

Makrokommentar

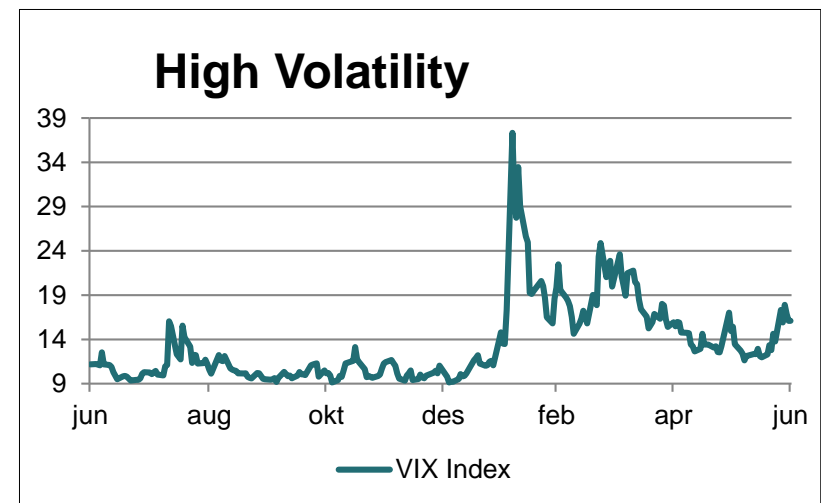
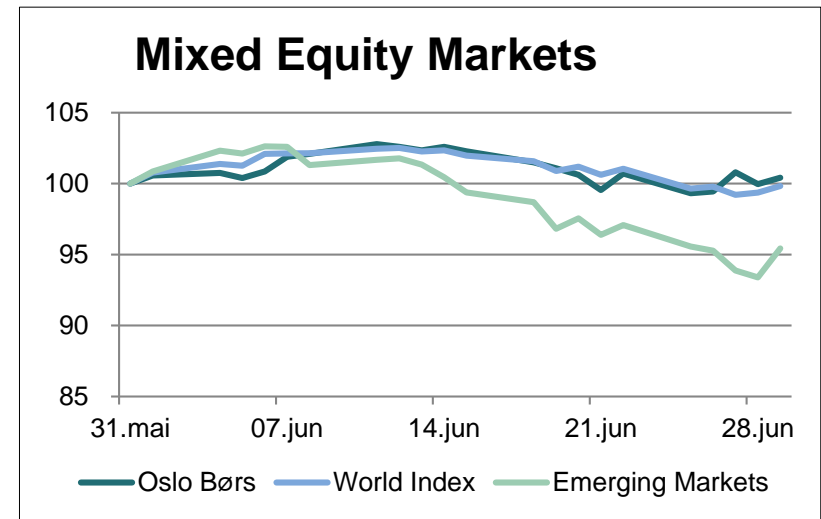
Juni 2018



Handelskrig er hovedtema

Handelspolitiske spenninger mellom USA og en rekke andre land er fortsatt et viktig tema, og frykt for handelskrig tynget aksjemarkedene i juni. Spesielt har aksjer og valuta i en del fremvoksende økonomier, deriblant Kina, utviklet seg svakt. Den kinesiske Shenzhen-indeksen falt med hele 9 prosent, mens Shanghai-indeksen falt 8 prosent i løpet av måneden som gikk. I USA og Europa har aksjemarkedene holdt seg mer stabile, men den politiske uroen og EU- og euroskepsis i Italia er stadig en kilde til bekymring. På den positive siden har vi at EU-ledere i slutten av juni kom frem til en enighet om håndtering av strømmen av flyktninger og migranter.

Markedsvolatiliteten, som her er målt ved den amerikanske VIX-indeksen, er på forhøyete nivåer, iallfall sammenlignet med de rekordlave nivåene fra 2017. Dette indikerer økt risikoaversjon blant investorer i finansmarkedene. Oljeprisen fortsatte videre opp, og steg fra 77 til 79 USD pr. fat i løpet av juni. Oslo Børs, som har steget mye den siste tiden, steg også sist måned, men nå med kun 0,4 prosent.

