Makro- og markedsoppdatering:

Arbeidsledigheten i Norge ned til 2,4% - laveste på 9 år (Rogaland igjen under 3%)

2. Februar 2018

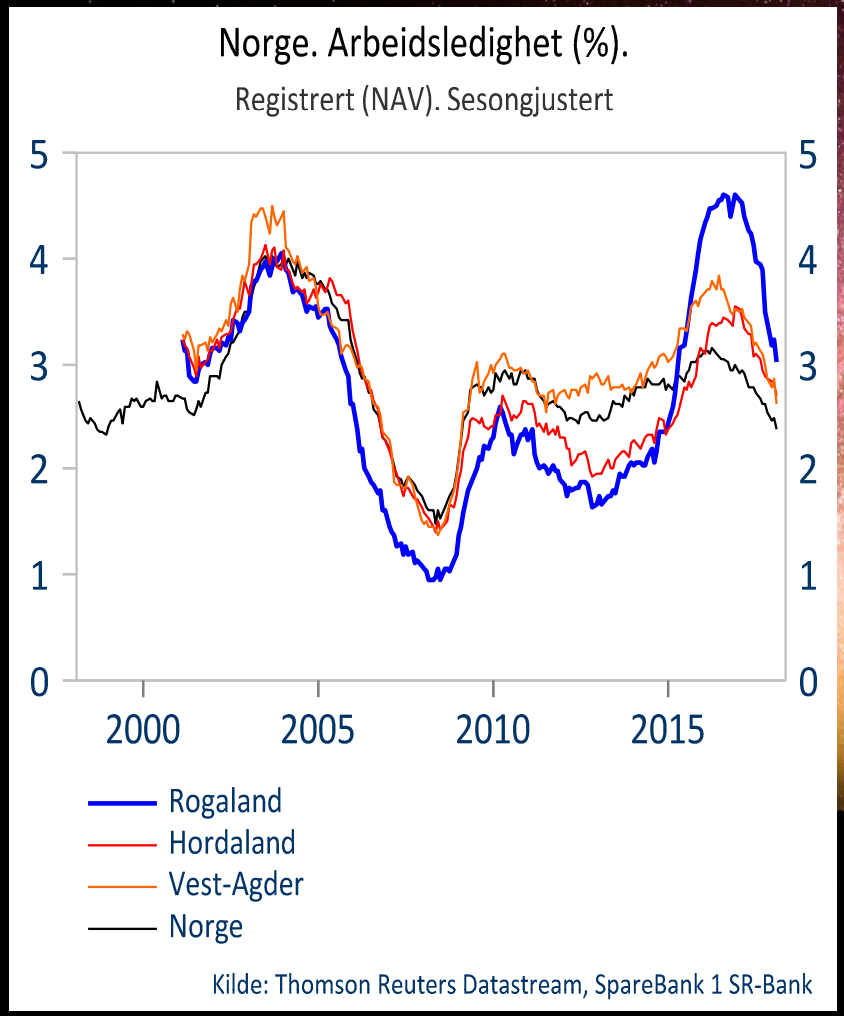
Kyrre M. Knudsen, sjeføkonom

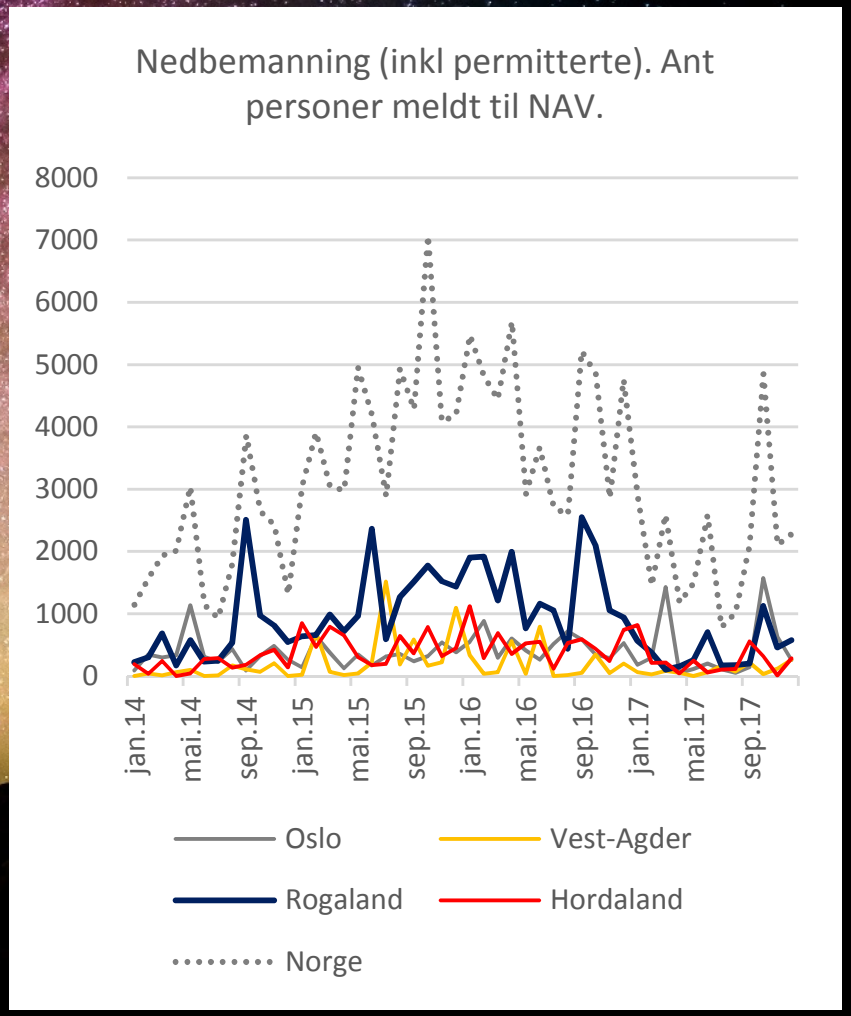
E-post: kyrre.knudsen@sr-bank.no
Tlf: 938 83 518

SpareBank 1 SR-BANK

Makroøkonomi uke 4

Arbeidsledigheten i Norge ned til 2,4% - laveste på 9 år (Rogaland igjen under 3%)





Ukens makrokommentar

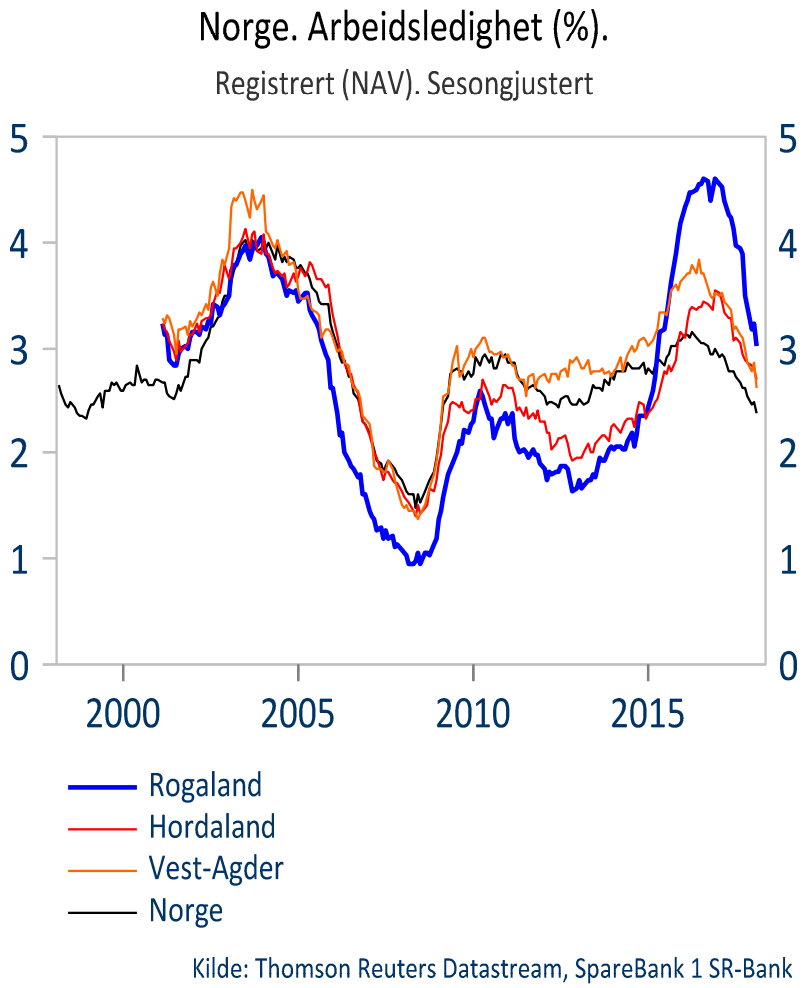
- **Arbeidsledigheten i Norge ned til 2,4% - laveste på 9 år (Rogaland igjen under 3%)**

- **Bedringen i norsk økonomi fortsetter med arbeidsledigheten faller videre til 2,4%.** Som vi har skrevet om en stund har norsk økonomi lagt oljenedturen (i 2015 og 2016) bak seg og er på full fart tilbake. Dette gjenspeiles i arbeidsmarkedet. Bedriftene øker ansatte og sysselsettingen øker. Arbeidsledigheten faller. Det mest presise målet på arbeidsledighet hos NAV. Det andre er AKU som publiseres av SSB som er et bredere mål, men er noe mindre presist og med større tidsforsinkelse. Det er viktig å være klar over at NAV rapporterer tallet uten å justere for svingninger gjennom året. Dette bør gjøres for å sammenligne ledigheten gjennom året. Sesongjustert NAV-ledighet er nå 2,38%, ned fra 2,48% forrige måned, 2,94% i fjor og 3,12% i 2016.

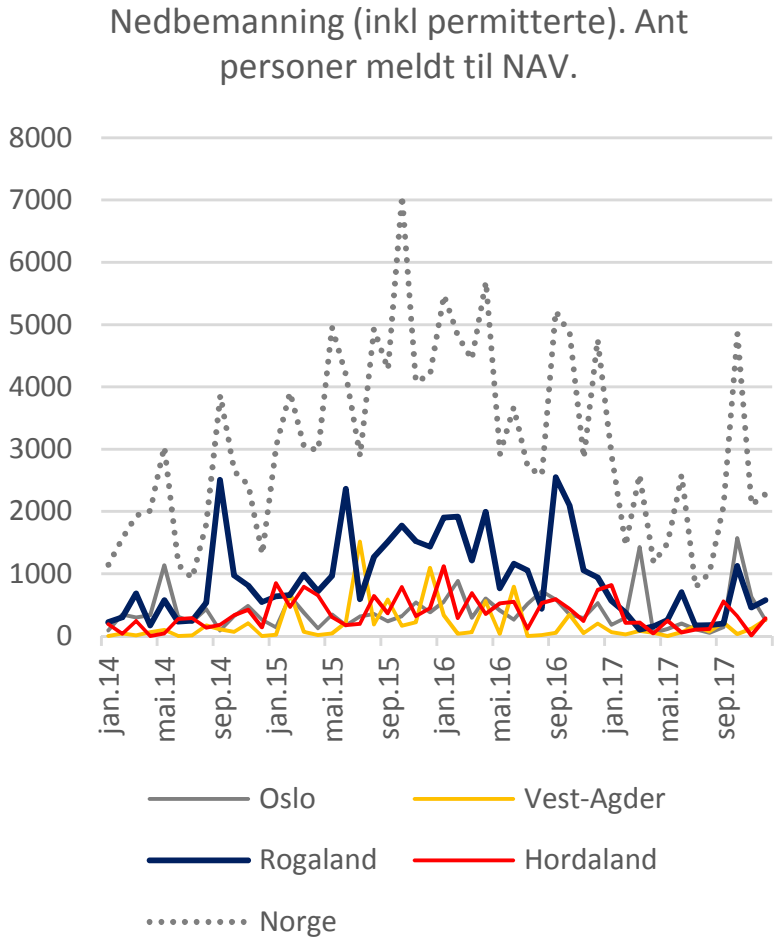
- **Oljefylket Rogaland ble hardest rammet av oljenedturen, men arbeidsledigheten har falt det siste året fra 4,57 til 2,99%.** Dette er laveste siden mars 2015 og bare den siste måneden har ledigheten blitt redusert fra 3,25 til 2,99%. Dette er veldig gledelig og er godt i tråd med de signalene som har kommet fra SR-Banks konjunkturbarometer, som er basert til forventningene til 200 bedrifter i Rogaland. De andre oljefylkene på Sør- og Vestlandet viser også samme positive tendenser. I Hordaland og Vest-Agder er ledigheten nå hhv 2,68% (vs 2,81% forrige måned og 3,44% i fjor) og 2,61% (vs 2,87% forrige måned og 3,54% i fjor).

- **Det er positivt at arbeidsmarkedet bedres, men vi må også følge nøye med på om dette fører til kostnadspress og overoppheting.** Lønnsoppgjøret til våren blir en milepæl i så måte.

Norge – arbeidsledigheten i Norge og oljefylkene har falt det siste året. Nedbemanninger holder seg lavt

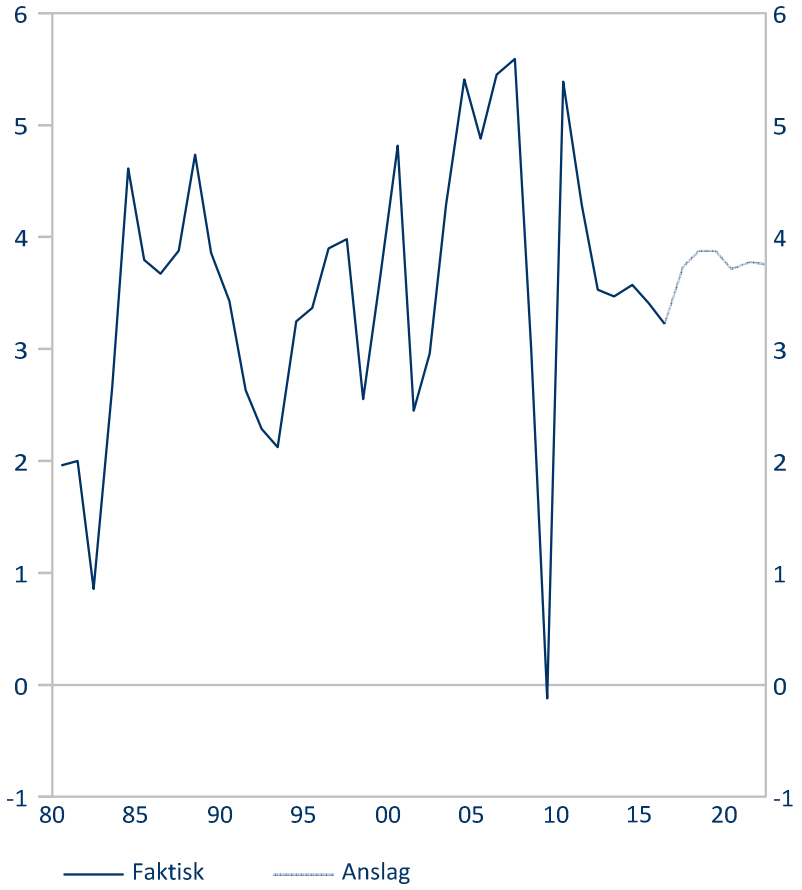


Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank



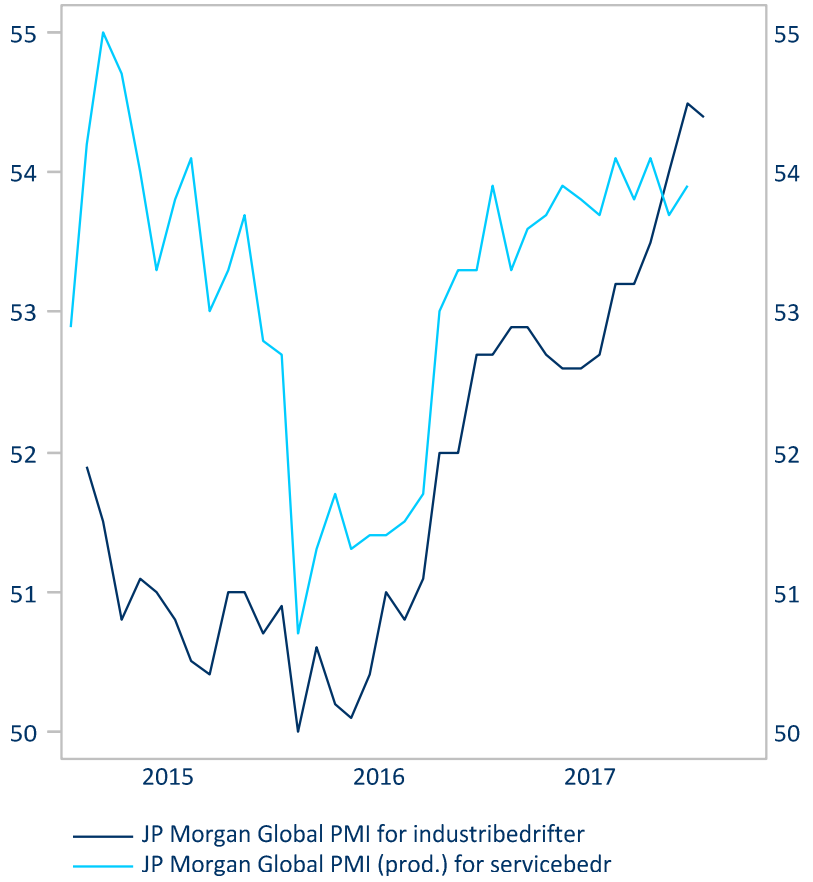
Verdensøkonomien – nokså dempet vekst i 2016, men optimismen blant bedriftene (PMI) har økt

Verdensøkonomien. BNP. Årlig endring. IMF anslag



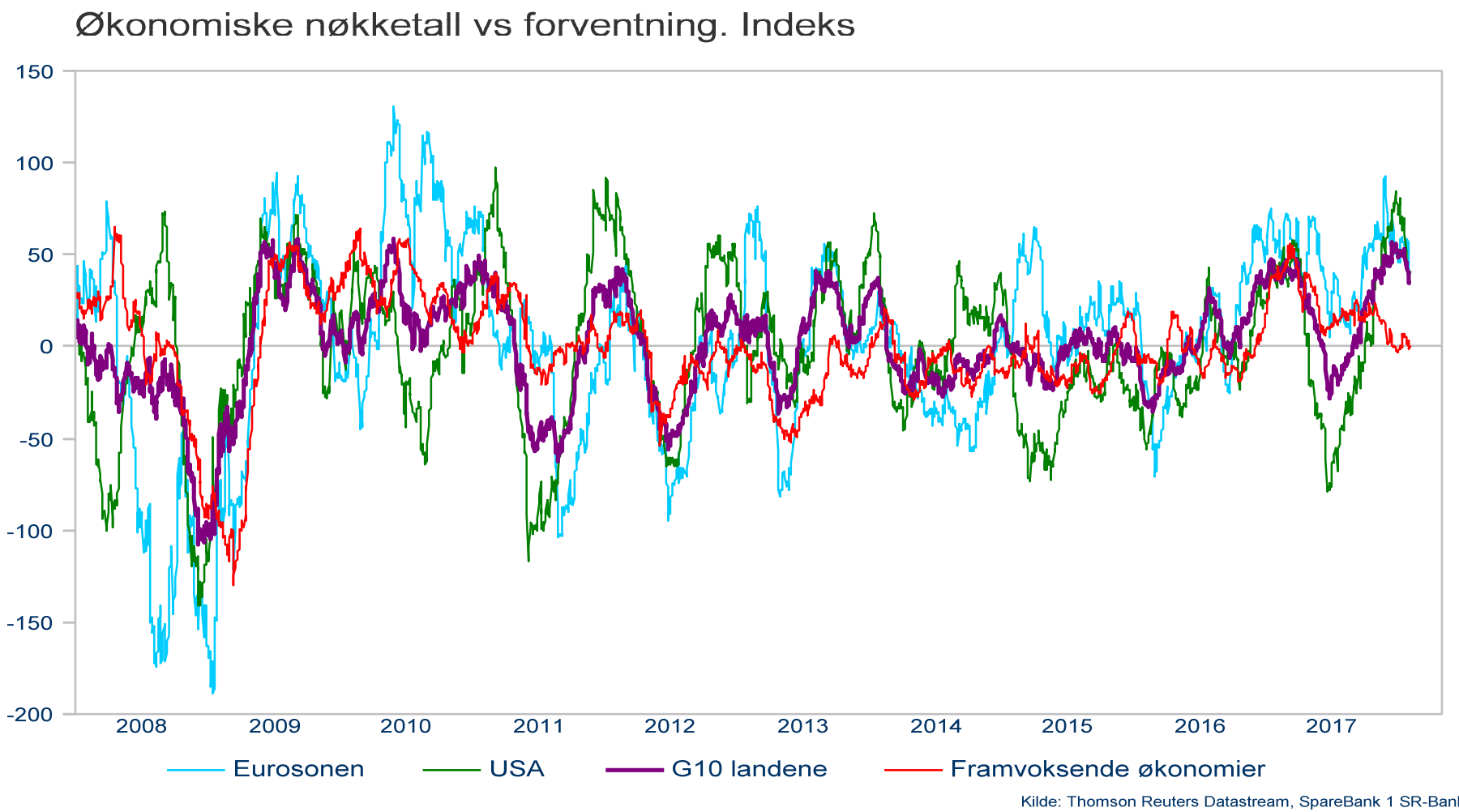
Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

Verdensøkonomien. Stemningen blant bedriftene (PMI)



Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

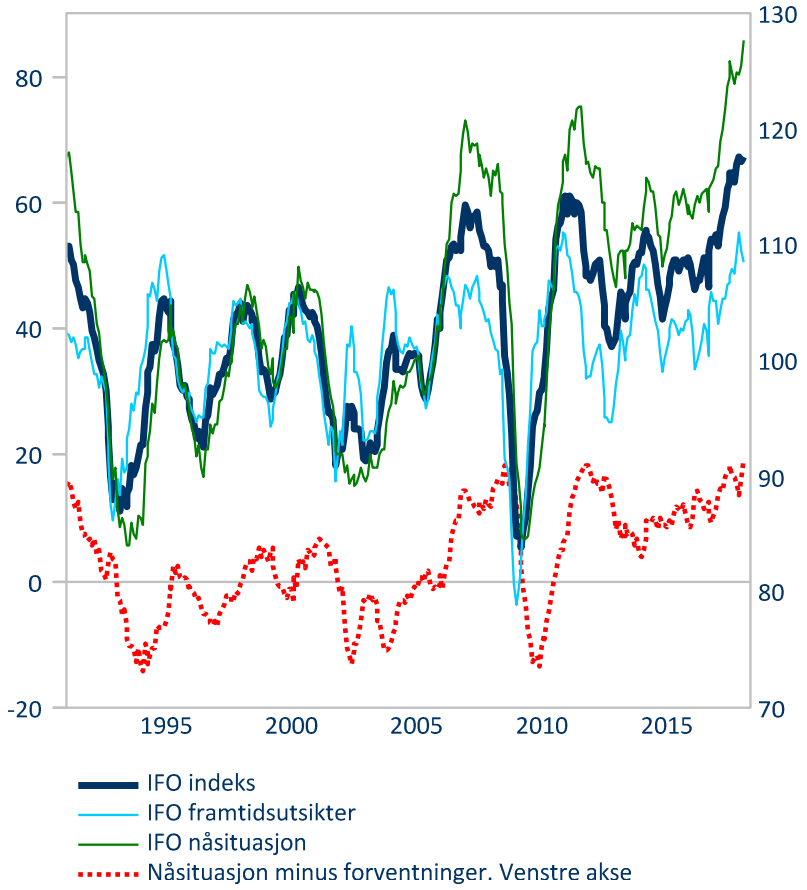
Økonomiske nøkkeltall vs forventning – bedre enn ventet i alle større regioner i det siste



Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

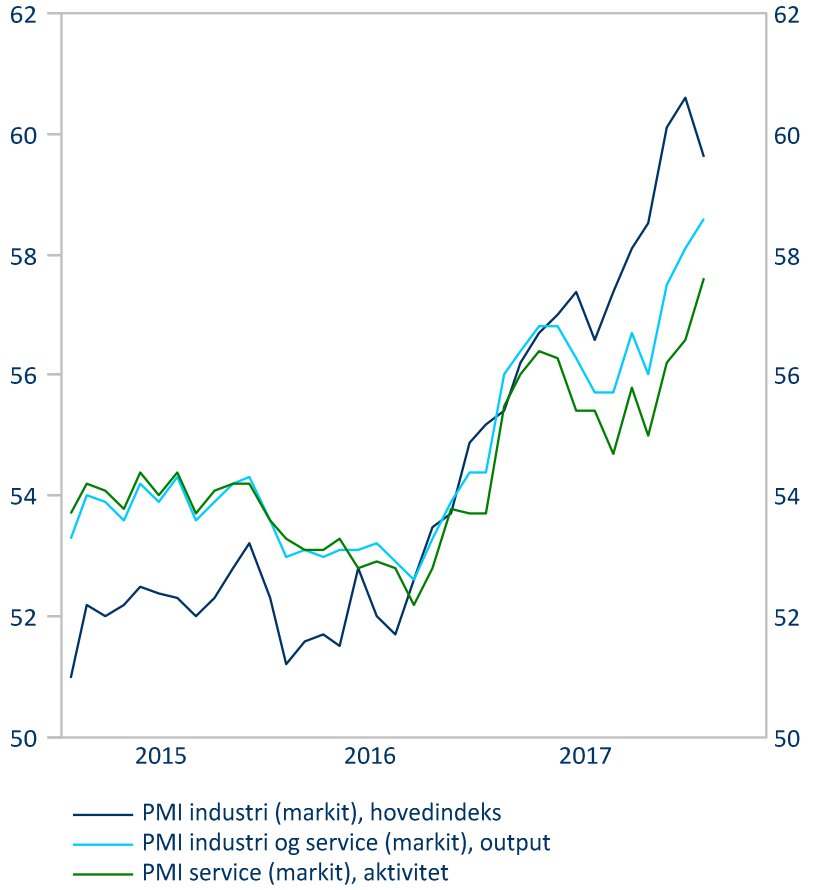
Europa – bedriftene er optimister, og særlig i Tyskland

Tyskland. Bedriftsindikatorer (IFO og ZEW)



Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

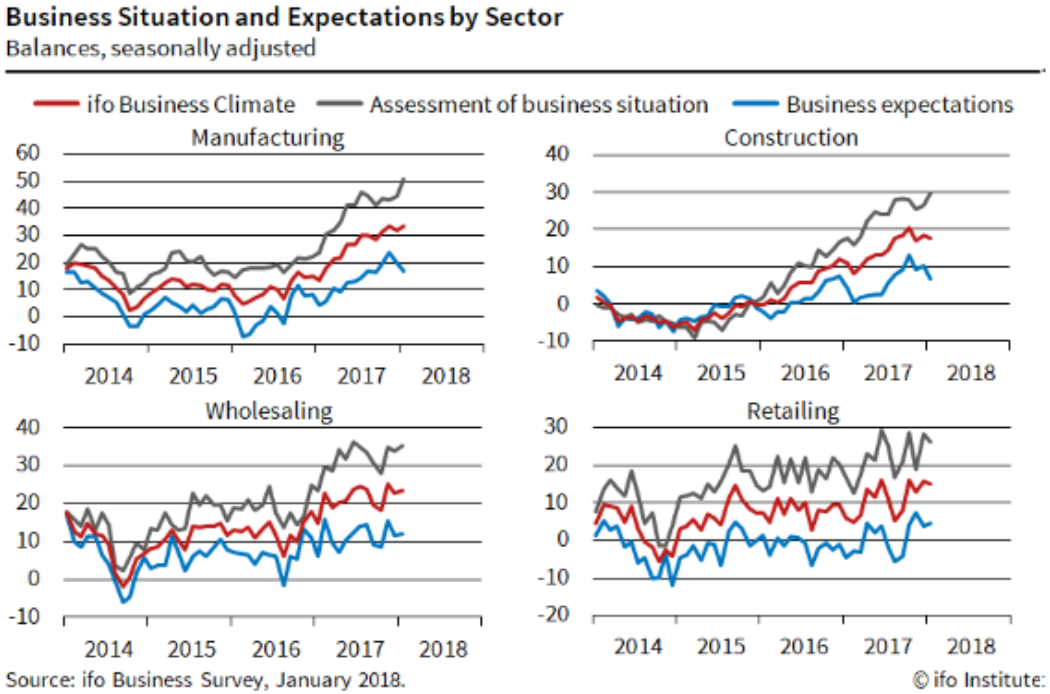
Europa. Stemningen blant bedriftene

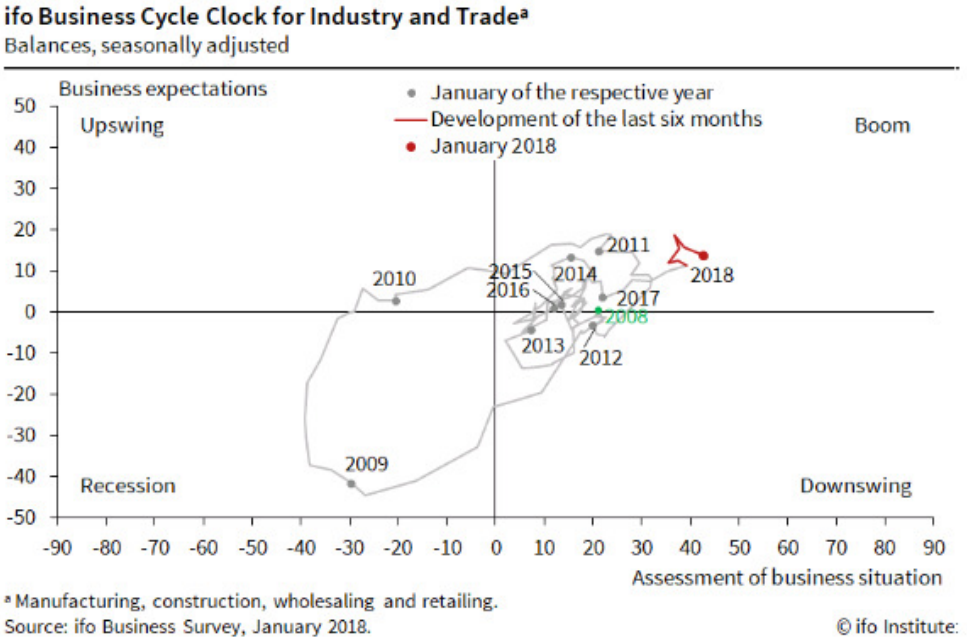


Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

SpareBank 1 SR-BANK

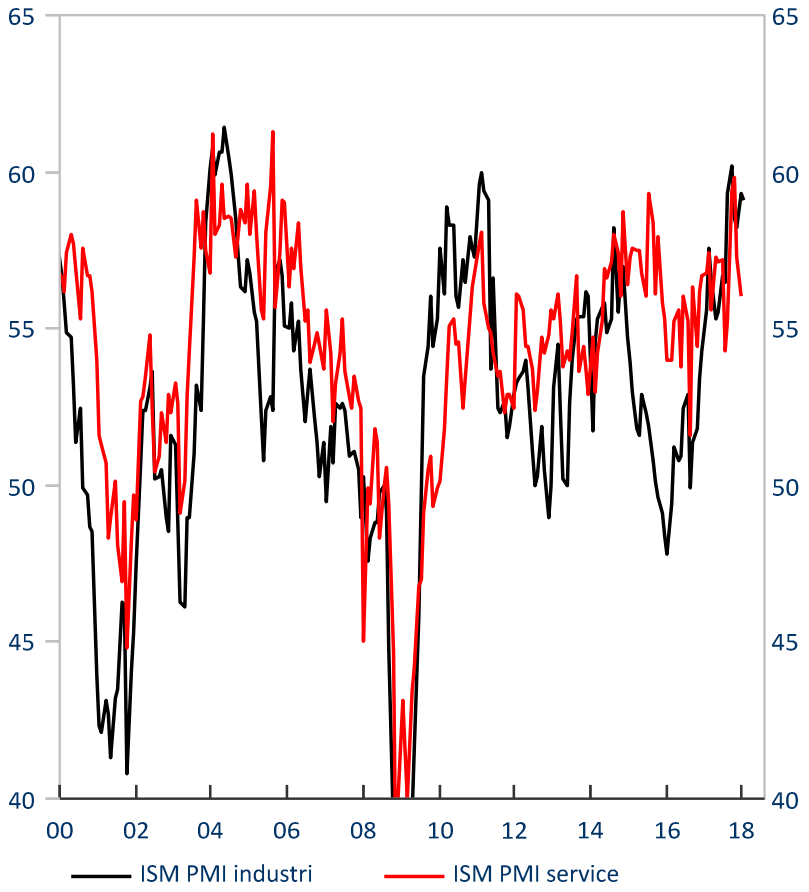
Europa – bedriftene er optimister, og særlig i Tyskland – hvor IFO indeksen er nær rekordnivå med svært bra nåsituasjon men litt lavere forventninger





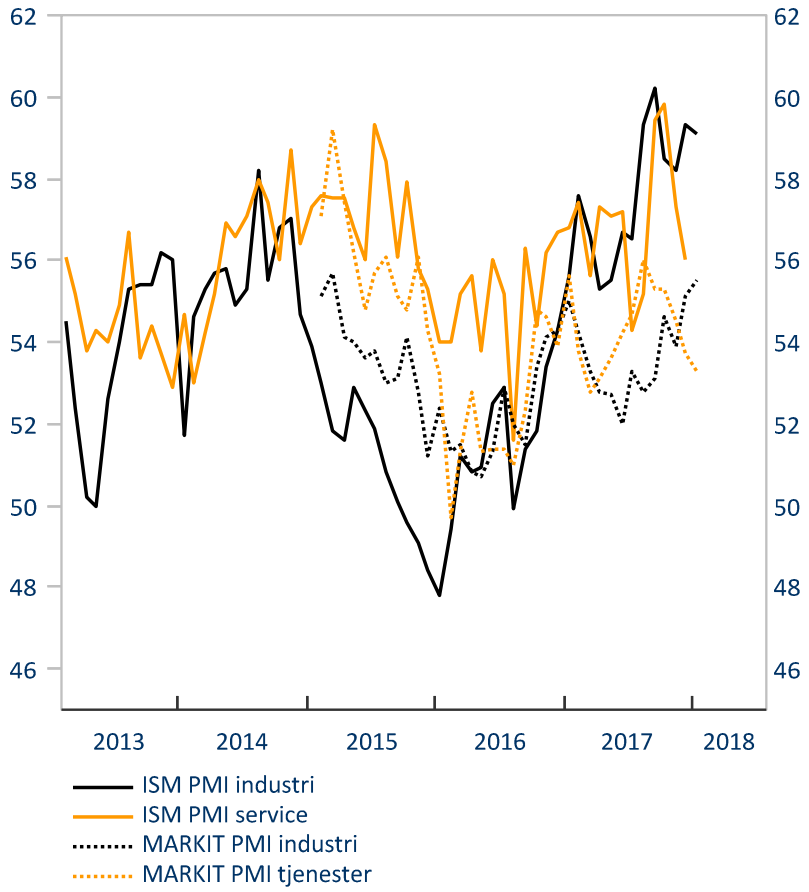
USA – bedriftene er optimister, både industri og service (dog noe lavere på siste måling). Noe forskjell mellom PMI og ISM

USA. Stemning blant bedriftene (PMI)



Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

USA. Stemning blant bedriftene (PMI)

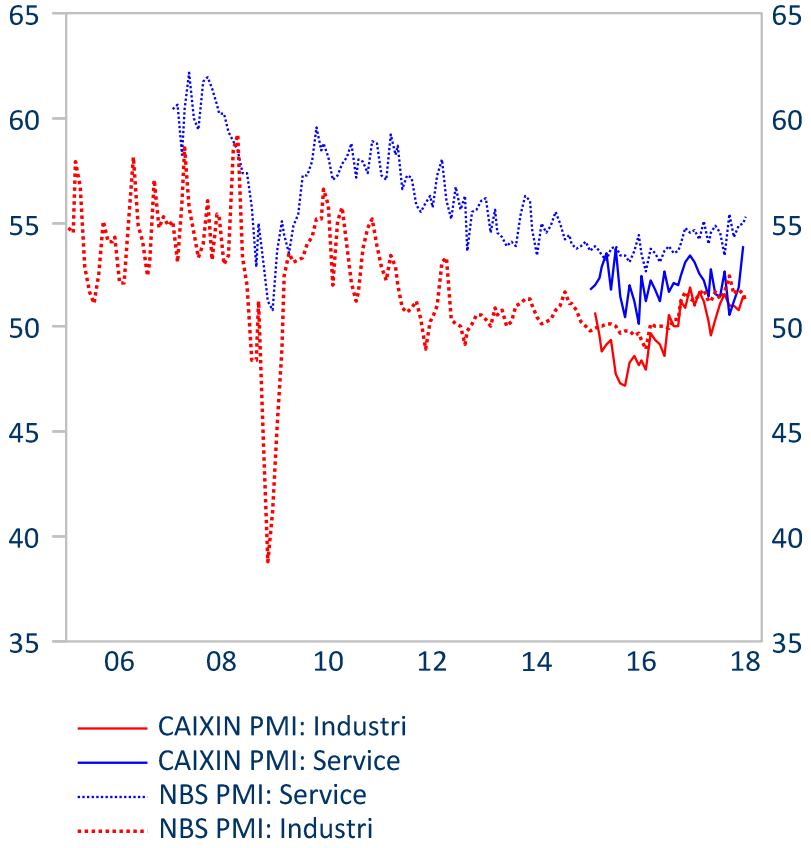


Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

Kina – noe mer optimisme blant bedriftene siste måneder

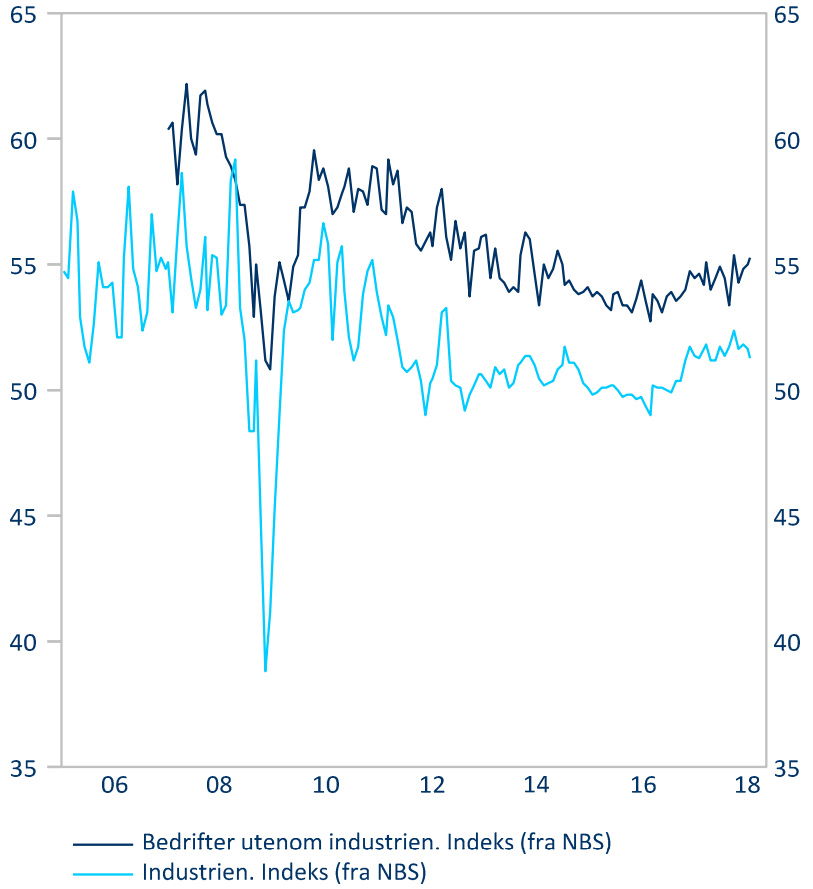
Kina. Bedriftene

Situasjonen i bedriftene. 50 er nøytralt



Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

Kina. Stemningen blant bedriftene



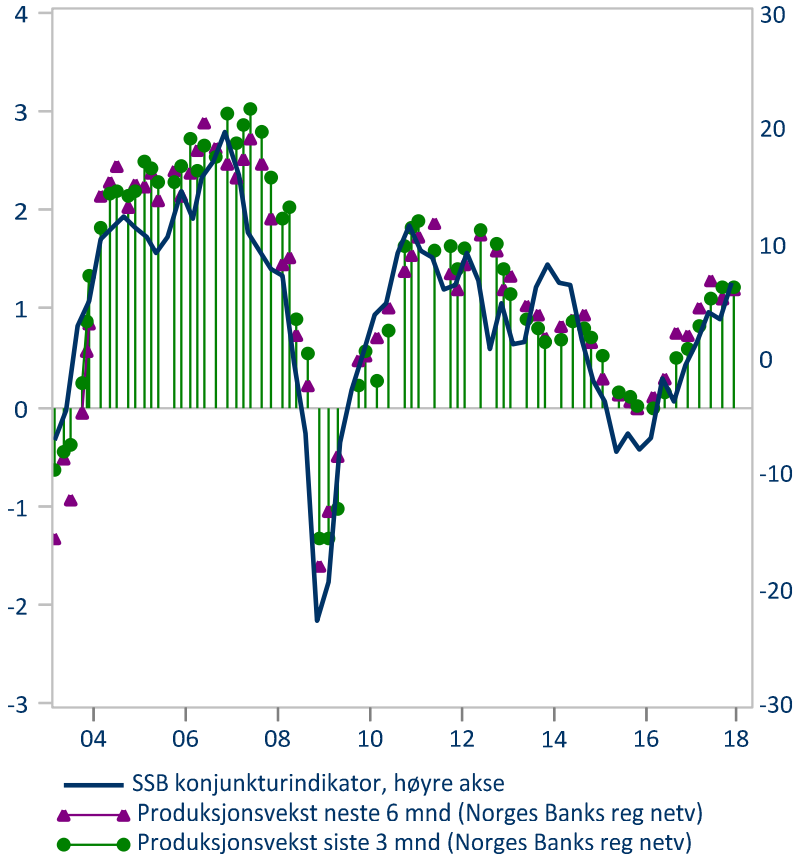
Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

Bedring i norsk økonomi/bedriftene

PMI høyeste på 10 år og SSB indeks høyeste siden 2014

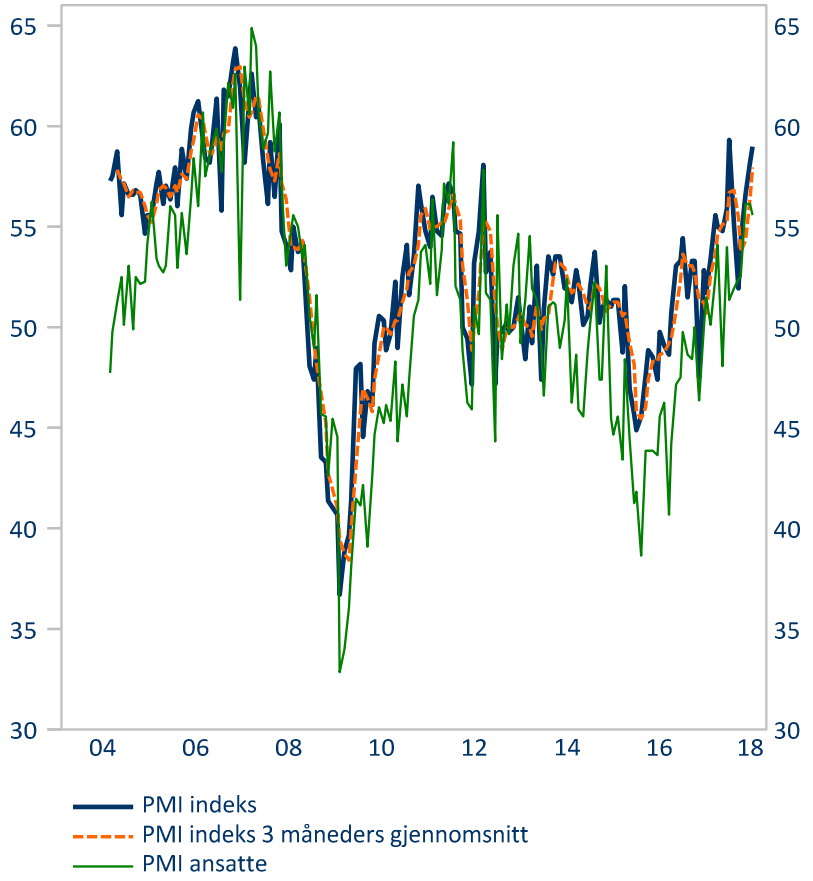
Norge. Utsikter blant bedriftene

Bred måling (Norges Bank). Industribedrifter (SSB)



Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

Norge. Stemning blant industribedrifter (PMI)

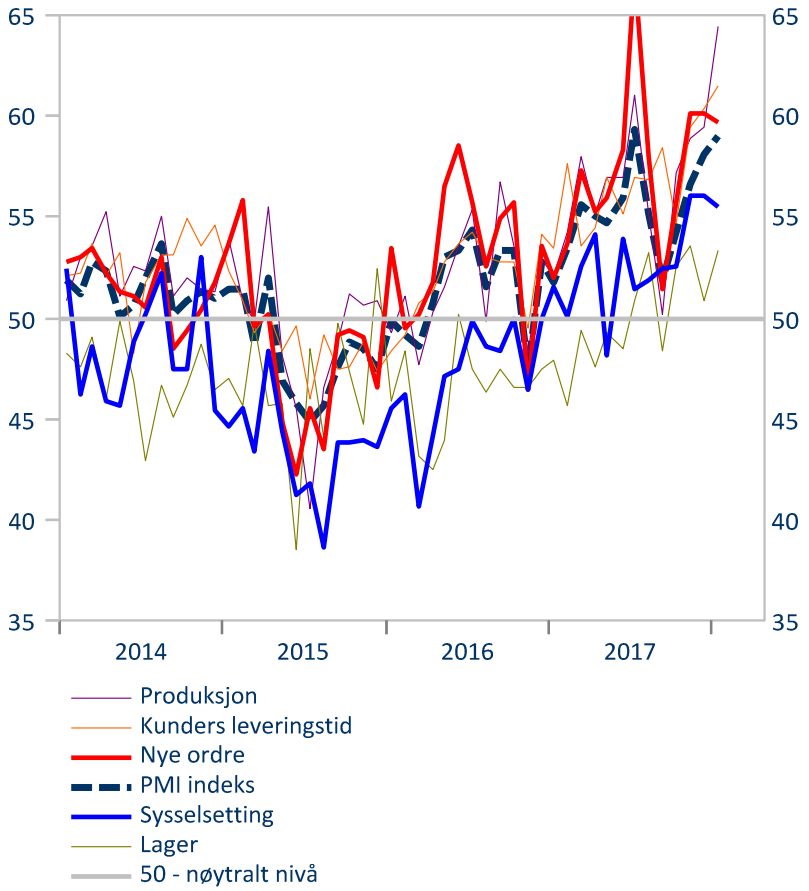


Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

SpareBank 1 SR-BANK

Norge – PMI og SSB delindekser

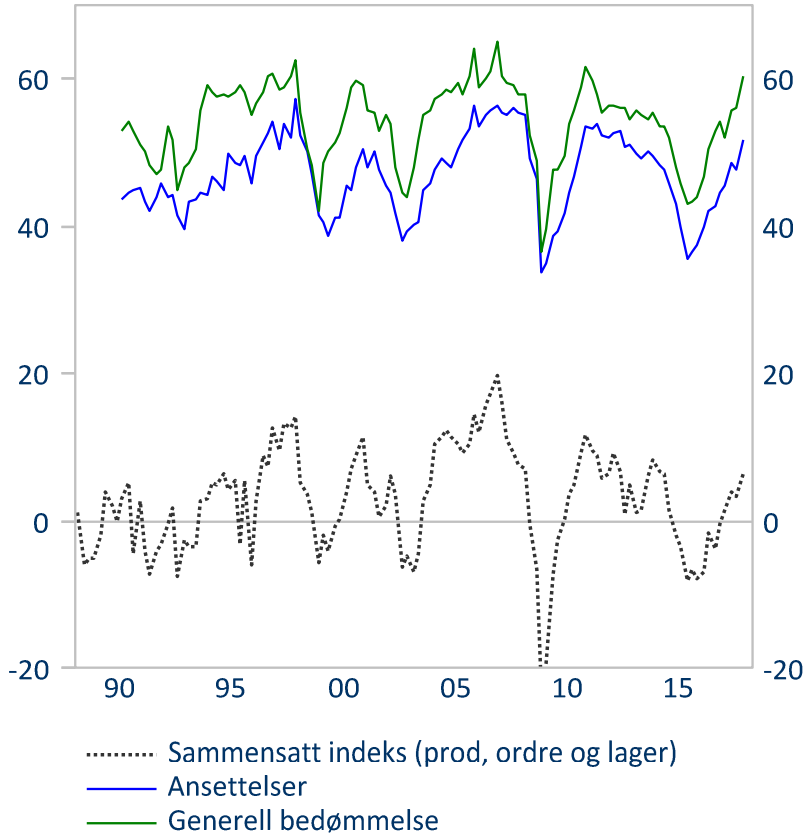
Norge. Stemning blant industribedr (PMI). Delindekser



Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

SSB rapport om industribedrifter

Utsikter kommende kvartal

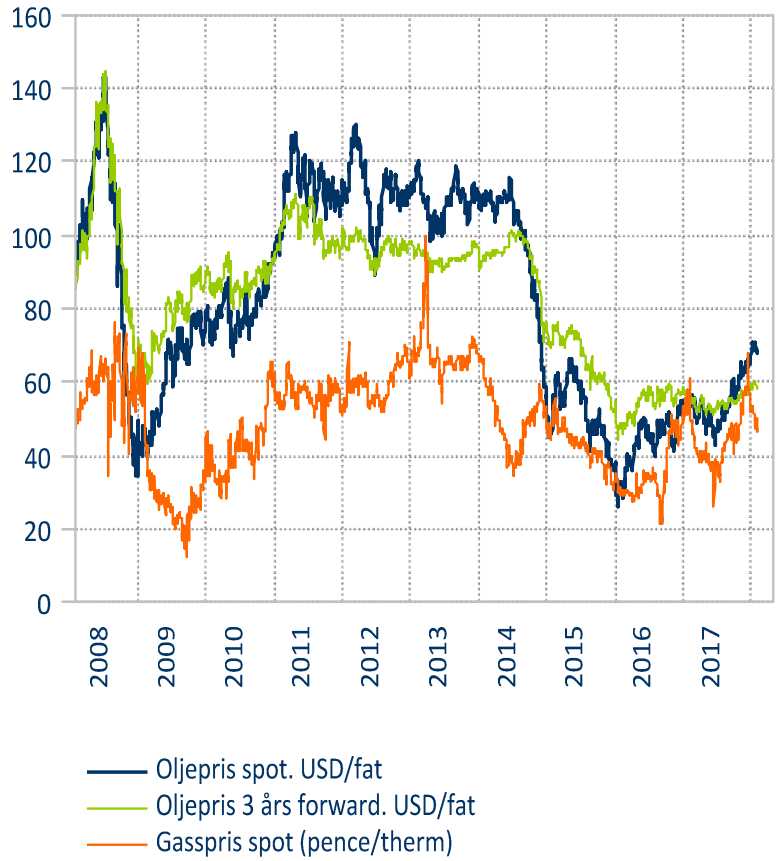


Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

Oljemarkedet

Oljemarkedet – noe høyere pris og OPEC forlenger avtalen ut 2018, men fortsatt høye lagre (og til dels høy produksjon)

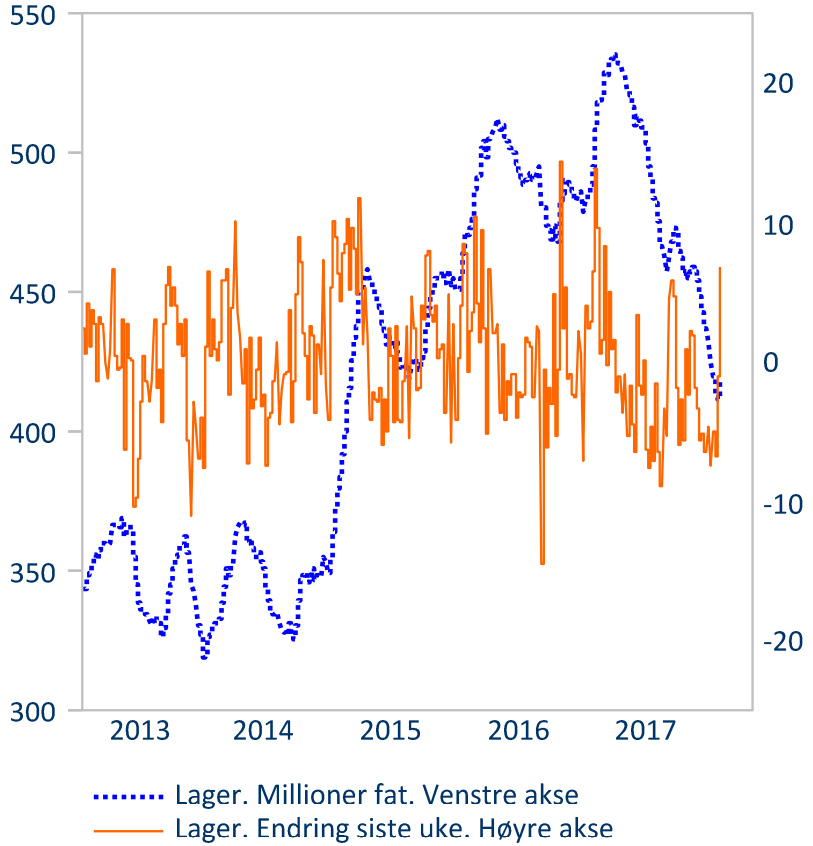
Olje- og gasspris



Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

USA. Oljelager

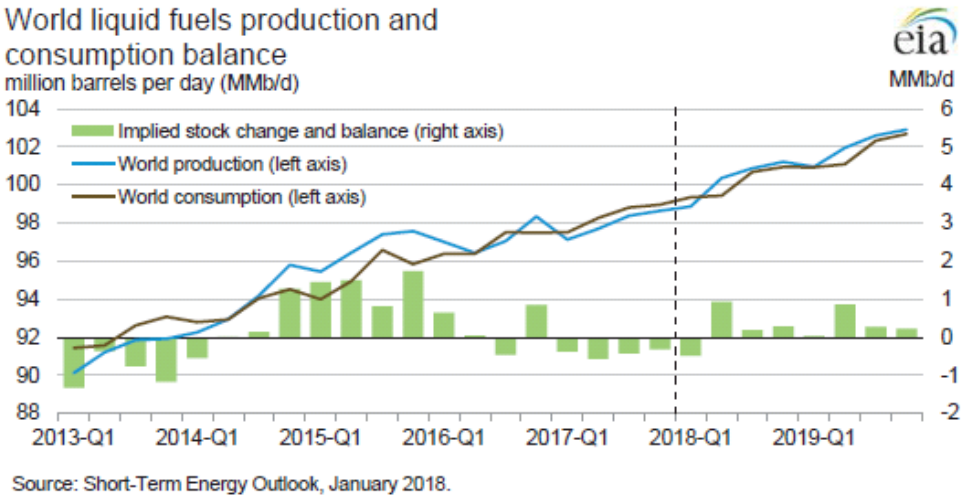
Millioner fat og endring siste uke



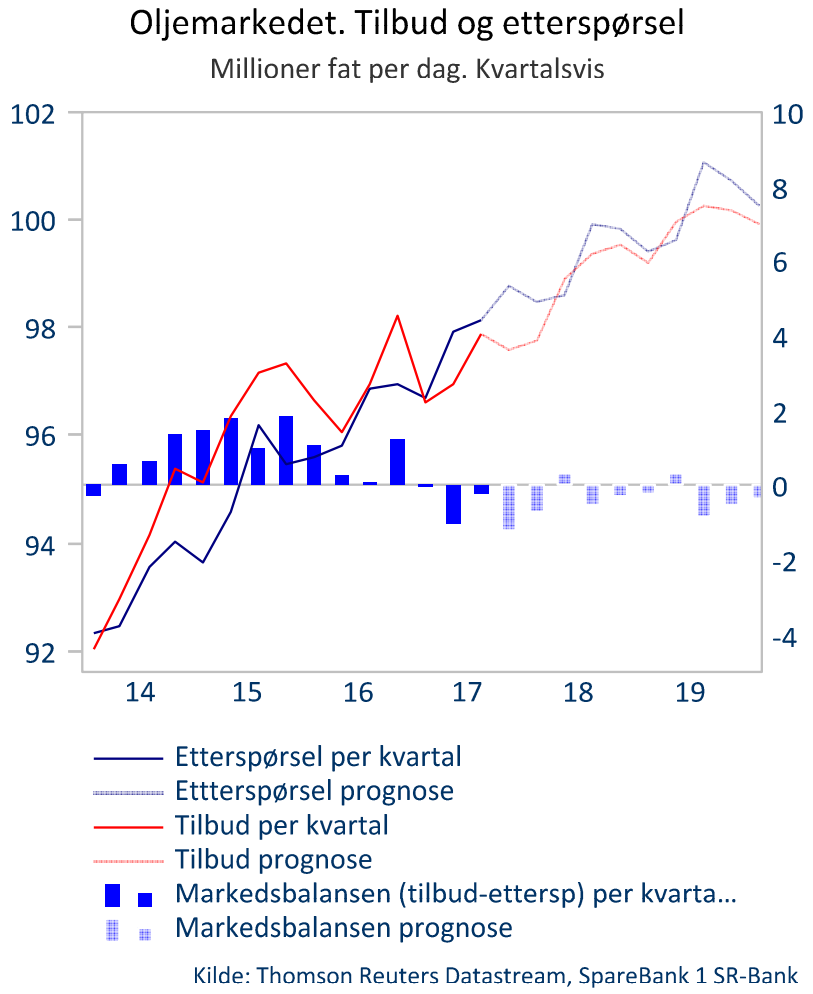
Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

SpareBank 1 SR-BANK

Oljeprisen – vil markedet stramme seg ytterligere til kommende kvartaler? Det er noe ulike syn

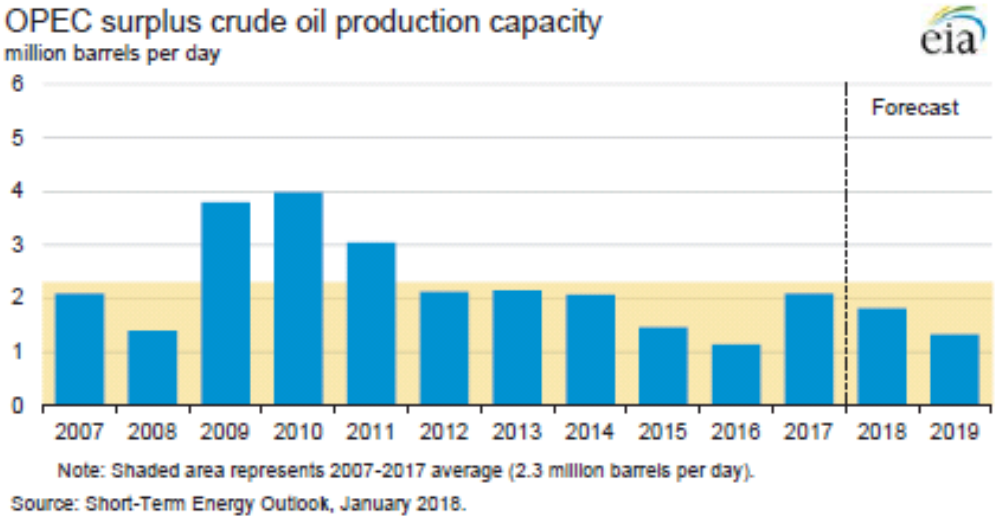


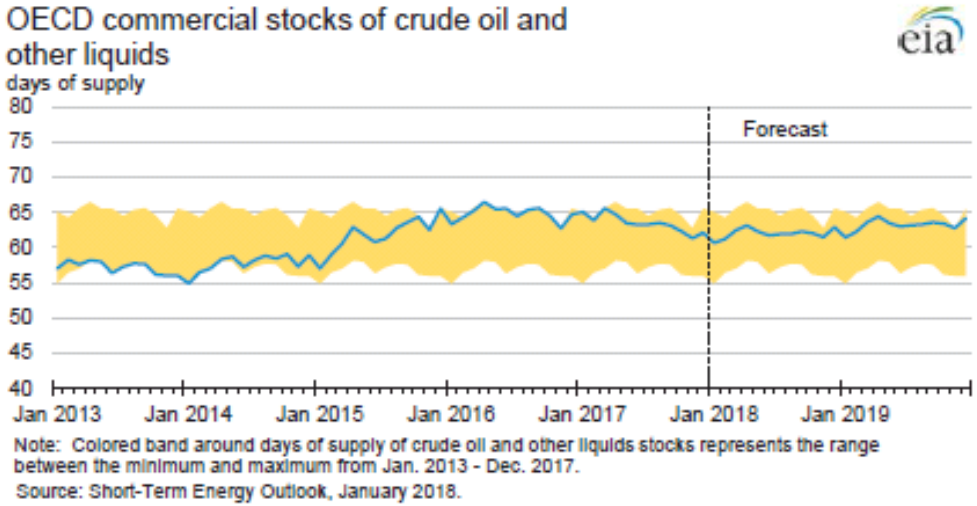
Kilde: Det amerikanske energibyrået (EIA)



Kilde: Oxford economics (Thomson Reuters Datastream)

Det amerikanske energibyrået (EIA) forventer nær balanse i markedet fremover og således fortsatt høye lagre

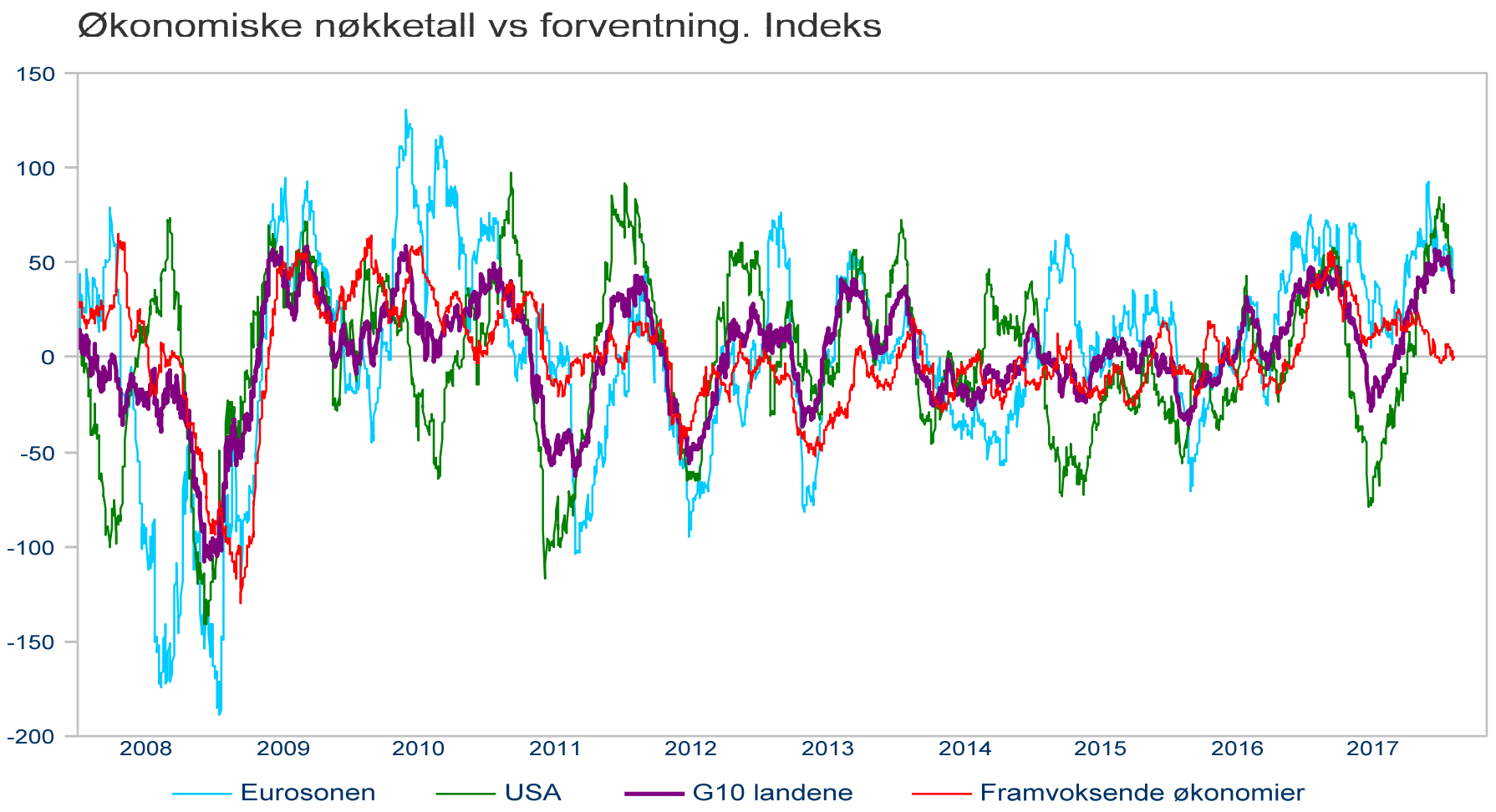




SpareBank 1 SR-BANK

Vedlegg: makroøkonomiske nøkkeltall for verden og Norge

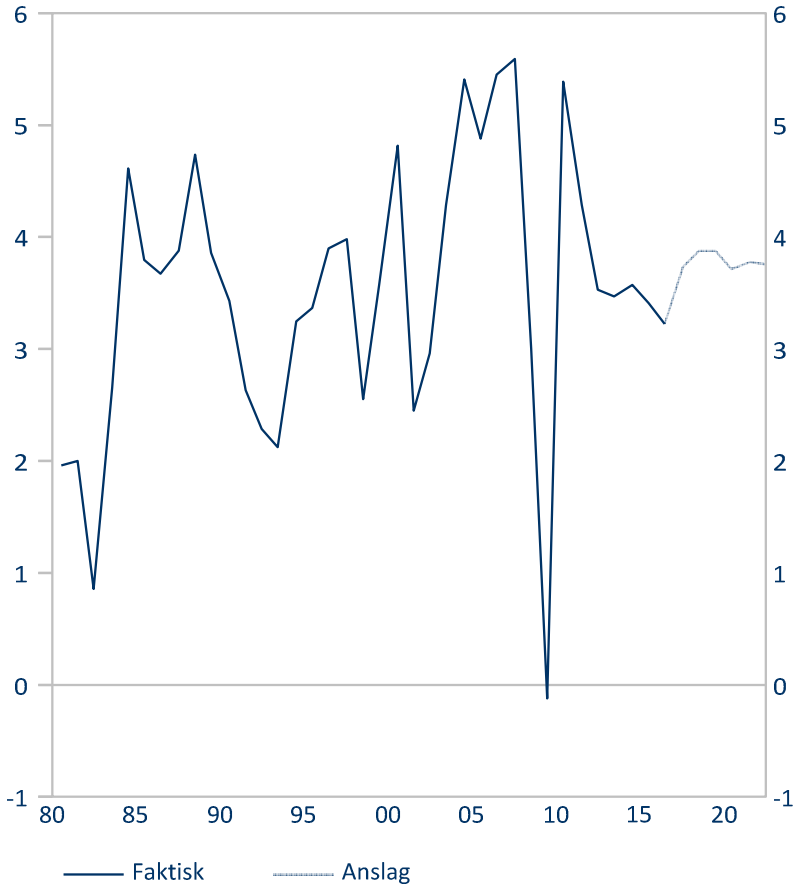
Økonomiske nøkkeltall vs forventning – bedre enn ventet i alle større regioner i det siste



Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

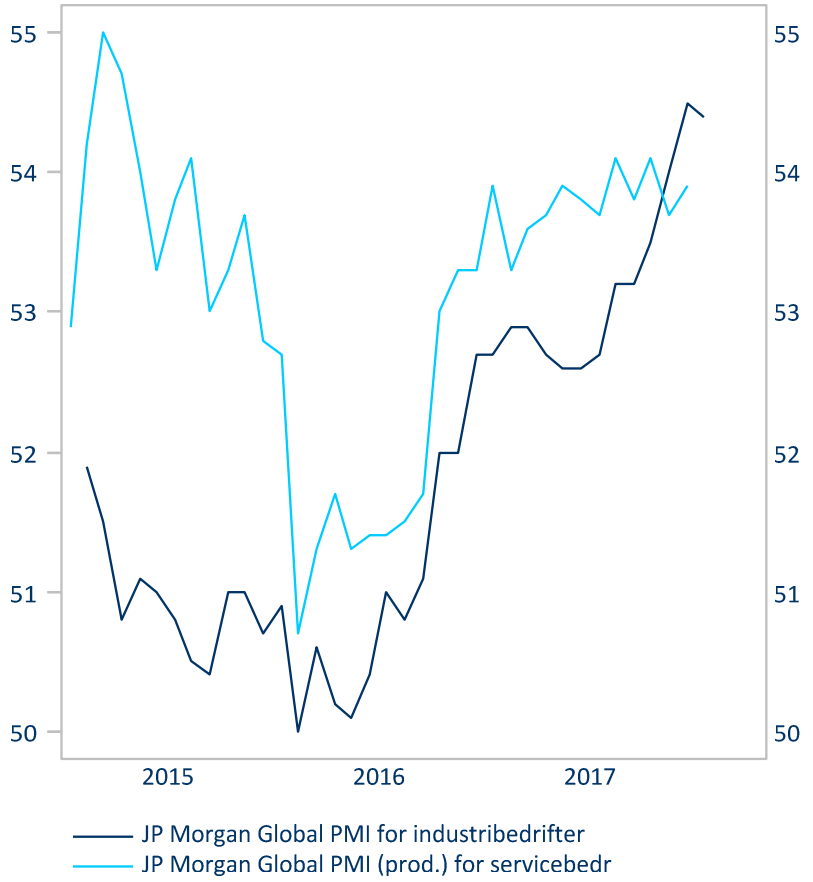
Verdensøkonomien – nokså dempet vekst i 2016, men optimismen blant bedriftene (PMI) har økt

Verdensøkonomien. BNP. Årlig endring. IMF anslag



Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

Verdensøkonomien. Stemningen blant bedriftene (PMI)

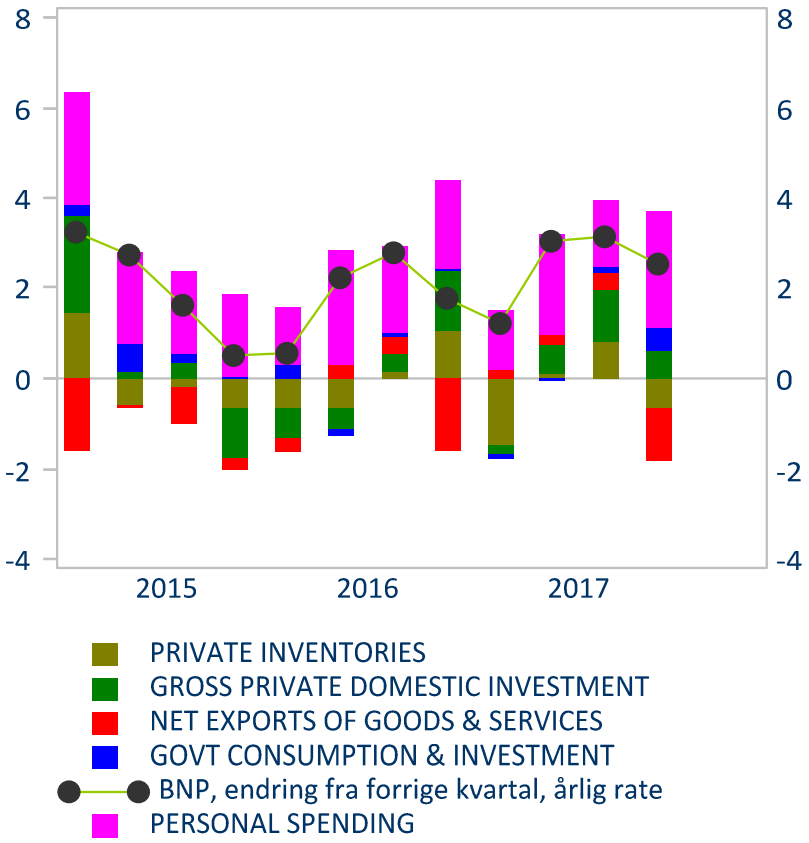


Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

USA – den økonomiske veksten har tatt seg opp i 2017

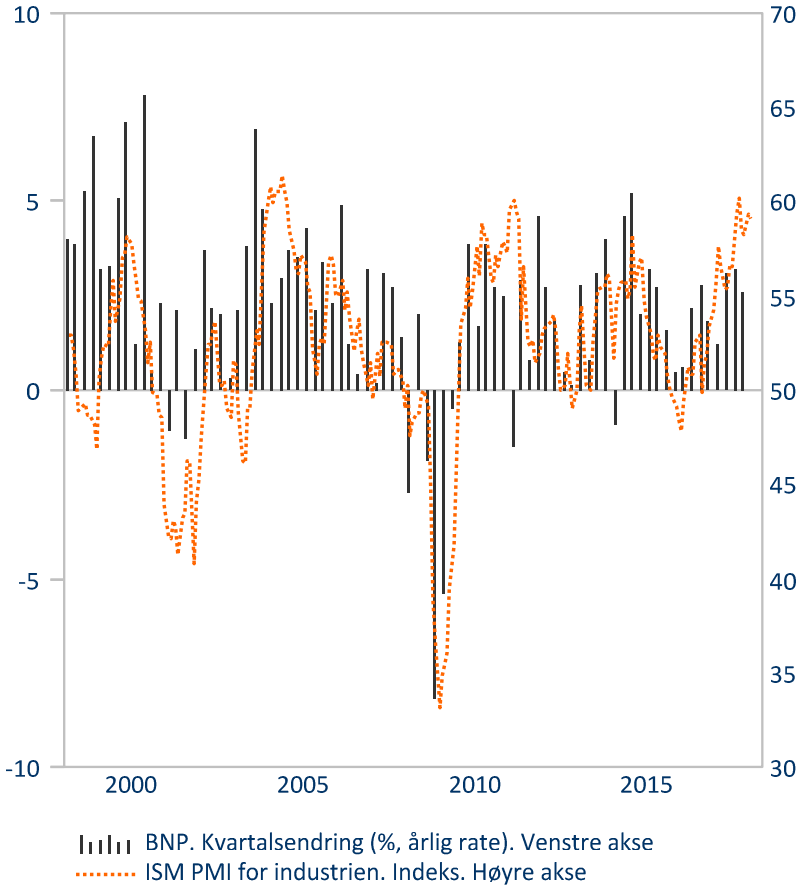
USA. Økonomisk vekst (BNP)

