

# Markedskommentar – Februar 2018

### Aksjer

Etter en sammenhengende periode på 15 måneder med stigende aksjemarkeder kom volatiliteten tilbake mot i februar. En populær måte å måle aksjemarkedets volatilitet på er den såkalte VIX-indeksen. Dette er en indikator som måler investors frykt for svingninger på den amerikanske S&P 500-indeksen. Mot slutten av februar steg VIX-indeksen til nivåer vi ikke har sett siden 2015. Dette medførte at markedet gikk inn i korreksjonsmodus. Amerikanske aksjer var på det meste ned over 10%, men hentet seg raskt inn i igjen. Den brede S&P 500-indeksen endte måneden ned "kun" 3,7%, målt i USD. Verdensindeksen MSCI ACWI falt med 4,2% i februar i USD. Nordiske aksjer holdt seg bedre og falt med 0,9% i USD.

En viktig grunn til at denne markedskorreksjonen ble reversert relativt raskt var at de underliggende makrodriverne fortsatt er sterke de fleste steder. Markedet var langt på vei modent for en korreksjon, men med sterk vekst i verdensøkonomien ligger det meste til rette for en rask innhenting. Dette viser også tallene som måler innkjøpssjefenes forventninger. PMI (Purchasing Manager Indeksen) i eurosonen ligger eksempelvis på 57.5 for februar. Dette er riktignok en svak tilbakegang fra måneden før, men er likevel på et høyt nivå som indikerer god fart i industrien. Målinger over 50 indikerer vekst.

De siste målingene av BNP-veksten viser en stigende trend. Veksten i fjerde kvartal ble 2,7% i eurosonen og 2,5% i USA.

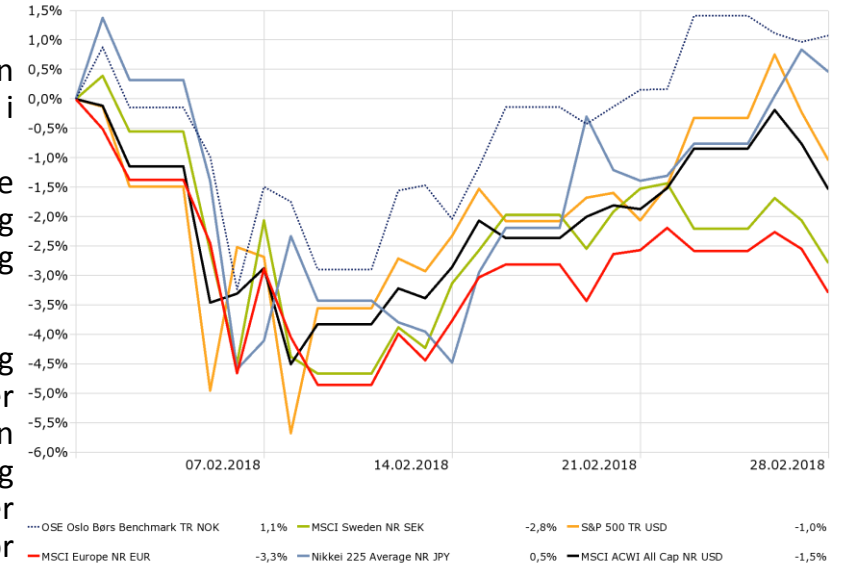
Arbeidsmarkedet i USA fortsetter å vise styrke med arbeidsledighet på 4,1%. I tillegg viser forbrukernes tillit en stigende trend og ligger nå på det høyeste nivået på 18 år.

Markedets største frykt er nå stigende renter og høyere inflasjon. Dette kan skje i en periode der arbeidsledigheten faller og veksten i økonomien tiltar samtidig. Dette kan føre til en overoppheting av økonomien. I dette tilfellet er sentralbankene tvunget til å øke rentene raskt for å dempe denne effekten. Volatiliteten vi så i februar viser hvor sensitivt markedet er overfor høyere inflasjon.

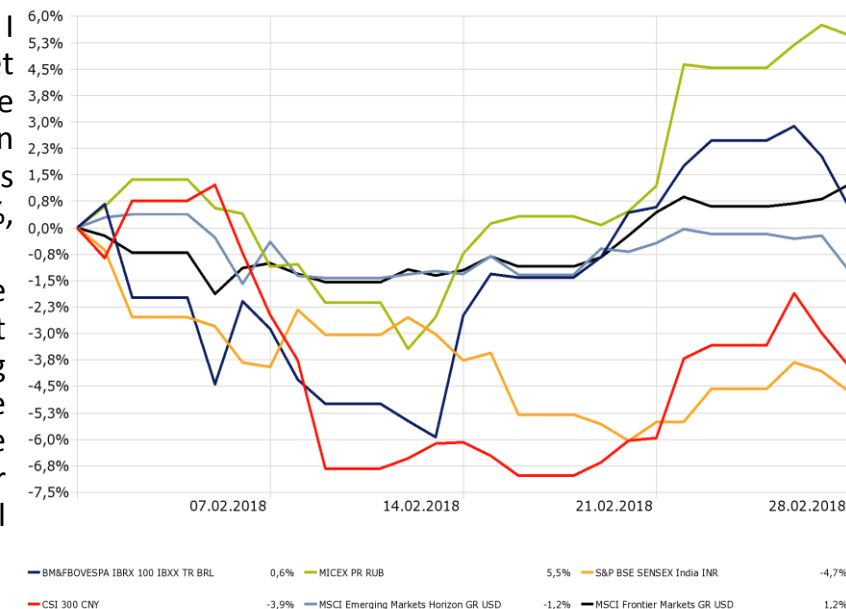
I arbeidsmarkedsrapporten i USA for januar ble det presentert en lønnsvekst som stiger til en årlig rate på 2,9%, noe som medførte at markedet priserte inn flere renteøkninger fra FED i år. Når 10-års statsrenter i USA samtidig steg til oppunder 3%, ble markedet nervøst og sendte børsene ned.

