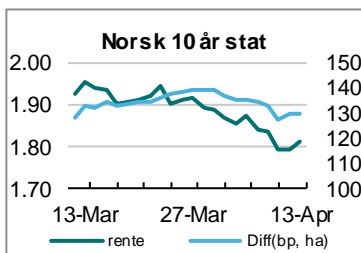
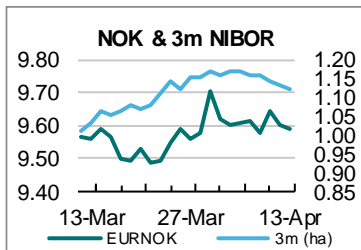


Ingen nye signaler fra ECB

Det var en positiv stemning i de europeiske og amerikanske **aksjemarkedene** i år, med en oppgang for S&P500 på 0,8 prosent. Det kan jo ses i sammenheng med at Trump dempet retorikken rundt et angrep på Syria, og at det ga støt til lit «risk on» i markedene. Også i Japan i dag har aksjebørsene trukket opp. Lange amerikanske renter steg også noen punkter i løpet av gårsdagen. I valutamarkedene har dollaren styrket seg litt mot euro og japanske yen, og også britiske pund er styrket mot euro. Norske kroner er marginalt sterkere mot euro, men litt svakere mot dollar. Tremåneders Nibor har avtatt med 4 basispunkter fra mandag til 1,12 prosent i går.



ECBs råd la i går frem referat fra rentemøtet 7. og 8. mars. Referatet gir ingen klar pekepinn på hva ECB har tenkt til å gjøre med programmet for kjøp av obligasjoner (APP). Status for APP er kjøp av obligasjoner for 30 milliarder euro per måned frem til og med september. Om ECB etter det vil fortsette med kjøpene i samme omfang som før, trappe ned kjøpene over de neste månedene eller stanse helt etter september, fikk vi altså ingen tydelige signaler om. På marsmøtet ble rentene holdt uendret og APP videreført i henhold til den kommuniserte planen. I referatet ble det gjentatt at en eventuell renteøkning vil komme i god tid etter at APP er avsluttet. Nyheten på marsmøtet var at setningen om at ECB var klar til å øke APP om nødvendig, ble tatt bort. Denne justeringen mente medlemmene var i tråd med utviklingen der det økonomiske oppsvinget har fått bedre feste og at medlemmene er tryggere på at inflasjonen over tid vil stige mot målet. Samtidig diskuterte medlemmene først og fremst risikofaktorer som kunne ramme den økonomiske veksten eller gi lavere inflasjon. Blant disse faktorene var tiltakene proteksjonistisk utvikling, volatilitet i finansmarkedene og effektene av endringene i valutakursene. Muligheten for store overraskelser på oppsiden, både med hensyn til vekst og inflasjon, ble ikke diskutert. I et slikt tilfelle tenker vel ECB at den har betydelig rom og virkemidler for å stramme inn. Vi tror veksten i eurosonen kan bli noe svak i første kvartal, men at det er forbigående og at den underliggende veksttakten er relativt solid. Vi venter også at den inflasjonen vil bevege seg litt nærmere målet. ECB vil dermed stadig endre kommunikasjonen i tråd med bedringen i økonomien. **Etter september tror vi det er grunnlag for å avslutte APP.** For å unngå at avslutningen skal virke for brå, tror vi ECB vil signalisere at en renteoppgang ikke vil komme før sommeren 2019.

