

Handelskrig på trappene

Donald Trump og Det hvite hus annonserte fredag at USA fra og med 6. juli vil innføre tollsatser på import fra Kina. I første omgang dreier det seg om 818 produkter til en samlet verdi på 34 milliarder dollar. De største varegruppene er biler (samlet verdi på 3,5 milliarder dollar), pumper (1,7 milliarder dollar), sikringer (1,7 milliarder dollar) og industrielle maskinvarer (1,6 milliarder). Etter en høring som er planlagt 24. juli skal USA innføre toll på ytterligere 284 varegrupper til en verdi på 16 milliarder dollar. Dermed kommer totalen opp i 50 milliarder dollar, som er i tråd med tidligere signaler fra Donald Trump.

Kina har allerede gitt sitt tilsvar. Beijing har annonsert at de vil innføre «tiltak av samme skala og styrke». Det betyr at kineserne fra og med 6. juli innfører tollsatser på amerikanske varer verdt 34 milliarder dollar. Etter amerikanernes kongresshøring den 24. juli vil kineserne innføre toll på varer verdt ytterligere 16 milliarder dollar.

Måten Kina svarer på er først og fremst et signal om at Beijing ikke ønsker å fremstå som den aggressive parten. I Beijing er man svært negative til amerikanernes tiltak, men man ønsker likevel å komme til en enighet. Kineserne har hele tiden sagt at de ønsker en avtale med amerikanerne, og at de er villige til inngå kompromisser. Samtidig må Kina vise at de kan matche amerikanerne for ikke å fremstå som den svake part overfor andre land og for egne innbyggere.

De direkte effektene av tiltakene blir neppe store. Hverken økonomisk vekst eller inflasjon vil påvirkes nevneverdig, spesielt ikke i Kina der en stor andel av eksporten er re-eksport som har liten innvirkning på verdiskapningen. Indirekte kan tiltakene likevel få betydning, gjennom et svekket sentiment og ved at bedrifter i lys av økt usikkerhet holder tilbake på investeringene.

Veien videre avhenger av amerikanerne og Donald Trump. Nå som Kina har svart er det opptil Trump om han vil øke tollsatsene ytterligere, slik han har [truet med](#) tidligere. Da vil Kina svare med samme mynt, som igjen kan bety at Trump høyner på nytt. En slik negativ spiral er på ingen måte heldig, og vil ha negative konsekvenser for global vekst på både kort og lang sikt.

På fredag fikk vi tall for vareproduksjonen i USA, som viste en nedgang på 0,1 prosent fra april til mai. På forhånd var det ventet en oppgang på 0,2 prosent. Nedgangen var drevet av et fall i tradisjonell industri, særlig bilproduksjonen som falt med 10 prosent. Mainedgangen bør anses som støy, og den underliggende trenden ser fortsatt positiv ut. Sammenlignet med samme periode i fjor var produksjonen opp [solide 3½ prosent](#). Kapasitetsutnyttelsen er nær de høyeste nivåene på fire år.

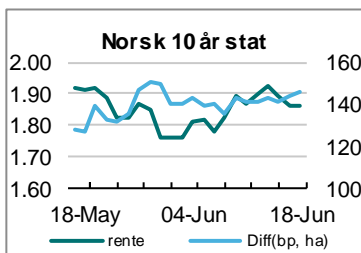
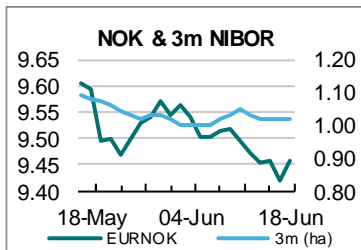
Utsiktene fremover er samlet sett gode. Veksten i innenlandsk etterspørsel er høy, drevet av en solid utvikling i forbruket som i andre kvartal ligger an til å vokse med 4 prosent årlig rate. Kombinasjonen av høy [forbrukertillit](#), stabil og god vekst i [sysselsettingen](#) og svakt tiltakende [lønnsvekst](#) tilsier at husholdningenes etterspørsel neppe vil avta med det første. Usikkerheten er større om hvordan amerikanske bedrifter påvirkes av utviklingen ute. Global vekst har blitt litt svakere gjennom 2018, med blandede tall i Europa og tegn til at Kinas økonomi har begynt å senke farten. Kombinert med at [dollaren](#) har styrket seg kan det gi noe svakere eksportvekst i USA. Den politiske usikkerheten, med Trumps handelspolitikk i spissen, trekker også i en negativ retning.

