

Et lite pust i bakken, men trolig ikke over

Aksjeoppgang i deler av Asia i dag: Oslo Børs var blant de europeiske børsene som fikk seg en trøkk i går, med et fall på 2,5% fra i går morges. De amerikanske aksjeindeksene fortsatte dessuten nedover, men fallet var ikke like markant som dagen før. Både S&P og Dow Jones var ned 2,1%, mens NASDAQ, som var mest skadelidende på onsdag, falt med 1,3%. Utviklingen i Asia i dag er litt mer blandet, med et lite fall for Topix og Shanghai-indeksen, mens Hang Seng er opp 1,2%. Sånn sett ser det ut til at aksjemarkedene tar et lite pust i bakken i dag, etter to dager med kraftig fall. Vi tror likevel det er i overkant optimistisk å tro at fallet er over for denne gang.

Søken etter trygge havner begrenser oppgangen i amerikanske statsrenter: Aksjemarkedsfallet virker i hovedsak å være trigget av frykt for raskere renteoppgang i USA som følge av sterke nøkkeltall og optimistiske Fed-talere i forrige uke. Den amerikanske tiårsrenten har steget 2 basispunkter siden i går til 3,17%, men er fortsatt lavere enn toppen på 3,26% på mandag. Utviklingen siden mandag støtter vårt syn om at oppgangen i de amerikanske statsrentene begrenses av stadige perioder med redusert risikoappetitt og investorer som søker tradisjonelt sett trygge investeringer, slik som amerikanske statspapirer. Vi tror likevel at tiårsrenten skal opp mot 3,75% på et års sikt, men om noe tror vi risikoen er på nedsiden. For mer om dette temaet anbefaler jeg denne ukens [Market Matters](#) skrevet av rente- og valutaanalytiker Ingvild Borgen Gjerde.

En liten lettelse for de som frykter akselererende inflasjon i USA: Oppgangen i tiårsrenten den siste tiden har etter vårt syn ikke bare vært drevet av forventninger om økte korte renter, men også en økning i den såkalte terminpremien, blant annet som følge av redusert etterspørsel etter statspapirer fra de store sentralbankene. Sterke nøkkeltall fra USA har nok likevel spilt en rolle. Spesielt har frykten for at akselererende inflasjon skal tvinge frem raskere rentehevinger fra Fed, bidratt til høyere renter og i neste omgang børsfall. Derfor kan nok gårsdagens marginale inflasjonsoverraskelse fra USA ha vært med på å begrense markedsuren i går. [Kjerneinflasjonen \(KPI\)](#) var uendret på 2,2% i september, en tidel lavere enn konsensus hadde ventet på forhånd. Den oppadgående trenden ser nå litt svakere ut, etter to måneder på rad med uendret inflasjon. Per nå ser det dermed ikke ut til at Fed trenger å bekymre seg for at inflasjonen kommer ut av kontroll. Det støtter heller Feds plan om å heve renten gradvis (selv om vi noterer at Trump omtaler Fed som «aggressive») mot et normalt nivå, med neste heving på møtet i desember.

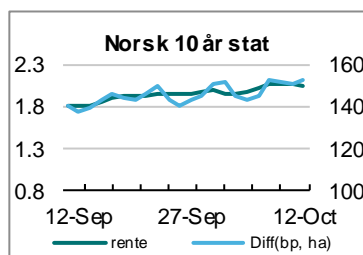
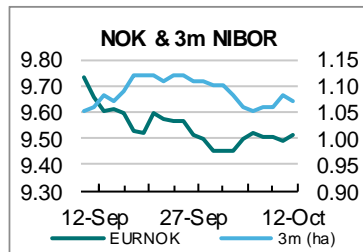
Kineserne i reduserer importen fra USA: Også frykt for svakere vekst som følge av handelskrigen, har blitt trukket frem som en forklaring på fallet i aksjemarkedene. Så langt er det lite effekter av handelskrigen å spore i kinesisk eksportvekst, som steg til 14,5% årlig i september. Importveksten avtok på sin side litt, primært som følge av et fall i importen fra USA. Det ser altså ut til at kineserne allerede er ferd med å vri etterspørselen bort fra amerikanske varer.

