



Makrokommentar

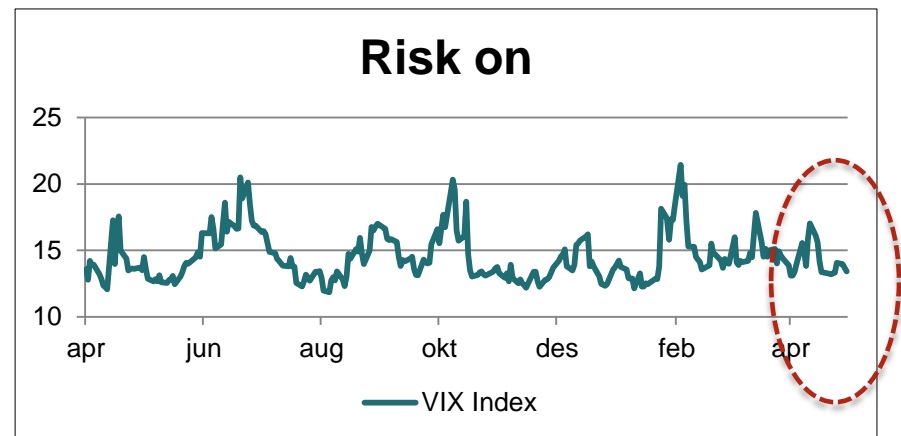
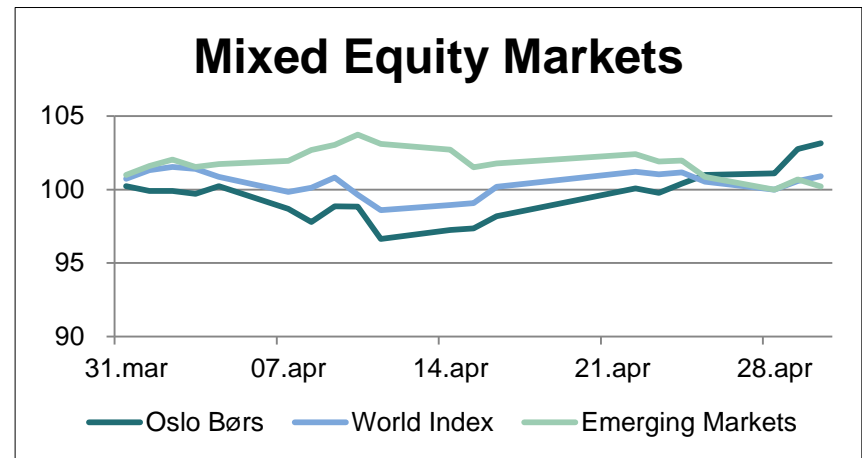
April 2014

Blandete markeder i april

Det var god stemning i aksjemarkedene i store deler av april, men mot slutten av måneden førte igjen konflikten i Ukraina til negative markedsreaksjoner. EU og USA har varslet nye sanksjoner mot Putins støttespillere, både blant selskaper og individer.

Ratingbyrået Standard & Poor's kuttet 25. april Russlands kredittrating fra BBB til BBB- med negative utsikter. Standard & Poor's har siden 2005 vurdert Russland til å være i investment grade-segmentet, men med BBB- ligger landets rating på det laveste nivået før high yield. Ratingbyrået sier at den spente situasjonen mellom Russland og Ukraina kan gi ytterligere kapitalflukt og trekke ned de allerede svekkede vekstutsiktene.

Fra USA har det kommet gode makrotall den siste tiden, og en overvekt av de store selskapene som har rapportert førstekvartalstall har overrasket positivt. Volatiliteten i det amerikanske aksjemarkedet (VIX) har holdt seg relativt lav gjennom måneden.

