

Markedsrapport

Storebrand Asset Management AS

september
2020

- De globale aksjemarkedene når nye alltime-high nivåer igjen og har hentet inn hele pandemi-fallet
- Makrotallene har aldri overrasket så mye på oppsiden som det har gjort de siste månedene
- Fed tilpasser kartet til terrenget og legger om pengepolitikken til å se på gjennomsnittlig inflasjon



Aksjemarkedet - Overvekt

Globale aksjer i lokal valuta nådde ny alltime high. Det amerikanske aksjemarkedet og teknologisektoren leder an, og har steget hele 60 prosent siden mars. Vi har trimmet overvekten noe, men er fortsatt overvektet aksjer



Obligasjoner – Normalvekt

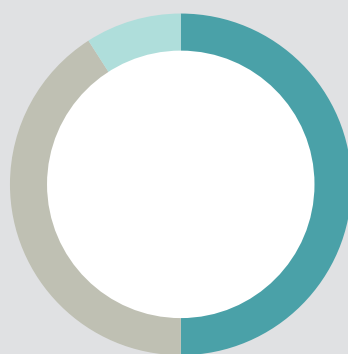
Globale statsobligasjoner falt i august. Inflasjonsforventningene har steget noe og makrotallene fortsetter å bedre seg. Vi er fortsatt normalvektet durasjon og statsobligasjoner, samt overvektet kreditt



Pengemarked – Undervekt

Forklaring til korttidsvarselet

Korttidsvarselet er kun et øyeblikksbilde ved månedsslutt. Storebrands markedssyn kan endres ofte og uregelmessig. Figurene er en forenklet illustrasjon for utsiktene i de ulike markedene den nærmeste tiden. For nærmere begrunnelse, se de neste sidene.



- Aksjemarkedet 55 %
- Rentemarkedet 35 %
- Eiendom 10 %

Vår anbefaling

Som langsiktig investor bør du være tro mot din valgte plasseringsstrategi og det er ikke gitt at du bør gjøre endringer basert på korttidsvarselet. Vi anbefaler en balansert portefølje av ulike aktiva-klasser, sektorer og geografiske regioner.

Figuren viser vår anbefaling for en langsiktig investor med middels risikovillighet basert på de aktiva-klasser som omtales i denne rapporten. Fordelingen reflekterer ikke eventuelle over-/undervekter basert på markedssynet som omtales i rapporten.

Innholdet i denne rapporten er kun ment som service til markedet. Storebrand Asset Management AS påtar seg ikke ansvar for eventuelle feil i informasjonen. Uttrykk for forventninger til fremtiden må ikke vurderes som løfter eller garantier fra Storebrand. Omtale av enkeltelskaper er ikke ment som noen kjøpsanbefaling overfor investorer. Storebrand tar ikke ansvar for tap eller skade som følge av bruk av informasjonen i denne rapporten. Storebrand avstår fra investering i selskaper som medvirker til krenkelse av menneskerettigheter, arbeidstakers rettigheter, korrupsjon, alvorlig miljøskade, produksjon av landminer, klasebomber, atomvåpen og tobakk.

Nye alltime-highs

De globale aksjemarkedene med USA i spissen, satte i august nye alltime-high nivåer og har dermed hentet inn hele COVID-19 krakket på fem måneder. Den ledende amerikanske aksjeindeksen S&P 500 hadde beste måned siden 1986 og fortsatt oppgangen med uforminsket styrke. Teknologiaksjer ledet fortsatt an og er vinnere etter COVID-19, som følge av endret atferd og konsum etter smitteverntiltakene. Energi- og finanssektoren er taperne som følge av reiserestriksjoner, konkurser og lave renter. Kredittspredene har også nesten hentet inn hele utgangen siden mars, mens statsrentene fortsatt holder seg lave selv om det har vært en oppgang siden juli. Med andre ord er finansmarkedene i såkalt risk-on modus godt hjulpet av de såkalte kvantitative tiltakene fra sentralbankene som holder statsrentene nede.