Den svenske kjerneinflasjonen ble 2,0 prosent i mars. Forventningene i forkant lå rundt 2,1 prosent. Utfallet var helt i tråd med Riksbankens anslag, men det kan nesten ses på som en tilfeldighet. Svenskene måler kjerneinflasjon som veksten i konsumprisene korrigert for endringer i rentekostnader, KPIF. Kjerneinflasjonen omfatter dermed endringer i energiprisene. Inflasjonen både i januar og februar ble lavere enn det Riksbanken hadde lagt til grunn, men en overraskende kald mars måned bidro til at en oppgang i energiprisene løftet inflasjonen opp til Riksbankens marsanslag. Dersom det i tillegg korrigeres for endringer i energiprisene, viste tallene en vekst på 1,5 prosent fra mars i fjor. Dette målet for underliggende inflasjon har holdt seg stabilt de siste tre månedene, etter å ha **avtatt gjennom andre halvår i fjor**. Riksbanken hadde imidlertid anslått en vekst på 1,8 prosent, opp en tidel fra februar, og marstallet bekreftet dermed at inflasjonstendensene er litt svakere enn Riksbanken trodde i sin februarrapport. Nå er det ikke slik at forskjellene er særlig store, men for en sentralbank som er svært aggressiv i virkemiddelbruken for å få inflasjonen opp, er små forskjeller likevel av betydning. **Svenske kroner svekket seg derfor markert** da tallene ble lagt frem, og EURSEK er nå 0,8 prosent høyere enn i går morges. På det høyeste i går ble EURSEK handlet over 10,40. Riksbanken har i rentebanen angitt at den vil heve renten i tredje kvartal i år og med det starte en prosess med normalisering av renten. Vi tror den vil vente til desember med den første økningen, og inflasjonstallene så langt i år støtter en slik vurdering.

Det er få spennende nøkkeltall på dagens **makrokalender**. Sentralbanksjef Øystein Olsen og visesentralbanksjef Egil Matsen skal i dag holde foredrag for Regionalt nettverk, region nord. De vil også holde en gjesteforelesning på Universitetet i Tromsø. Det er lenge siden Norges Bank brukte slike taler til å gi nye signaler for pengepolitikken og det er ikke grunn til å tro at det skjer nå heller. I USA skal Fed-representantene Rosengren, Bullard og Kaplan holde foredrag. Mens norske hovedstyremedlemmer offentlig kun kommuniserer hovedstyrets vedtatte syn, vil medlemmene i den amerikanske sentralbankens styre i større grad gi uttrykk for egne synspunkter. Det er likevel liten grunn til å tro at dagens Fed-taler vil gi grunn til å endre oppfatning om Feds syn på rentene fremover.

Kyrre Aamdal

Viktigste nøkkeltall siden sist			Per	Enhet	Forrige	Kons	Faktisk
09:30	Sverige	Kjerneinflasjon (KPIF)	Mar	å/å %	1.7	2.1	2.0
11:00	ØMU	Vareproduksjon	Feb	m/m %	-0.6r	0.1	-0.8
13:30	ØMU	Referat fra ECB-møte					
Viktigste nøkkeltall i dag			Per	Enhet	Forrige	Kons	DNB
12:30	Norge	Norges Banks Olsen og Matsen holder foredrag					
	USA	Feds Rosengren, Bullard og Kaplan skal holde foredrag					

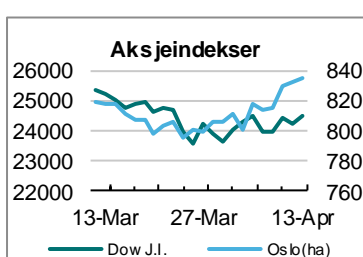
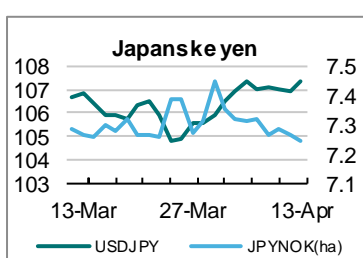
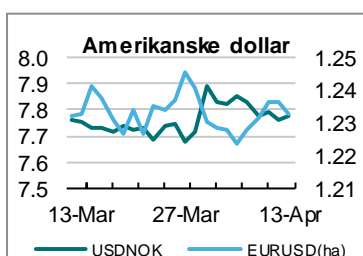
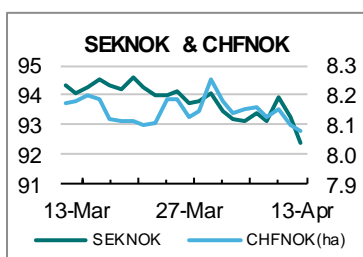
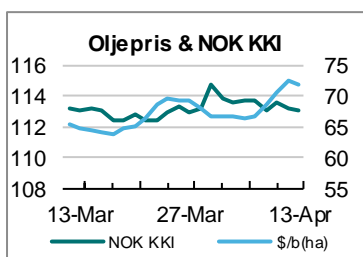
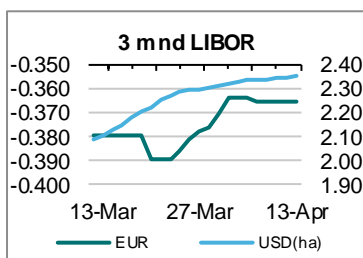
 Hovedkontor 04800
 Dronning Eufemias gate 30
 0191 Oslo

