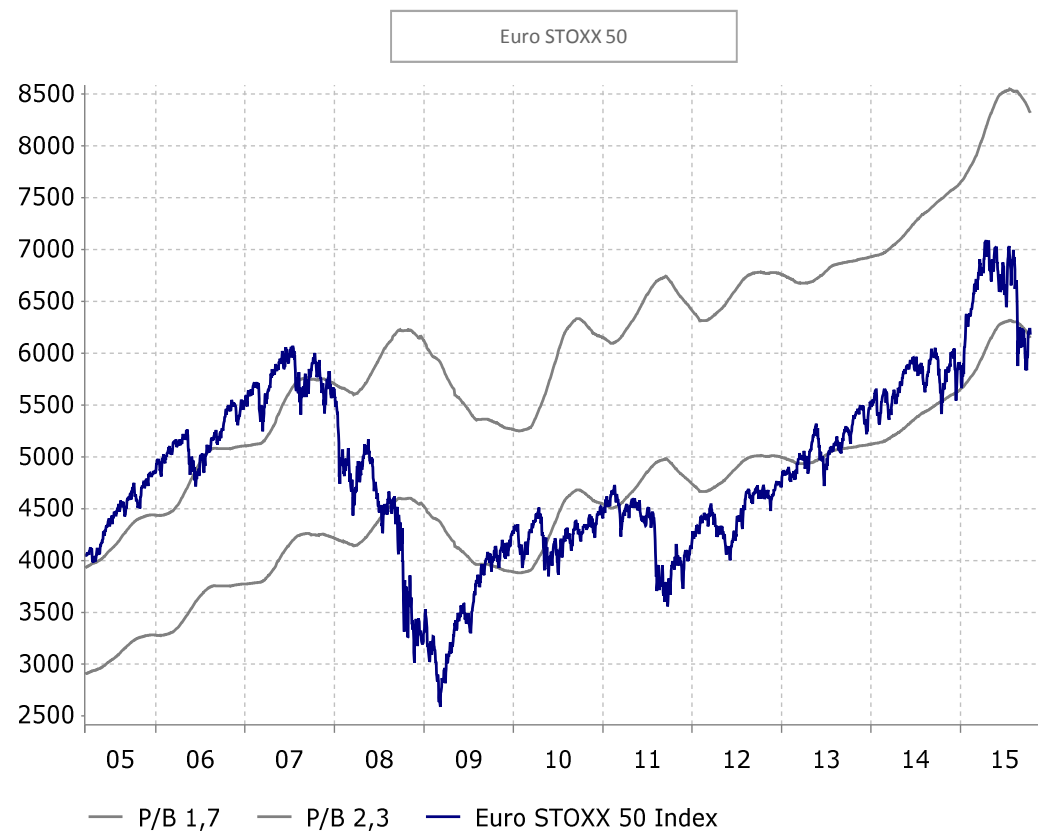
USA - amerikanske aksjer fortsatt høyt priset på pris/bok, til tross for korreksjonen

- 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)