Bokstavleken utkrystalliseres

Oppgangen i finansmarkedene blir også støttet av de fundamentale forholdene som oppgang i makrotallene, ikke minst i forhold til forventningene etter COVID-19 i mars. Ser man i forhold til analytikernes forventninger, har makrotallene aldri overrasket så mye på oppsiden etter at de en periode kom lavere enn forventet. Men selv i absolutt forstand, har de såkalte PMI-tallene og industribarometrene hentet inn hele fallet og fulgt et såkalt "V"-forløp. Selv arbeidsledigheten har falt fort, selv om nivået fortsatt er høyere enn før COVID-19. Til tross for at media nå fortsatt dekker rekordsvake BNP-tall i 2Q, så er det egentlig i bakspeilet og de fleste venter et kraftig hopp i BNP-veksten i 3Q som blir rekordsterkt. Uansett er det få tall som har fulgt et såkalt pessimistisk "U"-forløp, selv om det ikke er noe tvil om at det fortsatt er langt opp til BNP-trendlinjen man hadde før COVID-19.

Fed tilpasser kartet til terrenget

Den amerikanske sentralbanken (Fed) annonserte i august noen endringer og justeringer i pengepolitikken. Debatten har pågått lenge og endringene var i stor grad som ventet. Den viktigste endringen var at inflasjonsmålet ble endret til et gjennomsnittlig inflasjonsmål (average inflation target – AIT). Det betyr at Fed skal se på inflasjonen over en lengre periode, og potensielt la den overskyte målet periodevis dersom den har vært for lav. Det siste tiåret har inflasjonen som kjent ligget under målet i store deler av perioden. Fokuset på produksjons-gap blir også mindre, som betyr at selv om arbeidsledigheten er lav så trenger man ikke å heve renten dersom inflasjonen holder seg lav. Samlet gir endringene Fed større spillerom, og på mange måter tilpasser de også kartet til terrenget. Selv om kanskje nyansene er små i forhold til tidligere pengepolitikk, er det snakk om verdens viktigste sentralbank og dermed viktig for de fleste finansmarkeder. Omleggingen er også såkalt "duete" i den forstand om at den heller bekrefter enn avviser fortsatt lave renter og mye pengetrykking i tiden fremover. Sistnevnte taler dermed fortsatt for såkalt "asset reflation" med stigende aktivapriser i god tid fremover.



Investeringsdirektør
Dagfin Norum



Porteføljeforvalter
Olav Chen

Allokeringsgruppen ser at PMI-tallene har utviklet seg med en "V"-formasjon

Nøkkeltall pr 31.08.2020

(målt i lokale valutaer)

Aksjer globalt (msci)	August	2020
Alle markeder	5.8 %	4.1 %
Utviklede markeder	6.3 %	4.0 %
Fremvoksende markeder	2.2 %	4.4 %
Regioner (msci)		
Nord-Amerika	7.2 %	10.3 %
Europa	2.7 %	-10.5 %
Asia og Oceania	6.6 %	-5.2 %
Norden	3.9 %	5.2 %
Land		
USA (S&P 500)	7.1 %	9.3 %
Japan (Nikkei 225)	6.6 %	-2.2 %
Storbritannia (ETOP 100)	2.0 %	-12.9 %
Tyskland (GDAX)	5.1 %	-2.3 %
Sverige (OMXS30GI)	3.5 %	0.6 %
Norge (OSEBX)	4.0 %	-7.8 %
Renteavkastning Norge		
3 mnd stat (ST1X)	0.0 %	0.6 %
3 år stat (ST4X)	-0.4 %	3.7 %
5 år stat (ST5X)	-1.0 %	5.2 %
Valuta (økning er NOK-svekkelse)		
NOK pr EUR	-3.3 %	5.2 %
NOK pr USD	-4.4 %	-1.7 %
NOK pr GBP	-2.5 %	-0.5 %
NOK pr JPY	-4.7 %	1.0 %
NOK pr SEK	-3.1 %	7.1 %

Markedsutsikter

Globale aksjer – overvekt

Globale aksjer målt ved MSCI World i lokal valuta steg med over 6 prosent i august og nådde ny alltime-high inn i september. Hittil i år er globale aksjer opp 4 prosent, og har dermed hentet inn hele COVID-19 fallet. Siden bunnen i mars, har aksjemarkedet steget med hele 50 prosent siden. Vi har holdt nesten maksimal aksjeeksponering siden månedsskiftet mars/april, men har trimmet denne overvekten noe de siste ukene. Samlet har vi likevel en overvekt i globale aksjer inn i september.

