

Makrokommentar

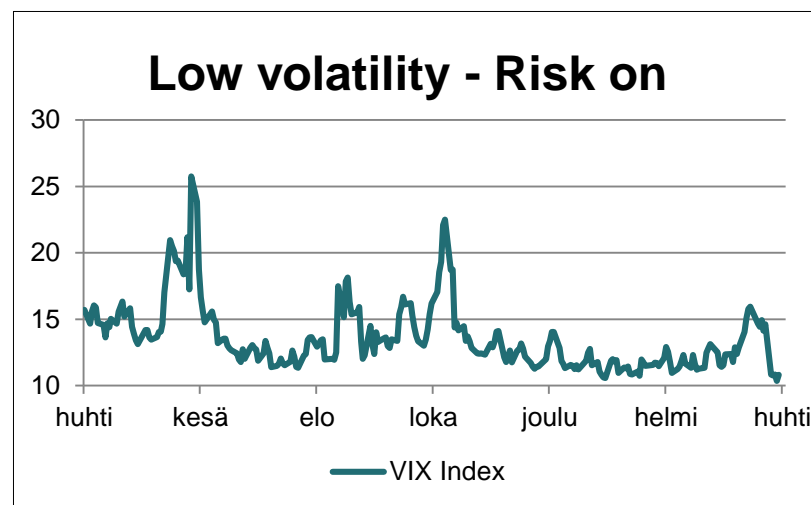
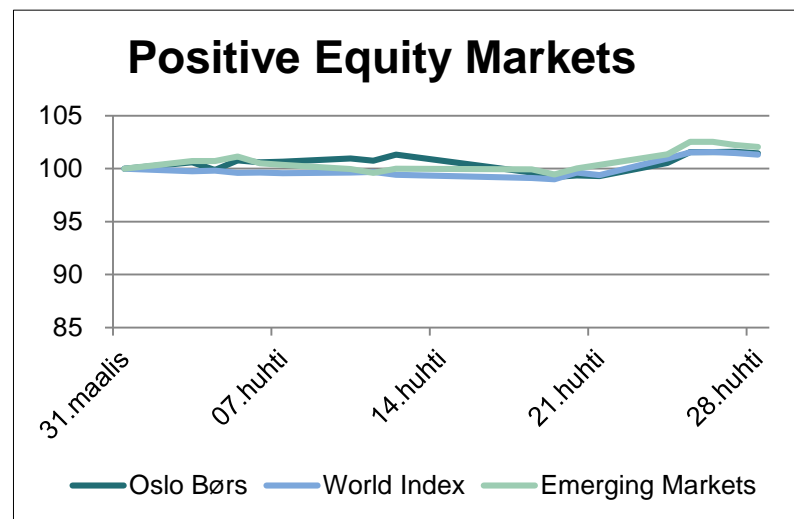
April 2017



God stämning på finansmarknaderna

De globala aktiemarknaderna utvecklades i huvudsak positivt under den gångna månaden. Goda makroekonomiska förutsättningar och fina kvartalsresultat från många bolag bidrog till uppgången precis som utfallet i första omgången av det franska presidentvalet. Inför valet fanns en viss oro kring att de två mest radikala och EU-skeptiska kandidaterna skulle gå vidare. När valresultatet sedermera visade att Macron och Le Pen var de två kandidater som skulle mötas i den avgörande valomgången 7 maj, drog finansmarknaderna en lättadens suck. De europeiska aktiemarknaderna steg kraftigt och stärktes. Opinionsmätningarna pekade på en tydlig ledning för Macron och marknaden visade vid månadsskiftet ingen direkt oro för att det slutgiltiga valresultatet skulle rubba vare sig EU-samarbetet eller euron.

Volatilitetsindex VIX fick ett litet uppsving i mitten av april, men sjönk mot slutet av månaden till den lägsta nivån sedan 2007. Ökade geopolitiska spänningar i Mellanöstern och Nordkorea har haft begränsad inverkan på risksentimentet, och aktörerna på finansmarknaden är generellt positiva till att ta risker.

