

Liten fremgang i handelskonflikten

For første gang denne uka var det helrødt på børsene i går. At det var helrødt gir imidlertid ikke et veldig godt bilde av utviklingen, ettersom nær samtlige markeder endte dagen med et fall på mindre enn 0,2%. Unntakene var Milanobørsen og Bovespa i Brasil, som falt mer, og Stockholm og Zurich som endte i pluss (opp hele 0,02%). Svært små bevegelser med andre ord, noe som også, stort sett, var tilfellet i valuta- og rentemarkedet. Dollaren styrket seg noe, etter å ha svekket seg fem dager på rad. Den norske krona falt litt tilbake mot euro og dollar, men beveget seg i alt lite.

Man kan kanskje ikke påstå en global børsoppgang på 0,5% så langt denne uka er spesielt bra, men i forhold til første halvdel av august, da globale aksjer falt til sammen 1.4%, har stemningen helt klart bedret seg. Bakgrunnen for det er ikke helt åpenbar, med unntak av at det har vært relativt rolig i fremvoksende markeder, som var kilden til bekymring i starten av måneden. At tyrkiske markeder har vært stengt siden tirsdag har nok hjulpet på i så måte, så det blir spennende å se hvordan markedene der åpner neste uke. Ellers har det ikke vært fritt for nyheter denne uka, med flere, nye kontroverser fra Washington. Markedene har imidlertid trukket på skuldrene av det hele.

Nøkkeltallene har det vært sparsommelig med, og høydepunktene denne uken, som var forhåndsavsleningen på innkjøpssjefsindeksene (PMI) fra eurosonen, var skuffende i så måte. Samleindeksen steg kun 0,1 poeng, til 54,4, og indikerer med det en vekst i eurosonen i tredje kvartal på samme nivåer som så langt i år, på 0,4-0,5% kv/kv. Detaljene viste at nye eksportordre steg med den svakeste takten på to år, noe som underbygger inntrykket av at svakere eksternt etterspørsel har bidratt, og vil fortsette å bidra, til å dempe veksten i eurosonen i år. Her hjemme var veksten i fastlands-BNP i andre kvartal på 0,5%, helt i tråd med hva vi hadde forventet, les [Kyrres omtale](#) for mer detaljer om det.

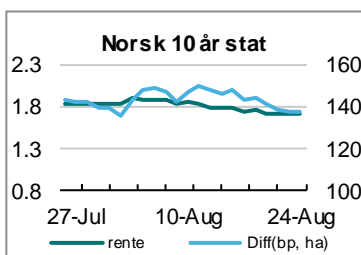
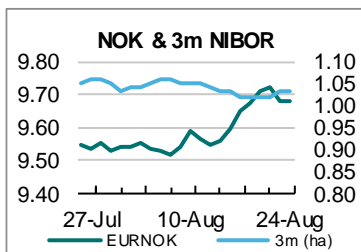
I dag åpner asiatiske markeder blandet, både Hong-Kong børsen og de innenlandske markedene i Kina åpner ned rundt 0,5%, mens i både Japan, Sør-Korea og Australia er børsene opp i omtrent samme størrelsesorden. **Handelssamtalene i Washington mellom USA og Kina ble avsluttet i går, uten nevneverdige gjennombrudd, som heller ikke var ventet.** Partene kunne melde om at de hadde «utvekslet synspunkter» men ga ellers få detaljer om samtalene. En talsmann for det kinesiske utenriksdepartementet uttalte at de håper USA kan «møte dem på halvveien, med en rasjonell og pragmatisk tilnærming..». Akkurat det tror vi er litt mye å håpe på. Nettopp det at USA ikke vil lempe på kravene, spesielt knyttet til åndsverkslovgivningen, samtidig som Kina hverken kan eller vil fravike fra sin «Made in China 2025»-strategi, gjør at vi ikke ser noen løsning for konflikten med det første, men at den heller vil trappes videre opp. I går ble de resterende tollsatsene på 25% på kinesiske varer implementert, noe som øker totalen til 50 milliarder dollar. USA har truet med å innføre toll på varer til en verdi av ytterligere 200 milliarder dollar, noe vi tror de vil gjøre. Kina kan ikke svare med samme mynt, ettersom de ikke importerer like mye varer fra USA. De kan derimot svare med kvalitative restriksjoner, for eksempel for å begrense amerikanske bedrifters virksomhet i Kina. Dette ble også hintet om fra kinesisk hold i går. I alt ser det ut til at konflikten er på vei i den retningen vi ser for oss, noe som etter hvert vil bidra til å legge en betydelig demper på veksten i både amerikansk og kinesisk økonomi.