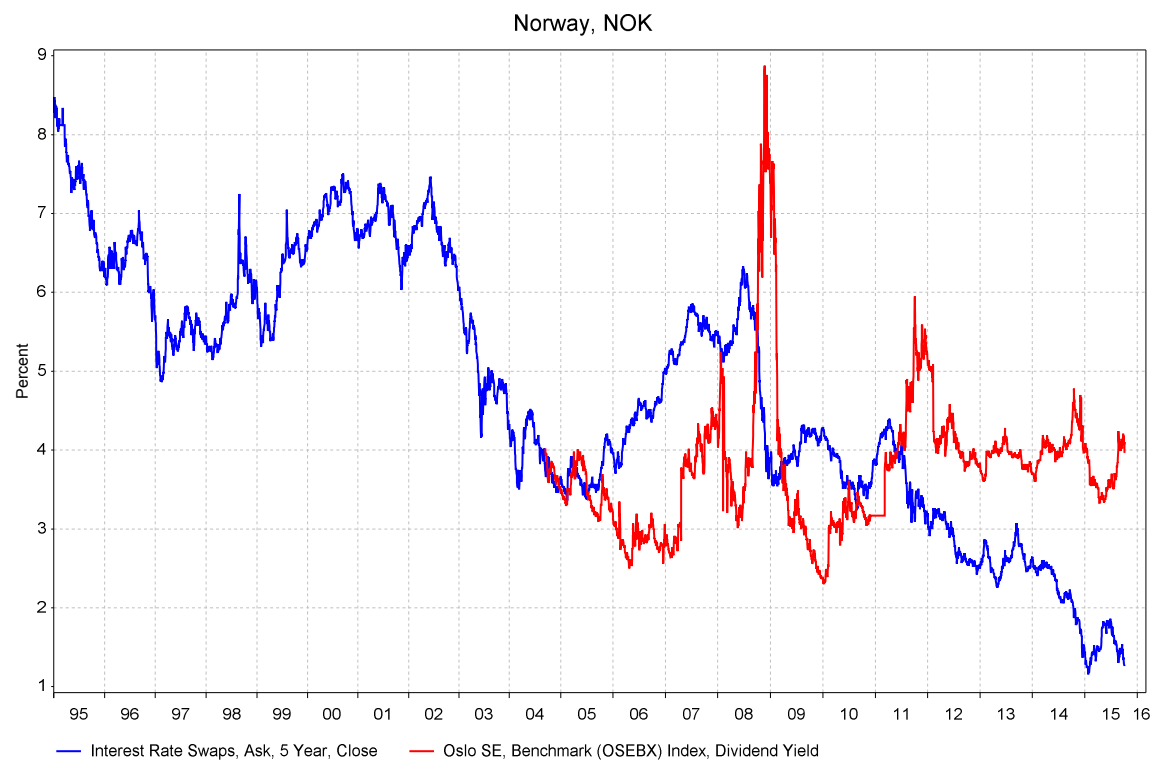


Prising Oslo Børs: fortsatt i den rimelige enden målt mot bokførte verdier

- 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

