

## Nok en skuffelse for norsk inflasjon

**Positive signaler fra møtet mellom Trump og Kim Jung Un.** Toppmøtet mellom USA og Nord-Korea startet med et historisk håndtrykk kl.03 norsk tid. Partene sitter nå i en arbeidslunsj, etter 40 minutter på tomannshånd. I møte med pressen etter den innledende samtalen virket Trump svært optimistisk, og uttalte at de to hadde hatt et skikkelig fantastisk møte. Vi har et utmerket forhold og kommer til å løse store problemer, var tonen fra presidenten. Om partene faktisk klarer å enes om en avtale og hvor god den eventuelt blir er fortsatt uavklart, men her vet vi langt mer i løpet av dagen. Aksjemarkedet i Asia har foreløpig reagert med en svak oppgang, mens bevegelsene i valutemarkedet preges av litt sterkere dollar.

**Italias finansminister løftet stemningen i gårstdagens markeder.** Aksjemarkedene i USA og Europa endte gårstdagen i pluss, til tross for nyheten om at Trump frasto fra signering av G7 erklæringen. Oppløftende signaler fra Italias nye finansministeren Tria så ut til å veie tilstrekkelig i positivt favør. Trias uttalelser om at regjeringen ønsker å kutte statsgjelden og beholde euro-medlemskapet bidro til et markert fall i italienske statsrenter. Italiensk toårig statsrente falt 60bp. til 1,08 prosent, mens tiåringen falt nærmere 30bp. til 2,83 prosent. Milanobørsen endte gårstdagen opp 3,4 prosent, mens øvrige børsindekser i Europa steg i overkant av 0,5 prosent.

**Over til litt mer harde data, ga gårstdagens norske inflasjonstall nok en skuffelse.** [Kjerneinflasjonen](#) viste en årsvekst på 1,2 prosent i mai. Lavere prisvekst på matvarer gjorde at inflasjonen endte litt lavere enn vårt anslag på 1,3 prosent, men desto viktigere hele fire tideler lavere enn Norges Banks anslag. Siden forrige pengepolitiske rapport har inflasjonstallene skuffet tre måneder på rad, og avviket fra Norges Banks anslag har tiltatt. Gårstdagens tall underbygger inntrykket av at den oppadgående inflasjonstrenden fra slutten av fjoråret har flatet ut og svake inflasjonstall vil isolert sett gi et negativt bidrag til rentebanen som publiseres på møtet neste uke.

**Øker usikkerhet om september-heving.** De svake inflasjonstallene er åpenbart en grunn til å utsette en eventuell september-heving. På den andre siden har oljeprisen vist sterkere utvikling enn ventet, arbeidsledigheten har avtatt, boligprisene har vist fornyet styrket og kapasitetsutnyttelsen i økonomien har vært om lag som ventet. **Dagens tall fra Norges Banks regionale nettverk blir imidlertid viktig.** Nettverksundersøkelsen har stor tillit som en termometer på norsk økonomi. Dersom dagens undersøkelse viser fortsatt høy aktivitet og optimisme blant bedriftene (i tråd med [mars-undersøkelsen](#)), ser vi utsikter til at Norges Bank holder fast ved en september-heving.

**Verdt å minne om Olsens ord fra årstallene.** I [talen](#) fra februar i år vektla Olsen fleksibilitet i inflasjonsstyringen og påpekte at «Er inflasjonen lav samtidig som veksten i økonomien er god og ledigheten holder seg lav, kan hensynet til inflasjonen og hensynet til realøkonomien trekke i hver sin retning. I denne situasjonen vil vi være mindre bekymret for lav inflasjon enn hvis utsiktene for realøkonomien også var svake. Vi kan da velge å bruke lengre tid på å få inflasjonen opp mot målet. Dette gjelder særlig dersom renten allerede er lav og det er tegn til at finansielle ubalanser bygger seg opp.» **Sistnevnte har fått ny aktualitet med siste måneders boligprisvekst.** Finanstilsynet [advart](#) senest forrige uke om faren for finansielle ubalanser, og uttalte at bedre vekstutsikter og lave renter kan gi grobunn for videre boligprisvekst og økt fallhøyde når renten kommer opp. Denne bekymringen har trolig økt blant flere på Bankplassen. **Skal vi ta Olsen på ordet burde renten opp etter sommeren.**

