

Lavere norsk inflasjon enn ventet

Norsk [kjerneinflasjon](#) avtok fra 1,4% i februar til 1,2% i mars, hvilket var godt under det de fleste hadde ventet på forhånd. Det ser ut til at kronesvekkelsen i andre halvår i fjor så langt har fått begrenset utslag i importprisene. På den annen side fikk heller ikke kronestyrkelsen tidlig i fjor fullt gjennomslag i prisene. Nok en gang starter dermed Norges Banks en anslagsperiode med lavere inflasjon enn antatt. [Matvareprisene](#), som særlig bidro til lavere prisvekst denne måneden, er volatile og de kan fort ta seg opp igjen. Dermed rokker gårsdagens tall neppe ved sentralbankens vurderinger og vi venter dermed fortsatt at første renteheving kommer i september i år. Om inflasjonen likevel skulle bli liggende godt under forventningene også de neste to månedene, kan Norges Bank likevel komme til å måtte vurdere å utsette den første renteøkningen noe.

Kronen svekket seg litt rett etter tallene, men reaksjonen var tilsynelatende midlertidig. **Utover dagen svekket imidlertid kronen seg på bred basis: EURNOK steg til 9,64 (opp 0,7% fra i går morges), mens USDNOK var opp 0,3%.** Svekkelsen var imidlertid størst mot SEK, som ser ut til å styrke seg på forventninger om oppgang i den svenske inflasjonen som rapporteres i morgen. Det er ventet at kjerneinflasjonen (KPIF) vil stige fra 1,7% i februar til 2,1% i mars. Om det skulle skje, vil det styrke troen på at første renteheving rykker litt nærmere i Sverige. **Norske markedsrenter falt også en del i gårsdagens handel, ettersom aktørene tok inn over seg den uventet lave inflasjonen.** Både korte og lange renter falt. Ti års statsrente var ned 4 basispunkter på en dag da europeiske renter steg litt.

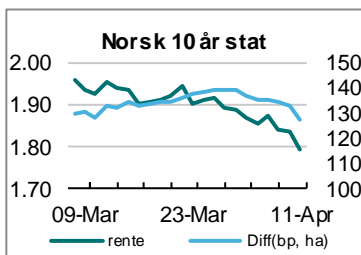
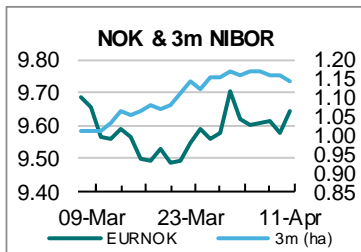
Aksjemarkedene fikk seg et kraftig løft i Europa og i USA i går. Den positive utviklingen ble satt i gang av Kinas president, som i sin tale natt til i går varslet økt markedsadgang for utenlandske investorer og lavere tollsatser på enkelte produkter. Talen bidro til å redusere noe av frykten for en eskalerende handelskrig, og ble således tatt godt i mot også av vestlige markeder. **I USA steg S&P500 med 1,7%, men den teknologitunge Nasdaq-indeksen fikk et løft på 2,1%.** Facebook-aksjen steg 4,5% etter at sjefen for selskapet, Mark Zuckerberg, forklarte seg for Kongressen i lys av personvernskandalen som har rammet selskapet. Zuckerberg varslet økt satsning på personvernforhold, sikkerhet, samt overvåking og fjerning av innhold, et budskap som altså ble tatt godt i mot av markedet.

Det amerikanske utredningsinstituttet CBO kom mandag denne uken med nye [budsjettfremskrivninger](#) for den kommende tiårsperioden. I beregningene har man innarbeidet effektene av skattereformen som ble vedtatt i desember, og av budsjettavtalen fra februar. Selv om det legges til grunn en noe sterkere BNP-vekst på kort sikt enn i tidligere beregninger, vil budsjettunderskuddet øke betydelig fremover. I fjor utgjorde underskuddet 3,5% av BNP. **I år anslås det en oppgang til 4,2% og underskuddet vil øke videre til en antatt topp på 5,1% i 2022.** Dette betyr også at den føderale gjelden vil stige mye fremover, fra et allerede svært høyt nivå. CBO anslår en oppgang til 78% av BNP ved utgangen av inneværende år, og at gjelden vil stige til 96% av BNP i 2028. **Nivået vil da være det høyeste siden 1946, og det dobbelte av gjennomsnittet for de fem seneste tiårene.** Svekkelsen av de offentlige finansene er en av grunnene til at vi venter en betydelig økning av de lange rentene i USA det kommende året.

