

# Makrokommentar

Mars 2016

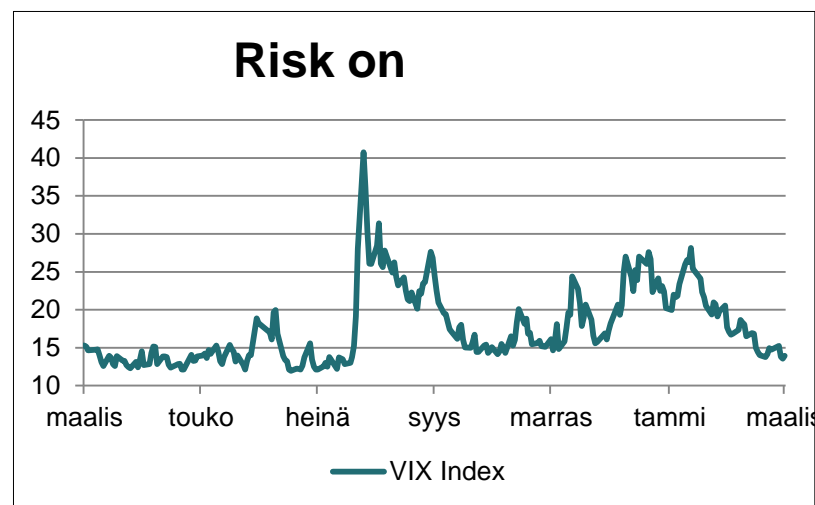
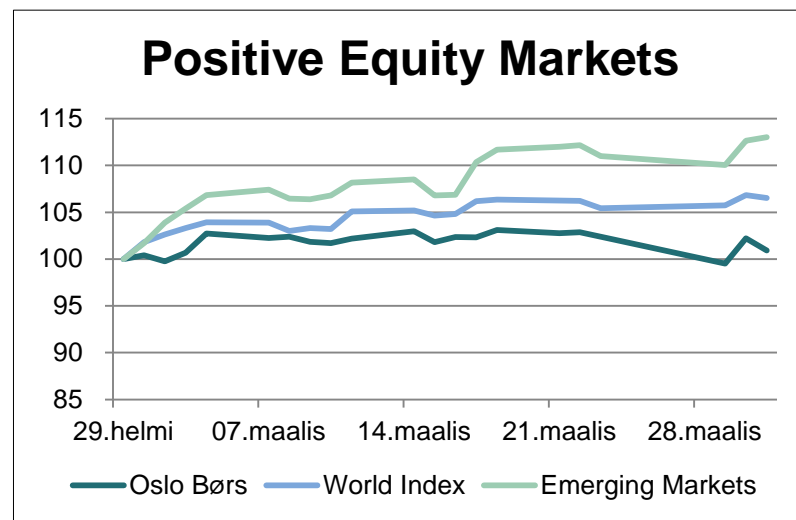


# God stämning i mars

Mars blev en bra månad på de internationella finansmarknaderna och marknadsvolatiliteten backade från de höga nivåerna i januari och februari. Oslo-börsen steg relativt måttligt med omkring en procent i mars, men flera internationella börser gick betydligt bättre. I USA steg exempelvis Dow Jones-indexet med sju procent, medan det kinesiska Shanghai-indexet ökade med tolv procent under månadens gång.

Oljepriset har legat tämligen stabilt på omkring 40 USD per fat den sista tiden. Enligt många oljeanalytiker kommer balans mellan utbud och efterfrågan att uppnås under 2017 och de mest optimistiska tror att detta kan ske redan i slutet av 2016. Flera stora oljeproducenter ska träffas i Qatar i mitten av april för att diskutera begränsningar av oljeproduktionen.

Finansmarknaderna reagerade negativt på terrorattackerna i Bryssel den 22 mars, men det blev ingen långvarig negativ effekt. Värt att notera är att det brittiska pundet försvagades väsentligt efter attackerna då marknaden fruktade för en ev. "Brexit", alltså möjligheten att Storbritannien lämnar EU.

