

Handelskrigen trappes opp

Handelskrigen mellom USA og Kina, som gradvis har bygget seg opp over et halvt år nå, ble betydelig trappet opp i går. President Trump annonserte etter markedenes stengetid nye straffetoller på kinesiske varer til en verdi av 200 mrd. dollar. Tollen skal være på 10% til å begynne med, før den skal økes til 25% neste år. Annonseringen har vært ventet lenge, men etter finansminister Steven Mnuchins invitasjon til kineserne om nye handelssamtaler forrige uke, hadde mange kanskje håpet på mer forsonende toner også fra andre deler av Washington.

Slik ble det altså ikke, og **i tillegg til å annonsere den nye tollene, truet Trump med å innføre toll på kinesiske varer til en verdi av ytterligere 267 mrd. dollar, dersom Kina nå kommer med motsvar.** Ettersom USA innførte toll på kinesiske varer til en verdi av 50 mrd. dollar tidligere i sommer, vil da stort sett all amerikansk import fra Kina være tollbelagt. Kina, på sin side, virker ikke å la seg skremme av trusler, og har allerede sagt at de vil møte de nyeste grepene fra USA med å innføre tilsvarende toll på amerikanske varer til en verdi av 60 mrd. dollar. I og med at Kinas import fra USA kun omfatter varer til en verdi av rundt 130 mrd. dollar, og de allerede har tollbelagt 50 mrd. av disse, vil da nesten all kinesisk import fra USA være tollbelagt. Ettersom USAs import fra Kina er betydelig større enn Kinas import fra USA, venter vi at kineserne etter hvert vil ta andre grep for å ramme amerikanerne, blant annet ved å legge regulatoriske hindringer for amerikanske selskaper som operer i Kina. Alt i alt er det klart at vi nå er i en situasjon med fullskala handelskrig mellom verdens to største økonomier. Mens de økonomiske konsekvensene av tiltakene som har blitt innført til nå har vært moderate, er det ikke til å unngå at de nyeste grepene vil få større konsekvenser. Samtidig som konsumenter vil rammes av svekket kjøpekraft som følge av høyere priser, vil industrien rammes som følge av innsatsvarer blir dyrere, og investeringene vil falle som følge av usikkerhet, blant annet. Både kinesisk og amerikansk økonomi vil rammes negativt.

At handelskrigen nå blir mer reell, og at investorene med det begynner å ane de realøkonomiske konsekvensene av det hele, forklarer også hvorfor globale aksjemarkeder hadde en svak dag i går. I motsetning til hva man har sett tidligere, da børsene i USA har klart seg bra, mens børsene i for eksempel Europa og Japan i større grad har blitt rammet av usikkerhet knyttet til handelskrigen, var det i går USA-børsene som tok den største støytten. Mens den europeiske hovedindeksen, Stoxx600, steg med 0,1%, falt hovedindeksen i USA, S&P 500, med 0,6%. Det var spesielt teknologiaksjer som trakk ned, og teknologibørsen Nasdaq falt med hele 1,4% i går. Til tross for at visse teknologiprodukter ble unntatt fra listen som rammes av den nye importtollen, er teknologiselskapene i USA blant de med mest eksponering til, og virksomhet i, Kina. Det er dermed naturlig at disse rammes hardere når handelskrigen nå trappes opp. Ettersom det også er disse selskapene som har bidratt til mesteparten av oppgangen i amerikanske aksjer de siste årene, er det åpenbart at den videre oppgangen i aksjemarkedet nå trues av handelskrigen.