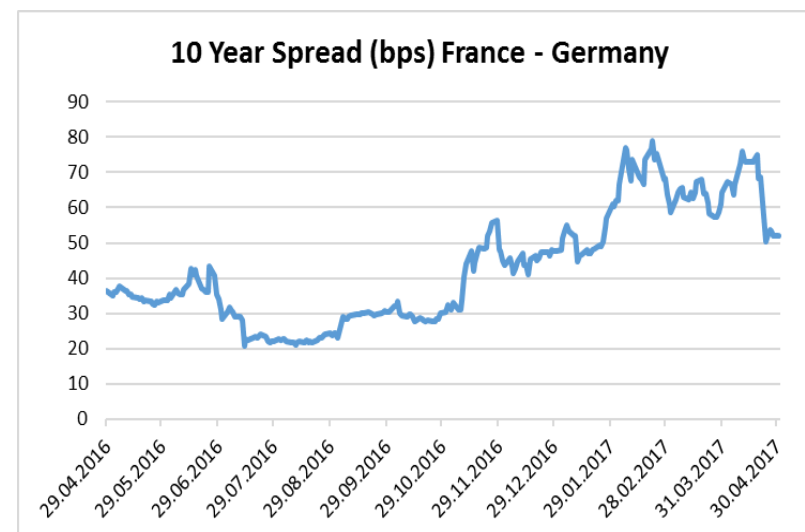
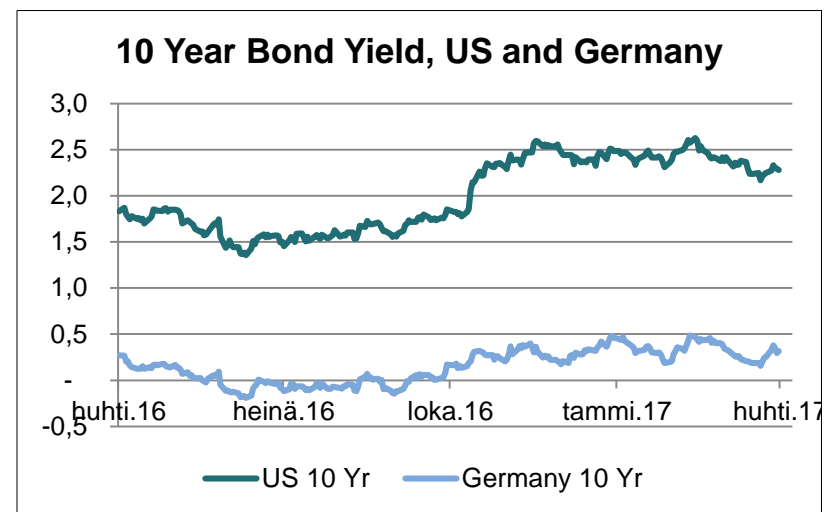


Relativt flack utveckling på räntemarknaden

Den tyska tioåriga statsobligationsräntan hade en flack utveckling i april. Under månadens första del såg vi en liten nedgång, men efter valresultatet i första omgången av det franska presidentvalet steg räntorna igen. Ränteskillnaden, eller riskpåslaget, mellan Frankrike och Tyskland sjönk emellertid till 0,5 procentenheter och är därmed tillbaka på samma nivåer som vid ingången av året.

I USA sjönk den tioåriga statsobligationsräntan med 0,11 procentenheter i april. Vi noterade även en kraftig ränteuppgång i USA i höstas med anledning av ökade inflationsförväntningar och till viss del även förväntningar på Trumps ekonomiska politik. I år har osäkerheten varit större kring Trumps förmåga att infria sina löften om tillväxtfrämjande åtgärder, vilket bidragit till en svagare ränteutveckling. Såväl de amerikanska som tyska räntorna ligger fortsatt en bra bit över bottenivåerna från i somras, detta tack vare en stark ekonomisk utveckling i både USA och euroområdet.

I Europa presenterade flera av bolagen bättre kvartalsresultat än förväntat, vilket stärkte utvecklingen för kreditmarknaden i april.



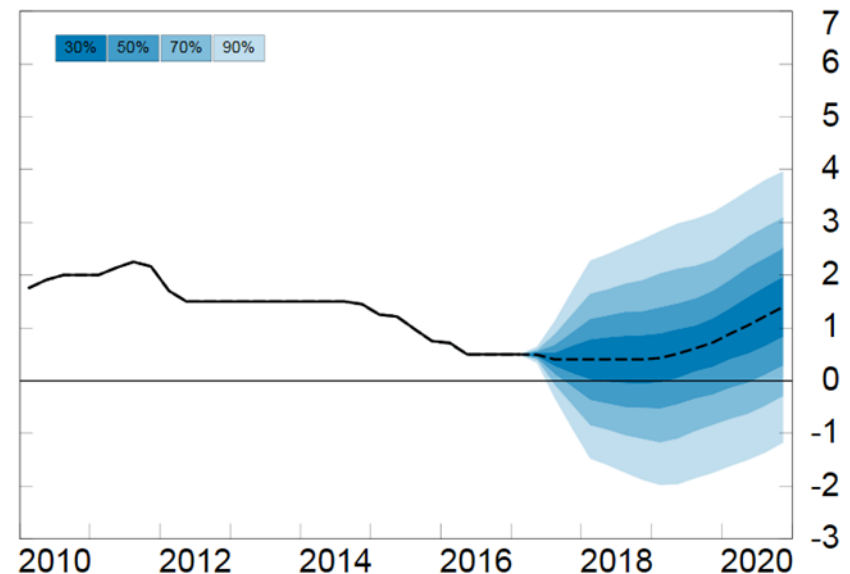
Inga ränteförändringar från norska centralbanken

Norska riksbanken (Norges Bank) lät under sitt möte i början av maj räntan ligga kvar oförändrad på 0,5 procent, vilket var väntat. Ingen ny räntebana publicerades vid detta tillfälle utan lär vänta på sig tills en ny penningpolitisk rapport presenteras på räntemötet i juni.

