

Makro Ukerapport

Uke 4/2012

Fredag 20. januar

Makroøkonomisk analyse

Harald Magnus Andreassen
+ 47 2323 82 60
hma@swedbank.no

Marianne Ødegård
+ 47 2323 81 96
marianne.odegard@swedbank.no

Bjørn-Roger Wilhelmsen
+47 2311 62 63
brw@swedbank.no

Neste uke: Første BNP-anslag i USA og UK, FOMC lager rentebaner. Foreløpige PMI'er i EMU

USA

- Det første anslaget på BNP-veksten i 4.kv ventes å vise tegn til bedring etter at både forbruksveksten og investeringene har kommet seg
- Ordreinngangen av varige varer til industrien trender fortsatt fint oppover, og den underliggende veksttakten har kun avtatt så vidt
- Nyboligsalget har kommet svakt opp de siste månedene men den underliggende trenden er fremdeles flat
- Fed vil åpenbart la renten stå, men det er knyttet spenning til hvordan de første rentebanene blir seende ut. Vi venter uendret rente til utgangen av 2013

EMU

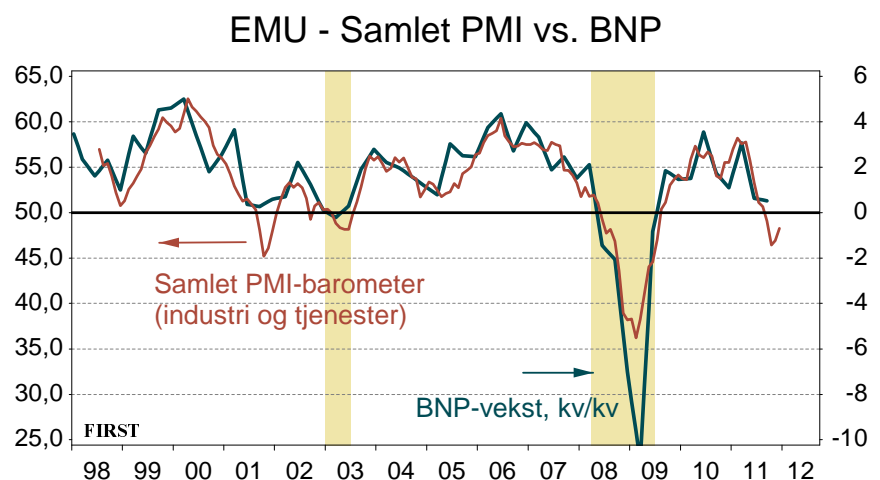
- De første anslagene på PMI for både industrien og tjenestesektoren er ventet litt videre opp i januar, men begge blir trolig liggende under 50-streken. En moderat oppbremsing bekreftes av tyske Ifo og franske INSEE
- Den underliggende trenden i ordreinngangen har snudd ned de siste månedene. Dette er i tråd med meldingene fra PMI og andre industribarometre

Andre land

- Det første anslaget på BNP i UK i 4.kv vil trolig vise en svakere utvikling, i følge den korttidsstatistikken vi følger

Norge

- SSBs konjunkturbarometer har allerede begynt å falle noe, og vi venter at falltaket har tiltatt i 4.kv. Vi er mest spente på vurderingen av ordreinngangen
- Forbrukertilliten fra Opinion har falt, og utviklingen understøttes av FNOs kvartalsmåling. Vi tror imidlertid at bunnen nå er nær

