

Makrokommentar

Januari 2017

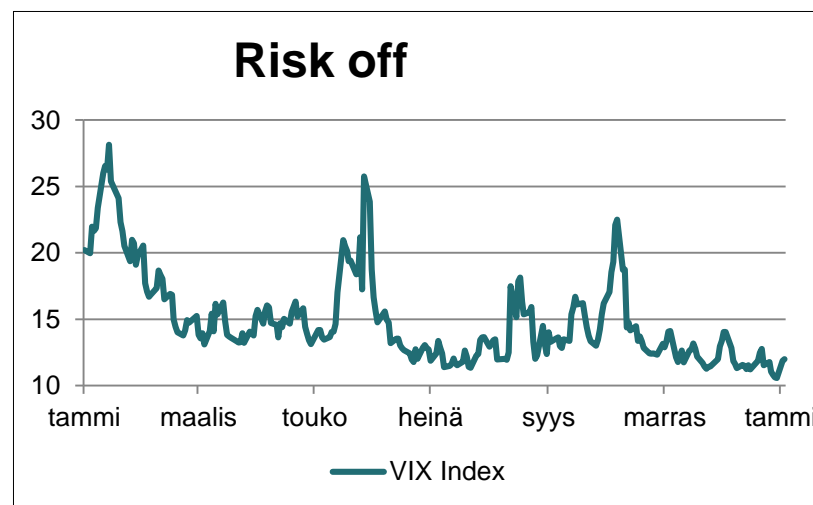
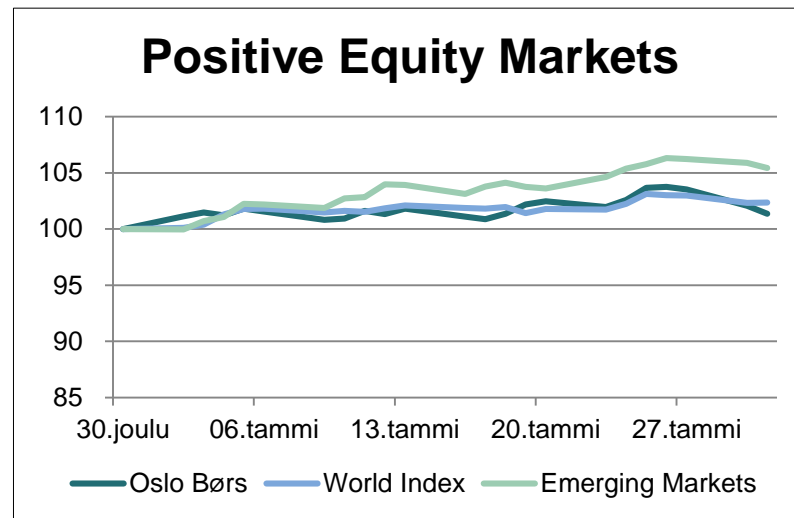


Lugn start på aktieåret

Det hände inte mycket på finansmarknaderna i januari, men aktierna utvecklades i huvudsak positivt. Marknadsvolatiliteten, här mätt mot det amerikanska VIX-indexet, höll sig på låga nivåer och indikerar god riskbenägenhet bland investerarna på finansmarknaderna.

Tillväxtekonomierna gick bra under den gångna månaden med störst draghjälp från Kina, Sydkorea och Brasilien. Oslobörsen steg med 1,4 procent i januari.

Den 20 januari tillträdde Donald Trump som president i USA och därefter har han ägnat sig åt att genomföra så mycket som möjligt av sin planerade politik. Uppförandet av en mur mot Mexiko, inreseförbud för muslimer och avvecklingen av Obamas hälsoreform är bland de saker som getts hög prioritet. När det gäller Trumps ekonomiska politik råder fortsatt stor osäkerhet. Marknaden fruktar en protektionistisk handelspolitik med tullmurar och handelshinder med negativ inverkan på den globala tillväxten och handeln, även för USA. Å andra sidan räknar man med en expansivare finanspolitik än tidigare, med skattesänkningar och ökade offentliga utgifter, vilket kan bidra positivt till tillväxten.



