

Makrokommentar

Mai 2017

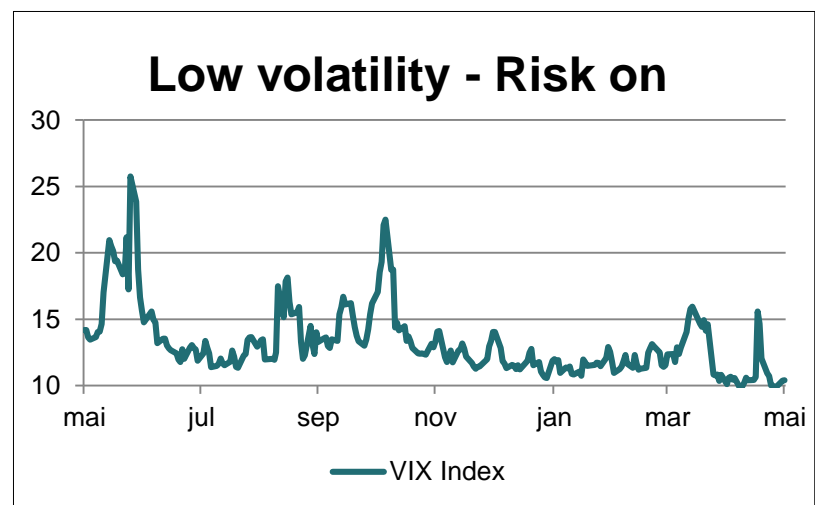
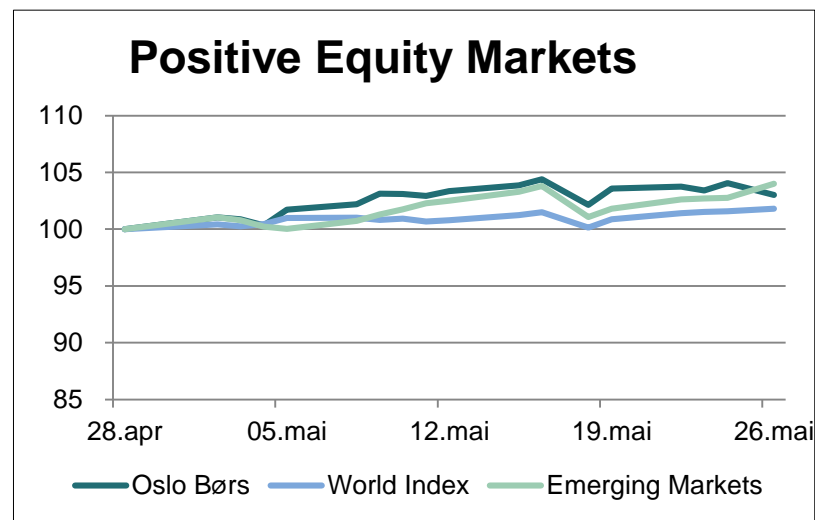


Nok en god måned i aksjemarkedet

De globale aksjemarkedene hadde også i mai en positiv utvikling, riktignok med enkelte geografiske forskjeller. Blant indeksene som steg mest var den britiske FTSE 100-indeksen, som steg 4,4 prosent, og den japanske Nikkei-indeksen som steg 2,4 prosent sist måned. I Brasil falt børsen 4,1 prosent, mens Oslo Børs hadde en oppgang på 1,8 prosent.

Volatilitetsindeksen VIX, som hadde et lite oppsving i midten av april, har falt tilbake til de laveste nivåene siden 2007. Usikkerhet rundt det franske presidentvalget bidro til volatiliteten i april, men da utfallet ble at Macron og Le Pen gikk videre fra første valgomgang reagerte finansmarkedene med lettelse. Aksjer steg og euroen styrket seg, som følge av forventninger om Macron-seier og en fortsatt euro- og EU-vennlig politikk. Det var dermed allerede priset inn i markedet at Macron skulle vinne, og det var få markedsreaksjoner da han vant valget 7. mai.

Terrorangrep i Storbritannia, geopolitiske spenninger og ulike utspill fra den amerikanske presidenten hadde begrenset påvirkning på finansmarkedene sist måned.

