

Frykten for Italia slapp litt taket

Gårsdagens markedsbevegelser bar preg av en lettere stemning i finansmarkedet. Nyheten om at Femstjernerbevegelsen og Ligaen vil gjøre et nytt forsøk på å danne regjering bidro positivt. I samme retning trakk en vellykket italiensk statsgjeldsauksjon, som vitnet om god budgivning, men samtidig slo fast at risikopremien knyttet til italienske statsgjeld har steget markert. I gårshagens auksjon havnet renten på utstedelse av 10-årsobligasjoner på 3,0 prosent, opp fra 1,7 prosent i april, mens fem-års renten havnet på 2,32 prosent, opp fra 0,56 prosent for tilsvarende auksjon i mars.

«Risk off» bevegelsene fra starten av uken korrigerer noe tilbake. Italiensk statsrenter har vist tegn til stabilisering og 10-årsrenten falt 25 basispunkter til 2,92 prosent. Statsrentene i trygge økonomier som USA og Tyskland har korrigerer litt opp etter å ha falt markert i starten av uken. Europeiske og amerikanske børser endte også gårshdagen i grønt og har gitt føring for oppgang i Asia i morgentimene. Milanobørsen steg 2,09 prosent, mens de amerikanske børsindeksene S&P500 og Dow Jones endte dagen opp 1,3 prosent. **I valutamarkedet har euroen korrigerer sterkere,** og EURUSD er opp i overkant av 1 prosent etter å ha nådd svakeste nivå på 10 måneder. Euroen har også hentet seg inn mot øvrige trygge havner, og er opp henholdsvis 1,5 og 0,7 prosent mot japanske yen og sveitsere franc. Norske og svenske kroner har også hentet inn store deler av «risk off» bevegelsen fra starten av uken, og har vist særlig oppgang mot amerikanske dollar.

Stærke europeiske nøkkeltall bidro også til gårshagens gjeninnhenting for euroen. Etter en lengre periode med **skuffende tall** fra euroområdet, ga gårshdagen noen etterlengtede overraskelser på oppsiden. Tysk arbeidsledighet viste et uventet fall fra 5,3 til 5,2 prosent i mai. Med en **ledighet i Italia** på over det dobbelte underbygger dette noen av euroområdets utfordringer. Tyske inflasjonstall overrasket også på oppsiden med en økning på 0,5 prosent m/m, og årsveksten steg til 2,2 prosent. Sentimentindeksen for bedrifter kom også inn på den sterke siden, og både industri og service næringen ser fortsatt oppløftende ut, til tross for at indeksen har avtatt siden starten av året. **Konsumentilliten** holdt seg uendret, godt i tråd med forventningene, og indeksen peker mot en bedring etter svakere forbruk i første kvartal.

Norske detaljhandel overrasket positivt i april, med en oppgang på 0,6 prosent m/m. Konsensus ventet på forhånd en økning på 0,4 prosent, mens vi anslo en nedgang på 0,3 prosent, grunnet utsikter til reversering av påskeeffekter og ringvirkninger fra høyere strømregninger. Mens april overrasket positivt, ble imidlertid mars tallene revidert ned fra 1,1 prosent til 0,4 prosent m/m. Samlet sett tegner de to foregående månedene et bilde av en moderat oppgang i den underliggende trenden for forbruket, og vi holder fast ved synet om at Norges Bank hever styringsrenten i september 2018. Rentemøtet om knappe tre uker vil gi en pekepinn på om Norges Bank fortsatt signaliserer renteoppgang «etter sommeren».

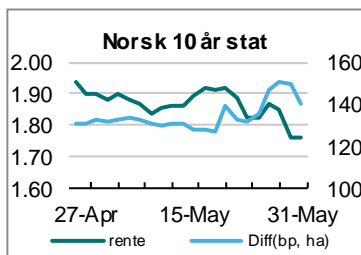
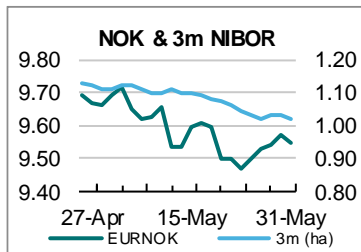
Gårshagens BNP-tall fra Sverige overrasket også på oppsiden. **BNP-veksten** viste en oppgang på 0,7 prosent fra fjerde til første kvartal, mot ventet 0,5 prosent av både oss og konsensus. Riksbanken anslo til sammenligning 0,6 prosent, og tallet vil trolig være nøytralt for sentralbanken som i stor grad er fokusert på inflasjonen. Konsum og investeringer ga det største bidraget til veksten, med en vekst på henholdsvis 0,8 og 2,8 prosent k/k. Den innenlandske etterspørselen ser dermed ut til å vise et litt sterkere driv enn ventet, til tross for at starten av året har vært preget av svakere **detaljhandelstall**, avtagende **forbrukertillit** og et fortsatt svakt **boligmarked**. **Veksten for fjerde kvartal ble nedrevidert fra 0,9 til 0,7 prosent k/k, og samlet sett var tallene godt i tråd med våre anslag.** Med fravær av lønnspress og utsikter til at ESB utsetter første renteheving (se nærmere **omtale**), holder vi fast ved vårt anslag om at Riksbanken hever styringsrenten først i februar 2019.

