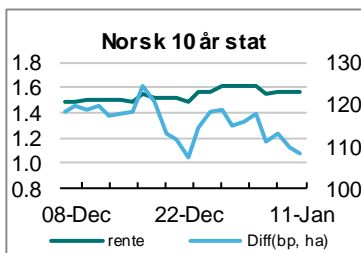
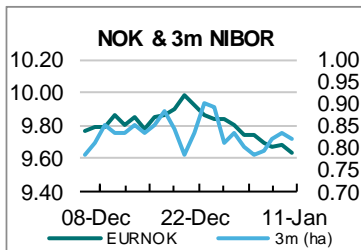


Høyere inflasjon på tampen av 2017

Aksjemarkedene var på den svake siden i går med en nedgang i S&P500 på 0,1 prosent, mens Eurostoxx600 falt 0,4 prosent. Hovedindeksen på Oslo Børs endte uendret, og kom dermed relativt godt ut. Det kan kanskje i noen grad tilskrives oljeprisoppgangen tirsdag kveld. [Oljeprisen](#) holdt seg relativt stabil i overkant av 69 dollar per fat gjennom gårsdagen. Etter en markert oppgang i 10-års amerikanske statsrenter tirsdag, falt rentene litt tilbake i går. Nyheten om at Kina vil stanse med å kjøpe amerikanske statsobligasjoner, så dermed ikke ut til å skape de helt store reaksjonene. En grunn til det kan være at investorene tviler på at Kina, med solide overskudd på driftsbalansen, ikke vil gjøre som annonsert. Tross alt har amerikanske statsobligasjoner status som det dypeste og sikreste markedet priset i verdens reservevaluta. Kina er dessuten største utenlandske eier av slike statspapiere, og en selvpålagt kjøpsstopp kan bli kostbart for Kina på kort sikt. Norske kroner styrket seg med omtrent seks øre mot euro etter gårsdagens inflasjonstall, men nesten hele styrkelsen ble reversert senere på dagen. I skrivende stund er EURNOK ned 3 øre fra i går morges.



Kjerneinflasjonen (KPI-JAE) ble 1,4 prosent å/å i desember, opp fra 1,0 prosent i november. Inflasjonen i desember ble litt høyere enn ventet. Det var særlig mindre fall i matvareprisene enn ventet og en enda sterkere reversering av flyreiseprisene enn lagt til grunn. Dessuten steg prisene på møbler langt mer enn vanlig i desember. Inflasjonen ble litt høyere enn Norges Bank la til grunn. Dersom indeksene for januar og februar også blir liggende over forventningene, vil det understøtte anslaget om at en rentøkning kan komme vesentlig tidligere enn vi har lagt til grunn. Vi tror imidlertid at noe av oppgangen i inflasjonen nå er tilfeldig, og at det er utsikter til lav og stabil inflasjon i 2018. Om det innfris, er det liten grunn for Norges Bank til å heve rentene før den europeiske sentralbanken setter rentene opp. Vi holder derfor fortsatt på prognosen om at den første rentøkningen fra Norges Bank kommer i september neste år. Oppgangen i inflasjonen skyldes særlig at matvareprisene falt mindre enn i desember fjor og en oppgang i flyprisene på 24,7 prosent fra november. Det bidro til at den innenlandske kjerneinflasjonen steg fra 1,2 prosent i november til 1,8 prosent i desember. Inflasjonen for importerte varer holdt seg uendret på 0,5 prosent. Totalinflasjonen (KPI) ble 1,6 prosent i desember. Norges Bank anslo 1,7 prosent i sin desemberrapport. Som vi omtalte i gårsdagens morgenrapport, endte årsveksten i KPI på 1,8 prosent, mens årsveksten i KPI-JAE ble 1,4 prosent.

