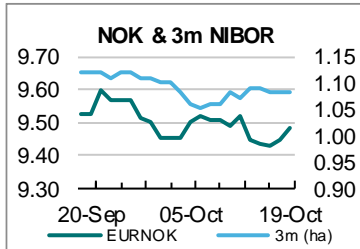
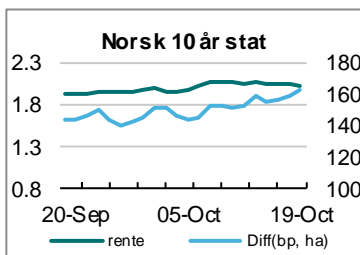


## En dårlig kombinasjon

**Børsene verden over falt på ny i går, med hovedindeksene i USA og Europa ned henholdsvis 1,4 og 0,5%.** Dollaren styrket seg og 10-årige amerikanske statsrenter falt tilbake igjen, etter å ha steget til over 3,20% på onsdag. Asiatiske børser er stort sett i rødt i dag, med en nedgang på rundt 0,3% i de store markedene, med unntak av Japan, som er ned over 1%. Etter å ha steget gjennom første halvdel av uka er hovedindeksen i USA nå i null igjen uken sett under ett, og det er tydelig at nervøsiteten i markedet i kjølvannet av turbulensen forrige uke fortsatt sitter i. Den underliggende årsaken til at markedssentimentet forblir svakt er en kombinasjon av flere ting: handelskrigen mellom USA og Kina, svakere globale vekstutsikter, høyt prisede aksjemarkeder og en innstramning av global likviditet. Geopolitiske spenninger og politisk usikkerhet i Europa bidrar ikke positivt, og nedsalget i går må sees i lys av en kombinasjon av alle disse faktorene.



**Den spente stemningen mellom USA og Saudi-Arabia i kjølvannet av forsvinningen til den regimekritiske journalisten, Jamal Khashoggi, spisset seg til i går.** President Trump sa at dersom han var blitt drept, noe det «så ut som», ville det få alvorlige konsekvenser for Saudi Arabia. Finansminister Mnuchin meddelte i tillegg at han ikke vil delta på en næringslivskonferanse i Riyadh neste uke. Forholdet mellom Saudi-Arabia og USA ser dermed ut til å utvikle seg til det verre. Dette har tidligere bidratt til å løfte oljeprisen, men i går falt den, og prisen på nordsjøolje med levering om en måned stengte under 80 dollar/fatet for første gang siden midten av september. Nedgangen må sees i lys av de høye oljelagertallene fra USA tidligere i uken.



Kombinasjonen av fall i både oljeprisen og generell risikoappetitt hjalp ikke den norske krona, som svekket seg til 9.48 mot euro i går. Dette til tross for at euroen også svekket seg en god del mot dollar. **Eurosvakkelsen må i neste omgang sees i lys av tilspissningen i en annen konflikt, nemlig den mellom EU og Italia over Italias budsjett for 2019.** EU har nå sendt et brev til italienerne der de slår fast at budsjettet ikke er i tråd med EUs regelverk. Dersom ikke italienerne gjør endringer i budsjettet for å tilpasse seg EUs krav, kan EU lansere straffetiltak som blant annet kan resultere i en bot til italienerne på 0,5% av brutto nasjonalprodukt. Til tross for at flere EU-land, de fleste faktisk, har brutt med EUs budsjettregler tidligere, har slike straffetiltak aldri blitt brukt. Nå sier derimot EU at Italias brudd er verre enn noen tidligere. Dersom EU dermed går inn for å straffe Italia vil nok det på mange måter gjøre vondt verre, og fyre opp under italienernes misnøye med EU. Dersom de ikke gjør det, derimot, kan de ende opp med å undergrave kredibiliteten til reglene i seg selv, og dermed til hele EUs vekst- og stabilitetspakt. En vanskelig situasjon med andre ord, og investorene svarer med å sende renten på italienske statsobligasjoner videre opp. Kanskje blir det investorene som ender med å tvinge frem en løsning i Italia, ettersom visestatsminister Salvini med fler har sagt at dersom påslaget mellom italienske og tyske 10-årsrenter stiger til 400, vil de ta grep. Påslaget er nå på 327, og nærmer seg dermed smertegrensen.

