

## Inflasjonen overrasket i Sverige

**Svensk inflasjon overrasker.** I november steg [KPIF](#) – altså KPI rensset for endringer i rentekostnader – med 2,0 prosent fra samme periode året før. Dette var to tideler høyere enn vi og konsensus hadde ventet, og tre tideler over anslaget til Riksbanken. Oppgangen skyldes hovedsakelig et løft i energikomponenten, og KPIF utenom energi var uendret på 1,8 prosent. Isolert sett taler tallene for noe mer usikkerhet om rentemøtet den 20. desember, der vi venter at Riksbanken vil annonsere en videreføring av verdipapirkjøpsprogrammet på 10 milliarder svenske kroner i første halvår 2018. «Behovet» for ytterligere kjøp er først og fremst knyttet til at ECB vil fortsette å kjøpe, ikke at svensk økonomi går dårlig. Gårsdagens tall øker imidlertid risikoen for at Riksbanken er villig til å avslutte obligasjonskjøpene allerede i år, og dermed avvike fra kursen til den europeiske sentralbanken.

**Britisk inflasjon langt over målet.** I november steg [KPI](#) med 3,1 prosent fra året, før, mens konsensus og Bank of England hadde ventet uendret prisvekst på 3 prosent. Britisk inflasjon har løftet seg merkbart i 2017 som følge av svekkelsen av pundet. [Pundeffekten](#) er imidlertid nær toppen, og fremover venter vi at inflasjonen vil avta. Det tilsier at Bank of England også er ferdig med å heve styringsrenten for denne gang, etter at sentralbanken økte renten med 25 basispunkter til 0,5 prosent i november.

**Kinesiske miljøltiltak virker.** Greenpeace meldte i går om at forurensningsnivåene i de store byene nord i Kina har falt dramatisk i november. I Beijing falt konsentrasjonen av små partikkelstoffer (PM 2,5) med 54 prosent fra samme periode i fjor, til det laveste nivået som noen sinne er målt i en vintermåned. Nedgangen kan delvis tilskrives endrede værforhold, men selv justert for dette har bedringen vært imponerende. Nivået er imidlertid fortsatt høyt, med en gjennomsnittlig konsentrasjon av PM 2,5 på 67 mikrogram per kubikkmeter, altså tregangeren av det anbefalte nivået til Verdens Helseorganisasjon. Nedgangen i forurensingen i og rundt Beijing er på ingen måte tilfeldig. Myndighetene har i vinter innført strenge produksjonsbegrensninger i stål-, aluminium- og kullindustrien, mens store investeringsprosjekter blitt satt på vent. Om lag 10 millioner husholdninger skal etter planen ha byttet til elektrisitet og gass til oppvarming og matlaging, mens det tidligere ble brukt kull.

**Inflasjonsoverraskelsen i Sverige bidro til at den svenske kronen styrket seg markert i går.** EURSEK er ned 1,3 prosent til 9,89 mens SEKNOK er opp 0,7 prosent til 0,99. Nedgangen i EURSEK så ut til smitte over på EURNOK også, og den norske kronen har styrket seg 0,6 prosent til 9,80 siden i går morges. I aksjemarkedene var det bred oppgang på europeiske børser, men det var litt mer blandet i USA.

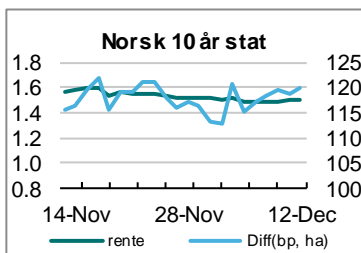
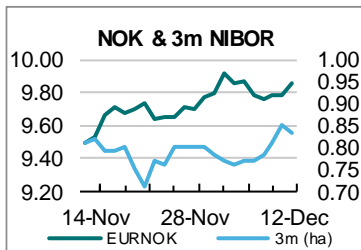
**I dag er det duket for Janet Yellens siste pressekonferanse som Fed-sjef.** Både vi og konsensus venter at Fed vil heve Fed Funds-renten med 25 basispunkter til 1,25-1,50 prosent. Den ventede hevingen synes å være priset inn i markedene, og i så fall bør utfallet ha en begrenset innvirkning på dollaren. Det er mer spenning knyttet til Feds anslag for BNP, inflasjon og arbeidsmarkedet, i tillegg til vurderingen av nivået på den langsiktige renten. Ikke minst blir det spennende å se «dot-chartet» som viser FOMC-medlemmenes foretrukne utvikling i Fed Funds-renten i årene fremover. Da Fed sist la frem dot-chartet indikerte dette at Fed ser for seg tre rentehevinger til neste år, og to til tre hevinger i 2019. Vi tror ikke at forventningene har endret seg siden sist, og at Fed vil fortsette å signalisere tre hevinger til neste år. Om makroanslagene forventer vi at prognosen for den langsiktige ledigheten tas noe ned siden ledigheten har falt videre siden forrige prognoseoppdatering fra Fed. Øvrige anslag forventes relativt lite endret. For mer informasjon om amerikansk økonomi, se Knuts [notat](#) fra i går.

