Makro- og markedsoppdatering:

Norges Bank holdt styringsrenten uendret på 1% og øker trolig i juni - Trumps tweet trøbler til handelsforhandlingene

9. Mai 2019

Kyrre M. Knudsen, sjeføkonom

E-post: kyrre.knudsen@sr-bank.no

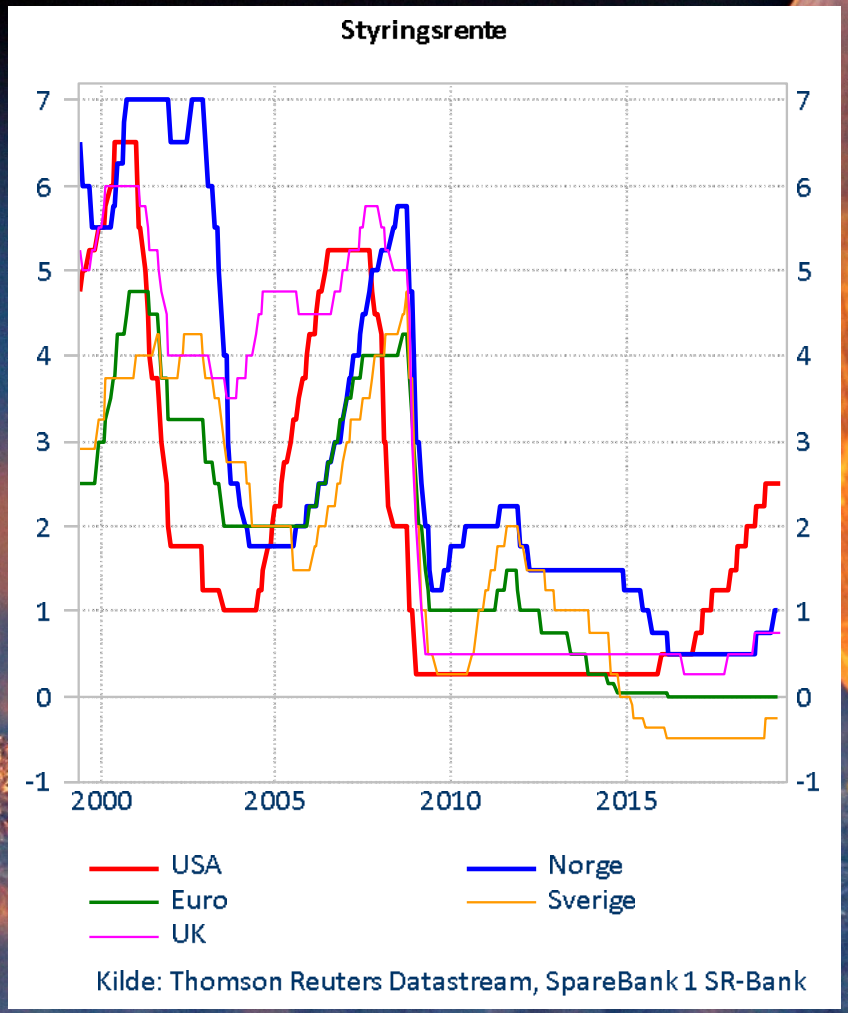
Tlf: 938 83 518

SpareBank 1 SR-BANK

Makroøkonomi uke 19 – hovedpunkter

Norges Bank holdt styringsrenten uendret på 1% og øker trolig i juni - Trumps tweet trøbler til handelsforhandlingene

Uendret rente styringsrente på 1% fra Norges Bank. Trolig opp i september



Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

- **Verdensøkonomi og finansmarkeder:**
  - **Markedene svinger, opp etter romjulen – frykten i markedene har avtatt, lavere renteutsikter, handelsforh**
  - **USA og Kina i handelsforhandlinger, fortsatt ikke i mål og krevende jf Trumps tweet**
  - **Brexit: utsatt til (senest) 31. oktober, interne UK forh**
  - **Rentene opp i det siste pga bedring i finansmarkeder**
  - **Norske kronen noe sterkere, men fortsatt i svake enden**
  - **Oljepris fra nær 50 til nær 70 USD/bbl pga usikkerhet om tilbudssiden (Iran sanksjoner, Libya, Venez), ned i det siste**

- **USA: aktivitet i servicebedriftene (ISM PMI) lavere enn ventet men greit nivå (industri lavere), men god jobbvekst (bedre enn ventet) lav arbeidsledighet på 3,6%,**

- **Europa: aktivitet i servicebedriftene (PMI) lavere enn ventet i Spania og Italia, inflasjon på 1,7% litt høyere enn ventet men kjerne på 1,2% er fortsatt lavere enn målet på nær 2%**

- **Kina: aktivitet i bedriftene (Caixin PMI) som ventet på greit nivå, handelsoverskuddet mindre enn ventet (men høyere i mars)**

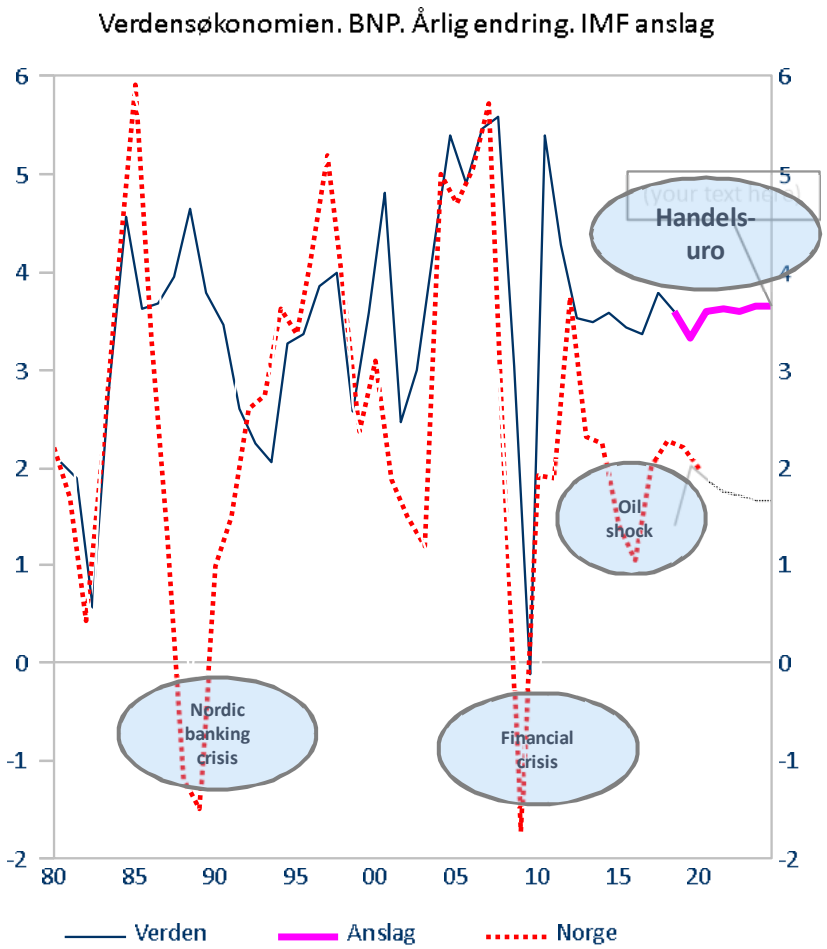
- **Norge: styringsrenten uendret på 1%, NAV-arbeidsledighet ned til 2,3% som er laveste på 10 år, god jobbvekst i Norge**
-

Ukens makrokommentar (uke 19)

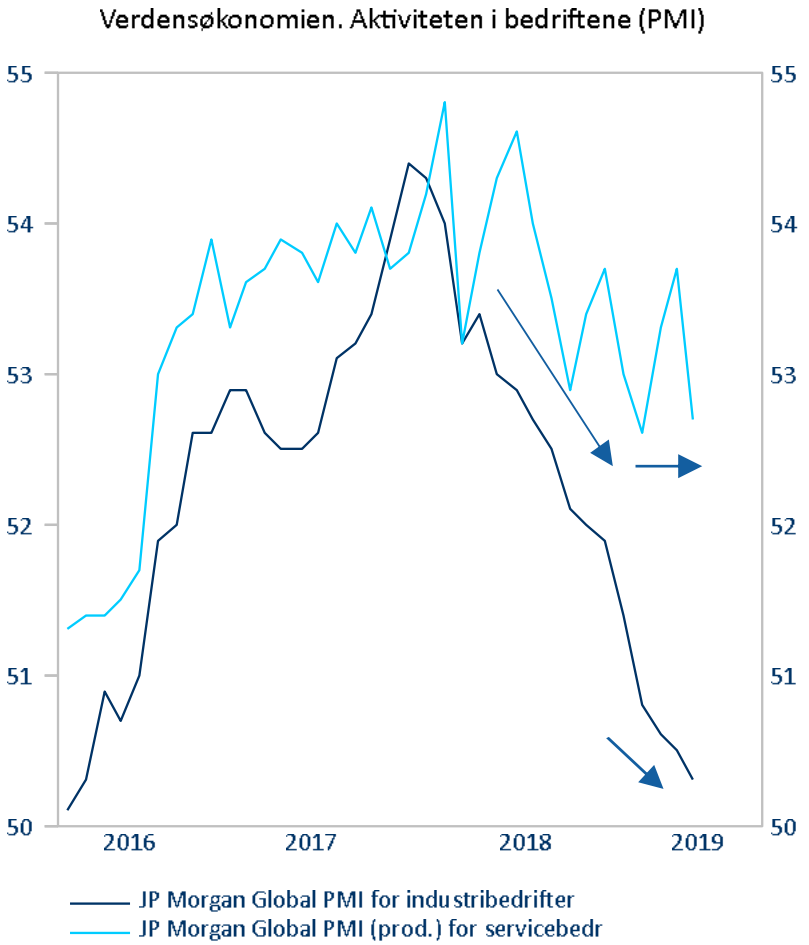
- **Norges Bank holdt styringsrenten uendret på 1% og øker trolig i juni - Trumps tweet trøbler til handelsforhandlingene**
  Det har vært et år med lavere vekst og utsikter i verdensøkonomien delvis på grunn av økt politisk usikkerhet, men det har vært håp om at en handelsavtale mellom USA og Kina kan bidra positivt. Forhandlingene har pågått siden desember 2018 med både fremdrift og utfordringer. Nå er de i oppløpet. Det var derfor noe overraskende at Trump forrige fredag twitret at tollsatsen på importvarer fra Kina, for ca 200 mrd USD, øker fra 10 til 25% fredag 10. mai. Trump skrev i tweeten at Kina prøver å gå tilbake på løfter i forhandlingene, trolig knyttet til beskyttelse av intellektuelle rettigheter (teknologi) for amerikanske selskaper i Kina. Det er alltid usikkerhet knyttet til Trump. Men vi tror fortsatt det er mest sannsynlig at han lander en avtale (mulig det kan dra ut i tid) bl a for å vise at han er en deal-maker og for å forhindre at økonomisk vekst og jobbskaping i USA stagnerer.

- **Etter en mild oljenedgang har det vært nokså god vekst i norsk økonomi de to siste årene og IMFs ferske vurdering bekrefter dette inntrykket.** Det internasjonale pengefondet (IMF) viser til et sterkt moment i økonomien og at inflasjonen er over målet på 2%, samt at myndighetene bør stramme inn pengebruken. IMF er bekymret for eiendomspriser, høy gjeld, konkurransekraft og demografi/aldring. Boligprisene er nær 10% overvurdert (tidligere 40%). Denne uken kom også SSB tall for sysselsetting (antall arbeidsforhold og lønn). I Norge har antall arbeidsforhold økt med 2% det siste året. I Rogaland har det økt med 4,6% til 261,000, men noe av økningen skyldes endret registrering av sokkelansatte.
- **Norges Bank holdt som ventet styringsrenten uendret på 1% på dagens rentemøte og signaliserte at neste renteøkning blir i juni.** Uendret rente var som forventet. Det var likevel spenning knyttet til signalene fremover. Rentebanen i forrige rapport tilsa noe over 50% sannsynlighet for økning i juni. I dag skrev banken at styringsrenten «mest sannsynlig» vil bli satt opp (til 1,25%) i juni. Det øker sannsynligheten (mot 100%). Det er særlig høyere inflasjon som bidrar. Norges Bank skal ha honnør for å styre forventningene (og redusere usikkerhet) til neste rentemøte. Vi har tidligere lagt til grunn økning i september, men etter dagens oppdatering fra Norges Bank venter vi juni, og så desember.

Verdensøkonomien - oppsving fra 2016, men veksten i bedriftene har avtatt/flatet ut i det siste (og lavere anslag for vekst, men fortsatt greit)

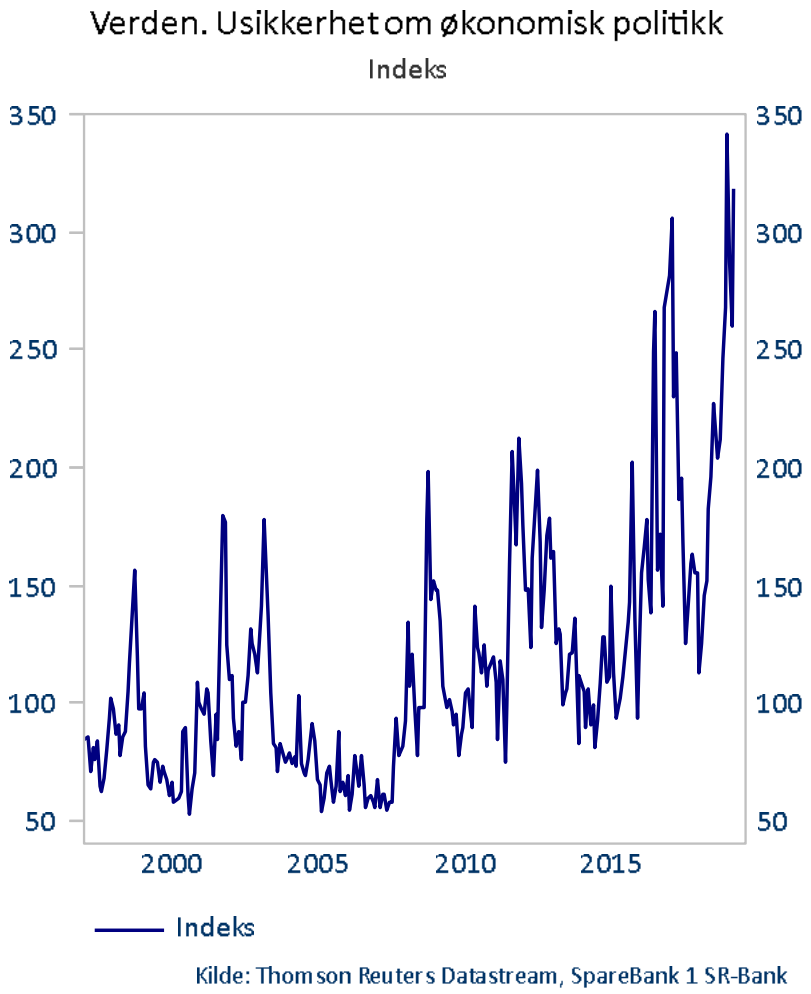


Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank



Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

Verden - høy usikkerhet om økonomisk politikk



Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

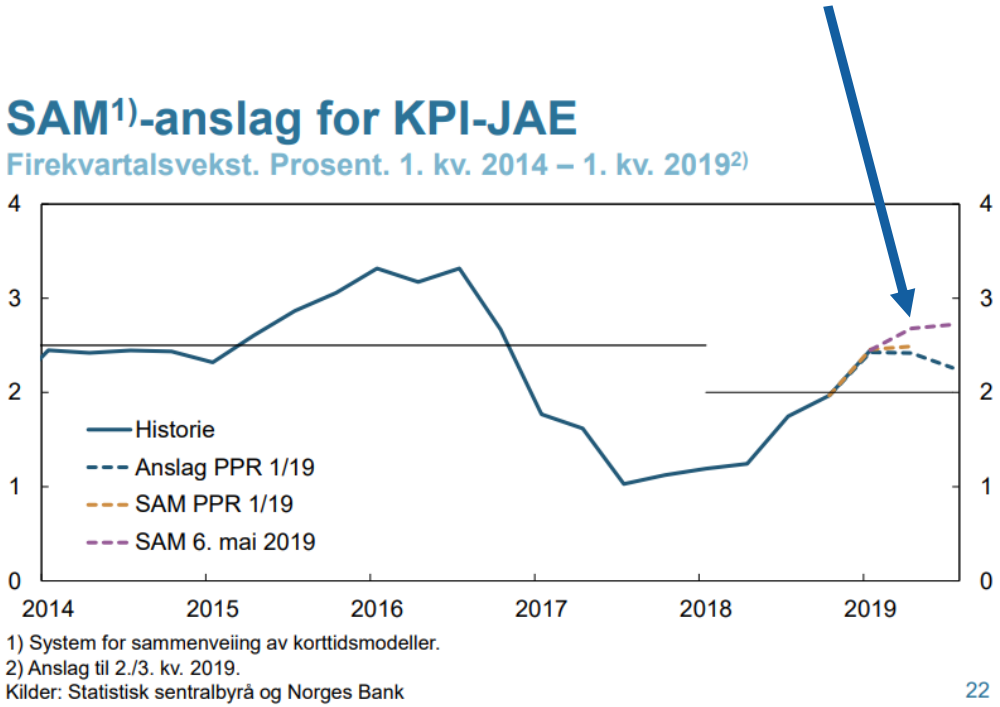
- Usikkerhet målt gjennom omtale i media av politisk usikkerhet
- Flere faktorer bidrar
  - Handelsuro (USA og Kina)
  - Brexit

SpareBank 1 SR-BANK

Norge – uendret styringsrente på 1,0%. Økt sannsynlig for juni pga økt inflasjon

- **Fra Norges Bank:**
- **Styringsrenten uendret på 1,0 prosent**
- Norges Banks hovedstyre har besluttet å holde styringsrenten uendret på 1,0 prosent.
- I Pengepolitisk rapport 1/19, som ble publisert 21. mars, var hovedstyrets vurdering at kapasitetsutnyttingen i norsk økonomi var litt over et normalt nivå. Den underliggende prisveksten var litt høyere enn inflasjonsmålet på 2 prosent. Styringsrenten ble hevet med 0,25 prosentenheter til 1,0 prosent i mars. Hovedstyrets vurdering av utsiktene og risikobildet tilsa at styringsrenten mest sannsynlig ville bli satt videre opp i løpet av det neste halve året.
- Utsiktene og risikobildet tilsier fortsatt en gradvis oppgang i styringsrenten. Usikkerheten om utviklingen internasjonalt varer ved. Her hjemme ser kapasitetsutnyttingen ut til å øke om lag som anslått, **mens prisveksten har vært litt høyere enn ventet**. Samlet sett tilsier ny informasjon at renteutsiktene for den nærmeste tiden er lite endret siden Pengepolitisk rapport 1/19.
- Hovedstyret vedtok å holde styringsrenten uendret på 1,0 prosent.
- **– Slik hovedstyret nå vurderer utsiktene og risikobildet, vil renten mest sannsynlig bli satt opp i juni, sier sentralbanksjef Øystein Olsen.**

Ny inflasjonsbane fra SAM (modell) i lilla

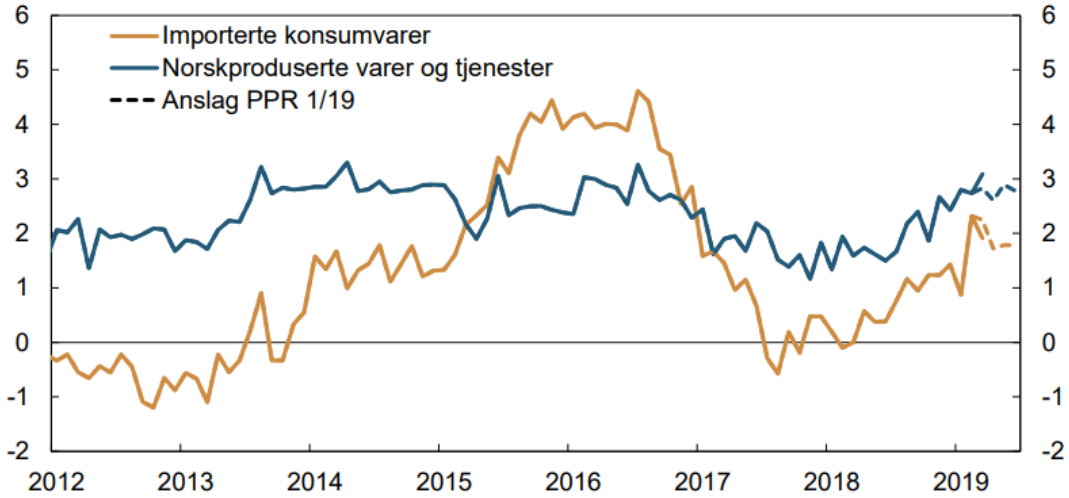


SpareBank 1 SR-BANK

Norge – inflasjon knyttet til norskproduserte varer og tjenester har økt, og BNP-vekst litt opp

KPI-JAE fordelt etter leveringssektorer

Tolvmånedersvekst. Prosent. Jan. 2012 – mar. 2019[1)]

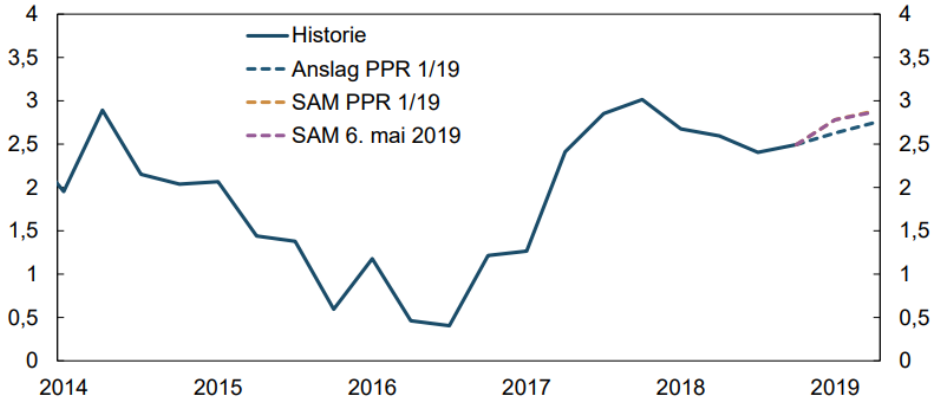


1) Anslag til juni 2019.
Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

21

SAM[1)]-anslag for BNP Fastlands-Norge

Firekvartalsvekst. Prosent. 1. kv. 2014 – 4. kv. 2018[2)]



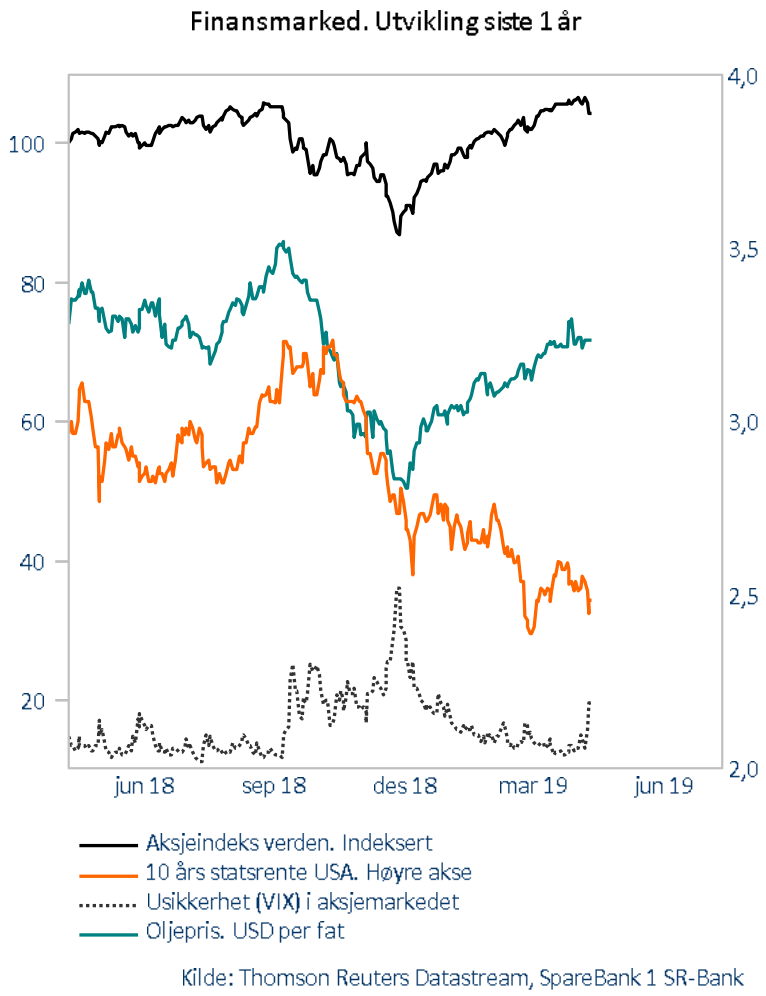
1) System for sammenveiing av korttidsmodeller.
2) Anslag til 2. kv. 2019.
Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

14

SpareBank 1 SR-BANK

Oversikt finansmarked og nøkkeltall

Finansmarked – ned i høst, opp i år (noe mindre bekymring for Brexit/handelsuro og lavere renter), så litt ned i det siste

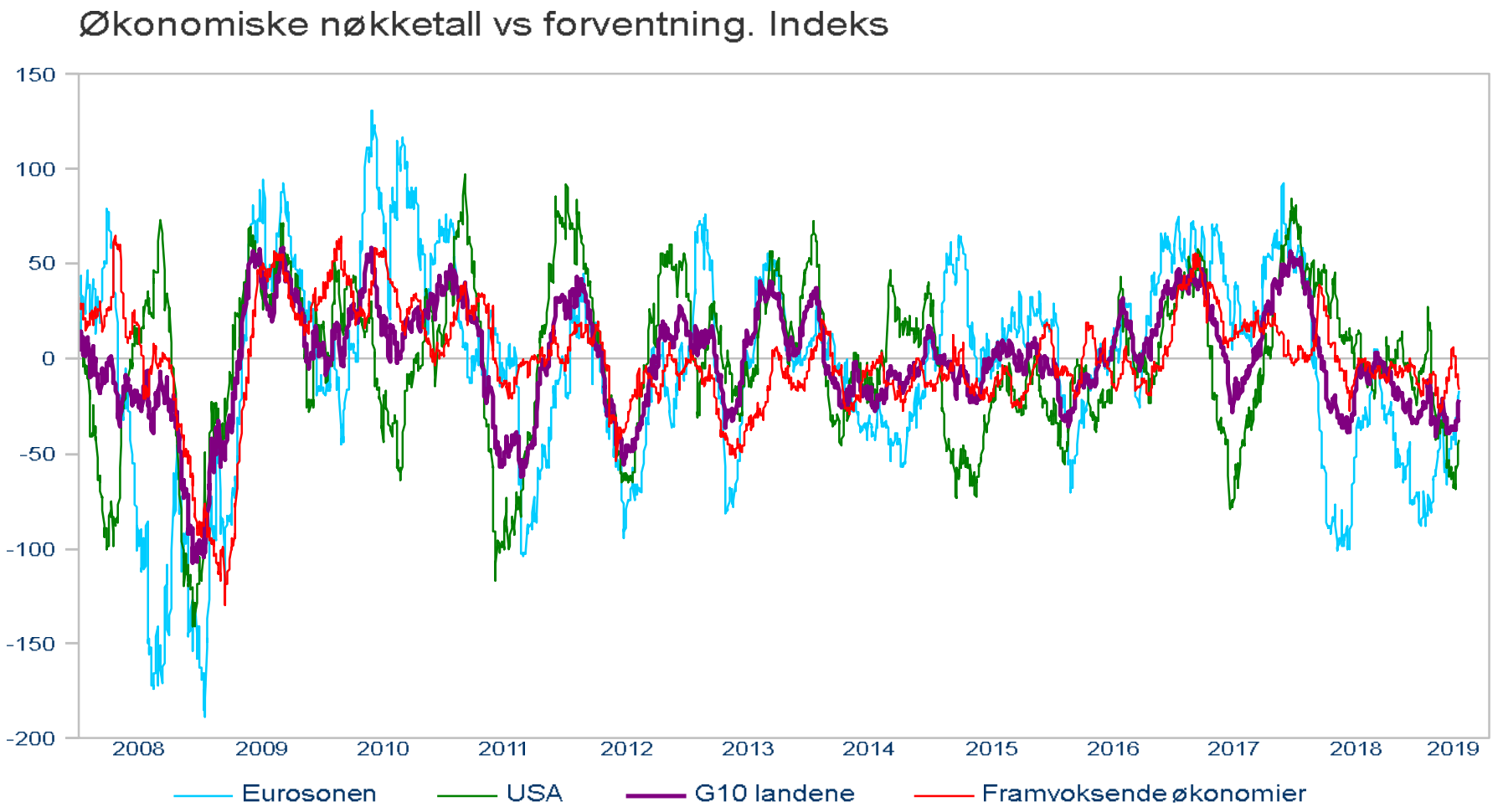


Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

- Oppgang i finansmarkeder uten at makro har vært noe særlig bedre enn ventet
- Noe av forklaringen er trolig at sentralbanksjefen i USA snakket ned renteutsiktene før årsskiftet, jf bl a 10 års statsrente i USA som har falt (fra 3,2 til under 2,5%)
- Noe av forklaringen kan også være at frykten for utfall med markert, negative utslag har avtatt (handelsuro, Brexit, USA shutdown)

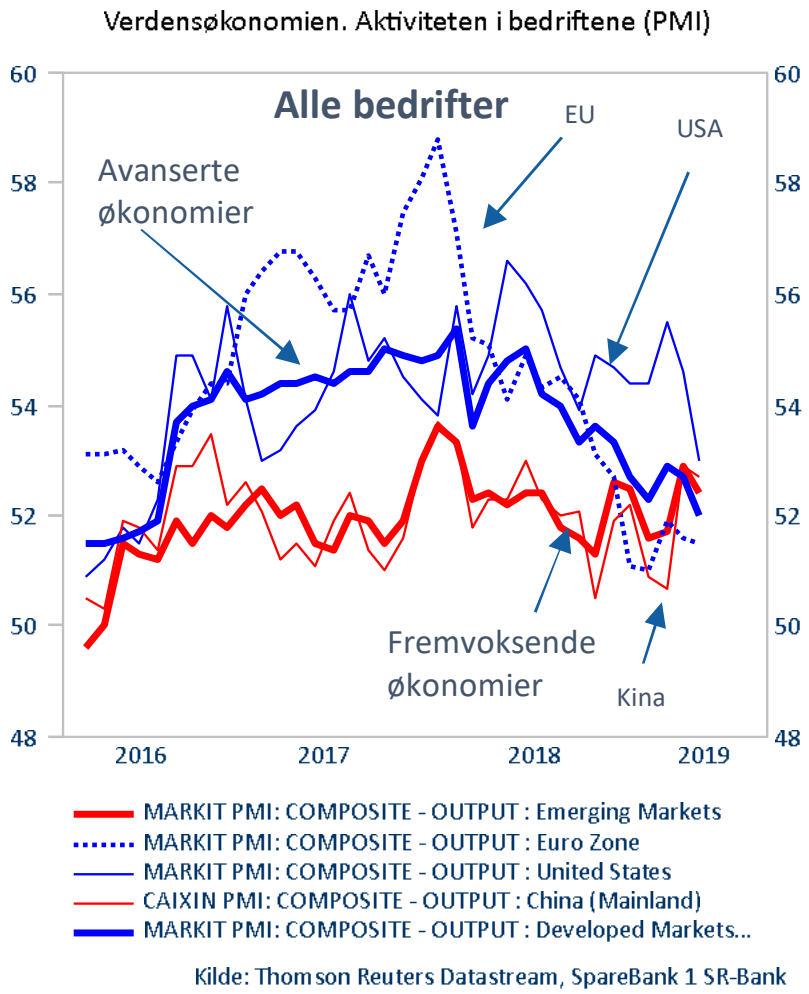
SpareBank 1 SR-BANK

Økonomiske nøkkeltall vs forventning – svakere enn ventet i Eurosonen og USA



Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

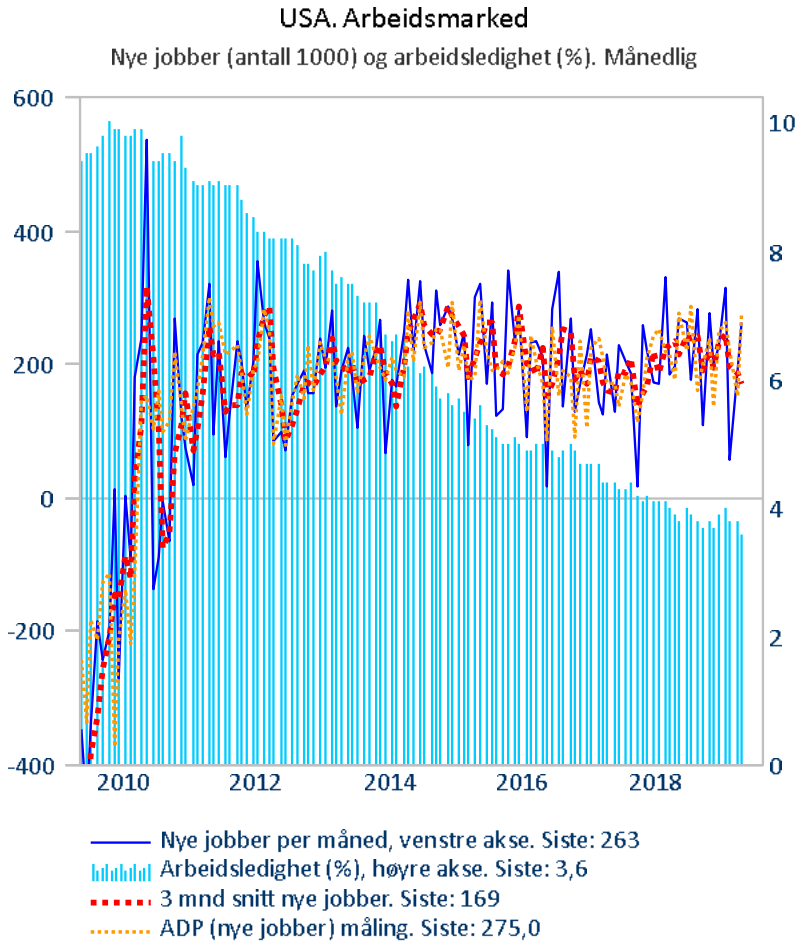
Verdensøkonomien – aktivitetsveksten i bedrifter i avanserte og fremvoksende økonomier konvergerer



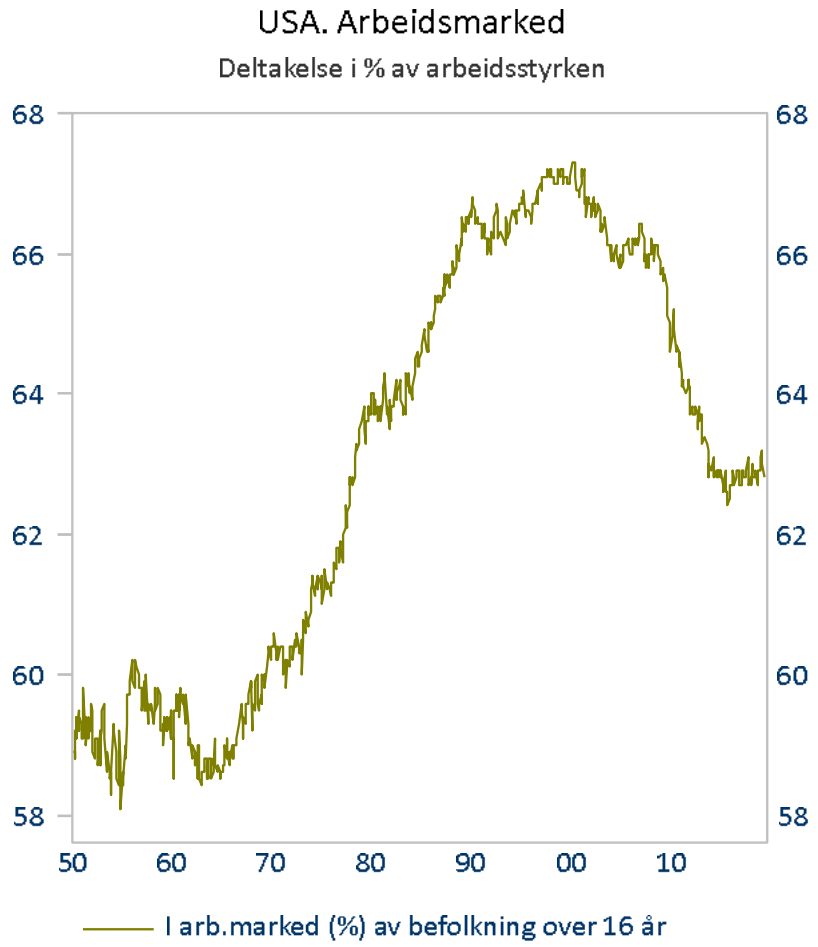
- I store deler av 2016-18 var det mer fart i avanserte enn fremvoksende økonomier
- Den siste tiden har veksten avtatt i avansert og kommet litt opp for fremvoksende økonomier – og således konvertert

Makro siste uken

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

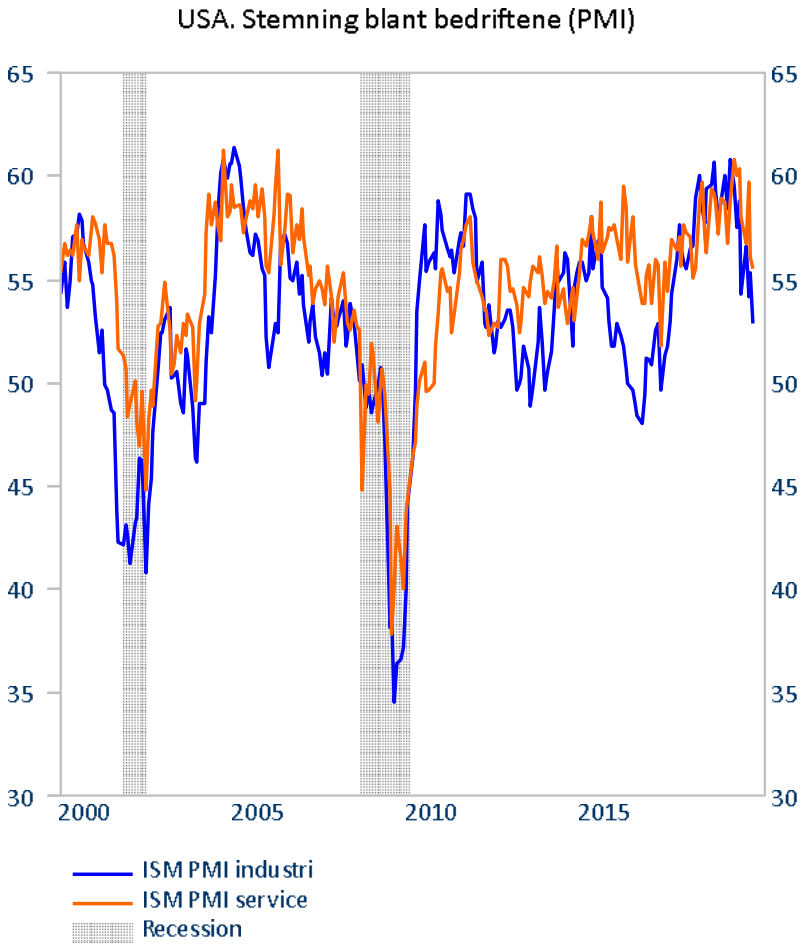


Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

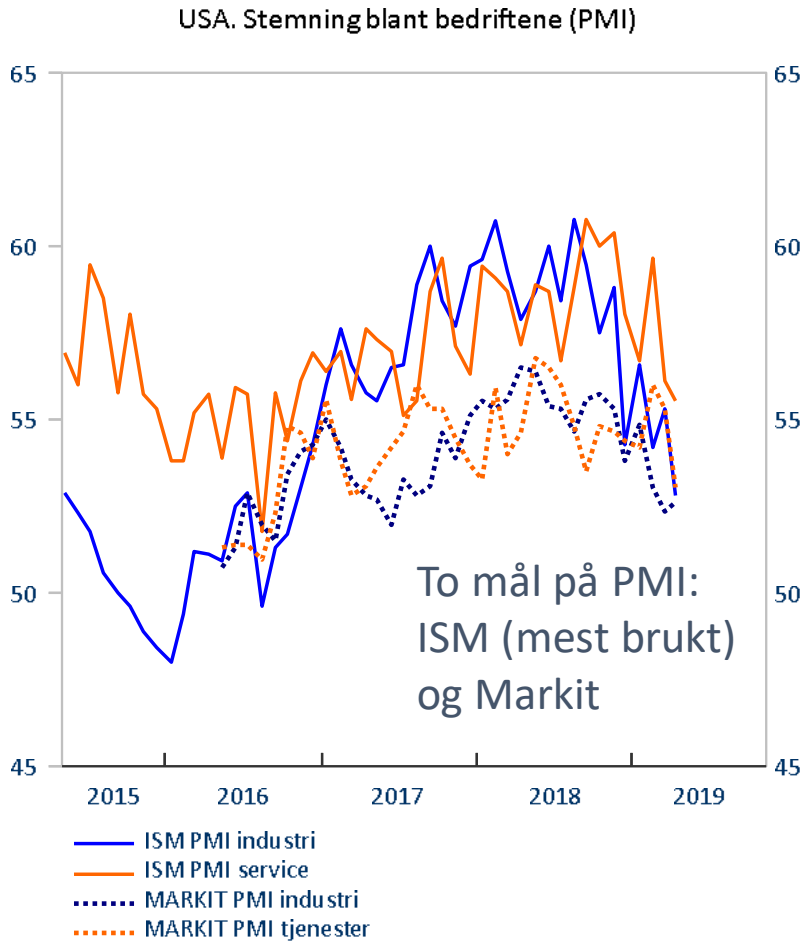


Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

USA – veksten i bedriftene (PMI) har falt fra høyt nivå, særlig i industri pga handelsuro

