

Markedskommentar – Mai 2016

I mai sto aksjemarkedet godt i mot pessimismen som vi føler er i ferd med å bre seg. På den positive siden finner vi støtten som aksjemarkedet har fra sentralbanker som støtter med likviditet, obligasjonskjøp og lave renter. På den andre siden trekker svake inntjeningsutsikter for bedriftene, en heller marginal global vekst og aksjer som ikke lenger er billige. Sommerens viktigste hendelse vil trolig bli EU-avstemningen i Storbritannia som vil få et binært utfall.

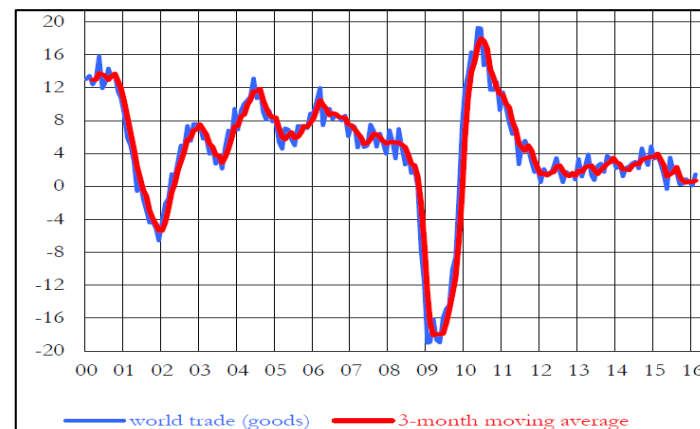
Målt i norske kroner steg den globale MSCI ACWI-indeksen med 4,0%, vekstmarkedsindeksen MSCI EM falt 2,0%, mens frontierindeksen steg 5,0%. Alle de nordiske børsene steg i mai. Norge +1,8%, Sverige +1,2%, Danmark +5,5% og Finland +2,3%. Alle tall i NOK.

I vekstmarkedene var det stort sett oppgang, med Brasil som det store unntaket. Kina +2,7%, India +6,6%, Russland +0,8%. Bovespa-indeksen i Brasil falt 9,9%. Alle tall i NOK.

Norske kroner svekket seg på svake makrotall. Mot euro svekket kronen seg fra 9,22 til 9,32(1,1%) og mot amerikanske dollar fra 8,05 til 8,38(4,1%).

Global handel ser ut til å ha stabilisert seg på lave nivåer og 3-månedes glidende gjennomsnitt beveger seg faretruende nær nullstreken. Isolert sett er dette et faresignal både i forhold til den globale veksten, men også i forhold til bedriftenes muligheter til å øke prisene.

Global handel

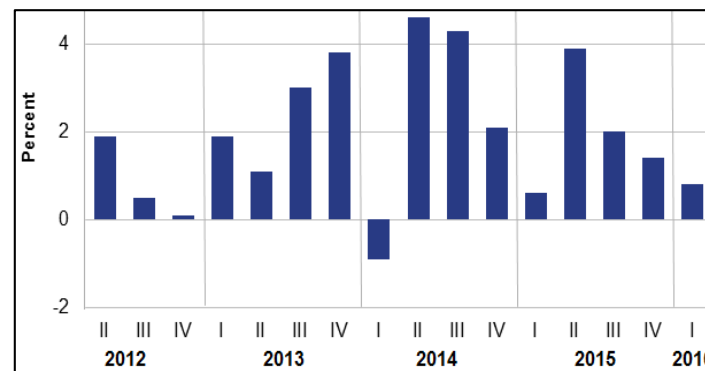


USA

De amerikanske arbeidsmarkedstallene blir ofte kalt månedens viktigste tall, fordi utviklingen i arbeidsmarkedet anses å være en god pekepinn på temperaturen i økonomien. Det ble i mai skapt netto 38 000 nye jobber, langt svakere enn ventet 160 000. Arbeidsledigheten falt fra 5,0 til 4,7%, noe som i utgangspunktet fremstår sterkt, men forklaringen ligger i at yrkesdeltakelsen falt.