Neste ukes viktigste

Markedene denne uken

	Det viktigste	Torsdag	Forrige	Endring siste	I	I	
		fredag	fredag	4 dag	4 uker	2012	2011
<i>Moderat renteoppgang i USA, fra lave nivåer. Makrodata litt bedre enn ventet</i>	USA 30 år stat	3.04	2.97	7	25	15	-145
	.. 10 år stat	1.98	1.92	5	17	10	-141
	.. 2 år stat	0.24	0.23	1	-0	-1	-36
<i>Moderat renteoppgang i sikre EMU-land</i>	.. 3 m pengem.	0.56	0.57	-1	-1	-2	28
	Japan, 10 år stat	0.97	0.96	2	-1	-1	-14
	.. 2 år stat	0.14	0.13	0	0	0	-4
<i>.. mer i Sverige</i>	Tyskland 10 år stat	1.85	1.78	7	-9	4	-115
	.. 2 år stat	0.21	0.15	7	-2	7	-71
	.. 3 m FRA, juni 12	0.85	0.82	3	-20	-9	
<i>Og enda mer i langenden i Norge, fra rekordlave nivåer uken før</i>	.. 3 m pengem.	1.21	1.25	-4	-22	-16	36
	Sverige 10 år stat	1.69	1.59	10	-0	7	-169
	.. 2 år stat	1.00	0.89	11	7	9	-93
<i>Pengemarkedsrentene opp, trolig på mindre tro på kutt fra Norges Bank</i>	Norge 10 år stat	2.15	1.82	33	-25	-29	-125
	.. 2 år stat	1.35	1.30	5	11	2	-107
	.. 3 m FRA, des 12	2.23	2.17	6	-8	-7	
<i>God uke for Spania og Italia, korte renter ned i Spania, alle ned i Italia.. Emisjoner går bra</i>	.. 3 m FRA, jun 12	2.30	2.25	5	-4	-3	
	.. 3 m pengem.	2.65	2.63	2	-22	-24	29
	Spread 10 år USA - Tyskl.	13	15	-2	26	7	-27
<i>Hellas fortsatt uavklart, det går mot stor nedskrivning, eller noe langt verre</i>	Norge - Tyskland	30	4	26	-16	-32	-10
	UK - Tyskland	21	20	1	5	4	-27
	Spania - Tyskland	341	344	-3	-5	11	80
<i>Private kredittspreader litt inn</i>	Italia - Tyskland	458	488	-30	-27	-68	335
	Hellas - Tyskland	3 272	3 057	215	216	-95	2409
	Sverige - Tyskland	-16	-19	3	9	3	-54
<i>EUR kraftig opp mot på mindre angst for krise her</i>	Spread BBB global, ML	250	252	-2	-3	0	81
	Spread B global, ML	705	708	-3	-10	11	176
	USD/EUR	1.296	1.268	2.3%	-0.6%	0.1%	-3%
<i>NOK uendret, selv om råvareprisene steg</i>	JPY/USD	76.8	76.9	-0.2%	-1.7%	-1.1%	-4%
	CNY/USD	6.32	6.31	0.2%	-0.4%	-0.0%	-5%
	NOK/EUR	7.66	7.68	-0.3%	-1.3%	-1.1%	-1%
<i>Oslo Børs var oppom 400</i>	NOK/USD	5.91	6.06	-2.5%	-0.6%	-1.2%	3%
	NOK handelsveid (+ svak)	94.2	94.4	-0.2%	-0.2%	-0.6%	-0%
	Dow Jones	12 624	12 471	1.2%	7.3%	3.3%	6%
<i>Oljeprisen opp, sammen med de fleste andre råvarepriser.</i>	S&P 500	1 315	1 296	1.5%	9.1%	4.5%	-0%
	Nasdaq	2 788	2 725	2.3%	10.5%	7.0%	-2%
	Nikkei	8 640	8 386	3.0%	2.8%	2.2%	-18%
<i>Men matprisene har falt i to uker og fraktratene faller loddrett</i>	DAX	6 416	6 143	4.4%	10.8%	8.8%	-15%
	FTSE-100	5 741	5 637	1.9%	7.0%	3.0%	-7%
	Oslo Børs (OSEBX)	398.7	394.5	1.1%	7.0%	3.6%	-12%
<i>Men matprisene har falt i to uker og fraktratene faller loddrett</i>	Olje, USD/f Brent 1m forw	111.6	110.4	1.0%	4.5%	3.9%	13%
	Lev. 2012, light crude NY	101.1	99.5	1.6%	8.3%	3.1%	5%
	Aluminium, USD/tonn	2 218	2 140	3.6%	13.0%	11.3%	-19%
<i>Men matprisene har falt i to uker og fraktratene faller loddrett</i>	LME Metallindeks	3 640	3 488	4.3%	14.1%	10.1%	-21%
	Matpriser, The Econom.	199.1	204.8	-2.8%	2.3%	0.1%	-11%
	Baltic Dry fraktindeks	893	1 053	-15.2%	-53%	-50.0%	3%

