

Markedskommentar

Makro

Organisasjonen for økonomisk samarbeid og utvikling (OECD) kom i mai med en fersk rapport som viser at det globale oppsvinget i verdensøkonomien fortsetter, men at det er regionsforskjeller på hvor kraftig oppsvinget er. Organisasjonen opprettholder sine vekstanslag for OECD-området, men peker på at det er flere hendelser som kan true oppsvinget.

Globalt ventes BNP stige med omkring 4,2 prosent inneværende år og med 4,6 prosent i 2012. I samme periode er veksten i OECD landene ventet å bli henholdsvis 2,3 og 2,8 prosent. Anslagene er i tråd med prognosene organisasjonen slapp i november. Til tross for at økonomien bedrer seg påpeker organisasjonen at arbeidsledigheten blant medlemslandene fortsatt er svært høy.

Videre skriver de at inflasjonen har steget kraftig i de fleste OECD-landene. Det er også tegn til at inflasjonsforventningene tar seg opp. Likevel ser OECD kun for seg svak oppgang i underliggende inflasjon. Blant fremvoksende økonomier bidrar imidlertid solid innenlandsk etterspørsel, negative tilbudssidesjokk og sterk kapitalflyt til økt inflasjonspress. OECD skriver at dette kan medføre finanspolitiske innstramminger som igjen kan svekke den økonomiske utviklingen i verdensøkonomien.

Det finnes dog noen risikoelementer som fort kan endre på prognosene. Oppgang i oljeprisen og andre råvarepriser som kan føre til stigende kjerneinflasjon, en raskere nedbremsing i Kina, en uavklart finanspolitisk situasjon i Japan og USA, samt fornyet svakhet i boligmarkedene. OECD frykter et scenario der de ulike nedsiderisikoene påvirker hverandre og at deres samlede effekt kan gi en kraftig svekkelse av den økonomiske utviklingen.

Det man kan trekke ut fra rapporten er altså at det ser fortsatt lyst ut for den økonomiske utviklingen i verden, men at krisen enda ikke kan avblåses helt.

Rente- og valutamarkedet

Nok en måned var det PIIGS landene (Portugal, Italia, Irland, Hellas og Spania) som stjal overskriftene i rentemarkedene. Det var spesielt usikkerheten rundt den videre utviklingen til statsfinansene til Hellas som skapte bekymring.

I tillegg måtte også Portugal til slutt krype til korset og søke om kriselån fra EU og IMF på i alt 78 milliarder euro, noe markedet forventet, mens portugiserne selv ønsket helst å klare seg uten. Bakgrunnen for at den vanlige mannen i gaten ønsket å klare seg uten er selvfølgelig at EU og IMF vil sette ganske strenge krav til innstramminger i økonomien, noe som vil merkes av befolkningen.

Uroen i Europa medførte også større etterspørsel etter norske stats-

	Nivå	Endring siste mnd	Endring hiå
Styringsrenter:			
Norge	2,25 %	↑ 0,25 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	2,50 %	↓ -0,25 pp	↓ -0,09 pp
10Y Norsk Stat	3,40 %	↓ -0,30 pp	↓ -0,29 pp
Swap Norge			
3M NIB OR	2,86 %	↑ 0,15 pp	↑ 0,27 pp
12M NIB OR	3,56 %	↑ 0,14 pp	↑ 0,49 pp
3Y Swap	3,76 %	↓ -0,16 pp	↑ 0,35 pp
10Y Swap	4,41 %	↓ -0,17 pp	↓ -0,01 pp
Spreader Norge:			
3Y Swap-Stat	126 bp	↑ 9 bp	↑ 44 bp
10Y Swap-Stat	101 bp	↑ 13 bp	↑ 28 bp
3Y B ank-Swap	73 bp	↓ -1 bp	↓ -10 bp
3Y B ank-Stat	199 bp	↑ 8 bp	↑ 34 bp
Stat ute:			
3M USA	0,05 %	↑ 0,01 pp	↓ -0,09 pp
2Y USA	0,48 %	↓ -0,15 pp	↓ -0,17 pp
10Y USA	3,07 %	↓ -0,25 pp	↓ -0,32 pp
3M Euro	1,43 %	→ 0,00 pp	↑ 0,55 pp
2Y Euro	1,64 %	↓ -0,16 pp	↑ 0,76 pp
10Y Euro	3,03 %	↓ -0,24 pp	↑ 0,06 pp
Valutakurser:			
NOK/EUR	7,76	↓ -0,03	↓ -0,06
NOK/USD	5,39	↑ 0,14	↓ -0,49
USD/EUR	1,44	↓ -0,04	↑ 0,11