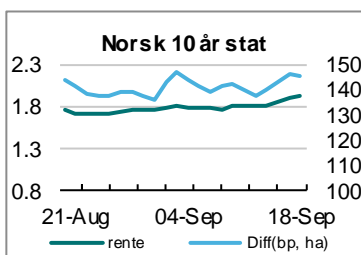
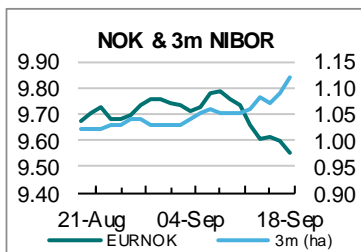
Nærmere hjemme var det derimot andre ting enn handelskrig som fanget oppmerksomheten i går. **I Sverige bidro referatet fra rentemøtet i Riksbanken til å gi den svenske krona et solid løft, og det smittet også over på den norske krona.** Referatet viste at til tross for at rentebanen ble senket på møtet i september, virker fortsatt halvparten av medlemmene å favorisere en heving i desember. Vi holder fortsatt en knapp på at hevingen kommer først i februar, ettersom inflasjonen har skuffet, og sentralbanksjef Ingves, som foretrekker februar, har dobbeltstemme. For ikke lenge siden kunne det virke som om investorene lette etter unnskyldninger for å selge de skandinaviske valutaene. I går virket det imidlertid som om man lette etter unnskyldninger for å kjøpe, ettersom de svært beskjedene nyanseendringene som kom frem av referatet bidro til at svenskekrona styrket seg med hele 1,5% mot dollar, og drøyt 1% mot euro. Norske kroner, som ofte påvirkes av utviklingen i Sverige, styrket seg med i overkant av 0,5% mot euro, og EURNOK har nå styrket seg mer enn 2,5% på ti dager.

I dag er det lite nøkkeltall av betydning på kalenderen, av andre ting som skjer er trolig talen som Italias finansminister, Giovanni Tria, skal holde i Milano av det mer interessante. En italiensk avis meldte i går at Tria ønsker å forhindre det italienske budsjettunderskuddet fra å bli på mer enn 1,6% av BNP, for å forhindre å komme i konflikt med EU. Milanobørsen steg betydelig og italienske statsrenter falt i respons til det.

Ingvild Borgen Gjerde

Viktigste nøkkeltall siden sist			Per	Enhet	Forrige	Kons	Faktisk
08:00	Norge	Handelsbalanse	Aug	NOK mr	25.3		31.8
09:30	Sverige	Rentemøtereferat					
15:15	EMU	Kjerneinflasjon, flash	Aug	å/å %	1.0	1.0	1.0
Viktigste nøkkeltall i dag			Per	Enhet	Forrige	Kons	DNB
09:00	Sverige	Boligpriser	Aug	m/m %	-1,4		
09:30	Sverige	Arbeidsledighet	Aug	%, sa.	6,4	6,3	6,3
16:00	USA	NAHB boligmarked	Sep	Indeks	67	66	

Kilde: Bloomberg/DNB Markets



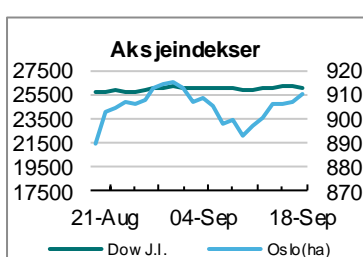
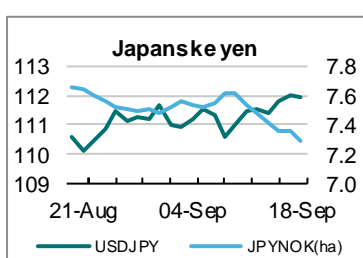
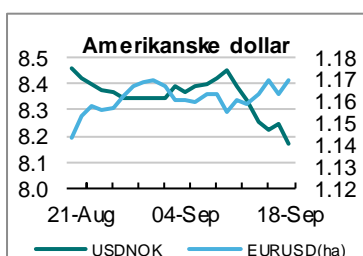
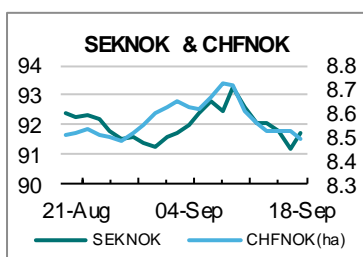
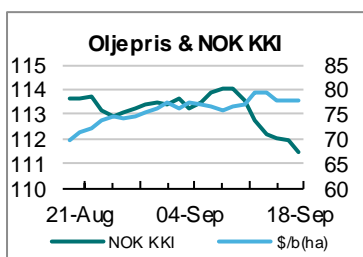
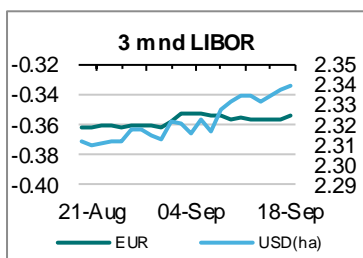
Hovedkontor 04800
Dronning Eufemias gate 30
0191 Oslo

