

Markedskommentar

Makro

I juni har det meste dreid seg om gjeldsproblemene i Hellas og lavere vekst i USA.

Når det gjelder Hellas så er alle mulige problemstillinger blitt diskutert, betalingsutsettelse, forlengelse av løpetiden på gjelden, "haircut" og eventuell konkurs osv. I tillegg er det stor usikkerhet om hva ratingbyråene vil definere som konkurs med de følgene det vil kunne få for markedsutviklingen. Bankenes evne til å bære de potensielt store tapene har også vært tema. Den 27. juni innledet den greske nasjonalforsamlingen debatten om innstrammingspakken som er en forutsetning for videre utbetalinger fra EU og IMF. Innstrammingspakken omfatter store utgiftskutt, skatteøkninger og privatisering. Disse er nå godkjent og det ser nå ut som om lånene vil bli utbetalt i juli.

De økonomiske anslagene for USA ble nedjustert ganske betydelig sist måned. BNP-veksten for inneværende år anslås nå i intervallet 2,7 til 2,9 prosent, mot 3,1 til 3,3 prosent i april. Ifølge Bernanke skyldes nedbremsningen til en viss grad midlertidige forhold som leveringsproblemer fra Japan, høye energipriser og kaldt vær, men han ser heller ikke bort fra at noe skyldes faktorer av mer varig karakter.

I tillegg la IMF den 20. juni frem sin vurdering av europeisk økonomi. IMF ser oppgangen som i hovedsak sunn, men at gjeldskrisen i de perifere EU-landene utgjør en risiko. Dette krever vedvarende tiltak og oppfølging for å hindre trøbbel for kjernelandene og for spredning til resten av verden. Uavhengig av gjeldskrisen, må tiltakene for å sikre en effektiv og robust monetær union fortsette og bli ytterligere styrket. IMF ønsker at EU-landene gjennomfører et mer integrert finansiell stabilitetsarbeid.

Rente- og valutamarkedet

Nok en måned med mye fokus på gresk statsgjeld og håndtering av denne er lagt bak oss. For rentemarkedene har dette medført en ganske volatil måned. EU, IMF og ECB har arbeidet mye med å komme frem til en løsning på Hellas-krisen, og kravene trioene stilte til grekere mot slutten av måneden er strenge. Dette førte til ny runde med spenning i forbindelse med flere runder med gresk avstemming i forhold til redningspakken. Den greske tragedien er dessverre fortsatt ikke over, og vil dermed prege markedene en god stund til.

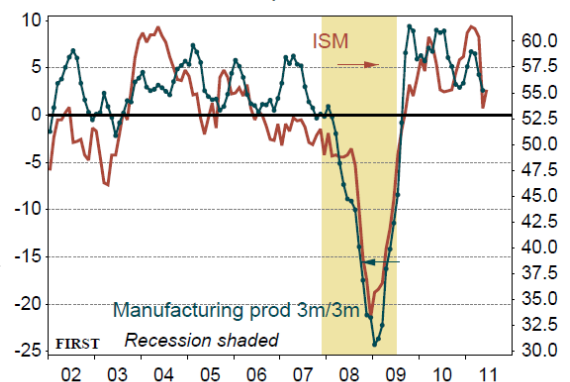
Hverken FED eller ECB endret sine styringsrenter i juni, men ECB signaliserte en mulig renteøkning på neste møte. Norges Bank beholdt renten uendret på 2,25% i juni samtidig som de oppjusterte den korte enden av rentebanen, slik at sannsynligheten for en renteøkning i august nå er meget høy. En av årsakene til den nye banen er sterk norsk økonomi og større fokus på aktivitetsnivået enn banken vektla under den forrige sentralbanksjefen.

Både EURNOK og USDNOK var nesten uendret ved utgangen av måneden ift måneden før.

Kredittpåslagene i det norske (bank-)obligasjonsmarkedet trakk noe ut i perioden, uten at dette skyldes noen særnorske begivenheter.