På Riksbankens rentemøte i desember ble styremedlemmene enige om å holde renten og rentebanen uendret og å avslutte programmet for kjøp av verdipapiere. Men de vedtok også å fremskynde reinvesteringer fra 2019 til 2018, slik at Riksbankens balanse øker med 40 milliarder SEK i 2018. Flodén og Ohlsson reserverte seg mot beslutningen om reinvesteringer. I [referatet](#) fra møtet som ble lagt frem i går, kommer argumentene til Flodén og Ohlsson klarere frem. Sistnevnte er den klareste hauken av de to. Han argumenterer for at fremskynding av reinvesteringene i realiteten er en utvidelse av kjøpsprogrammet og bidrar til å gjøre pengepolitikken enda mer ekspansiv, og at det ikke var nødvendig i dagens situasjon. Han ønsket også en tidligere rentøkning enn den som lå inne i rentebanen. Flodén ønsket heller ikke å gjøre pengepolitikken mer ekspansiv nå og holde døren åpen for at ikke forfallene i 2019 skal reinvesteres fullt ut. Han ønsket ingen endring i rentebanen. Jansson og Ingves var mer på den ekspansive siden. Jansson pekte på at det å avvikle kjøpene nå sammen med den rentebanen som er antatt, innebærer at Riksbanken vil ligge et år foran den europeiske sentralbanken i politikksyklusen. Det, mente han, kunne bli tøft for en liten, åpen økonomi som den svenske. Ingves pekte på at selv om kjøpsprogrammet avsluttes nå, utelukkes ikke ytterligere kjøp i fremtiden for å sikre inflasjonsmålet. For øvrig hadde medlemmene av styret merket seg utviklingen i boligmarkedet og risikoen rundt dette, men holdt frem at den sterke veksten i svensk og internasjonal økonomi tilsier kun et moderat fall i boligprisene.

I dag kommer novembertall for vareproduksjonen i eurosonen. Det er ventet at månedsveksten tar seg opp fra 0,2 prosent i oktober til 0,6 prosent i november. De knallsterke [novembertallene](#) fra Tyskland tidligere i uken kan imidlertid ha løftet forventningene noe mer. Overraskelser på oppsiden kan støtte opp under et positivt eurosentiment og bidra til ytterligere styrkelse av euroen. Vel så viktig blir nok referatet fra rentemøtet i Den europeiske sentralbanken (ESB) i desember. Her kan det komme mer kjøtt på beinet for de vurderingene ESB har gjort i forhold til utviklingen i aktivitet og inflasjon og hvordan dette bør møtes i pengepolitikken.

Kyrre Aamdal

Viktigste nøkkeltall siden sist			Per	Enhet	Forrige	Kons	Faktisk
08:00	Norge	Kjerneinflasjon	Des	å/å %	1.0	1.2	1.4
09:30	Sverige	Referat fra Riksbanken					
10:30	UK	Vareproduksjon	Nov	m/m %	0.0	0.4	0.4
Dagens viktigste nøkkeltall			Per	Enhet	Forrige	Kons	DNB
11:00	ØMU	Vareproduksjon	Nov	m/m %	0.2	0.6	
13:30	ØMU	Referat fra ESB					
14:30	USA	Nye reg. ledige		m/m1000	250	245	

Kilde: Thomson Reuters/DNB Markets

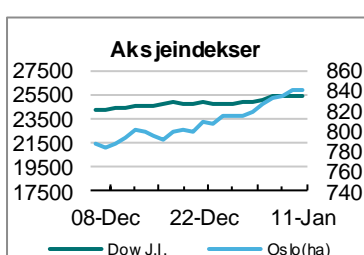
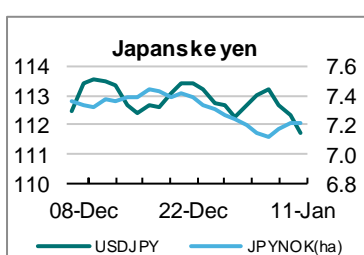
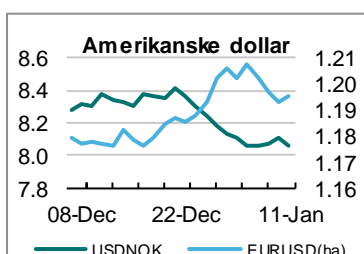
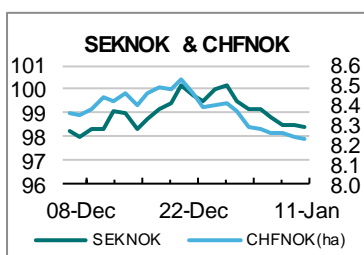
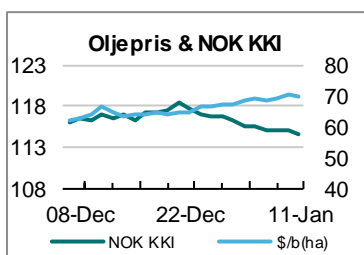
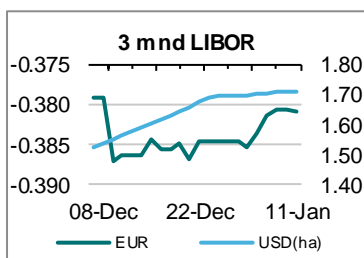
 Hovedkontor 04800
 Dronning Eufemias gate 30
 0191 Oslo

