

Makrokommentar

Mai 2015

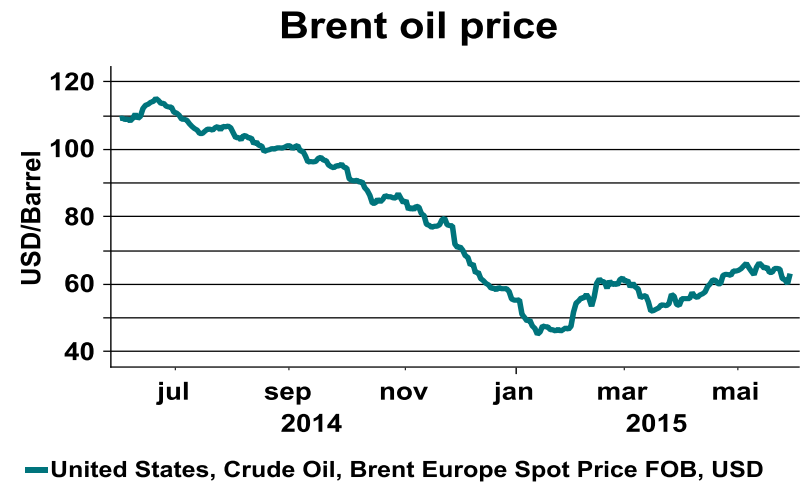
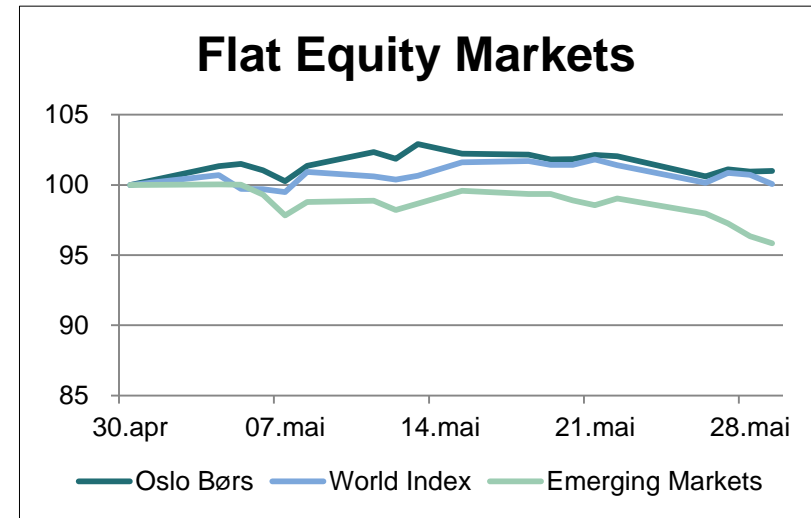


Relativt flatt i mai

Verdens aksjemarkeder hadde en relativt flat utvikling på aggregert basis, til tross for at flere markeder beveget seg mye i mai. Innen fremvoksende økonomier var det spesielt aksjemarkedene i Kina og Brasil som trakk indeksen ned. Oslo Børs var opp omtrent 1 prosent, og oljeprisen holdt seg nokså stabil rundt 65 USD pr. fat i mai.

I Europa har nok en måned vært preget av forhandlingene mellom Hellas og dets kreditorer, og stemningen i finansmarkedene har bølget opp og ned ettersom det har kommet gode eller dårlige nyheter fra forhandlingene. Hellas går snart tom for penger, og som følge av store forfall til IMF fremstår nå utgangen av juni som en deadline for når en løsning må være på plass.

