

# Makrokommentar

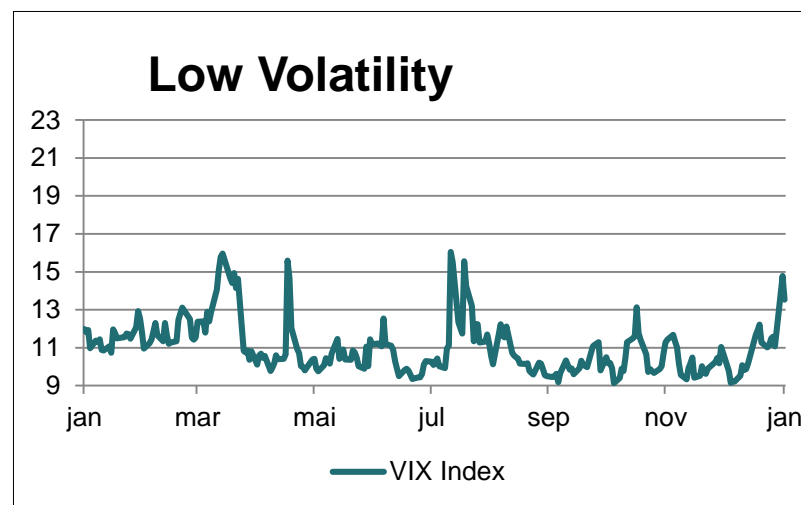
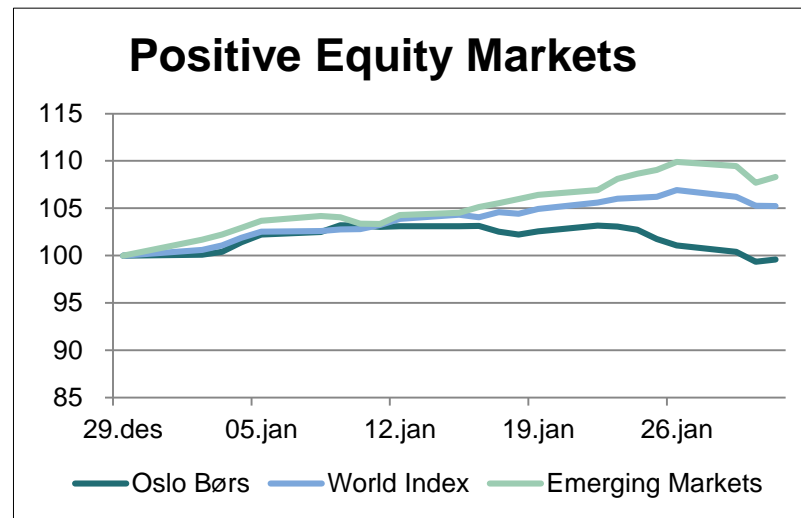
Januar 2018



# Januaroppgang i år også

Aksjemarkeder verden over ga god avkastning i årets første måned, og særlig blant de fremvoksende økonomiene var det flere markeder som gjorde det bra. Børsene i India, Sør-Korea og Taiwan hadde en avkastning i området fire til seks prosent, mens den brasilianske Ibovespa-indeksen steg med hele 11 prosent. Bedre nøkkeltall for den brasilianske økonomien bidro positivt, og det var i hovedsak oljeselskapet Petrobras, samt brasilianske banker som trakk børsen opp i januar. Det var aksjeoppgang også i USA, og nye toppnoteringer for de amerikanske børsene. Både Dow Jones og S&P 500 steg med nesten 6 prosent, mens Nasdaq hadde en oppgang på over 7 prosent. Oslo Børs falt 0,4 prosent sist måned, til tross for at oljeprisen steg fra 66 til 69 USD pr. fat.

Etter en svært god start på året, begynte siste tids renteoppgang å gi bekymring mot slutten av januar, og markedene falt i månedens siste dager. Volatilitetsindeksen VIX, som brukes som et mål på investorenes risikovilje, steg fra lave nivåer og signaliserte at investorene i finansmarkedene var blitt mer skeptiske til å ta risiko.

