

Makrokommentar

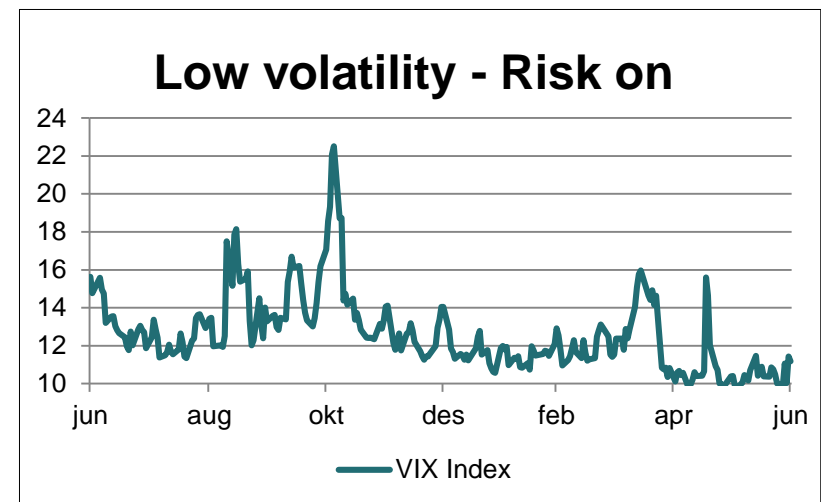
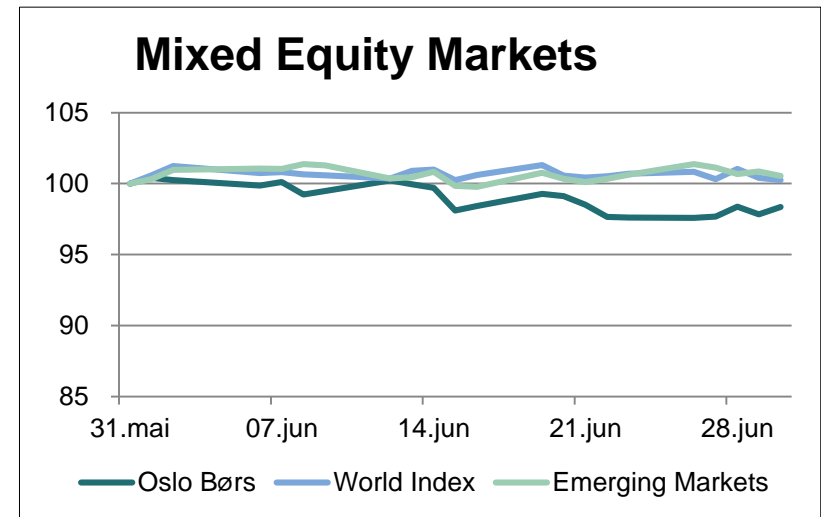
Juni 2017



Blandete markeder i juni

De globale aksjemarkedene hadde en nokså flat utvikling i juni, riktignok med enkelte geografiske forskjeller. Blant børsene med størst oppgang var de kinesiske Shanghai- og Shenzhen-børsene, som steg med henholdsvis 2,4 og 5,0 prosent. Europa hadde en dårligere utvikling, og britiske FTSE100 falt 2,8 prosent, mens den europeiske Euro Stoxx-indeksen falt 3,2 prosent sist måned. Oslo Børs hadde en nedgang på 1,6 prosent, og oljeprisen falt fra 51 til 49 USD pr. fat i løpet av måneden.

