



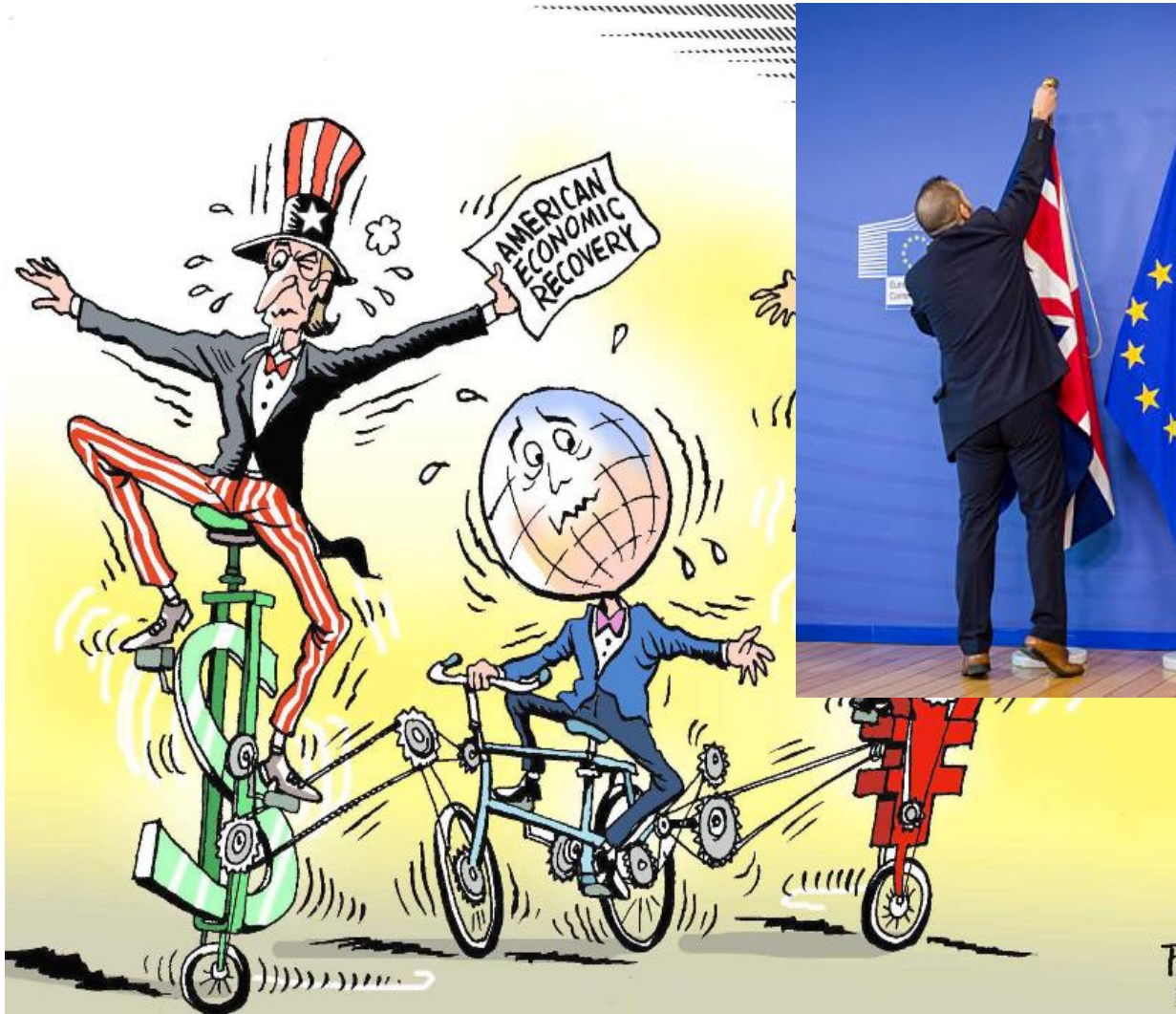
Det globale makrobildet høsten 2016

Ingvild Borgen Gjerde
Strateg, Asset Allocation

Nordea Wealth Management

