

SpareBank 1 SR-Bank Markets

Ukesoppdatering makro

28. Januar 2015

Aksjemeglere	51915300
Per Olav Sætren	5150 9477
Erik Hagerup	5150 9406
Marius Tengesdal	5150 9405
Arild Lauvsnes	5150 9403
Stian Wold	51509404
Analyse	
Kyrre M. Knudsen	5150 9499
Øyvind Dale Spørck	5150 9458
Espen Kyllingstad	5150 9422
Maren S. Oftedal	5150 9379

Oppsummering inkl siste uken

Verdensøkonomien (USA, Europa, Kina)

Norsk økonomi og regionen

Energimarkeder (olje og gass)

Aksjemarkeder

Makroøkonomi: Nøkkeltall og nyheter siste uken

Makroøkonomi

- Europa – ECB holder renten lav og starter nytt støtteprogram (QE) med litt høyere beløp enn ventet. Stemningen i europeiske og tyske bedrifter holder seg greit om omtrent som ventet. Syriza ble valgvinner i Hellas, men sittende regjering danner koalisjon.
 - USA – stemning blant konsumentene holder seg på gode nivåer (og bedre enn ventet), men ordreinngangen i bedriftene ble noe svakere enn ventet
 - Kina – stemningen blant bedriftene holder seg stabil (og litt bedre enn ventet)
 - Norge – arbeidsledigheten holder seg lav på 3,7% for AKU. SSBs konjunkturindikator melder om noe lavere optimisme
-

Aksje- og rentemarkeder

- Oslo Børs litt opp til nær 600
 - Litt ned på amerikanske børser, men fortsatt nær rekordnivåer
-

Energimarkeder

- Oljeprisen (Brent) holder seg 50 USD/fat
- Amerikansk oljepris (WTI) har en tilsvarende utvikling
- Gassprisene i Europa og USA noe ned

Makroøkonomi: Nøkkeltall og nyheter siste uken

Positivt

- Europa – ECB holder renten lav og starter nytt støtteprogram (QE) med litt høyere beløp enn ventet
- USA – stemning blant konsumentene holder seg på gode nivåer (og bedre enn ventet)
- Kina – stemningen blant bedriftene holder seg stabil (og litt bedre enn ventet)

Som ventet

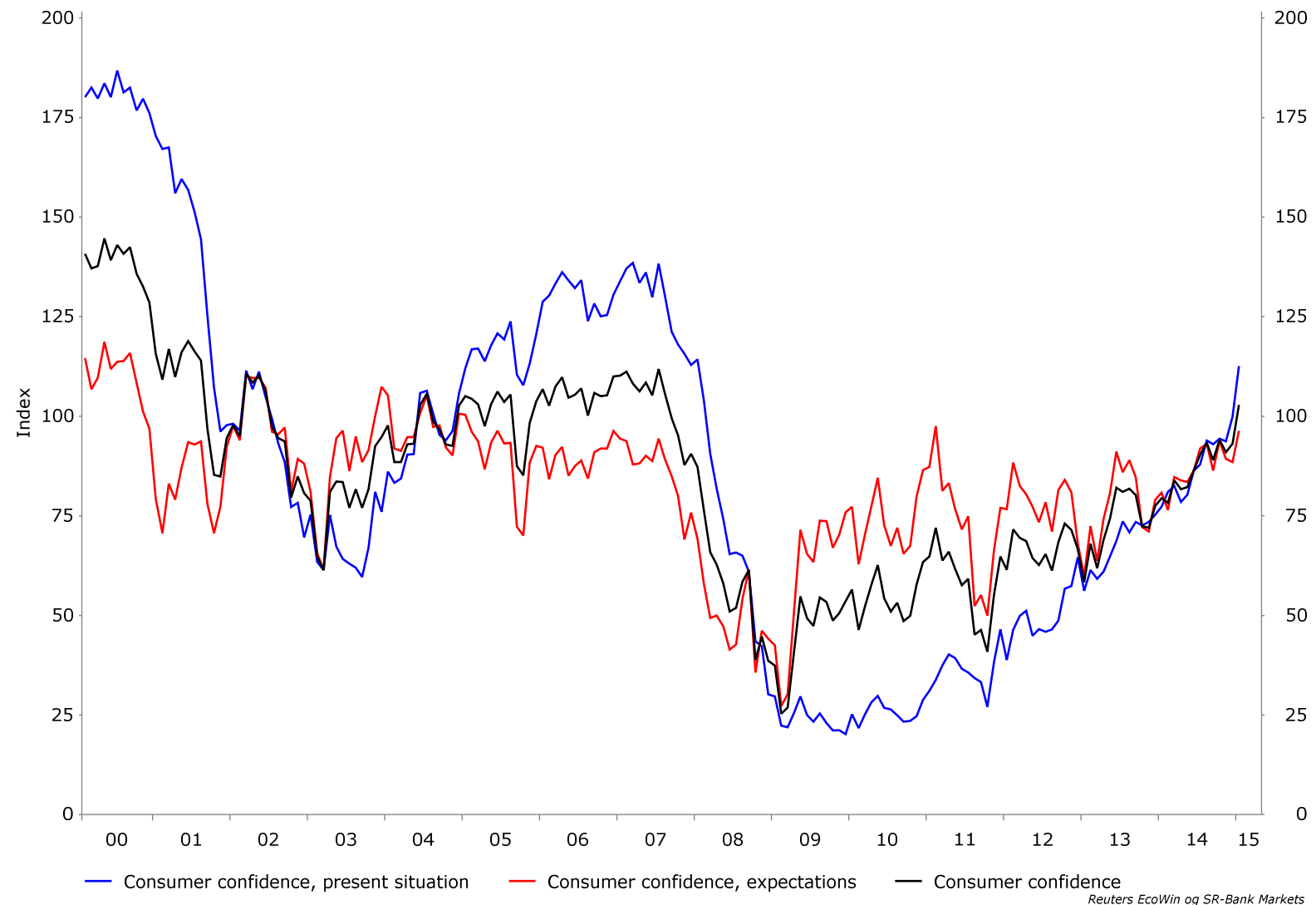
- Europa – Stemningen i europeiske og tyske bedrifter holder seg greit om omtrent som ventet.
- Norge – arbeidsledigheten holder seg lav på 3,7% for AKU. SSBs konjunkturindikator melder om noe lavere optimisme

Negativt

- Europa – Syriza ble valgvinner i Hellas, men sittende regjering danner koalisjon
- USA – Ordreinngangen i bedriftene ble noe svakere enn ventet

Siste uken: USA – stemningen hos konsumentene holder seg høy

- *Det er to viktige indekser som måler stemningen blant konsumenter i USA.*
- *Disse er University of Michigan (UoM) og Conference Board (CB)*
- *CB indeksen viser fortsatt høy stemning blant konsumentene. Nåsituasjonen og framtidsutsiktene er fortsatt på nokså likt nivå*
- *Nivået støttes av bedring i økonomien, lavere arbeidsledighet, lave renter, oppgang i boligpriser og aksjer.*



Siste uken: ECB innfører støtteprogram (QE) for å løfte vekst og inflasjon

The Situation

Six years after the Federal Reserve began QE in the U.S., Europe's **fragile** recovery is **lagging** the rest of the world and a drop in prices is threatening to make things worse. ECB President Mario Draghi overcame opposition on the central bank's Governing Council on Jan. 22 and unveiled a plan to buy government bonds as part of an asset-purchase program worth about 1.1 trillion euros (\$1.3 trillion). The prospect for stimulus sent the euro tumbling earlier in the month to its lowest level against the dollar in a decade. In October, the central bank began **buying** covered bonds – a type of debt secured by a pool of loans, such as mortgages – and added **asset-backed securities** in November. Despite the controversy, asset purchases aren't new to the ECB. It bought sovereign debt from countries like Greece, Spain and Italy in 2010-2012, and covered bonds in 2009-2012. In June, it became the first major central bank to take one of its main interest rates **below zero**. The ECB is still providing cheap funding to any bank that needs it in its regular operations – a sort of temporary, on-demand version of QE.

ECB to Expand Balance Sheet

Bond buying began in October 2014 with the aim to return total assets to early 2012 levels.

— Total ECB balance sheet, weekly data

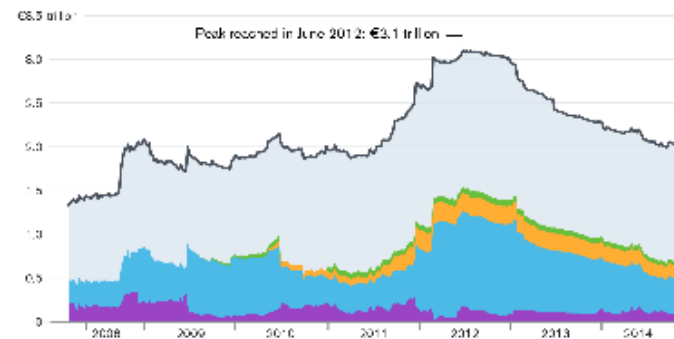
■ Main refinancing operations

■ Covered-bond programs

■ Government bond buying program (2010-12)

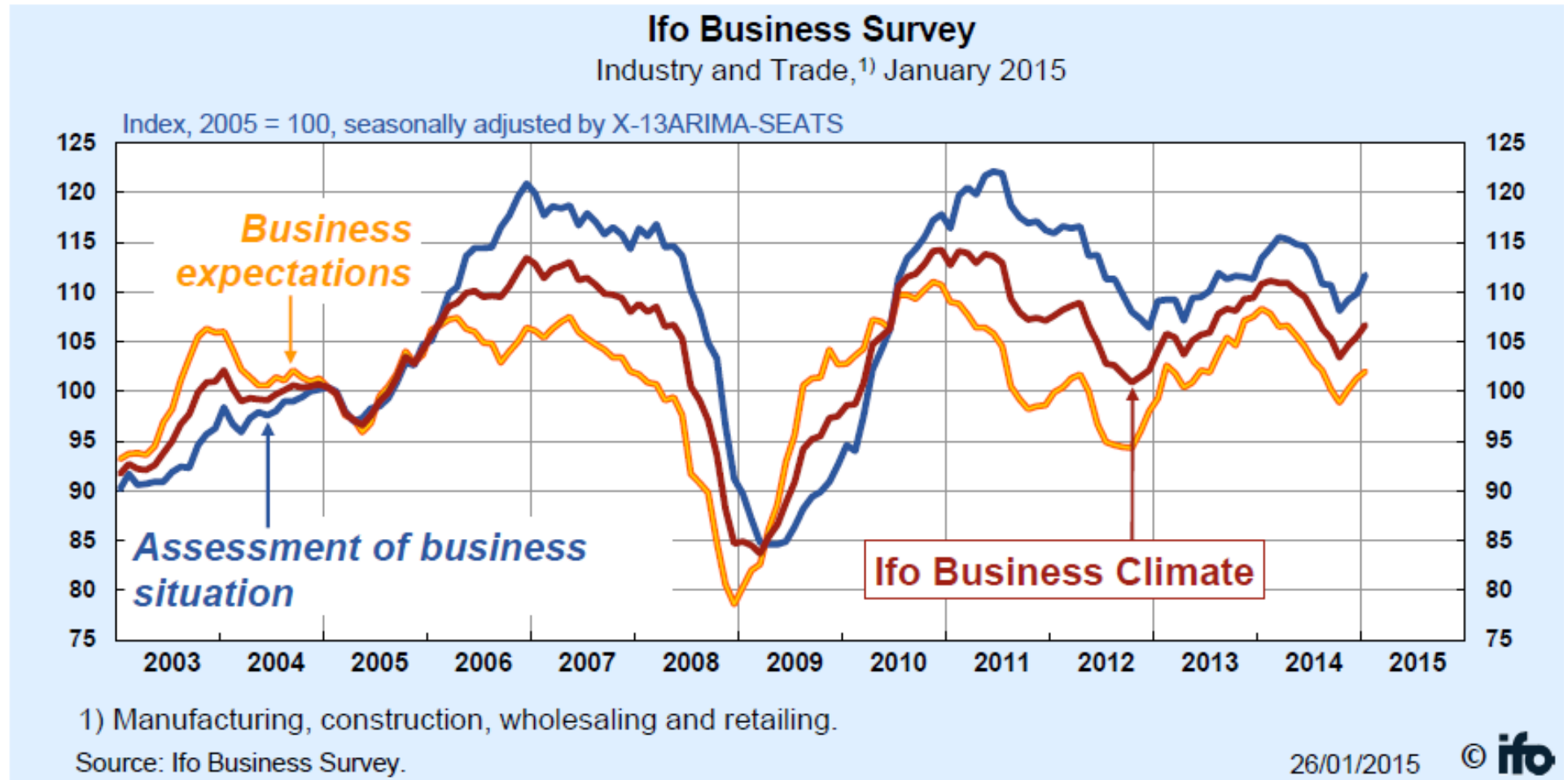
■ Long-term loans to banks

■ Remaining assets

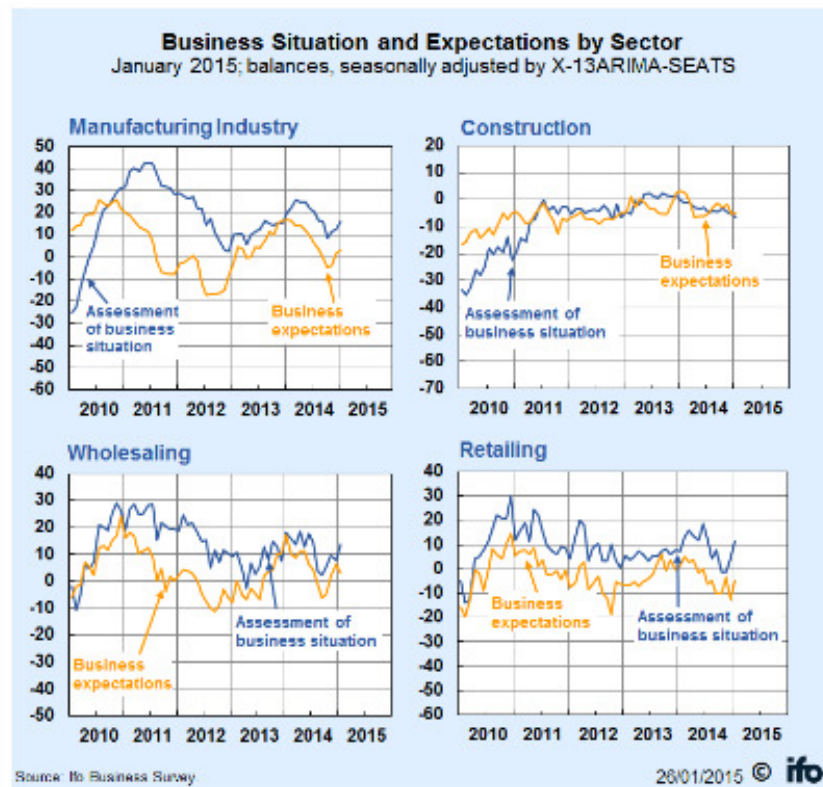


SOURCE: ECB DATA

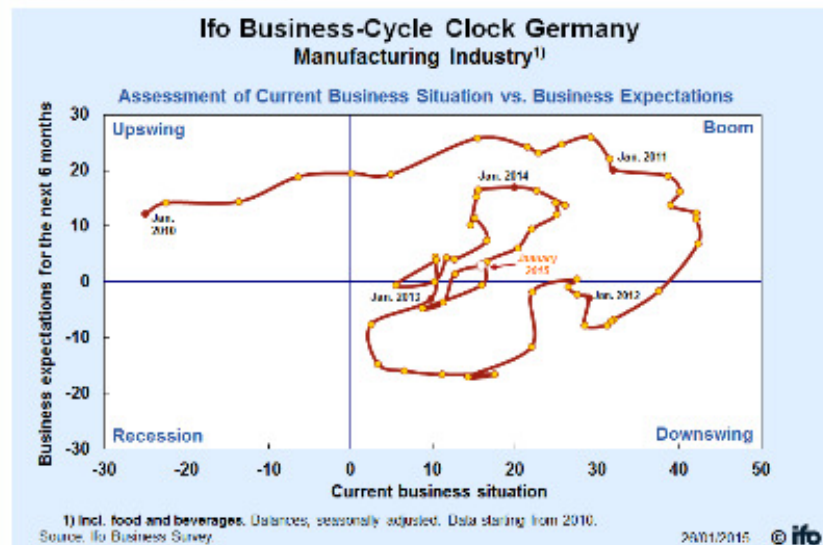
Siste uken: Tyske bedrifter ser lysere på fremtiden (IFO-indeksen, en av de viktigste indikatorer for Tyskland og Europa)



Tysk IFO – nærmere detaljer

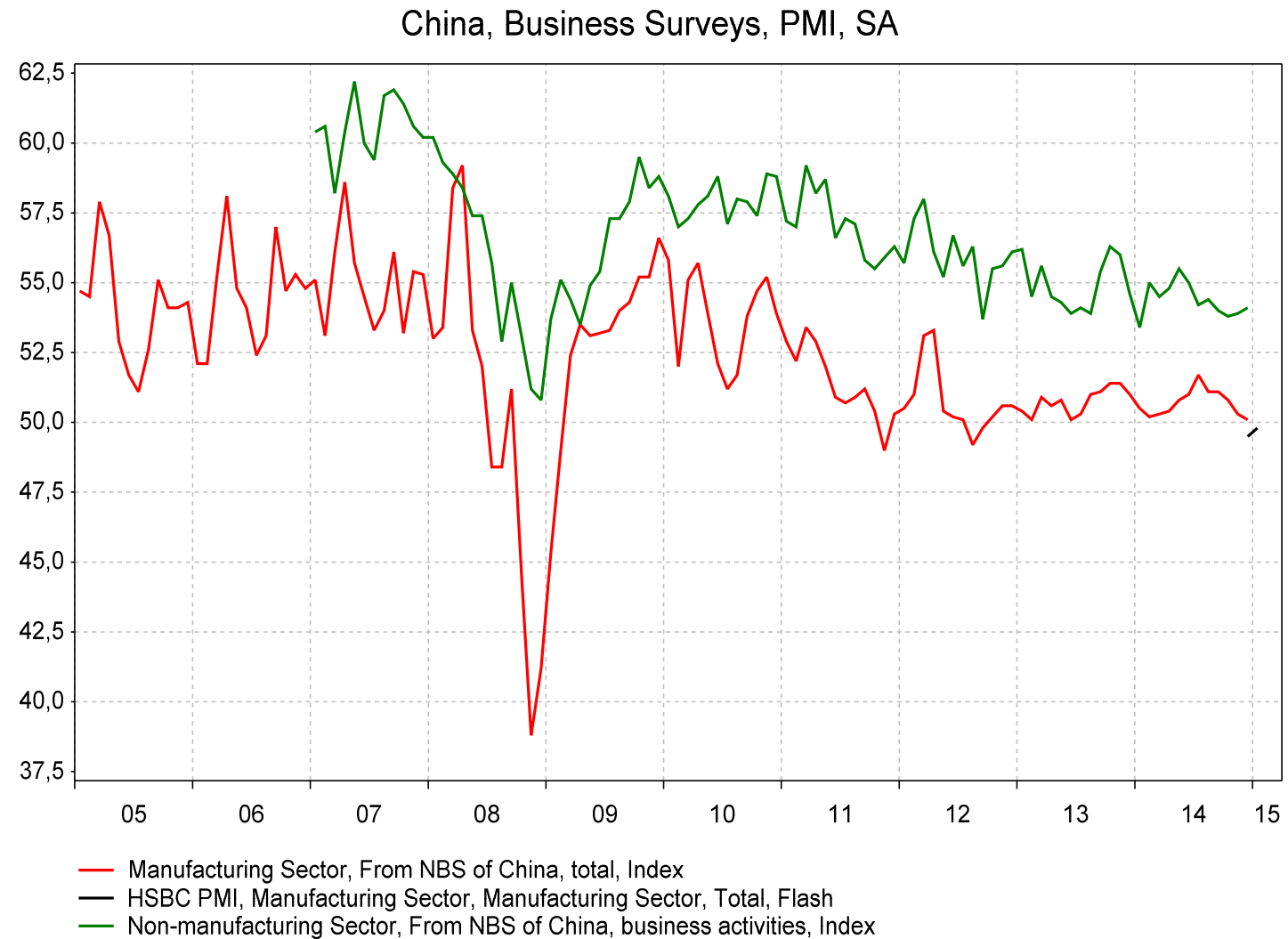


Ifo Business-Cycle Clock



Siste uken: stemningen blant kinesiske bedrifter litt opp og bedre enn ventet

- *HSBC måler stemningen blant industribedriftene (HSBC PMI). Dette er en av de viktigste indikatorene for kinesisk økonomi. Den ble 49,8 mot ventet 49,5*



Source: Reuters EcoWin

Sentrale utviklingstrekk og utsikter

Makroøkonomi

- Verdensøkonomien – går nokså bra og lavere oljepris hjelper godt. Vi venter noe høyere vekst i år enn i fjor (pga bedring i USA)
 - USA – går veldig bra i økonomien (vekst nær 5%), men vi venter at veksten vil anta noe fremover (vi venter vekst på 3% i 2015)
 - Europa – dempet vekst (ca 1%) og lav inflasjon. ECB starter nytt støtteprogram (QE) for å løfte vekst og inflasjon. Krisen ifm Krim og Russland er største trussel på kort sikt
 - Kina – nøkkeltallene viser stabil og høy vekst (på over 7%) og vi venter at veksten holder seg godt også i 2015
 - Norge – mye uro om oljeprisfallet og nedgang i investeringer og aktivitet. Vi venter at bedring i verdensøkonomien, svakere valuta og lave renter vil bidra til å dempe effekten på norsk økonomi, slik at Norge vil få moderat vekst på nær 2% også i 2015 (litt lavere enn i 2014)
-

Aksje- og rentemarkeder

- Oslo Børs opp ca 5% i 2014 – dempes av oljeservice
 - Amerikanske børser har steget betydelig med bedring i makroøkonomien og holder seg nær rekordnivåer
 - Lave renter internasjonalt bidrar til lave renter også i Norge
-

Energimarkeder

- Betydelig fall i oljeprisen (Brent) i 2014 – har flatet ut omkring 50 USD/fat
- Amerikansk oljepris (WTI) har en tilsvarende utvikling
- Gassprisene i Europa og USA holder seg også nokså lave

Oppsummering

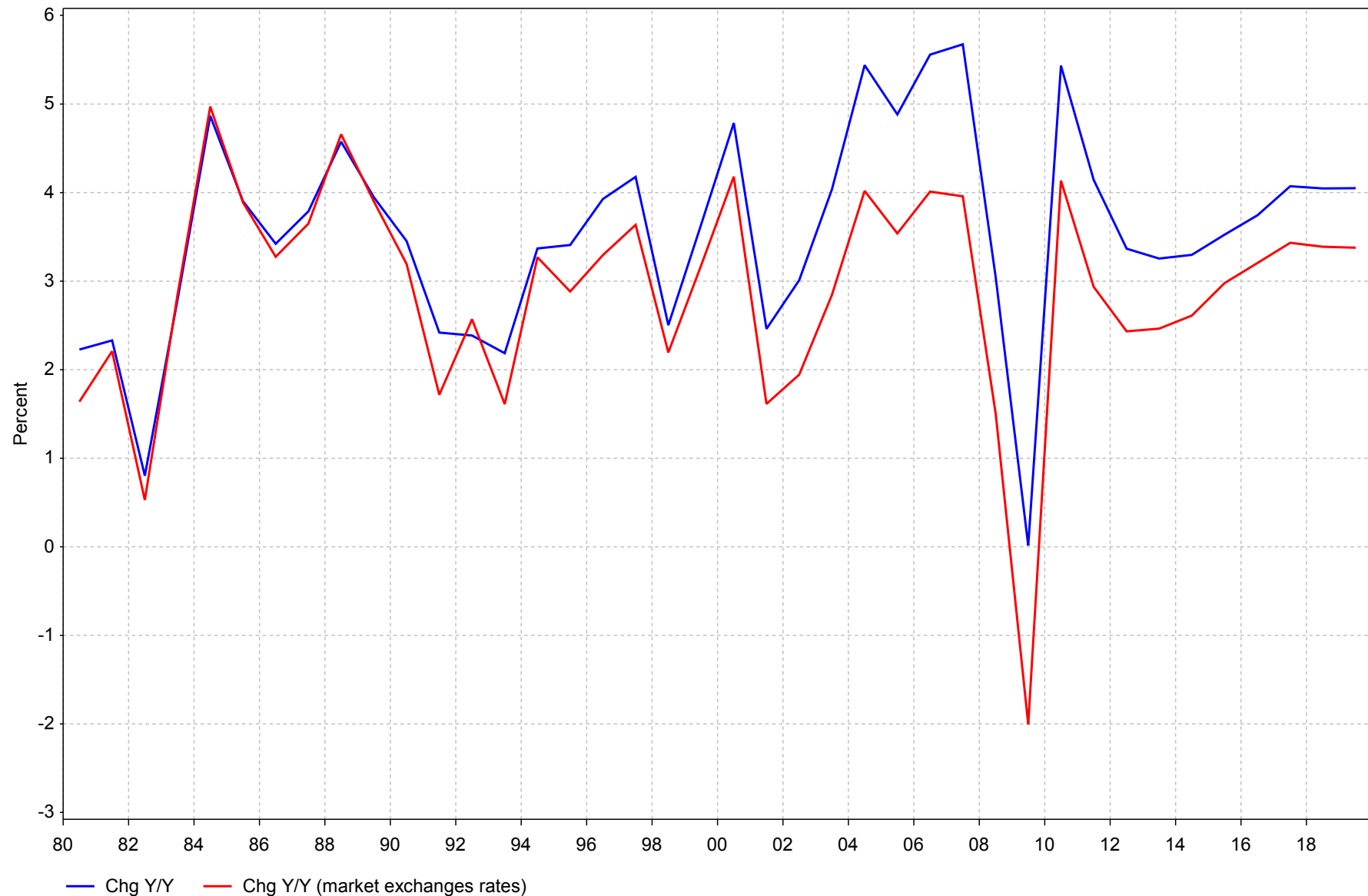
Verdensøkonomien (USA, Europa, Kina)

Norsk økonomi og regionen

Markeder (aksje, olje og gass, renter og valuta)

Det makroøkonomiske bildet – veksten i verden er på vei opp og lavere oljepris hjelper godt

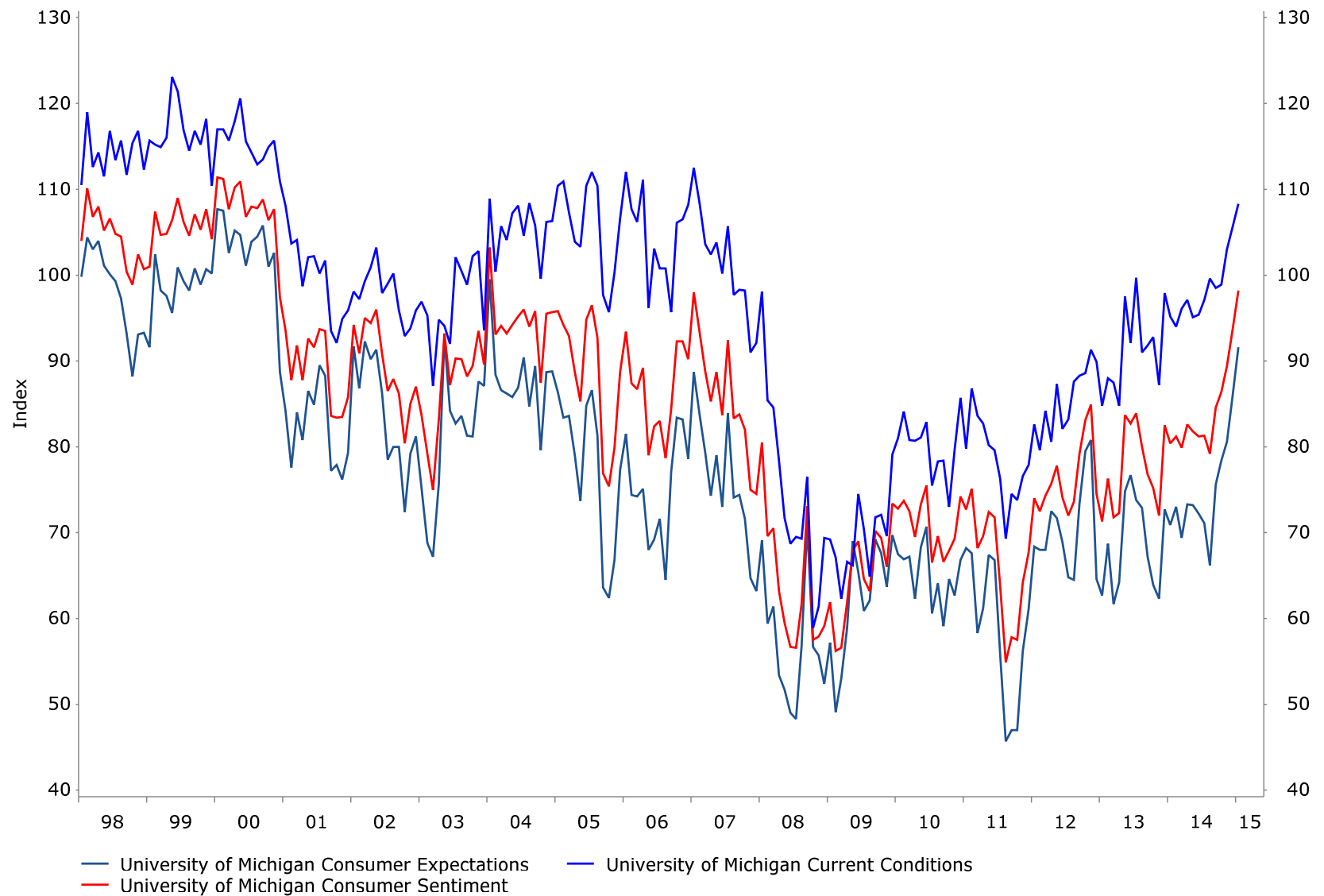
Verdensøkonomien, årlig endring, IMF anslag 2014-2018



Source: Reuters EcoWin

USA – stemningen hos konsumentene holder seg høy

- UoM's forbruker sentiment viser fortsatt bedring i stemningen blant konsumentene, både i vurdering av nåsituasjon og fremtidsutsikter, og er på høyt nivå
- Nivået løftes av bedring i økonomien, lavere arbeidsledighet, lave renter, oppgang i boligpriser og aksjer.

