



Makro- og markedsoppdatering

24. juni 2016

Kyrre M. Knudsen, sjeføkonom



SpareBank
SR-BANK 

Makro og markeder - hovedtrekk

- Endelig var dagen kommet. Folkeavstemningen i Storbritannia i går ga et flertall på 52% mot 48% for å forlate EU. Usikkerheten om utfallet har preget finansmarkedene en god stund. Den siste uken kom det imidlertid en del meningsmålinger som tydet på at det ville bli flertall for å fortsette i EU og markedene steg i forkant av avstemningen. I finansmarkedene var det således priset inn sannsynlighetsovervekt for å forbli i EU.
- Når avstemningen viste at det blir utmelding, ble utslagene nokså store. Sikre investeringer, som statsobligasjoner, gull og amerikanske dollar og japanske yen, har steget i pris. På den annen side faller mer usikre investeringer, som aksjer og olje. Og ikke uventet er fallet størst jo nærmere episenteret man kommer, dvs i Storbritannia og Europa.
- Konsekvensene av en utmelding er usikre og blir avhengig av hvordan det håndteres. I det korte bildet vil påvirkningen på resten av verden i hovedsak komme gjennom finansmarkedene. Sentralbanken og andre sentrale aktører står nå klar for å dempe de negative virkningene. Dette demper utslagene. Dersom det raskt kommer en plan på plass en plan for hvordan den videre prosess med både utmelding og nye handelsavtaler skal foregå, vil dette også dempe utslagene.
- Likevel, utmelding kan ha to negative konsekvenser: 1) det kan øke troen på at andre land vil forlate EU (og Euroen) og vi kan få en oppblussing av gjeldskrisen i Europa og 2) utmelding kan være en av flere faktorer som bidrar til økt usikkerhet og et negativt sentiment i en situasjon med lav vekst i verdensøkonomien.
- På lenger sikt vil dette trolig ikke ha avgjørende betydning for finansmarkedene (som glemmer nokså raskt). Konsekvensene for Storbritannias økonomiske utsikter vil avhenge av hvordan de nye samarbeidsavtalene blir for handel, kapital mm.
- Her hjemme holdt falt arbeidsledigheten (målt ved SSBs AKU) litt til 4,6%. NHO publiserte konjunkturrapporten med overskriften «Gryende optimisme blant NHOs medlemsbedrifter». Norges Bank holdt styringsrenten uendret på 0,5%. Dette var som ventet i markedet. Prognosen for styringsrenten er lite endret siden forrige pengepolitiske rapport i mars. Videre pekte på Norges Bank på at veksten i verdensøkonomien er moderat, og oljeprisen har steget videre siden mars. Forventede styringsrenter hos handelspartnerne har falt siden forrige rapport og kronen har vært sterkere enn lagt til grunn. Norges Bank pekte på at veksten i norsk økonomi ser ut til å forbli svak den nærmeste tiden, selv om økningen i oljeprisen kan redusere usikkerheten og bidra til noe høyere etterspørsel. Dersom den høye boligprisveksten vedvarer, vil det kunne gjøre husholdningene mer sårbare, ifølge Norges Bank. Inflasjonen har den siste tiden vært høyere enn 2,5 prosent, men lavere lønnsvekst og en noe sterkere krone vil bidra til at prisveksten avtar fremover. Vi venter at Norges Bank setter ned renten til 0,25% i løpet av høsten.

Brexit – Storbritannia ut av EU gir (kortsiktig) flight to safety med nedgang i aksjer, oljepris mm på 5-10%



Europa – stemningen blant bedriftene stiger litt mer enn ventet

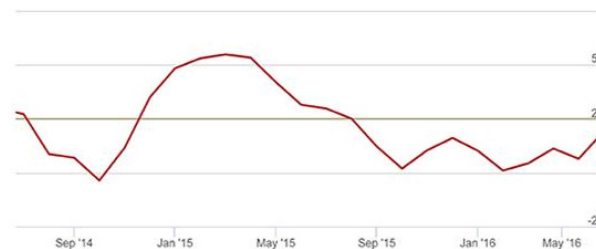
- Sentimentet blant tyske bedrifter steg i forkant av Brexit avstemningen.
- Det var særlig oppgang vurderingen av nåsituasjonen som bidro til å trekke opp indeksen. Dette gjenspeiler god vekst i tysk økonomi
- Det var oppgang blant industribedriftene og forventningene var positive for første gang siden januar. Produsenter av konsumentvarer var særlig positive. En tredel av industribedriftene frykter at Brexit vil ha negative påvirkning.
- Grossistbedrifter vurderer nåsituasjonen til å være på det høyeste nivået siden februar 2012. Detaljhandelen falt noe tilbake, men er fortsatt på et bra nivå. Bygg og anlegg er på rekordhøye nivåer



Europa – forventningene til tysk økonomi stiger mer enn ventet

- Indeksen, som måler forventninger blant finanseksperter til tysk økonomi, viste en oppgang på 12,8 til 19,2 poeng. Dette er et greit nivå, men noe lavere enn historisk gjennomsnitt på 24,4
- Bedringen indikerer at det er tro på at tysk økonomi er nokså robust. Det er likevel usikkerhet knyttet til Brexit og verdensøkonomien mer generelt.

ZEW Economic Sentiment

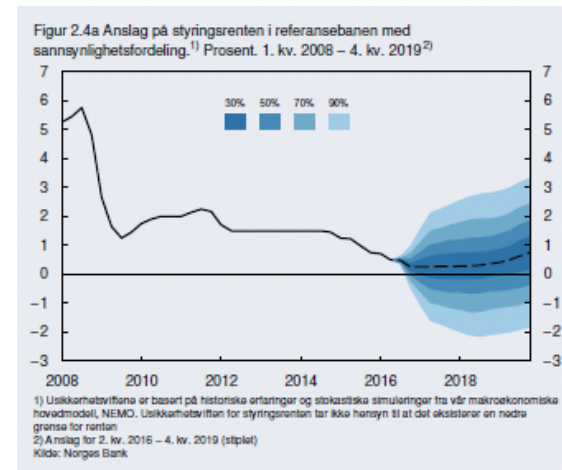


Time Span: June 21, 2014 until June 21, 2016

ZEW Indicator of Economic Sentiment for Germany, June 2016

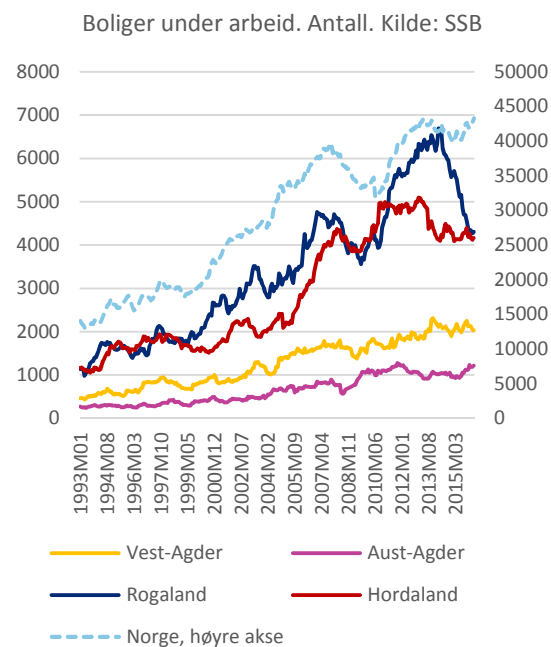
Norge – Norges Bank holdt styringsrenten uendret på 0,5% og signaliserer ned til 0,25% i høst

- Norges Bank peker på følgende:
 - Moderat vekst internasjonalt
 - Oljeprisen har steget, og bidratt til sterkere krone enn ventet
 - Bankene har redusert boliglånsrente, men mindre enn ventet. Påslaget i det norske pengemarkedet har holdt seg høyere enn anslått, men antas å avta i løpet av de neste månedene
 - Lav vekst i norsk økonomi
 - Mer ekspansiv finanspolitikk enn ventet
 - Arbeidsledigheten lavere enn ventet og lavere lønnsvekst enn ventet
 - Inflasjon på litt over 3% som ventet, ventes å avta.
 - Boligpriser og gjeld vokser raskere enn ventet
 - Styringsrenten blir trolig redusert til 0,25% i høst
- Vurdering: Norges Bank justerer rentebanen litt opp. Det er fornuftig slik at de skaper seg noe mer handlingsrom om det skulle bli nødvendig dersom kronekursen styrkes

