

ECB ser risiko ved pengepolitikken

Det var små endringer i de amerikanske aksjemarkedsindeksene i går. S&P500 passerte 2.900 før den falt litt tilbake og endte opp 0,03% fra dagen før. Mandagens optimisme rundt NAFTA fikk kortvarig effekt, og oppmerksomheten har dreid mot å se om Canada også vil slutte seg til den nye avtalen. Også de europeiske aksjeindeksene beveget seg rundt nullvekst. I valutamarkedene har euroen trukket litt sterkere siden i går morges. EURUSD er opp 0,25, mens EURNOK og EURSEK har steget litt mer. Oljeprisen steg litt på formiddagen i går, men dette ble raskt mer enn reversert på ettermiddagen. Med en pris på 75,9 USD/fat er likevel prisleiet lite endret.

Det er få spennende nøkkeltall på dagens kalender. I USA kommer «second estimate» for de amerikanske BNP-tallene, som i realiteten er det tredje anslaget på veksten i andre kvartal. Det ventes en marginal nedjustering, og normalt er revisjonene små ved den tredje publiseringen. **Torsdag morgen kommer norske detaljomsetningstall.** Disse har svingt mye de siste månedene, med en vekst på 2,0% m/m i mai og et fall på 2,9% i juni. Vi har anslått en vekst i juli på 0,8%, mens konsensusanslaget ifølge Bloomberg er på 1,0%, noe som i realiteten er omtrent det samme og innebærer at den underliggende trenden i forbruket holder seg noenlunde intakt. Det er imidlertid rom for stor overraskelser, siden det varme og tørre været i juli kan ha gitt betydelige skift i sammensetningen av omsetningen. Norges Bank vil derfor neppe legge stor vekt på denne indeksen.

Svensk detaljhandel skuffet: Etter en markert nedgang i juni var det ventet en viss gjeninnhenting i juli. Det skjedde ikke. Detaljomsetningsindeksen falt med 1,0% fra juni til juli. Riktignok ble junitallet justert litt opp slik at nedgangen ikke ble like stor som tidligere rapportert. Det har vært en solid vekst i det private forbruket i Sverige til og med andre kvartal, men utviklingen gjennom andre kvartal og i juli kan tyde på at denne trenden er brutt. Så langt har Riksbanken vært mest opptatt av den svake underliggende inflasjonen, og ønsket økt kapasitetsutnyttelse. Dersom veksten i forbruket svekkes, kan det være et varsel om lavere aktivitetsvekst og dårligere sjanser for at inflasjonen presses opp. Det er fortsatt et stykke igjen til denne bekymringen kan slås fast, men gårdsdagens tall gir en liten støtte til vår forventning om at det ikke blir noen renteheving fra vår nabo i øst før i februar neste år.

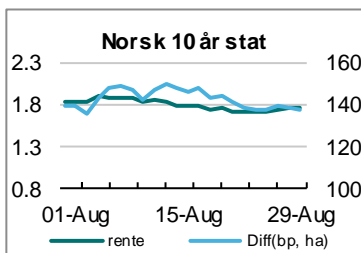
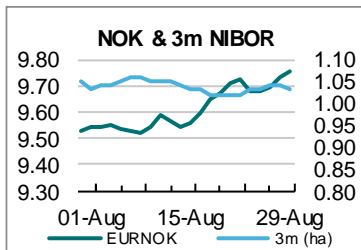
ECBs sjeføkonom Peter Praet foredro på et arrangement om gjensidig påvirkning mellom makroregulering og pengepolitikk i Tyskland. Han uttalte til Reuters at risikoen knyttet til den ultraekspansive pengepolitikken må overvåkes nøye. Denne uttalelsen kan tolkes som et signal om at **ECB i økende grad er blitt oppmerksom på uheldige sideeffekter** av de store obligasjonskjøpene og de svært lave rentene. Praet gjentok at ECB i pengepolitikken må være tålmodig, forsiktig og utholdende, men også at i denne fasen av den pengepolitiske sykkelen må være særlig oppmerksomme på negative sider ved politikken. Dette klinger godt i de tyske kretsene, som blant annet har pekt på at politikken har ført til inflaterte priser for eiendom og obligasjoner. Politikken har bidratt til å bringe ned lånekostnader og stimulere den økonomiske aktiviteten, og i fjor var oppgangskonjunktoren sterk. I år har imidlertid den økonomiske veksten vært mer dempet og også låneaktiviteten, som ECB har ønsket å stimulere, stiger ikke like sterkt som før. På rentemøtet i juni varslet sentralbanken at verdipapirkjøpene vil bli halvert til 15 milliarder euro i september, og avsluttet i desember, så lenge utviklingen i realøkonomien og inflasjonen blir omtrent som ventet. Samtidig annonserte ECB at styringsrentene vil forbli uendret gjennom sommeren neste år, og om mulig enda lenger. Praets uttalelser er nok mer et forsvar for denne gradvise normaliseringen av pengepolitikken selv om konjunkturtoppen er passert, enn et signal om at ECB vil fremskynde prosessen.