Norske aksjer – overvekt

Oslo Børs steg 4 prosent i august. Hittil i år har norske aksjer likevel fortsatt falt med -8 prosent. Oljeprisen (Brent) steg videre med 5 prosent i august, og har steget med hele 136 prosent siden bunnen i april. Globalt har energisektoren gjort det verst hittil i år, med et fall på -30 prosent i lokal valuta. Kronen har også styrket seg kraftig i det siste, og mot dollar er kronen faktisk sterkere nå siden årsskiftet. Dette har også dempet oppgangen noe. Vi har trimmet overvekten i norske aksjer de siste ukene, men er fortsatt overvekt i norske aksjer.

Fremvoksende økonomier (EM) – overvekt

Aksjemarkedene i EM steg 2 prosent i august, noe som er mindre enn de bredere markedene. Hittil i år er likevel EM opp over 4 prosent og noe bedre enn de bredere markedene. Aksjer i Kina var noe opp i august, mens Brasil og Russland var ned. I tråd med øvrige aksjeregioner, har vi også trimmet eksponeringen i EM. Samlet er vi likevel fortsatt overvektet aksjer i EM også.

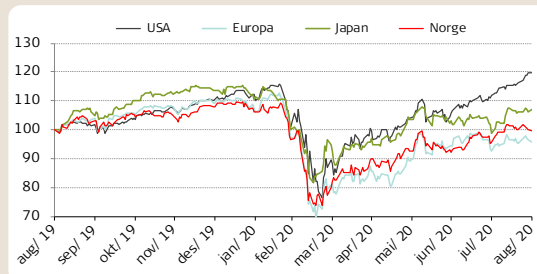
Globale obligasjoner – normalvekt

Globale statsobligasjoner målt ved JPM GB Index falt med -1 prosent i august. Hittil i år er oppgangen likevel på 5 prosent. Fokuset i august var rettet mot den amerikanske sentralbanken (Fed) og deres annonsering av tilpasning av pengepolitikken. Amerikanske sammen med europeiske statsrenter steg, til tross for fortsatt omfattende pengetrykking. Stigende inflasjonsforventninger, bedre makrotall og generelt økt risikoappetitt bidro trolig til høyere renter. Vi er fortsatt normalvektet durasjon og statsobligasjoner.

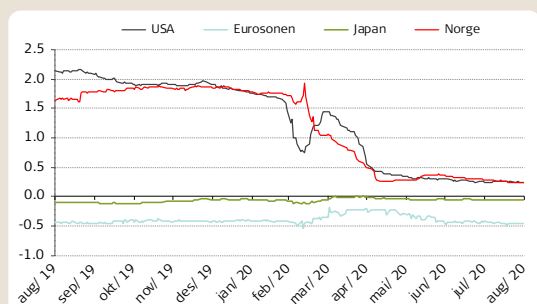
Norske obligasjoner – normalvekt

Norske statsobligasjoner målt ved ST4X falt -0.4 prosent. Norske renter fulgte utlandet noe, samtidig som norske makrotall viser bedring. I tillegg har økende gjeldsvekst og stigende boligpriser fått enkelte til å oppjustere renteutsiktene. På kort sikt vil importert inflasjon løfte inflasjonen, men på mellomlang sikt vil trolig sterkere krone reversere dette. Vi er normalvektet durasjon norske obligasjoner.