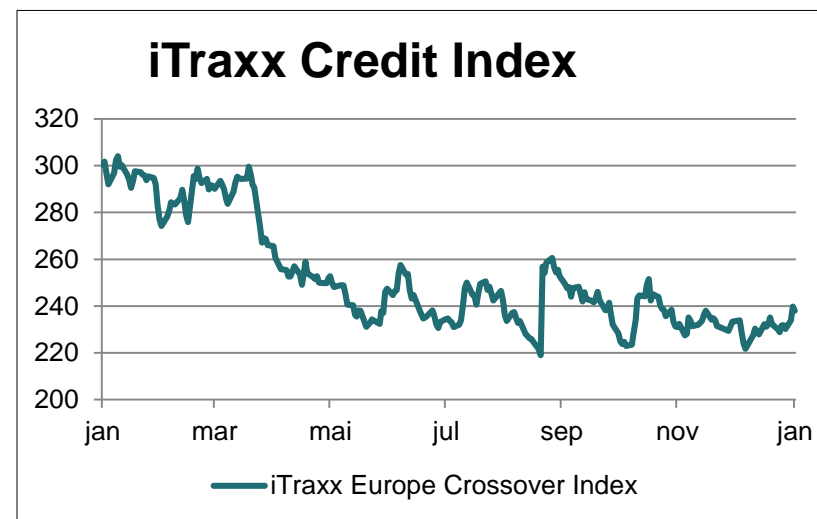
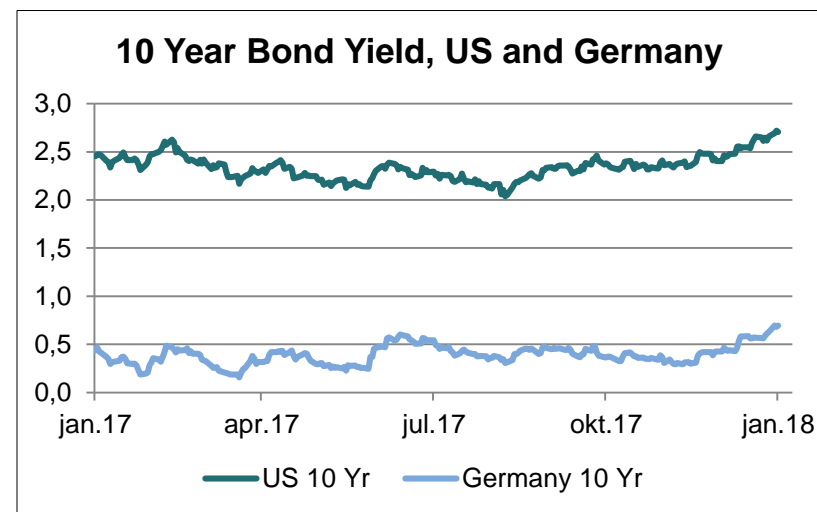


# Høyere lange renter

Internasjonale markedsrenter steg kraftig siste måned - den tyske 10-års statsrenten steg med 0,39 prosent, mens den tilsvarende amerikanske renten steg 0,34 prosent. Det er forventninger til høyere renter og mindre stimulans fra sentralbankene som er bakgrunnen for økningen i markedsrentene. De globale økonomiske utsiktene ble oppjustert gjennom hele fjoråret, og makroøkonomiske nøkkeltall fra inneværende år peker også mot tiltakende økonomisk vekst.

Arbeidsmarkedene strammer seg til både i USA og i eurosonen, og inflasjonsutsiktene har kommet opp. Da blir det behov for en mindre ekspansiv sentralbankpolitikk.

I det europeiske kredittmarkedet økte risikopremiene med noen basispunkter i løpet av januar, mens tendensen var motsatt i det norske markedet. En knapphet på nye obligasjoner i markedet har gitt fallende kredittmarginer på norske obligasjoner. Det har kommet flere nye emisjoner i high yield-markedet som har blitt møtt med stor interesse fra investorene. Blant annet utstedte Aker ASA en 5-års obligasjon med rente på 3 måneders NIBOR + 0,265 prosent.

