

Makrokommentar

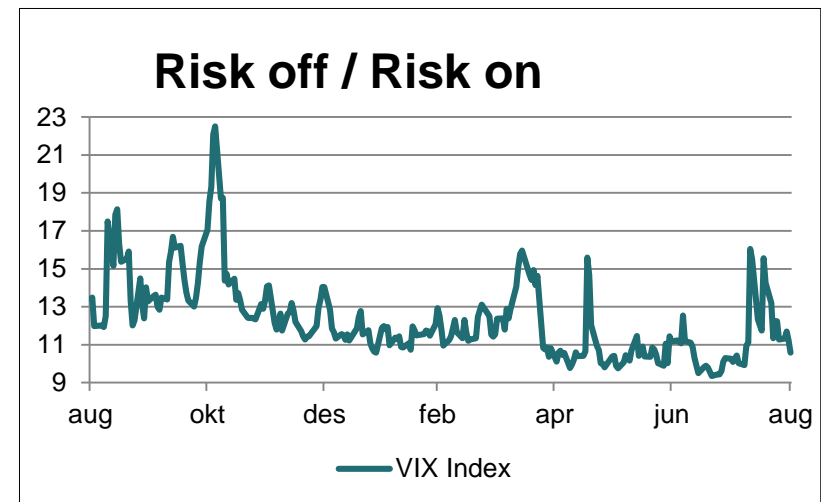
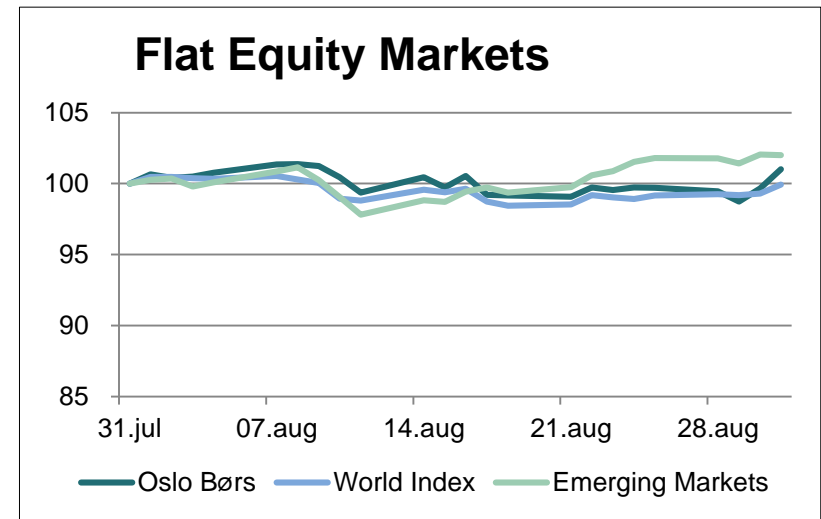
August 2017



Flatt i aksjemarkedet

August var en måned med forholdsvis flat utvikling i aksjemarkedene, men med til dels store forskjeller mellom de ulike regionene. Generelt var Europa og Japan litt i minus, mens fremvoksende økonomier gjorde det bra. Blant børsene med størst oppgang var den kinesiske Shenzhen-børsen og brasilianske Ibovespa, som steg med henholdsvis 3,5 og 7,5 prosent. I USA var det nokså flatt, mens Oslo Børs hadde en oppgang på 1,0 prosent i august. Oljeprisen både startet og endte måneden på rundt 53 USD pr. fat.

