

# Makrokommentar

November 2016

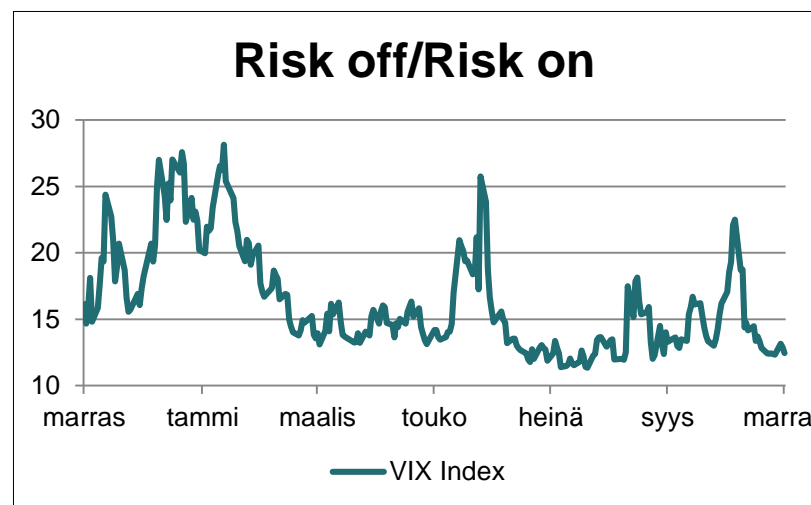
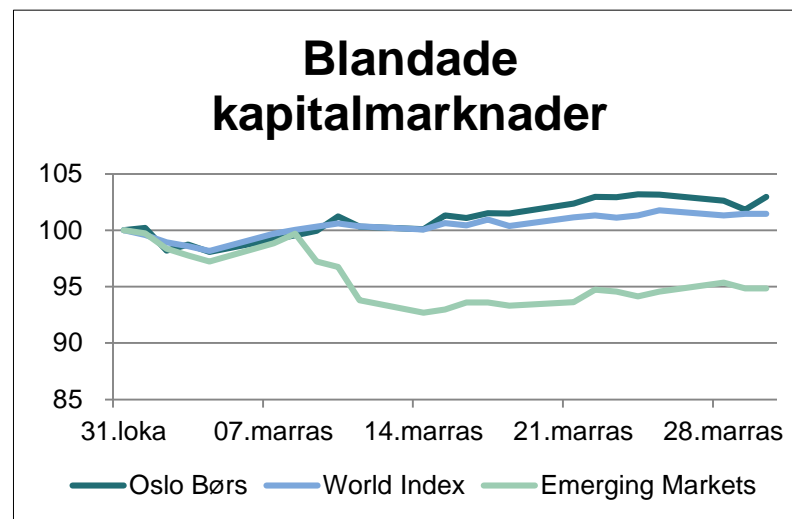


# Stora marknadsrörelser efter valet i USA

Finansmarknaderna överraskades av Donald Trumps seger i det amerikanska presidentvalet och marknadens reaktioner lät inte vänta på sig. Marknaderna gick ned kraftigt efter nyheten, för att sedan vända uppåt på de flesta av världens börser. Marknadsvolatiliteten var hög vid tiden kring valet, vilket illustreras av det amerikanska VIX-indexet, men återgick sedan till normala nivåer redan dagen efter valet.

Det är emellertid inte alla länder som upplevt en börsuppgång efter att Donald Trump valdes till USAs 45:e president. Trumps vallöften om tullmurar, handelsbarriärer och mur mot Mexiko, har orsakat stora aktieras i tillväxtekonomierna. Detta har drabbat Mexiko hårt och aktiemarknaden sjönk där med hela tio procent under november månad.

Oljepriset steg från 49 till 52 dollar per fat i november. Uppgången kom i slutet av månaden då det stod klart att OPEC-länderna skulle minska sin oljeproduktion med 1,2 miljoner fat per dag från och med januari 2017. Enskilda länder utanför OPEC, som t.ex. Ryssland, ska bidra med ytterligare minskningar.