Dagens viktigste nøkkeltall blir de europeiske og amerikanske inflasjonstallene. I euroområdet er prisveksten ventet å tilta fra en årsvekst på 0,7 prosent til 1,0 prosent i mai. Fra USA får vi tall for PCE-inflasjonen, Feds foretrukne mål på inflasjonen. Etter en avtagende trend for inflasjonen gjennom store deler av 2017, har prisveksten vist tegn til å ta seg opp med en oppgang i årsveksten for kjerne-PCE fra 1,5 til 1,9 prosent fra januar til mars. Vi venter at dagens inflasjonstall vil vise uendret årsvekst på 1,9 prosent, men ser utsikter til at prisveksten vil ta seg opp og overskyte inflasjonsmålet i andre halvår 2018, se eget notat for nærmere **omtale**.

Marit Øvre-Johnsen

Viktigste nøkkeltall siden sist			Per	Enhet	Forrige	Kons	Faktisk
08:00	Norge	Detaljomsättning	Apr	m/m %	1.1	0.4	0.6
09:30	Sverige	BNP	1. kv	k/k %	0.7r	0.5	0.7
11:00	ØMU	Sentimentindikator	Indeks	Mai	112.7	112.0	112.5
Viktigste nøkkeltall i dag			Per	Enhet	Forrige	Kons	DNB
10:00	Norge	Valutasalg	Juni	mNOK	800	800	700
11:00	ØMU	Kjerne-inflasjon	Mai	å/å %	0.7	1.0	
14:30	USA	Inflasjon (kjerne-PCE)	Apr	å/å %	1.9	1.8	1.9

Kilde: Bloomberg/DNB Markets



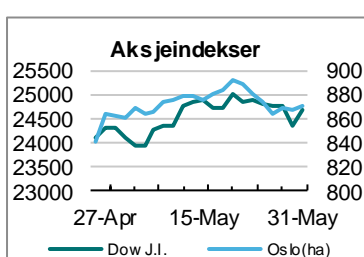
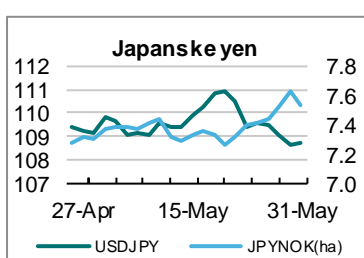
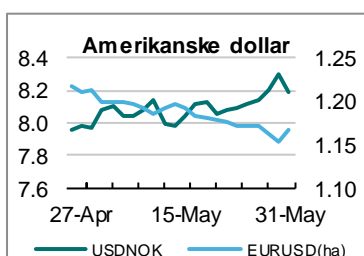
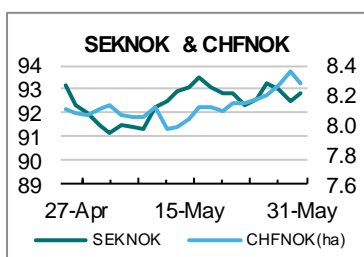
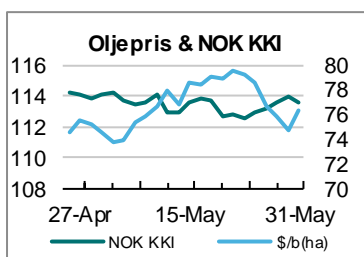
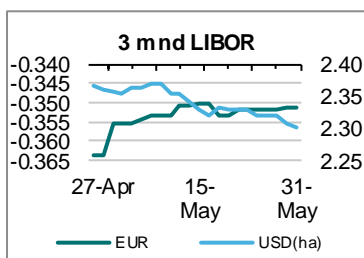
Hovedkontor 04800
Dronning Eufemias gate 30
0191 Oslo

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 Øvre-Johnsen 24 16 90 08
Kyrre Aamdal 24 16 90 02



