

Makrokommentar

September 2014



Svake markeder i september

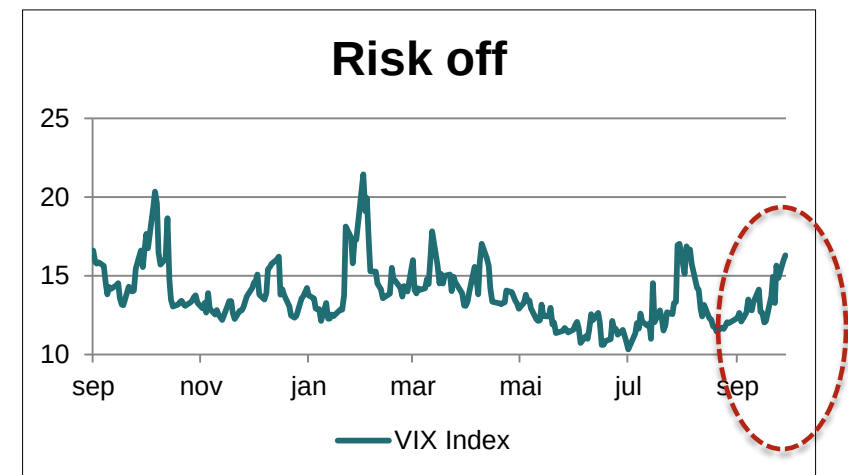
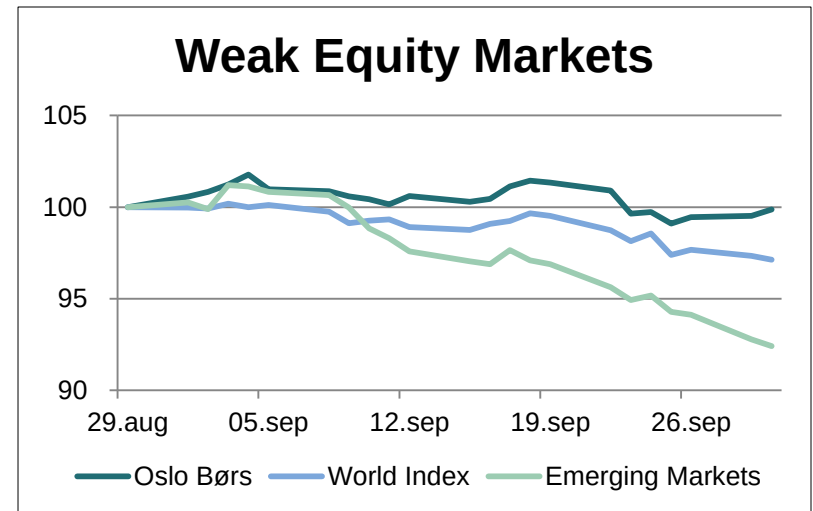
Finansmarkedene var også i september preget av geopolitisk uro, og spesielt Emerging Markets hadde en svak utvikling. Oslo Børs holdt seg relativt godt, og endte måneden bare marginalt ned (-0.1%).

Volatiliteten i det amerikanske aksjemarkedet (VIX), som kan brukes som et mål på risikoviljen i markedet, har økt gjennom måneden.

Opptappingen av USAs luftangrep mot IS (Islamic State) i Irak og Syria bidro til å redusere investorenes risikovilje, og det samme gjorde opptappingen av sanksjoner som følge av Russland / Ukraina-konflikten.

Skottland avholdt sin folkeavstemning om uavhengighet den 18. oktober, og resultatet ble et «nei» til løsrivelse fra Storbritannia med 55,3% av stemmene. Finansmarkedene reagerte positivt på utfallet av avstemningen.

Mot slutten av måneden falt asiatiske børser, og først og fremst Hang Seng-børsen, som følge av demonstrasjonene i Hong Kong.