Kalender

Uke 4			Ventet	Forrige	Kommentar	
– Mandag 23. januar –						
0845	FR	INSEEs industribarometer .. confidence .. forventet produksjon	jan		94 -37	Produksjonsfall: Industribarometeret fra franske INSEE har fulgt PMI for industrien godt, og begge de to målingene er enige om at produksjonen i industrien nå faller. Samleindeksen tilsier ennå ikke resesjon i Frankrike, men marginen er ikke stor lenger.
1600	EMU	Consumer sentiment – foreløpig	jan		-21,1	Ikke oppesen: Forbrukertilliten blant europeiske husholdninger er nå godt under snittet, om enn klart bedre enn under finanskrisen. Vi får ikke meldinger om vekst i forbruket, men ennå heller ikke om nedgang. Dessverre har forbruket begynt å falle allerede.
sent	JP	Rentemøte, Bank of Japan	jan	0,10	0,10	* ZIRP+QE: Bank of Japan vil helt sikkert holde renten uendret i svært lang tid fremover. Banken har kommentert at det økonomiske oppsvinget i Japan er i ferd med å svekkes, og signaliserer større vilje til å innføre nye lettelser i politikken dersom veksten skulle bli svakere.
– Tirsdag 24. januar –						
1000	EMU	PMI, industrien - første anslag Noen land rapporterer Tyskland Frankrike	jan	47,3 49,0	46,9 48,4 48,9	*** Ikke verre: Industri-PMI for EMU samlet steg litt i desember, for første gang på åtte måneder. Oppgangen var imidlertid ikke stor, og målingen indikerer fortsatt et klart fall i aktiviteten innenfor industrien. Den faktiske industriproduksjonen har også begynt å bikke så vidt nedover, og trolig vil vi kun se mer av det samme i de kommende månedene.
1000	EMU	PMI, tjenesteyting - første anslag Noen land rapporterer Tyskland Frankrike Samlet PMI	jan	49,0 52,5 48,5	48,8 52,4 50,3 48,3	*** Falltakten bremsset: Tjeneste-PMI steg videre for andre måneden på rad i desember. Nivået ligger riktignok fortsatt under 50-streken, men bedriftene sier uansett at falltakten i aktiviteten nå har avtatt. Samleindeksen for industrien og tjenestesektoren har også kommet seg litt, men indikerer fortsatt et klart fall i BNP, hvilket vi venter både for 4. 1. og trolig også 2. kv.
1100	EMU	Ordreinnngang industri, m/m .. år/år	nov	-2,5 -2,9	1,8 1,6	* Snur ned: Den underliggende trenden i ordreinngangen har snudd klart ned igjen de siste månedene, og industriproduksjonen har også så vidt begynt å bikke nedover igjen. Oppbremsingen er helt i tråd med meldingene fra PMI og en rekke andre industribarometre, og bedriftene ser ingen bedring i de kommende månedene.
1500	BE	Nasjonalbankens barometer	jan		-10,6	Under snitt: Både hovedindeksen og industrimålingen i Belgias nasjonalbanks barometer steg svakt i desember, etter en solid knekk i november. Begge målingene ligger godt under historiske snitt, og nivåene indikerer ingen god utvikling i økonomien fremover.
sent	JP	Handelsbalansen, JPY bn ...eksport y/y ...import y/y	des	-154,9- -7,4 8,0	-687,6 -4,5 11,4	I minus: Japan har nå et underskudd i utenrikshandelen for et år samlet for første gang siden 1980, da på en svært høy oljepris. Eksporten trender klart ned, både i verdi og volum. Importen stiger så vidt og den er altså større enn importen. Andre land i Asia har samlet meldt om bedre eksport i desember, men 2011 var samlet sett ikke noe å rope hurra for.
– Onsdag 25. januar –						
1000	DE	Ifo .. i dag .. forventninger	jan	107,6 117,0 99,0	107,2 116,7 98,4	*** Litt opp: Oppgangen I ffos bedriftsbarometer har ikke vært stor, men den er synlig. Det er imidlertid ikke uvanlig med småhakk i målingen, og så langt er ikke omslaget signifikant. Men flere andre målinger har bekreftet at oppbremsingen i Tyskland ikke har tiltatt i hastighet de siste månedene, og avmattningen ser ut til å bli moderat.
1030	UK	Bank of England, referat fra rentemøte				Vent og se: Britisk økonomi er svak, men inflasjonen er høy. Banken har vært svært aggressiv og har kjøpt mye statsobligasjoner. Renten er svært lav. Renten kunne selvsagt kuttes, men det er neppe aktuelt og ville uansett ha liten effekt. Det er neppe aktuelt med å gå på en nye runde med kjøp av statspapirer eller andre verdipapirer nå. Men banken er ikke fremmed for å ta nye skritt, om økonomien svekkes for mye igjen.
1030	UK	BNP kv/kv, første anslag .. år/år	4kv	-0,1 0,8	0,6 0,5	* Ikke så bra: Veksten var lavere i 4. kv i følge den korttidsstatistikken vi følger. Vi får nå bare et anslag for veksten samlet og i et par, tre produksjonssektorer og ikke noe fra etterspørselssiden
1200	UK	CBI Industrial trends	jan		-20 -23	Klart fall: Industribarometeret fra CBI har meldt at andelen bedrifter som venter fallende produksjon har ligget noenlunde stabilt de siste månedene. Målingen føyer seg dermed i rekken av barometre som indikerer et fortsatt klart fall i aktiviteten.