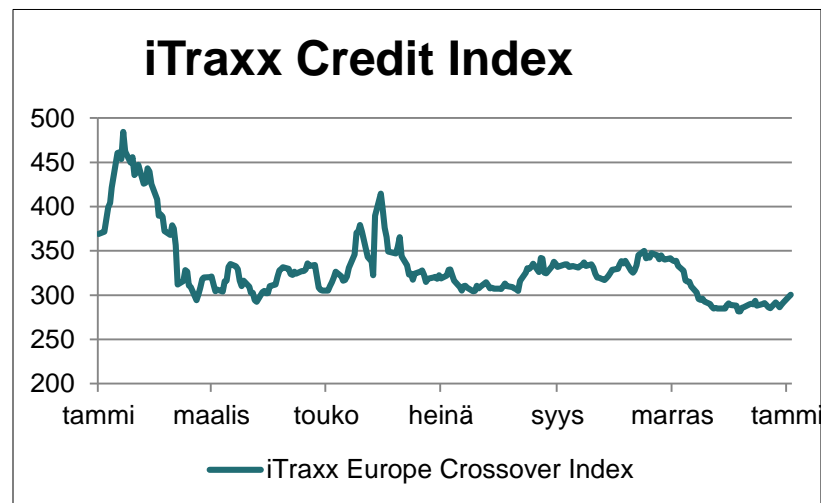
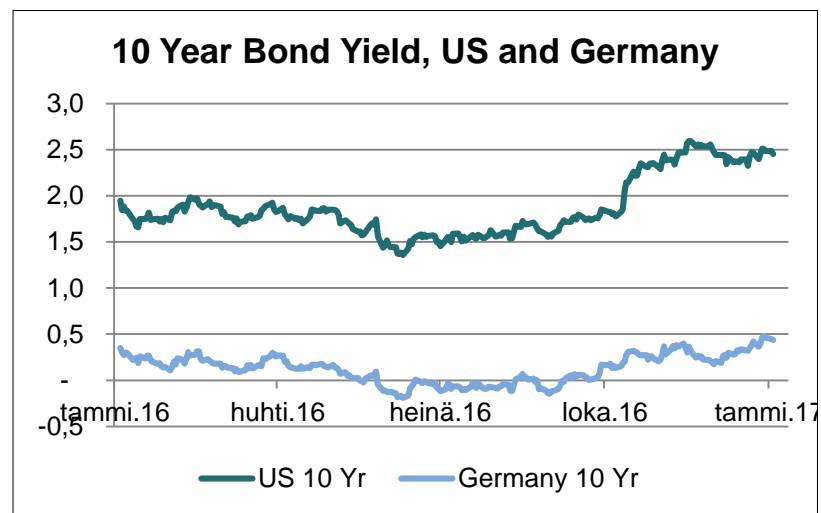
Ränteuppgång i Europa

Den amerikanska 10-årsräntan var oförändrad under januari efter en kraftig ränteuppgång under hösten 2016. De tyska räntorna uppvisade en beskedligare uppgång under hösten och steg med hela 0,23 procentenheter i januari. Tecken på ökad tillväxt och inflation har bidragit till högre ränteförväntningar i USA och Europa.

Kreditmarknaden fick en bra start på året, med stark efterfrågan på obligationer på både förstahands- och andrahandsmarknaden. Europeiska centralbanken (ECB) har meddelat att man kommer att fortsätta med sitt stödköpsprogram, så kallade kvantitativa lättnader, åtminstone året ut. Efterfrågan från ECB är en stark positiv drivkraft på kreditmarknaden.

I Norge såg vi en markant minskning av de kreditmarginaler som bolagen måste betala för att få låna på obligationsmarknaden – både inom "investment grade" och "high yield". Emissionsmarknaden för norska high yield-obligationer öppnade i mitten av januari med en ny 4-årig obligation från Odfjell. Detta följdes av emissioner från bland andra Höegh och Golar men efterfrågan på nya high yield-obligationer var

3 också stor i investerarledet.



Räntebotten nådd i Norge

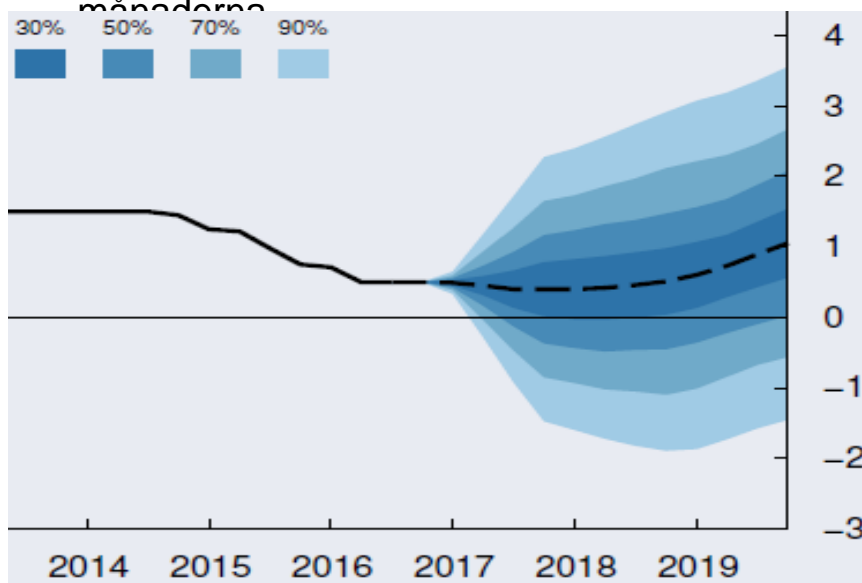
I Norge lät centralbanken räntan ligga kvar oförändrad efter att ha sänkt den en gång under 2016, till 0,5 procent. Räntesänkningen kom i mars på grund av de negativa effekterna av sjunkande oljepriser och nedgången i oljeinvesteringar. Även om det fortsatt är 40 procents sannolikhet för att Norges Bank ska sänka räntebanan ytterligare så signalerar centralbanken nu att räntebotten troligen är nådd.