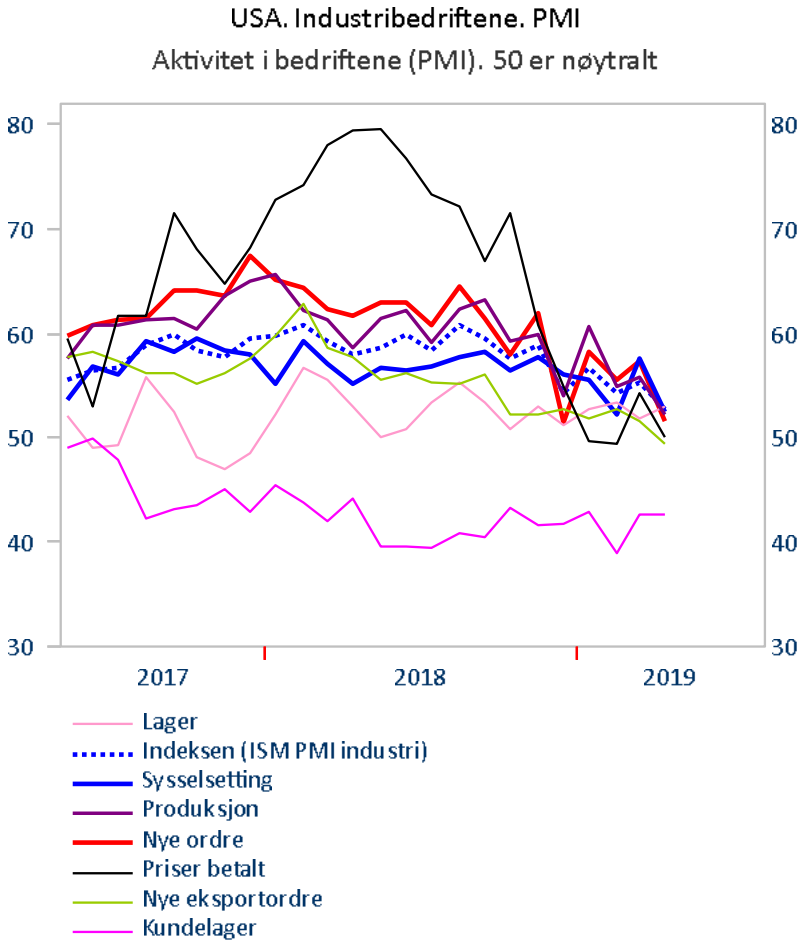


Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

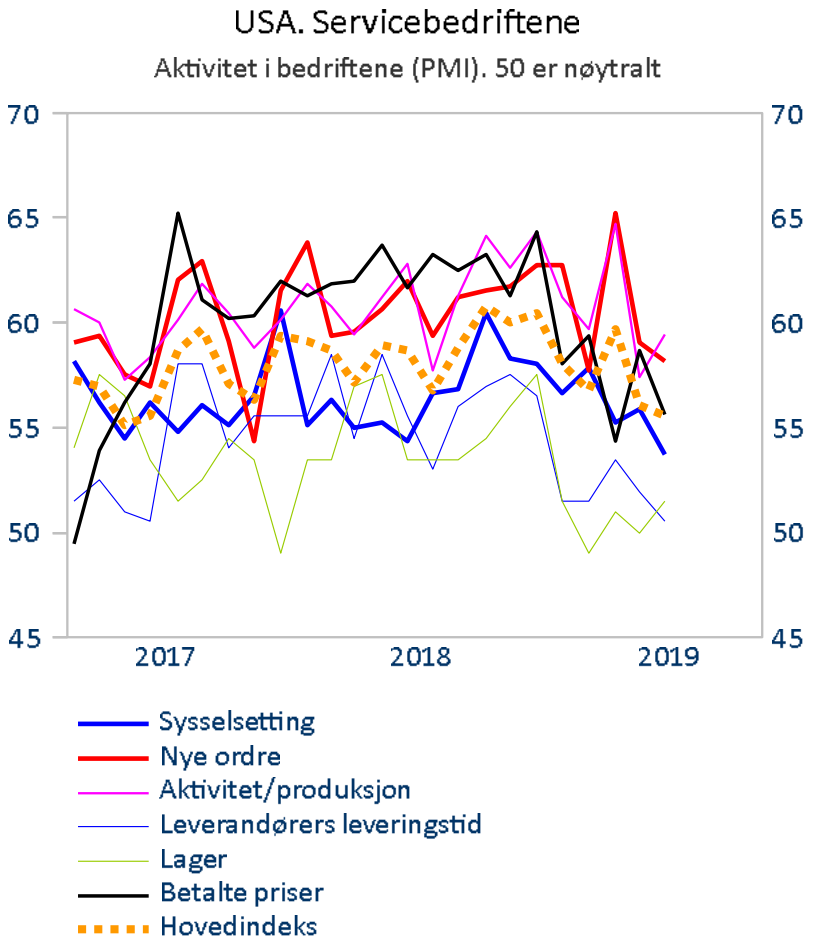


Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

USA – delindekser for aktivitet i bedriftene (PMI) viser avtakende ordreinngang og sysselsetting i industri

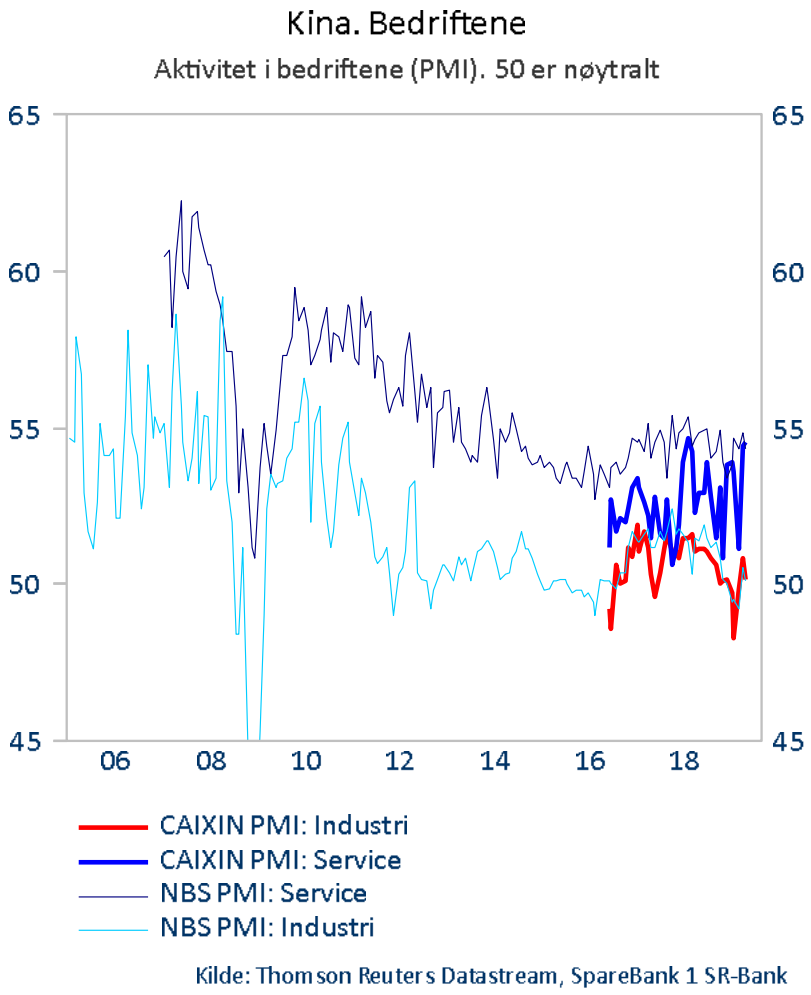


Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

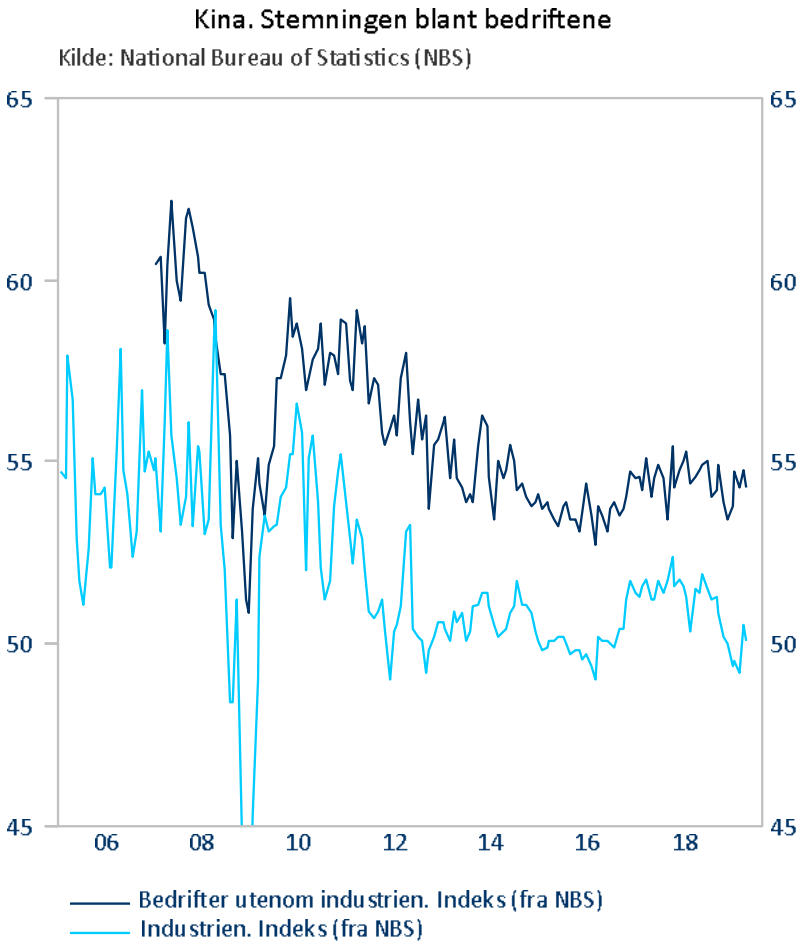


Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

Kina – bedriftenes forventninger noe bedre i det siste (handelsuro demper veksten)



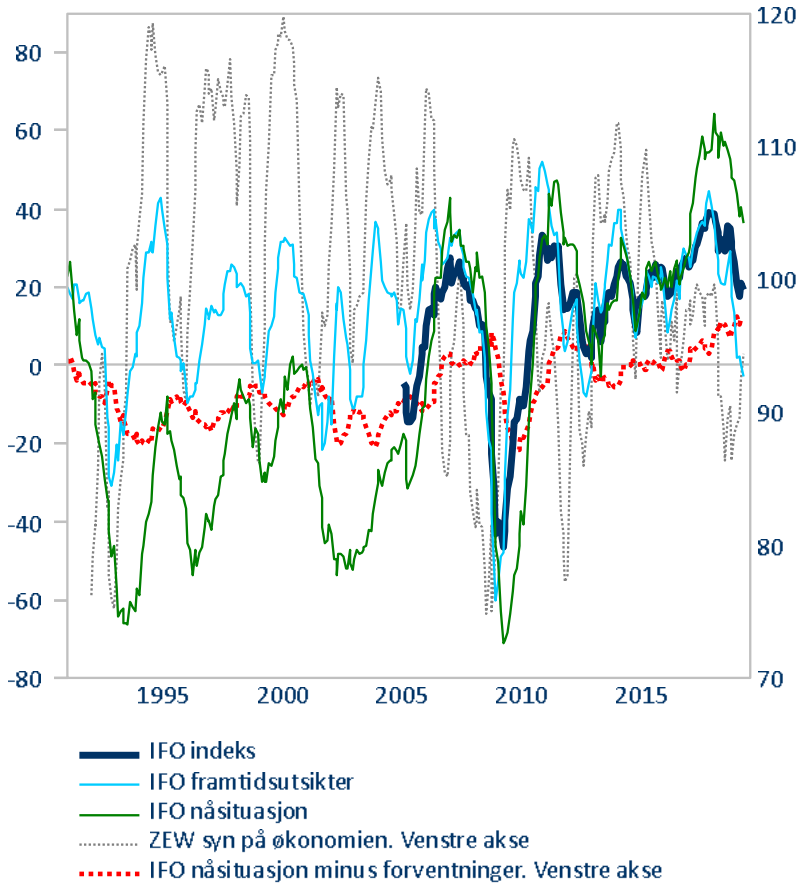
Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank



Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

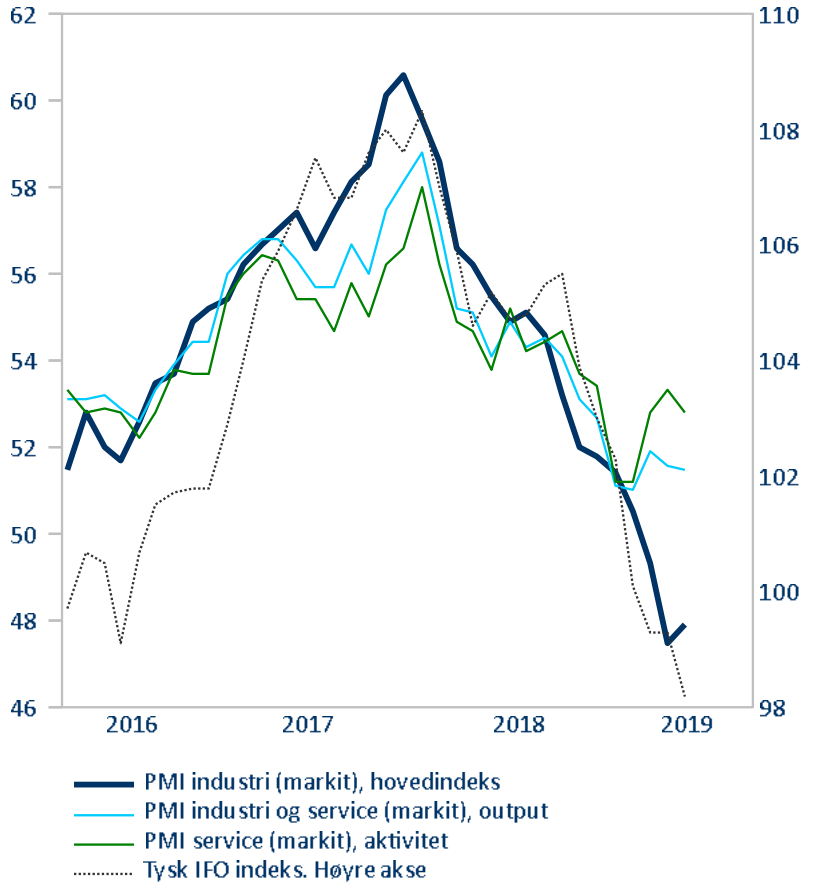
Europa – aktiviteten i bedriftene falt til lavt nivå (Brexit og handelsuro), fortsatt grei tysk IFO

Tyskland. Bedriftsindikatorer (IFO og ZEW)



Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

Europa. Stemningen blant bedriftene

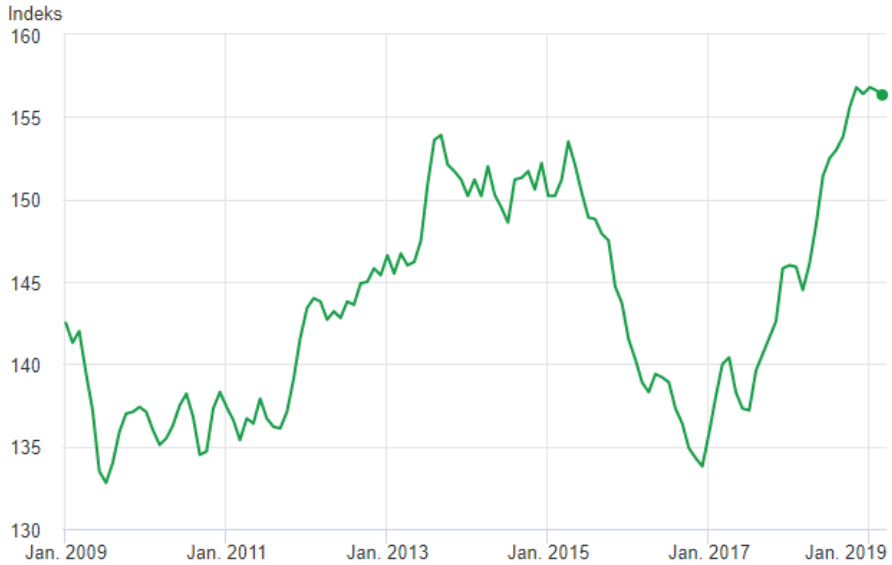


Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

SpareBank 1 SR-BANK

Norge – omsetningen i industrien har økt men flatet ut i det siste (men bedre i oljerelatert)

Figur 1. Omsetningsindeks for industri. Sesongjusterte tall. Tremåneders glidende gjennomsnitt[1]. 2005=100



Kilde: Omsetning i olje og gass, industri, bergverk og kraftforsyning, Statistisk sentralbyrå.

[1] Indeksv

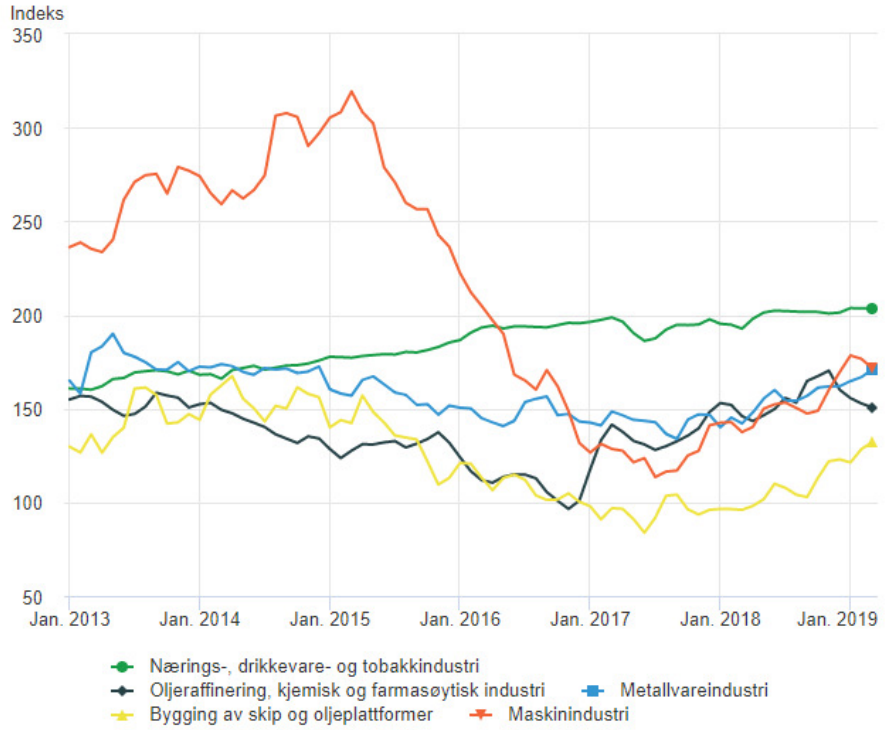
Tremånedersendring: vekst for bygging av skip og plattformer

Sesongjusterte tall viser at industriomsetningen var uendret fra 4.kvartal 2018 til 1.kvartal 2019. Næringen for bygging av skip og oljeplattformer bidro mest i positiv retning med en oppgang på 7,5 prosent i perioden. Øvrige næringer som også bidro positiv var:

- Næringsmiddelindustri
- Metallvareindustri
- Dataindustri og elektrisk utstyrsindustri

Næringsgruppen oljeraffinering, kjemisk og farmasøytisk industri bidro mest i negativ retning, og her var nedgangen på 5,9 prosent i perioden. I tillegg var det en omsetningsnedgang i metallindustri, som også bidro til å trekke ned samlet industriomsetning.

Figur 2. Utvalgte næringer. Sesongjusterte tall. Tremåneders glidende gjennomsnitt[1]



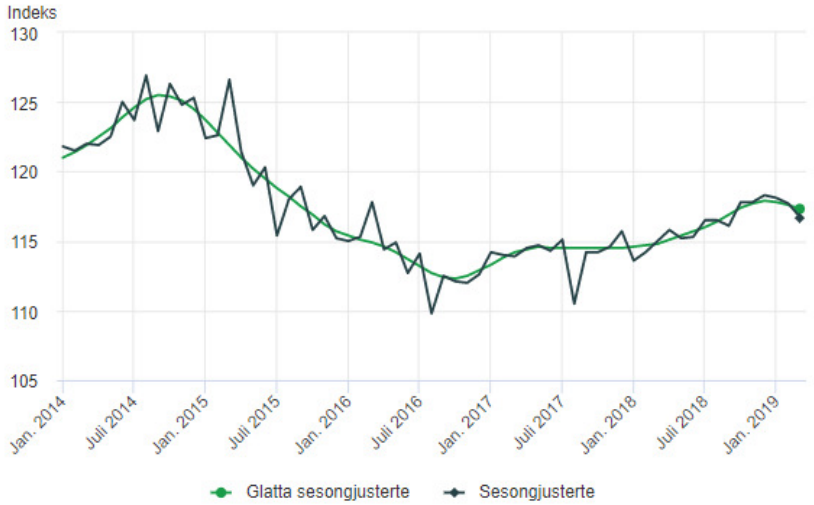
Kilde: Omsetning i olje og gass, industri, bergverk og kraftforsyning, Statistisk sentralbyrå.

[1] Indeksverdi for periode m er gjennomsnitt av periode m, m-1 og m-2.

SpareBank 1 SR-BANK

Norge – produksjonen i industrien økte i 2018 men litt ned/sideveis i det siste (oljerelatert bedre)

Figur 1. Produksjonsutvikling i industrien. Sesongjusterte og glatta sesongjusterte tal. 2005=100



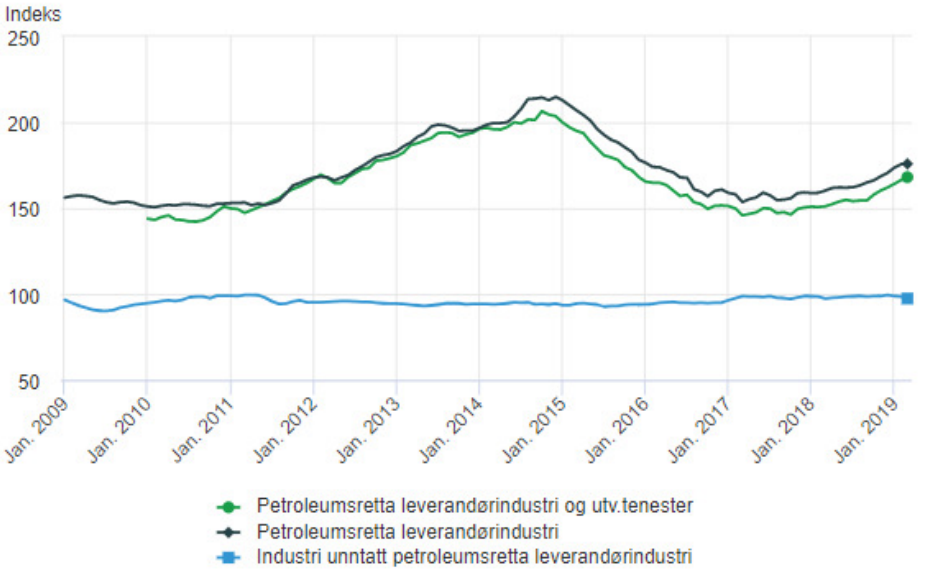
Kjelde: Produksjonsindeks for olje og gass, industri, bergverk og kraftforsyning. Statistisk sentralbyrå.

Tremånadersendring: auke i petroleumsretta leverandørindustri, fall i annan industri

Sesongjusterte tal viser at industriproduksjonen var nær uendra frå 4. kvartal 2018 til 1.kvartal 2019 med eit lite fall på 0,4 prosent. Næringar som metallvareindustrien og bygging av skip og oljeplattformer hadde ein tydeleg oppgang i dette kvartalet med ein auke på høvesvis 3,4 og 7,7 prosent. Samla sett hadde den petroleumsretta leverandørindustrien ein klår produksjonsauke på 3,2 prosent.

På den motsette sida, ble den samla industriproduksjonen trekt ned av lågare produksjon i næringsgruppa oljeraffinering, kjemisk og farmasøytisk industri. Årsaka til nedgangen skuldast mellom anna driftsstansar blant fleire viktige produsentar. I tillegg bidrog også næringsmiddelindustrien negativt grunna låg produksjon innanfor foredling og konservering av fisk.

Figur 2. Indikator for leverandørindustri. Sesongjusterte tal. Tremånaders glidande gjennomsnitt[1]. 2005=100

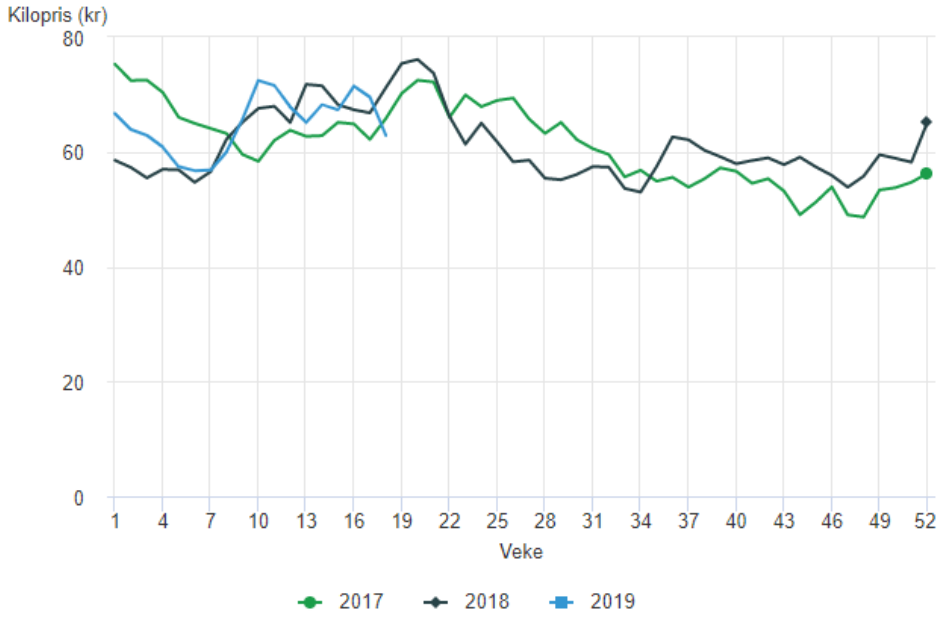


Kjelde: Produksjonsindeks for olje og gass, industri, bergverk og kraftforsyning. Statistisk sentralbyrå.

SpareBank 1 SR-BANK

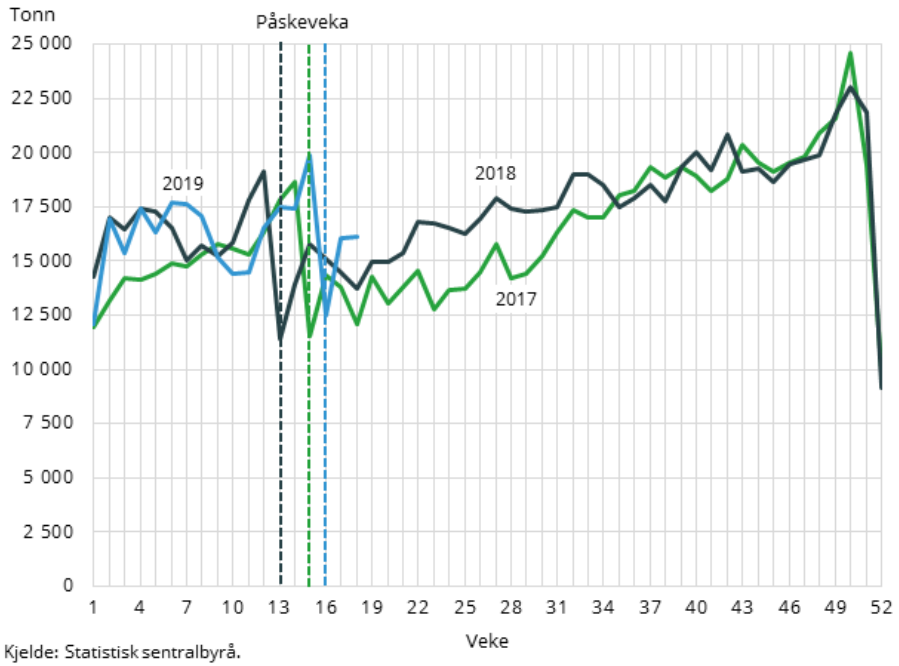
Norge – lakseprisen på bra nivå (og bra volum) men prisen ned siste uke

Figur 1. Eksportpris for fersk eller kjølt oppalen laks



Kjelde: Eksport av laks, Statistisk sentralbyrå.

Eksportkvantum for fersk eller kjølt oppalen laks



Kjelde: Statistisk sentralbyrå.

Norge – 2% flere jobber og lønnsveksten opp til 3,2% (fra 2,5% og 1,9% to foregående år)

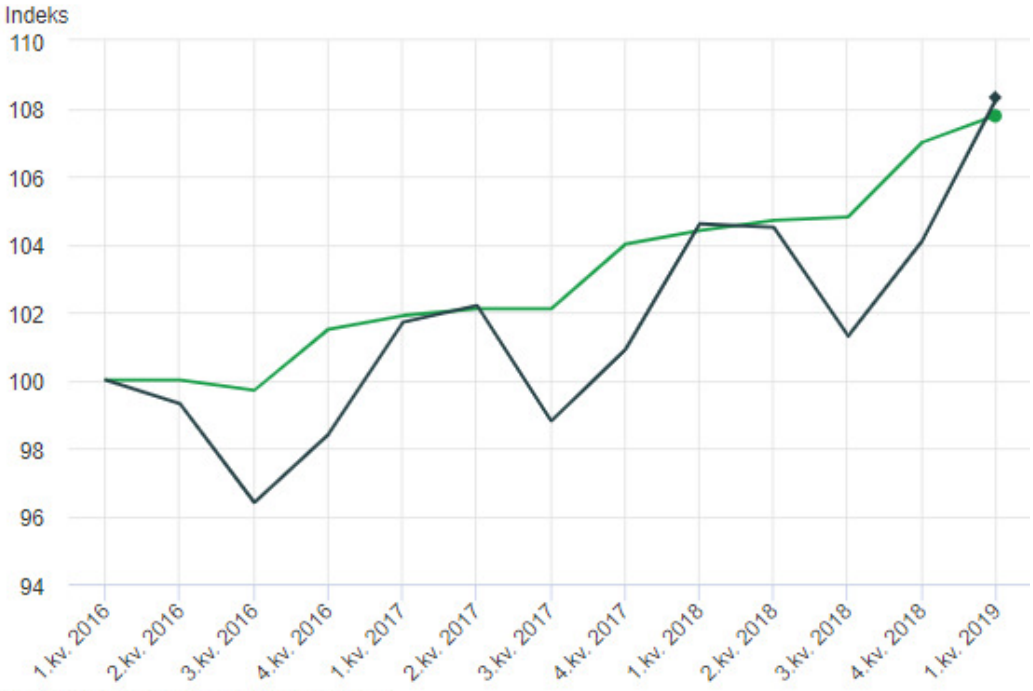
Lønnsveksten øker

PUBLISERT:
8. mai 2019

Gjennomsnittlig avtalt månedslønn var 43 870 kr i 1. kvartal 2019. Dette tilsvarer en lønnsvekst på 3,2 prosent fra samme kvartal året før.

FORFATTER: SIGRID HENDRIKS MOE

Figur 1 Lønnsindeks per kvartal



Kilde: Antall arbeidsforhold, Statistisk sentralbyrå.

- **Fra SSB:**
- **Flere jobber i bygg og anlegg**
- Både antall arbeidsforhold og antall lønnstakere økte med 2,0 prosent fra 1. kvartal 2018, og var på henholdsvis 2,9 millioner og 2,6 millioner i 1. kvartal 2019.

- Antall arbeidsforhold i bygge- og anleggsvirksomhet økte med i underkant av 10 600, og den relative veksten var på 4,7 prosent fra 1. kvartal 2018. Lønnstakere ikke registrert som bosatt i Norge sto for 30 prosent av økningen i antall arbeidsforhold i bygg og anlegg. **Stor relativ vekst i antall arbeidsforhold ser vi også i næringen informasjon og kommunikasjon og næringen bergverksdrift og utvinning, med henholdsvis 4,9 prosent og 4,7 prosent.**

- **Sterk lønnsvekst i offentlig administrasjon og forsvar**
- Gjennomsnittlig avtalt månedslønn per heltidsekvivalent i offentlig administrasjon, forsvar og sosial forsikring var 47 870 kr i 1. kvartal 2019. Dette tilsvarer en vekst på 3,8 prosent fra samme periode året før.

SpareBank 1 SR-BANK

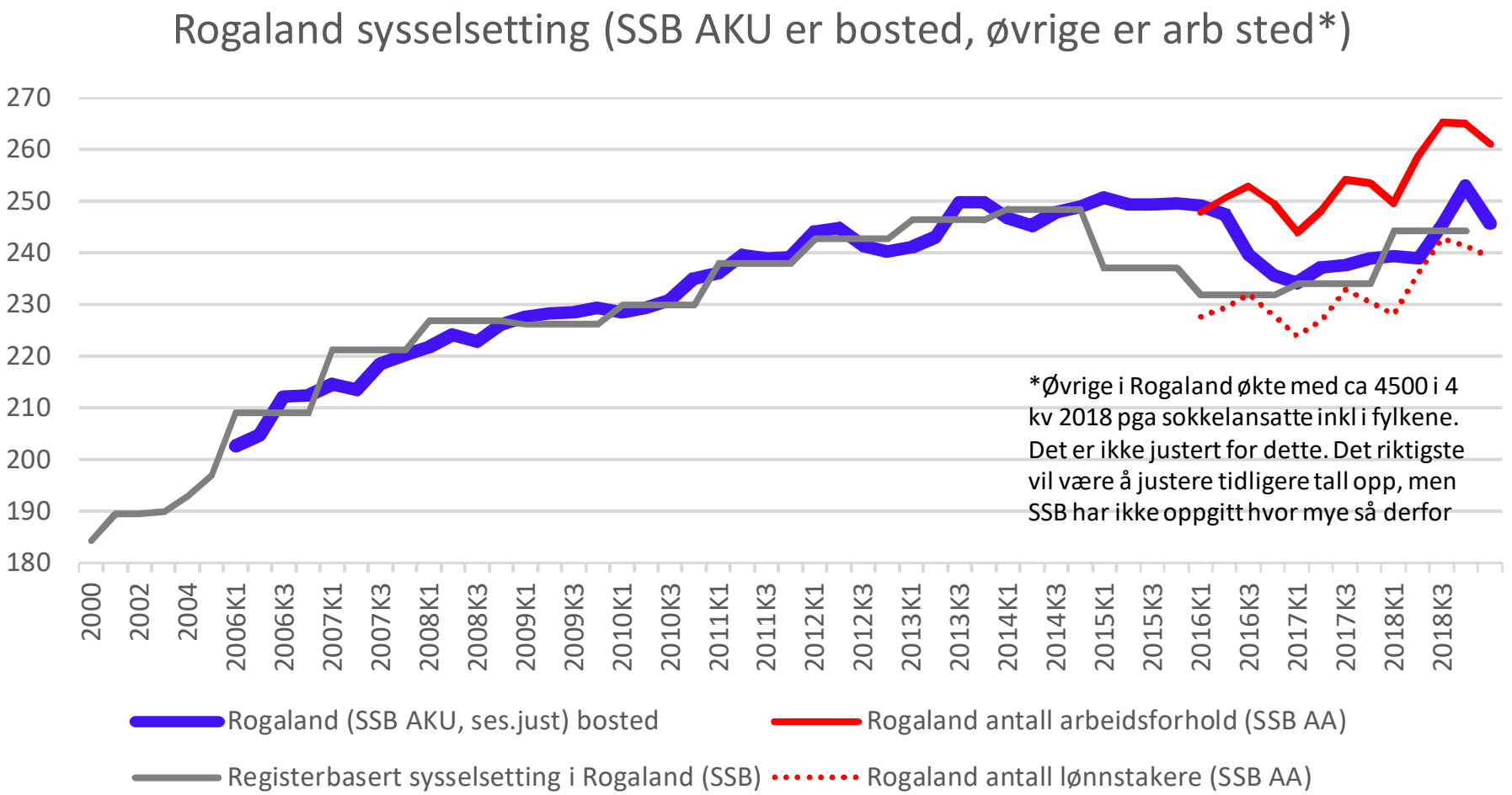
Norge – vekst i jobber (antall arbeidsforhold) i alle fylker det siste året, Norge +2%. Lønn opp ca 3%

Antall arbeidsforhold og gjennomsnittlig avtalt månedslønn, etter fylke

	Antall arbeidsforhold		Gjennomsnittlig avtalt månedslønn (kr)	
	1. kvartal 2019	1. kvartal 2018 - 1. kvartal 2019	1. kvartal 2019	1. kvartal 2018 - 1. kvartal 2019
	Absolutte tall	Prosentvis endring	Absolutte tall	Prosentvis endring
Østfold	128 822	1,6	40 310	3,1
Akershus	297 586	3,5	45 040	2,9
Oslo	513 512	3,1	49 050	3,6
Hedmark	92 196	0,4	40 040	3,2
Oppland	92 096	1,3	39 470	2,9
Buskerud	135 660	1,4	41 810	3,0
Vestfold	114 299	1,8	41 520	2,5
Telemark	79 724	1,1	41 000	2,8
Aust-Agder	51 618	2,0	41 130	3,0
Vest-Agder	94 769	1,5	41 650	2,7
Rogaland	261 063	4,6	45 950	3,6
Hordaland	278 523	2,1	43 690	3,4
Sogn og Fjordane	58 754	1,9	40 470	3,0
Møre og Romsdal	137 494	1,5	41 320	2,8
Trøndelag	244 222	1,1	42 600	3,1
Nordland	125 017	0,1	41 060	3,0
Troms - Romsa	94 149	1,7	41 670	3,1
Finnmark - Finnmárku	40 746	1,3	40 550	3,0
Uoppgitt fylke	6 176	31,7	37 960	3,0
Ikke Fastlands-Norge	14 177	-30,9	52 750	2,5

Rogaland har reell vekst på 2,3% (justert for endring i sokkelansatte som tilsvarer ca 2%, dvs totalt 4,6%) – ifølge SSB

Norge – sysselsettingen i Rogaland har økt siden oljebunnen 1 kv 2017



Norge – omsetning på 192 mrd i butikker med bredt vareutvalg, mest dagligvare

Omsetning i varehandel, etter produktgruppe

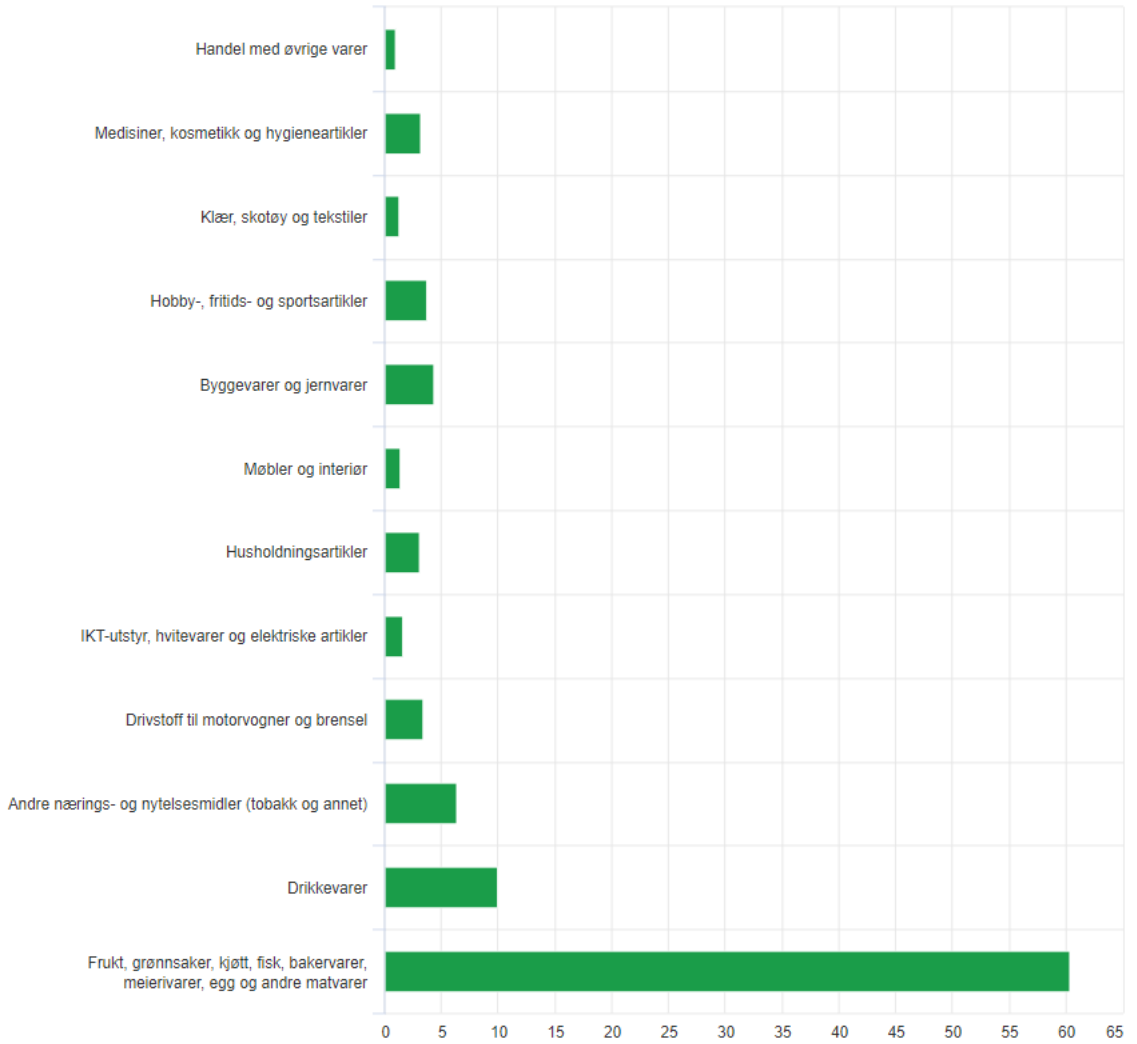
OPPDATERT
7. mai 2019

RETTET
8. mai 2019

NESTE OPPDATERING
Foreløpig ikke fastsatt

192,4
milliarder i detaljomsetning for butikkhandel med bredt vareutvalg

Figur 1. Detaljhandelsomsetning i butikker med bredt vareutvalg 47.1



Kilde: Omsetning i varehandel, etter produktgruppe, Statistisk sentralbyrå.

Norge – bygg/anlegg omsetning opp 7% i 2017 til 558 mrd kr, og bransjen sysselsetter 246,000

OPPDATERT

7. mai 2019

NESTE OPPDATERING

Foreløpig ikke fastsatt

7,1 %

økning i omsetning for foretak fra 2016

Strukturstatistikk for bygge- og anleggsvirksomhet, næring 41-43. Endelige tall

	Antall/Mill. kr	Prosent	
	2017	2016 - 2017	2013 - 2017
Foretak			
Antall foretak	57 964	1,0	7,2
Antall sysselsatte	245 825	4,8	12,5
Omsetning	558 377,3	7,1	29,3
Bearbeidingsverdi	175 690,7	7,0	25,0
Brutto driftsresultat	46 790,0	4,0	19,5
Bedrifter			
Antall bedrifter	59 150	1,1	7,6
Antall sysselsatte	246 764	4,7	12,4
Omsetning	563 468,8	6,9	29,6
Lønnskostnader	129 944,4	8,1	27,3
Bruttoinvesteringer	13 007,9	1,8	26,8

Norge – 77% eier sin egen bolig (men lavere blant de med lavere inntekt)

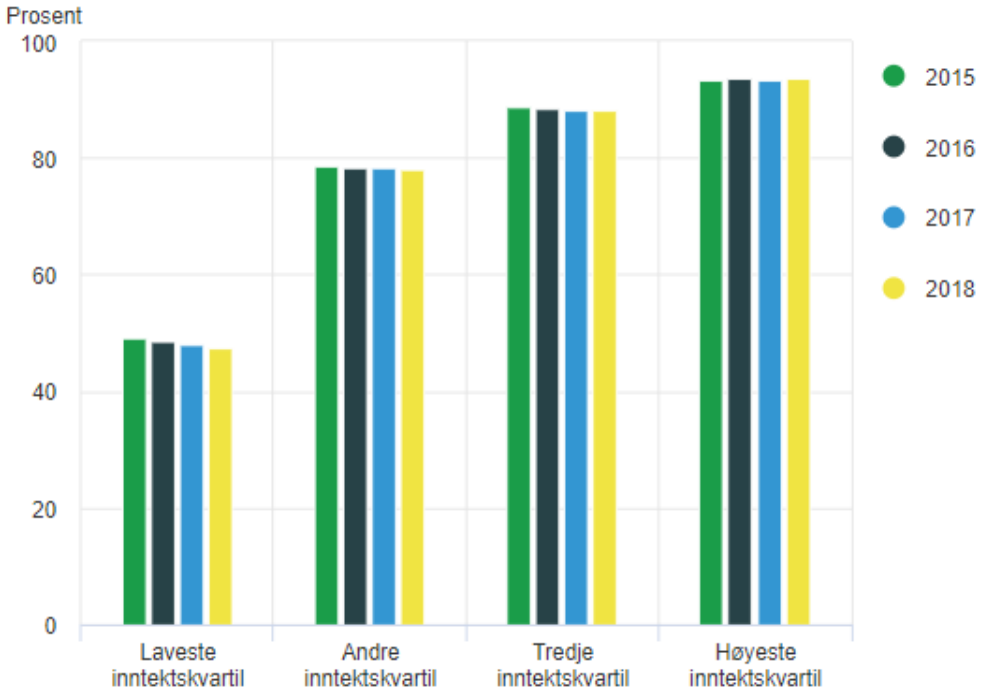
Under halvparten av husholdninger med lav inntekt eier sin egen bolig

PUBLISERT:
7. mai 2019

Andelen husholdninger som eier egen bolig har falt de siste årene. Nedgangen er størst blant husholdninger med utsatt økonomi.