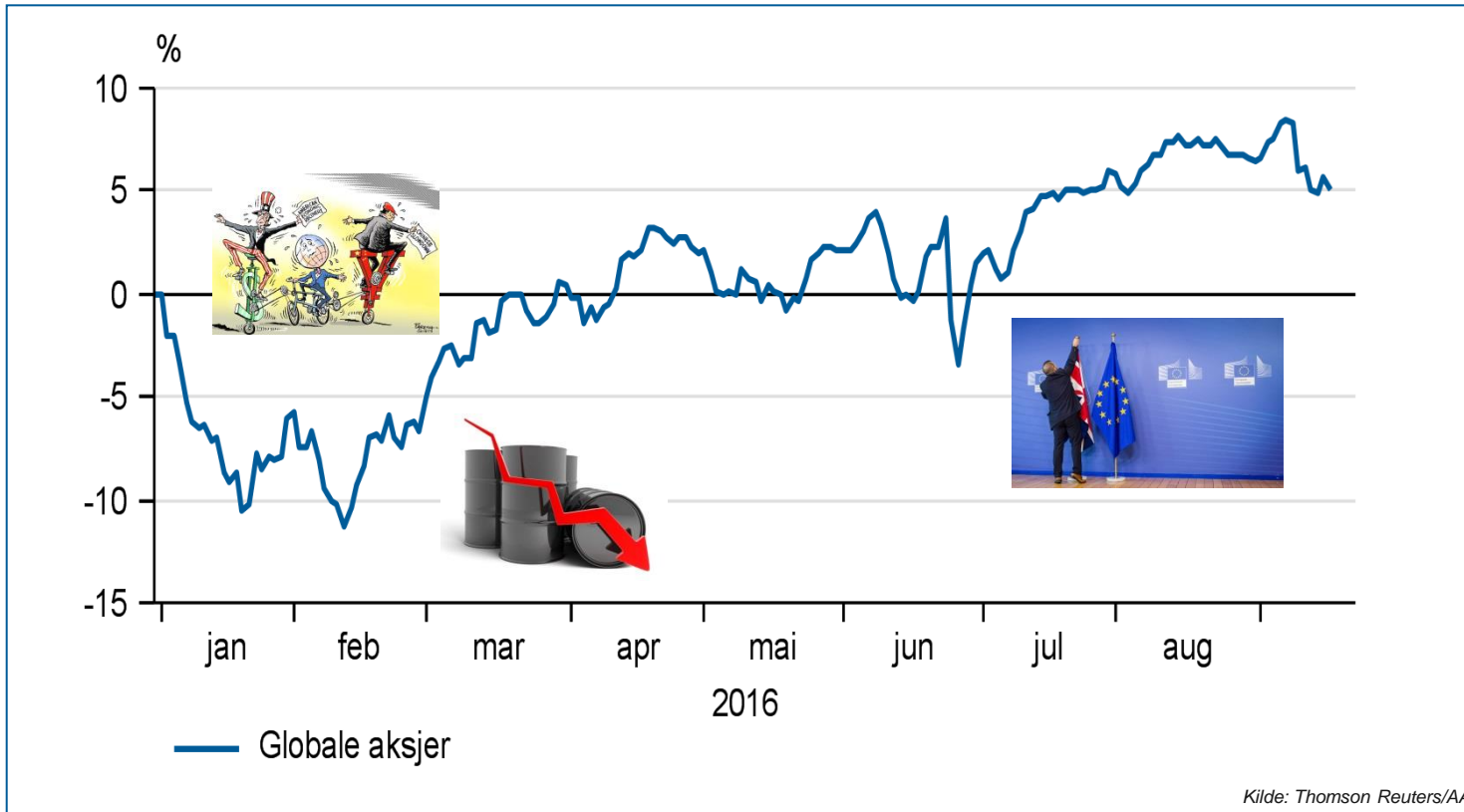


Hva har skjedd så langt i år?



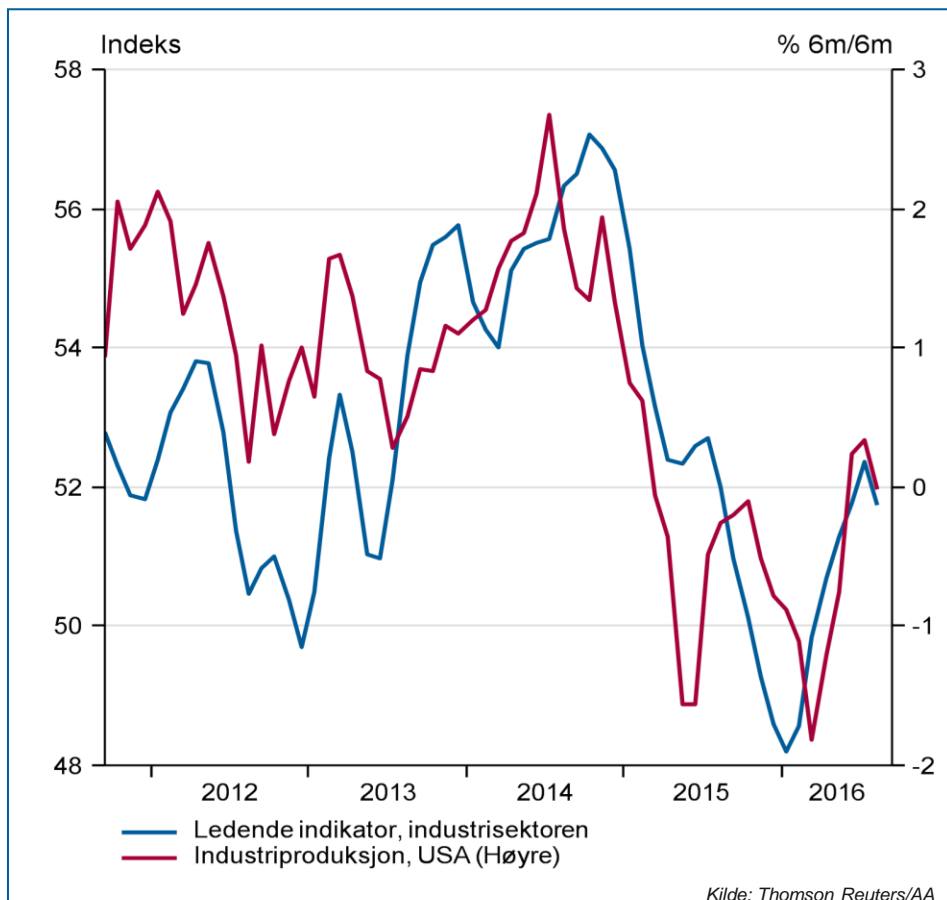
..og hvordan har det påvirket aksjemarkedet?

