Makrokommentar

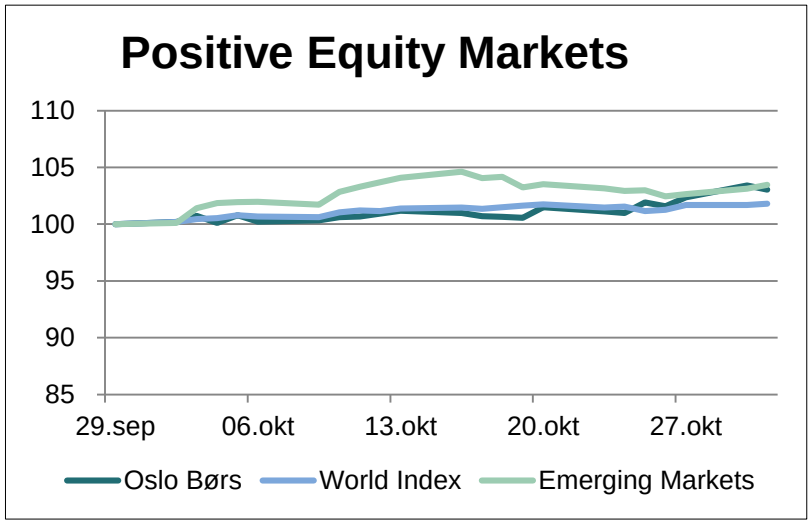
Oktober 2017

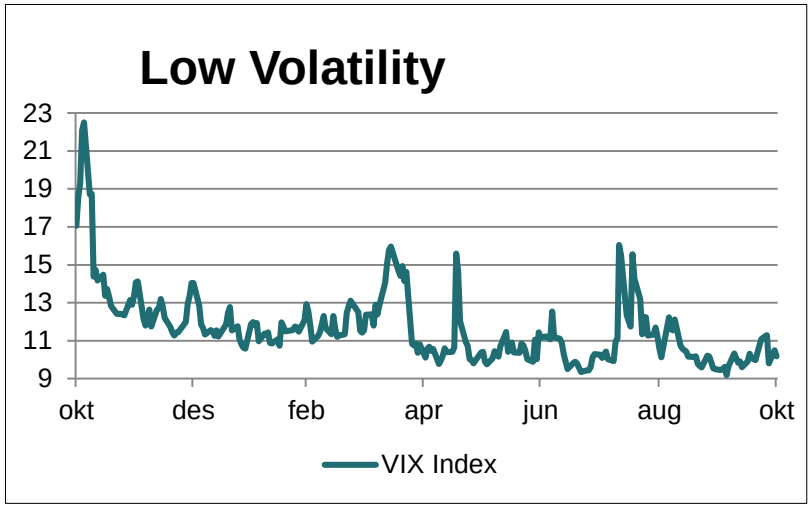


Nye børsrekorder i oktober

Oktober ble innledet med folkeavstemningen i Catalonia, der katalanerne stemte for uavhengighet. Den tilspissete situasjonen mellom Catalonia og Spania preget hele måneden, og det endte med at Spania tok kontroll over regionen og siktet en rekke katalanske politikere for opprør og oppvigleri. Den spanske regjeringen utlyste også nyvalg i Catalonia den 21. desember. Det spanske aksjemarkedet svingte noe i takt med utviklingen rundt Catalonia, men alt i alt hadde Ibex 35-indeksen en oppgang på 1,4 prosent.

Aksjeoppgang karakteriserte også mange andre markeder sist måned, og vi fikk nye toppnoteringer på flere børser i Europa, USA og Japan. Den japanske Nikkei-indeksen hadde en oppgang på hele 8 prosent, mens Oslo Børs var opp 3 prosent i oktober. Oljeprisen steg fra 57 til 61 USD pr. fat i løpet av måneden, blant annet som følge av signaler om forlengelse av OPEC-landenes avtale om produksjonskutt. Uro i Midt-Østen påvirket også i retning av høyere oljepris, men markedsvolatiliteten målt ved den amerikanske VIX-indeksen var generelt lav gjennom oktober.