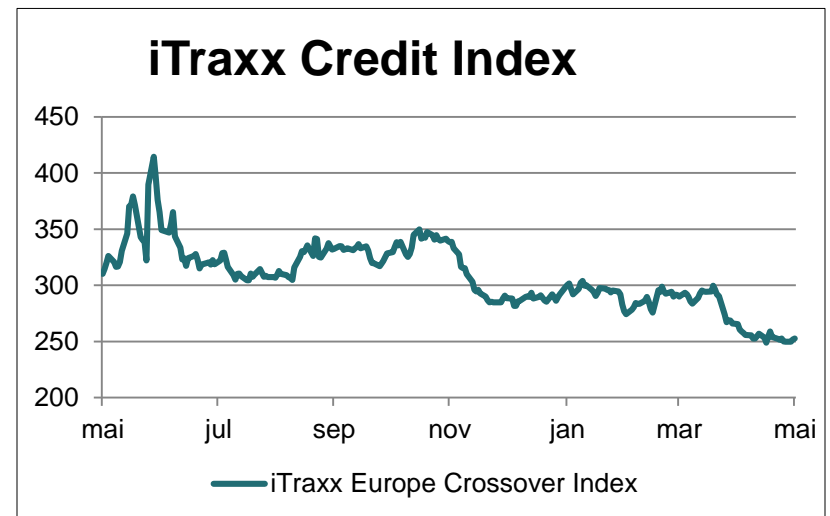
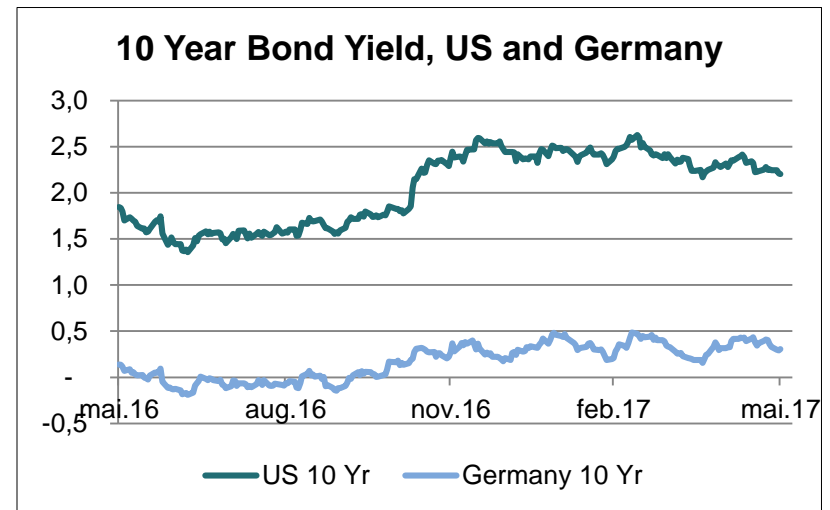


Amerikanske renter litt ned

Tysk 10-års statsrente utviklet seg omtrent flatt, mens 10-årsrenten i USA falt med 8 basispunkter i mai. Vi så en kraftig renteoppgang i USA i fjor høst, som følge av økte inflasjonsforventninger og antakeligvis også noe på bakgrunn av forventninger til president Trumps økonomiske politikk. I år, derimot, har det vært mer usikkerhet om Trumps evne til å levere på sine løfter om vekstfremmende tiltak, og dette har medvirket til svakere utvikling i rentene. Både amerikanske og tyske renter ligger likevel godt over bunnivåene fra sist sommer, basert på solid økonomisk utvikling i USA og i eurosonen.

Kredittratingbyrået Moody's nedgraderte i slutten av mai Kinas kredittrating fra Aa3 til A1. Det er forventninger om lavere BNP-vekst sammen med fortsatt høy gjeldsvekst som ligger til grunn for nedgraderingen, og Moody's har nå stabile utsikter for ratingen fremover. Det var ingen store markedsreaksjoner som følge av nedgraderingen.

Det europeiske kredittmarkedet har hatt en positiv utvikling hittil i år, og kredittmarginene i euro-markedet holdt seg stabile gjennom mai.



