

Markedskommentar – Oktober 2017

Aksjer

Aksjemarkedet fortsatte den positive utviklingen i oktober og toneangivende børsindekser verden over noterte oppgang både i norske kroner og i lokal valuta. Den amerikanske børsindeksen S&P 500 steg med 2,3 prosent i dollar og 5,2 prosent målt i norske kroner. Europeiske aksjer steg med 2 prosent i euro og 3,3 prosent i norske kroner. Den kraftigste børsoppgangen kom i Japan, der indeksen steg med 8 prosent i lokal valuta og 10 prosent i norske kroner. Gjenvalg av Shinzo Abe og forventninger om en fortsatt løs pengepolitikk bidrar til oppgangen, sammen med gode makrotall fra Japan.

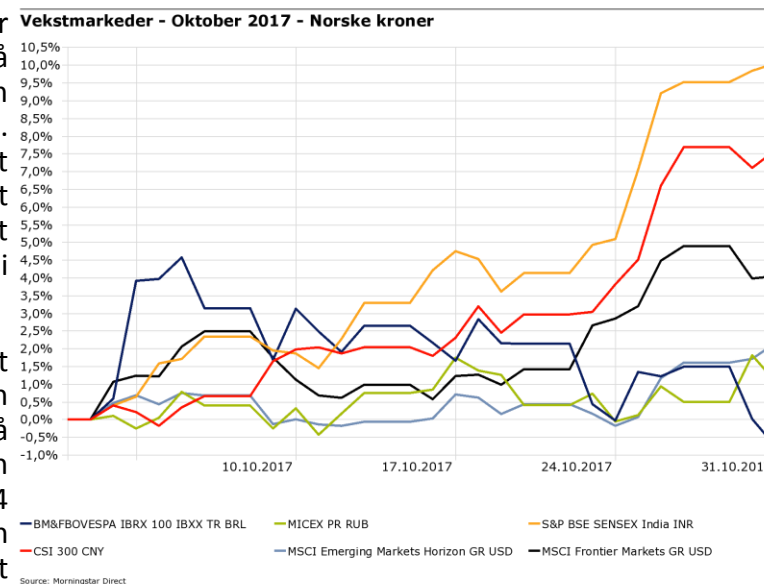
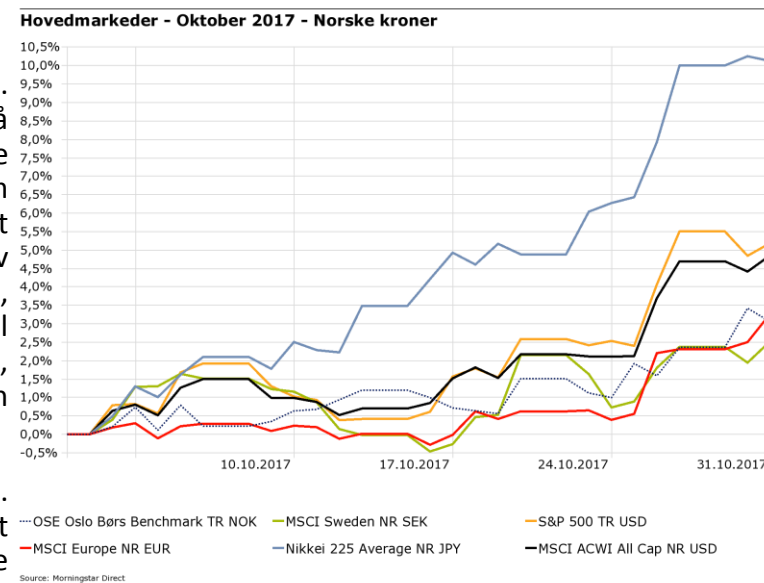
I USA viser den underliggende økonomiske veksten seg fortsatt sterk. Siste målinger på brutto nasjonalprodukt (BNP) viser at den årlige vekstraten nå ligger omkring 3 prosent. Dette er langt høyere enn for ett år siden. Stigende tillit blant konsumentene sammen med økt aktivitet og etterspørsel har nå slått ut i økte marginer på selskapsnivå. Den siste PMI-målingen fra industrien kom inn på 58. Som en tommelfingerregel kan vi si at nivåer over 50 vitner om tiltakende aktivitet. Indeksen falt svakt tilbake fra 61 i september til 58 i oktober. Vi er nå midt inne i resultatesesongen for 3. kvartal. Flere av tungvektene som Facebook, Google, Amazon og Apple har levert sterke kvartalstall og investorene på Wall Street har sendt aksjene opp. Geopolitisk usikkerhet ligger fortsatt under overflaten, men investorene ser ut til å være mindre opptatt av retorikken fra Washington.