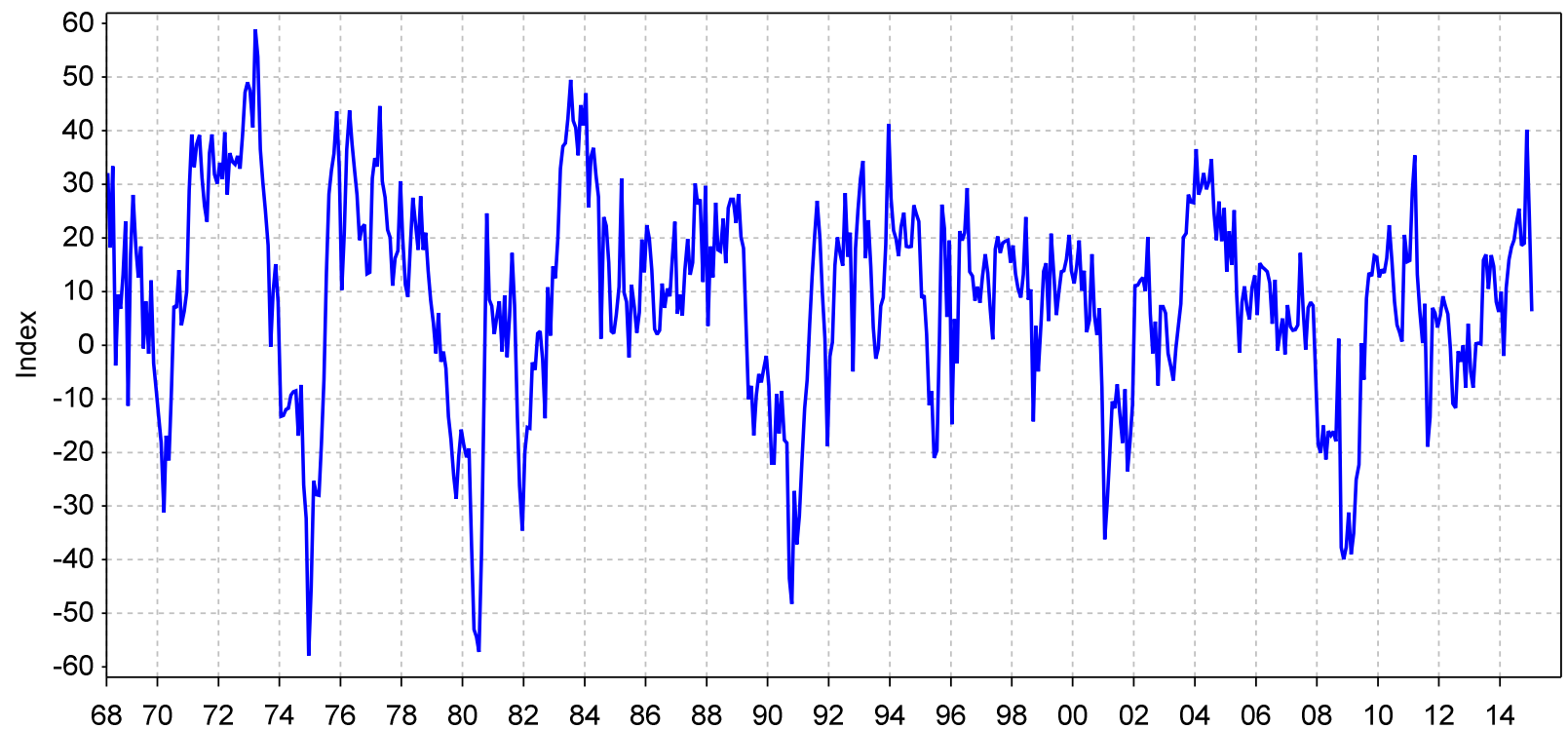


Reuters EcoWin og SR-Bank Markets

USA – noe lavere stemning blant bedriftene i Philadelphia-området

- Noe ned etter nær toppnotering forrige måned
- Noe lavere ordrebok

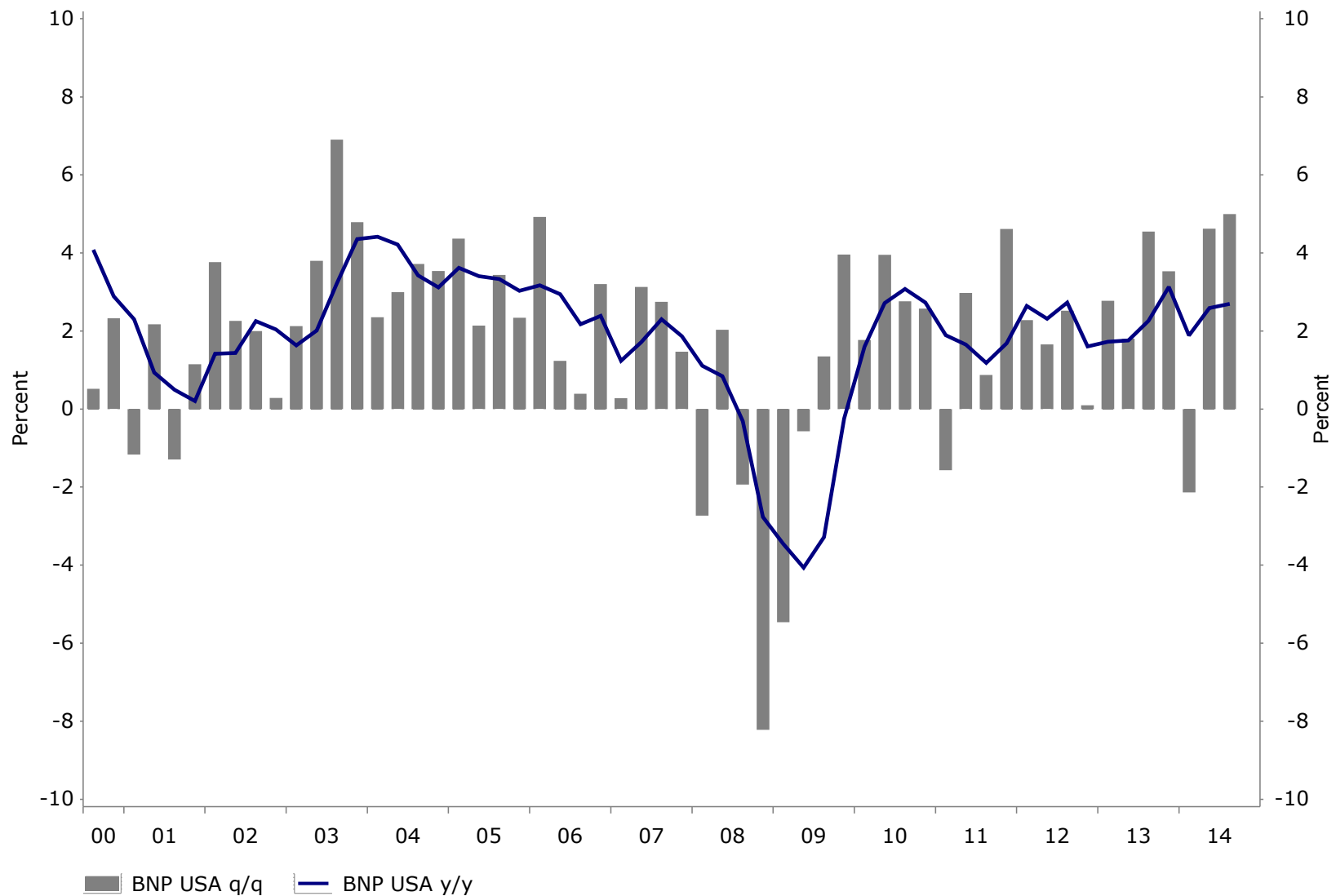
United States, Business Surveys, Philadelphia Fed, General business activity, SA, Index



Source: Reuters EcoWin

USA – økonomien vokser noe mer enn ventet

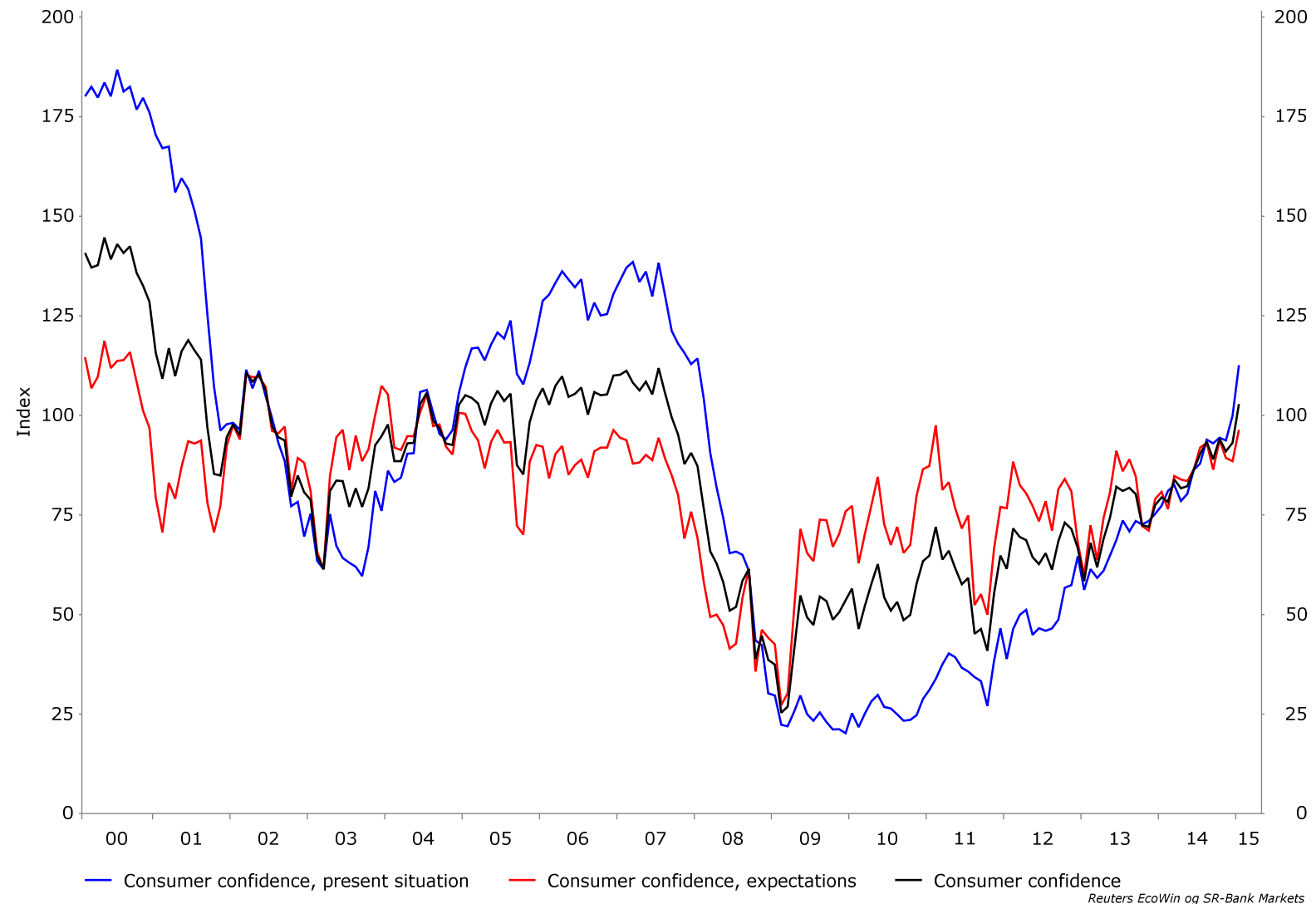
- Det siste anslaget på veksten i USA i 3. kv 2014 var noe høyere enn ventet (5,0% vs 4,3% og opp fra det første anslaget på 3,3%)
- Veksten er solid og på linje med det høye nivået på 4,6% i 2. kv 2014



Reuters EcoWin og SR-Bank Markets

USA – stemningen hos konsumentene holder seg høy

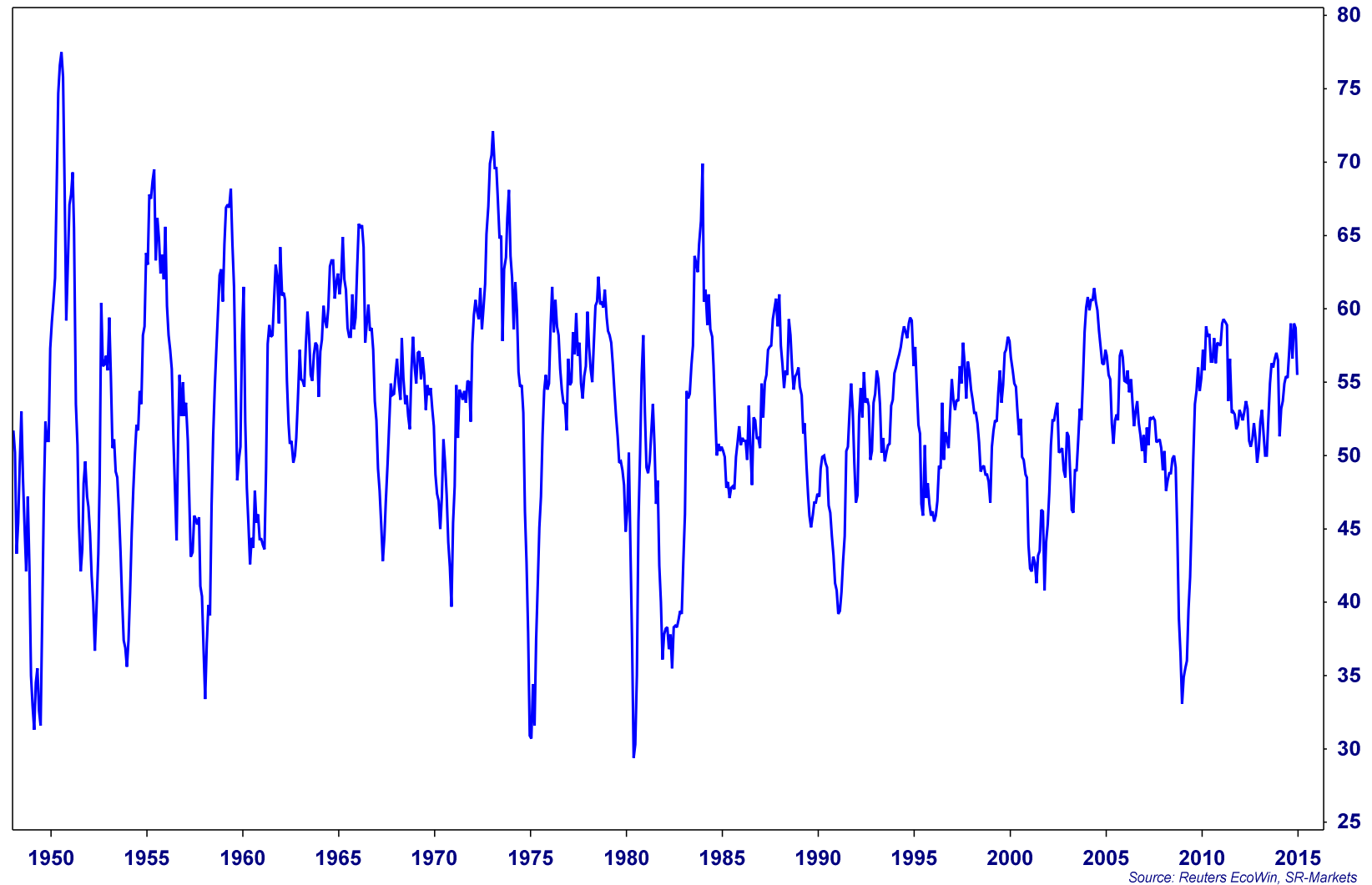
- *Det er to viktige indekser som måler stemningen blant konsumenter i USA.*
- *Disse er University of Michigan (UoM) og Conference Board (CB)*
- *CB indeksen viser fortsatt høy stemning blant konsumentene. Nåsituasjonen og framtidsutsiktene er fortsatt på nokså likt nivå*
- *Nivået støttes av bedring i økonomien, lavere arbeidsledighet, lave renter, oppgang i boligpriser og aksjer.*



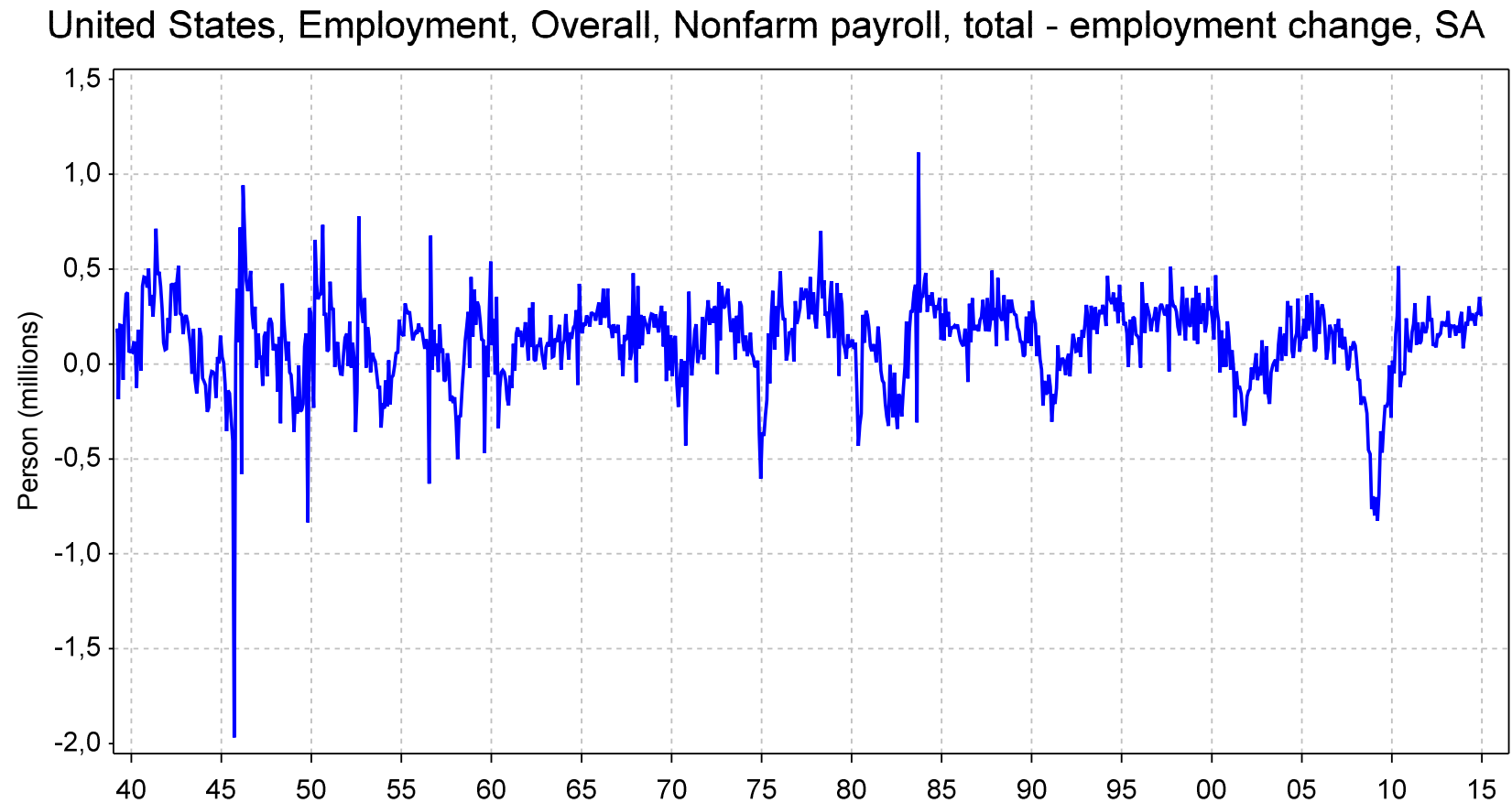
USA – optimisme blant bedriftene

- *ISM (PMI) ble noe lavere, men nivået er fortsatt veldig bra*

Forventningsindikatorer



USA – Solid økning i antall nye jobber forrige måned

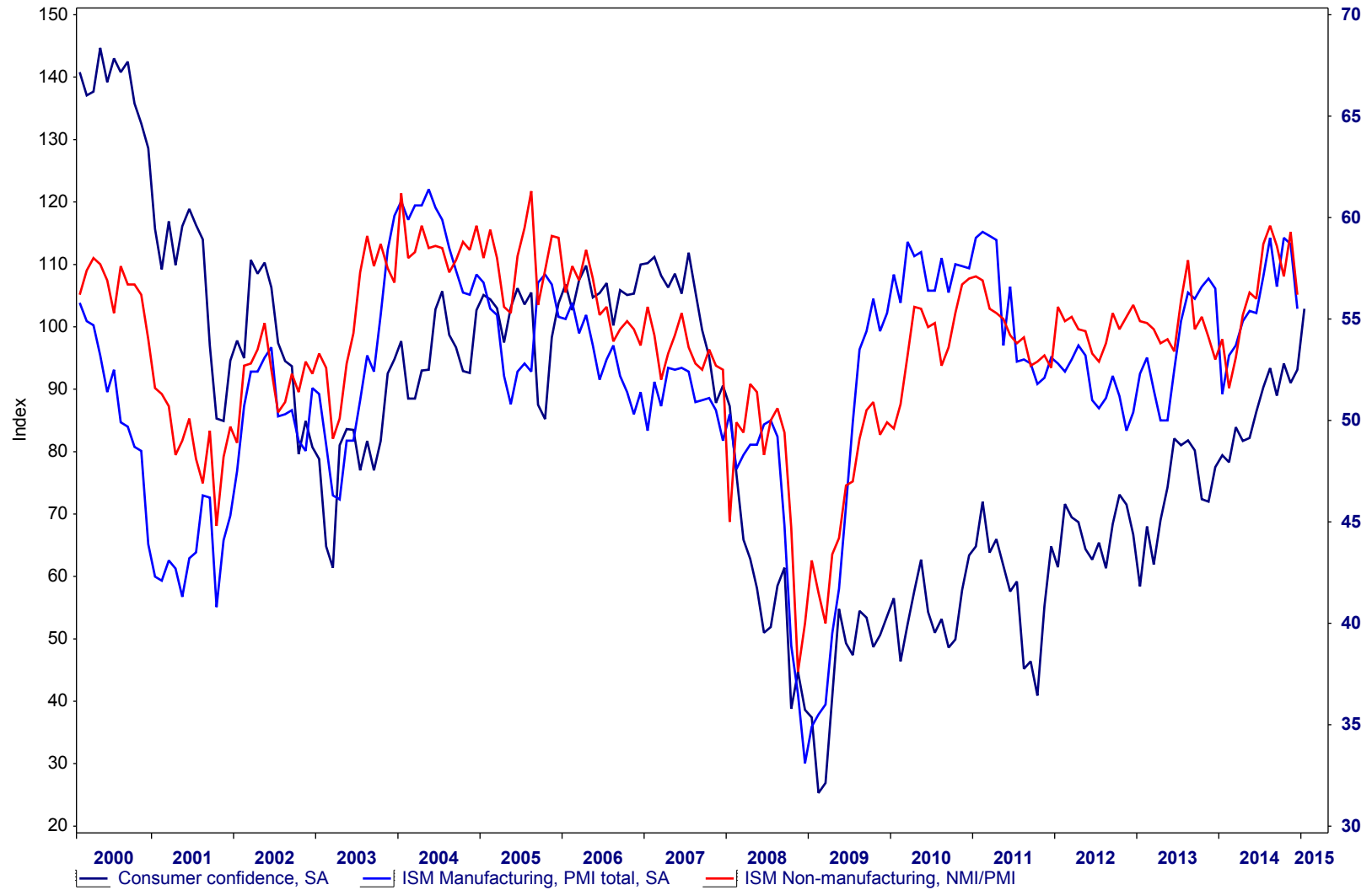


Source: Reuters EcoWin

USA – stemningen blant bedrifter og husholdninger holder seg på gode nivåer (selv om det har vært noe nedgang i bedriftssentiment)

- Bra i bedriftene
 - ISM manufacturing PMI kom inn litt lavere men fortsatt bra nivå
 - ISM non-manufacturing noe ned, men bra nivå
- Stemningen blant konsumentene også på bra nivå

Forventningsindikatorer

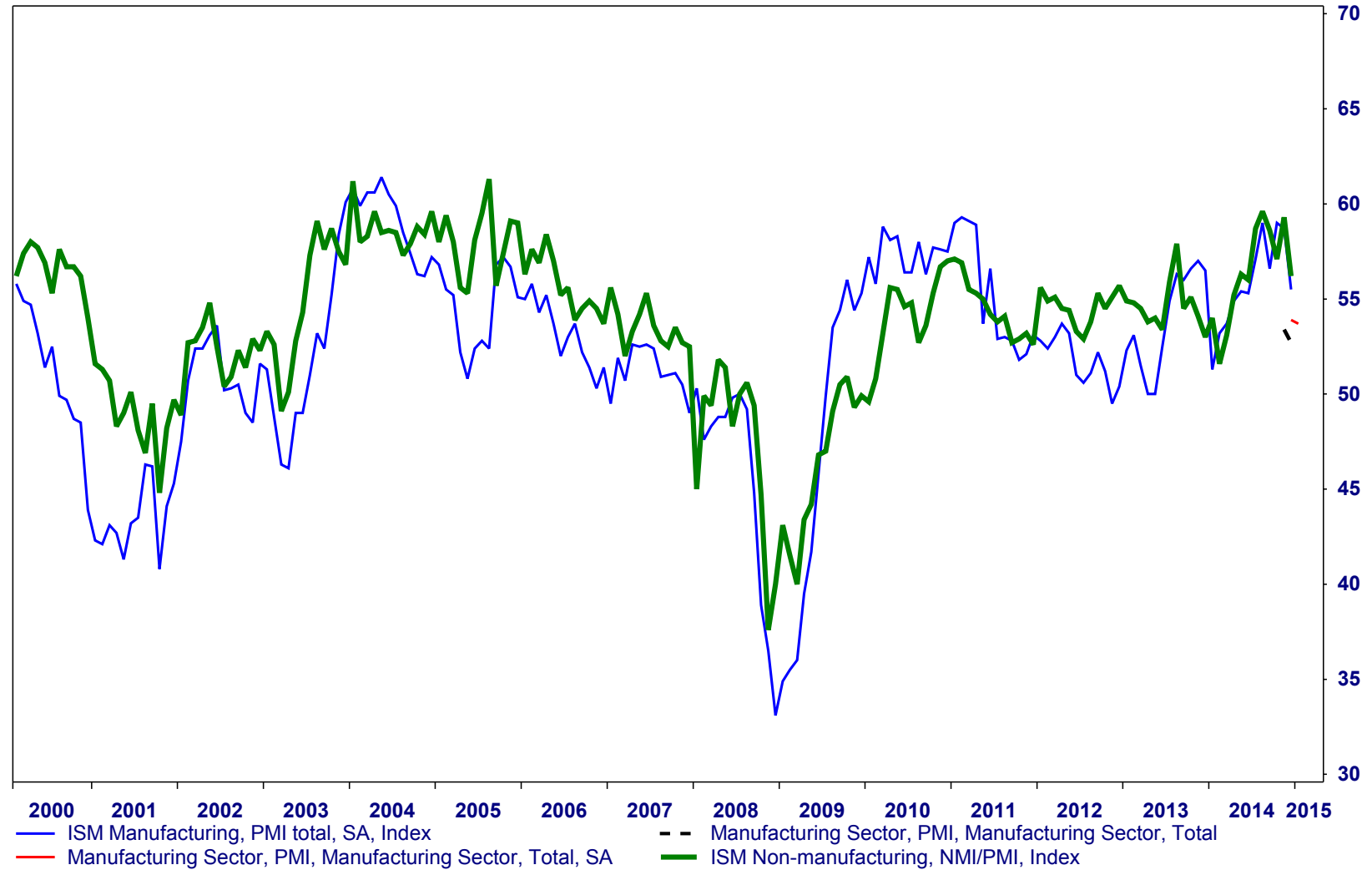


Source: Reuters EcoWin, SR-Markets

USA – lavere, men fortsatt god stemning blant bedriftene

- *Fortsatt godt driv blant servicebedriftene. Noe lavere for industri*

Forventningsindikatorer



Nye arbeidsledige i USA holder seg på lave nivåer

- *Antallet arbeidssøkende holder seg stabilt på lave nivåer*
- *Tall lavere enn 350.000 har historisk vært konsistent med bedring i jobbmarkedet*
- *Grafen er glattet*

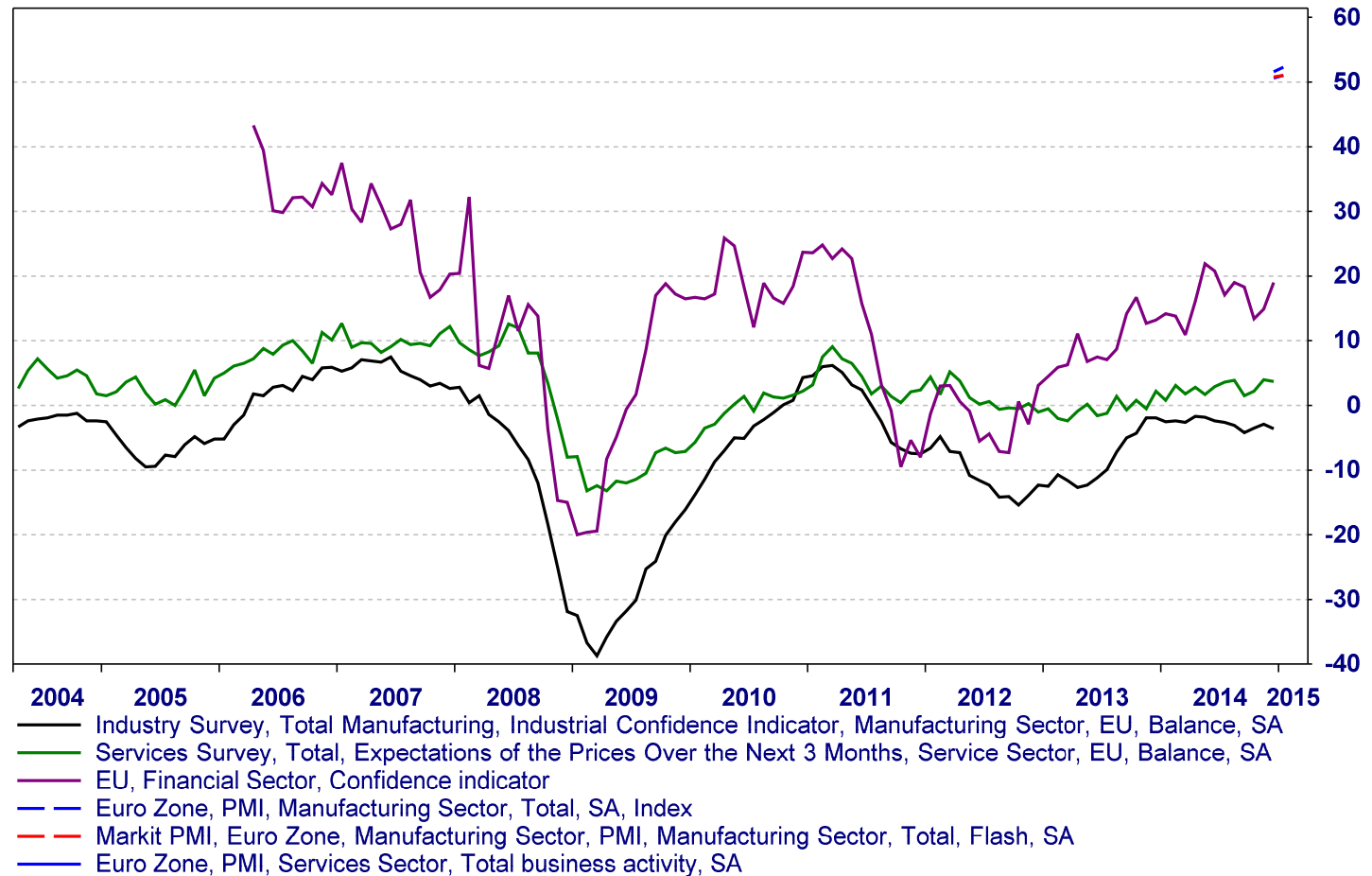


Reuters EcoWin og SR-Bank Markets

Europa – Stemningen stiger sakte men sikkert

- Stemningen blant europeiske bedrifter holder seg greit
- Tyske ZEW indeksen kom godt opp og den viktige IFO-indeksen holdt seg stabil

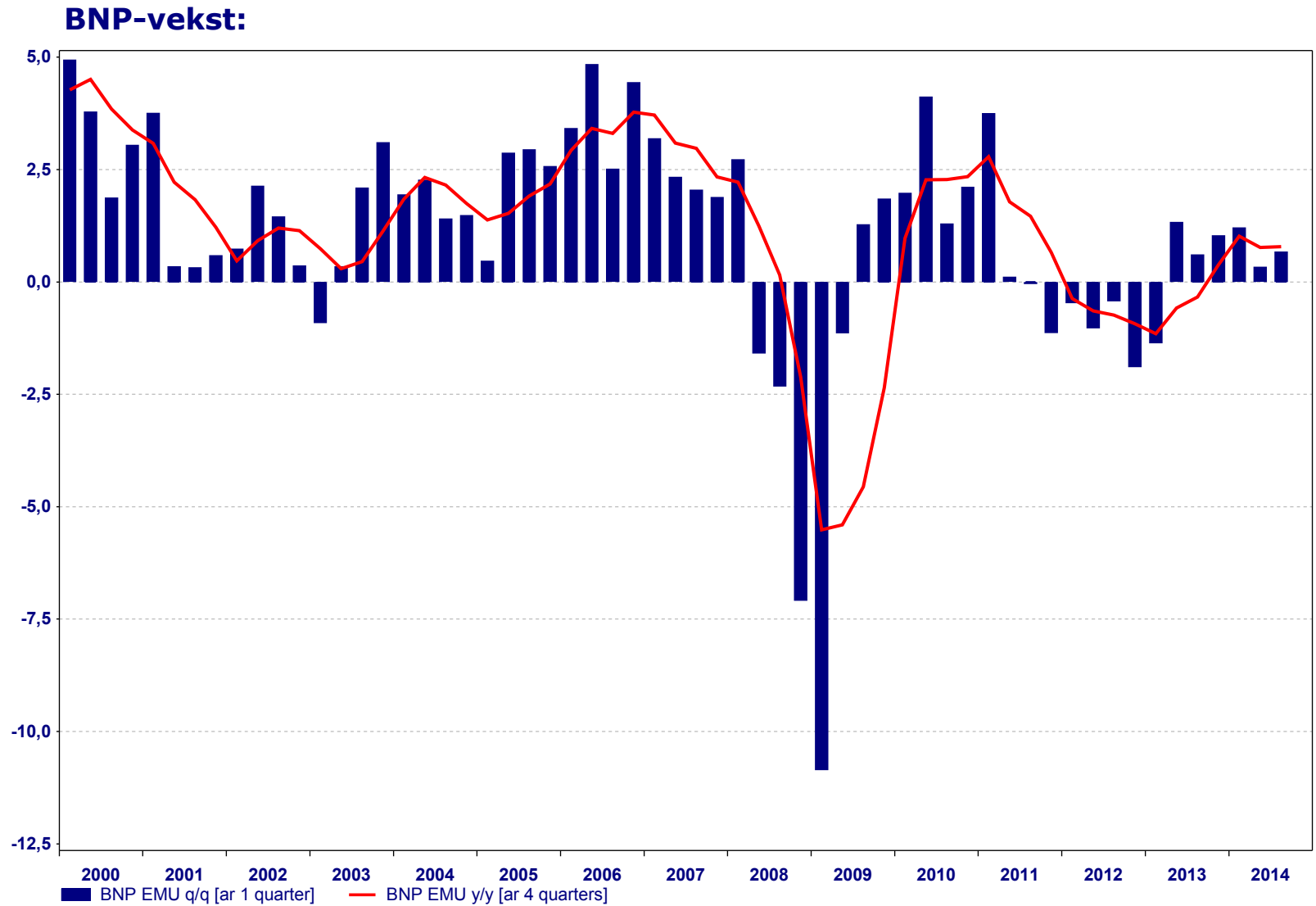
Forventningsindikatorer:



Source: Reuters EcoWin, SR-Markets

Europa – økonomisk vekst i 3. kvartal var litt bedre enn ventet

- Eurosonen vokste 0,2% i 3. kv (litt høyere enn ventet på 0,1%)

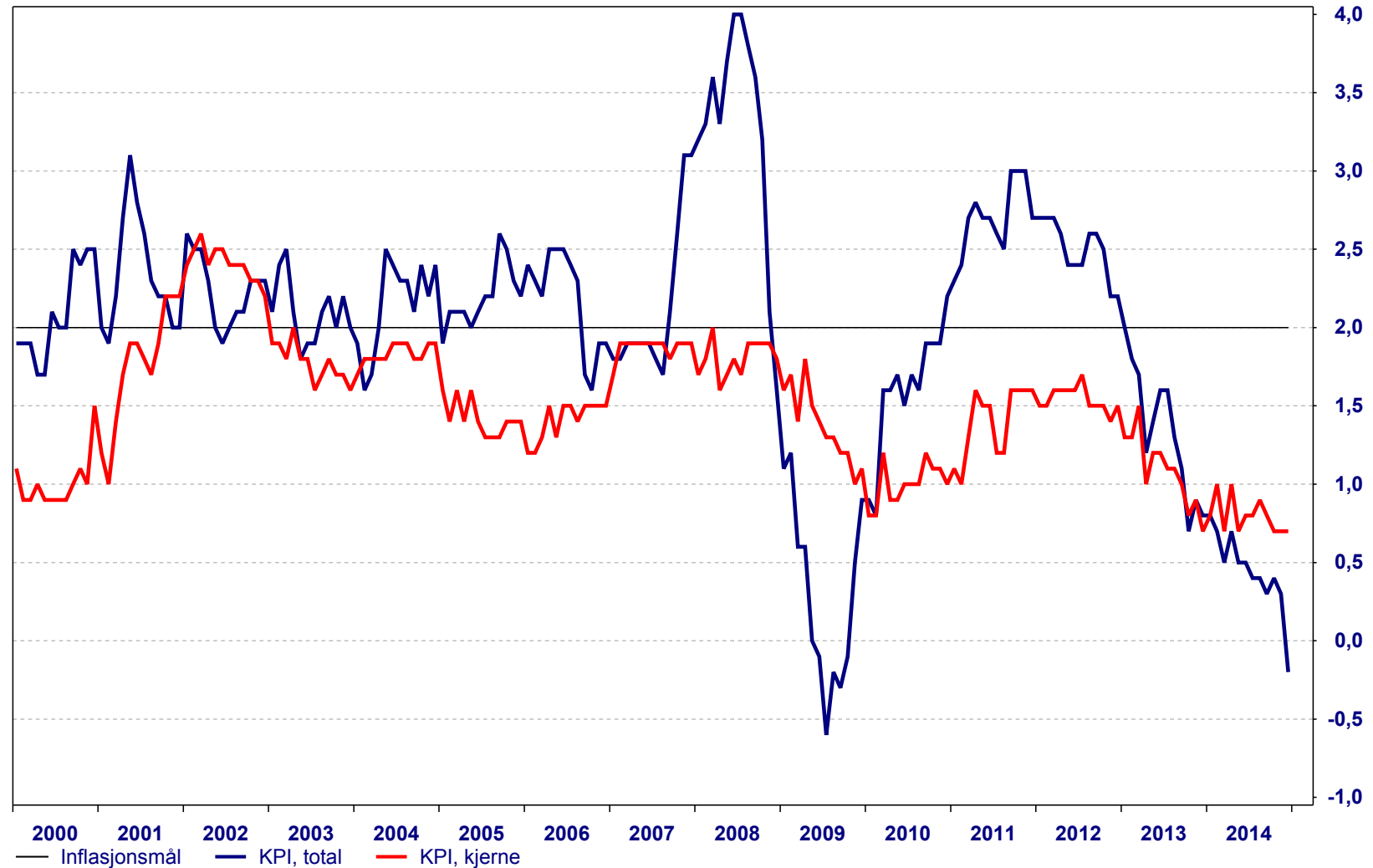


Source: Reuters EcoWin, SR-Markets

Europa – lav/fallende inflasjon er en utfordring (i tillegg til lav vekst...), men noen faktorer bidrar trolig til bedring fremover

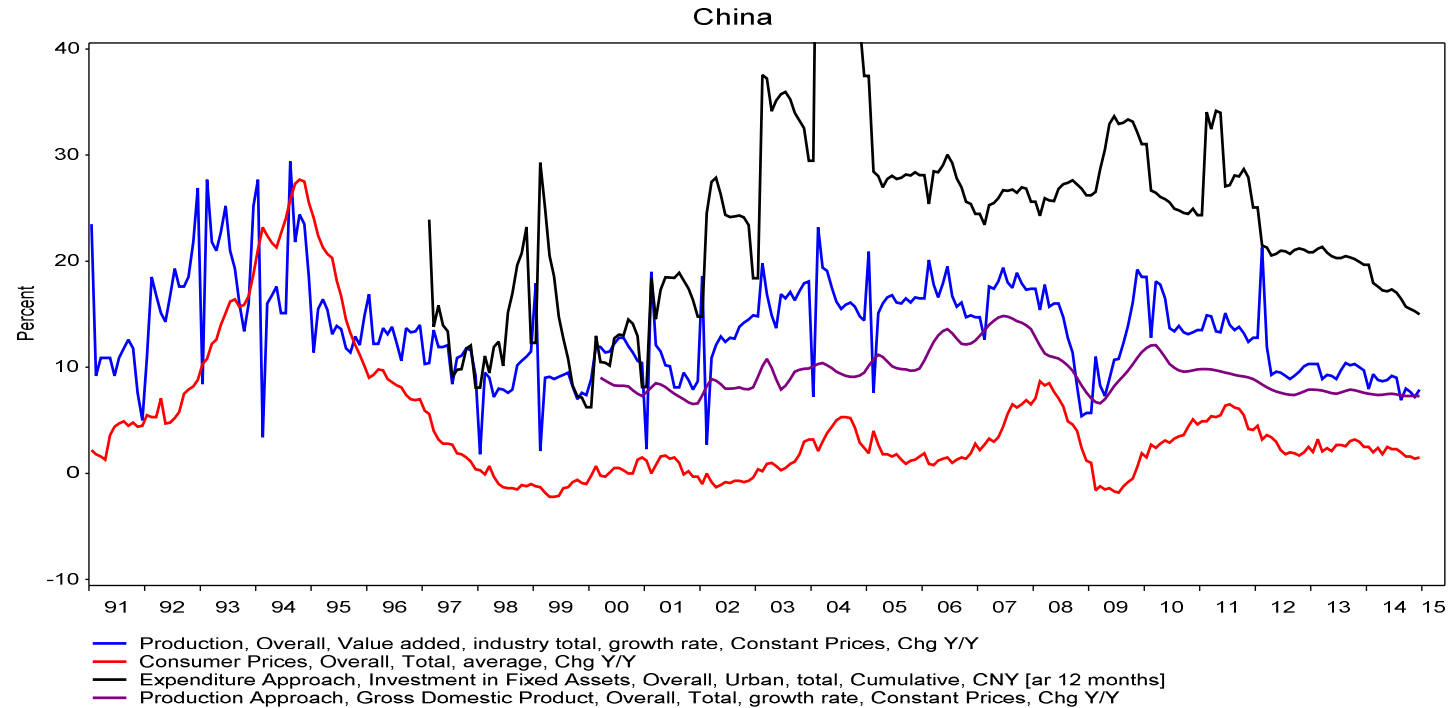
- *Inflasjonen holder seg fortsatt lavt og langt under målet på 2%.*
- *Veksten er lav, men vi tror den vil ta seg noe opp som følge av svekket valutakurs, lavere energipriser og støtte fra sentralbanken (QE er på trappene)*

Konsumpriser:



Nokså stabil utvikling i kinesiske makroøkonomiske nøkkeltall

- Veksten holder seg godt på 7-7,5%
- Industriproduksjon litt høyere enn ventet med 7,9% årsvekst
- Investeringer som ventet omkring 16%
- Konjunkturindeksene var noe svakere etter sommeren, men har flatet ut deretter og frykten for hard landing har avtatt (igjen)



Oppsummering

Verdensøkonomien (USA, Europa, Kina)

Norsk økonomi og regionen

Markeder (aksje, olje og gass, renter og valuta)

Arbeidsledigheten i Norge holder seg lav (3,7%)

- Ifølge Arbeidskraftundersøkinga (AKU) var den sesongjusterte arbeidsløysa 3,7 prosent av arbeidsstyrken i november (gjennomsnitt av oktober-desember). Dette er uendra frå august (gjennomsnitt av juli-september). Til samanlikning gjekk talet på registrerte arbeidslause og ordinære tiltaksdeltakarar hos NAV ned med 1 000 i den same perioden.
- **Små endringar i sysselsettinga**
- Ifølge AKU gjekk det sesongjusterte talet på sysselsette opp med 17 000 frå august til november. Dette er ei endring som ligg rundt feilmarginen i statistikken. I løpet av 2014 har det vore ein auke i det sesongjusterte talet på sysselsette: Frå januar til november viste AKU ein auke på 31 000.
- I november utgjorde dei sysselsette 68,6 prosent av befolkninga i aldersgruppa 15-74 år, som er opp 0,2 prosentpoeng frå august og uendra frå januar.
- **Stabil arbeidsløysa i Tyskland**
- I Tyskland var den sesongjusterte arbeidsløysa på 5,0 prosent i november, og dermed uendra frå august. Tyskland er blant landa med lågast arbeidsløysa i EU. I EU sett under eitt utgjorde dei arbeidslause 10,4 prosent av arbeidsstyrken i november, også dette er uendra frå august. I Frankrike var den sesongjusterte arbeidsløysa på 10,3 prosent i november. Dette er ein nedgang på 0,1 prosentpoeng frå august.
- Ifølge sesongjusterte tal gjekk arbeidsløysa i Sverige ned frå 8,0 prosent i august til 7,8 prosent i november. I den same perioden gjekk arbeidsløysa i Danmark ned med 0,2 prosentpoeng, til 6,4 prosent.

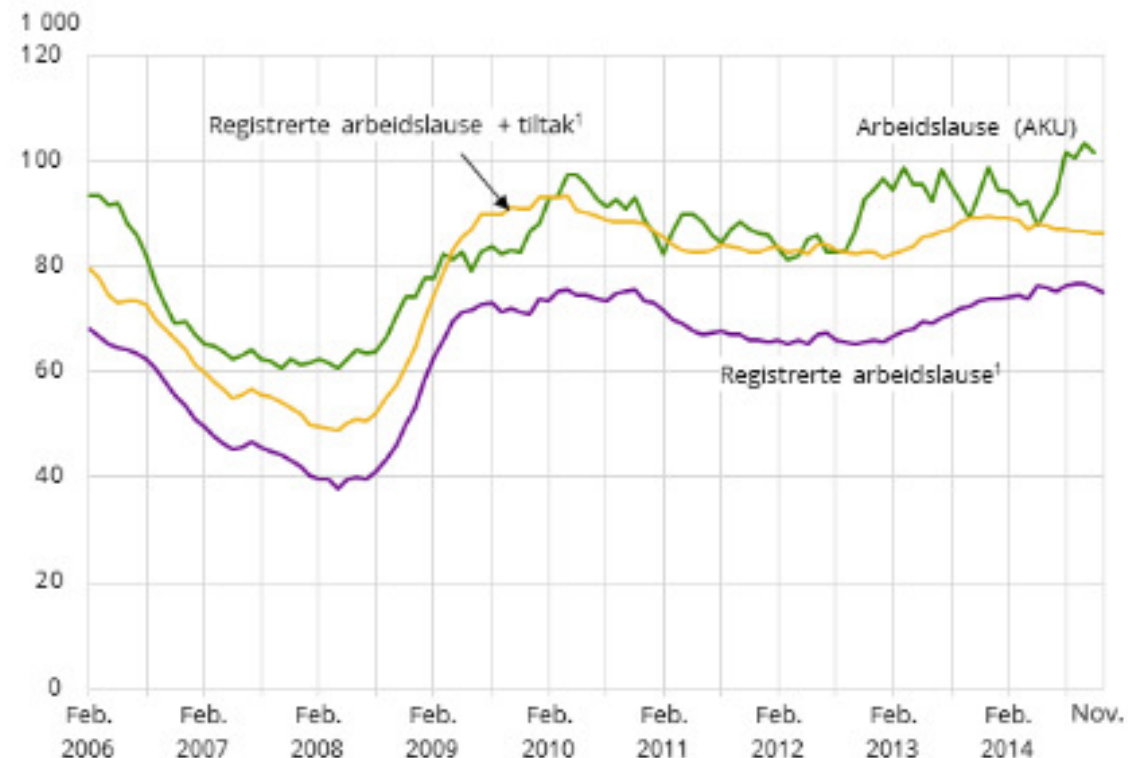
Arbeidsløysa 3,7 prosent

I november var det 102 000 arbeidslause. Talet er dermed uendra frå august.

Arbeidsløysa og sysselsetjing for personar 15-74 år. Sesongjusterte tal ¹		
	November 2014	Endring frå førre ikkje-overlappende tremånadersperiode
Arbeidslause personar	102 000	0
I prosent av arbeidsstyrken	3,7	0,0
Sysselsette personar	2 654 000	17 000
I prosent av befolkninga	68,6	0,2

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

Figur 1. Arbeidslause (AKU), registrerte arbeidslause og registrerte arbeidslause pluss



¹ Disse talene er reine månadsvisse tal, ikkje tremånaders glidende gjennomsnitt.

Kjelde: Statistisk sentralbyrå.

SSBs konjunkturindikator indikerer noe lavere optimisme i industrien

- Konjunkturbarometeret for 4. kvartal 2014 viser en utflating i industriproduksjonen. Produsenter av *investeringsvarer* opplever en klar nedgang i produksjonen. Dette forklares av et fall i aktivitetsnivået innenfor næringer som bygging av skip og oljeplattformer så vel som maskinreparasjon og -installasjon. Ser vi på *innsatsvarer*, er produksjonsvolumet omtrent uendret fra foregående kvartal. Her er det økt produksjon innenfor næringer som trelast- og trevareindustri, metallindustri og kjemiske råvarer, mens produksjonen går noe ned i papir- og papirvareindustrien. Produsenter av *konsumvarer* melder om en økning i produksjonsvolumet. Her er det særlig næringsmiddelindustrien som bidrar til oppgangen. Samlet sett oppveier endringene innenfor de ulike varetypene hverandre omtrent, slik at produksjonen i industrien var om lag uendret fra 3. til 4. kvartal 2014.
- Industriusselsettingen gikk noe ned fra foregående kvartal. Færre ansatte hos produsenter av konsumvarer trekker samlet sysselsetting ned, mens noen flere ansatte hos produsenter av innsatsvarer demper nedgangen.
- Redusert ordretilgang, men økte eksportpriser**
- Det var samlet sett en nedgang i ordretilgangen i både hjemme- og eksportmarkedet i 4. kvartal. Imidlertid var det stor variasjon mellom de ulike næringsområdene. Hos produsenter av investeringsvarer forverret markedsforholdene seg i dette kvartalet, og dette førte til nedgang i samlet ordrebeholdning for industrien. Når det gjelder innsatsvarer, var det en økning i ordretilgangen fra eksportmarkedet og en klar oppgang i eksportpriser. Dette gjaldt spesielt for produsenter av tradisjonelle eksportvarer som kjemiske råvarer og ikke-jernholdige metaller. Valutaeffekter som følge av en svak norsk krone medvirket til dette. Produsenter av konsumvarer melder om en økning i både ordretilgang og priser, hvor spesielt næringsmiddelindustrien bidro til denne oppgangen.

Vurdering av næringer for 4. kvartal 2014 og utsiktene på kort sikt ¹

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

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

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

Industriens optimisme dempes

Ifølge norske industriledere har veksten i totalt produksjonsvolum stoppet opp mot slutten av 2014. Hovedårsaken til dette er redusert ordretilgang og fallende ordrebeholdning hos produsenter av investeringsvarer. Den generelle bedømmelsen av utsiktene for 1. kvartal 2015 er dalende blant disse produsentene.

Industri og bergverksdrift. Utvalgte indikatorer. Diffusjonsindeks. Glattet sesongjustert ¹

	4. kvartal 2014	
	Faktisk utvikling fra foregående kvartal	Forventet utvikling i kommende kvartal
Totalt produksjonsvolum	50,2	51,2
Gjennomsnittlig kapasitetsutnyttning	50,6	51,5
Gjennomsnittlig sysselsetting	49,0	43,9
Ordretilgang fra hjemmemarkedet	45,6	49,7
Ordretilgang fra eksportmarkedet	47,5	51,8
Samlet ordrebeholdning	45,9	48,3
Priser på produkter ved salg til hjemmemarkedet	54,2	53,1
Priser på produkter ved salg til eksportmarkedet	53,8	52,5

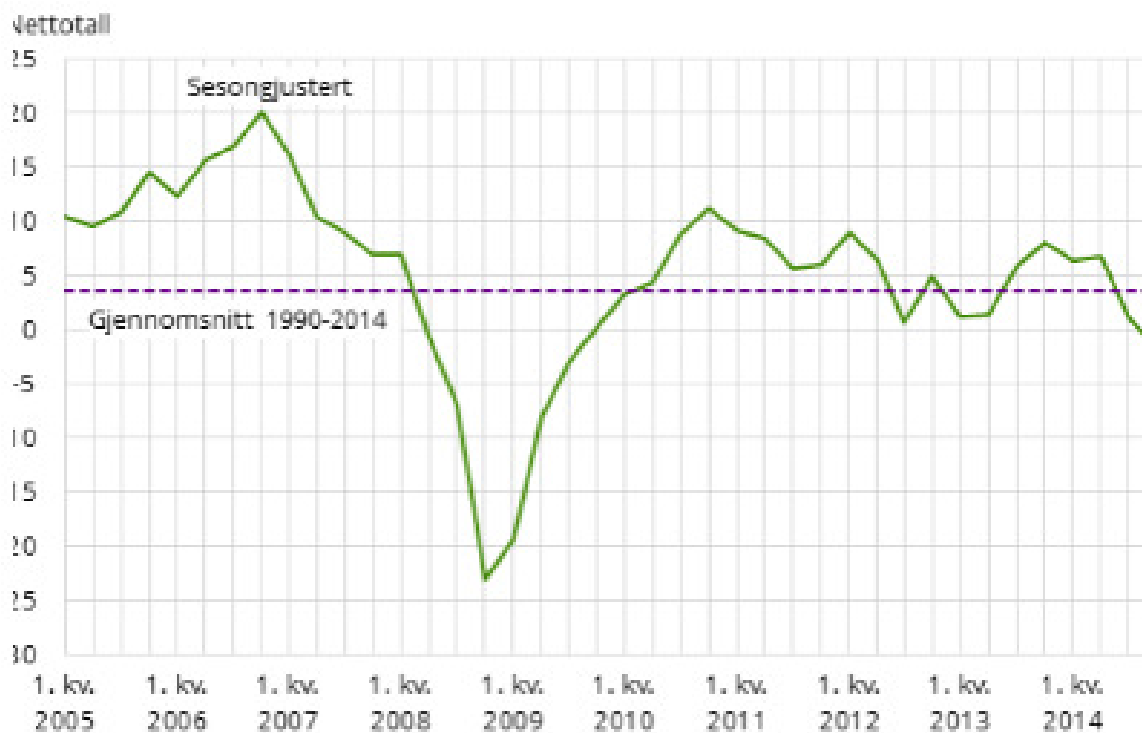
¹ En diffusjonsindeks beregnes etter følgende formel: (andel som har svart: større) + 0,5 * (andel som har svart: uendret). Diffusjonsindeksen har en vendepunktverdi på 50. En verdi over 50 indikerer vekst i kjennetegnet, og motsatt for en verdi under 50.

Standardtegn i tabeller

SSBs konjunkturindikator indikerer noe lavere optimisme i industrien

- **Venter nedgang i første kvartal 2015**
- Den generelle bedømmelsen av utsiktene for 1. kvartal 2015 er nøytral, og vedtatte investeringsplaner nedjusteres. Færre bedriftsledere er positive til utsiktene enn i foregående kvartal, og det forventes at sysselsetting og ordrebeholdning vil falle. Det er produsenter av investeringsvarer som er negative med tanke på 1. kvartal, noe som henger sammen med at lavere investeringer i olje- og gassvirksomhet gir redusert aktivitet i disse næringene. Det var imidlertid fortsatt en generell optimisme blant produsenter av innsatsvarer og konsumvarer, men med noe negative forventninger til sysselsettingen. En svak norsk krone bedrer konkurranseevnen for mange av disse produsentene, noe som kommer til uttrykk i forventet vekst i ordretilgang fra eksportmarkedet.
- Sammensatt konjunkturindikator for industrien falt fra 1 til -2 (sesongjustert nettotall) i 4. kvartal og lå dermed under det historiske gjennomsnittet. Nedgangen var særlig sterk for produsenter av investeringsvarer. Lavere ordrebeholdning og forventet nedgang i produksjonen for disse produsentene er hovedårsakene til det samlede fallet. Tallverdier over null antyder at produksjonsvolumet vil øke i kommende periode, mens tallverdier under null antyder at produksjonsvolumet vil falle. For internasjonale sammenligninger av sammensatt konjunkturindikator henviser Statistisk sentralbyrå til Eurostat (EU), Konjunkturinstituttet (Sverige) og Danmarks Statistikk.
- Link: <http://ssb.no/energi-og-industri/statistikker/kbar/kvartal/2015-01-28>

Figur 1. Sammensatt konjunkturindikator for industrien¹



Sammensatt konjunkturindikator for industrien er det aritmetiske gjennomsnitt av svarene (netttotal) for ventet produksjon, ordrebeholdning og lagerbeholdning av egne produkter (det siste med motsatt tegn).

1. Statistisk sentralbyrå.

Noe flere konkurser i 2014 enn 2013

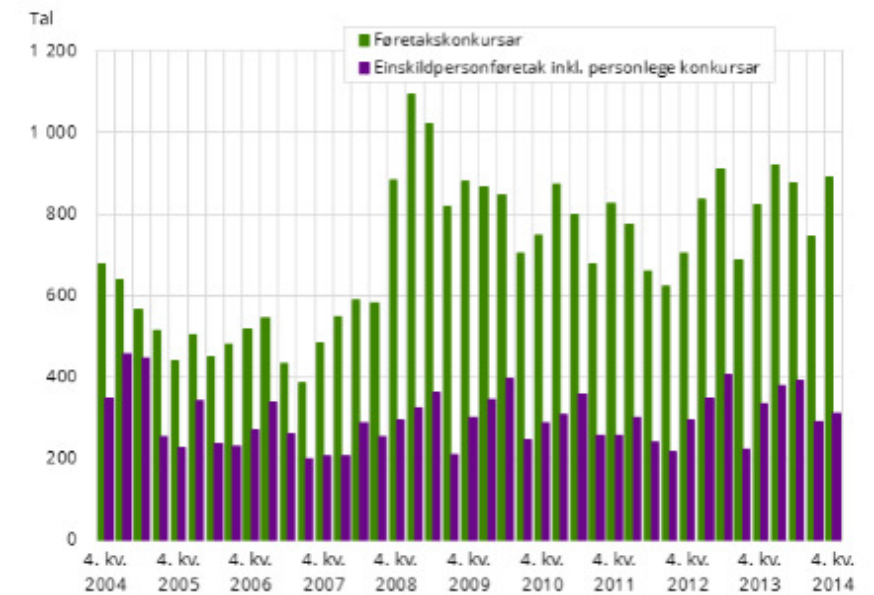
Fleire gikk konkurs i fjor

Det vart registrert fleire konkursoopningar i 2014 enn året før. Også tala for 4. kvartal stadfestar denne utviklinga.

Opna konkursar				
	Desember 2014	Endring i prosent Desember 2013 - Desember 2014	4. kvartal 2014	Endring i prosent 4. kvartal 2013 - 4. kvartal 2014
Opna konkursar i alt	409	12,7	1 201	3,9
Føretakskonkursar	309	21,2	891	8,5
Personlege konkursar, inklusive einskildpersonføretak	100	-7,4	310	-7,5
Konkursar innanfor byggje- og anleggsverksemd	110	15,8	309	8,8
Konkursar innanfor varehandel og reparasjon av motorvognar	87	8,8	270	-3,6

 Standardtegn i tabeller

Figur 1. Opna konkursar, etter type konkurs og kvartal

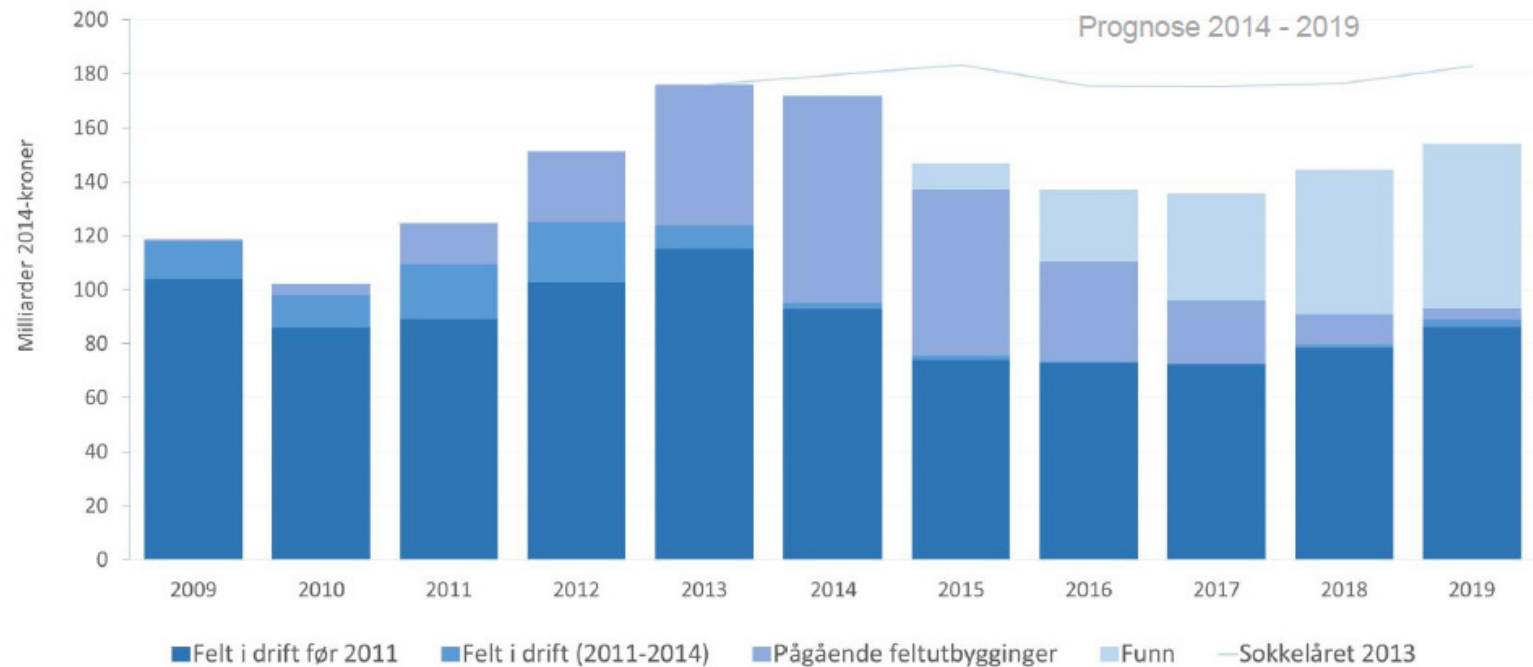


Kjelde: Statistisk sentralbyrå.