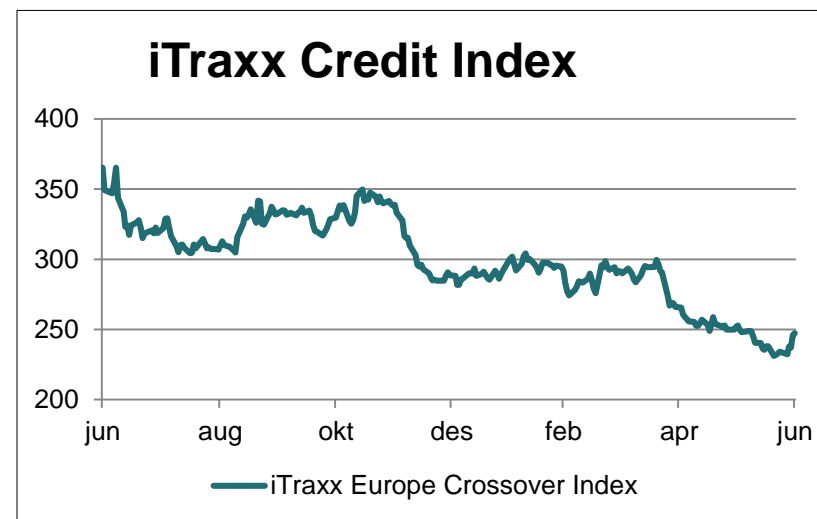
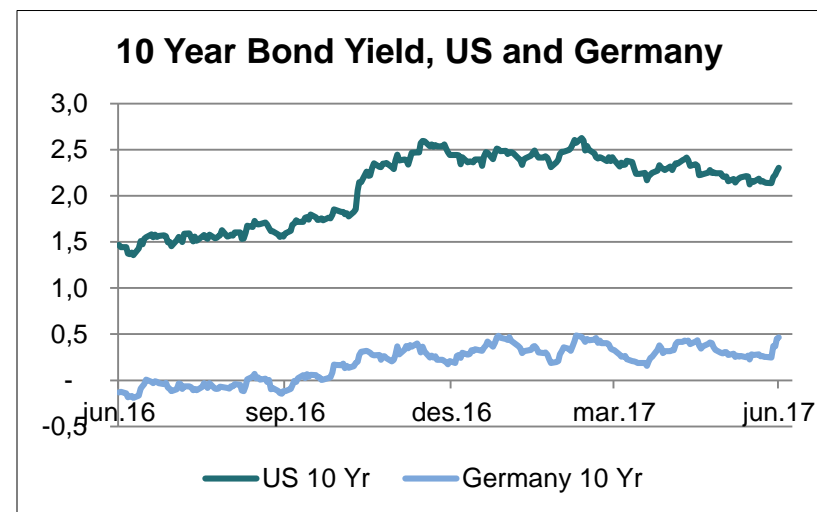
I Storbritannia mistet Theresa May og de konservative flertallet i parlamentet etter valget den 8. juni, og Theresa May mislyktes dermed med forsøket på å oppnå økt støtte før gjennomføring av Brexit-forhandlingene med EU. Det britiske pundet svekket seg markert etter at valgresultatet var klart, men stabiliserte seg gjennom resten av måneden. Det britiske valget hadde liten påvirkning på finansmarkedene forøvrig, og volatilitetsindeksen VIX holder seg på lave nivåer. Denne indeksen brukes som et mål på usikkerhet i finansmarkedene og indikerer at investorene fremdeles er positive til å ta risiko.



Oppgang i lange renter

Tysk 10-års statsrente steg 16 basispunkter, mens 10-årsrenten i USA steg 10 basispunkter i løpet av juni. Renteøkningen kom mot slutten av måneden, og knyttes hovedsakelig til kommentarer fra ECB-sjef Mario Draghi om positivt vekstbilde og økende inflasjon i Europa. Riktignok fremhever Draghi at eurosonen fremdeles trenger en ekspansiv pengepolitikk, men markedet tror nå at den europeiske sentralbanken forbereder en utfasing av de siste årenes ekstraordinære pengepolitiske stimulanter. Euroen styrket seg også som følge av dette.

I det europeiske kredittmarkedet fikk man i juni en første test av ECBs krisehåndteringsregelverk for banker. Den spanske banken Banco Popular ble erklært betalingsudyktig og deretter overtatt av storbanken Banco Santander for symbolske én euro. Aksjonærer og subordinerte obligasjonseiere ble nullet ut, mens bankens innskudd og seniorobligasjoner fulgte med til den nye eieren. I Italia, derimot, valgte man i juni i stedet å gjennomføre en redningsoperasjon i statlig regi for problembankene Veneto Banca og Banca Popolare di Vicenza.