Avkastningen i globale aksjer så langt i 2016

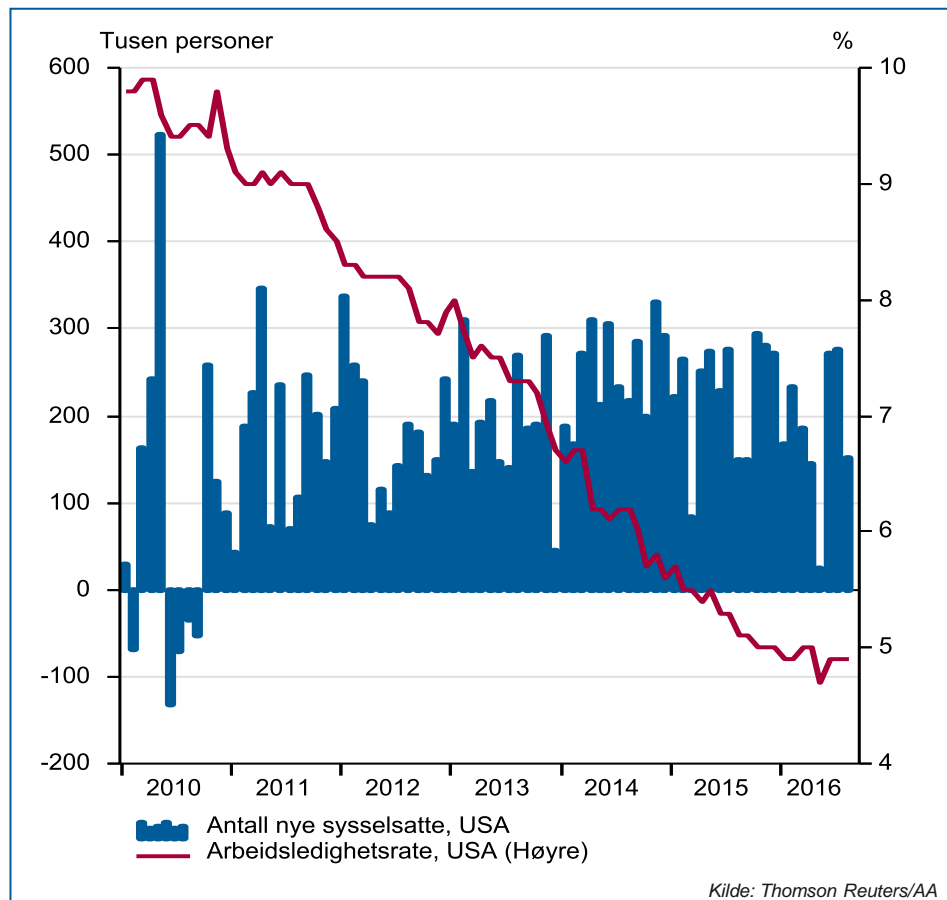


USA: den økonomiske veksten er robust

Aktiviteten i industrien har tatt seg opp igjen i år

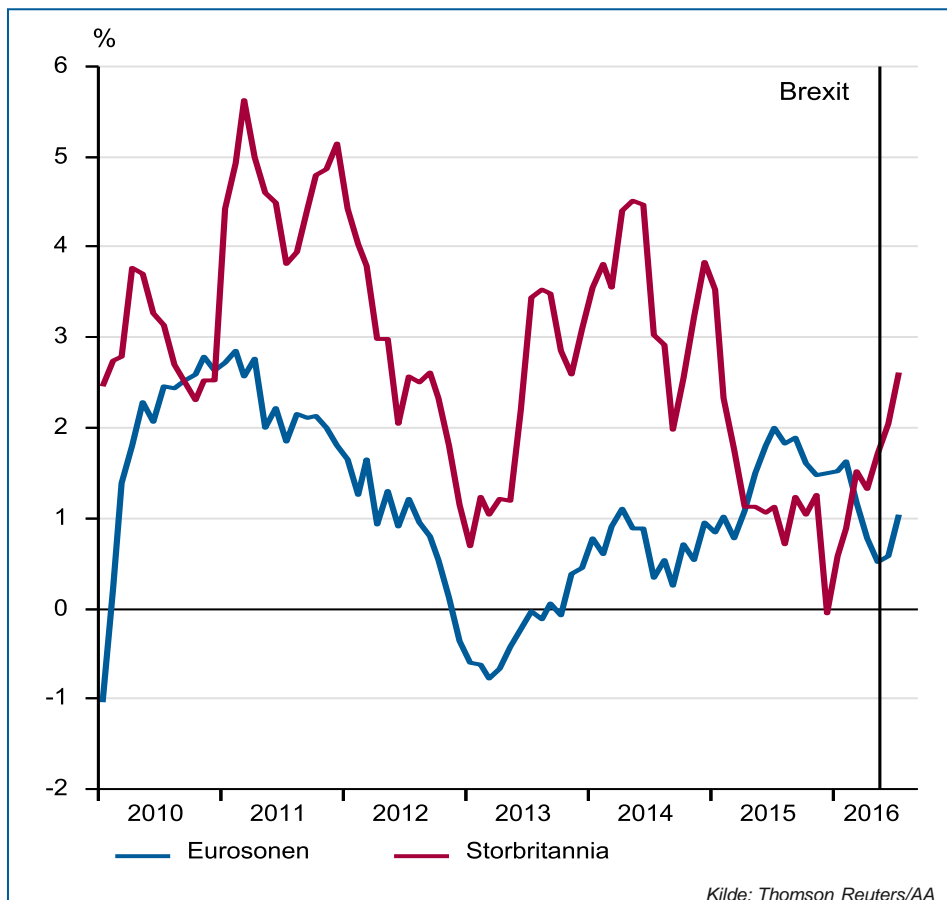