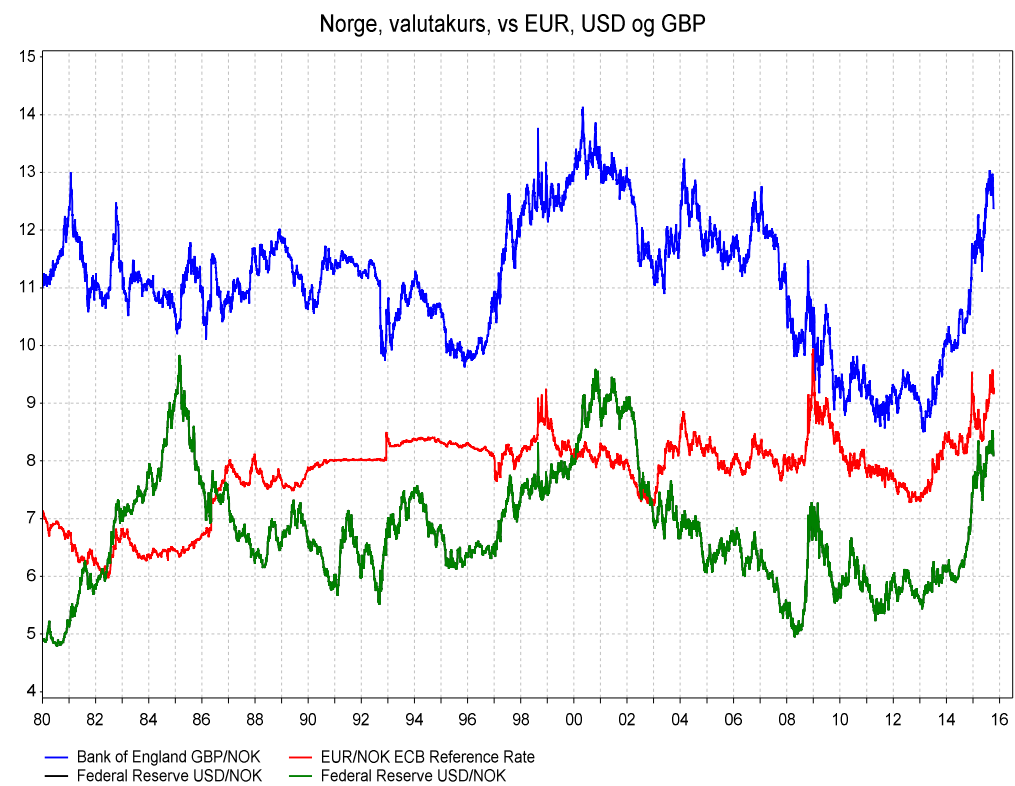


Prising Oslo Børs: utbytte yield fortsatt betydelig høyere enn 5-års rente



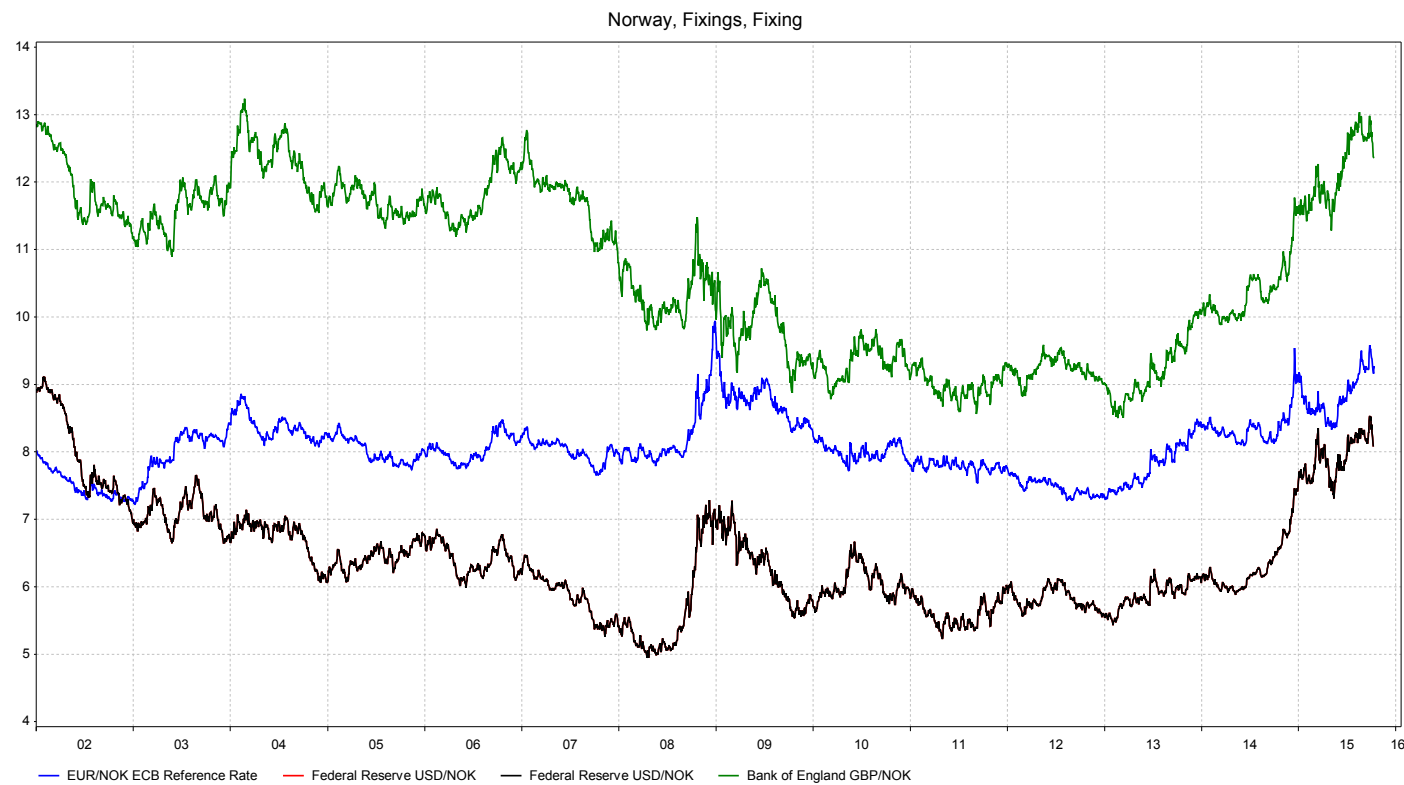
Private Banking

