



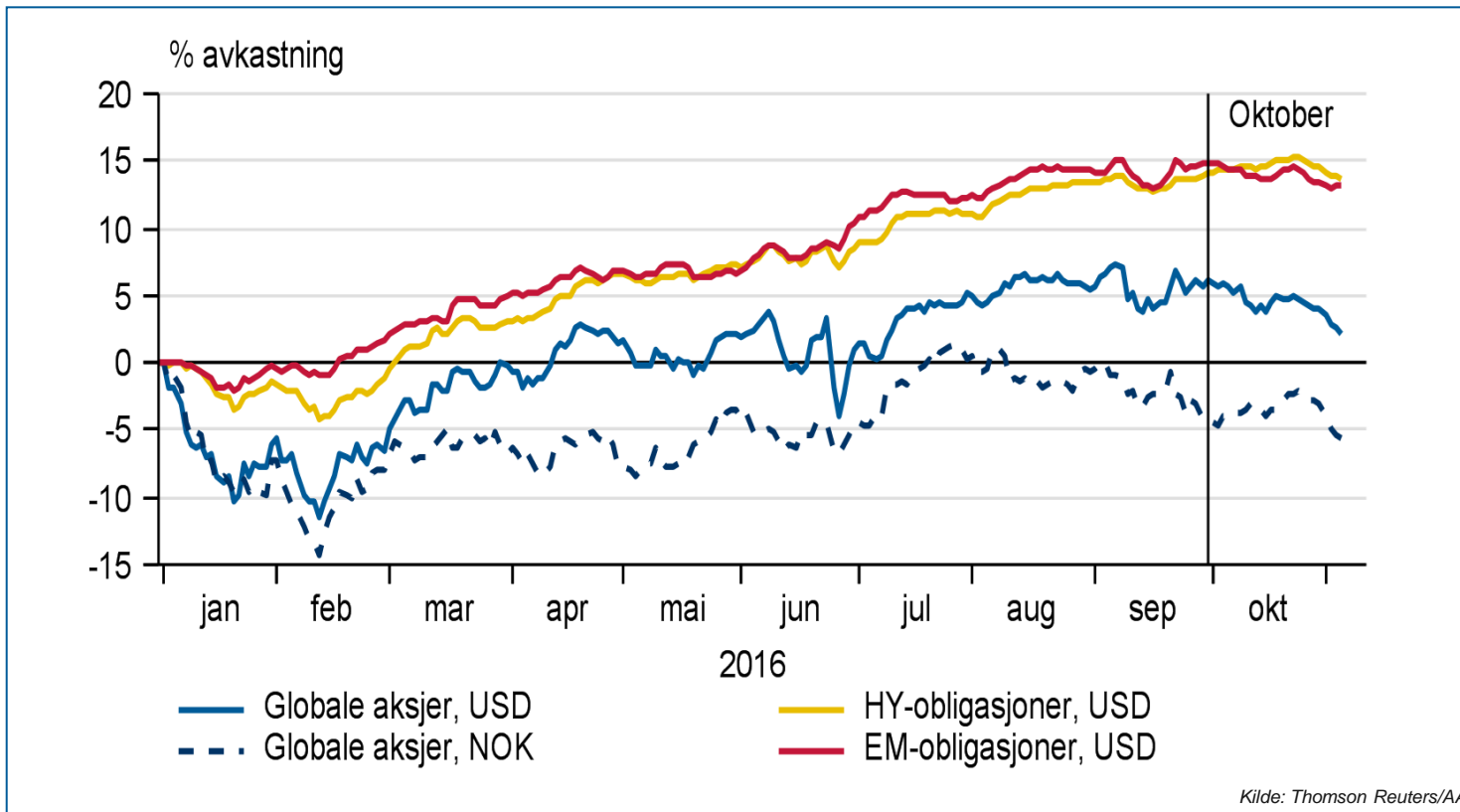
Det globale makrobildet



Stavanger 08.11.2016

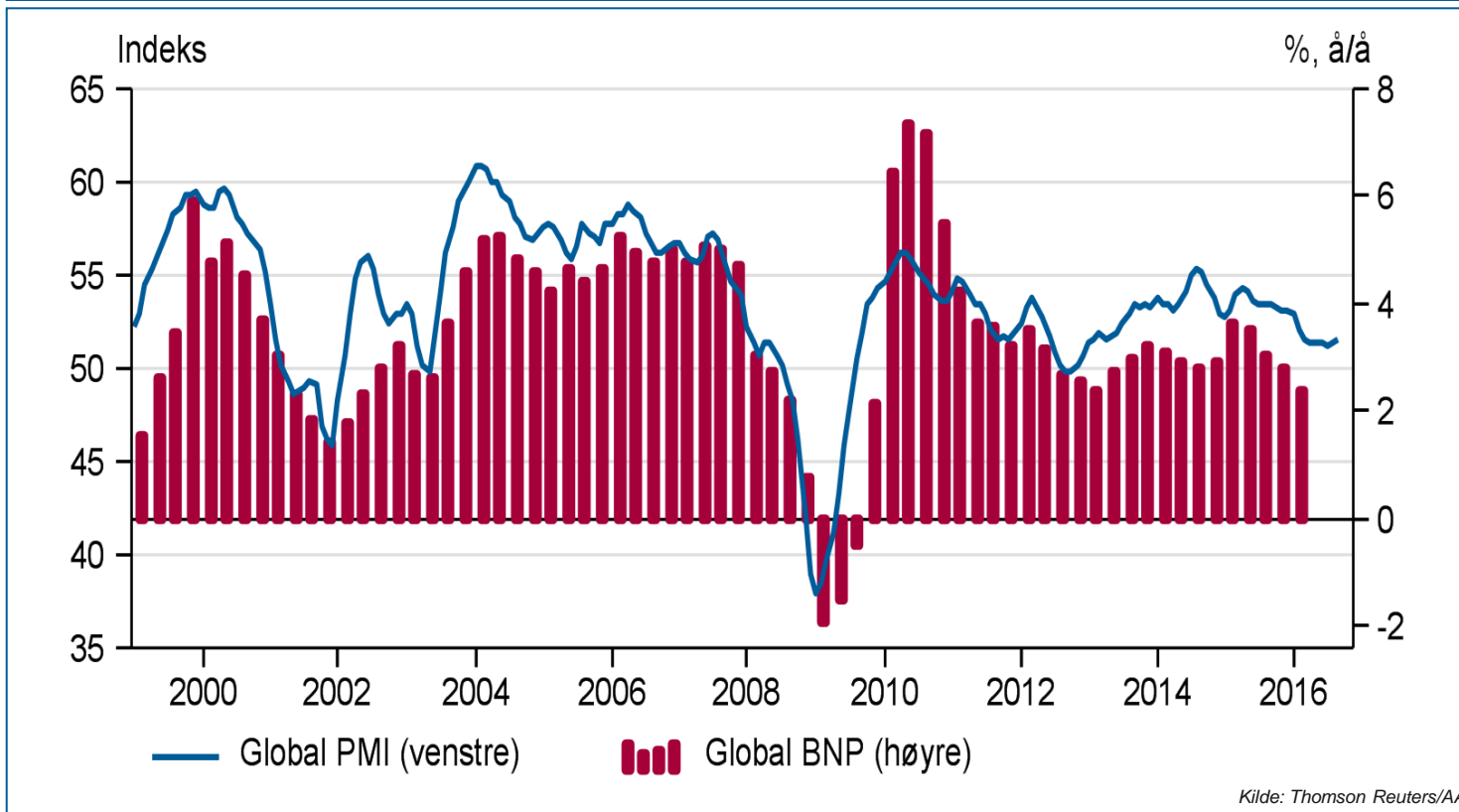
Året startet dramatisk, men aksjemarkedet har hentet seg inn