Utenlandskontorer
 New York + 1 212 681 2550
 London +44 207 283 0050
 Singapore +65 6220 6144
 Stockholm +46 84 73 48 50

Regionale meglerbord (RMB)
 Bergen 56 13 27 20
 Bodø 75 52 99 10
 Fredrikstad 69 39 41 50
 Hamar 62 54 14 82
 Lillehammer 61 24 79 56
 Kristiansand 38 14 61 64
 Oslo 24 16 90 80
 Stavanger 51 84 04 30
 Tromsø 77 64 76 30
 Trondheim 73 87 49 73
 Tønsberg 33 01 73 80
 Ålesund 70 11 69 85

Privatkunder 24 16 90 90

Analyse Valuta/Renter
 Kjersti Haugland 24 16 90 01
 Jeanette Strøm Fjære 24 16 90 03
 Ole André Kjennerud 24 16 90 07
 Knut A. Magnussen 24 16 90 04
 Magne Østnor 24 16 90 06
 Marit Øwre-Johnsen 24 16 90 08
 Kyrre Aamdal 24 16 90 02



DAGENS VALUTAKURSER OG PROGNOSE

FX 0700	Forrige	I dag	%	Om 1 mnd	Apr-18	Jul-18	Jan-19	FX 0700	USD	NOK
USD/JPY	112.36	111.78	-0.5	112	112	114	115	AUD	0.7873	6.3537
EUR/USD	1.1931	1.1945	0.1	1.18	1.18	1.20	1.22	CAD	1.2549	6.4330
EUR/GBP	0.8827	0.8851	0.3	0.89	0.90	0.91	0.92	CHF	0.9800	8.2374
EUR/DKK	7.4462	7.4474	0.0	7.44	7.44	7.45	7.46	CNY	6.5121	123.9400
EUR/SEK	9.8225	9.7951	-0.3	9.80	9.80	9.70	9.40	CZK	21.4040	0.3776
EUR/CHF	1.1744	1.1705	-0.3	1.16	1.16	1.17	1.18	GBP	1.3499	10.8940
EUR/NOK	9.6750	9.6419	-0.3	9.70	9.60	9.40	9.30	HKD	7.8240	1.0315
USD/NOK	8.1091	8.0702	-0.5	8.22	8.14	7.83	7.62	KRW	1073.2	0.0753
JPY/NOK	7.22	7.22	0.0	7.34	7.26	6.87	6.63	BRL	3.2285	2.5001
SEK/NOK	98.52	98.45	-0.1	99.0	98.0	96.9	98.9	NZD	0.7202	0.0892
DKK/NOK	129.94	129.44	-0.4	130.4	129.0	126.2	124.7	RUB	56.9690	14.1700
GBP/NOK	10.965	10.894	-0.6	10.90	10.67	10.33	10.11	SEK	8.1999	98.4500
CHF/NOK	8.240	8.237	0.0	8.36	8.28	8.03	7.88	SGD	1.3339	6.0510