Høydepunktet i dag blir Fed-sjef Jerome Powells tale på Jackson Hole-konferansen i Wyoming. Tittelen på innlegget hans er «Pengepolitikk i en økonomi i endring», noe som både gir rom for litt av hvert av markedsrelevante temaer, men også at Powell kan spille trygt og si fint lite av markedsrelevans. At han skal si noe om utsiktene for pengepolitikken den nærmeste tiden ser vi som svært lite sannsynlig. At han vil adressere Trumps kommentarer fra tidligere denne uken, om at han ikke er så fornøyd med Feds rentehevinger, tror vi heller ikke han vil gjøre. Mer relevante ting Powell kan komme til å snakke om er derimot i hvilken grad uroen i fremvoksende markeder kan påvirke renteplanene fremover, eller i hvilken grad de er bekymret for utsiktene for en betydelig sterkere dollar (noe som for så vidt er to sider av samme sak). Fokus i markedet vil uansett rette seg mot Wyoming i ettermiddag. Fra Norge får vi for øvrig arbeidsledighetstall (AKU) for juni i dag, der både vi og konsensus venter uendret ledighet på 3,8%.

Ingvald Borgen Gjerde

Viktigste nøkkeltall siden sist			Per	Enhet	Forrige	Kons	Faktisk
08:00	Norge	Fastlands-BNP	Q2	kv/kv	0,4	0,5	0,5
09:30	Sverige	LFS Arbeidsledighet	Jul	%	6,3	6,2	6,4
10:00	EMU	Sammensatt PMI	Aug	Indeks	54,3	54,5	54,4
Viktigste nøkkeltall i dag			Per	Enhet	Forrige	Kons	DNB
08:00	Norge	AKU-ledighet	Jun	%	3,8	3,8	3,8
14:30	USA	Ordre, varige goder	Jul	m/m%	0,8	-1,0	
16:00	USA	Feds Powell tale					

Kilde: Bloomberg/DNB Markets



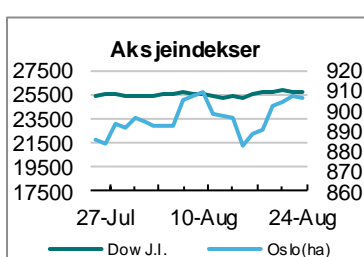
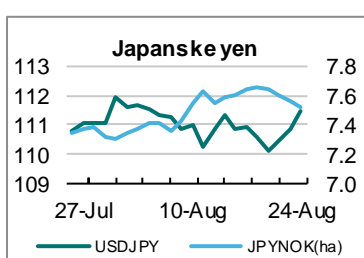
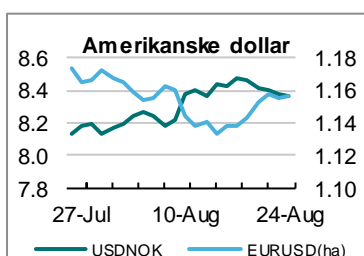
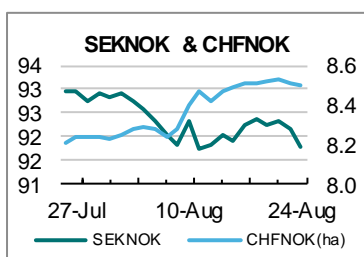
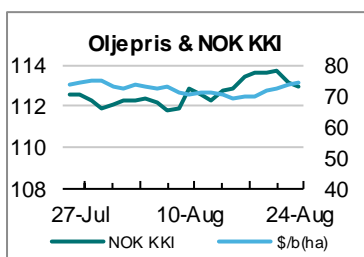
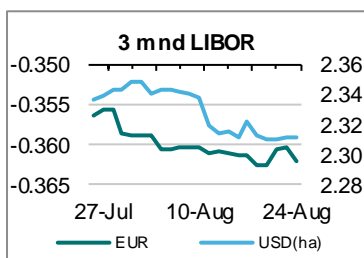
Hovedkontor 04800
Dronning Eufemias gate 30
0191 Oslo

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
Ingvald Borgen Gjerde 24 16 90 08
Ole André Kjennerud 24 16 90 07
Knut A. Magnussen 24 16 90 04
Magne Østnor 24 16 90 06
Kyrre Aamdal 24 16 90 02



