

Makrokommentar

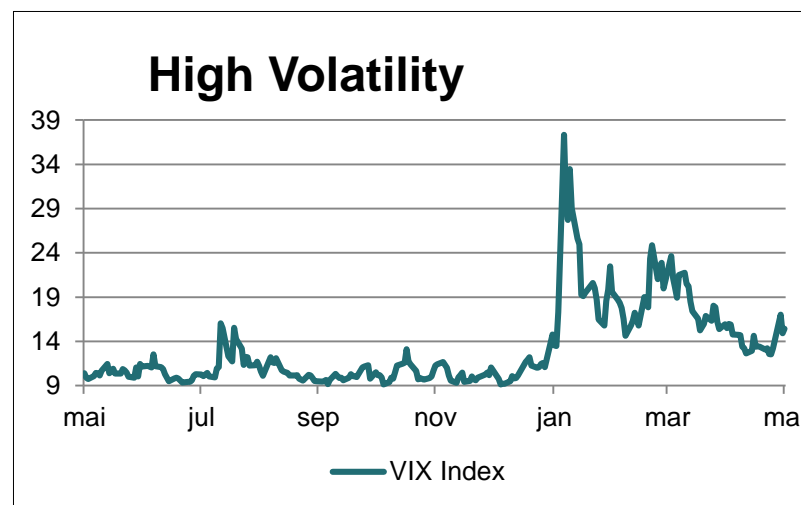
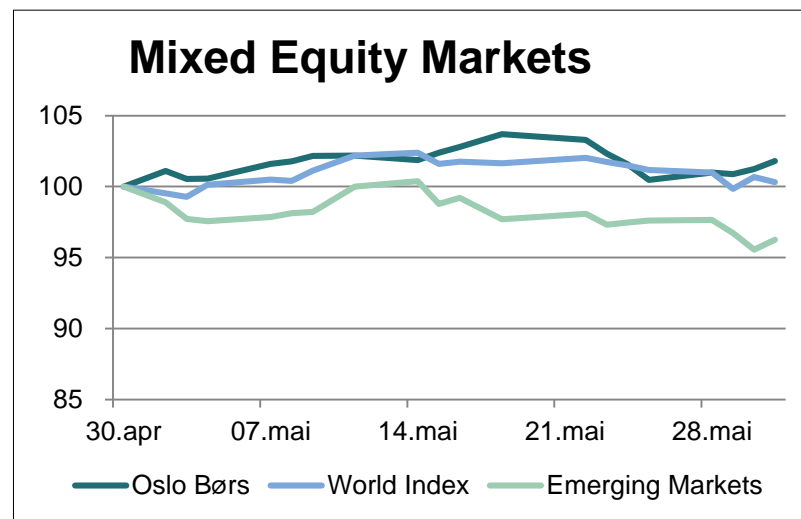
Mai 2018



Italiensk uro preget markedene i mai

Den politiske uroen i Italia påvirket de europeiske finansmarkedene negativt i mai, og det italienske aksjemarkedet falt hele 9 prosent i løpet av måneden. Euro Stoxx 50-indeksen falt 3,7 prosent. Da det i slutten av mai ble klart at en regjering bestående av Femstjernersbevegelsen og Ligaen ville komme på plass i Italia, roet markedene seg noe. Den EU- og euro-skeptiske holdningen til den nye regjeringen er imidlertid stadig en bekymring. Handelskrig mellom USA og en rekke andre land er også fortsatt et viktig tema i finansmarkedene. Mot slutten av mai kom meldingen om at USA ville iverksette de tidligere varslede tollbarrierene på stål og aluminium, og dette ble dårlig mottatt i aksjemarkedene.