Året startet med kraftig fall, men aksjemarkedet har hentet seg inn igjen

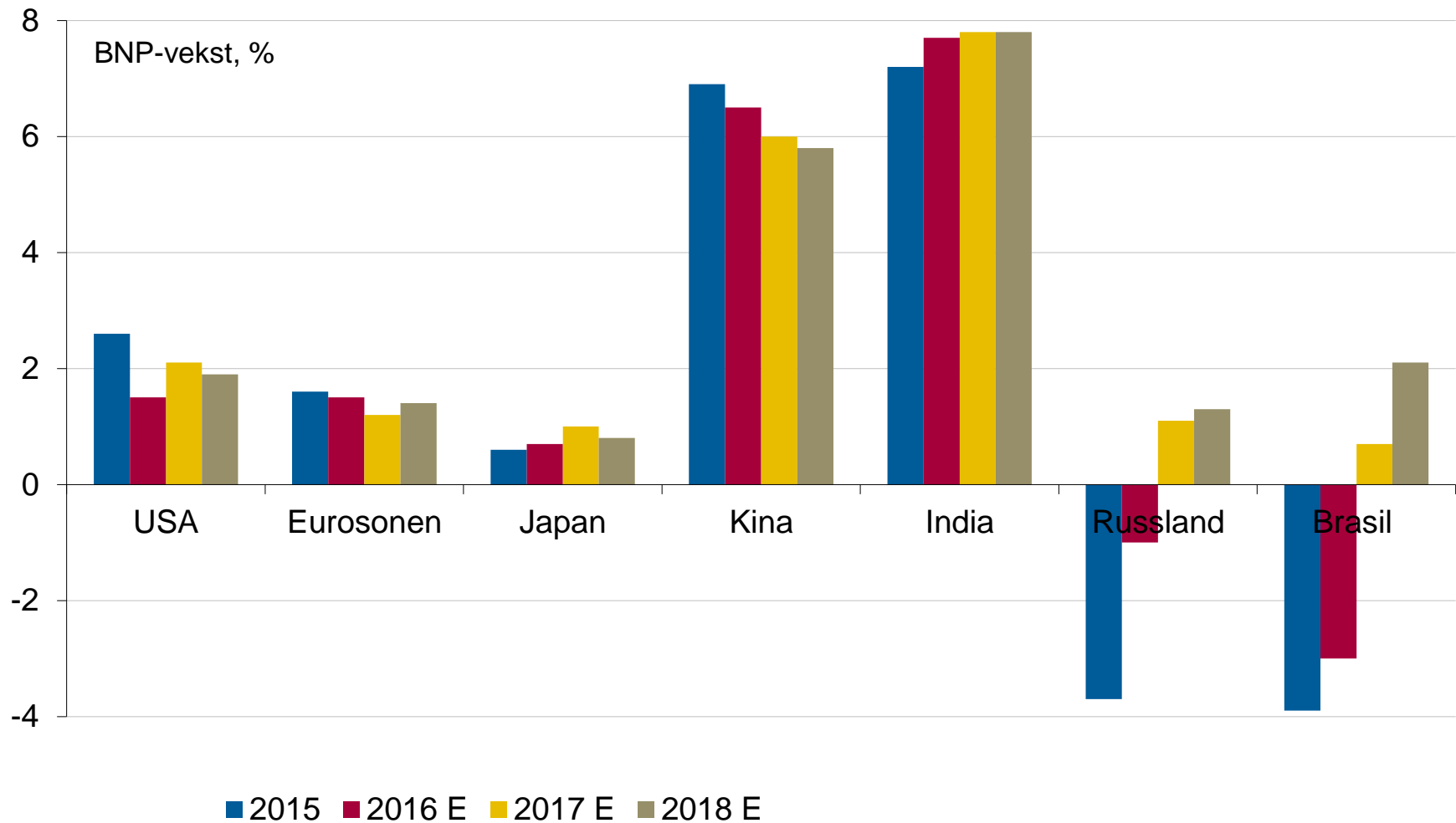


Vekstutsiktene er mer stabile

