

Makrokommentar

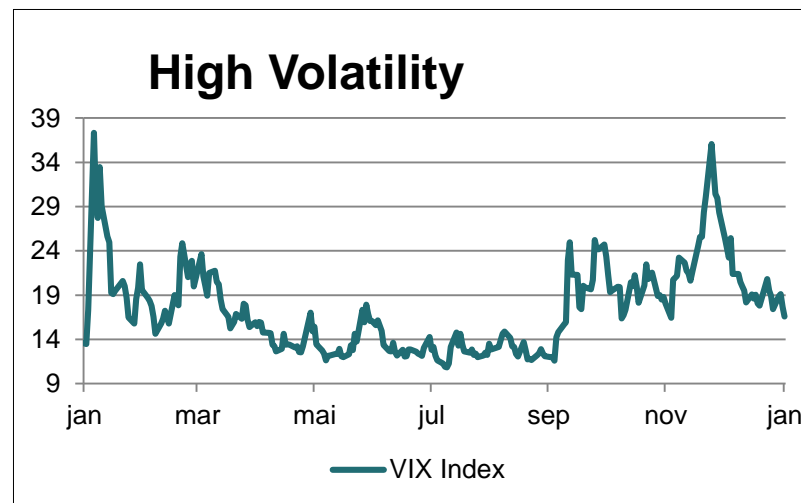
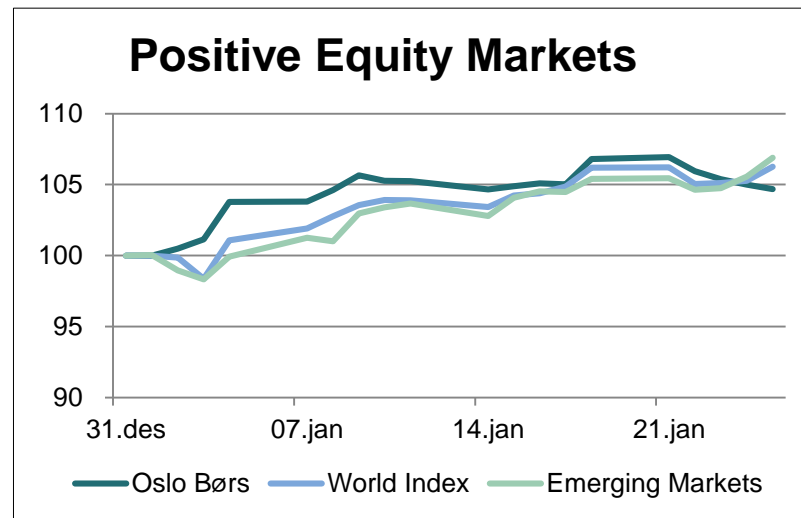
Januar 2019



Januaroppgang i 2019

Det ble en frisk start på aksjeåret 2019, med god oppgang på børsene verden over. Spesielt var det amerikanske markedet sterkt, med mellom 7 og 10 prosent oppgang for de viktigste aksjeindeksene. I Brasil steg Ibovespa-indeksen nesten 11 prosent, mens aksjeoppgangen var mer moderat i Kina, India og Storbritannia. Situasjonen rundt «Brexit» virker fastlåst etter at det britiske parlamentet stemte «nei» til Theresa Mays forslag til utmeldingsavtale, og Storbritannia må da forsøke å reforhandle avtalen med EU. Om man ikke får til en utsettelse, risikerer Storbritannia å forlate EU uten en avtale den 29. mars 2019, en såkalt «hard Brexit».

