

Dempet frykt for handelskrig

Uken startet med en tydelig bedring av markedssentimentet, etter positive signaler fra forhandlinger mellom USA og Kina. USAs finansminister Mnuchin bekreftet over helgen at USA er i tariff-forhandlinger med Kina, og uttalte søndag at han er «forsiktig håpefull» overfor en avtale. Bakteppet for forhandlingene er Trumps innføring av nye tariffen på import av stål, aluminium og solcellepaneler fra Kina, samt fredagens utspill om en ny importtariff på 25 prosent på kinesiske varer verdt 60 milliarder dollar. De pågående forhandlingene underbygger inntrykket av at de økte tollsatsene i første rekke er et viktig forhandlingskort for Trump.

Ifølge Financial Times skal Kina ha tilbudt å kjøpe flere delkomponenter fra USA, i et forsøk på å redusere det årlige handelsoverskuddet på **375 milliarder dollar**. Trumps uttalte mål er å redusere underskuddet med 100 milliarder dollar. Kina skal også være i forhandlinger om lavere import på amerikanske biler, og jobber med en lovendring som åpner for at utenlandske finansielle selskaper enklere kan etablere seg i Kina. En ny lov kan være på plass allerede i mai.

Aksjemarkedet tok godt i mot signalene og amerikanske aksjer viste en rekordsterk start på uken, etter å ha lagt bak seg den verste børsuken på to år. Det var særlig finansielle selskaper og teknologiaksjer som fikk et løft. Den teknologitunge Nasdaq-indeksen steg med hele 3,3 prosent, tett etterfulgt av S&P500 og Dow Jones som var opp i underkant av 3,0 prosent. Børsene i Asia har fortsatt oppgangen i morgentimene og Nikkei er opp 2,4 prosent. Europeiske børser viste en noe svakere utvikling i løpet av gårdsdagen og endte med en svak nedgang.

I valutamarkedet gjenspeiles bedre risikosentiment i en svekkelse av trygge havner som japanske yen og sveitsiske franc. Både EURCHF og USDJPY-kursen er opp nærmere 1,0 prosent siden bunnen fredag. Norske kroner hentet seg også noe inn etter en svak utvikling forrige uke, og EURNOK er ned 0,3 prosent og handler nær 9,56. I rentemarkedet var det små bevegelser i de lange rentene, og amerikansk tiårs statsrente er om lag uendret på 2,85 prosent. **De kortere pengemarkedsrentene fortsatte imidlertid å tikke høyere** og tremåneders **Nibor** ble i går kvotert på 1,15 prosent, som er det høyeste nivået siden januar 2017.

Markert økning i pengemarkedspåslagene. Nibor har steget i takt med den amerikanske pengemarkedsrenten **USD Libor**, og reflekterer at oppgangen er drevet av høyere dollarpåslag. Påslaget i tremåneders USD Libor er opp med nærmere 30 basispunkter så langt i år, til nivåer vi sist så i kjølvannet av **finanskrisen i 2009**. Bakgrunnen for at dette smitter over på den norske pengemarkedsrenten er at norske banker bruker dollarmarkedet for å omfordele likviditet. Derfor er den norske pengemarkedsrenten, Nibor, konstruert som en valutawaprente. Mer spesifikt betyr det at Nibor-bankene tar utgangspunkt i en dollarrente, som reflekterer prisen på et usikret lån mellom banker i dollar. Denne renten korrigeres deretter for prisen på å veksle dollar om til norske kroner. Hvilken dollarrente bankene legger til grunn kan variere betydelig, og gir tidvis store variasjoner i de individuelle Nibor-bankenes kvotering.

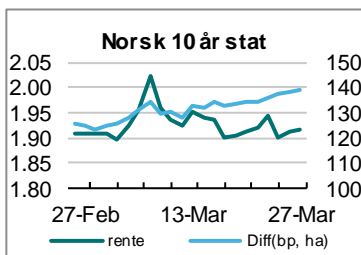
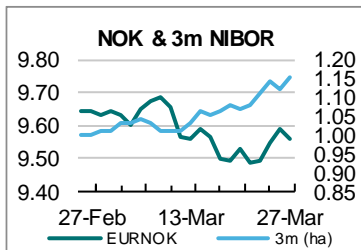
Neppe tegn på økt stress i pengemarkedet. Nibor-renten er ment å gjenspeile hva en bank krever for et usikret utlån i norske kroner til en annen bank med tre måneders løpetid. Økte påslag er derfor gjerne assosiert med økt stress i banksystemet og høyere usikkerhet rundt utlån. Nå synes imidlertid økningen snarere å reflektere dyrere dollarfinansiering, som skyldes strukturelle endringer i USA.

