

Makrokommentar

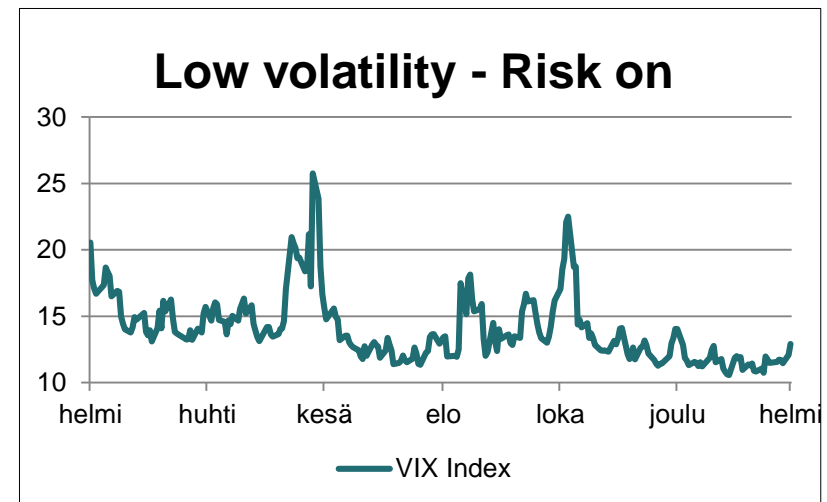
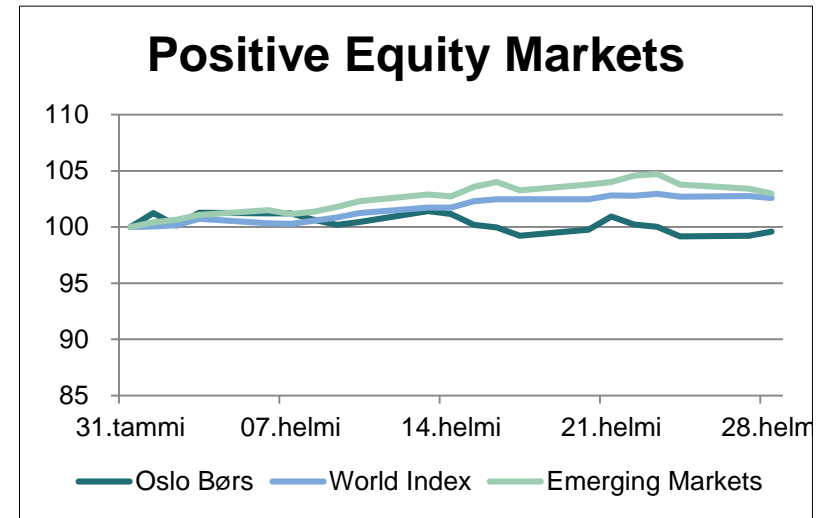
Februari 2017



Positiva marknader i februari

Aktier utvecklades över lag bra under den gångna månaden med en uppgång för både utvecklade ekonomier och tillväxtekonomier. Oslobörsen utgjorde ett undantag och sjönk med 0,4 procent medan oljepriset steg med cirka 56 dollar per fat. I USA sattes nya aktierekord med «all time highs» för såväl Dow Jones, S&P 500 och Nasdaq-indexen. Avkastningen på de amerikanska börserna låg i spannet fyra till fem procent, medan de största börserna i Europa, Kina och Brasilien uppnådde en avkastning på mellan två och fyra procent i februari.

De ekonomiska nyckeltal som inkommit hittills under 2017 har i hög grad överraskat positivt och bidragit till den goda stämningen på finansmarknaderna. Även om den politiska oron i Europa och USA skulle kunna ha stor inverkan på marknaderna ser vi inga direkta tecken på någon större marknadsoro i nuläget. Volatilitetsindexet VIX visar att svängningarna på marknaden är låga, dock med en smärre ökning mot slutet av månaden. Nivån är emellertid fortsatt låg, något som visar att aktörerna på finansmarknaderna är positiva till att ta risker.