**I morgen tidlig er det klart for en lang rekke med kinesiske nøkkeltall for november.** Vi venter at aktivitetsveksten har bremsset noe, drevet av strammere kreditt og et boligmarked i revers. Utviklingen er ønsket av myndighetene, som synes å legge større vekt på å redusere risikoen for finansielle ubalanser på bekostning av noe svakere aktivitetsvekst. Vi forventer at BNP-veksten vil bremse fra rundt 6,2 prosent i 2017 til om lag 5 prosent i 2018 (merk at dette er lavere enn myndighetenes offisielle tall for BNP, som trolig vil falle fra 6,9 prosent i 2017 til 6,5 prosent i 2018). For mer informasjon om utviklingen i kinesisk økonomi, se [notat](#).

**Ole A. Kjennerud**

Viktigste nøkkeltall siden sist			Per	Enhet	Forrige	Kons	Faktisk
09:30	Sverige	Kjerne-KPI (KPIF)	Nov	å/å %	1.8	1.8	2.0
10:30	UK	KPI	Nov	å/å %	3.0	3.0	3.1
11:00	Tyskland	ZEW Indeksen	Dec	Indeks	18.7	18.0	17.4
Dagens viktigste nøkkeltall			Per	Enhet	Forrige	Kons	DNB
11:00	EMU	Industrial Production	Oct	m/m %	-0.6	0.0	
14:30	USA	Core inflation (CPI)	Nov	y/y %	1.8	1.8	
20:00	USA	FOMC rentebeslutning		%	1.25	1.5	1.5

Kilde: Bloomberg/DNB Markets



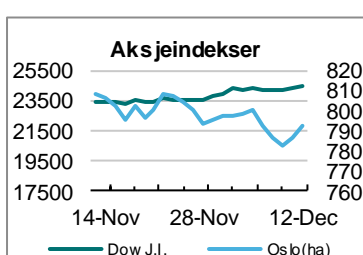
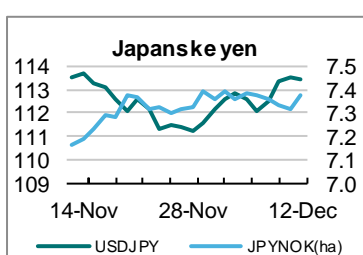
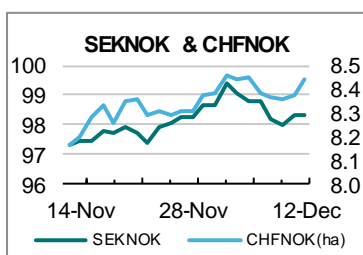
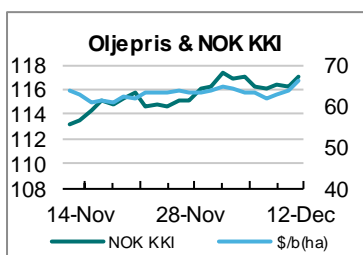
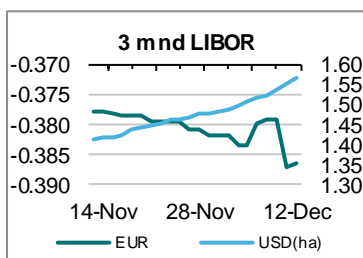
Hovedkontor 04800  
Dronning Eufemias gate 30  
0191 Oslo

**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  
Ole André Kjennerud 24 16 90 07  
Knut A. Magnussen 24 16 90 04  
Magne Østnor 24 16 90 06  
Marit Øwre-Johnsen 24 16 90 08  
Kyrre Aamdal 24 16 90 02