Referat fra Fed-møtet i mars slippes i kveld kl 20:00. Dette var det første møtet etter at Powell tok over som sentralbanksjef, men det vil neppe påvirke referatet i særlig grad. Det prises med stor sannsynlighet inn at neste renteheving kommer på møtet i midten i juni. I mellomtiden skal Fed også avholde et møte i begynnelsen av mai. **Det synes derfor både unødvendig og prematurt å signalisere noe spesifikt om rentesettingen nå.** Vi tror heller i ikke dette ble diskutert på mars-møtet. Derimot venter vi at både stramheten i arbeidsmarkedet og inflasjonsutsiktene fikk stor oppmerksomhet på marsmøtet.

Amerikansk inflasjon for mars kommer kl 14:30 i ettermiddag. Det er ventet at månedsveksten for [kjerneinflasjonen](#) (KPI utenom matvarer og energi) vil havne på 0,2%. **Selv om dette er som «normalt», betyr det likevel at årsveksten vil stige fra 1,8% til 2,1%.** Grunnen er at inflasjonen falt på månedsbasis i mars i fjor, som følge av en kraftig prisnedgang på teletjenester. Dette vil mest sannsynlig også føre til at kjerneinflasjonen målt ved PCE (Feds foretrukne mål på inflasjonen), vil øke fra 1,6% til 1,9 i mars. (Tallene slippes i slutten av måneden).

Knut A. Magnussen



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

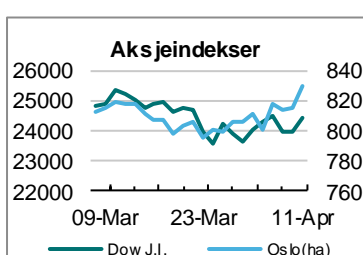
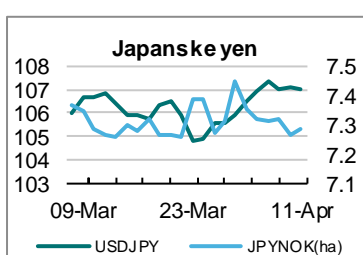
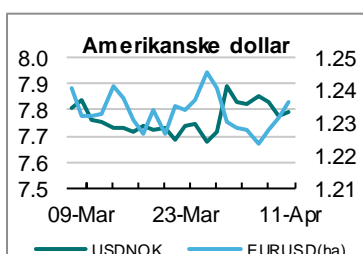
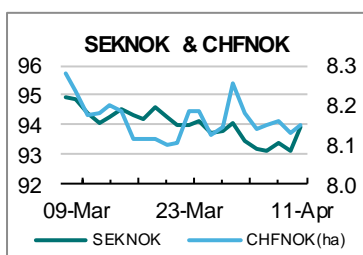
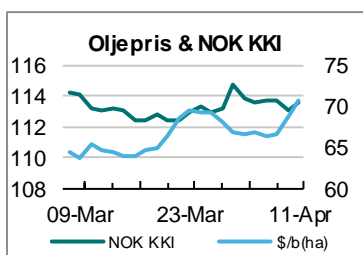
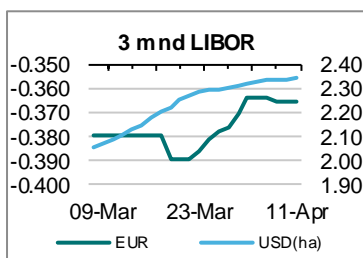
Regionale meglerbord (RMB)
Bergen 56 13 27 20
Bodø 75 52 99 10
Fredrikstad 69 39 41 50
Hamar 62 54 14 82
Lillehammer 61 24 79 56
Kristiansand 38 14 61 64
Oslo 24 16 90 80
Stavanger 51 84 04 30
Tromsø 77 64 76 30
Trondheim 73 87 49 73
Tønsberg 33 01 73 80
Ålesund 70 11 69 85

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

Viktigste nøkkeltall siden sist			Per	Enhet	Forrige	Kons	Faktisk
03:30	Kina	Inflasjon	Mar	å/å %	2.9	2.6	2.1
08:00	Norge	Inflasjon (KPI-JAE)	Mar	å/å %	1.4	1.4	1.2
12:00	USA	NFIB Business Optimism	Mar	Indeks	107.6	107.0	104.7
Viktigste nøkkeltall i dag			Per	Enhet	Forrige	Kons	DNB
14:30	USA	Kjerneinflasjon (KPI)	Mar	å/å %	1.8	2.1	
20:00	USA	Referat fra Fed-møte					