Norge har haft en svag ekonomisk tillväxt de senaste två åren, särskilt i den oljerelaterade näringen, men nu tycks ekonomin vara på väg att vända. Ändå är det fortsatt krävande i den oljerelaterade sektorn och oljeinvesteringarna kommer att fortsätta minska under 2017 och bidra till svag tillväxt i norsk ekonomi även under innevarande år. Detta i kombination med lägre inflation och en starkare norsk krona flaggar för lägre räntenivåer.

Samtidigt fortsatte internationella räntor, oljepriser och norska bostadspriser uppåt.

Hushållens skuldsättning har ökat och centralbanken, som oroar sig för ekonomiska obalanser, vill i detta läge inte stimulera till ytterligare prisökningar på bostadsmarknaden genom fortsatta räntesänkningar. De norska bostadspriserna steg även i januari och bidrog till en årlig tillväxt på 12,4 procent.

Prisuppgången var störst i Oslo där tillväxten låg på hela 23,1 procent under de senaste tolv månaderna.



Norges Bank december 2016: Historisk och förväntad styrränta



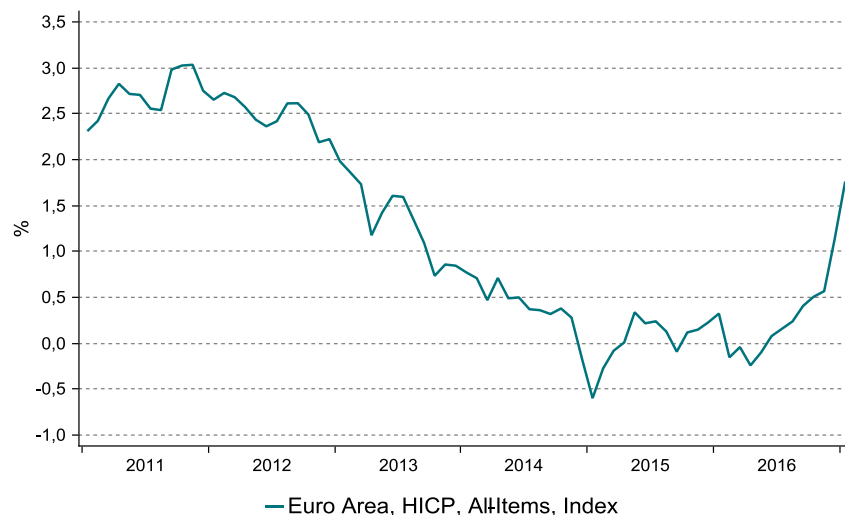
Nytt från centralbankerna

Den europeiska centralbanken gjorde som väntat inga förändringar i penningpolitiken på sitt möte i januari. Den årliga inflationen i euroområdet ökade kraftigt i januari till 1,8 procent. Det är främst energi- och livsmedelspriserna som drivit upp inflationen och kärninflationen ligger därför något lägre. ECB:s inflationsmål ligger på två procent.

Bank of England lät under sitt första möte för 2017 räntan ligga kvar oförändrad och gjorde inte heller några ändringar i sitt stödköpsprogram. Effekterna av Brexit är fortsatt små och den brittiska centralbanken skrev upp tillväxtprognosen för brittisk ekonomi. På längre sikt är bilden mer osäker men tillväxten i Storbritannien beräknas bli svagare, beroende på vilken form Storbritanniens framtida samarbete med EU kommer att anta.

I USA har ekonomin länge varit på bättringsvägen och i december 2016 kom så den andra ränteökningen från centralbanken, exakt ett år efter den första. Stark utveckling på arbetsmarknaden och högre tillväxt- och inflationsförväntningar låg till grund för

Inflasjon i Eurosonen (konsumprisindexen)



Source: ODIN, Macrobond

beslutet att höja räntan som ökade med 0,25 procentenheter till 0,5 procent. Fler ränteökningar är att vänta i USA under de kommande åren i takt med att den ekonomiska tillväxten stärks ytterligare. Fed planerar nu tre ränteökningar på vardera 0,25 procentenheter under 2017, 2018 och 2019. Det kom inga nya signaler om tidpunkten för ränteökningarna på centralbankens möte i månadsskiftet januari/februari.

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 finns på www.odin.fi/se