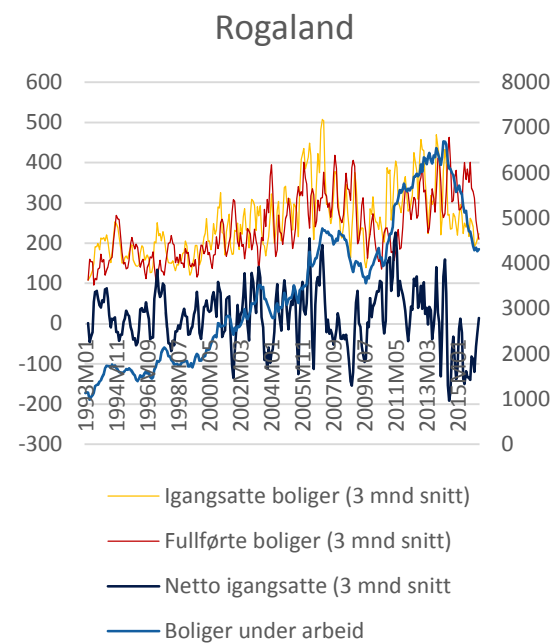
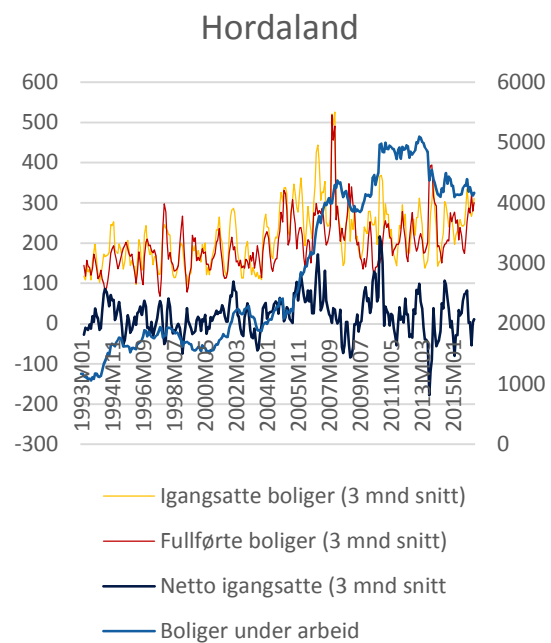


Norge – antall boliger under arbeid stiger i Norge, men betydelige regionale forskjeller

- Inntil slutten av 1990-tallet var antall boliger i arbeid i Hordaland og Rogaland nokså lik.
- Oljeoppgangen tidlig på 2000-tallet har bidratt til kraftig økning i Rogaland, men også betydelig oppgang i Hordaland
- I Rogaland har antallet boliger under arbeid falt markert det siden sommeren 2014 (etter å ha steget kraftig fra 2010 og fall ifm finanskrisen). Nivået er nå tilbake til omtrent der det var i kjølvannet av finanskrisen
- Implikasjon: lavere bygging vil bidra til boligmarkedet i Rogaland kommer raskere i balanse. Det er for tiden mye for salg, men i løpet av det kommende året vil det bli mer balanse i markedet
- Hordaland hadde en mer markert oppgang fra 2005-2008 og dette la nedsidetrykk på boligprisene (Hordaland falt mer enn Rogaland ifm finanskrisen)

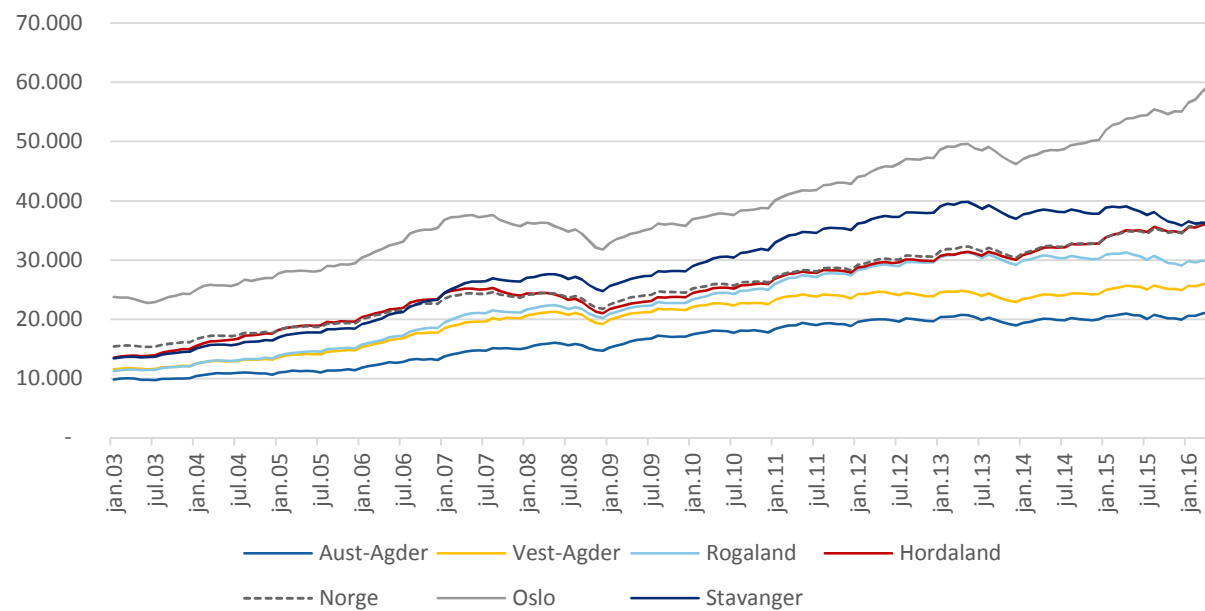


Norge – antall boliger under arbeid reduseres i Rogaland



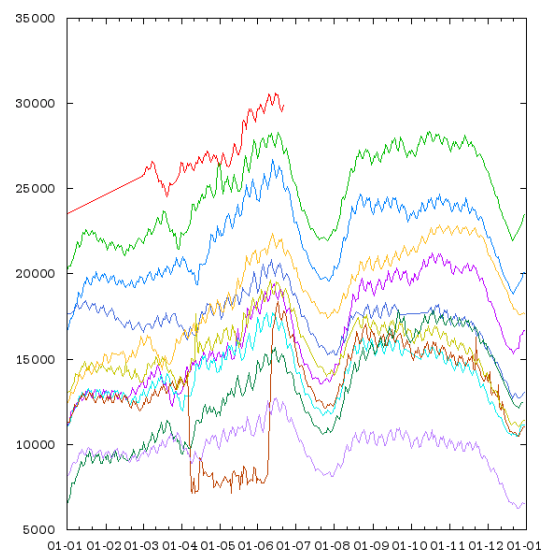
Norge – regionale boligprisforskjeller

Boligpriser, nok per kvm, gjennomsnitt alle boliger



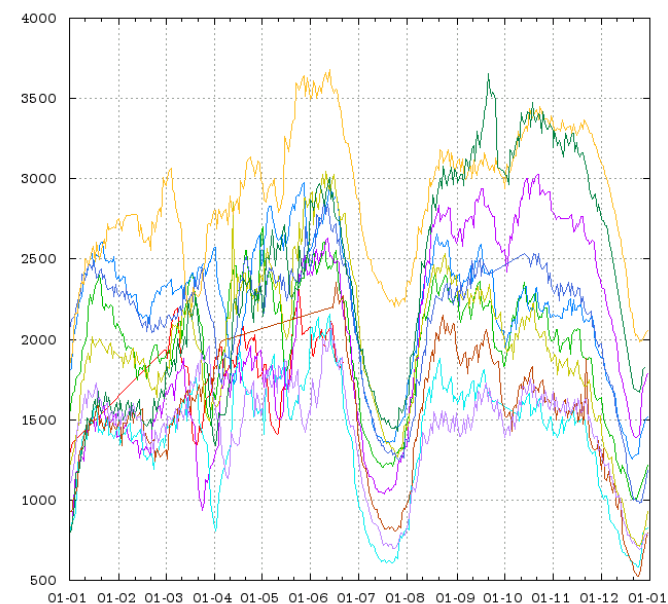
Norge – høyt antall boliger for salg i Norge, dempet i Oslo

Alle fylker 2006 vs 2016



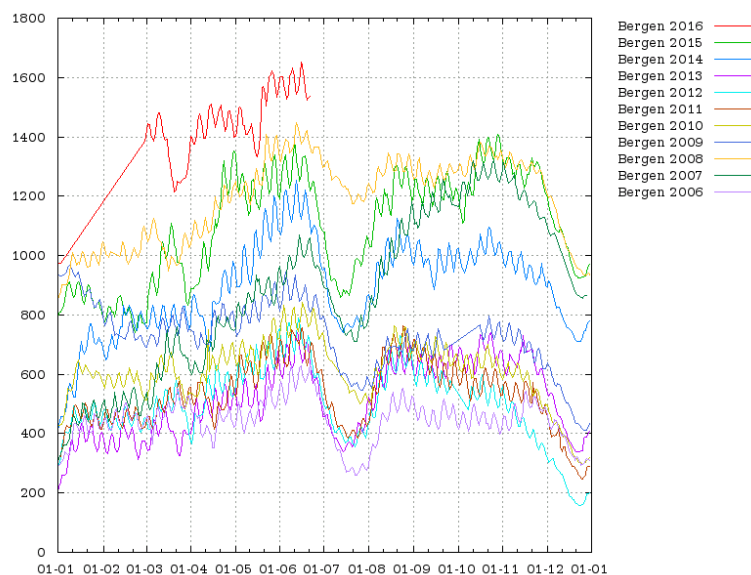
Alle fylker 2016
Alle fylker 2015
Alle fylker 2014
Alle fylker 2013
Alle fylker 2012
Alle fylker 2011
Alle fylker 2010
Alle fylker 2009
Alle fylker 2008
Alle fylker 2007
Alle fylker 2006