FORFATTER: MATHIAS KILLENGREEN REVOLD

Figur 1. Andel som eier bolig, etter inntektskvartil



Kilde: Boforhold, registerbasert, Statistisk sentralbyrå.

- Fra SSB:
- 76,8 prosent av husholdningene i Norge eide boligen sin i 2018, viser nye tall fra den registerbaserte boforholdsstatistikken. Dette er en liten nedgang fra 2015, da 77,5 prosent eide boligen. Det er imidlertid store forskjeller i eierandeler etter inntekt, og nedgangen er størst blant husholdninger med lav inntekt. Dette samsvarer med utviklingen vi har sett ellers.
- **I nesten alle kommuner eier over 90 prosent av husholdninger med høy inntekt bolig**. Det er større geografisk variasjon i eierandelene blant husholdninger med lav inntekt. **Eierandelene for husholdningene med lavest inntekt varierer mye mellom kommunene, fra 25 til over 70 prosent**. Se eierandeler for kommuner her.
- **Mange av kommunene med lave eierandeler blant husholdninger med lav inntekt er imidlertid studentkommuner**, som Ås, Tromsø, Lillehammer og Trondheim. I disse kommunene er en stor del av dem med lav inntekt studenter som i veldig liten grad eier bolig.

SpareBank 1 SR-BANK

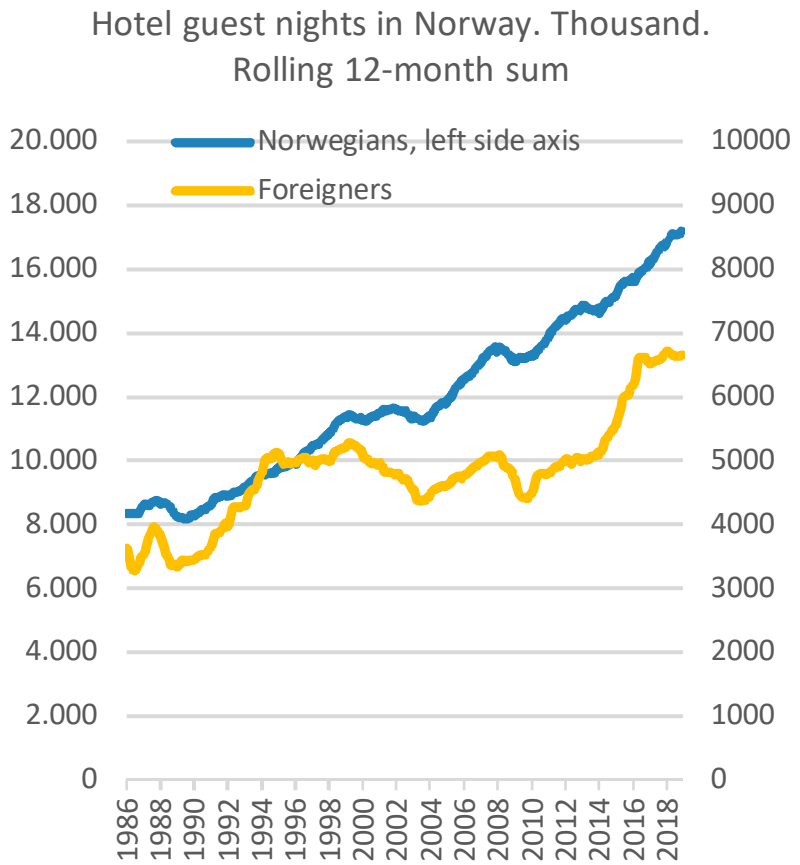
Norge – antall hotellovernattinger har steget mye de siste årene (+20% siden 2014)

Mars-rekord for hotellovernattingar

PUBLISERT:
6. mai 2019

Det var en ny mars-rekord i talet på overnattingar på hotell, medan campingovernattingar sank betraktelig samanlikna med mars i fjor. Denne nedgangen har samanheng med sen påske. Samla sett var det 1 prosent færre overnattingar.

FORFATTAR: JARLE KVILE



Norge – tinglyst omsetning av fast eiendom opp 11% det siste året

Eiendomsomsetning

OPPDATERT

3. mai 2019

NESTE OPPDATERING

13. august 2019

51 275

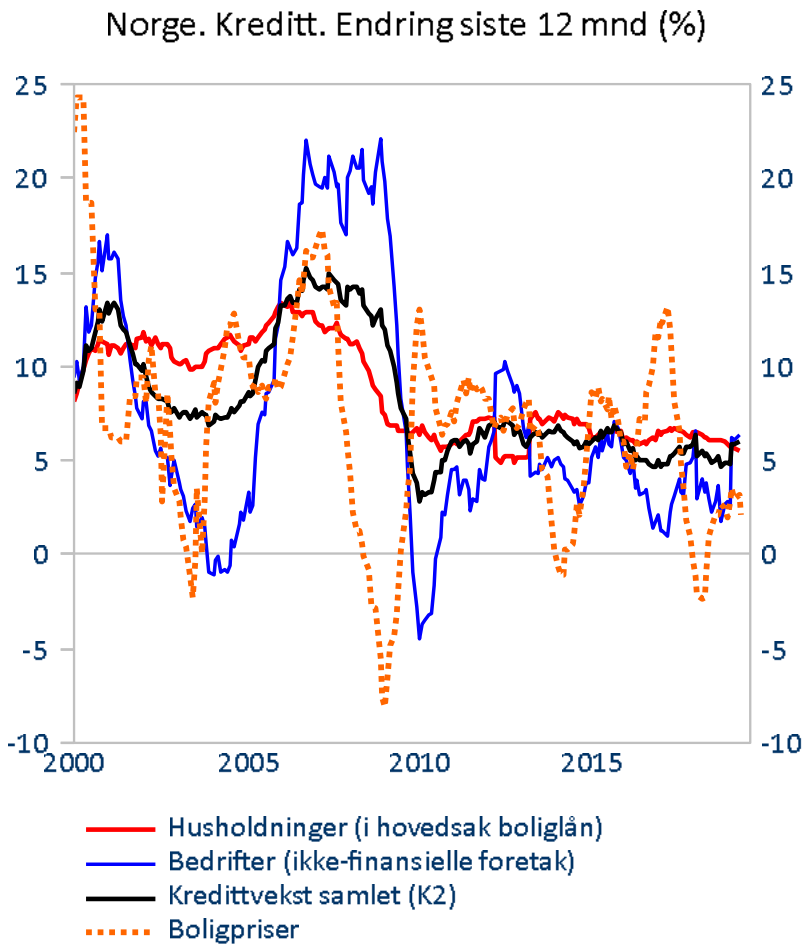
omsetninger i 1. kvartal 2019

Tinglyst omsetning av fast eiendom og boliger i borettslag. Foreløpige tall

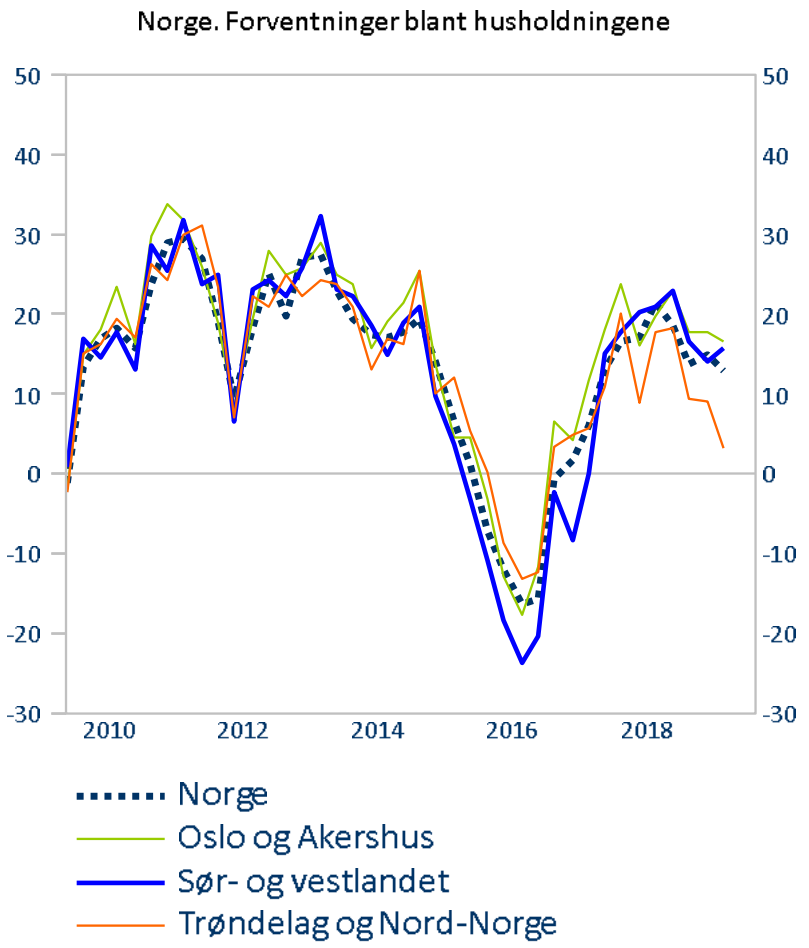
	1. kvartal 2019	1. kvartal 2018 - 1. kvartal 2019	1. kvartal 2014 - 1. kvartal 2019
Omsetninger i alt	51 275	10,5	
Fast eiendom	42 714	11,5	-0,7
Boretter	8 561	6,0	
Boliger i fritt salg i alt	25 098	10,1	
Boliger på eid tomt i fritt salg	17 904	12,4	9,3
Boliger på leid tomt i fritt salg	615	0,3	-29,6
Boliger i borettslag i fritt salg i alt	6 579	5,4	
Fritidsboliger i fritt salg i alt	2 430	6,5	21,8
Fritidsboliger på eid tomt i fritt salg	1 886	6,9	22,1
Fritidsboliger på leid tomt i fritt salg	544	5,0	20,9

areBank 1 SR-BANK

Norge – stabil kredittvekst på nær 6% for hus-holdninger (og i bedrifter), folk flest nokså positive

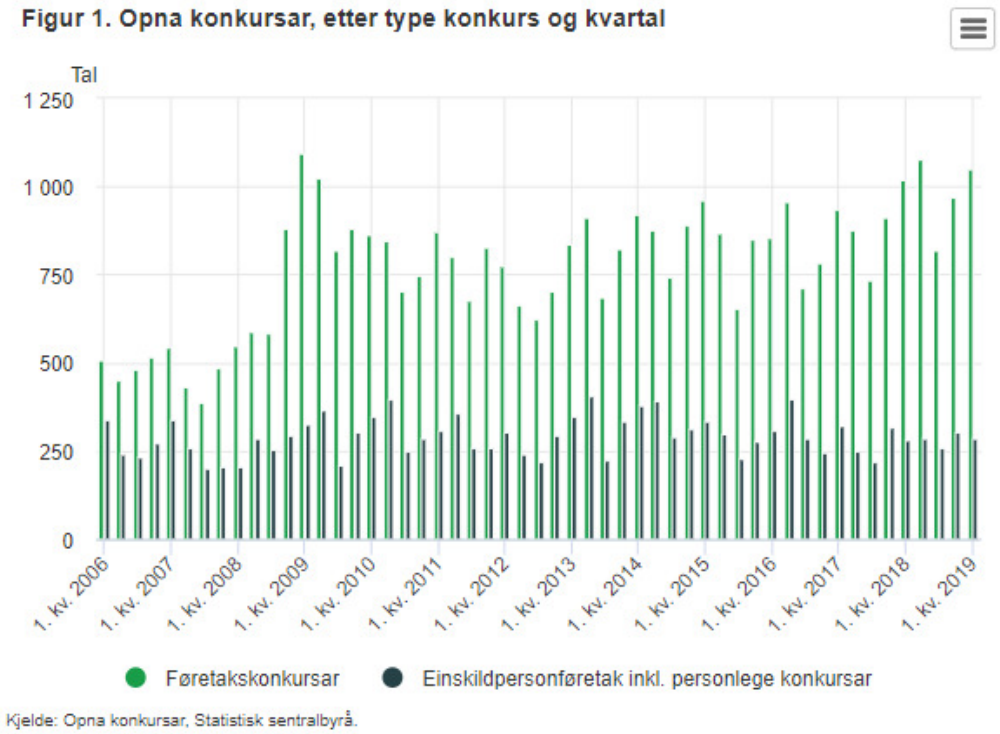


Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank



Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

Norge – litt flere konkurser det siste året



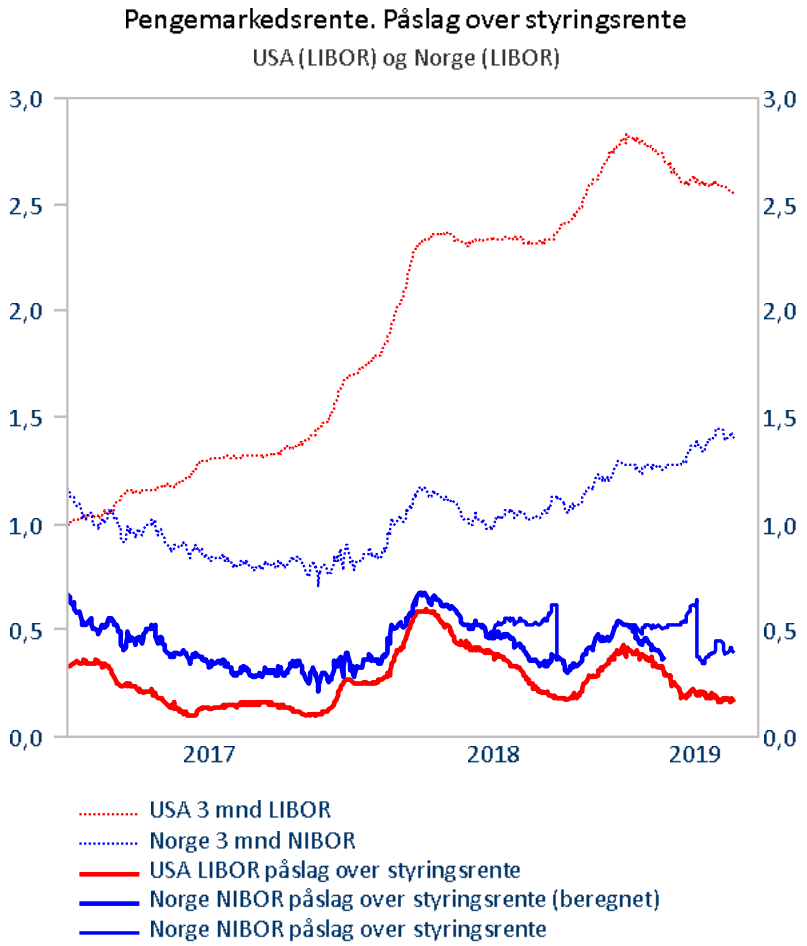
Kjelde: Opna konkursar, Statistisk sentralbyrå.

- Frå SSB:
- Den største prosentvise oppgangen finn vi i Nordland og Hedmark med høvesvis 48 og 47 prosent fleire konkursar, viser nye tal frå statistikken Opna konkursar. I Nordland og Østfold var auka i absolutte tal størst, med 23 og 22 fleire konkursar i kvart av dei to fylka. Vest-Agder og Møre og Romsdal hadde størst nedgang i talet på konkursar med høvesvis 21 og 20 færre konkursar.
- Åtte av ti konkursar, i alt 1 049, var føretakskonkursar som omfattar alle føretak unnateke einskildpersonføretak. 27 prosent av føretakskonkursane var innanfor varehandel og reparasjon av motorvogner, medan byggje- og anleggsverksemd stod for 25 prosent.
- Dei resterande 284 konkursane var personlege konkursar og einskildpersonføretak. 39 prosent av konkursane var innanfor byggje- og anleggsverksemd.

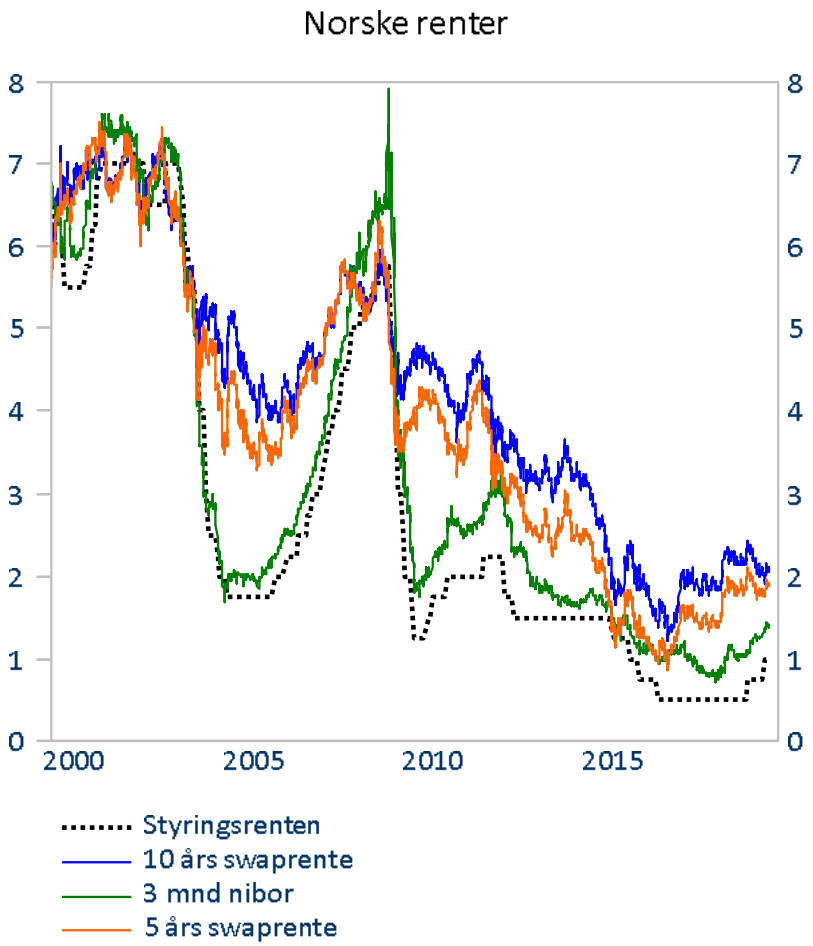
Opna konkursar

	2. kvartal 2018	3. kvartal 2018	4. kvartal 2018	1. kvartal 2019
Opna konkursar i alt	1 361	1 076	1 272	1 333
Føretakskonkursar	1 076	818	971	1 049
Personlege konkursar, inklusive einskildpersonføretak	285	258	301	284
Konkursar innanfor byggje- og anleggsverksemd	370	287	344	374
Konkursar innanfor varehandel og reparasjon av motorvogner	290	224	269	304

Norge – korte renter opp med styringsrenten og prises inn renteøkning i mars, lange renter sideveis

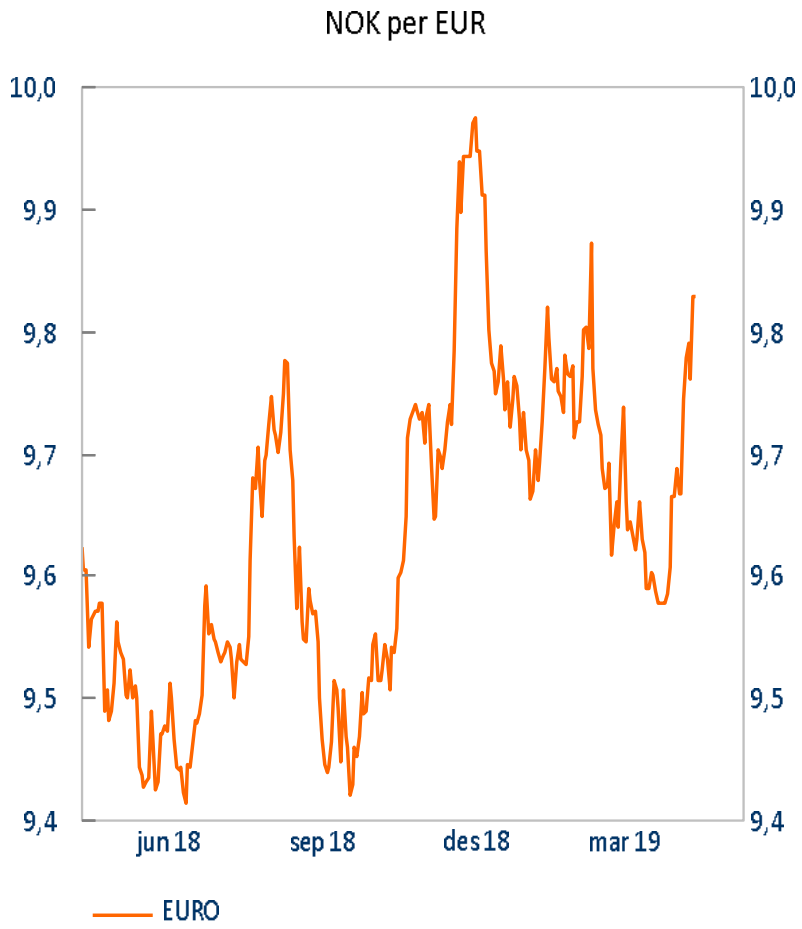


Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

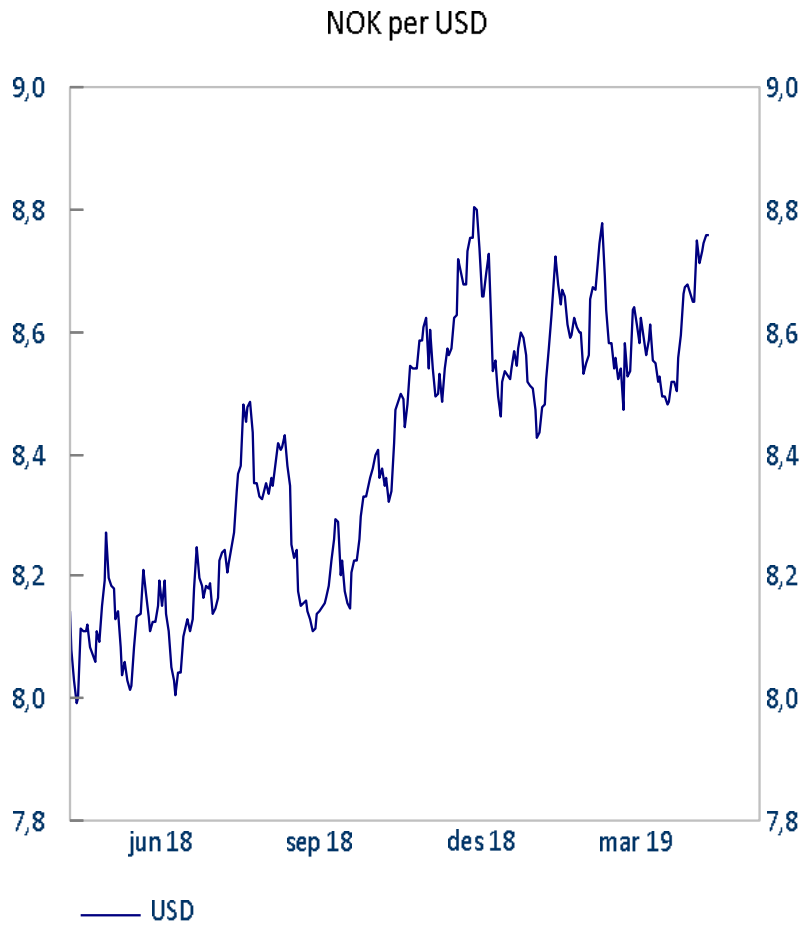


Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

Norske kroner vs euro, dollar og pund – og renter



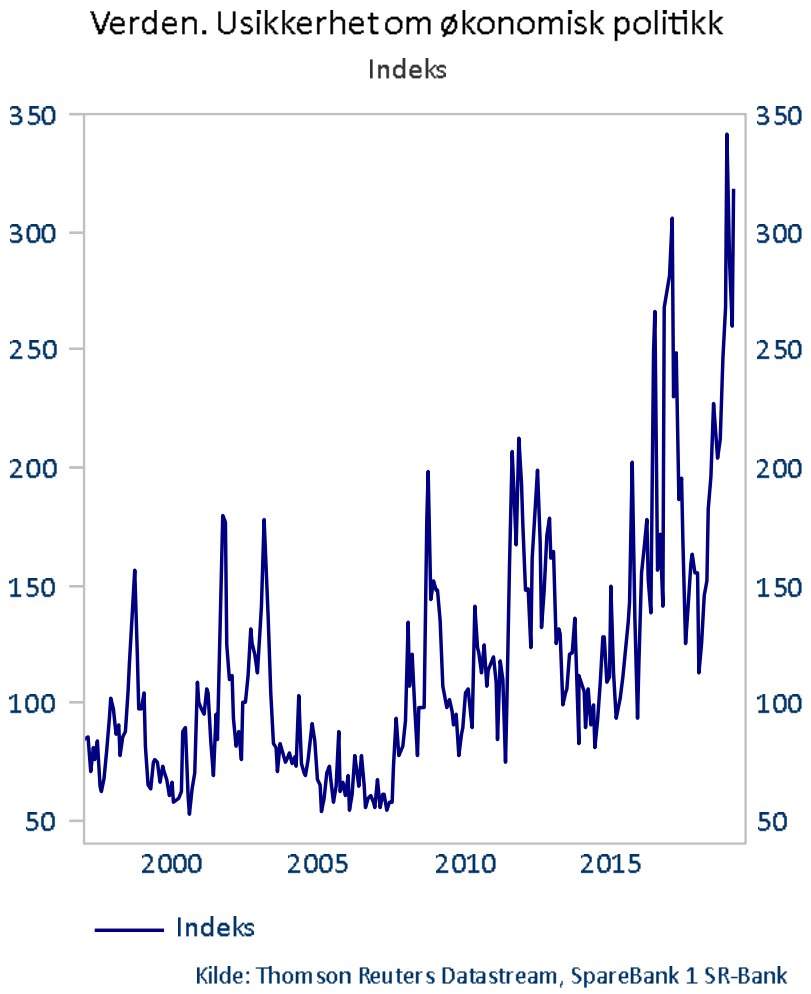
Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank



Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

Handelsuro og Brexit

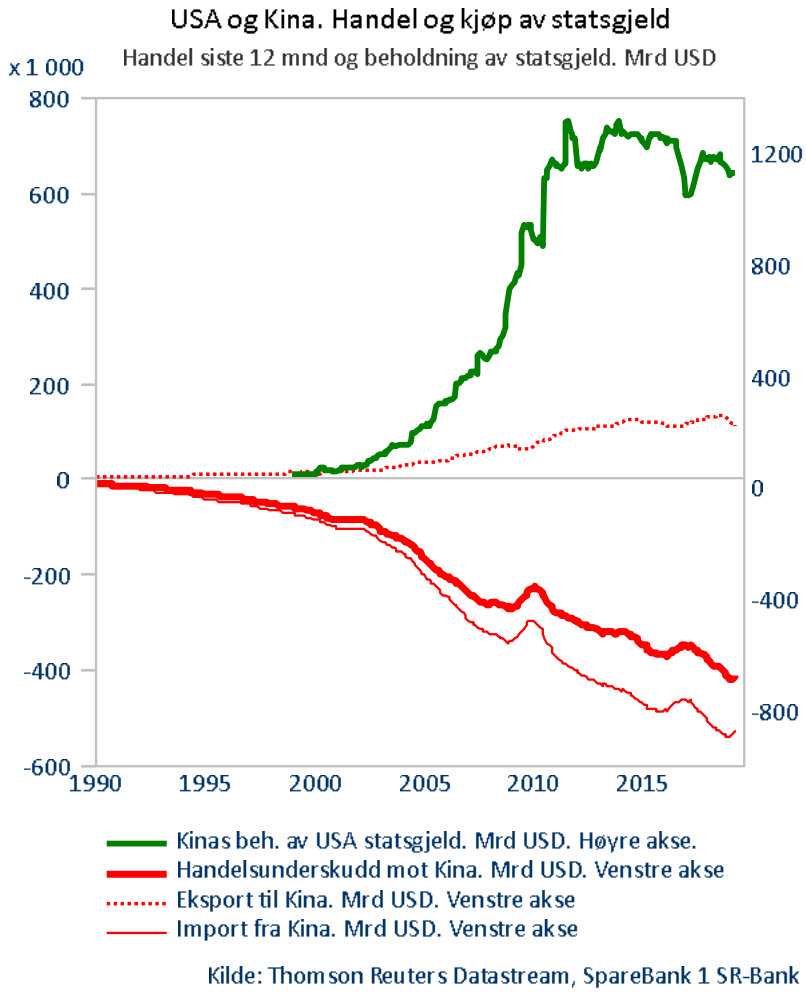
Verden - høy usikkerhet om økonomisk politikk



Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

- Usikkerhet målt gjennom omtale i media av politisk usikkerhet
- Flere faktorer bidrar
  - Handelsuro (USA og Kina)
  - Brexit

Handelsuro – USA vs Kina



Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

- Trump har lenge uttalt misnøye med USAs handelsunderskudd, særlig mot Kina
- I 2017 ble det satt i gang en formell vurdering av handelen mm med Kina
- Det ble i 2018 bl a konkludert deler av Kinas handel med USA er urettferdig inkl gir for dårlig beskyttelse (tyveri) av teknologi og intellektuelle rettigheter
- I 2018 har begge parter innført straffetoll på ulike varer – har gitt økt usikkerhet
- USA har i 2018 reforhandlet handelsavtalen med Canada og Mexico (USMCA)
- Ultimo nov 2018 ble partene enige om å forhandle, i 90 dager (og forlenget). Disse pågår fortsatt

Europa – usikkerhet om Brexit

- Storbritannia var ikke med fra starten i EU (Roma-trakten av 1957 bestod av 6 land)
- Britene søkte om å bli med i 1963 og 1967. Den franske presidenten, De Gaulle, ville ikke ha de med, men hans avgang åpnet for at britene ble med fra 1973.
- Allerede i 1975 var det avstemming om å forlate EU. Tilsvarende signaler ga Labour ved valget i 1983. Videre ga tettere politisk integrasjon, med etablering av EU (Maastricht) i 1993, grobunn for protestpartier inkl UK Independence Party (UKIP)
- Avstemning 23. juni 2016 ga 51,9% for å forlate EU. Utmelding skal etter planen skje 29. mars 2019, men foreløpig er ingen uttredelses-avtale på plass. Uttreden er utsatt til (senest) 31. oktober

SpareBank 1 SR-BANK

Verden, Norge og oljefylkene – våre prognoser

Verden, Norge og oljefylkene – våre prognoser

Litt om prognosene:

- Basert på drivere i konjunkturbarometeret og annen innsikt
- Renter/valuta utarbeidet av SR-Markets
- Eiendom: EM1 i samarbeid med SR-Bank sjeføkonom
- Øvrige prognoser: SR-Bank sjeføkonom

- Prognosene representerer det vi mener er mest sannsynlig
- Den faktiske utvikling blir likevel sjelden akkurat som anslått
- Det er betydelig risiko for avvik fra prognosene, både på oppsiden og nedsiden

SpareBank 1 SR-BANK

Norge – våre prognoser del 1

Oppdatert 9. mai 2019					
Årlig endring (%) med mindre annet nevnt	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**	**2020-2022**
Vekst i verdensøkonomien	3,2	3,8	3,6	3,3	3,6
USA	1,5	2,3	2,9	2,3	2
Eurosonen	1,8	2,4	1,8	1,3	1,5
Kina	6,7	6,9	6,6	6,3	6
Oljepris (årlig snitt), USD per fat	45	55	72	65	60
Laksepris (spot årlig snitt), NOK per KG	60	61	61	55	55
Norsk økonomi					
BNP Fastlands-Norge	1,1	2	2,4	2,5	2,1
Arbeidsledighet (NAV), årlig snitt (%)	3	2,7	2,4	2,3	2,3
Sysselsetting (SSB AKU)*	0,2	0,3	2	1,3	0,9
Oljeinvesteringer (nasjonalregnskapet)	-16	-3,8	3	13	2
Inflasjon (KPI)	3,6	1,8	2,7	2,3	2
Renter og valuta	2018	Siste	31.jul	2019	2020-2022
NOK/USD. Siste obervasjon, forv kort sikt og lang sikt	8,1	8,8	8,4	8,2	7,5
NOK/EUR. Siste obs., forv kort sikt og lang sikt	9,6	9,8	9,5	9,4	8,7
5 års swaprente. Siste obs., forv kort sikt og lang sikt	1,9	1,9	1,9	1,95	2,5
Styringsrente Norge. Siste obs., forv kort og lang sikt	0,75	1	1,25	1,2	1,75

Norge – våre prognoser del 2

Oppdatert 9. mai 2019					
Utvalgte fylker	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**	**2020-2022**
Arbeidsledighet Rogaland (årlig snitt %)	4,5	3,9	2,8	2,4	2,4
Arbeidsledighet Hordaland (årlig snitt %)	3,4	3,1	2,7	2,5	2,4
Arbeidsledighet Agder-fylkene (årlig snitt %)	3,8	3,2	2,6	2,4	2,4
Arbeidsledighet Oslo (årlig snitt %)	3,2	2,8	2,6	2,6	2,5
Sysselsetting Rogaland (SSB AKU)	-2,2	0,9	3,1	2	1
Sysselsetting Hordaland	-0,7	1	2,1	1,5	1
Sysselsetting Agder-fylkene	-0,5	1,3	1,6	1,5	0,75
Sysselsetting Oslo	1,3	2,4	3,4	1,5	1
Boligpris Stavanger og omegn	-7	1	-0,5	3	3
Boligpris Bergen	0	3	-0,8	3	3
Boligpris Kristiansand	2	2	0,3	3	3
Boligpris Oslo	18	7	-0,2	4	2
Detajlhandel Rogaland (eks bil, ihht SSB)	0	1	2	3	2,5
Detajlhandel Hordaland (eks bil, ihht SSB)	2	1	2,2	3	2,5
Detajlhandel Agder (eks bil, ihht SSB)	3	3	2,6	3	2,5
Detajlhandel Oslo (eks bil, ihht SSB)	4	4	2,8	3	2,5
Årlig endring (%) med mindre annet er nevnt					

SpareBank 1 SR-BANK

Risiko og usikkerhet

Top 10 risks in terms of

Likelihood

1. Extreme weather events
2. Failure of climate-change mitigation and adaptation
3. Natural disasters
4. Data fraud or theft
5. Cyber-attacks
6. Man-made environmental disasters
7. Large-scale involuntary migration
8. Biodiversity loss and ecosystem collapse
9. Water crises
10. Asset bubbles in a major economy

Categories

- Economic
- Environmental
- Geopolitical
- Societal
- Technological

- **Mye gikk bra, men så svakere - hva mer kan gå galt?**
- **Overoppheting av økonomien** (økt inflasjon, høyere rente og lavere vekst)
- **Handelskrig, jf Trump**
- **Gjeldskrise offentlig (USA, Japan og noen i Europa) og privat sektor**
- **Kina krasjlander** (eiendom og kreditt)
- **Børskrakk** (og negativ spiral)
- **.. Og mange andre…jf punkter på sidene fra WEOs risikorapport 2018 og påfølgende to sider**

Top 10 risks in terms of

Impact

1. Weapons of mass destruction
2. Failure of climate-change mitigation and adaptatic
3. Extreme weather events
4. Water crises
5. Natural disasters
6. Biodiversity loss and ecosystem collapse
7. Cyber-attacks
8. Critical information infrastructure breakdown
9. Man-made environmental disasters
10. Spread of infectious diseases

Categories

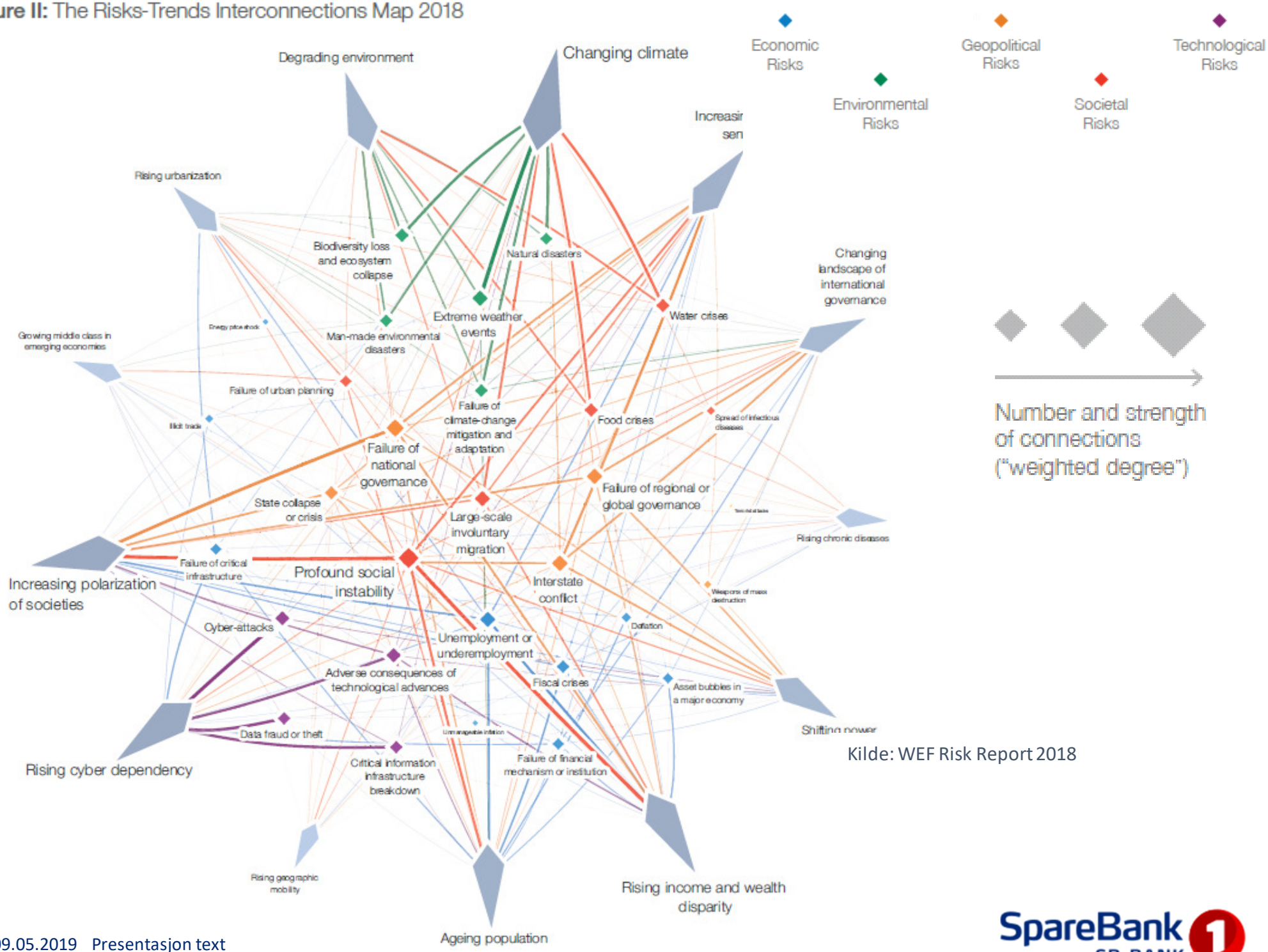
- Economic
- Environment
- Geopolitical
- Societal
- Technologic

Kilde: WEF Risk Report 2018

Figure I: The Global Risks Landscape 2019

Kilde: WEF Risk Report 2019

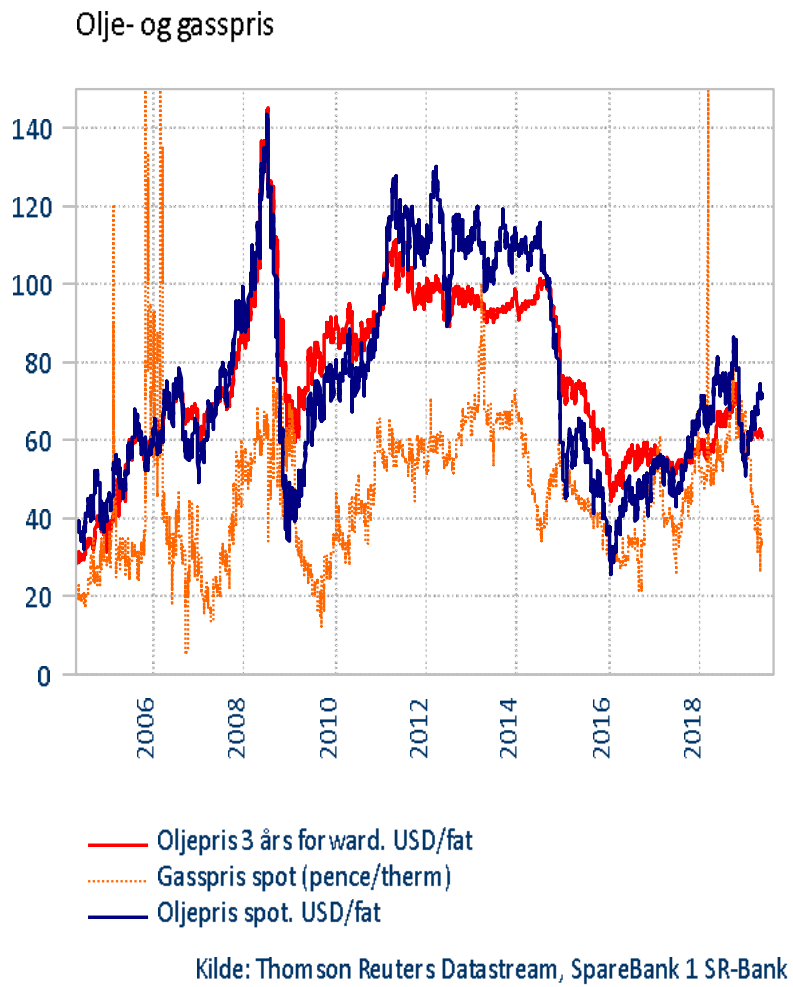
Figure II: The Risks-Trends Interconnections Map 2018