PENGE MARKEDS- OG SWAPRENTER

NIBOR/IRS	Forr slutt	Siste slutt	USD-rente	Forr slutt	Siste slutt	EUR-rente	Forr slutt	Siste slutt
1 mnd	0.71	0.70	1 mnd	1.55	1.55	1 mnd	-0.41	-0.41
3 mnd	0.83	0.82	3 mnd	1.70	1.71	3 mnd	-0.38	-0.38
6 mnd	0.92	0.92	6 mnd	1.87	1.87	6 mnd	-0.33	-0.33
			12 mnd	2.15	2.16	12 mnd	-0.25	-0.24
3 år	1.30	1.32	3 år	2.22	2.25	3 år	-0.01	0.01
5 år	1.54	1.57	5 år	2.33	2.33	5 år	0.29	0.32
7 år	1.74	1.78	7 år	2.40	2.40	7 år	0.56	0.58
10 år	1.95	1.99	10 år	2.49	2.49	10 år	0.88	0.92

STATSOBLIGASJONER

NOK stat	Forr slutt	Siste slutt	US trs.	Forr slutt	Siste slutt	Tysk bund	Forr slutt	Siste slutt
NST479/d	101.52	101.13	10 år kurs	97.30	97.50	10 år kurs	100.35	100.23
10år yld	1.56	1.56	10 år yld	2.56	2.54	10 år yld	0.46	0.48
- US diff.	-1.00	-0.98	30 år yld	2.90	2.88	- US diff.	-2.10	-2.06

RENTEPROGNOSE

Norge	3m nibor	10å swap	USA	3m libor	10å swap	Tyskland	3m euribor	10å swap
Apr-18	0.85	2.00	Apr-18	1.85	2.25	Apr-18	-0.30	1.00
Jul-18	0.90	2.00	Jul-18	2.10	2.50	Jul-18	-0.30	1.00
Jan-19	0.90	2.25	Jan-19	2.35	2.75	Jan-19	-0.30	1.25

DIVERSE

Norsk stat	Forrige	Siste slutt	Endring	Forfall	År igjen	NOK-indeks: KKI	Forrige
NST 39	0.46	0.46	0	20.06.2018	0.44	Siste	114.75
NST 40	0.45	0.45	0	19.09.2018	0.69	Oljepriser: (Ldn,cl)	1 MND
NST 41	0.43	0.43	0	19.12.2018	0.94	SPOT	69.82
NST473	0.46	0.46	0	22.05.2019	1.36	Gullpris	10.01.2018
NST475	1.16	1.16	0	24.05.2023	5.37	AM:	1311.00
NST479	1.56	1.56	0	17.02.2027	9.11	Børskurs	I dag 0700
						S&P 500	2748.23
						Dow Jones	25369.13
						FTSE250	7748.51
						Stoxx600	398.60
						DAX	13281.34
						Nikkei 225	23710.43
						Oslo Hoved	840.22

Kilder til tabeller og figurer: Reuters, Thomson Datastream og DNB Markets

IMPORTANT/DISCLAIMER

This note (the "Note") must be seen as marketing material and not as an investment recommendation within the meaning of the Norwegian Securities Trading Act of 2007 paragraph 3-10 and the Norwegian Securities Trading Regulation 2007/06/29 no. 876. The Note has been prepared by DNB Markets, a division of DNB Bank ASA, a Norwegian bank organized under the laws of the Kingdom of Norway (the "Bank"), for information purposes only. The Note shall not be used for any unlawful or unauthorized purposes. The Bank, its affiliates, and any third-party providers, as well as their directors, officers, shareholders, employees or agents (individually, each a "DNB Party"; collectively, "DNB Parties") do not guarantee the accuracy, completeness, timeliness or availability of the Note. DNB Parties are not responsible for any errors or omissions, regardless of the cause, nor for the results obtained from the use of the Note, nor for the security or maintenance of any data input by the user. The Note is provided on an "as is" basis. DNB PARTIES DISCLAIM ANY AND ALL EXPRESS OR IMPLIED WARRANTIES, INCLUDING, BUT NOT LIMITED TO, ANY WARRANTIES OF MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE OR USE, FREEDOM FROM BUGS, SOFTWARE ERRORS OR DEFECTS, THAT THE NOTE'S FUNCTIONING WILL BE UNINTERRUPTED OR THAT THE NOTE WILL OPERATE WITH ANY SOFTWARE OR HARDWARE CONFIGURATION. In no event shall DNB Parties be liable to any party for any direct, indirect, incidental, exemplary, compensatory, punitive, special or consequential damages, costs, expenses, legal fees, or losses (including, without limitation, lost income or lost profits and opportunity costs) in connection with any use of the Note, even if advised of the possibility of such damages. Any opinions expressed herein reflect the Bank's judgment at the time the Note was prepared and DNB Parties assume no obligation to update the Note in any form or format. The Note should not be relied on and is not a substitute for the skill, judgment and experience of the user, its management, employees, advisors and/or clients when making investment and other business decisions. No DNB Party is acting as fiduciary or investment advisor in connection with the dissemination of the Note. While the Note is based on information obtained from public sources that the Bank believes to be reliable, no DNB Party has performed an audit of, nor accepts any duty of due diligence or independent verification of, any information it receives. Confidentiality rules and internal rules restrict the exchange of information between different parts of the Bank and this may prevent employees of DNB Markets who are preparing the Note from utilizing or being aware of information available in DNB Markets/the Bank that may be relevant to the recipients of the Note.