Oslo 2006 vs 2016

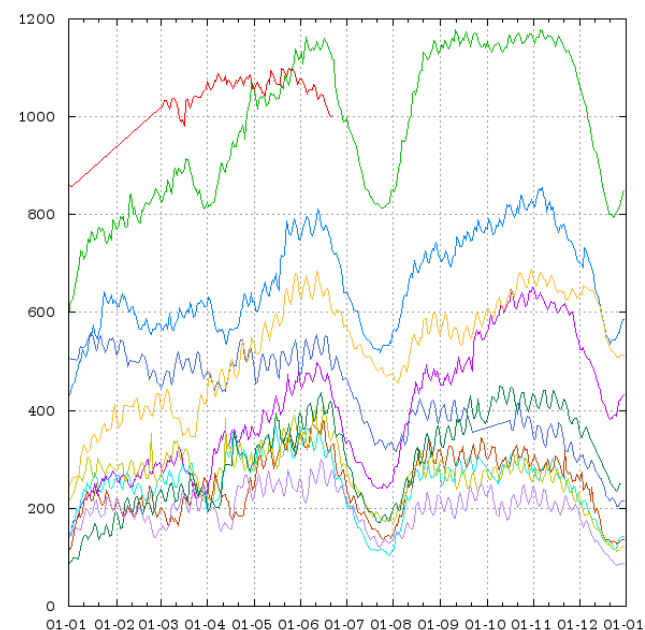


Norge – antall boliger for salg i Bergen har steget til høyt nivå. Stavanger litt ned, men fortsatt høyt

Bergen 2006 vs 2016



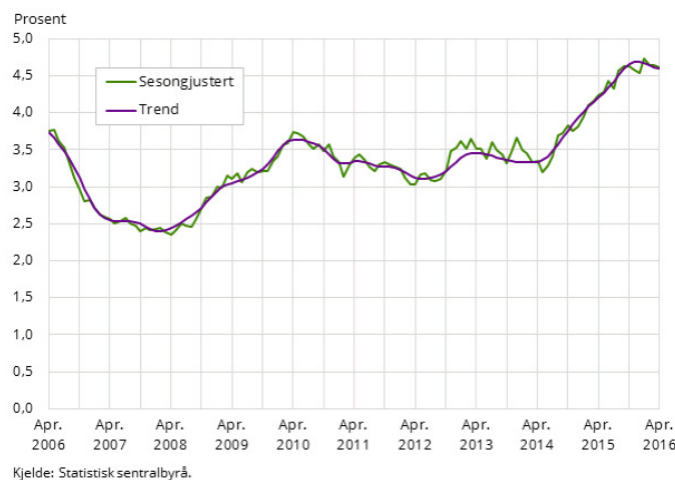
Stavanger 2006 vs 2016



Norge – arbeidsledigheten målt ved SSBs AKU litt ned til 4,6%

- Arbeidsløysa på 4,6 prosent. Det var 128 000 arbeidslause i april, justert for sesongvariasjonar. Den sesongjusterte arbeidsløysa har vore om lag uendra sidan august 2015.
 - Arbeidskraftundersøkinga (AKU) har vist ein gradvis auke i arbeidsløysa frå 3,2 prosent i mai 2014 til 4,6 prosent i august 2015. Den sterkaste auken kom blant menn. Sidan august 2015 har den sesongjusterte arbeidsløysa samla sett vore nokså stabil på rundt 130 000, som svarar til om lag 4,6 prosent av arbeidsstyrken.
 - Frå januar (gjennomsnitt desember-februar) til april (gjennomsnitt av mars-mai) viser AKU at det sesongjusterte talet på arbeidslause gjekk ned med 4 000. Dette er ei endring som er innanfor feilmarginen. Til samanlikning var talet på registrerte arbeidslause og ordinære tiltaksdeltakarar hos NAV uendra frå januar til april. Dette talet er også sesongjustert og eit gjennomsnitt av tre månader.
 - Små endringar i sysselsettinga
 - AKU viser at det sesongjusterte talet på sysselsette gjekk ned med 11 000 frå januar (gjennomsnitt desember-februar) til april (gjennomsnitt av mars-mai). Det er ei endring som er innanfor feilmarginen. AKU har berre vist små endringar i det sesongjusterte talet på sysselsette sidan årsskiftet 2014/2015. Like fullt har det sesongjusterte talet på sysselsette under 25 år gått ned i den same perioden, medan tilsvarande tal for personar på 25 år og over har gått noko opp.
- 12 24.06.2016 En næringsleder

Figur 1. Arbeidslause (AKU). Sesongjusterte tal og trend. Tremånaders glidande gjennomsnitt. Prosent av arbeidsstyrken



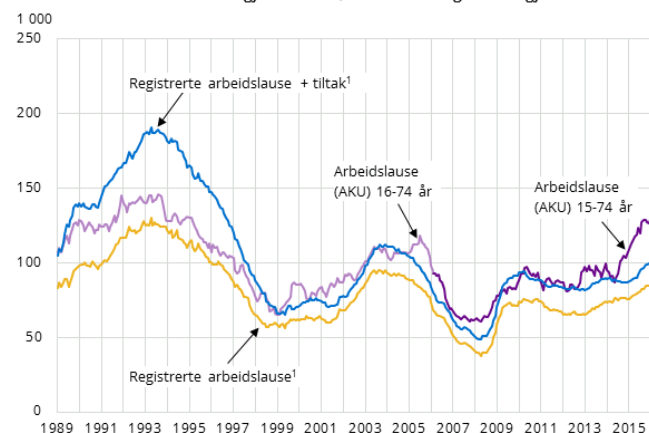
Norge – arbeidsledigheten målt ved SSBs AKU litt ned til 4,6%

- Små endringer i sysselsettinga
- AKU viser at det sesongjusterte talet på sysselsette gjekk ned med 11 000 frå januar (gjennomsnitt desember-februar) til april (gjennomsnitt av mars-mai). Det er ei endring som er innanfor feilmarginen. AKU har berre vist små endringar i det sesongjusterte talet på sysselsette sidan årsskiftet 2014/2015. Like fullt har det sesongjusterte talet på sysselsette under 25 år gått ned i den same perioden, medan tilsvarande tal for personar på 25 år og over har gått noko opp.
- Arbeidsløysa framleis ned i EU
- I EU sett under eitt var arbeidsløysa på 8,7 prosent i april og har gått ned 0,2 prosentpoeng frå januar. I Tyskland utgjorde dei arbeidslause 4,2 prosent av arbeidsstyrken i april, som inneber ein nedgang frå 4,3 prosent i januar. I Frankrike gjekk også arbeidsløysa ned i denne perioden, frå 10,1 til 9,9 prosent. Arbeidsløysa i USA gjekk opp frå 4,9 prosent i januar til 5,0 prosent i april.

Arbeidsløysa og sysselsetting for personar 15-74 år. Sesongjusterte tal ¹		
	April 2016	Endring frå førre ikkje-overlappende tremånadersperiode
Arbeidslause personar	128 000	-4 000
I prosent av arbeidsstyrken	4,6	-0,1
Sysselsette personar	2 650 000	-11 000
I prosent av befolkninga	67,5	-0,4
¹ 3-månadersgjennomsnitt med namnet til midtarste månaden i perioden.		

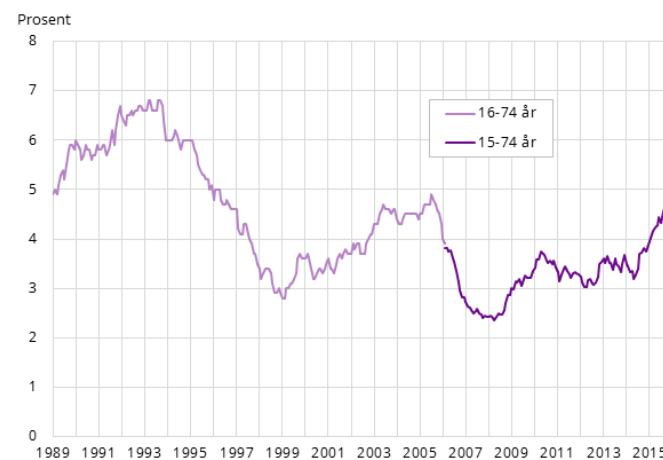
Norge – arbeidsledigheten målt ved SSBs AKU litt ned til 4,6%

Figur 3. Arbeidslause (AKU), registrerte arbeidslause og registrerte arbeidslause pluss arbeidsmarknadstiltak. Sesongjusterte tal, tremånaders glidende gjennomsnitt



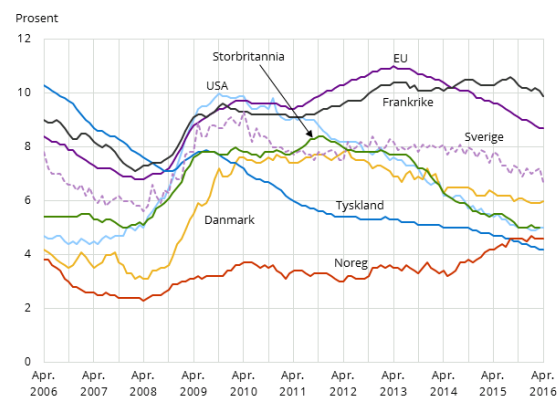
¹ Disse talene er rene månedsvise tal, ikke tremånaders glidende gjennomsnitt.
Kjelde: Statistisk sentralbyrå.

