

# Makrokommentar

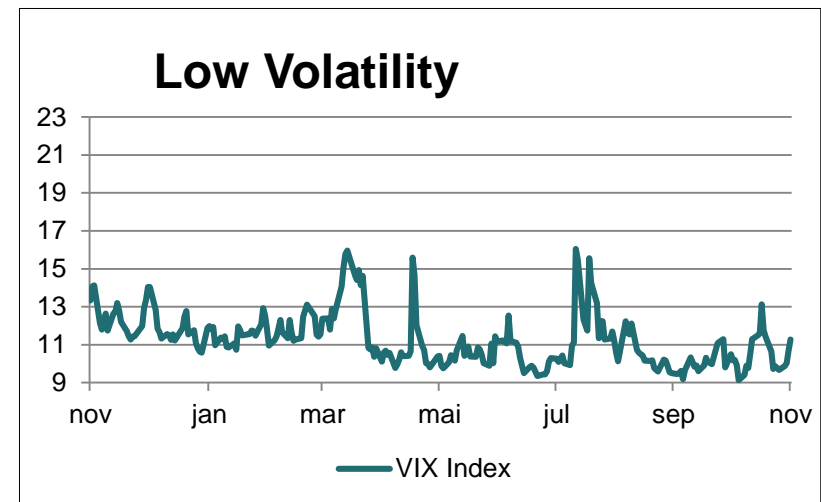
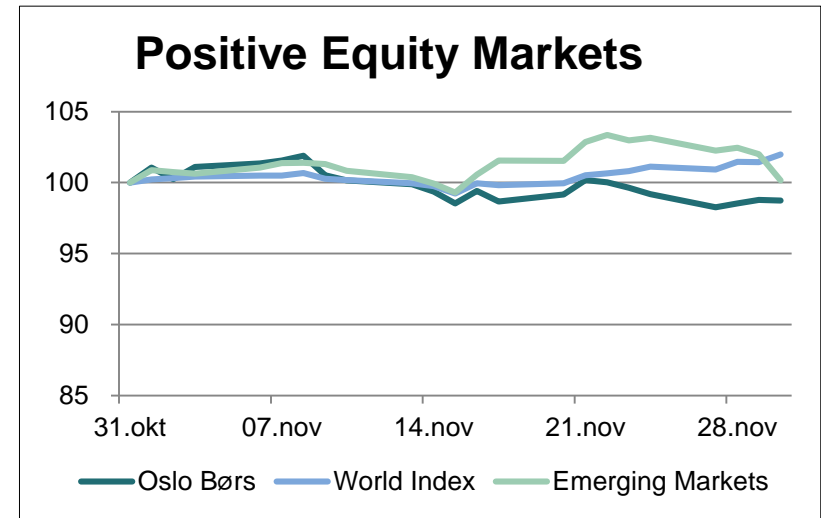
November 2017



# Amerikanske aksjer videre opp

Aksjeoppgangen fortsatte i USA i november, og det var nye toppnoteringer på de amerikanske børsene. Forventninger til lavere skatter, bedre lønnsomhet for bedriftene og høyere vekst som følge av den amerikanske skattereformen var blant det som bidro til positive markeder i USA. Dow Jones-indeksen steg 3,8 prosent, mens oppgangen for S&P 500 og Nasdaq var på henholdsvis 2,8 og 2,2 prosent sist måned. Av andre begivenheter i USA kan nevnes nomineringen av Jerome Powell som ny sentralbanksjef etter Janet Yellen. Endringen hadde imidlertid liten påvirkning på markedene, da Powell allerede sitter i FEDs rentekomiteé og antas å representere kontinuitet i pengepolitikken.

