

# Makrokommentar

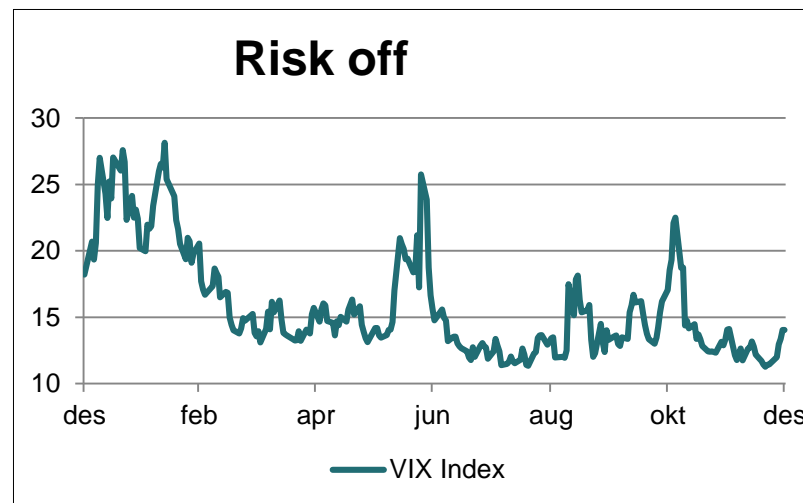
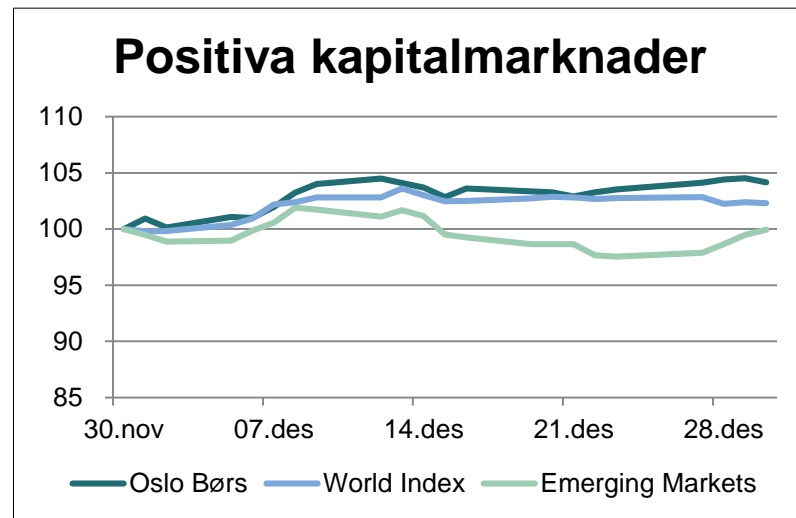
December 2016



# Bra månad på aktiemarknaden

December blev en bra månad på de flesta aktiemarknader och i Europa gick flera av de breda aktieindexen upp med mellan sju och åtta procent. Även i USA och Japan bjöd marknaderna på positiv avkastning, medan utvecklingen i Kina var negativ och Shanghai-börsen sjönk med 4,5 procent under månaden. Marknadsvolatiliteten, här mätt mot det amerikanska VIX-indexet, höll sig på låga nivåer och indikerar god riskbenägenhet bland investerarna på finansmarknaden.

I Italien stod det strax före jul klart att världens äldsta bank, Monte dei Paschi di Siena, räddas av italienska myndigheter efter att en privat lösning fallerat. Banken har anor tillbaka till 1472 och ska räddas med medel från det nyinrättade hjälppaketet på 20 miljarder euro till italienska banker. En annan bank som fick goda nyheter i december var tyska Deutsche Bank. Banken ingick förlikning med amerikanska myndigheter om det vite man ålagts med anledning av bolåneobligationer före finanskrisen. Slutnotan uppgick till 7,2 miljarder dollar, vilket är hälften av det ursprungliga kravet på 14 miljarder dollar.

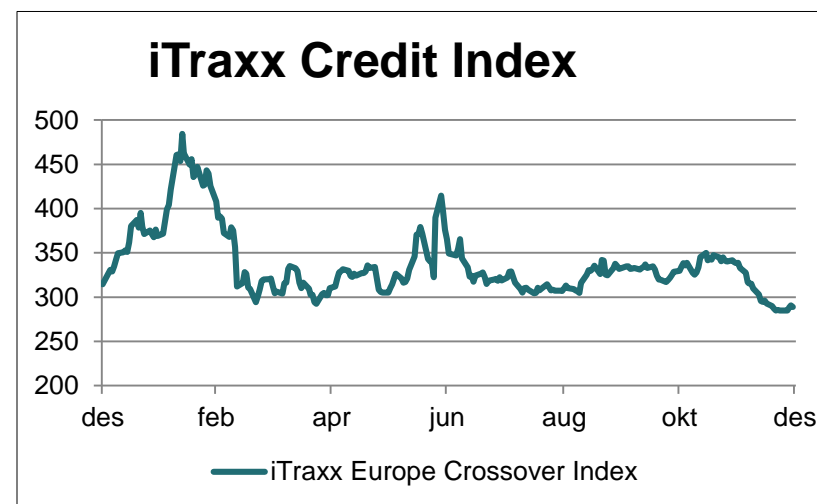
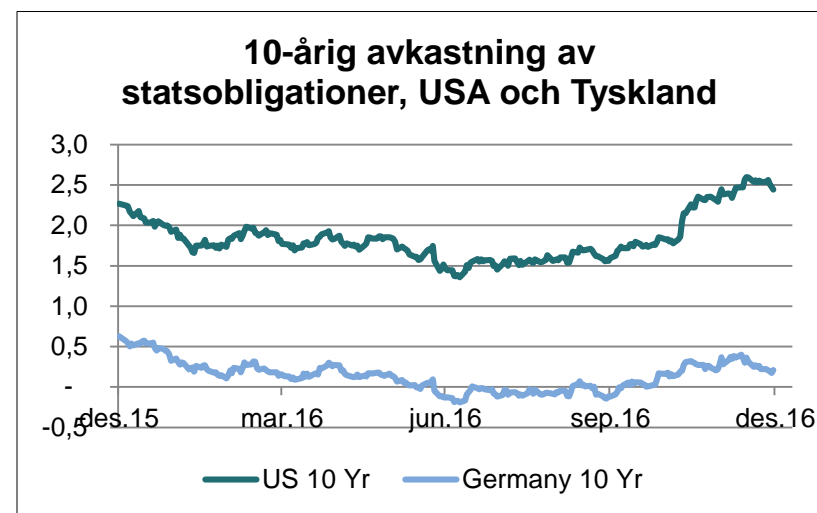


