

Makrokommentar

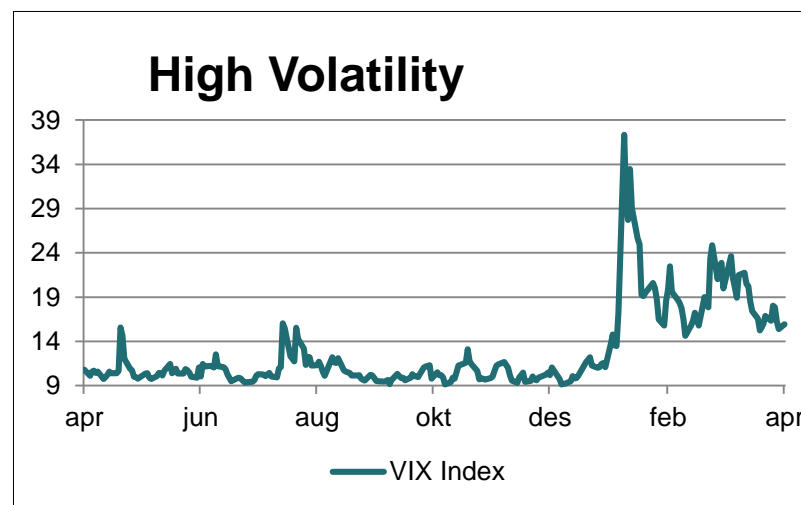
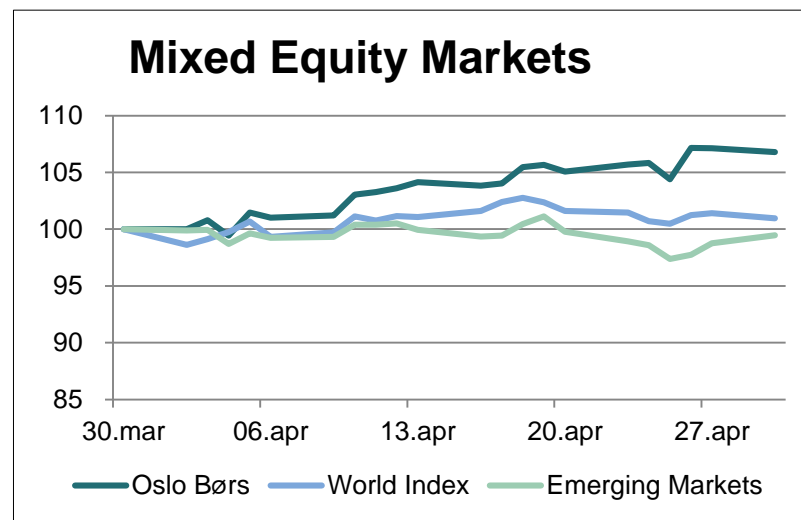
April 2018



April-oppgang på Oslo Børs

I første del av april var det fortsatt fokus på mulig handelskrig mellom USA og Kina, men mot slutten av måneden avtok bekymringene noe. Det fremstår som mer sannsynlig at landene vil komme i mål med en handelsavtale, men det gjenstår å se resultatet av forhandlingene. Geopolitiske spenninger var fremtredende, spesielt uroen i Syria, og geopolitiske forhold har også påvirket oljeprisen, som steg fra 69 til 75 USD pr. fat i løpet av måneden. Dette er positivt for mange av selskapene i det norske markedet, og Oslo Børs hadde en oppgang på hele 6,8 prosent i april.