På torsdag er det duket for rentemøte i Norges Bank. Hverken vi eller konsensus venter noen endringer i renten denne gangen, og spenningen er større om hva sentralbanken gjør med rentebanen. Vi forventer en liten nedjustering i banen, men at **Olsen og co fortsatt vil signalisere en renteheving i september**. Se også Kyrres forhåndsomtale om Norges Bank [her](#).

Økt risiko for handelskrig bidro til småsur stemning i markedene på fredag. Børsene falt i Europa og USA, mens asiatiske markeder har fortsatt ned i morgentimene i dag. I valutamarkedet har euroen styrket seg på bred basis. EURUSD er opp 0,2 prosent til 1,160 mens EURNOK er opp 0,5 prosent 9,46. Lange renter har trukket litt ned, med tiårsrenten i USA ned 3 basispunkter til 2,9 prosent mens den tyske tiåringen er ned 2 punkter til 0,40 prosent.

Ole A. Kjennerud

Viktigste nøkkeltall siden sist			Per	Enhet	Forrige	Kons	Faktisk
11:00	ØMU	Kjerneinflasjon (HICP)	Mai	å/å %	1.1	1.1	1.1
14:30	USA	Empire State bedriftstillit	Jun	Indeks	20.1	19.0	25
15:15	USA	Vareproduksjon	Mai	m/m %	0.7	0.2	-0.1
Viktigste nøkkeltall i dag			Per	Enhet	Forrige	Kons	DNB
16:00	USA	NAHB-indeksen	Juni	Indeks	70	70	
	ØMU	ECB-forum om pengepolitikk begynner					



Hovedkontor 04800
 Dronning Eufemias gate 30
 0191 Oslo

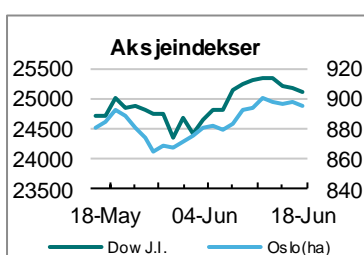
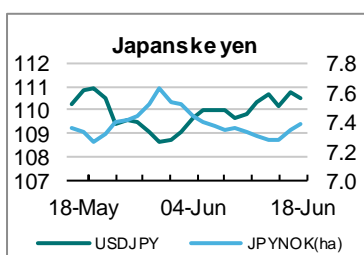
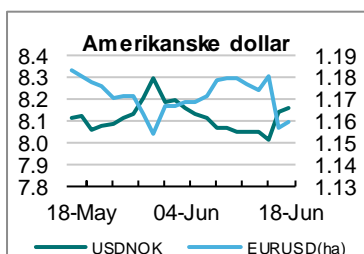
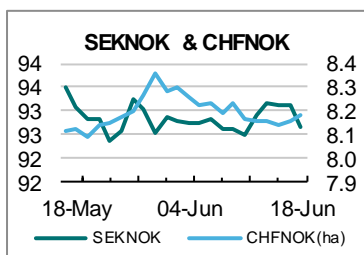
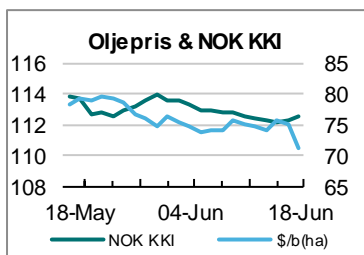
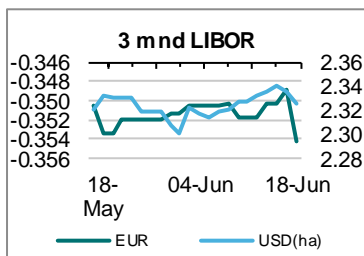
Regionale meglerbord (RMB)

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 Øvre-Johnsen	24 16 90 08
Kyrre Aamdal	24 16 90 02