DAGENS VALUTAKURSER OG PROGNOSE

FX 0700	Forrige	I dag	%	Om 1 mnd	Nov-18	Feb-19	Aug-19	FX 0700	USD	NOK
USD/JPY	110.86	111.38	0.5	111	112	115	110	AUD	0.7286	6.0914
EUR/USD	1.1556	1.1575	0.2	1.11	1.10	1.08	1.15	CAD	1.3084	6.3917
EUR/GBP	0.8978	0.9024	0.5	0.89	0.90	0.90	0.92	CHF	0.9859	8.4886
EUR/DKK	7.4590	7.4584	0.0	7.46	7.46	7.46	7.46	CNY	6.8836	121.4900
EUR/SEK	10.5060	10.5528	0.4	10.50	10.50	10.30	10.00	CZK	22.2390	0.3764
EUR/CHF	1.1385	1.1403	0.2	1.13	1.14	1.15	1.18	GBP	1.2827	10.7239
EUR/NOK	9.6792	9.6753	0.0	9.50	9.50	9.40	9.30	HKD	7.8500	1.0650
USD/NOK	8.3760	8.3604	-0.2	8.56	8.64	8.70	8.09	KRW	1118.4	0.0748
JPY/NOK	7.56	7.51	-0.6	7.71	7.71	7.57	7.35	BRL	4.1166	2.0319
SEK/NOK	92.16	91.71	-0.5	90.5	90.5	91.3	93.0	NZD	0.6655	0.0796
DKK/NOK	129.78	129.74	0.0	127.3	127.3	126.0	124.7	RUB	68.1862	12.2700
GBP/NOK	10.782	10.724	-0.5	10.67	10.56	10.44	10.11	SEK	9.1184	91.7100
CHF/NOK	8.505	8.489	-0.2	8.41	8.33	8.17	7.88	SGD	1.3712	6.0980

PENGE- OG SWAPRENTER

NIBOR/IRS	Forr slutt	Siste slutt	USD-rente	Forr slutt	Siste slutt	EUR-rente	Forr slutt	Siste slutt
1 mnd	0.78	0.78	1 mnd	2.07	2.06	1 mnd	-0.39	-0.39
3 mnd	1.03	1.03	3 mnd	2.31	2.31	3 mnd	-0.36	-0.36
6 mnd	1.18	1.17	6 mnd	2.51	2.52	6 mnd	-0.30	-0.30
			12 mnd	2.81	2.81	12 mnd	-0.22	-0.22
3 år	1.59	1.60	3 år	2.79	2.81	3 år	-0.02	-0.02
5 år	1.81	1.82	5 år	2.82	2.80	5 år	0.27	0.28
7 år	1.98	1.98	7 år	2.82	2.82	7 år	0.54	0.54
10 år	2.15	2.15	10 år	2.85	2.85	10 år	0.87	0.88

STATSOBLIGASJONER

NOK stat	Forr slutt	Siste slutt	US trs.	Forr slutt	Siste slutt	Tysk bund	Forr slutt	Siste slutt
NST480/d	102.44	102.26	10 år kurs	100.53	100.39	10 år kurs	99.12	99.10
10år yld	1.72	ave enough r	10 år yld	2.81	2.83	10 år yld	0.34	0.34
- US diff.	-1.10	#VALUE!	30 år yld	2.97	2.98	- US diff.	-2.47	-2.49

RENTEPROGNOSE

Norge	3m nibor	10å swap	USA	3m libor	10å swap	Tyskland	3m euribor	10å swap
Nov-18	1.10	2.25	Nov-18	2.60	3.00	Nov-18	-0.30	1.00
Feb-19	1.35	2.50	Feb-19	2.85	3.25	Feb-19	-0.30	1.25
Aug-19	1.55	2.75	Aug-19	3.35	3.75	Aug-19	-0.15	1.50

DIVERSE

Norsk stat	Forrige	Siste slutt	Endring	Forfall	År igjen	NOK-indeks: KKI	Forrige
NST 43	0.78	0.78	0	19.06.2019	0.82	Siste	112.84
NST474	1.11	1.10	-1	25.05.2021	2.75	Oljepriser: (Ldn,cl)	1 MND
NST475	1.33	1.33	0	24.05.2023	4.75	SPOT	74.32
NST480	1.72	1.71	0	26.04.2028	9.68	Gullpris	23.08.2018
NST475	1.33	1.33	0	24.05.2023	4.75	AM:	1196.65
NST480	1.72	1.71	0	26.04.2028	9.68	Børskurs	I dag 0700
						S&P 500	2856.98
						Dow Jones	25656.98
						FTSE250	7563.22
						Stoxx600	383.38
						DAX	0.00
						Nikkei 225	22597.34
						Oslo Hoved	906.37

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.