# Stabilt på räntemarknaden

Den amerikanska 10-åriga statsobligationsräntan var förhållandevis stabil under december och steg med blygsamma 0,06 procentenheter efter den kraftiga ränteuppgången under de föregående månaderna. Inflationen i USA har stigit mycket på sistone och med Donald Trump som president räknar man med en mer expansiv finanspolitik än tidigare. Detta har bidragit till högre tillväxt- och inflationsförväntningar och en ökning av de långa räntorna i USA.

Även de tyska räntorna steg något under hösten och den tyska 10-åriga statsobligationsräntan har hållit sig på plussidan sedan oktober. I december sjönk emellertid den tyska 10-årsräntan med 0,07 procentenheter. Inflations- och tillväxtförväntningarna är svagare i euroområdet än i USA och en expansiv penningpolitik med kvantitativa lättnader från europeiska centralbanken (ECB) håller såväl korta som långa räntor nere.

Kreditmarginalerna sjönk i december månad, vilket framgår av det europeiska kreditindexet iTraxx Crossover. Högre oljepris, förväntningar om en expansivare finanspolitik framöver samt solida intäktsflöden i bolagen ligger bakom den goda utvecklingen på kreditmarknaden.

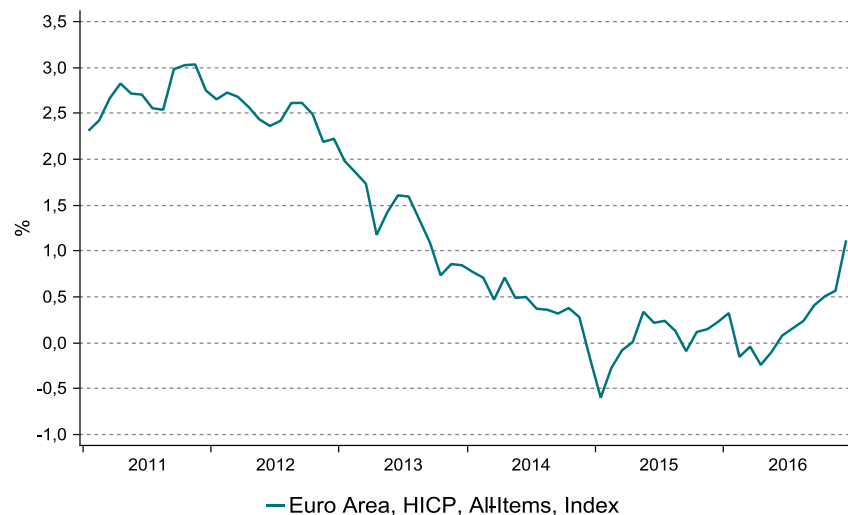


# Nytt från centralbankerna

Den europeiska centralbanken (ECB) gjorde som väntat inga ändringar på sitt möte i december och inlåningsräntan fick ligga kvar på -0,4 procent. Mer osäkert är vad ECB kommer att göra med sitt stödköpsprogram som löper fram till mars 2017. Här meddelade man både en *utvidgning* och en *nedtrappning*. Stödköpen kommer att fortlöpa under hela 2017, och längre om så krävs, men månadsbeloppet minskas från 80 till 60 miljarder euro per månad. Inflationen i euroområdet har under de senaste månaderna gått upp en hel del, och ECB räknar med en fortsatt uppgång till 1,3 procent 2017, 1,5 procent under 2018 och 1,7 procent under 2019. ECBs inflationsmål ligger på två procent.

I USA höjde centralbanken (Fed) räntan med 0,25 procentenheter till 0,5 procent, exakt ett år efter den första ränteökningen. Stabil utveckling på arbetsmarknaden och högre tillväxt- och inflationsutsikter ligger till grund för beslutet att höja räntan och centralbanken ökade även förväntningar på högre Fed Funds-ränta i framtiden.

Inflasjon i Eurosonen (konsumprisindexen)



Source: ODIN, Macrobond

Fed planerar nu tre ränteökningar på vardera 0,25 procentenheter under 2017, 2018 och 2019. Detta var mindre än väntat och marknadsräntorna steg betydligt efter beskedet. Den ekonomiska tillväxten i USA väntas öka under de kommande åren, från 1,5 procent 2016, till 2,3 procent 2017 och vidare till 3,0 procent 2018 (OECD).

# 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.

Du hittar mer informasjon på [www.odinfond.no](http://www.odinfond.no)



ODIN

---

*skaper verdier for fremtiden*