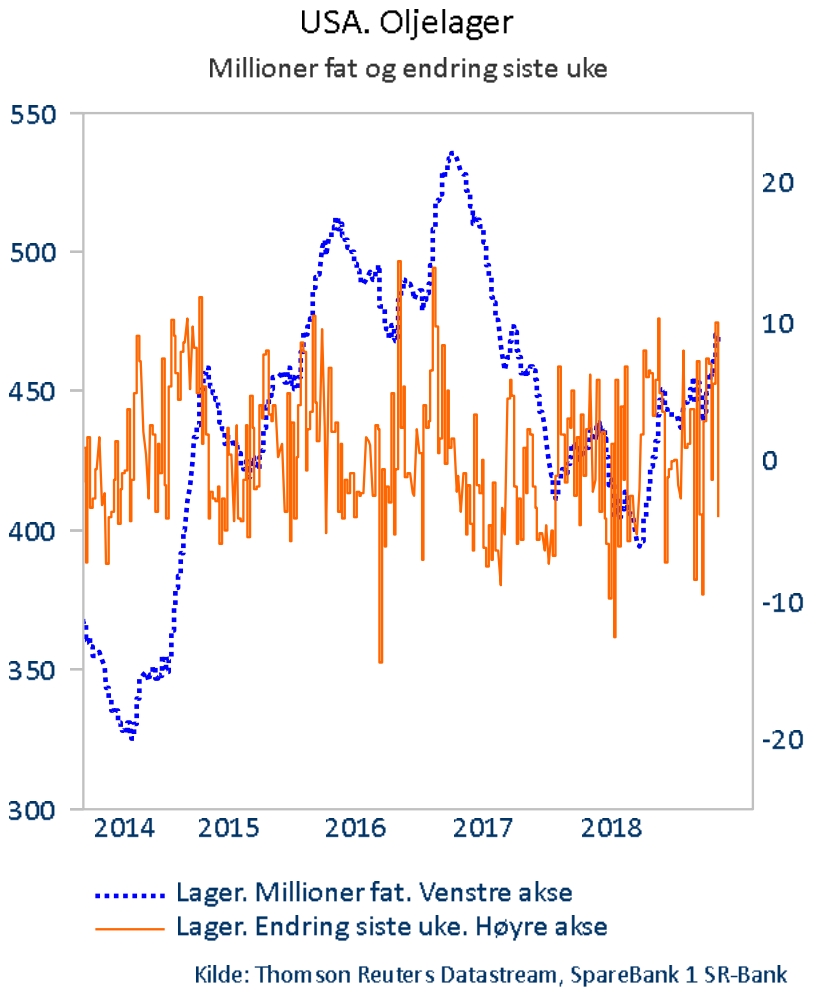


Kilde: WEF Risk Report 2018

Olje- og gass markedet

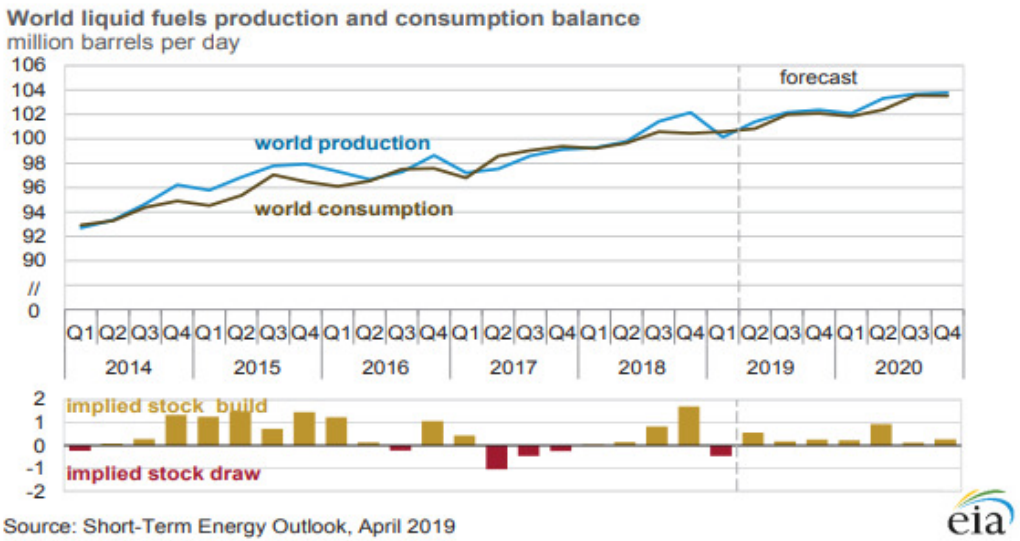
Oljemarkedet – olje- og gassprisene har kommet opp (på OPEC disiplin og mindre overskudd av olje), men svinger



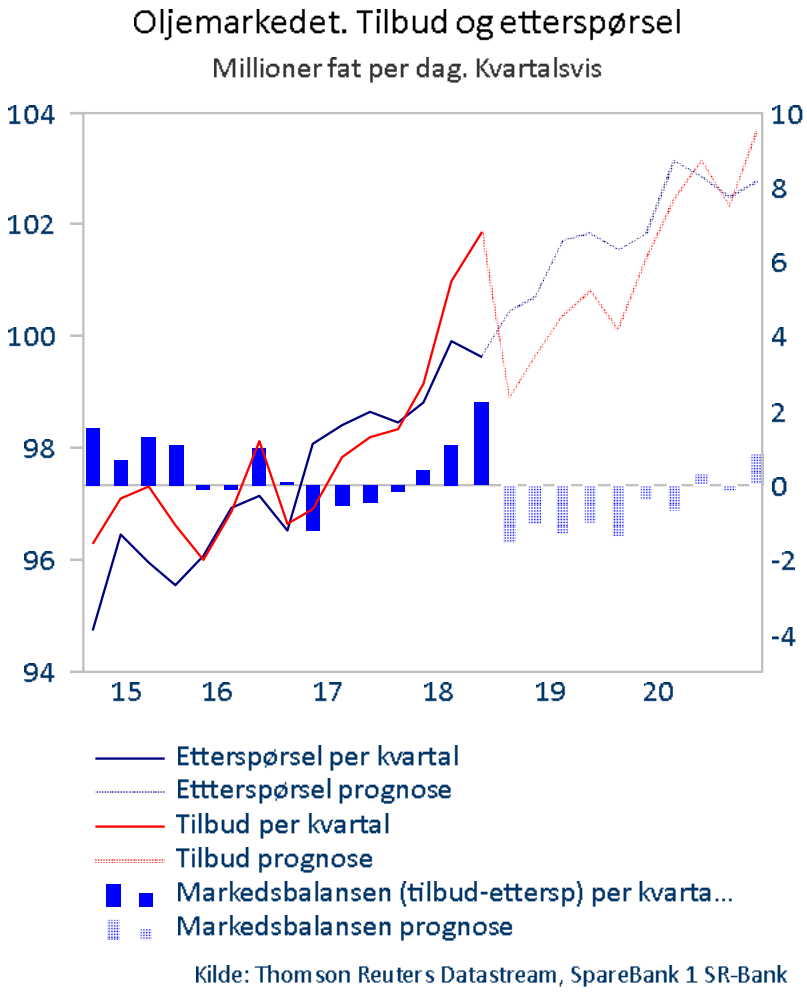


SpareBank 1 SR-BANK

Oljeprisen – både tilbud og etterspørsel stiger ca 1,5 i året, EIA venter noe tilbudsoverskudd fremover

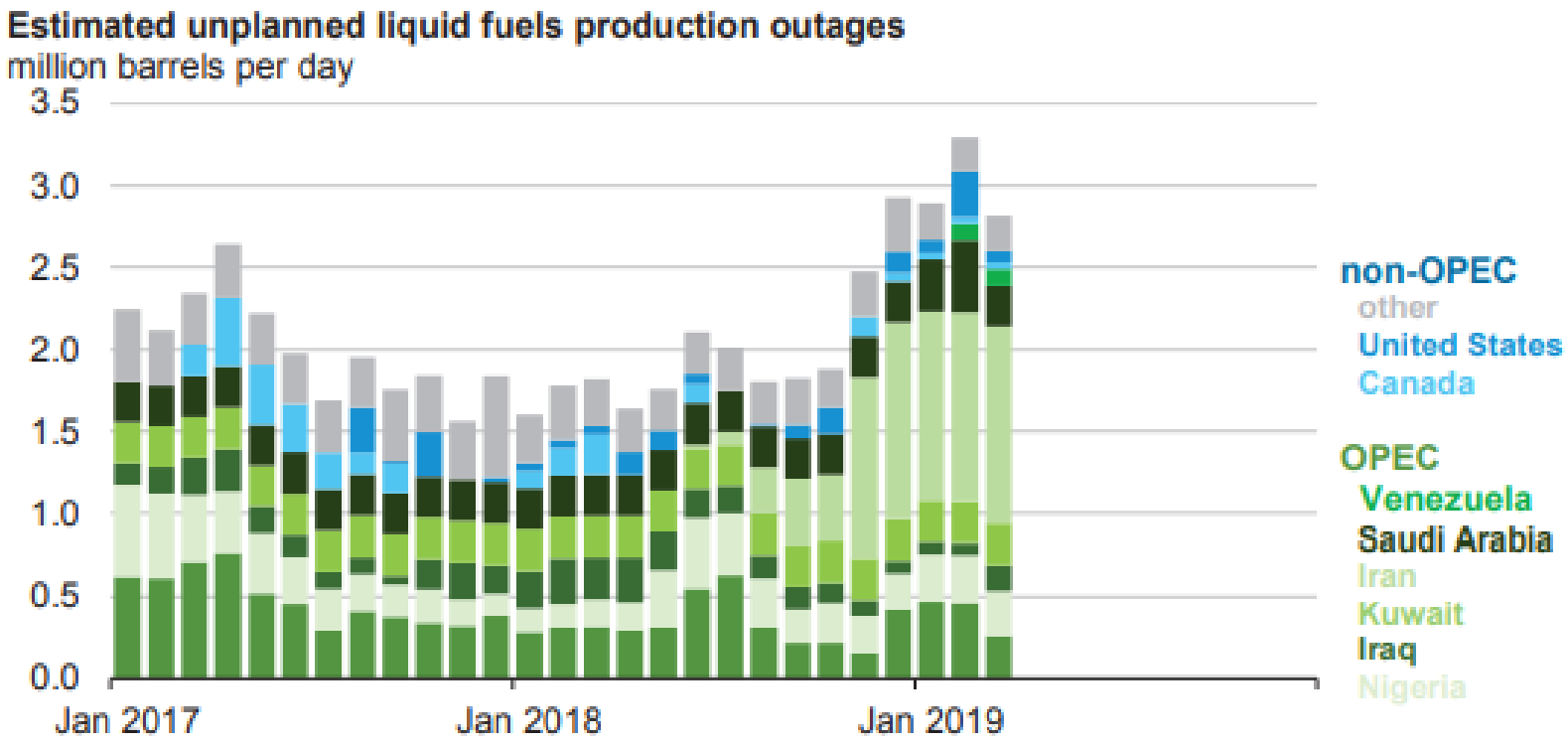


Kilde: Det amerikanske energibyrået (EIA)



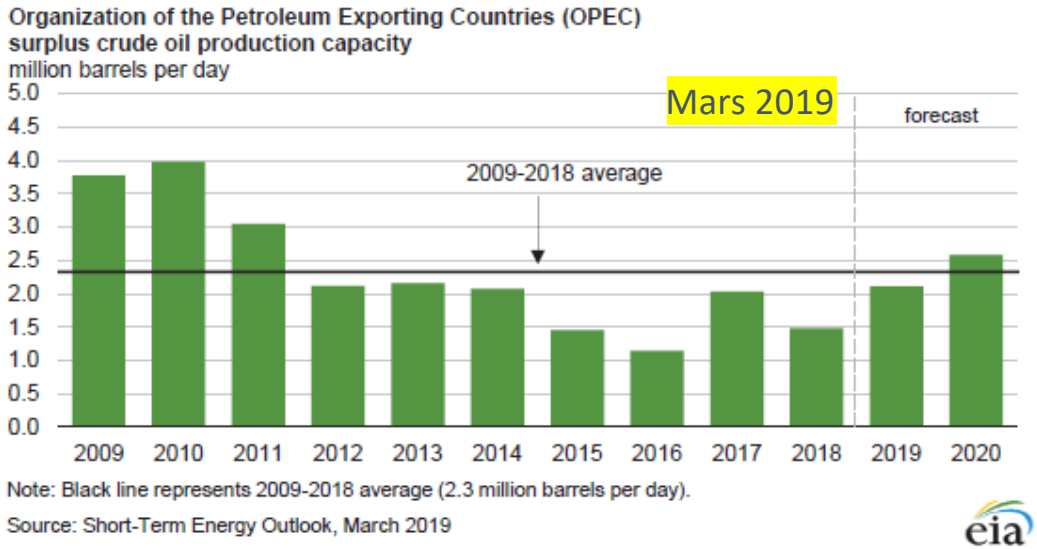
Kilde: Oxford economics (Thomson Reuters Datastream)

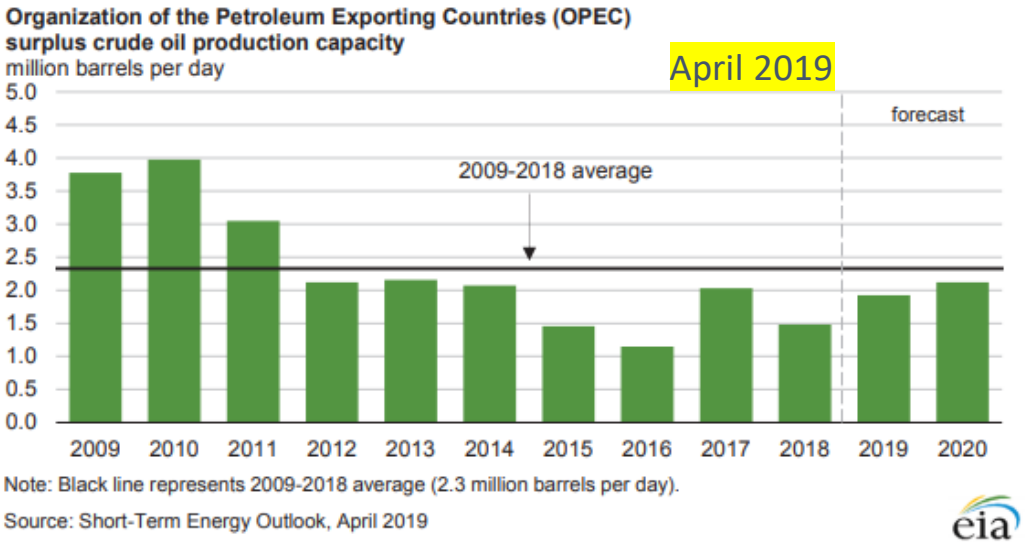
Oljemarkedet – ikke-planlagte nedstengninger har økt (særlig OPEC)

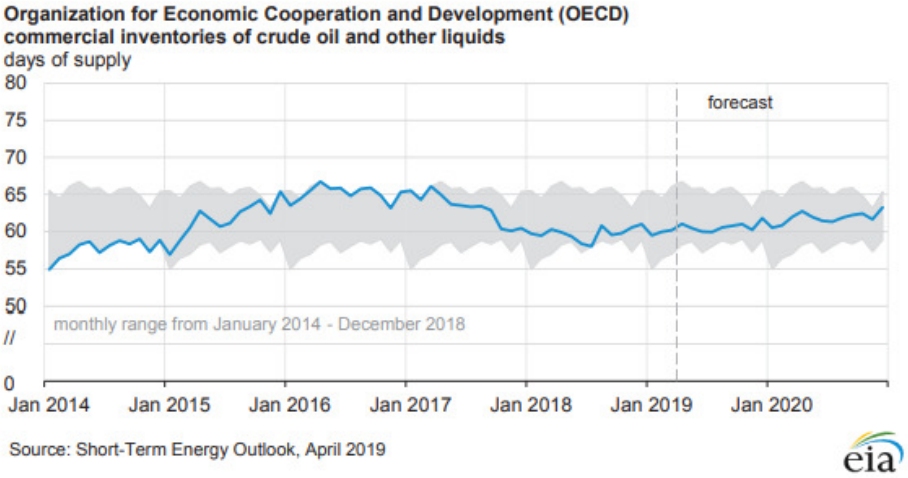


Source: Short-Term Energy Outlook, April 2019

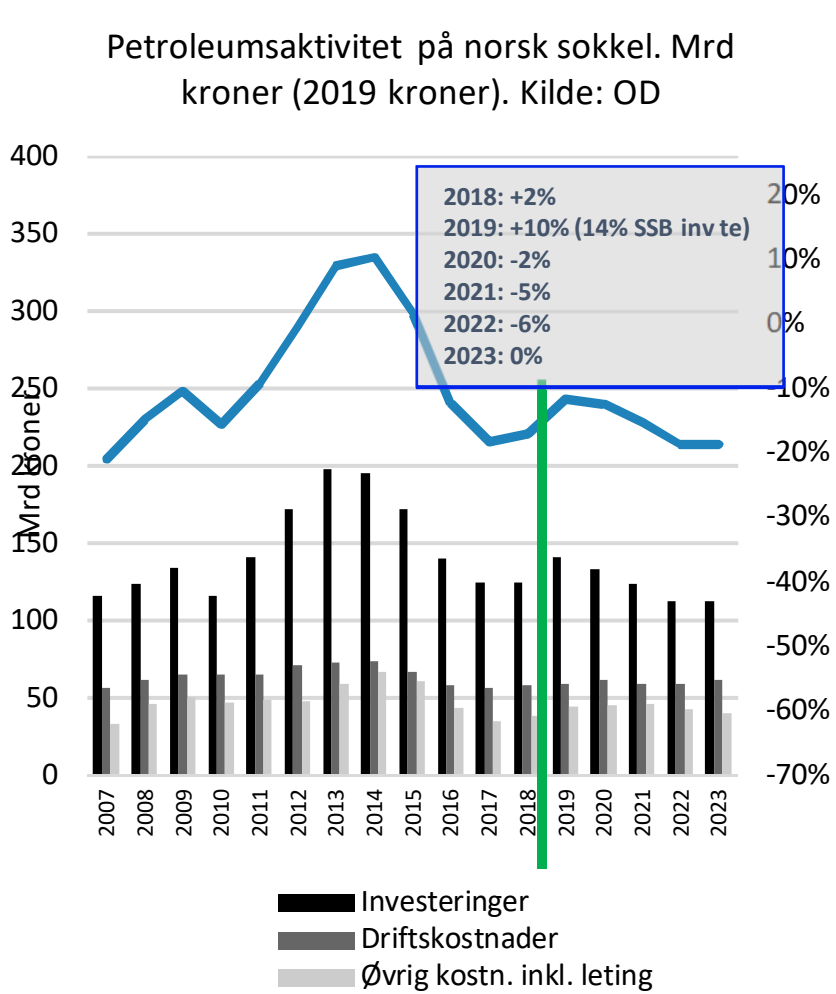
Olje – ledig kapasitet i OPEC lavere enn på forrige måling, OECD-lager litt i nedre enden men ventes å øke

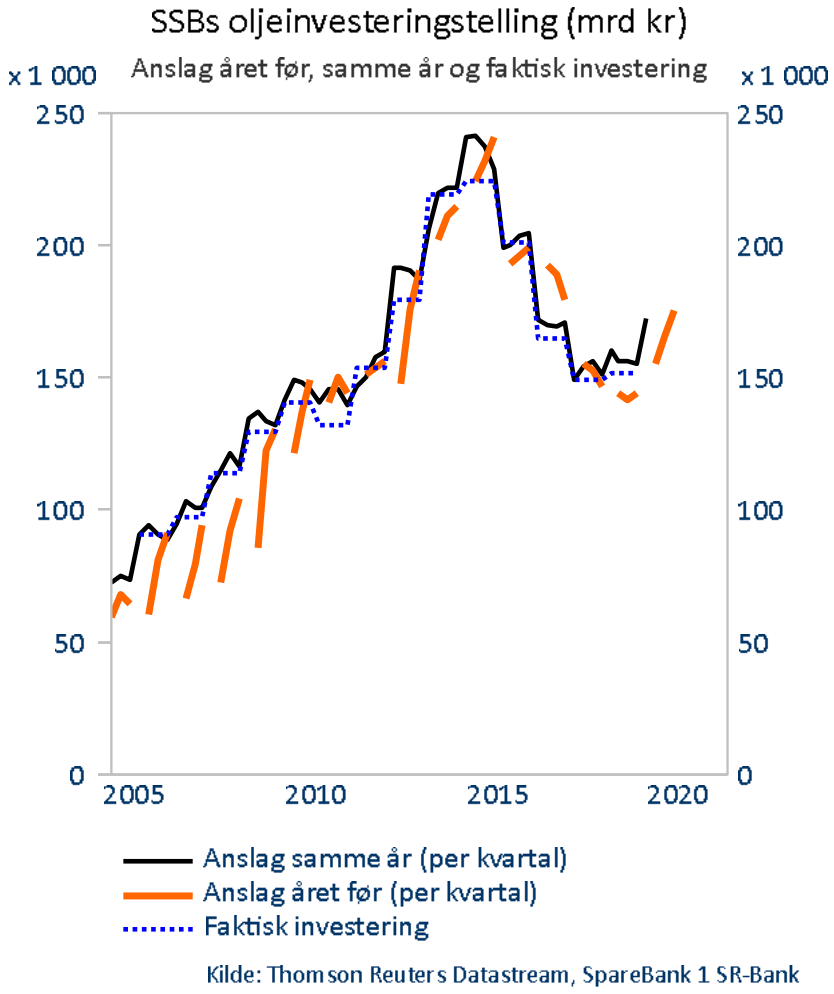






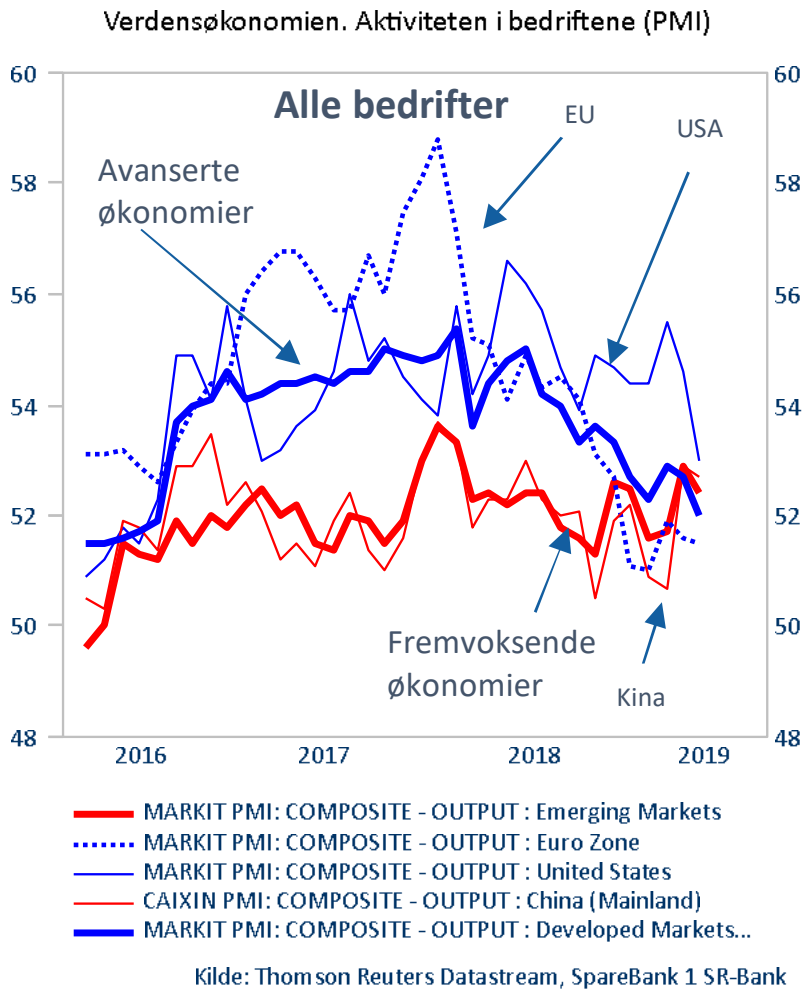
Olje- og gassprisen har kommet opp (men svinger) og aktiviteten øker





Vedlegg: makroøkonomiske nøkkeltall for verden og Norge

Verdensøkonomien – aktivitetsveksten i bedrifter i avanserte og fremvoksende økonomier konvergerer

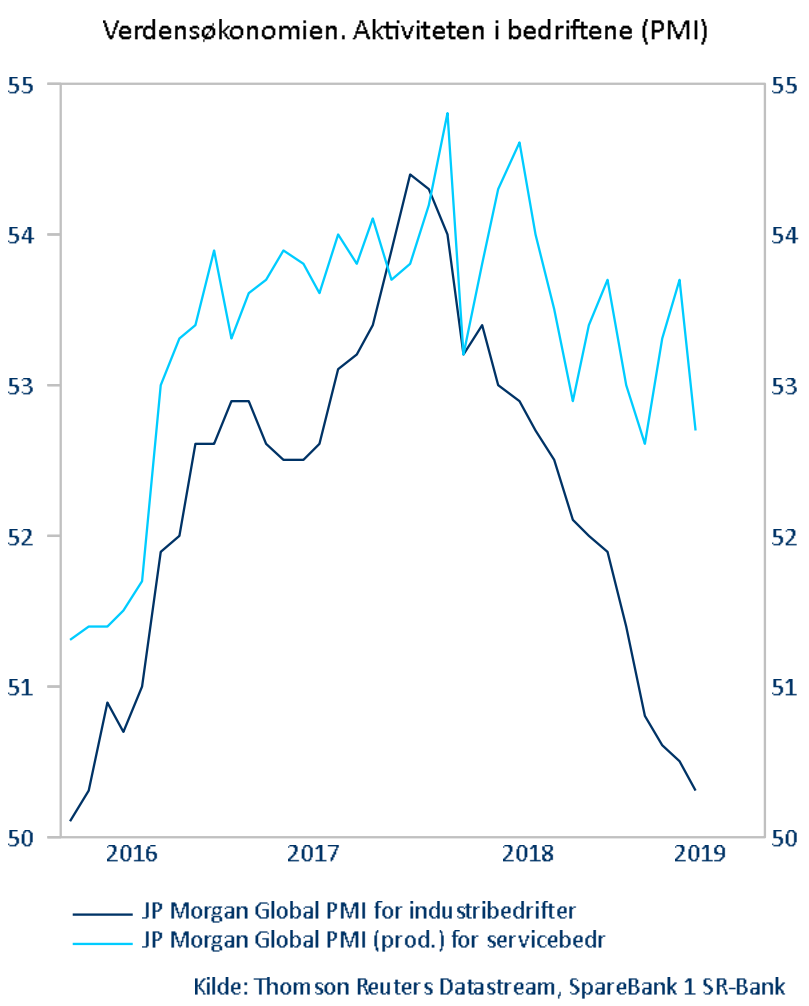


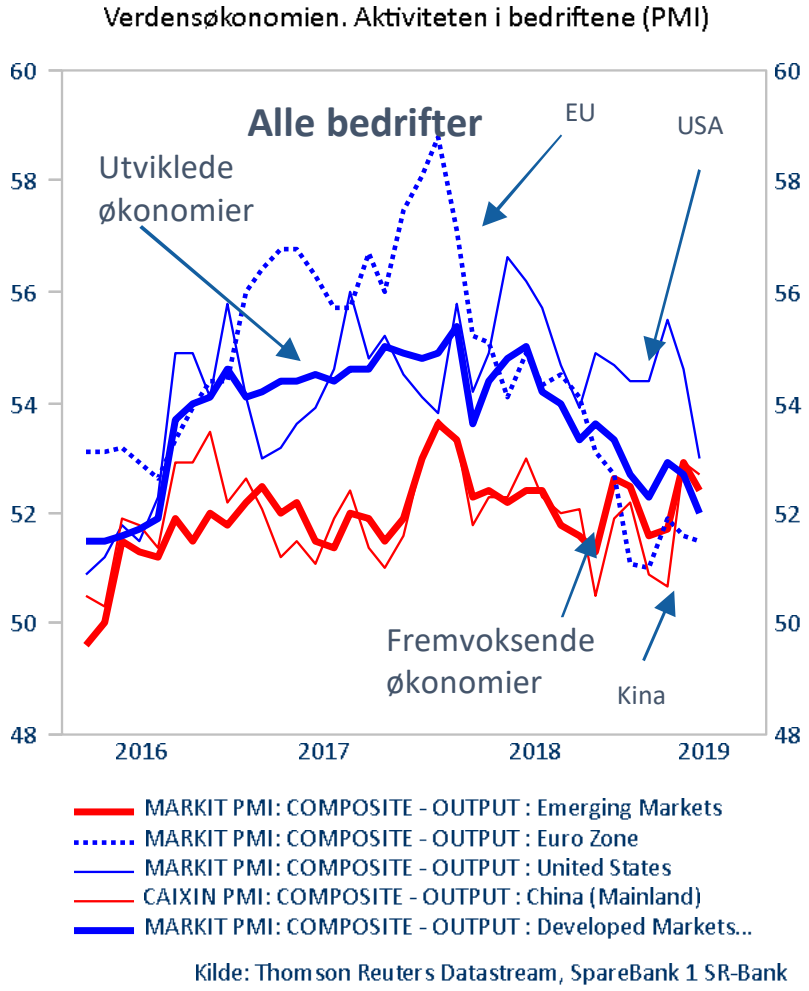
Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

- I store deler av 2016-18 var det mer fart i avanserte enn fremvoksende økonomier
- Den siste tiden har veksten avtatt i avansert og kommet litt opp for fremvoksende økonomier – og således konvertert

SpareBank 1 SR-BANK

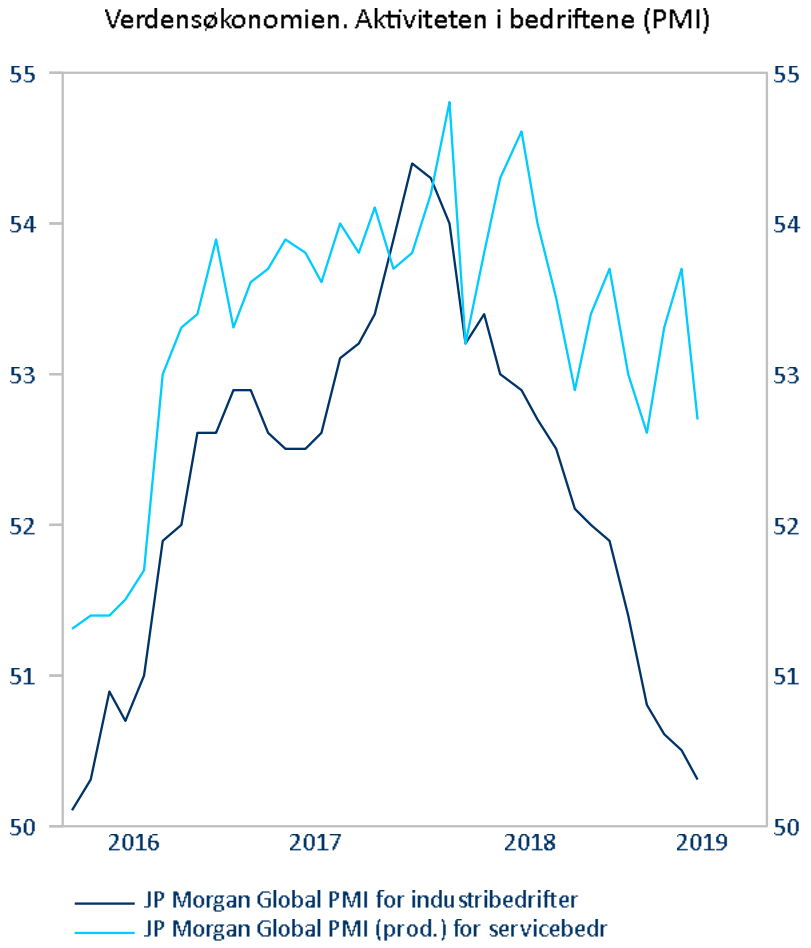
Verdensøkonomien – størst vekst blant bedriftene i USA, Europa i den lave enden



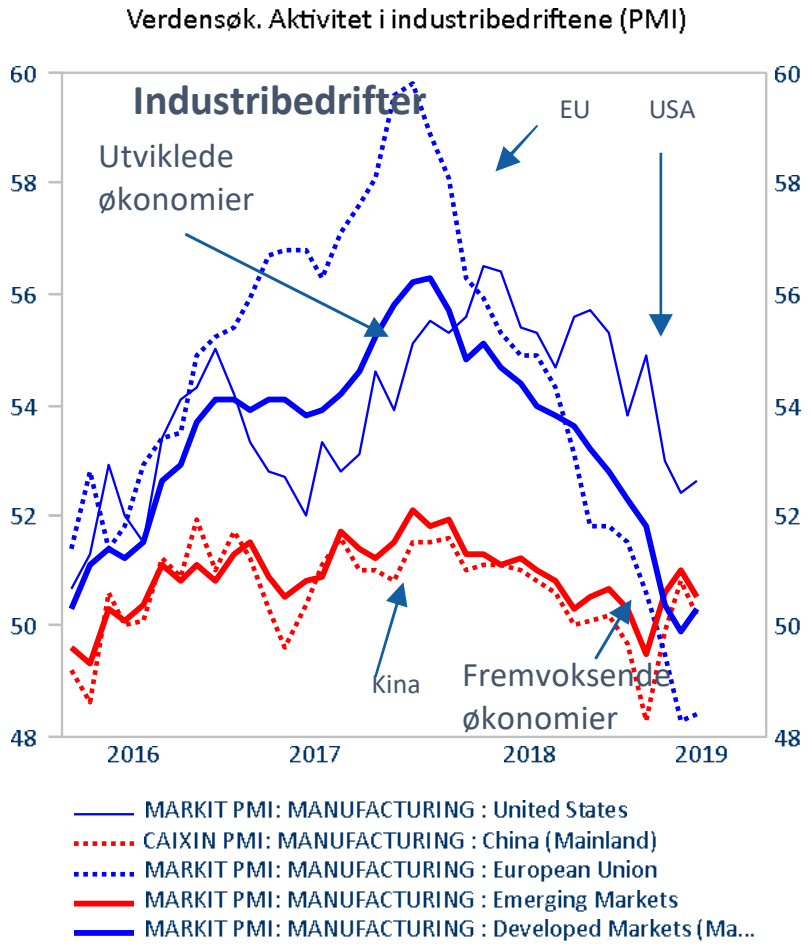


SpareBank 1 SR-BANK

Verdensøkonomien – store forskjeller i industrien i større land/regioner pga handelsuro

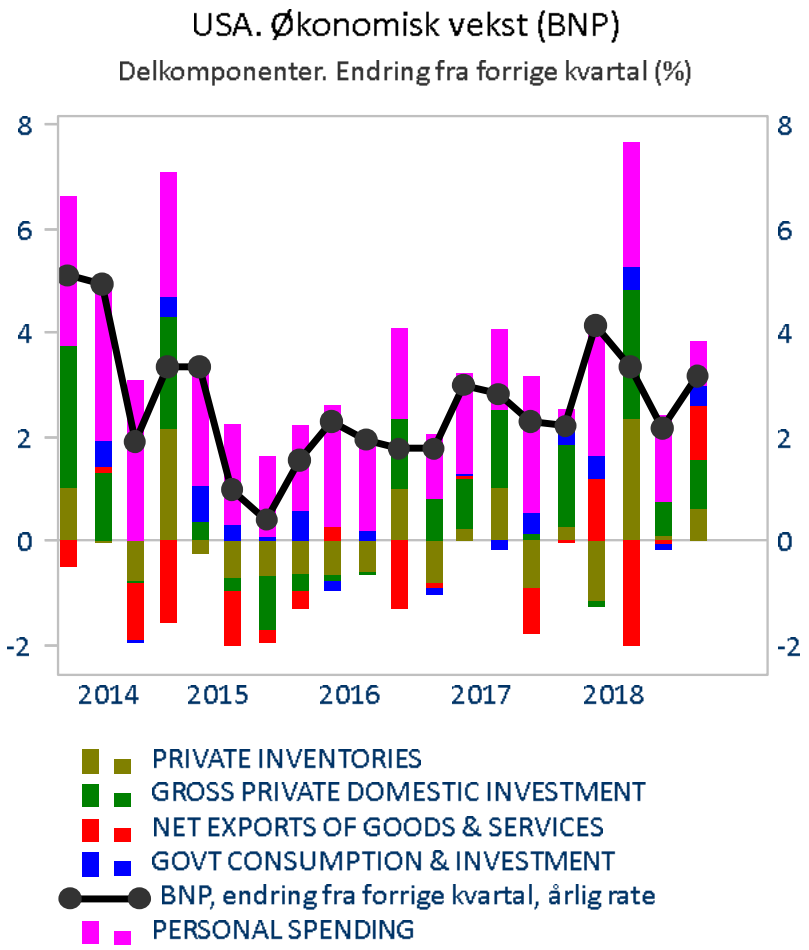


Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

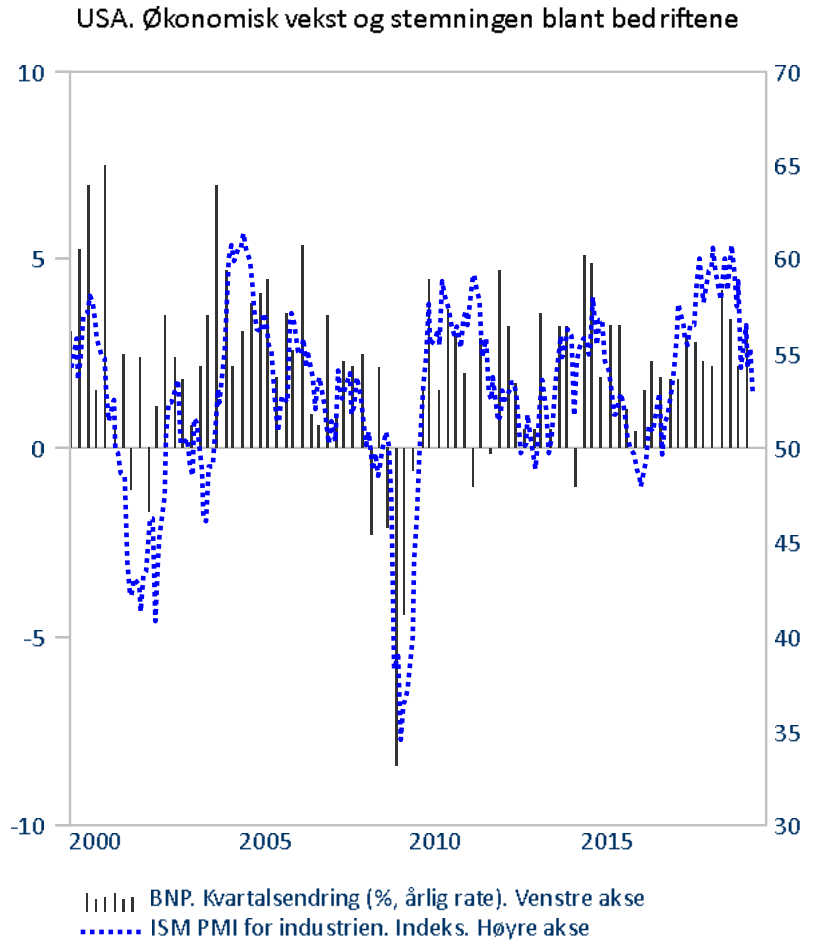


Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

USA – den økonomiske veksten har tatt seg opp

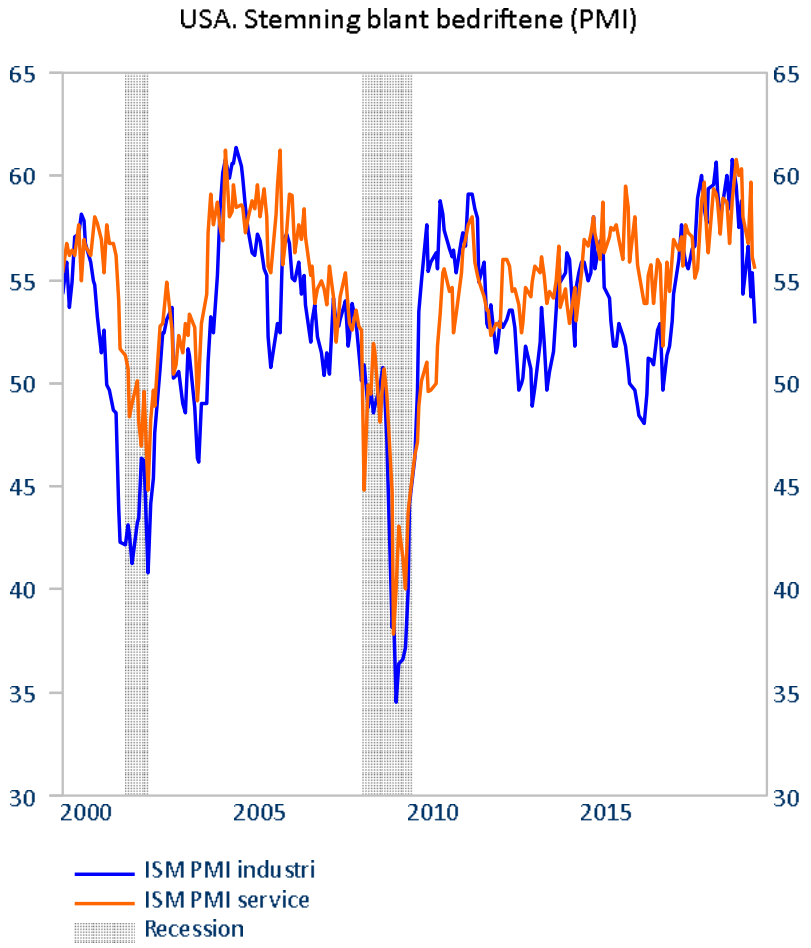


Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

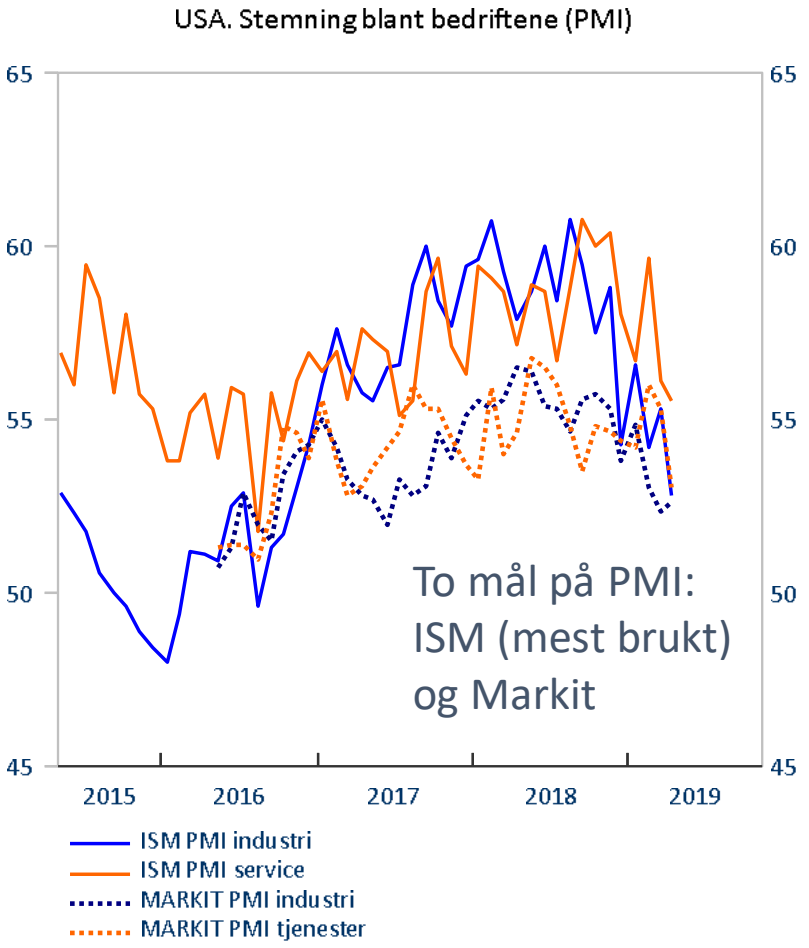


Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

USA – veksten i bedriftene (PMI) har falt fra høyt nivå, særlig i industri pga handelsuro