Figur 2. Arbeidsløse (AKU). Sesongjusterte tal, tremånaders glidende gjennomsnitt
Prosent av arbeidsstyrken

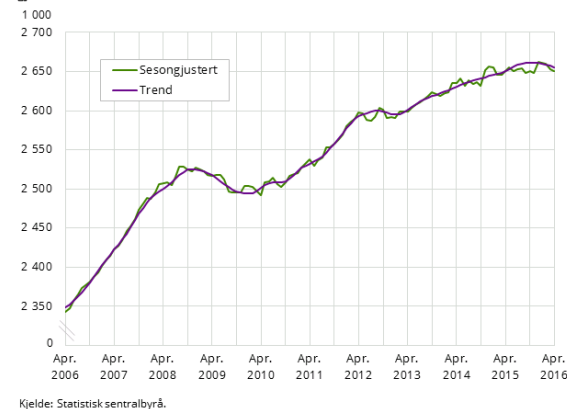


Norge – arbeidsledigheten målt ved SSBs AKU litt ned til 4,6%. Stabil sysselsetting det siste året

Figur 4. Sesongjustert arbeidsløye i utvalde land. I prosent av arbeidsstyrken

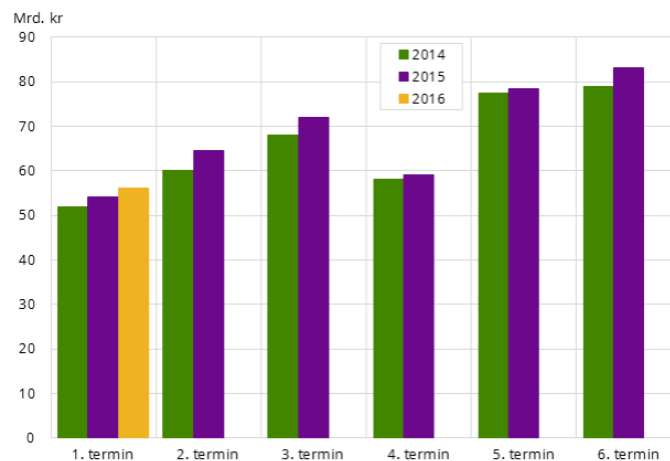


Figur 5. Sysselsette (AKU). Sesongjusterte tal og trend. Tremånaders glidende gjennomsnitt



Norge – vekst i omsetningen innen bygg og anlegg på 3,6%, høy vekst innen bygg

Figur 1. Terminvis omsetning i bygg og anlegg



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

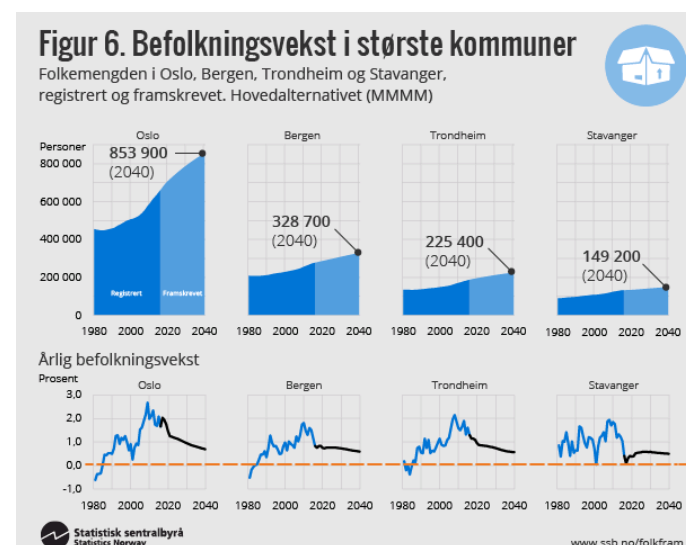
	Omsetning (mill. kr)		Endring i prosent	
	1. termin 2016	1. termin 2015	1. termin 2015 - 1. termin 2016	Hittil i år sammenlignet med samme periode i fjor (prosent)
Næringsgruppe²				
I alt	55 771,8	53 818,5	3,6	3,6
41.2 Oppføring av bygninger ³	22 926,9	21 658,2	5,9	5,9
42.1 Bygging av veier og jernbaner	5 253,0	5 124,3	2,5	2,5
42.2 Bygging av vann- og kloakkanlegg, og anlegg for elektrisitet og telekommunikasjon	1 644,2	1 569,4	4,8	4,8
42.9 Bygging av andre anlegg	251,2	240,6	4,4	4,4
43.1 Riving og grunnarbeid	6 249,7	6 081,8	2,8	2,8
43.2 Elektrisk installasjonsarbeid, VVS-arbeid og annet installasjonsarbeid	12 144,2	12 085,2	0,5	0,5
43.3 Ferdiggjøring av bygninger	2 891,0	2 733,0	5,8	5,8
43.9 Annen spesialisert bygge- og anleggsvirksomhet	4 411,6	4 326,0	2,0	2,0

¹ Omsetning eksklusiv merverdiavgift.

² Detaljert data etter 5-siffer-nace finnes i tabell nr. 09347 i statistikkbanken.

³ Boligbyggelag, og utvikling og salg av egen fast eiendom ellers, er ikke med i tallene.

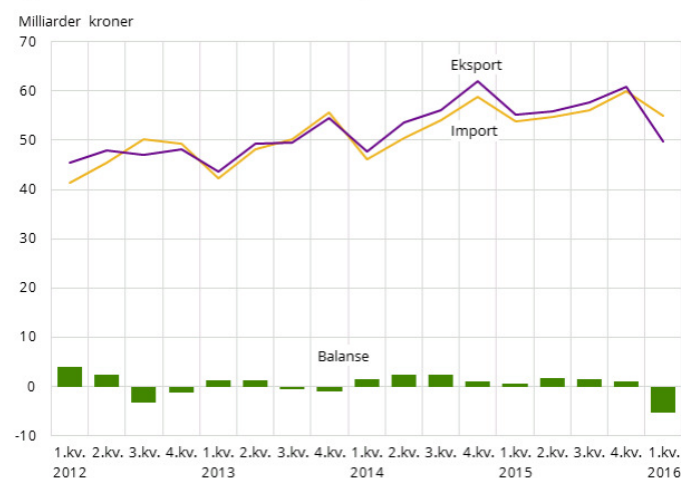
Norge – SSB venter fortsatt befolkningsvekst, tom i oljehovedstaden Stavanger, bra for boligmarkedet



Norge – nedgang i eksport av tjenester

- Eksporten av tjenester i 1. kvartal 2016 gjekk ned med 10 prosent i forhold til 1. kvartal 2015, medan importen var uendra. Tenestebalansen i 1. kvartal 2016 fekk eit underskot på 5 milliardar kroner.
- Eksporten av tjenester enda på 50 milliardar kroner i 1. kvartal 2016 mot 55 milliardar kroner i 1. kvartal 2015. I forhold til 4. kvartal 2015 målte vi ein nedgang i eksporten på 14 milliardar kroner i 1. kvartal 2016, tilsvarande ein reduksjon på 22 prosent. Importen av tjenester enda på 55 milliardar kroner i 1. kvartal 2016, det same som i 1. kvartal 2015. Sett i forhold til 4. kvartal 2015 fekk tenesteimporten eit fall på 9 milliardar kroner, eller 15 prosent, i 1. kvartal 2016.
- Sjøfartstenester dominerer med 37,7 prosent av den totale tenesteeksporten i 1. kvartal 2016
- Forretnings- og profesjons- og tekniske tenester er framleis den nest største eksportgruppa, og enda i 1. kvartal 2016 på om lag 17,3 prosent av den totale eksporten.
- Det vart importert mest forretnings-, profesjons- og tekniske tenester 1. kvartal 2016. Denne gruppa stod for om lag 9 milliardar kroner, tilsvarande 17 prosent av den totale tenesteimporten. Det vart importert petroleumstenester for 8 milliardar kroner, noko som svarar til 15 prosent av total import. Tenester knytt til transport og reiseverksemd stod for 14 prosent av den totale importen, med om lag 8 milliardar kroner.
- **Samhandelen med Europa framleis viktig**
- Av norske ikkje-finansielle føretak sin eksport av tenester gjekk om lag 50 prosent til europeiske land. 31,1 prosent gjekk til EU utanom Norden 14,6 prosent
- Til saman 66 prosent av tenesteimporten i 1. kvartal 2016 kom frå europeiske land. EU utanom Norden stod bak om lag 22 milliardar kroner av denne importen, medan tenesteimporten frå nordiske land enda på om lag 13 milliardar kroner.