## DAGENS VALUTAKURSER OG PROGNOSE

FX 0700	Forrige	I dag	%	Om 1 mnd	Mar-18	Jun-18	Dec-18	FX 0700	USD	NOK
USD/JPY	113.56	113.47	-0.1	112	112	114	115	AUD	0.7540	6.3115
EUR/USD	1.1781	1.1775	-0.1	1.18	1.18	1.20	1.22	CAD	1.2842	6.5203
EUR/GBP	0.8792	0.8819	0.3	0.89	0.90	0.91	0.92	CHF	0.9919	8.4408
EUR/DKK	7.4423	7.4430	0.0	7.44	7.44	7.45	7.46	CNY	6.6218	126.4200
EUR/SEK	9.9541	10.0180	0.6	10.00	9.90	9.80	9.60	CZK	21.7710	0.3850
EUR/CHF	1.1687	1.1679	-0.1	1.16	1.16	1.17	1.18	GBP	1.3354	11.1782
EUR/NOK	9.7834	9.8558	0.7	9.80	9.60	9.40	9.30	HKD	7.8076	1.0722
USD/NOK	8.3052	8.3707	0.8	8.31	8.14	7.83	7.62	KRW	1091.3	0.0767
JPY/NOK	7.31	7.38	0.9	7.42	7.26	6.87	6.63	BRL	3.3049	2.5330
SEK/NOK	98.33	98.42	0.1	98.0	97.0	95.9	96.9	NZD	0.6936	0.0829
DKK/NOK	131.47	132.44	0.7	131.7	129.0	126.2	124.7	RUB	58.9350	14.2300
GBP/NOK	11.130	11.178	0.4	11.01	10.67	10.33	10.11	SEK	8.5088	98.4200
CHF/NOK	8.374	8.441	0.8	8.45	8.28	8.03	7.88	SGD	1.3512	6.1959

## PENGE- OG SWAPRENTER

NIBOR/IRS	Forr slutt	Siste slutt	USD-rente	Forr slutt	Siste slutt	EUR-rente	Forr slutt	Siste slutt
1 mnd	0.85	0.77	1 mnd	1.44	1.46	1 mnd	-0.40	-0.40
3 mnd	0.85	0.83	3 mnd	1.55	1.56	3 mnd	-0.39	-0.39
6 mnd	0.94	0.92	6 mnd	1.73	1.74	6 mnd	-0.32	-0.32
			12 mnd	2.01	2.01	12 mnd	-0.26	-0.26
3 år	1.22	1.21	3 år	2.05	2.09	3 år	-0.09	-0.07
5 år	1.44	1.42	5 år	2.18	2.18	5 år	0.19	0.20
7 år	1.64	1.62	7 år	2.25	2.26	7 år	0.45	0.44
10 år	1.86	1.84	10 år	2.35	2.36	10 år	0.80	0.78

## STATSOBLIGASJONER

NOK stat	Forr slutt	Siste slutt	US trs.	Forr slutt	Siste slutt	Tysk bund	Forr slutt	Siste slutt
NST479/d	102.19	102.24	10 år kurs	98.83	98.86	10 år kurs	101.83	101.95
10år yld	1.49	1.49	10 år yld	2.38	2.38	10 år yld	0.31	0.30
- US diff.	-0.89	-0.88	30 år yld	2.77	2.77	- US diff.	-2.07	-2.08

## RENTEPROGNOSE

Norge	3m nibor	10å swap	USA	3m libor	10å swap	Tyskland	3m euribor	10å swap
Mar-18	0.85	2.00	Mar-18	1.55	2.25	Mar-18	-0.30	1.00
Jun-18	0.90	2.00	Jun-18	1.85	2.50	Jun-18	-0.30	1.00
Dec-18	0.90	2.25	Dec-18	2.10	2.75	Dec-18	-0.30	1.25

## DIVERSE

Norsk stat	Forrige	Siste slutt	Endring	Forfall	År igjen	NOK-indeks: KKI	Forrige
NST 38	0.39	0.36	-3	21.03.2018	0.27	Siste	117.00
NST 39	0.41	0.38	-3	20.06.2018	0.52	Oljepriser: (Ldn,cl)	1 MND
NST 40	0.40	0.38	-2	19.09.2018	0.77	SPOT	66.32
NST473	0.49	0.49	1	22.05.2019	1.44	Gullpris	11.12.2017
NST475	1.10	1.12	1	24.05.2023	5.45	AM:	1250.65
NST479	1.49	1.49	0	17.02.2027	9.19	Børskurs	I dag 0700
						S&P 500	2659.99
						Dow Jones	24386.03
						FTSE250	7453.48
						Stoxx600	389.05
						DAX	13123.65
						Nikkei 225	22866.17
						Oslo Hoved	791.88

Kilder til tabeller og figurer: Reuters, Thomson Datastream og DNB Markets

**IMPORTANT/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, a Norwegian bank organized under the laws of the Kingdom of Norway (the "Bank"), for information purposes only. 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. Any opinions expressed herein reflect the Bank's judgment at the time the Note was prepared and DNB Parties assume no obligation to update the Note in any form or format. 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. While the Note is based on information obtained from public sources that the Bank believes to be reliable, no DNB Party has performed an audit of, nor accepts any duty of due diligence or independent verification of, any information it receives. 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.

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 is for clients only, and not for publication, and has been prepared for information purposes only by DNB Markets - a division of DNB Bank ASA registered in Norway with registration number NO 984 851 006 (the Register of Business Enterprises) under supervision of the Financial Supervisory Authority of Norway (Finanstilsynet), 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.**