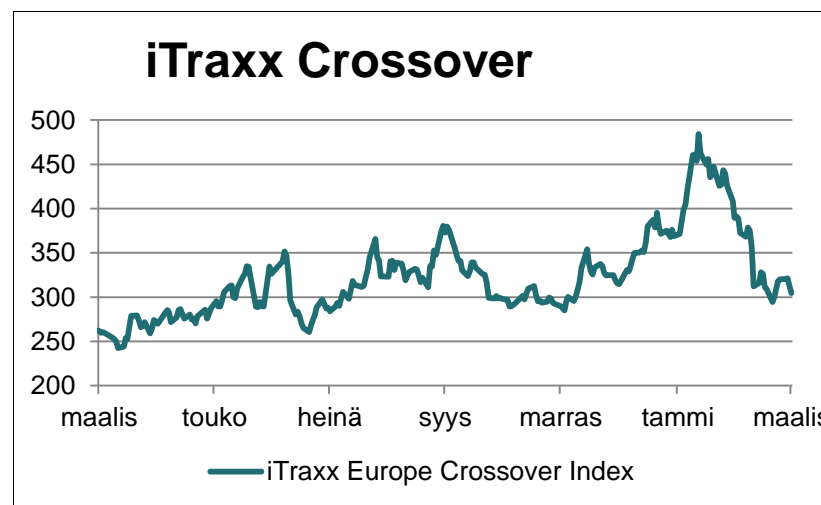
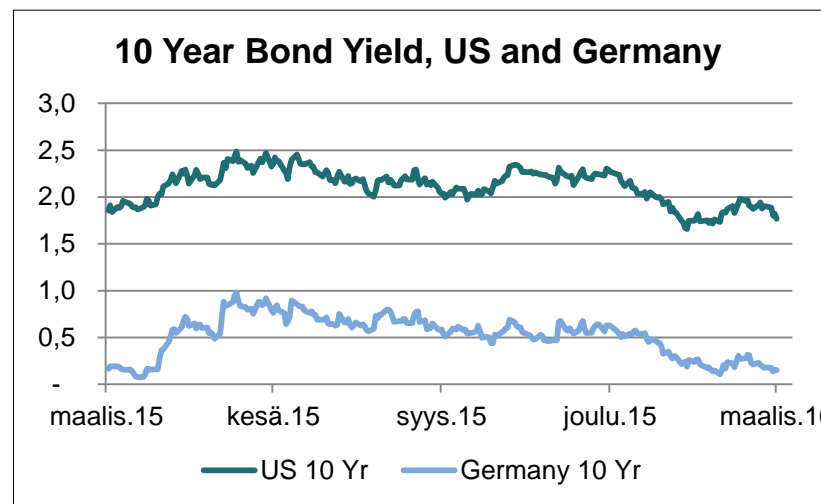


# Bra månad för kreditsegmentet

Amerikanska och tyska 10-årsräntor steg marginellt i mars trots att banken gjorde sitt bästa för att försäkra marknaden om att räntorna skulle hållas låga länge. Räntenivån är fortsatt mycket låg, nästan nere på samma nivåer som våren 2015, då den europeiska centralbanken satte igång sitt stödköpsprogram.

Kreditmarknaden har en mycket bra månad bakom sig och som framgår av det europeiska kreditindexet iTraxx Crossover, har all ökning av kreditmarginalerna från årets första två månader nu reverserats. Det europeiska kreditsegmentet har utvecklats mycket bra under senare delen av månaden, efter att den europeiska centralbanken meddelade att man tänkte starta upp ett stödköpsprogram för kreditobligationer.

I Norge står den oljerelaterade sektorn inför stora utmaningar till följd av det låga oljepriset, och flera bolag inom oljeservicenäringen håller på att omstrukturera sina obligationer. Kurserna på norska high yield-obligationer har under de senaste månaderna sjunkit mycket men i mars utvecklades också den norska high yield-marknaden bra.



# Ännu en räntesänkning från norska riksbanken

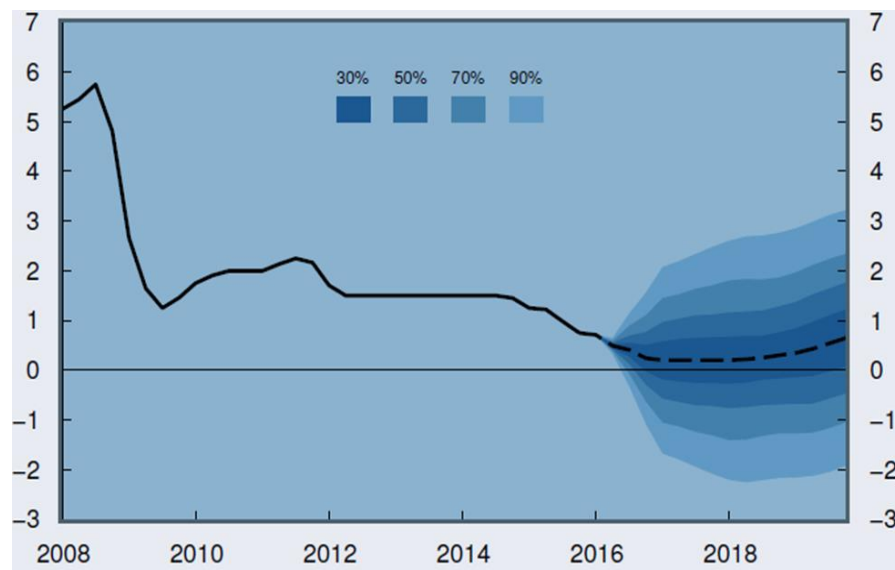
Centralbanken beslöt torsdagen 17 mars att sänka styrräntan i Norge med 0,25 procentenheter. Detta innebär att räntan nu ligger på bara 0,5 procent, vilket är den lägsta nivån sedan Norges Bank grundades för 200 år sedan. Räntesänkningen var väntad på marknaden.