Uke 4			Ventet	Forrige	Kommentar	
1300	US	Nye boliglån	uke	23,1	Trend flat: Søknadsinngangen for nye boliglån har steget raskt igjen de siste to ukene, etter et fall på 20% i de foregående fire. Den underliggende trenden er så godt som helt flat, på et fortsatt svært lav nivå. Utviklingen gir ikke noe signal om noen signifikant bedring på boligmarkedet.	
1600	US	Boligsalg, avtalte, m/m	des	0,0	7,3 *	Opp: Antallet avtalte boligsalg har steget raskt de siste to månedene, og ventes nå noe svakere videre opp i desember. Det faktiske bruktboligsalget har også begynt å røre på seg, men nivået er selvsagt fortsatt lavt. Det amerikanske boligmarkedet er imidlertid litt nærmere en balanse nå, ettersom antallet boliger som ligger ute for salg har kommet bra ned.
1830	US	FOMC, Fed rentemøte	jan	0,25	0,25 ***	Banen(e) kommer: Fed vil la renten stå og vil ikke endre de kvantitative tiltakene, vil beskrive økonomien noe mer positivt enn på det forrige møtet, men vil samtidig trolig nedjustere vekstanslaget for 2012 noe, og så skyldte på Europa. Men ledigheten blir heller ned enn oppjustert og prisvekten kanskje litt oppjustert, alt vs. anslagene i oktober. Spenningen er likevel knyttet til hvordan de første rentebanene blir seende ut. Vi venter at FOMCs medlemmer vil signalisere at renten forblir på 0-0,25% til utgangen av 2013, det forrige signalet, uten presise tall, var midt i 2013. Vi får trolig både et senteranslag og indikasjonene av spredningen av de individuelle anslagene, i form av to grupper med hhv. høyere og lavere anslag. Vi tviler på at Fed sier noe nå som overrasker markedet.
2100	NZ	Rentemøte, Reserve bank of New Zealand	jan		2,5	Venter: RNZ har latt styringsrenten stå i ro i det siste, men gjentar likevel at renten vil bli satt gradvis opp dersom landet ikke rammes for hardt av nedgangen i veksten i andre land. Banken er, som andre, urolig for volatile finansmarkedet og usikre vekstutsikter ute.
– Torsdag 26. januar –						
0915	SE	Consumer confidence	jan		-7,4	Svak vekst: Forbrukertilliten i Sverige har steget i to måneder på rad (sesongjustert), og selv om nivået fortsatt er godt under historisk snitt er målingen stadig konsistent med en viss vekst i detaljhandelen. Stemningen er om lag på samme nivå som i Norge.
0915	SE	Konjunkturbarometer, KI Industrien	jan		92,8 -11	Moderat fall: KIs industribarometer legger normalt med noen måneder på Swedbanks industri-PMI, Begge de to målingene bekrefter at produksjonen nå er i ferd med å bikke forsiktig nedover, men nedgangen som signaliseres er foreløpig ikke veldig markant.
0930	SE	Arbeidsledighet (AKU), % Sysselsetting, % år/år	des		6,7 *	Bremser: Den tidligere så fine nedgangen i AKU-ledigheten har flatet ut igjen de siste månedene, og oppbremsingen bekreftes av ledighetsstatistikken fra Arbeidsformidlingen. Sysselsettingen trender kun svakt oppover, og sysselsettingsraten har ligget så godt som helt uendret gjennom hele 2011. Det er kun svak vekst i de samlede timeverkene.
1430	US	Chicago Fed, nasjonal aktivitetsindeks	des		-0,37	Ikke svak: Chicago Feds nasjonale aktivitetsindeks falt videre i november, og nivået indikerer nå en økonomisk vekst så vidt under langsiktig trend, på knappe 2,2% i 4.kv. Det er ikke resesjonssvakt.
1430	US	Ordreinnngang, varige varer, .. % m/m ... ex. transport ... ex. fly og forsvar (core)	des	2,0 0,9	3,7 0,3 **	Peker opp: Ordreinnngangen av varige varer til industrien trender fortsatt fint oppover, og den underliggende veksttakten har kun avtatt så vidt. Delindeksen for ordreinnngangen i industri-ISM har dessuten kommet raskt opp igjen de siste tre månedene, og nivået signaliserer jevn vekst også fremover.
1430	US	Nye arbeidsledige, '000	uke		352 *	Oobs: Et fall på 50' og vips, tilgangen av nye ledige er nede på det laveste nivået siden våren 2008, før resesjonen bet feste i økonomien og arbeidsmarkedet.
1600	US	Ledende indikatorer, m/m	des	0,7	0,5 *	Greit vekst: Ledende indikatorer fra Conference Board har bare fortsatt å stige de siste månedene, og selv om deler av oppgangen har kommet fra finansielle variable er også de andre elementene nå i ferd med å kvikne til igjen. De relevante delene av LEI signaliserer en vekst i BNP på rundt 2,2%, og vi får ikke noe signal om tilbakeslag i økonomien heller herfra.
1600	US	Boligsalg, nye ('000, årlig rate) .. priser og antall usolgte	des	320	315 *	Lavt nivå: Salget av nye eneboliger har kommet svakt opp de siste månedene, men den underliggende trenden er fortsatt så godt som helt flat. Antallet nye boliger som ligger ute for salg er rekordlavt, og nå har også boligbyggingen begynt å komme litt oppover.
sent	JP	Konsumprisene, m/m .. år/år .. core (eks. mat) .. eks mat og energi	des	-0,2 -0,1 -1,1	-0,5 -0,2 -1,1	Deflasjon: Japan er stadig i deflasjon, men som flere andre steder i verden er det nok ikke prisveksten sentralbanken er mest bekymret for akkurat nå.