	Nivå	Endring siste mnd	Endring hiå
Styringsrenter:			
Norge	2,25 %	↔ 0,00 pp	↑ 0,25 pp
USA	0,25 %	↔ 0,00 pp	↔ 0,00 pp
Eurosonen	1,25 %	↔ 0,00 pp	↑ 0,25 pp
Stat Norge:			
3Y Norsk Stat	2,59 %	↑ 0,08 pp	↓ -0,01 pp
10Y Norsk Stat	3,41 %	↑ 0,01 pp	↓ -0,28 pp
Swap Norge:			
3M NIBOR	2,90 %	↑ 0,04 pp	↑ 0,31 pp
12M NIBOR	3,76 %	↑ 0,20 pp	↑ 0,69 pp
3Y Swap	3,82 %	↑ 0,06 pp	↑ 0,41 pp
10Y Swap	4,39 %	↓ -0,02 pp	↓ -0,03 pp
Spreader Norge:			
3Y Swap-Stat	123 bp	↓ -2 bp	↑ 42 bp
10Y Swap-Stat	98 bp	↓ -3 bp	↑ 25 bp
3Y Bank-Swap	77 bp	↑ 4 bp	↓ -6 bp
3Y Bank-Stat	200 bp	↑ 2 bp	↑ 36 bp
Stat ute:			
3M USA	0,02 %	↓ -0,03 pp	↓ -0,12 pp
2Y USA	0,46 %	↓ -0,02 pp	↓ -0,19 pp
10Y USA	3,14 %	↑ 0,06 pp	↓ -0,26 pp
3M Euro	1,70 %	↑ 0,27 pp	↑ 0,82 pp
2Y Euro	1,58 %	↓ -0,06 pp	↑ 0,70 pp
10Y Euro	2,99 %	↓ -0,04 pp	↑ 0,02 pp
Valutakurser:			
NOK/EUR	7,78	↑ 0,02	↓ -0,04
NOK/USD	5,37	↓ -0,02	↓ -0,51
USD/EUR	1,45	↑ 0,01	↑ 0,12

USA - Industrial production vs. ISM



Source: ECOM, First Securities

Kilde: First Securities

Aksjemarkedet

Siden årsskiftet har det norske markedet utviklet seg negativt med 4,2%. Oslo Børs startet året på 440 poeng og var nede i 400, før den igjen steg til 420 ved månedsslutt. Juni var den dårligste måneden på Oslo Børs så langt i år med en nedgang på 4,4%.

Internasjonalt, i lokal valuta, har markedene levert noe bedre. Den amerikanske S&P 500 har hatt en oppgang på 5,0% og den globale MSCI en oppgang på 4,0%. Omregnet til norske kroner har imidlertid også disse indeksene vist en nedgang på hhv. minus 3,5% og minus 4,4% som følge av kronestyrkelsen. I juni måned endte S&P 500 ned 2,2% og MSCI ned 2,1%, begge målt i norske kroner.

Usikkerhet knyttet til gjeldssituasjonen i Europa, og først og fremst refinansieringen av gresk statsgjeld bidro mest til den negative stemningen i juni måned. Dessuten viste makroøkonomiske nøkkeltall fra USA en noe svakere utvikling enn forventet. Oljeprisen falt også noe tilbake, men er fortsatt på et høyt og komfortabelt nivå sett med norske øyne.

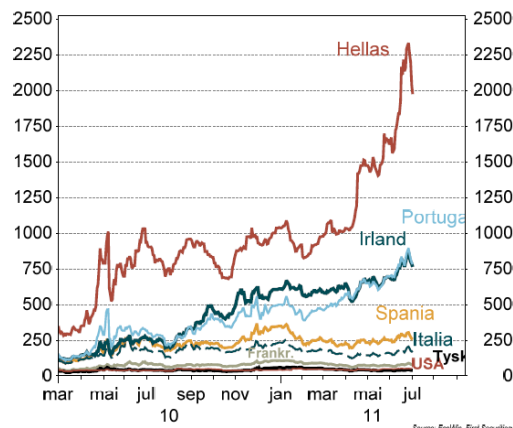
Tilross for en svak juni måned hadde alle våre porteføljer en noe gunstigere utvikling enn markedet i perioden.

Bioteknologiselskapet Algeta(+40%) bidro mest positivt i juni måned mens DnBNOR bidro mest negativt til indeksens utvikling.

Vi har gjort små endringer i våre porteføljer den siste måneden og våre største posisjoner er i selskapene Statoil, Norsk Hydro, Subsea 7, Yara og Kongsberg Gruppen.

Det har vært betydelig usikkerhet den siste tiden som har bidratt til børsnedgang. Børsprisingen av selskapene så vel her hjemme som internasjonalt er jevnt over moderat i forhold til inntjeningen. Foreløpig ser det ut til at den prekære situasjonene rundt gresk statsgjeld har funnet en løsning ved budsjettvedtak i Hellas og tilsagn om nye lån fra EU. Vi tror derfor at det er grunnlag for en positiv børsutvikling fremover.

CDS, 5 år, basispunkter



Kilde: First Securities



Kilde: Bloomberg

Disclaimer

Danske Capital AS er et heleid datterselskap 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 Danske Capital AS' samtykke.

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.msci.com)