Veksten i verdensøkonomien er moderat, men god nok



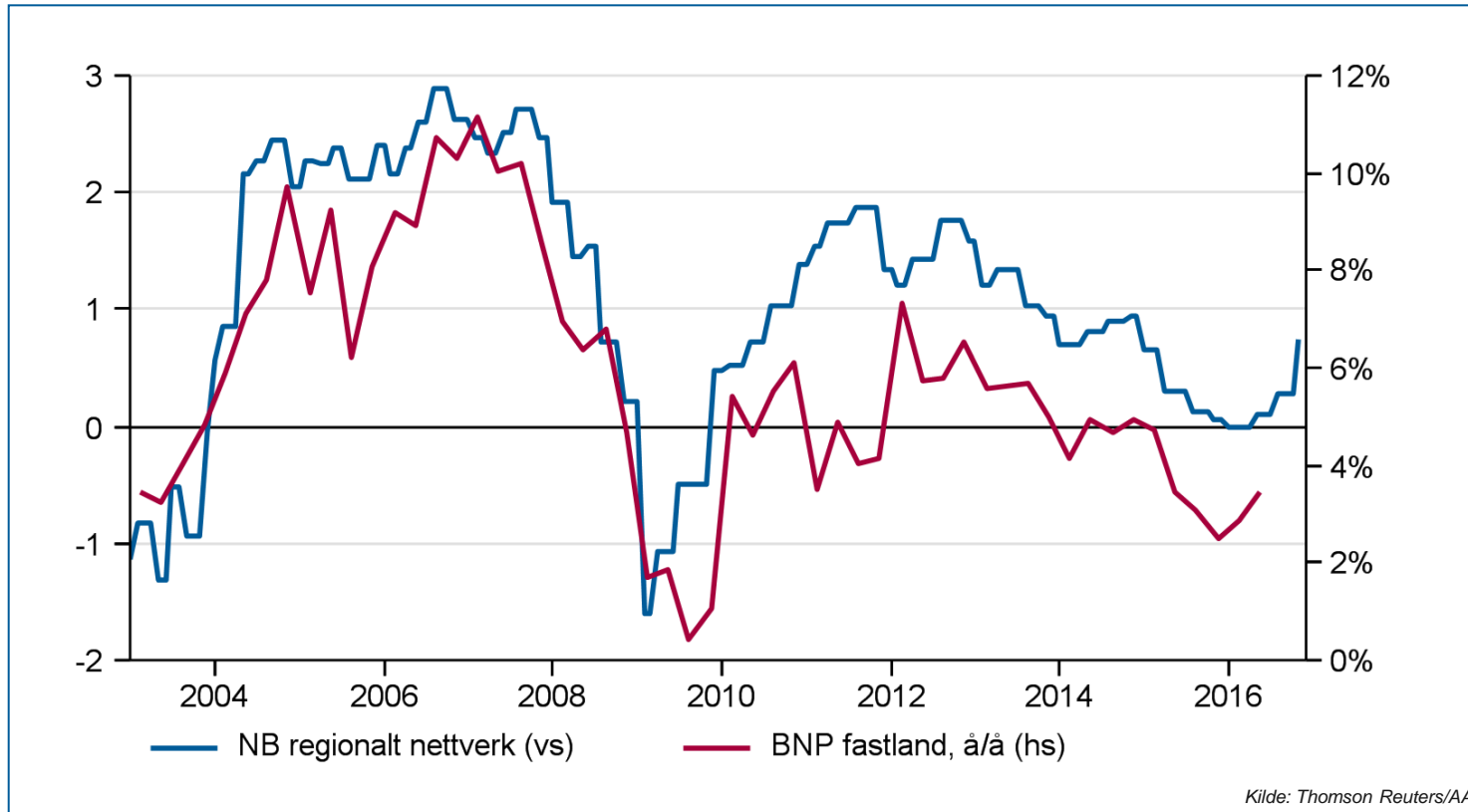
Stabil vekst i DM og akselerasjon i flere land i EM