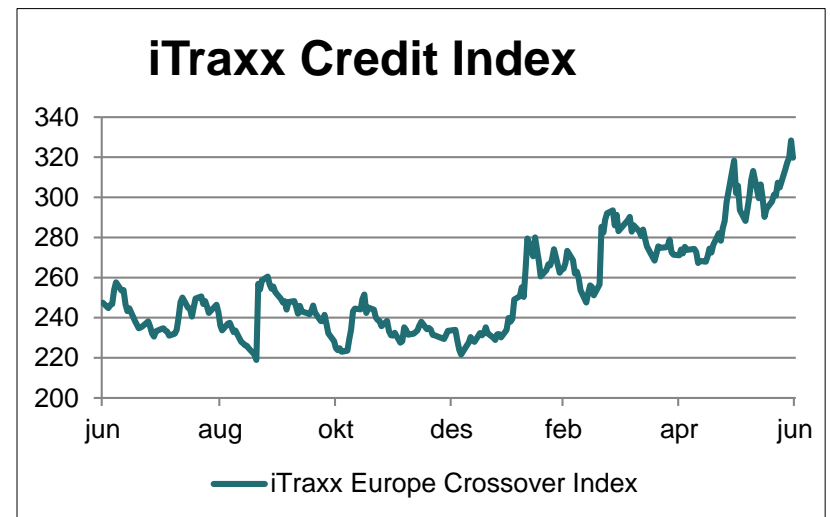
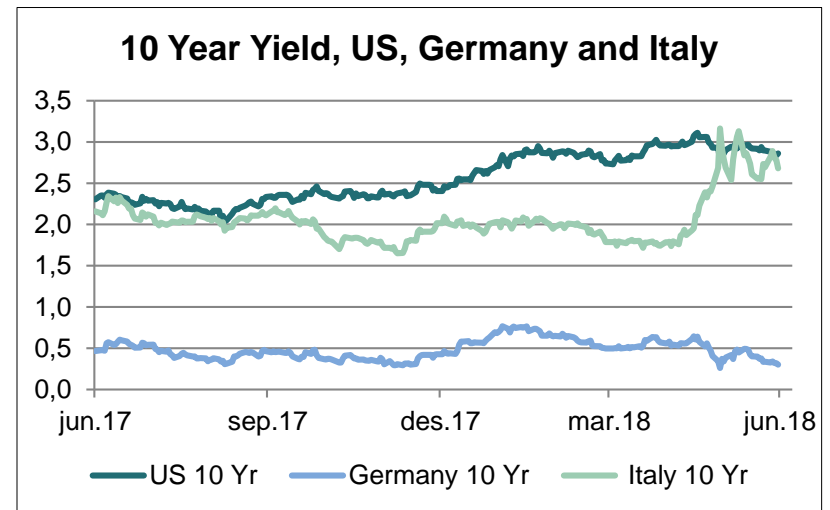


Flatt i rentemarkedet

Lange amerikanske renter utviklet seg flatt i juni, mens tysk 10-års statsrente falt med 4 basispunkter. Hvis vi ser på året som helhet, har de lange rentene i USA og Tyskland beveget seg hver sin vei. Mens amerikansk 10-års statsrente har steget 45 basispunkter i 2018, har den tilsvarende tyske renten falt med 13 basispunkter.

Dette henger sammen med at amerikansk økonomi går bra, og at den amerikanske sentralbanken er i ferd med å heve renten, mens eurosonen derimot henger litt etter. Makroøkonomiske nøkkeltall har skuffet i det siste, og det har vært uro rundt eurosamarbeidet. Blant annet har valget av den EU- og euroskeptiske regjeringen i Italia bidratt til rentefall. Rentene på italienske statsobligasjoner har imidlertid holdt seg høye, og reflekterer at markedet priser inn høyere sannsynlighet enn tidligere for at Italia ikke betaler tilbake sine obligasjonslån i euro.

I det europeiske kredittmarkedet fortsatte risiko-premiene å øke i juni. Det norske markedet har vært lite påvirket av markedsuroen den siste tiden, og har holdt seg relativt stabilt.



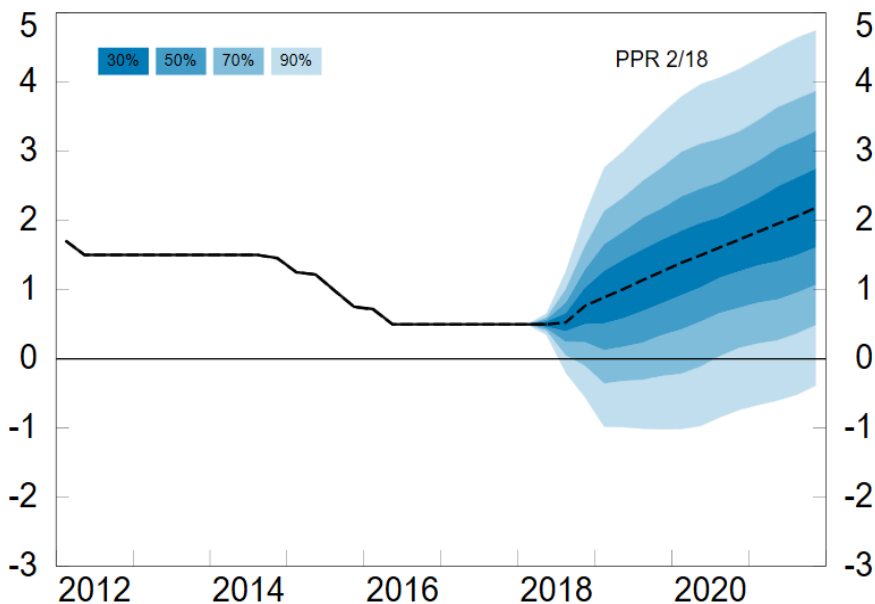
Norges Bank bekrefter heving i september

Norges Bank har holdt renten uforandret på 0,5 prosent siden mars 2016, men sentralbanksjef Øystein Olsen uttrykker nå ganske klart at første renteøkning vil komme i september. Økonomisk oppgang og gode utsikter for norsk økonomi ligger til grunn for vurderingen om at styringsrenten snart bør heves. Usikkerhet rundt virkningene av en høyere rente taler imidlertid for å gå varsomt frem når renten skal settes opp, i følge sentralbanken.