Sannolikheten för att Centralbanken ska rucka på räntebanan för den beräknade framtida styrräntan är fortsatt 40 procent och ränteuppgångar beräknas först mot slutet av 2019. Det är främst den lägre inflationen som bidragit till de sänkta räntorna. Den årliga kärninflationen var vid sista mätningen 1,7 procent, vilket är en bit under inflationsmålet på 2,5 procent och Norges Bank räknar med att inflationen kommer att ligga under målet en bra tid framöver.

Att centralbanken, trots låg inflation och låga räntor globalt, ändå väljer att låta räntan vara oförändrad beror på flera faktorer. Arbetslösheten har sjunkit och realekonomin tycks vara på väg upp igen efter oljenedgången. Dessutom har den norska kronan varit relativt svag. Och sist men inte minst oroar sig centralbanken för

ekonomiska obalanser, vill i detta läge inte stimulera ytterligare prisökningar på bostadsmarknaden genom att sänka räntan nu. Bostadspriserna visar dock tecken på att plana ut. I april ökade priserna med 0,5 procent men säsongsmässigt är detta att betrakta som en flack utveckling. Ökat bostadsbyggande, strängare bolånekrav samt stramare regler för privatlån har sannolikt bidragit till den svagare prisutvecklingen.



Norges Bank mars 2017: Historisk och förväntad styrränta

Utsikter för den ekonomiska tillväxten

I Europa stärktes de makroekonomiska utsikterna efter en vår med många goda ekonomiska nyckeltal. Bland annat sjönk arbetslösheten och inflationen ökade i flera av euroländerna. Inköpschefsindex (PMI) steg också till sin högsta nivå på nästan sex år. OECD:s tillväxtförväntningar ligger ändå bara på 1,6 procent för de kommande två åren. Inflationen ligger fortfarande under ECBs inflationsmål och centralbankschef Mario Draghi underströk behovet av en varaktig inflationsnivå som ska vara gemensam för hela euroområdet. Under räntemötet i slutet av april lät ECB räntan ligga oförändrad och kommunicerade samtidigt att räntan ska hållas på dagens nivå eller lägre under en längre period. Centralbanken fortsätter också med sitt stödköpsprogram som innebär köp av obligationer för 60 miljarder euro i månaden (förvisso med en minskning från 80 miljarder i månaden fram till april) för att hålla de långa räntorna nere.

I USA räknar OECD med högre tillväxt framöver och förutspår 2,4 procents tillväxt under 2017 och

Real GDP, annual percentage changes

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

Source: OECD, March 2017

2,8 procent under 2018. Nyckeltalen för den amerikanska ekonomin fortsätter att utvecklas stabilt och den amerikanska centralbanken höjde som väntat räntan från 0,5 till 0,75 procent i mars. Arbetslösheten sjönk i april till låga 4,4 procent och lönenivåerna fortsätter uppåt. Den amerikanska centralbanken valde under sitt möte i början av maj att hålla räntan oförändrad, men marknaden räknar med att det kommer en ränteökning i juni.

Tänk på följande ...

Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning, som bland annat beror på marknadsutvecklingen, förvaltarens kompetens, fondens risk, samt kostnader för köp och förvaltning. Avkastningen kan bli negativ till följd av kursförluster.

Påståenden i den här rapporten speglar ODINs marknadssyn vid tiden då den utarbetades. Vi har återgett källor som betraktas som pålitliga, men vi kan inte garantera att informationen från källorna är korrekt eller fullständig.

Anställda på ODIN Forvaltning AS kan handla för egen räkning i flera typer av finansiella instrument. Det innebär att anställda på ODIN Forvaltning AS kan äga värdepapper i bolag som nämns i denna rapport, samt andelar i ODIN:s värdepappersfond. Anställdas egenhandel ska ske i enlighet med ODIN Forvaltning AS interna riktlinjer för detta. Dessa riktlinjer är utarbetade i enlighet med den norska lagen om värdepappershandel och Verdipapirfondenes forenings branschstandard.

Mer information hittar du på www.odin.fi/se