Kilde: Bloomberg/DNB Markets



DAGENS VALUTAKURSER OG PROGNOSE

FX 0700	Forrige	I dag	%	Om 1 mnd	Jun-18	Sep-18	Mar-19	FX 0700	USD	NOK
USD/JPY	107.13	107.06	-0.1	107	107	106	104	AUD	0.7750	6.0427
EUR/USD	1.2316	1.2364	0.4	1.23	1.23	1.25	1.30	CAD	1.2603	6.1871
EUR/GBP	0.8713	0.8719	0.1	0.86	0.86	0.88	0.92	CHF	0.9565	8.1524
EUR/DKK	7.4473	7.4472	0.0	7.45	7.45	7.46	7.46	CNY	6.2832	124.1400
EUR/SEK	10.2943	10.2658	-0.3	10.00	9.90	9.70	9.60	CZK	20.4860	0.3808
EUR/CHF	1.1783	1.1825	0.4	1.17	1.17	1.17	1.18	GBP	1.4181	11.0569
EUR/NOK	9.5768	9.6372	0.6	9.50	9.30	9.20	9.10	HKD	7.8497	0.9933
USD/NOK	7.7765	7.7970	0.3	7.72	7.56	7.36	7.00	KRW	1067.0	0.0731
JPY/NOK	7.26	7.28	0.3	7.22	7.07	6.94	6.73	BRL	3.4091	2.2873
SEK/NOK	93.10	93.91	0.9	95.0	93.9	94.8	94.8	NZD	0.7352	0.0943
DKK/NOK	128.60	129.45	0.7	127.5	124.8	123.3	122.0	RUB	63.2068	12.3400
GBP/NOK	10.995	11.057	0.6	11.05	10.81	10.45	9.89	SEK	8.3047	93.9100
CHF/NOK	8.129	8.152	0.3	8.12	7.95	7.86	7.71	SGD	1.3085	5.9592

PENGE- OG SWAPRENTER

NIBOR/IRS	Forr slutt	Siste slutt	USD-rente	Forr slutt	Siste slutt	EUR-rente	Forr slutt	Siste slutt
1 mnd	0.87	0.86	1 mnd	1.90	1.89	1 mnd	-0.40	-0.41
3 mnd	1.16	1.14	3 mnd	2.34	2.34	3 mnd	-0.37	-0.37
6 mnd	1.24	1.21	6 mnd	2.47	2.47	6 mnd	-0.33	-0.32
			12 mnd	2.70	2.70	12 mnd	-0.24	-0.24
3 år	1.65	1.59	3 år	2.64	2.64	3 år	0.02	0.03
5 år	1.89	1.84	5 år	2.73	2.70	5 år	0.36	0.37
7 år	2.06	2.01	7 år	2.74	2.75	7 år	0.63	0.64
10 år	2.22	2.18	10 år	2.77	2.78	10 år	0.95	0.94

STATSOBLIGASJONER

NOK stat	Forr slutt	Siste slutt	US trs.	Forr slutt	Siste slutt	Tysk bund	Forr slutt	Siste slutt
NST479/d	99.317	99.67	10 år kurs	99.53	99.63	10 år kurs	99.971	99.83
10år yld	1.83	1.79	10 år yld	2.80	2.79	10 år yld	0.50	0.52
- US diff.	-0.97	-1.00	30 år yld	3.03	3.01	- US diff.	-2.30	-2.27

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	0.65	0.66	1	19.09.2018	0.44	Siste	113.60
NST 41	0.68	0.68	0	19.12.2018	0.69	Oljepriser: (Ldn,cl)	1 MND
NST 42	0.71	0.71	0	20.03.2019	0.94	SPOT	70.54
NST474	1.17	1.12	-5	25.05.2021	3.12	Gullpris	10.04.2018
NST475	1.47	1.41	-6	24.05.2023	5.12	AM:	#N/A Recorc
NST479	1.83	1.79	-4	17.02.2027	8.86	Børskurs	I dag 0700
						S&P 500	2656.87
						Dow Jones	24408.00
						FTSE250	7266.75
						Stoxx600	378.43
						DAX	12397.32
						Nikkei 225	21716.20
						Oslo Hoved	829.83

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.