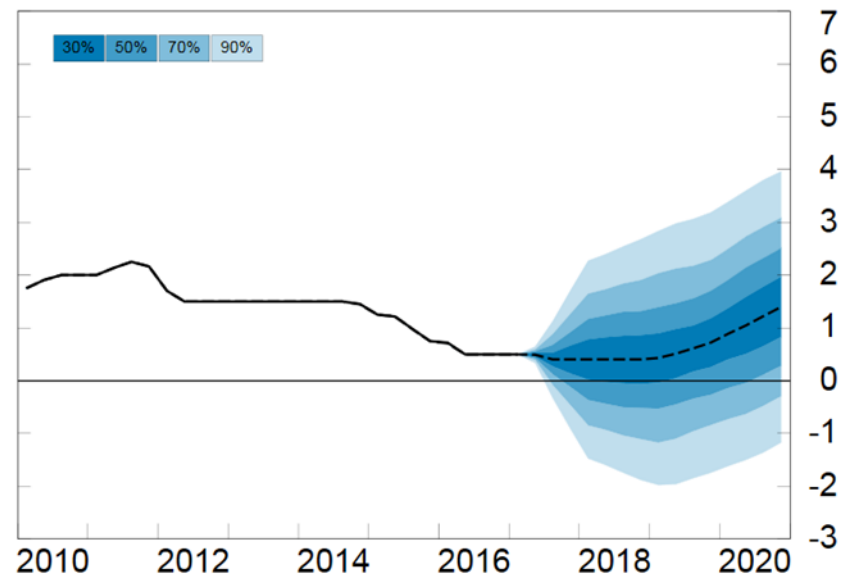
Det norske boligmarkedet bremser opp

Norske boligpriser har denne våren vist tegn til utflating, og i mai fikk vi første måned med fall siden februar 2016. For landet som helhet falt prisene 1,1 prosent sist måned, noe som innebærer et fall på 0,7 prosent korrigert for sesongvariasjoner. Boligprisene falt mest i Oslo med en nedgang på 1,4 prosent, mens Stavanger hadde best utvikling med en økning på 1 prosent i mai. Selv om boligprisutviklingen har vært svak de siste månedene er likevel årsveksten fortsatt solid, og norske boligpriser er 8,3 prosent høyere i dag enn det de var for 12 måneder siden.

Det er flere faktorer som kan forklare et svakere boligmarked. Først og fremst har vi bak oss en lang periode med økning i boligprisene, og det er ikke unaturlig at det i blant kommer korreksjoner. Økt boligbygging, strengere boliglånsforskrift og strammere regler for forbrukslån har sann-synligvis også bidratt til den lavere prisveksten. De strammere utlånskravene fra bankene har vært spesielt rettet mot Oslo, og det er jo også i

Oslo at vi nå ser størst prisnedgang.

Norges Bank er opptatt av risikoen for finansielle ubalanser, og har lenge vært bekymret for høy gjelds- og boligprisvekst. Sentralbanken vil derfor se positivt på en utflating i boligprisene. Dette blir trolig omtalt i ny pengepolitisk rapport som kommer sammen med neste rentebeslutning 22. juni.



Norges Bank mars 2017: Historisk og forventet styringsrente

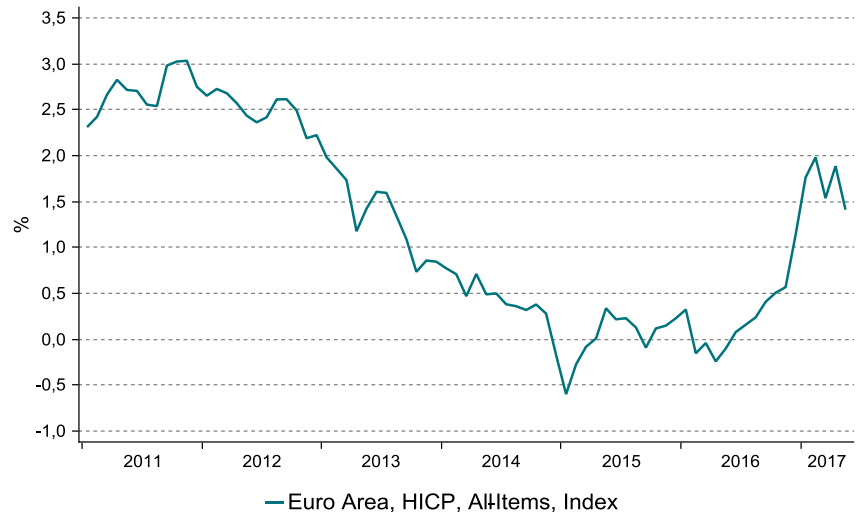


Inflasjonen ned igjen i Europa

I Europa har de makroøkonomiske utsiktene bedret seg etter en vår med mange gode økonomiske nøkkeltall. Blant annet har arbeidsledigheten falt og inflasjonen kommet opp i flere av eurolandene. Innkjøpssejefenes indeks (PMI) har steget til det høyeste nivået siden 2011. Inflasjonen har imidlertid falt tilbake de siste par månedene og ligger under den europeiske sentralbankens (ECBs) inflasjonsmål på 2 prosent. Sentralbanksjef Mario Draghi har understreket behovet for inflasjon av varig karakter som må være felles for hele eurosonen, og han gir få, om noen, signaler om innstramninger i pengepolitikken fremover. Sentralbanken viderefører dermed både sitt nullrenteregime og verdipapirkjøpsprogrammet, hvor det kjøpes obligasjoner for 60 mrd euro pr. måned (riktignok ned fra 80 mrd pr. måned frem til april) for å holde de lange rentene nede.

I USA fortsetter nøkkeltall for økonomien å vise en solid økonomisk utvikling, med et godt arbeidsmarked og inflasjon rundt målet, og den

Inflasjon i Eurosonen (konsumprisindeksen)



Source: ODIN, Macrobond

amerikanske sentralbanken har signalisert at flere renteøkninger vil komme. Selv om sysselsettingstallene for mai viste en mindre økning enn forventet, falt arbeidsledigheten videre til lave 4,3 prosent. Amerikanske renter falt noen basispunkter og USD svekket seg mot euro etter tallene, men markedet priser likevel inn nær 90 prosent sannsynlighet for at det kommer en renteøkning fra Federal Reserve i 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