Den planlagte skattereformen i USA har vært på dagsorden den siste måneden. En reduksjon av selskappsskatten er åpenbart positivt for amerikanske

selskaper og kan gjøre dem mer konkurransedyktige. Mot slutten av oktober ble det klart at det planlegges å fase inn skattereformen over en femårs periode. Dette vil i så fall være et tilbakeslag for president Trump som ønsker å få en rask reduksjon av skattene. President Trump har valgt Jerome Powell som ny leder av sentralbanken (FED). Han vil overta etter Janet Yellen, som er den sittende lederen i februar neste år. Powell representerer en forlengelse av dagens pengepolitikk, så det er ikke ventet de helt store endringene i kursen til FED etter byttet i lederstolen.

Den europeiske økonomien fortsetter å vise styrke. Den europeiske sentralbanken (ECB) vedtok på sitt siste rentemøte å trappe ned de kvantitative lettelsene (QE). I praksis betyr det at ECB reduserer sine verdipapirkjøp fra 60 milliarder euro til 30 milliarder euro hver måned. Det er tydelig at ECB ønsker å beholde muligheten til å trappe opp kjøpene, dersom reduksjonen har uønskede effekter på økonomien. Mario Draghi, som er sjefen i ECB, er fortsatt bekymret for at inflasjonen i eurosonen er på et uønsket lavt nivå. Dermed har de en "vent å se" tilnærming og det er lite trolig at vi vil se en renteøkning fra ECB før i 2019.

Både den tyske og den franske økonomien har vært sterke bidragsyttere til den økonomiske veksten den siste tiden i eurosonen. PMI for eurosonen ligger også godt over 50 og indikerer god vekst. Estimater for den årlige BNP-veksten i eurosonen ligger i dag på 2,4 prosent. Siste målinger for arbeidsledigheten viser en fortsatt fallende tendens og ligger nå like i underkant av 9 prosent ledighet.



Markedskommentar – Oktober 2017

Den politiske usikkerheten ser dermed ut til å ha mindre effekt på den økonomiske veksten enn fryktet.

Geopolitiske utfordringer er også tilstede i eurosone. Spørsmålet omkring Catalonia sin løsrivelse fra Spania har bidratt til å øke de politiske spenningene i eurosone den siste tiden.

I Asia er Kina sin vekst fortsatt sterk, men noe avtagende. Basert på siste målinger vokser nå Kinas økonomi med 6,8 prosent på årsbasis, noe som er marginalt over målsetningen om en årlig vekst på 6,5%. Som grafen viser vokser både investeringene i infrastruktur og eiendom den siste tiden.

Obligasjoner

Lange statsrenter i eurosone falt noe tilbake i oktober. En av årsakene til dette er en noe svakere euro som følge av ECB sin beslutning om å redusere støttekjøpene fra 60 milliarder euro til 30 milliarder euro per måned.

På den andre siden av Atlanteren steg renten på 10-års statspapirer, som resulterte i at rentedifferansen mellom euro og USD obligasjoner økte til 2 prosentpoeng (se graf til nede til høyre). Oppgangen i USA kommer som et resultat av bedre enn forventet økonomisk vekst, sammen med indikasjoner på at lønningene i USA omsider viser tegn til å stige.