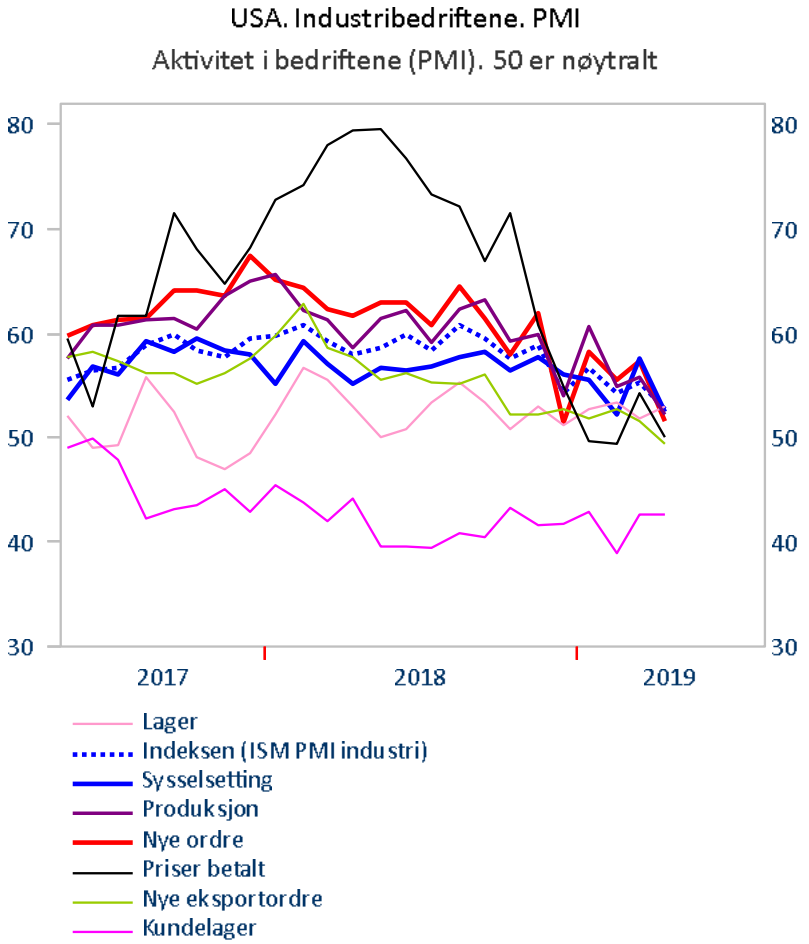


Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

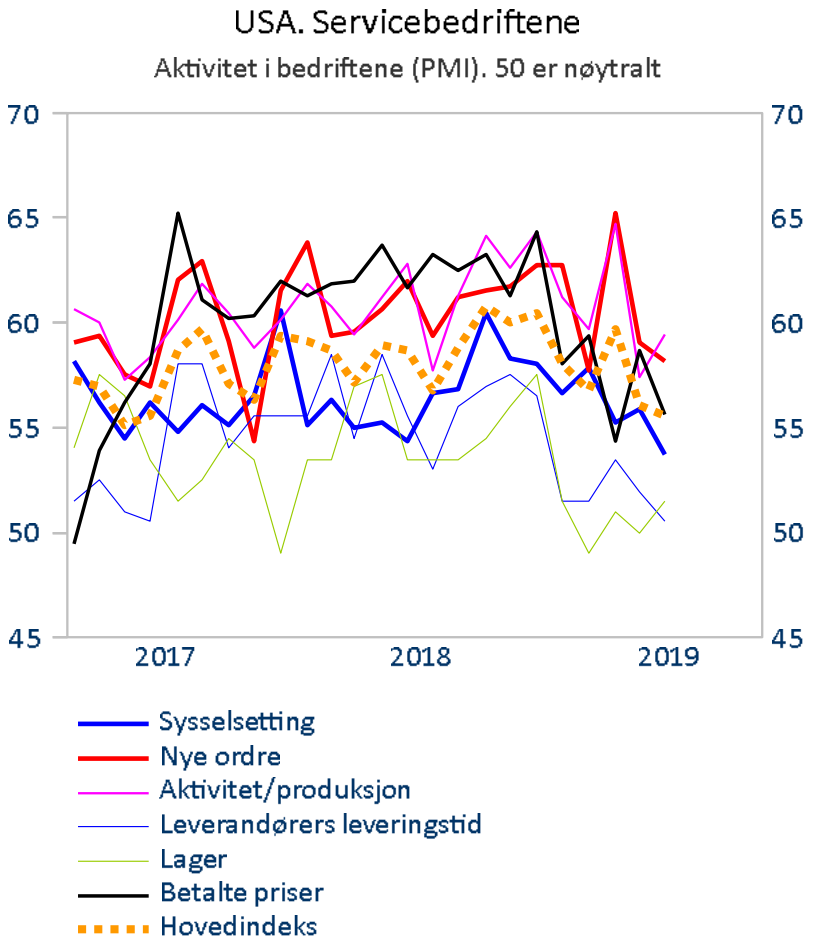


Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

USA – delindekser for aktivitet i bedriftene (PMI) viser avtakende ordreinngang og sysselsetting i industri

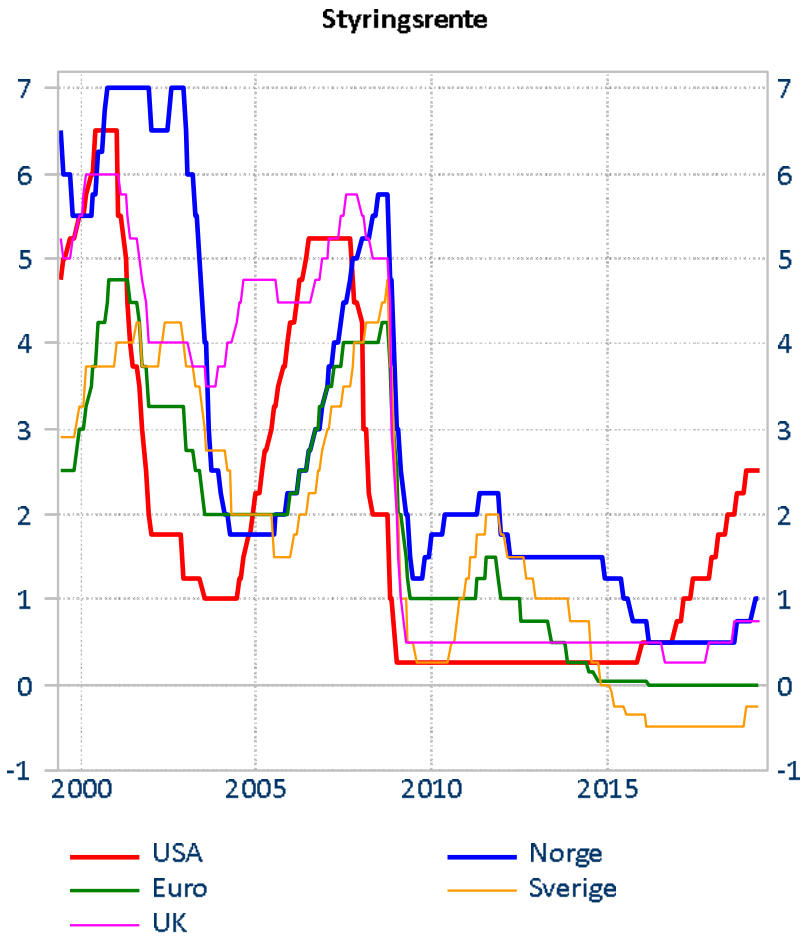


Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

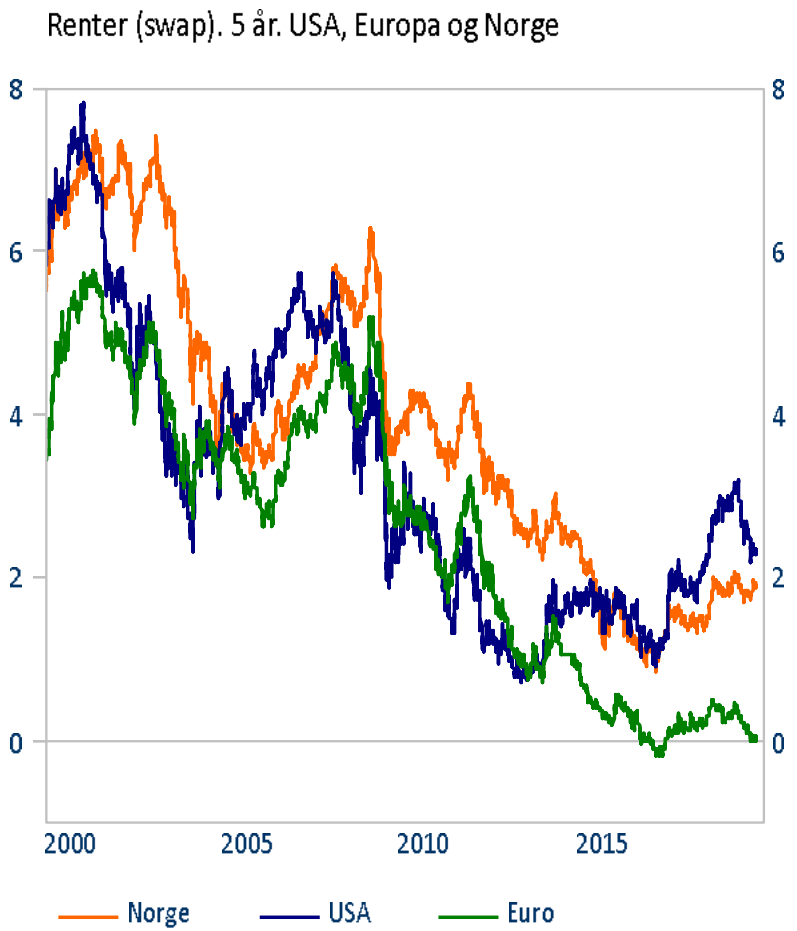


Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

Styringsrenter og lange renter (USA uendret på 2,25-2,5% 1. mai 2019, Norge uendret 1% 9 mai, ECB uendret 0% den 10 april)

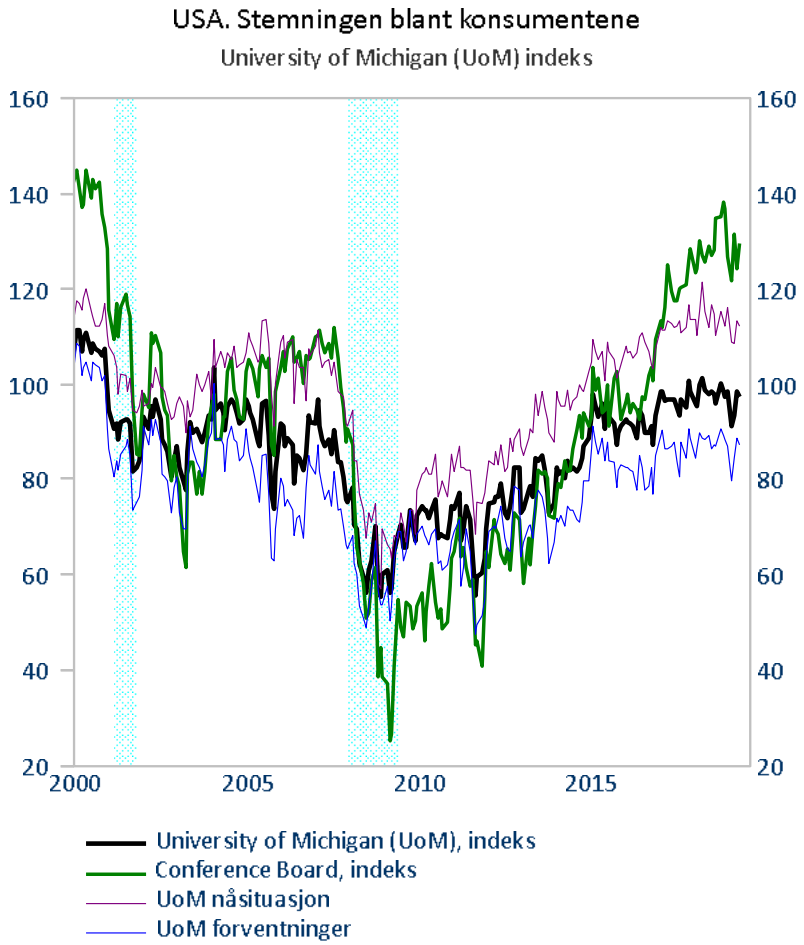


Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

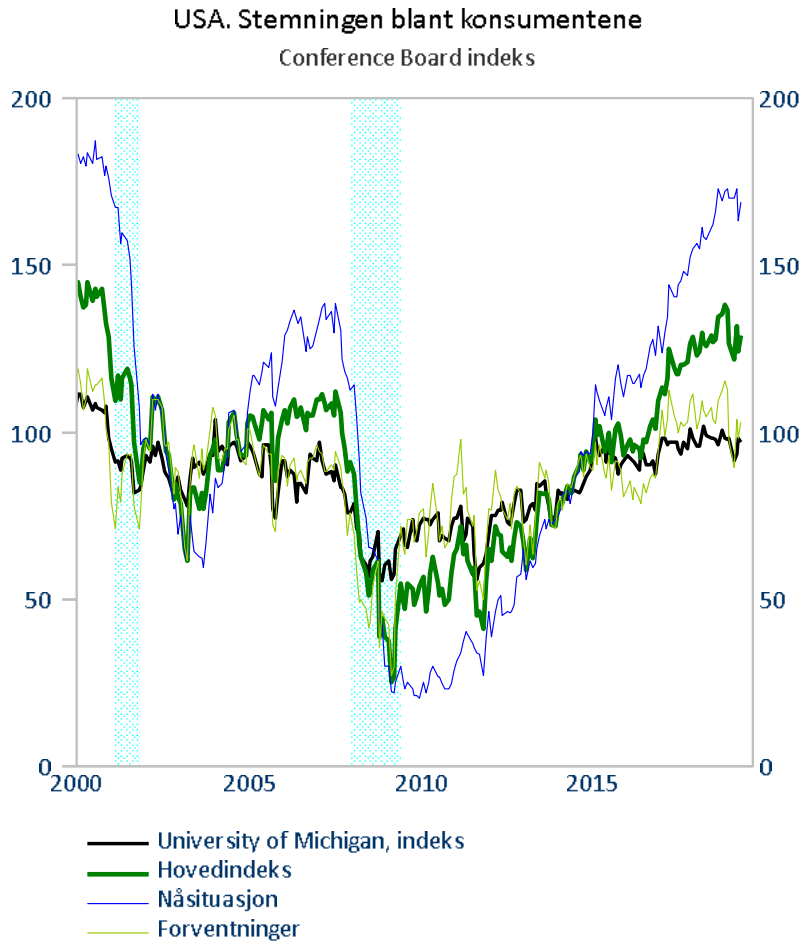


Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

USA - forbrukerne ser fortsatt lyst på fremtiden

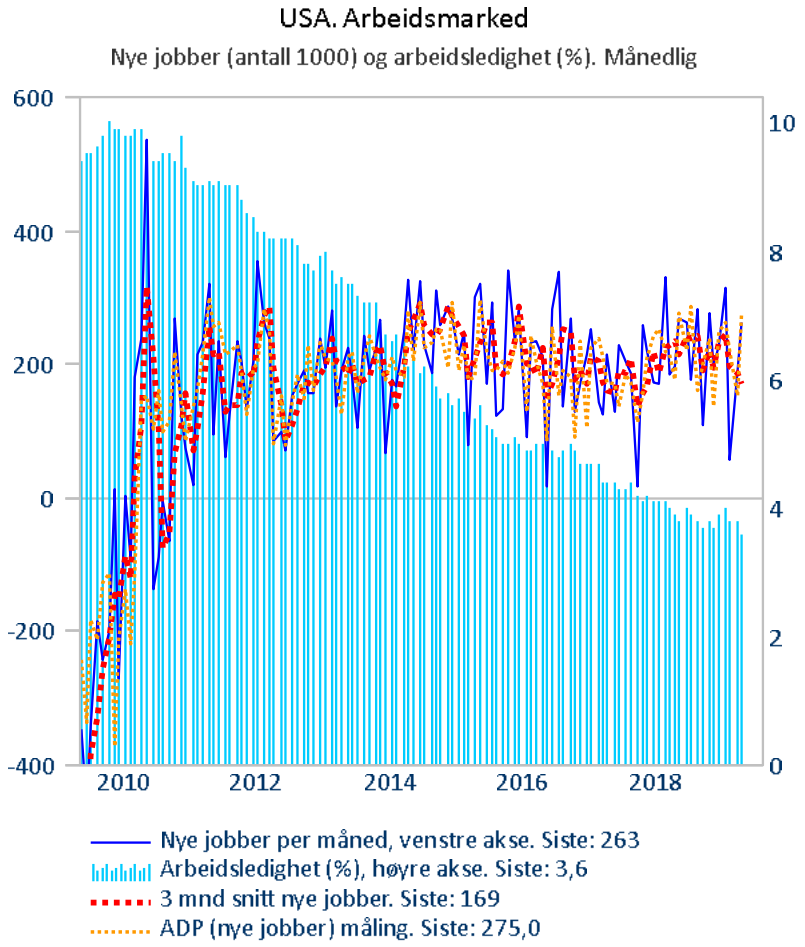


Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

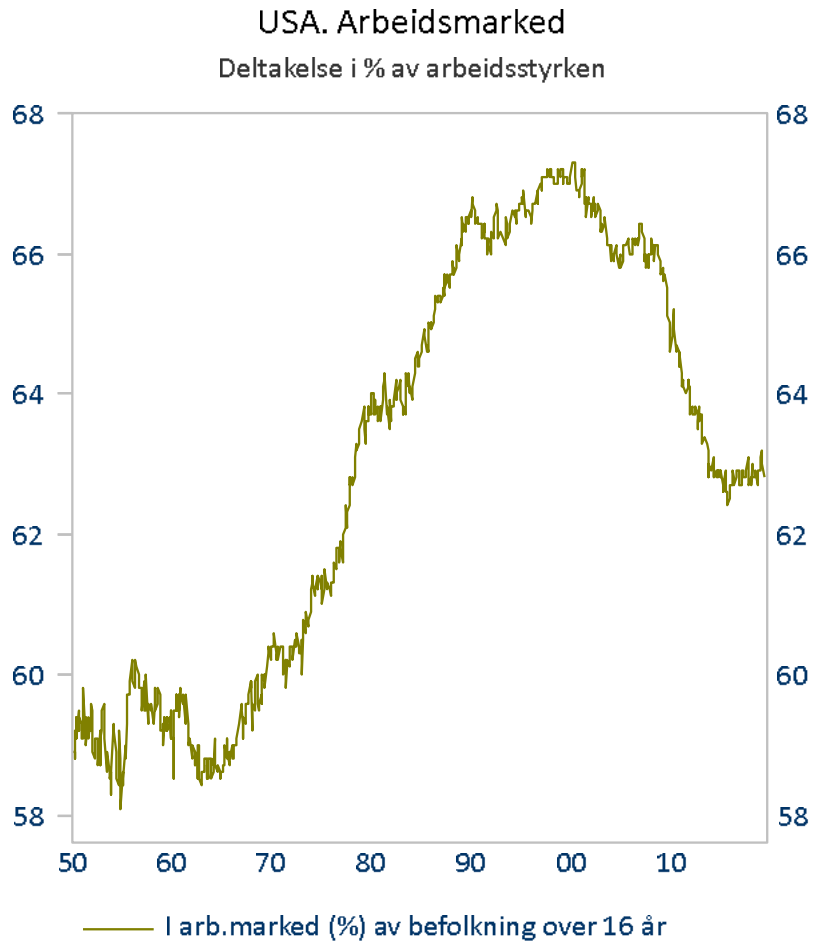


Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

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

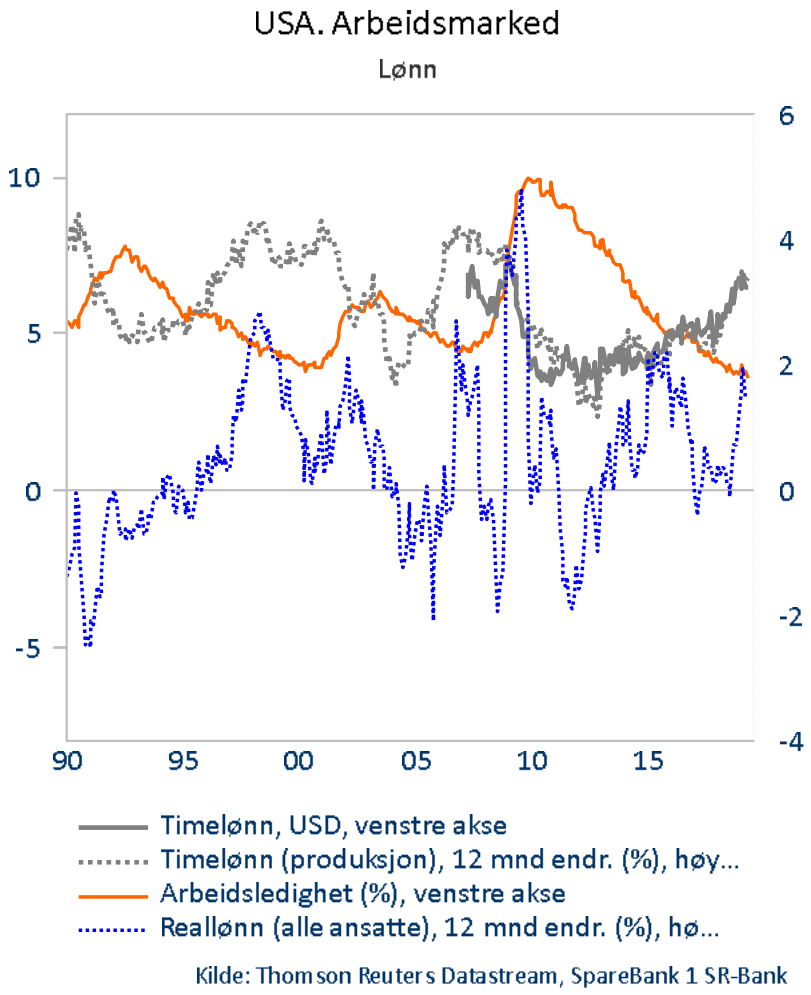


Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

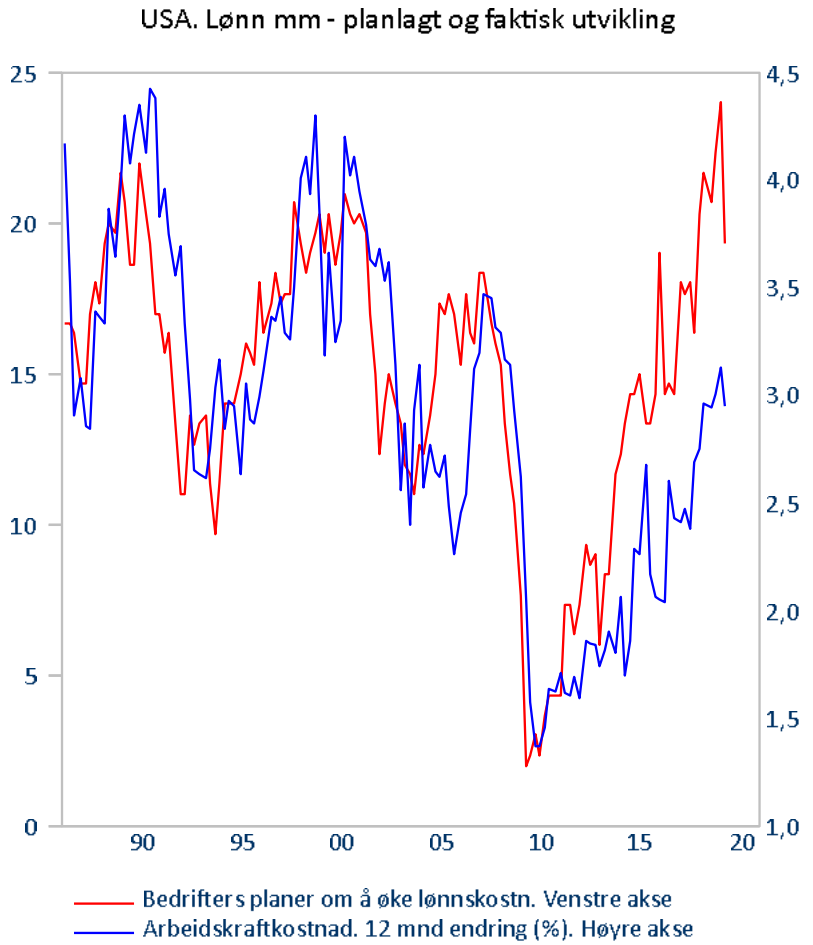


Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

USA – flere i arbeidsmarkedet og (litt) høyere lønnsvekst & kan se ut som det strammer seg til

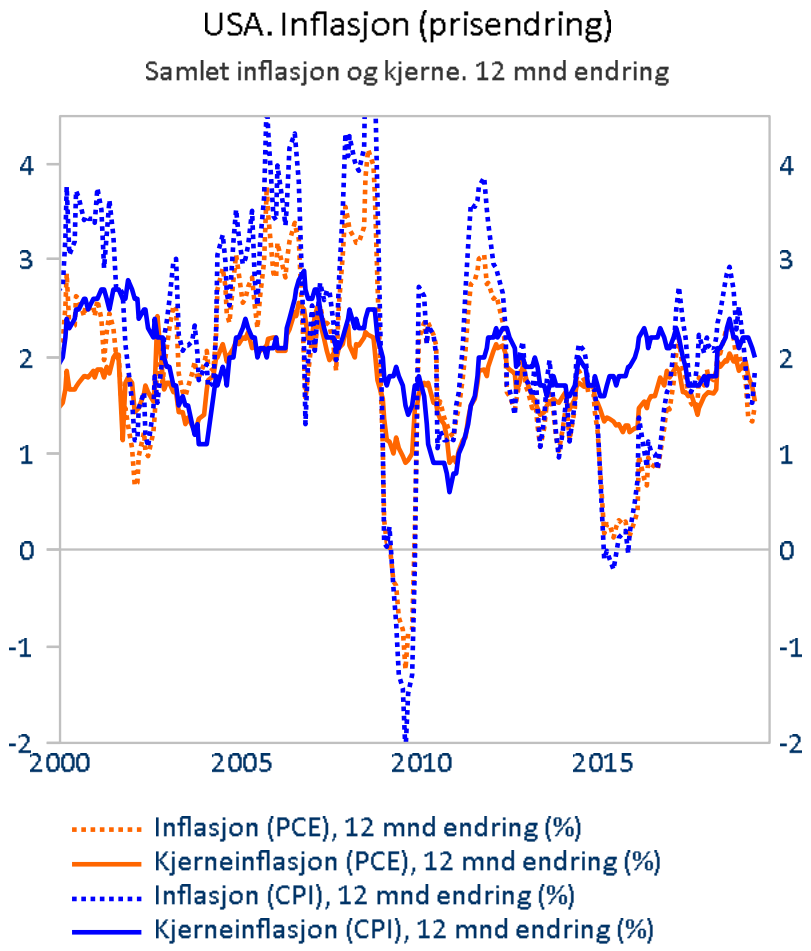


Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

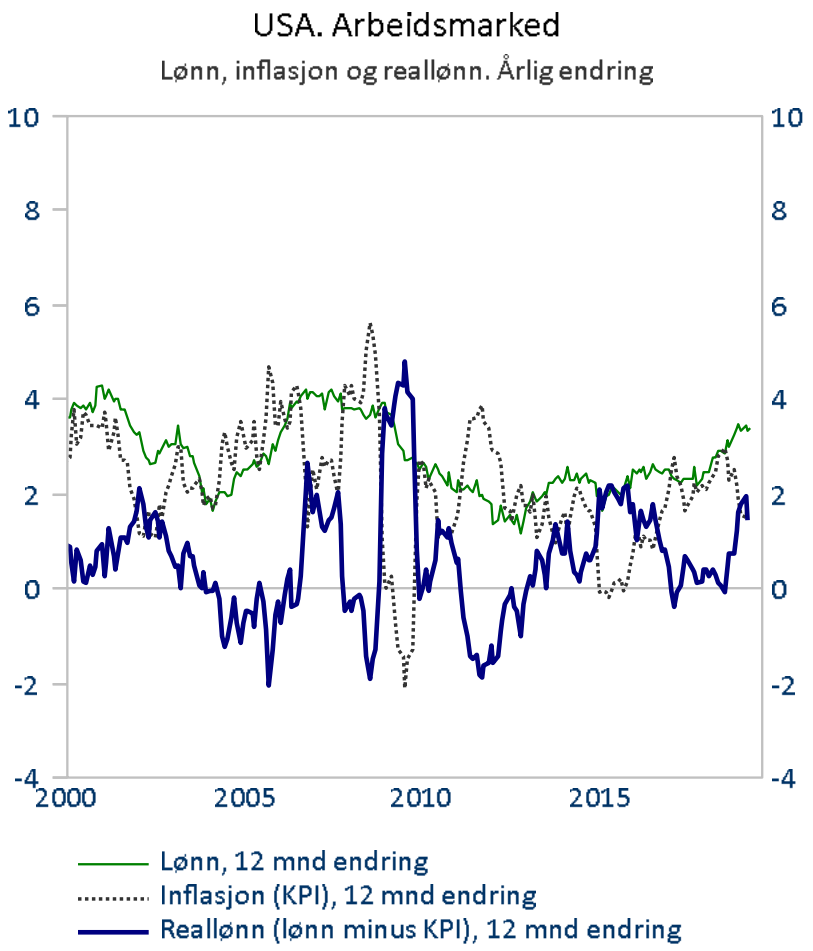


Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

USA – inflasjon nær 2%



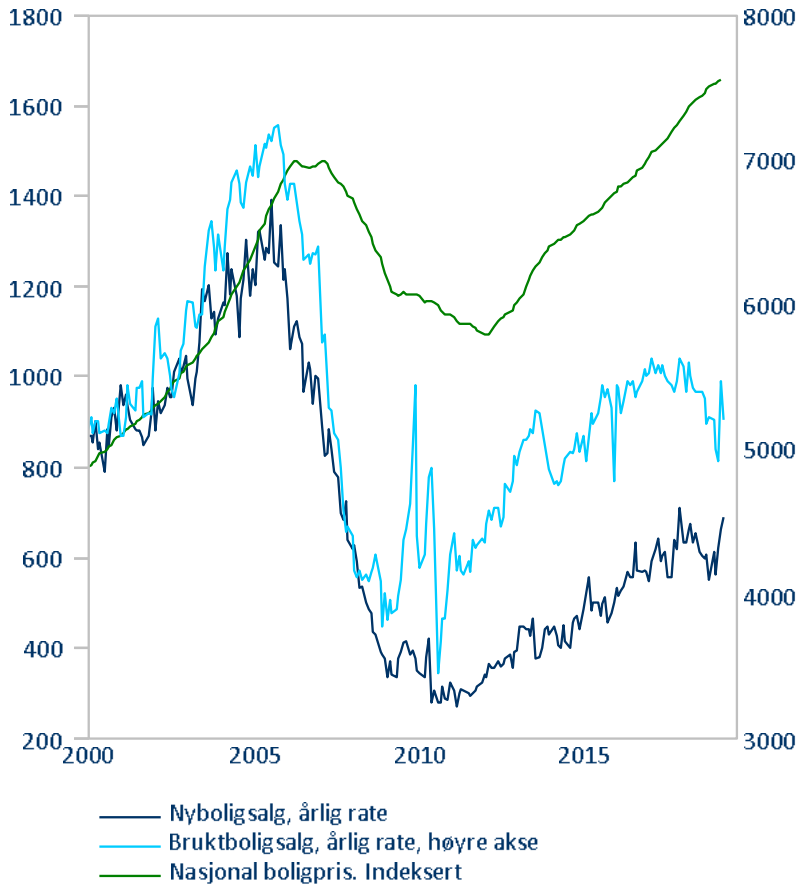
Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank



Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

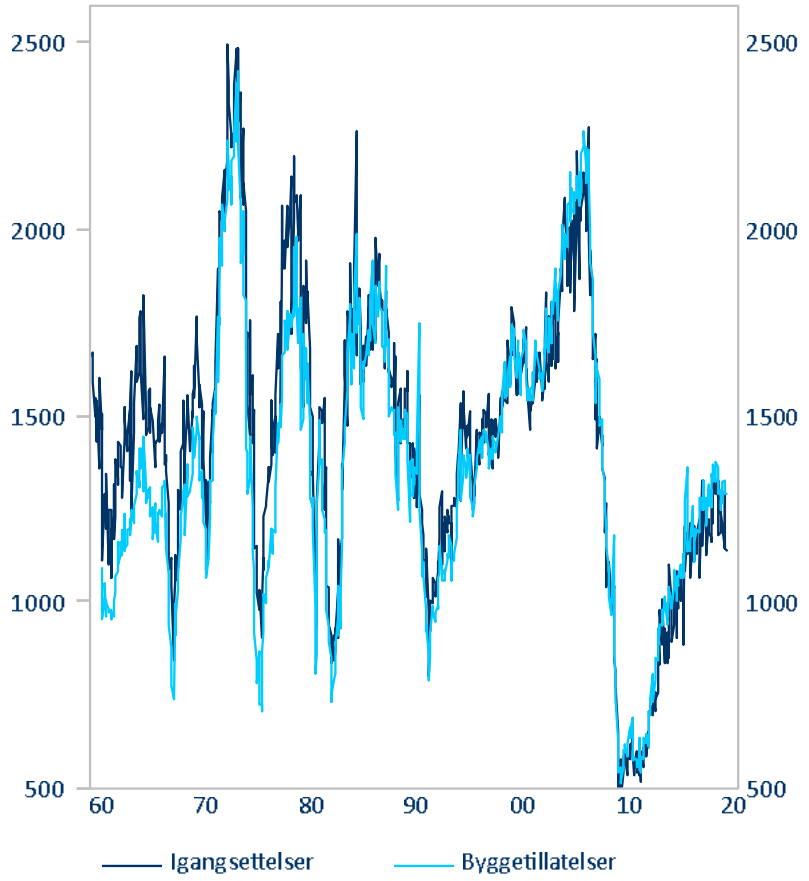
USA – bra løft i boligmarkedet, men sideveis/ned siste tiden

USA boligmarked. Omsetning. 1000 enheter



Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

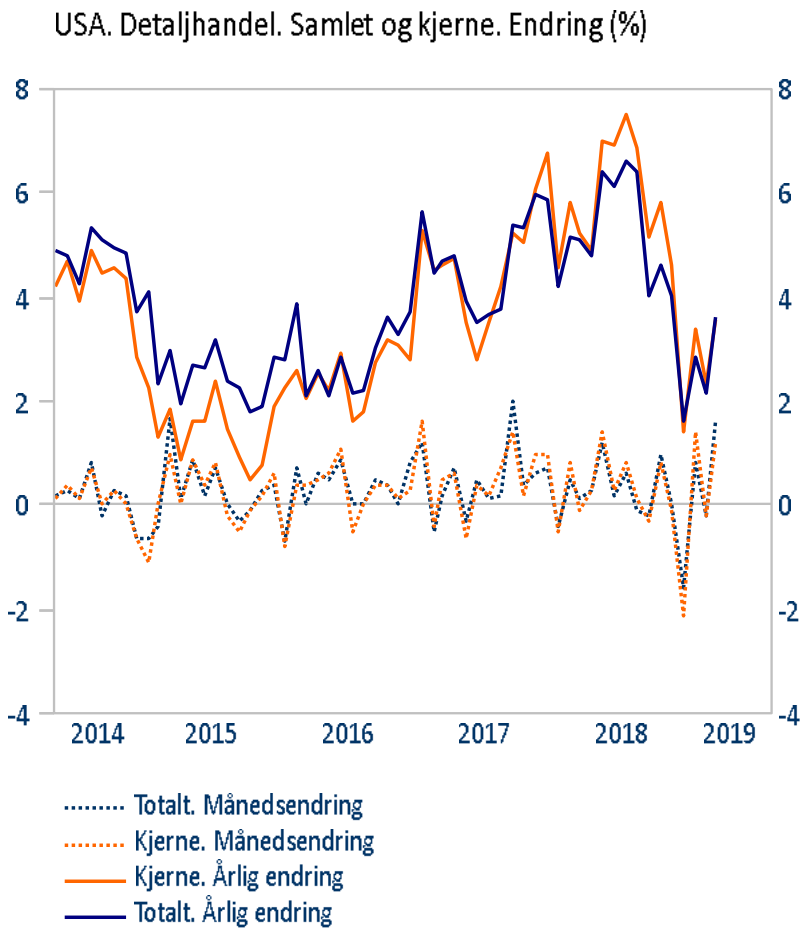
USA. Boligmarked. Igangsettelser og tillatelser. Årlig rate i 1000



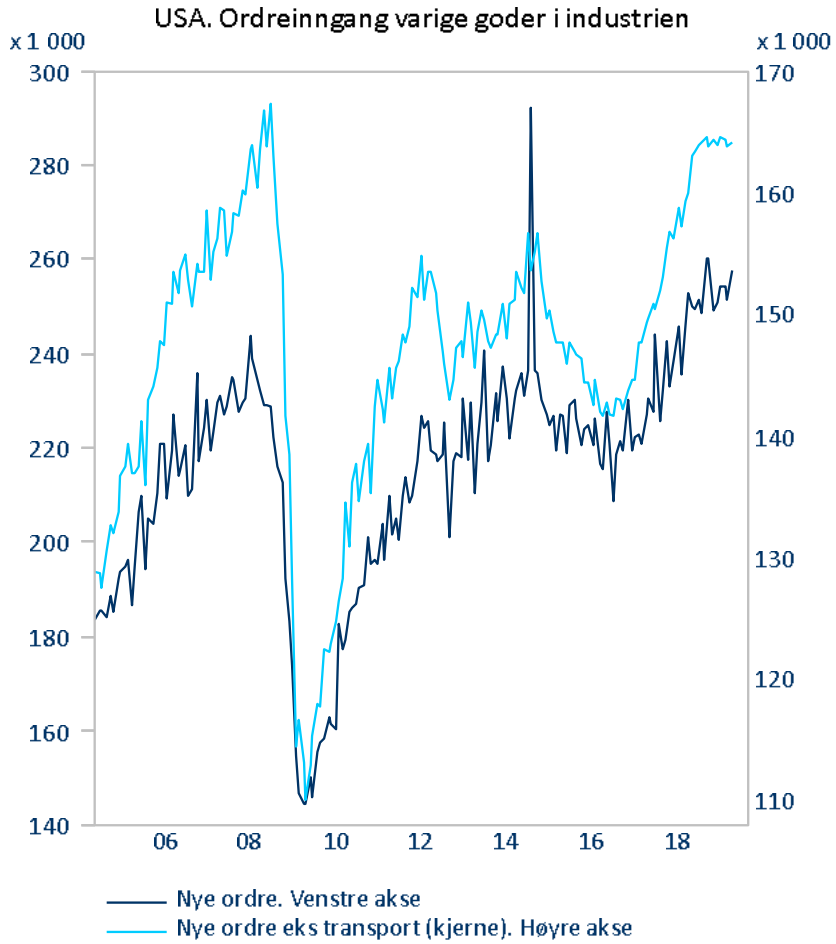
Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

SpareBank 1 SR-BANK

USA – bra løft i ordreinngang men mer sideveis siste måling, fortsatt god vekst i varehandel



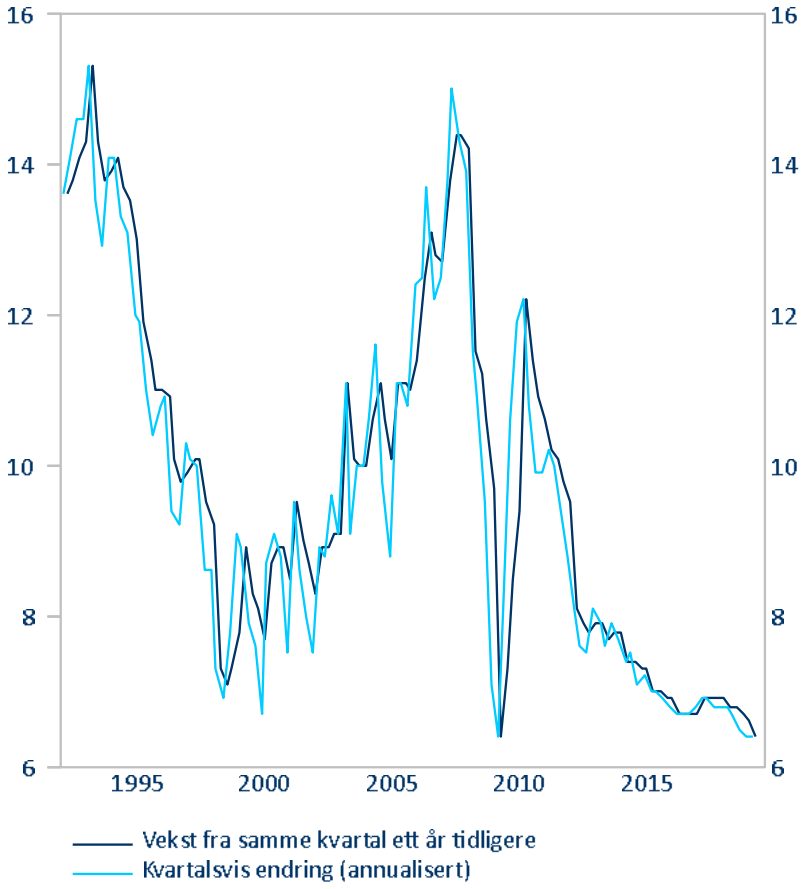
Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank



Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

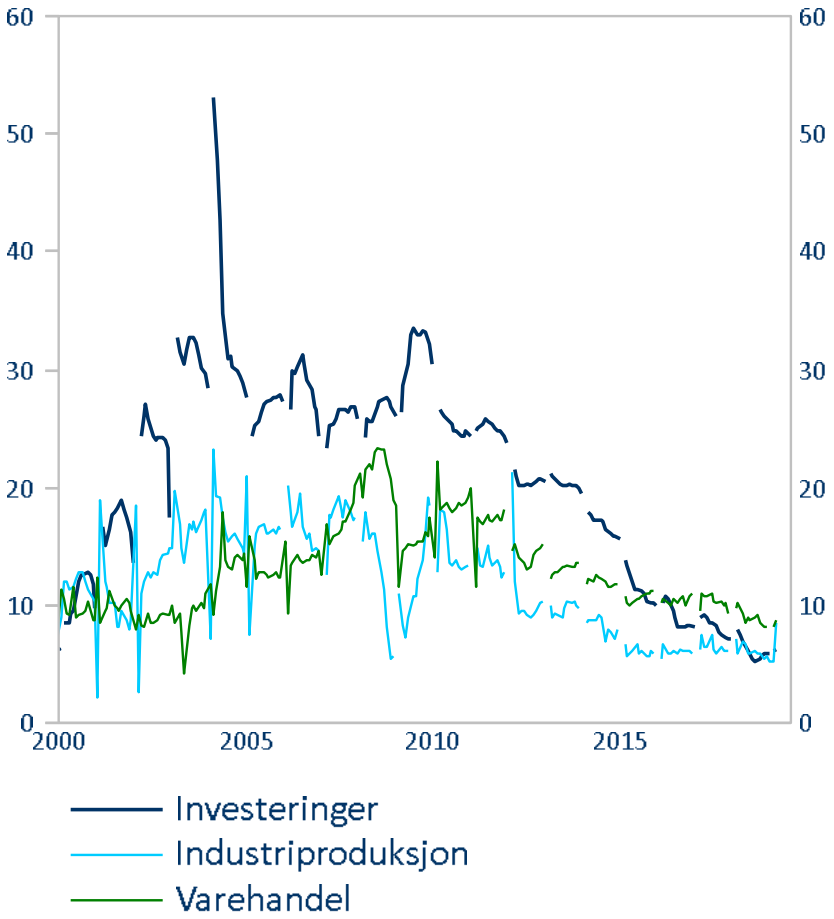
Kina – veksten har variert mye siste 25 år og i det siste har veksten avtatt noe (men nær myndighetenes mål på 6,5%)

