

## Gode tall løfter stemningen

Den forsiktige stemningen som har preget markedene etter børsuroen forrige uke, ble i går erstattet med langt mer positive toner og en markert oppgang på børsene, spesielt i USA. Hovedindeksen, S&P500, steg med 2,15%, som er den største oppgangen på en dag siden slutten av mars. Oppgangen var sterkest blant teknologiaksjer, og Nasdaq-indeksen steg med hele 2,9%.

Det kan virke som om investorene i går fikk noen av de betryggende signalene de har ventet på, i form av fremleggelsen av flere gode selskapsresultater for tredje kvartal. Storbankene Goldman Sachs og Morgan Stanley var blant de som la frem overraskende sterke tall i går, og som bidro til å løfte børsene. Også Netflix la frem bedre tall enn ventet, der oppgangen i antall nye abonnenter var spesielt betryggende, etter svake tall forrige kvartal. Netflix-aksjen steg hele 16% i etterhandel etter børsens stengetid i går. Trolig er det for tidlig å ta gleden på forskudd helt enda, men all den tid børsuroen forrige uke skyldtes bekymring knyttet til høyere renter og hvordan det undergraver høyt prisede aksjer, er signalene om fortsatt sterk inntjeningsvekst hos selskapene betryggende.

Den gode stemningen som preget børsene virket å smitte over på andre mer eller mindre risikable aktiva i går, der investorene så ut til å legge godviljen til. Italienske statsobligasjoner steg betydelig, og renten på 10-årige italienske statsobligasjoner falt med det over 10 basispunkter. Bakgrunnen for entusiasmen ser ut til å være lite annet enn at den italienske regjeringen rakk fristen for å levere 2019-budsjettet til EU-kommisjonen før midnatt i går. Små gleder, med andre ord. Men trolig kortvarige. EU-president Jean-Claude Juncker uttalte i går at det så ut til å være «et gap mellom hva som er blitt lovet og hva som er blitt presentert» i budsjettet, og at de er klare for debatt med italienerne. EU har en ukers frist på å avgjøre hvorvidt budsjettet bryter deres regler, og to uker på å sende en eventuell anmodning om endringer til italienerne.

Også i Storbritannia valgte investorene å legge godviljen til i går, eventuelt lukket de øynene for Brexit-usikkerhet og valgte å fokusere på gode nøkkeltall. Arbeidsmarkedstall for august viste at ledigheten var uendret på 4,0%, som er det laveste nivået siden 1971. At arbeidsmarkedet strammer seg til begynner endelig å vise seg i lønnsveksten, som uten bonuser steg med 3,1% år/år i august. Dette opp fra 2,9% i juli, da lønnsveksten også steg mer enn ventet. Inflasjonen i Storbritannia har i en lang periode vært høy, som følge av høye priser på importerte varer på grunn av pundsvekkelsen i kjølvannet av Brexit-avstemningen. Dermed har også reallønnsveksten vært negativt. Nå er den derimot ikke det, og stigende reallønninger vil støtte opp under privat forbruk fremover, noe som er positivt for en britisk økonomi preget av usikkerhet. Investorene valgte som sagt å fokusere mindre på usikkerhetsmomentet og mer på tallene, og pundet steg 0,7% etter publiseringen.

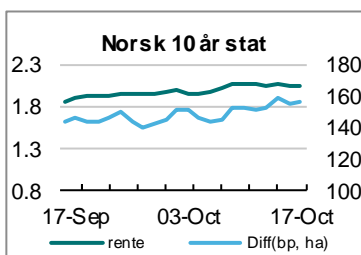
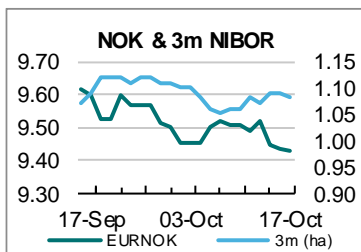
Også fra USA kom det nok et sett med gode nøkkeltall i går, i form av rekordhøye tall for ledige stillinger, en liten bedring i boligmarkedssentimentet, og sist men ikke minst solide tall for industriproduksjonen. Førstnevnte er fra den såkalte JOLTS-undersøkelsen, der tallene på antall ledige stillinger steg til over 7 millioner, og det høyeste målt noensinne. Et høyt antall ledige stillinger tilsier et stramt arbeidsmarked, og at lønnsveksten skal videre opp fremover. Industriproduksjonen steg med 0,3% m/m i september, ned fra 0,4% i august men 0,1%-poeng bedre enn ventet. Tallene underbygger inntrykket fra detaljhandelstallene tidligere i uken, om at veksten i amerikansk økonomi holdt en god fart gjennom tredje kvartal. Valuta- og rentemarkedet så derimot ikke ut til å la seg affisere av de gode tallene, dollaren beveget seg lite og det samme gjorde lange renter. 10-årsrenten på amerikanske statsobligasjoner endte dagen omtrent på samme nivå som den startet, på 3,16%.

Ettersom 10-årsrentene falt som følge av lavere risikoappetitt i kjølvannet av børsuroen forrige uke, er det merkelig at den ikke stiger mer nå som risikoappetitten har tatt seg opp, spesielt med støtten fra gode nøkkeltall. Gitt hvor viktig denne renten er for andre markeder, og ikke minst for risikoappetitten generelt, blir det spennende å følge utviklingen den nærmeste tiden. Vi tror 10-årsrenten skal fortsette å stige det neste året, men at oppgangen vil bli svært gradvis, noe vi stadig får bekreftet. **Publiseringen av referatet fra rentemøtet i Fed 26.september er det viktigste på kalendere i dag.** På møtet hevet Fed styringsrenten, noe som var helt som ventet. I etterkant har imidlertid Fed-sjef Powell fremstått mer positiv enn før i omtalelsen av amerikansk økonomi, noe som bidro til oppgangen i 10-årsrenten for to uker siden. Referatet kan kanskje kaste lyst over hvorvidt resten av FEDs styre deler dette synet.

Ingvild Borgen Gjerde

Viktigste nøkkeltall siden sist			Per	Enhet	Forrige	Kons	Faktisk
10:30	UK	ILO arbeidsledighet	Aug	%	4.0	4.0	4.0
10:30	UK	Lønnsvekst u/bonus	Aug	å/å %	2.9	2.9	3.1
15:15	USA	Industriproduksjon	Sep	m/m %	0.4	0.2	0.3
Viktigste nøkkeltall i dag			Per	Enhet	Forrige	Kons	Faktisk
10:30	UK	Inflasjon	Sep	å/å %	2.7	2.6	
20:00	USA	FOMC-referat					

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



**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.