

Markedskommentar

Makro

Januar måned bød på en rekke makroøkonomiske nøkkeltall som indikerer at veksten i globaløkonomi fortsatt er økende. Økningen kommer først og fremst fra amerikansk og europeisk økonomi, mens den kinesiske viser nå tegn til utflating. Tyskland er fortsatt den førende økonomi i Europa med stadig høye tillitsindikatorer, men den viktigste begivenheten i januar var trolig den avtagende bekymringen for randlandene i Europa, drevet av rykter om en styrking av den felles europeiske støtteordningen samt gode statsobligasjonsauksjoner i Spania og Portugal. Gode regnskapstall fra amerikanske bedrifter og den avtagende bekymring for den europeiske gjeldssituasjonen har drevet de globale aksjemarkedene fremover og kredittmarginene innover.

Veksten i USA er fortsatt god og økende. Bedriftene makter p.t. allikevel ikke å skape tilstrekkelig med arbeidsplasser til å få ned arbeidsledigheten vesentlig. Vi tror det vil skje utover i 2011. I Europa fortsetter også den økonomiske fremgangen, denne forventes også å øke utover i 2011.

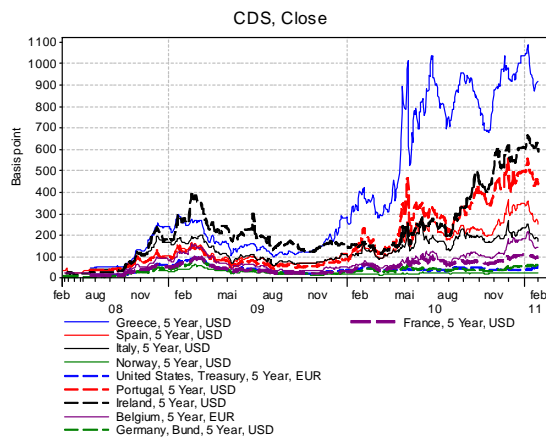
Kina er fortsatt i en klasse for seg med en offisiell økonomisk vekst i 2010 på hele 10 prosent. Grunnen til den sterke veksten er høye investeringer, sterk vekst i privat forbruk og et boligmarked i vill vekst. Myndighetene strammer derfor inn i den økonomiske politikken for å hindre høy inflasjon og en mulig boligboble. Denne politikken vil fortsette, men vi forventer fortsatt høy økonomisk vekst i 2011.

Vår vurdering er at den globale økonomiske veksten vil vedvare og øke i 2011. Investor må allikevel påregne volatile markeder i månedene fremover.

Rente- og valutamarkedet

Det var knyttet en del spenning til ordbruken til den nye sentralbanksjefen, Øystein Olsen i forbindelse med årets første rentemøte. Norges Bank beholdt renten uendret på 2,00% og det var ingen store endringer i språkbruken som skulle tilsi en endring av bankens handlingsmønster. Det var en balansert pressemelding hvis hovedbudskap var at økonomien og inflasjonen har utviklet seg i tråd med, eller marginalt bedre enn forventningene banken la til grunn i desember. De norske rentene steg i løpet av måneden.

Markedet hadde ellers mye fokus på emisjonene til Portugal og Spania. Disse gikk på noe høyere nivåer enn tidligere emisjoner, men det viktigste var at begge fikk hentet midler i markedet. Den franske presidenten Sarkozy kom med sterke uttalelser i Davos om at Euro-samarbeidet skulle forsvares for enhver pris. De europeiske langrentene steg likevel i løpet av måneden, mens rentene for PIIGS landene sank som følge av reduserte kredittpåslag.