Inflasjonen synes å være stigende, med en noe svakere dollar og høyere råvarepriser, herunder oljeprisen, som forklaring. Lønnsveksten i mai endte omtrent som ventet med en oppgang på 2,5%. BNP-veksten i første kvartal ble 0,8% og signaliserer en stadig svakere utvikling.

Kvartalsvis BNP-utvikling, USA



Kilde: US Bureau of statistics

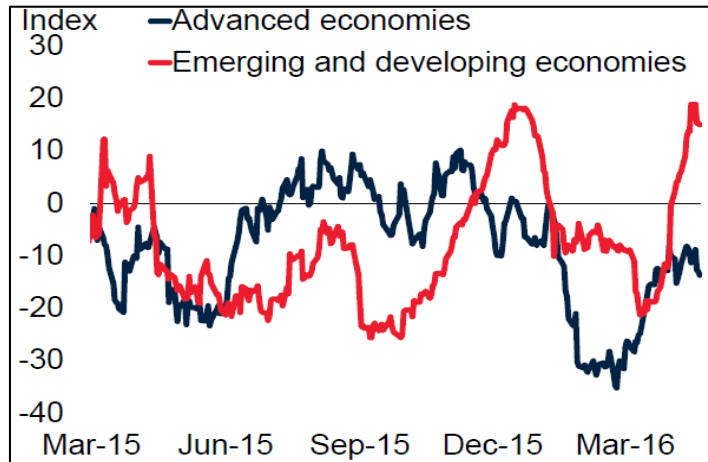
Europa

BNP-veksten i Europa i første kvartal endte på 0,5%, tilsvarende en årsvekst på 1,5%. I henhold til beregninger fra Eurostat ventes veksten å tilta til 1,6% i 2016 og 1,8% i 2017. Konsumsektoren har stått for en vesentlig del av veksten. Det forventes noe svakere bidrag fra denne sektoren fremover, dog vil lavere arbeidsledighet og høyere lønnsvekst bidra positivt. Etter tre måneder med fall i det økonomiske sentimentet i Europa er vi nå tilbake til vekst igjen og innkjøpsjefsindeksen underbygger dette bildet. PMI for industrisektoren ligger omkring 53 (tall over 50 indikerer vekst). Arbeidsledigheten i eurosone er på sitt laveste siden august 2011 og er på 10,2%. Høyest er ledighet i Hellas (24,2%) og Spania (20,1%). Ledigheten er lavest i Tsjekkia (4,1%) og Tyskland (4,2%).

Markedskommentar – Mai 2016

Vekstmarkeder

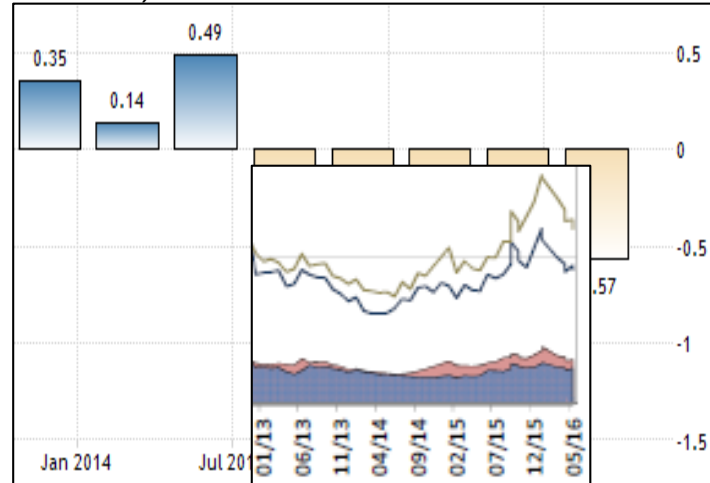
I begynnelsen av året var fokuset på svake makrotall en hovedårsak til børskorleksjonen. Med fasit i hånd kan man si at frykten var overdrevet. Det går ikke så galt allikevel. «Surprise»-indikatorerne for både vekstmarkedene og de etablerte økonomiene viser at økonomiene holder seg bedre enn ventet og at vi nå ser noen indikatorer overraske på oppsiden.