Sysselsettingsveksten er fortsatt sterk

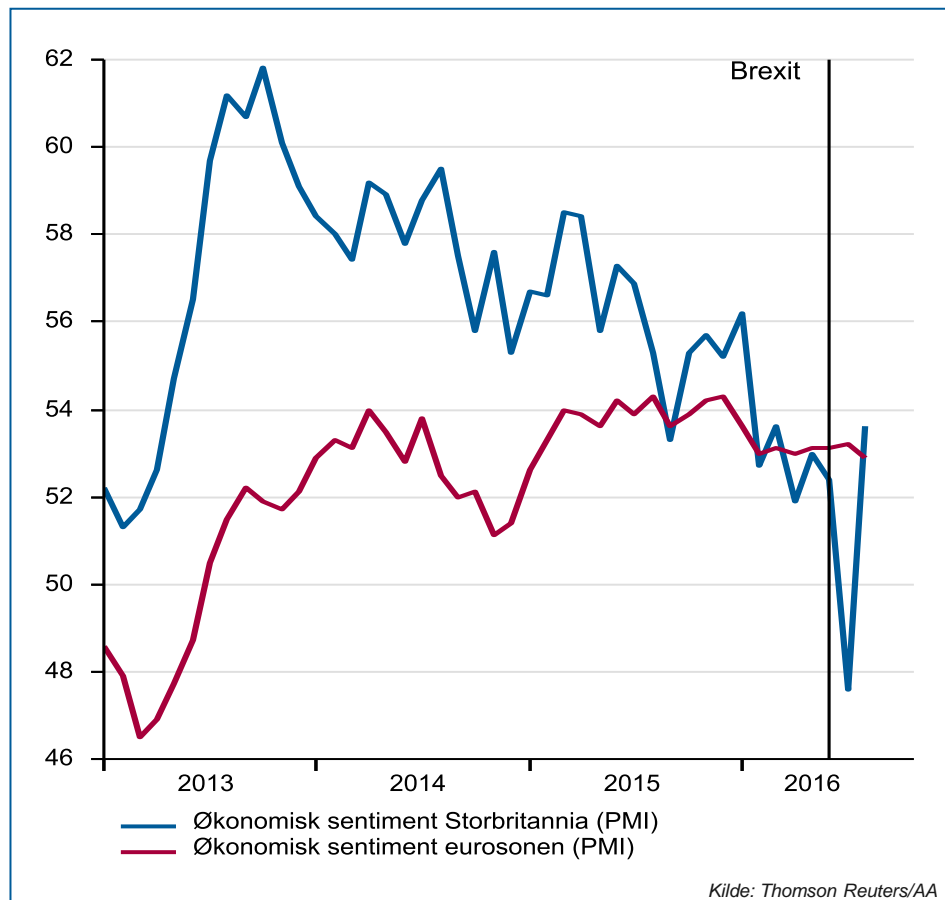


Europa: Brexit har så langt ikke påvirket veksten så mye som fryktet

Årlig vekst i privat konsum har steget

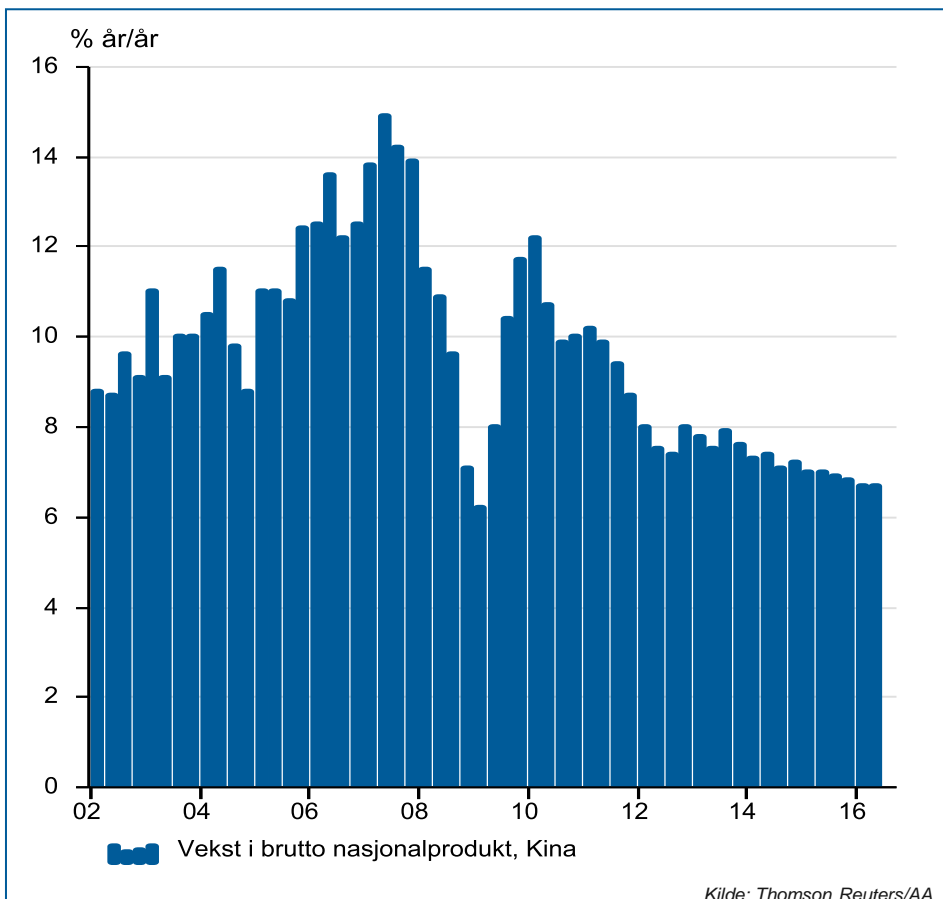