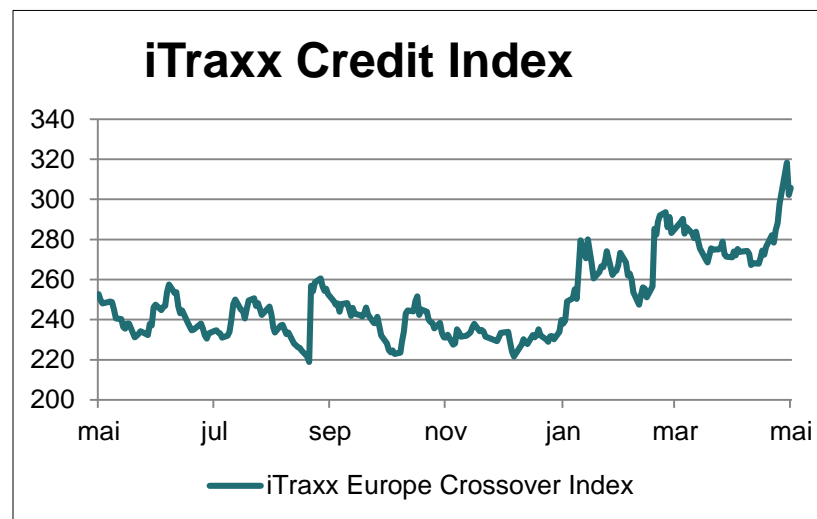
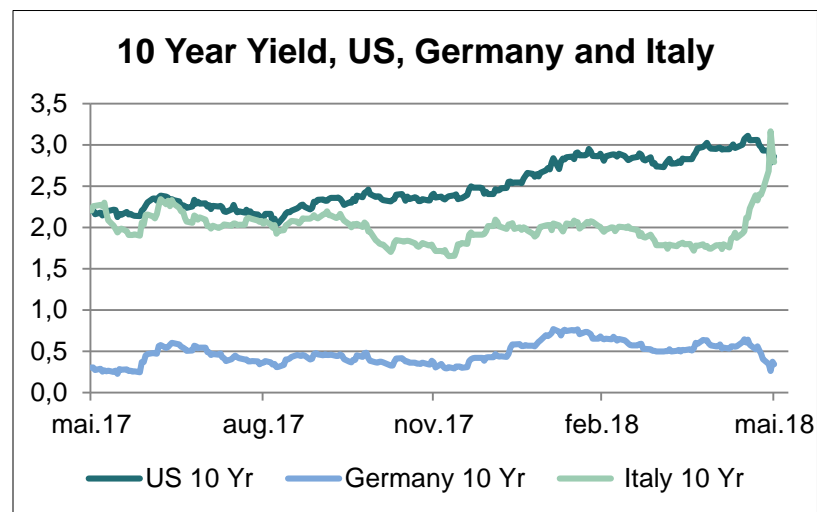
Oljeprisen fortsatte videre opp, og steg fra 74 til 77 USD pr. fat i løpet av måneden. Dette er positivt for mange av selskapene i det norske markedet, og Oslo Børs, som hadde en oppgang på hele 6,8 prosent i april, fortsatte opp 1,8 prosent i mai. Også det amerikanske og det britiske aksjemarkedet utviklet seg positivt, mens flere av de fremvoksende økonomiene hadde fallende aksjemarkeder sist måned.



Lange renter ned

Lange renter falt i mai, med henholdsvis 9 og 22 basispunkter for amerikansk og tysk 10-års statsrente. Fallet i markedsrentene kom i månedens siste uke, og det kan relateres til bekymringer om handelskrig, samt den politiske uroen i Italia. Rentene på italienske statsobligasjoner økte derimot kraftig de siste ukene i mai, som vist i grafen til høyre. Renteforskjellen til Tyskland var på det meste på nesten 3 prosentpoeng, mot rundt 1,2 prosentpoeng i april. Den økte risikopremien reflekterer at markedet priser inn høyere sannsynlighet for at Italia ikke betaler tilbake sine obligasjonslån i euro.

I det europeiske kredittmarkedet økte kredittmarginene som selskapene må betale for sine obligasjonslån, særlig innen finanssektoren og for utstedere fra Syd-Europa. Den tyske storbanken Deutsche Bank ble i mai definert som «troubled» av Federal Reserve i USA, og ble nedgradert fra A- til BBB+ av ratingbyrået S&P. Det norske kredittmarkedet har vært nokså upåvirket av den internasjonale utviklingen den siste tiden, og har holdt seg relativt stabilt.



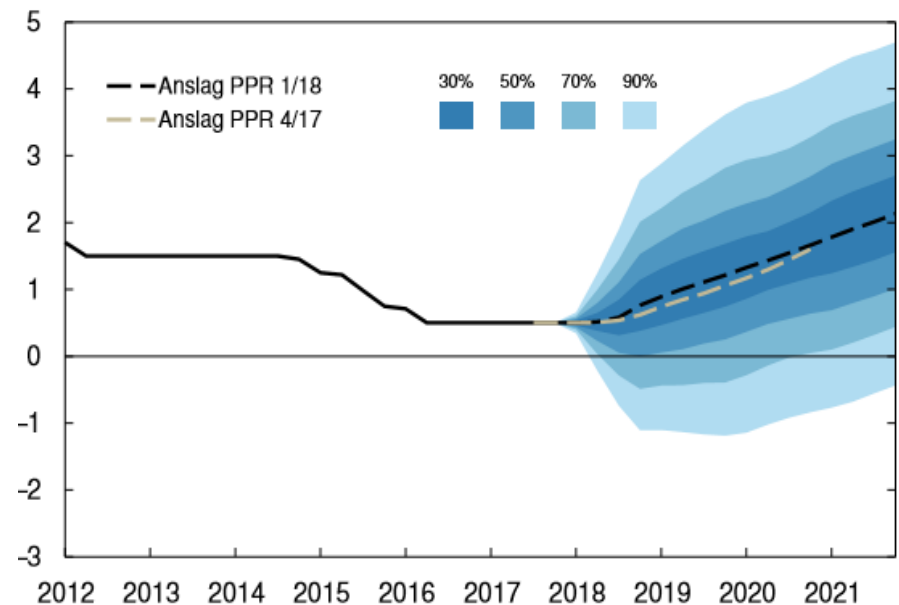
Heving fra Norges Bank i september?