Valuta - norske kroner svakere



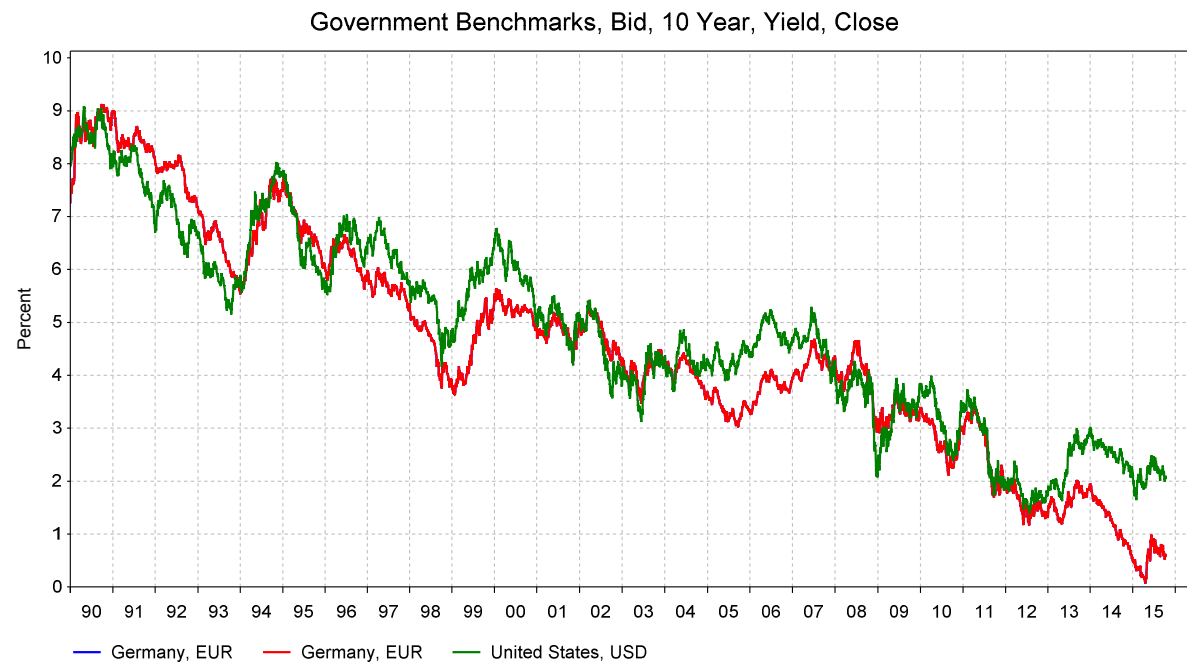
Private Banking

Valuta - norske kroner svakere

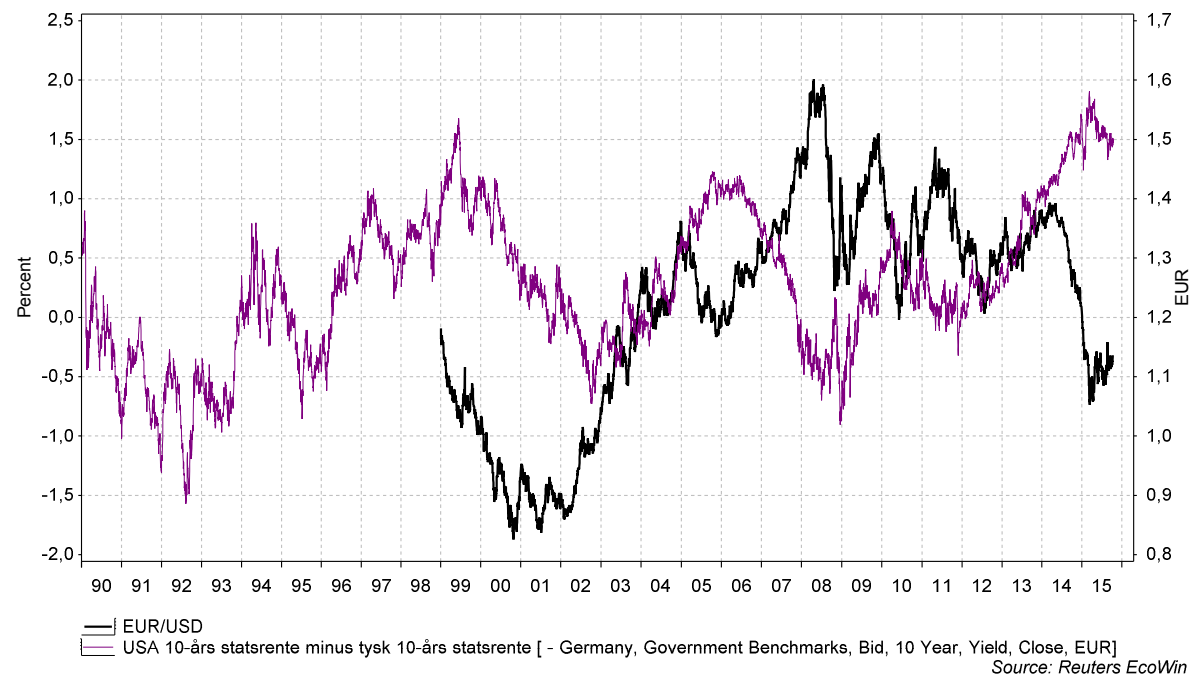


Private Banking