Skattereformen har noe av skylden. Mye tyder på at skattereformen i USA er en viktig årsak til at dollarfinansieringen har blitt dyrere. Flere utenlandske, men amerikansk eide selskaper, har tradisjonelt hatt store beholdninger av dollar, som har blitt plassert i blant annet pengemarkedsfond og banksertifikater. Skattereformen har imidlertid økt amerikanske selskapers insentiver til å hente pengene hjem. Det har redusert tilbudet fra en viktig aktør i markedet for dollarfinansiering og kan forklare dyrere dollarfinansiering i et marked der også norske banker henter finansiering. Videre har opphevelsen av det amerikanske gjeldstaket og utsikter til økt budsjettunderskudd, bidratt til høyere utstedelser av statsgjeld. Økt tilbud av amerikanske statspapirer har presset opp renten på statssertifikater, og kan indirekte ha smittet over på høyere rente på banksertifikater og dermed også pengemarkedsrentene. Vi venter at tilpasninger til strukturelle endringer vil holde påslagene høye en tid fremover, men venter at påslagene kan komme noe ned i løpet av andre halvår.

Marit Øwre-Johnsen

Viktigste nøkkeltall siden sist			Per	Enhet	Forrige	Kons	Faktisk
11:30	ØMU	ECBs Weidmann taler					
12:00	Sverige	Riksbankens Skingsley taler					
	USA	Feds Mester og Dudley taler					
Viktigste nøkkeltall i dag			Per	Enhet	Forrige	Kons	DNB
09:00	Sverige	Konsumenttillit	Mars	Indeks	104.7	104.6	105.0
11:00	ØMU	Økonomisk sentiment	Mars	Indeks	114.1	113.3	
16:00	USA	CB konsumenttillit	Mars	Indeks	130.8	131.0	

Kilde: Bloomberg/DNB Markets



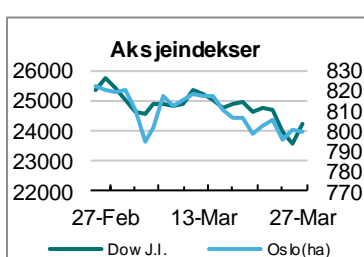
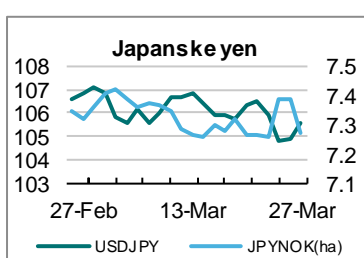
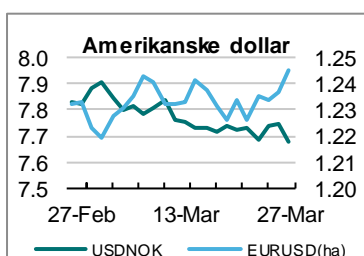
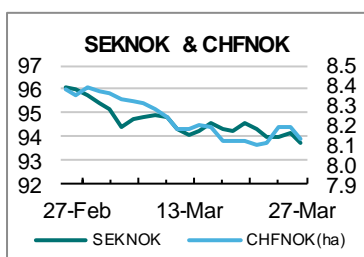
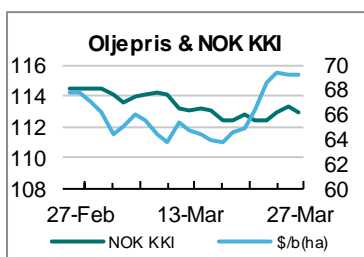
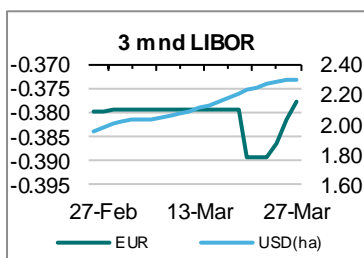
Hovedkontor 04800
Dronning Eufemias gate 30
0191 Oslo

