

Markedskommentar

Makro

November måned bød på stort sett gode makrotall, spesielt fra USA og Nord Europa. Hovedfokus er likevel igjen på gjeldskrisen i Europa, med Irland i spissen, som måtte akseptere en redningspakke fra EU-landene. Pakken sikrer landet finansiering kommende år og skulle berolige investorene, men så har ikke skjedd. Uroen har spredt seg videre til andre land i eurosonen. Som vi ser på grafen til høyre, har marginen for å forsikre statsgjelden i Europa økt i november. Den amerikanske sentralbanken annonserte en ny runde med oppkjøp av statsobligasjoner for å stimulere økonomien, se rente- og valutamarkedet under.

Mens gjeldskrisen raser i Europa, kan kjernelandene i euroområdet, Tyskland og Frankrike, vise til solid fremgang. Særlig Tyskland nyter godt av oppsvinget i Emerging Markets via deres sterke eksportsektor, godt hjulpet av en svekket Euro. I tillegg begynner den tyske forbruker så smått å øke sitt forbruk, som igjen vil bidra til å øke industriproduksjonen.

Kina holder fortsatt sterk vekst med økende priser som konsekvens. Spesielt er det matvareprisene som øker. Myndighetene har derfor fortsatt å øke bankenes reservekrav for å dempe aktiviteten.

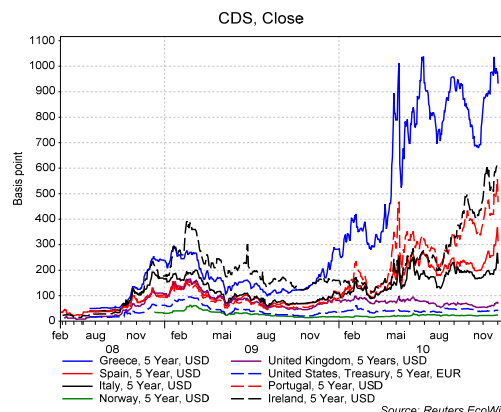
Vi er fortsatt av den oppfatning at vi vil unngå en dobbel dipp, men samtidig så forventer vi heller ikke noen kraftig økonomisk oppgang med det første.

Rente- og valutamarkedet

November har vært en meget spennende måned for rente- og valutamarkedet. Med et formål om å redusere sannsynligheten for deflasjon og med behov for å få i gang boligmarkedet, annonserte Federal Reserve en ny runde med kvantitative lettelsler, bedre kjent som QE2. FED skal i løpet av første halvår 2011 kjøpe mellomlange statsobligasjoner for 600 milliarder USD i tillegg til å reinvestere kontanter fra boliglånporteføljen tilsvarende 250-300 milliarder USD. Den samlede pakken blir dermed på 850-900 milliarder USD. Pakken har fått en blandet mottagelse i markedene, og særlig sentralbankene i de fremvoksende økonomiene har gitt uttrykk for bekymring med tanke på at en så stor tilførsel av kontanter kan medføre bobler i deres finansmarkeder.

I Europa har statsgjeldskrisen knyttet til PIIGS landene tiltatt. CDS spreadene for disse landene har nådd nye rekordnivåer, og Irland har måttet krype til korset og søke hjelp fra EU. Det er nå mye usikkerhet knyttet til hvorvidt Spania kan klare seg uten hjelp og eventuelt hvordan Spania skal håndteres ettersom den spanske økonomien er dobbelt så stor som Hellas, Portugal og Irland til sammen.

Kronen styrket seg mot Euro og svekket seg mot USD i løpet av måneden.



	Nivå	Endring siste mnd	Endring hiå
Styringsrenter:			
Norge	2,00 %	→ 0,00 pp	↑ 0,25 pp
USA	0,25 %	→ 0,00 pp	→ 0,00 pp
Eurosonen	1,00 %	→ 0,00 pp	→ 0,00 pp
Stat Norge:			
3Y Norsk Stat	2,24 %	↓ -0,03 pp	↓ -0,72 pp
10Y Norsk Stat	3,41 %	↑ 0,11 pp	↓ -0,94 pp
Swap Norge			
3M NIBOR	2,01 %	→ 0,00 pp	↓ -0,17 pp
12M NIBOR	2,87 %	↓ -0,05 pp	↓ -0,02 pp
3Y Swap	3,13 %	↑ 0,02 pp	↓ -0,75 pp
10Y Swap	4,14 %	↑ 0,08 pp	↓ -0,59 pp
Spreader Norge:			
3Y Swap-Stat	89 bp	↑ 5 bp	↓ -3 bp
10Y Swap-Stat	73 bp	↓ -3 bp	↑ 35 bp
3Y Bank-Swap	81 bp	↓ -15 bp	↑ 34 bp
3Y Bank-Stat	170 bp	↓ -10 bp	↑ 31 bp
Stat ute:			
3M USA	0,18 %	↑ 0,05 pp	↑ 0,10 pp
2Y USA	0,49 %	↑ 0,13 pp	↓ -0,60 pp
10Y USA	2,77 %	↑ 0,15 pp	↓ -1,03 pp
3M Euro	1,15 %	↓ -0,05 pp	↑ 0,45 pp
2Y Euro	0,87 %	↓ -0,14 pp	↓ -0,47 pp
10Y Euro	2,69 %	↑ 0,16 pp	↓ -0,71 pp
Valutakurser:			
NOK/EUR	8,08	↓ -0,11	↓ -0,22
NOK/USD	6,22	↑ 0,34	↑ 0,41
USD/EUR	1,30	↓ -0,09	↓ -0,13

Kredittpåslagene i det norske (bank-)obligasjonsmarkedet trakk inn i november sett under ett.