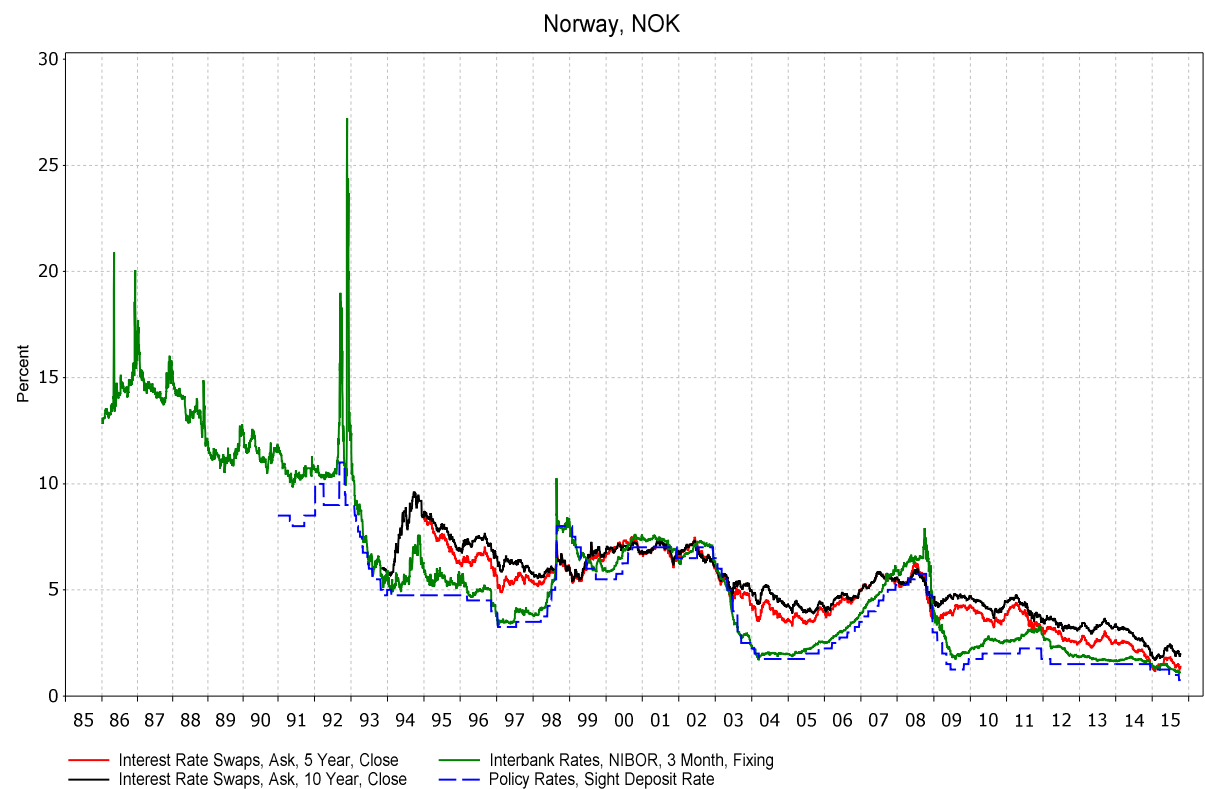
Renter – sentralbanken i Europa kjøp av sikre obligasjoner presser ned rentene, som er betydelig lavere enn i USA (og fortsatt betydelig renteforskjell)