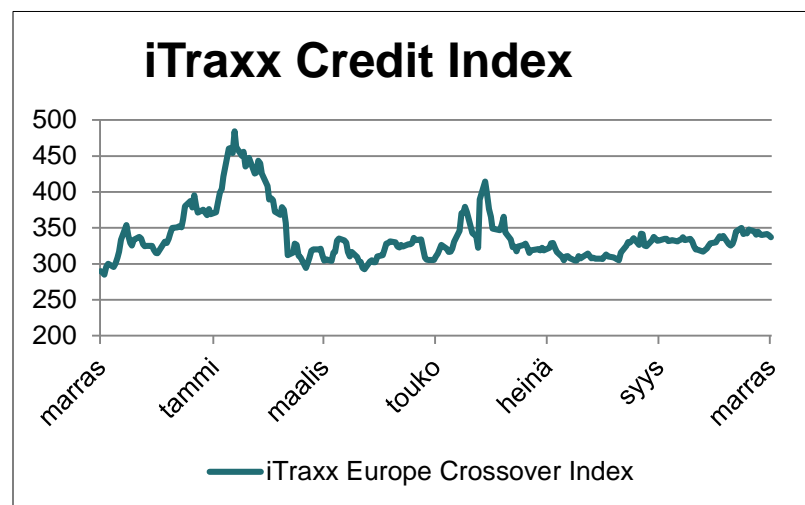
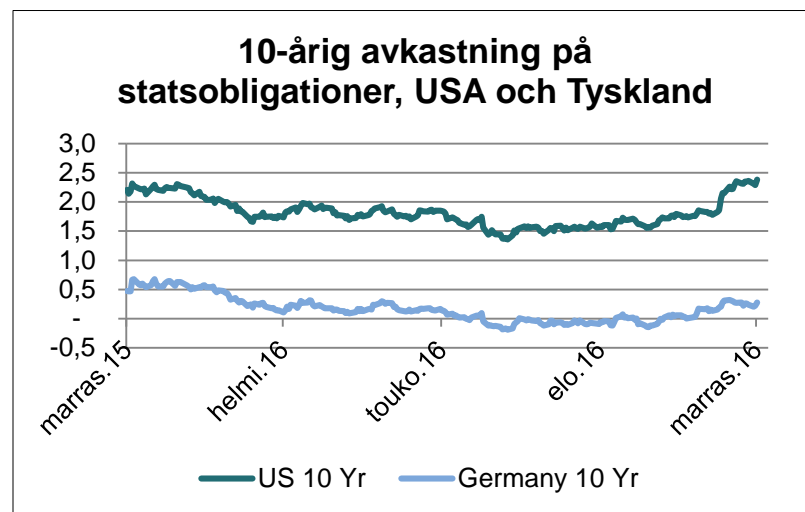


# Ränteuppgång i USA

Under den senaste månaden har vi sett en kraftig ränteuppgång i USA. Den amerikanska tioåriga statsräntan steg med hela 0,56 procentenheter och låg vid utgången av november på 2,4 procent. Ränteuppgången föranleddes i första hand av Trumps valseger. Marknaden räknar med att Trump ska föra en expansiv ekonomisk politik, med skattesänkningar och ökad penninganvändning, vilket i sin tur leder till högre inflation och högre räntor.

Internationellt sett började räntorna stiga redan tidigare i höst. Inflationen i USA och Europa har stigit, om än från låga nivåer, men tendensen är ändå tydlig. Dessutom finns det frågetecken kring centralbankens förmåga och vilja att fortsätta med stimulansåtgärder som håller räntorna nere. Även de tyska räntorna steg i november, men långt ifrån så mycket som de amerikanska. Den tyska tioåriga statsräntan gick upp med 0,11 procentenheter under månaden.

Kreditmarginalerna ökar när räntorna stiger men som framgår av det europeiska kreditindexet iTraxx Crossover har så inte skett i någon större utsträckning nu. Kreditmarknaden har stått sig rätt bra i höst.