Uke 4			Ventet	Forrige	Kommentar
sent	JP	Detaljhandel, m/m ..år/år	des 0,4 2,0	-2,0 -2,2	Trend svak: Detaljomsetningen i Japan har falt i fire av de siste fem månedene, og den underliggende trenden er langt fra sprek. Forbrukertilliten har imidlertid kommet seg bra opp siden bunnen etter jordskjelvet, men indikerer i seg selv ingen rask vekst i detaljhandelen herfra.
– Fredag 27. januar –					
	NO	Forbrukertillitt, Opinion	jan	-3,5	Snart feste: Forbrukertilliten har falt, både målt ved den unge målingen fra Opinion, men også FNOs kvartalsmåling har falt ned godt under snitt. Vi tror bunnen nå er nær. Det blir ikke noe rentesjokk og norsk økonomi klarer seg fortsatt ganske bra, selv om veksten blir lavere enn før antatt. Sesongjustert – dog svært usikkert – steg CCI litt i desember.
0930	SE	Detaljhandel, m/m .. år/år	des	0,8 0,7	* Trend flat: Den underliggende trenden i svensk detaljhandelen er fortsatt om lag flat, målt fra i fjor sommer. Forbrukertilliten har imidlertid kommet seg litt mot slutten av fjoråret, og selv om nivået er under snitt er målingen fortsatt konsistent med en viss vekst i detaljhandelen.
0930	EMU	EuroCOIN	jan		Bekrefter fall: Den sammenfallende indikatoren for BNP-veksten i EMU fra CEPR ble liggende uendret i desember, og målingen tilsvarer dermed fortsatt et fall i BNP på rundt 0,8%, målt i årlig rate. EuroCOIN svinger normalt tett med PMI for eurosonen, og begge de to målingene er nå samstemte i at det økonomiske aktivitetsnivået i EMU nå faller.
1000	NO	SSB Konjunkturbarometer for industrien	4kv	-5	4,9 *** PMI viser vei: SSBs konjunkturbarometer har begynt å falle, men vi venter en mye større nedgang i 4. kv. PMI. Vi venter en litt mer forsiktig nedgang i SSBs måling. Vi er mest spent på vurderingen av ordreinngangen, den var ikke bra i PMI-målingen i desember.
1000	EMU	M3 pengemengde, år/år .. 3m snitt Gjeldsvekst, privat sektor .. boliggjeld	des	2,3 2,3	2,0 2,5 Svakere vekst: Veksten i pengemengden var klart lavere enn ventet i november, og ligger fortsatt godt under ECBs referanseverdi. Kredittveksten har også avtatt igjen de siste månedene, og særlig veksten i boliggjelden avtar raskt – fra et lavt nivå. Bedriftenes gjeld vokser nå kun moderat.
1430	US	BNP, første anslag	4kv	3,0	1,8 *** I farta: Forbruksveksten kom seg, investeringene kom seg og lagrejusteringen var ikke plagsom. Utenrikshandelen ga vekstbidrag. Når alt går rett vei, om enn med moderate skritt, blir summen grei nok. Vårt anslag er marginalt under konsensus.
1600	US	University of Michigan consumer sentiment – endelig	jan	74,0	74,0 * Videre opp: Forbrukertilliten målt av University of Michigan ble rapportert bra videre opp i første del av januar, men ventes ikke videre opp for måneden sett under ett. Nivået er uansett fortsatt lavt, og gir ikke noe signal om sterk forbruksvekst, men heller ikke at husholdningene er i ferd med å gå i dørken igjen.