obligasjoner, som av mange blir sett på som en trygg havn, noe som førte til at renten på disse falt. Dette førte til at differansen mellom norske swap og -statsrentene økte betydelig i løpet av måneden.

Hverken FED eller ECB endret sine styringsrenter i mai. Norges Bank hevet renten til 2,25% i mai måned. Hovedargumentene for hevingen var at oppgangen i norsk økonomi har fått godt feste, ledigheten er lavere enn banken ventet, og ikke minst at inflasjonsforventningene på ett til to års sikt har økt.

EURNOK var nesten uendret ved utgangen av måneden ift måneden før, mens USD styrket seg noe mot NOK.

Kredittpåslagene i det norske (bank-)obligasjonsmarkedet var tilnærmet uendret i perioden. Den økte usikkerheten knyttet til statsfinanser og generelt svakere makrotall var utslagsgivende for endring av rentesyntet vårt. Våre obligasjonsporteføljer har nå et nøytralt rentesyntet.

Aksjemarkedet

Siden årsskifte har det norske aksjemarkedet svingt rundt nullstreken, og slik var det også i mai. Ved slutten av forrige måned stod hovedindeksen i +1,8% for året, i slutten av mai var dette redusert til +0,3%.

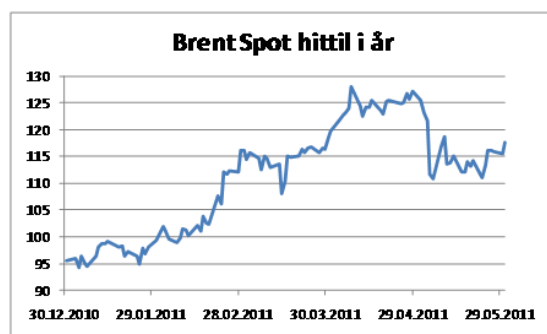
Markedssentimentet er todelt. I den ene siden er det bekymring for statsfinansene i enkelte vestlige land, på den andre siden er det fortsatt asiatisk vekst. Børsen svinger med midlertidige justeringer av styrkeforholdet mellom forholdene.

Det har i mai vært mindre fokus på urolighetene i Midtøsten, det og frykten for svak økonomisk vekst skulle lede til etterspørselsvikt førte til at oljeprisen falt 10 dollar i mai, en reversering av oppgangen forrige måned. Resultatet er en fortsatt høy pris på 117 dollar per fat. Vi er derimot fremdeles av den oppfatning av at veksten vil holde seg positiv de nærmeste kvartalene.

Vi tror på fortsatt positive effekter fra veksten i Asia og har ikke gjort store strategiske endringer. Ved inngangen til juni måned har vi overordnet beholdt overvekt i Norge og internasjonale vekstmarkeder. Det beholdes også en undervekt i USA, Europa og Japan.



			Sist mnd	HiÅ
			Nivå (lok. val.)	(lok. val.)
Oslo (OSEBX)	440,91	↓ -1,5 %	↑	0,3 %
New York (S&P500)	1.345,20	↓ -1,4 %	↑	7,0 %
Europa (BE500)	196,54	↓ -1,1 %	↑	1,8 %
Tokyo (Nikkei 225)	9.693,73	↓ -1,6 %	↓	-5,2 %
MSCI World (USD)	3.343,11	↓ -2,1 %	↑	7,0 %
MSCI World (NOK)		↑ 0,4 %	↓	-1,0 %
MSCI EM (USD)	447,73	↓ -2,6 %	↑	2,5 %
MSCI EM (NOK)		↓ -0,2 %	↑	13,3 %



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)