

## Markedskommentar

### Makro

I oktober var det blandete nøkkeltall, hvor arbeidsmarkedet i USA skuffet mens den amerikanske detaljhandelen overrasket på oppsiden. BNP veksten i USA kom akkurat som ventet, og det var noe sterkere enn i annet kvartal. Veksten er fortsatt svak, samtidig som mye av veksten skyldes bygging av lager. Lagerbyggingen er ikke noe godt nytt for veksten i den nære fremtid. Boligmarkedet er fortsatt svakt med lavt salg, lite bygging og fallende priser.

Det går heldigvis bedre i Europa hvor tillitsindikatoren peker oppover, samt at både industriproduksjon og nye ordre vokser raskt. Problemet her er at fokuset på statsgjeld kom tilbake etter uttalelser om at investorer ikke kan belage seg på å bli reddet av EU i fremtiden, men må bære noe av tapet selv.

I Kina kom det en serie med sterke tall som viser at økonomien går svært godt. Kina hevet renten overraskende med 0,25%. Dette må sees som et tegn på at økonomien vokser fort.

Spenningen fremover er knyttet til valget i USA og hvor mye penger sentralbanken i USA vil trykke. Slik valget i USA ser ut nå, beholder Demokratene flertallet i Senatet, mens de mister det i Representantenes Hus. Dette kan føre til et mindre handlekraftig styre i USA. I starten av november vil sentralbanken gi svaret på hvor mye penger de skal trykke (Quantitative Easing II). Forventninger til denne pakken har vært en av driverne til det gode markedet den siste måneden.

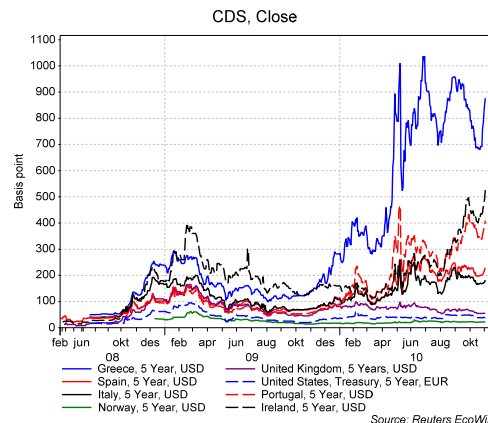
Vi tror fortsatt ikke på noen dobbel dipp, men forventer en svak vekst fremover.

### Rente- og valutamarkedet

Rentemarkedet gjenspeiler mye av nervøsiteten knyttet rundt makrotallene i oktober. I USA har de korte rentene falt noe i påvente av FED sitt novembermøte og er nå på rekordlave nivåer, mens de lange rentene har steget. I Eurosonen har rentene steget. De norske rentene har fulgt den amerikanske trenden, slik at vi har fått en brattere rentekurve i oktober.

Norges Bank holdt foliorenten uendret på 2%. Banken senket dessuten rentebanen noe i den nye pengepolitiske rapporten. Dette var i tråd med markedets forventninger.

FED og ECB holdt rentene uendret også i oktober. Styringsrentene er fortsatt på 0-0,25% i USA og 1,00% i Eurolandene. Størst fokus har vært knyttet til FED sin informasjon om nye kvantitative lettelselser (QE2) som forhåpentligvis blir iverksatt i begynnelsen av november. Det ventes en pakke på ca. 500 Mrd USD som skal brukes til å kjøpe statsobligasjoner. Dersom pakken er større vil det kunne medføre enda lavere langrenter i USA. Virkningen av pakken forventes å være meget begrenset, og kun bidra til at USA ikke havner i et deflasjonsscenario.