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	104.88	105.67	0.8	107	107	106	104	AUD	0.7734	5.9363
EUR/USD	1.2371	1.2450	0.6	1.23	1.23	1.25	1.30	CAD	1.2837	5.9797
EUR/GBP	0.8739	0.8750	0.1	0.86	0.86	0.88	0.92	CHF	0.9452	8.1240
EUR/DKK	7.4483	7.4475	0.0	7.45	7.45	7.46	7.46	CNY	6.2642	122.6600
EUR/SEK	10.1884	10.1909	0.0	10.00	9.90	9.70	9.60	CZK	20.4620	0.3758
EUR/CHF	1.1717	1.1765	0.4	1.17	1.17	1.17	1.18	GBP	1.4230	10.9224
EUR/NOK	9.5859	9.5592	-0.3	9.50	9.30	9.20	9.10	HKD	7.8475	0.9782
USD/NOK	7.7493	7.6756	-1.0	7.72	7.56	7.36	7.00	KRW	1070.3	0.0717
JPY/NOK	7.39	7.27	-1.7	7.22	7.07	6.94	6.73	BRL	3.3117	2.3179
SEK/NOK	94.11	93.78	-0.4	95.0	93.9	94.8	94.8	NZD	0.7289	0.0950
DKK/NOK	128.71	128.36	-0.3	127.5	124.8	123.3	122.0	RUB	57.1455	13.4400
GBP/NOK	10.972	10.922	-0.4	11.05	10.81	10.45	9.89	SEK	8.1876	93.7800
CHF/NOK	8.184	8.124	-0.7	8.12	7.95	7.86	7.71	SGD	1.3069	5.8754

PENGE MARKEDS- OG SWAPRENTER

NIBOR/IRS	Forr slutt	Siste slutt	USD-rente	Forr slutt	Siste slutt	EUR-rente	Forr slutt	Siste slutt
1 mnd	0.86	0.93	1 mnd	1.88	1.88	1 mnd	-0.41	-0.41
3 mnd	1.12	1.15	3 mnd	2.29	2.29	3 mnd	-0.38	-0.38
6 mnd	1.21	1.23	6 mnd	2.45	2.45	6 mnd	-0.33	-0.33
			12 mnd	2.67	2.67	12 mnd	-0.25	-0.25
3 år	1.70	1.72	3 år	2.66	2.68	3 år	0.03	0.03
5 år	1.97	1.98	5 år	2.72	2.74	5 år	0.40	0.39
7 år	2.16	2.16	7 år	2.78	2.78	7 år	0.67	0.67
10 år	2.32	2.32	10 år	2.82	2.83	10 år	1.00	0.99

STATSOBLIGASJONER

NOK stat	Forr slutt	Siste slutt	US trs.	Forr slutt	Siste slutt	Tysk bund	Forr slutt	Siste slutt
NST479/d	98.7	98.65	10 år kurs	99.30	99.13	10 år kurs	99.731	99.75
10år yld	1.91	1.92	10 år yld	2.83	2.85	10 år yld	0.53	0.53
- US diff.	-0.92	-0.93	30 år yld	3.08	3.08	- US diff.	-2.30	-2.32

RENTEPROGNOSE

Norge	3m nibor	10å swap	USA	3m libor	10å swap	Tyskland	3m euribor	10å swap
Jun-18	1.00	2.25	Jun-18	2.45	3.00	Jun-18	-0.30	1.25
Sep-18	1.20	2.50	Sep-18	2.55	3.25	Sep-18	-0.30	1.50
Mar-19	1.45	2.75	Mar-19	3.10	3.75	Mar-19	-0.25	1.75

DIVERSE

Norsk stat	Forrige	Siste slutt	Endring	Forfall	År igjen	NOK-indeks: KKI	Forrige
NST 40	0.61	0.60	-1	19.09.2018	0.48	Siste	112.90 113.33
NST 41	0.63	0.65	2	19.12.2018	0.73	Oljepriser: (Ldn,cl)	1 MND
NST 42	0.66	0.66	-1	20.03.2019	0.98	SPOT	69.27 70.34
NST474	1.21	1.22	0	25.05.2021	3.16	Gullpris	26.03.2018 PM
NST475	1.53	1.54	1	24.05.2023	5.16	AM:	1346.60 1352.40
NST479	1.91	1.92	1	17.02.2027	8.90	Børskurs	I dag 0700 % forrige
						S&P 500	2588.26 2.7%
						Dow Jones	24202.60 2.8%
						FTSE250	6921.94 -0.5%
						Stoxx600	365.82 -0.7%
						DAX	11886.31 -0.8%
						Nikkei 225	21288.89 2.5%
						Oslo Hoved	798.85 -0.2%

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.