

Makrokommentar

April 2015

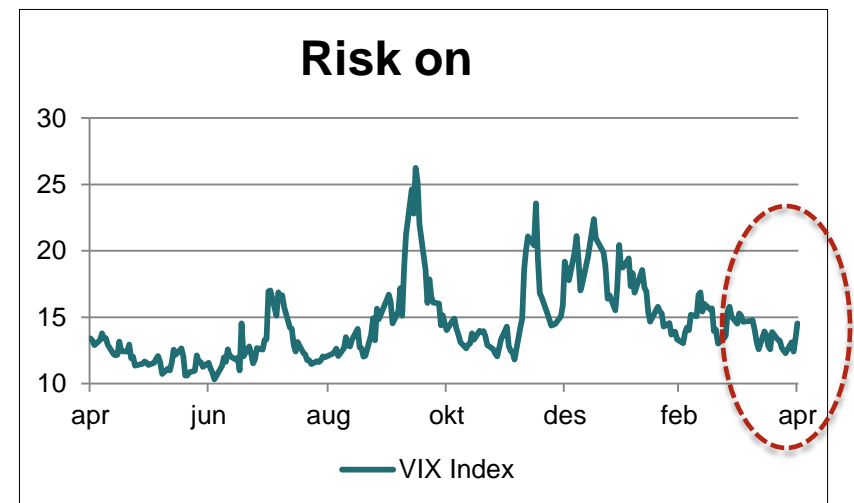
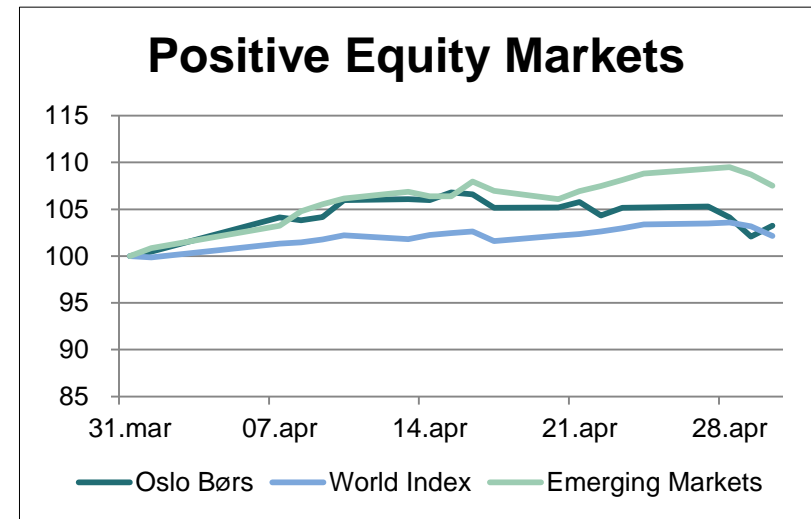


Aksjer opp i april

April var en god måned for aksjer, med positiv utvikling for de fleste store børsene. Fremvoksende økonomier har gjort det spesielt bra, og særlig kinesiske aksjer har hatt en sterk kursutvikling. I april var MSCI China, som består av kinesiske aksjer børsnotert i Hong Kong, opp med hele 17 prosent.

Oslo Børs har nytt godt av en økning i oljeprisen, og nådde ny toppnotering på 661 poeng den 15. april. Imidlertid har den norske kronen styrket seg den siste tiden. Dette har bidratt i negativ retning for norske aksjer, og Oslo Børs falt noe tilbake i siste del av måneden.