Kilde: Nordea/AA

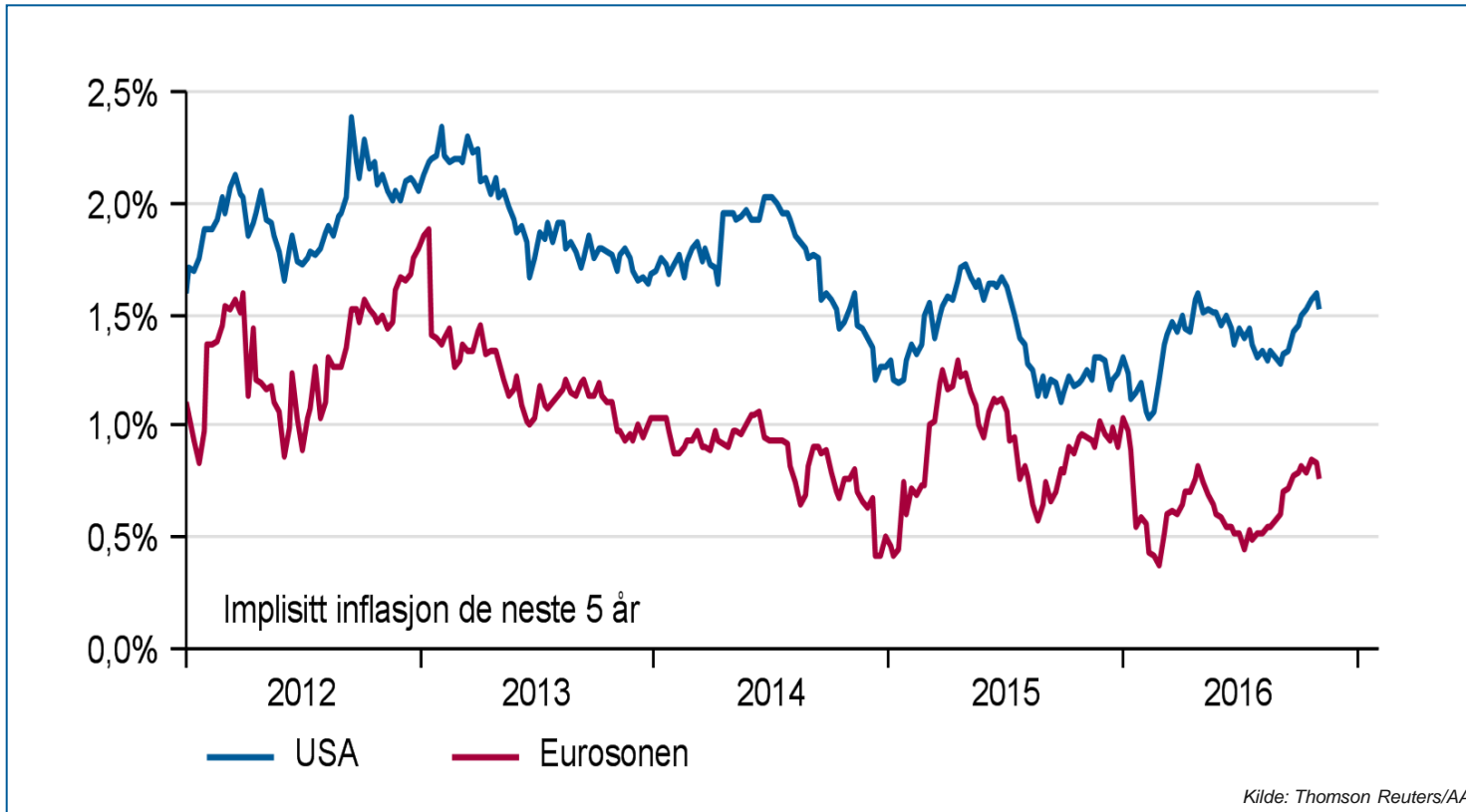
Hvordan står det til her hjemme?