Norge – oljeinvesteringer noe ned i år

- **Sokkelåret 2014 - Oppsummering**
- 15.01.2015
- Høye kostnader og fallende oljepriser kan etter ODs mening drive fram nødvendige omstillinger som vil styrke næringen på lang sikt.
- <http://npd.no/no/Nyheter/Nyheter/2015/sokkelaret-2014/>
- Presentasjon
- http://npd.no/globalassets/global/norsk/1-aktuelt/nyheter/sokkelaret-2014/presentasjon_norsk_utgave.pdf

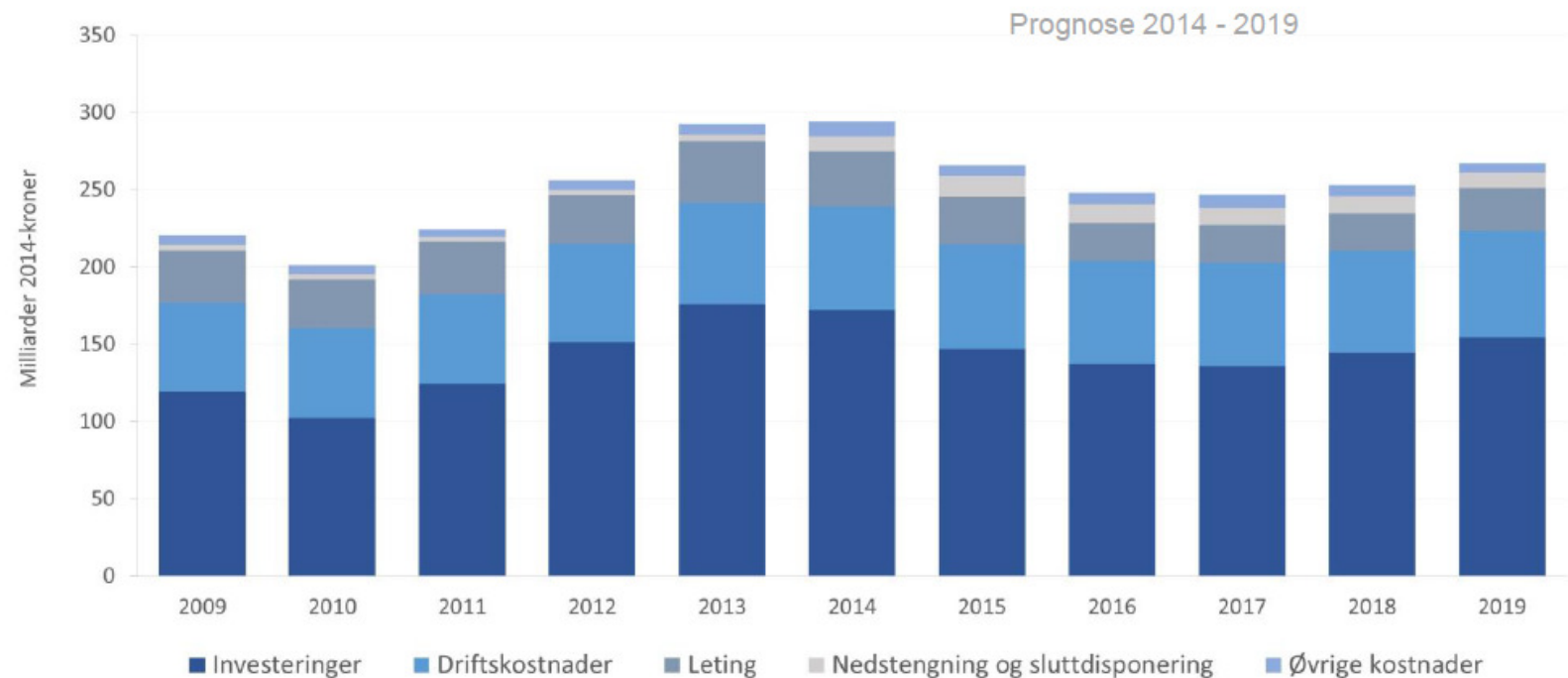
Investeringer uten leting



Norge – driftskostnader holder seg nær uendret på 65-70 mrd kroner de kommende årene

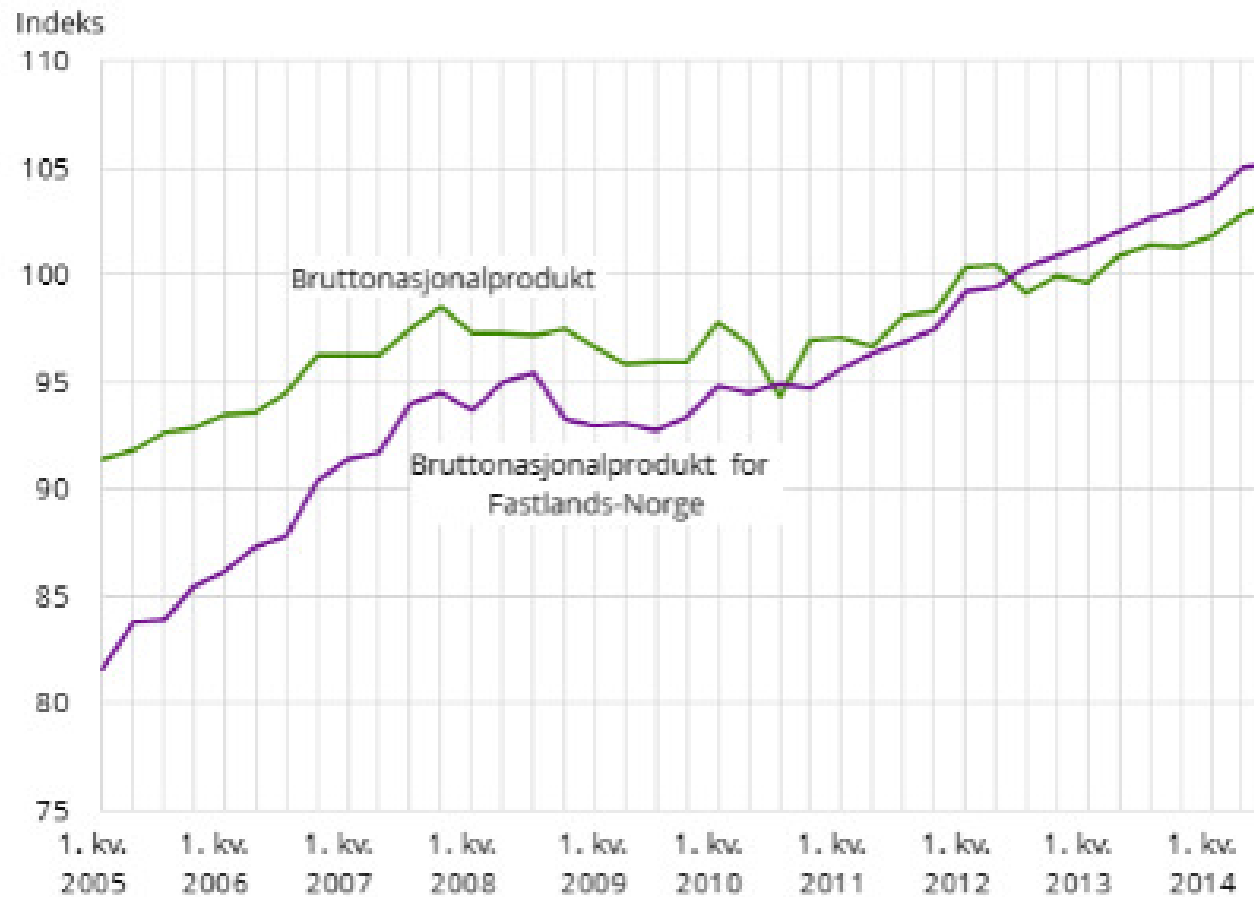
- **Sokkelåret 2014 - Oppsummering**
- 15.01.2015
- Høye kostnader og fallende oljepriser kan etter ODs mening drive fram nødvendige omstillinger som vil styrke næringen på lang sikt.
- <http://npd.no/no/Nyheter/Nyheter/2015/sokkelaret-2014/>
- Presentasjon
- http://npd.no/globalassets/global/norsk/1-aktuelt/nyheter/sokkelaret-2014/presentasjon_norsk_utgave.pdf

Investeringer og driftskostnader – rundt 250 milliarder årlig i prognoseperioden



Norge – økonomien stiger jevnt og trutt

Figur 1. Bruttonasjonalprodukt. Sesongjusterte volumindekser. 2012=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Norge – fortsatt høyest BNP i Oslo og på Sør- og vestlandet

Oslo og Vestlandsfylker på BNP-toppen

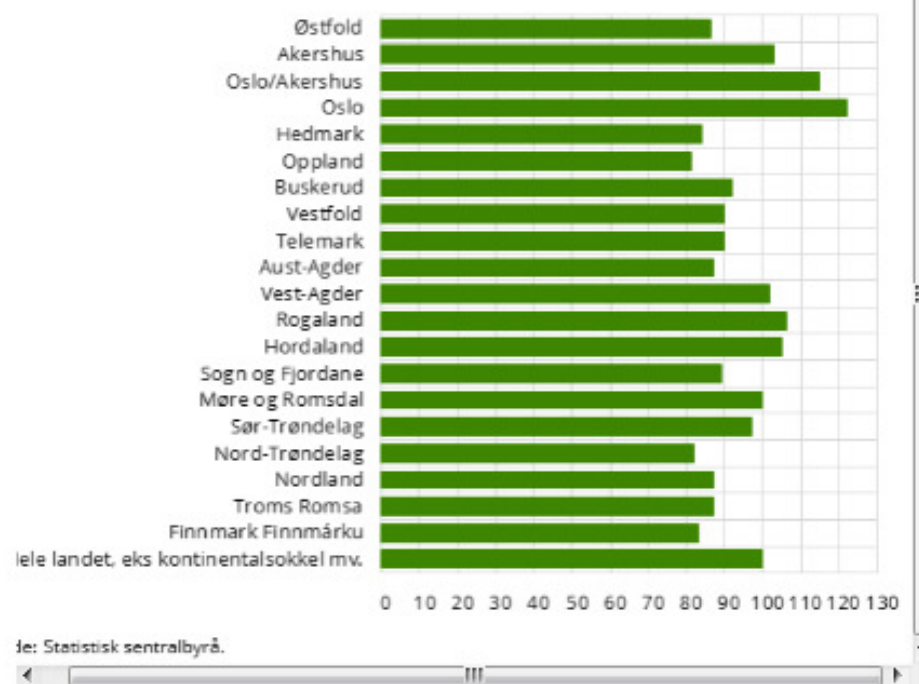
I alt seks fylker hadde bruttoprodukt per sysselsatt på landsgjennomsnittet eller over i 2012. Oslo lå som tidligere år klart over gjennomsnittet. Også Rogaland og Hordaland, i tillegg til Akershus og Vest-Agder lå over landsgjennomsnittet, mens Møre og Romsdal var på landsgjennomsnittet.

Hovedtallstabell. Fylkesfordelt nasjonalregnskap, per innbygger og per sysselsatt. Indeks. Hele landet =100

	2012		
	BNP per sysselsatt, indeks	BNP per innbygger, indeks	Disponibel inntekt per innbygger, indeks
Hele landet	100	100	100
Østfold	86	70	92
Akershus	103	92	107
Oslo	122	174	111
Hedmark	84	72	92
Oppland	81	72	93
Buskerud	92	84	99
Vestfold	90	76	95
Telemark	90	77	94
Aust-Agder	87	73	92
Vest-Agder	102	96	93
Rogaland	106	116	106
Hordaland	105	106	101
Sogn og Fjordane	89	88	95
Møre og Romsdal	100	98	97
Sør-Trøndelag	97	96	98
Nord-Trøndelag	82	73	92
Nordland	87	81	95
Troms Romsa	87	85	98
Finnmark Finnmarku	83	83	97

Standardtegn i tabeller

Figur 1. BNPR per sysselsatt 2012. BNP i basisverdi eks kontinentalsokkelen og albard=100



Norge – fortsatt høyest BNP i Oslo og på Sør- og vestlandet

Oversikt

Bruttoprodukt per sysselsatt i Oslo lå 22 prosent over landsgjennomsnittet i 2012. Årsaken til at hovedstaden ligger vesentlig høyere enn landsgjennomsnittet, må blant annet sees i sammenheng med næringsstrukturen i Oslo. Næringer som har høyt bruttoprodukt per sysselsatt, uavhengig av region, er sterkt representert i hovedstaden. Blant annet er om lag halvparten av bank- og finansvirksomhet lokalisert i Oslo. Videre ligger rundt en tredel av tjenestenæringer som informasjon og kommunikasjon, omsetning og drift av fast eiendom og teknisk tjenesteyting, i hovedstaden. Av disse fire grupperingene har omsetning og drift av fast eiendom størst bruttoprodukt per sysselsatt i landet sett under ett, og i Oslo lå dette i tillegg 50 prosent høyere. De fire tjenestegrupperingene er ikke bare sterkt representerte i Oslo, men de er også viktige for Oslo ettersom de utgjør over en tredel av Oslo sitt bruttoprodukt.

Også varehandelen er stor i Oslo, og bidro med 13 prosent av bruttoprodukt. Bruttoprodukt per sysselsatt er spesielt høyt i hovedstaden og lå nesten 70 prosent over landsgjennomsnittet for varehandelen.

Stor oljerelatert aktivitet i Rogaland

Bruttoproduktet per sysselsatt i Rogaland lå 6 prosent over landsgjennomsnittet. Næringsstrukturen i Rogaland skiller seg fra hovedstaden, siden den i mye større grad er oljerelatert. Selv om mesteparten av utvinningen av olje og gass foregår på kontinentalsokkelen, er den landbaserte virksomheten i tilknytning til utvinningsnæringen viktig for Rogaland. Hele 60 prosent av denne ligger i fylket. I Rogaland finnes også en relativ stor andel av næringer som leverer til olje- og gassvirksomheten. Dette gjelder blant annet tjenester tilknyttet til olje- og gassutvinning og teknisk tjenesteyting. Sammen med den landbaserte olje- og gassvirksomheten, bidro disse med nærmere en firedel av bruttoprodukt i Rogaland. Rogaland har også en stor andel industriproduksjon, spesielt verftsindustri og «leverandørindustri» som produksjon av metallvarer, maskiner og utstyr.

Stor andel av all industrivirksomhet foregår i Vestlandsfylker

Hordaland lå 5 prosent over landsgjennomsnittet. Fylket er ikke i like stor grad som Rogaland preget av oljerelatert aktivitet, men har en større andel av sitt bruttoprodukt knyttet til finansnæringene, informasjonsteknologi og eiendomsdrift. Fylket har også en stor industriproduksjon. I Hordaland, som har godt over 12 prosent av samlet industriproduksjon i landet, bidro industriene med nærmere 12 prosent av bruttoproduktet i fylket.

Godt over 40 prosent av all industrivirksomhet i Norge foregår i Rogaland, Hordaland og Møre og Romsdal i tillegg til Vest-Agder. Både i Vest-Agder og i Møre og Romsdal utgjorde industrien omtrent 20 prosent av bruttoproduktet. I Vest-Agder dominerer produksjon av metallvarer, maskiner og utstyr, mens i Møre- og Romsdal er både verftsindustri, produksjon av metallvarer, maskiner og utstyr i tillegg til næringsmiddelindustri viktige bidragsytere. Møre og Romsdal får i tillegg et stort bidrag til sitt bruttoprodukt fra forsyning og andre sjøtransporttjenester for offshore.

Store innslag av offentlig tjenesteyting og forvaltning i fylker med lavt bruttoprodukt

Lavest bruttoprodukt per sysselsatt hadde Oppland, Nord-Trøndelag og Finnmark. Disse fylkene lå mellom 17 og 19 prosent under landsgjennomsnittet.

Kjennetegnet ved disse fylkene er at de har relativt store innslag av offentlig tjenesteyting, og forvaltningen utgjorde over 30 prosent av det samlede bruttoproduktet i fylket. Til sammenlikning utgjorde offentlig tjenesteyting på landsbasis i underkant av en firedel av bruttoproduktet.

I motsetning til det som er tilfellet ved markedsrettet produksjon, blir bruttoproduktet i offentlig forvaltning konvensjonelt beregnet uten å inkludere kapitalavkastning. Det medfører at bruttoprodukt per sysselsatt i offentlig tjenesteyting blir lavere enn for eksempel i privat tjenesteyting.

Lavest disponibel inntekt i Nord-Trøndelag

Oslo hadde høyest disponibel inntekt per innbygger, med et nivå 11 prosent over landsgjennomsnittet. I Oslo var den disponible inntekten per innbygger i underkant av 250 000 kroner i 2012. I Oslo bidrar netto formuesinntekter klart positivt til den disponible inntekten per innbygger. For landet som helhet er derimot renteutgiftene høyere enn formuesinntektene, og trekker inntekten ned.

Lavest disponibel inntekt per innbygger finner vi i Nord-Trøndelag. Her var disponibel inntekt per innbygger i underkant av 207 000 kroner i 2012. Det er verdt å merke seg at disponibel inntekt varierer vesentlig mindre over fylkene enn det bruttoprodukt per sysselsatt gjør.

Verdensøkonomien påvirker regionen gjennom flere kanaler



Verdensøkonomien påvirker regionen gjennom flere kanaler

Etterspørsel etter varer og tjenester (eksport og import)

- Petroleum utgjør 50% av norsk eksport – vi eksporterer også tjenester relatert til petroleum (for ca 200 mrd NOK)
- Resten er mindre relatert til petroleum

Valutakursen har betydning for norsk konkurransekraft

- Svakere valutakurs gir økt konkurransekraft for norsk eksport
- Eierandeler i andre valuta (oljefondet) blir mer verdt
- Billigere å kjøpe i Norge

Lave renter internasjonalt påvirker norske renter

- Rentene er lave og gir stimulans til bedrifter og husholdninger

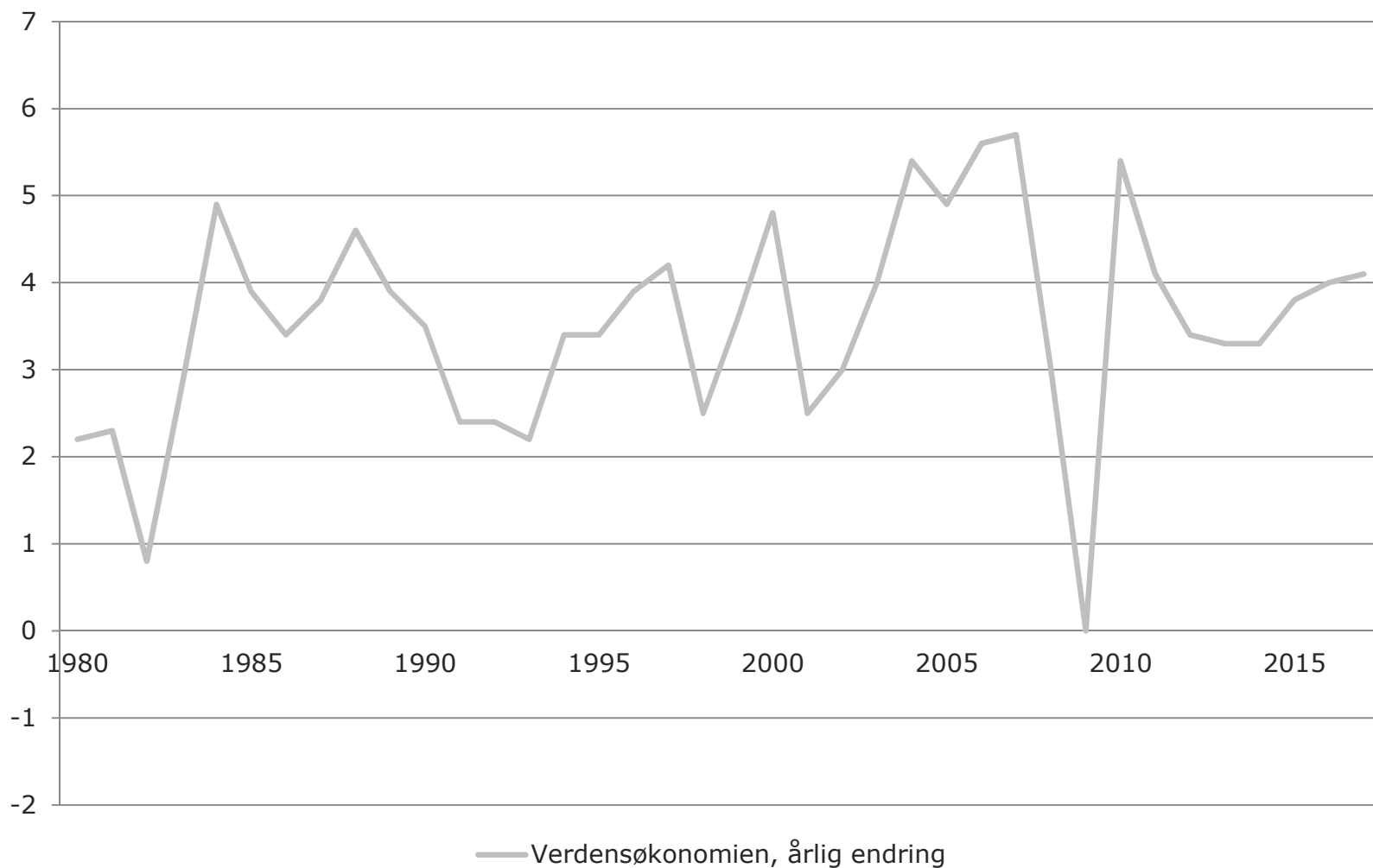
Forventninger

- Uro eller optimisme internasjonalt kan påvirke oss

Verden, Norge, regionen og oljepris

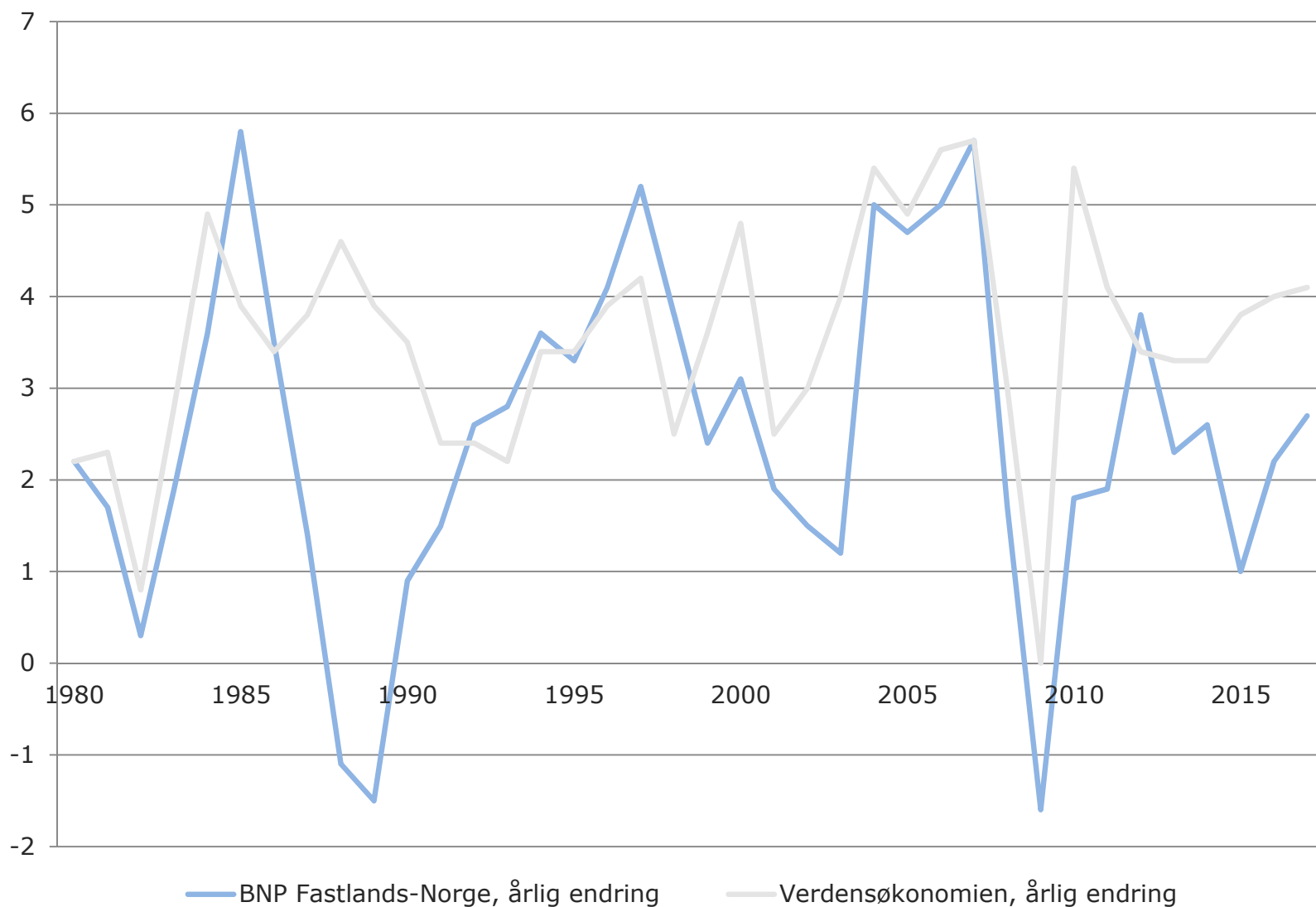
- *Norge og regionen påvirkes av verdensøkonomien gjennom flere kanaler:*
 - Etterspørsel
 - Olje og gasspris
 - Valutakurs
 - Renter
- *Det går bedre i verdensøkonomien*
 - Gir god etterspørsel etter våre eksportvarer
 - Oljepris er lav som følge av høyt tilbud for øyeblikket
 - Svak valutakurs og lav rente stimulerer
- *Norge og regionen har tidligere opplevd svingende oljepris og investeringer*

Verdensøkonomien, årlig endring



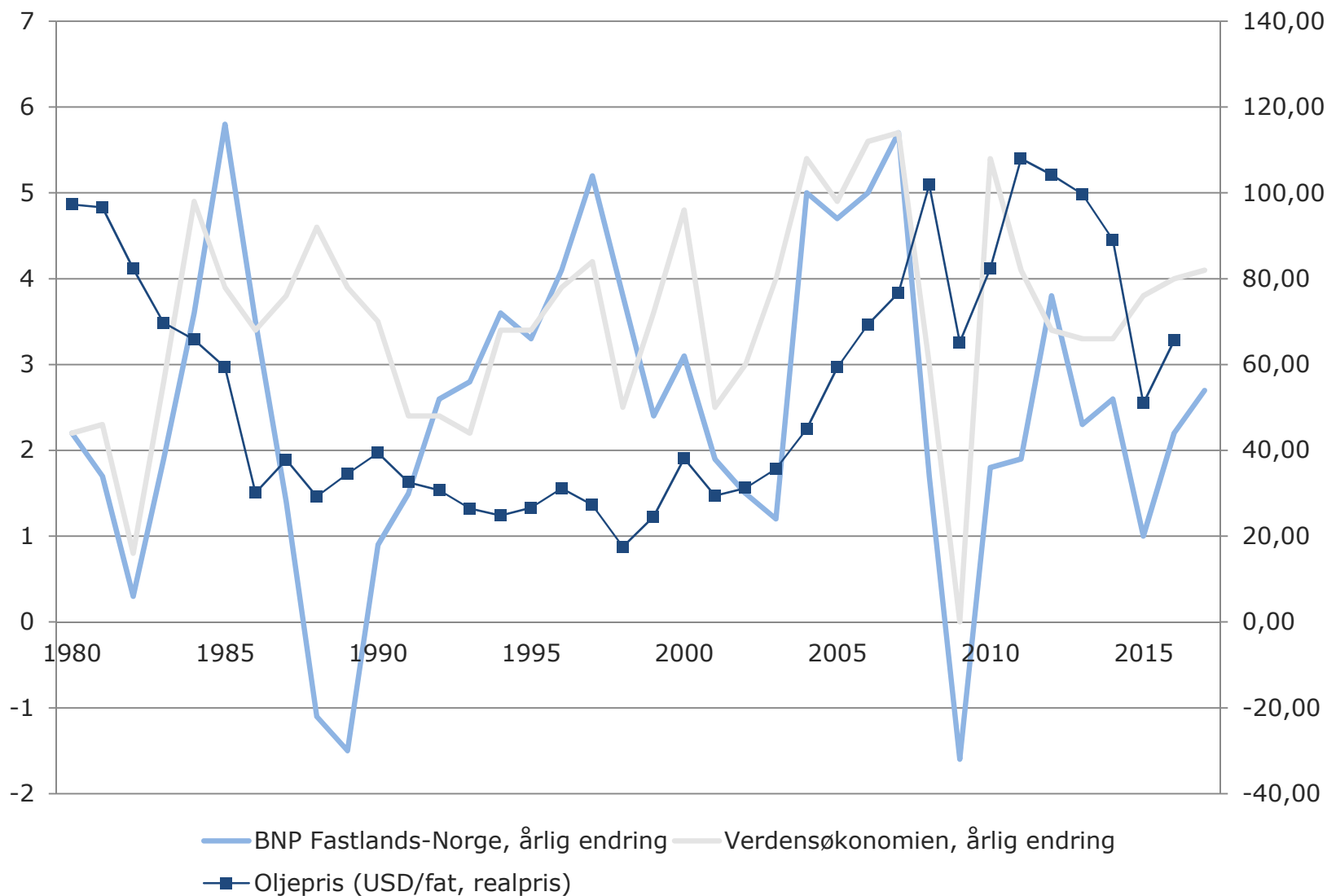
Verden, Norge, regionen og oljepris

- *Norge og regionen påvirkes av verdensøkonomien gjennom flere kanaler:*
 - Etterspørsel
 - Olje og gasspris
 - Valutakurs
 - Renter
- *Det går bedre i verdensøkonomien*
 - Gir god etterspørsel etter våre eksportvarer
 - Oljepris er lav som følge av høyt tilbud for øyeblikket
 - Svak valutakurs og lav rente stimulerer
- *Norge og regionen har tidligere opplevd svingende oljepris og investeringer*



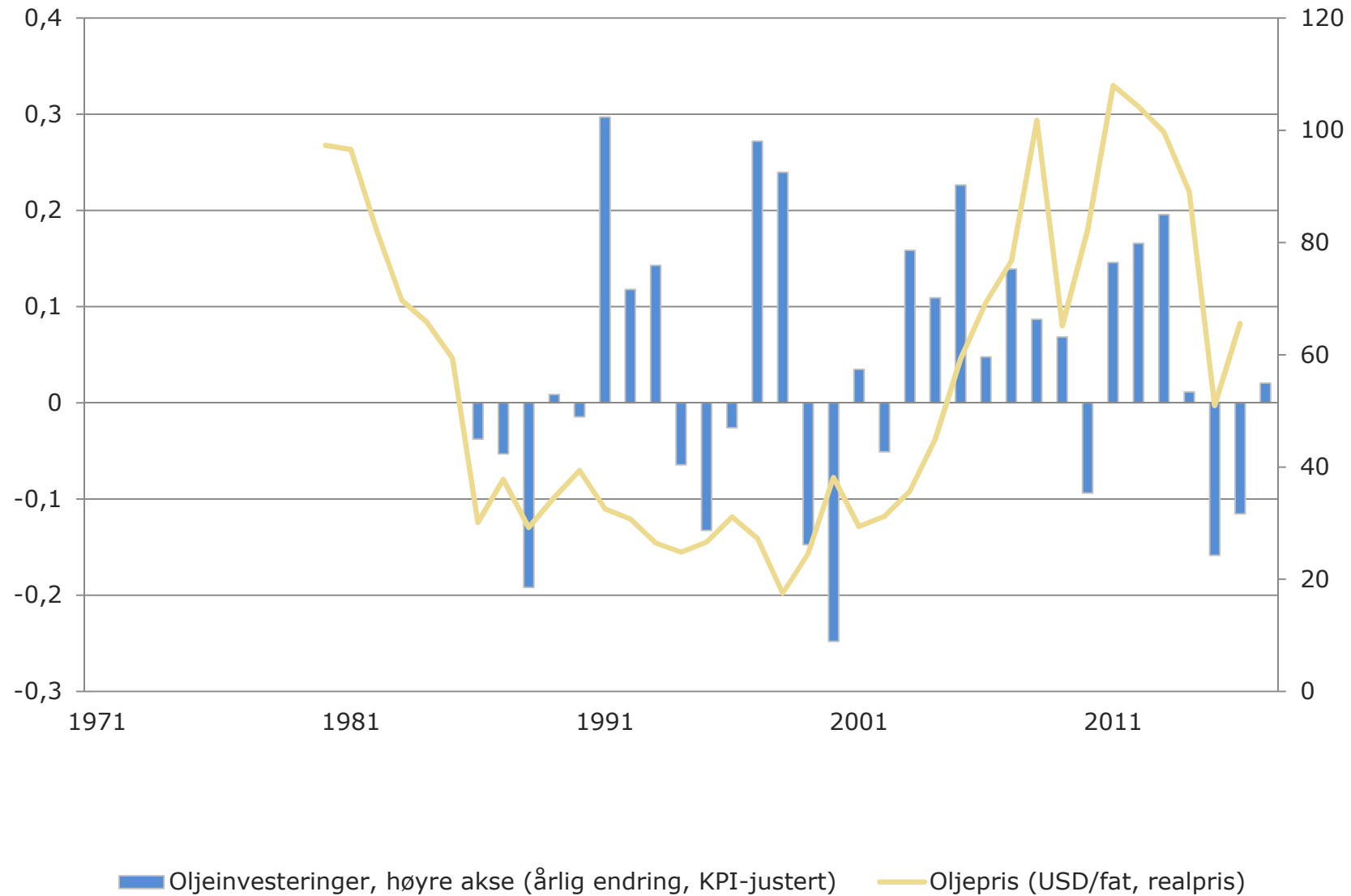
Verden, Norge, regionen og oljepris

- *Norge og regionen påvirkes av verdensøkonomien gjennom flere kanaler:*
 - Etterspørsel
 - Olje og gasspris
 - Valutakurs
 - Renter
- *Det går bedre i verdensøkonomien*
 - Gir god etterspørsel etter våre eksportvarer
 - Oljepris er lav som følge av høyt tilbud for øyeblikket
 - Svak valutakurs og lav rente stimulerer
- *Norge og regionen har tidligere opplevd svingende oljepris og investeringer*



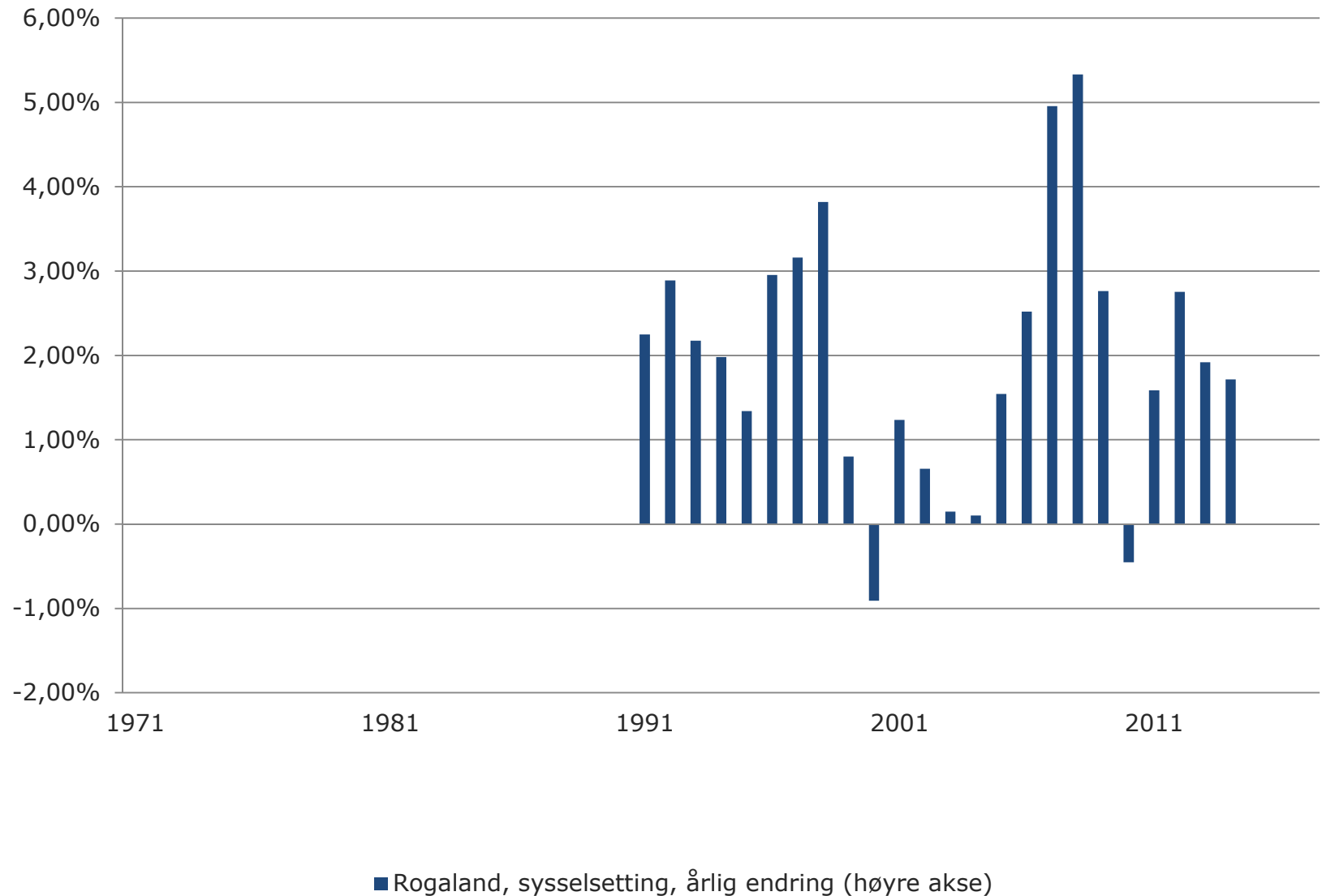
Oljeinvesteringer på norsk sokkel svinger mer enn den økonomiske aktiviteten