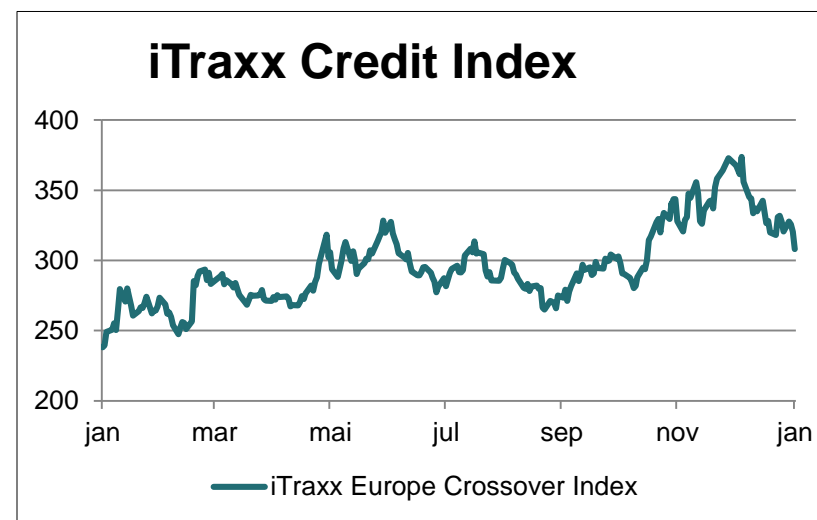
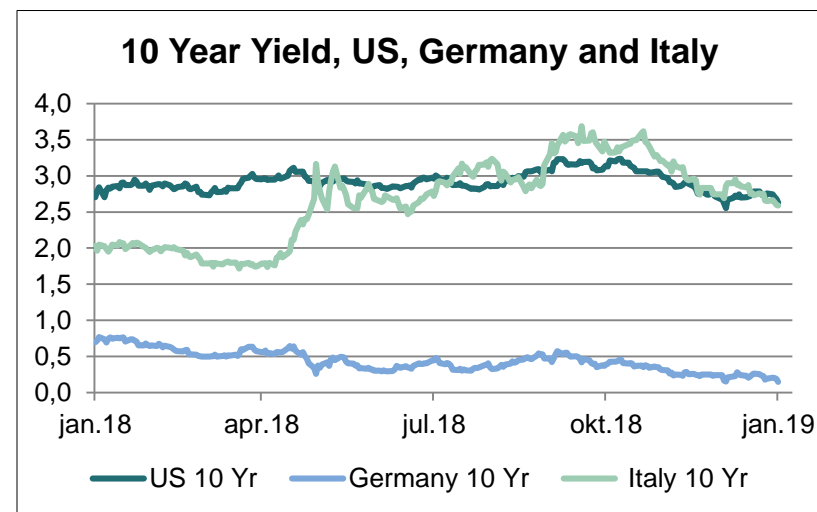
«Fryktindeksen» VIX, som toppet på selveste julaften, viser at markedsvolatiliteten har kommet betraktelig ned i januar. Markedene virker å ha ristet av seg bekymringene rundt handelskrig og annen geopolitisk risiko, og investorenes risikovilje har økt. Sentralbankenes «støtteerklæringer» til finansmarkedene har nok også bidratt positivt til sentimentet. Oljeprisen steg fra 54 til 61 USD pr. fat, og Oslo Børs hadde en oppgang på 4,5 prosent sist måned.



Godt driv i kredittmarkedet

Internasjonale renter falt videre i januar, med henholdsvis 5 og 9 basispunkter for amerikansk og tysk 10-års statsrente. Volatiliteten i de globale aksjemarkedene de siste månedene har ført til høyere etterspørsel etter sikre papirer som tyske og amerikanske statsobligasjoner, og dette har gitt et press opp på prisene og tilsvarende lavere renter. Dessuten har flere sentralbanker signalisert at renteoppgangen kan bli mindre enn tidligere antatt. Renteforskjellen mellom italienske og tyske statsobligasjoner falt litt gjennom måneden, men den politiske og økonomiske situasjonen i Italia er fremdeles utfordrende. Italia er nå teknisk sett i resesjon, etter to påfølgende kvartaler med negativ økonomisk vekst.

Kredittåret 2019 har åpnet veldig sterkt, og vi har sett fallende kredittmarginer internasjonalt. Til tross for at den europeiske sentralbanken nå har faset ut sine kjøp av kredittobligasjoner er altså etterspørselen solid, og dette har drevet kredittmarginene, eller kredittspreadene, lavere. I det norske markedet er spreadinngangen noe mindre, men så fulgte da heller ikke norske kredittspreader euro-spreadene helt ut i fjor.