I USA steg boligprisene i de 20 største byene med 0,1% fra mai til juni. Regnet fra året før steg boligprisene med 6,3% i juni, den laveste veksten siden januar. Om temperaturen i boligmarkedet er litt dempet, skyldes det ikke manglende optimisme fra forbrukerne. **Forbrukertilliten** fra Conference Board steg fra 1227,9 i juli til 133,4 i juni, en ny topp i denne oppgangskonjunktoren, og forbrukerne har ikke vært like optimistiske siden oktober 2000. Det var særlig indeksen for situasjonen her og nå som trakk opp, mens og indeksen for fremtidsutsiktene trakk litt opp i august. Sistnevnte har imidlertid tendert mer sideveis det siste året, mens førstnevnte har hatt en sterkt stigende trend. Ifølge undersøkelsen forventet 25,5% at inntektene fremover vil stige. Dette er også rekordhøyt i denne sykkelen. Til sammenlikning trodde kun 7,0% at inntektene ville falle. Sammen med en fortsatt solid vekst i sysselsettingen bidrar den høye forbrukertilliten til at den underliggende veksten i det private forbruket vil holde seg godt oppe inn i andre halvår.

Kyrre Aamdal

Viktigste nøkkeltall siden sist			Per	Enhet	Forrige	Kons	Faktisk
06:30	Norge	Forbrukertillit	Q3	Indeks	19.1r		16.4
09:30	Sverige	Detaljhandel	Jul	m/m %	-1.3r	0.4	-1.0
16:00	USA	Forbrukertillit, CB	Aug	Indeks	127.9	126.5	133.4
Viktigste nøkkeltall i dag			Per	Enhet	Forrige	Kons	DNB
08:00	Tyskland	Forbrukertillit	Sep	Indeks	10.6	10.6	
14:30	USA	BNP, 3. gang	2. kv	k/k %	4.1	4.0	

Kilde: Bloomberg/DNB Markets



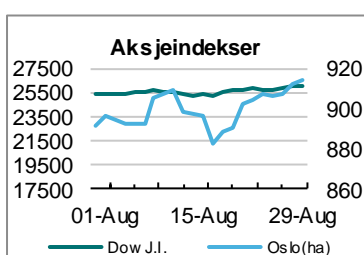
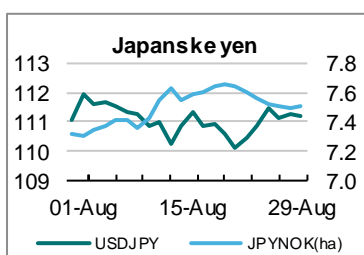
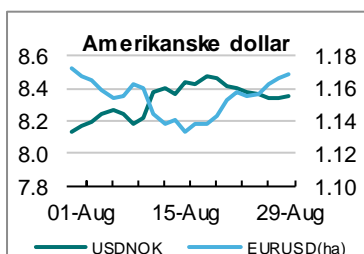
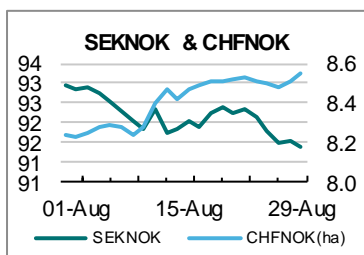
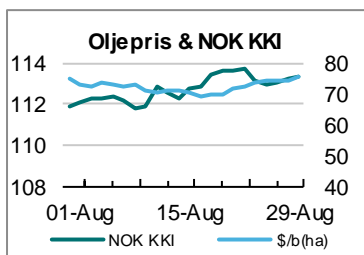
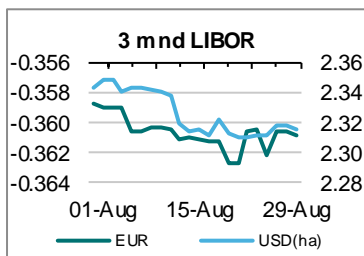
Hovedkontor 04800
Dronning Eufemias gate 30
0191 Oslo

