

Makrokommentar

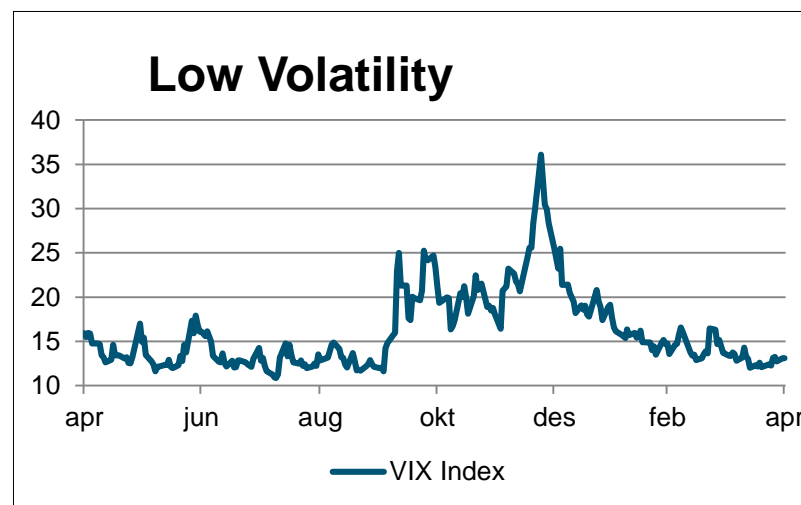
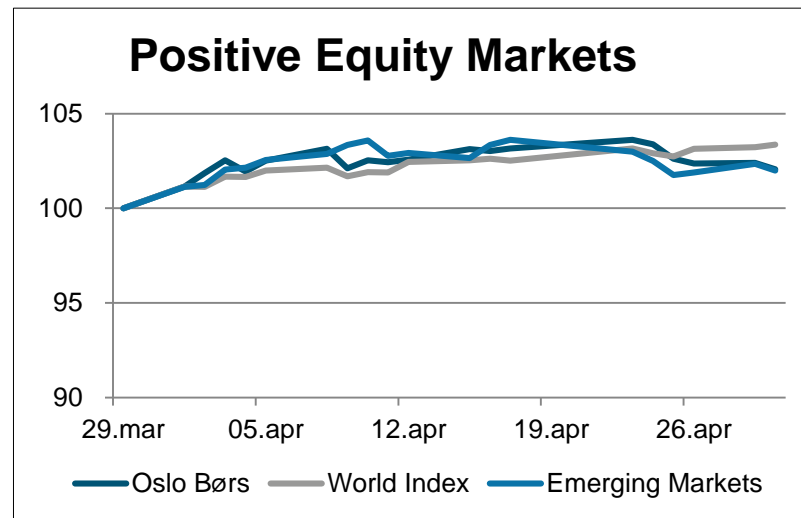
April 2019



Nye toppnoteringer i april

Det var god stemning i finansmarkedene i april, med nye toppnoteringer på flere av de amerikanske børsene. Både S&P500 og Nasdaq satte nye rekorder med 4-5 prosent oppgang sist måned. Dow Jones-indeksen steg 2,6 prosent, og ligger til tross for solid oppgang fortsatt litt bak toppnoteringen fra oktober 2018. Også i Europa og i Japan hadde aksjemarkedene en god utvikling i april, med oppgang på rundt 5 prosent for både Euro Stoxx 50 og Nikkei-indeksen. I Kina, derimot, var aksjemarkedet noe svakere, med en flat utvikling på Shanghai-børsen, mens Shenzhen-børsen falt rundt 3 prosent.