Kina. Økonomisk vekst (%)



Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

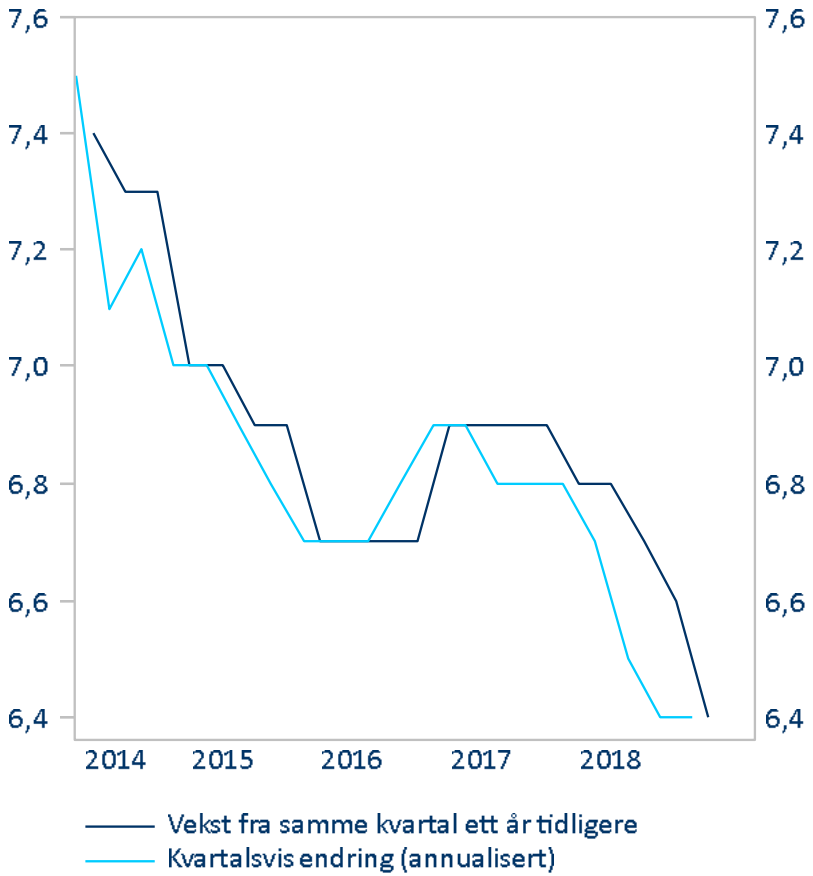
Kina. Nøkkeltall. 12 mnd endring



Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

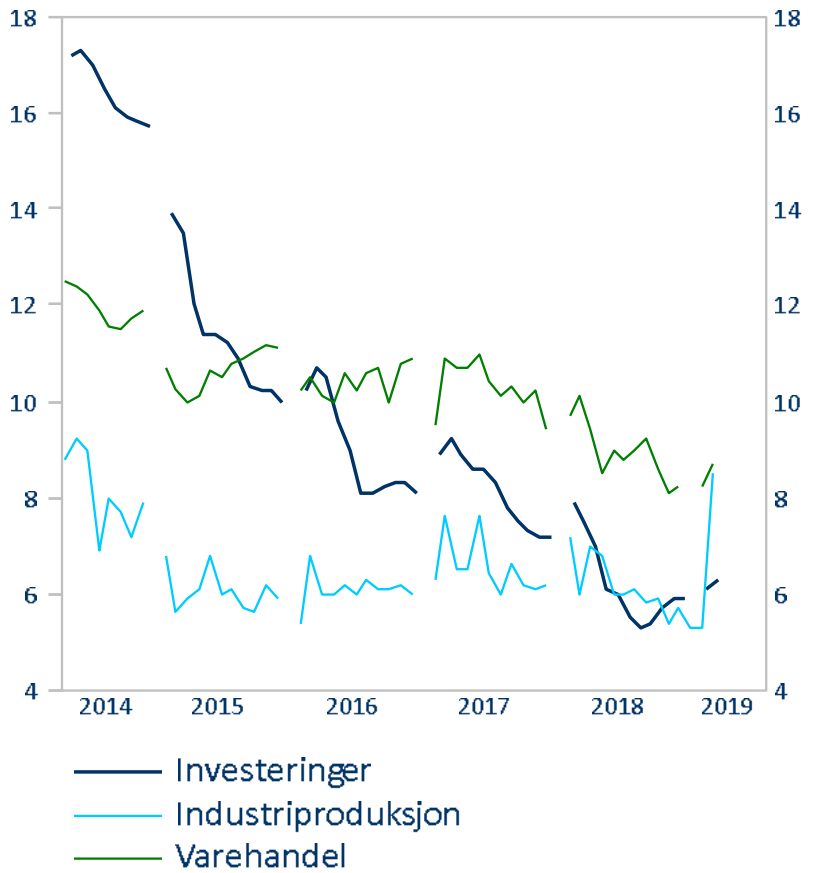
Kina – noe lavere vekst, men nær myndighetenes mål på 6,5%

Kina. Økonomisk vekst (%)



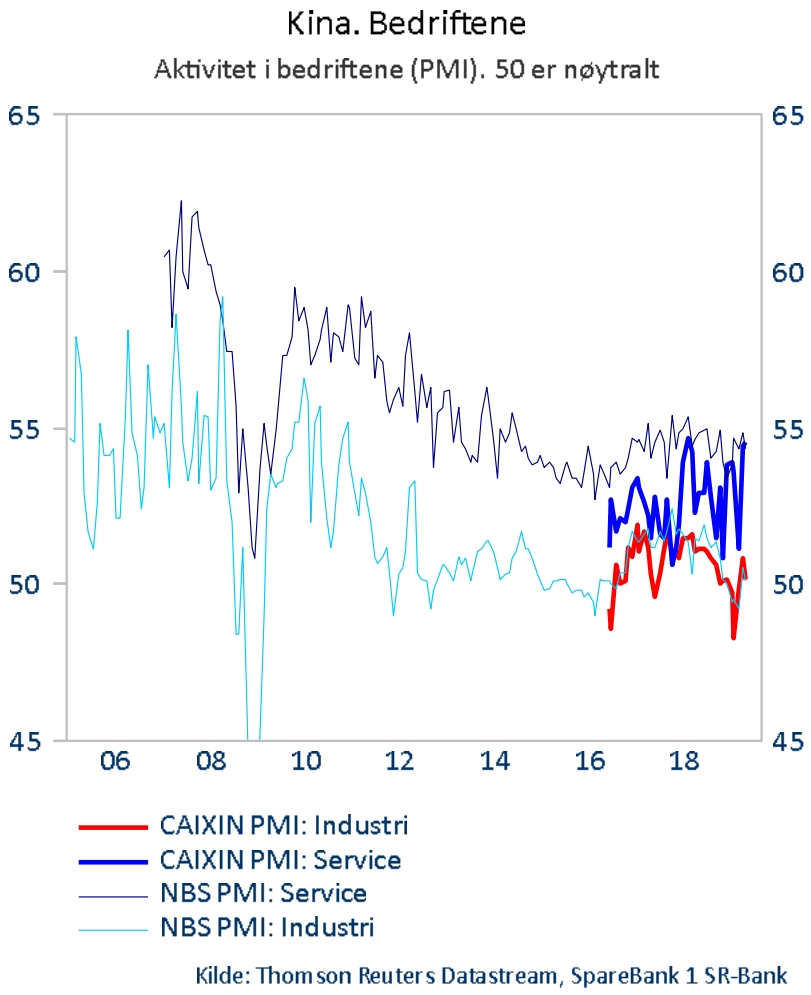
Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

Kina. Nøkkeltall. 12 mnd endring

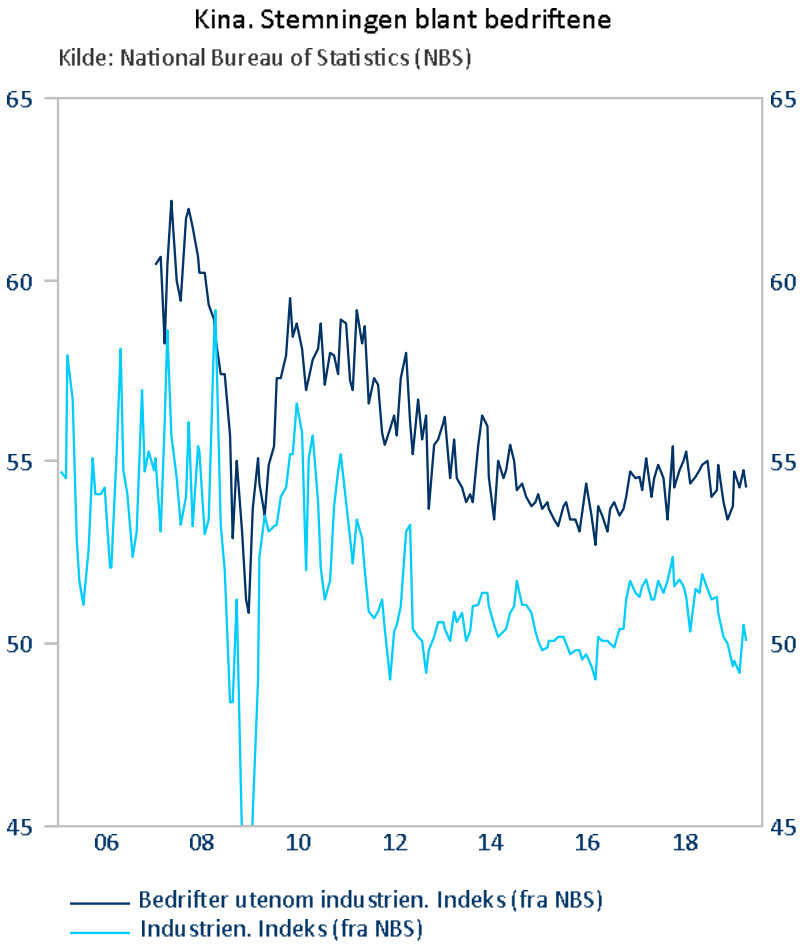


Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

Kina – bedriftenes forventninger noe bedre i det siste (handelsuro demper veksten)

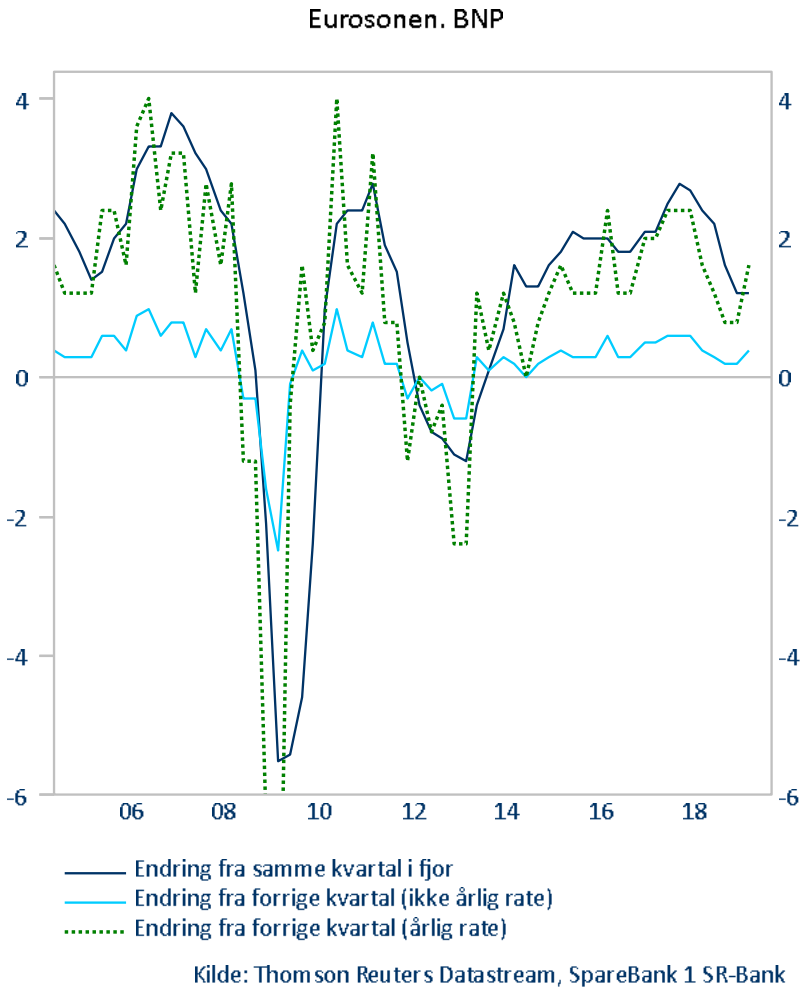


Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank



Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

Europa – etter opptur har økonomisk vekst avtatt i det siste

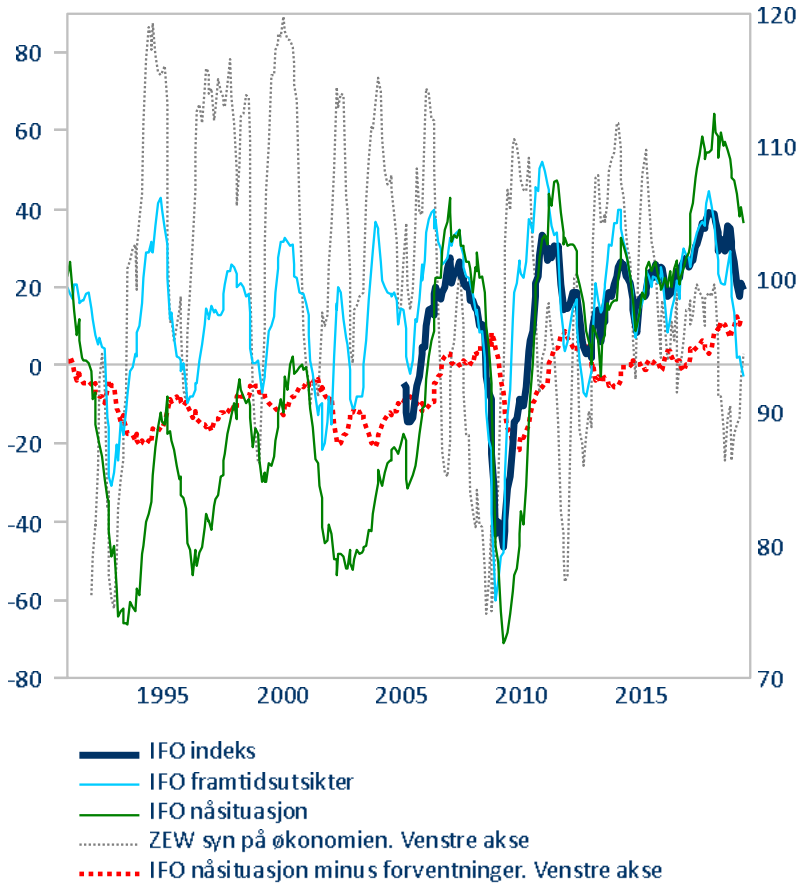


Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

Tyskland

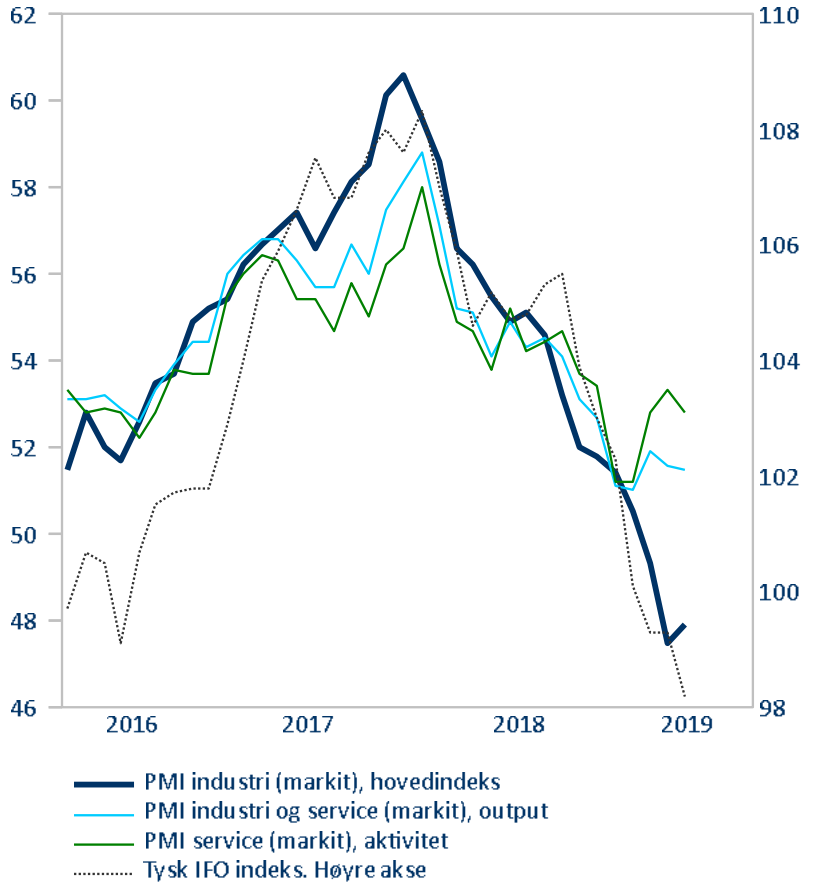
Europa – aktiviteten i bedriftene falt til lavt nivå (Brexit og handelsuro), fortsatt grei tysk IFO

Tyskland. Bedriftsindikatorer (IFO og ZEW)



Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

Europa. Stemningen blant bedriftene

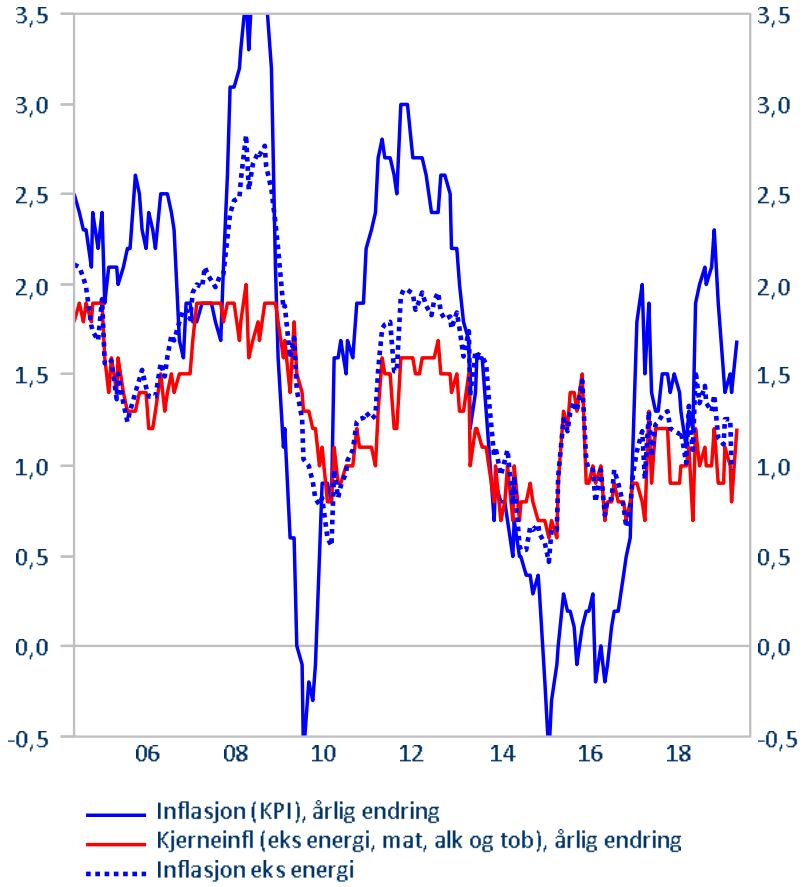


Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

SpareBank 1 SR-BANK

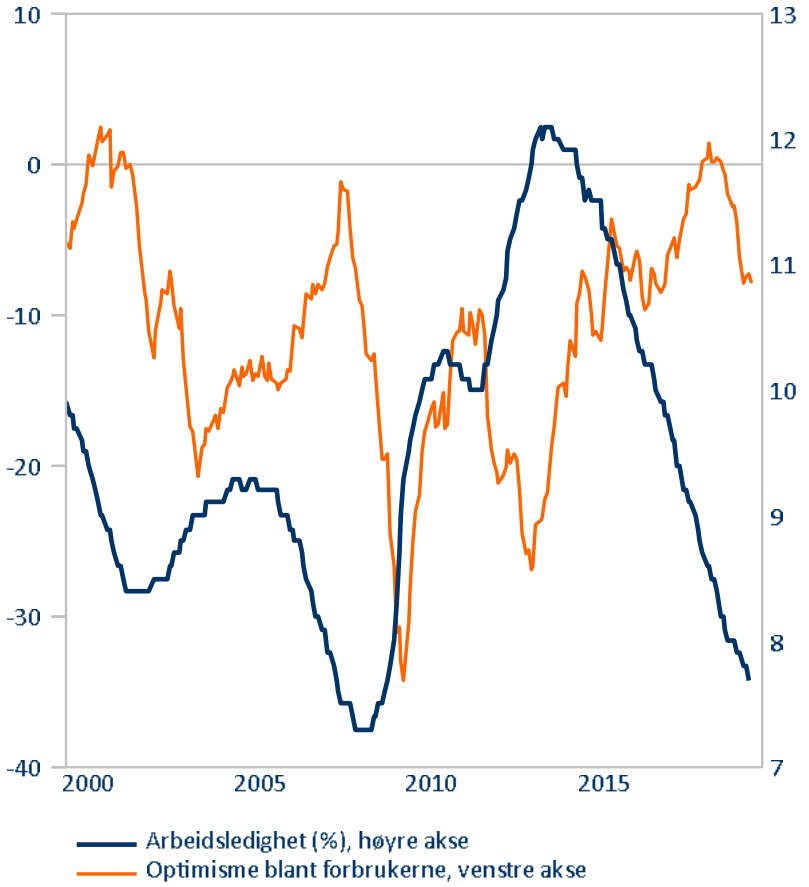
Europa – inflasjon nær 1,5%, kjerneinflasjon 1% og lavere arbeidsledighet (forbrukerne noe mindre optimistiske)

Europa. Inflasjon. Årlig endring



Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

Eurosonen. Arbeidsledighet (%) og forbrukere



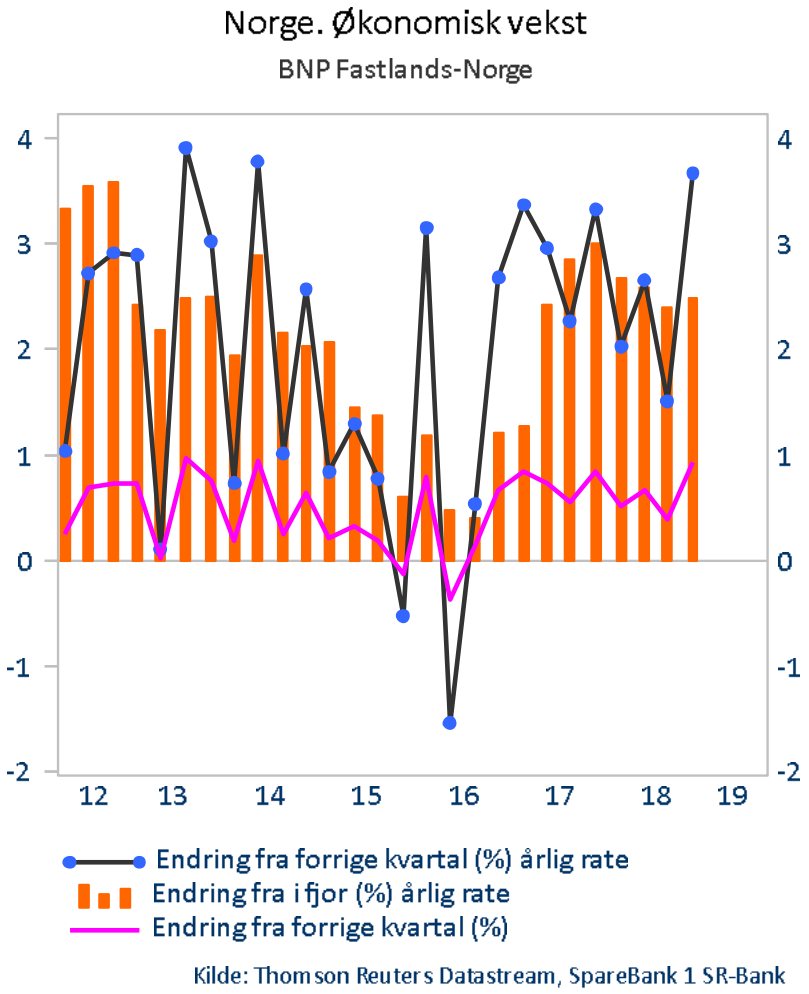
Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

SpareBank 1 SR-BANK

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

Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

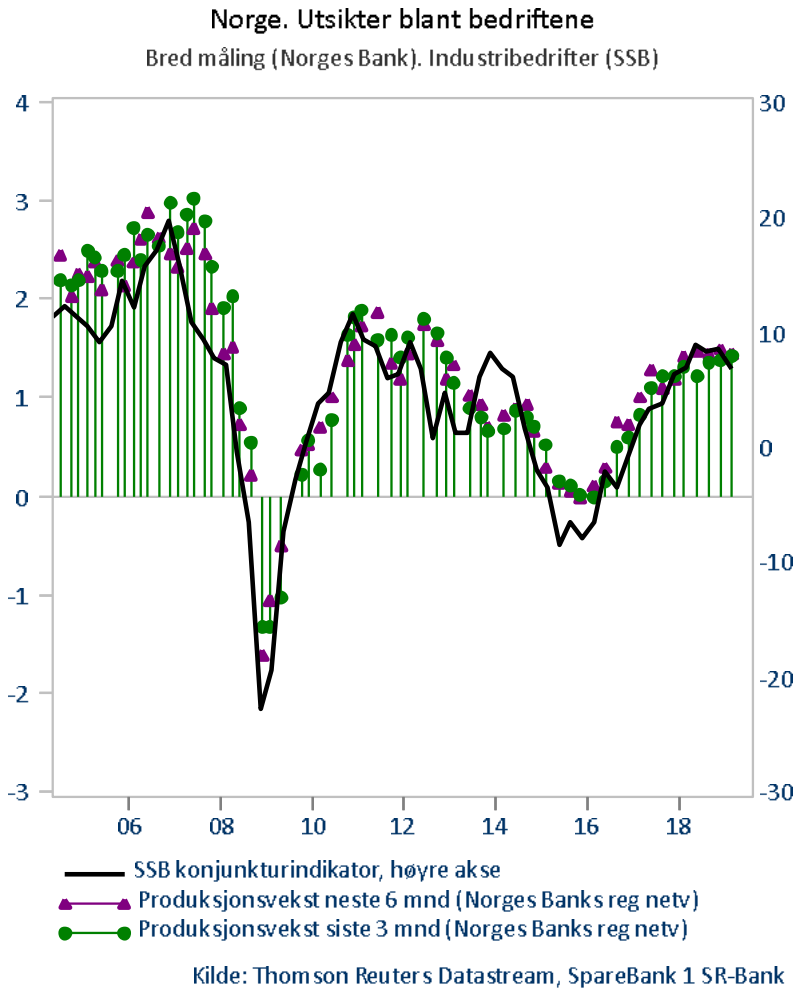
Norge – veksten i norsk økonomi har kommet opp



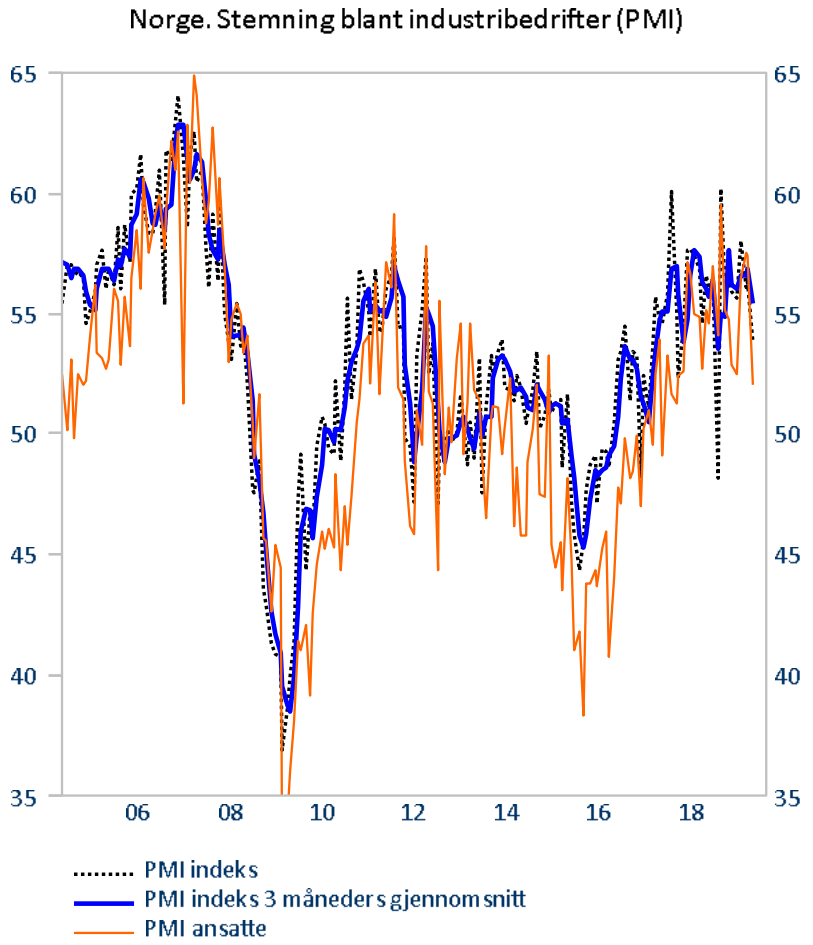
Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

- Veksten i norsk økonomi har kommet opp bl a pga oljenedgang har gått over i oppgang

Norge - bra driv i norsk økonomi/bedriftene – ifølge SSBs ferske barometer, Norges Bank regionale nettverk – og PMI

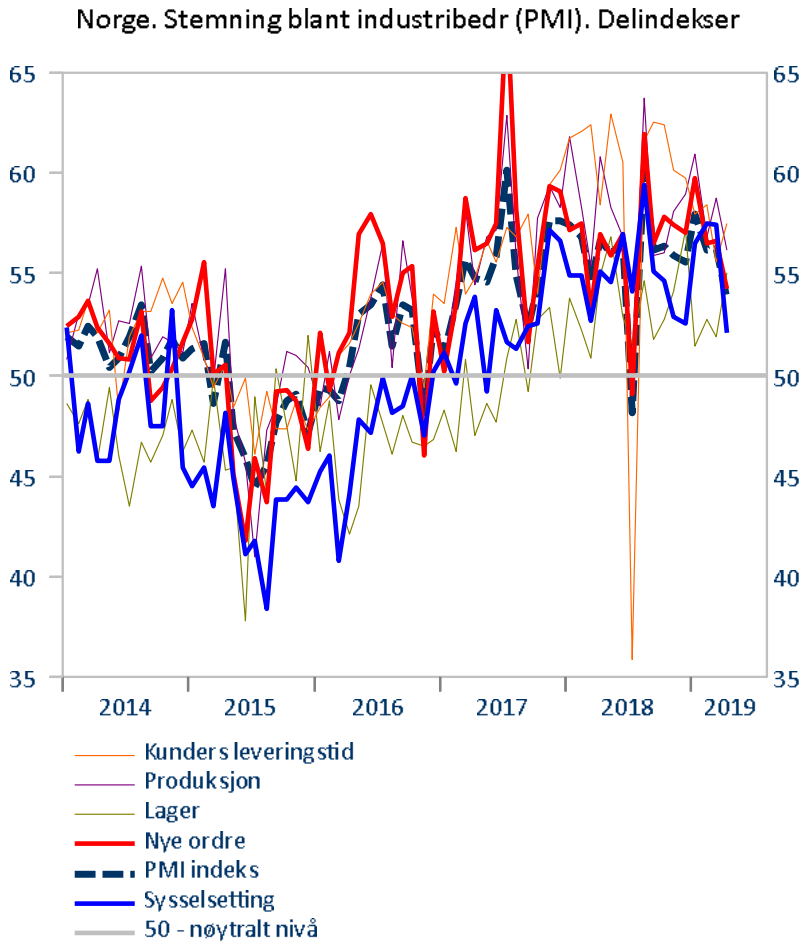


Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank



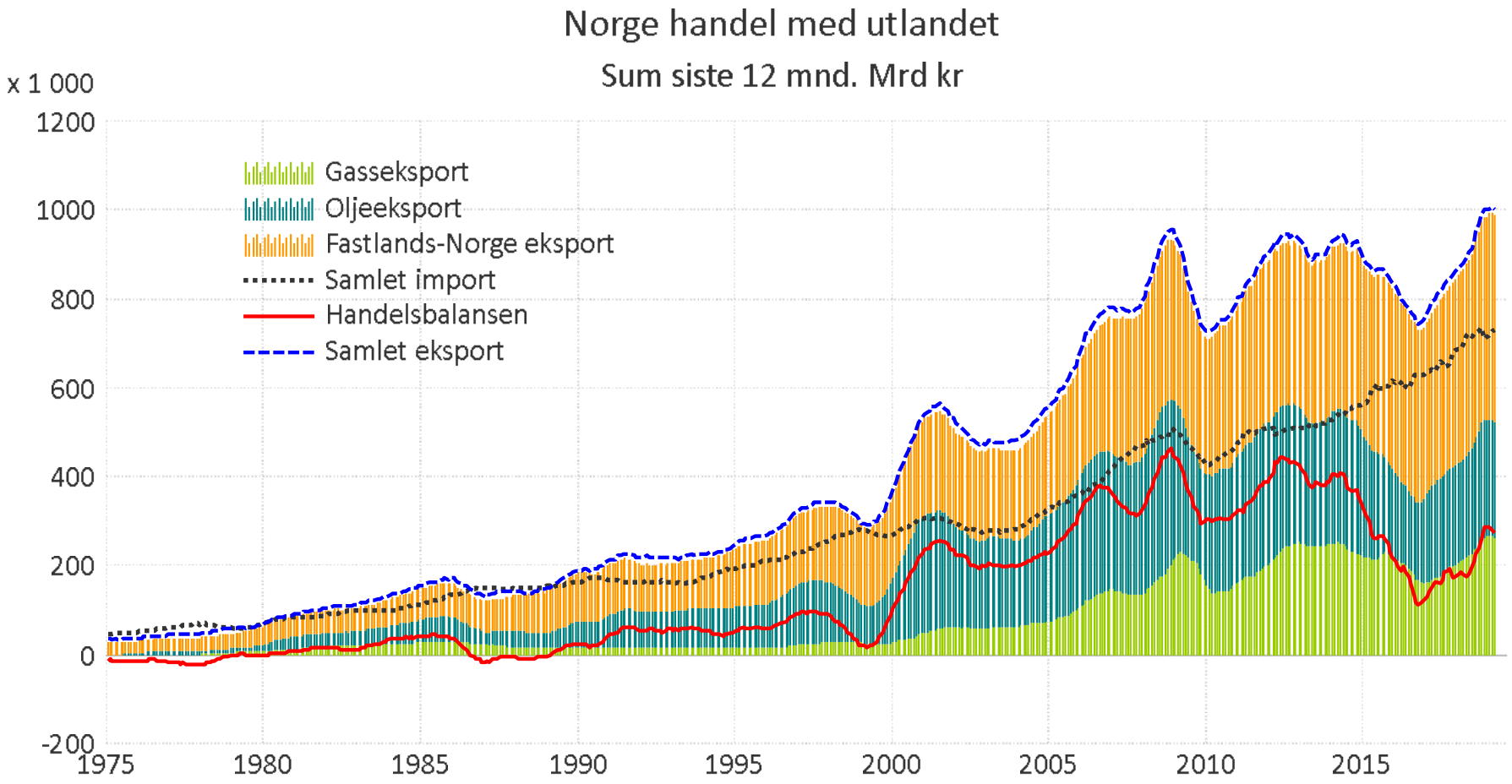
Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

Norge - bra driv i norsk økonomi/bedriftene, men litt lavere PMI (usikkert pga påsken)



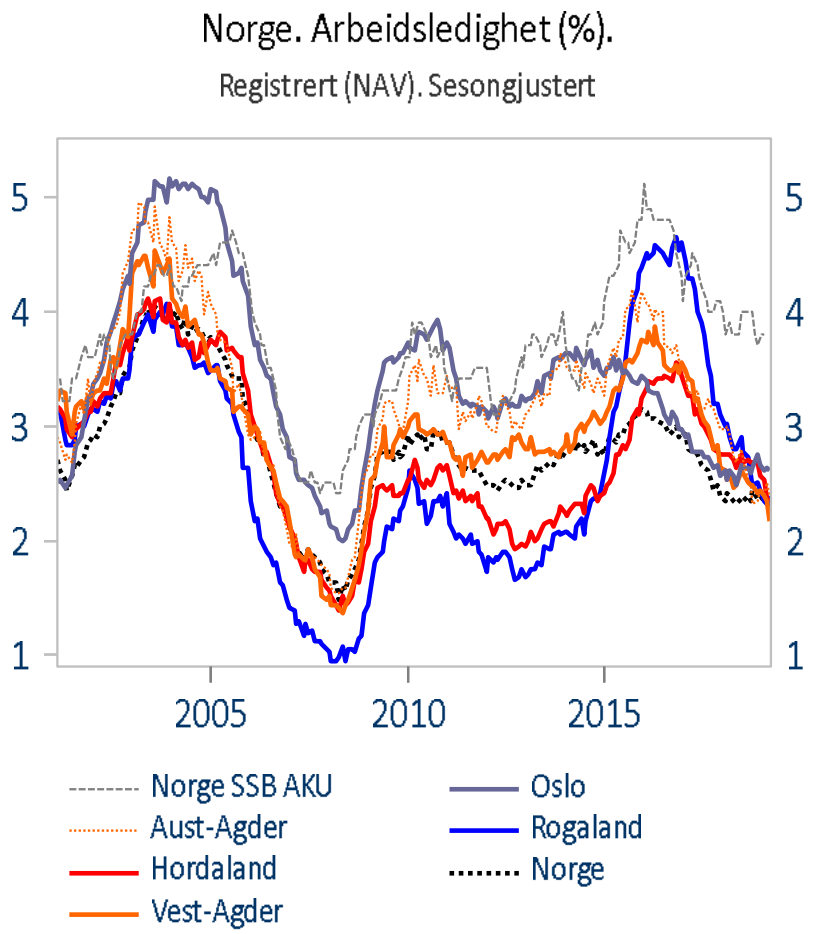
Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

Norge – eksporten siste 12 mnd til ny rekord (nær 1000 mrd), og handelsoverskudd på vei opp. Gass > olje