Ledende indikatorer har vært overraskende robuste

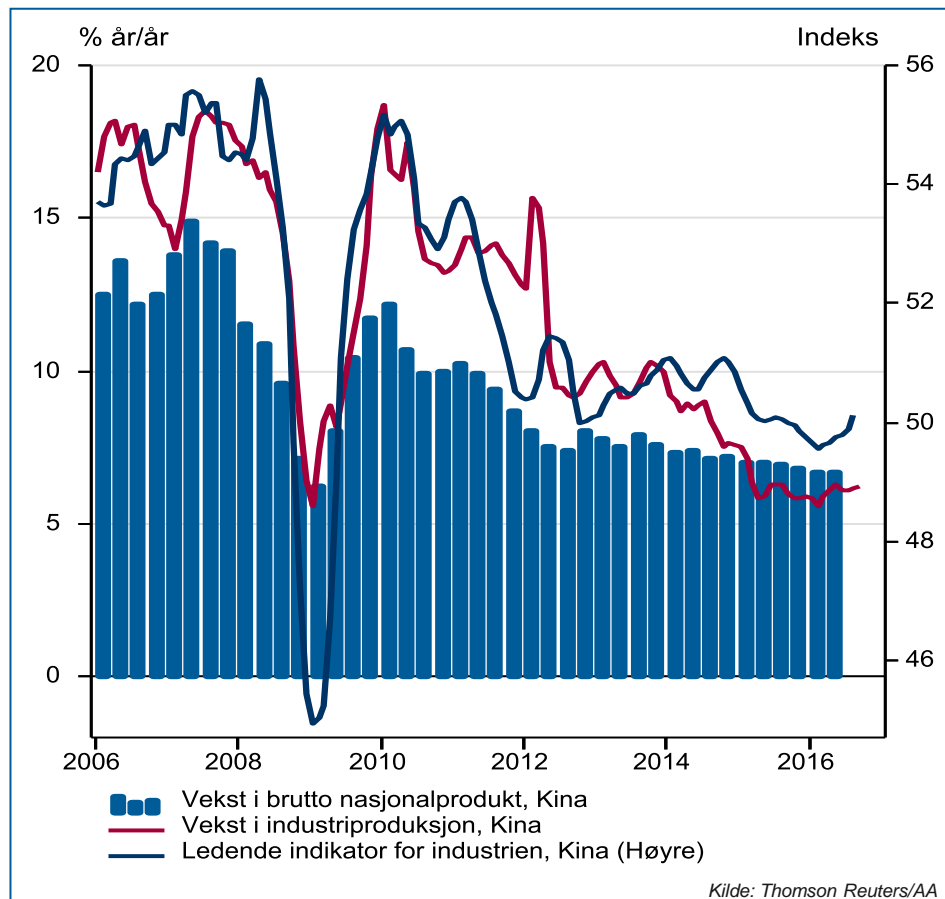


Kina: veksten avtar, men det blir ingen hard landing

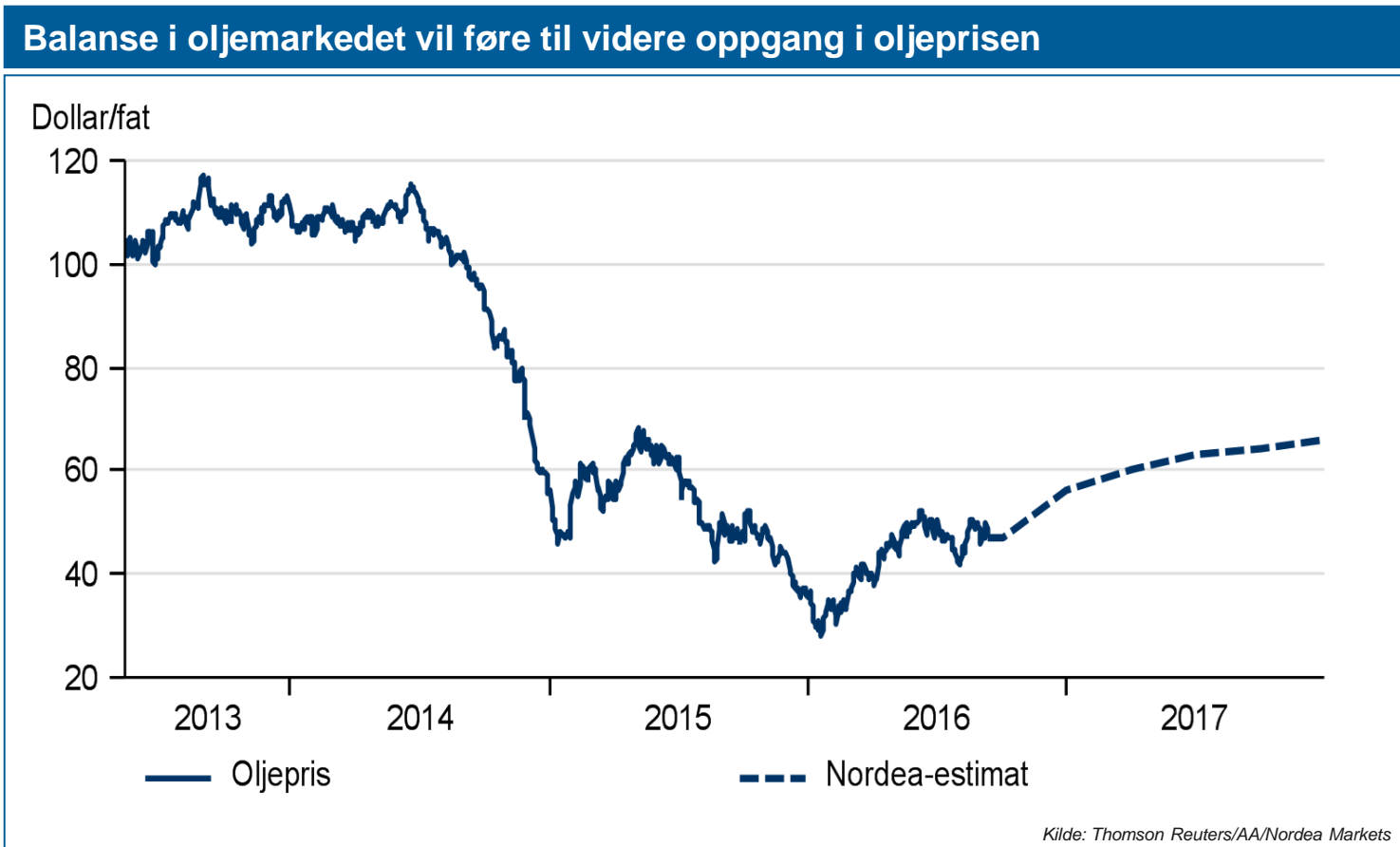
Den økonomisk veksten avtar gradvis, fra svært høye nivåer