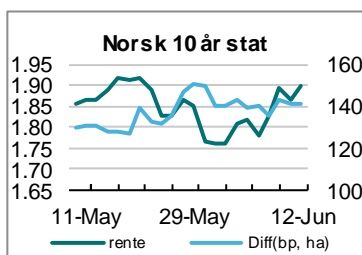
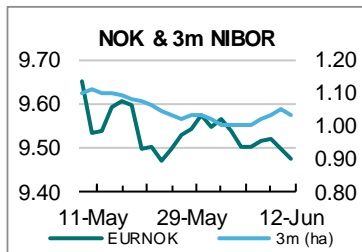
**Industriproduksjonstallene fra UK peker mot svak start på andre kvartal.** Vareproduksjonen avtok med 0,1 prosent fra mars til april, mens industriproduksjonen falt med hele 1,4 prosent. Begge skuffet på nedsiden av markedets forventning, og sår tvil at oppbremsingen i første kvartal var drevet av midlertidige forhold. I [inflasjonsrapporten](#) fra mai la BoE mye av skylden på dårlig vær, og anslo at BNP-veksten ville tilta fra 0,1 til 0,4 prosent fra første til andre kvartal. Hvordan BoE nå vurderer vekstutsiktene får vi svar på ved neste ukes rentemøte. Før den tid gjenstår imidlertid flere viktige nøkkeltall. Først ut er dagens [arbeidsmarkedstall](#), før vi får [inflasjonstall](#) onsdag og [detaljhandelstall](#) torsdag.

**Utover britiske tall finner vi også amerikanske inflasjonstall på dagens kalender.** Tall for kjerneinflasjonen er ventet å vise en oppgang i årsveksten fra 2,1 til 2,2 prosent i mai. Tallene vil ikke ha betydning for onsdagens rentebeslutning, der Fed etter alt å dømme vil levere årets andre renteheving.

Marit Øwre-Johnsen

Viktigste nøkkeltall siden sist			Per	Enhet	Forrige	Kons	Faktisk
08:00	Norge	Kjerneinflasjon (KPI-JAE)	Mai	å/å %	1.3	1.4	1.2
10:30	UK	Industriproduksjon	Apr	m/m %	-0.1	0.3	-1.4
Viktigste nøkkeltall i dag			Per	Enhet	Forrige	Kons	DNB
10:00	Norge	Regionalt nettverk	Mai	Indeks	1.32		1.30
14:30	USA	Kjerne-inflasjon	Mai	å/å %	2.1	2.2	

Kilde: Bloomberg/DNB Markets



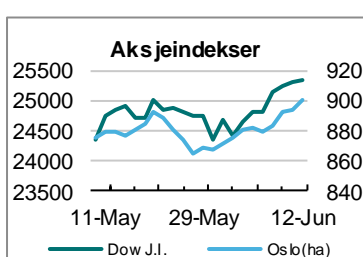
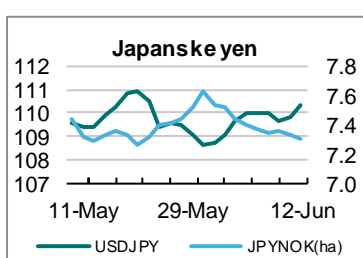
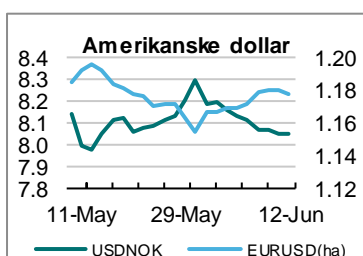
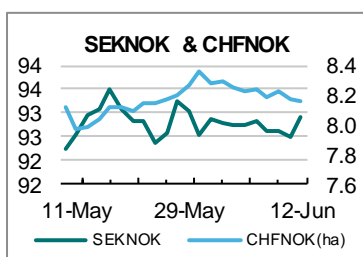
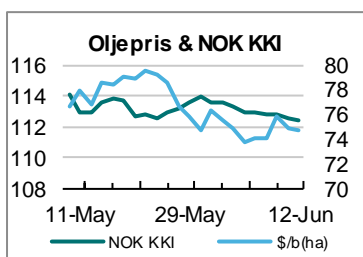
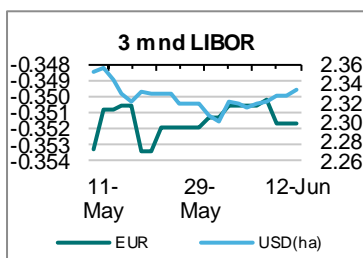
Hovedkontor 04800  
Dronning Eufemias gate 30  
0191 Oslo