Norge i uke 5			Ventet	Forrige	Kommentar
– Tirsdag 31. januar –					
1000	NO	Kredittindikatoren % år/år .. konsensus Mrd m/m Husholdninger, % år/år Bedrifter	des	<u>6,7</u> <u>14</u> <u>7,2</u> <u>4,4</u>	6,6 15 7,2 4,6 ** Toppet: Kredittveksten vil komme ned. Bankene har strammet moderat inn vs. bedriftene og vil bli tvunget til å gjøre det samme vs. husholdningene. Vi venter ikke et brått omslag – og legger til grunnen vekst på 14 mrd m/med mer i desember. Det gir en liten økning i årsveksten fordi kommunene reduserte gjelden i desember i 2010. Bedriftene vil trolig rapportere lavere årsvekst, husholdningene uendret.
1000	NO	Detaljomsetning, m/m .. konsensus år/år Varekonsum	des	<u>0,2</u> <u>2,4</u>	0,2 0,2 ** Ikke så sprek: Detaljhandelen trekker opp, men ikke imponerende raskt. Underliggende vekst er rundt 2%. Det samme går for samlet vareforbruk, i det minste om vi holder det fallende strømforsbruket utenom. Men det er vekst i vareforbruket; sysselsettingen stiger, lønningene stiger når prisveksten og renten er lav, er det til å leve med at forbrukertilliten har falt en del her, som der ute.
1000	NO	Norges Bank valutakjøp til statens pensjonsfond - utland	feb		*
sent	NO	Bilsalg, s.j. årlig rate .. % år/år	jan	<u>165</u> <u>6</u>	171 11 God fart: Bilsalget sluttet året bra, kanskje delvis på grunn av omlegging av avgifter. Vi venter et litt lavere salg i januar – og at det ikke blir noe økning i salget fra dagens nivå – kanskje heller noe lavere i 1. halvår.
– Onsdag 1. februar –					
0900	NO	PMI Fokus/NIMA ... konsensus	jan	<u>48</u>	46,6 ** Bunner: Resten av verden har meldt at det går litt bedre, og vi venter ikke at norske bedrifter forteller at nedturen forsterkes, kun fortsetter i et mer moderat tempo – dvs at PMI stiger, men fortsatte er under 50. Det var særlig eksportordrene som falt i desember og fallet blir neppe verre i januar.