Delkomponenter. Endring fra forrige kvartal (%)



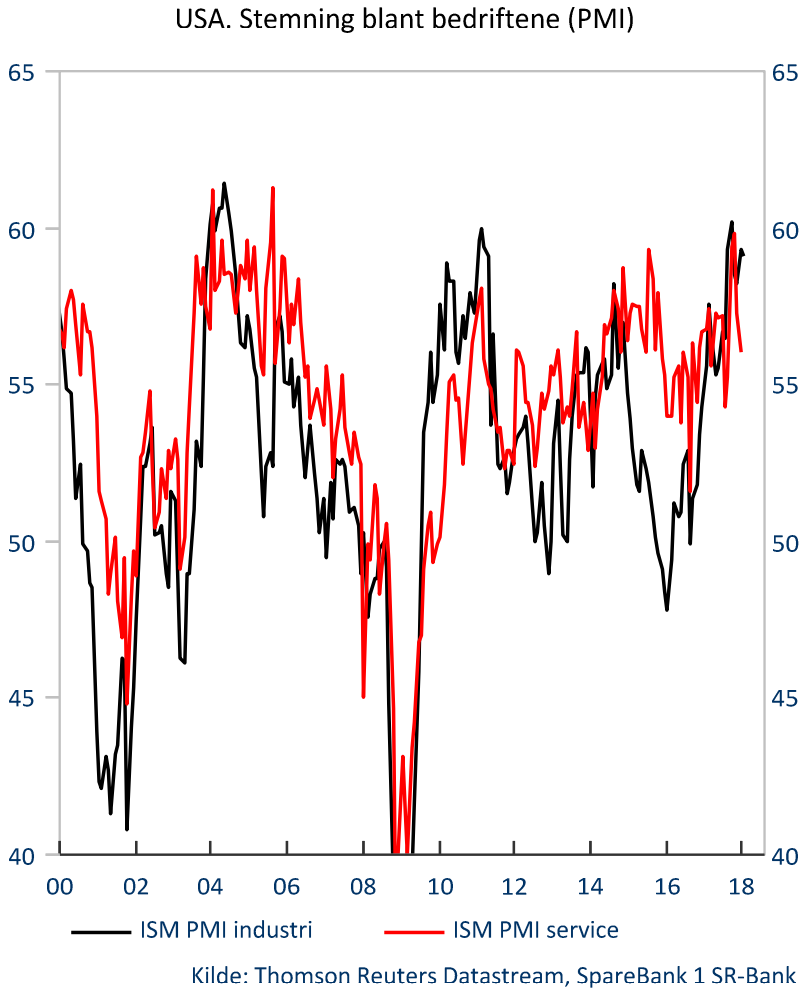
Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

USA. Økonomisk vekst og stemningen blant bedriftene



Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

USA – bedriftene er optimister, både industri og service (dog en del lavere på siste måling)

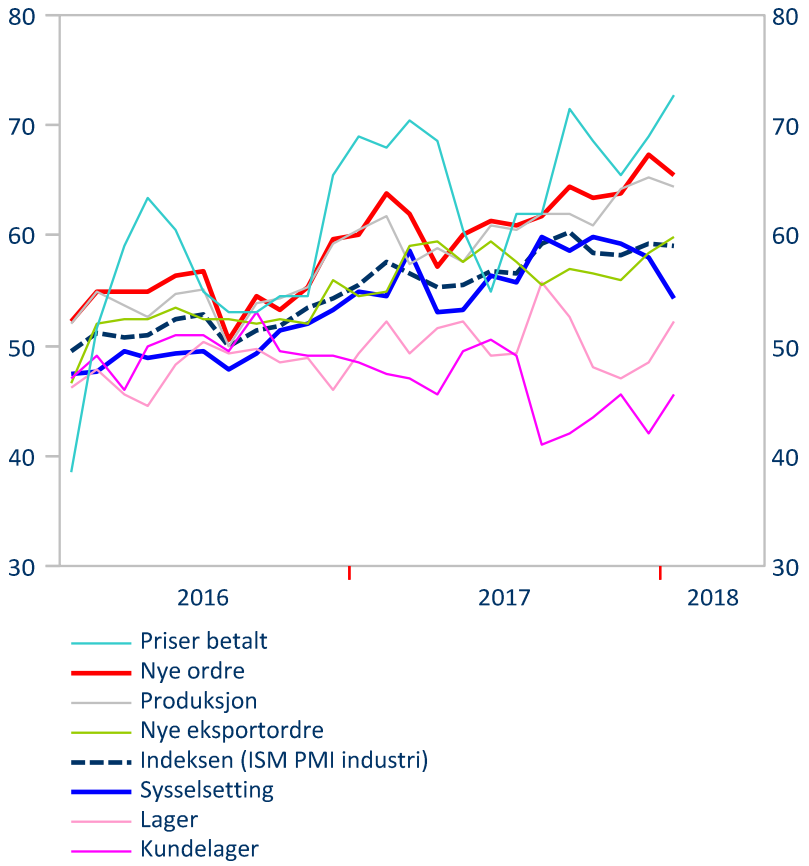


- Veldig høye forventninger blant bedriftene. PMI industri tilsier isolert sett en BNP vekst på over 4%.

USA – utsikter blant bedriftene, delindekser på bra nivå for ordre og sysselsetting

USA. Industribedriftene

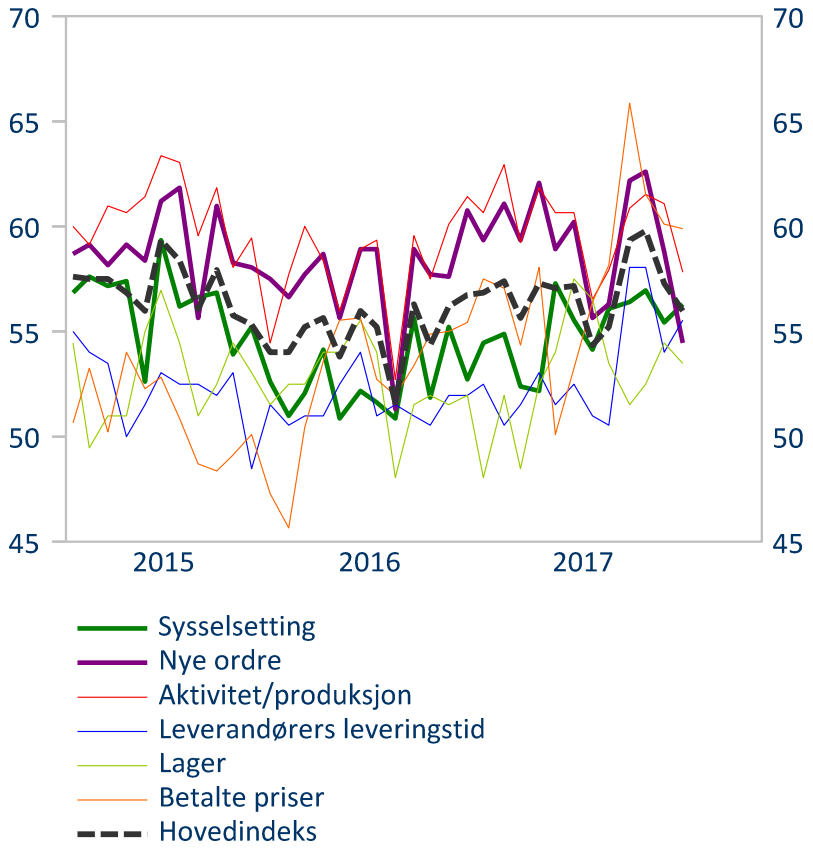
Stemning blant bedriftene (PMI) og delindekser



Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

USA. Bedriftene

Servicebedriftene (PMI). 50 er nøytralt

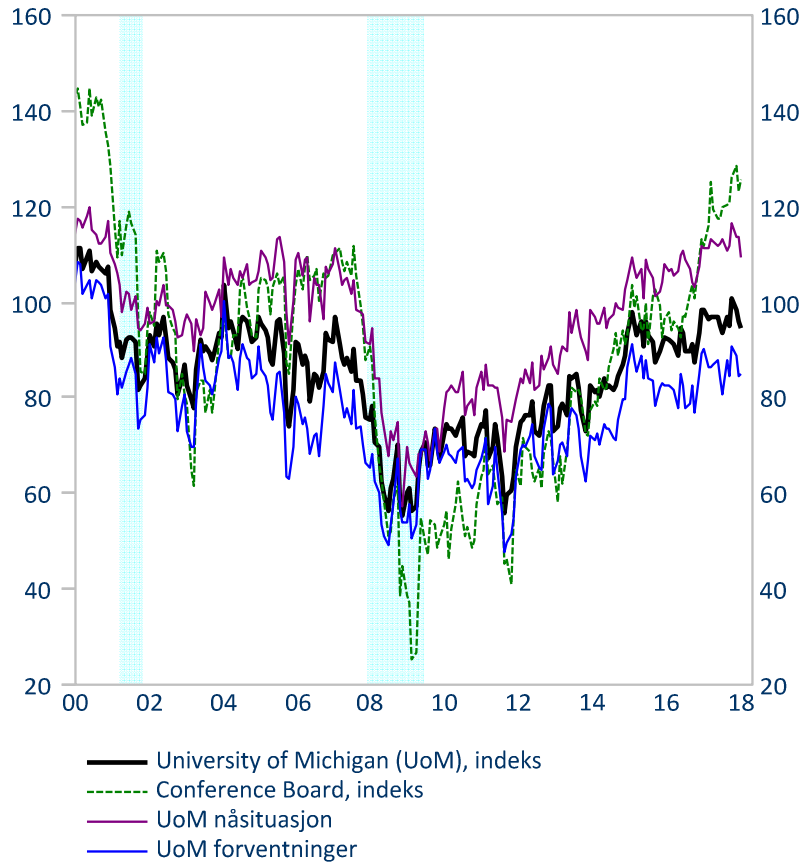


Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

USA - forbrukerne ser fortsatt lyst på fremtiden

USA. Stemningen blant konsumentene

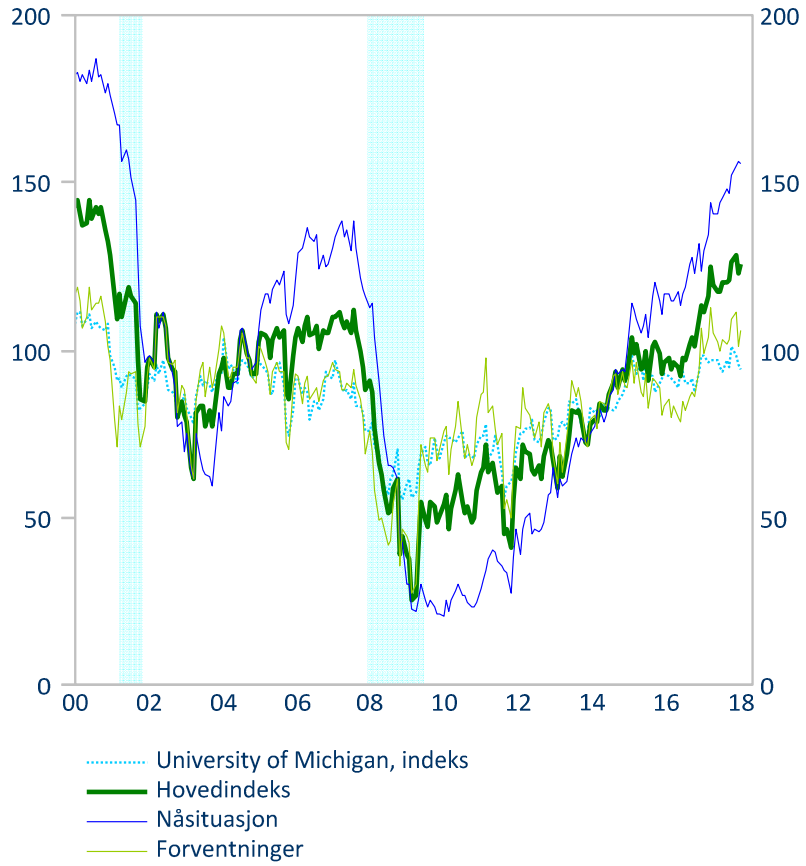
University of Michigan (UoM) indeks



Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

USA. Stemningen blant konsumentene

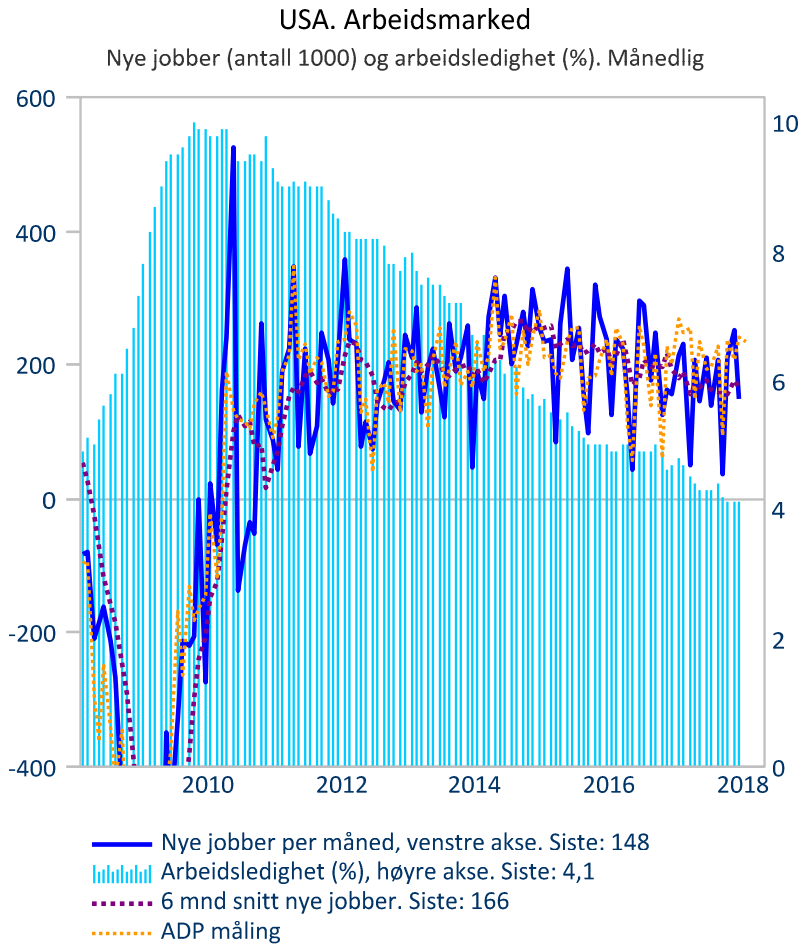
Conference Board indeks



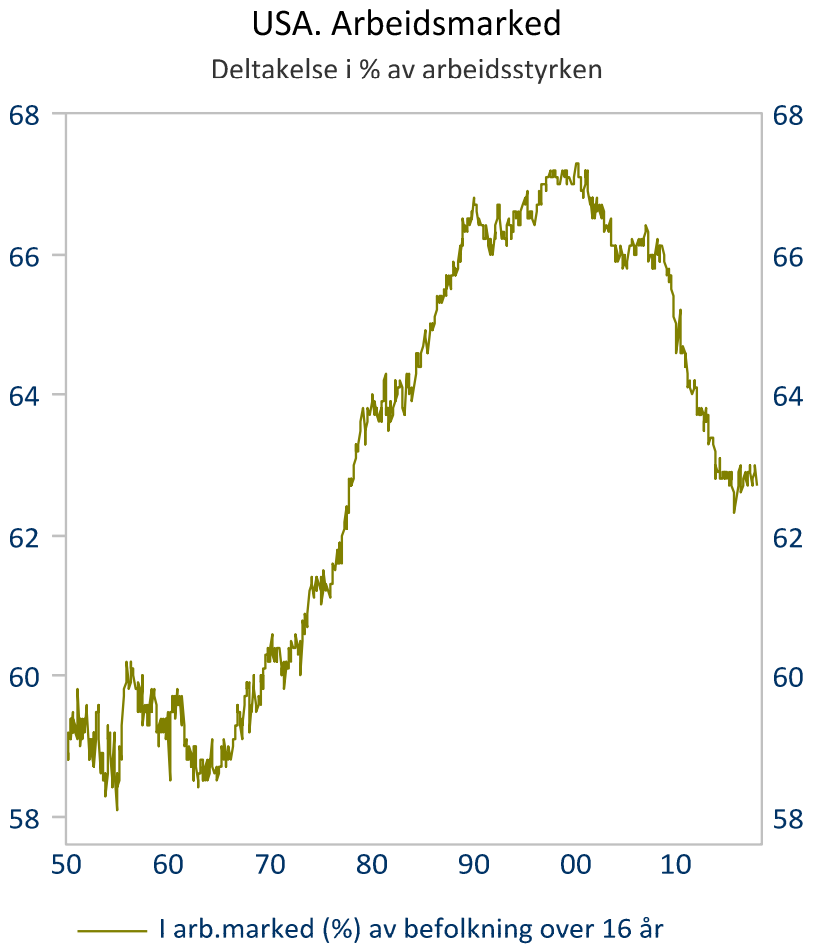
Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

SpareBank 1 SR-BANK

USA – arbeidsmarkedet har vært bra en stund og ledigheten er lav, fortsatt godt med nye jobber.

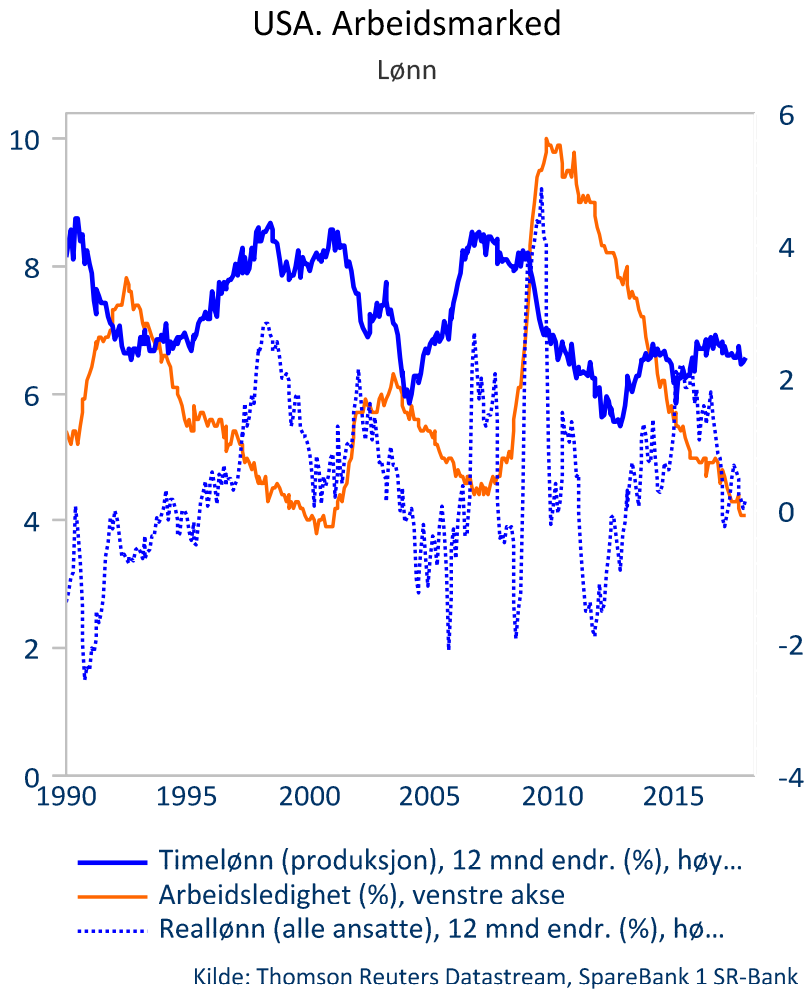


Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank



Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

USA – flere i arbeidsmarkedet og (litt) høyere lønnsvekst pga bedring/press i arbeidsmarkedet

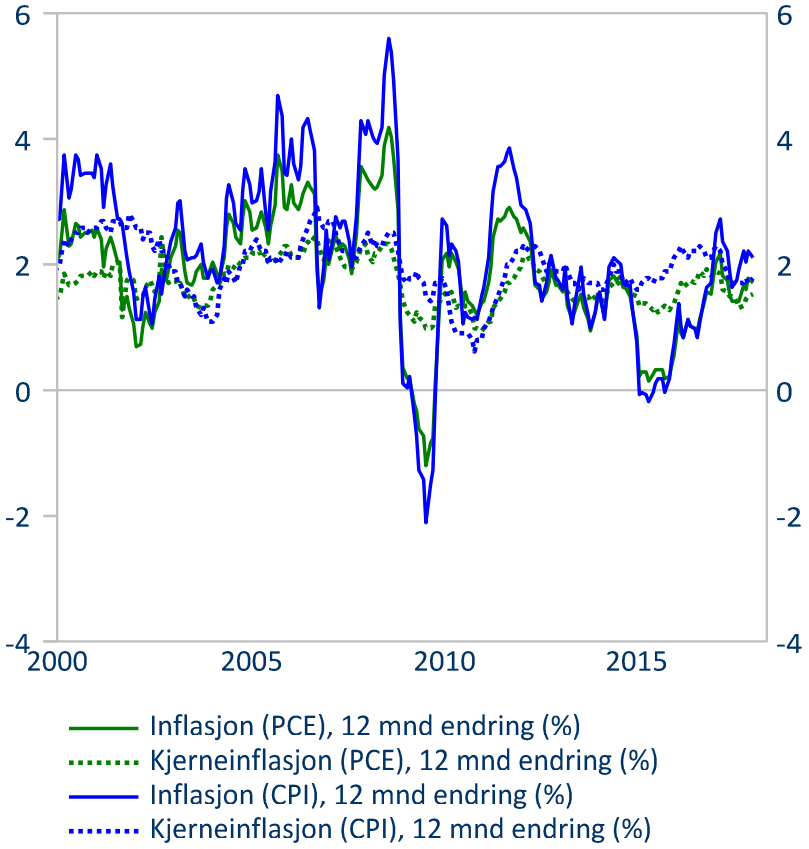


Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

USA – kjerneinflasjon fortsatt omkring 2% og inflasjon kommet opp til 2% med høyere energipriser

USA. Inflasjon og prisendring

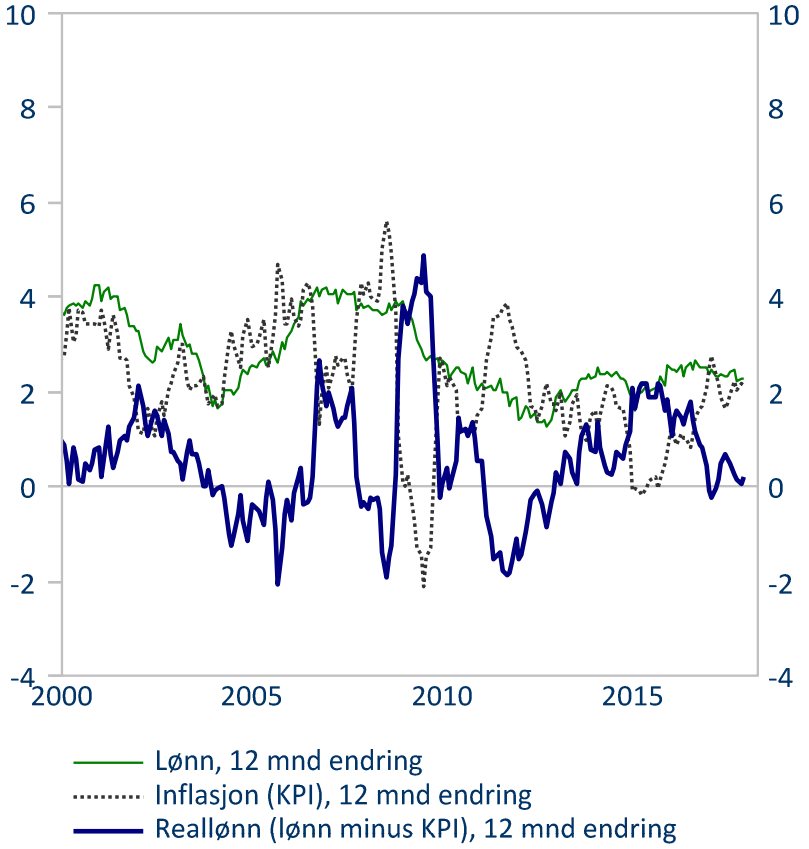
Samlet inflasjon og kjerne. 12 mnd endring



Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

USA. Arbeidsmarked

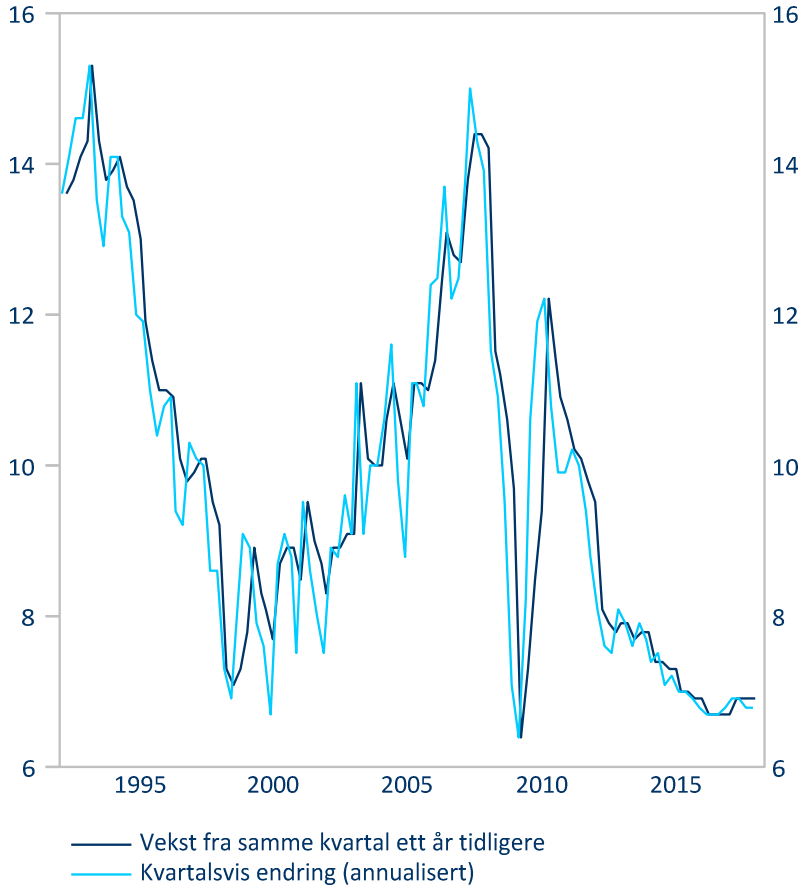
Lønn, inflasjon og reallønn. Årlig endring



Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

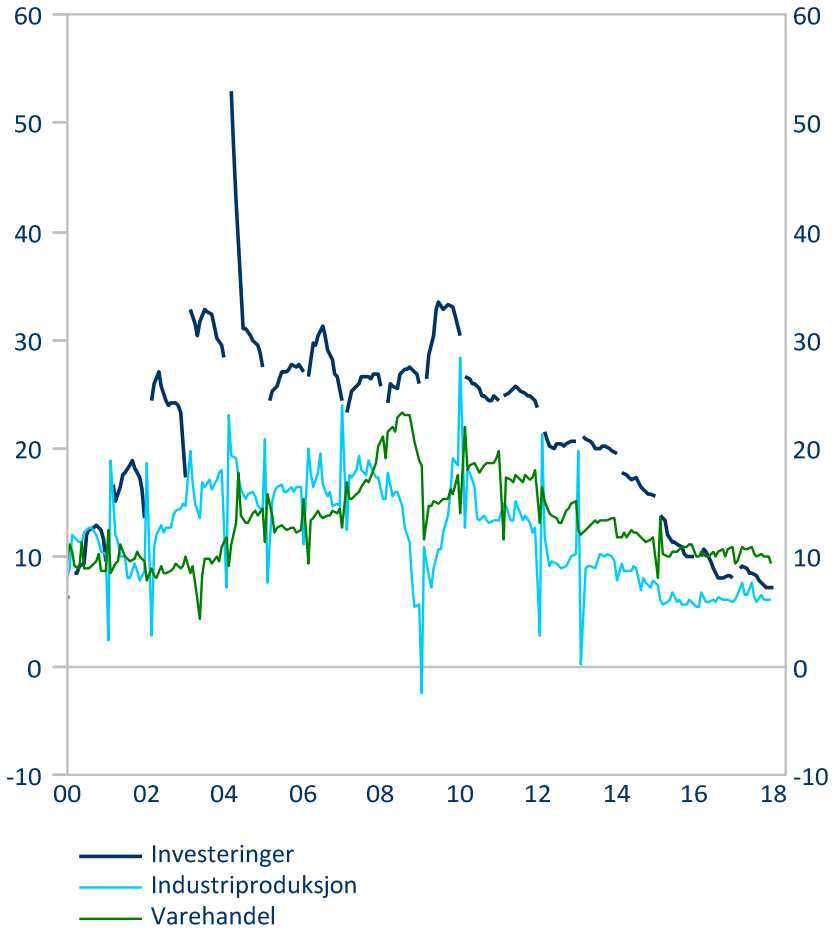
Kina – nokså stabile nøkkeltall siste måneder, indikerer vekst i tråd med myndighetenes mål 6,5%

Kina. Økonomisk vekst (%)



Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

Kina. Nøkkeltall. 12 mnd endring

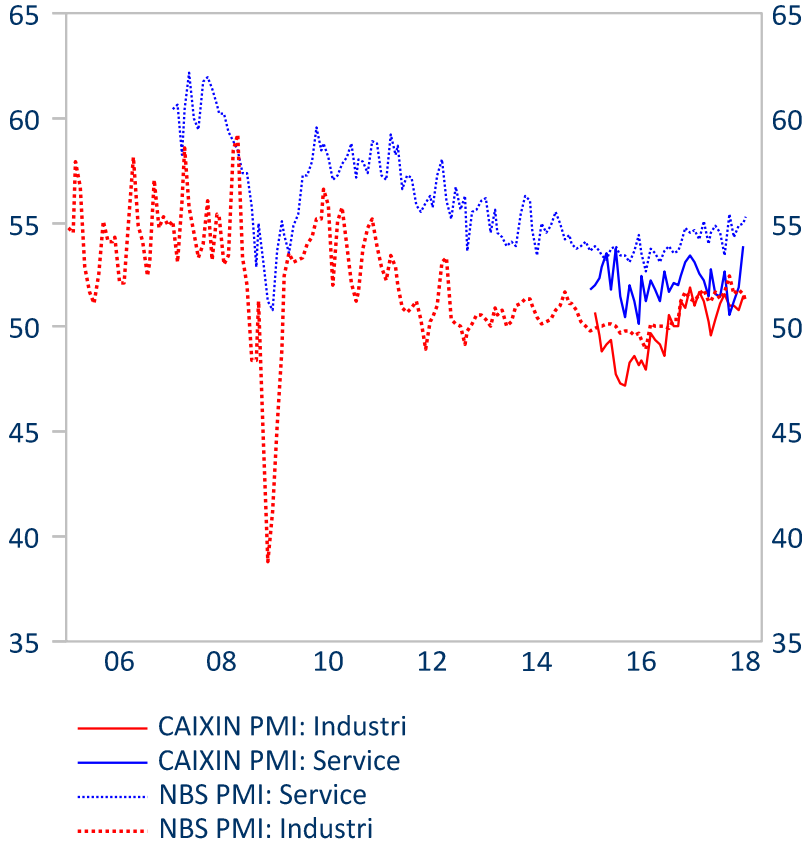


Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

Kina – mer optimisme blant bedriftene enn i fjor, men noe mer sideveis siden våren

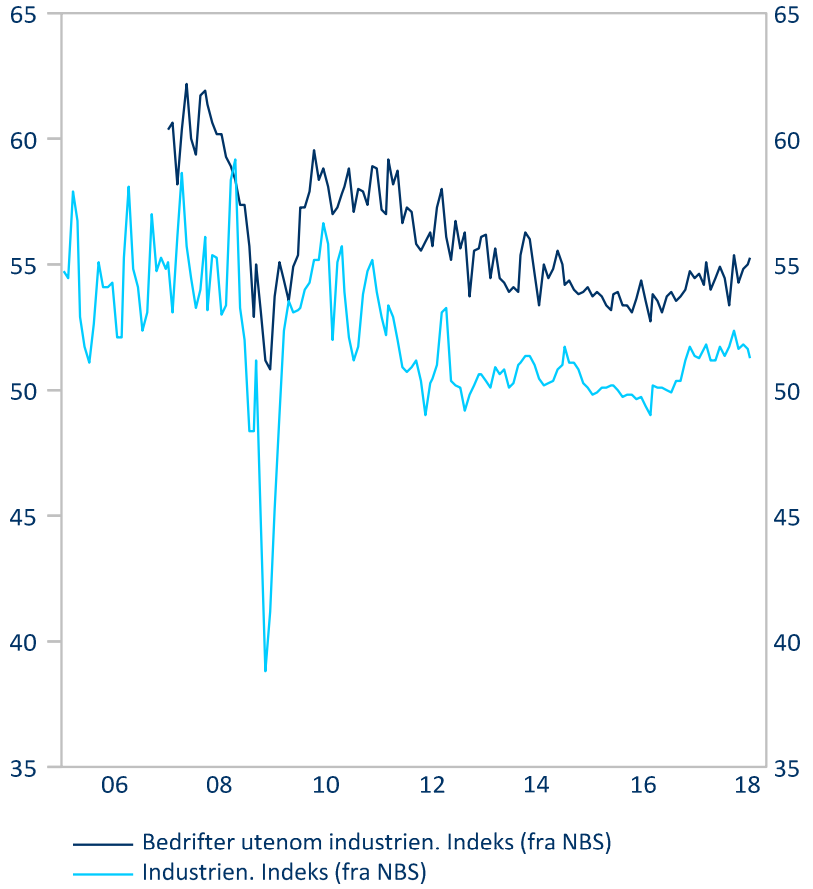
Kina. Bedriftene

Situasjonen i bedriftene. 50 er nøytralt



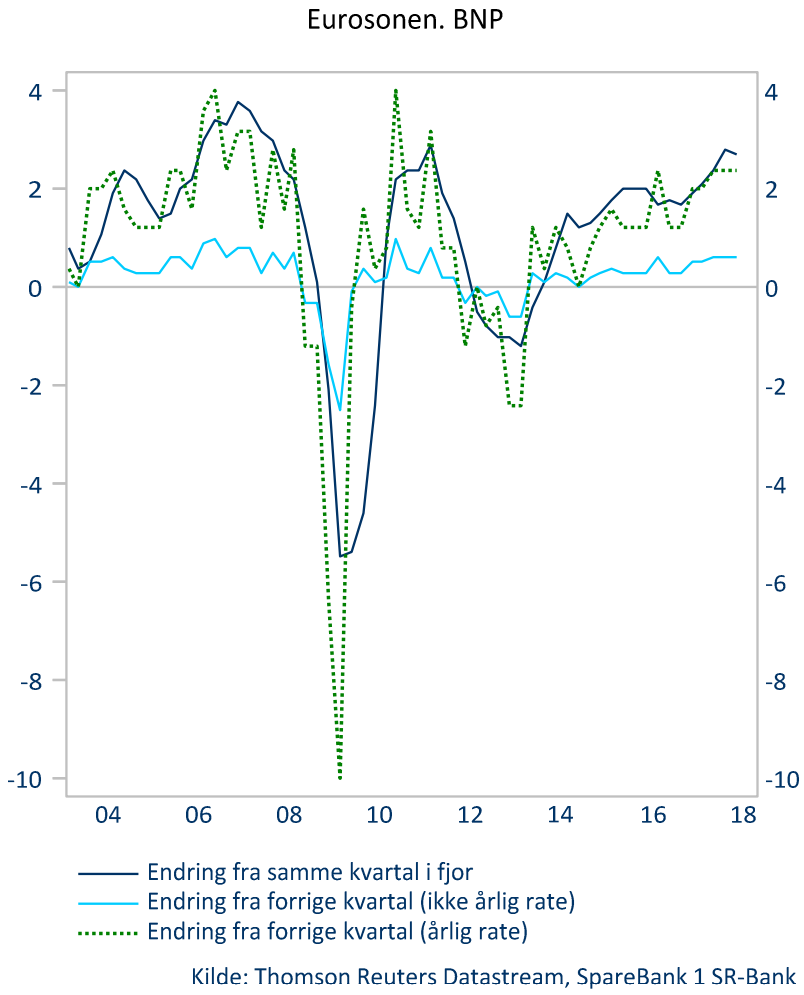
Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

Kina. Stemningen blant bedriftene



Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

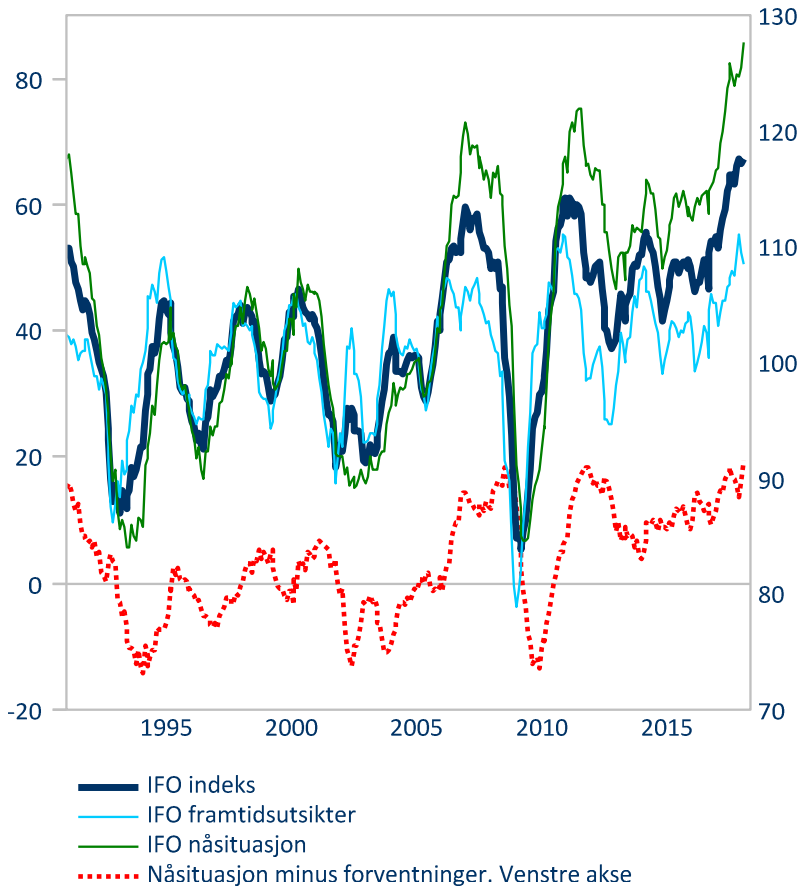
Europa – økonomisk vekst har tatt seg opp



Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

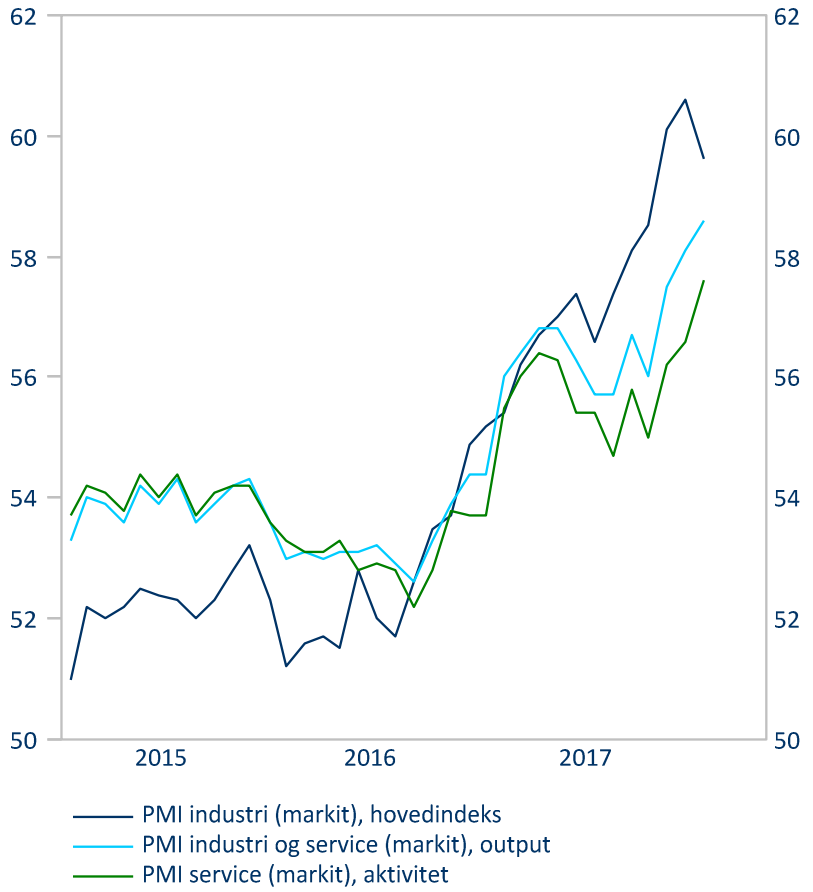
Europa – bedriftene er optimister, og særlig i Tyskland

Tyskland. Bedriftsindikatorer (IFO og ZEW)



Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

Europa. Stemningen blant bedriftene

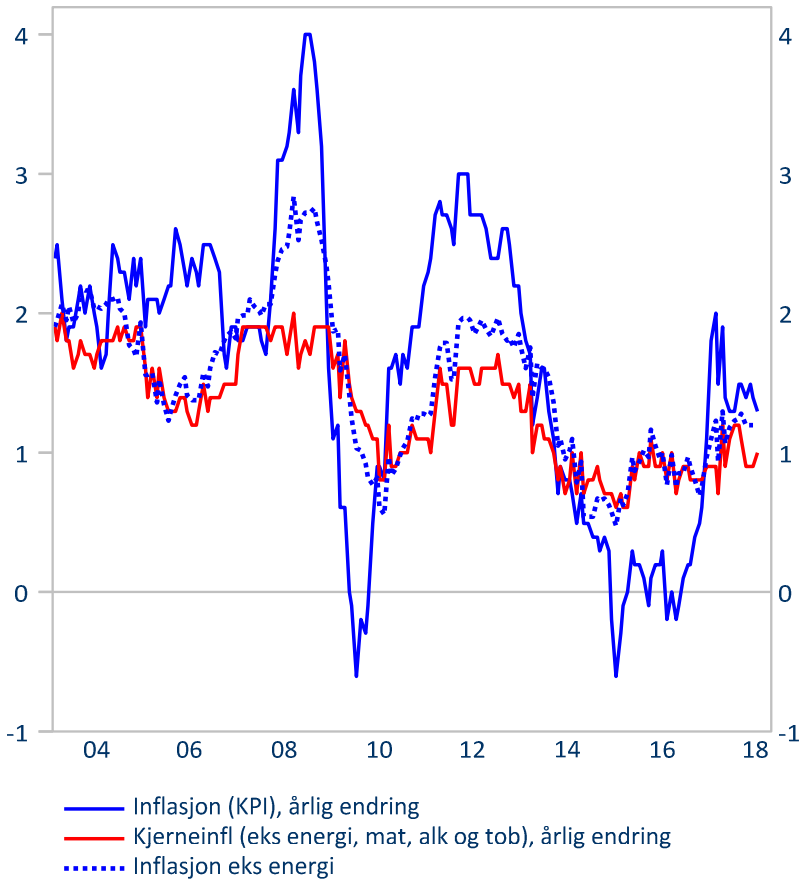


Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

SpareBank 1 SR-BANK

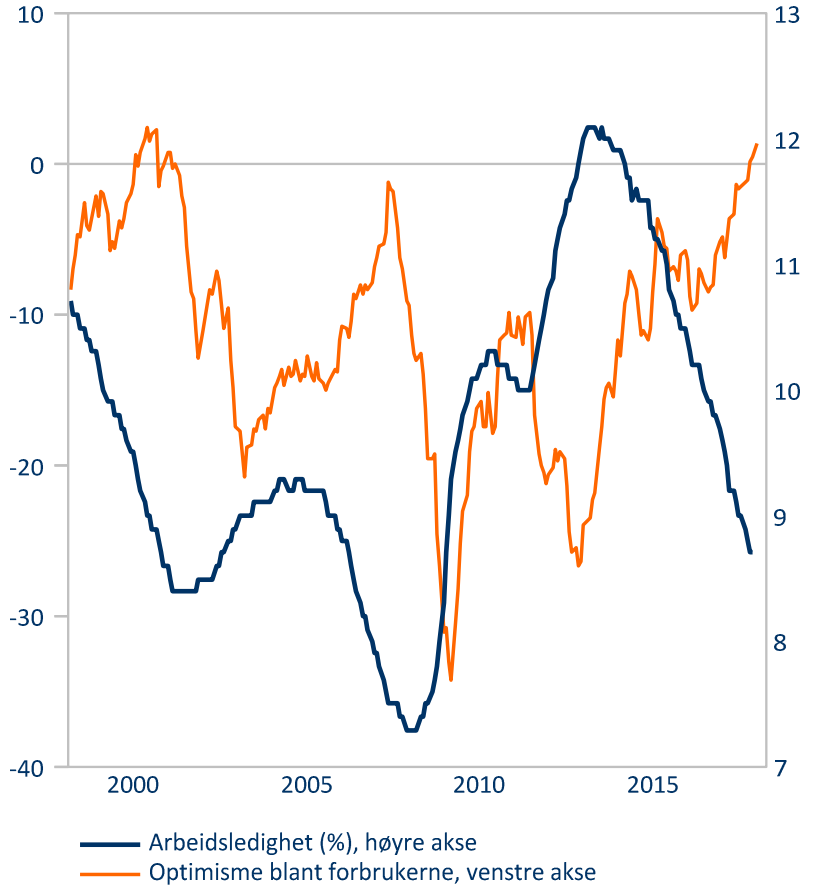
Europa – nokså lav kjerneinflasjon på ca 1% og lavere arbeidsledighet (og økt optimisme)

Europa. Inflasjon. Årlig endring



Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

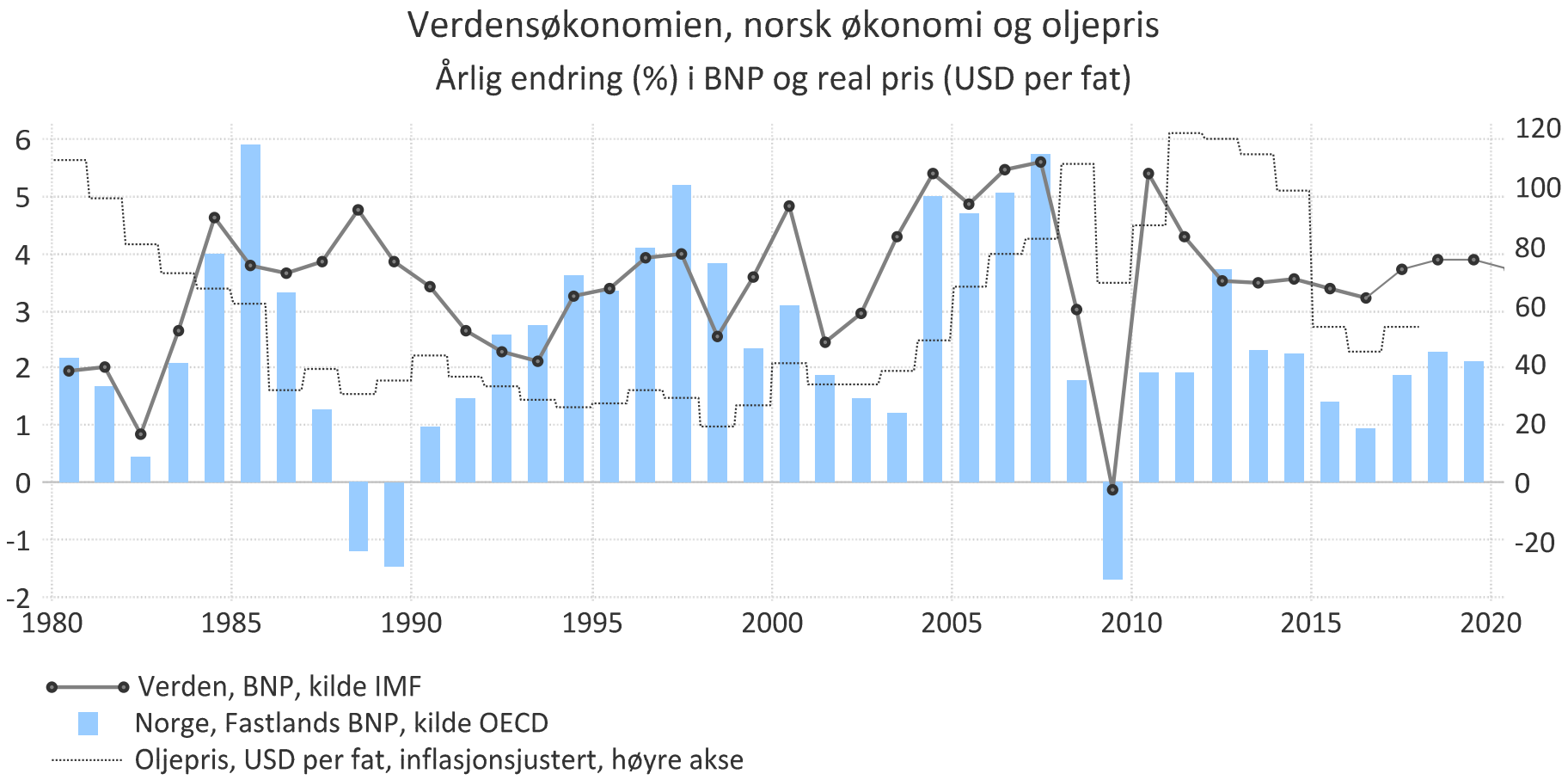
Eurosonen. Arbeidsledighet (%) og forbrukere



Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

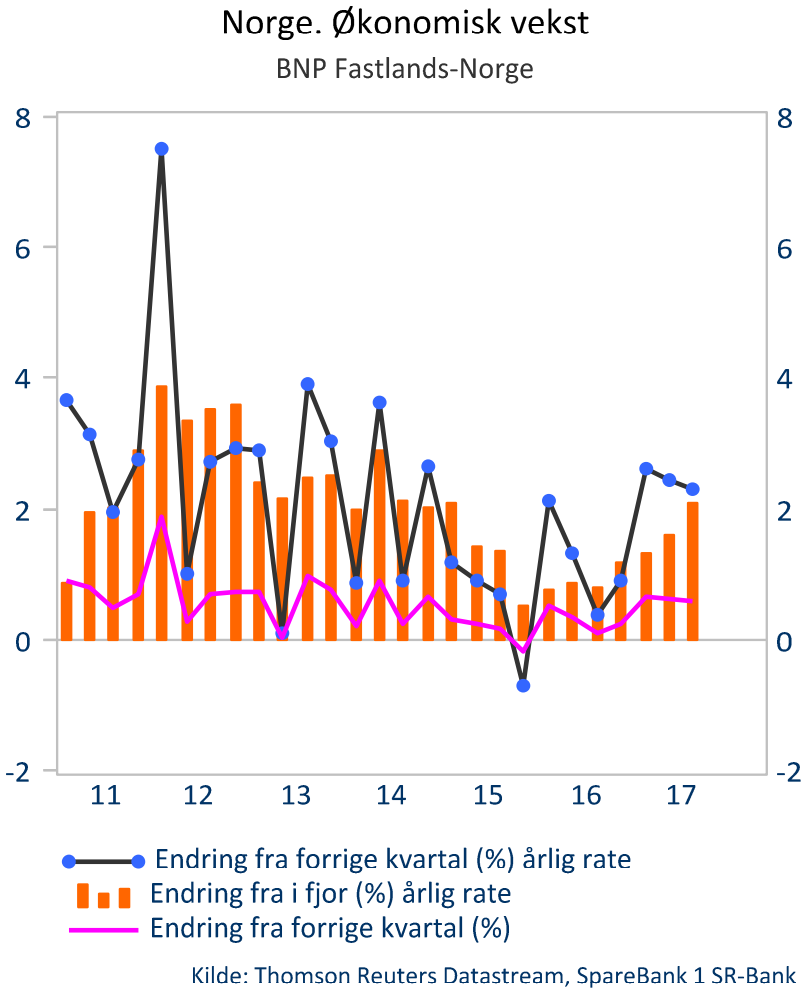
SpareBank 1 SR-BANK

Verdensøkonomien og norsk økonomi
Nokså nær sammenheng, med unntak av bankkrisen



Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

Norge – veksten i norsk økonomi har kommet opp



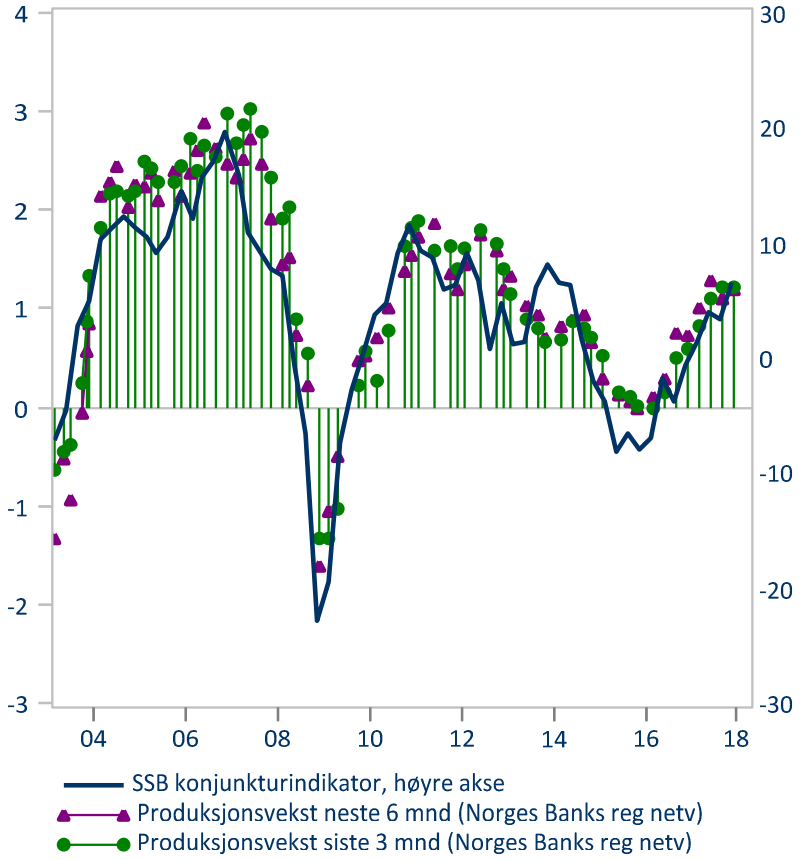
Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

- Veksten i norsk økonomi har kommet opp bl a fordi oljenedgangen avtar

Bedring i norsk økonomi/bedriftene (PMI noe ned, men indikerer fortsatt vekst)

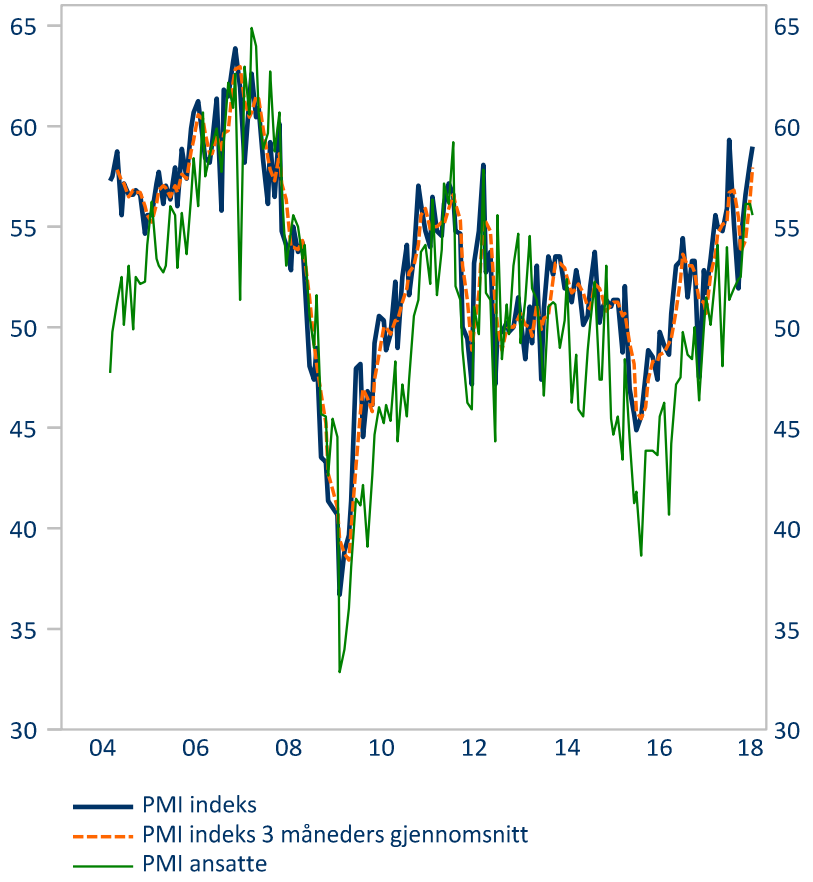
Norge. Utsikter blant bedriftene

Bred måling (Norges Bank). Industribedrifter (SSB)



Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

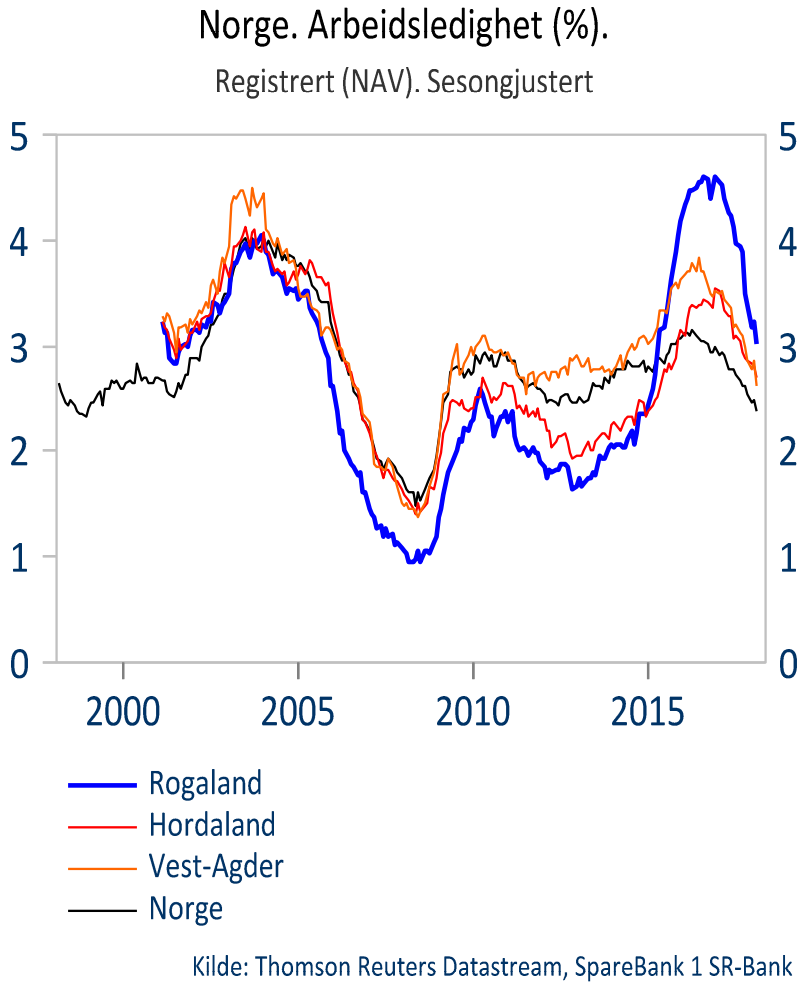
Norge. Stemning blant industribedrifter (PMI)



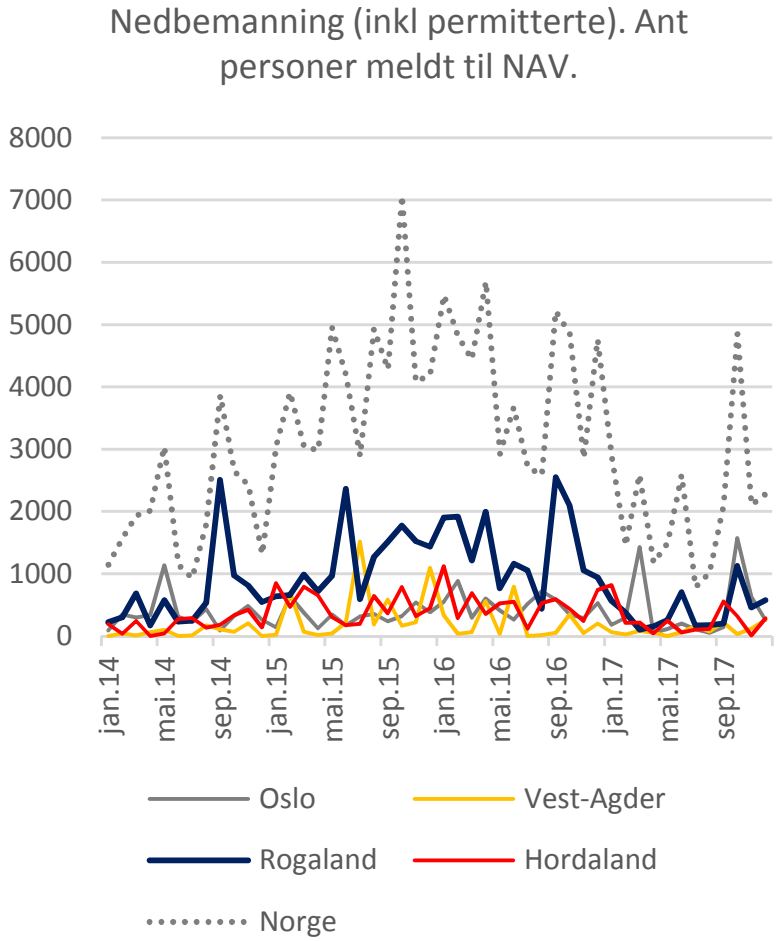
Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

SpareBank 1 SR-BANK

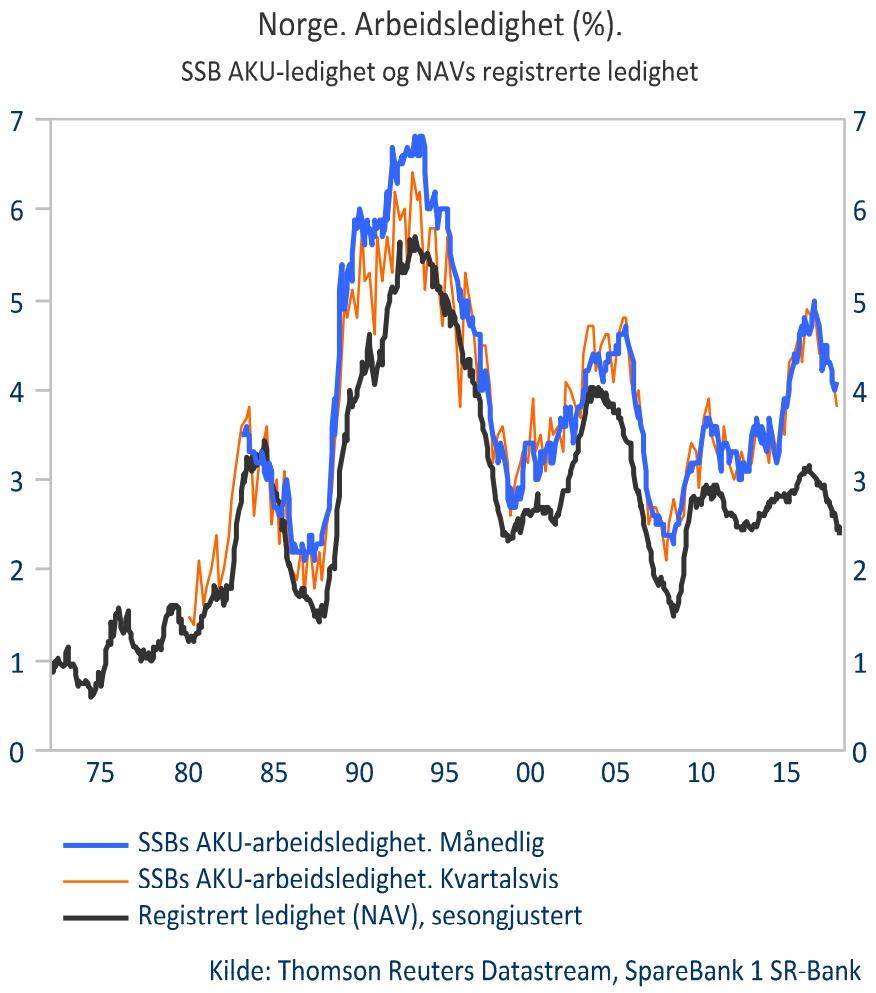
Norge – arbeidsledigheten i Norge og oljefylkene har falt det siste året. Nedbemanninger holder seg lavt



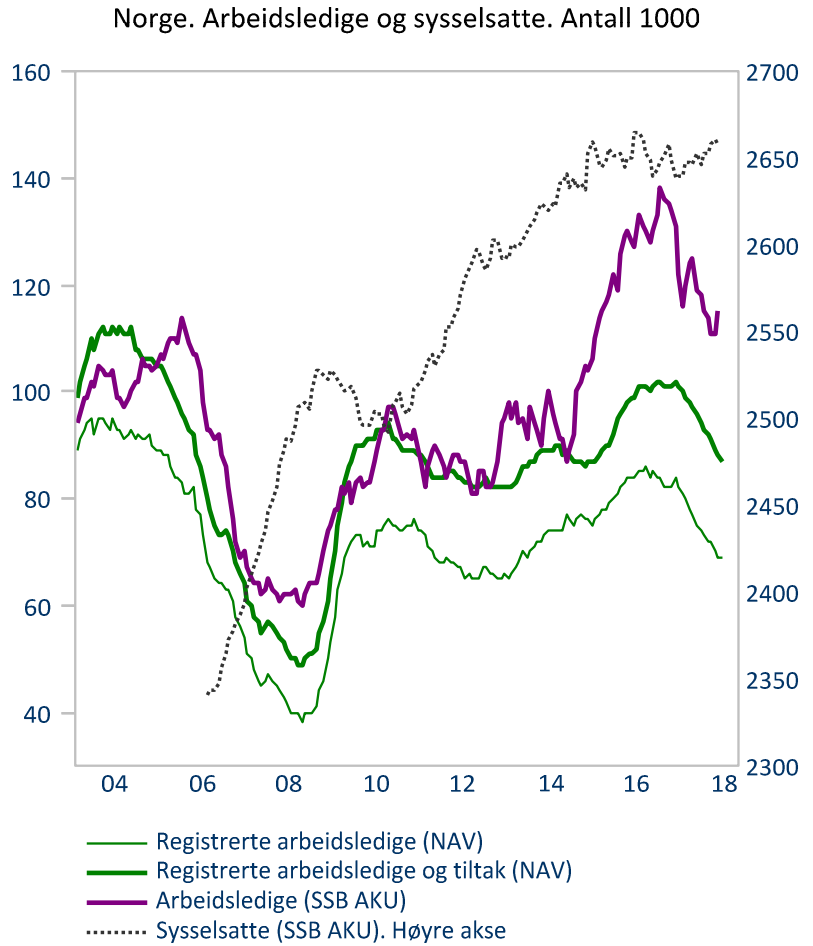
Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank



Norge – arbeidsledigheten på vei ned

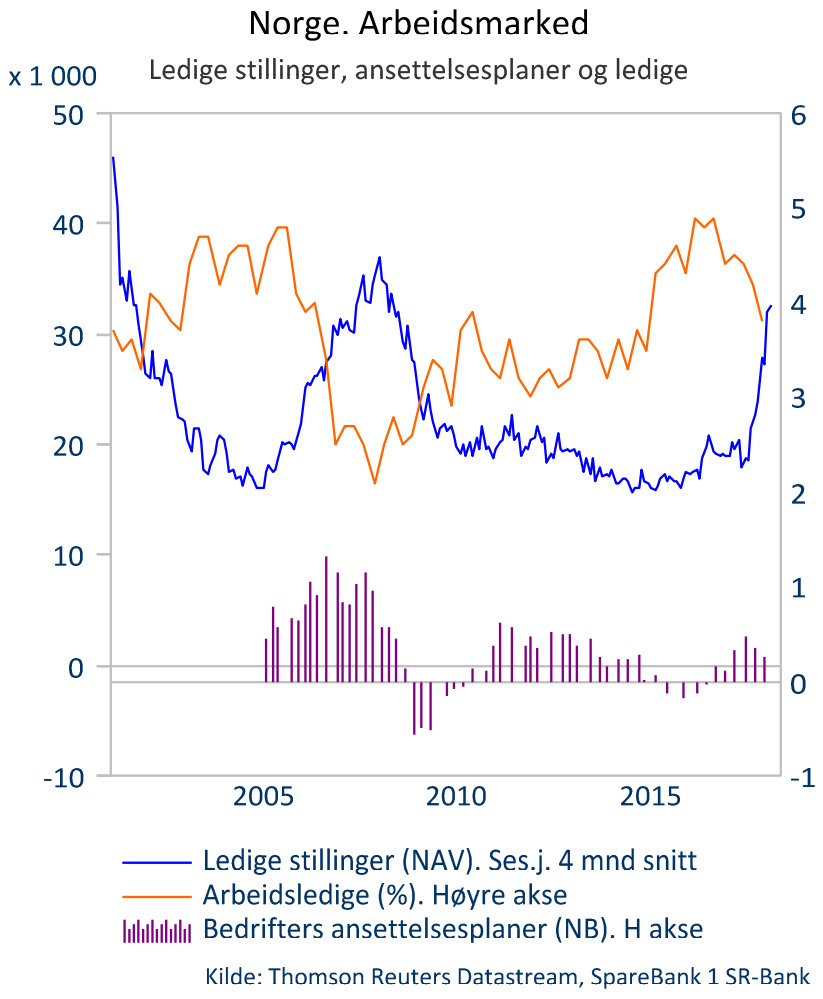


Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

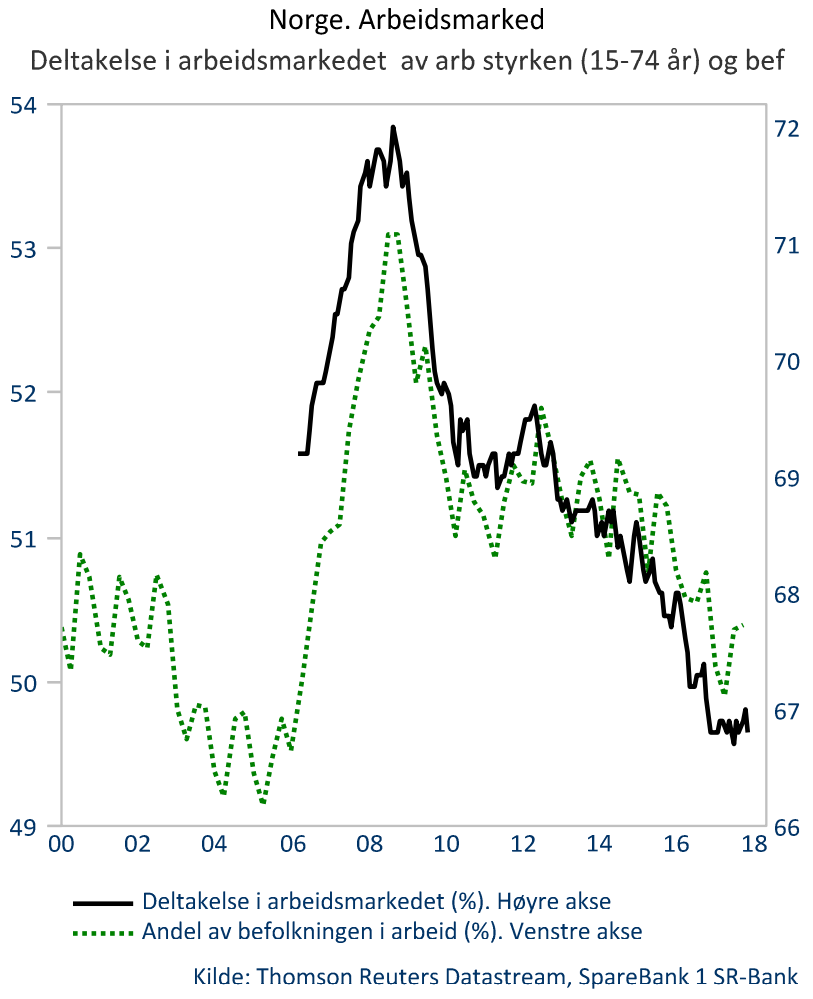


Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

Norge – arbeidsmarkedet i bedring, ledige stillinger øker – arbeidsdeltakelsen har falt men vil trolig snu med bedre tider