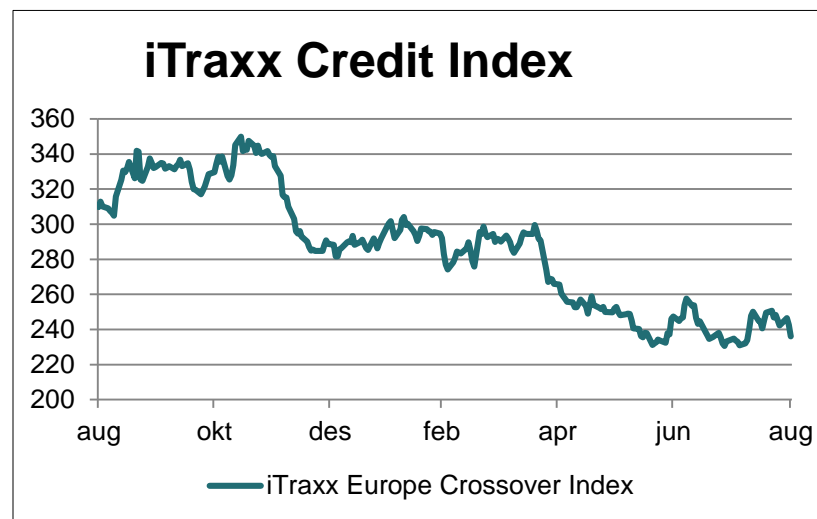
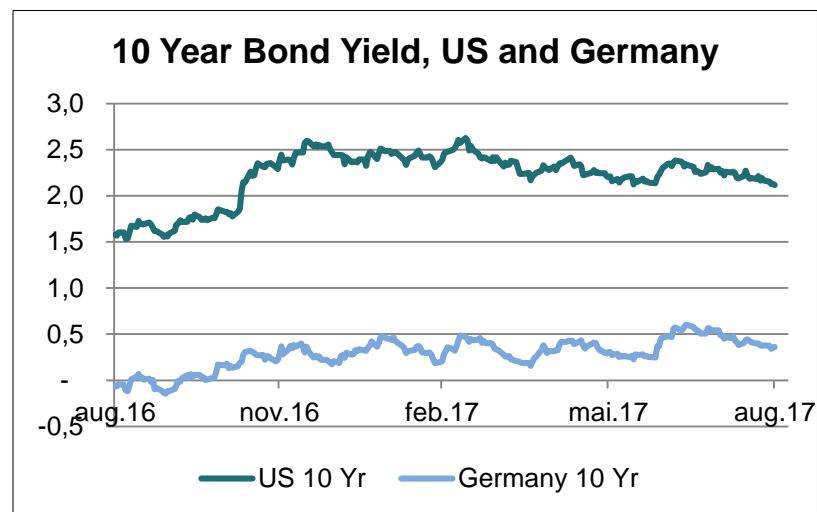
For øvrig bar forrige måned preg av uro rundt den geopolitiske situasjonen med Nord-Korea. Kim Jong Uns raketttest og krigsretorikken mellom Nord-Korea og USA bidro til økt risikoaversjon i finansmarkedene. Mot slutten av måneden roet markedene seg igjen, som illustrert her ved «fryktindeksen» VIX. Denne indeksen brukes som et mål på usikkerhet i finansmarkedene, og var i juli nede på sitt laveste nivå siden målehistorikken startet i 1990. Til tross for tydelige utslag i august er utslagene på VIX-indeksen beskjedne i historisk sammenheng.



Lange renter ned

Både den amerikanske og den tyske 10-års statsrenten falt med 18 basispunkter i løpet av august. Selv om veksten tar seg opp og arbeidsledigheten er fallende i eurosonen og lav i USA, har inflasjonen blitt liggende lavt. Sentralbankene signaliserer at de vil bruke god tid på å sette opp renten for å være sikker på at økonomien tåler det, og markedet har reagert med å sende lange renter ned. Hittil i år er rentene 33 basispunkter ned i USA, men 15 basispunkter opp i Tyskland. Oppgangen i Tyskland reflekterer et lysere vekstbilde nå enn ved inngangen til året.

Utviklingen i det europeiske kredittmarkedet bar preg av geopolitisk uro, og kredittmarginene økte da spenningene rundt Nord-Korea var sterkest. Mot slutten av måneden falt de imidlertid tilbake, og for måneden som helhet var utviklingen til den europeiske kredittindeksen iTraxx tilnærmet flat. I Norge har emisjonsaktiviteten tatt seg opp etter sommerferien, og det varsles flere emisjoner av obligasjonslån både i high yield-markedet og innen investment grade. Nytt i eiendomsmarkedet er at Steen & Strøm har oppnådd den meget gode kredittratingen A- hos ratingbyrået S&P.