Norge i uke 5			Ventet	Forrige	Kommentar
1000	NO	Arbeidskraftundersøkelsen AKU ledighet, % .. konsensus Sysselsetting, m/m '000 Ledighet, m/m '000	nov <u>3,3</u>	3,3 6 2	** Flater ut: Sysselsettingen stiger nå ganske raskt, over 2% underliggende. Men arbeidstilbudet, som falt under resesjonen, kommer nå tilbake og ledigheten faller ikke. Bedriftsbarometrene tilsier at veksten i etterspørselen etter arbeidskraft nå dempes noe og vi venter en lavere vekst sysselsettingen i 1 halvår.
1000	NO	Boligbygging, '000 årl. rate .. år/år Annen igangsetting .. år/år	des <u>26</u> <u>10</u>	23 -9	Butter: Igangsettingen har vært noe lavere enn vi ventet i 2. halvår og vi tviler på at gjeldskrisen har vært årsaken. Etter hvert kan utbyggere bli mer usikre, men det kan heller være problemer med salget av dyre boliger til folk flest. Ordreinngangen har vært svakere de kvartalene. Annen igangsetting er også noe svakere – men fortsatt på et nivå som vi tror er høyere enn hva som er likevekten på lang sikt.
1100	NO	Boligpriser NEF/ECON .. m/m, sesongjust. ... ujustert .. år/år	jan <u>0,5</u> <u>3,8</u> <u>7,9</u>	0,5 -1,5 8,5	** Fortsatt opp: Boligprisene stiger fortsatt raskt, og det er mange rapporter om at det går stadig unna, i det minste i byene. Vi venter en videre prisoppgang i januar – og ujustert blir det en stor økning fordi det er en kraftig sesongfaktor i tillegg. Antallet boliger for salg er lavt og faller. Vi venter imidlertid at boligmarkedet roes ned i løpet av våren. Kredittpraksis vil bli strammet inn, både som følge av bankenes finansieringssituasjon, men mer på grunn av Finanstilsynets nye retningslinjer – selv om bankene ennå ikke har tatt det helt inn over seg.
– Torsdag 2. februar –					
1000	NO	NAV, registrerte ledige, % ... konsensus ... sesongjustert (First) Samlet ledighet m. tiltak ... '000 m/m	jan <u>2,9</u> <u>2,6</u> <u>83,7</u> <u>-0,3</u>	2,4 2,6 84,0 -0,4	*** Litt ned igjen: NAV-ledigheten har falt de tre siste månedene, etter en liten oppgang i fjor sommer. Ledigheten stiger industrien, men faller i flere andre næringer. Vi venter en forsiktig nedgang også i desember, men at vi i løpet av kort tid vil se en liten økning. Etterspørselen etter arbeidskraft er avtakende, i følge et bredt sett av undersøkelser. Antallet nye ledige stillinger er også avtakende, på et ganske lavt nivå.

Kilder: Data og markedskonsensus fra utlandet er primært hentet fra Bloomberg, delvis fra Reuters. Norske og svenske anslag er hovedsaklig Swedbanks First Securities' egne, i så fall er de understreket.