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	Dec-18	Mar-19	Sep-19	FX 0700	USD	NOK
USD/JPY	111.99	111.98	0.0	111	112	115	110	AUD	0.7206	5.8819
EUR/USD	1.1634	1.1686	0.4	1.15	1.10	1.08	1.15	CAD	1.3031	6.2672
EUR/GBP	0.8895	0.8895	0.0	0.89	0.90	0.90	0.92	CHF	0.9620	8.4881
EUR/DKK	7.4596	7.4603	0.0	7.46	7.46	7.46	7.46	CNY	6.8636	118.9900
EUR/SEK	10.5203	10.4040	-1.1	10.50	10.50	10.30	10.00	CZK	21.7900	0.3749
EUR/CHF	1.1257	1.1241	-0.1	1.13	1.14	1.15	1.18	GBP	1.3142	10.7287
EUR/NOK	9.5954	9.5395	-0.6	9.60	9.50	9.40	9.30	HKD	7.8444	1.0408
USD/NOK	8.2456	8.1637	-1.0	8.35	8.64	8.70	8.09	KRW	1123.8	0.0727
JPY/NOK	7.36	7.29	-1.0	7.52	7.71	7.57	7.35	BRL	4.1343	1.9749
SEK/NOK	91.21	91.71	0.5	91.4	90.5	91.3	93.0	NZD	0.6597	0.0808
DKK/NOK	128.61	127.87	-0.6	128.7	127.3	126.0	124.7	RUB	67.7400	12.0600
GBP/NOK	10.785	10.729	-0.5	10.79	10.56	10.44	10.11	SEK	8.9034	91.7100
CHF/NOK	8.524	8.488	-0.4	8.50	8.33	8.17	7.88	SGD	1.3704	5.9585

PENGE MARKEDS- OG SWAPRENTER

NIBOR/IRS	Forr slutt	Siste slutt	USD-rente	Forr slutt	Siste slutt	EUR-rente	Forr slutt	Siste slutt
1 mnd	0.93	0.95	1 mnd	2.16	2.17	1 mnd	-0.40	-0.40
3 mnd	1.09	1.12	3 mnd	2.34	2.34	3 mnd	-0.36	-0.35
6 mnd	1.19	1.21	6 mnd	2.57	2.57	6 mnd	-0.32	-0.31
			12 mnd	2.88	2.88	12 mnd	-0.22	-0.22
3 år	1.74	1.74	3 år	2.97	2.98	3 år	0.01	0.02
5 år	1.99	2.00	5 år	3.00	3.00	5 år	0.32	0.33
7 år	2.15	2.16	7 år	2.98	2.99	7 år	0.60	0.61
10 år	2.30	2.32	10 år	3.01	3.03	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
NST480/d	100.72	100.62	10 år kurs	98.94	98.97	10 år kurs	98.14	97.96
10år yld	1.90	1.92	10 år yld	3.00	2.99	10 år yld	0.44	0.46
- US diff.	-1.09	-1.08	30 år yld	3.13	3.13	- US diff.	-2.56	-2.53

RENTEPROGNOSE

Norge	3m nibor	10å swap	USA	3m libor	10å swap	Tyskland	3m euribor	10å swap
Dec-18	1.10	2.25	Dec-18	2.70	3.00	Dec-18	-0.30	1.00
Mar-19	1.40	2.50	Mar-19	2.95	3.25	Mar-19	-0.30	1.25
Sep-19	1.65	2.75	Sep-19	3.45	3.75	Sep-19	-0.15	1.50

DIVERSE

Norsk stat	Forrige	Siste slutt	Endring	Forfall	År igjen	NOK-indeks: KKI	Forrige
NST 43	0.81	0.82	1	19.06.2019	0.75	Siste	111.50
NST474	1.26	1.26	1	25.05.2021	2.68	Oljepriser: (Ldn,cl)	1 MND
NST475	1.51	1.53	2	24.05.2023	4.68	SPOT	77.60
NST480	1.90	1.92	1	26.04.2028	9.61	Gullpris	17.09.2018
NST475	1.51	1.53	2	24.05.2023	4.68	AM:	1201.95
NST480	1.90	1.92	1	26.04.2028	9.61	Børskurs	I dag 0700
						S&P 500	2888.80
						Dow Jones	26062.12
						FTSE250	7302.10
						Stoxx600	378.31
						DAX	0.00
						Nikkei 225	23456.51
						Oslo Hoved	910.02

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.