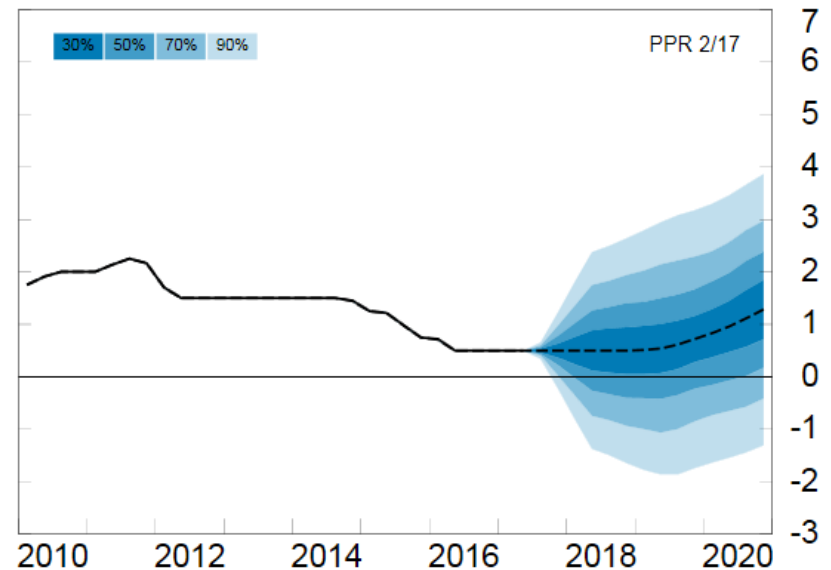


Fortsatt svakt i boligmarkedet

Norske boligpriser hadde en måned med oppgang, og steg 1,2 prosent i august. Dette tilsvarer imidlertid et fall på 0,4 prosent når man korrigerer for sesongvariasjoner. Det betyr at den svake utviklingen i boligprisene fortsetter, og årsveksten for landet som helhet falt fra 4,8 til 3,1 prosent. Omsetningen i boligmarkedet er generelt god, men et økende antall boliger legges nå ut for salg i det meste av landet. Økt tilbudsside gir utsikter til svak prisutvikling i boligmarkedet også i tiden fremover.

Selv om boligprisene faller, er det neppe grunn til å vente noen endring i rentepolitikken til Norges Bank. Sentralbanken har lenge vært opptatt av at boligpris- og gjeldsveksten i Norge har vært for høy, og er trolig ikke bekymret for den nedgangen vi har sett i boligprisene så langt. På sitt siste rentemøte den 22. juni signaliserte Norges Bank at rentebunnen er nådd med en styringsrente på 0,5 prosent, og at neste renteendring vil være en økning; riktignok først i løpet av 2019.

Neste rentebeslutning fra Norges Bank kommer den 21. september, og det blir interessant å høre vurderingene, blant annet rundt boligprisene og inflasjonen. Økonomiske nøkkeltall for vekst, arbeidsledighet og forbruk kommer ut positivt, men inflasjonen ligger nå godt under Norges Bank inflasjonsmål på 2,5 prosent. Det er først og fremst lavere importert inflasjon som bidrar til lavere inflasjon i Norge.



Norges Bank juni 2017: Historisk og forventet styringsrente

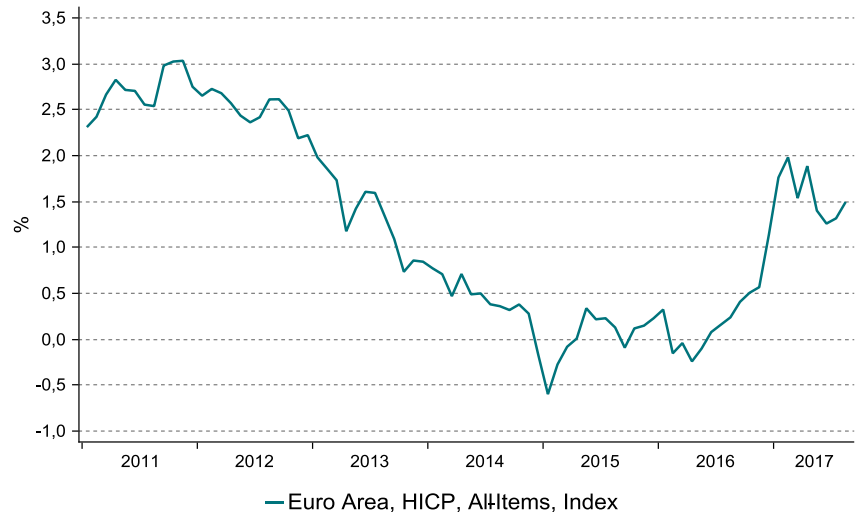
Nytt fra sentralbankene

Til tross for bedre vekstutsikter i eurosonen, ventes få endringer i den svært ekspansive pengepolitikken som føres. Inflasjonen ligger fremdeles godt under ECBs inflasjonsmål på 2 prosent, og den europeiske sentralbanken (ECB) er ikke komfortable med inflasjonsforventningene fremover. ECB vil derfor trolig holde de korte rentene nede i lang tid, men markedet venter at det i høst kan komme signaler om nedtrapping av sentralbankens kvantitative lettelser.

Disse kvantitative lettelsene har omfattet støttekjøp av stats- og kredittobligasjoner, og de har bidratt til å holde de lange eurorentene nede. Støttekjøpene har også vært en viktig driver for den gode utviklingen vi har sett i kredittmarkedet de siste årene. En reversering av slike stimulansetiltak har potensial til å påvirke finansmarkedene mye, men ECB har vært tydelige på at eventuelle endringer vil komme gradvis.

I USA har sentralbanken hevet renten fire ganger siden første renteøkning kom i

Inflasjon i Eurosonen (konsumprisindeksen)



Source: ODIN, Macrobond

desember 2015. Fed Funds-renten ligger nå på 1 prosent, og Federal Reserve (FED) legger opp til en gradvis økning av renten i løpet av de neste par årene. Det har vært varslet én renteøkning til i løpet av 2017, men det fremstår nå som om FED-representantene er splittet i synet på videre renteøkninger, og markedet tviler på om FED vil holde det tempoet de tidligere har signalisert.

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