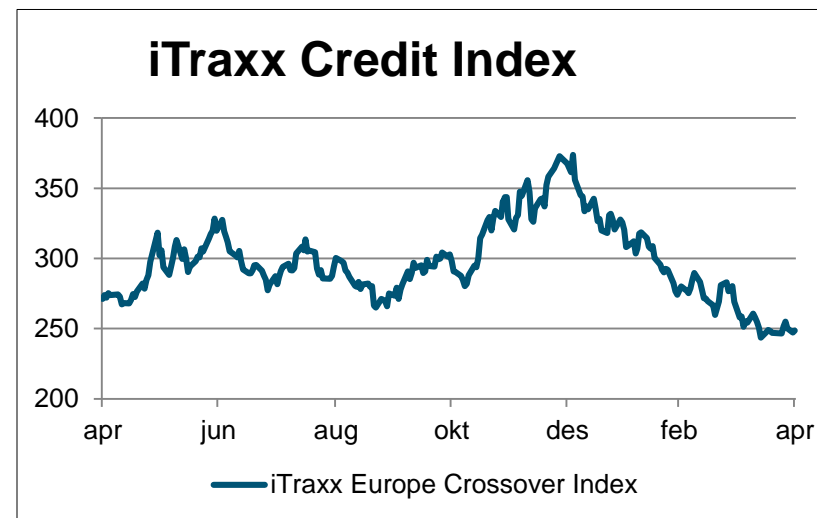
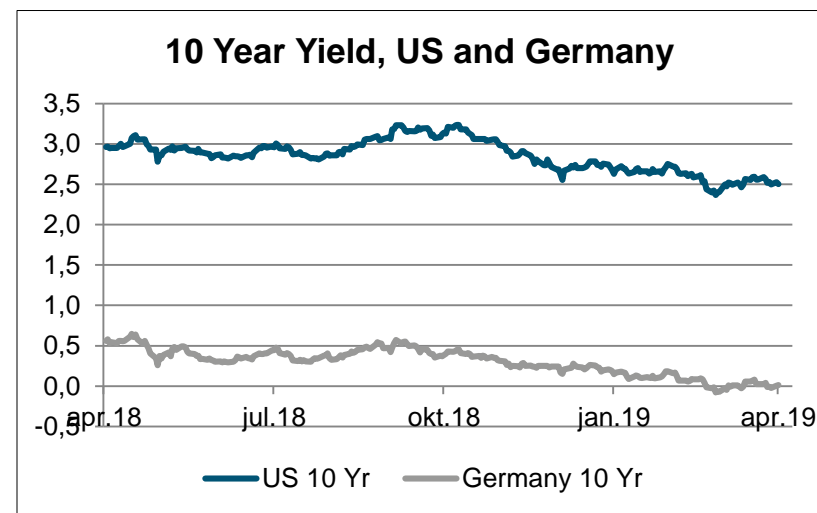
«Brexit», som egentlig skulle finne sted fredag 29. mars, ble utsatt, og den nye datoen fra EU er nå 31. oktober. Sannsynligheten for en «hard Brexit», det vil si at Storbritannia forlater EU uten en avtale, oppleves som mindre, og dette har blitt godt mottatt i finansmarkedene. Markedsvolatiliteten, her målt ved den amerikanske VIX-indeksen, holder seg på moderate nivåer. Oljeprisen fortsatte å stige i april, fra 67 til 72 USD pr. fat, mens Oslo Børs hadde en oppgang på 2,1 prosent sist måned.



Sterkt kredittmarked

Etter en kraftig nedgang i mars, steg internasjonale renter noe i april, med henholdsvis 8 og 10 basispunkter for amerikansk og tysk 10-års statsrente. Den tyske 10-årsrenten, som i mars falt under nullstrekken for første gang siden 2016, var såvidt i positivt territorium igjen ved utgangen av april. Den amerikanske rentekurven er ikke lenger invertert. En invertering innebærer at lange renter er lavere enn korte, og dette har historisk vært en indikator på en forestående resesjon i økonomien. Men selv om rentekurvene i eurosonen og USA nå altså er stigende, er de fortsatt svært flate, og indikerer begrensede utsikter til renteoppgang i nærmeste fremtid.

I de internasjonale kredittmarkedene var det god stemning i april, og kredittmarginene falt for fjerde måned på rad. Dette er drevet av gode selskapsresultater, greie vekstutsikter, samt sentralbanker som ser ut til å holde rentene lave en god stund fremover. I likhet med det europeiske markedet har også det norske kredittmarkedet vært preget av god etterspørsel og begrenset tilbud, og spesielt i banksektoren har dette gitt seg utslag i kraftig spreadingang.

