

Makrokommentar

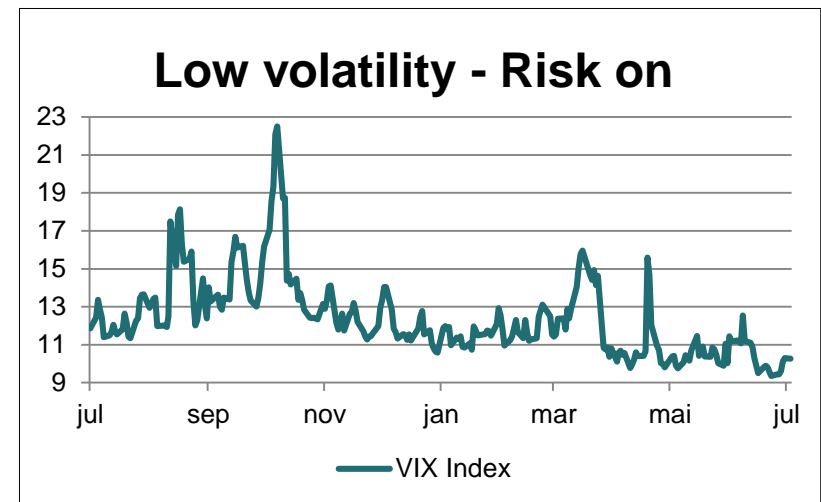
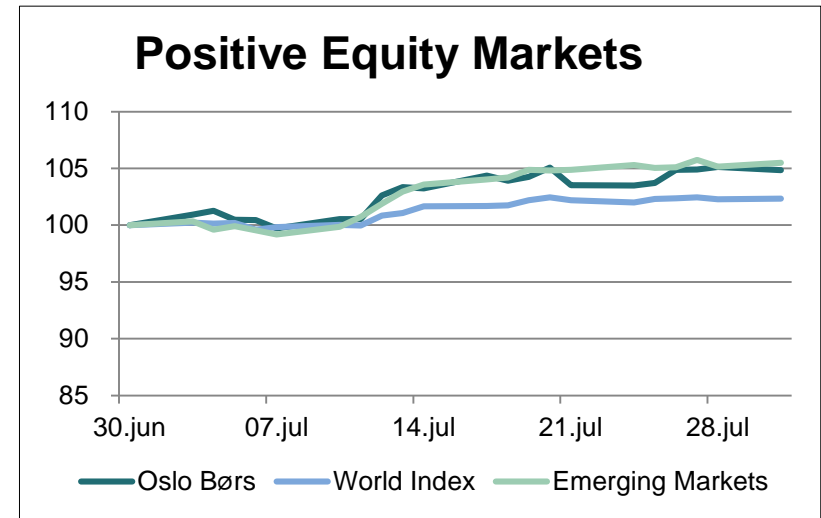
Juli 2017



Flere børsrekorder i juli

Oslo Børs var en av børsene som steg mest i juli, med en månedlig oppgang på 4,9 prosent og ny toppnotering ved utgangen av måneden. Høyere oljepris og gode halvårsresultater har bidratt positivt for mange av de norske selskapene. Også i USA var det god stemning i aksjemarkedet, og både Dow Jones, S&P 500 og Nasdaq-indeksen nådde nye rekordnivåer sist måned. I Europa var utviklingen mer moderat, med en oppgang på kun 0,2 prosent for Euro Stoxx-indeksen.