Sterkere svenskekrone etter inflasjonshopp: [Svensk inflasjon](#) (målt ved årsveksten i KPIF) steg til 2,5% i september, det høyeste nivået siden oktober 2008 og 0,1%-poeng høyere enn Riksbankens anslag. Inflasjonen justert for energipriser (KPIFX) steg til 1,64% (marginalt over Riksbanken sitt anslag på 1,59%). Tjenesteinflasjonen tok seg dessuten opp fra 1,5% til 2,0%. Begge de sistnevnte målene gir uttrykk for det underliggende inflasjonstrykket, som sier noe om hvordan inflasjonsutviklingen vil bli litt frem i tid. Riksbanken har tidligere i år lagt stor vekt på at den underliggende inflasjonen har avtatt, og har kommunisert at utviklingen i denne vil bli avgjørende for om første renteheving kommer i desember eller februar. Gårsdagens tall øker sjansen for at rentehevingen kommer allerede i desember og svenske renter steg og EURSEK falt omtrent 12 øre etter publiseringen. EURSEK er ned 1,1% siden i går morges til 10,41, mens SEKNOK er ned 1,4%. Vi holder fortsatt en knapp på at rentehevingen kommer først i februar, all den tid et flertall av styremedlemmene i Riksbanken er av den forsiktige typen. Avgjørelsen om hvorvidt vi får en heving i desember vil i stor grad avhenge av inflasjonsutviklingen i oktober og november.

Dagens nøkkeltallskalender er relativt tynn. Det viktigste blir [vareproduksjon](#) fra eurosonen som er ventet opp 0,5% i august. Trenden i produksjonen har avtatt så langt i år og årsveksten er nå omtrent 0%.

Jeanette Strøm Fjære

Viktigste nøkkeltall siden sist			Per	Enhet	Forrige	Kons	Faktisk
09:30	Sverige	Kjerne-KPI (KPIF)	Sep	å/å %	2.2	2.3	2.5
13:30	EZ	Referat fra ECBs rentemøte 12.-13. september					
14:30	USA	Kjerneinflasjon	Sep	å/å %	2.2	2.3	2.2
Viktigste nøkkeltall i dag			Per	Enhet	Forrige	Kons	Faktisk
11:00	Kina	Eksport	Sep	å/å %	9.8	8.2	14.5
	EZ	Vareproduksjon	Aug	m/m %	-0.8	0.5	



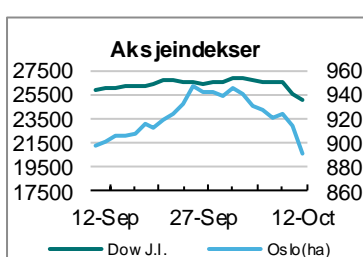
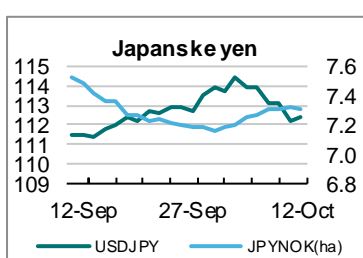
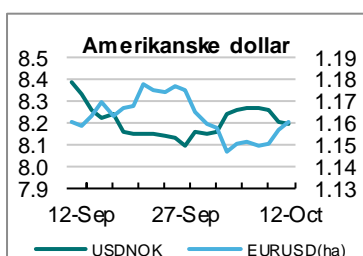
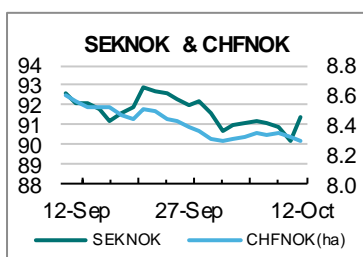
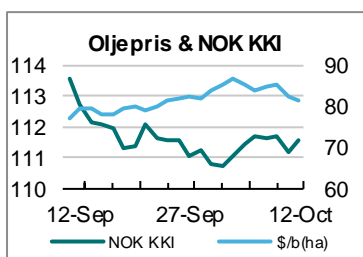
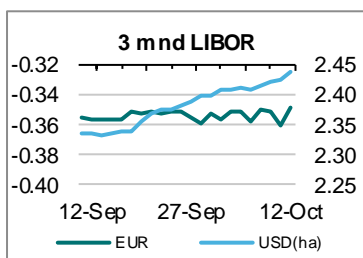
Hovedkontor 04800
Dronning Eufemias gate 30
0191 Oslo