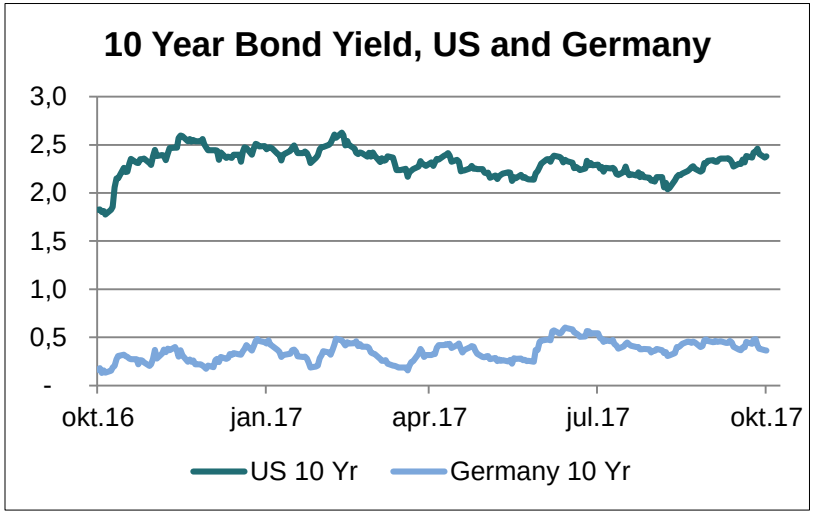


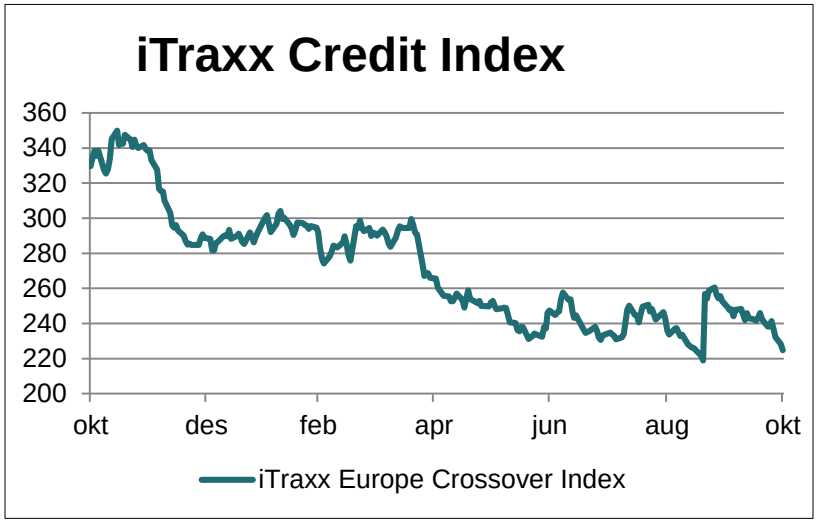


Sterkt kredittmarked

Den amerikanske 10-års statsrenten steg 5 basispunkter, mens den tyske falt med 10 basispunkter i løpet av oktober. Det har kommet gode makroøkonomiske nøkkeltall fra USA den siste tiden, for eksempel var årlig BNP-vekst på hele 3,0 prosent, klart høyere enn ventet. I tillegg har forventninger til Trumps forslag til skattereform bidratt til renteoppgang i USA. Også i eurosonen ser man bedring i den økonomiske veksten, men den europeiske sentralbankens (ECBs) signaler om lavt rentenivå lenge trakk likevel eurorentene ned.

Det europeiske kredittmarkedet hadde en meget god utvikling sist måned, og dette kan også i stor grad tilskrives ECB. Sentralbanken annonserte i oktober at den skal fortsette å støttekjøpe obligasjoner minst ut september 2018, og lenger om nødvendig. I det norske kredittmarkedet var utviklingen i oktober litt mer blandet. For bankobligasjoner så vi en økning i kredittmarginer, etter lang tids spreadinngang. For øvrig har det vært stor aktivitet og mange nyemisjoner fra norske selskaper, deriblant en stor utstedelse fra Norsk Hydro som ble godt mottatt i markedet.