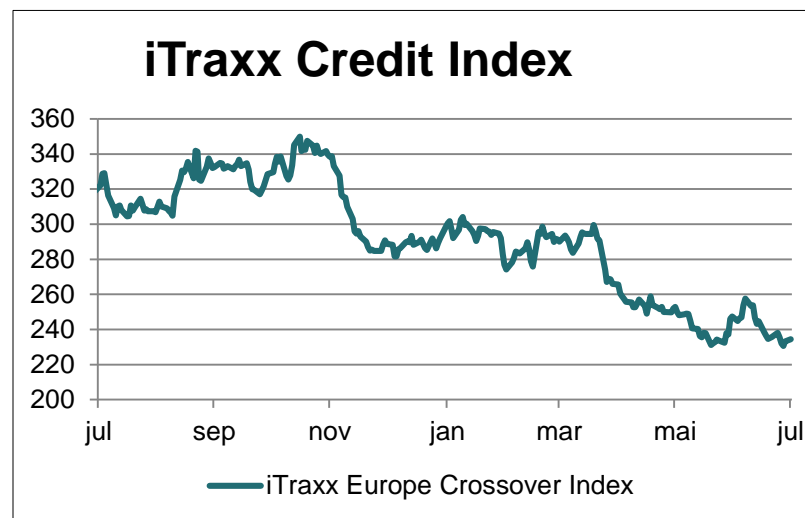
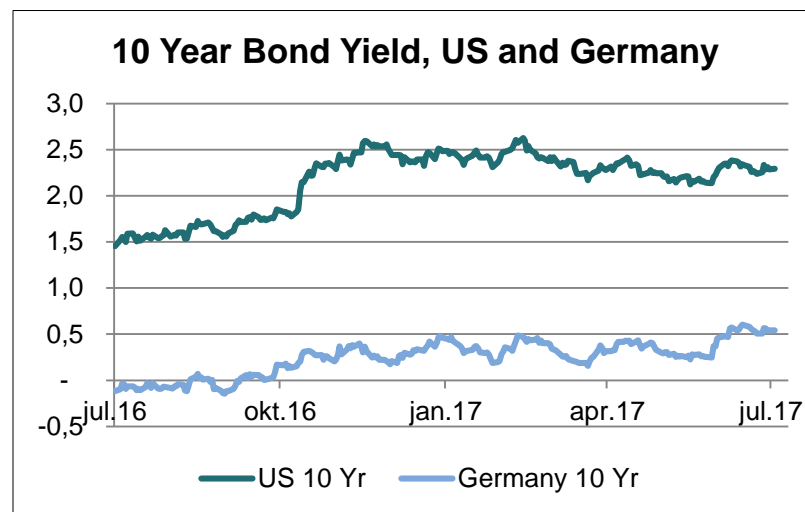
Oljeprisen steg fra 49 til i underkant av 53 USD pr. fat i løpet av juli, blant annet som følge av lavere amerikanske oljelagre. Den norske kronen har styrket seg, mest mot dollar, men også noe mot euro. Volatilitetsindeksen VIX holder seg på lave nivåer, og var den 21. juli nede på sitt laveste nivå siden målehistorikken startet i 1990. Denne indeksen kalles også «fryktindeksen» og brukes som et mål på usikkerhet i finansmarkedene. Et lavt nivå indikerer at investorene er positive til å ta risiko, og at de for øyeblikket ikke lar seg affisere av politisk uro i USA, økt spenning mellom USA og Russland, eller andre geopolitiske spenninger.



Solid kredittmarked

Amerikansk 10-års statsrente utviklet seg flatt, mens 10-årsrenten i Tyskland steg 8 basispunkter i løpet av juli. Positivt vekstbilde og lavere arbeidsledighet i eurosonen trekker rentene opp, selv om inflasjonen fortsatt ligger godt under målet til den europeiske sentralbanken. Euroen har styrket seg siden i vår, spesielt mot USD. I USA har forventningene til president Trumps økonomiske politikk falt, og dette har vært med på å bidra til dollarsvekkelsen. Vi ser den sprikende utviklingen også i rentemarkedet: Mens tysk 10-års statsrente har økt med 0,34 prosent hittil i år, har den tilsvarende renten i USA falt 0,15 prosent.

Det europeiske kredittmarkedet har vært sterkt i juli, godt støttet opp av sterke halvårsresultater fra selskapene, samt lite utstedelse av nye papirer. Det samme har vært tilfellet i Norge. Det har vært svært sommerstille markeder og lite tilbud av obligasjoner, noe som har ført til fallende kredittmarginer. I det norske high yield-segmentet er høyere oljepris positivt for mange av selskapene. For øvrig i norsk high yield har det vært mye fokus på den utfordrende situasjonen i Norske Skog og mislighold og restrukturering der.