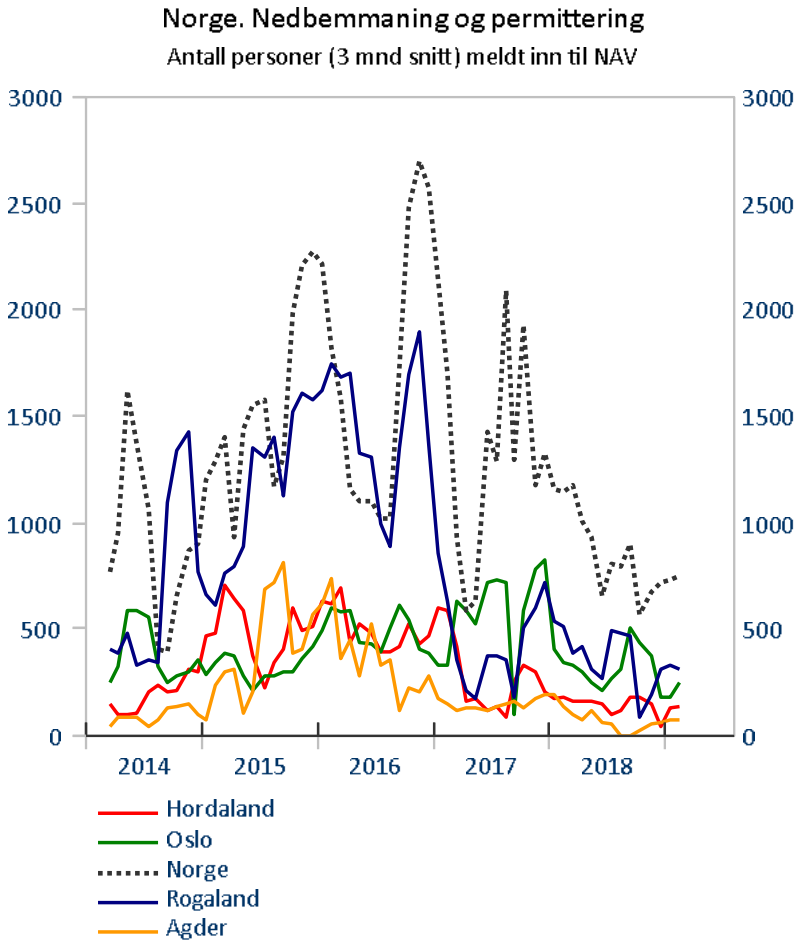


Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

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

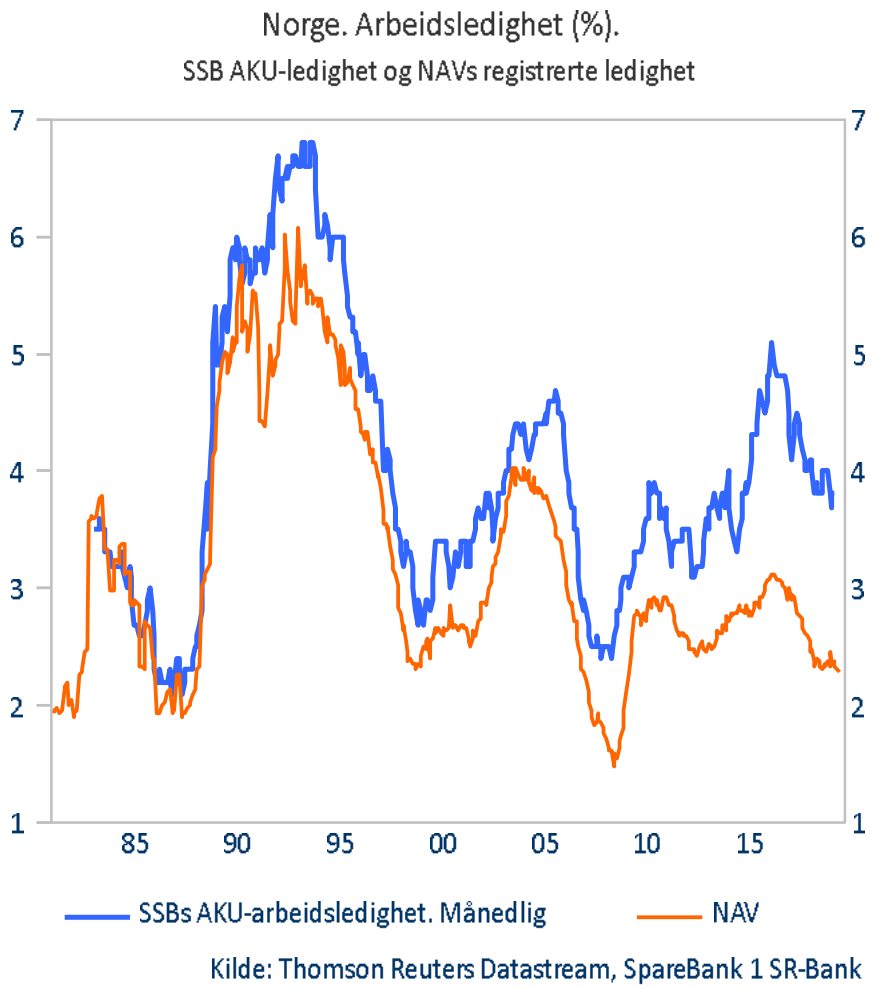


Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

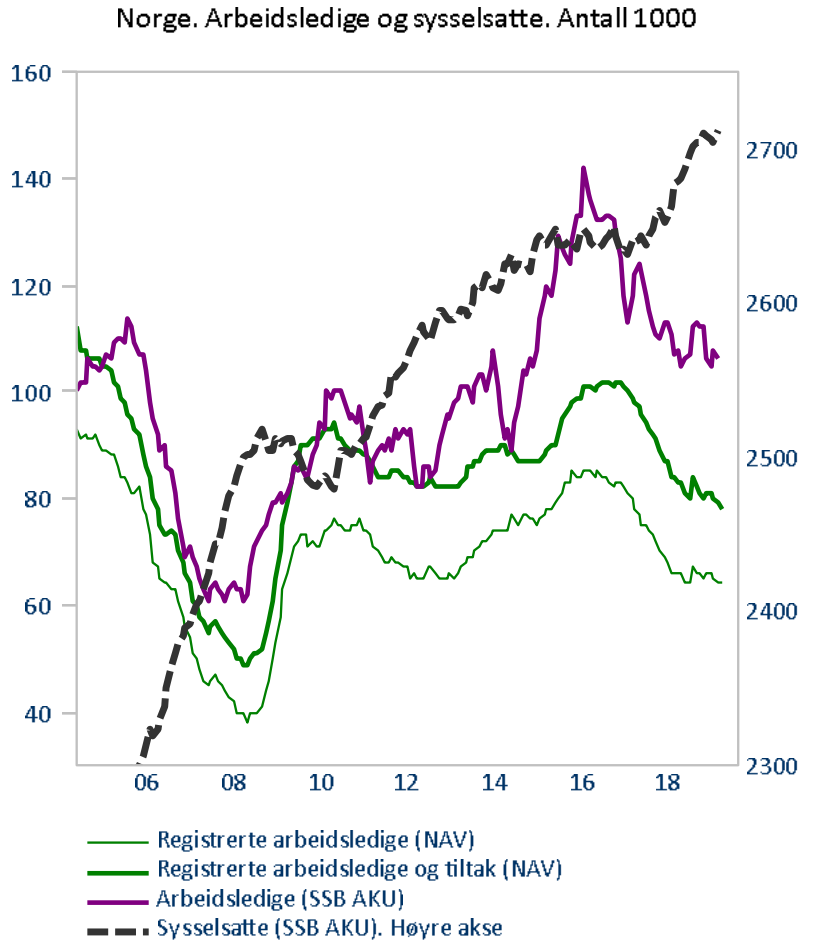


Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

Norge – arbeidsledigheten har falt, sysselsatte øker



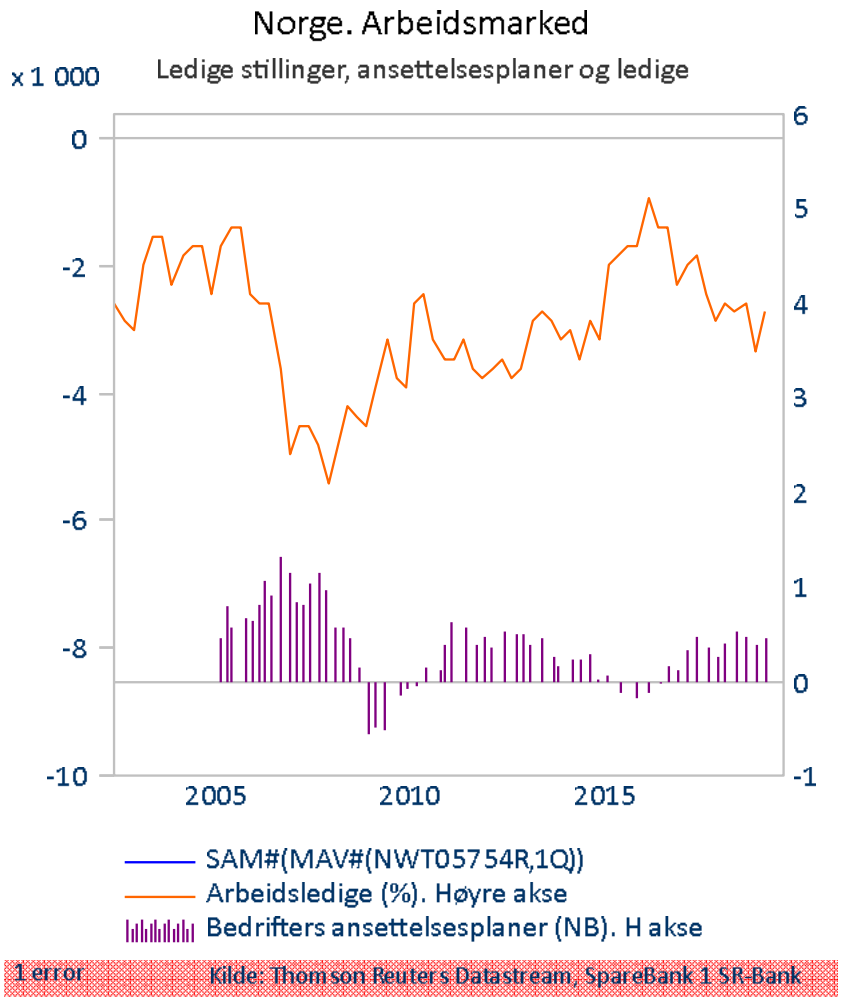
Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

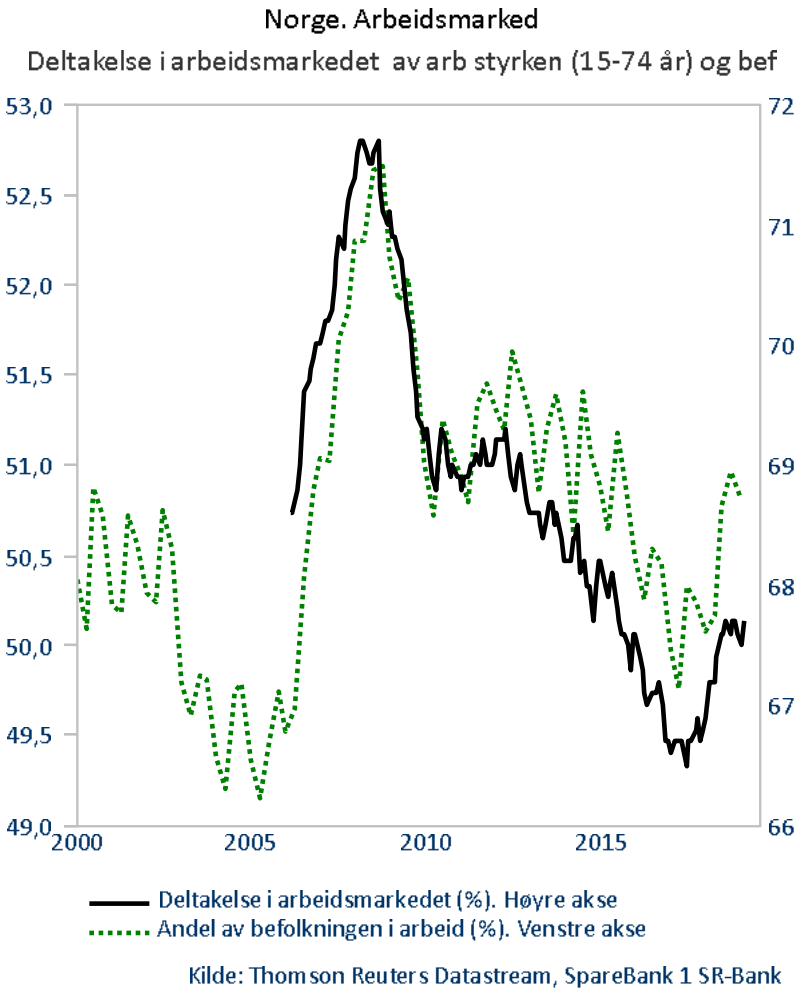


Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

SpareBank 1 SR-BANK

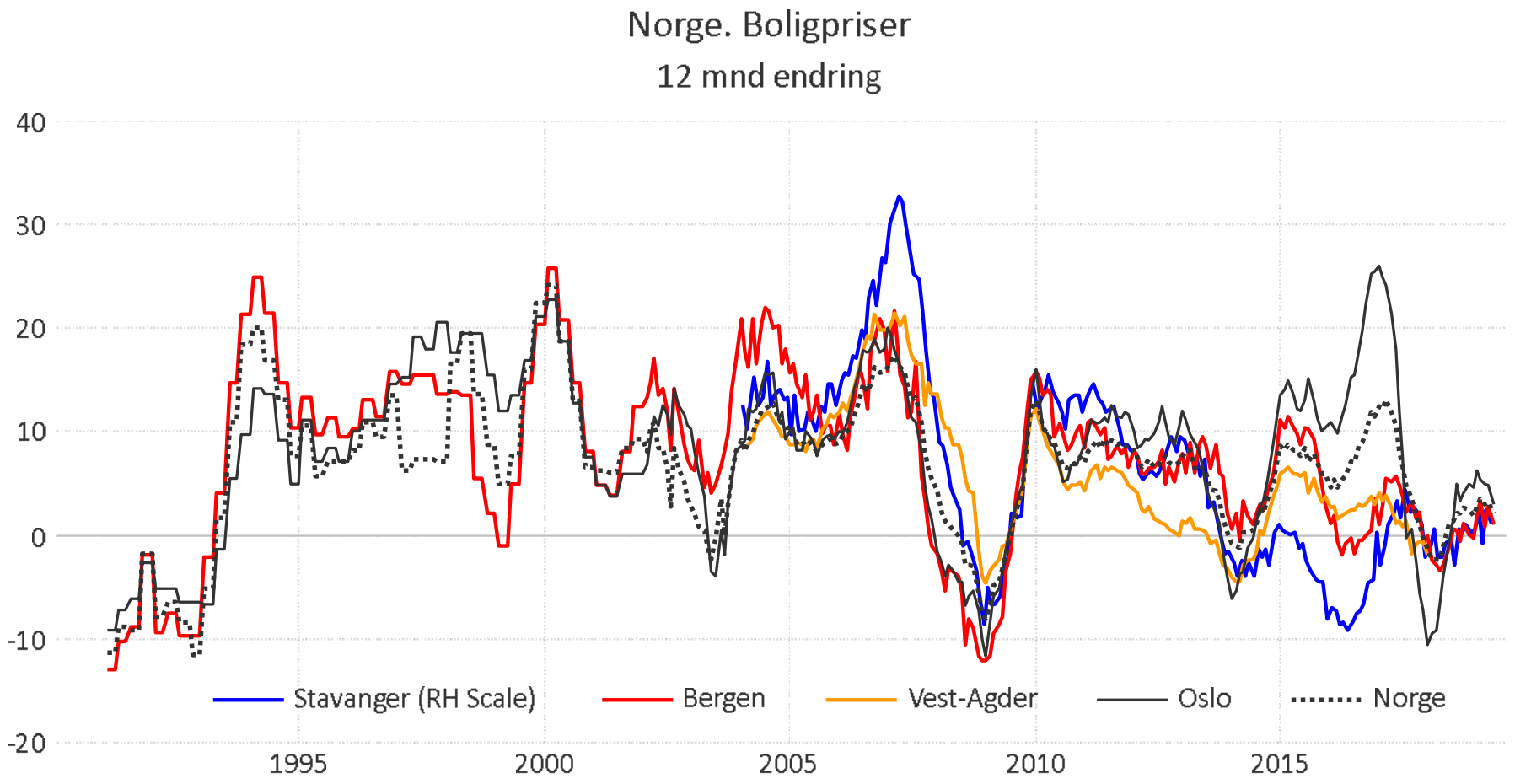
Norge – arbeidsmarkedet i bedring, ledige stillinger øker – arbeidsdeltakelsen har falt men på vei opp med bedre tider





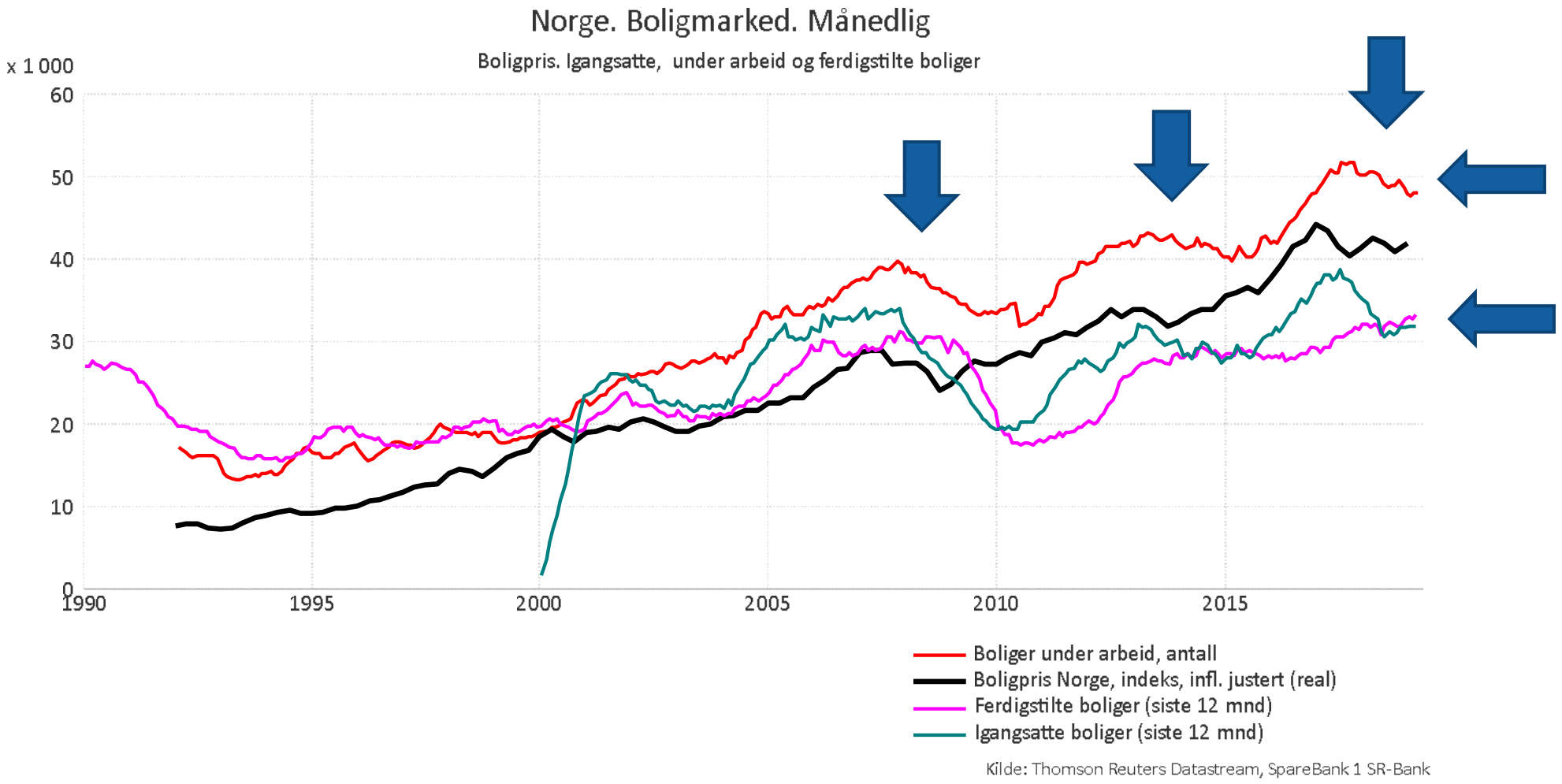
SpareBank 1 SR-BANK

Norge – boligpriser i Norge nær uendret det siste året (noe mer volatilt i Oslo)



Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

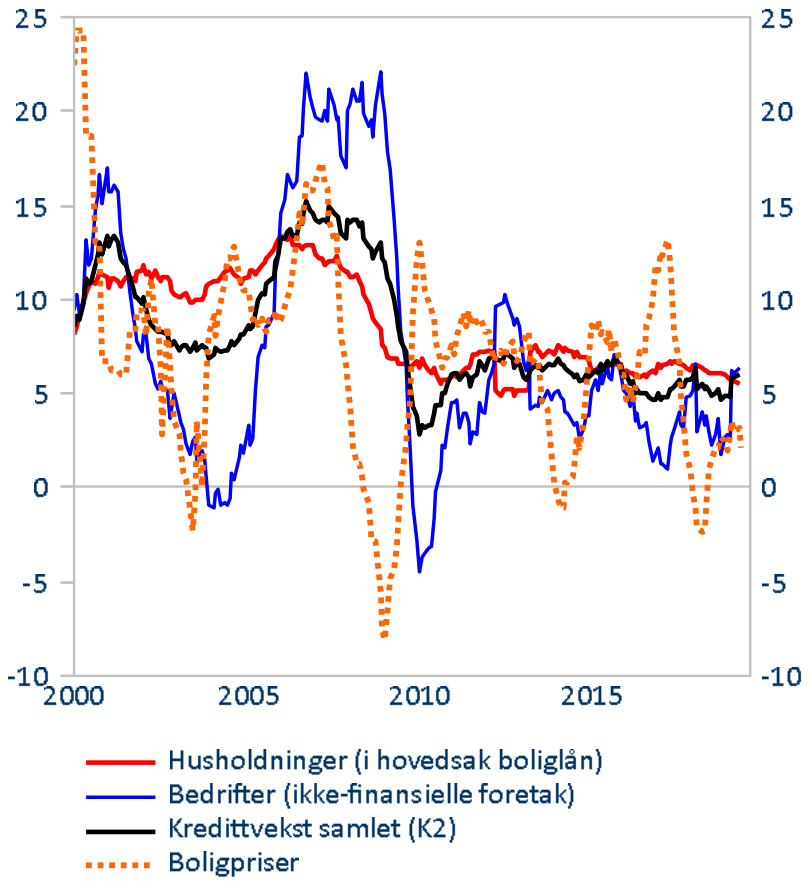
Norge – prisoppgang siste årene bidro til rekordhøyt antall boliger igangsatt/under bygging, men avdemping siste år



Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

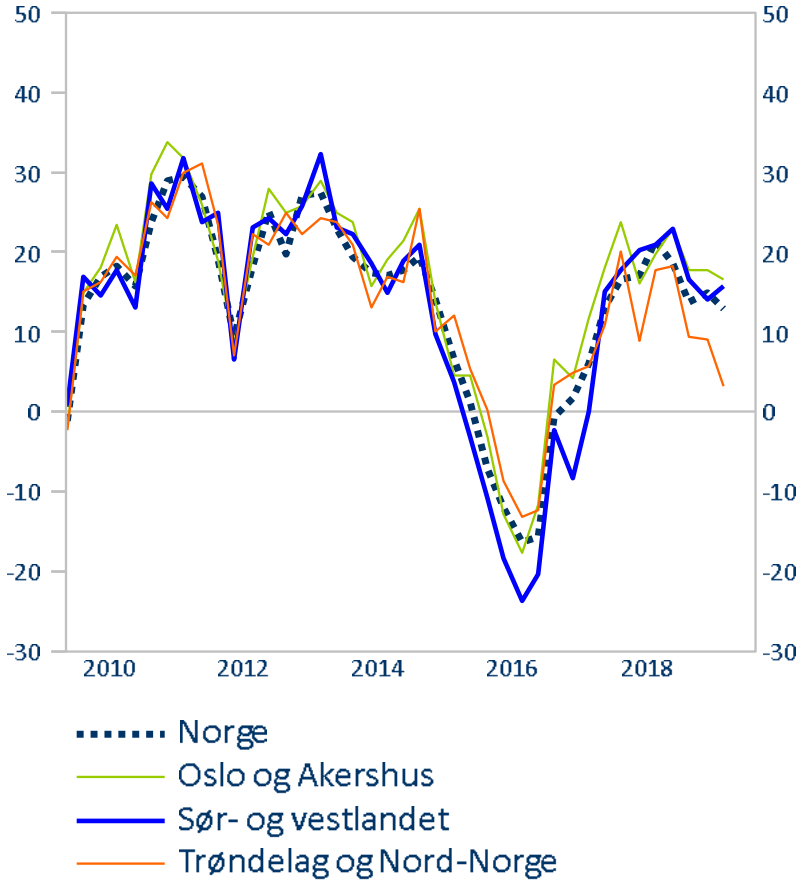
Norge – stabil kredittvekst på nær 6% for hus-holdninger (og i bedrifter), folk flest nokså positive

Norge. Kreditt. Endring siste 12 mnd (%)



Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

Norge. Forventninger blant husholdningene



Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

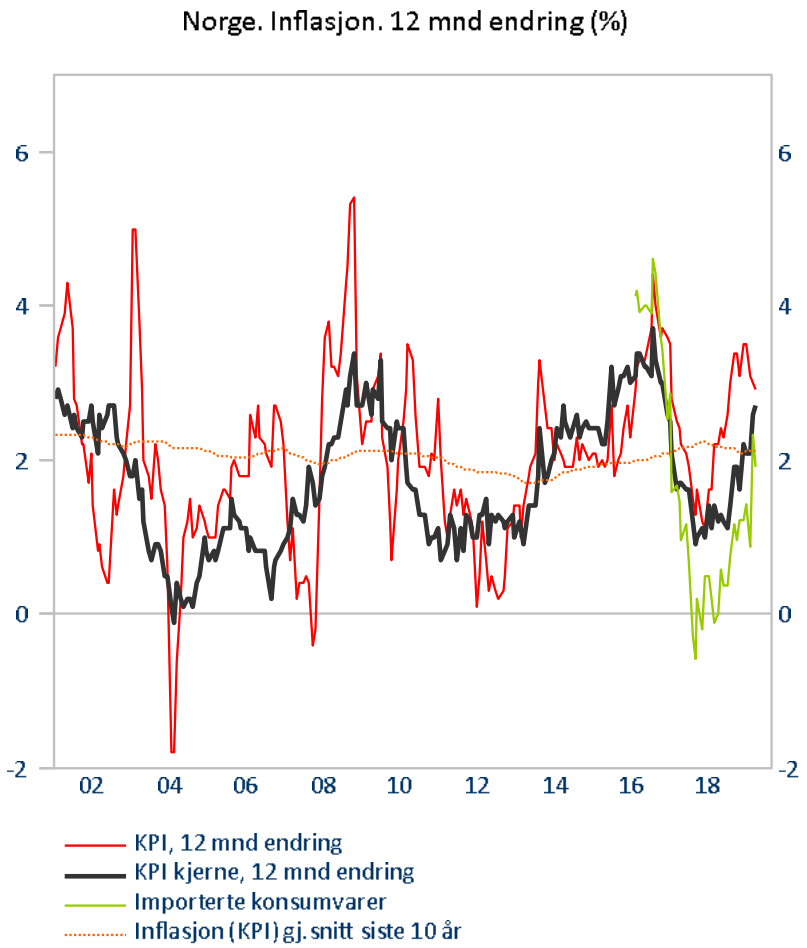
Norge – befolkningsveksten har avtatt men vil trolig øke med bedre tider, flere jobber og økt arb.innv.

Befolkning og berekna folkevekst i heile landet og dei ti største kommunane

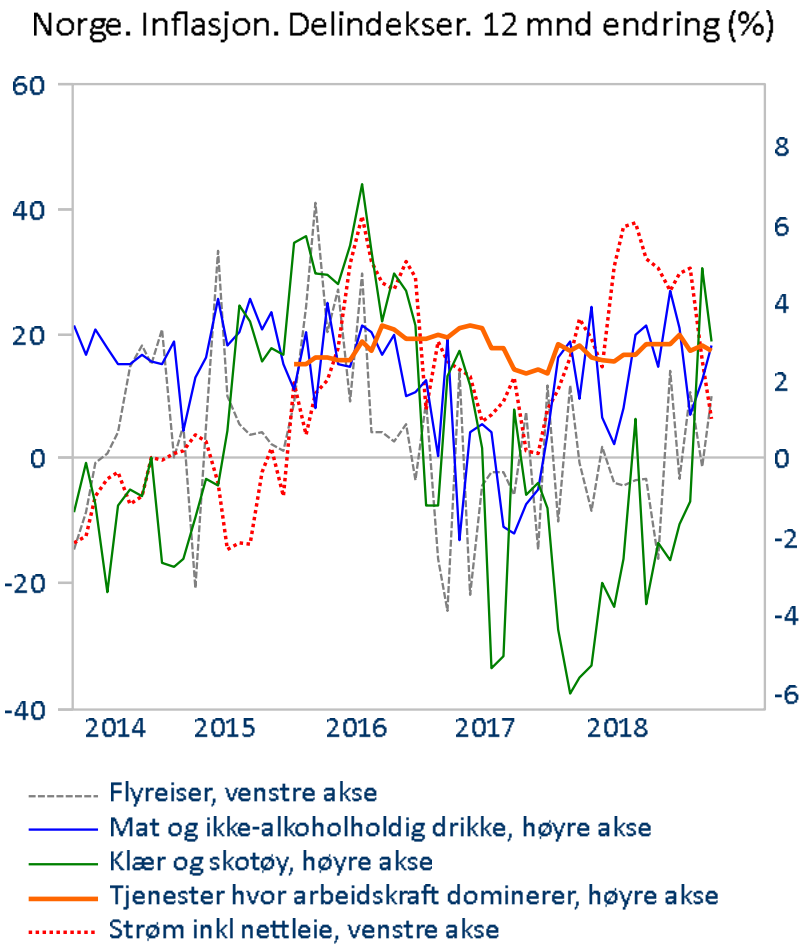
	01.jan	Folkevekst	31.jan	Endring
Heile landet	5.295.619	36.151	5.331.770	0,7 %
Oslo	673.469	8.260	681.729	1,2 %
Bergen	**279.792**	**1.801**	**281.593**	**0,6 %**
Trondheim	193.501	2.830	196.331	1,5 %
Stavanger	**133.140**	**1.118**	**134.258**	**0,8 %**
Bærum	125.454	1.578	127.032	1,3 %
Kristiansand	**91.440**	**849**	**92.289**	**0,9 %**
Fredrikstad	80.977	761	81.738	0,9 %
Sandnes	**76.328**	**918**	**77.246**	**1,2 %**
Tromsø	75.638	1.076	76.714	1,4 %
Drammen	68.713	257	68.970	0,4 %

Kilde: Statistisk sentralbyrå

Norge – inflasjon (inkl kjerne) tatt seg opp pga importerte varer samt strøm og mat

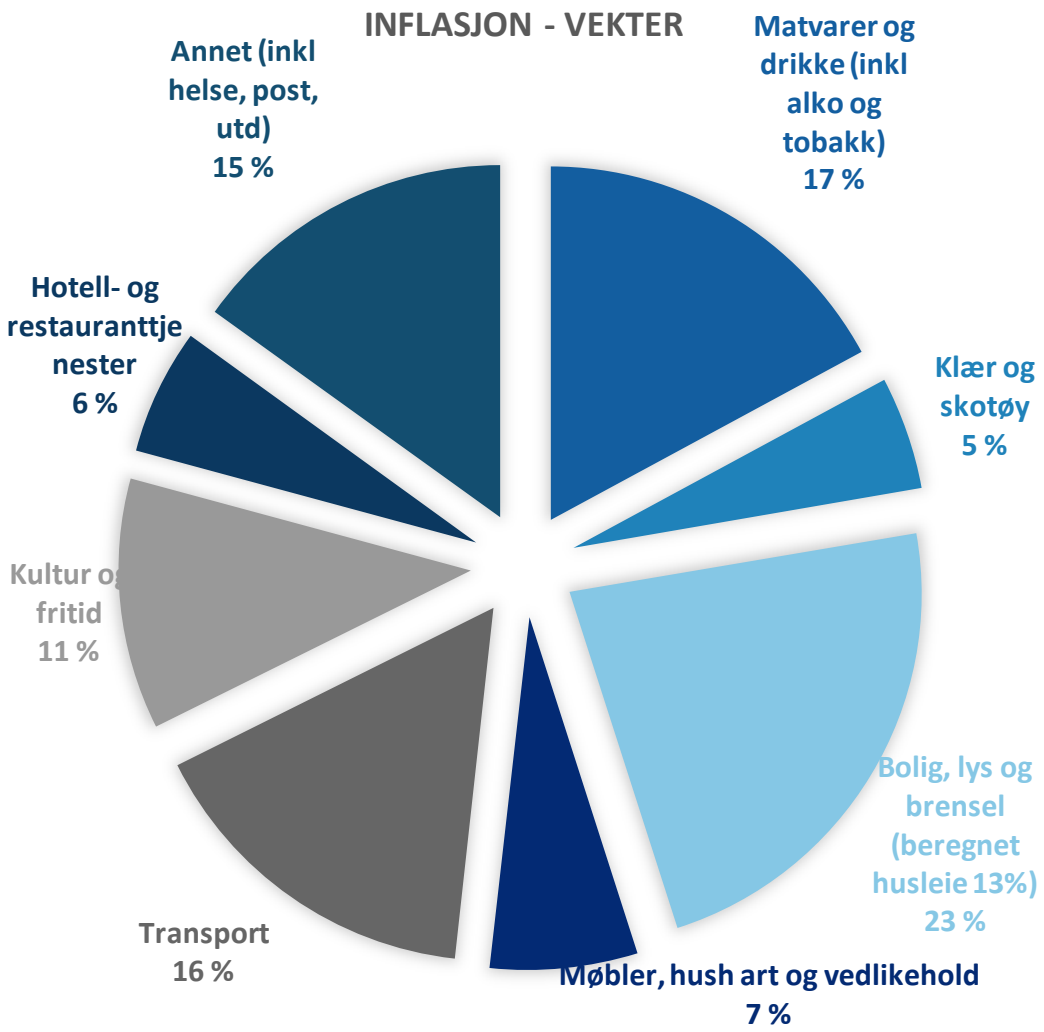


Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank



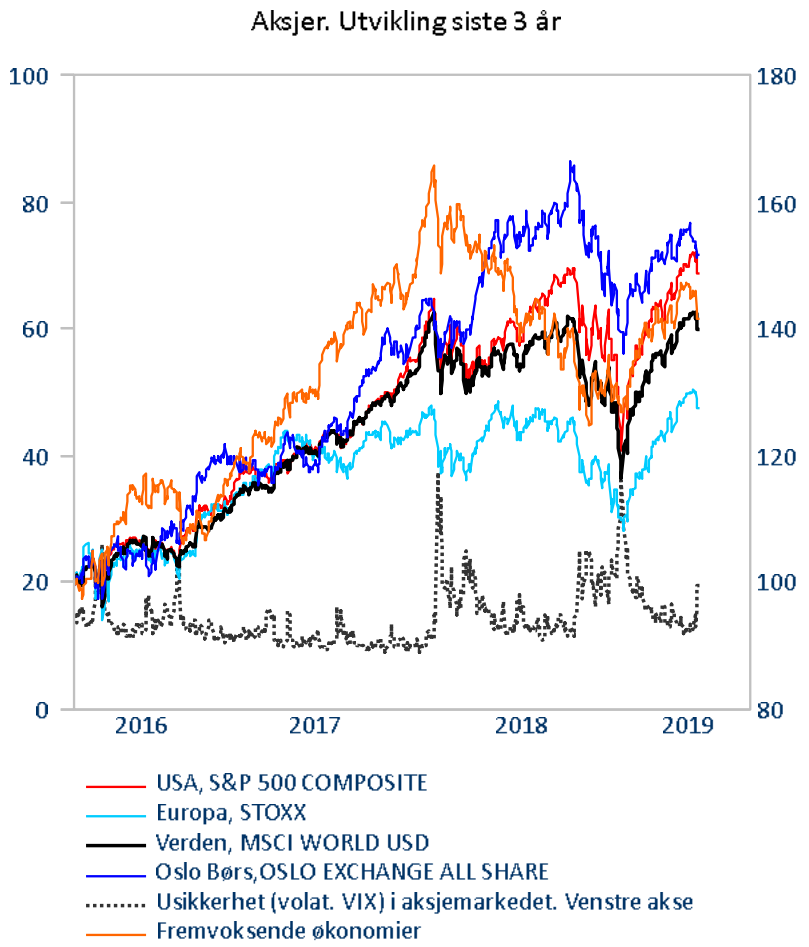
Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

Norge – inflasjonsvekter

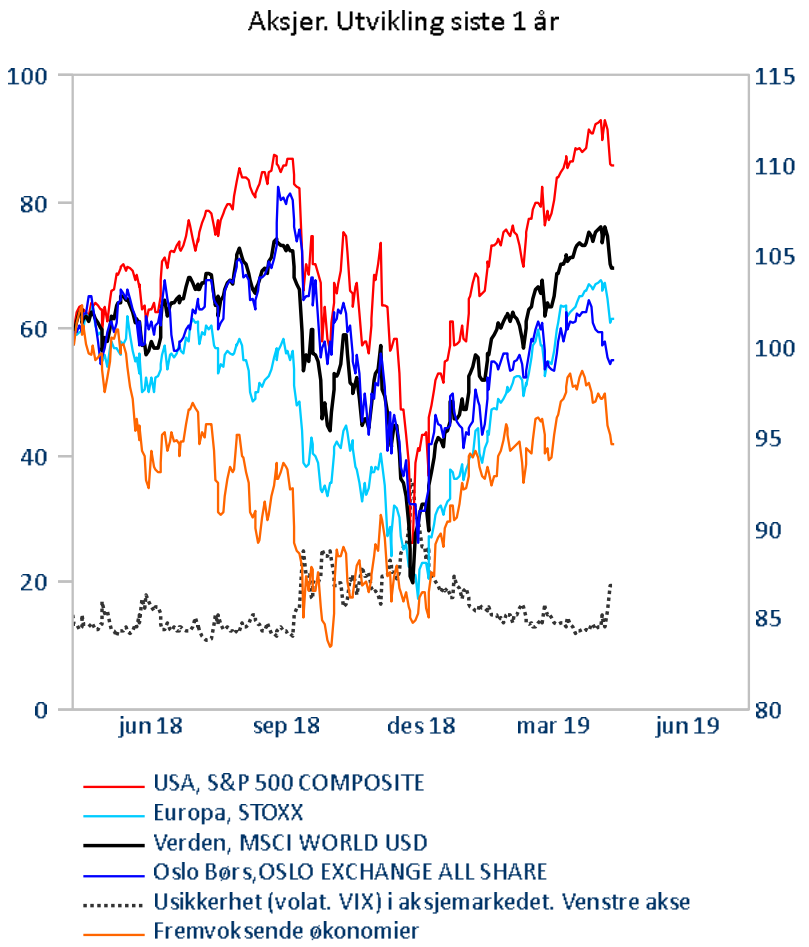


Vedlegg: Aksjer, renter og valuta

Aksjemarkeder



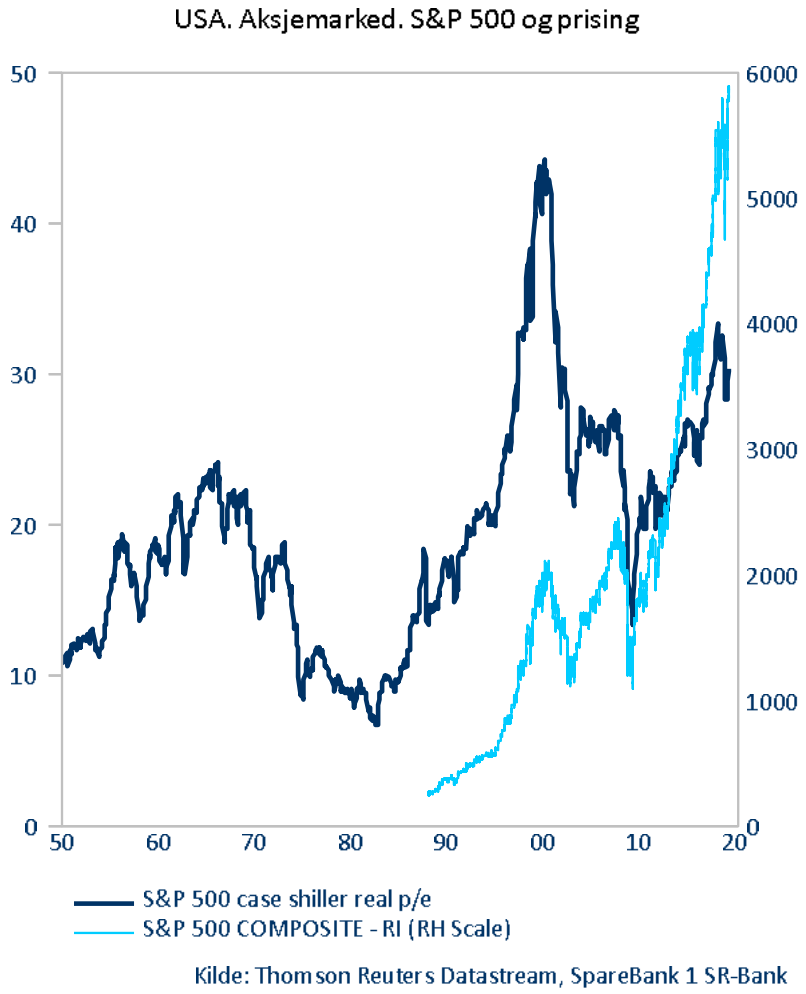
Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank



Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

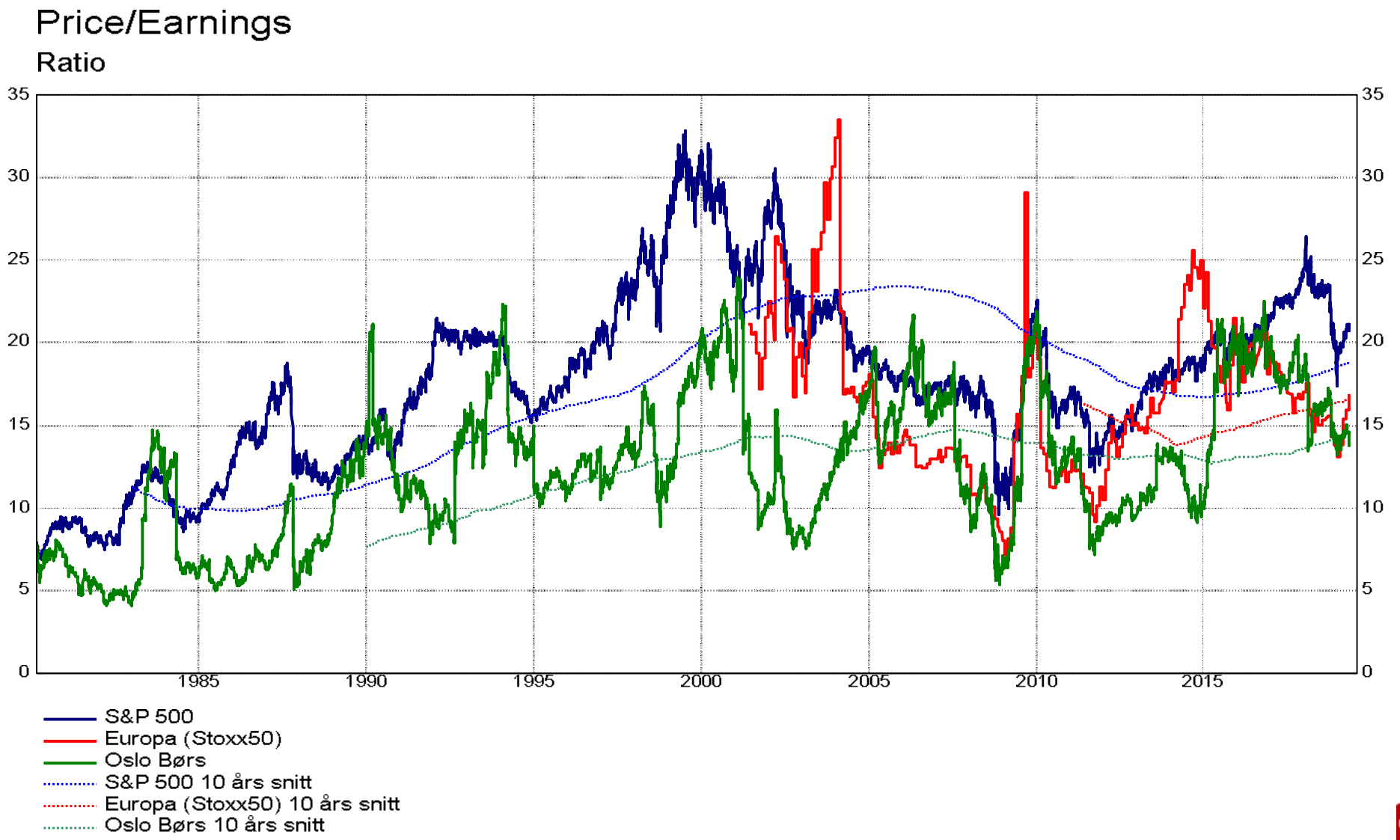
Aksjer – prising av det amerikanske aksjemarkedet

- 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



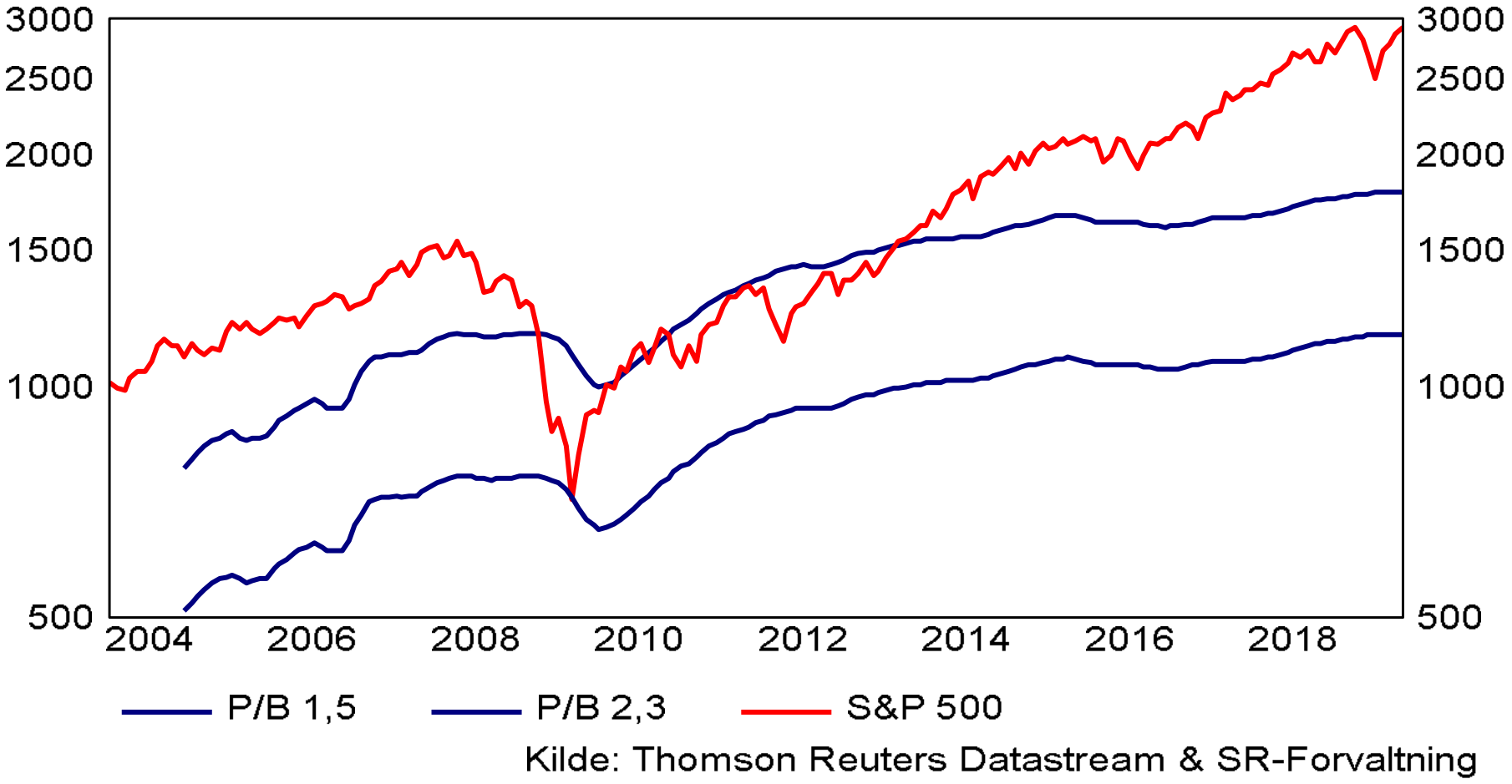
Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