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



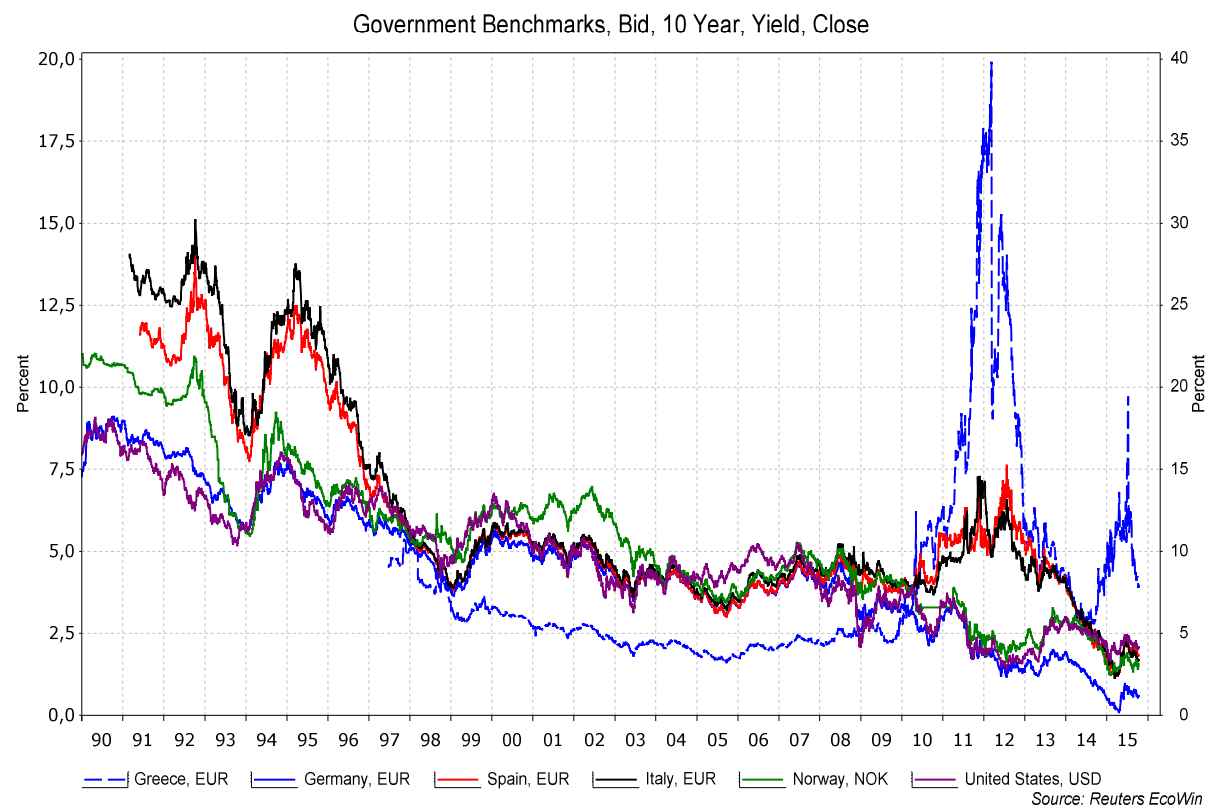
Renter - norske lange (swap) renter ned med utlandet