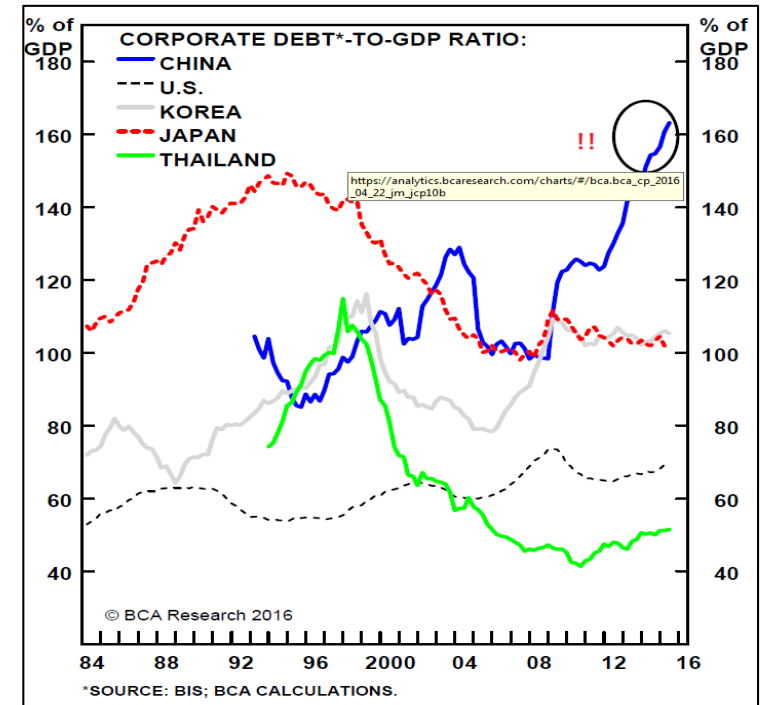
I Russland har arbeidsledigheten det siste halvåret ligget stabilt på mellom 5,8% og 6%. I april falt ledigheten fra 6% til 5,9%, noe som kan tyde på at toppen er nådd for denne gang. Som de foregående to månedene kom inflasjonen inn på 7,3%. Til sammenligning var inflasjonen oppe på 15% så sent som i november i fjor. For å stabilisere russiske rubler ble styringsrenten økt til toppnivået på 17% i november 2014. Siden er renten satt ned i flere omganger og har ligget stabilt på 11% siden i fjor høst. Det forventes at renten vil reduseres ytterligere i

månedene som kommer for å stimulere økonomien. I 2017 ventes det at BNP-veksten igjen vil bli positiv, med 1,3%.

BNP-vekst, Russland



I Kina fortsetter omdannelsen av økonomien i retning av mer konsum på bekostning av industri og investeringer. I mai økte konsumet med 10% på årsbasis, mens industrisektoren økte 6%. Hovedutfordringen ligger i at mye av veksten er gjeldsrevet, med den konsekvens at kinesiske konsumenter og bedrifter har nådd et gjeldsnivå som neppe er bærekraftig over tid. Når dette kombineres med en rundhåndet utlånspolitikk er frykten for at store tap i finanssektoren vil komme til syne. Gjelden som andel av BNP er nå kommet opp i 215% for privat sektor og 160% for kinesiske bedrifter. Tilsvarende tall for amerikanske konsumenter og bedrifter er ca 140% og 70%.



Renter

Kredittrisikopremiene fortsatte å falle internasjonalt i mai og forsterket den gode trenden gjennom våren. Amerikansk high yield gir nå en risikopremie på tett opptil 6%, mens tilsvarende europeisk ligger på ca 4,5%. Innenfor delsektoren energiobligasjoner har oljeprisøkningen gjort underverker for obligasjonsprisene. Så sent som i februar var kredittrisikopremien i gjennomsnitt på ca 19%. Ved utgangen av mai var denne falt til 8,5%.