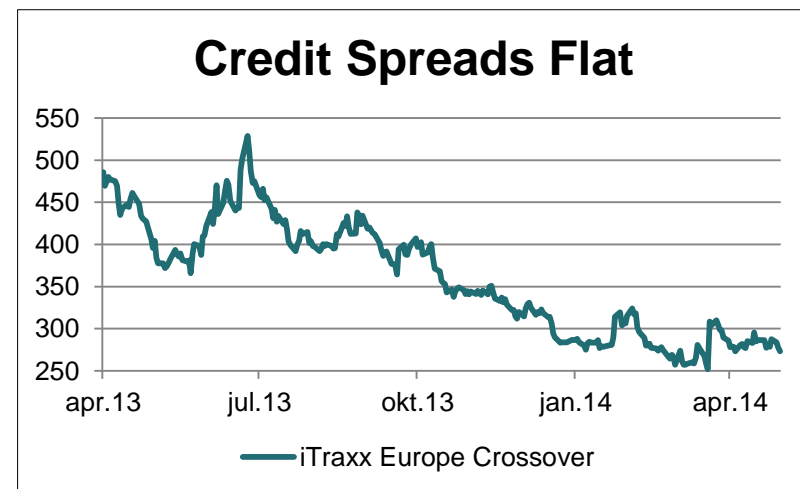
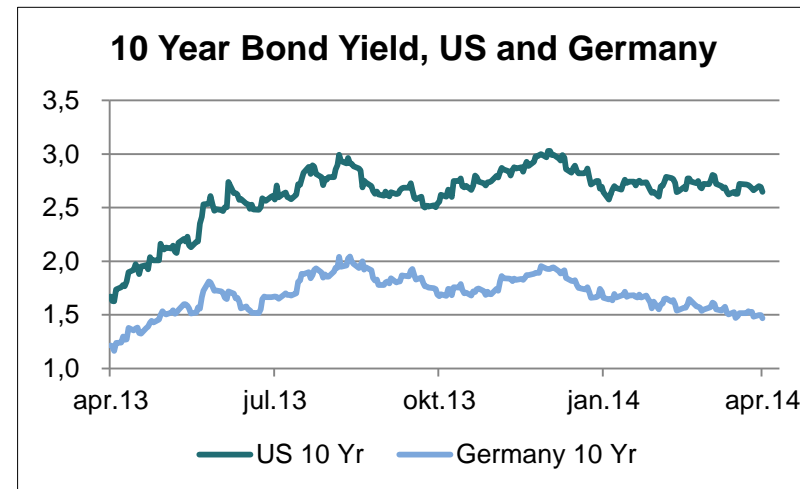


Små endringer for renter og kreditt

Lange renter falt litt i USA og Europa i løpet av april. Generelt har utviklingen i USA bidratt i retning av renteoppgang, mens situasjonen i Europa har trukket rentene ned. Det er først og fremst den lave inflasjonen som gir bekymring i Europa.

I kredittmarkedet er spreadene omtrent der de var ved inngangen til måneden, noe over bunnen fra midten av mars. Det er fortsatt et positivt sentiment i Sør-Europa. Dette kan illustreres ved at Hellas før påske klarte å hente inn EUR 3 mrd. i et femårig lån i markedet, til bare 4,95 % rente. At lånet var mer enn 6 ganger overtegnet, sier mye om hvordan tilliten til euro-samarbeidet har økt de siste årene.

Bekymringer rundt den kinesiske veksten bidrar fremdeles til å trekke rentene ned globalt. Lavere byggeaktivitet og lavere eksport har redusert veksten i Kina, men en årlig BNP-vekst på 7,4 % (pr. kvartalskiftet) ligger i og for seg nokså nær myndighetenes mål på 7,5 %.



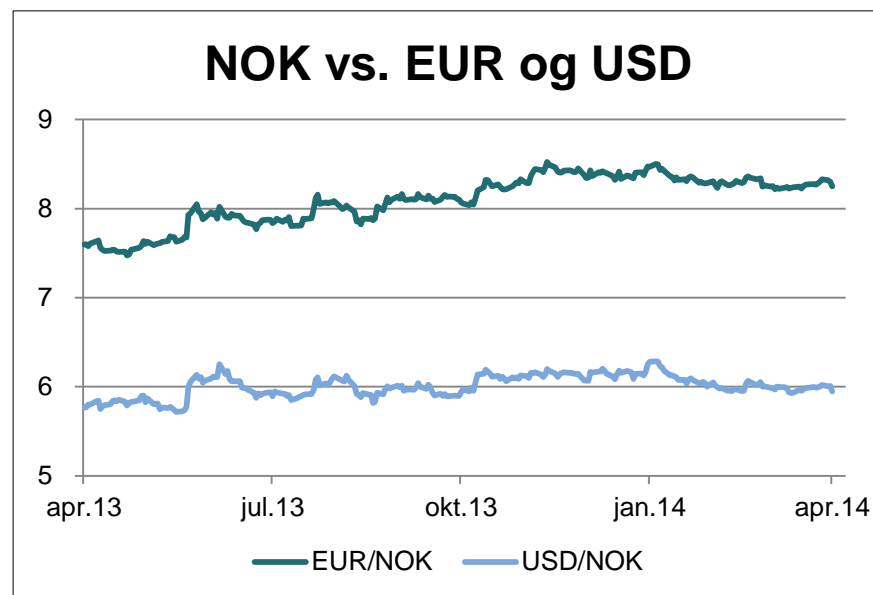
Økt forbrukertillit i Norge

Oslo Børs endte godt i pluss i april, med en økning på omtrent tre prosent. Den norske kronen er omtrent uendret mot euro, men har styrket seg litt mot USD i løpet av måneden. Kredittmarginene for norske banker har kommet litt ned i april.