Det är främst svagare utsikter för norsk ekonomi som legat bakom räntesänkningarna i Norge de senaste två åren. Lågt oljepris och svag utveckling i den oljerelaterade sektorn ger ringar på vattnet för norsk ekonomi och en lägre ränta motverkar effekterna av detta. Dessutom har de internationella räntorna sjunkit på sistone, något som även påverkar Norges Banks räntesättning.

Det finns fler "stötdämpare" i norsk ekonomi än låga räntor. En svag norsk krona har bidragit till att göra norsk industri mer konkurrenskraftig vilket många exportinriktade företag fått glädje av. Dessutom bidrar den ökade offentliga konsumtionen till att hålla ångan i norsk ekonomi uppe. Klart är

att det är tuffare tider i Norge; arbetslösheten ökar och såväl privatpersoner som företag har en negativare inställning till framtiden.

Mot bakgrund av detta kan det bli ännu lägre räntor under det kommande året och centralbankens räntebana (se figur) visar en räntebotten på 0,20 procent.



Norges Bank mars 2016: Historisk och förväntad styrränta.

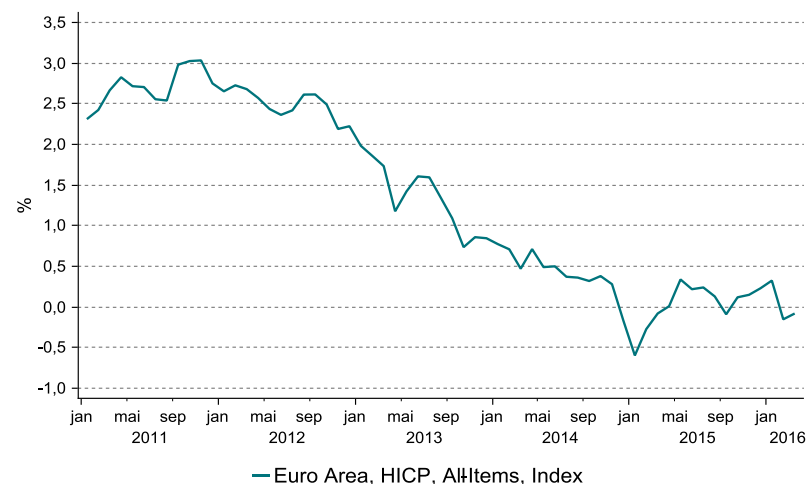


# Nytt från centralbankerna

Förväntningarna var stora på stimulansåtgärder under den europeiska centralbankens (ECB) räntemöte 10 mars och vid det tillfället var marknaden nöjd. Utöver räntesänkningen beslöt ECB också att öka sina värdepappersköp från 60 till 80 miljarder euro per månad. Dessutom tänker man att utvidga stödköpsprogrammet till att även omfatta företagsobligationer av kreditkvalitet. Och sist men inte minst vill ECB erbjuda bankerna fyraåriga lån till negativ ränta, mot att bankerna förpliktar sig att låna ut pengar till sina kunder. Omedelbart efter beskedet sjönk räntorna, euron försvagades och de europeiska aktierna steg. Marknaderna vände emellertid när centralbankschef Draghi meddelade att det nu troligen var slut på räntesänkningarna och att centralbanken tänker välja andra vägar.

På sitt möte i mars beslöt den amerikanska centralbanken att låta FED Funds-räntan ligga kvar oförändrad på 0,25 procent. Detta var väntat på marknaden. Det var också väntat att FED skulle skruva ned sina förväntningar på framtida ränteökningar. Man planerar nu endast två ränteökningar på 0,25

Inflasjon i Eurosonen (konsumprisindexen)



Source: ODIN, Macrobond

procentenheter vardera under 2016. FEDs förra prognos från december indikerade fyra räntehöjningar i år. Centralbankens första ränteökning på 0,25 procentenheter kom i december 2015 och är ett resultat av att den amerikanska ekonomin går bättre. Arbetsmarknaden är på bättringsvägen sedan länge och inflationen visar också tecken på att återhämta sig. Enligt centralbankschef Janet Yellen är emellertid internationell oro, risk för svagare global tillväxt och en stark dollar, faktorer som talar för försiktiga räntehöjningar.