Regionalt nettverk antyder høyere vekst i norsk økonomi fremover



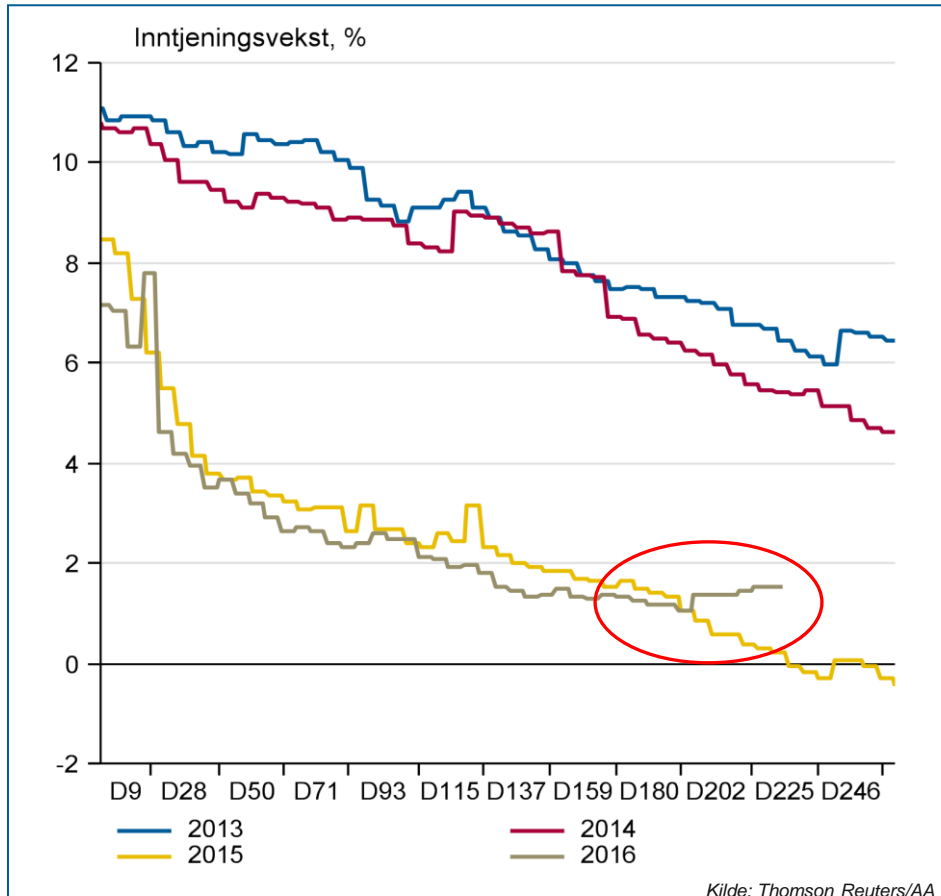
Inflasjonen viser endelig tegn til liv

Inflasjonsforventningene i USA og Europa har begynt å stige igjen



Selskapsinntjeningen gir støtte til aksjemarkedet

Inntjeningsforventningene for 2016 bunner ut...