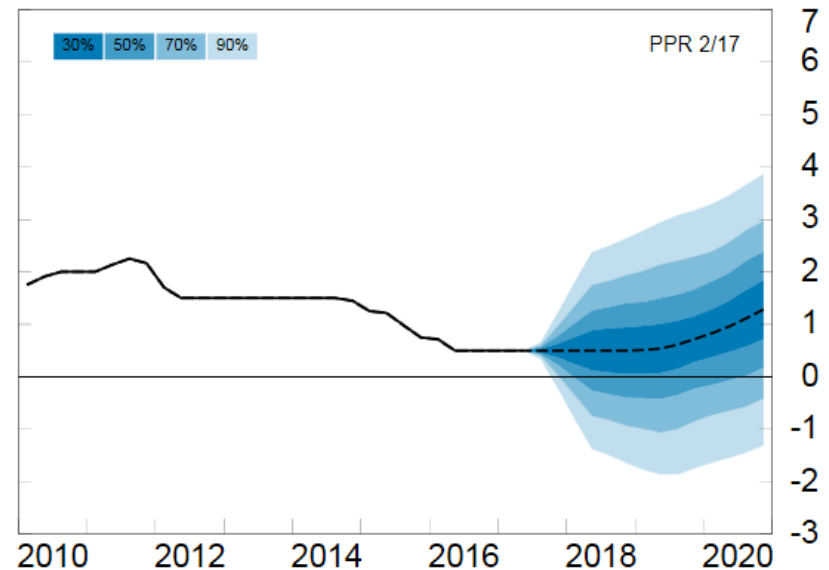
Norges Bank hever rentebunnen

Norges Bank holdt som ventet renten uforandret på 0,5 prosent på sitt rentemøte den 22. juni. Det ble imidlertid gjort noen endringer i banen for forventet fremtidig styringsrente. På kort sikt ble banen oppjustert; sannsynligheten for kutt ble fjernet, og sentralbanken signaliserer nå at styringsrenten har nådd sitt laveste nivå i denne prognoseperioden.

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. På lengre sikt ble rentebanen likevel nedjustert, mye på grunn av utviklingen internasjonalt. Selv om veksten internasjonalt blir noe høyere enn tidligere anslått, blir prisveksten trolig litt lavere, og rentene ute vil øke mer gradvis enn lagt til grunn tidligere. Inflasjonen er lavere enn inflasjonsmålet også i Norge, og dette bidrar til å trekke rentebanen ned.

Norske boligpriser har hatt en svak utvikling den siste tiden, og for landet som helhet falt

prisene 1,6 prosent i juni, noe som innebærer et fall på 0,7 prosent korrigert for sesongvariasjoner. Boligprisene falt mest i Oslo med en nedgang på 3,1 prosent, mens Tromsø og Bodø hadde best utvikling med en økning på 0,2 prosent i mai. Selv om boligprisutviklingen har vært svak de siste månedene er prisene likevel 6,3 prosent høyere i dag enn det de var for ett år siden.



Norges Bank juni 2017: Historisk og forventet styringsrente

Økonomiske utsikter – bedre, men ikke bra nok

«Better, but not good enough» var overskriften på OECDs nye rapport om de globale økonomiske utsiktene. OECD påpeker at tilstanden til den globale økonomien har forbedret seg det siste året, og at oppgangen er bredt basert, men at den enda ikke er robust nok. Organisasjonen trekker frem flere risikofaktorer som kan true den skjøre økonomiske veksten. Blant annet nevnes politisk usikkerhet og handelsbegrensninger som kan påvirke veksten negativt, samt at høye boligpriser og høy kredittvekst gjør økonomien sårbar i enkelte land.

OECD viser til at BNP-vekst pr. innbygger er lavere enn den har vært historisk, og at forskjellene i inntekt er økende. Teknologisk utvikling fører til mindre behov for arbeidskraft i industrien, og det er nå i stor grad i mellomkompetanse-segmentet at jobber forsvinner. OECD fremhever at det trengs målrettede tiltak for å gi nye muligheter til personer som har falt utenfor arbeidsmarkedet.

I eurosonen venter OECD svakt økende vekst

OECD Economic Outlook Projections

	2015	2016	2017	2018
World	3,1	3,0	3,5	3,6
United States	2,6	1,6	2,1	2,4
Euro Area	1,5	1,7	1,8	1,8
United Kingdom	2,2	1,8	1,6	1,0
China	6,9	6,7	6,6	6,4
Japan	1,1	1,0	1,4	1,0
Brazil	-3,8	-3,6	0,7	1,6

Real GDP, annual percentage changes

de neste par årene, men fortsatt under 2 prosent. Den europeiske sentralbanken holdt styringsrenten uendret på sitt møte i juni, men markedet venter at det i løpet av høsten kan komme signaler om nedtrapping av kvantitative lettelser som holder de lange eurorentene nede. I USA ventes høyere økonomisk vekst fremover, og Federal Reserve satt opp renten med et kvart prosentpoeng til 1 prosent den 14. juni.

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