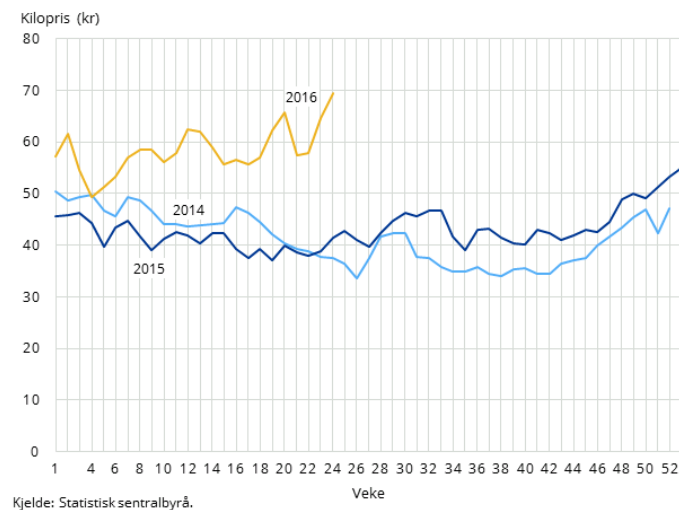
Figur 3. Utanrikshandel med tenester for ikkje-finansielle føretak



Kjelde: Statistisk sentralbyrå.

Norge – lakseprisen når nye høyder, men eksportert kvantum ned 18% fra i fjor

Figur 1. Eksportpris for fersk eller kjølt oppalen laks



Eksport av oppalen laks. Veketal¹

	Uke 24 2016	Endring i prosent	
		Uke 23 2016 - Uke 24 2016	Uke 24 2015 - Uke 24 2016
Kilopris (kr)			
Fersk eller kjølt laks	69,44	7,3	67,3
Frosen laks	58,89	-6,4	45,8
Kvantum (tonn)			
Fersk eller kjølt laks	14 209	13,7	-17,9
Frosen laks	258	-19,1	-60,5

¹ Utvalde varenummer for fersk laks 03.02.1411 og 03.02.1419 og for frosen laks 03.03.1311 og 03.03.1319

Norge – NHO melder om «Gryende optimisme hos NHOs medlemsbedrifter» i fersk konjunkturrapport

- Stimulansene i den økonomiske politikken begynner å virke og bør dempes i neste års budsjett for å gi rom for ny vekst i næringslivet, sier NHO-økonom Dag Aarnes.
- Torsdag la NHO frem årets andre kvartalsrapport, med tall fra Næringslivets økonomibarometer. Vel 2000 medlemsbedrifter har svart på spørsmål om blant annet markedssituasjon og -utsikter, investerings- og bemanningsplaner.
- **Vendepunkt**
- - Vi ser tegn på at vi nærmer oss et vendepunkt – riktignok på et lavt nivå. Det kan stemme med det vi har sagt tidligere, at den økonomiske utviklingen kan snu mot slutten av året, sier Aarnes.
- Avdelingsdirektøren understreker at han vil være forsiktig med å være for bombastisk: - Selv om vi skulle være ved et vendepunkt, forventer vi at opphenting vil ta tid. Vi anslår at vi er tilbake til normalen i 2018.
- - Vi ser tegn til bedring i konjunktursituasjonen, men færre tegn til nyinvesteringer som kan gi omstilling. Foreløpig skyldes bedringen i situasjonen ekspansiv økonomisk politikk, både penge- og finanspolitikk.
- **Tiltak virker**
- De økonomiske tiltakene, som ble rettet særlig mot regioner som er rammet av nedgangen etter oljeprisfallet, ser nå ut til å virke. Blant annet går bygge- og anleggsnæringen bra, som resultat av offentlige investeringer.
- - Da må vi dempe oljepengebruket neste år. Vi må passe på at vi ikke går fra en oljedominert økonomi til en økonomi som blir for avhengig av offentlig sektor.
- - Omstillingen må få skje. Vi kan derfor ikke fortsette med like sterke vekstimpulser og ha for mye aktivitetsøkning i offentlig sektor, sier Aarnes.



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 - 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 - Industri



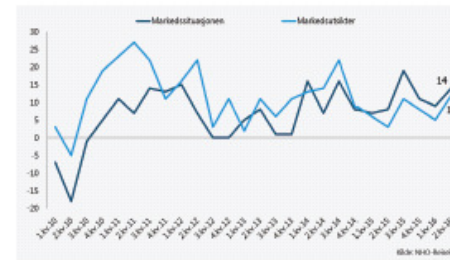
For undersøkelser fra første og andre kvartal er det utsiktene for andre halvår som er benyttet, mens for undersøkelsene fra tredje og fjerde kvartal er det utsiktene for de kommende år som er benyttet.

NHOs markedsindeks - IKT* og forretningstjenester



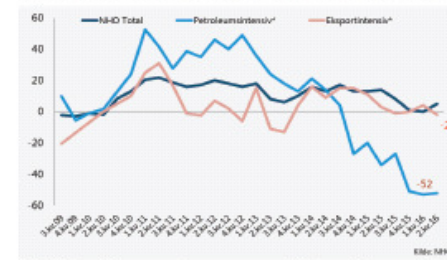
For undersøkelser fra første og andre kvartal er det utsiktene for andre halvår som er benyttet, mens for undersøkelsene fra tredje og fjerde kvartal er det utsiktene for de kommende år som er benyttet.

Markedsindeks – NHO Reisliv



Vurdering av markedsstusjonen 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.

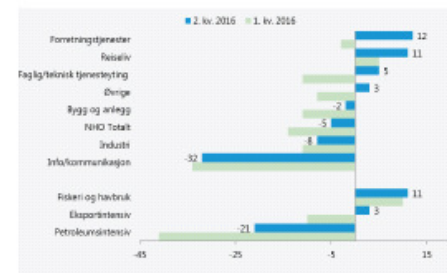
Markedsstusjonen

Svar avgitt første og andre kvartal 2016



Markedsutsikter for 2016 (andre halvår 2016)

Svar avgitt første og andre kvartal 2016



Investeringshindre - andre kvartal 2016

I hvilken grad hindrer disse forholdene din bedrift i å øke investeringene - andel som svarer stor utfordring