Norges Bank hevet banen for forventet styringsrente de neste par årene da de presenterte sine anslag 21. juni. Høyere oljepris, samt et sterkt arbeidsmarked med vekst i sysselsetting på tvers av geografi og bransjer er argumenter som trekker i retning av høyere rente. Inflasjonen har steget noe det siste året, men kjerneinflasjonen holder seg fortsatt godt under inflasjonsmålet på 2 prosent. Vårens lønnsoppgjør tilsier at lønnsveksten vil øke, og dermed blir trolig også inflasjonen høyere på litt sikt. Blant de største risikofaktorene trekker sentralbanken frem

risikoen for lavere vekst internasjonalt, blant annet i lys av økende proteksjonisme.

Vedvarende høy gjeldsvekst har økt husholdningenes sårbarhet, og sentralbanken påpeker at høyere rente kan bidra til å dempe veksten i boligpriser og gjeld. Etter å ha steget kraftig de siste månedene er boligprisene nå igjen nær toppen fra mars 2017.



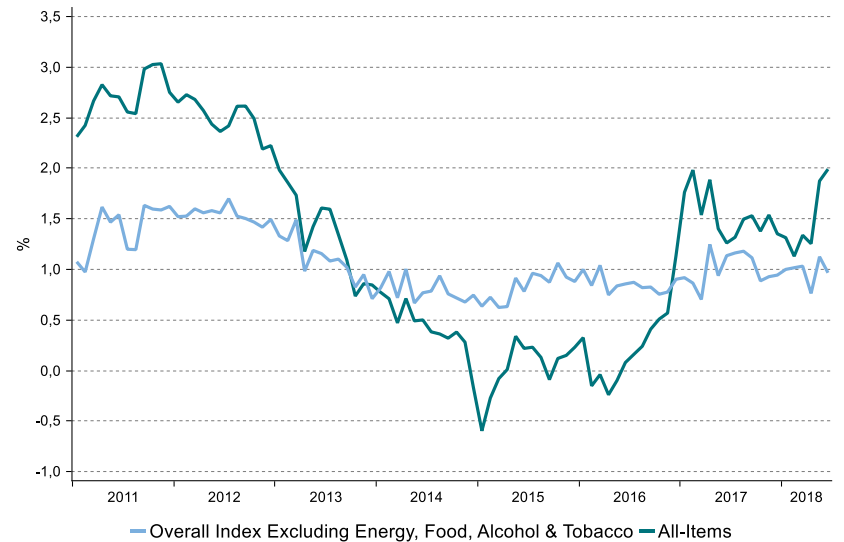
Norges Bank juni 2018: Historisk og forventet styringsrente

Nytt fra sentralbankene

Den europeiske sentralbanken (ECB) annonserte i juni en nedtrappingsplan for sitt verdipapirkjøpsprogram. Dette støttekjøpsprogrammet - de kvantitative lettelsene - har hatt til formål å stimulere økonomien ved å holde renter og risikopremier nede. For tiden kjøper ECB obligasjoner for 30 milliarder euro i måneden, men det månedlige beløpet skal reduseres til 15 milliarder euro fra og med oktober. Ved utgangen av 2018 skal programmet etter planen avsluttes.

Nytt fra ECB-møtet i juni var også at sentralbanken nå kommer med klarere signaler for når den første rentøkningen vil komme. Det ble uttrykt at rentene vil forbli på dagens nivå minst ut neste sommer. Det innebærer at første mulighet for rentøkning blir i september 2019. Inflasjonsmålet til ECB er på 2 prosent, og inflasjonen ligger nå på omtrent dette nivået. Kjerneinflasjonen, som nok er et bedre inflasjonsmål, har imidlertid lenge holdt seg rundt 1 prosent. Den europeiske sentralbanken ser for seg at inflasjonen vil ta seg opp i løpet av de neste par årene.

Inflasjon i Eurosonen (konsumprisindeksen)



Source: ODIN, Macrobond

I USA hevet Federal Reserve (Fed) renten som ventet, og Fed fund-renten ligger nå i intervallet 1,75 - 2,0 prosent. Det ble også signalisert at det vil komme ytterligere to rentøkninger i andre halvår, hver på 0,25 prosentpoeng. Dette er én rentøkning mer enn det som ble antydnet sist. Sentralbanksjef Powell beskriver tilstanden i amerikansk økonomi som meget god, og varsler rente-oppgang også i 2019 og 2020.

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