- *Det er ikke bare oljeprisen som svinger*
- *Investeringene varierer også betydelig fra år til år*
- *God vekst fra 2010-2013, utflating i 2014 og trolig noe ned i 2015*
- *Den økonomiske aktiviteten (målt ved endring i sysselsatte) svinger imidlertid betydelig mindre enn oljeinvesteringer. Dette fordi driftskostnadene og er mer stabile enn investeringene og at næringslivet er differensiert. Samt motkonjunkturtiltak fra offentlig sektor inkl penge- og finanspolitikk*



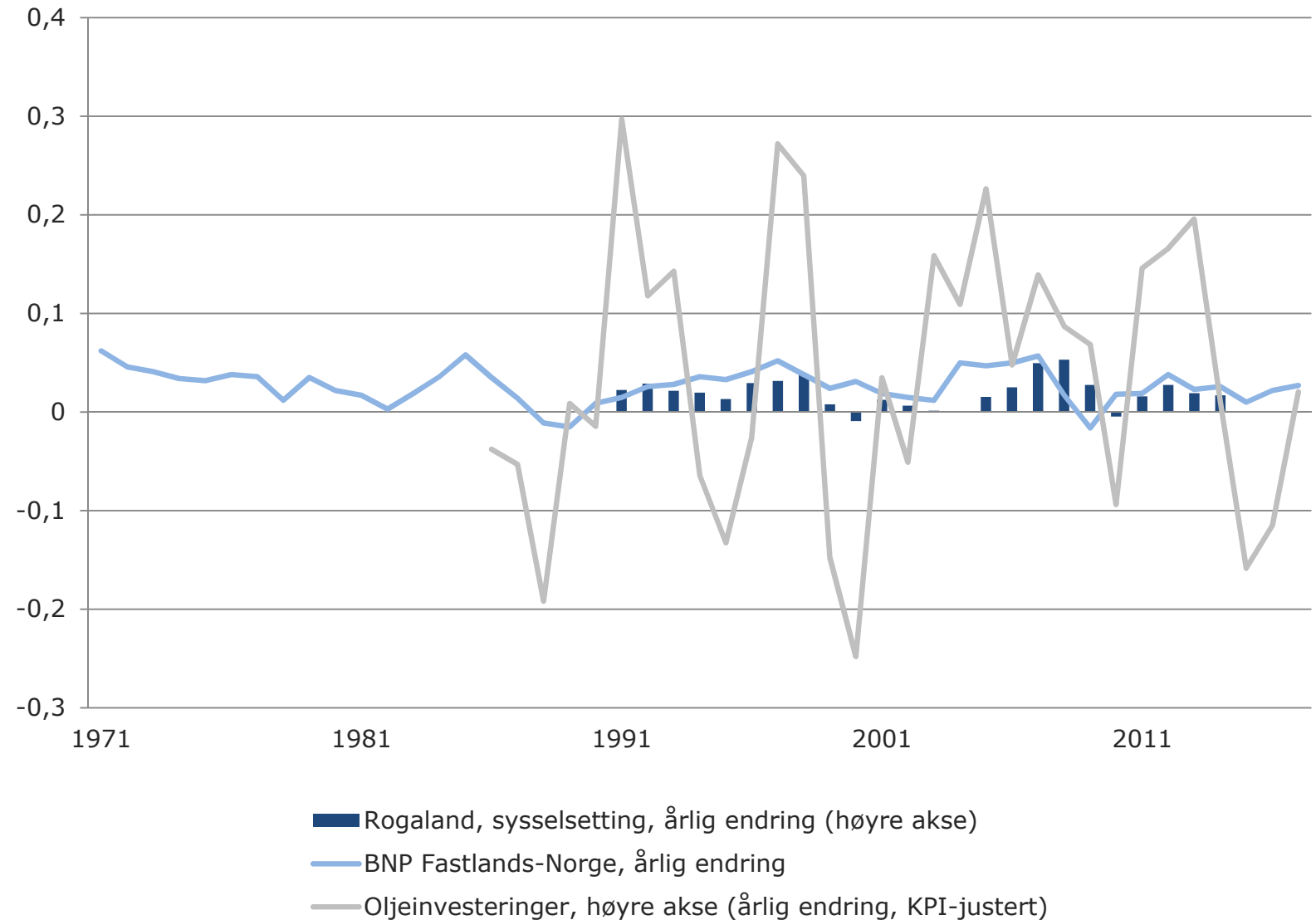
Oljeinvesteringer på norsk sokkel svinger mer enn den økonomiske aktiviteten

- *Det er ikke bare oljeprisen som svinger*
- *Investeringene varierer også betydelig fra år til år*
- *God vekst fra 2010-2013, utflating i 2014 og trolig noe ned i 2015*
- *Den økonomiske aktiviteten (målt ved endring i sysselsatte) svinger imidlertid betydelig mindre enn oljeinvesteringer. Dette fordi driftskostnadene og er mer stabile enn investeringene og at næringslivet er differensiert. Samt motkonjunkturtiltak fra offentlig sektor inkl penge- og finanspolitikk*



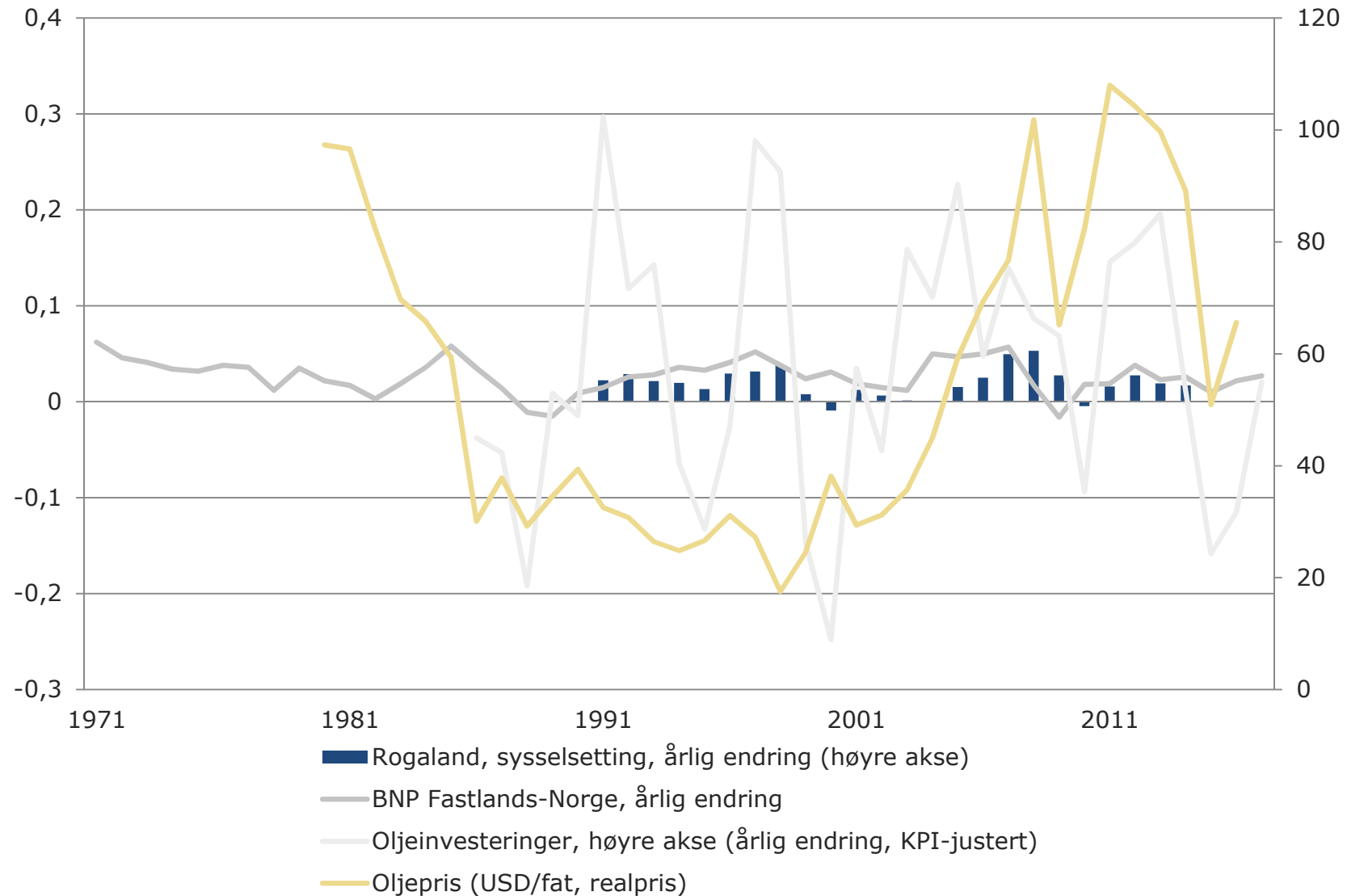
Oljeinvesteringer på norsk sokkel svinger mer enn den økonomiske aktiviteten

- *Det er ikke bare oljeprisen som svinger*
- *Investeringene varierer også betydelig fra år til år*
- *God vekst fra 2010-2013, utflating i 2014 og trolig noe ned i 2015*
- *Den økonomiske aktiviteten (målt ved endring i sysselsatte) svinger imidlertid betydelig mindre enn oljeinvesteringer. Dette fordi driftskostnadene og er mer stabile enn investeringene og at næringslivet er differensiert. Samt motkonjunkturtiltak fra offentlig sektor inkl penge- og finanspolitikk*



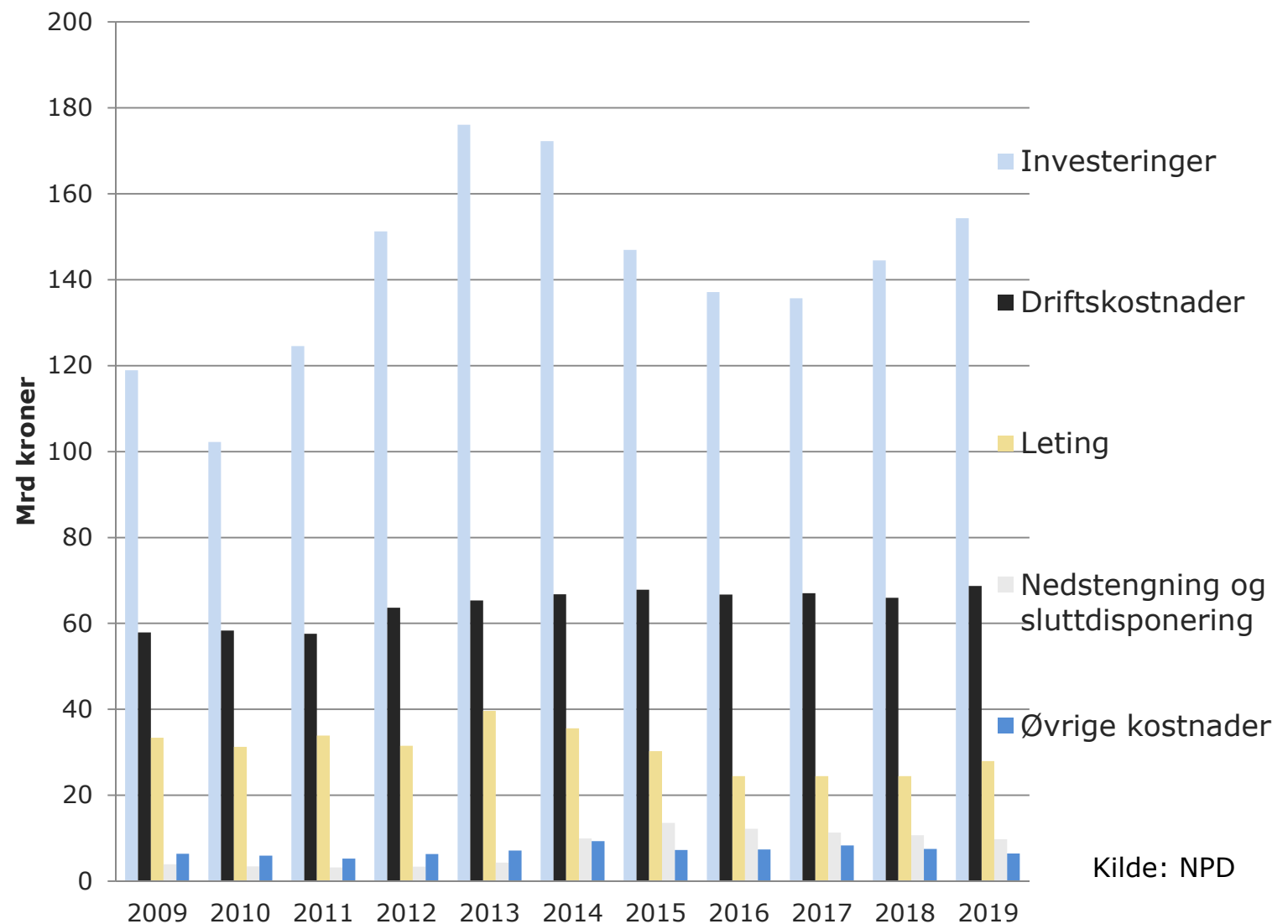
Oljeinvesteringer på norsk sokkel svinger mer enn den økonomiske aktiviteten

- *Det er ikke bare oljeprisen som svinger*
- *Investeringene varierer også betydelig fra år til år*
- *God vekst fra 2010-2013, utflating i 2014 og trolig noe ned i 2015*
- *Den økonomiske aktiviteten (målt ved endring i sysselsatte) svinger imidlertid betydelig mindre enn oljeinvesteringer. Dette fordi driftskostnadene og er mer stabile enn investeringene og at næringslivet er differensiert. Samt motkonjunkturtiltak fra offentlig sektor inkl penge- og finanspolitikk*



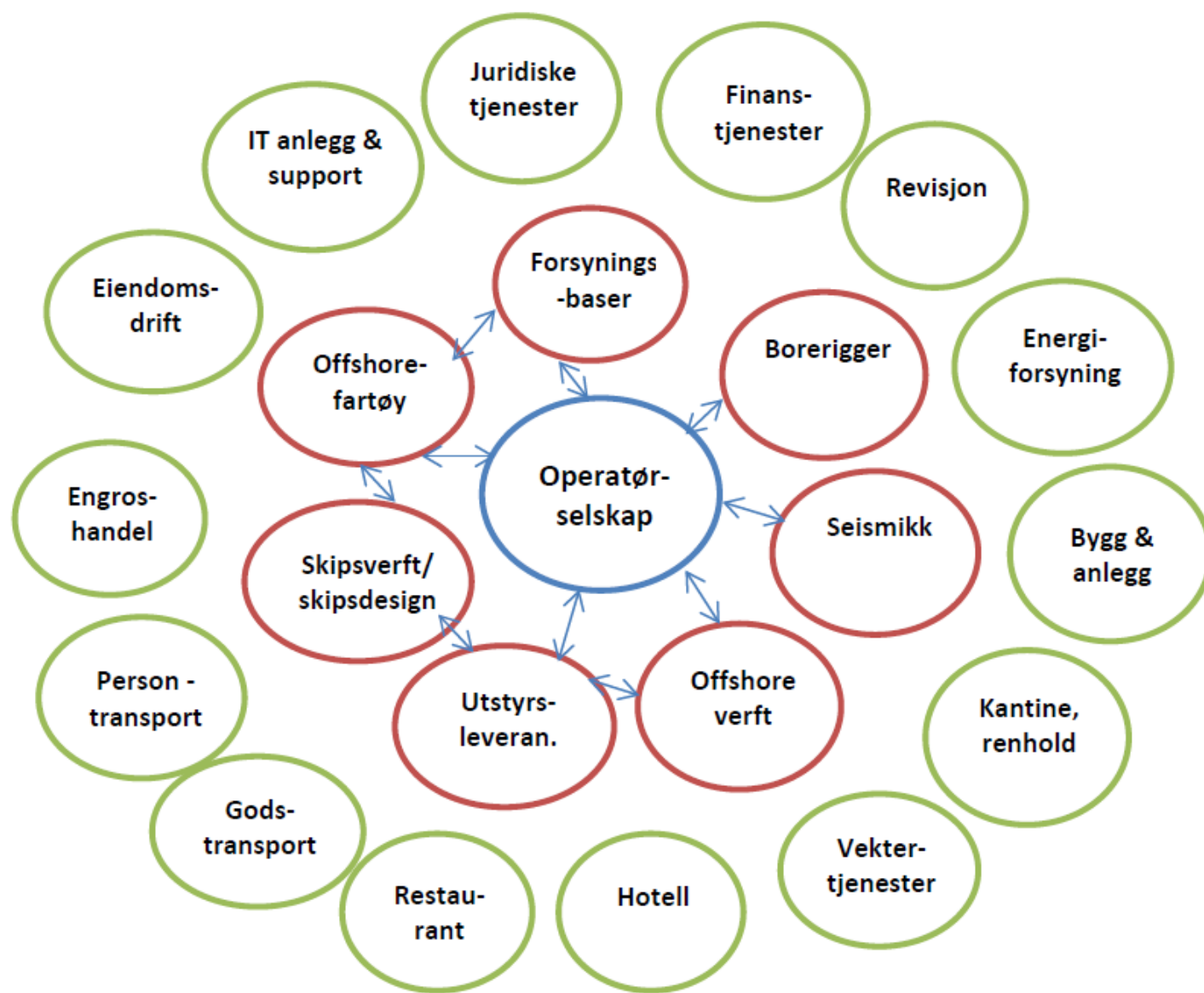
Petroleumsaktivitet er mer enn bare investeringer – driftskostnader er en betydelig del og er viktige for aktivitet i regionen

- *Investeringene varierer*
- *Driftskostnadene er mer stabile – og forventes å holde seg godt de kommende årene*

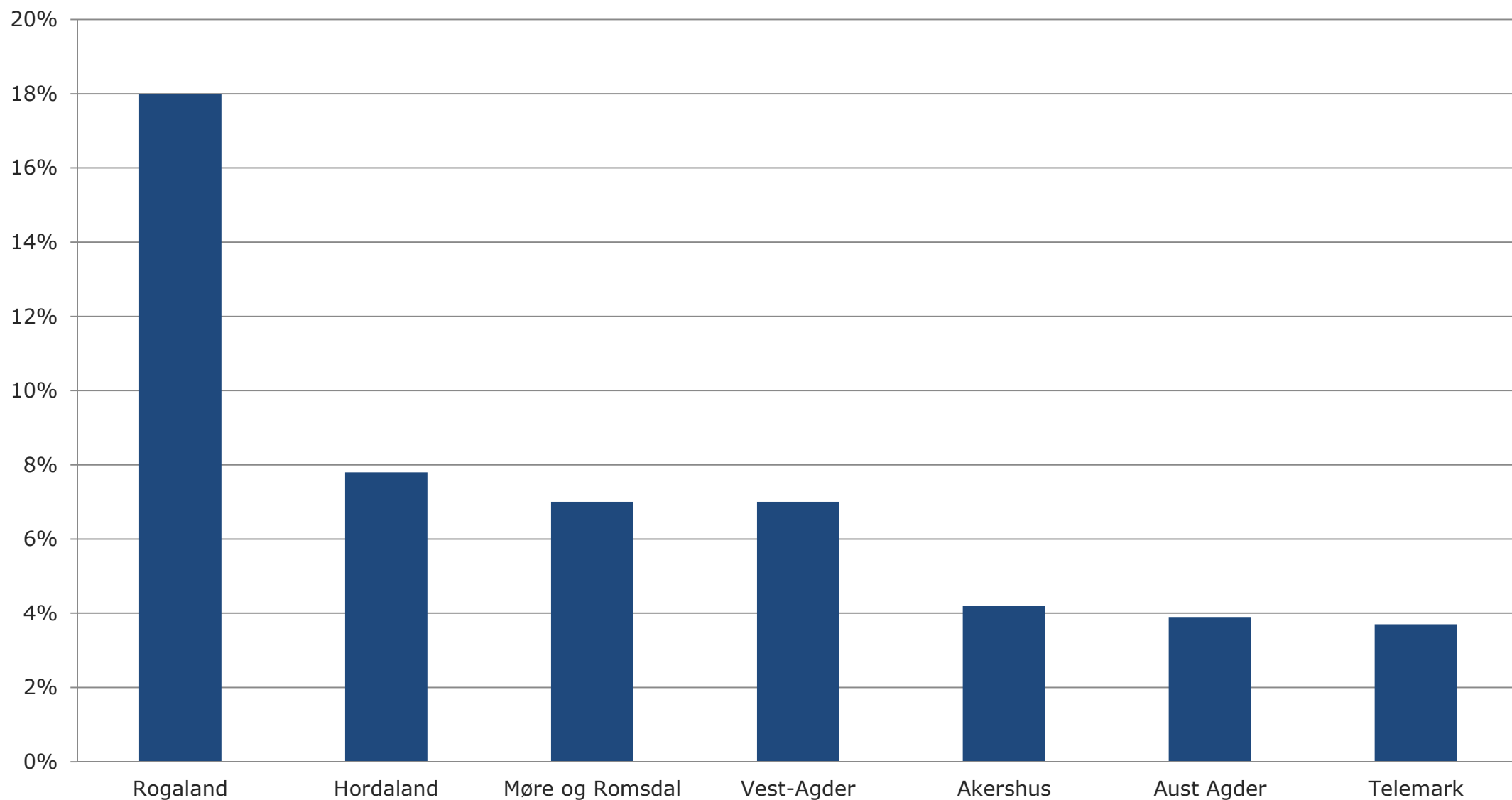


Kilde: NPD

Olje og gass med ringvirkninger sysselsetter ca 10% (250 000) av norske arbeidstakere



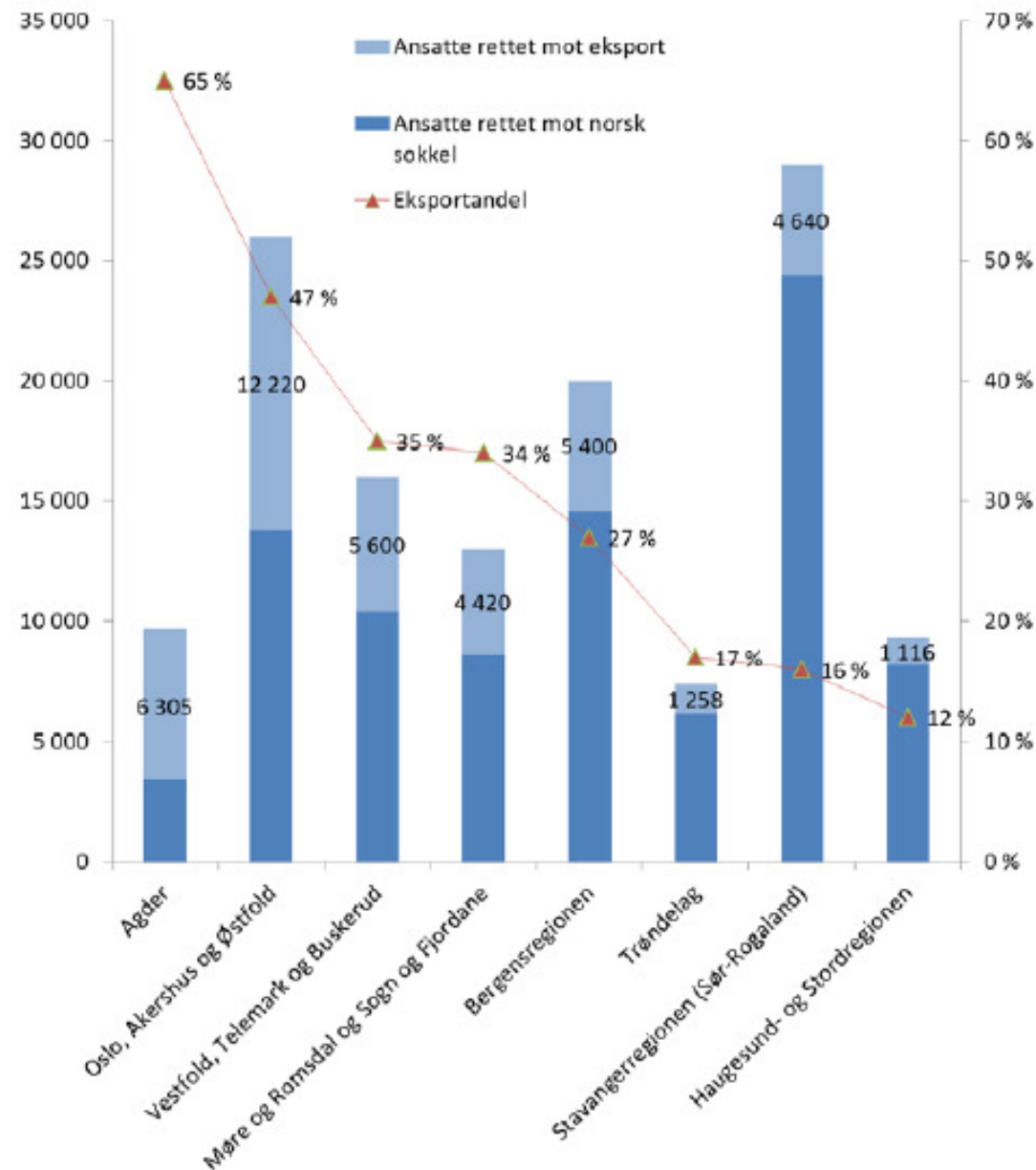
Olje og gass sysselsetter ca 20% (50 000) av arbeidstakere i Rogaland



Kilde: Menon

Betydelig eksport av oljeservice – høyest på Ager og Østlandet

Ansatte i petroleumsrettet leverandørindustri (dvs. petroleumssysselsetting minus ansatte i operatørselskap) fordelt på eksport og hjemmemarked.
Kilde: Rystad Energy, oktober 2013





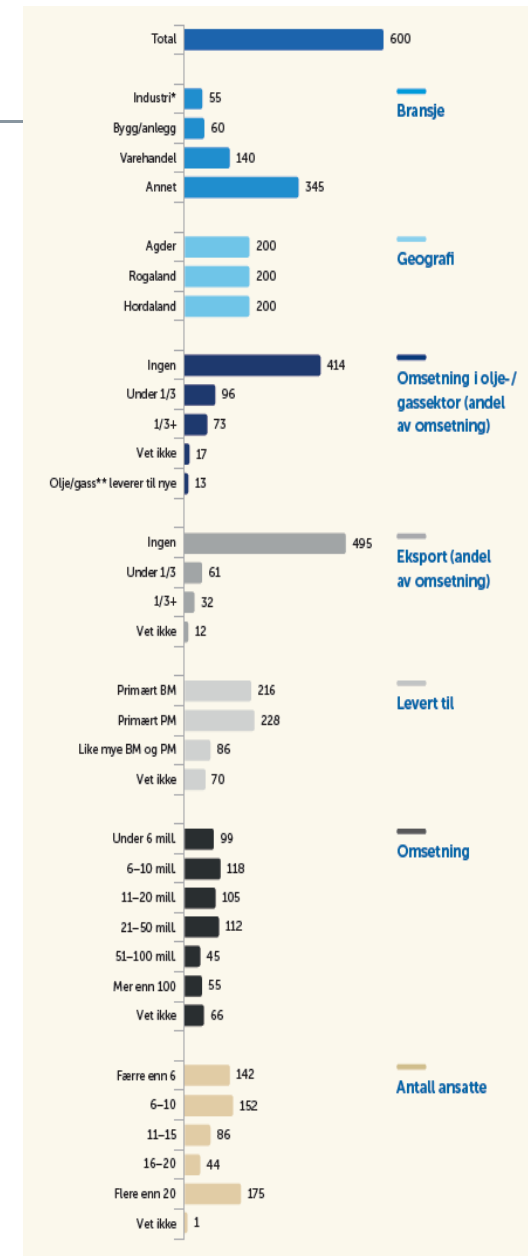
KONJUNKTURBAROMETER

for Sør- og Vestlandet, januar 2015

Om bedriftsundersøkelsen

- 600 bedrifter har deltatt
- 200 i hver av de tre regionene
- Ulike bransjer
- Ulik grad av eksport og oljeeksponering
- Både store og små bedrifter
- Vurderer utsikter og viktige drivkrefter

Resultatene gjengis som en indeks der 50 er nøytralt nivå

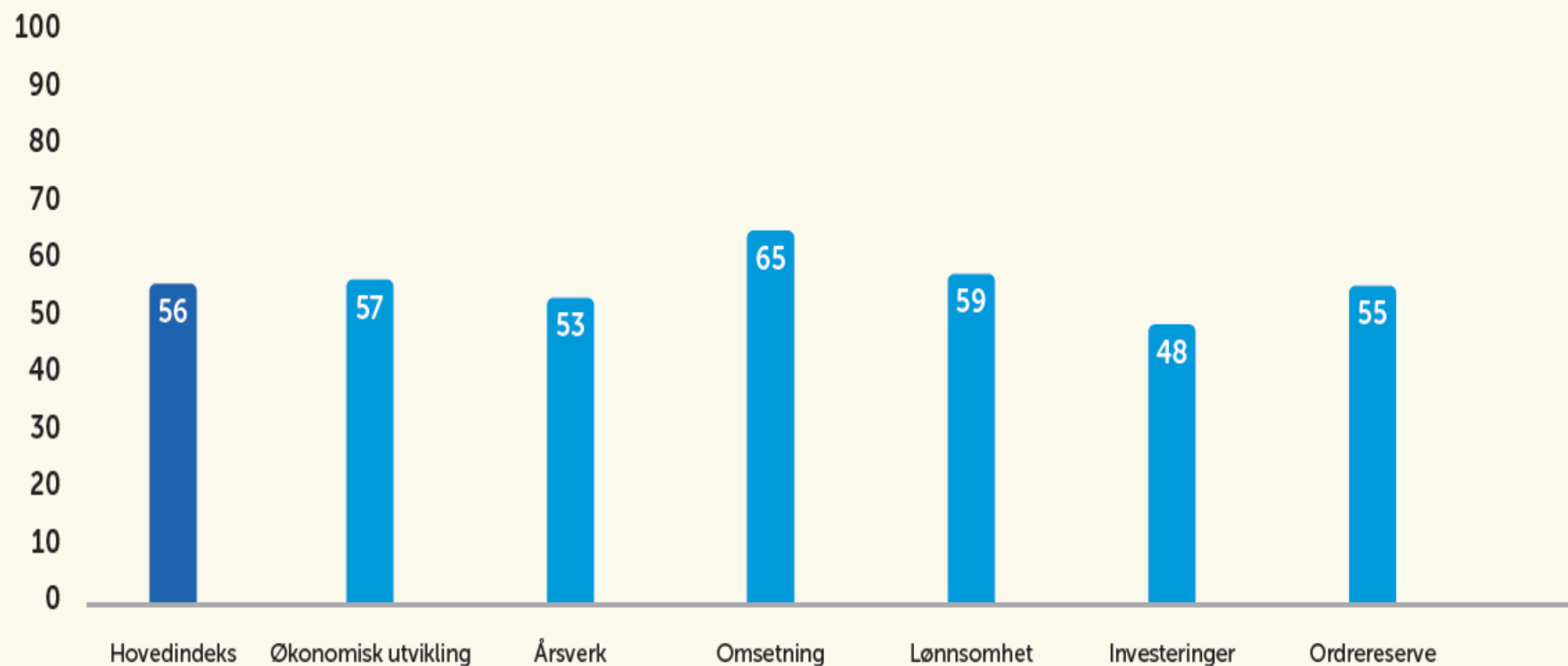


Bedriftsundersøkelsen - hovedfunn

- Regionen er så mye mer enn bare olje – et flertall av bedriftene venter vekst i omsetning og ansatte – og ordresreserve
- Økt usikkerhet gjenspeiles i mer dempede investeringer i 2015, men gir sammen kostnadsfokus og bedre lønnsomhet
- Nedgang i oljeprisen gir utfordringer for en del bedrifter, men samtidig fører økt usikkerhet om norsk økonomi til svakere kronekurs, som gir drahjelp for mange bedrifter
- Og til slutt: offentlig pengebruk herunder infrastruktur gir medvind og styrefart.