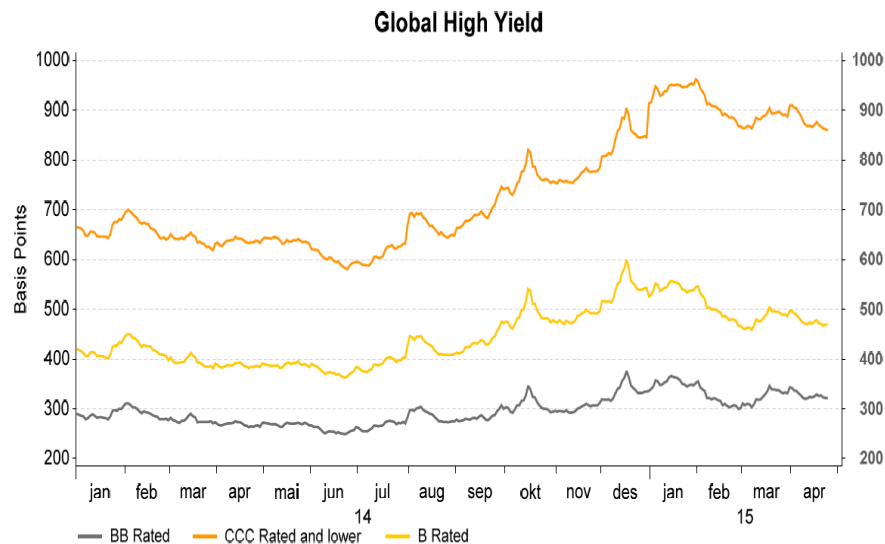
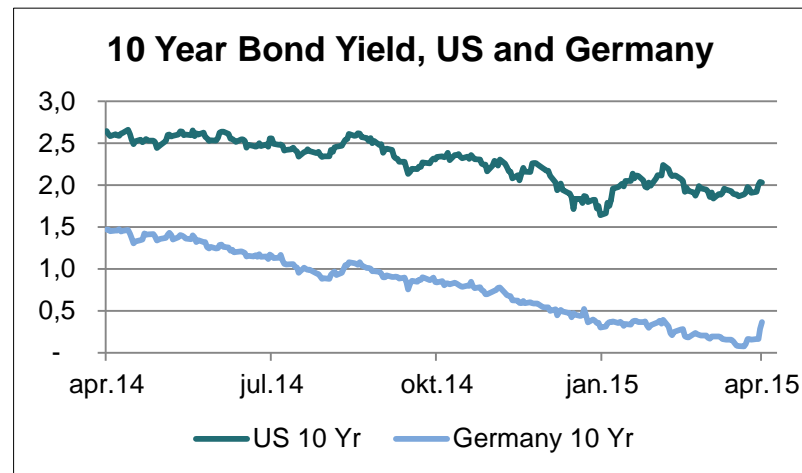
Volatiliteten i finansmarkedet har vært lav, som vist her ved den amerikanske VIX-indeksen, og dette er positivt for aktivaklasser som aksjer og kreditt. De greske gjeldsforhandlingene og valget i Storbritannia den 7. mai er temaer som opptar markedet, men som for tiden ikke gir vesentlige utslag for markedsvolatiliteten.



Lange renter litt opp

Det generelle rentenivået er fortsatt lavt, spesielt i Europa der sentralbankene aktivt jobber for lave renter, for å stimulere økonomien og få opp inflasjonen. Tyske renter nådde sitt laveste punkt i midten av april, da 10-årig tysk statsrente var helt nede på 0,08 prosent. Men, enkelte tror nå at inflasjonen i eurosonen har bunnet ut, og ved utgangen av måneden hadde tysk 10-års statsrente mer enn firedoblet seg, til 0,37 prosent.

Et lavt absolutt rentenivå gjør at etterspørselen etter høyrenteobligasjoner (high yield) har vært god, og kredittratingbyrået Moody's estimerer få konkurser blant high yield-selskapene også i 2015. I Norge har det hittil i 2015 vært netto nytegning i high yield-fond, etter en utgang av midler gjennom hele høsten i fjor. I mars og april tok også emisjonsaktiviteten seg opp, og et par norske BB-selskaper har utstedt nye obligasjoner. Rentene på disse obligasjonene har ligget på drøyt fire prosent over NIBOR for fem års løpetid.



