

Fed (og PBoC) hevet styringsrenten

Fed hevet i går styringsrenten med 25 basispunkter til 1,50-1,75 prosent. Dette var helt i tråd med forventningene, og slik markedene hadde priset inn på forhånd. Som ventet oppjusterte sentralbanken også anslagene for aktivitetsveksten mens ledighetsanslaget ble nedjustert som følge av den ekspansive finanspolitikken. Fed spår nå at BNP-veksten ved utgangen av året blir 2,7 prosent å/å, to tideler høyere enn anslått i september. Ved utgangen av neste år er vekstanslaget justert opp med tre tideler til 2,4 prosent. Anslagsrevideringene er relativt moderate sammenlignet med våre egne og de fleste andre økonomers beregninger av hvor mye finanspolitikken vil løfte veksten med frem mot 2020.

Revideringene var uansett nok til at «dottene» – altså Fed-representantenes syn på styringsrenten – beveget seg oppover. Mediandotten for inneværende år var riktig nok uendret, og antyder fortsatt to hevinger til. Det var imidlertid på hengende håret, i og med at 7 av 15 medlemmer nå ønsket tre eller fire hevinger til i år. Anslaget for [den langsiktige renten](#) ble også justert opp, fra 2,75 prosent i desember til 2,9 prosent. Til sammenligning ble Feds anslag på langsiktig BNP-vekst kun justert opp med 5 basispunkter til 1,9 prosent. Sistnevnte er interessant, og den lille oppjusteringen tilsier at Fed-representantene er skeptiske til at endringene i finanspolitikken får betydelige effekter på produktivitetsveksten og dermed også vekstevnen i økonomien.

Fed ser flatere Phillipskurve? Siden juni i fjor har Feds anslag for ledigheten i 2019 avtatt fra 4,2 prosent til 3,6 prosent, som i så fall blir det laveste nivået for ledigheten siden 1960-tallet. Til tross for dette har anslaget for inflasjonen kun endret seg med en tidel til 2,1 prosent. Implisitt betyr det at Fed ser begrenset gjennomslag fra arbeidsmarkedet til lønns- og prisveksten, og at økonomien dermed kan gå inn i en sterk høykonjunktur uten at det får vesentlig gjennomslag på inflasjonen.

Dollaren svekket seg etter beslutningen og under Powell sin pressekonferanse, og EURUSD er opp 0,7 prosent til 1,235 siden i går morges. USDNOK er ned 0,6 prosent til 7,68. Ellers var markedsbevegelsene relativt moderate. Den amerikanske tiårsrenten steg først et par punkter etter beslutningen, men bevegelsen ble mer enn reversert i etterkant, og renten er nå 3 basispunkter lavere enn i går morges. Aksjemarkedet var relativt upåvirket av Fed, og S&P 500 falt med 0,2 prosent. I Europa var børsene litt mer blandet, med oppgang på Oslo Børs mens Stoxx600 falt. I Asia i natt har sentralbanken i Kina reagert med å heve styringsrenten med 5(!) basispunkter til 2,55 prosent. Endringen er kosmetisk og har overhodet ingen ting å si for aktiviteten eller ubalansene i økonomien.

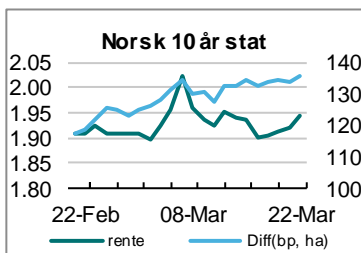
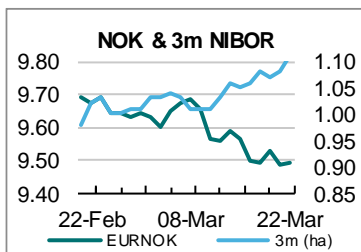
Norsk ledighet litt ned. Her hjemme falt arbeidsledigheten til 4 prosent i januar, en tidel lavere enn i desember og som Norges Bank og konsensus hadde ventet. Nedgangen skyldtes økt sysselsetting, som delvis ble oppveid av oppgang i arbeidsstyrken. Samlet sett var tallene ganske nøytrale, og bekrefter den nedadgående tendensen i arbeidsledigheten det siste halvannet året. Norges Bank har signalisert 80 til 100 prosent sannsynlighet for at styringsrenten settes opp i september, og gårdsdagens tall bidrar neppe til at sentralbanken endrer på dette.