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	Jan-19	Apr-19	Oct-19	FX 0700	USD	NOK
USD/JPY	112.18	112.36	0.2	112	112	115	110	AUD	0.7120	5.8388
EUR/USD	1.1567	1.1604	0.3	1.15	1.13	1.13	1.15	CAD	1.3033	6.2936
EUR/GBP	0.8748	0.8769	0.2	0.89	0.90	0.90	0.92	CHF	0.9903	8.2834
EUR/DKK	7.4605	7.4612	0.0	7.46	7.46	7.46	7.46	CNY	6.9032	118.8300
EUR/SEK	10.5300	10.4110	-1.1	10.40	10.50	10.30	10.00	CZK	22.2550	0.3686
EUR/CHF	1.1407	1.1487	0.7	1.13	1.14	1.15	1.18	GBP	1.3235	10.8527
EUR/NOK	9.4896	9.5137	0.3	9.50	9.50	9.40	9.30	HKD	7.8358	1.0466
USD/NOK	8.2069	8.2006	-0.1	8.26	8.41	8.32	8.09	KRW	1132.1	0.0725
JPY/NOK	7.32	7.30	-0.2	7.38	7.51	7.23	7.35	BRL	3.7836	2.1681
SEK/NOK	90.16	91.45	1.4	91.3	90.5	91.3	93.0	NZD	0.6518	0.0795
DKK/NOK	127.24	127.53	0.2	127.3	127.3	126.0	124.7	RUB	66.0379	12.4300
GBP/NOK	10.853	10.853	0.0	10.67	10.56	10.44	10.11	SEK	8.9740	91.4500
CHF/NOK	8.323	8.283	-0.5	8.41	8.33	8.17	7.88	SGD	1.3747	5.9675

PENGE MARKEDS- OG SWAPRENTER

NIBOR/IRS	Forr slutt	Siste slutt	USD-rente	Forr slutt	Siste slutt	EUR-rente	Forr slutt	Siste slutt
1 mnd	0.99	0.98	1 mnd	2.28	2.28	1 mnd	-0.41	-0.41
3 mnd	1.08	1.07	3 mnd	2.43	2.44	3 mnd	-0.36	-0.35
6 mnd	1.21	1.20	6 mnd	2.64	2.64	6 mnd	-0.31	-0.32
			12 mnd	2.97	2.95	12 mnd	-0.22	-0.21
3 år	1.83	1.80	3 år	3.09	3.06	3 år	0.10	0.09
5 år	2.12	2.09	5 år	3.14	3.09	5 år	0.45	0.44
7 år	2.31	2.26	7 år	3.17	3.11	7 år	0.73	0.71
10 år	2.47	2.42	10 år	3.23	3.14	10 år	1.07	1.04

STATSOBLIGASJONER

NOK stat	Forr slutt	Siste slutt	US trs.	Forr slutt	Siste slutt	Tysk bund	Forr slutt	Siste slutt
NST480/d	99.16	99.41	10 år kurs	97.64	97.48	10 år kurs	97.12	97.47
10år yld	2.06	2.04	10 år yld	3.15	3.17	10 år yld	0.55	0.52
- US diff.	-1.09	-1.13	30 år yld	3.34	3.35	- US diff.	-2.60	-2.66

RENTEPROGNOSE

Norge	3m nibor	10å swap	USA	3m libor	10å swap	Tyskland	3m euribor	10å swap
Jan-19	1.20	2.50	Jan-19	2.75	3.25	Jan-19	-0.30	1.00
Apr-19	1.40	2.50	Apr-19	3.00	3.50	Apr-19	-0.30	1.25
Oct-19	1.65	2.75	Oct-19	3.50	3.75	Oct-19	-0.15	1.50

DIVERSE

Norsk stat	Forrige	Siste slutt	Endring	Forfall	År igjen	NOK-indeks: KKI	Forrige
NST 44	0.90	0.90	0	18.09.2019	0.93	Siste	111.57
NST474	1.32	1.32	-1	25.05.2021	2.62	Oljepriser: (Ldn,cl)	1 MND
NST475	1.66	1.65	-1	24.05.2023	4.62	SPOT	81.18
NST480	2.06	2.04	-2	26.04.2028	9.55	Gullpris	11.10.2018
NST475	1.66	1.65	-1	24.05.2023	4.62	AM:	1188.60
NST480	2.06	2.04	-2	26.04.2028	9.55	Børskurs	I dag 0700
						S&P 500	2728.37
						Dow Jones	25052.83
						FTSE250	7006.93
						Stoxx600	359.65
						DAX	0.00
						Nikkei 225	22514.41
						Oslo Hoved	890.91
							% forrige
							-2.1%
							-2.1%
							-2.0%
							-1.5%
							-0.3%
							-2.5%

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.