

Makrokommentar

September 2014



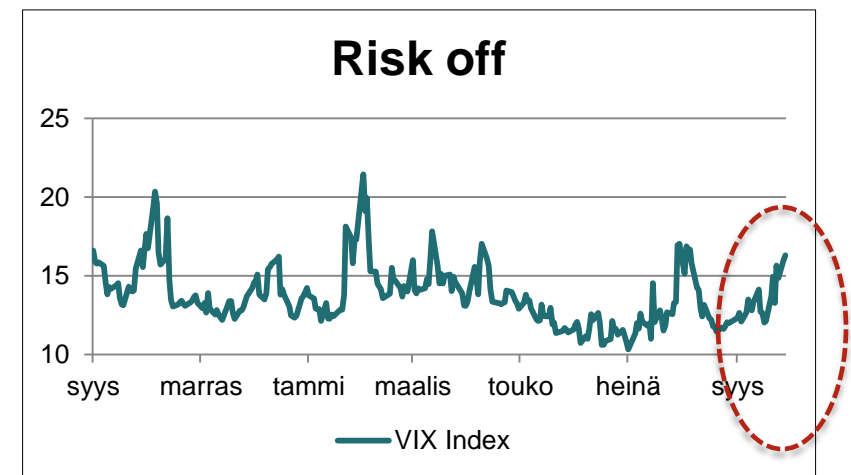
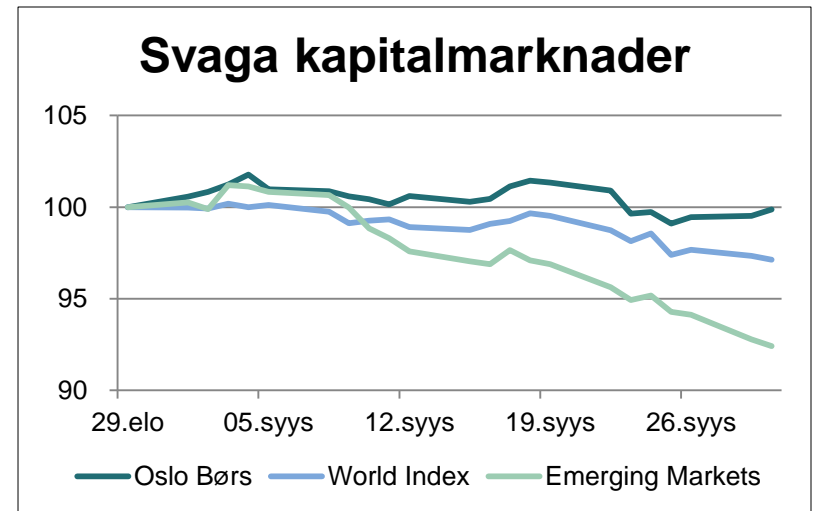
Svaga marknader i september

Finansmarknaderna präglades även i september av geopolitisk oro och i synnerhet Emerging Markets fick svag utveckling. Oslo-börsen klarade sig relativt bra och avslutade månaden med endast en marginell minskning (-0,1 %).

Volatiliteten på den amerikanska aktiemarknaden (VIX) som kan användas som ett mått på riskbenägenheten på marknaden har ökat under månaden. Upptrappningen av USA:s luftangrepp mot IS (Islamic State) i Irak och Syrien bidrog till minskad riskbenägenhet hos investerarna och det gjorde också upptrappningen av sanktioner till följd av Ryssland-/Ukraina-konflikten.

Skottland genomförde sin folkomröstning om självständighet 18 oktober och resultatet blev ett "nej" till självständighet från Storbritannien med 55,3 % av rösterna. Finansmarknaderna reagerade positivt på resultatet av omröstningen.

Mot slutet av månaden föll de asiatiska börserna, framför allt Hang Seng-börsen, till följd av demonstrationerna i Hong Kong.