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
Ingvild 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	111.26	111.21	0.0	111	112	115	110	AUD	0.7330	6.1179
EUR/USD	1.1668	1.1690	0.2	1.11	1.10	1.08	1.15	CAD	1.2912	6.4669
EUR/GBP	0.9066	0.9087	0.2	0.89	0.90	0.90	0.92	CHF	0.9767	8.5475
EUR/DKK	7.4589	7.4575	0.0	7.46	7.46	7.46	7.46	CNY	6.8153	122.5400
EUR/SEK	10.6340	10.6782	0.4	10.50	10.50	10.30	10.00	CZK	21.9900	0.3798
EUR/CHF	1.1442	1.1417	-0.2	1.13	1.14	1.15	1.18	GBP	1.2868	10.7416
EUR/NOK	9.7325	9.7576	0.3	9.50	9.50	9.40	9.30	HKD	7.8494	1.0635
USD/NOK	8.3414	8.3475	0.1	8.56	8.64	8.70	8.09	KRW	1107.8	0.0754
JPY/NOK	7.50	7.51	0.1	7.71	7.71	7.57	7.35	BRL	4.1368	2.0189
SEK/NOK	91.56	91.41	-0.2	90.5	90.5	91.3	93.0	NZD	0.6706	0.0803
DKK/NOK	130.51	130.87	0.3	127.3	127.3	126.0	124.7	RUB	67.8956	12.3000
GBP/NOK	10.737	10.742	0.0	10.67	10.56	10.44	10.11	SEK	9.1348	91.4100
CHF/NOK	8.512	8.548	0.4	8.41	8.33	8.17	7.88	SGD	1.3639	6.1217

PENGE MARKEDS- OG SWAPRENTER

NIBOR/IRS	Forr slutt	Siste slutt	USD-rente	Forr slutt	Siste slutt	EUR-rente	Forr slutt	Siste slutt
1 mnd	0.80	0.80	1 mnd	2.07	2.07	1 mnd	-0.39	-0.40
3 mnd	1.04	1.03	3 mnd	2.32	2.31	3 mnd	-0.36	-0.36
6 mnd	1.18	1.16	6 mnd	2.52	2.53	6 mnd	-0.31	-0.31
			12 mnd	2.82	2.83	12 mnd	-0.22	-0.22
3 år	1.61	1.61	3 år	2.83	2.86	3 år	-0.03	-0.01
5 år	1.84	1.84	5 år	2.83	2.87	5 år	0.29	0.29
7 år	2.00	2.01	7 år	2.87	2.89	7 år	0.55	0.56
10 år	2.17	2.18	10 år	2.90	2.92	10 år	0.89	0.90

STATSOBLIGASJONER

NOK stat	Forr slutt	Siste slutt	US trs.	Forr slutt	Siste slutt	Tysk bund	Forr slutt	Siste slutt
NST480/d	101.95	101.87	10 år kurs	100.23	100.00	10 år kurs	98.772	98.68
10år yld	1.76	1.76	10 år yld	2.85	2.87	10 år yld	0.38	0.39
- US diff.	-1.08	-1.11	30 år yld	3.00	3.03	- 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	0.81	Siste	113.36
NST474	1.14	1.14	0	25.05.2021	2.74	Oljepriser: (Ldn,cl)	1 MND
NST475	1.37	1.37	0	24.05.2023	4.74	SPOT	75.31
NST480	1.76	1.76	0	26.04.2028	9.67	Gullpris	28.08.2018
NST475	1.37	1.37	0	24.05.2023	4.74	AM:	1197.70
NST480	1.76	1.76	0	26.04.2028	9.67	Børskurs	I dag 0700
						S&P 500	2897.52
						Dow Jones	26064.02
						FTSE250	7617.22
						Stoxx600	385.46
						DAX	0.00
						Nikkei 225	22854.27
						Oslo Hoved	914.51
						% forrige	
						S&P 500	0.0%
						Dow Jones	0.1%
						FTSE250	0.1%
						Stoxx600	0.0%
						DAX	-0.1%
						Nikkei 225	0.2%
						Oslo Hoved	0.2%

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.