Bedriftene ser nokså lyst på utsiktene for egen virksomhet – alle indikatorer utenom investeringer er over 50

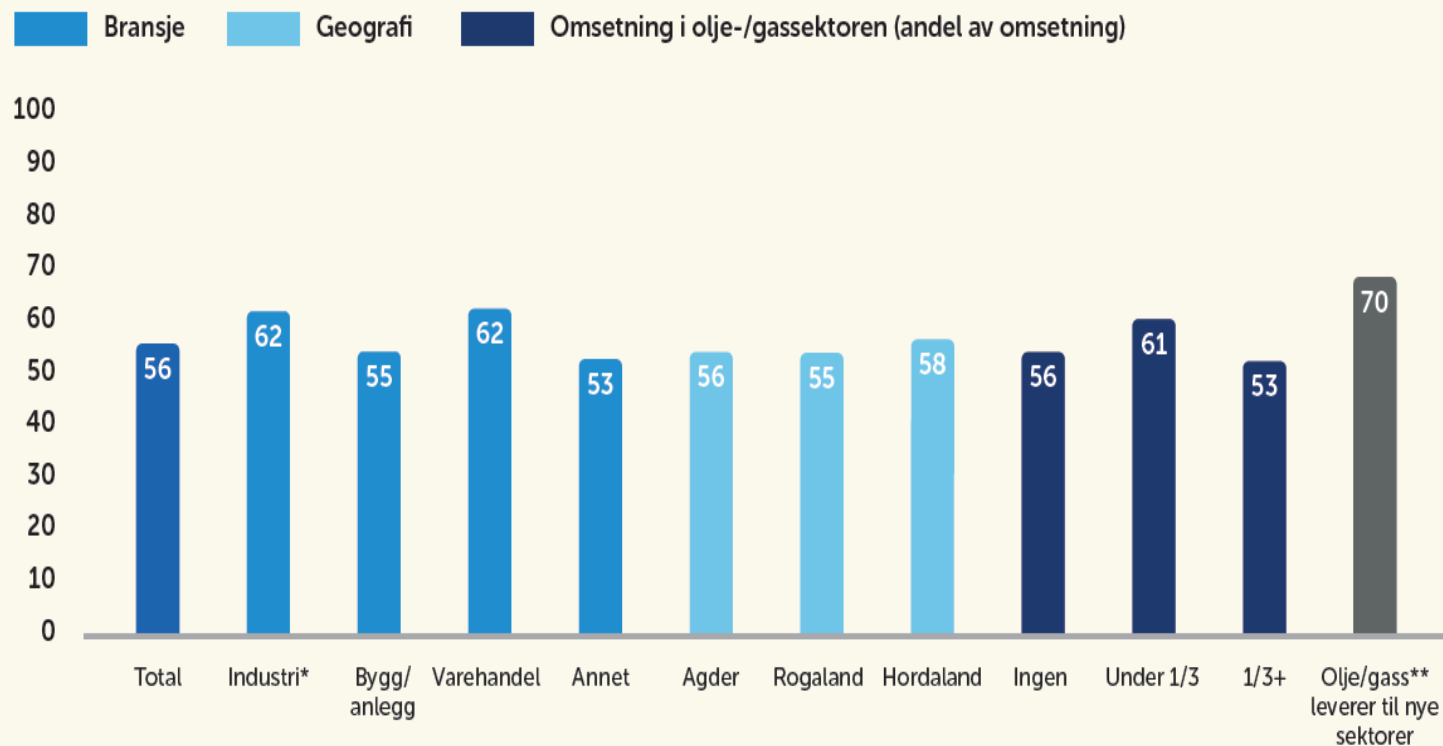
Bedriftene om utsiktene for egen virksomhet. Samlet indeks og delindikatorer.



Hovedindeksen beregnes på bakgrunn av seks delindikatorer: Bedriftenes syn på økonomisk utvikling i løpet av de siste 12 månedene, samt antall årsverk, omsetning, lønnsomhet, investeringer og ordreserve de kommende 12 månedene. Delindikatorene regnes ut med følgende formel: $(\text{Andel forbedring} \cdot 1) + (\text{Andel ingen endring} \cdot 0,5) + (\text{Andel forverring} \cdot 0)$. Hovedindeksen er gjennomsnittet av delindikatorene.

Bedriftene ser nokså lyst på utsiktene for egen virksomhet – noe variasjon mellom bransjer, geografi og oljeeksponering

Bedriftene om utsiktene for egen virksomhet, fordelt på bransje, geografi og oljeeksponering

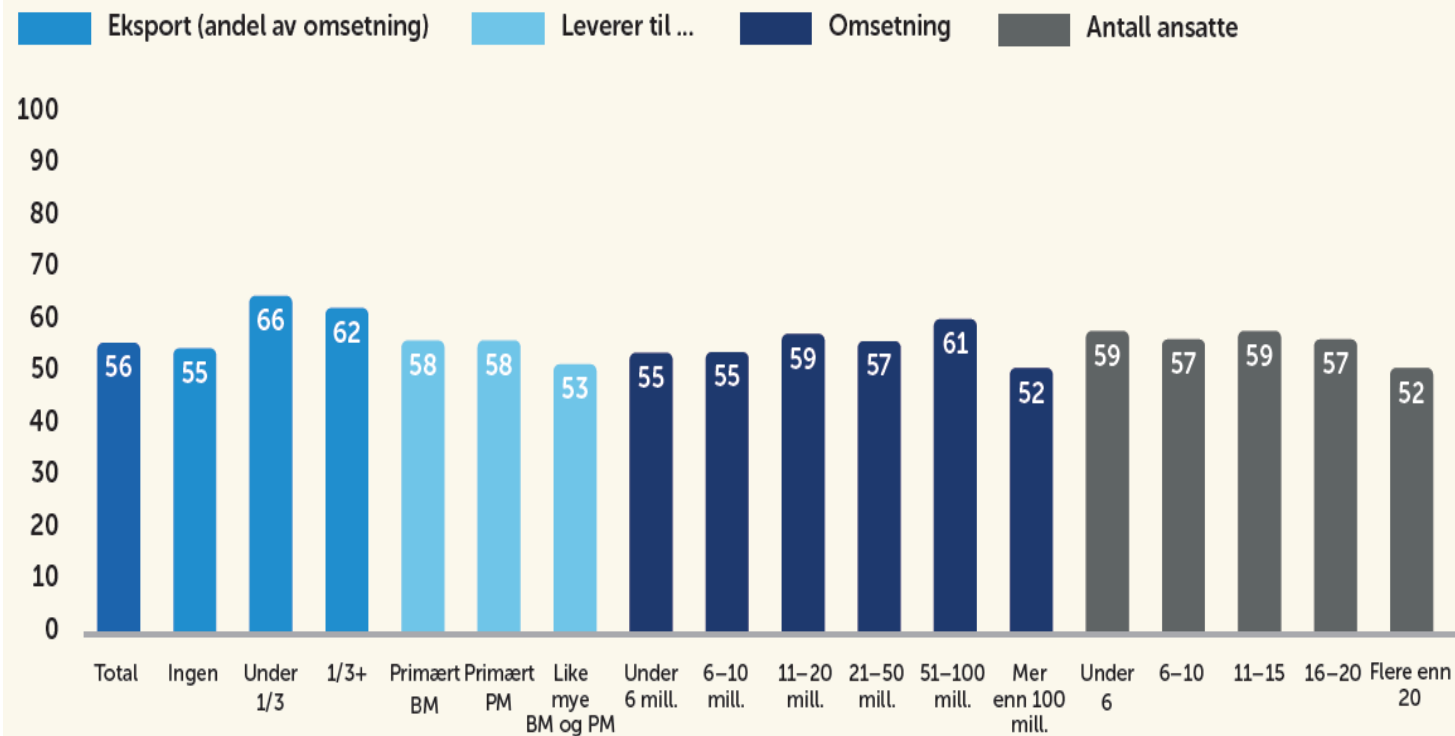


*) Inkludert bergverk/utvinning/el./gass/damp/VA/renovasjon.

**) Omsetter mer enn 1/3 i/til olje/gass og har de siste 12 md. begynt å levere til nye sektorer. Det er 13 slike bedrifter.

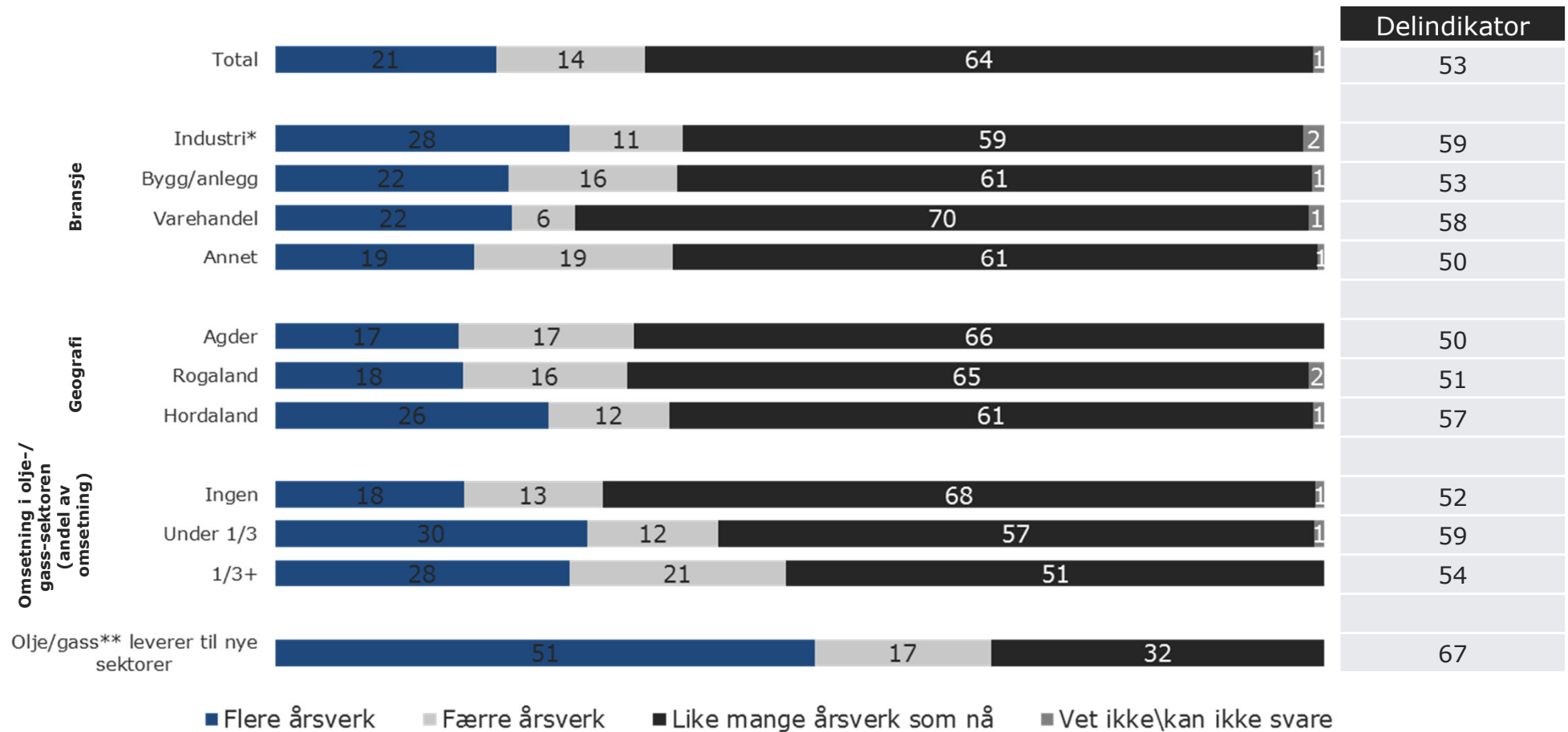
Bedriftene ser nokså lyst på utsiktene for egen virksomhet – noe variasjon mellom eksportandel, størrelse og kundefokus (bedrifter eller husholdninger)

Bedriftene om utsiktene for egen virksomhet, fordelt på eksport, kundegruppe de leverer til, omsetning og antall ansatte.



Antall årsverk

Tror du virksomheten i løpet av de neste 12 månedene vil ha flere årsverk, færre årsverk eller like mange årsverk som nå?
Svar i %/delindikator. N=600.

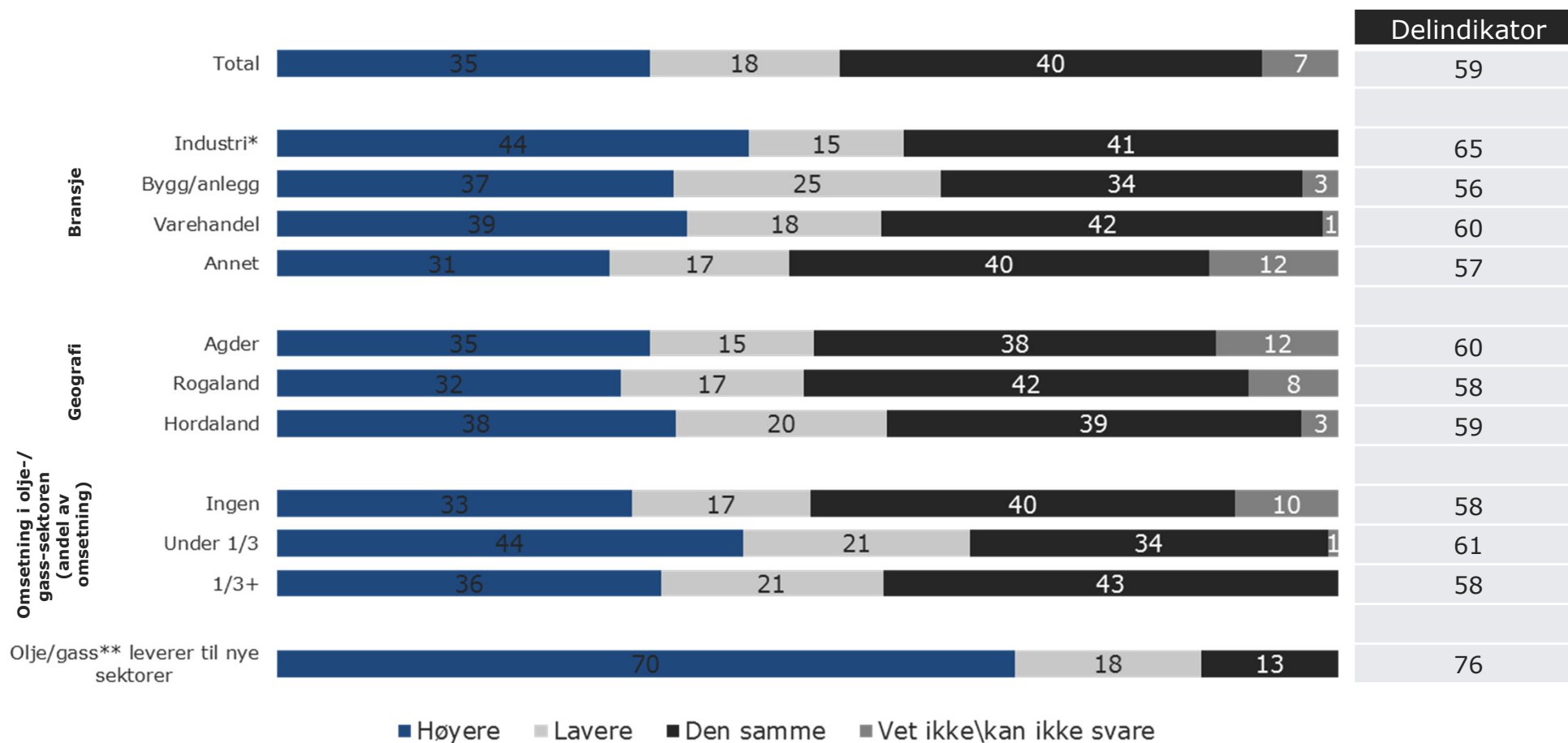


*) Inkl. Inkludert Bergverk/Utvinning/El./Gass/Damp/VA/Renovasjon

**) Omsetter mer enn 1/3 i/til olje/gass OG har de siste 12 mnd. begynt å levere til nye sektorer (NB! Lav base: n=13)

Lønnsomhet

Tror du lønnsomheten i de kommende 12 månedene vil bli høyere, lavere eller den samme som i de forrige 12 månedene?
Svar i %/delindikator. N=600.

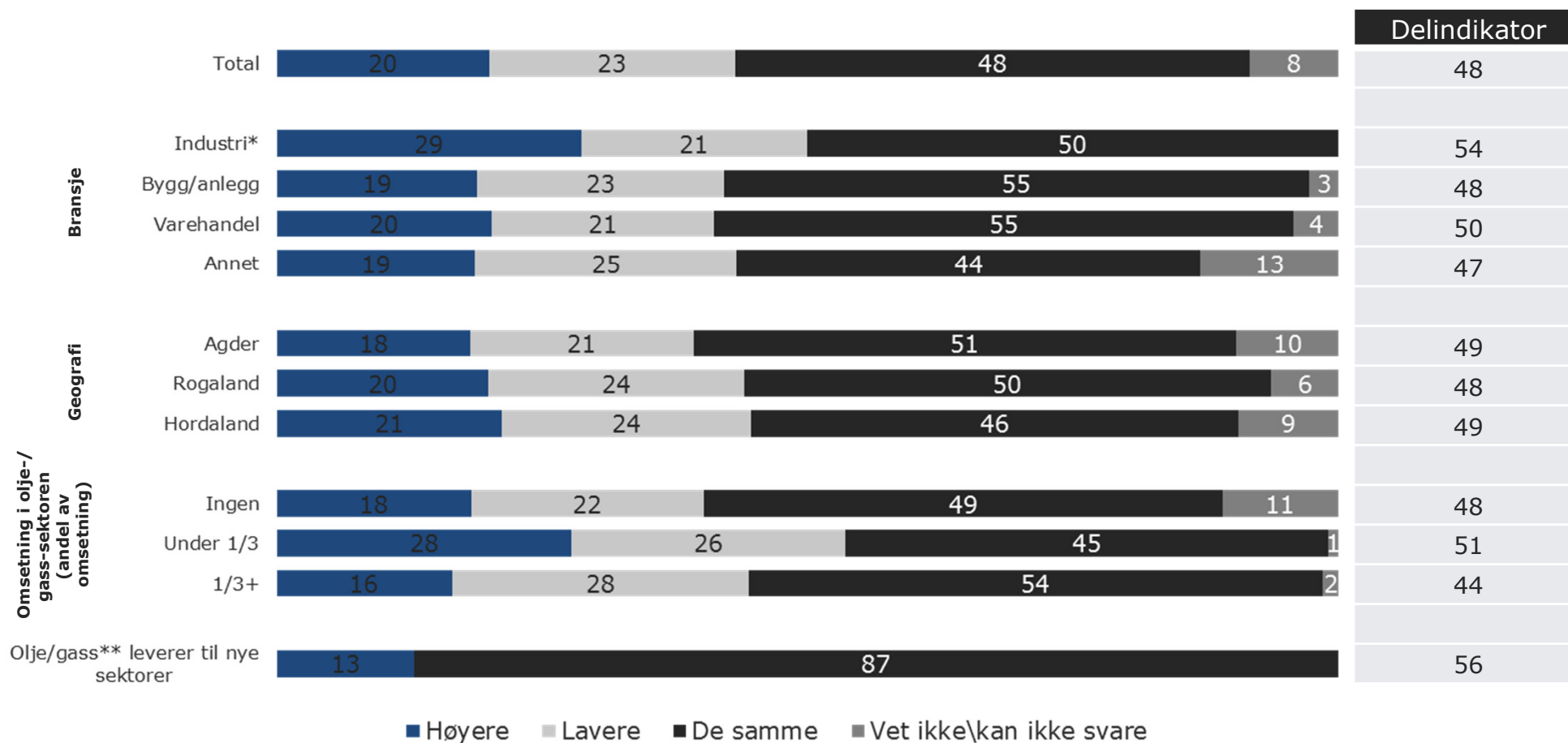


*) Inkl. Inkludert Bergverk/Utvinning/El./Gass/Damp/VA/Renovasjon

**) Omsetter mer enn 1/3 i/til olje/gass OG har de siste 12 mnd. begynt å levere til nye sektorer (NB! Lav base: n=13)

Investeringer

Tror du virksomhetens investeringer i de kommende 12 månedene vil bli høyere, lavere eller de samme som i de forrige 12 månedene? Svar i %/delindikator. N=600.



*) Inkl. Inkludert Bergverk/Utvinning/El./Gass/Damp/VA/Renovasjon

**) Omsetter mer enn 1/3 i/til olje/gass OG har de siste 12 mnd. begynt å levere til nye sektorer (NB! Lav base: n=13)

Oppsummert: utsiktene for 2015

- Verdensøkonomien – bedre
- Norsk økonomi – noe lavere vekst, men fortsatt vekst)
- Et flertall av bedriftene venter vekst i 2015

Oppsummering

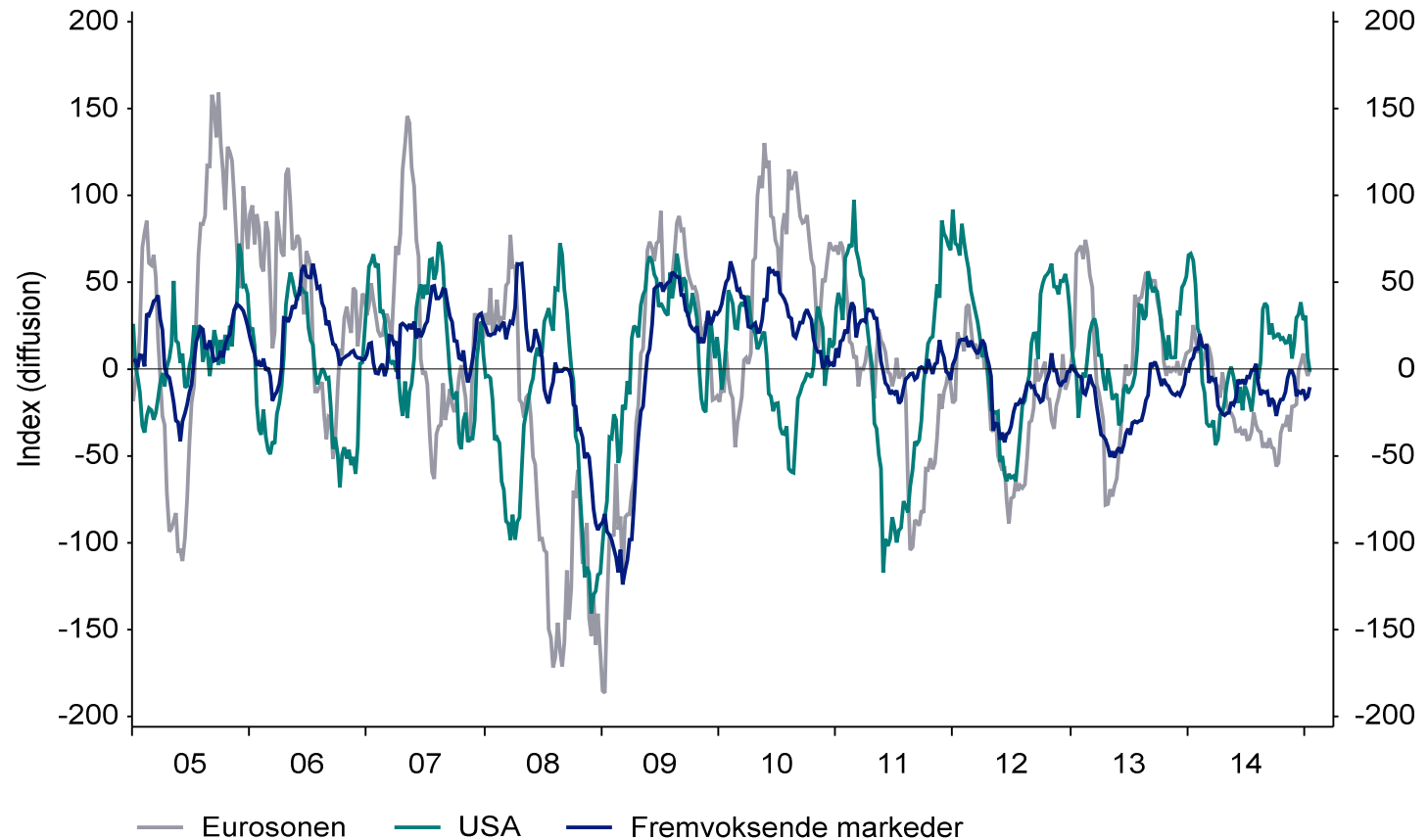
Verdensøkonomien (USA, Europa, Kina)

Norsk økonomi og regionen

Markeder (aksje, olje og gass, renter og valuta)

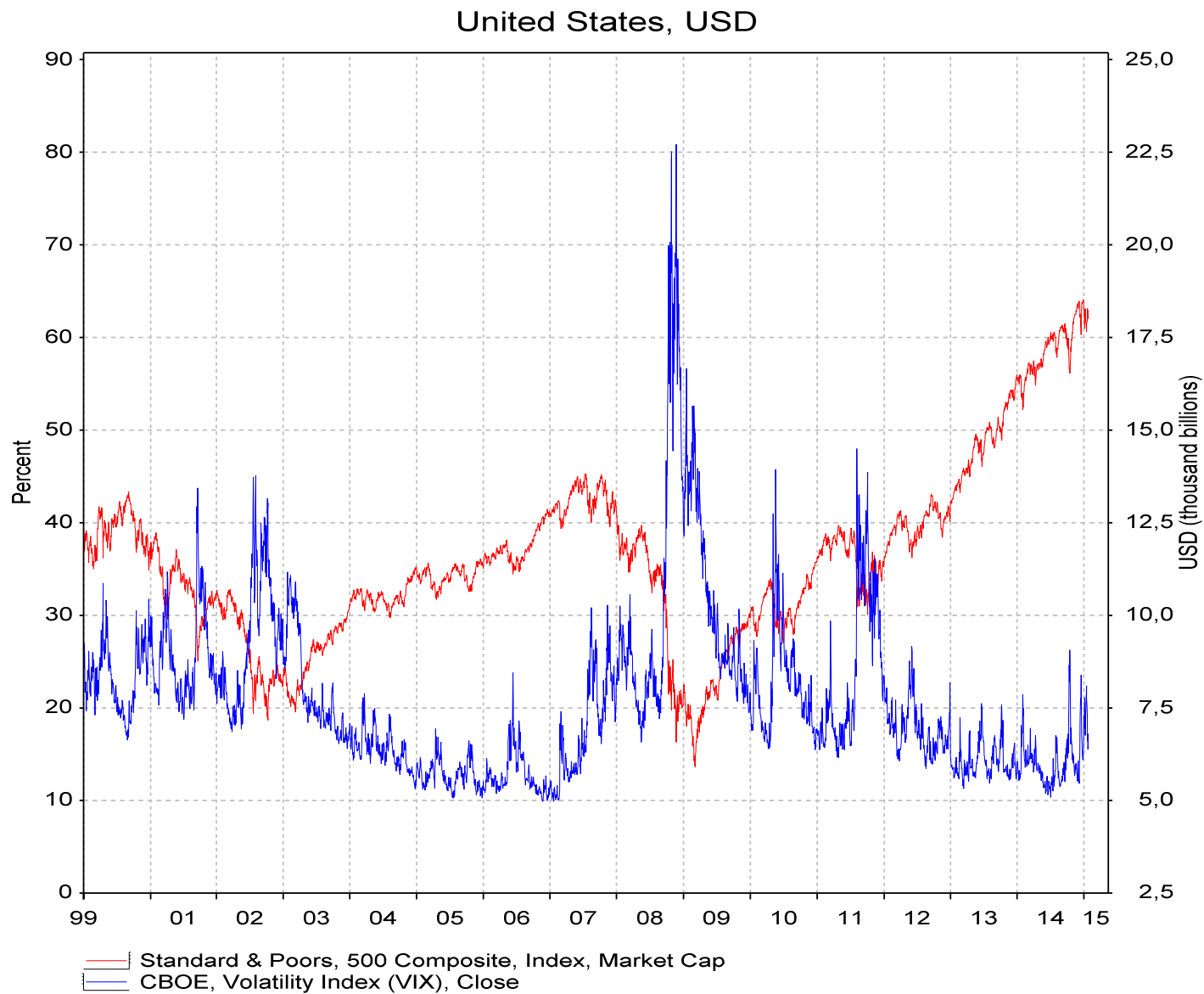
Citigroups økonomiske overraskelsesindeks

- *USA fortsetter å overraske på oppsiden*
- *Nøkkeltallene for EU og fremvoksende markeder under forventningene hittil i år, men på vei opp*



Source: Reuters EcoWin

Volatilitet – noe opp

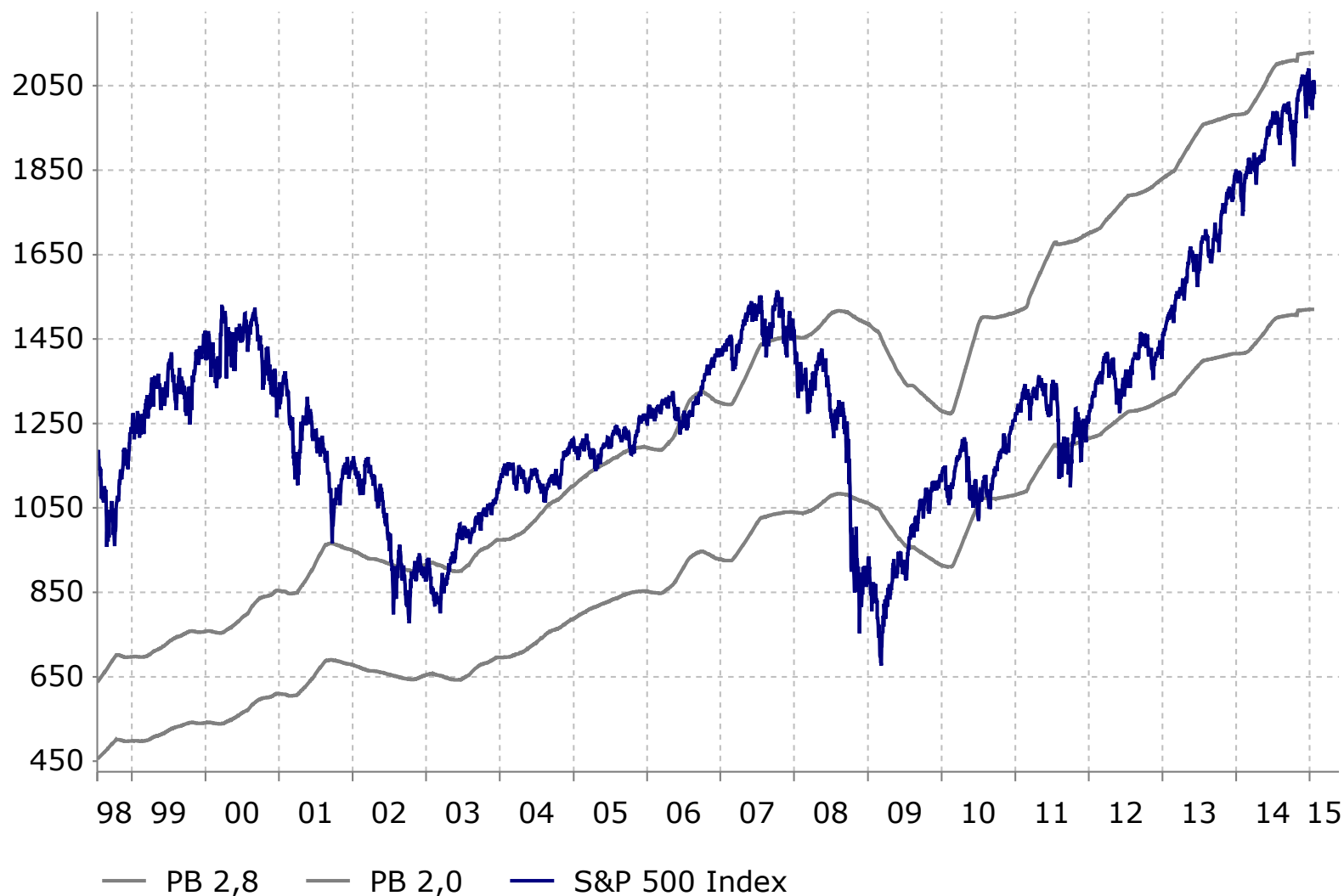


Source: Reuters EcoWin

Prising amerikanske aksjer:

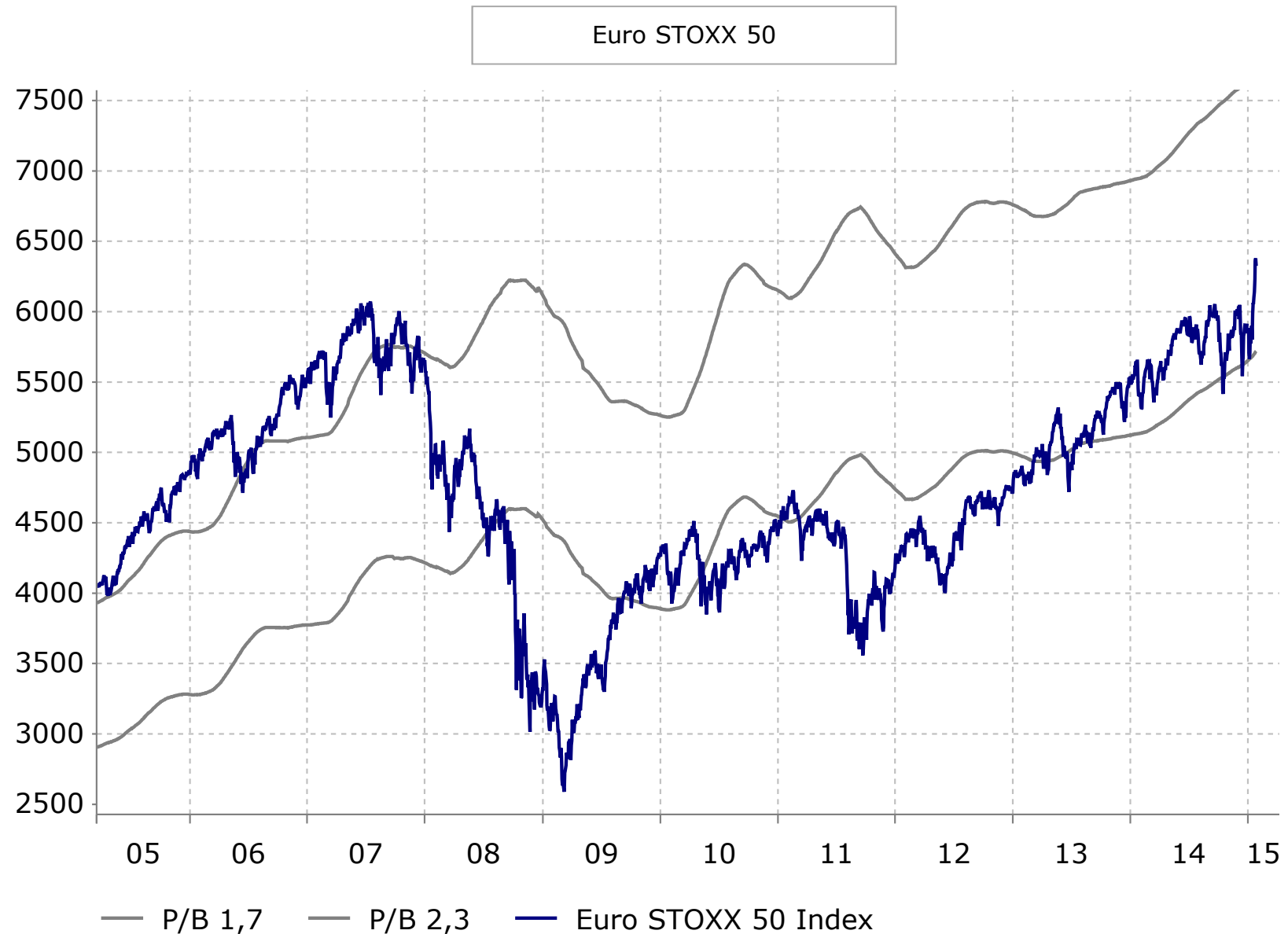
Solid børsutvikling de siste årene; S&P opp 60 % siste tre år

- Amerikanske aksjer prises fortsatt til over 2,5x bokførte verdier og dette er høyere enn Europa og Norge
- Prisingen i forhold til bokførte verdier har vært høyere i USA enn i Europa (og Norge) de siste 20 årene, delvis som følge av høyere egenkapitalavkastning
- Prising målt mot inntjening (P/E) er i den høye enden sammenlignet med historisk



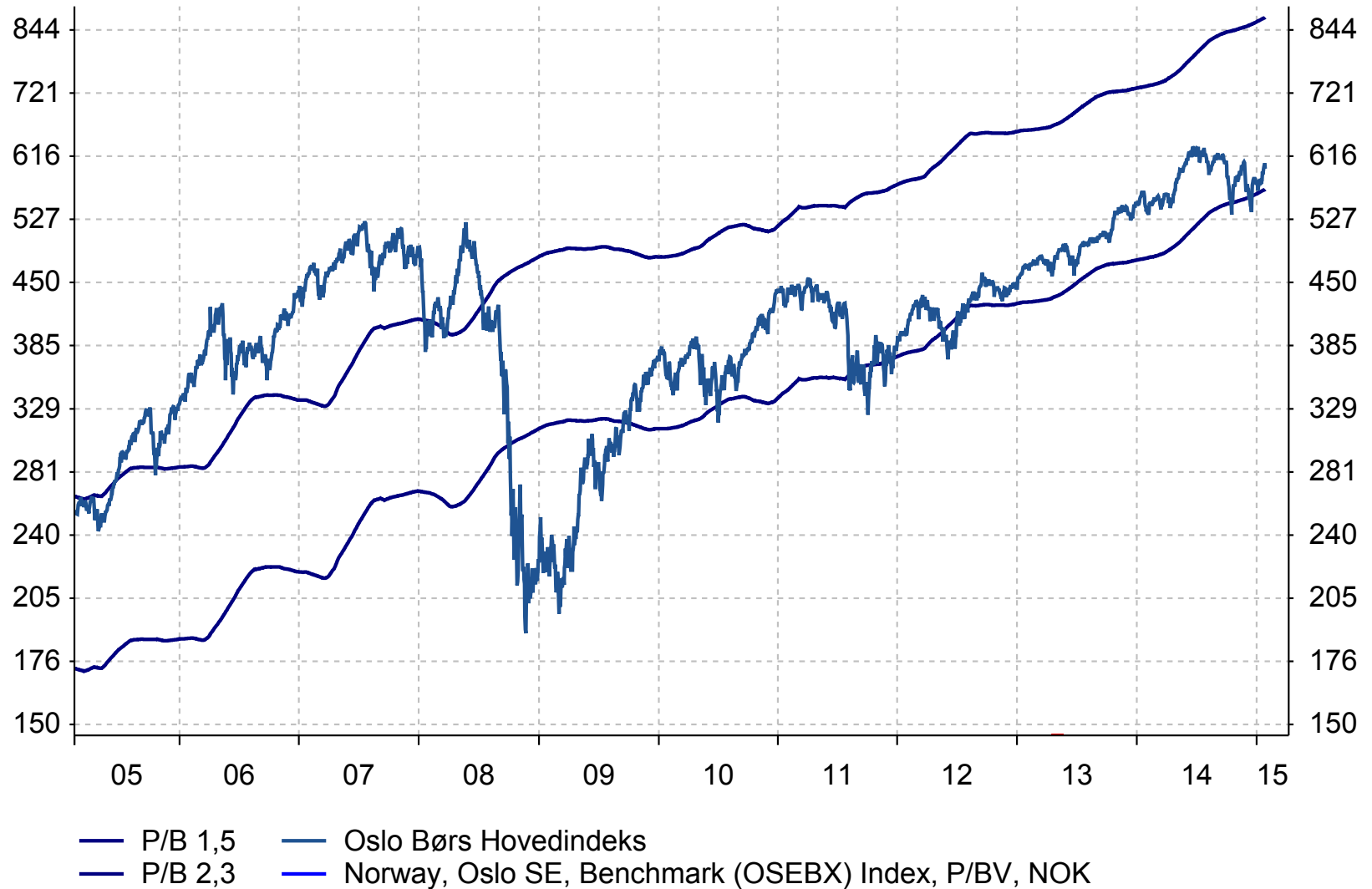
Prising europeiske aksjer: god avkastning siden 2011

- Europeiske aksjer prises noe høyere enn norske hva gjelder pris målt mot bokførte verdier. Normalt prises børsen mellom 1,5 og 2,3 (som i Norge)



Prising Oslo Børs: billig målt mot bokførte verdier

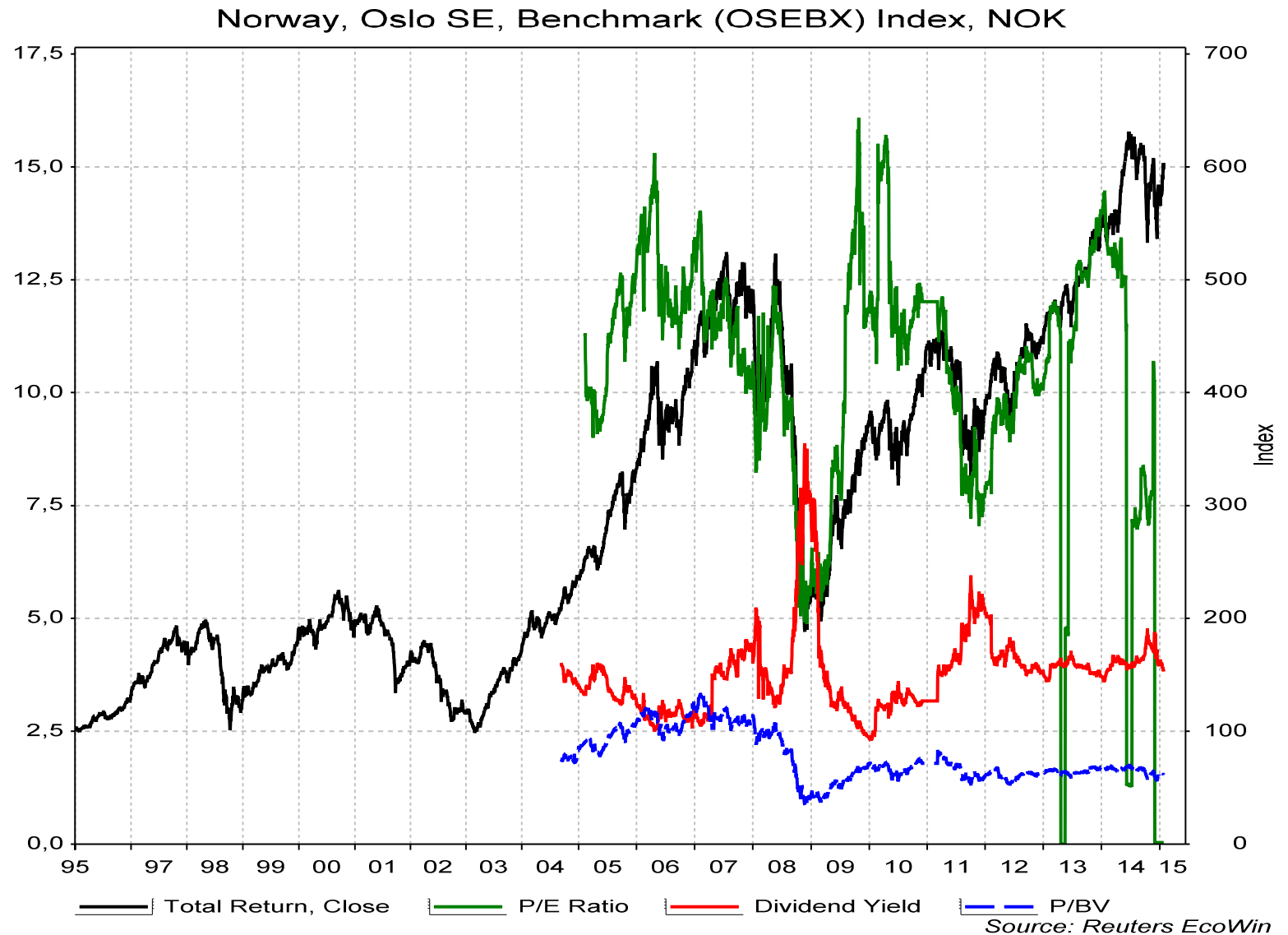
- Nedgangen på Oslo Børs har bidratt til at man var under 1,5x bokførte verdier. De siste ti årene har man vært under dette nivået kun i korte perioder. Oppgangen den siste tiden har bidratt til at man igjen er over nevnte nivå
- Bokført verdi stiger med god inntjening og tilbakeholdt overskudd blant bedriftene



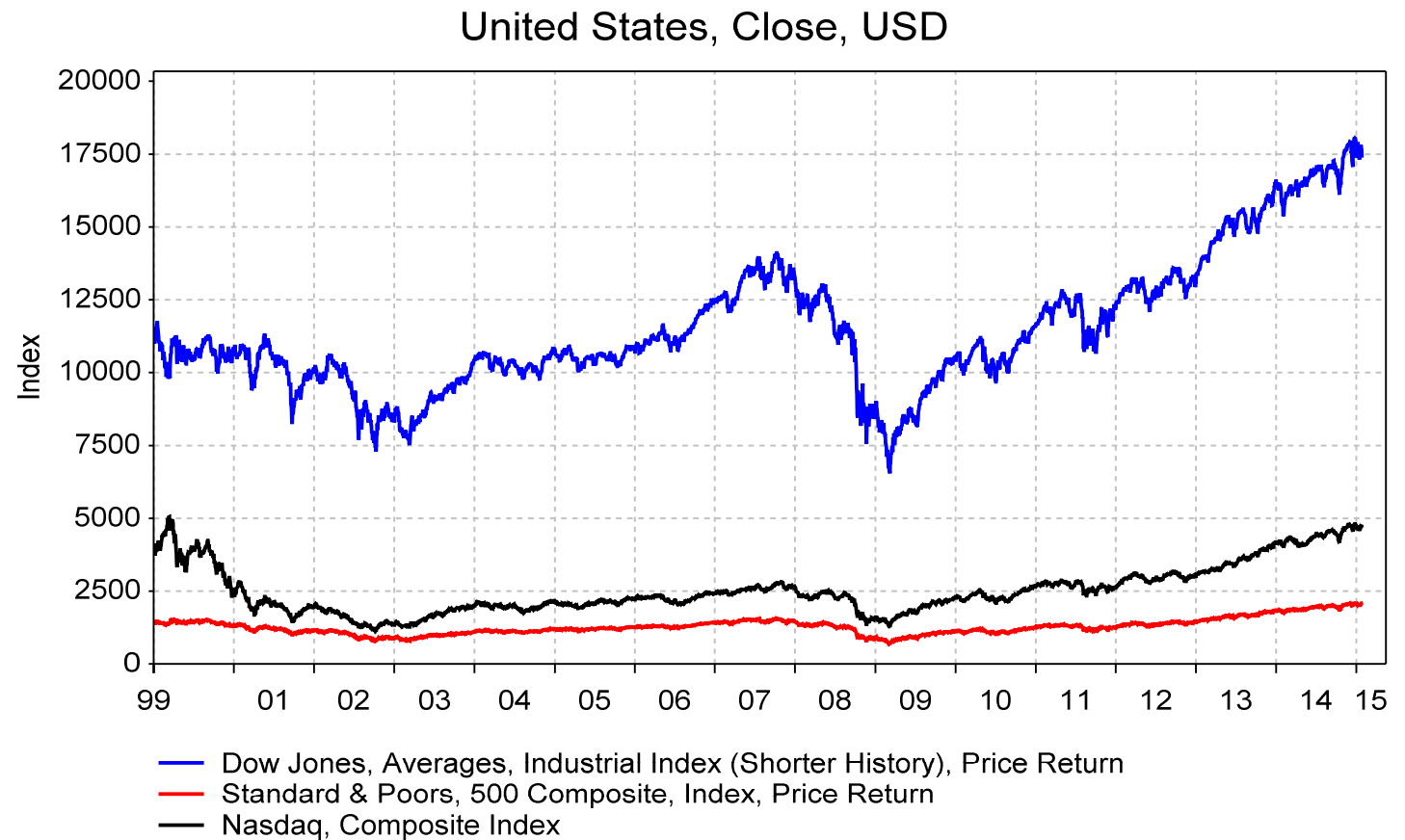
SR-Bank Markets, Reuters EcoWin

Prising Oslo Børs: utbytte/yield har kommet opp med kursnedgangen

- *Utbytteyielden holder seg godt (mens renter har falt)*



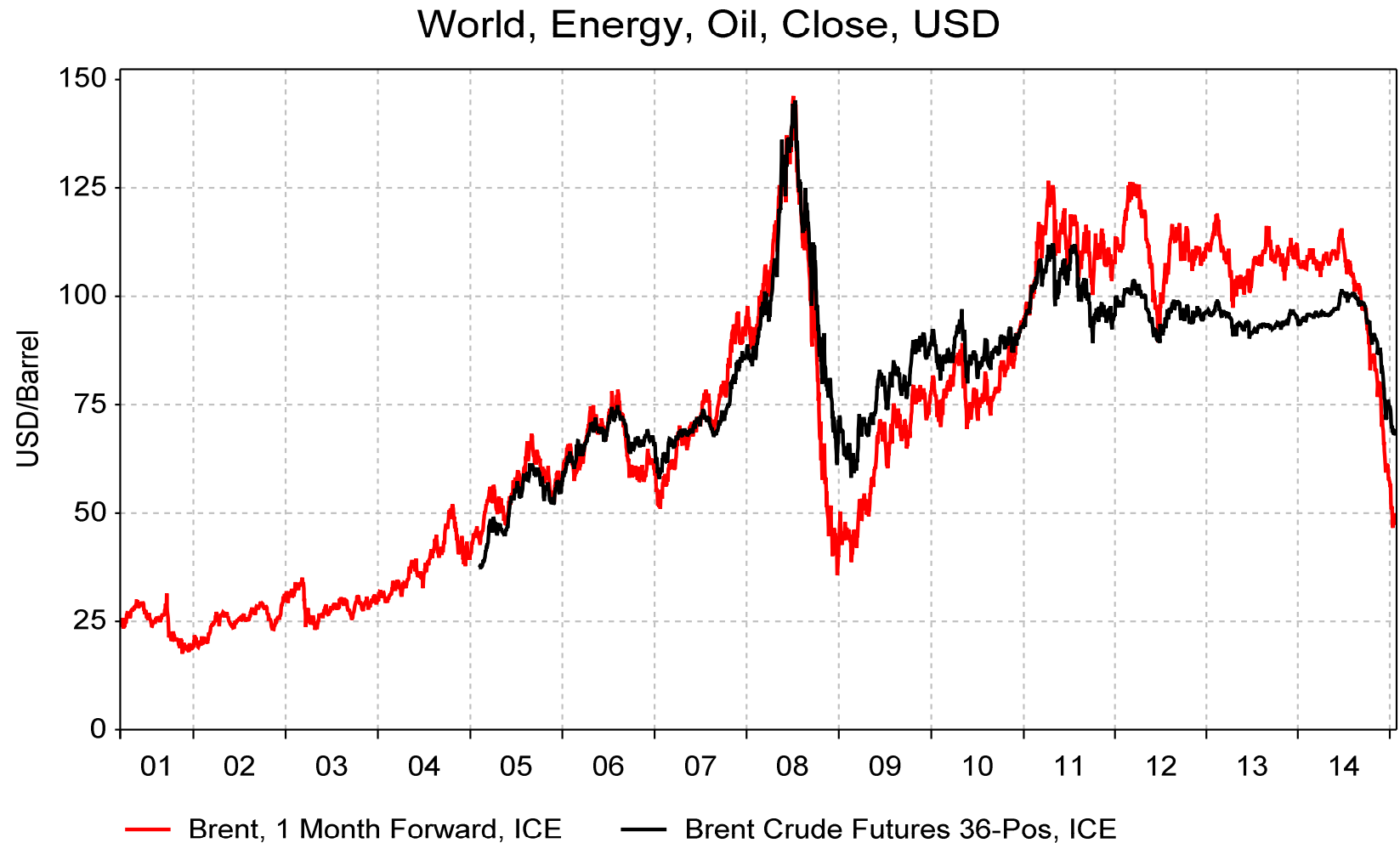
Aksjemarkedet i USA har gått bra



Source: Reuters EcoWin

Oljeprisen (Brent) omkring 46 USD/fat, fremtidig pris også korrigert ned

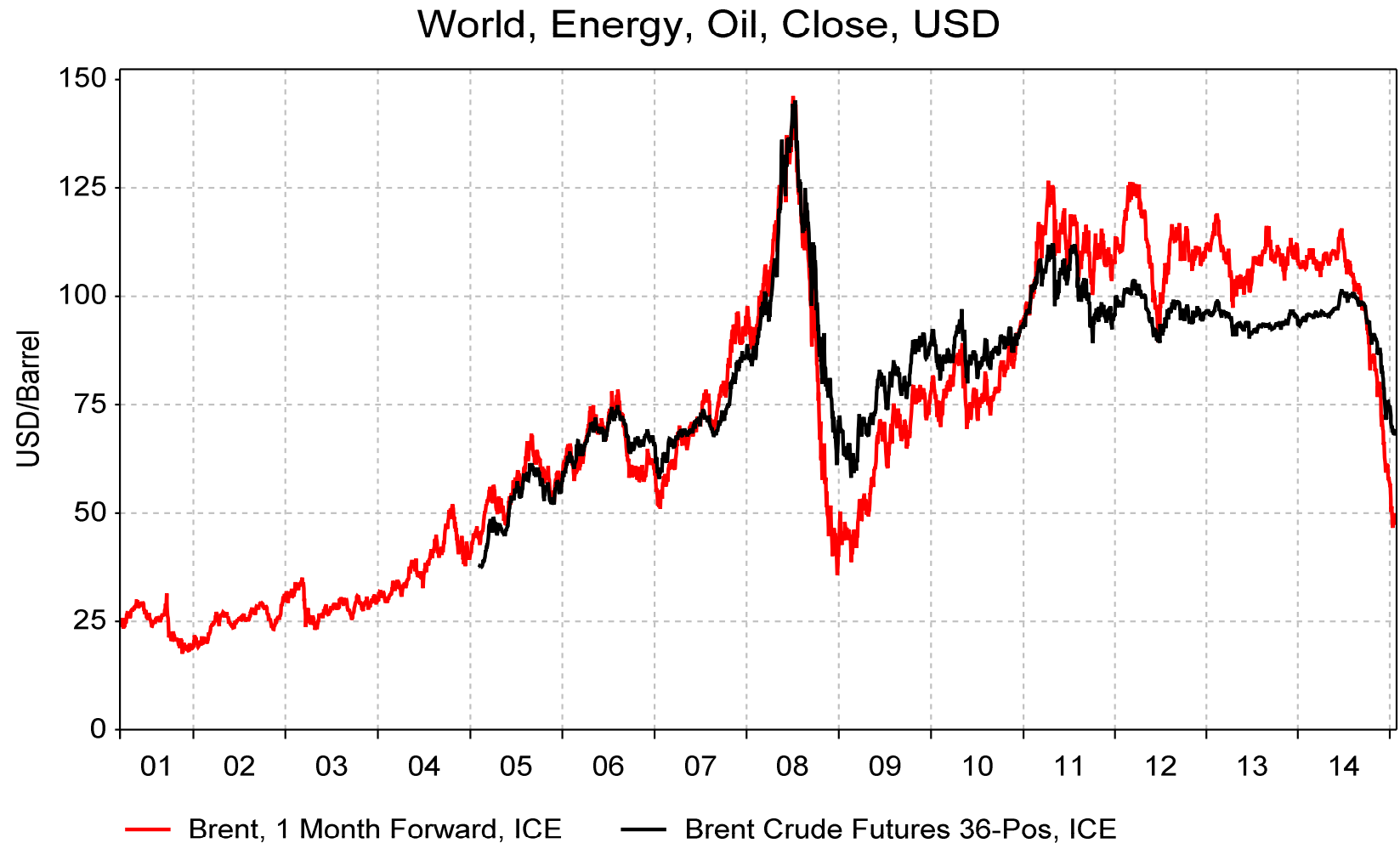
- Oljeprisen på nordsjøolje (Brent) var stabil tidligere i år og var stort sett handlet mellom 105 og 110 USD/fat. Etter en kort periode opp mot 115 USD/fat er prisen nå under 50 USD/fat.
- Økt tilbud, noe dempet etterspørsel og noe frykt for at geopolitisk uro skal redusere tilbudssiden ytterligere har bidratt til nedgangen. Siste nedgang drevet av uendret produksjonsmål fra Opec
- Markedets forventninger til prisutvikling har kommet ned (3 år frem i tid/futures) til omkring 75 USD/fat



Source: Reuters EcoWin

Noen spekulasjoner omkring oljeprisfallet – og er vi nær bunnen?

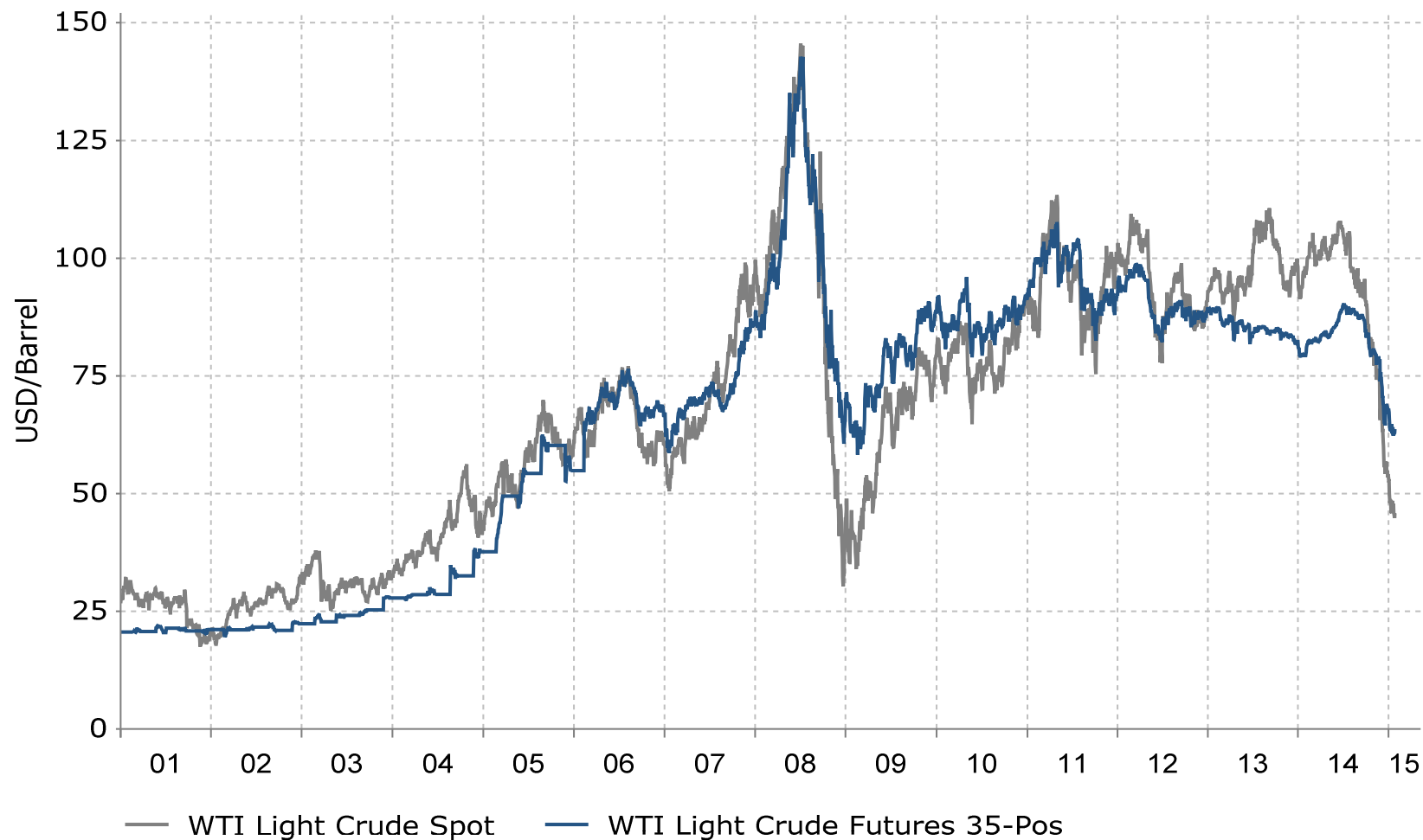
- *OPEC og Saudi-Arabia vil bidra til et mer usikkert prisbilde, som vil påvirke produksjon av olje f eks i USA, mens også andre (dyre) prosjekter i Arktis og innen dypvann og shale/tight utenfor USA*
- *OPEC vil ikke pålegge medlemmene disiplin om volum (f eks i land preget av ustabilitet som Libya med mer)*
- *OPEC og Saudi (sammen med USA) vil ramme det Iranske regimet, samt, og Russland*



Source: Reuters EcoWin

Amerikansk oljepris (WTI) har også falt

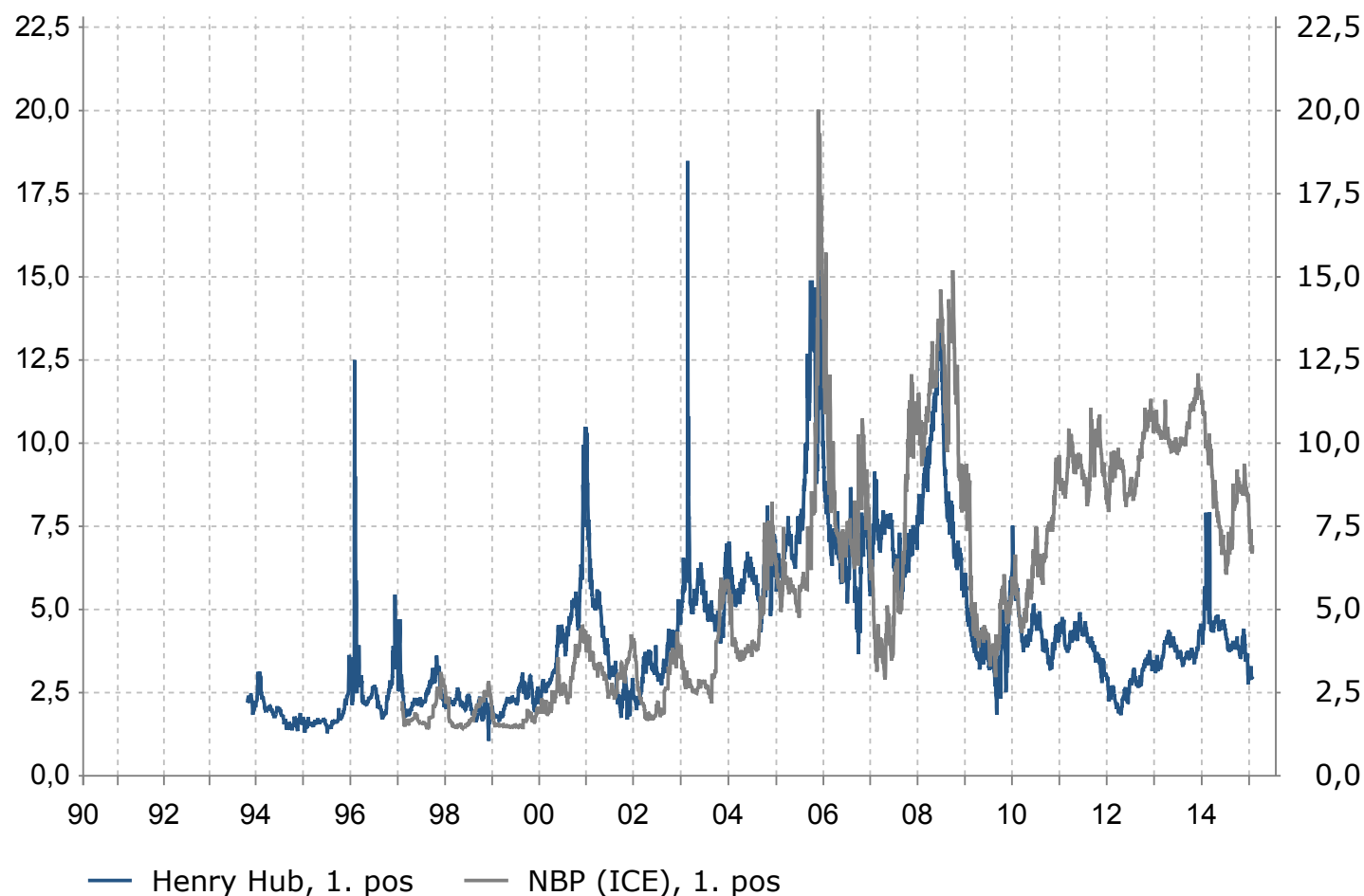
- Amerikansk oljepris (WTI) ned sammen med Brent og ligger nå omkring 50 USD/fatet.