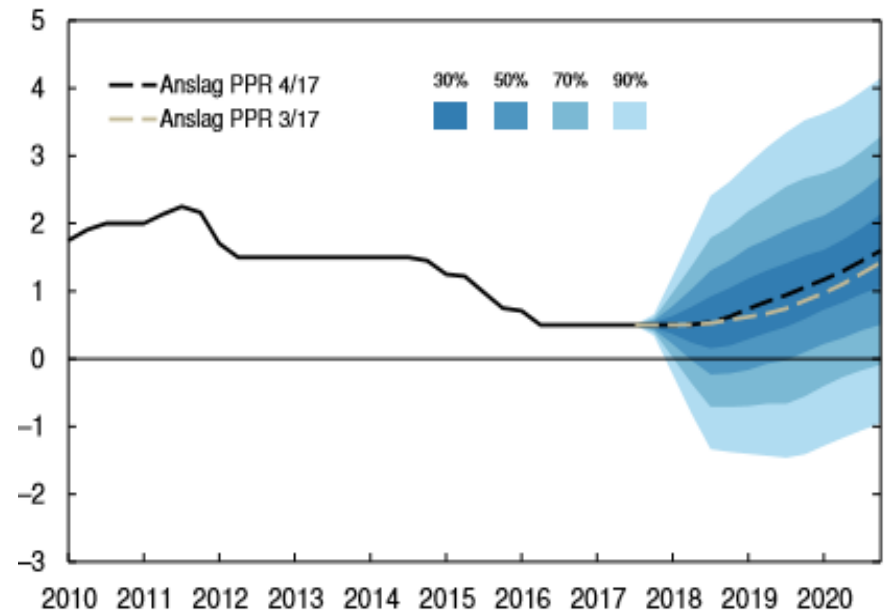


# Ingen endring fra Norges Bank

Norges Bank holdt som ventet renten uforandret på 0,5 prosent på sitt møte i januar. I følge sentralbanken er det lite ny informasjon om veksten i norsk økonomi, men vekstutsiktene hos Norges handelspartnere synes litt bedre enn tidligere lagt til grunn. På det forrige sentralbankmøtet i desember oppjusterte Norges Bank sine anslag for norsk vekst og inflasjon de neste par årene, og første renteøkning anslås å komme i slutten av 2018.

Sentralbanken understreker likevel at det fremdeles er behov for en ekspansiv pengepolitikk. Det er fortsatt et lavt rentenivå internasjonalt, og inflasjonen i Norge ligger under målet. Dessuten vil omslaget i boligmarkedet tilsi lavere boliginvesteringer fremover, og fall i boligprisene kan også påvirke folks forbruk i negativ retning. Alt i alt ser sentralbanken likevel positivt på at boligprisene har korrigert noe ned, da det gir lavere risiko for en brå nedgang lenger frem i tid. Boligprisene i Norge falt 2,1 prosent i 2017, men nedgangen er hovedsakelig lokalisert til Oslo. For landet som helhet er bildet mer

blandet. Norske boligpriser hadde en svak prisutvikling også i januar. Boligprisene steg riktignok med 2,0 prosent, men korrigert for sesongvariasjoner gikk prisene ned med 0,4 prosent. Det var imidlertid stor aktivitet i boligmarkedet i januar, og antallet boliger som ligger ute for salg er redusert. Dette kan tyde på at risikoen for ytterligere fall i boligprisene er begrenset.



Norges Bank desember 2017: Historisk og forventet styringsrente



# IMF oppjusterer vekstutsiktene

Den globale veksten antas å ta seg videre opp i 2018, og i IMF's siste prognoser er vekstforventningene økt i de fleste land. IMF forventer at den globale veksten blir 3,9 prosent det neste året, en økning på 0,2 prosentpoeng siden anslagene i oktober 2017.

Til tross for høyere vekstforventninger er det flere usikkerhetsmomenter som kan påvirke den globale økonomien fremover. Politisk usikkerhet, proteksjonisme og handelsbegrensninger er blant disse. Det er også en risiko for at inflasjonen kan komme raskere enn ventet, og at rentene må settes opp mer og tidligere enn det sentralbankene hittil har lagt til grunn. Det er usikkert hvordan markedene vil reagere på at nullrenter og ekstraordinære tiltak fra verdens sentralbanker etter hvert trekkes tilbake. Høye aktivpriser og høye gjeldsnivåer i mange land gjør økonomien sårbar for en renteoppgang.

Rentehevinger i eurosonen ser imidlertid ut til å la vente på seg. Den europeiske sentralbanken (ECB) besluttet i tråd med forventningene å holde rentene uforandret på sitt møte i januar,

## IMF World Economic Outlook

	2016	2017	Projected 2018	Change 2018	Projected 2019	Change 2018
World	3,2	3,7	3,9	0,2	3,9	0,2
United States	1,5	2,3	2,7	0,4	2,5	0,6
Euro Area	1,8	2,4	2,2	0,3	2,0	0,3
UK	1,9	1,7	1,5	0,0	1,5	-0,1
China	6,7	6,8	6,6	0,1	6,4	0,1
Japan	0,9	1,8	1,2	0,5	0,9	0,1
Russia	-0,2	1,8	1,7	0,1	1,5	0,0

*Real GDP, annual percentage changes*

og signalene for fremtidig rentepolitikk ble heller ikke endret. Også den japanske sentralbanken kommuniserte uendret pengepolitikk i januar, og opprettholder dermed sin strategi om å holde både korte og lange renter på et svært lavt nivå inntil inflasjonsmålet på 2 prosent er nådd. I USA, derimot, er Fed i ferd med å øke renten og redusere sin balanse, og det signaliseres tre renteøkninger til i 2018 og to i 2019.

# 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](http://www.odinfond.no)



ODIN

---

*skaper verdier for fremtiden*