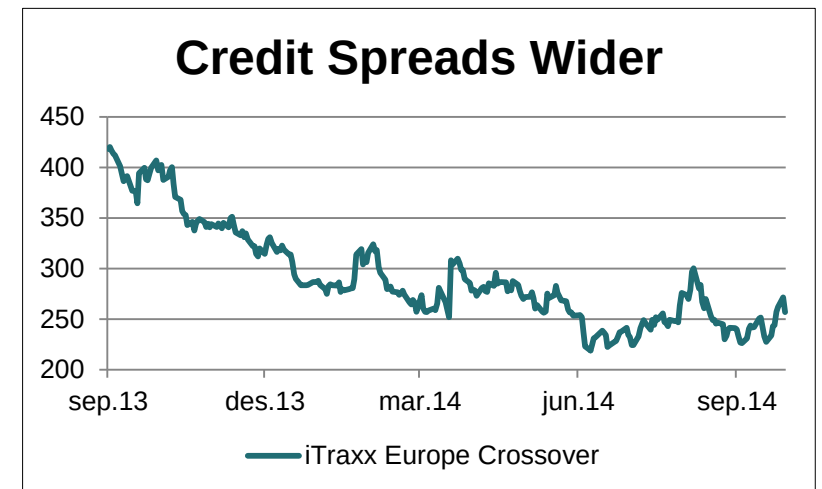
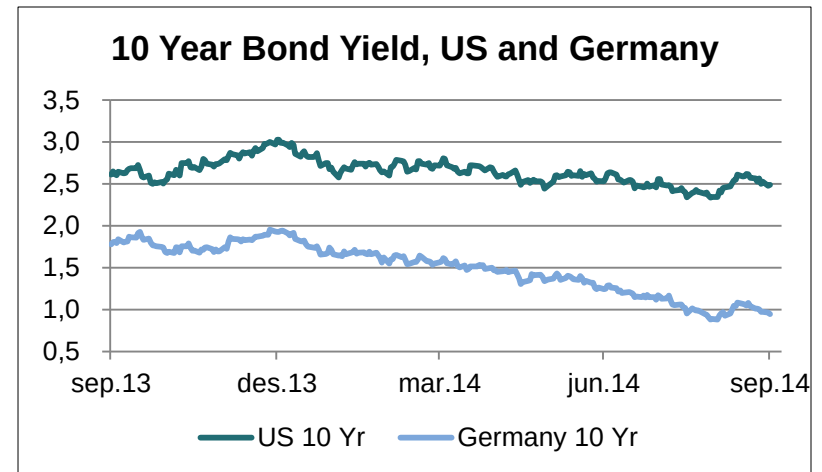


Lange renter litt opp i september

Lange renter økte noen få basispunkter i løpet av september, men tysk 10-årig statsrente ligger fremdeles under 1% og tyske statsrenter er negative helt opp til 3 år. Lange renter er ned 30–40 basispunkter siden i sommer på svakere vekstutsikter i euro-sonen.

Det internasjonale kredittmarkedet har hatt en svak utvikling i september. Geopolitisk uro, spekulasjoner rundt renteheving i USA, samt tidvis store innløsninger i amerikanske høyrentefond har bidratt til volatiliteten i dette markedet. Norske high yield-obligasjoner har også fått merke at kredittmarginene har økt – ikke minst gjelder dette obligasjoner som er utstedt i utenlandsk valuta.

I Kina er veksten på vei ned, og det har kommet flere svake nøkkeltall den siste tiden. Det er nå en bred nedgang i boligmarkedet, med fall de fem siste månedene. Kinas sentralbank har annonsert stimulansetiltak, men myndighetenes målsetning om 7.5% vekst synes vanskelig å oppnå.