SR-Bank Markets, Reuters EcoWin

Gassprisene i Europa og USA noe ned

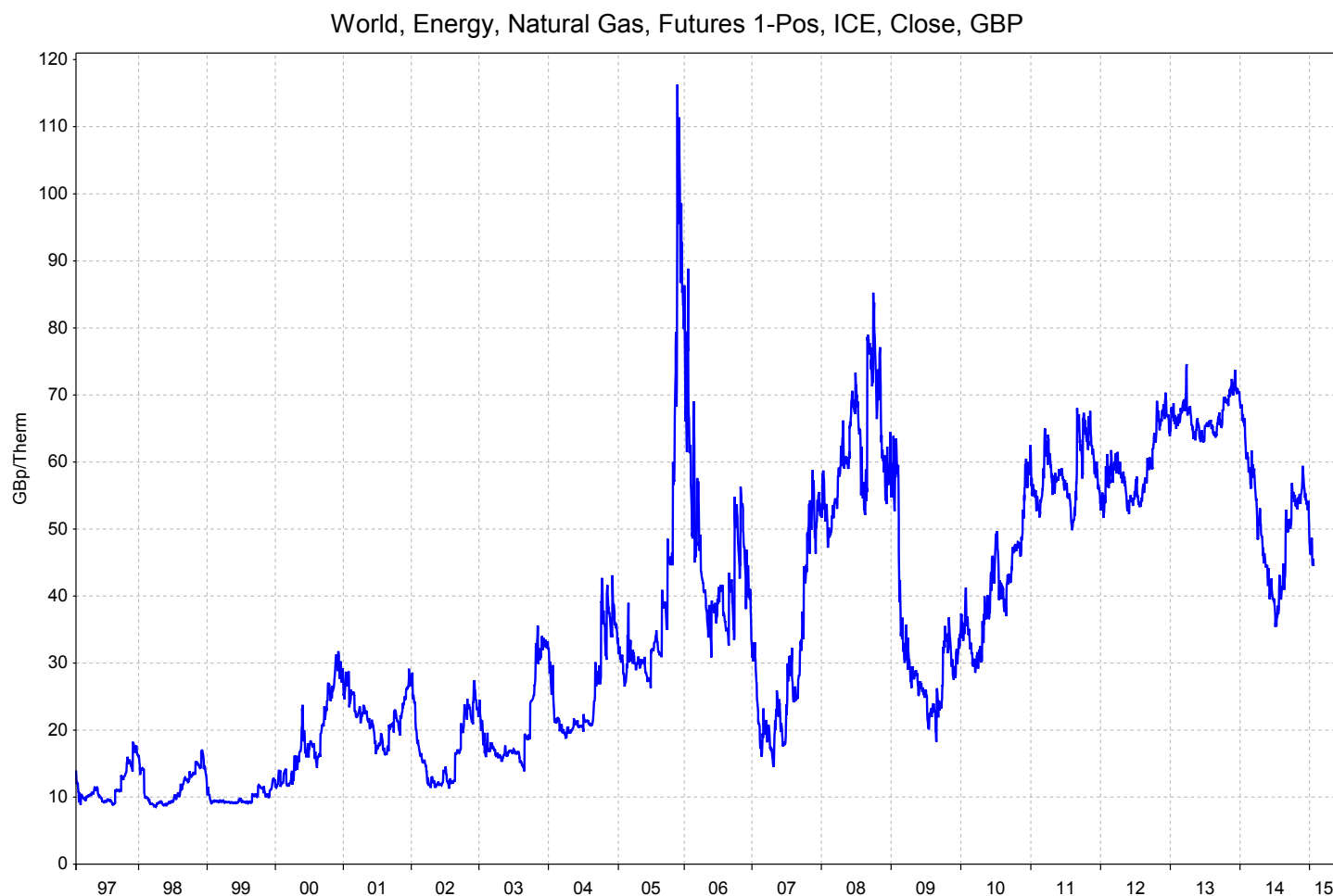
- *Europeiske gasspriser har falt markert i år. Prisutviklingen gjenspeiler lavere etterspørsel (sesongmessig) og komfortabel lagersituasjon i Europa, i kombinasjon med lav etterspørsel. Prisene har kommet noe opp igjen i det siste*
- *Økt bruk av kull og økt produksjon av fornybar energi demper også etterspørselen i Europa og det ventes nær nullvekst i Europa*
- *Gassprisen i USA (Henry Hub) har også stabilisert seg etter høy volatilitet ifm ekstremvær*



SR-Bank Markets, Reuters EcoWin

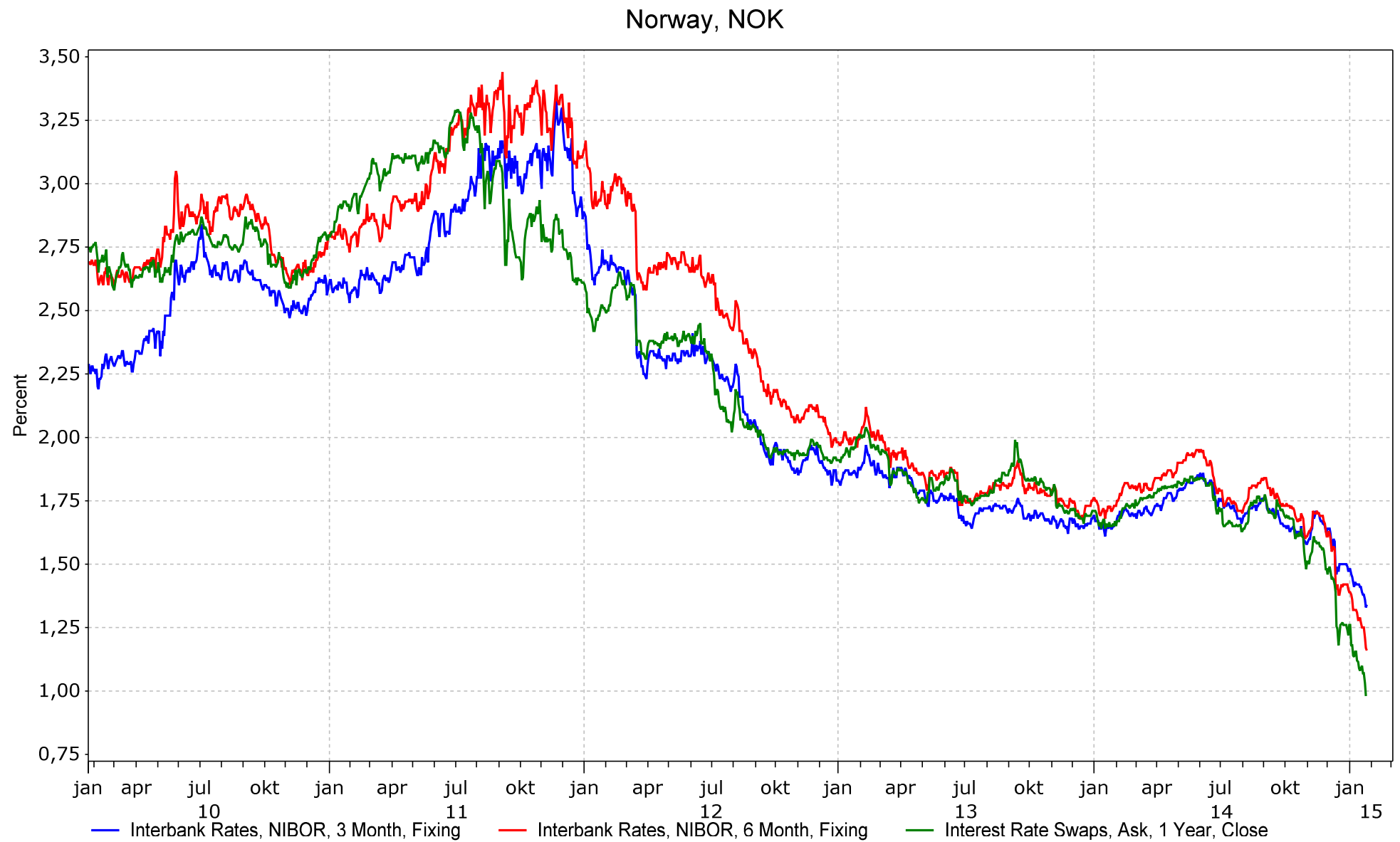
Gassprisene i Europa/UK

- *Europeiske gasspriser har falt markert i år. Prisutviklingen gjenspeiler lavere etterspørsel (sesongmessig) og komfortabel lagersituasjon i Europa, i kombinasjon med lav etterspørsel. Prisene har kommet noe opp igjen i det siste*
- *Økt bruk av kull og økt produksjon av fornybar energi demper også etterspørselen i Europa og det ventes nær nullvekst i Europa*
- *Gassprisen i USA (Henry Hub) har også stabilisert seg etter høy volatilitet ifm ekstremvær tidligere i år*



Source: Reuters EcoWin

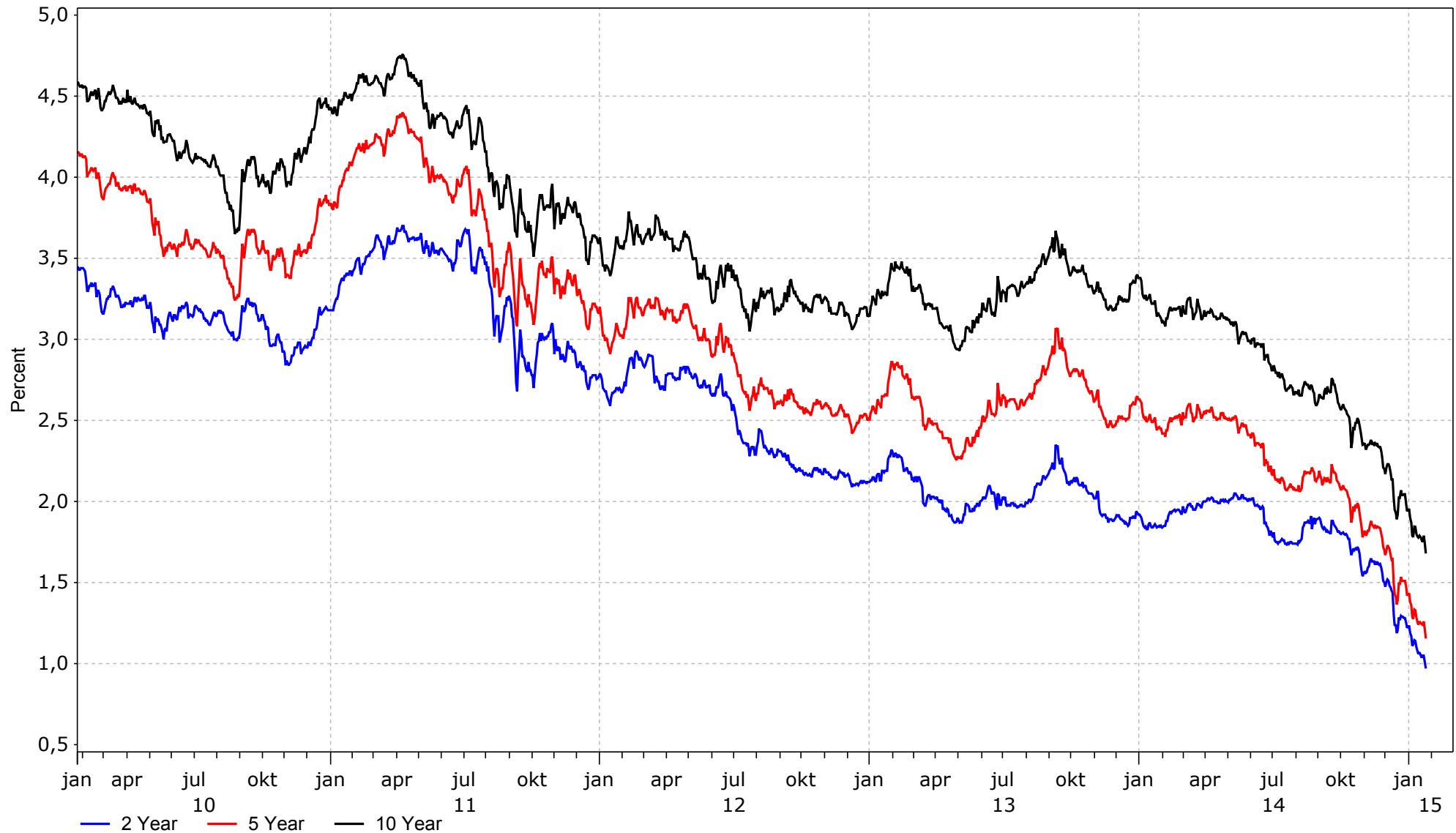
Norske pengemarkedsrenter ned med Europa - rekordlavt



Source: Reuters EcoWin

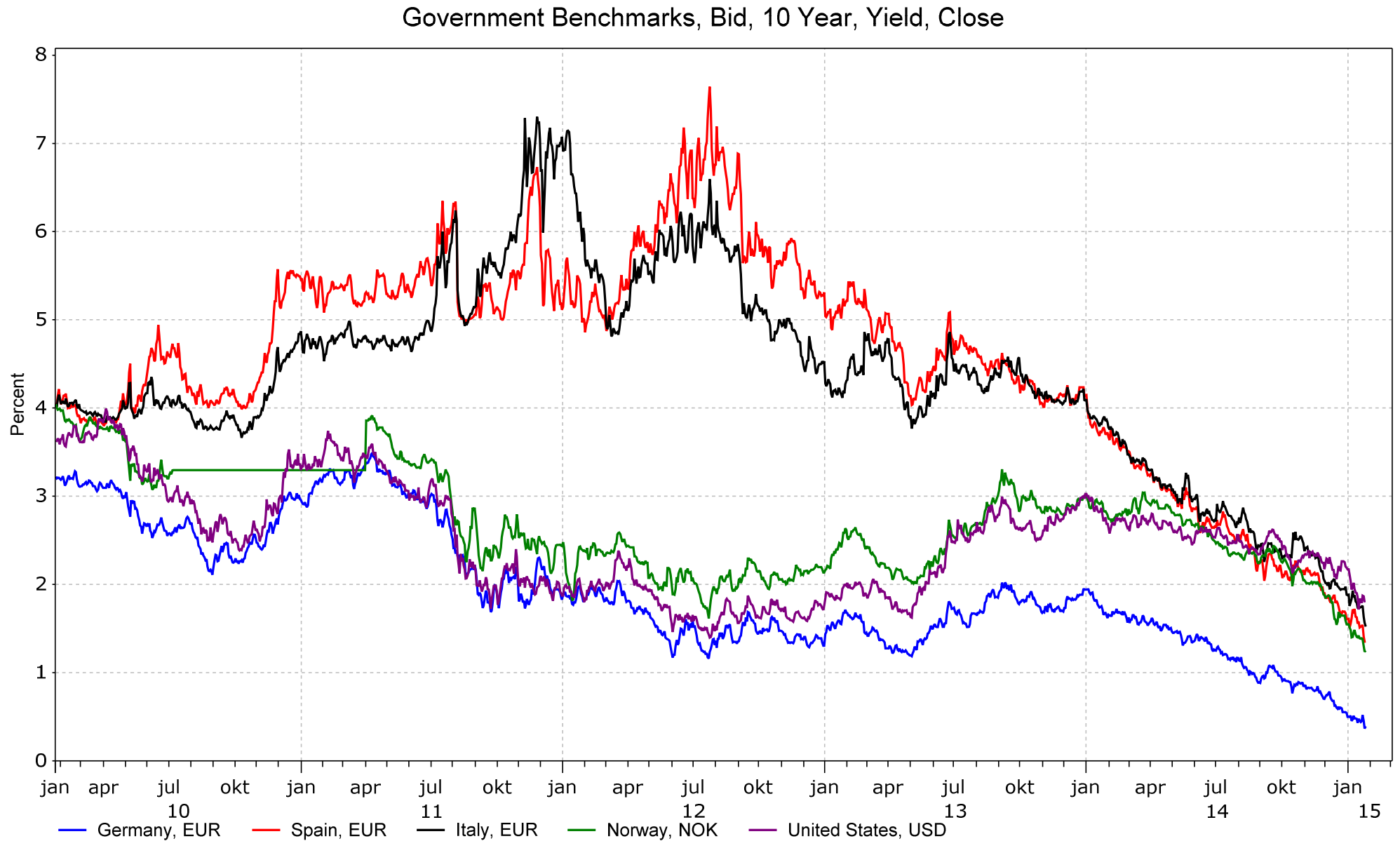
Norske lange (swap) renter skraper bunnen

Norway, Interest Rate Swaps, Ask, Close, NOK



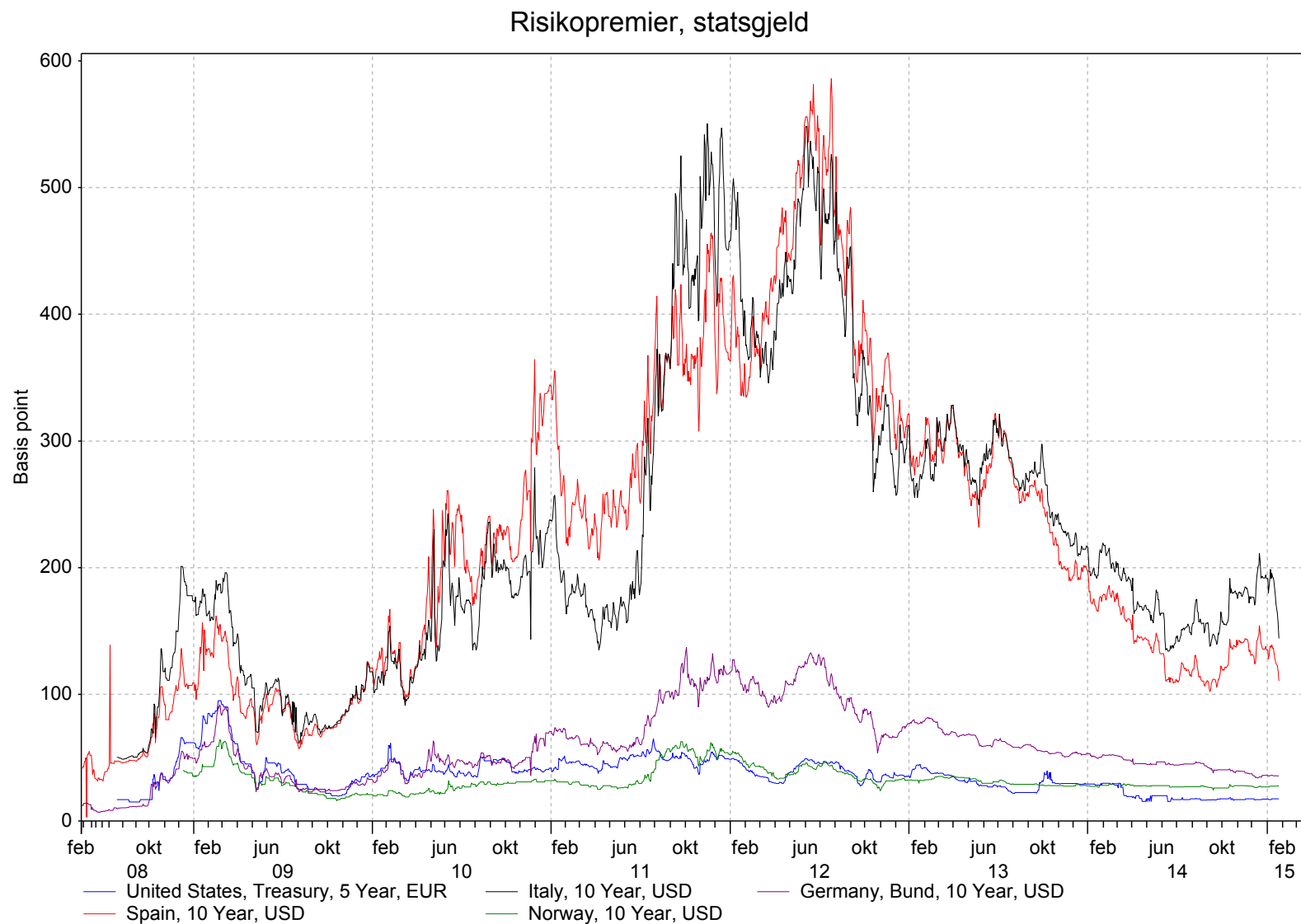
Source: Reuters EcoWin

Statsobligasjoner 10 år – ned i 2014 og historisk lav tysk rente



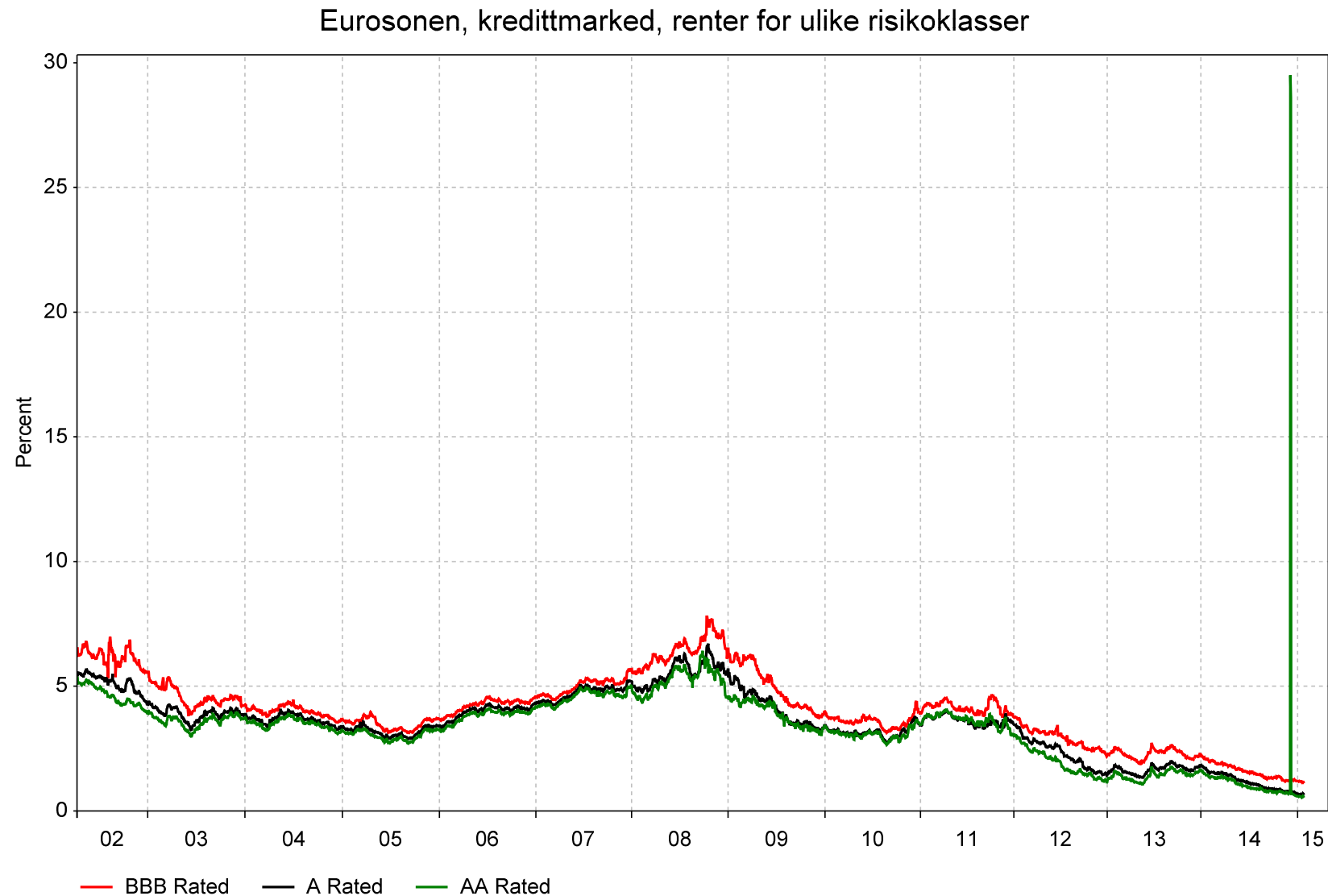
Source: Reuters EcoWin

Risikopremien på statsgjeld har falt siden sommeren 2012 – Italia og Spania opp litt i det siste



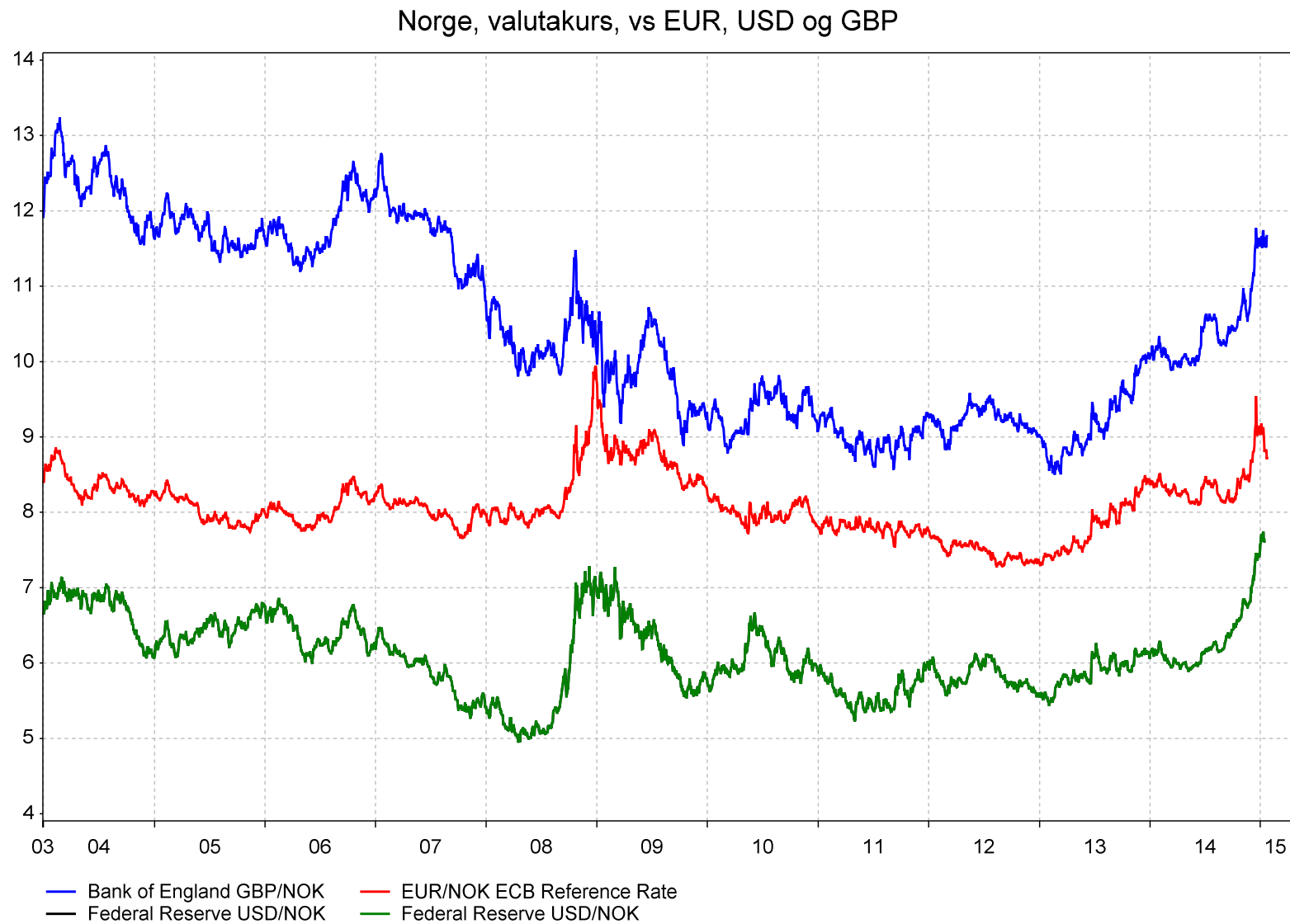
Source: Reuters EcoWin

Rentenedgang for ulike risikoklasser – bedriftenes lånekostnad har falt, men litt opp i BBB (og lavere kredittkvalitet) i det siste



Source: Reuters EcoWin

Norske kroner – svakere i fjor, sideveis/litt svakere i år



Source: Reuters EcoWin

Date	4:04pm	Currency	Impact	Detail	Actual	Forecast	Previous
Wed Jan 28	2:00am	EUR	📊	GfK German Consumer Climate	9.3	9.2	9.0
	10:30am	USD	📊	Crude Oil Inventories		4.2M	10.1M
	1:50pm	GBP	📊	BOE Gov Carney Speaks			
	2:00pm	USD	📊	FOMC Statement			
		USD	📊	Federal Funds Rate		<0.25%	<0.25%
	6:50pm	JPY	📊	Retail Sales y/y		1.1%	0.5% ↓
Thu Jan 29	2:00am	GBP	📊	Nationwide HPI m/m		0.4%	0.2%
	All Day	EUR	📊	German Prelim CPI m/m		-0.8%	0.0%
	3:55am	EUR	📊	German Unemployment Change		-9K	-27K
	4:00am	EUR	📊	M3 Money Supply y/y		3.6%	3.1%
		EUR	📊	Private Loans y/y		-0.5%	-0.9%
	Tentative	EUR	📊	Italian 10-y Bond Auction			1.89 1.3
	6:00am	GBP	📊	CBI Realized Sales		31	61
	8:30am	USD	📊	Unemployment Claims		301K	307K
	10:00am	USD	📊	Pending Home Sales m/m		0.6%	0.8%
	6:30pm	JPY	📊	Household Spending y/y		-2.3%	-2.5%
		JPY	📊	Tokyo Core CPI y/y		2.2%	2.3%
	6:50pm	JPY	📊	Prelim Industrial Production m/m		1.3%	-0.5% ↓
Fri Jan 30	2:00am	EUR	📊	German Retail Sales m/m		0.4%	1.0%
	2:45am	EUR	📊	French Consumer Spending m/m		0.3%	0.4%
	3:00am	EUR	📊	Spanish Flash CPI y/y		-1.5%	-1.1%
		EUR	📊	Spanish Flash GDP q/q		0.5%	0.5%
	4:30am	GBP	📊	Net Lending to Individuals m/m		3.2B	3.3B
	5:00am	EUR	📊	CPI Flash Estimate y/y		-0.5%	-0.2%
		EUR	📊	Core CPI Flash Estimate y/y		0.6%	0.7% ↓
		EUR	📊	Unemployment Rate		11.5%	11.5%
	8:30am	USD	📊	Advance GDP q/q		3.0%	5.0% ↓
		USD	📊	Advance GDP Price Index q/q		0.9%	1.4% ↓
		USD	📊	Employment Cost Index q/q		0.6%	0.7%
	9:45am	USD	📊	Chicago PMI		57.7	58.3
	10:00am	USD	📊	Revised UoM Consumer Sentiment		98.5	98.2

Date	4:04pm	Currency	Impact		Detail	Actual	Forecast	Previous
Sat Jan 31	8:00pm	CNY	🔴	Manufacturing PMI	📄			50.1
		CNY	🟡	Non-Manufacturing PMI	📄			54.1
Sun Feb 1	8:45pm	CNY	🔴	HSBC Final Manufacturing PMI	📄			
Mon Feb 2	3:00am	EUR	🔴	Spanish Unemployment Change	📄			-64.4K
	3:15am	EUR	🟡	Spanish Manufacturing PMI	📄			53.8
	3:45am	EUR	🟡	Italian Manufacturing PMI	📄			48.4
	4:30am	GBP	🔴	Manufacturing PMI	📄			52.5
	8:30am	USD	🟡	Core PCE Price Index m/m	📄			0.0%
		USD	🟡	Personal Spending m/m	📄			0.6%
	10:00am	USD	🔴	ISM Manufacturing PMI	📄			55.5
Tue Feb 3	Tentative	GBP	🟡	Halifax HPI m/m	📄			
	4:30am	GBP	🔴	Construction PMI	📄			57.6
	10:00am	USD	🟡	Factory Orders m/m	📄			-0.7%
	8:30pm	JPY	🟡	Average Cash Earnings y/y	📄			-1.5%
	8:45pm	CNY	🟡	HSBC Services PMI	📄			
Wed Feb 4	3:15am	EUR	🟡	Spanish Services PMI	📄			54.3
	3:45am	EUR	🟡	Italian Services PMI	📄			49.4
	4:30am	GBP	🔴	Services PMI	📄			55.8
	5:00am	EUR	🟡	Retail Sales m/m	📄			0.6%
	8:15am	USD	🔴	ADP Non-Farm Employment Change	📄			241K
	10:00am	USD	🔴	ISM Non-Manufacturing PMI	📄			56.2
	10:30am	USD	🟡	Crude Oil Inventories	📄			

Pressedekning siste tiden

- Sysla: <http://www.sysla.no/2015/01/28/oljeenergi/ingen-krise-for-oljeservice/>
- DN: <http://www.dn.no/nyheter/okonomi/2014/12/29/1556/Makrookonomi/han-er-den-eneste-som-tror-p-uendret-vekst-i-2015>
- DN: <http://www.dn.no/nyheter/finans/2015/01/05/2154/Industri/-det-er-et-tft-klima>
- Aftenbladet: <http://www.aftenbladet.no/nyheter/okonomi/Bedrifter-tror-fortsatt-pa-vekst-3600806.html>
- Sysla: <http://www.sysla.no/2014/12/07/oljeenergi/oljeprisen-vil-stige-igjen/>
- DN: <http://www.dn.no/nyheter/energi/2014/11/28/2155/Olje/pner-pengesekken>
- DN: <http://www.dn.no/nyheter/energi/2014/12/01/2156/Olje/optimister-i-oljebyen>
- Fvn: <http://www.fvn.no/okonomi/?start=30>
- <http://e24.no/energi/derfor-tror-han-oljeprisfallet-er-midlertidig/23313061>
- <http://www.sysla.no/2014/10/07/meninger/et-statoil-uten-styring/> (og svar fra CFO i Statoil: <http://www.sysla.no/2014/10/08/meninger/statoil-styres-med-sikte-pa-langsiktig-verdiskaping/>)
- <http://www.sysla.no/2014/10/08/meninger/statoil-styres-med-sikte-pa-langsiktig-verdiskaping/>
- <http://www.sysla.no/2014/10/10/oljeenergi/de-beste-oljearene-ligger-foran-oss/>
- <http://www.aftenbladet.no/nyheter/okonomi/jobb/De-ber-studentene-tenke-utenfor-oljeboblen-3550259.html>

Disclaimer

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

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

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

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

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

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

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

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

SpareBank1 SR-Bank ASA, Markets