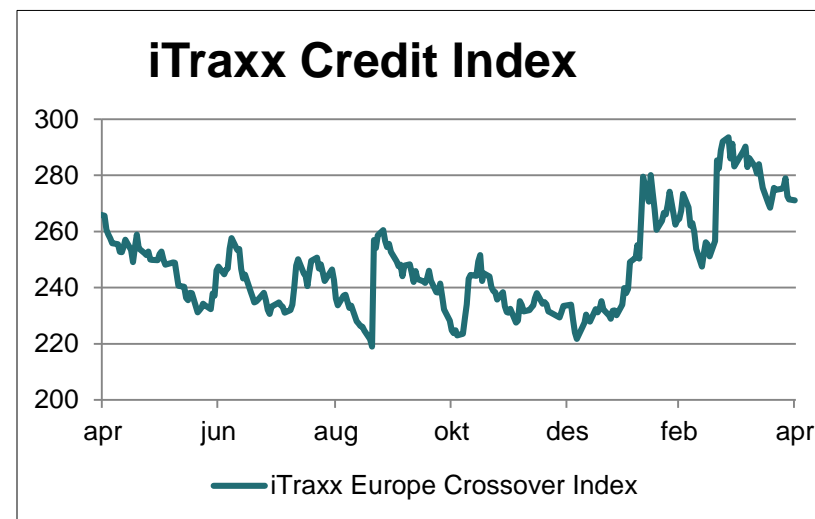
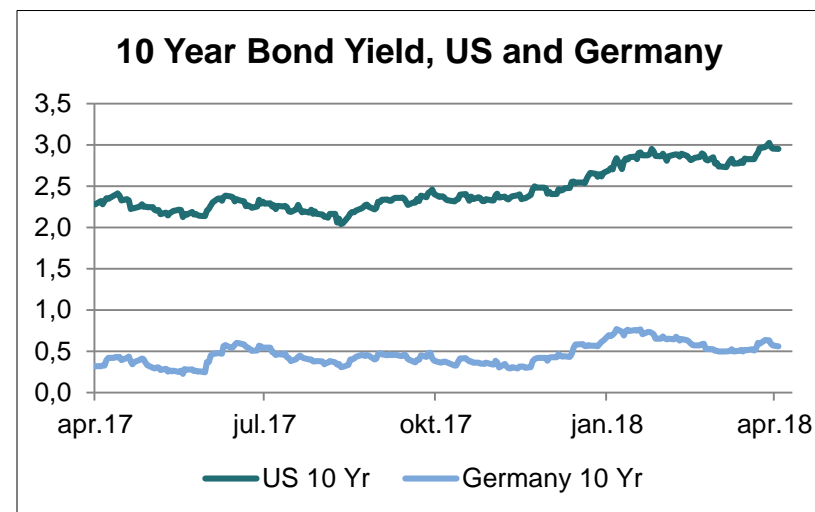
Også i Europa forøvrig har det vært god stemning på børsene, og Euro Stoxx 50- og FTSE100-indeksene steg med henholdsvis 5 og 6 prosent sist måned. Rapporteringssesongen har generelt vært god både i Europa og i USA, men i USA har oppgang i rentene trukket i motsatt retning og aksjemarkedet var flatt i april. Fredsavtalen mellom Nord-Korea og Sør-Korea hadde svært begrenset påvirkning på finansmarkedene. Volatilitetsindeksen VIX har holdt seg på et forhøyet nivå, men falt noe mot slutten av april.



Oppgang i lange renter

Lange renter steg i april, med henholdsvis 6 og 21 basispunkter for tysk og amerikansk 10-års statsrente. Det fikk en del oppmerksomhet at den amerikanske 10-årsrenten var over 3 prosent for første gang på fire år. Riktignok falt rentene litt tilbake mot slutten av måneden, men det er ingen tvil om at et høyere rentenivå har befestet seg. Inflasjonen i USA ligger nå omtrent på målet, og det er god økonomisk vekst og lav arbeidsledighet. Et stramt arbeidsmarked kan medføre høyere lønnsvekst og høyere inflasjon på sikt, og nettopp høyere inflasjonsforventninger er en viktig årsak til den renteoppgangen vi har sett. Det trekker i samme retning at tilbudet av amerikanske statsobligasjoner øker som følge av økt opplåning fra den amerikanske stat. Med mindre etterspørselen øker tilsvarende vil dette medføre lavere kurser og dermed høyere renter på amerikanske statsobligasjoner.

Det europeiske kredittmarkedet hadde en god utvikling i april, og kredittmarginene falt i løpet av måneden. Flere spanske banker, deriblant Bankia og Banco Santander, ble oppgradert av Moody's som følge av oppgradering av den spanske stat.

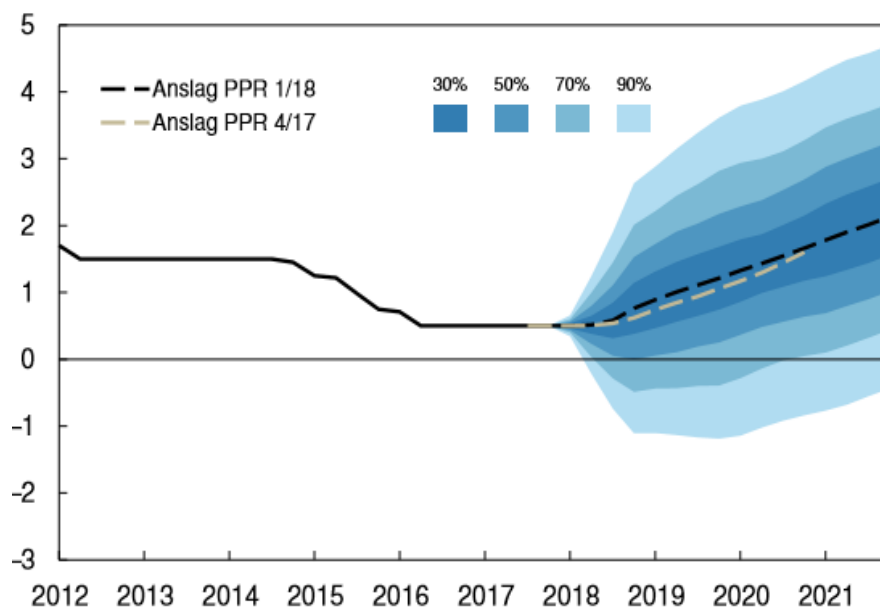


Heving fra Norges Bank i september?