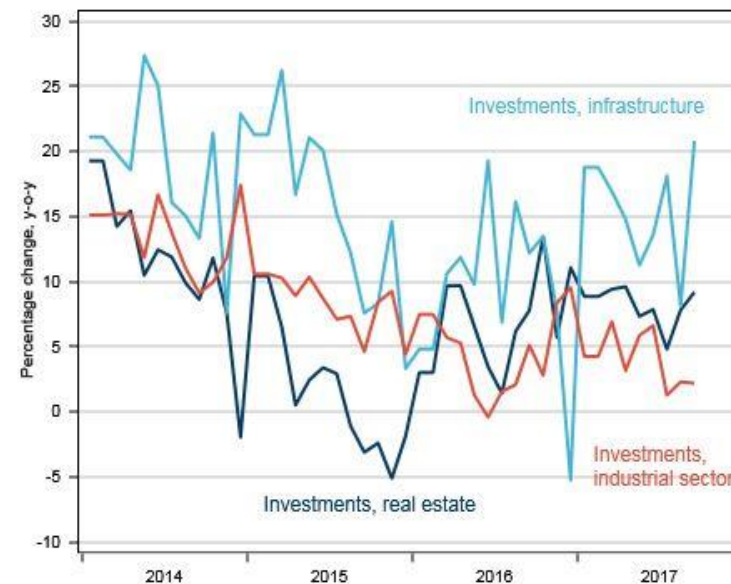
Dermed er det duket for at den amerikanske sentralbanken vil sette opp styringsrenten på sitt neste rentemøte i desember. Markedet priser deretter inn 4 renteøkninger i løpet av 2018.

Med Powell som ny leder av den amerikanske sentralbanken blir det trolig små oppjusteringer av gangen.

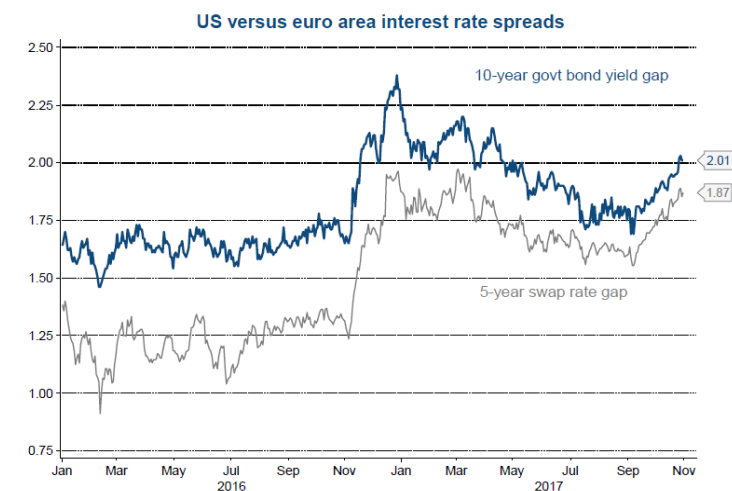
Bank of England (BoE) besluttet å øke styringsrenten for første gang på 10 år. Renten ble satt opp med 0,25 prosentpoeng til 0,5%. Dette var forventet på forhånd og kommer som et resultat av at den britiske inflasjonen har steget til 3 prosent i september. Videre er arbeidsledigheten i Storbritannia nå på det laveste nivået på 20 år.

I Norden ble det ingen renteendring i hverken Sverige eller Norge i oktober. Riksbanken vedtok ikke å endre sitt støttekjøpsprogram og var overraskende forsiktige i sine uttalelser om eventuell fremtidig renteøkning. Markedet hadde nok forventet en noe mer offensiv Riksbank etter som den svenske økonomien viser styrke om dagen.

I Norge kom norske kroner under press i oktober. Dette til tross for at oljeprisen steg svakt i løpet av måneden. Særlig mot dollar svekket kronen seg. En mulig forklaring er noe svakere tall fra industrien sammen med en tilbakegang i boligprisene. Vi tror Norges Bank vil la renten forbli lav på ubestemt tid, særlig i lys av at inflasjonen fortsatt er under målet.



Source: Macrobond



Source: Macrobond/Nordkinn