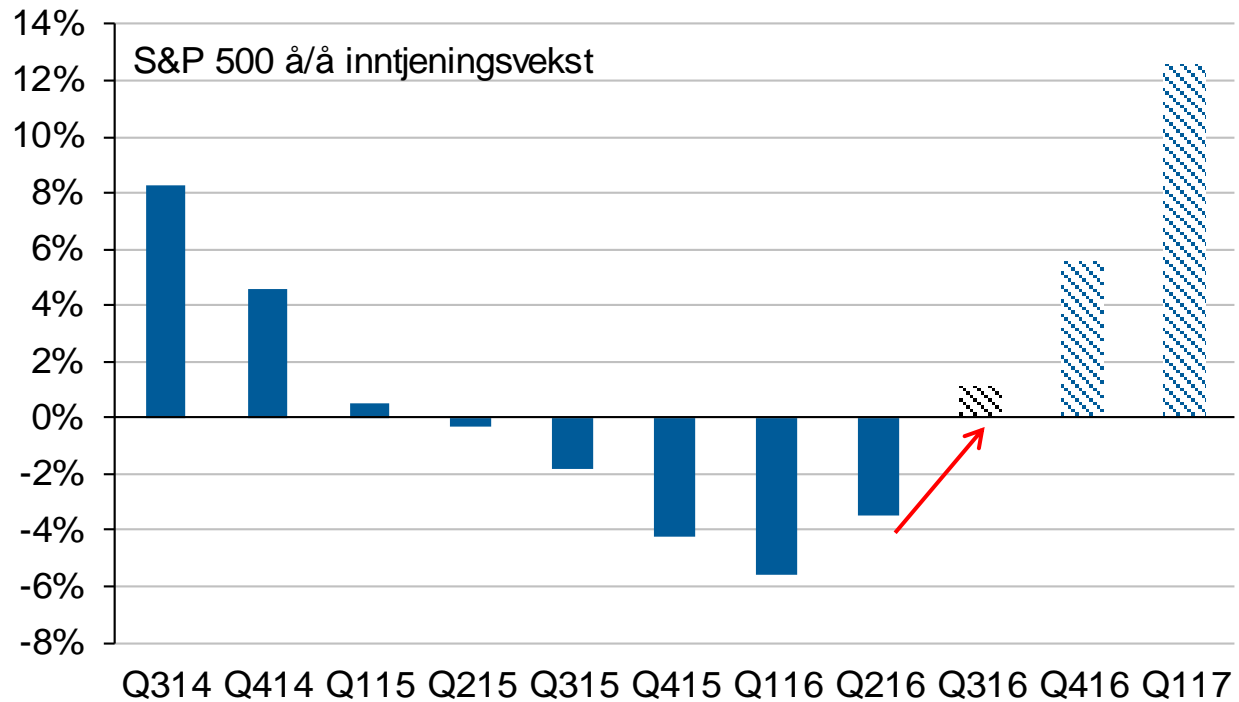


...og tar seg opp fremover, noe som er positivt for aksjer



Inntjeningsresesjonen er endelig over

Inntjeningsveksten vender opp igjen i USA...



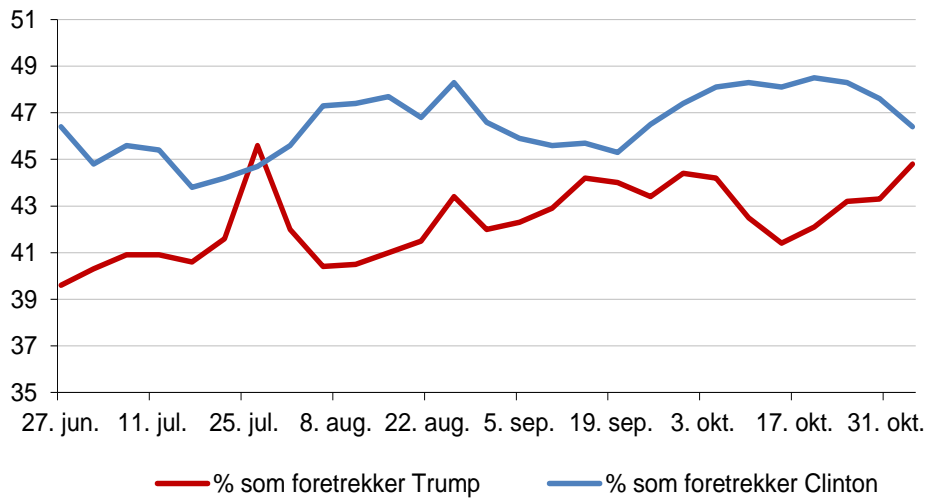
Kilde: Factset/AA

Markedsdriveren den siste uka..