**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	Sep-18	Dec-18	Jun-19	FX 0700	USD	NOK
USD/JPY	109.79	110.36	0.5	109	109	110	110	AUD	0.7618	6.1303
EUR/USD	1.1797	1.1773	-0.2	1.18	1.18	1.23	1.28	CAD	1.2992	6.1958
EUR/GBP	0.8799	0.8808	0.1	0.87	0.88	0.88	0.92	CHF	0.9876	8.1514
EUR/DKK	7.4494	7.4492	0.0	7.45	7.45	7.46	7.46	CNY	6.4043	125.6700
EUR/SEK	10.2690	10.2040	-0.6	10.20	10.20	10.30	9.80	CZK	21.7720	0.3698
EUR/CHF	1.1626	1.1624	0.0	1.16	1.18	1.19	1.20	GBP	1.3368	10.7590
EUR/NOK	9.4942	9.4728	-0.2	9.50	9.40	9.20	9.10	HKD	7.8468	1.0256
USD/NOK	8.0471	8.0471	0.0	8.05	7.97	7.48	7.11	KRW	1075.5	0.0749
JPY/NOK	7.33	7.29	-0.5	7.39	7.31	6.80	6.46	BRL	3.7103	2.1690
SEK/NOK	92.48	92.88	0.4	93.1	92.2	89.3	92.9	NZD	0.7047	0.0876
DKK/NOK	127.44	127.17	-0.2	127.5	126.2	123.3	122.0	RUB	62.8421	12.8100
GBP/NOK	10.792	10.759	-0.3	10.92	10.68	10.45	9.89	SEK	8.6684	92.8800
CHF/NOK	8.168	8.151	-0.2	8.19	7.97	7.73	7.58	SGD	1.3348	6.0291

## PENGE MARKEDS- OG SWAPRENTER

NIBOR/IRS	Forr slutt	Siste slutt	USD-rente	Forr slutt	Siste slutt	EUR-rente	Forr slutt	Siste slutt
1 mnd	0.90	0.86	1 mnd	2.05	2.05	1 mnd	-0.40	-0.40
3 mnd	1.05	1.03	3 mnd	2.33	2.33	3 mnd	-0.35	-0.35
6 mnd	1.17	1.16	6 mnd	2.49	2.49	6 mnd	-0.30	-0.31
			12 mnd	2.74	2.76	12 mnd	-0.23	-0.23
3 år	1.61	1.61	3 år	2.83	2.86	3 år	0.04	0.05
5 år	1.87	1.89	5 år	2.88	2.92	5 år	0.37	0.39
7 år	2.06	2.08	7 år	2.91	2.93	7 år	0.65	0.68
10 år	2.25	2.27	10 år	2.97	3.00	10 år	1.00	1.01

## STATSOBLIGASJONER

NOK stat	Forr slutt	Siste slutt	US trs.	Forr slutt	Siste slutt	Tysk bund	Forr slutt	Siste slutt
NST480/d	101.2	100.89	10 år kurs	99.30	99.30	10 år kurs	100.443	100.09
10år yld	1.87	1.90	10 år yld	2.96	2.96	10 år yld	0.45	0.49
- US diff.	-1.09	-1.06	30 år yld	3.10	3.10	- US diff.	-2.50	-2.47

## RENTEPROGNOSE

Norge	3m nibor	10å swap	USA	3m libor	10å swap	Tyskland	3m euribor	10å swap
Sep-18	1.20	2.25	Sep-18	2.50	3.25	Sep-18	-0.30	1.25
Dec-18	1.20	2.50	Dec-18	2.75	3.50	Dec-18	-0.30	1.50
Jun-19	1.45	2.75	Jun-19	3.25	3.75	Jun-19	-0.30	1.75

## DIVERSE

Norsk stat	Forrige	Siste slutt	Endring	Forfall	År igjen	NOK-indeks: KKI	Forrige
NST 42	0.78	0.78	0	20.03.2019	0.77	Siste	112.41 112.55
NST474	1.09	1.12	3	25.05.2021	2.95	<b>Oljepriser: (Ldn, cl)</b>	<b>1 MND</b>
NST475	1.38	1.42	5	24.05.2023	4.95	SPOT	74.74 76.46
NST480	1.87	1.90	3	26.04.2028	9.88	<b>Gullpris</b>	<b>11.06.2018 PM</b>
NST475	1.38	1.42	5	24.05.2023	4.95	AM:	1298.25 1299.60
NST480	1.87	1.90	3	26.04.2028	9.88	<b>Børskurs</b>	<b>I dag 0700 % forrige</b>
						S&P 500	2782.00 0.1%
						Dow Jones	25322.31 0.0%
						FTSE250	7737.43 0.7%
						Stoxx600	387.94 0.7%
						DAX	12842.91 0.6%
						Nikkei 225	22893.93 0.4%
						Oslo Hoved	899.91 0.7%
<b>FRA</b>	<b>3 mnd</b>	<b>6 mnd</b>		<b>NOK</b>	<b>NIBOR</b>		
Jun	1.06	1.20		1 mnd	0.86		
Sep	1.15	1.29		3 mnd	1.03		
Dec	1.24	1.35		6 mnd	1.16		
Mar	1.29	1.41					

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](http://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.