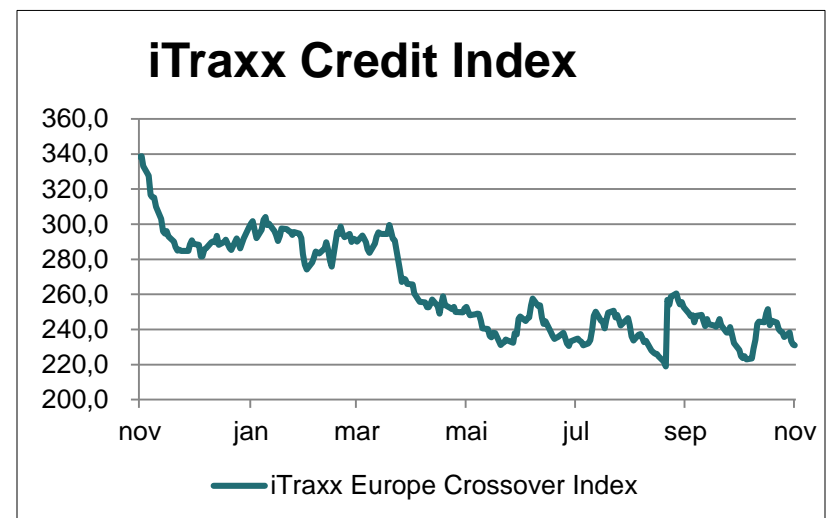
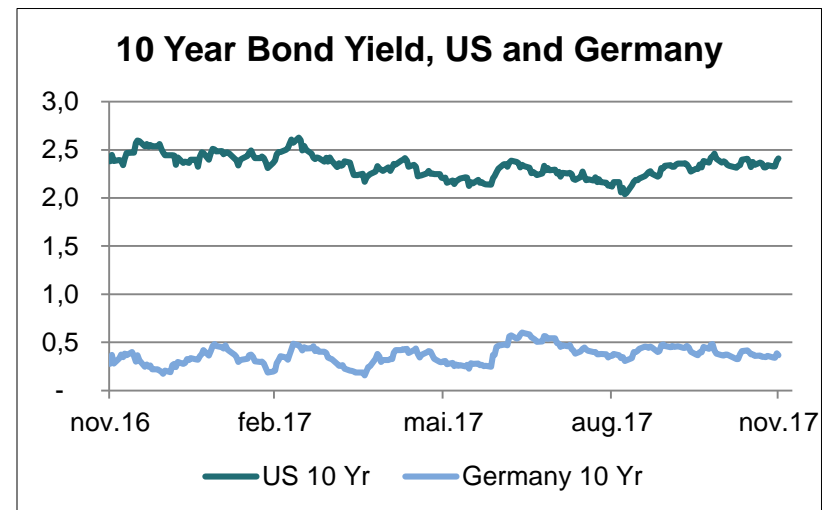
I Kina og Europa falt aksjemarkedene, mens det japanske markedet steg i november. Oslo Børs falt 1,3 prosent i løpet av måneden. Oljeprisen steg fra 61 til 63 USD pr. fat, og OPEC forlenget som ventet sin avtale om produksjonskutt ut 2018. Markedsvolatiliteten målt ved den amerikanske VIX-indeksen var generelt lav i november, dog noe høyere enn bunnivåene fra tidligere i høst.



# Flatt rentemarked i november

Internasjonale markedsrenter beveget seg lite sist måned - den amerikanske 10-års statsrenten steg med 3 basispunkter, mens den tilsvarende tyske renten var helt uforandret i november. Det har kommet gode makroøkonomiske nøkkeltall fra både USA og eurosonen den siste tiden, og dette har bidratt i retning av høyere renter. I USA har i tillegg har fremdriften med Trumps skattereform medført høyere renter, spesielt i de korte løpetidene. Årsaken er at de varslede skatteuttene relativt raskt forventes å gi økt økonomisk aktivitet. De lange amerikanske rentene har det imidlertid skjedd lite med, og rentekurven er nå temmelig flat.

I eurosonen har rentene holdt seg lave, til tross for god bedring i den økonomiske veksten. Det er hovedsakelig lav inflasjon og den europeiske sentralbankens (ECBs) signaler om lavt rentenivå lenge som motvirker renteoppgang. Det europeiske kredittmarkedet, som har hatt en god utvikling hittil i år, hadde en litt svakere måned i november. Det norske kredittmarkedet var relativt flatt, og nye transaksjoner fra Yara og Oslo kommune fikk stor oppmerksomhet sist måned.