Norges Bank har holdt renten uforandret på 0,5 prosent siden mars 2016, men signaliserer nå at første renteøkning vil komme etter sommeren, mest sannsynlig i september. Økonomisk oppgang, med høyere vekst både internasjonalt og i Norge, er bakgrunnen for at pengepolitikken vil bli mindre ekspansiv fremover. Sentralbanken påpeker imidlertid at usikkerheten om virkningen av høyere rente taler for å gå varsomt frem når renten etterhvert skal heves.

På sitt møte i starten av mai uttrykte hovedstyret i Norges Bank at oppgangen i norsk økonomi ser ut til å fortsette i tråd med deres forventninger. Det kommenteres videre at den underliggende prisveksten er lavere enn inflasjonsmålet, men at drivkreftene tilsier at inflasjonen vil øke. Påslaget for de norske pengemarkedsrentene har steget, og dette reduserer i seg selv behovet for en renteøkning. Sentralbanken påpeker imidlertid at dette skyldes internasjonale forhold og tror at NIBOR-påslaget vil avta fremover. Dessuten er et sterkt arbeidsmarked, høyere oljepris og

stabilisering av boligmarkedet momenter som trekker i retning av renteoppgang. Norges Bank har sett positivt på korreksjonen som har vært i boligmarkedet, da den gir redusert sårbarhet i norsk økonomi, men nå ser nedturen ut til å være over. Prisutviklingen i april var svært sterk, med en oppgang på 1,8 prosent i boligprisene. Korrigert for sesongvariasjoner var økningen 0,9 prosent.



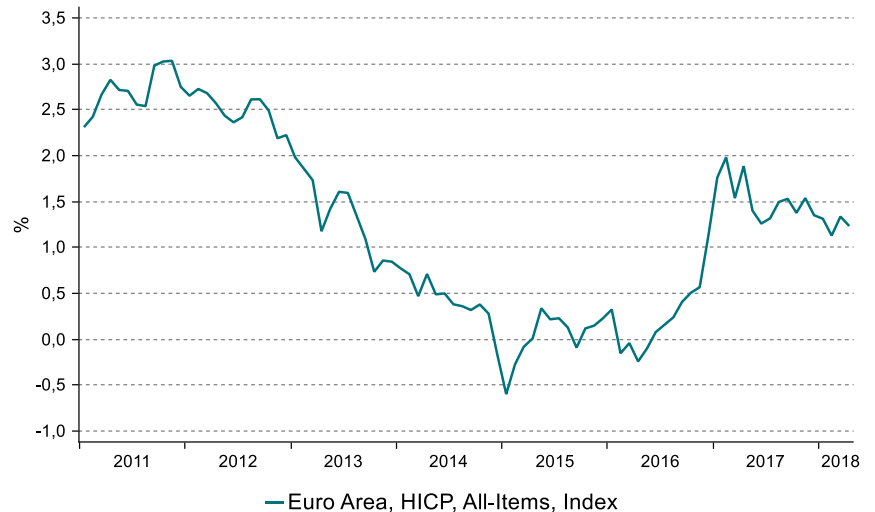
Norges Bank mars 2018: Historisk og forventet styringsrente

Nytt fra sentralbankene

Den europeiske sentralbanken (ECB) holdt både renten og kommunikasjonen rundt pengepolitikken uendret på sitt møte i april. Til tross for høyere økonomisk vekst og lavere arbeidsledighet ser rentehevinger i eurosonen ut til å la vente på seg. Inflasjonen viser få tegn til å tilta - kjerneinflasjonen har holdt seg rundt 1 prosent, mens inflasjonsmålet er på 2 prosent. Sentralbanksjef Mario Draghi har tidligere uttrykt at inflasjonen må være av varig karakter og felles for hele eurosonen for at pengepolitikken skal strammes vesentlig til. ECB inntar nå en avventende holdning, også når det gjelder programmet for verdipapirkjøp; de kvantitative lettelsene. Det eksisterende verdipapirkjøpsprogrammet løper ut september 2018, og eventuelle rentehevinger vil først komme på et senere stadium.

I Sverige holdt Riksbanken som ventet styringsrenten uforandret på -0,5 prosent, og nedjusterte sin bane for fremtidig forventet styringsrente. Første renteheving ble utsatt til rundt årsskiftet 2018/2019 med bakgrunn i svake tall for svensk inflasjon.

Inflasjon i Eurosonen (konsumprisindeksen)



Source: ODIN, Macrobond

I USA påpeker Federal Reserve (Fed) at inflasjonen ligger nær 2 prosent-målet, og det er derfor lite som ligger til hinder for at sentralbanken hever renten som planlagt. Det var få markedsreaksjoner etter FEDs møte i starten av mai, og markedet priser nå fullt ut inn en renteheving i juni. Det er knyttet mer spenning til om det totalt sett blir én eller to økninger i andre halvår, og her ventes det nærmere avklaring på Feds møte i juni.



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