Hva gjelder dagen i dag og stemningen blant investorene er det vanskelig å si hvilken vei pendelen vil svinge, men å våkne opp til nyheten om at **veksten i kinesisk økonomi falt til det svakeste nivået siden 2009** bidrar nok ikke positivt. Årlig vekst falt med 0,2 prosentpoeng til 6,5% i tredje kvartal, mens det var ventet en nedgang til 6,6%. Myndighetens mål om en samlet vekst på 6,5% i 2018 er derimot fortsatt godt innenfor rekkevidde. Månedlige tall for industriproduksjon falt også mer enn ventet, fra 6,1% år/år til 5,8%, mens veksten i detaljhandelen steg mer enn ventet, fra 9,0 til 9,2%. Til tross for at kinesisk økonomi påvirkes negativt av handelskrigen, vil stimulerende tiltak fra myndighetene delvis bidra til å motvirke dette, og vi tror veksten i kinesisk økonomi vil holde seg solid fremover. Kinesiske myndigheter er i aller høyeste grad på ballen, og har etter publiseringen av tallene nå på morgenkvisten kommet med offisielle uttalelser om at svingningene i kinesisk finansmarkedet ikke står i stil med de fundamentale, økonomiske forholdene i Kina og heller ikke med soliditeten i finanssystemet. Videre har sentralbanksjef Yi Gang uttalt at de kommer til å fortsette å føre en nøytral pengepolitikk og sikre tilstrekkelig med likviditet i systemet. Uttalelsene må også sees i lys av at den kinesiske yuansen i går svekket seg til det svakeste nivået siden tidlig i fjor, etter at det amerikanske finansdepartementet slo fast at Kina ikke driver med valutamanipulasjon. At yuansen svekker seg er til en viss grad positivt, ettersom det bedrer konkurransevnen til kinesisk eksport. En for markert svekkelse derimot, som trigger ytterligere kapitalutgang, er nok myndighetene lite interessert, og de forholdsvis proaktive uttalelsene i dag må dermed også sees i lys av det.

Ingvild Borgen Gjerde

Viktigste nøkkeltall siden sist			Per	Enhet	Forrige	Kons	Faktisk
09:30	Sverige	Arbeidsledighet	Sep	%	6.6	6.5	6.5
10:30	UK	Detaljhandel	Sep	% m/m	0.4	-0.4	-0.8
04:00	Kina	BNP	Q3	% å/å	6.7	6.6	6.5
Viktigste nøkkeltall i dag			Per	Enhet	Forrige	Kons	DNB
08:00	Norge	Industrirentiment	Q3	Indeks	9.2	8.5	8.5
16:00	USA	Bruktboligsalg	Sep	% m/m	0.0	-0.9	

Kilde: Bloomberg/DNB Markets

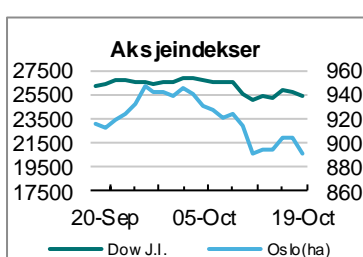
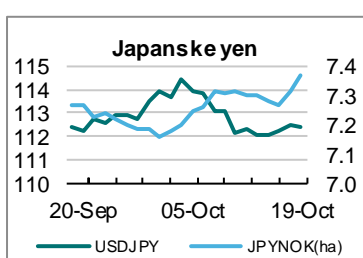
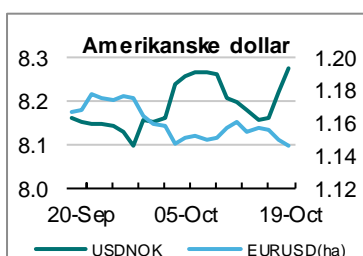
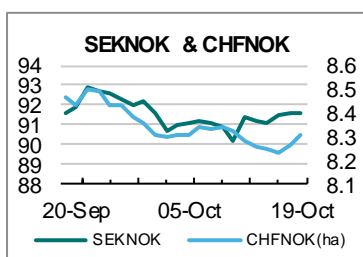
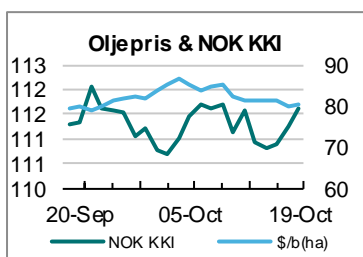
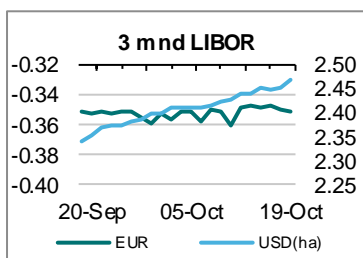
Hovedkontor 04800  
Dronning Eufemias gate 30  
0191 Oslo