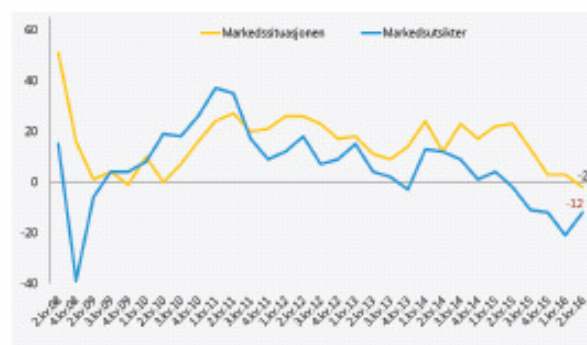


NHOs markedsindeks - Rogaland



* 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 - Oslo-Akershus



23 24 * 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

Markeds situasjonen

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

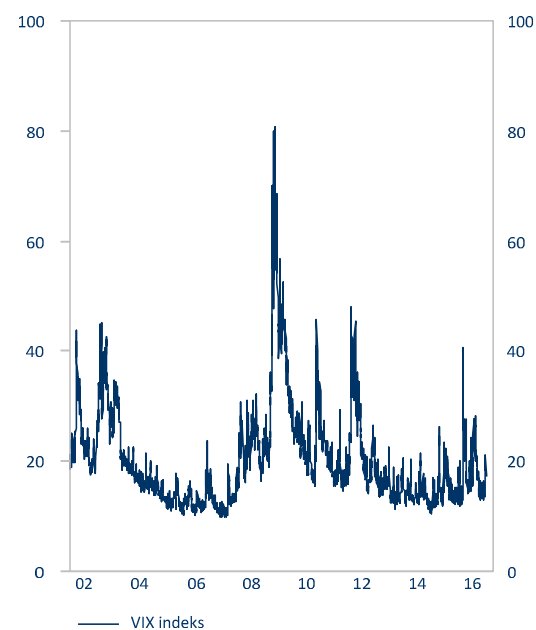


Landsdelar og NHO-regioner med mer enn 200 svar

1

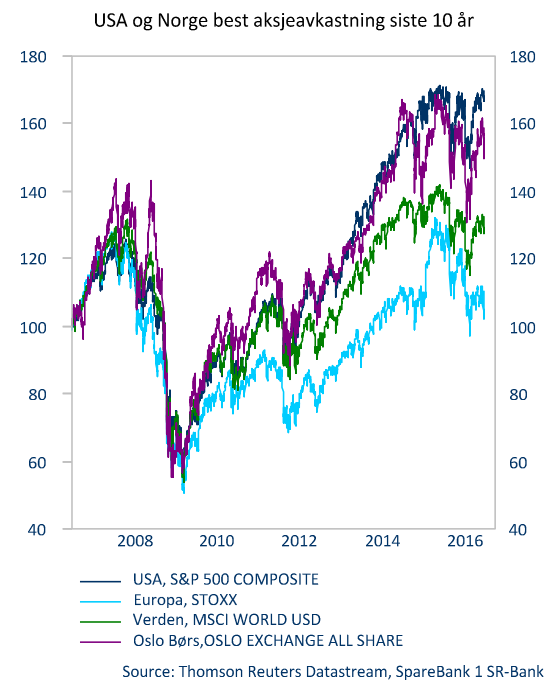
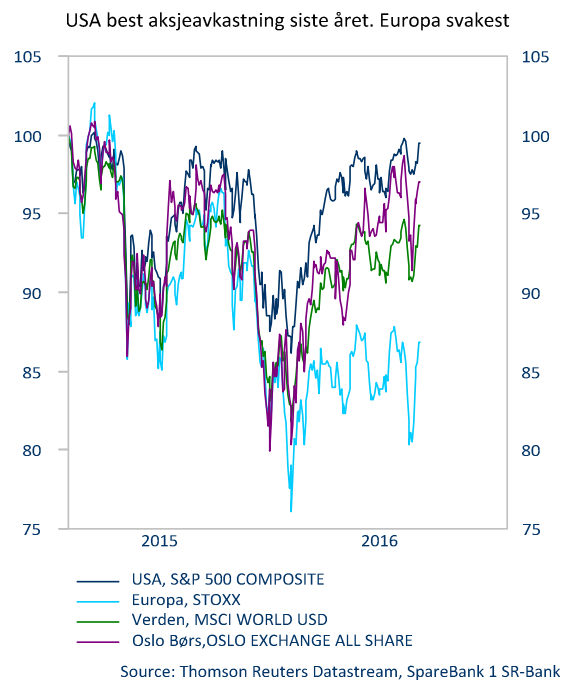
Verdensøkonomien – økt usikkerhet i finansmarkedene (pga Brexit mm)

- Økt usikkerhet om UK kommer til å forlate EU (Brexit) den siste tiden har bidratt til økt usikkerhet i finansmarkedene. Dette har bidratt til oppgang i VIX-indeksen. Lav vekst og nedsiderisiko for verdensøkonomien bidrar også til økt usikkerhet
- Nivået på VIXen er likevel ikke veldig høyt. Den er nå omkring 20. På begynnelsen av året var den nær 30 og på ettersommeren i fjor omkring 40



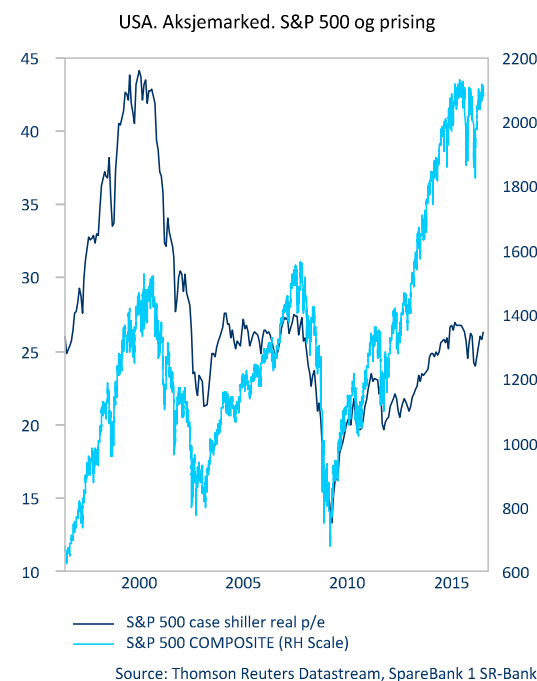
Source: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

Verdensøkonomien – noe oppgang i aksjemarkeder siste uken (men fall i dag på Brexit)

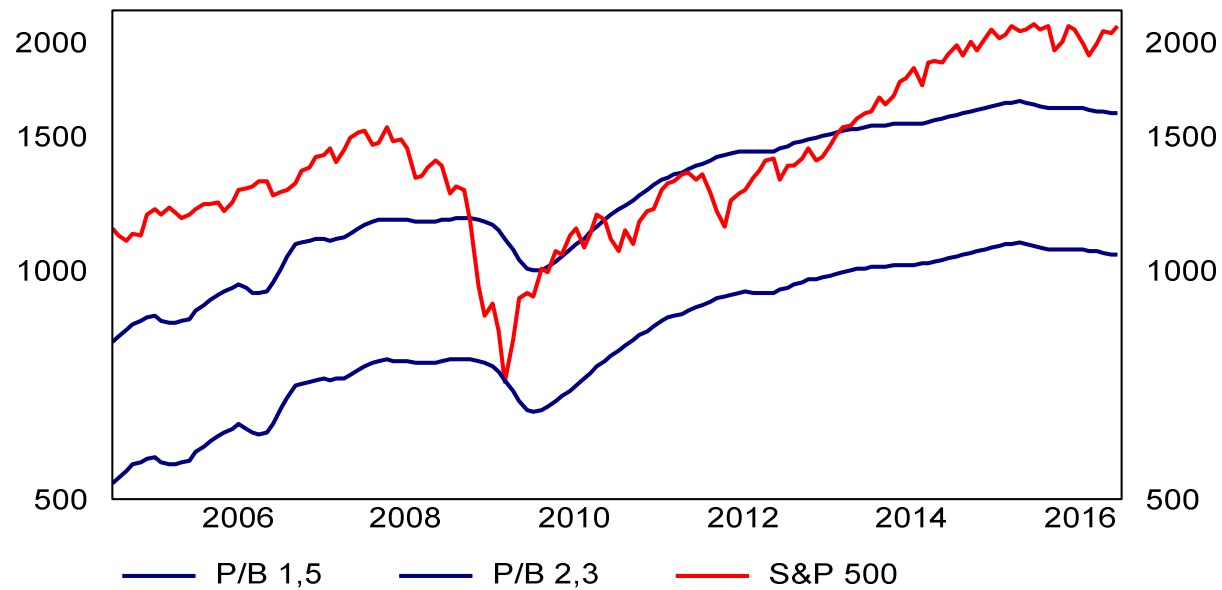


Verdensøkonomien – prisingen av det amerikanske aksjemarkedet er i den dyre enden

- Amerikanske aksjeindekser er nær all-time high. Er aksjene da dyre?
- Tja, målt ved case shiller sin p/e er nær topp-nivåene fra de siste år, samt årene 2003-2007, men likevel langt lavere enn før Dotcom-krasjet omkring tusenårsskiftet
- Siden aksjene er i den dyre enden, målt med f eks p/e, gir dette nedsiderisiko. Samtidig er rentene lave (og blir stadig lavere) og lav alternativ avkastning for rentepapirer kan gi støtte til en relativt høy prising av aksjer
- Her er p/e vist ved case shiller sin variant der e (earnings – inntjening) er definert som gjennomsnittlig inflasjonsjustert inntjening de siste 10 år