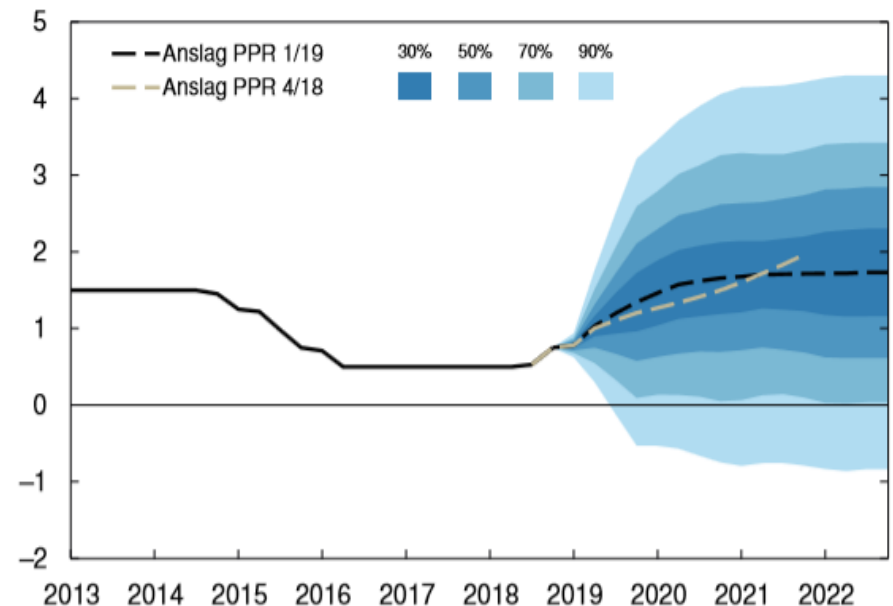


Ny norsk renteøkning i juni?

Norges Bank, som hevet styringsrenten med et kvart prosentpoeng til 1,0 prosent på rentemøtet i mars, går i motsatt retning av de fleste andre sentralbanker, og indikerer at renten skal settes videre opp i løpet av kort tid. Sentralbankens møte i mai er et såkalt «mellom-møte» hvor det ikke publiseres noen ny pengepolitisk rapport, og det er ingen forventninger til noen renteøkning når sentralbanken annonserer sin rentebeslutning den 9. mai. Imidlertid kan det bli mer klarhet rundt en mulig renteøkning i juni.

I Norges Banks rentebane fra mars (se figur) legges det opp til at neste renteøkning kommer enten i juni eller i september, og juni-økningen har høyest sannsynlighet langs denne banen. Markedet priser for tiden inn omtrent 50 prosent sannsynlighet for at det blir en juni-økning, og analytikerne har også delte oppfatninger. Det er altså potensiale for markedsbevegelser avhengig av hva sentralbanken sier om hvordan siste tids utvikling påvirker renteutsiktene.

Det er vanskelig å se at utsiktene til en juni-økning er svekket basert på det som har kommet inn av norske nøkkeltall. Arbeidsmarkedet er sterkt, inflasjonen er over 2 prosent-målet, og kronen er svak, til tross for at oljeprisen har steget. Svakere vekstutsikter, samt usikkerhet knyttet til global handel og politiske prosesser ute vedvarer, men bildet er ikke vesentlig endret siden sist rentemøte.



Norges Bank mars 2019: Historisk og forventet styringsrente



IMF nedjusterer vekstutsiktene

IMF nedjusterte prognosene for den globale økonomiske veksten da de publiserte sine nye økonomiske utsikter i april. IMF anslår nå at veksten vil falle fra 3,6 prosent i 2018, til 3,3 prosent i 2019, en nedjustering på 0,2 prosentpoeng i forhold til prognosen fra januar. Det er først og fremst USA, euro-området og Storbritannia som trekker ned vekstutsiktene for inneværende år. I 2020 anslås den globale veksten å komme tilbake til 3,6 prosent igjen. Veksten videre fremover antas å flate ut rundt dette nivået, dratt opp av de kinesiske og indiske økonomiene som får større relativ betydning. Flere andre utviklede og fremvoksende økonomier med lavere økonomisk vekst vil dermed påvirke den globale veksten mindre.

I eurosonen anslås den økonomiske veksten å falle fra 1,8 prosent i 2018 til 1,3 prosent i 2019. Det er i tillegg nedsiderisiko knyttet til «Brexit» og den finansielle situasjonen i Italia. Den europeiske sentralbanken (ECB) har hatt negativ rente siden 2014, og det er ikke utsikter til noen snarlig endring av nullrentepolitikken.

IMF World Economic Outlook

	2018	Projected 2019	Change 2019	Projected 2020	Change 2020
World	3,6	3,3	-0,2	3,6	0,0
United States	2,9	2,3	-0,2	1,9	0,1
Euro Area	1,8	1,3	-0,3	1,5	-0,2
UK	1,4	1,2	-0,3	1,4	-0,2
China	6,6	6,3	0,1	6,1	-0,1
Japan	0,8	1,0	-0,1	0,5	0,0
Russia	2,3	1,6	0,0	1,7	0,0

Real GDP, annual percentage changes

I USA forventes også veksten å bli lavere fremover, og IMF anslår en vekst på 2,3 prosent i 2019, ned fra 2,9 prosent i 2018. Foreløpig kommer det imidlertid svært solide tall for amerikansk økonomi. Etter at renten har blitt hevet jevnt og trutt de tre siste årene indikerer nå Federal Reserve (Fed) en rentepause i 2019, og markedet priser inn rundt 50 prosent sannsynlighet for rentekutt i løpet av inneværende år.

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