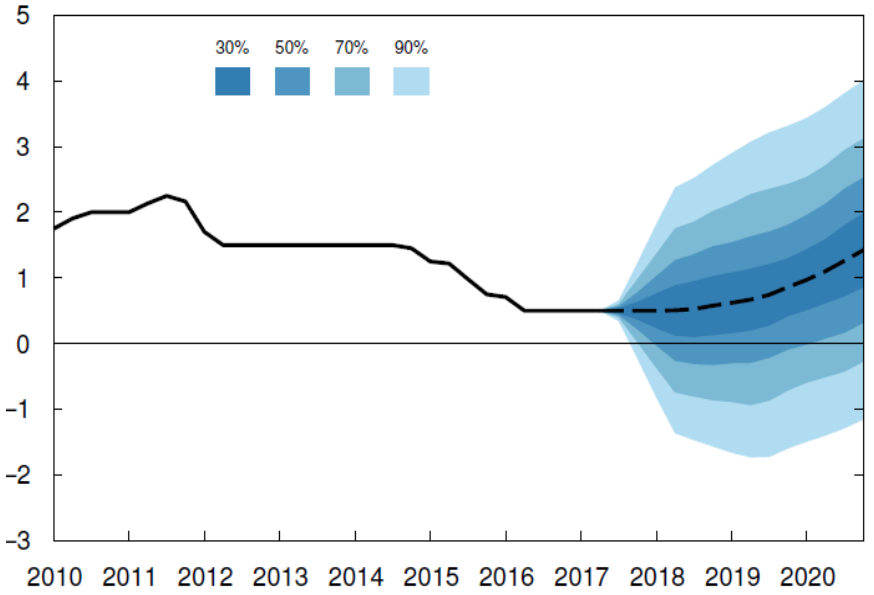


Fortsatt 0,5 prosent styringsrente i Norge

Norges Bank holdt som ventet renten uforandret på 0,5 prosent på sitt møte i oktober. Sentralbanken understreker at det fortsatt er behov for en ekspansiv pengepolitikk, på bakgrunn av lav inflasjon, lavere kapasitetsutnyttelse enn normalt og et lavt rentenivå internasjonalt. I siste inflasjonsrapport ble rentebanen likevel hevet, og fremtidige rentehevinger ser dermed ut til å komme før man tidligere ventet. Første renteheving er nå fullt priset inn i juni 2019.

Det var lysere vekstutsikter og et mer balansert risikobilde i økonomien som var bakgrunnen for heving av rentebanen på sentralbankmøtet i september. Det kom ingen nye signaler rundt dette på oktobermøtet. Norges Bank skriver i sin vurdering at det er lite ny informasjon om veksten i norsk økonomi, men kommenterer blant annet at boligprisene har falt mer enn ventet.

Norges Bank har tidligere vært bekymret for høy vekst i boligprisene og gjeldsoppbygging i husholdningene. På bakgrunn av dette ses det som positivt med et omslag i boligmarkedet som gir redusert risiko for en brå nedgang lenger frem i tid. Blir boligprisfallet for stort kan det imidlertid slå ut i lavere forbruk i husholdningene, hvilket er negativt for den økonomiske veksten. I oktober falt norske boligpriser med 0,2 prosent, men dette tilsvarer en økning på 0,4 prosent når man korrigerer for sesongvariasjoner.



Norges Bank september 2017: Historisk og forventet styringsrente

Nye økonomiske utsikter fra IMF

IMF kom i oktober med en ny utgave av «World Economic Outlook», hvor anslagene for den globale økonomiske veksten er oppjustert. I følge IMF er hovedbildet et oppsving i den globale økonomiske aktiviteten, men det er likevel slik at veksten i mange land holder seg lav. Dessuten ligger inflasjonen under målet i de fleste av de utviklede økonomiene. Rentenivået er tilsvarende lavt i disse økonomiene.

I eurosonen besluttet den europeiske sentralbanken (ECB) å holde rentene uendret på sitt møte i oktober, men varslet en nedskalering av de kvantitative lettelsene fra nyttår. Fra januar og ut september 2018 skal det kjøpes obligasjoner for 30 milliarder euro i måneden, mot tidligere 60 milliarder pr. måned. Dette var ventet i markedet, men ordlyden rundt annonseringen førte likevel til en svekkelse av euroen og fall i markedsrentene. Sentralbanken uttalte blant annet at styringsrenten skal holdes lav lenge, og at verdipapirkjøpsprogrammet kan utvides og forlenges om nødvendig.

Den amerikanske sentralbanken (Fed) begynte i oktober å bygge ned sin 4500 milliarder store balanse. Fed starter med å redusere reinvesteringene med 10 milliarder dollar per måned, for så å øke nedbyggingstakten gradvis. Arbeidsmarkedet er sterkt, og det er solid økonomisk vekst i USA. Sentralbanken signaliserer at Fed Funds-renten skal settes opp i desember, og at den skal videre opp de neste par årene. Markedet priser nå inn nesten 90 prosent sannsynlighet for at desemberøkningen kommer som varslet.

IMF World Economic Outlook

	2016	Projected 2017	Projected 2018	Change 2017	Change 2018
World	3,2	3,6	3,7	0,1	0,1
United States	1,5	2,2	2,3	0,1	0,2
Euro Area	1,8	2,1	1,9	0,2	0,2
UK	1,8	1,7	1,5	0,0	0,0
China	6,7	6,8	6,5	0,1	0,1
Japan	1,0	1,5	0,7	0,2	0,1
Russia	-0,2	1,8	1,6	0,4	0,2

Real GDP, annual percentage changes

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