Source: Reuters EcoWin/Swedbank

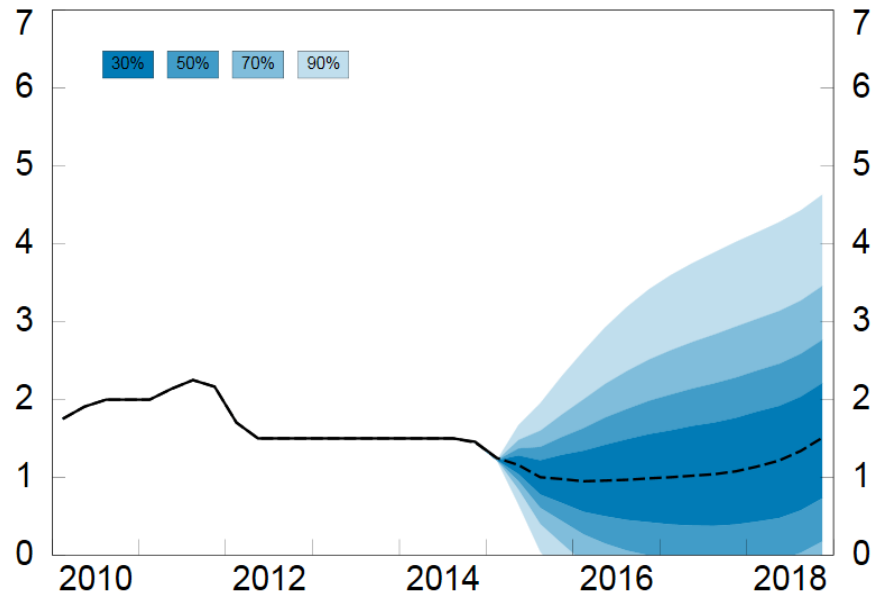
Norges Bank venter med rentekutt

Norges Bank holdt renten uforandret på 1,25 prosent på sitt møte i dag, 7. mai. Som figuren fra Norges Banks siste inflasjonsrapport viser, holdt sentralbanken det i mars som sannsynlig at renten skulle videre ned fra dagens nivå. I mars ble det indikert en 50/50 sannsynlighet for et kutt i enten mai eller juni. Sentralbanksjef Øystein Olsen sier at det fortsatt er utsikter til et rentekutt i juni, hvis den økonomiske utviklingen går omtrent som ventet.

Norge Bank venter svakere vekst i norsk økonomi som følge av lav oljepris og redusert aktivitet i oljebransjen, og det er på bakgrunn av dette at de vil senke renten. Dessuten har våre viktigste handelspartnere meget lav rente. Hvis renteforskjellen til utlandet blir for stor, kan norsk eksportrettet industri bli rammet av en sterkere norsk krone.

Men Norges Bank har en bekymring; nemlig risikoen for finansielle ubalanser. Sentralbanken ønsker å bremse den kraftige veksten vi har hatt i det norske boligmarkedet, og bremse gjeldsoppbyggingen i

husholdningene. Vi ser nå at arbeidsledigheten har begynt å stige, men gjeldsveksten stiger også – både i husholdningene og i bedriftene. Norges Bank ser risikoen for en markert nedgang i norsk økonomi som noe mindre enn tidligere, og i rente- og valutamarkedet tror man nå ikke 100 prosent på et rentekutt i juni.



Faktisk og forventet styringsrente. Kilde: Norges Bank 19.03.2015

Nytt fra sentralbankene

Den europeiske sentralbanken, ECB, har holdt renten uendret siden de kuttet styringsrenten til 0,05 prosent i september 2014. ECB er godt i gang med sitt program for kvantitative lettelser som skal vare frem til høsten 2016, og kjøper obligasjoner med lang løpetid for å holde rentenivået nede. Den europeiske sentralbanken oppjusterte i vår sine anslag for BNP-vekst og inflasjon i eurosonen, og ECB-sjef Mario Draghi fremhever at det er den ekspansive pengepolitikken og de kvantitative lettelsene som vil gi slike positive resultater. ECB tror at inflasjonen vil være tilbake på målet på nær 2 % i 2017.

I Sverige holdt Riksbanken renten uendret på minus 0,25 % på sitt møte i slutten av april, men banen for forventet fremtidig styringsrente ble senket betydelig. Den svenske sentralbanken utvidet også sitt program for kjøp av statsobligasjoner for å stimulere økonomien. Riksbanken er opptatt av å øke inflasjonen, og vil bidra til at den svenske kronen holder seg svak, fordi de frykter at en kronestyrkelse kan true inflasjonsutsiktene.



ECBs sentralbanksjef Mario Draghi oppjusterer anslagene for BNP-vekst og inflasjon i eurosonen

I USA fjernet Federal Reserve i mars formuleringen om at de vil være tålmodige «be patient» i forhold til når renten skulle settes opp, og signaliserer dermed at en renteøkning nærmer seg. Men, den siste tiden har det kommet svakere data fra USA, og en forklaring kan være at en sterk dollar har begynt å ramme amerikansk økonomi. Dette taler for å avvente å sette opp renten, og de fleste venter nå at en renteøkning i USA først kommer til høsten 2015.

Vi minner om...

Historisk avkastning er ingen garanti for framtidig avkastning, som blant annet vil avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, fondets risiko, samt kostnader ved forvaltning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap.

Uttalelser i denne rapporten reflekterer ODINs markedssyn på det tidspunktet den ble utarbeidet. Vi har gjengitt kilder som vurderes som pålitelige, men vi kan imidlertid ikke garantere at informasjonen fra kildene hverken er presis eller komplett.

Ansatte i ODIN Forvaltning AS kan handle for egen regning i flere typer finansielle instrumenter. Dette innebærer at ansatte i ODIN Forvaltning AS kan eie verdipapirer i selskaper som er omtalt i denne rapporten, samt andeler i ODINs verdipapirfond. Ansattes egenhandel skal skje i henhold til ODIN Forvaltning AS' interne retningslinjer for ansattes egenhandel, som er utarbeidet i henhold til verdipapirhandelloven og Verdipapirfondenes forenings bransjestandard.

Du finner mer informasjon på www.odinfond.no



ODIN

skaper verdier for fremtiden