Aktivitetsdata antyder fortsatt solid vekst fremover

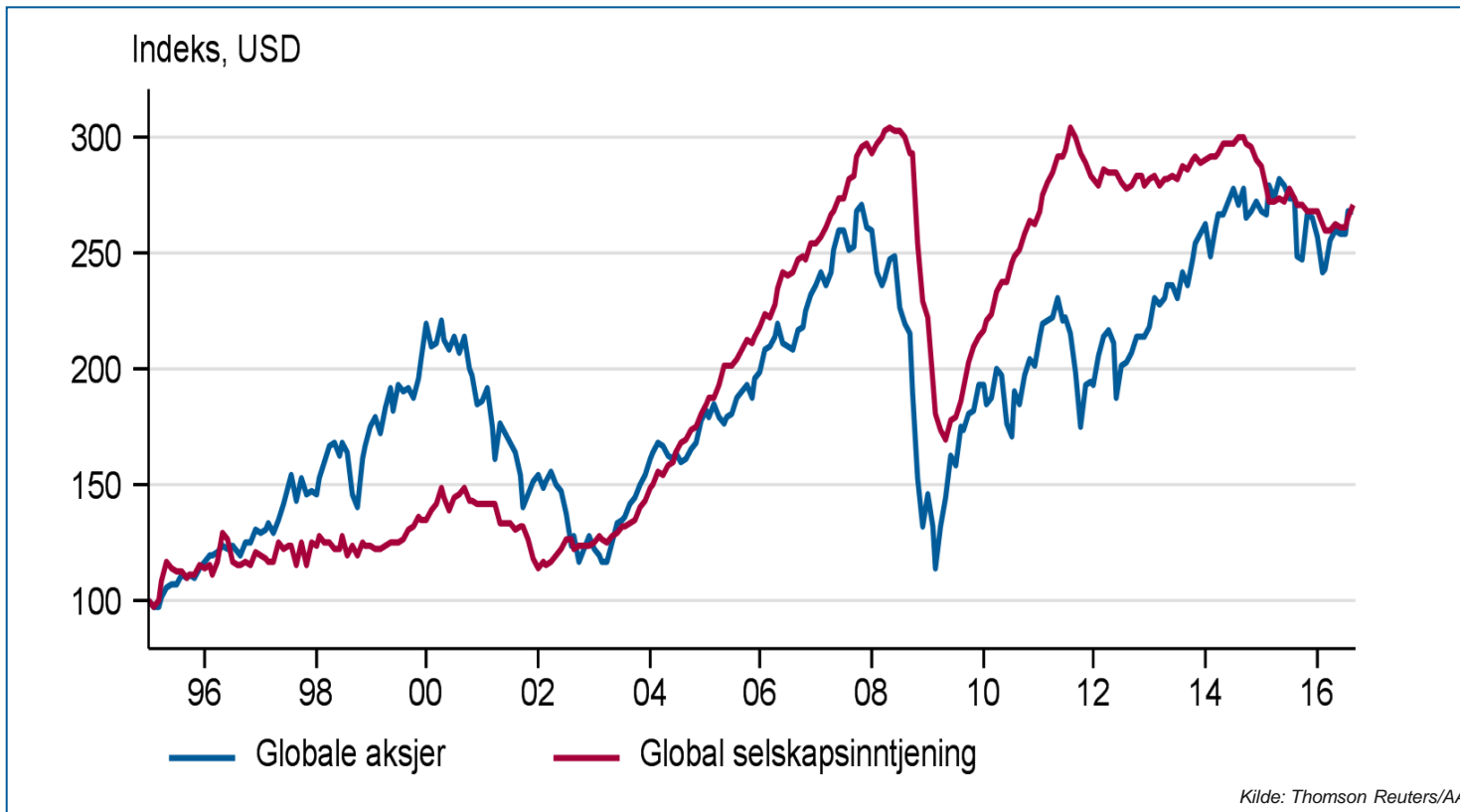


Olje: bunnen er passert



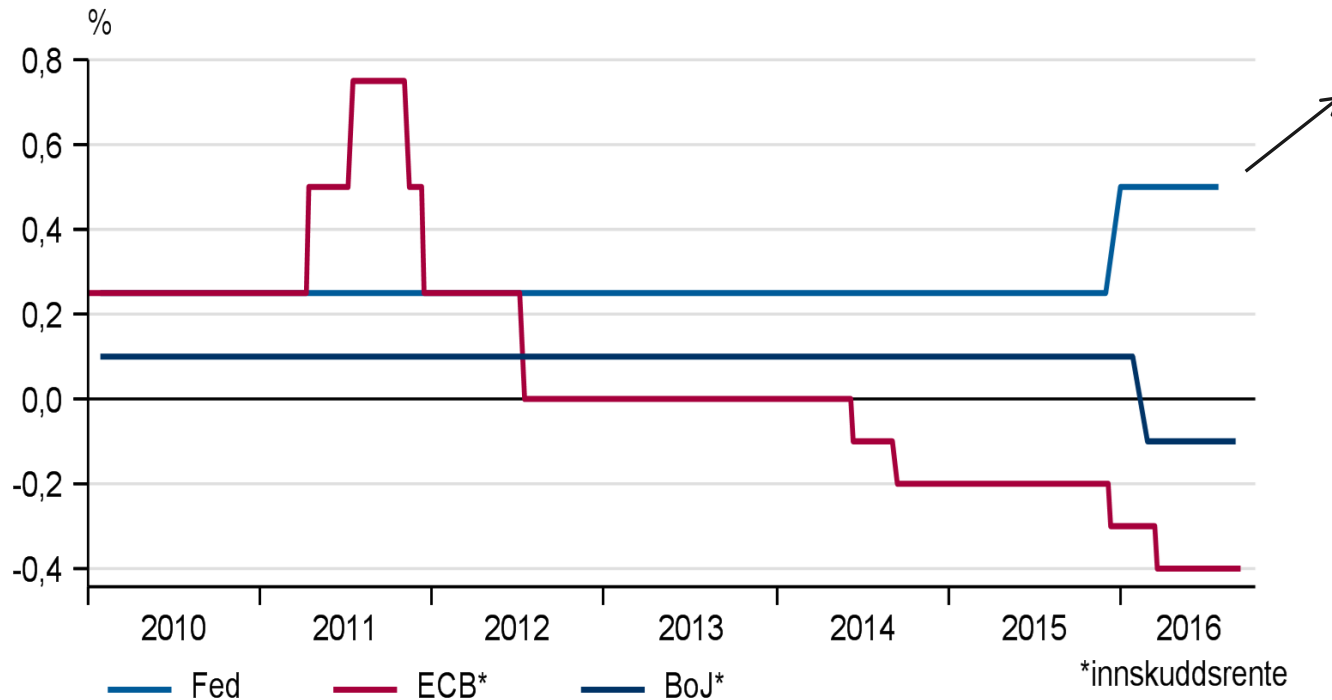
Global selskapsinntjening er på vei opp igjen

Vekst i selskapsinntjeningen er viktig for aksjemarkedet



Pengepolitikk får fortsatt mye oppmerksomhet

Sentralbanken i USA skal heve styringsrenten igjen, men når?



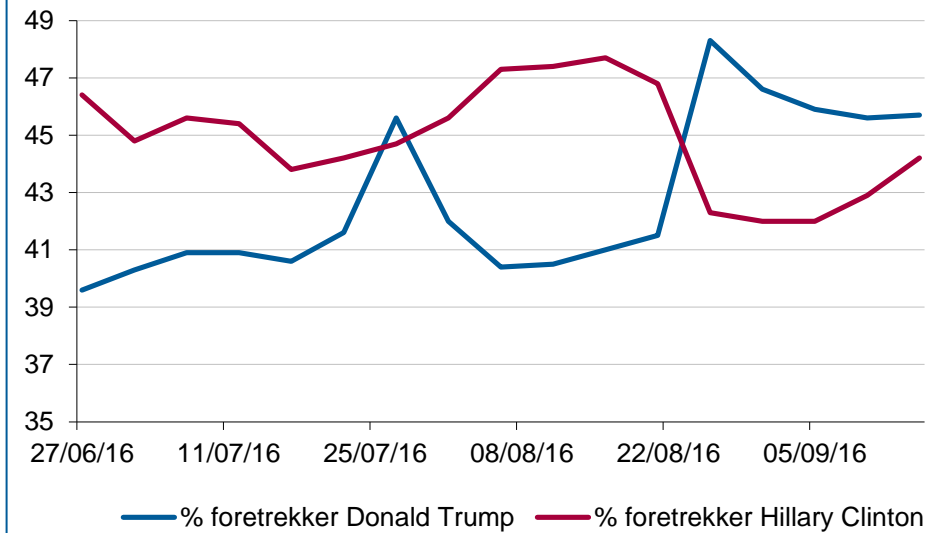
Kilde: Thomson Reuters/AA

Presidentvalget i USA vil få økt oppmerksomhet i markedet

Kandidatene: Donald Trump og Hillary Clinton



Meningsmålingene svinger mer ettersom valget nærmer seg



Kilde: Real Clear Politics/AA

Makrobildet høsten 2016





Det globale makrobildet høsten 2016

Ingvild Borgen Gjerde
Strateg, Asset Allocation

Nordea Wealth Management



Sweden

Jonas Thulin
Head of AA Sweden
jonas.thulin@nordea.com
+46 768 149 958

Michael Livijn
Chief Investment Strategist
michael.livijn@nordea.com
+46 8 579 42 619