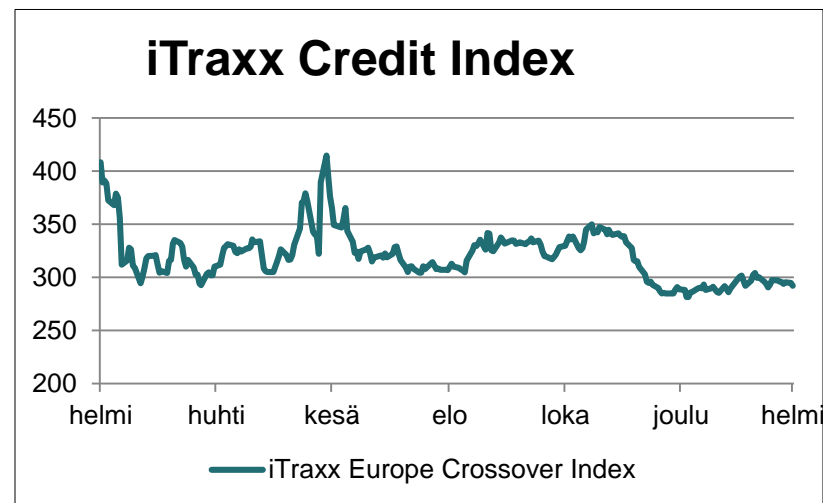
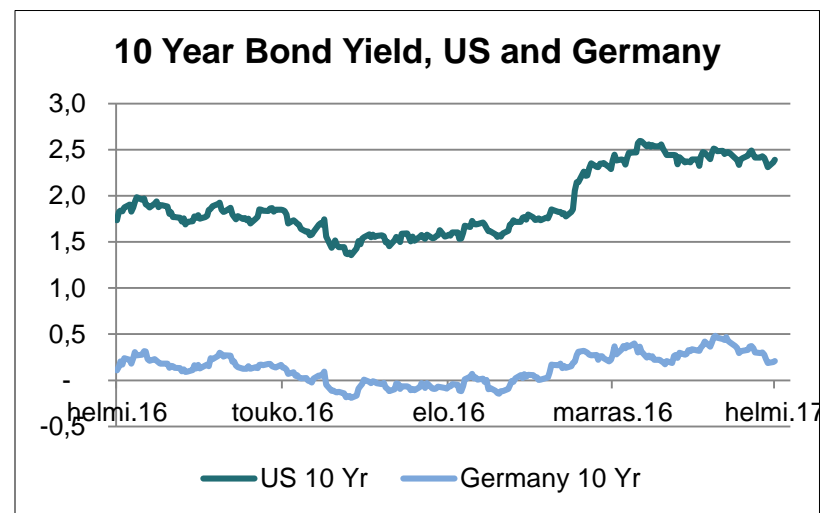


Räntenedgångar under februari

Den tyska 10-årsräntan sjönk med 0,23 procentenheter i februari och är därmed tillbaka på nivån från ingången av året. Osäkerhet kring utfallet av flera av valen i Europa under våren kan vara en del av orsaken. De tyska statsobligationerna fungerar som en trygg hamn i osäkra tider, vilket innebär stigande kurser och sjunkande räntor på dessa obligationer. Vad franska statsobligationer anbelangar så har scenariot varit det motsatta. Här har räntan stigit och kurserna fallit på sistone. Detta är inte konstigt med tanke på den tilltagande oron kring det franska presidentvalet.

Den amerikanska 10-årsräntan sjönk i likhet med den tyska i februari och hade vid utgången av månaden gått ned med 0,06 procentenheter. De långa räntorna ligger fortsatt en bra bit över bottenivåerna från i somras, detta tack vare en stark ekonomisk utveckling i både USA och euroområdet.

Trots det osäkra politiska läget håller den internationella kreditmarknaden fortsatt ställningarna och efterfrågan på obligationer är god både på förstahands- och andrahandsmarknaden. Starka bolagsresultat och ECBs stödköp av statsobligationer har bidragit positivt för tillgångsklassen kredit.



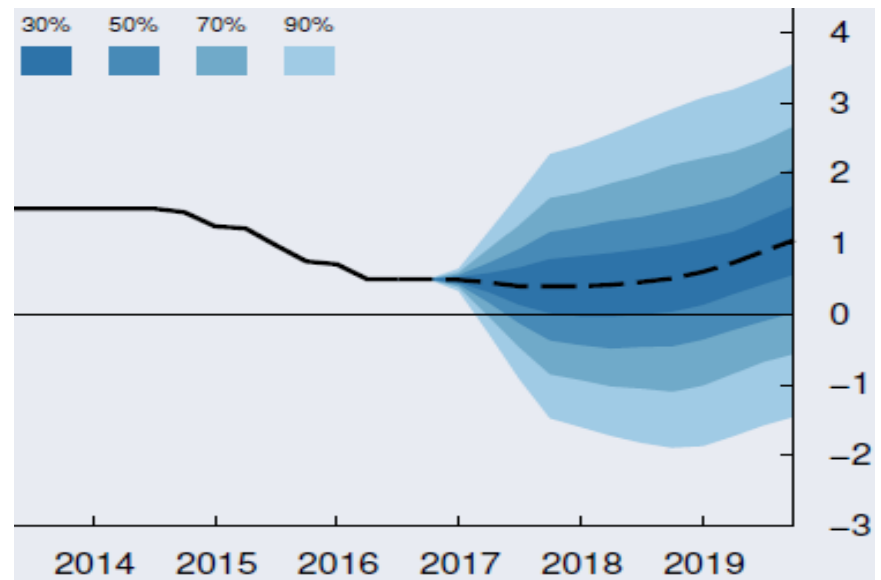
Nya handelsregler för användning av oljepengar

I Norge har regeringen föreslagit en ökning av aktieandelen i oljefonden till 70 procent, samtidigt som användningen av oljepengar minskas från fyra till tre procent av fonden. Även om detta får liten effekt på kort sikt kommer det att leda till en stramare finanspolitik framöver. Under de senaste åren har den stadigt ökande användningen av oljepengar bidragit positivt till tillväxten i norsk ekonomi – en utveckling som nu kommer att vända.