I dag er det rentemøte i Bank of England. Hverken vi eller konsensus venter noen endringer i renten denne gangen. På sist møte sa sentralbanken at det var behov for noe tidligere og raskere renteoppgang enn sentralbanken tidligere hadde varslet, forutsatt at økonomien og prisveksten utviklet seg i tråd med forventningene. Det ble da tolket som at sentralbanken ønsket å heve renten på møtet i mai. Siden det har inflasjonen holdt seg godt oppe, selv om den var litt lavere i februar enn Bank of England hadde anslått. Realøkonomien har utviklet seg omtrent som anslått. Om noe taler det for at sentralbanken vil gjenta kommunikasjonen fra sist møte. Ifølge Bloomberg er det nå priset inn 62 prosent sannsynlighet for heving i mai, og sånn sett kan det hende at en slik bekreftende kommunikasjon kan gi opphav til noe høyere britiske renter. Se også Knuts forhåndsomtale [her](#) for mer informasjon om Bank of England. **Ellers i dag får vi PMI-indeks (flash) for eurosonen.** PMIene har falt litt tilbake de siste månedene, som kan være et uttrykk for at sykelen er i ferd med å toppe ut. Indeksene har imidlertid overvurdert produksjons- og BNP-veksten de siste par årene. Sånn sett bør ikke nedgangen i PMI tolkes altfor negativt.

Ole A. Kjennerud

Viktigste nøkkeltall siden sist			Per	Enhet	Forrige	Kons	Faktisk
08:00	Norge	AKU-ledigheten	Jan	%	4.1	4.0	4.0
10:30	UK	Arbeidsledighet (ILO)	Jan	%	4.4	4.4	4.3
19:00	USA	Fed styringsrente (øvre grense)		%	1.50	1.75	1.75
Viktigste nøkkeltall i dag			Per	Enhet	Forrige	Kons	DNB
10:00	ØMU	PMI – samlet	Mar	Indeks	57.1	56.8	
10:30	UK	Detaljomsætningen	Feb	m/m %	0.1	0.4	
13:00	UK	BoE styringsrente		%	0.5	0.5	0.5

Kilde: Bloomberg/DNB Markets



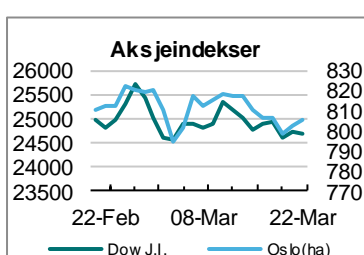
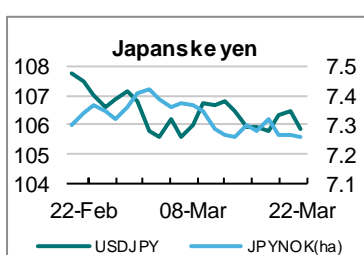
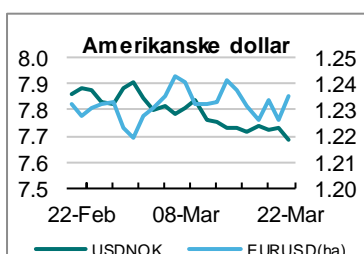
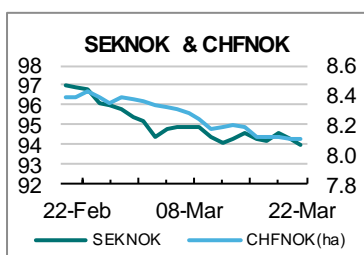
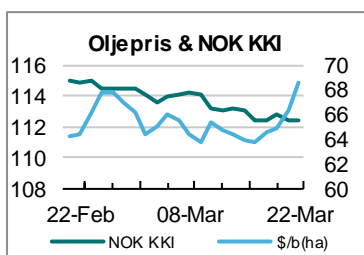
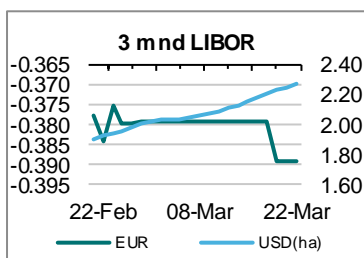
Hovedkontor 04800
Dronning Eufemias gate 30
0191 Oslo