**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	Jan-19	Apr-19	Oct-19	FX 0700	USD	NOK
USD/JPY	112.52	112.48	0.0	112	112	115	110	AUD	0.7114	5.8817
EUR/USD	1.1492	1.1466	-0.2	1.15	1.13	1.13	1.15	CAD	1.3066	6.3299
EUR/GBP	0.8781	0.8804	0.3	0.89	0.90	0.90	0.92	CHF	0.9964	8.2976
EUR/DKK	7.4613	7.4607	0.0	7.46	7.46	7.46	7.46	CNY	6.9331	119.2500
EUR/SEK	10.3174	10.3529	0.3	10.40	10.50	10.30	10.00	CZK	22.5850	0.3662
EUR/CHF	1.1439	1.1423	-0.1	1.13	1.14	1.15	1.18	GBP	1.3026	10.7685
EUR/NOK	9.4481	9.4761	0.3	9.50	9.50	9.40	9.30	HKD	7.8409	1.0544
USD/NOK	8.2229	8.2669	0.5	8.26	8.41	8.32	8.09	KRW	1130.9	0.0731
JPY/NOK	7.31	7.35	0.5	7.38	7.51	7.23	7.35	BRL	3.7217	2.2215
SEK/NOK	91.61	91.58	0.0	91.3	90.5	91.3	93.0	NZD	0.6568	0.0794
DKK/NOK	126.66	127.04	0.3	127.3	127.3	126.0	124.7	RUB	65.7321	12.5800
GBP/NOK	10.762	10.769	0.1	10.67	10.56	10.44	10.11	SEK	9.0299	91.5800
CHF/NOK	8.261	8.298	0.4	8.41	8.33	8.17	7.88	SGD	1.3783	5.9988

## PENGE MARKEDS- OG SWAPRENTER

NIBOR/IRS	Forr slutt	Siste slutt	USD-rente	Forr slutt	Siste slutt	EUR-rente	Forr slutt	Siste slutt
1 mnd	0.95	0.95	1 mnd	2.28	2.28	1 mnd	-0.40	-0.40
3 mnd	1.08	1.08	3 mnd	2.45	2.47	3 mnd	-0.35	-0.35
6 mnd	1.23	1.23	6 mnd	2.66	2.69	6 mnd	-0.33	-0.33
			12 mnd	2.97	3.00	12 mnd	-0.21	-0.21
3 år	1.79	1.82	3 år	3.10	3.13	3 år	0.04	0.04
5 år	2.06	2.07	5 år	3.15	3.15	5 år	0.38	0.36
7 år	2.23	2.24	7 år	3.17	3.17	7 år	0.66	0.64
10 år	2.39	2.41	10 år	3.20	3.20	10 år	1.00	0.98

## STATSOBLIGASJONER

NOK stat	Forr slutt	Siste slutt	US trs.	Forr slutt	Siste slutt	Tysk bund	Forr slutt	Siste slutt
NST480/d	99.965	99.86	10 år kurs	97.22	97.42	10 år kurs	97.96	98.37
10år yld	2.04	2.03	10 år yld	3.21	3.18	10 år yld	0.46	0.42
- US diff.	-1.16	-1.15	30 år yld	3.37	3.36	- US diff.	-2.74	-2.76

## 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	0.93	0.92	-1	18.09.2019	0.92	Siste	111.54
NST474	1.33	1.32	-1	25.05.2021	2.60	Oljepriser: (Ldn,cl)	1 MND
NST475	1.64	1.63	-1	24.05.2023	4.60	SPOT	80.19
NST480	2.04	2.03	-2	26.04.2028	9.53	Gullpris	18.10.2018
NST475	1.64	1.63	-1	24.05.2023	4.60	AM:	1229.05
NST480	2.04	2.03	-2	26.04.2028	9.53	Børskurs	I dag 0700
						S&P 500	2768.78
						Dow Jones	25379.45
						FTSE250	7026.99
						Stoxx600	361.67
						Nikkei 225	22538.64
						Oslo Hoved	890.53
							% forrige
							-1.4%
							-1.3%
							-0.5%
							-1.1%
							-0.5%
							-1.4%

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](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.