

Ukentlig investeringskommentar

Mandag 25. september 2017



Uken ble preget av sentralbankmøter både her hjemme, i USA og i Japan. Norges Bank valgte å holde styringsrenten uendret på sitt møte 21. september. Så å si alle makroøkonomer Bloomberg spurte i forkant forventet uendret rente på 0,50 prosent. Samtidig presenterte Norges Bank Pengepolitisk Rapport, der de legger frem sine prognoser for kommende periode. Det var lite spenning i forhold til hva Norges Bank skulle gjøre med styringsrenten, men endringer i rentebanen fikk mest oppmerksomhet. Banken har tydeligvis blitt litt mer positive, da de justerte opp rentebanen med 15 basispunkter lengst ut på kurven. Dette var noe høyere enn markedet hadde forventet og tyder på at Norges Bank legger til grunn at en økning av styringsrenten kan komme noe tidligere enn de indikerte ved siste møte. Det går bedre i norsk økonomi, godt hjulpet av en sterkere oljepris og solid innenlands etterspørsel. Imidlertid er det fortsatt moderat lønnsvekst og det kan ta tid før inflasjonen tar seg opp, så markedet er delt i oppfatningen om når renteøkningen kan komme. Enkelte mener det vil drøye til siste halvår 2019, før vi vil se en økt rente i Norge.

I USA ble som ventet renten holdt uendret også denne gangen. Markedet har vært mest opptatt av hva Federal Reserve (FED) ville indikere i forhold til de kvantitative lettelsene. En nedtrapping av obligasjonskjøpene og reduksjon av balansen har ligget i kortene en stund. Markedet forventer at FED vil redusere sine kjøp med 10 milliarder USD per måned fra og med oktober i år. Som ventet bekreftet FED dette på torsdag. Den såkalte FED «dot chart», som viser FED medlemmenes forventninger til styringsrenten, indikerer nå at det er overveiende sannsynlig med en renteøkning i desember. Videre indikerer den at det trolig vil bli tre rentehevinger i 2018. Både amerikanske lange renter og dollaren styrket seg etter møtet. FED-sjef Janet Yellen mener at den amerikanske økonomien vil tåle høyere rente og snakket ned den svake inflasjonen og ødeleggelsene fra orkansesongen, som forventes å kun gi midlertidig effekt. Desto lavere arbeidsledighet vi får i USA, desto større effekt får dette på lønningene. Fenomenet er indikert ved den såkalte Phillips-kurven (se graf). Med FED sine forventninger til utviklingen i arbeidsledigheten viser kurven at lønningene skal komme opp ganske raskt. FED sitt estimat sier at arbeidsledigheten i USA vil ligge på 4,6%.

I Japan valgte Bank of Japan (BoJ) å holde styringsrenten uendret på -0,1%. I tillegg opprettholdes målet om at 10 års renten skal ligge på 0,0%. I motsetning til i USA velger BoJ å opprettholde sitt tilbakekjøpsprogram, selv om nivået har ligget litt lavere i år enn tidligere. Makroøkonomiske nøkkeltall fra Japan viser en solid utvikling, godt hjulpet av en stabil innenlandsk etterspørsel. Videre er arbeidsledigheten på vei ned og inflasjonen lav. Eksporttallene fra Japan for august viser også en positiv tendens. Mot slutten av uken ble det «risk off» i markedet etter at Nord-Korea igjen var på banen med trusler om utskytning av en hydrogenbombe i Stillehavet. Ordkrigen mellom Kim Jong-Un og Donald Trump har blusset opp og ser ut til å vedvare ennå en stund. Gjennom helgen ble det registrert et jordskjelv med styrke 3,4 i Nord-Korea, og det spekuleres nå om dette kom som et resultat av en ny prøvesprengning.

Aksjeutvikling sist uke: Oslo Børs steg 1,9%, og er opp 13,1% hittil i år. Stockholmsbørsen steg 1,2%, og er opp 7,3% hittil i år. USA steg 0,1%, Europa steg 0,7%, Japan steg 1,9%, Kina steg 0,2%, India falt 1,1%, Russland steg 0,4% og Brasil falt 0,5%. Verdensindeksen steg 0,4% (+17,0% hittil i år), vekstmarkedsindeksen falt 0,2% og frontierindeksen steg 0,9%. Alle tall i lokale valutaer, unntatt globale indekser som er i USD.

FINANSKALENDER UKE 39

Mandag

Japan: PMI industri
Kina: Ledende indeks

Tirsdag

USA: Forbrukertillit

Onsdag

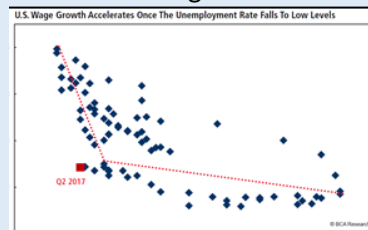
Norge: AKU ledighet
Sverige: Forbrukertillit
Japan: Maskinordre
Kina: Industrielønnsomhet
USA: Ordrer, varige goder

Torsdag

Euro: Industritillit
Forbrukertillit
USA: BNP Q2

Fredag

Japan: Arbeidsledighet
KPI
Detaljhandel
Industriproduksjon
Kina: PMI industri
Japan: PMI industri
Norge: Detaljhandel
Arbeidsledighet
Euro: KPI
USA: PCE core inflasjon
Chicago PMI



Pensum Asset Management
Ramstadsletta 17
1363 Høvik
Tlf. 23 89 68 44
post@pensumgroup.no