	Nivå	Endring siste mnd	Endring hiå
<b>Styringsrenter:</b>			
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
<b>Stat Norge:</b>			
3Y Norsk Stat	2,28 %	↓ -0,10 pp	↓ -0,69 pp
10Y Norsk Stat	3,30 %	↑ 0,05 pp	↓ -1,05 pp
<b>Swap Norge</b>			
3M NIBOR	2,01 %	↓ 0,00 pp	↓ -0,17 pp
12M NIBOR	2,92 %	↓ -0,20 pp	↑ 0,03 pp
3Y Swap	3,11 %	↓ -0,19 pp	↓ -0,77 pp
10Y Swap	4,06 %	↑ 0,07 pp	↓ -0,67 pp
<b>Spreader Norge:</b>			
3Y Swap-Stat	83 bp	↓ -9 bp	↓ -8 bp
10Y Swap-Stat	76 bp	↑ 2 bp	↑ 38 bp
3Y Bank-Swap	96 bp	↑ 14 bp	↑ 49 bp
3Y Bank-Stat	179 bp	↑ 5 bp	↑ 41 bp
<b>Stat ute:</b>			
3M USA	0,13 %	↓ -0,04 pp	↑ 0,05 pp
2Y USA	0,36 %	↓ -0,08 pp	↓ -0,72 pp
10Y USA	2,62 %	↑ 0,07 pp	↓ -1,18 pp
3M Euro	1,20 %	↑ 0,20 pp	↑ 0,50 pp
2Y Euro	1,01 %	↑ 0,17 pp	↓ -0,33 pp
10Y Euro	2,53 %	↑ 0,24 pp	↓ -0,87 pp
<b>Valutakurser:</b>			
NOK/EUR	8,19	↑ 0,22	↓ -0,11
NOK/USD	5,88	↑ 0,03	↑ 0,07
USD/EUR	1,39	↑ 0,03	↓ -0,04

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

Kredittpåslagene i det norske (bank-)obligasjonsmarkedet økte også i oktober, fortsatt som følge av at Sparebanken Midt-Norge og SR-banken hentet funding i Euro markedet på relativt høye nivåer.

### Aksjemarkedet

Oktober ble andre måned på rad med sterk oppgang på verdens børser (igjen med unntak av Tokyo). I Oslo brøt hovedindeksen endelig igjennom 400, og vi ser nå et sterkere positivt momentum i markedet. Etter forrige bunnpunkt den 25 august har hovedindeksen styrket seg med nesten 18%.

Prisen på nordsjøolje viser også styrke, og holdt seg mellom 80 og 86 dollar i oktober. Videre styrking av oljeprisen er positivt for Oslo Børs, og vi holder fast ved vårt syn på 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. Samtidig må vi være forberedt på at etter perioder med sterk oppgang er det ikke uvanlig å oppleve midlertidige korreksjoner.

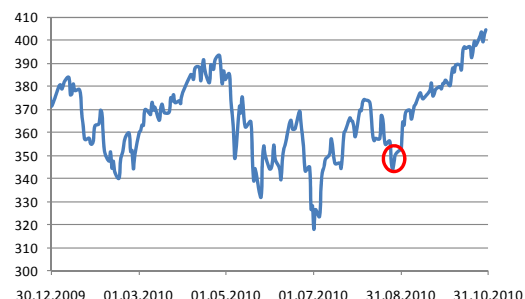
Resultatesesongen for 3. kvartal startet i oktober og de første rapportene viste generelt gode resultater, hovedsakelig pga lavere kostnader enn forventet. Mange selskaper vil rapportere først i november.

Statoil skilte ut sin bensinstasjonvirksomhet i oktober, og vi deltok i emisjonen. Samtidig reduserte vi vår posisjon i Statoil.

De største positive bidragene til Oslo Børs i oktober kom fra Yara, RCL og Statoil. Vi fikk imidlertid et negativt bidrag fra vår undervekt i de to førstnevnte. Til gjengjeld fikk vi positivt bidrag fra undervekt i DnB NOR og overvekt i TGS og Storebrand, slik at resultatet i sum var på linje med markedet.

	Nivå	Sist mnd (lok. val.)	HiA (lok. val.)
Oslo (OSEBX)	404,62	↑ 6,1 %	↑ 8,9 %
New York (S&P500)	1.183,26	↑ 3,7 %	↑ 6,1 %
Europa (BE500)	187,32	↑ 2,3 %	↑ 5,4 %
Tokyo (Nikkei 225)	9.202,45	↓ -1,8 %	↓ -12,7 %
MSCI World (USD)	2.975,15	↑ 3,7 %	↑ 6,4 %
MSCI World (NOK)		↑ 3,2 %	↑ 7,6 %
MSCI EM (USD)	418,97	↑ 2,9 %	↑ 14,0 %
MSCI EM (NOK)		↑ 2,4 %	↑ 15,2 %

Oslo Børs hittil i år



**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)