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	106.90	107.36	0.4	107	107	106	104	AUD	0.7774	6.0455
EUR/USD	1.2367	1.2330	-0.3	1.23	1.23	1.25	1.30	CAD	1.2588	6.1809
EUR/GBP	0.8723	0.8663	-0.7	0.86	0.86	0.88	0.92	CHF	0.9631	8.0817
EUR/DKK	7.4460	7.4472	0.0	7.45	7.45	7.46	7.46	CNY	6.2930	123.6600
EUR/SEK	10.2986	10.3850	0.8	10.00	9.90	9.70	9.60	CZK	20.5330	0.3790
EUR/CHF	1.1852	1.1870	0.2	1.17	1.17	1.17	1.18	GBP	1.4234	11.0721
EUR/NOK	9.5993	9.5900	-0.1	9.50	9.30	9.20	9.10	HKD	7.8500	0.9909
USD/NOK	7.7627	7.7786	0.2	7.72	7.56	7.36	7.00	KRW	1071.3	0.0727
JPY/NOK	7.26	7.25	-0.2	7.22	7.07	6.94	6.73	BRL	3.4126	2.2795
SEK/NOK	93.25	92.41	-0.9	95.0	93.9	94.8	94.8	NZD	0.7377	0.0948
DKK/NOK	128.93	128.80	-0.1	127.5	124.8	123.3	122.0	RUB	61.8815	12.5700
GBP/NOK	11.009	11.072	0.6	11.05	10.81	10.45	9.89	SEK	8.4240	92.4100
CHF/NOK	8.101	8.082	-0.2	8.12	7.95	7.86	7.71	SGD	1.3116	5.9315

PENGE MARKEDS- OG SWAPRENTER

NIBOR/IRS	Forr slutt	Siste slutt	USD-rente	Forr slutt	Siste slutt	EUR-rente	Forr slutt	Siste slutt
1 mnd	0.88	0.91	1 mnd	1.90	1.90	1 mnd	-0.40	-0.40
3 mnd	1.13	1.12	3 mnd	2.34	2.35	3 mnd	-0.37	-0.37
6 mnd	1.21	1.20	6 mnd	2.47	2.48	6 mnd	-0.32	-0.32
			12 mnd	2.71	2.72	12 mnd	-0.24	-0.24
3 år	1.60	1.62	3 år	2.67	2.71	3 år	0.03	0.03
5 år	1.84	1.86	5 år	2.73	2.77	5 år	0.37	0.37
7 år	2.02	2.04	7 år	2.75	2.81	7 år	0.63	0.64
10 år	2.20	2.21	10 år	2.79	2.83	10 år	0.94	0.95

STATSOBLIGASJONER

NOK stat	Forr slutt	Siste slutt	US trs.	Forr slutt	Siste slutt	Tysk bund	Forr slutt	Siste slutt
NST479/d	99.672	99.52	10 år kurs	99.75	99.41	10 år kurs	100.005	99.88
10år yld	1.79	1.81	10 år yld	2.78	2.82	10 år yld	0.50	0.51
- US diff.	-0.99	-1.01	30 år yld	2.99	3.02	- US diff.	-2.28	-2.31

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	0.66	0.66	0	19.09.2018	0.44	Siste	113.07
NST 41	0.68	0.68	0	19.12.2018	0.68	Oljepriser: (Ldn,cl)	1 MND
NST 42	0.71	0.72	1	20.03.2019	0.93	SPOT	71.89
NST474	1.12	1.11	0	25.05.2021	3.12	Gullpris	12.04.2018
NST475	1.41	1.41	0	24.05.2023	5.12	AM:	#N/A Recorc #N/A Recor
NST479	1.79	1.81	2	17.02.2027	8.85	Børskurs	I dag 0700 % forrige
						S&P 500	2663.99
						Dow Jones	24483.05
						FTSE250	7258.34
						Stoxx600	378.82
						DAX	12415.01
						Nikkei 225	21805.68
						Oslo Hoved	834.42

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.