Norske inflasjonstall kom inn litt høyere enn forventet, og årlig kjerneinflasjon steg til 2,6% i mars. Dette er første gang siden 2009 at kjerneinflasjonen har vært høyere enn Norges Banks inflasjonsmål på 2,5%. Høyere matpriser er blant det som bidro mest til økningen.

Flere norske banker satte i april ned sine utlånsrenter med i størrelsesorden 0,2 prosentpoeng. Dette vil Norges Bank ta i betraktning når de vurderer rentepolitikken, og sammen med et sterkere boligmarked øker det sannsynligheten for renteøkning fra sentralbanken.

Forbrukertillitsindeksen i Norge er på sitt høyeste nivå siden august i fjor, viser Opinions måling som kom i slutten av april. Det er flere enn tidligere som har tro på at arbeidsledigheten vil være lavere og at landets økonomi vil være bedre om 12 måneder enn i dag. Men det er fortsatt slik at forbrukerne har sterkere tillit til sin egen økonomi enn til landets økonomi.

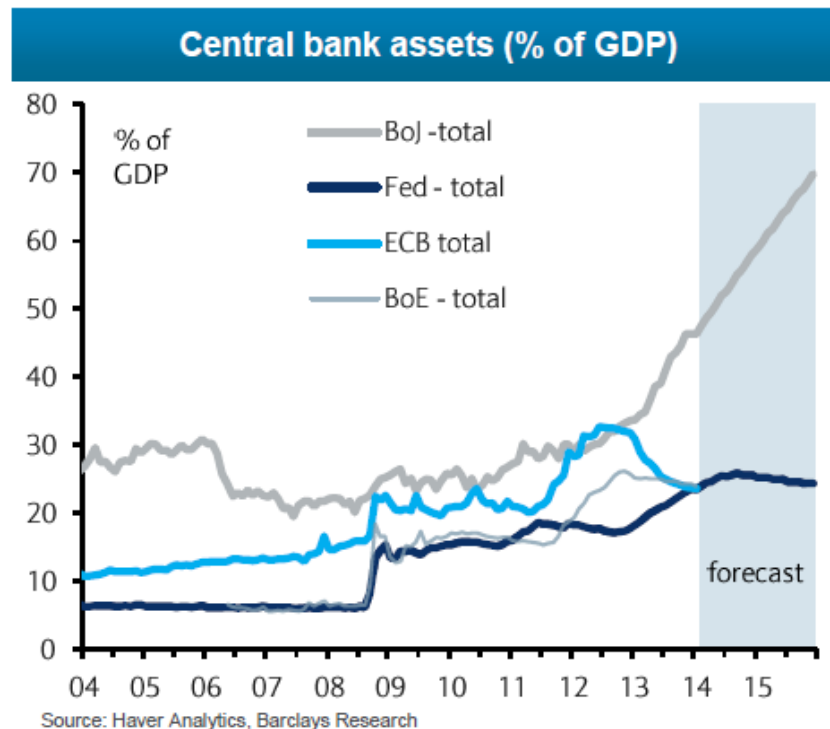


Støttekjøp og tapering

Den amerikanske sentralbanken, Federal Reserve (FED) fortsetter nedtrappingen av sine støttekjøp i obligasjonsmarkedet, den såkalte tapering, i samme takt som tidligere. Dette innebærer at støttekjøpene vil avsluttes høsten 2014.

På rentemøtet i den europeiske sentralbanken (ECB) i april var det ingen endring i styringsrenten som p.t. ligger på 0,25 %. Men svake makrotall i april, spesielt for inflasjon, har økt sannsynligheten for sentralbankstimulans. ECB har tidligere sagt at de er beredt til å bruke både konvensjonelle og ukonvensjonelle midler for å stimulere økonomien, og negative renter og kvantitative lettelser kan være muligheter.

Bank of Japan har hatt rentemøte, og holdt pengepolitikken uendret. Det vil si at renten holdes nær null, mens månedlige verdipapirkjøp videreføres i samme høye takt for å stimulere økonomien (se figur).



Sentralbankenes balanser stabiliseres i USA, Europa og Storbritannia, men stiger i Japan

Også i Sverige holdt Riksbanken renten uendret, men senket rentebanen i tråd med markedets forventninger. Det kom overraskende svake inflasjonstall i Sverige i april, hvilket øker sannsynligheten for kutt på Riksbankens neste møte i starten av juli.