Sentralbankmøter & styringsrenter

Norges Bank; 1 ¾ %	14/3, 10/5, 20/6 , 29/8, 31/10 , 19/12 (Datoer med inflasjonsrapport uthevet)
US Federal Reserve; 0 - ¼ %	25/1, 13/3, 25/4, 20/6, 31/7, 12/9, 24/10, 11/12
ECB; 1 %	9/2, 8/3, 4/4, 3/5, 6/6, 5/7, 2/8, 6/9, 4/10, 8/11, 6/12 (kun ordinære rentemøter)
Bank of England; ½ %	9/2, 8/3, 5/4, 10/5, 7/6, 5/7, 2/8, 6/9, 4/10, 8/11, 6/12
Sveriges Riksbank; 1 ¾ %	16/2 , 19/4, 4/7 , 6/9, 25/10 , 18/12 (Datoer med inflasjonsrapport uthevet)
Sveits; 0 - ¼ %	15/3, 14/6, 13/9, 13/12
Canada; 1 %	8/3, 17/4, 5/6, 17/7, 5/9, 23/10, 4/12
Japan; 0 - 0,1 %	24/1, 14/2, 13/3, 10/4, 27/4, 23/5, 15/6
Australia; 4¼ %	7/2, 6/3, 3/4, 1/5, 5/6, 3/7, 7/8, 4/9, 2/10, 6/11, 4/12
New Zealand; 2½ %	26/1, 8/3, 26/4, 14/6, 26/7, 13/9, 25/10, 6/12
Sør-Korea; 3¼ %	9/2, 8/3, 13/4, 10/5, 8/6, 12/7, 9/8, 13/9, 11/10, 8/11, 13/12
Auksjonskalender for lange statspapirer	
Norge (offentliggjøring)	23/1, 30/1, 13/2, 27/2, 19/3, 14/5, 4/6, 18/6, 6/8, 27/8, 17/9, 1/10, 15/10, 12/11, 3/12

Disclaimer

This document is intended for use only by those investors to whom it is made available by First Securities AS and no part of this report may be reproduced in any manner, or used other than as intended, without the prior written permission of First Securities AS. The information contained in this document has been taken from sources deemed to be reliable. First Securities AS makes every effort to use reliable, comprehensive information but we do not represent that such information is accurate or complete and it should not be relied on as such. Any opinions expressed herein reflect our judgement at this date and are subject to change. First Securities AS has no obligation to notice changes of judgements or opinions expressed herein. The opinions contained herein are based on numerous assumptions as described in the document. Different assumptions could result in materially different results. Furthermore, the assumptions may not be realized. This document does not provide individually tailored investment advice and all recipients of this document are advised to seek the advice of a financial advisor before deciding on an investment or an investment strategy. First Securities AS accept no liability whatsoever for any direct, indirect or consequential loss arising from the use of this document or its contents. This document does not constitute or form part of any offer for sale or subscription of or solicitation or invitation of any offer to buy or subscribe for any securities nor shall it or any part of it form the basis of or be relied on in connection with any contract or commitment whatsoever. The distribution of this document may be restricted by law in certain jurisdictions and person into whose possession this document comes should inform themselves about, and observe, any such restriction. Any failure to comply with these restrictions may constitute a violation of the laws of any such jurisdiction. First Securities AS shall not have any responsibility for any such violations.

First Securities AS may have holdings of any issuer referred herein as a result of market making operations and/or underlying shares as a result of derivatives trading. First Securities AS may buy or sell such shares both for own account, and as a principal agent. Due to internal professional secrecy such holdings are not known to others outside the department which carries out the operations. Employees in First Securities AS may have indirect ownership of any issuer referred herein as a result of investments in securities' funds or similar. First Securities ASs tied agents (hereunder employees of tied agents) may have holdings of any issuer referred herein. Furthermore, First Securities AS/First Investment Management is appointed by LSAM as investment manager to the funds First Norway Alpha, First Norway Delta, First Active and First Active Protector. These funds may have holdings of any issuer referred herein and employees of First Securities AS have holdings in the funds.

Please refer to further important disclosures and information at www.firstresearch.no, or by contacting First Securities AS.