	Nivå	Endring siste mnd	Endring hiå
Styringsrenter:			
Norge	2,00 %	↔ 0,00 pp	↔ 0,00 pp
USA	0,25 %	↔ 0,00 pp	↔ 0,00 pp
Eurosonen	1,00 %	↔ 0,00 pp	↔ 0,00 pp
Stat Norge:			
3Y Norsk Stat	2,80 %	↑ 0,20 pp	↑ 0,20 pp
10Y Norsk Stat	3,79 %	↑ 0,10 pp	↑ 0,10 pp
Swap Norge			
3M NIBOR	2,55 %	↓ -0,04 pp	↓ -0,04 pp
12M NIBOR	3,17 %	↑ 0,10 pp	↑ 0,10 pp
3Y Swap	3,69 %	↑ 0,28 pp	↑ 0,28 pp
10Y Swap	4,47 %	↑ 0,05 pp	↑ 0,05 pp
Spreader Norge:			
3Y Swap-Stat	89 bp	↑ 8 bp	↑ 8 bp
10Y Swap-Stat	68 bp	↓ -5 bp	↓ -5 bp
3Y Bank-Swap	81bp	↓ -2 bp	↓ -2 bp
3Y Bank-Stat	170 bp	↑ 6 bp	↑ 6 bp
Stat ute:			
3M USA	0,15 %	↑ 0,01pp	↑ 0,01pp
2Y USA	0,56 %	↓ -0,10 pp	↓ -0,10 pp
10Y USA	3,34 %	↓ -0,05 pp	↓ -0,05 pp
3M Euro	0,95 %	↑ 0,07 pp	↑ 0,07 pp
2Y Euro	1,40 %	↑ 0,52 pp	↑ 0,52 pp
10Y Euro	3,15 %	↑ 0,17 pp	↑ 0,17 pp
Valutakurser:			
NOK/EUR	7,92	↑ 0,10	↑ 0,10
NOK/USD	5,78	↓ -0,10	↓ -0,10
USD/EUR	1,37	↑ 0,04	↑ 0,04

Hverken FED eller ECB har endret sine styringsrenter, og rentene i USA og i Eurosonen er fortsatt på 0-0,25% og 1%.

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

Kredittpåslagene i det norske (bank-)obligasjonsmarkedet holdt seg rimelig stabile også i løpet av januar.

Aksjemarkedet

Januar var en måned preget av sterke svingninger på aksjemarkedet, og Oslo Børs endte i minus, selv om resten av de utviklede økonomiene, representert ved verdensindeksen, endte i pluss. Det er ingen opplagt grunn til at Norge skulle utvikle seg svakere enn den øvrige, men vekstmarkedene utviklet seg også svakere i januar, og norsk økonomi er, i kraft av Norges rolle som råvareeksportør, sterkt eksponert mot disse markedene. Fallet i januar må også ses i sammenheng med at Oslo Børs steg 11% i desember, mens verdensindeksen var nærmest uendret.

Olje- og andre råvarpriser har også holdt seg, spesielt Brent spot som stod i nesten 100 dollar ved utgangen av måneden. Det har heller ikke kommet negative makrotall i perioden. Investorene venter nå på fjerdekvartalsrapportene, og noe av svingningene på børsen i januar kan kanskje skyldes spenningen mellom ulike forventninger til selskapstallene. Dessuten har omsetningsvolumene vært lave, noe som også kan bidra til større utslag i kursene.

Vi tror asiatiske økonomier generelt, og kinesisk spesielt, vil fortsette sin positive utvikling, noe som understøtter fortsatt sterke råvarepriser og er en positiv faktor for videre utvikling på Oslo Børs. Børsutviklingen fra bunnen i november 2008 har vist en jevn, positiv trend, og utviklingen i januar bryter ikke med denne trenden.

De største positive bidragene til Oslo Børs i januar kom fra nettopp råvaresektoren. Statoil, Aker Solutions, Marine Harvest, og Norsk Hydro gav alle sammen positiv avkastning bremset dermed fallet i hovedindeksen. Våre porteføljer nøt også godt av sterk utvikling for farmasisekskapet Photocure og flyselskapet Norwegian, med avkastning på 14% og 6%, henholdsvis. Alle porteføljene gav vesentlig meravkastning i januar måned.



	Sist mnd	HiA
	Nivå	(lok. val.)

Oslo (OSEBX)	430,24	↓ -2,2 %	↓ -2,2 %
New York (S&P500)	1.286,12	↑ 2,3 %	↑ 2,3 %
Europa (BE500)	196,79	↑ 1,9 %	↑ 1,9 %
Tokyo (Nikkei 225)	10.237,92	↑ 0,1 %	↑ 0,1 %

MSCI World (USD)	3.195,54	↑ 2,3 %	↑ 2,3 %
MSCI World (NOK)		↑ 1,6 %	↑ 1,6 %
MSCI EM (USD)	425,16	↓ -2,7 %	↓ -2,7 %
MSCI EM (NOK)		↓ -3,3 %	↓ -3,3 %

Oslo Børs siste måned



Oslo Børs 28.12.07-31.01.11



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, for 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)