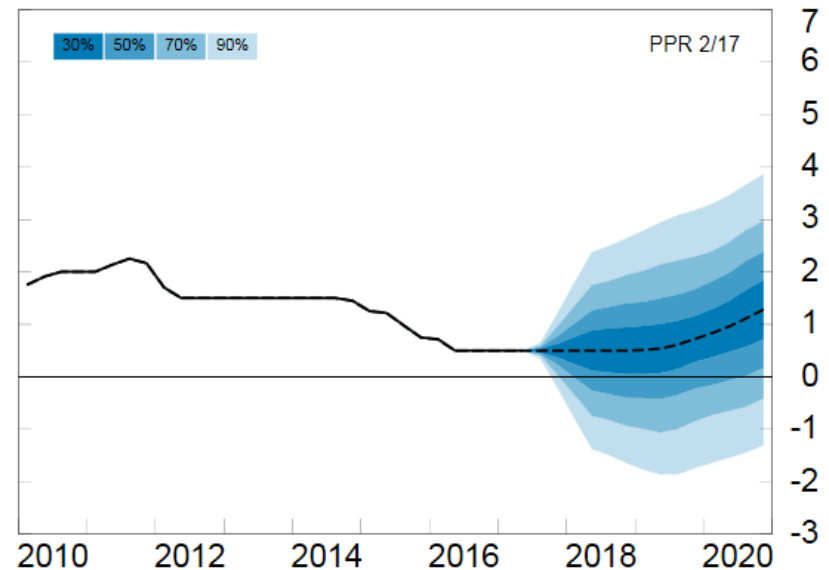


Fortsatt svakt i boligmarkedet

Norske boligpriser fortsatte den svake utviklingen og falt 1,2 prosent i juli. Dette tilsvarer et fall på 0,2 prosent korrigert for sesongvariasjoner. Boligprisene falt også denne måneden mest i Oslo, med en nedgang på 2,8 prosent, men til tross for svak boligprisutvikling de siste månedene er Oslo-prisene likevel 6,4 prosent høyere i dag enn det de var for ett år siden. For landet som helhet har prisveksten vært på 4,8 prosent de siste 12 månedene. Et økende antall boliger legges nå ut for salg i det meste av landet, og økt tilbudsside gir utsikter til svak prisutvikling i boligmarkedet også i tiden fremover.

Norges Bank har lenge vært opptatt av at boligpris- og gjeldsveksten i Norge har vært for høy, og sentralbanken er neppe 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.

Sentralbanken påpeker at veksten i norsk økonomi har tatt seg opp etter flere år med svak utvikling, og at det er utsikter til økt kapasitetsutnyttning i årene som kommer. Selv om inflasjonen er lavere enn inflasjonsmålet på 2,5 prosent, er det positiv utvikling i arbeidsmarkedet, og den norske innkjøpssjefsindeksen (PMI) steg i juli til sitt høyeste nivå på fem år.



Norges Bank juni 2017: Historisk og forventet styringsrente

Nye økonomiske utsikter fra IMF

IMF kom i juni med oppdaterte økonomiske utsikter, hvor hovedbudskapet var at den globale økonomiske veksten øker som anslått. Det er imidlertid regionale forskjeller. Mens vekstutsiktene i Kina, Japan og eurosonen er oppjustert, forventes det lavere vekst enn tidligere antatt i Storbritannia og USA. Dette er kanskje ikke så overraskende, tatt i betraktning usikkerhet rundt Brexit i Storbritannia og Trumps problemer med å få gjennomført sin planlagte økonomiske politikk i USA.

Alt i alt ser det globale økonomiske oppsvinget ut til å være i rute, som følge av vekst i global handel og industriproduksjon, samt stemningsindikatorer som peker i retning av fortsatt økonomisk vekst. IMF mener likevel at risikoen er på nedsiden, og trekker frem flere risikofaktorer som kan true den skjøre økonomiske veksten. Blant annet nevnes politisk usikkerhet, proteksjonisme og handelsbegrensninger.

Til tross for bedre vekstutsikter i *eurosonen*, ventes få endringer i den svært ekspansive

IMF World Economic Outlook

	2015	2016	Projected 2017	Projected 2018	Change 2017	Change 2018
World	3,4	3,2	3,5	3,6	0,0	0,0
United States	2,6	1,6	2,1	2,1	-0,2	-0,4
Euro Area	2,0	1,8	1,9	1,7	0,2	0,1
UK	2,2	1,8	1,7	1,5	-0,3	0,0
China	6,9	6,7	6,7	6,4	0,1	0,2
Japan	1,1	1,0	1,3	0,6	0,1	0,0
Russia	-2,8	-0,2	1,4	1,4	0,0	0,0

Real GDP, annual percentage changes

pengepolitikken som føres. Den europeiske sentralbanken (ECB) holdt styringsrenten uforandret på sitt møte i juli, men markedet venter at det i løpet av høsten kan komme signaler om nedtrapping av kvantitative lettelser som holder de lange eurorentene nede. Også i *USA* ble sentralbank-renten holdt uforandret i juli, men Federal Reserve legger opp til en gradvis økning av renten i løpet av de neste par årene.

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