Vi er imidlertid ikke veldig bekymret for høyere inflasjon på kort sikt. Inflasjonen ligger fortsatt under målet på 2% både i USA og Europa og inflasjonen i flere vekstmarkeder har falt tilbake den siste tiden. Oljeprisen har også falt tilbake med i underkant av 5% siste måned. Historien har vist at det spesielt i eurosonen er mye som skal til for at inflasjonen beveger seg nevneverdig.

Hovedmarkeder - Februar 2018 - Norske kroner



Vekstmarkeder - Februar 2018 - Norske kroner



# Markedskommentar – Februar 2018

I USA har Janet Yellen overlatt sjefsstolen for den amerikanske sentralbanken (FED) til Jerome Powell. Det er få som venter en stor endring i pengepolitikken etter denne endringen. Det ligger an til en videreføring av eksisterende rentepolitikk.

I Asia kom veksten i Kina inn sterkere enn tidligere antatt med en oppgang på 6,8% på årsbasis. At veksten fortsetter til tross for myndighetenes tiltak for å dempe utlånsveksten har ført til at markedet er mindre bekymret for en hard landing i Kinas økonomi. I Japan fortsetter veksten, dog med en svak tilbakegang i fjerde kvartal. Veksten i Japan ligger nå på 0,5% på årsbasis.

På sektornivå var det informasjonsteknologi som utviklet seg best i februar. MSCI World/Information Tech falt med 0,2% i februar. Svakeste sektor i februar ble Energi. MSCI World/energi falt med 9,2% i februar målt i USD. En svakere oljepris er forklaringen på denne utviklingen.

## Obligasjoner

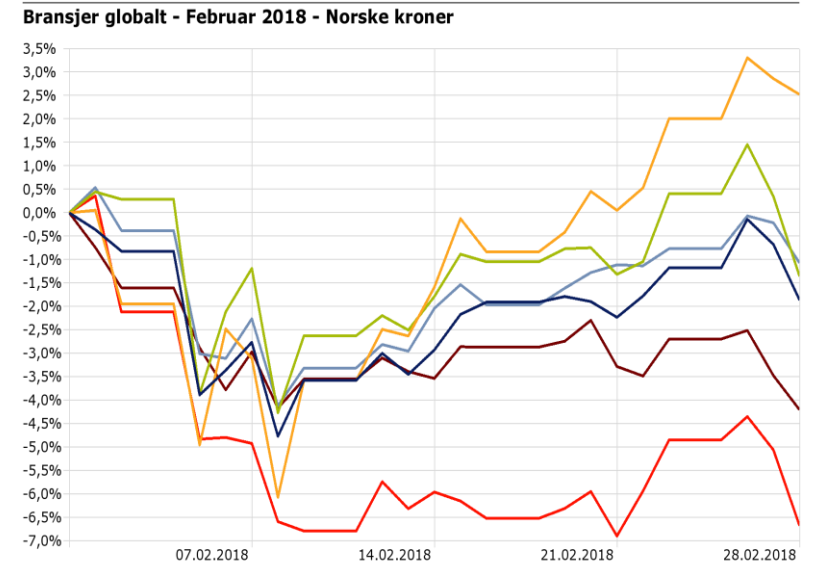
Amerikanske obligasjoner var under press i februar, med 10-årsrenten på stigende kurs til 2,86%. Estimer tyder på at skattepakken i USA vil medføre økte statsutgifter på

400 milliarder dollar de neste to årene. I følge J.P. Morgan kan dette føre til en oppgang på 5% statsgjelden i USA. Dette er trolig en forklaring på at den svake utviklingen i amerikanske dollar, som nådde det laveste nivået på 1,25 mot euro i februar.

De fleste obligasjonsindeksene falt tilbake i februar, med unntak av nordiske høyrenteobligasjoner som ga en positiv avkastning. Svakest utvikling var å finne i obligasjoner i fremvoksende markeder.

Som vi kan se av kurven nederst til høyre har årets oppgang i 10-års statsrenter i USA kommet parallelt med oppgangen i global aktivitet (PMI).

En annen faktor som bygger opp under forventningen om ytterligere oppgang i renten er tilbud- og etterspørselsbalansen i amerikanske statspapirer.



Source: Thomson Datastream, Schroders Economics Group. 22 February 2018.