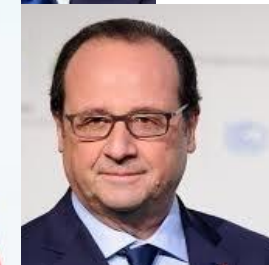


Politikk vil skape støy i markedet i høst

Clinton har falt i meningsmålingene, men leder fremdeles

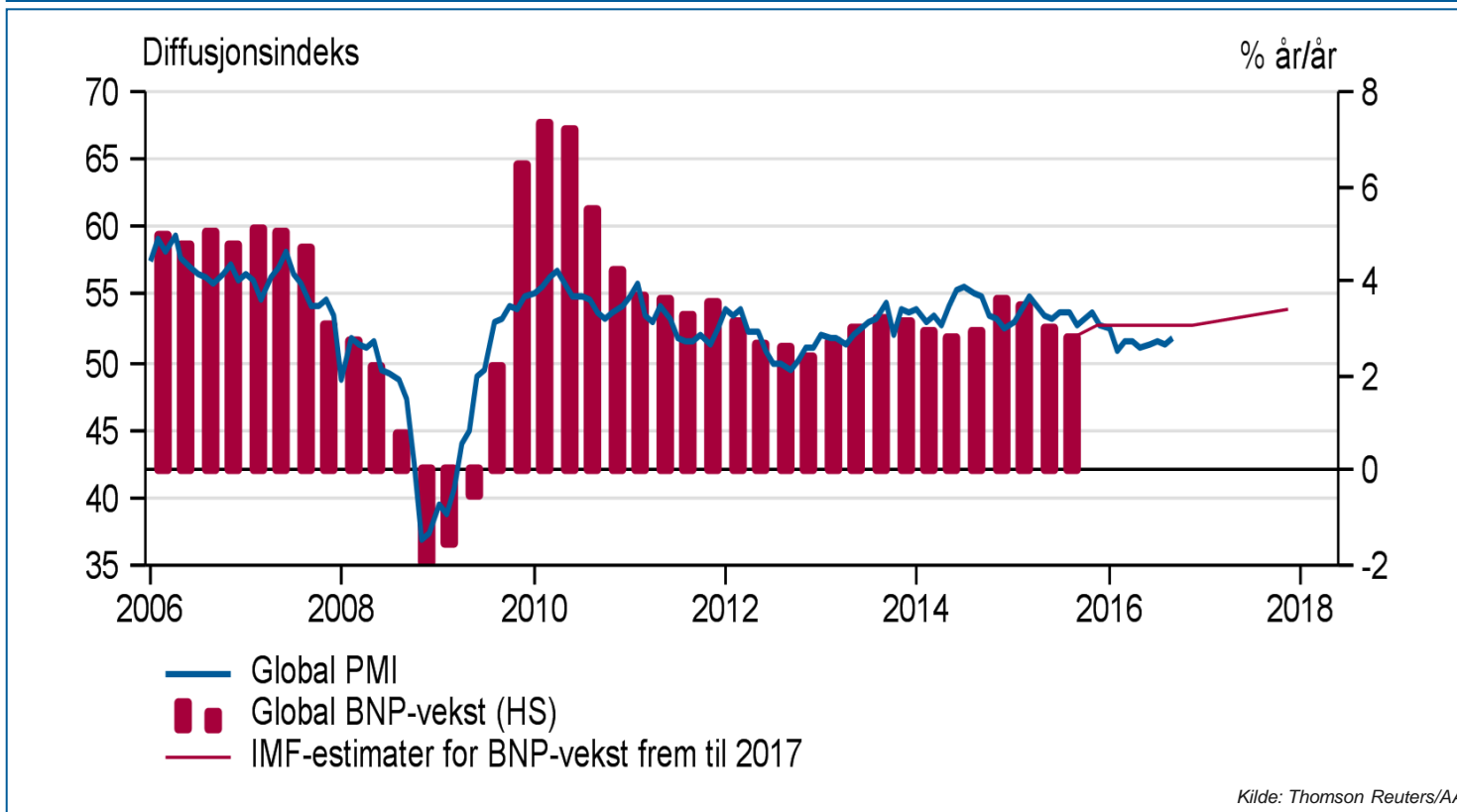


Kilde: Real Clear Politics/AA



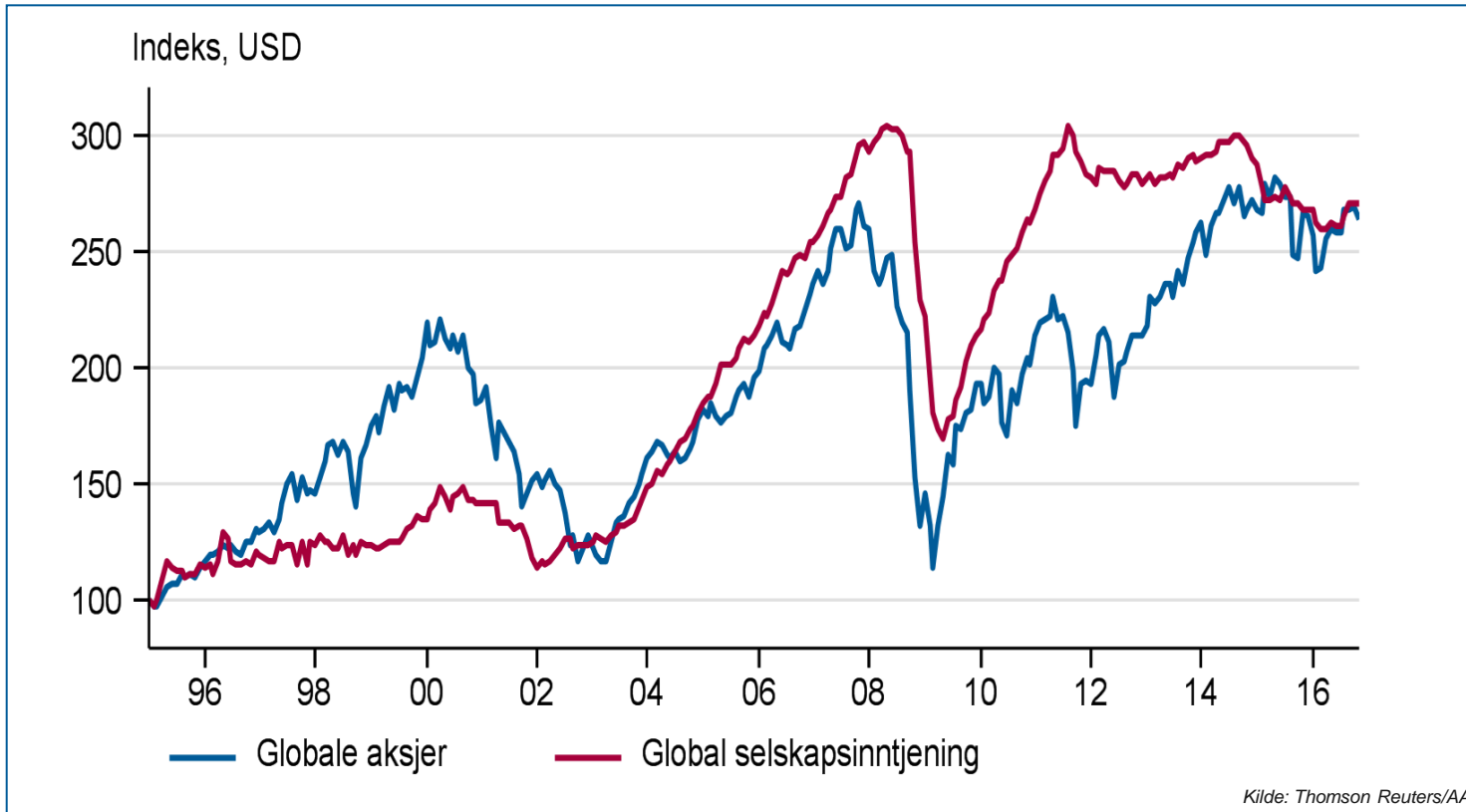
Moderat vekst er den nye normalen, men det er godt nok

Veksten i verdensøkonomien er moderat, men god nok



Global selskapsinntjening er på vei opp igjen

Vekst i selskapsinntjeningen er viktig for aksjemarkedet



Asset Allocation



Leif-Rune Husebye Rein
Sjefstrateg & Leder AA Norge
MBA in Finance
leif-rune.rein@nordea.com



Espen Rasmussen Werenskjold
Senior Strateg
Siv.øk./ MSc in Business and Economics
espen.werenskjold@nordea.com



Sigrid Wilter Slørstad
Senior Strateg
Master of Economics
sigrid.wilter.slørstad@nordea.com



Ingvild Borgen Gjerde
Strateg
Master in Finance
ingvild.borgen.gjerde@nordea.com



Ann-Marie Helgestad
Strateg
Master in Finance
ann-marie.helgestad@nordea.com



Øystein Nerva
Strateg
MSc in Business
oystein.nerva@nordea.com

Materiellet er å anse som markedsføringsmaterieill

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

Tiva Erfan
Strategist
tiva.erfan@nordea.com
+46 8 579 42 713

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

Tine Choi Danielsen
Senior Strategist
tine.choi.danielsen@nordea.com
+45 5547 4006

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. Publiseringdato 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 Kilde, 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 verddivurderinger, 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 forbundede eller tilknyttet dem tar ikke på seg ansvar for investerings-, salgs- eller innlønnsningsbeslutninger 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 strategiene 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