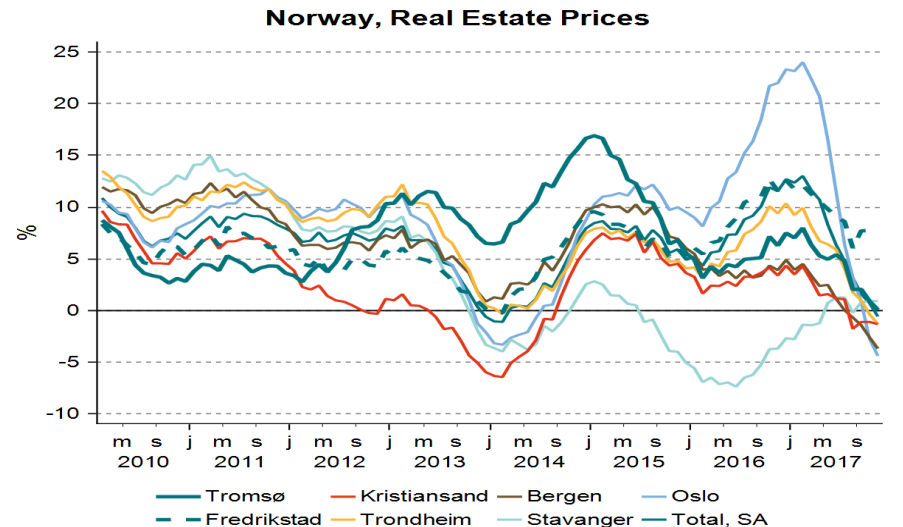
# Boligprisene faller videre

Norske boligpriser fortsetter å falle, og nedgangen var på 1,1 prosent i november 2017. Høsten er normalt en svak tid i boligmarkedet, og når man korrigerer for sesongvariasjoner blir nedgangen på 0,4 prosent. Boligprisene i Norge er nå 0,5 prosent lavere enn det de var for ett år siden. Oslo har hatt den svakeste utviklingen med en nedgang på 4,4 prosent siste 12 måneder.

I landet for øvrig er det mer blandet. I flere av de store byene har prisene falt omtrent som i Oslo. I Stavanger, derimot, så man fallende boligpriser da oljekrisen var på sitt verste, men her har prisene holdt seg godt gjennom den siste nedturen. Et annet positivt eksempel er Fredrikstad, hvor boligprisene har steget med 7,7 prosent det siste året.

Selv om tiden det tar å selge en bolig har økt, omsettes det fortsatt mange boliger i Norge. Det har imidlertid vært en betydelig økning i tilbudssiden, særlig i Oslo, Bergen og Trondheim, og det gjør det vanskelig å se for seg noen snarlig bedring i boligmarkedet.

Norske renter falt og kronen svekket seg sist måned, og fallende boligpriser er blant årsakene til dette. Dessuten kom det svake norske detaljhandelstall, som kan være et tegn på at boligprisfallet har begynt å gi seg utslag i lavere forbruk. Andre økonomiske nøkkeltall viser likevel god vekst i norsk økonomi, og flere analytikere tror på høyere rentebane fra Norges Bank i desember.



Source: ODIN, Macrobond

# Nye økonomiske utsikter fra OECD

OECD kom i november med en ny utgave av sine økonomiske utsikter, hvor anslagene for den globale økonomiske veksten ble oppjustert for de nærmeste årene. Deretter antas det at veksten skal avta noe. OECD understreker at veksten er bredt basert, men at vekstratene er lavere enn det de var før finanskrisen. Dessuten har høyere vekst så langt ikke gitt seg utslag i vesentlig lønns- og prispress. Arbeidsledigheten har imidlertid falt og er nå lavere enn før finanskrisen i mange OECD-land. Utsiktene for de neste årene er gode, men OECD trekker frem høye gjeldsnivåer, både blant bedrifter og i husholdningene, som en mulig trussel mot videre økonomisk oppgang.

I *eurosonen* anslås veksten å bli 2,4 prosent i 2018, med Tyskland som en viktig bidragsyter. Til tross for økende vekst holder ECB eurorentene svært lave grunnet lav inflasjon. I *Storbritannia* forventes den økonomiske veksten å avta de nærmeste årene, hovedsakelig som følge av beslutningen om å forlate EU. Den britiske sentralbanken hevet styringsrenten fra 0,25 til 0,50 prosent i starten av november.

*OECD Economic Outlook Projections*

	2016	2017	2018	2019
World	3,1	3,6	3,7	3,6
United States	1,5	2,2	2,5	2,1
Euro Area	1,8	2,4	2,1	1,9
United Kingdom	1,8	1,5	1,2	1,1
China	6,7	6,8	6,6	6,4
Japan	1,0	1,5	1,2	1,0
Brazil	-3,6	0,7	1,9	2,3

*Real GDP, annual percentage changes*

Dette var ventet i markedet og var begrunnet i en inflasjon på 3 prosent, godt over inflasjonsmålet. Markedsrentene falt og det britiske pundet svekket seg etter annonseringen, som følge av signaler om svært begrenset renteoppgang videre.

I *USA* forventer OECD god økonomisk vekst. Sentralbanken signaliserer at Fed Fundsrenten skal settes opp i desember, og at den skal videre opp de neste par årene.

# 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](http://www.odinfond.no)



ODIN

---

*skaper verdier for fremtiden*