Kristian Peeker
Senior Strategist
kristian.peeker@nordea.com
+46 8 579 42 651

Erik Nordenskjöld
Fixed Income Strategist
erik.nordenskjold@nordea.com
+46 8 579 42 306

Martin Åkerholm
Senior Portfolio Strategist
martin.akerholm@nordea.com
+46 8 579 42 648

Charlotta Grethes
Senior Portfolio Strategist
charlotta.grethes@nordea.com
+46 8 579 42 306

Norway

Leif-Rune Husebye Rein
Chief Investment Strategist
Head of AA Norway
leif-rune.rein@nordea.com
+47 2248 4032

Espen Rasmussen Werenskjold
Senior Strategist
Espen.werenskjold@nordea.com
+47 2248 4724

Sigrid Wilter Slørstad
Senior Strategist
sigrid.wilter.eriksson@nordea.com
+47 2248 5952

Øystein Nerva
Strategist
oystein.nerva@nordea.com
+47 2248 8798

Ingvild Borgen Gjerde
Strategist
Ingvild.borgen.gjerde@nordea.com
+47 2248 4676

Ann-Marie Helgestad
Strategist
ann-marie.helgestad@nordea.no
+47 2248 7977

Finland

Mats Hansson
Head of AA Finland
mats.hansson@nordea.com
+358 40 577 8537

Lippo Suominen
Chief Investment Strategist
lippo.Suominen@nordea.com
+358 50 345 5692

Antti Saari
Senior Strategist
antti.saari@nordea.com
+358 40 732 6339

Ville P. Korhonen
Fixed Income Strategist
ville.p.korhonen@nordea.com
+358 50 581 8261

Juha Kettinen
Strategist
juha.kettinen@nordea.com
+358 50 356 1693

Eemil Palmén
Strategist
eemil.palmen@nordea.com
+358 50 320 1496

Matti Rimpisalo
Strategist
matti.rimpisalo@nordea.com
+358 40 846 3426

Denmark

Steen Winther Blindum
Head of AA Denmark
steen.blindum@nordea.com
+45 55471630

Bjarne Breinholt Thomsen
Chief Investment Strategist
bjarne.thomsen@nordea.com
+45 5547 1648

Philip Loug Jagd
Senior Strategist
philip.jagd@nordea.com
+45 5547 4458

Peter Gebhardt Rønnebak
Strategist
peter.ronnebak@nordea.com
+45 5547 1651

Anders Gadegaard Nielsen
Strategist
anders.g.nielsen@nordea.com
+45 5547 1651

Christoffer Fuglsig Pedersen
Strategist
christoffer.pedersen@nordea.com+45
5547 4267

Anne Christine Bjerre
Assistant/Student
anne.christine.bjerre@nordea.com
+45 5547 2868

Kristian Lunow Nielsen
Assistant/Student
Kristian.Lunow.Nielsen@nordea.com
+45 5547 4812

Kasper Dalsgaard Thomsen
Assistant/Student
Kasper.Thomsen@nordea.com
+45 5547 4811

Mads Bech Flarup
Assistant/Student
Mads.Bach.Flarup@nordea.com
+45 5547 4896

Luxembourg

Ole Morten Nafstad
Head of Investment Advice
ole.morten.nafstad@nordea.lu
+352 4388 7978

Stine Bøgh Carlsen
Head of Product Portfolio
Stine.boghcarlsen@nordea.lu
+352 43 88 72 78

Jonas Boegh-Lervang
Portfolio Analyst
Jonas.boegh-lervang@nordea.lu
+352 43 88 79 40

Nicholas Flaherty
Junior Investment Analyst
Nicholas.flaherty@nordea.lu
+352 43 88 78 97

Disclaimer og viktig informasjon

Publikasjonens eller rapportens opprinnelse: Denne publikasjonen eller rapporten er utarbeidet av: Nordea Bank AB (publ), Nordea Bank Danmark A/S, Nordea Bank Finland Plc og Nordea Bank Norge ASA (sammen kalt "selskaper i konsernet"), representert ved Nordea Investment Strategy & Advice (heretter kalt "AA"). Selskapene i konsernet er underlagt tilsyn av finansstilsynene i de respektive landene.

Innholdet i publikasjonen eller rapporten: Publikasjonen eller rapporten er i sin helhet utarbeidet av Nordea AA. Nordea AA er ansvarlig for alle anbefalinger i Nordea rettet mot privatkunder, samt små- og mellomstore bedrifter knyttet til investeringsstrategi og konkrete investeringsforslag. Med anbefalinger fra AA inngår kundens aktivaallokering og investeringer i nasjonale, nordiske og internasjonale aksjer, obligasjoner og tilsvarende verdipapirer. Meningene eller forslagene til Nordea AA kan avvike fra anbefalinger eller meninger gitt av Nordea Markets (en enhet av selskaper i konsernet) eller andre avdelinger eller selskaper i Nordea-konsernet eller av Standard & Poor's. Dette kan skyldes forskjellige tidshorisonter, metodevalg, sammenhenger eller andre faktorer. Viktige forutsetninger for estimater, kursmål og fremtidsutsikter i analyser som er sitert eller gjengitt, fremgår av analyse materialet til de nevnte kildene. Publiseringsdato fremgår av det analyse materialet som nevnes eller gjengis. Meninger og estimater kan bli oppdatert i senere versjoner av publikasjonen eller rapporten, forutsatt at vedkommende selskap/utsteder omtales på nytt i slike senere versjoner av publikasjonen eller rapporten.

Publikasjonens eller rapportens gyldighet: Alle meninger og estimater i denne publikasjonen eller rapporten, uavhengig av Source, er gitt i god tro, gjelder kun på dato for denne publikasjonen eller rapporten og kan endres uten varsel.