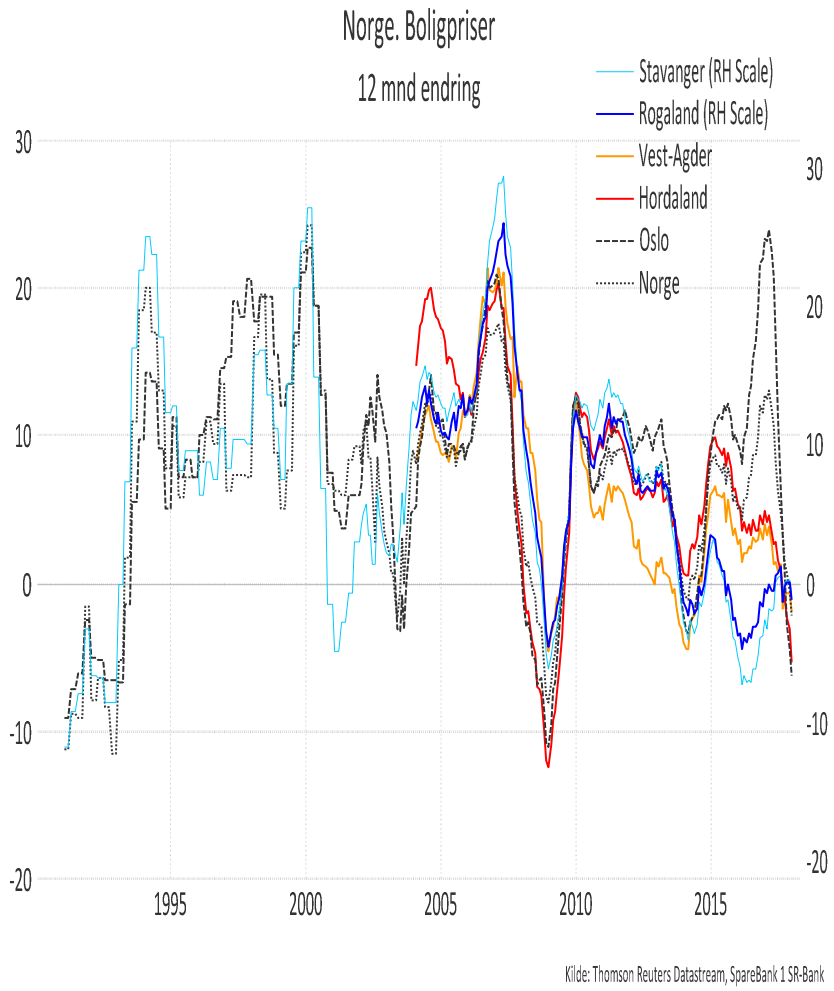
Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

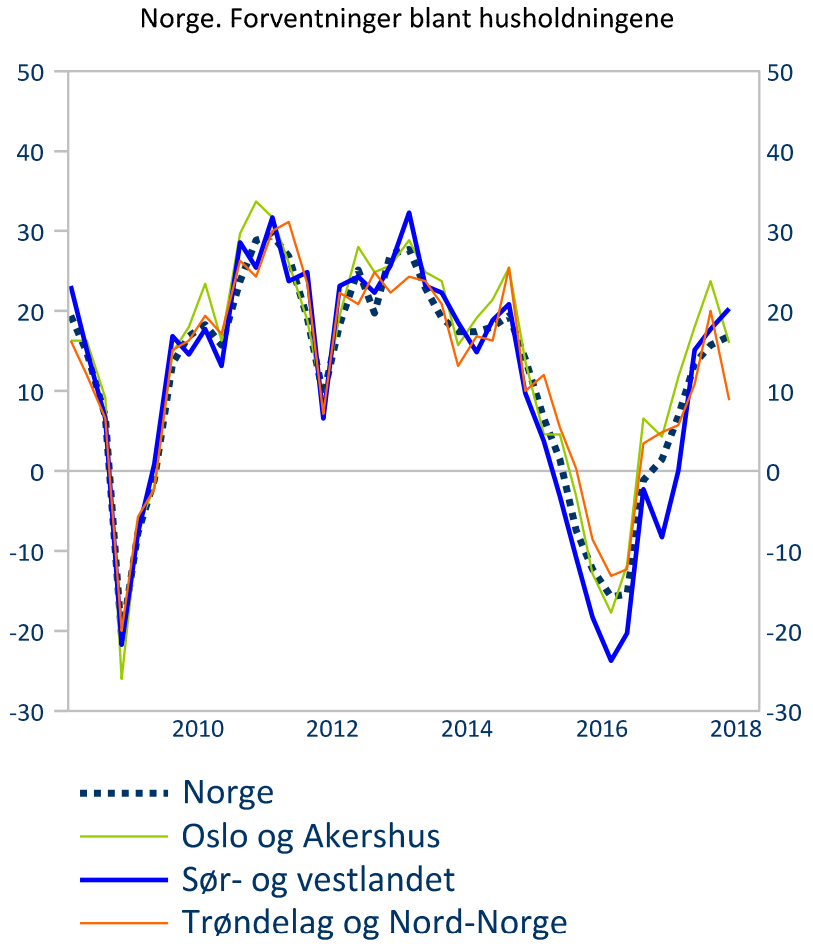


Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

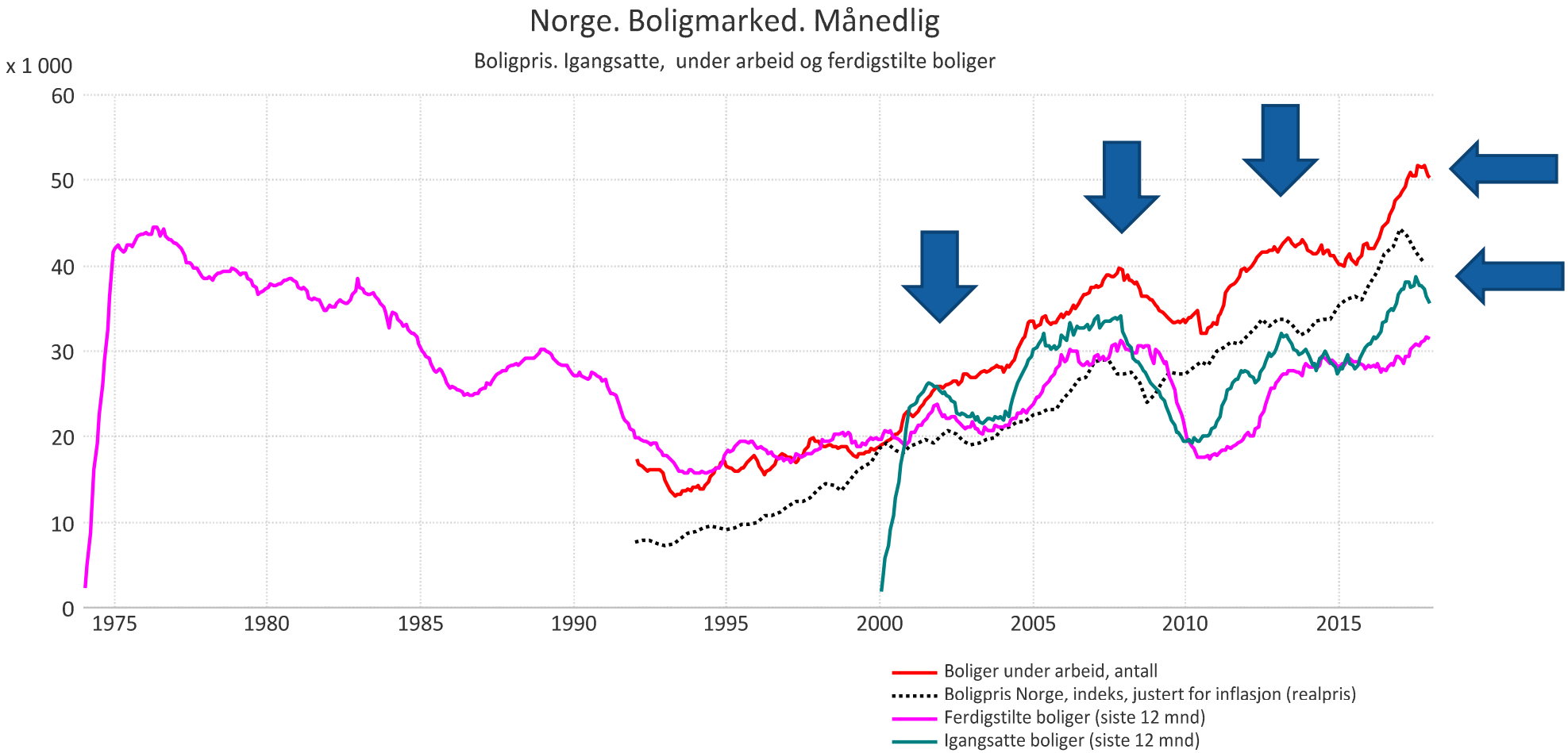
SpareBank 1 SR-BANK

Norge – boligprisveksten i Norge/Østlandet har avtatt raskt, men folk flest er positive ifht økonomiske utsikter



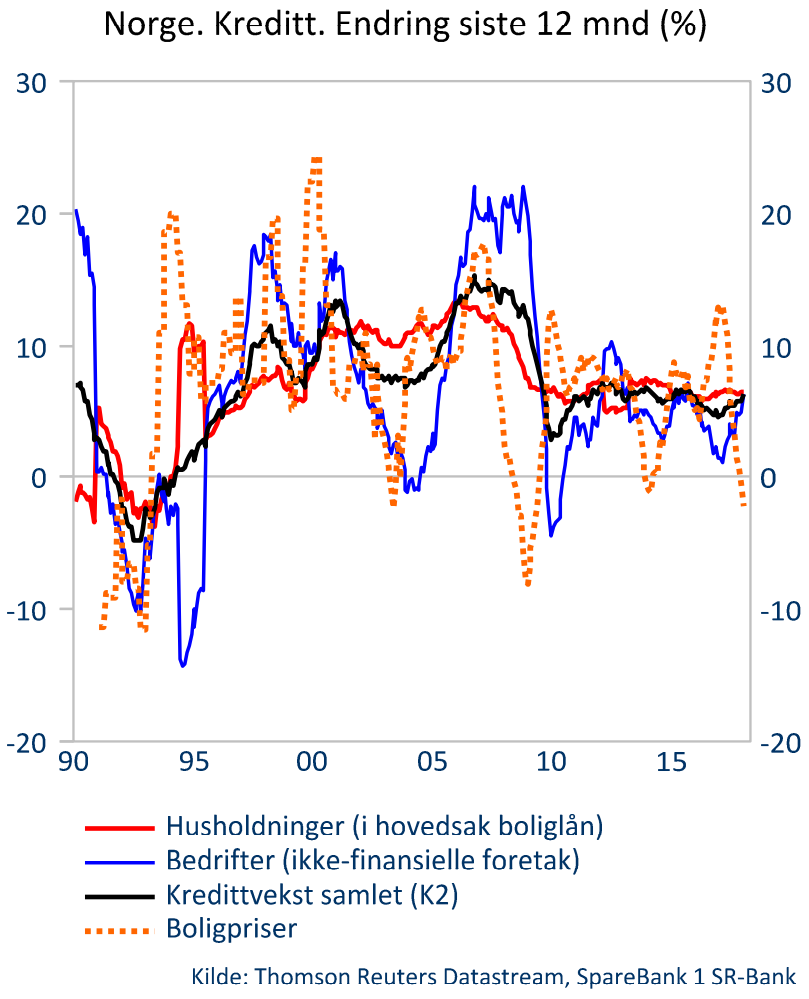


Norge – prisoppgang siste årene har bidratt til rekordhøyt antall boliger igangsatt/under bygging som igjen demper prisene…og så er det selvsagt andre ting som også spiller inn…



Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

Norge – kredittvekst for bedrifter på vei opp og husholdninger stabil vekst



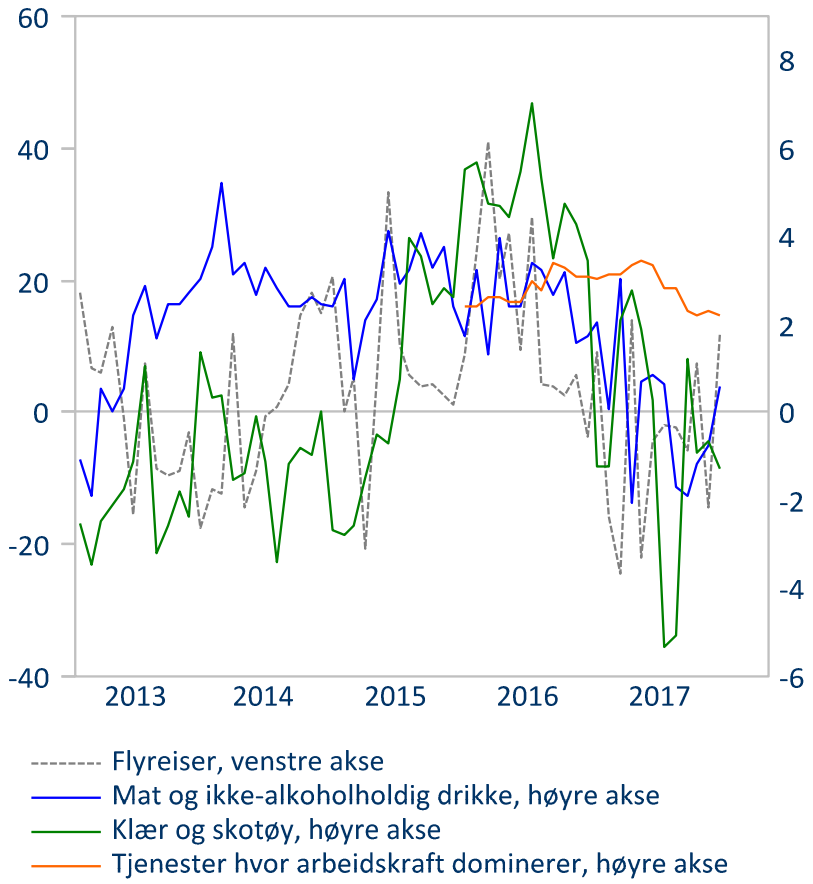
Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

Norge – dempet prisvekst i hovedsak pga matvarer og importerte varer

Norge. Inflasjon. 12 mnd endring (%)

Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

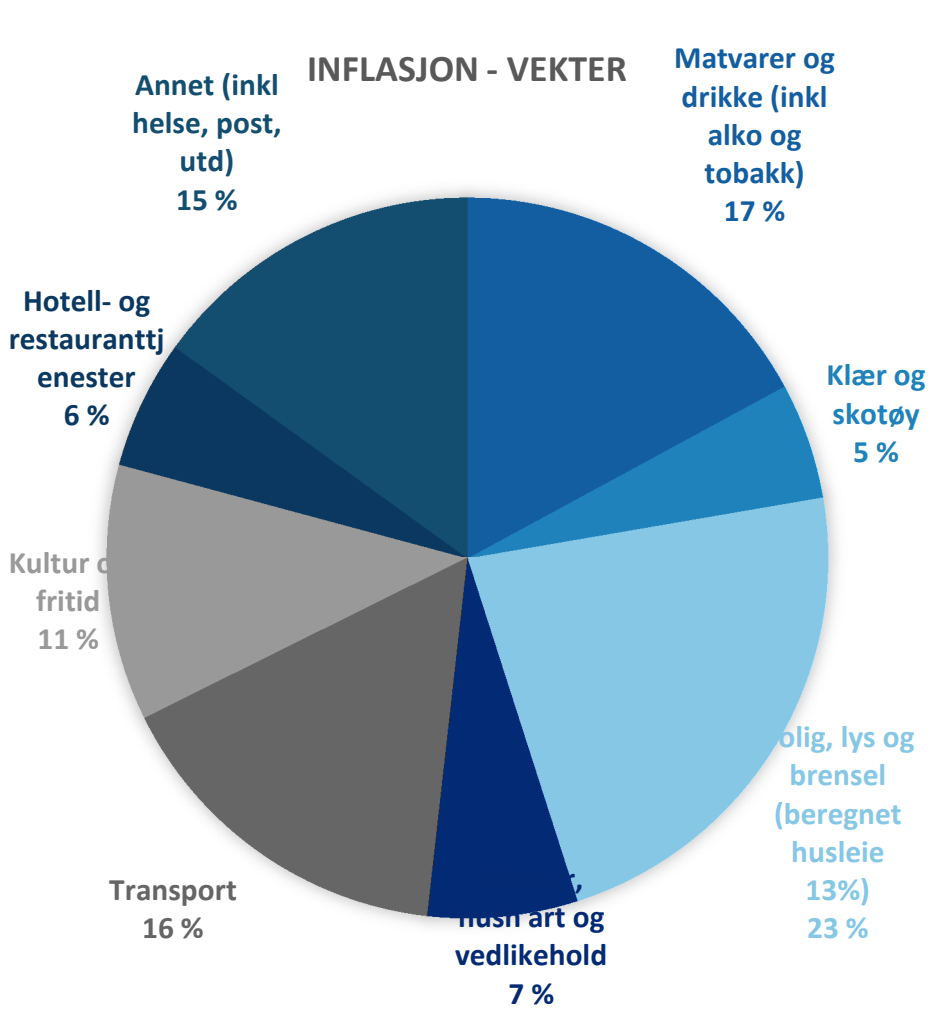
Norge. Inflasjon. Delindekser. 12 mnd endring (%)



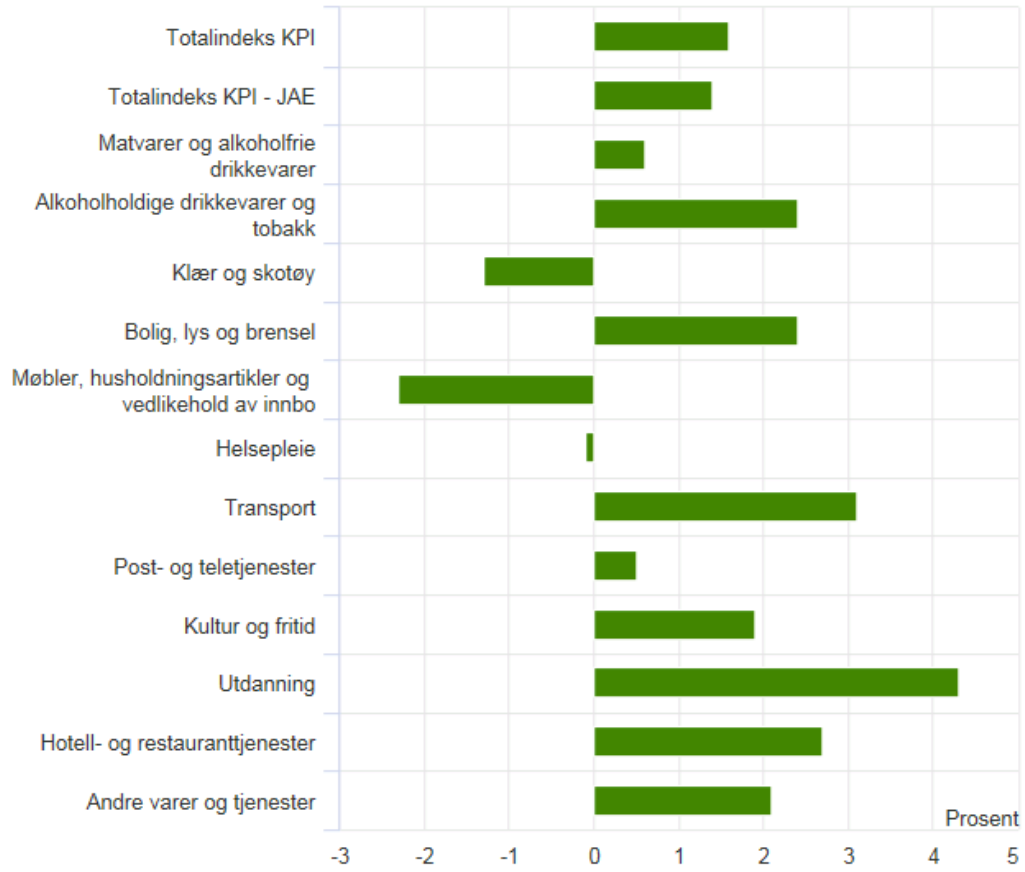
Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

SpareBank 1 SR-BANK

Norge – dempet prisvekst



Figur 3. 12-månedersendring i prosent. KPI, KPI-JAE, KPI etter hovedgrupper. November 2016 – November 2017

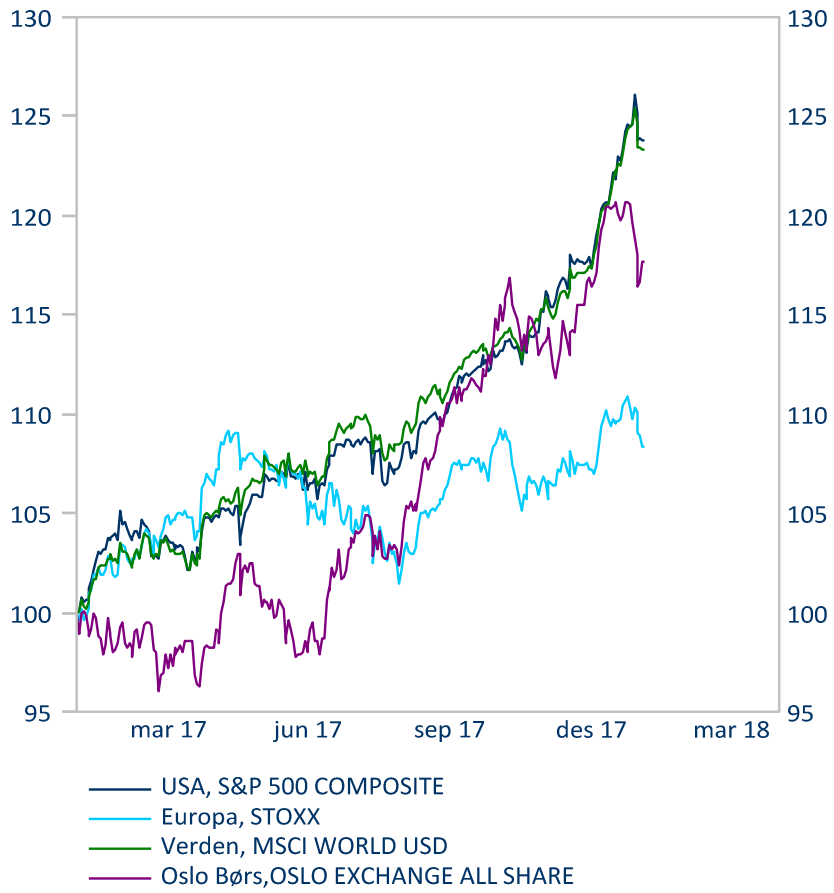


Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Vedlegg: Aksjer, renter og valuta

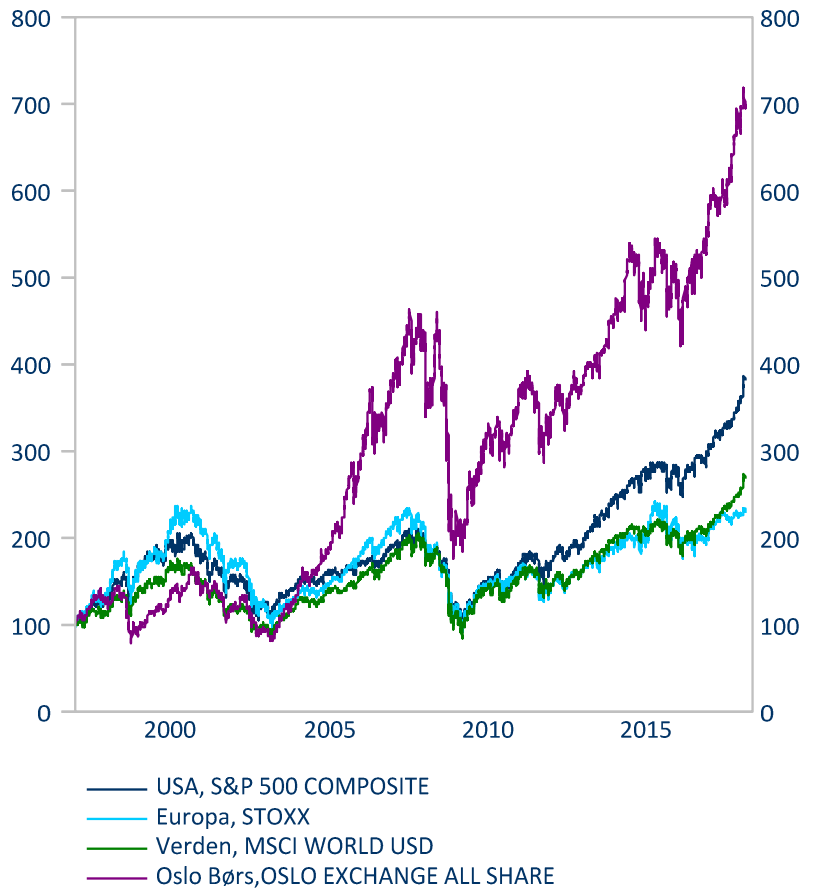
Aksjer

Aksjer. Utvikling det siste året



Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

Aksjemarked



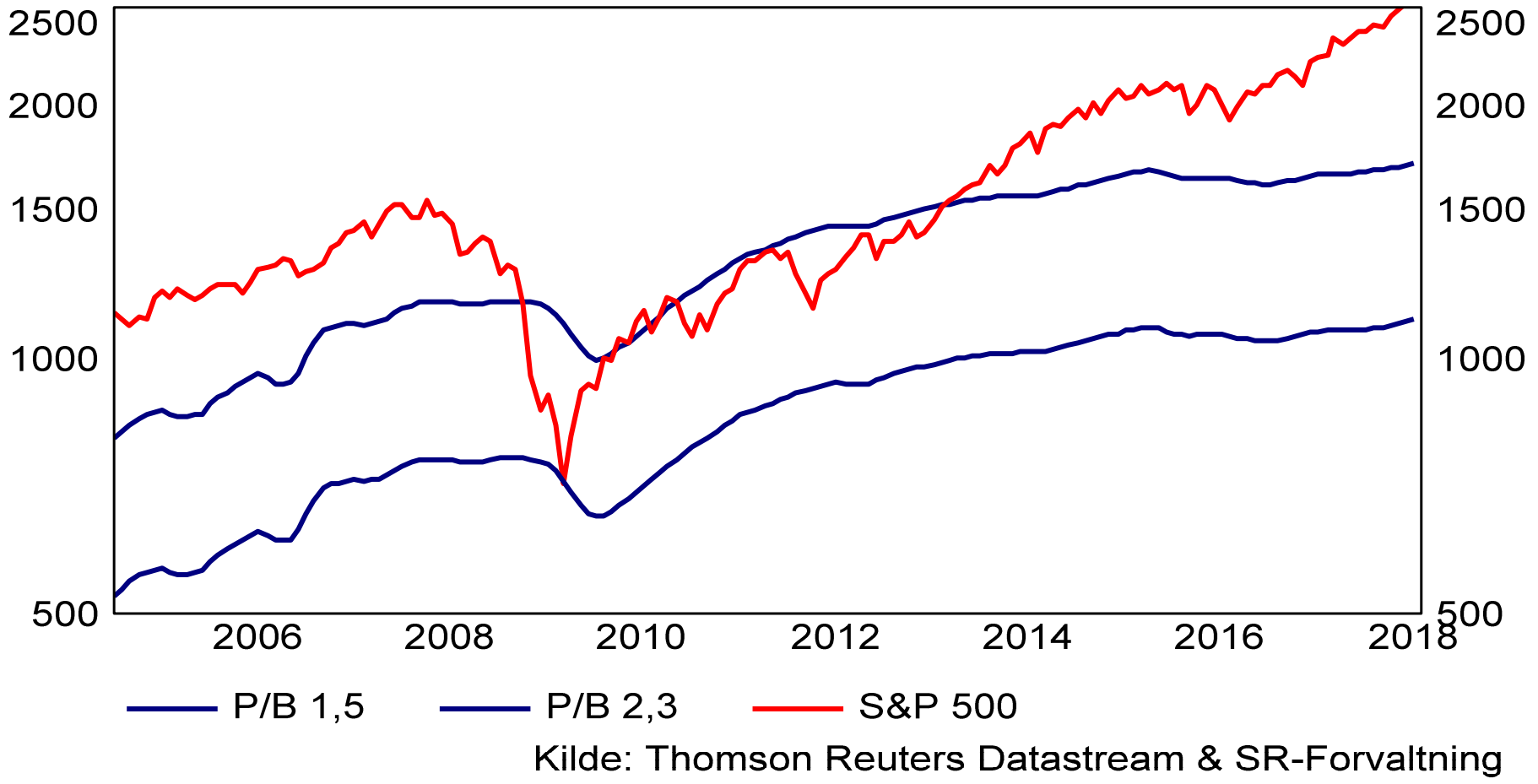
Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