Aksjer – prising målt ved price/earnings



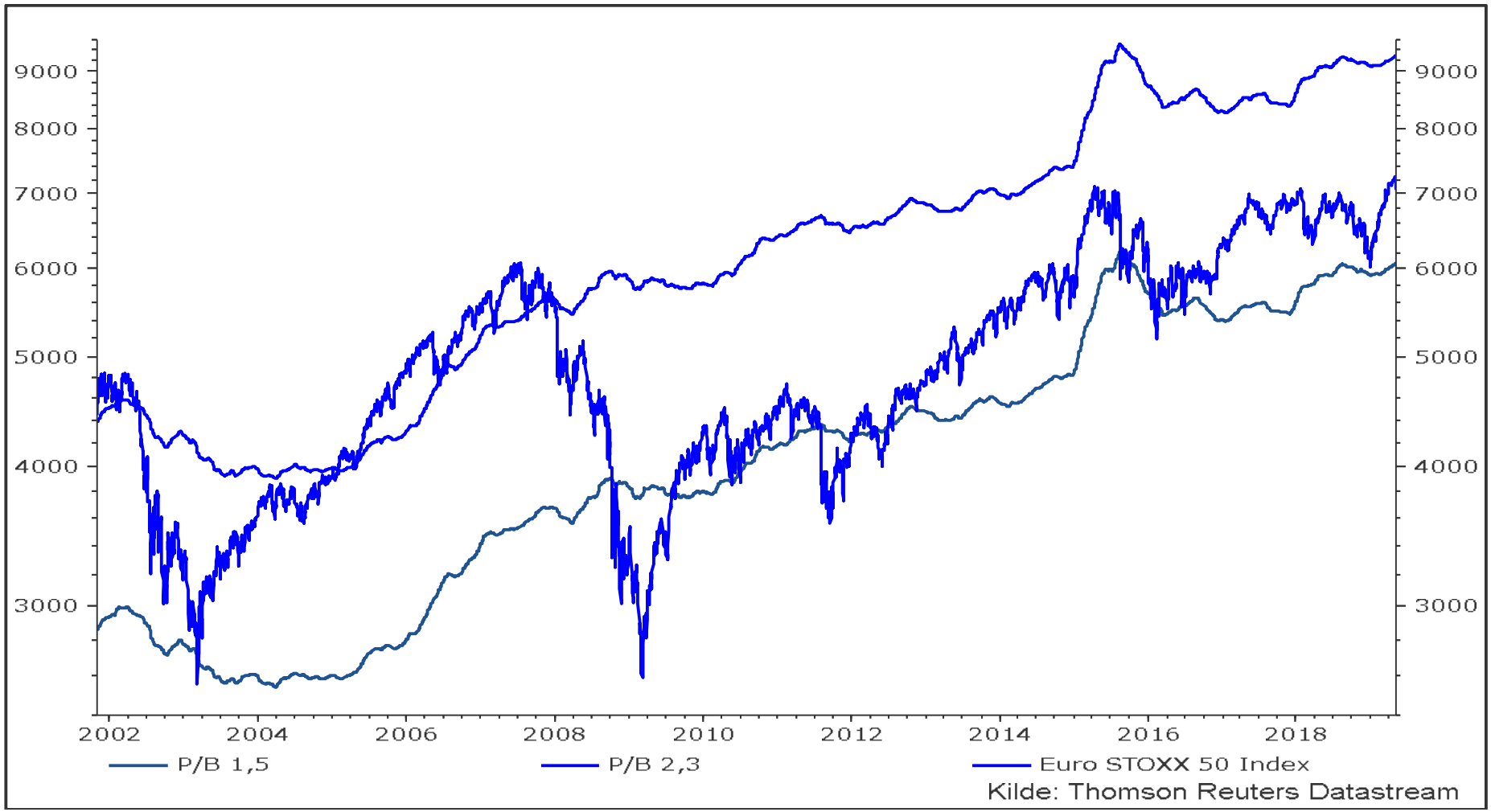
Kilde: Thomson Reuters Datastream & SR-Forvaltning

Aksjer - amerikanske aksjer målt ved pris/bok



Kilde: Thomson Reuters Datastream & SR-Forvaltning

Aksjer - europeiske aksjer målt ved pris/bok



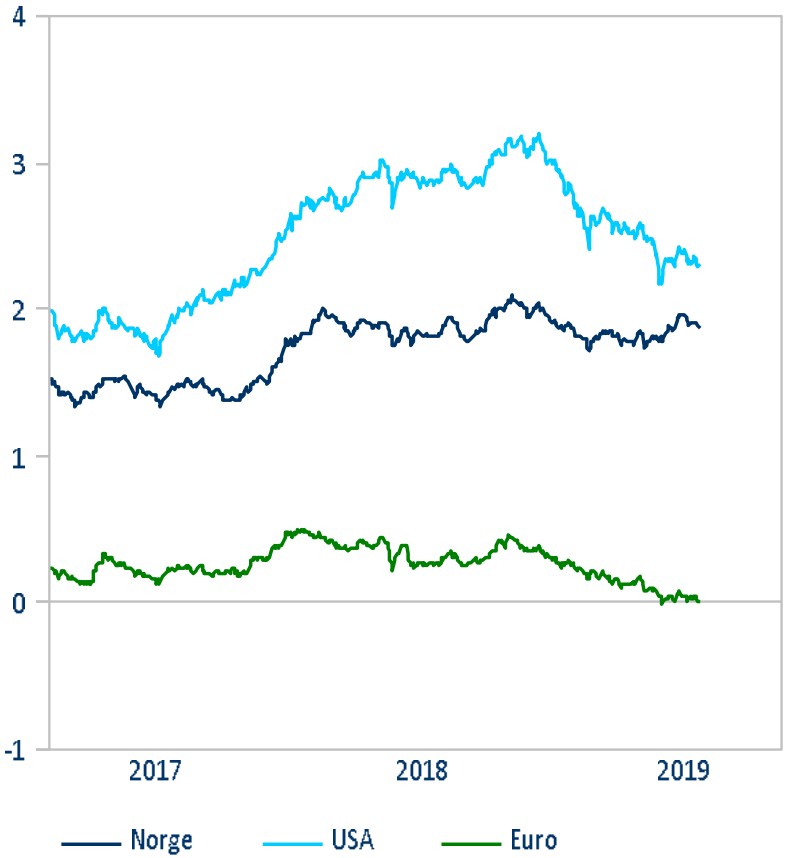
SpareBank 1 SR-BANK

Norske kroner vs euro, dollar og pund – og renter

Kronekurs. Vs USD, EUR og GBP

Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

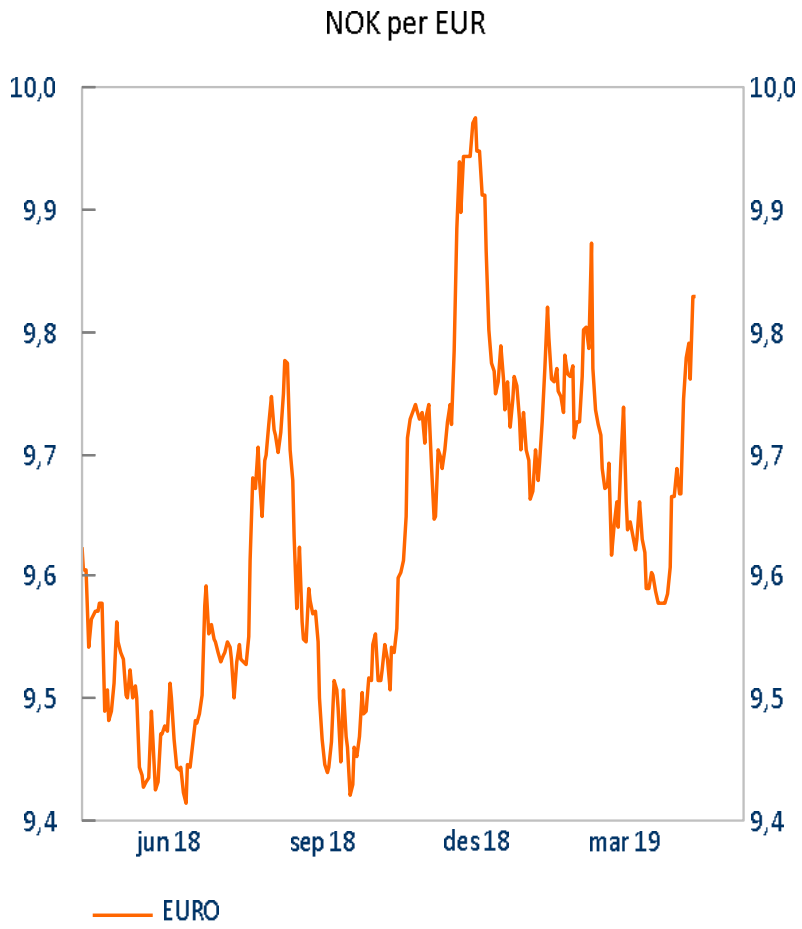
Renter (swap). 5 år. USA, Europa og Norge



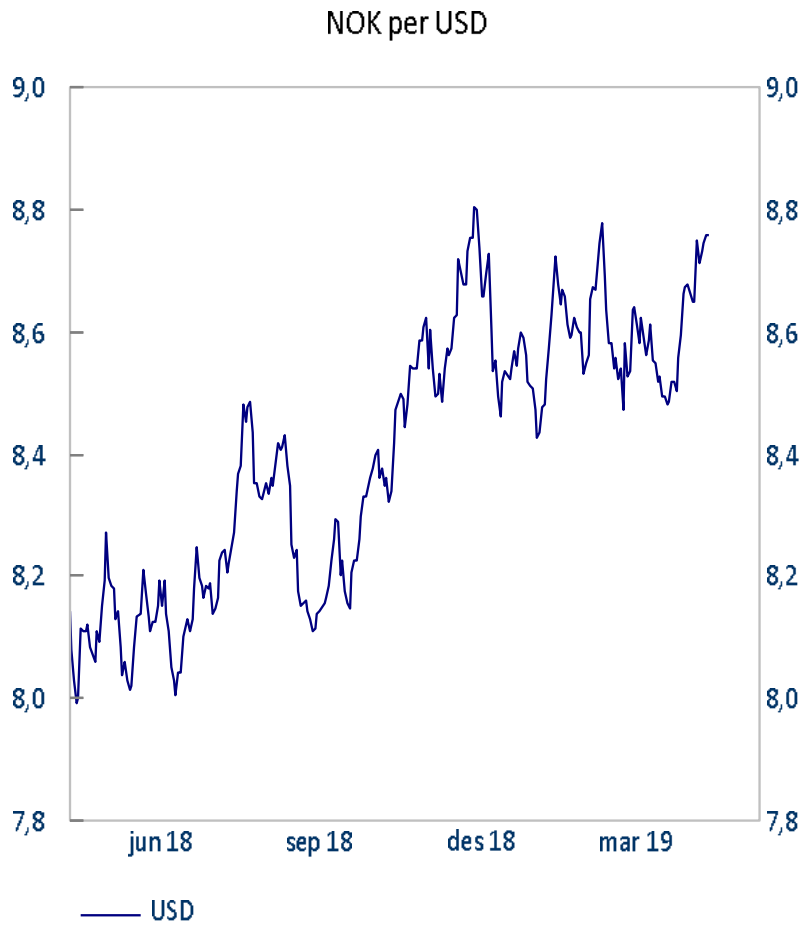
Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

SpareBank 1 SR-BANK

Norske kroner vs euro, dollar og pund – og renter



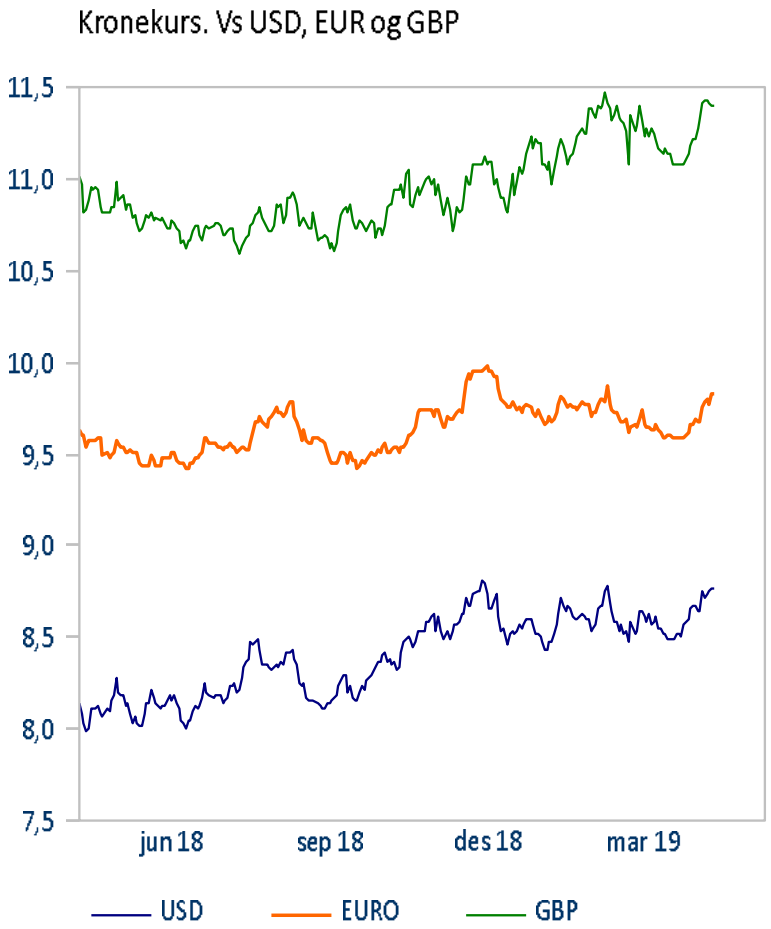
Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank



Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

Norske kroner vs euro, dollar og pund – og renter

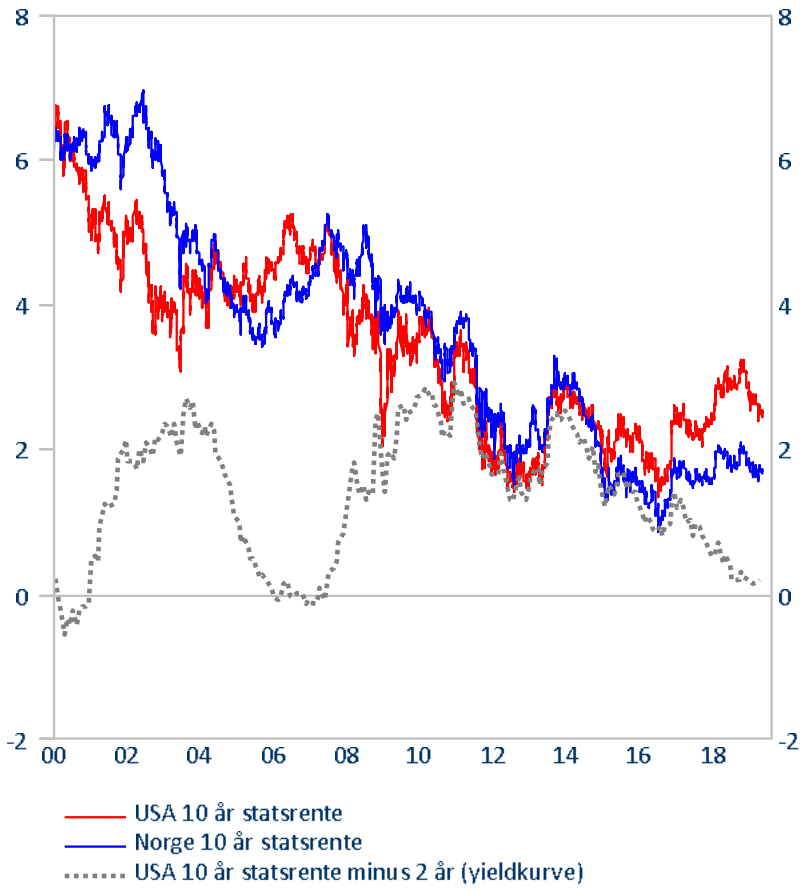
Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank



Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

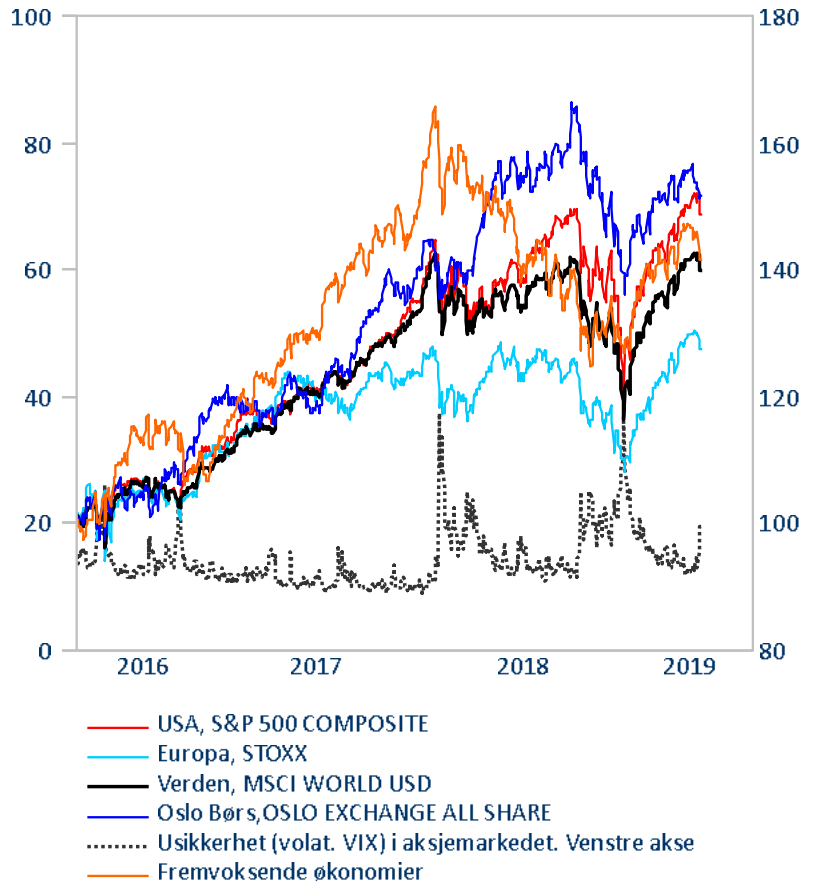
Lange renter og aksjer siste 3 år

Lange renter og yield-kurven



Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

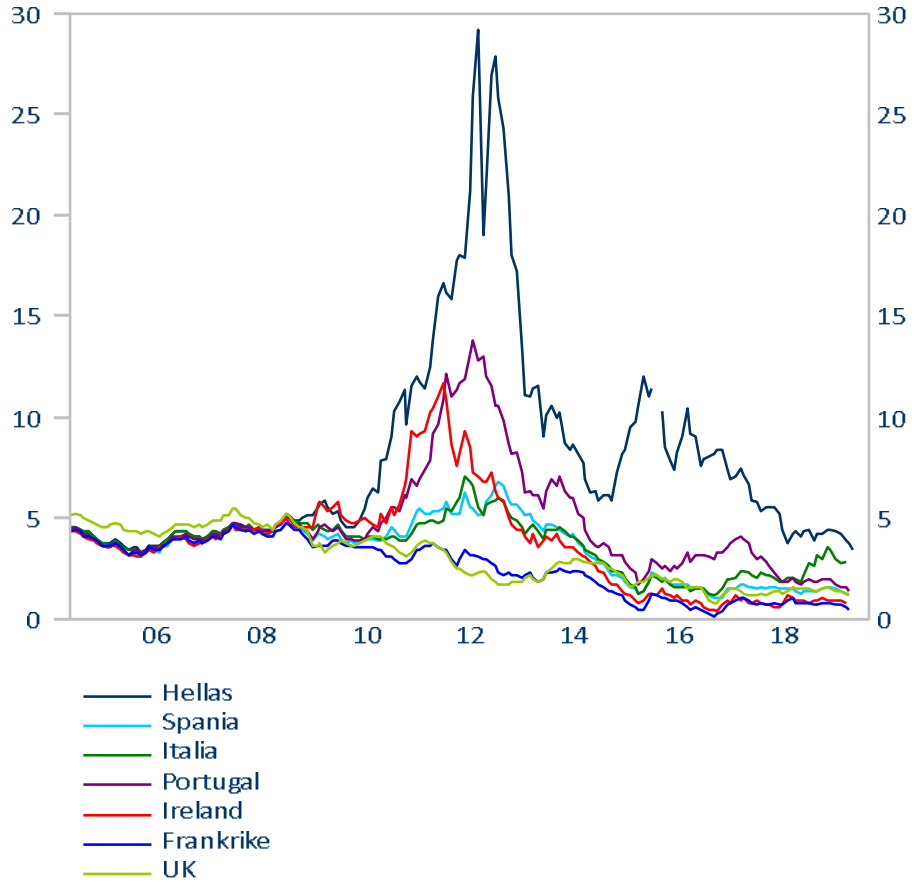
Aksjer. Utvikling siste 3 år



Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

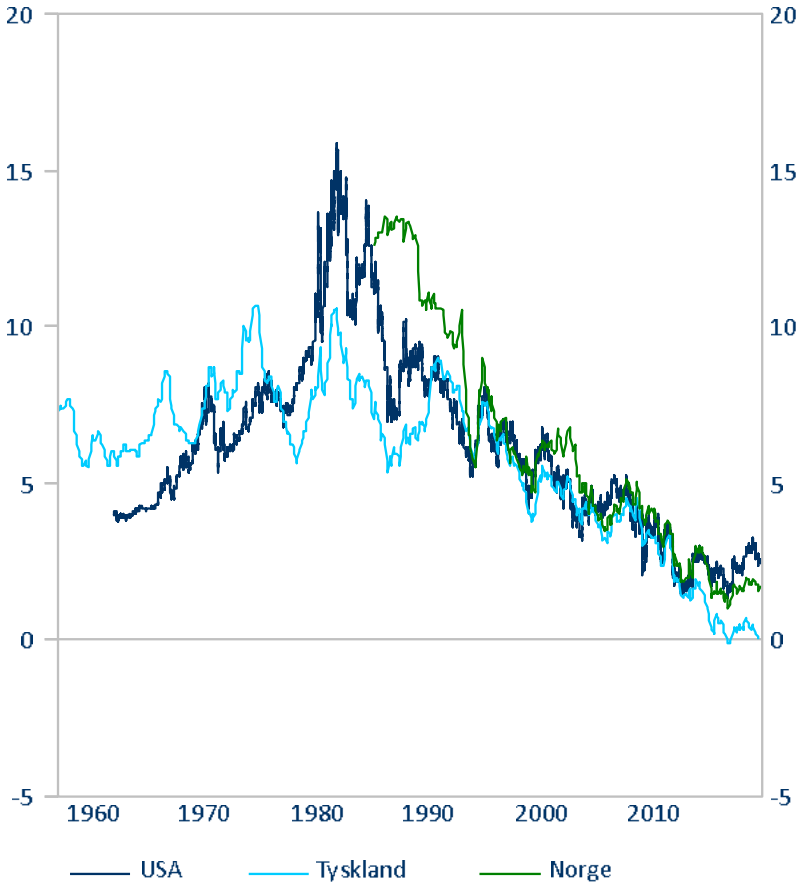
Renter – lange renter fortsatt på lave nivåer, også for europeiske land med høy gjeld (Italia har økt)

10 år statsrente i europeiske land



Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

Renter. 10 år statsrente. USA og Tyskland



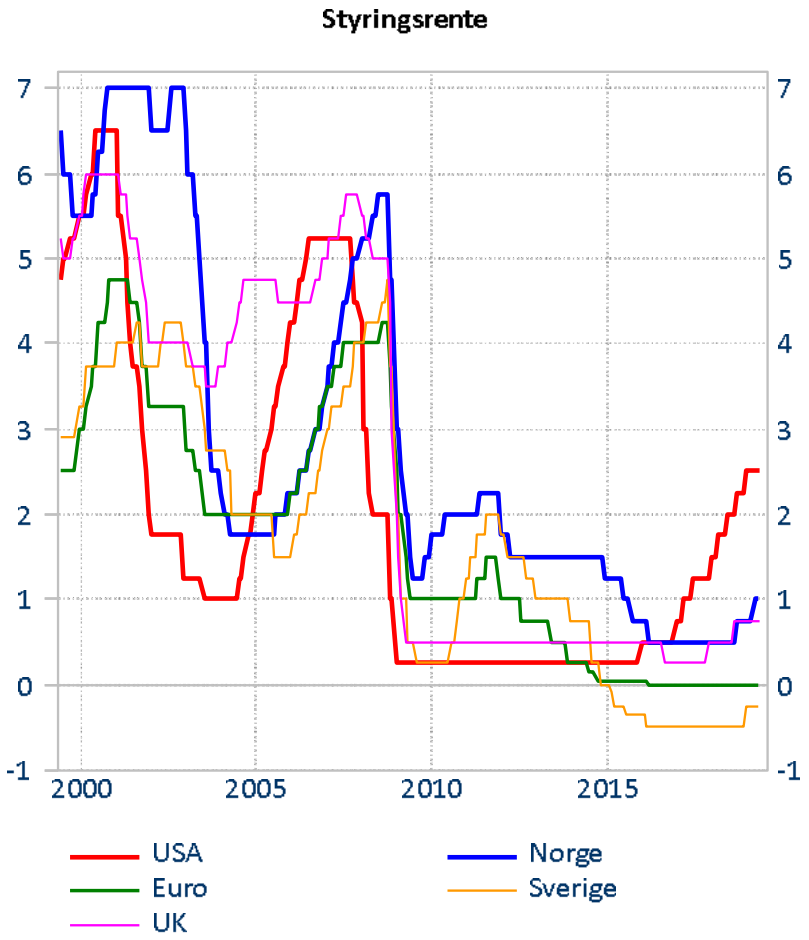
Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

SpareBank 1 SR-BANK

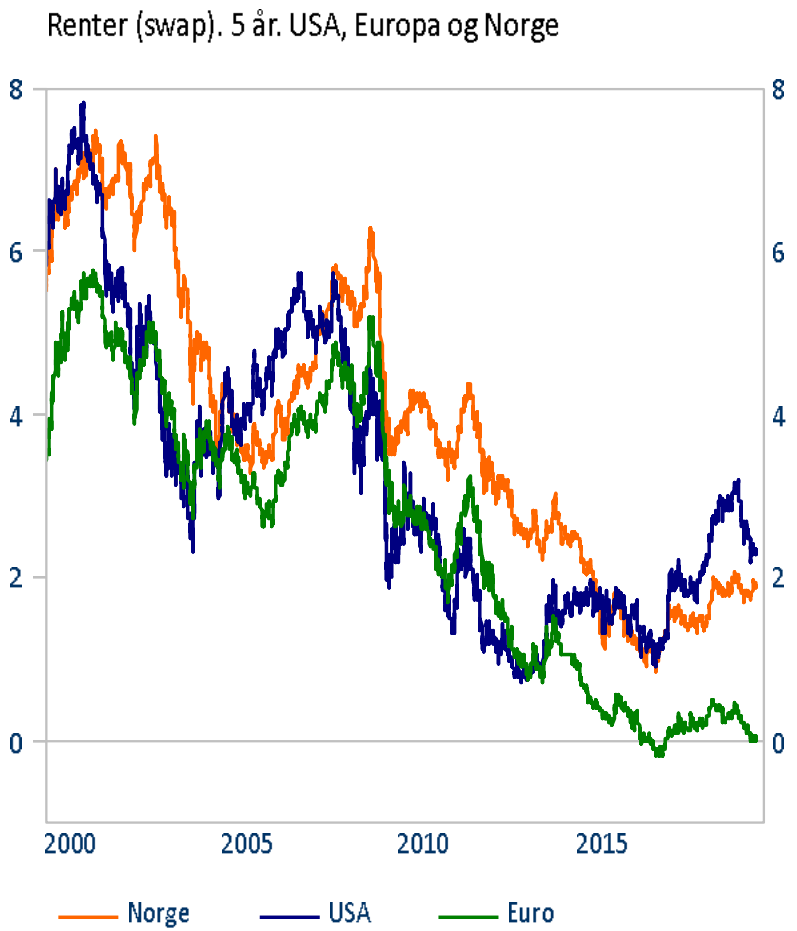
Renter – økte riskopremie/rentepåslag i Italia pga politisk situasjon

Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

Styringsrenter og lange renter

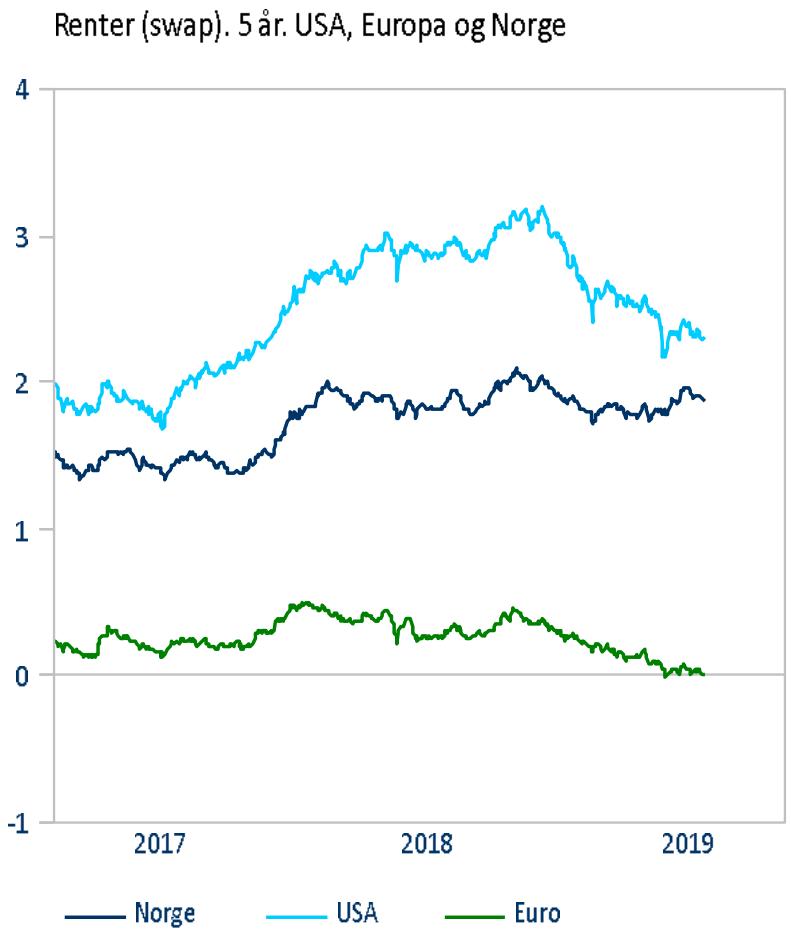


Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

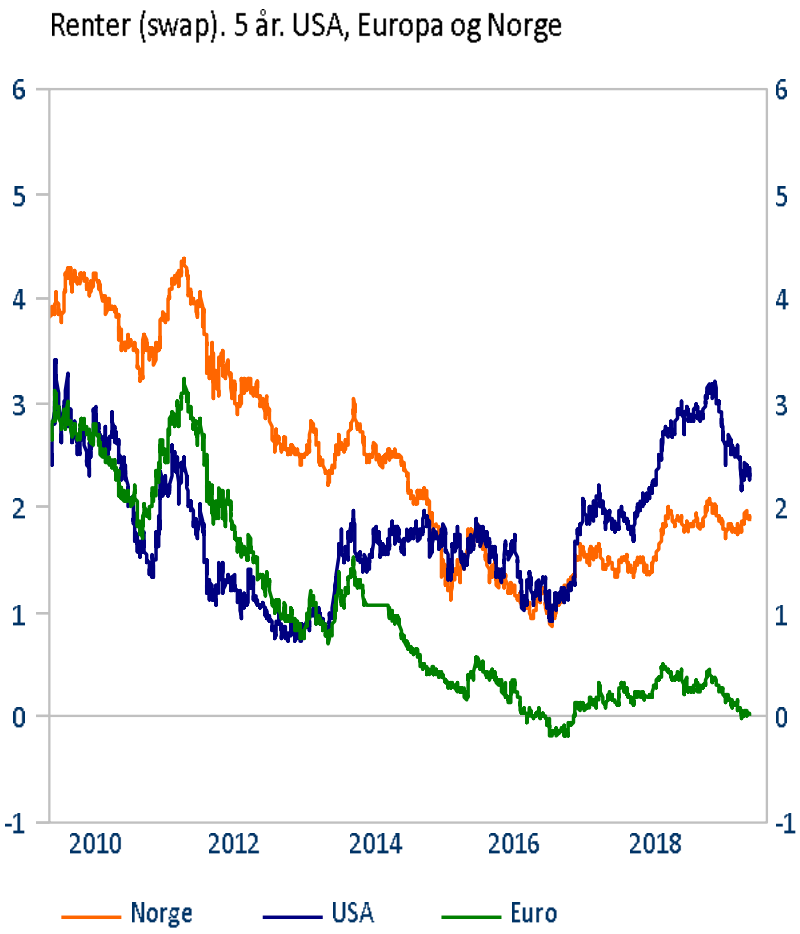


Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

Lange renter

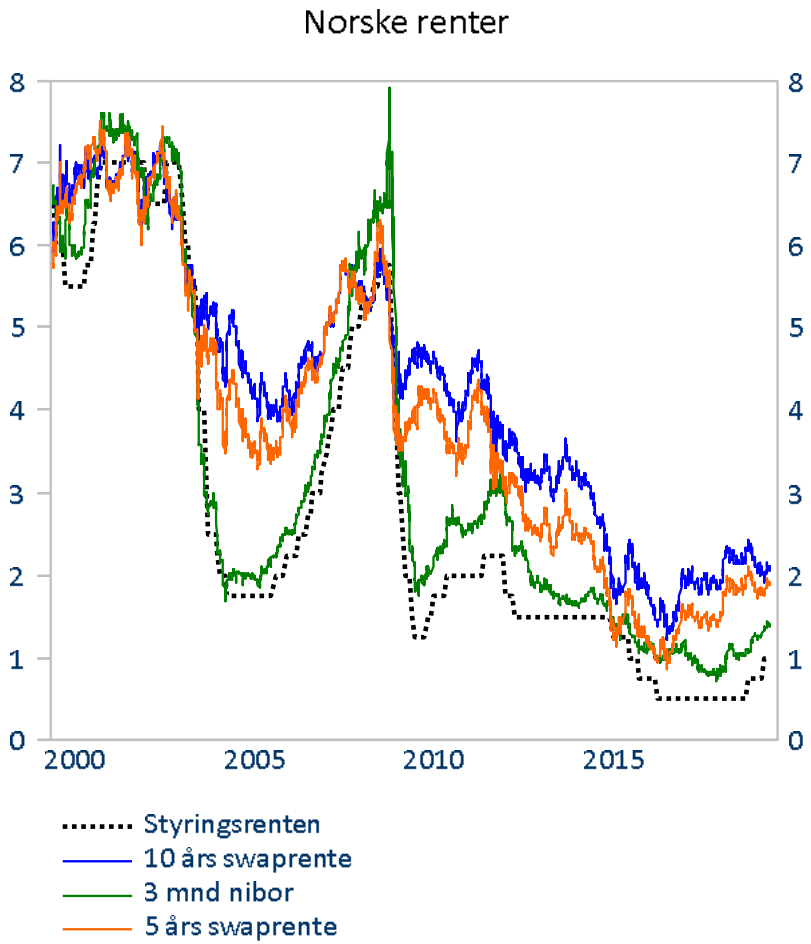


Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

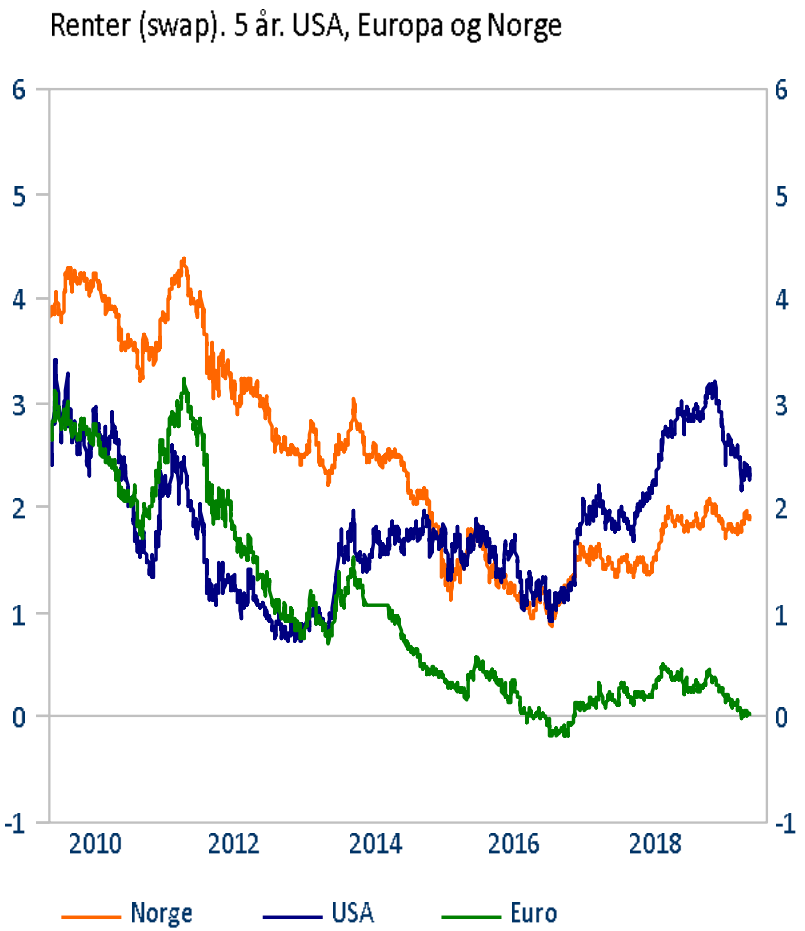


Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

Renter – lange renter har økt fra bunnen sommeren 2016, men noe ned i høst



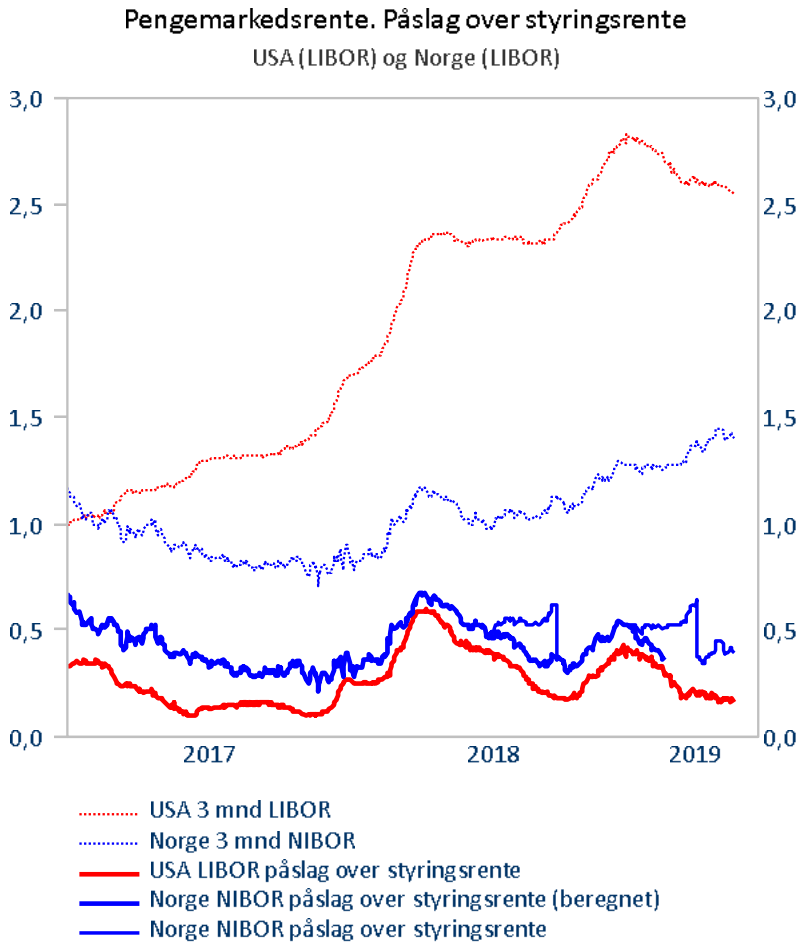
Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

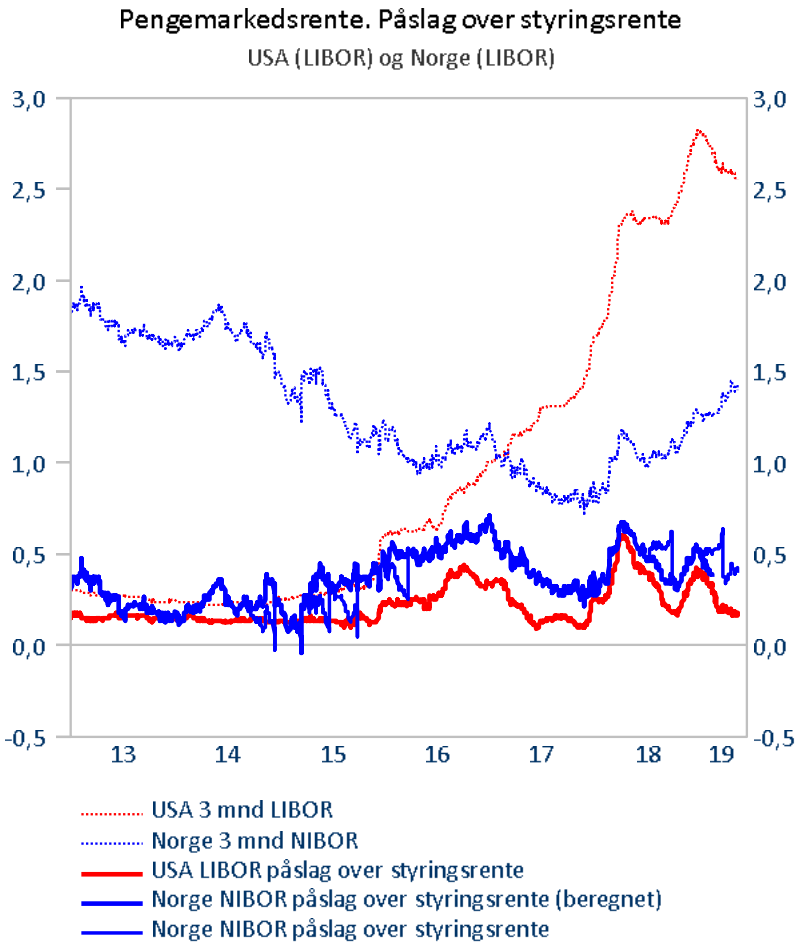


Kilde: Thomson Reuters Datastream, SpareBank 1 SR-Bank

SpareBank 1 SR-BANK

Norge – differansen mellom NIBOR og styringsrenten følger USA nokså nært





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