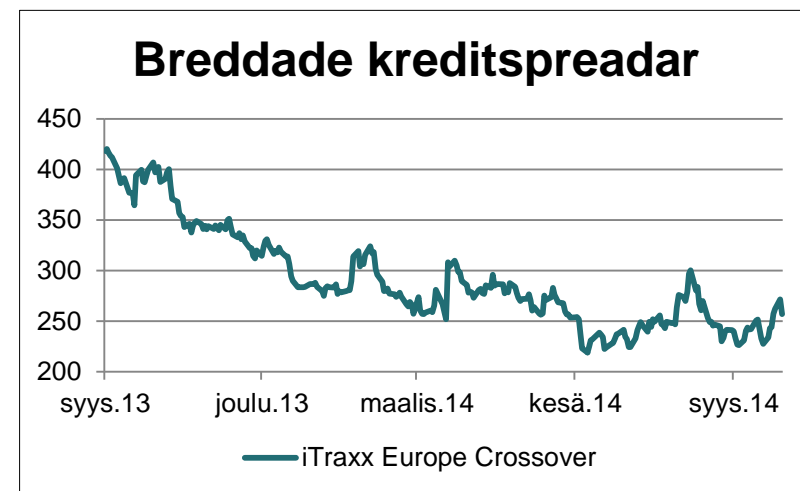
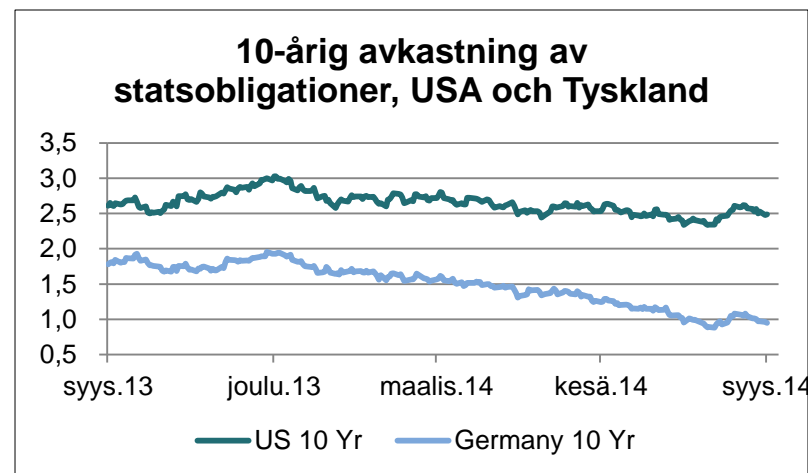


De långa räntorna ökade något i september

De långa räntorna ökade några enstaka baspunkter under september, men den tyska 10-åriga statsräntan ligger fortfarande under 1 % och de tyska statsräntorna är negativa hela vägen upp till 3 år. De långa räntorna har minskat 30–40 baspunkter sedan i somras efter svagare tillväxtprognoser för Euro-zonen.

Den internationella kreditmarknaden har haft en svag utveckling i september. Geopolitisk oro, spekulationer om räntehöjningar i USA samt tidvis stora inlösningar i amerikanska högräntefonder har bidragit till volatiliteten på denna marknad. Norska high yield-obligationer har också märkt av att kreditmarginalerna har ökat – inte minst vad gäller obligationer som emitterats i utländsk valuta.

I Kina är tillväxten på väg ned och det har presenterats flera svaga nyckeltal den senaste tiden. Breda nedgångar märks av på bostadsmarknaden som minskat de senaste fem månaderna. Kinas centralbank har annonserat stimulansåtgärder, men myndigheternas målsättning om 7,5 % tillväxt verkar svår att uppnå.



Nytt från Norges Bank

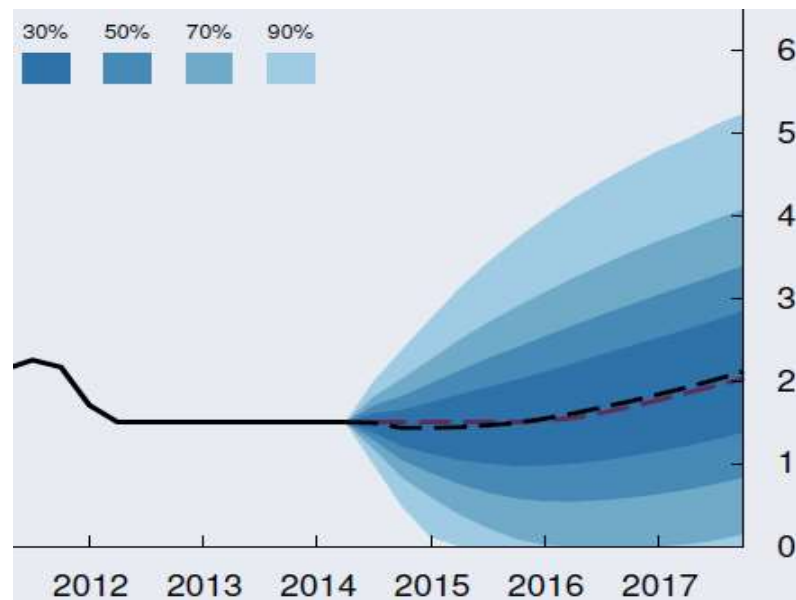
Norges Bank behöll som väntat styrräntan oförändrad på 1,5 % vid sitt möte den 18:e september, men överraskade marknaden med att göra förändringar i den framtida räntebanan (se figur). I den nya räntebanan eliminerade centralbanken sannolikheten för sänkningar under det kommande halvåret, men sänkte samtidigt räntebanan för 2016 och 2017. Ränteökningarna skjuts därmed framåt i tiden.