DAGENS VALUTAKURSER OG PROGNOSE

FX 0700	Forrige	I dag	%	Om 1 mnd	Aug-18	Nov-18	May-19	FX 0700	USD	NOK
USD/JPY	108.68	108.77	0.1	109	109	110	110	AUD	0.7570	6.1884
EUR/USD	1.1542	1.1683	1.2	1.19	1.21	1.25	1.28	CAD	1.2865	6.3563
EUR/GBP	0.8707	0.8775	0.8	0.87	0.88	0.88	0.92	CHF	0.9886	8.2775
EUR/DKK	7.4421	7.4429	0.0	7.45	7.45	7.46	7.46	CNY	6.4045	127.6800
EUR/SEK	10.3470	10.2890	-0.6	10.20	10.20	10.30	9.80	CZK	22.1390	0.3695
EUR/CHF	1.1457	1.1543	0.8	1.18	1.18	1.19	1.20	GBP	1.3316	10.8857
EUR/NOK	9.5715	9.5499	-0.2	9.50	9.40	9.20	9.10	HKD	7.8472	1.0418
USD/NOK	8.2930	8.1749	-1.4	7.98	7.77	7.36	7.11	KRW	1076.1	0.0760
JPY/NOK	7.63	7.52	-1.5	7.32	7.13	6.69	6.46	BRL	3.7241	2.1956
SEK/NOK	92.53	92.86	0.4	93.1	92.2	89.3	92.9	NZD	0.6989	0.0855
DKK/NOK	128.63	128.33	-0.2	127.5	126.2	123.3	122.0	RUB	62.1420	13.1600
GBP/NOK	10.994	10.886	-1.0	10.92	10.68	10.45	9.89	SEK	8.8074	92.8600
CHF/NOK	8.358	8.278	-1.0	8.05	7.97	7.73	7.58	SGD	1.3382	6.1125

PENGE- OG SWAPRENTER

NIBOR/IRS	Forr slutt	Siste slutt	USD-rente	Forr slutt	Siste slutt	EUR-rente	Forr slutt	Siste slutt
1 mnd	0.85	0.86	1 mnd	1.98	1.98	1 mnd	-0.40	-0.40
3 mnd	1.03	1.02	3 mnd	2.31	2.30	3 mnd	-0.35	-0.35
6 mnd	1.17	1.15	6 mnd	2.47	2.47	6 mnd	-0.31	-0.31
			12 mnd	2.71	2.70	12 mnd	-0.23	-0.23
3 år	1.54	1.53	3 år	2.76	2.70	3 år	-0.05	-0.01
5 år	1.79	1.79	5 år	2.82	2.75	5 år	0.24	0.29
7 år	1.98	1.99	7 år	2.88	2.79	7 år	0.52	0.58
10 år	2.16	2.18	10 år	2.94	2.84	10 år	0.85	0.93

STATSOBLIGASJONER

NOK stat	Forr slutt	Siste slutt	US trs.	Forr slutt	Siste slutt	Tysk bund	Forr slutt	Siste slutt
NST480/d	102.14	102.14	10 år kurs	100.45	100.22	10 år kurs	102.27	101.31
10år yld	1.76	1.76	10 år yld	2.82	2.85	10 år yld	0.26	0.36
- US diff.	-1.06	-1.09	30 år yld	3.00	3.02	- US diff.	-2.56	-2.49

RENTEPROGNOSE

Norge	3m nibor	10å swap	USA	3m libor	10å swap	Tyskland	3m euribor	10å swap
Aug-18	1.15	2.25	Aug-18	2.45	3.25	Aug-18	-0.30	1.25
Nov-18	1.20	2.50	Nov-18	2.75	3.50	Nov-18	-0.30	1.50
May-19	1.45	2.75	May-19	3.25	3.75	May-19	-0.30	1.75

DIVERSE

Norsk stat	Forrige	Siste slutt	Endring	Forfall	År igjen	NOK-indeks: KKI	Forrige
NST 42	0.77	0.77	0	20.03.2019	0.80	Siste	113.50
NST474	1.07	1.07	0	25.05.2021	2.99	Oljepriser: (Ldn,cl)	1 MND
NST475	1.33	1.34	1	24.05.2023	4.98	SPOT	76.35
NST480	1.76	1.76	0	26.04.2028	9.91	Gullpris	30.05.2018
NST475	1.33	1.34	1	24.05.2023	4.98	AM:	1295.50
NST480	1.76	1.76	0	26.04.2028	9.91	Børskurs	I dag 0700
						S&P 500	2724.01
						Dow Jones	24667.78
						FTSE250	7689.57
						Stoxx600	385.49
						DAX	12783.76
						Nikkei 225	22247.71
						Oslo Hoved	870.62

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

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. DNB Bank ASA is a part of the DNB Group. The Note is based on information obtained from public sources that DNB Markets believes to be reliable but which DNB Markets has not independently verified, and DNB Markets makes no guarantee, representation or warranty as to its accuracy or completeness. Any opinions expressed herein reflect DNB Markets' judgement at the time the Note was prepared and are subject to change without notice. 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.

The Note is for clients only, and not for publication, and has been prepared for information purposes only by DNB Markets. The Note is the property of DNB Markets. DNB Markets retains all intellectual property rights (including, but not limited to, copyright) relating to the Note. Sell-side investment firms are not allowed any commercial use (including, but not limited to, reproduction and redistribution) of the Note contents, either partially or in full, without DNB Markets' explicit and prior written consent. However, buy-side investment firms may use the Note when making investment decisions, and may also base investment advice given to clients on the Note. Such use is dependent on the buy-side investment firm citing DNB Markets as the source.

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.

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. Please contact DNB Markets at 08940 (+47 915 08940) for further information and inquiries regarding this 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 has been prepared by DNB Markets, a division of DNB Bank ASA, a Norwegian bank organized under the laws of the Kingdom of Norway and under supervision by the Norwegian Financial Supervisory Authority, 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.