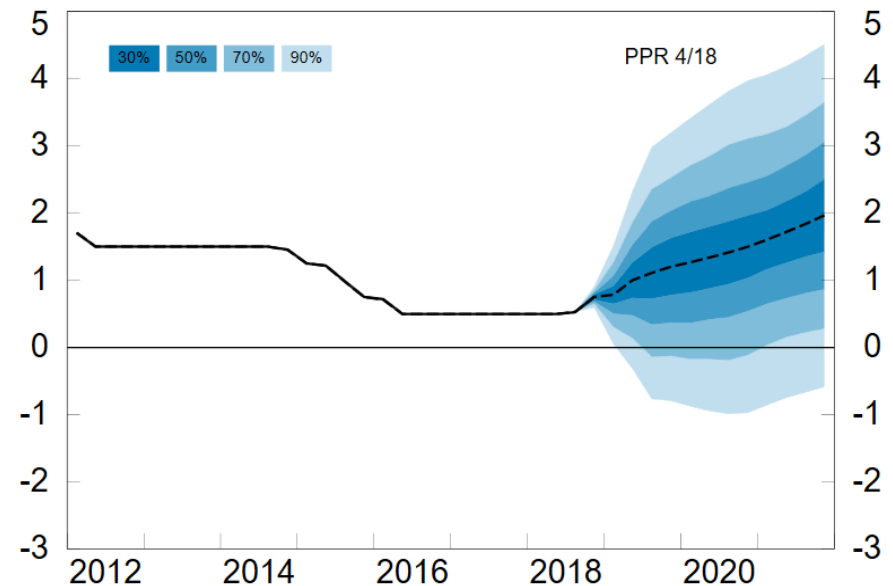
Uendret rente fra Norges Bank

Norges Bank holdt som ventet styringsrenten uforandret på 0,75 prosent på sitt møte i januar. Hovedstyrets vurdering er at utsiktene og risikobildet tilsier en gradvis oppgang i styringsrenten fremover. Renteutsiktene er lite endret siden forrige pengepolitiske rapport, og det betyr at neste renteøkning sannsynligvis kommer i mars 2019.

I hovedsak var det slik at innenlandske forhold trakk renteutsiktene opp, mens den internasjonale utviklingen trekker i retning av lavere renter. I følge sentralbanken er veksten hos Norges handelspartnere svakere enn tidligere lagt til grunn, og usikkerheten knyttet til global handel og politiske prosesser vedvarer. Sentralbanken trekker også frem de store svingningene vi har sett i finansmarkedene siden forrige pengepolitiske rapport fra desember 2018.

I norsk økonomi er det derimot god vekst, og det er gode utsikter også fremover. Arbeidsmarkedet er sterkt, inflasjonen ligger nær målet på 2 prosent, og den norske kronen

holder seg forholdsvis svak. Boligprisene har økt noe mer enn Norges Banks anslag, til tross for forventninger om at styringsrenten skal videre opp. Sentralbanken ønsker imidlertid å implementere renteøkninger i et forsiktig tempo, ikke minst på grunn høy gjeldsbelastning i norske husholdninger og betydelig usikkerhet rundt hvordan høyere rente vil påvirke økonomien.



Norges Bank desember 2018: Historisk og forventet styringsrente



IMF nedjusterer vekstutsiktene

IMF nedjusterte prognosene for den globale økonomiske veksten, da de publiserte sine nye økonomiske utsikter i januar. IMF anslår nå at veksten faller fra 3,7 prosent i 2018, til 3,5 prosent i 2019 og 3,6 prosent i 2020, en nedjustering på henholdsvis 0,2 og 0,1 prosentpoeng i forhold til tidligere prognoser. Handelsbarrierer og handelskonflikt mellom USA og Kina trekkes frem som en viktig årsak til at vekstforventningene har blitt nedjustert i flere omganger. Strammere forhold i finansmarkedene legger også en demper på den økonomiske veksten.

I eurosonen er vekstforventningene for 2019 hele 0,3 prosentpoeng lavere enn i prognosen fra oktober 2018, og IMF nevner spesielt nye utslippskrav for biler i Tyskland, samt politisk og økonomisk risiko i Italia blant årsakene. Den europeiske sentralbanken (ECB) gjorde som ventet ingen endringer i rentene på sitt møte i januar, men avsluttet støttkjøpene i verdipapirmarkedet fra nyttår. Imidlertid ser ECB nå nedsiderisiko for den økonomiske veksten fremover.

IMF World Economic Outlook

	2017	2018	Projected 2019	Change 2019	Projected 2020	Change 2020
World	3,8	3,7	3,5	-0,2	3,6	-0,1
United States	2,2	2,9	2,5	0,0	1,8	0,0
Euro Area	2,4	1,8	1,6	-0,3	1,7	0
UK	1,8	1,4	1,5	0,0	1,6	0,1
China	6,9	6,6	6,2	0	6,2	0,0
Japan	1,9	0,9	1,1	0,2	0,5	0,2
Russia	1,5	1,7	1,6	-0,2	1,7	-0,1

Real GDP, annual percentage changes

I USA forventes også veksten å bli noe lavere i 2019 enn i 2018, men foreløpig kommer det svært sterke tall for amerikansk økonomi. Likevel har Federal Reserve (Fed) signalisert at det nå kommer en rentepause etter at Fed har hevet renten jevnt og trutt de tre siste årene. Rentepausen begrunnes mer med hensynet til finansmarkedene enn med innenlandske forhold, og annonseringen ga umiddelbart oppgang i aksjemarkedet.

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