Aksjer – prising av det amerikanske aksjemarkedet

- 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
- Rentene er fortsatt lave og lav 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

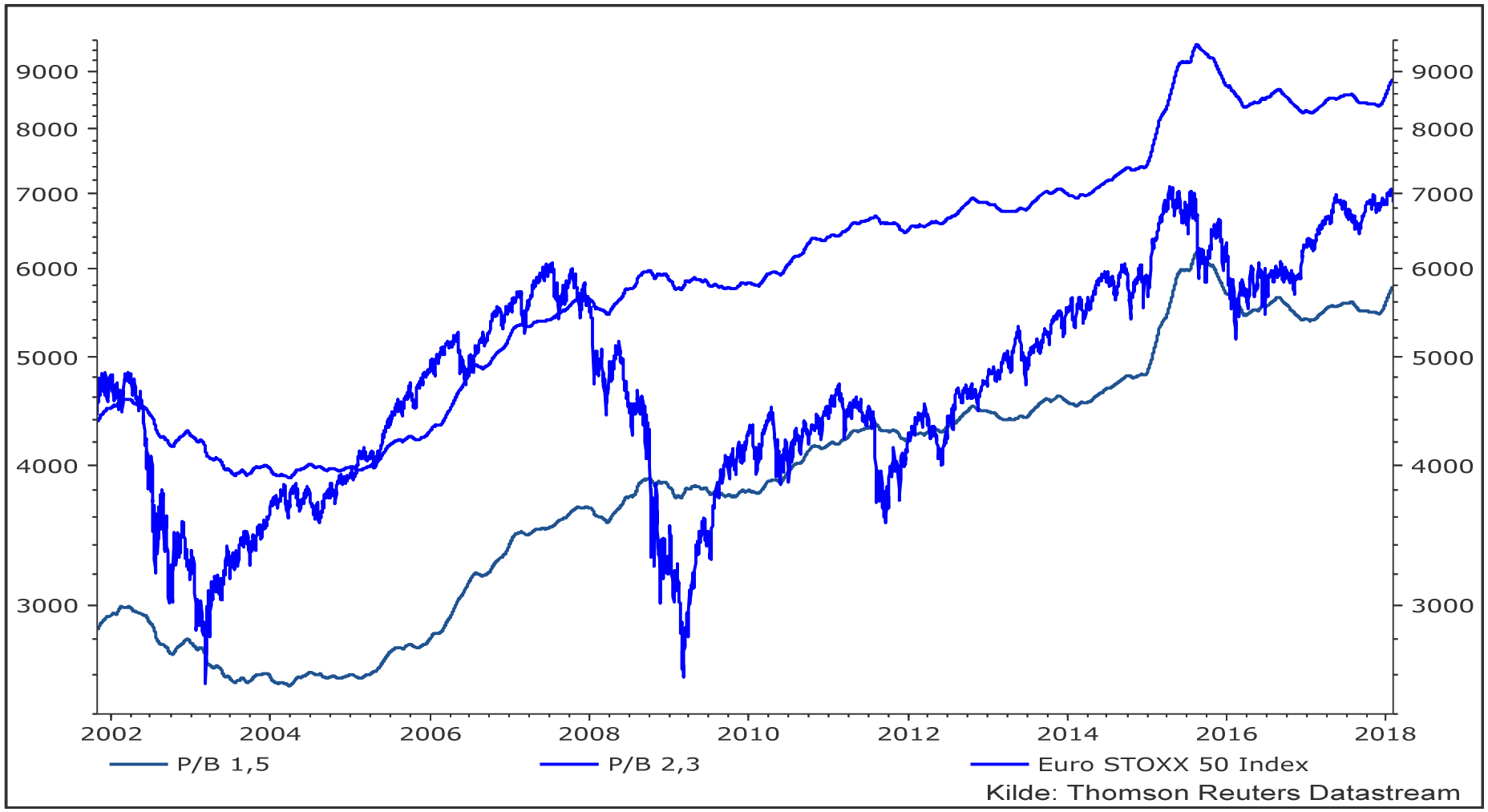
Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

Aksjer - amerikanske aksjer målt ved pris/bok



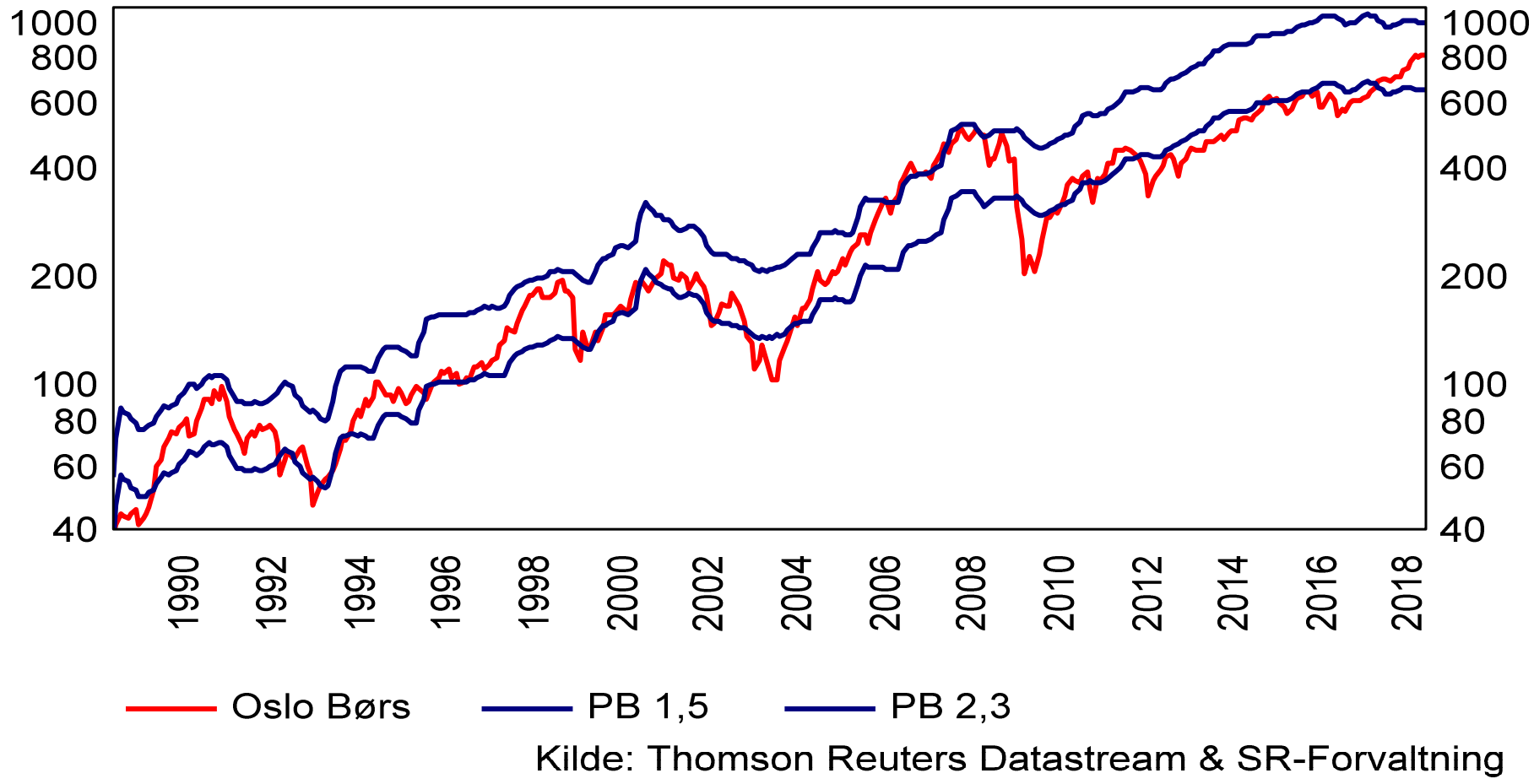
Kilde: Thomson Reuters Datastream & SR-Forvaltning

Aksjer - europeiske aksjer målt ved pris/bok



SpareBank 1 SR-BANK

Aksjer - norske aksjer målt ved pris/bok

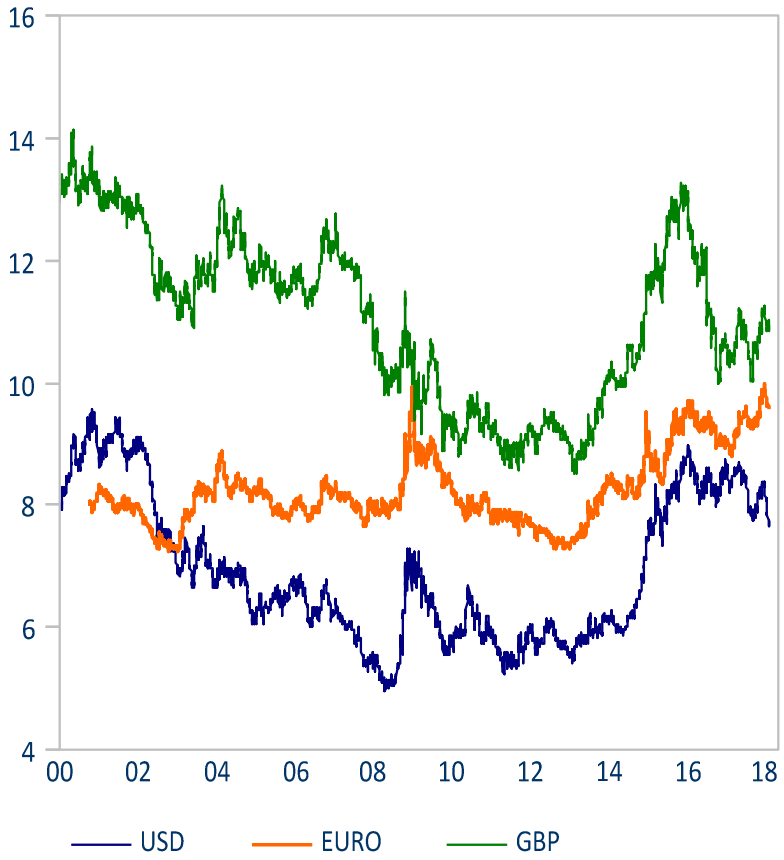


Kilde: Thomson Reuters Datastream & SR-Forvaltning

SpareBank 1 SR-BANK

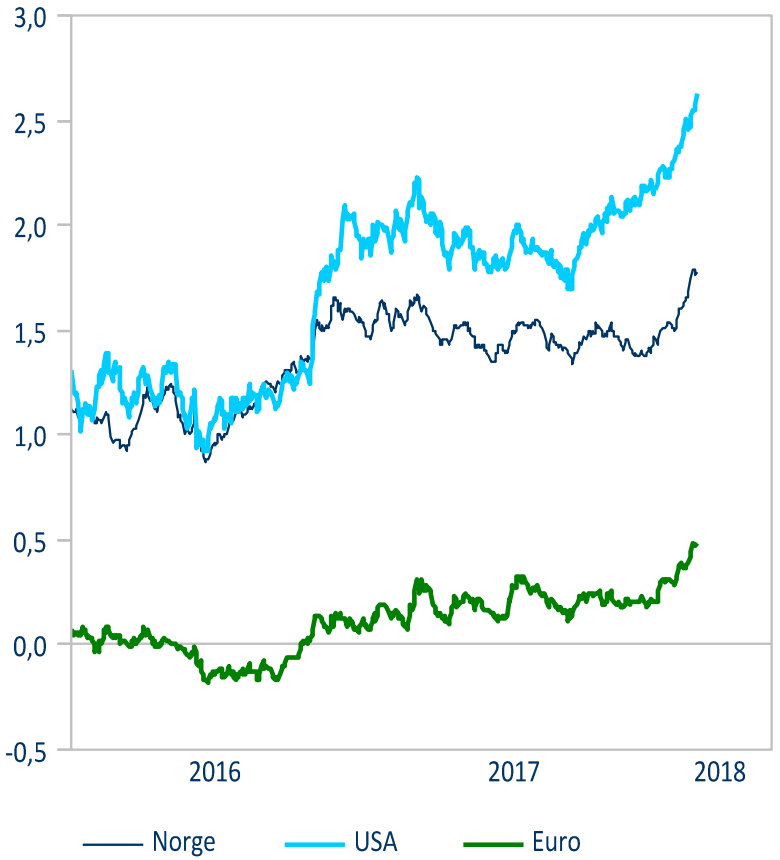
Norske kroner vs euro, dollar og pund

Kronekurs. Vs USD, EUR og GBP



Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

Renter (swap). 5 år. USA, Europa og Norge

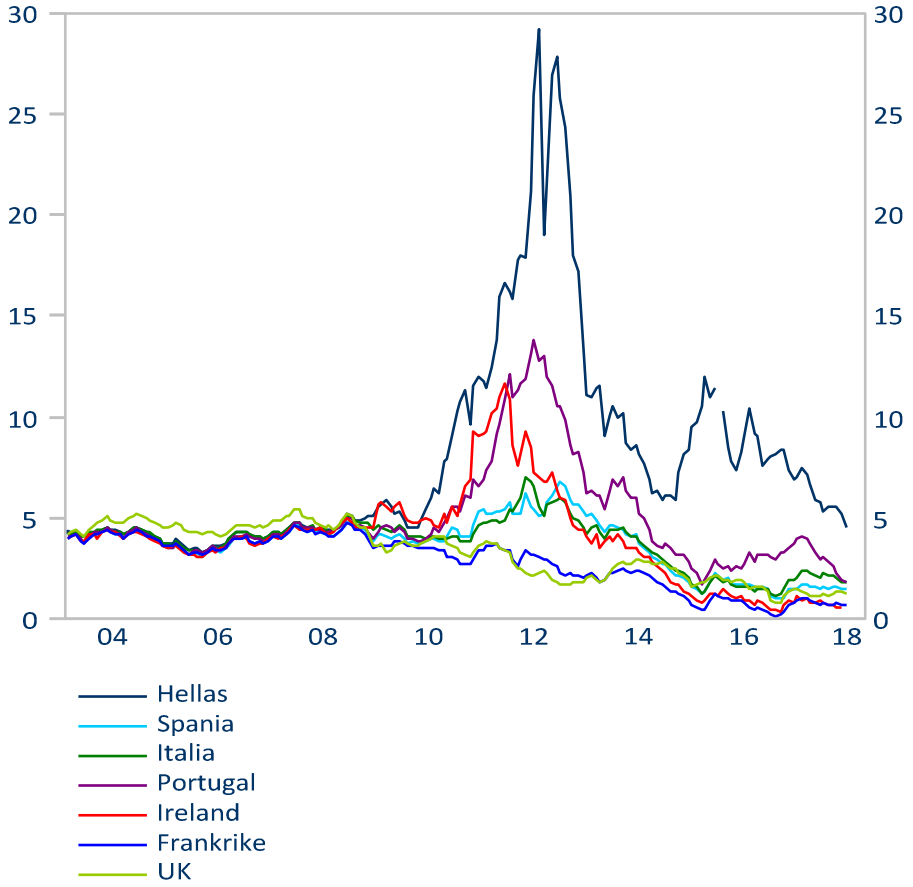


Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

SpareBank 1 SR-BANK

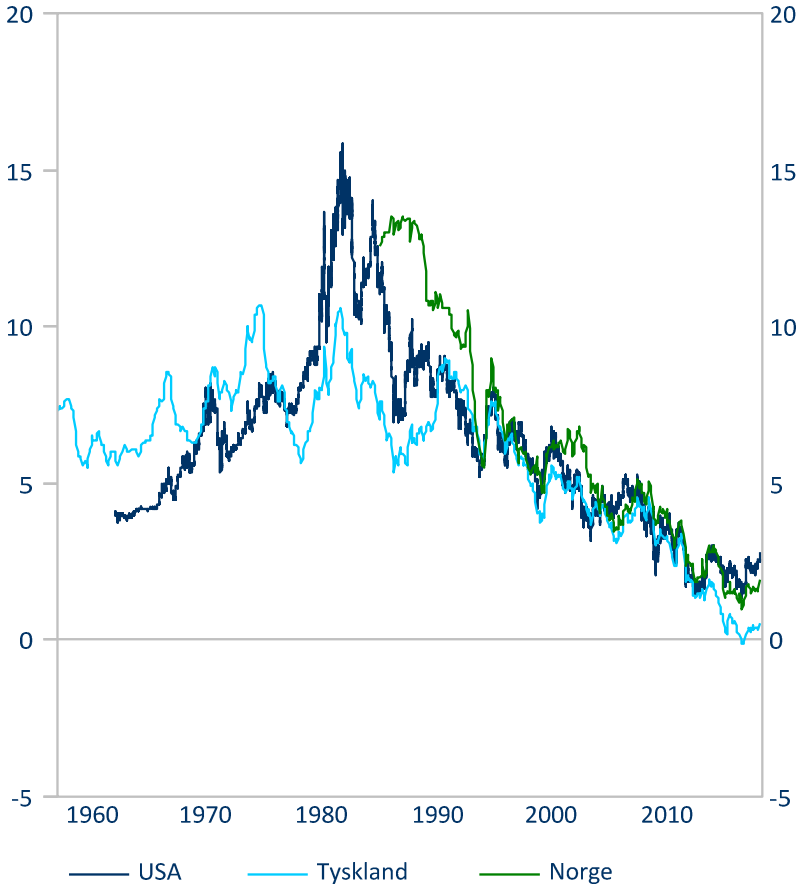
Renter – lange renter fortsatt på lave nivåer, også for europeiske land med høy gjeld)

10 år statsrente i europeiske land



Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

Renter. 10 år statsrente. USA og Tyskland

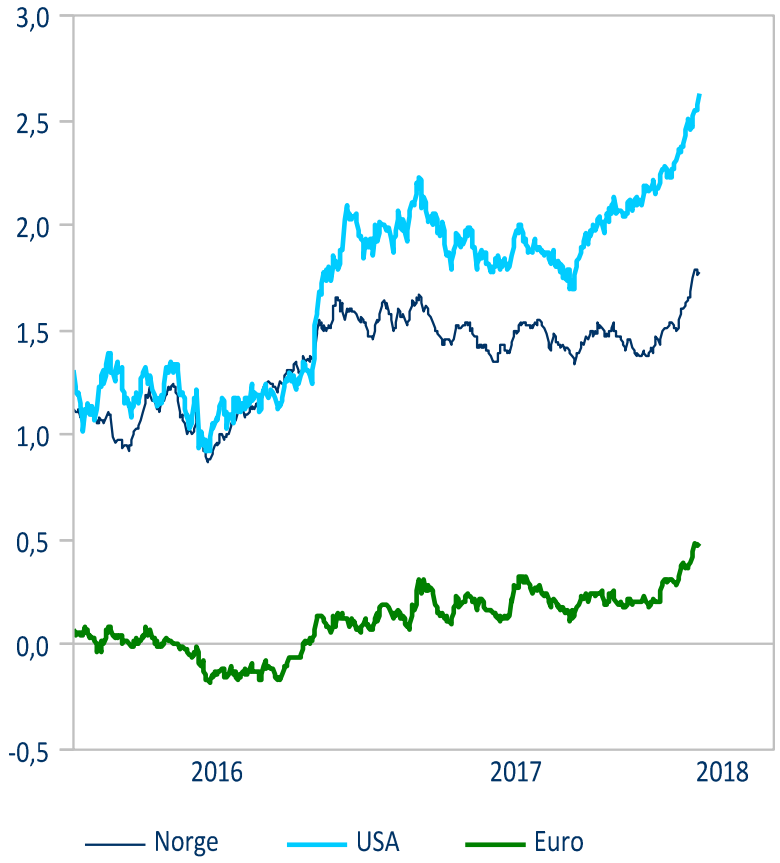


Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

SpareBank 1 SR-BANK

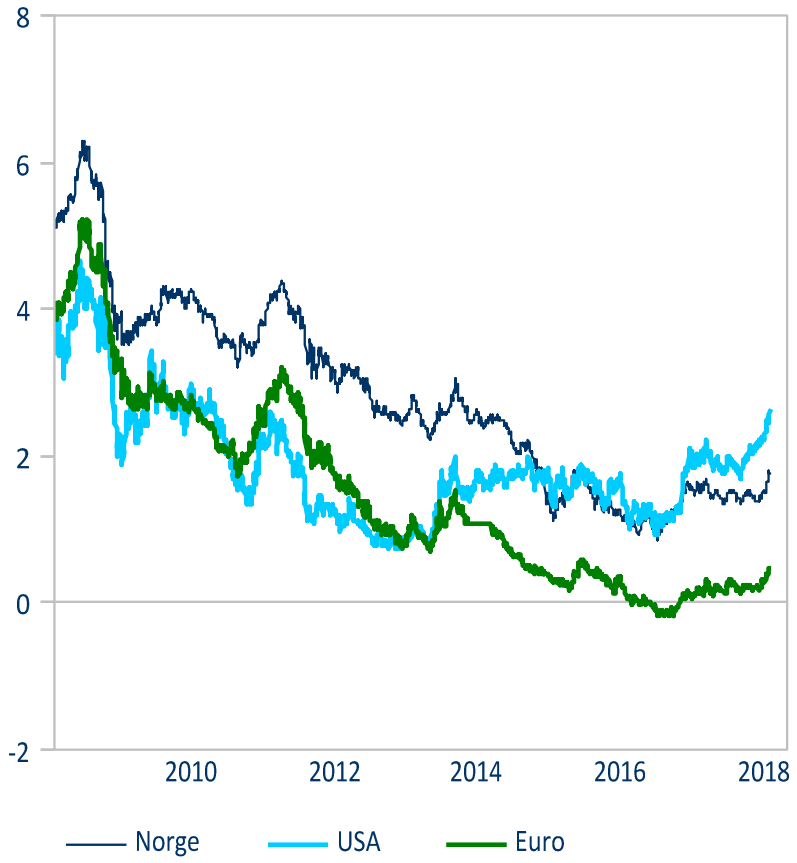
Lange renter

Renter (swap). 5 år. USA, Europa og Norge



Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

Renter (swap). 5 år. USA, Europa og Norge



Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

Norske renter

Kilde: 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 innestå 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

SpareBank 1
SR-BANK

STRIL COMMANDER