Efter räntemötet i juni har dock norsk ekonomi utvecklats starkare än vad Norges Bank förväntade. Det har kommit starka siffror för BNP-tillväxten, bostadsmarknaden, inflationen och sysselsättningen. Den norska kronan har också varit svagare än vad som förutsattes i junirapporten. Detta pekar i riktning mot högre ränta.

Samtidigt har de internationella räntorna fallit, särskilt i Euro-zonen och i Sverige. Utvecklingen av räntenivån hos våra handelspartner tillskrivs stor vikt och lägre ränta utrikes pekar på att räntan också kommer att hållas låg längre även i Norge.

Vidare presenterades i september siffror från Statistisk Sentralbyrå som bekräftade en kraftig nedgång i olje- och gasinvesteringar på den norska sockeln för 2015. Detta kommer att påverka den norska ekonomin negativt och dra ned de framtida räntenivåerna.

Norges Banks räntebana med sannolikhetsfördelning, från juni 2014 (svart) och september 2014 (röd)



Källa: Norges Bank



Låga räntor länge

Den europeiska centralbanken (ECB) kom med nya stimulansåtgärder och överraskade marknaden med att sänka räntan med ytterligare 0,10 % vid sitt möte i början av september, så att styrräntan nu ligger på 0,05 %. Räntan på bankernas insättningar i centralbanken är därmed nere på -0,20 %. ECB varslade också om att man kommer att börja stödköpa värdepapper (bostadslåneobligationer) redan i oktober.

De många dåliga nyckeltalen från Euro-zonen har fortsatt i september och pressen på ECB är stor att göra mer för att stimulera ekonomin. Fortfarande vill ECB inte stödköpa statsobligationer på det sätt som Federal Reserve (FED) och flera andra centralbanker har gjort. ECB signalerar att räntorna kommer att förbli på dagens låga nivå under en längre period.

I USA håller ekonomin på att förbättras, i takt med förväntningarna. Centralbanken kommer att avsluta sina stödköp på obligationsmarknaden i oktober och nu spekuleras det i när man kommer att börja höja räntan. Marknaden förväntar sig att detta sker under den första halvan av 2015.



Mario Draghi juli 2012: "The ECB is ready to do whatever it takes to preserve the Euro"

Den brittiska ekonomin har haft ett rejält uppsving på sista tiden och med starka siffror för BNP-tillväxten och sysselsättningen är det mycket som talar för att det inte kommer att dröja särskilt länge innan räntan höjs i Storbritannien. Den brittiske centralbankchefen Mark Carney uttalade sig i september om att tiden nu närmar sig för att börja "normalisera" räntan.



Logga in på ODIN Online

[Klicka här](#)



Teckna andelar

[Klicka här](#)



Kundservice

09 4735 5100
info@odin.fi



Beställ ODINs nyhetsbrev

[Klicka här](#)

Vi påminner om att...

Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning, som bland annat beror på marknadsutvecklingen, förvaltarens skicklighet, fondens risk samt kostnader för köp och förvaltning. Avkastningen kan bli negativ om aktiekurserna faller.

Uttalandena i denna rapport speglar ODINs syn på marknaden vid den tidpunkt då rapporten utarbetats. Vi har använt källor som bedöms vara pålitliga, men vi kan inte garantera att uppgifterna från dessa källor är korrekta eller fullständiga.

Anställda hos ODIN Forvaltning AS får handla för egen räkning med flera slags finansiella instrument. Det innebär att anställda hos ODIN Forvaltning AS kan äga värdepapper i företag som omnämns i den här rapporten, liksom andelar i ODINs fonder. Anställdas egenhandel ska följa ODIN Forvaltning AS interna riktlinjer för anställdas egenhandel, som har utarbetats i enlighet med den norska lagen om handel med värdepapper ("verdipapirhandelloven") och Verdipapirfondenes forenings branschstandard.

Mer information finns på www.odin.fi/se



ODIN

skapar värde för framtiden