Ingen investerings- eller skatteråd: Publikasjonen eller rapporten er bare ment å gi generell og foreløpig informasjon til investorer og må ikke tolkes som et grunnlag for en investeringsbeslutning. Denne publikasjonen eller rapporten er utarbeidet av AA som generell informasjon til personlig bruk for de investorene som mottar den. Publikasjonen eller rapporten er ingen anbefaling om bestemte finansielle instrumenter eller strategier. Publikasjonen eller rapporten gir ikke individuelt tilpassede investeringsråd og tar ikke hensyn til din økonomiske situasjon, dine eiendeler eller din gjeld, din investeringskunnskap og erfaring, dine investeringsformål og din horisont eller risikoprofil og dine preferanser. Investor må spesielt passe på at investeringen egner seg i forhold til vedkommendes økonomiske og skattemessige situasjon og investeringsformål. Investor bærer risikoen for alle tap i forbindelse med investeringen. Før du handler ifølge opplysningene i denne publikasjonen eller rapporten, anbefales det at du konsulterer din økonomiske rådgiver. Informasjonen i denne rapporten er ingen råd om de skattemessige konsekvensene av å ta en bestemt investeringsbeslutning. Investor må foreta sin egen vurdering av skattemessige konsekvenser og avkastning på investeringen.

Kilder: Denne publikasjonen eller rapporten kan være basert på og inneholde informasjon, som for eksempel meninger, anbefalinger, estimater, kursmål og verdipurveringer, som stammer fra: AA's strategier, offentlig tilgjengelig informasjon, informasjon fra andre avdelinger eller selskaper i Nordea-konsernet, Nordea Markets, Standard & Poor's, eller andre navngitte kilder. I den grad denne publikasjonen eller rapporten er basert på eller inneholder informasjon som stammer fra andre kilder ("andre kilder") enn AA ("ekstern informasjon"), har AA ansett de andre kildene som pålitelige, men verken selskapene i Nordea-konsernet, Nordea Markets, Standard & Poor's eller andre forbundet med eller tilknyttet til dem, eller andre personer garanterer for nøyaktigheten, tilstrekkeligheten eller fullstendigheten av den eksterne informasjonen. Informasjon om strukturen, tidshorisonter og distribueringen, osv. av anbefalingene til Nordea Markets finnes på www.nordea.com/mifid.

Ansvarsbegrensning: Enheter i Nordea-konsernet, Nordea Markets, Standard & Poor's eller andre selskaper forbundete eller tilknyttet dem tar ikke på seg ansvar for investerings-, salgs- eller innlønningsbeslutninger som investor tar på grunnlag av denne publikasjonen eller rapporten. Enheter i Nordea-konsernet, Nordea, Markets, Standard & Poor's og andre selskaper forbundet eller tilknyttet dem har ikke erstatningsansvar for direkte, indirekte, tilfeldig, spesial- eller konsekvenstap som skyldes informasjonen i publikasjonen eller rapporten usansett om slik erstatning kunne forutsettes eller ikke.

Informasjon om risiko: Risikoen forbundet med investering i visse finansielle instrumenter, inklusive dem som er nevnt i dette dokumentet, er generelt høy, fordi markedetsverdien er eksponert mot mange forskjellige faktorer som selskapets drifts- og finansielle forhold, vekstutsikter, renteendringer, økonomiske og politiske forhold, valutakurser, endringer i stemningen i markedet, osv. Når en investering eller et verdipapir er i en annen valuta enn investorens basisvaluta, kan endringer i valutakursene ha en negativ innvirkning på verdien, kursen eller avkastningen på investeringen. Tidligere resultater gir ingen garanti for fremtidige resultater. Estimater om fremtidig resultat er basert på forutsetninger som kanskje ikke realiseres. Ved investering i enkeltaksjer kan investor tape hele eller deler av sine investeringer.

Interessemotsetninger: Selskaper i Nordea-konsernet, tilknyttede selskaper eller medarbeidere i selskaper i Nordea-konsernet kan utføre tjenester for, motta forretninger fra, ha langsiktige eller kortsiktige posisjoner i, eller på annen måte ha interesser i investeringene (inklusive derivater) til selskaper nevnt i publikasjonen eller rapporten. For å begrense mulige interessemotsetninger og hindre misbruk av innsideinformasjon, er strategene i AA underlagt interne etiske retningslinjer, retningslinjer for håndtering av innsideinformasjon og ikke-offentlig analyse materiale, for kontakt med andre enheter i konsernselskapene og for personlige transaksjoner. De interne reglene er utarbeidet i overensstemmelse med gjeldende lovgivning og relevante bransjestandarder. Hensikten med de interne reglene er blant annet å sikre at ingen rådgivere eller strateger misbruker eller forårsaker at andre misbruker konfidensiell informasjon. Det er AA's policy at det ikke skal være noen forbindelse mellom inntekter fra kapitalmarkedsaktiviteter og de enkelte rådgivernes eller strategenes godtgjørelser. Selskapene i Nordea-konsernet er medlemmer av fondsmeglerforbundene i de landene hvor selskapene i Nordea-konsernet har sine hovedkontorer. De interne reglene er utarbeidet i overensstemmelse med anbefalingene til fondsmeglerforbundene. Dette materialet er utformet i henhold til Nordeas retningslinjer for interessemotsetninger, som finnes på: www.nordea.com/mifid.

Distribusjon: Denne publikasjonen eller rapporten kan distribueres av Nordea Bank Luxembourg S.A., 562, rue de Neudorf, L-2015 Luxembourg som er underlagt Commission de Surveillance du Secteur Financiers tilsyn www.cssf.lu. Denne publikasjonen eller rapporten er underlagt regler om opphavsrett og skal verken helt eller delvis kopieres eller gjengis på annen måte.

Nordea Bank AB (publ)	Nordea Bank Danmark A/S,	Nordea Bank Finland Plc,	Nordea Bank Norge ASA
17 Smålandsgatan	3 Strandgade (PO Box 850)	27A Fleminginkatu, Helsinki	17 Middelthuns gate
SE-105 71 Stockholm	DK-0900 Copenhagen C	FI-00020 Nordea	N-0107 Oslo
Sverige	Danmark	Finland	Norge
Tlf: +46 8 614 7000	Tlf: +45 3333 3333	Tlf: +358 9 1651	Tlf: +47 2248 5000
Faks: +46 8 534 911 60	Faks: +45 3333 1520	Faks: +358 9 165 59710	Faks: +47 2256 8650
Org.nr. 516406-0120	Org.nr.2649 5903	Org.nr. 399.326	Org.nr. .983 952 291
Stockholm	København	Helsinki	Oslo