I sitt årliga tal konstaterade Øystein att tiden med ökad användning av oljepengar nu torde vara till ända. I fjol sa Olsen att norsk ekonomi stod inför kallare tider medan han i år sa att vintern varit mild tack vare att man "eldat på" ordentligt med konjunkturpolitiska åtgärder och skattesänkningar. Han underströk emellertid att detta inte är någon lösning på de utmaningar som norsk ekonomi står inför på längre sikt.

Norska centralbanken har låtit räntan ligga kvar oförändrad på 0,5 procent sedan mars 2016. Även om det fortsatt är 40 procents sannolikhet för att Norges Bank (öv. anm. ofullständig mening men denna fanns med i förra översättningen)

ska sänka räntan ytterligare så signalerar centralbanken nu att räntebotten troligen är nådd. Norska centralbanken bekymrar sig för finansiella obalanser och vill i detta läge inte stimulera ytterligare prisökningar på bostadsmarknaden genom att sänka räntan nu. Minskad användning av oljepengar, sjunkande oljeinvesteringar i kombination med lägre inflation och en starkare norsk krona flaggar för lägre räntenivåer.



Norges Bank, december 2016: Historisk och förväntad styrränta

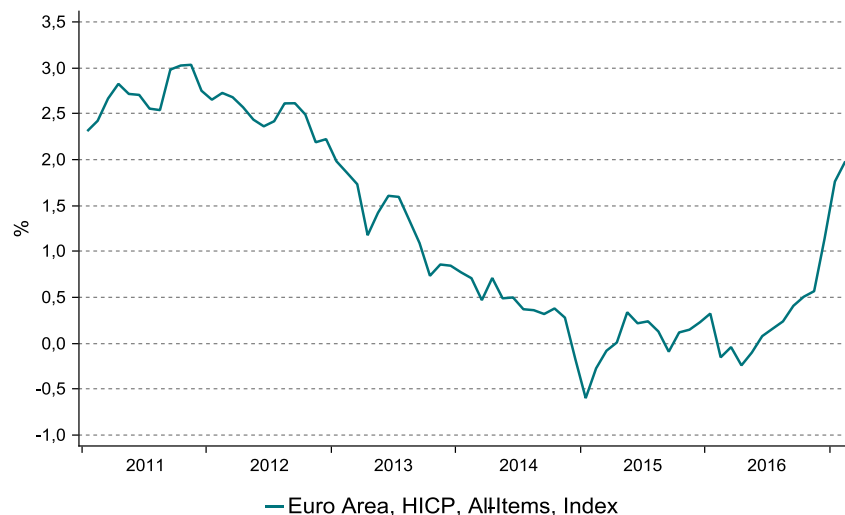
Nytt från centralbankerna

Inflationen har stigit en hel del i euroområdet under de senaste månaderna och den årliga inflationen uppgick i februari till 2,0 procent, vilket innebär att europeiska centralbankens inflationsmål är uppnått. Det är främst energi- och livsmedelspriser som drivit upp inflationen och kärninflationen ligger därför något lägre. Centralbankschef Mario Draghi betonade i februari behovet av en varaktig inflation och att den ska vara gemensam för hela euroområdet. Marknaden tolkar detta som att ECB kommer att fortsätta leda en expansiv penningpolitik för att stimulera ekonomin och hålla inflationen uppe och låga räntor är att vänta under många år framöver.

I Sverige lät Riksbanken räntan ligga kvar på -0,5 procent i februari och stödköpet av obligationer fortlöpte enligt plan. Trots den goda utvecklingen i svensk ekonomi så kan ytterligare räntesänkningar bli aktuella.

Nyckeltal för den amerikanska ekonomin fortsätter att vittna om en stabil ekonomisk utveckling. Arbetsmarknaden har utvecklats positivt och

Inflasjon i Eurosonen (konsumprisindeksen)



Source: ODIN, Macrobond

tillväxt- och inflationsförväntningarna har ökat. Dessutom räknar man med en expansivare finanspolitik än tidigare med skattesänkningar och ökade offentliga utgifter. Marknaden tar nu höjd för en räntehöjning från amerikanska centralbanken (FED) den 15 mars. Man räknar med ett flertal ränteökningar i USA under de kommande åren och FED planerar för tre ökning på 0,25 procentenheter vardera under 2017, 2018 och 2019.

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