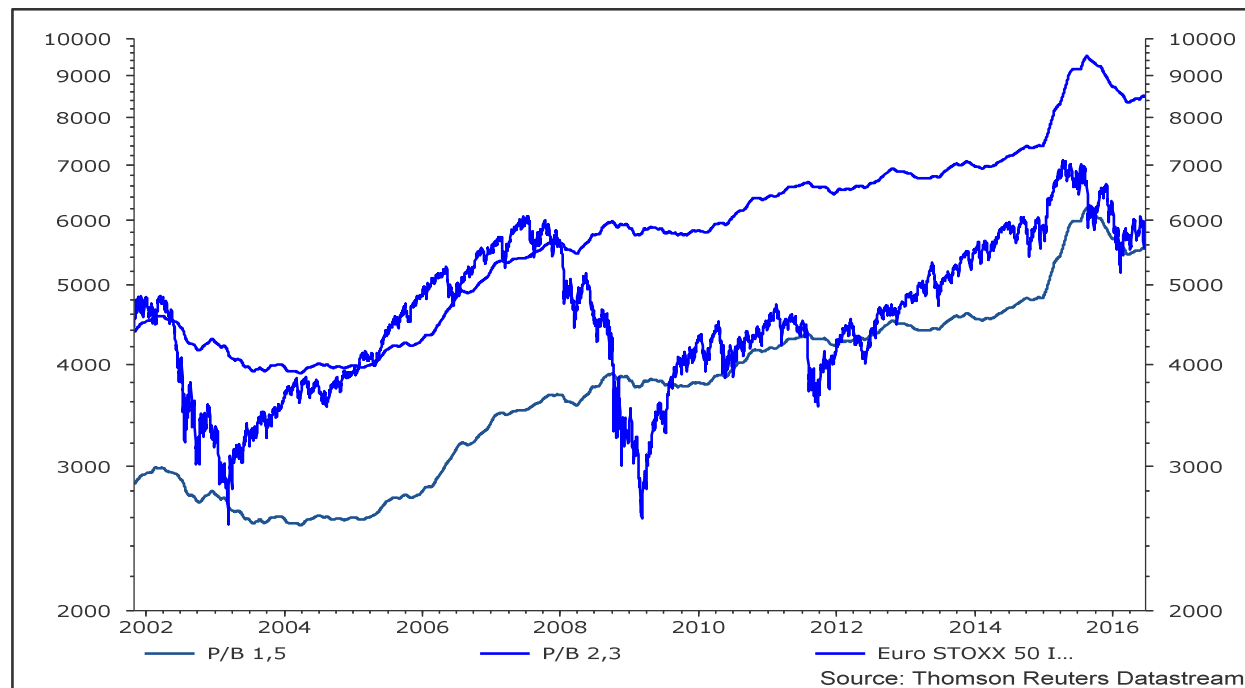


Amerikanske aksjer dyre målt ved pris/bok

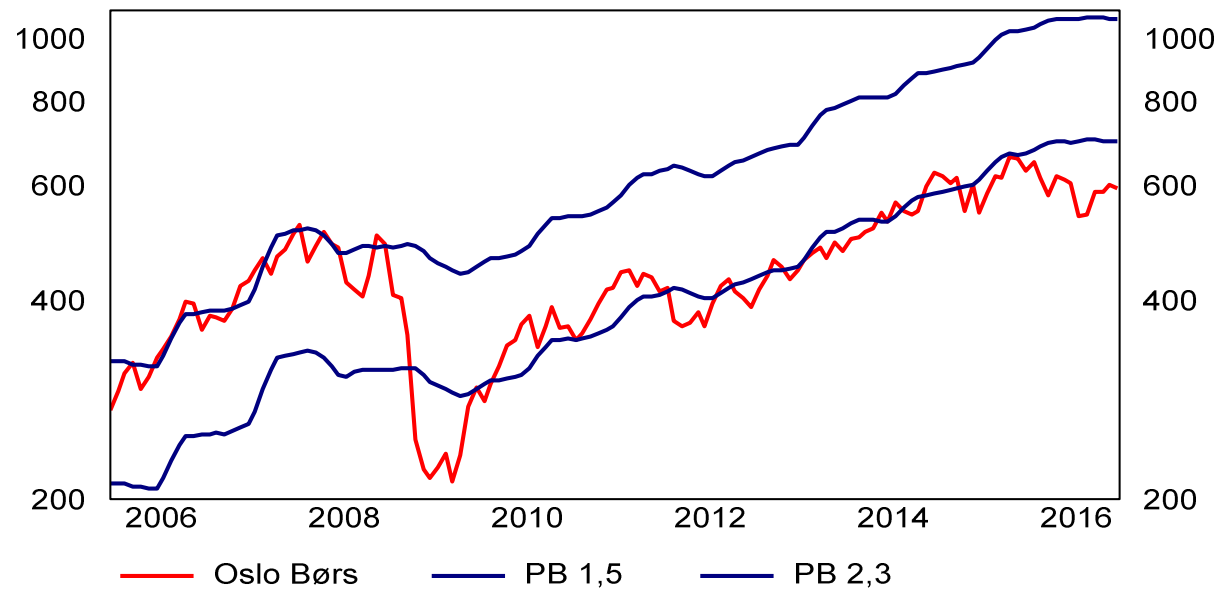


Source: Thomson Reuters Datastream & SR-Forvaltning

Europeiske aksjer billige målt ved pris/bok



Norske aksjer billige målt ved pris/bok



Source: Thomson Reuters Datastream & SR-Forvaltning

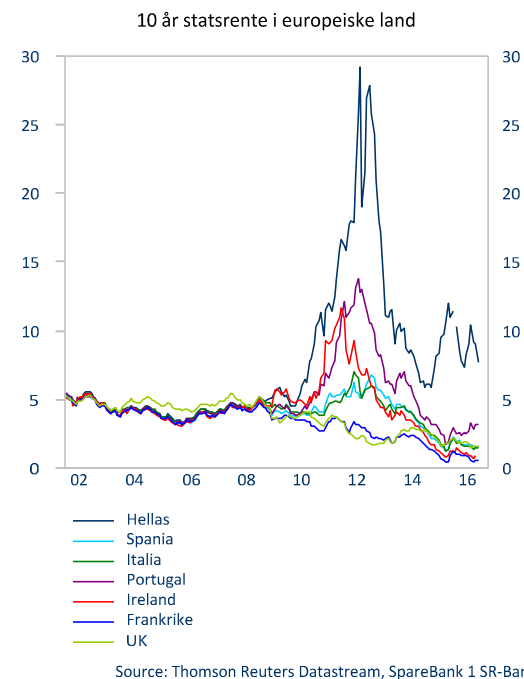
Verdensøkonomien – lange renter faller og faller, og er på rekordlave nivåer

- Rentene har falt i løpet av 2016 fra allerede lave nivåer. Hva er årsaken til rentefallet?
- Det enkle svaret: flere kjøpere enn selgere. Sentralbankene kjøper statsobligasjoner og andre sikre rentepapirer. Andre aktører i finanssektoren (banker, forsikringsselskap, pensjonskasser) må gjøre det samme. Den fallende trenden blir selvforsterkende og få tør å benytte seg av de lave rentene
- Mer fundamentale årsaker: lav vekst og lav inflasjon, samt begrenset investeringslyst i bedriftene
- Når kommer rentene til å stige? Trolig må vi se tydelige signaler om at sentralbanker (inkl ECB) trapper ned sine støttekjøpsprogrammer. Dette kan ta tid ettersom det først vil skje når økonomien har kommet godt tilbake.
- Kan lange renter stige raskt? Ja, men lite sannsynlig ettersom sentralbankers støttekjøp har til hensikt å presse rentene ned, og den europeiske sentralbanken (ECB) har ikke til hensikt å stoppe med det første

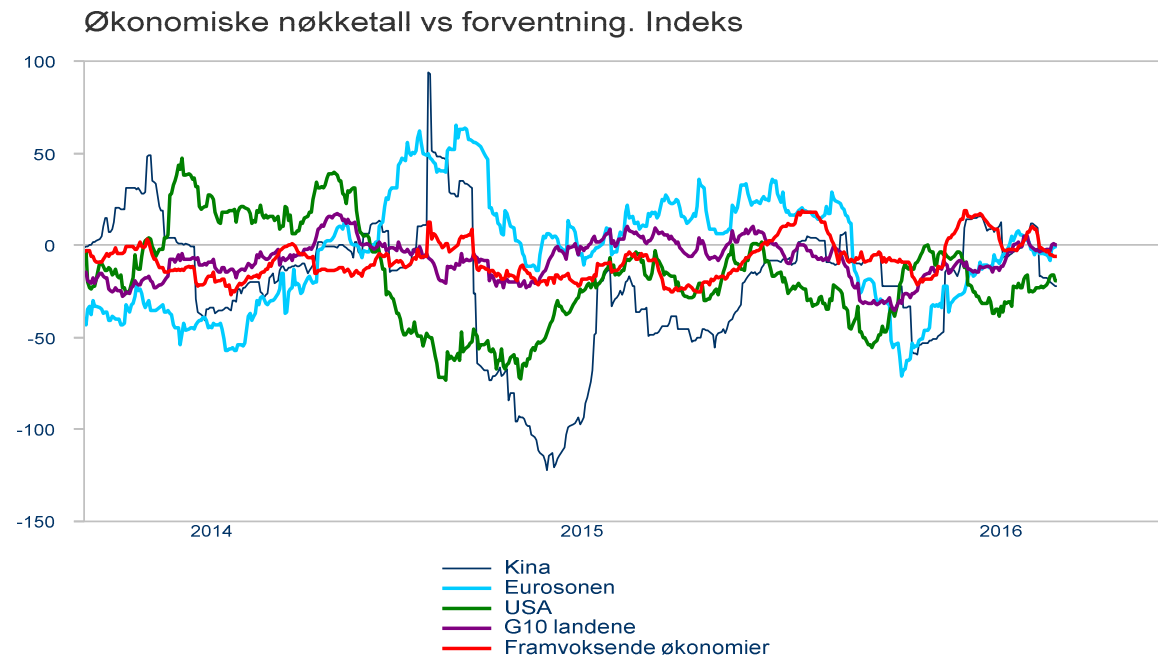


Verdensøkonomien – rentenedgang også for europeiske land (med høy gjeld)

- Etter å ha nådd høye nivåer i kjølvannet av gjeldskrisen i Europa sommeren 2011, har statsrentene i mange av gjeldtyngede land i Europa falt
- 10 års statsrenter er nå:
 - Frankrike 0,5%
 - Irland: 1%
 - Italia, Spania og UK: 1,5%
 - Hellas 7-8%
- Implikasjon: gjeldskrisen i 2011 illustrerte hvordan usikkerhet om (den høye) gjelden kan bidra til høyere renter, som igjen gjør det vanskeligere å betale tilbake renter og avdrag. Det er derfor veldig viktig for fortsatt stabilitet i Europa at statsrentene forblir lave. Statsrentene påvirker også rentene til andre aktører (bedrifter mm) og således støtter lavere statsrenter økonomisk aktivitet
- Hellas må reforhandle på et eller annet tidspunkt ettersom gjelden er alt for høy til å være bærekraftig