Nytt fra Norges Bank

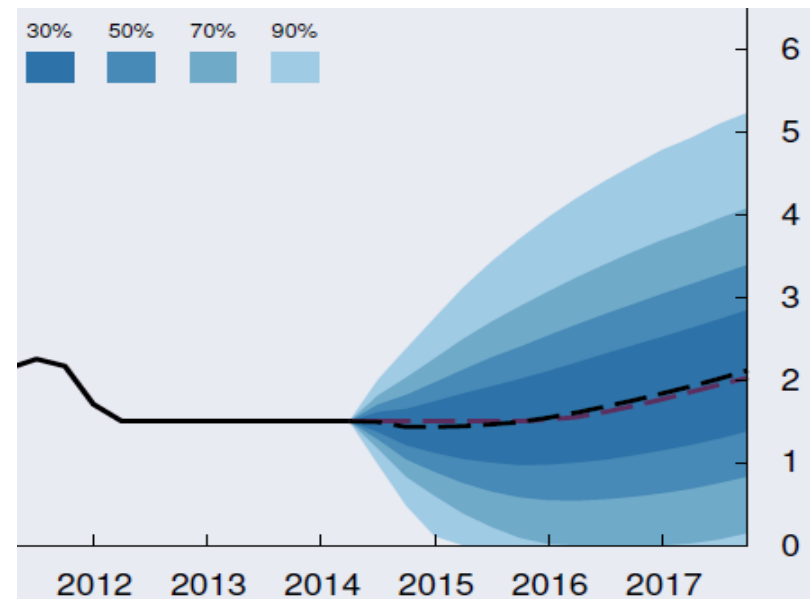
Norges Bank holdt som ventet styringsrenten uforandret på 1.5% på sitt møte den 18. september, men overrasket markedet med å gjøre endringer i fremtidig rentebane (se figur). I sin nye rentebane fjernet sentralbanken sannsynligheten for kutt det neste halve året, men senket samtidig rentebanen for 2016 og 2017. Renteøkninger er dermed skjøvet ut i tid.

I etterkant av rentemøtet i juni har norsk økonomi utviklet seg sterkere enn Norges Bank forventet. Det har kommet sterke tall for BNP-vekst, boligmarked, inflasjon og sysselsetting. Den norske kronen har også vært svakere enn det som ble lagt til grunn i juni-rapporten. Dette har trukket i retning av høyere rente.

Samtidig har internasjonale renter falt, særlig i Eurosonen og i Sverige. Utviklingen i rentenivået hos våre handelspartnere tillegges stor vekt, og lavere rente ute trekker i retning av at renten holdes lav lenger, også i Norge.

Videre kom det i september tall fra Statistisk Sentralbyrå som bekreftet en kraftig nedgang i olje- og gassinvesteringer på norsk sokkel i 2015. Dette vil påvirke norsk økonomi negativt, og trekke det fremtidige rentenivået ned.

Norges Banks rentebane med sannsynlighetsfordeling, fra juni 2014 (svart) og september 2014 (rød)



Kilde: Norges Bank

Lave renter lenge

Den europeiske sentralbanken (ECB) kom med nye stimulansetiltak, og overrasket markedet med å kutte renten med ytterligere 0.10% på sitt møte i begynnelsen av september, slik at styringsrenten nå er på 0.05%. Renten på bankenes innskudd i sentralbanken er dermed nede på -0.20%. ECB varslet også at den vil begynne med støttekjøp av verdipapirer (boliglånsobligasjoner) allerede i oktober.

Rekken av dårlige nøkkeltall fra Euro-sonen har fortsatt i september, og det er et stort press på ECB for å gjøre mer for å stimulere økonomien. Foreløpig har ikke ECB villet støttekjøpe statsobligasjoner, slik som Federal Reserve (FED) og flere andre sentralbanker har gjort. ECB signaliserer imidlertid at rentene vil forbli på dagens lave nivå i en lengre periode.

I USA er økonomien i bedring, i tråd med forventningene. Sentralbanken vil avslutte sine støttekjøp i obligasjonsmarkedet i oktober, og spekulasjonene dreier seg nå om når den vil begynne å heve renten. Markedet forventer at dette skjer i første halvår 2015.



Mario Draghi July 2012: «The ECB is ready to do whatever it takes to preserve the Euro»

Britisk økonomi har hatt et solid oppsving den siste tiden, og med sterke tall for BNP-vekst og sysselsetting er det mye som taler for at det ikke er lenge før renten heves i Storbritannia. Den britiske sentralbanksjefen Mark Carney uttalte i september at tiden for å begynne å «normalisere» renten nærmer seg.

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 verdipapirhandeloven og Verdipapirfondenes forenings bransjestandard.

Du finner mer informasjon på www.odinfond.no



ODIN

skaper verdier for fremtiden