DAGENS VALUTAKURSER OG PROGNOSE

FX 0700	Forrige	I dag	%	Om 1 mnd	Sep-18	Dec-18	Jun-19	FX 0700	USD	NOK
USD/JPY	110.76	110.48	-0.3	109	109	110	110	AUD	0.7451	6.0773
EUR/USD	1.1572	1.1599	0.2	1.17	1.18	1.23	1.28	CAD	1.3181	6.1898
EUR/GBP	0.8733	0.8739	0.1	0.87	0.88	0.88	0.92	CHF	0.9968	8.1866
EUR/DKK	7.4500	7.4506	0.0	7.45	7.45	7.46	7.46	CNY	6.4408	126.6900
EUR/SEK	10.1190	10.2078	0.9	10.20	10.20	10.30	9.80	CZK	22.1950	0.3676
EUR/CHF	1.1542	1.1560	0.2	1.16	1.18	1.19	1.20	GBP	1.3274	10.8267
EUR/NOK	9.4182	9.4586	0.4	9.30	9.20	9.20	9.10	HKD	7.8494	1.0391
USD/NOK	8.1398	8.1563	0.2	7.95	7.80	7.48	7.11	KRW	1106.1	0.0738
JPY/NOK	7.35	7.38	0.5	7.29	7.15	6.80	6.46	BRL	3.7302	2.1867
SEK/NOK	93.11	92.69	-0.5	91.2	90.2	89.3	92.9	NZD	0.6951	0.0852
DKK/NOK	126.45	126.97	0.4	124.8	123.5	123.3	122.0	RUB	63.1952	12.9300
GBP/NOK	10.790	10.827	0.3	10.69	10.45	10.45	9.89	SEK	8.8022	92.6900
CHF/NOK	8.161	8.187	0.3	8.02	7.80	7.73	7.58	SGD	1.3515	6.0363

PENGE MARKEDS- OG SWAPRENTER

NIBOR/IRS	Forr slutt	Siste slutt	USD-rente	Forr slutt	Siste slutt	EUR-rente	Forr slutt	Siste slutt
1 mnd	0.82	0.80	1 mnd	2.09	2.08	1 mnd	-0.40	-0.40
3 mnd	1.02	1.02	3 mnd	2.33	2.33	3 mnd	-0.35	-0.35
6 mnd	1.15	1.16	6 mnd	2.50	2.50	6 mnd	-0.30	-0.30
			12 mnd	2.77	2.77	12 mnd	-0.23	-0.23
3 år	1.58	1.57	3 år	2.89	2.88	3 år	0.00	-0.02
5 år	1.86	1.84	5 år	2.93	2.93	5 år	0.32	0.29
7 år	2.05	2.04	7 år	2.94	2.94	7 år	0.60	0.57
10 år	2.24	2.22	10 år	2.97	2.94	10 år	0.93	0.91

STATSOBLIGASJONER

NOK stat	Forr slutt	Siste slutt	US trs.	Forr slutt	Siste slutt	Tysk bund	Forr slutt	Siste slutt
NST480/d	101.23	101.51	10 år kurs	99.53	99.73	10 år kurs	100.738	100.93
10år yld	1.86	1.84	10 år yld	2.93	2.90	10 år yld	0.42	0.40
- US diff.	-1.07	-1.07	30 år yld	3.05	3.03	- US diff.	-2.51	-2.50

RENTEPROGNOSE

Norge	3m nibor	10å swap	USA	3m libor	10å swap	Tyskland	3m euribor	10å swap
Sep-18	1.20	2.25	Sep-18	2.55	3.25	Sep-18	-0.30	1.25
Dec-18	1.25	2.50	Dec-18	2.80	3.50	Dec-18	-0.30	1.50
Jun-19	1.45	2.75	Jun-19	3.30	3.75	Jun-19	-0.30	1.75

DIVERSE

Norsk stat	Forrige	Siste slutt	Endring	Forfall	År igjen	NOK-indeks: KKI	Forrige
NST 42	0.78	0.78	0	20.03.2019	0.75	Siste	112.51
NST474	1.12	1.11	-1	25.05.2021	2.94	Oljepriser: (Ldn,cl)	1 MND
NST475	1.41	1.39	-2	24.05.2023	4.93	SPOT	71.11
NST480	1.86	1.84	-3	26.04.2028	9.86	Gullpris	15.06.2018
NST475	1.41	1.39	-2	24.05.2023	4.93	AM:	1302.75
NST480	1.86	1.84	-3	26.04.2028	9.86	Børskurs	I dag 0700
						S&P 500	2779.66
						Dow Jones	25090.48
						FTSE250	7633.91
						Stoxx600	389.13
						DAX	13010.55
						Nikkei 225	22668.13
						Oslo Hoved	895.41
							% forrige
							-0.1%
							-0.3%
							-1.7%
							-1.0%
							-0.7%
							-0.8%
							-0.3%

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.