The Note is not an offer to buy or sell any security or other financial instrument or to participate in any investment strategy. Distribution of material like the Note is in certain jurisdictions restricted by law. Persons in possession of the Note should seek further guidance regarding such restrictions before distributing the Note.

The Note is for clients only, and not for publication, and has been prepared for information purposes only by DNB Markets - a division of DNB Bank ASA registered in Norway with registration number NO 984 851 006 (the Register of Business Enterprises) under supervision of the Financial Supervisory Authority of Norway (Finanstilsynet), the Monetary Authority of Singapore, and on a limited basis by the Financial Conduct Authority and the Prudential Regulation Authority of the UK, and the Financial Supervisory Authority of Sweden. Details about the extent of our regulation by local authorities outside Norway are available from us on request. Information about DNB Markets can be found at www.dnb.no/markets.

Additional information for clients in Singapore

The Note has been distributed by the Singapore Branch of DNB Bank ASA. It is intended for general circulation and does not take into account the specific investment objectives, financial situation or particular needs of any particular person. You should seek advice from a financial adviser regarding the suitability of any product referred to in the Note, taking into account your specific financial objectives, financial situation or particular needs before making a commitment to purchase any such product.

You have received a copy of the Note because you have been classified either as an accredited investor, an expert investor or as an institutional investor, as these terms have been defined under Singapore's Financial Advisers Act (Cap. 110) ("FAA") and/or the Financial Advisers Regulations ("FAR"). The Singapore Branch of DNB Bank ASA is a financial adviser exempt from licensing under the FAA but is otherwise subject to the legal requirements of the FAA and of the FAR. By virtue of your status as an accredited investor or as an expert investor, the Singapore Branch of DNB Bank ASA is, in respect of certain of its dealings with you or services rendered to you, exempt from having to comply with certain regulatory requirements of the FAA and FAR, including without limitation, sections 25, 27 and 36 of the FAA. Section 25 of the FAA requires a financial adviser to disclose material information concerning designated investment products which are recommended by the financial adviser to you as the client. Section 27 of the FAA requires a financial adviser to have a reasonable basis for making investment recommendations to you as the client. Section 36 of the FAA requires a financial adviser to include, within any circular or written communications in which he makes recommendations concerning securities, a statement of the nature of any interest which the financial adviser (and any person connected or associated with the financial adviser) might have in the securities.

Please contact the Singapore Branch of DNB Bank ASA at +65 6212 6144 in respect of any matters arising from, or in connection with, the Note.

The Note is intended for and is to be circulated only to persons who are classified as an accredited investor, an expert investor or an institutional investor. If you are not an accredited investor, an expert investor or an institutional investor, please contact the Singapore Branch of DNB Bank ASA at +65 6212 6144.

We, the DNB group, our associates, officers and/or employees may have interests in any products referred to in the Note by acting in various roles including as distributor, holder of principal positions, adviser or lender. We, the DNB group, our associates, officers and/or employees may receive fees, brokerage or commissions for acting in those capacities. In addition, we, the DNB group, our associates, officers and/or employees may buy or sell products as principal or agent and may effect transactions which are not consistent with the information set out in the Note.

Additional Information, including for Recipients in the United States:

The Note does not constitute an offer to sell or buy a security and does not include information, opinions, or recommendations with respect to securities of an issuer or an analysis of a security or an issuer.