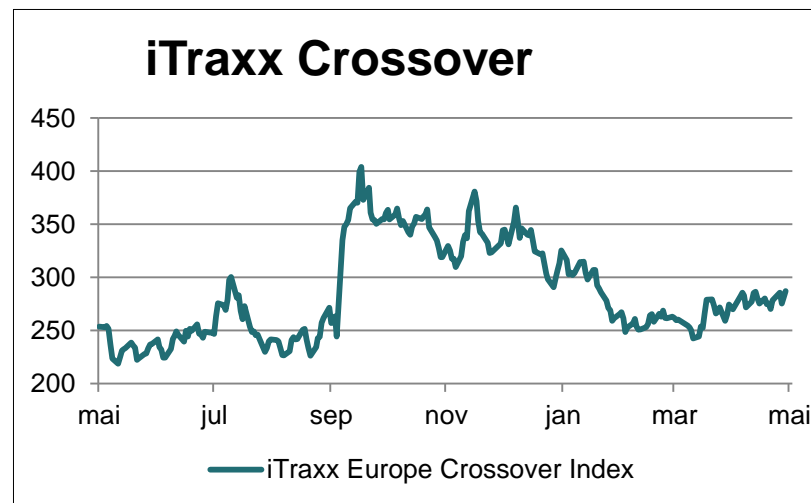
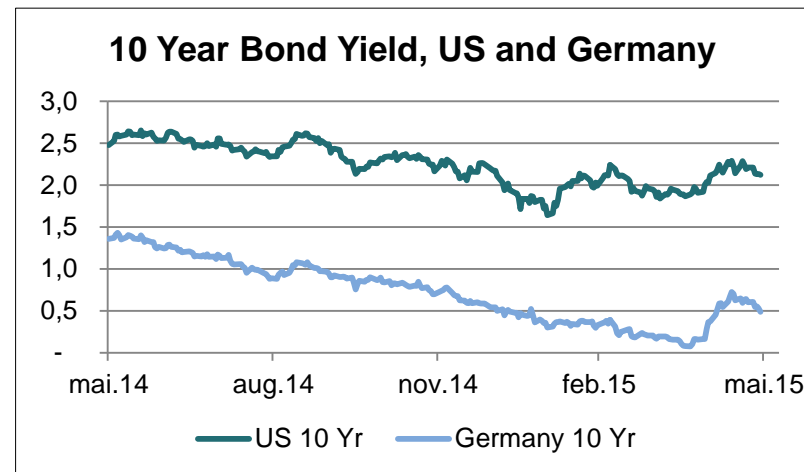
Valgseieren til de konservative fjernet politisk usikkerhet i Storbritannia, og ble godt mottatt i markedet. Imidlertid kan diskusjoner om Storbritannias EU-medlemskap i forkant av den lovede folkeavstemningen i 2017 skape uro i det britiske markedet fremover.



Lange renter opp fra bunnen

Det generelle rentenivået er fortsatt lavt, spesielt i Europa der sentralbankene aktivt jobber for lave renter, for å stimulere økonomien og få opp inflasjonen. Tyske renter nådde sitt laveste punkt i midten av april, da 10-årig tysk statsrente var helt nede på 0,05 prosent. Men, den økonomiske utviklingen i eurosonen har gått i positiv retning de siste månedene, og tysk 10-års statsrente har tidoblet seg siden bunnen, og lå ved utgangen av mai på 0,5 prosent.

Som vist her ved den europeiske kredittindeksen iTraxx Crossover, har europeiske kredittmarginer økt den siste tiden. Høyere markedsrenter, samt usikkerhet rundt situasjonen i Hellas, har bidratt til høyere risikopremier i kredittmarkedet. I Norge har markedet for high yield (høyrente) holdt seg bra, godt hjulpet av netto nyttegning i high yield-fond gjennom vinteren og våren 2015. Selskaper i high yield-segmentet benytter muligheten til å utstede obligasjoner, og det har vært en god del emisjoner i løpet av våren.



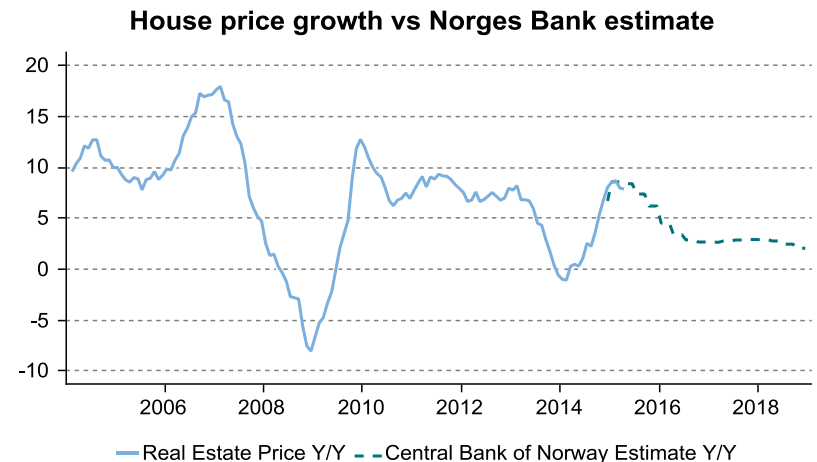
Norsk rentekutt i juni?