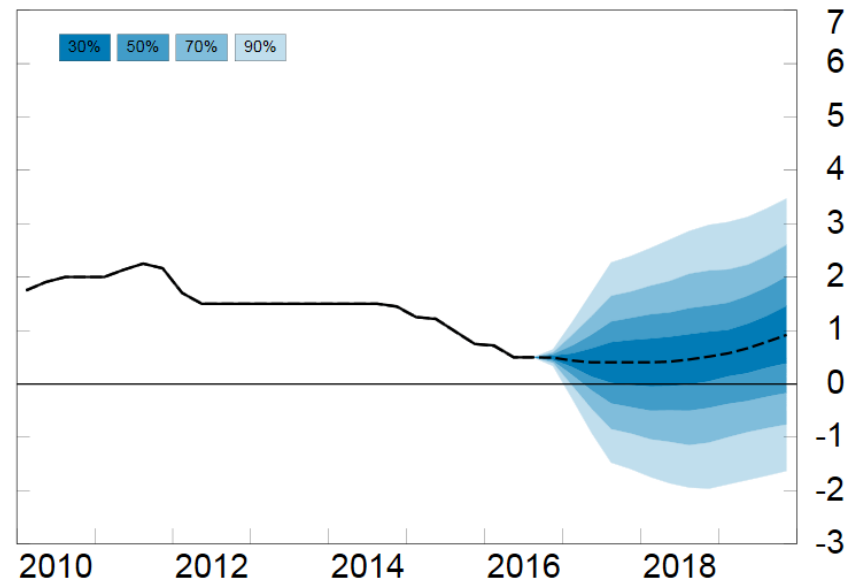
# Räntebotten nådd i Norge

Norges Bank kommer inom kort att ha ett nytt räntemöte och förväntningen är att styrräntan får ligga kvar oförändrad på 0,5 procent. Centralbanken håller fortsatt fast vid 40 procents sannolikhet för sänkningar av sin ränteprognos från september men ser det alltså som mest sannolikt att botten 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. Även om olika arbetslöshetsmål spricker något ser arbetslösheten ut att ha planat ut. Den oljerelaterade sektorn har det fortsatt kämpigt och oljeinvesteringarna kommer att sjunka ytterligare under 2017. Därför är det positivt att andra näringar växer, mycket tack vare att den norska kronan försvagats de senaste två åren. Trots att den norska kronan stärkts något på sistone, bidrar en svag krona till fortsatt god konkurrenskraft för norsk exportinriktad industri och turistnäring.

Kärninflationen har sjunkit något under de senaste månaderna, men låg den senaste månaden fortsatt högre än Norges Banks

inflationens mål (2,9 procent kontra 2,5 procent). En starkare norsk krona och lägre inflation talar för lägre räntor, medan högre oljepriser och stadigt ökande huspriser indikerar det motsatta. Norges Bank oroar sig för ekonomiska obalanser och vill i detta läge inte stimulera ytterligare prisökningar på bostadsmarknaden genom att sänka räntan nu.



Norges Bank september 2016: Historisk och förväntad styrränta



# Bättre tillväxtutsikter från OECD

I slutet av november presenterade OECD sin halvårsrapport med ekonomiska prognoser. OECD räknar med att den globala ekonomiska tillväxten ska öka till 3,3 procent under 2017 därefter till 3,6 procent under 2018. OECD påpekar att tillväxten är fortsatt låg på många håll, men att en mer expansiv finanspolitik kan bidra till något högre tillväxt. Tillväxtprognoserna har över lag skruvats upp något sedan förra analysen i september, såväl för innevarande år som för 2017.

I euroområdet beräknas den ekonomiska tillväxten att landa på 1,7 procent under 2016 och prognoserna ligger på ungefär samma nivå för 2017 och 2018. Inflationen i euroområdet har ökat något de senaste månaderna, men ligger med sina 0,6 procent fortfarande en bra bit under ECBs inflationsmål på två procent. ECBs insättningsränta ligger för närvarande på -0,4 procent och ECB fortsätter, åtminstone fram till mars 2017, att köpa värdepapper för 80 miljarder euro i månaden. Man räknar med att ECB ska meddela en utvidgning, eventuellt med en nedtrappningsplan för dessa kvantitativa lättnader.

*Real GDP, annual percentage changes*

|                | 2015 | Projected<br>2016 | Change<br>2016 | Projected<br>2017 | Change<br>2017 | Projected<br>2018 |
|----------------|------|-------------------|----------------|-------------------|----------------|-------------------|
| World          | 3,1  | 2,9               | 0,0            | 3,3               | 0,1            | 3,6               |
| United States  | 2,6  | 1,5               | 0,1            | 2,3               | 0,2            | 3,0               |
| Euro Area      | 1,5  | 1,7               | 0,2            | 1,6               | 0,2            | 1,7               |
| United Kingdom | 2,2  | 2                 | 0,2            | 1,2               | 0,2            | 1,0               |
| China          | 6,9  | 6,7               | 0,2            | 6,4               | 0,2            | 6,1               |
| Japan          | 0,6  | 0,8               | 0,2            | 1                 | 0,3            | 0,8               |
| Brazil         | -3,9 | -3,4              | -0,1           | 0,0               | 0,3            | 1,2               |

*Source: OECD, November 2016*

I USA tippar OECD att BNP-tillväxten ska öka från 1,5 procent under 2016, till 2,3 procent under 2017 och upp till 3,0 procent under 2018. Mot bakgrund av den solida arbetsmarknaden och en inflation på väg mot målet, är en ränteökning att vänta på centralbankens (Fed) sista möte 2017. Förra ränteökningen från FED kom för ett år sedan när Fed Funds-räntan höjdes från 0 till 0,25 procent.



# 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 avspeglar 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](http://www.odin.fi/se)