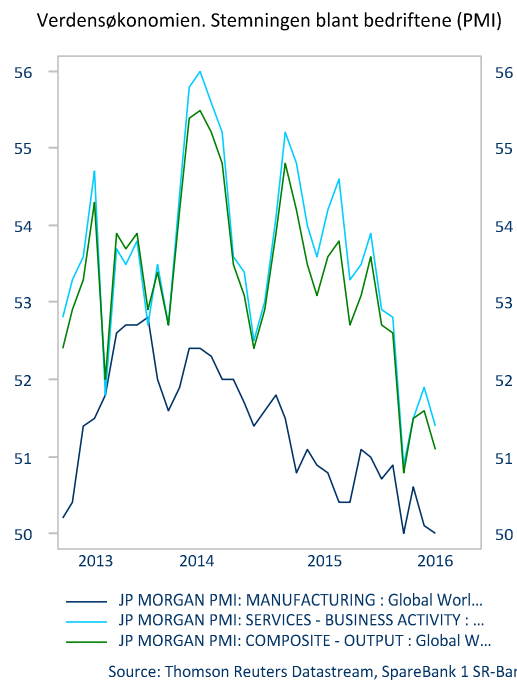
Økonomiske nøkkeltall vs forventning – litt på den svake siden



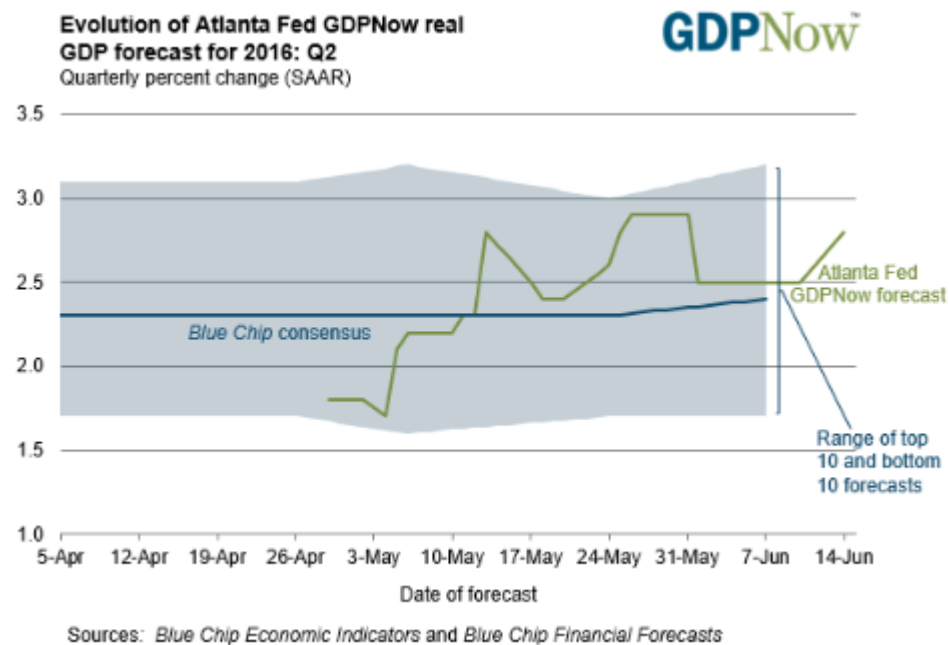
Source: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

Verdensøkonomien – stemningen blant bedriftene (PMI) på lavt nivå

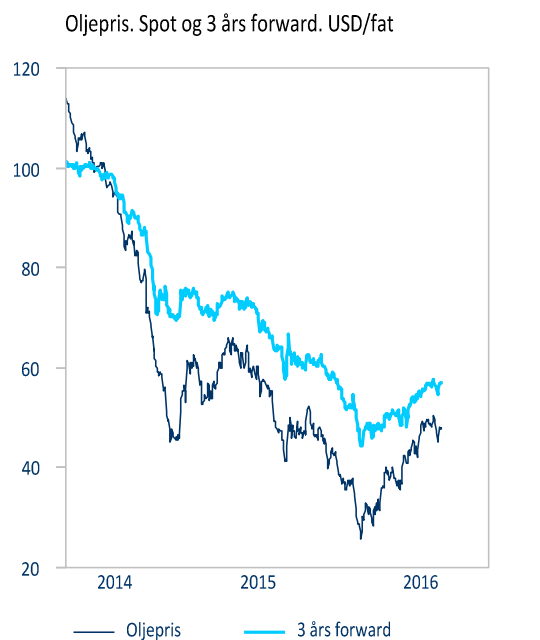
- Stemningen blant verdens bedrifter, som er en god indikasjon på økonomisk vekst, har falt til lave nivåer. Både industrien og bedrifter utenom industrien har falt
- Vi venter at disse vil ta seg noe opp i løpet av året fra disse lave nivåer, men det har tatt lengre tid enn ventet og svake tall fra USA øker usikkerheten om den videre utvikling i verdensøkonomien i 2016.



USA – Atlanta Fed modellen indikerer god vekst i 2. kv 2016 (2,8%)



Olje – prisen har kommet opp fra bunnen

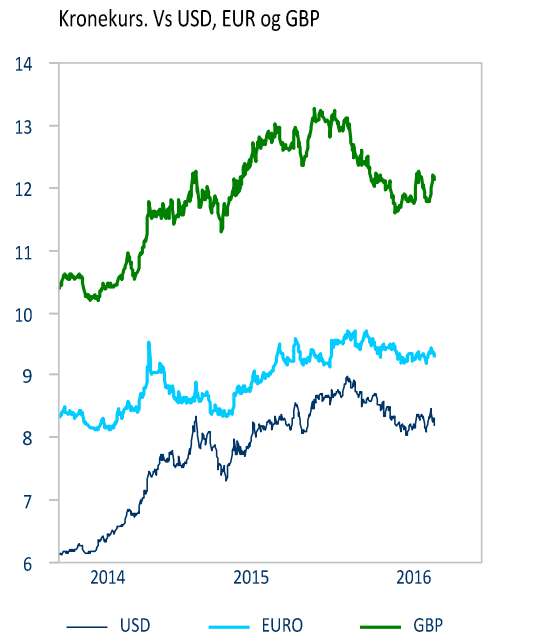


Source: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

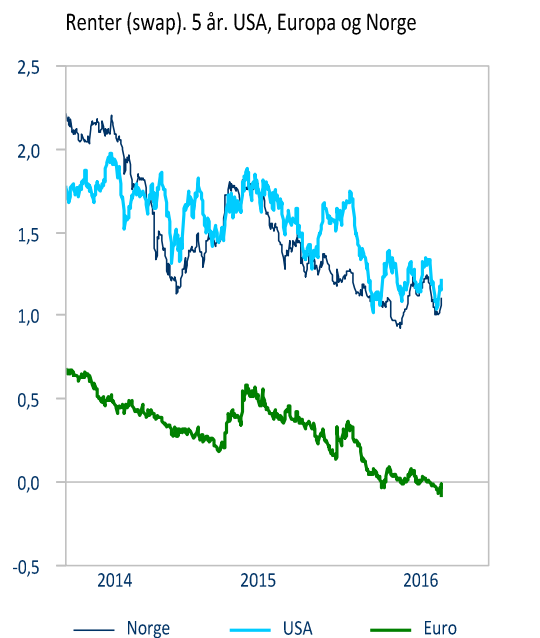


Source: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

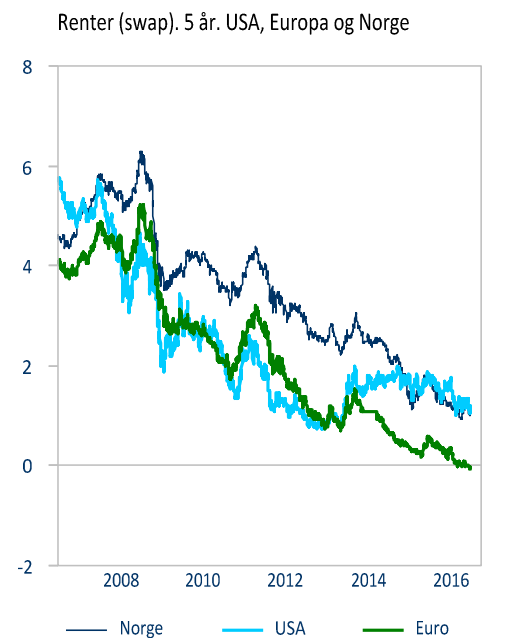
Norske kroner – styrket seg litt fra svake nivåer



Lange renter – nedadgående trend, men noe opp den siste tiden



Source: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank



Source: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

Norske renter

Norge. Renter



Source: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

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