Norges Bank holdt renten uforandret på 1,25 prosent på sitt møte den 6. mai. Sentralbanken uttrykte i mars at renten høyst sannsynlig skulle videre ned fra dagens nivå, og det ble indikert en 50/50 sannsynlighet for et kutt i enten mai eller juni. Sentralbanksjef Øystein Olsen uttalte i forbindelse med mai-møtet at det fortsatt er utsikter til et rentekutt i juni, hvis den økonomiske utviklingen går omtrent som sentralbanken venter.

Den såkalte «oljebremseren» – svakere vekst i norsk økonomi som følge av lavere aktivitet i oljebransjen – har på enkelte områder begynt å materialisere seg. Den norske innkjøps-sjefsindeksen falt kraftig i mai, og peker mot nedgang i industrien. Nordmenns tiltro til landets økonomi er lavere enn på mange år, og det er først og fremst i regioner med mye oljerelatert virksomhet at pessimismen har økt. Men, samtidig som tilliten til landets økonomi faller, er nordmenn fortsatt positive til egen økonomi.

Kredittveksten og forbruket holder seg oppe,

og arbeidsledigheten har steget mindre enn man kunne frykte det siste året. Norges Bank er bekymret for finansielle ubalanser og ønsker å bremse den kraftige veksten vi har hatt i det norske boligmarkedet (se figur), og bremse gjeldsoppbyggingen i husholdningene. Så selv om sannsynligheten er stor for et rentekutt, er det ingen tvil om at sentralbanken har ulike hensyn å ta når styringsrenten skal fastsettes den 18. juni.



Source: Odin, Macrobond

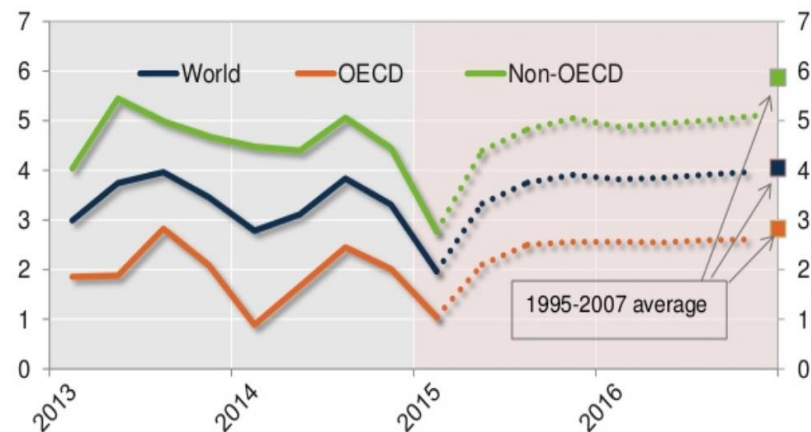
Nye vekstanslag fra OECD

I OECDs siste World Economic Outlook-rapport oppjusteres anslagene for vekst i eurosonen, mens vekstanslagene for USA og Kina justeres ned. OECD venter en global økonomisk vekst på 3,1 prosent i 2015, og en økning til 3,8 prosent i 2016.

I eurosonen venter OECD en økonomisk vekst på 1,4 prosent i 2015 og 2,1 prosent i 2016. Det har vært flere lyspunkter i eurosonen i det siste; høyere inflasjon, lavere arbeidsledighet, og økende etterspørsel og aktivitet. Den europeiske sentralbanken, ECB, har holdt renten uendret siden de kuttet styringsrenten til 0,05 prosent i september 2014. ECB er godt i gang med sitt program for kvantitative lettelser, og kjøper obligasjoner med lang løpetid for å holde rentenivået nede og stimulere økonomien.

OECDs vekstanslag for USA er på 2,0 prosent i 2015 og 2,8 prosent i 2016, nedjustert fra henholdsvis 3,1 og 3,0 prosent. Hittil i 2015 har det kommet svakere data enn ventet fra USA, og den lenge varslede renteøkningen fra

Real GDP growth
Per cent, seasonally adjusted annualised rate



Source: June 2015 Economic Outlook database.

Federal Reserve ventes nå først å komme i løpet av høsten.

Den økonomiske veksten i Kina estimeres av OECD til å bli 6,8 prosent i år og 6,7 prosent neste år. Veksten i Kina har avtatt de siste årene, og den kinesiske sentralbanken kuttet i mai renten til 5,1 prosent på bakgrunn av svakere økonomisk utvikling enn ventet. Det forventes ytterligere rentekutt i Kina i løpet av året.

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