Norges Bank har holdt renten uforandret på 0,5 prosent siden mars 2016, men signaliserer nå at første renteøkning vil komme etter sommeren, mest sannsynlig i september. Økonomisk oppgang, med høyere vekst både internasjonalt og i Norge, er bakgrunnen for at pengepolitikken vil bli mindre ekspansiv fremover. På sitt møte i starten av mai uttrykte hovedstyret i Norges Bank at oppgangen i norsk økonomi ser ut til å fortsette i tråd med deres forventninger. Det kommenteres videre at den underliggende prisveksten er lavere enn inflasjonsmålet, men at drivkreftene tilsier at inflasjonen vil øke.

Dessuten er et sterkt arbeidsmarked og høyere oljepris momenter som trekker i retning av renteoppgang. Arbeidsledigheten fortsatte ned i alle regioner i mai, og det er i de oljeeksponerte områdene vi har sett den sterkeste nedgangen. Påslaget for de norske pengemarkedsrentene har falt noe fra toppen, og 3 måneders NIBOR lå ved utgangen av mai på 1 prosent, mot 1,17 prosent to måneder tidligere. Fallet i pengemarkedsrentene gjør det lettere

for sentralbanken å heve renten i september som indikert.

Norges Bank har sett positivt på korreksjonen som har vært i boligmarkedet, da den gir redusert sårbarhet i norsk økonomi. I mai så vi imidlertid igjen sterk oppgang med en boligprisvekst på 1,0 prosent. Dette tilsvarer en sesongjustert oppgang på 1,1 prosent.

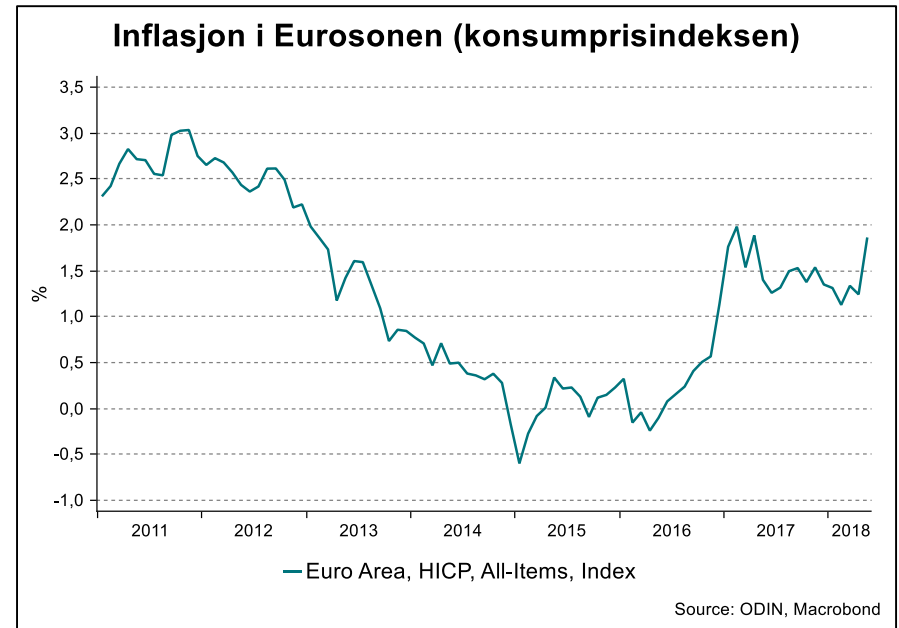


Norges Bank mars 2018: Historisk og forventet styringsrente

Nytt fra sentralbankene

Til tross for høyere økonomisk vekst og lavere arbeidsledighet i eurosonen, har inflasjonen latt vente på seg. Kjerneinflasjonen har holdt seg rundt 1 prosent det siste året, mens den totale inflasjonen har ligget noe over. Den europeiske sentralbanken (ECB) har derfor inntatt en avventende holdning, både med hensyn til fremtidige renteøkninger og når det gjelder programmet for verdipapirkjøp; de kvantitative lettelsene. Det eksisterende verdipapirkjøpsprogrammet løper ut september 2018, og eventuelle rentehevinger vil først komme på et senere stadium. I slutten av mai overrasket imidlertid inflasjonen på oppsiden, og det forventes nå at ECB snart vil komme med en nedtrappingsplan for verdipapirkjøpene. Mer informasjon rundt dette kan komme på sentralbankmøtet den 14. juni.

I Storbritannia holdt Bank of England renten uforandret den 10. mai, med 7 mot 2 stemmer. Det var tidligere antydning en renteøkning på dette møtet, men svakere vekst og lavere inflasjon enn ventet den siste tiden lå til grunn for beslutningen om å avvente denne gang.



I USA påpeker Federal Reserve (Fed) at inflasjonen ligger nær 2 prosentmålet. Arbeidsmarkedet er også meget sterkt, og det er lite som ligger til hinder for at sentralbanken kan heve renten som planlagt. Markedet priser nå fullt ut inn en renteheving på FED-møtet den 13. juni. Det er knyttet mer spenning til prognosen for renteøkninger fremover, blant annet om det vil bli antydning én eller to økninger til i andre halvår 2018.

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