Source: Reuters EcoWin

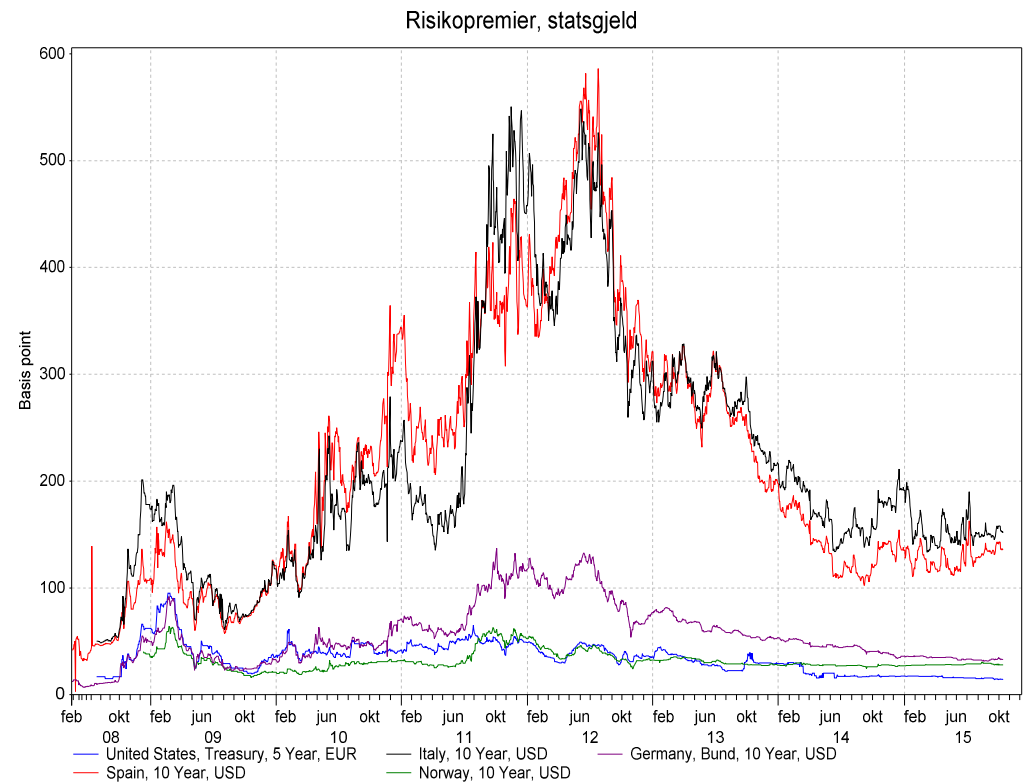
Private Banking

Renter – historisk lave renter på statsobligasjoner med 10 års løpetid

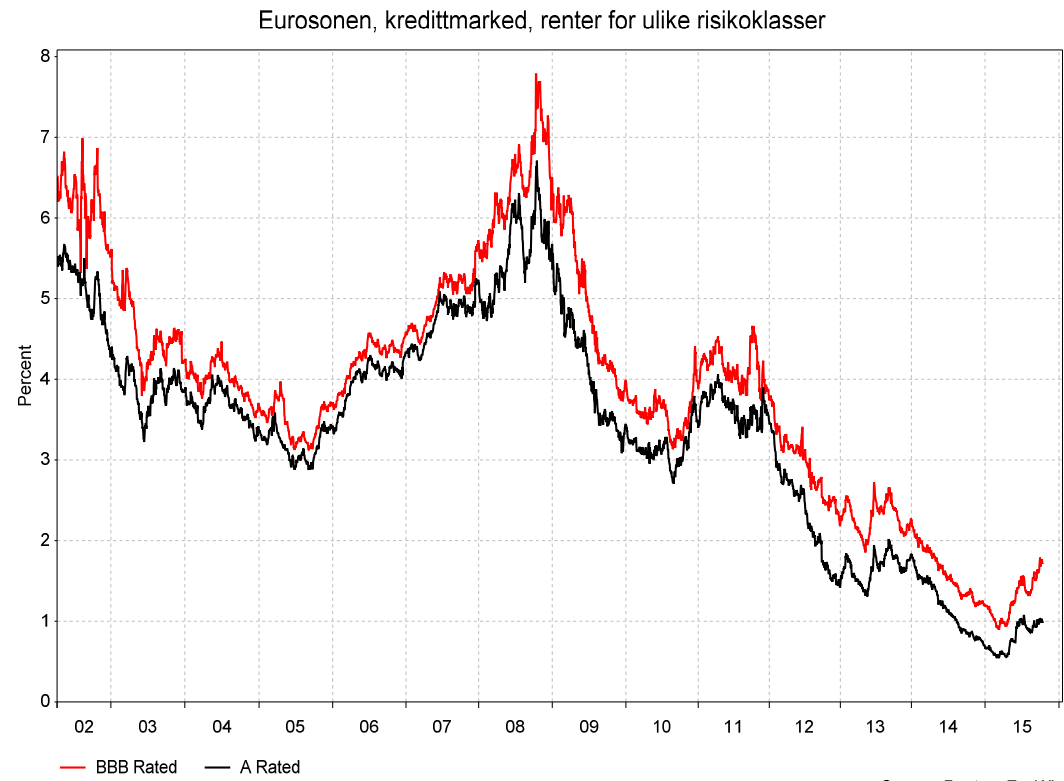


Private Banking

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



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

Private Banking