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	Jun-18	Sep-18	Mar-19	FX 0700	USD	NOK
USD/JPY	106.48	105.88	-0.6	107	108	106	104	AUD	0.7748	5.9547
EUR/USD	1.2264	1.2353	0.7	1.23	1.23	1.25	1.30	CAD	1.2896	5.9619
EUR/GBP	0.8752	0.8728	-0.3	0.89	0.90	0.91	0.92	CHF	0.9485	8.1062
EUR/DKK	7.4493	7.4485	0.0	7.45	7.45	7.46	7.46	CNY	6.3217	121.6000
EUR/SEK	10.0613	10.1070	0.5	10.00	9.80	9.40	9.30	CZK	20.5690	0.3738
EUR/CHF	1.1712	1.1714	0.0	1.16	1.16	1.17	1.18	GBP	1.4158	10.8804
EUR/NOK	9.4830	9.4941	0.1	9.50	9.40	9.30	9.20	HKD	7.8465	0.9795
USD/NOK	7.7338	7.6855	-0.6	7.72	7.64	7.44	7.08	KRW	1071.6	0.0717
JPY/NOK	7.26	7.26	-0.1	7.22	7.08	7.02	6.80	BRL	3.2741	2.3475
SEK/NOK	94.29	93.97	-0.3	95.0	95.9	98.9	98.9	NZD	0.7232	0.0941
DKK/NOK	127.34	127.47	0.1	127.5	126.2	124.7	123.3	RUB	56.9328	13.5000
GBP/NOK	10.840	10.880	0.4	10.67	10.44	10.22	10.00	SEK	8.1813	93.9700
CHF/NOK	8.101	8.106	0.1	8.19	8.10	7.95	7.80	SGD	1.3136	5.8529

PENGE MARKEDS- OG SWAPRENTER

NIBOR/IRS	Forr slutt	Siste slutt	USD-rente	Forr slutt	Siste slutt	EUR-rente	Forr slutt	Siste slutt
1 mnd	0.85	0.87	1 mnd	1.85	1.86	1 mnd	-0.41	-0.41
3 mnd	1.08	1.11	3 mnd	2.25	2.27	3 mnd	-0.39	-0.39
6 mnd	1.20	1.21	6 mnd	2.41	2.43	6 mnd	-0.33	-0.33
			12 mnd	2.65	2.68	12 mnd	-0.25	-0.25
3 år	1.71	1.73	3 år	2.71	2.73	3 år	0.04	0.04
5 år	1.98	2.00	5 år	2.79	2.83	5 år	0.42	0.42
7 år	2.16	2.18	7 år	2.84	2.86	7 år	0.70	0.71
10 år	2.32	2.35	10 år	2.87	2.91	10 år	1.02	1.03

STATSOBLIGASJONER

NOK stat	Forr slutt	Siste slutt	US trs.	Forr slutt	Siste slutt	Tysk bund	Forr slutt	Siste slutt
NST479/d	98.62	98.43	10 år kurs	98.72	98.95	10 år kurs	99.22	99.17
10år yld	1.92	1.94	10 år yld	2.90	2.87	10 år yld	0.58	0.59
- US diff.	-0.98	-0.93	30 år yld	3.13	3.10	- US diff.	-2.32	-2.28

RENTEPROGNOSE

Norge	3m nibor	10å swap	USA	3m libor	10å swap	Tyskland	3m euribor	10å swap
Jun-18	0.95	2.25	Jun-18	2.25	3.00	Jun-18	-0.30	1.25
Sep-18	1.15	2.50	Sep-18	2.40	3.25	Sep-18	-0.30	1.50
Mar-19	1.15	2.75	Mar-19	2.90	3.75	Mar-19	-0.15	1.75

DIVERSE

Norsk stat	Forrige	Siste slutt	Endring	Forfall	År igjen	NOK-indeks: KKI	Forrige
NST 40	0.55	0.60	5	19.09.2018	0.50	Siste	112.44
NST 41	0.62	0.63	1	19.12.2018	0.75	Oljepriser: (Ldn,cl)	1 MND
NST 42	0.65	0.67	2	20.03.2019	0.99	SPOT	68.48
NST474	1.21	1.22	1	25.05.2021	3.18	Gullpris	21.03.2018
NST475	1.54	1.55	1	24.05.2023	5.18	AM:	1311.00
NST479	1.92	1.94	2	17.02.2027	8.92	Børskurs	I dag 0700
						S&P 500	2711.93
						Dow Jones	24682.31
						FTSE250	7038.97
						Stoxx600	374.96
						DAX	12309.15
						Nikkei 225	21544.16
						Oslo Hoved	805.07

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.