Aksjemarkedet

11. november sluttet Oslo Børs i 416,37, og nådde dermed høyeste nivå siden 1. september 2008. I siste halvdel av måneden trakk børsen ned under 400 igjen, og endte i rødt, i likhet med verdens aksjemarkeder for øvrig (igjen med unntak av Tokyo). Noen korreksjon kan vi likevel ikke kalle dette, til det er svekkelsen for liten. Det er nå mer usikkerhet i markedene igjen, med fornyet fokus på makro og statsgjeld, men vi ser fortsatt et positivt momentum i markedet fremover.

Prisen på nordsjøolje viser ingen tegn til svekkelse, og har handlet på nivåer over 83 dollar gjennom hele måneden. Vi tror at utviklingen i Asia, og især Kina, vil opprettholde presset på både olje- og andre råvarepriser. Vi er fortsatt posisjonert for dette, med hovedvekten i porteføljen på energi og råvarer.

Flere selskaper presenterte tall i starten av november, deriblant Statoil, som skuffet markedet og falt 5,4% på én dag. Sammen med DnBNOR og Telenor gav Statoil det største negative bidraget til Oslo Børs i november. Vi hadde i foregående måned redusert vår posisjon i Statoil, men har nå økt posisjonen igjen i kjølvannet av det sterke fallet.

De største positive bidragene til Oslo Børs i november kom fra oljeservice-selskapene Seadrill og Acergy, og cruiserederiet RCL. En av de sterkeste enkeltaksjene var flyselskapet Norwegian, som hadde en oppgang på 33%. Våre porteføljer har en betydelig posisjon i Norwegian, og dette leverte det viktigste bidraget til at våre porteføljer gav vesentlig meravkastning i november. Det nest største bidraget til meravkastning kom fra Kongsberg Gruppen som steg 7%.

Disclaimer

Danske Capital AS er et heleid datterselskap av Fokus Bank, filial av Danske Bank AS. Danske Capital AS er underlagt tilsyn av Finanstilsynet i Norge. Danske Bank er underlagt tilsyn av Finanstilsynet i Danmark. Denne publikasjonen er utarbeidet av Danske Capital AS alene til orientering. Publikasjonen skal leses i sammenheng med den muntlige presentasjonen gitt av Danske Capital AS. Publikasjonen er ikke et tilbud om eller en oppfordring til å kjøpe eller selge verdipapirer, valuta eller øvrige finansielle instrumenter. Etter Danske Capital AS sin oppfattelse er publikasjonen korrekt og riktig. Danske Capital AS påtar seg ikke noe ansvar for publikasjonens nøyaktighet og riktighet. Danske Capital AS påtar seg videre ikke noe ansvar for eventuelle tap som følge av disposisjoner foretatt på bakgrunn av denne publikasjonen. Informasjon, beregninger, vurderinger og skjønn som fremgår av dokumentet erstatter ikke leserens skjønn i forbindelse med egne disposisjoner. Dersom leseren ønsker å foreta disposisjoner basert på dette dokument, anbefales det å ta kontakt med en rådgiver. Selskaper i Danske Bank konsernet samt medarbeidere i disse kan utføre forretninger, ha, etablere, endre eller avslutte posisjoner i verdipapirer, valuta eller finansielle instrumenter som er omtalt i publikasjonen, på samme måte som selskaper i Danske Bank konsernet kan utføre finansiell service for utstedere av nevnte verdipapirer, valuta eller finansielle instrumenter. Historisk avkastning er ingen pålitelig indikator for fremtidig avkastning. Ved investeringer i fond bør investor, før investeringsbeslutningen gjennomføres, sette seg inn i fondets prospekt og annen faktainformasjon for å få en fullverdig beskrivelse av produktet. Man bør i denne sammenheng være spesielt oppmerksom på forhold som påvirker fondets avkastning, herunder investeringsmål, risiko og kostnadsstruktur. Danske Capital AS har opphavsretten til publikasjonen, som er til kundens personlige bruk og ikke til offentliggjørelse uten

Source: MSCI, The MSCI information may only be used for your internal use, may not be reproduced or disseminated in any form and may not be used as a basis for or a component of any financial instruments or products or indices. None of the MSCI information is intended to constitute investment advice or a recommendation to make (or refrain from making) any kind of investment decision and may not be relied on as such. Historical data and analysis should not be taken as an indication or guarantee of any future performance analysis, forecast or prediction. The MSCI information is provided on an "as is" basis and the user of this information assumes the entire risk of any use made of this information. MSCI, each of its affiliates and each other person involved in or related to compiling, computing or creating any MSCI information collectively, the "MSCI Parties") expressly disclaims all warranties (including, without limitation, any warranties of originality, accuracy, completeness, timeliness, non-infringement, merchantability and fitness for a particular purpose) with respect to this information. Without limiting any of the foregoing, in no event shall any MSCI Party have any liability for any direct, indirect, special, incidental, punitive, consequential (including, without limitation, lost profits) or any other damages. (www.msclub.com)



	Nivå	Sist mnd (lok. val.)	HiA (lok. val.)
Oslo (OSEBX)	396,07	↓ -2,1 %	↑ 6,6 %
New York (S&P500)	1.180,55	↓ -0,2 %	↑ 5,9 %
Europa (BE500)	183,43	↓ -2,1 %	↑ 3,2 %
Tokyo (Nikkei 225)	9.937,04	↑ 8,0 %	↓ -5,8 %
MSCI World (USD)	2.910,92	↓ -2,2 %	↑ 4,1 %
MSCI World (NOK)		↑ 3,8 %	↑ 11,7 %
MSCI EM (USD)	407,91	↓ -2,6 %	↑ 11,0 %
MSCI EM (NOK)		↑ 3,3 %	↑ 19,1 %

Oslo Børs 31.07.08-30.11.10