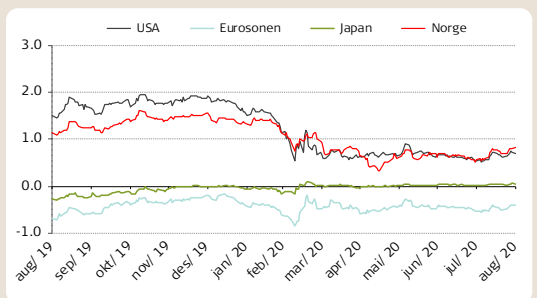
Aksjemarkedene



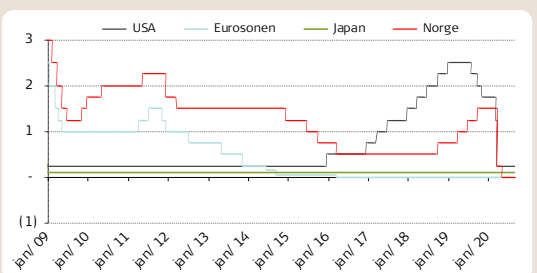
3 mnd renter



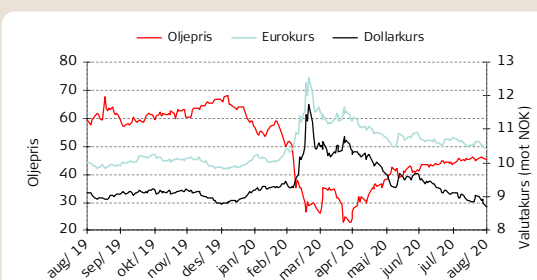
10 års renter



Sentralbankrenter



Oljepris og valutakurser



”

Med andre ord er finansmarkedene i såkalt risk-on modus godt hjulpet av de såkalte kvantitative tiltakene fra sentralbankene som holder statsrentene nede

Olav Chen

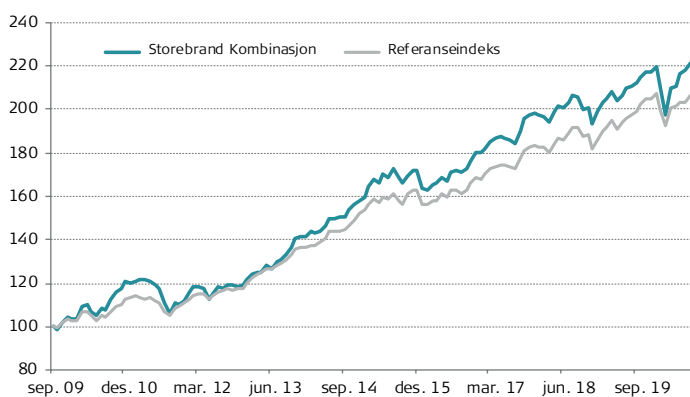
Storebrand Kombinasjon

31. august 2020

Storebrand Kombinasjon har som mål å oppnå langsiktig meravkastning utover fondets referanseindeks. Referanseindeksen representerer ikke fondets risikoprofil og mandat fullt ut fordi fondet investerer i renteinstrumenter fra private og offentlige virksomheter. Fondets svingninger i avkastning (risiko) vil normalt være høyere enn for referanseindeksen, og forventet avkastning er også høyere enn referanseindeksen. Fondets investeringer gjøres primært via fond innenfor Storebrand-konsernet (SKAGEN, Delphi, SPP og Storebrand). Hele fondsbredden benyttes; aktive aksje- og rentefond, modellbaserte faktorfond og indeksfond. Forvalter kan skape meravkastning ved å variere aksjeandelen mellom 30 og 70 prosent, med 50 prosent som normalposisjon. Verdipapirfondet gir eksponering i tråd med markedssynet som beskrives i denne rapporten.

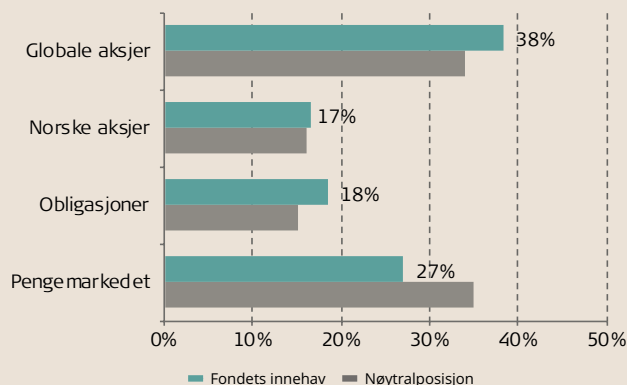
Fakta om fondet

Forvalter	Olav Chen
Investeringsområde	Globalt
Referanseindeks	MSCI W (34%), OSEBX (16%), ST1X (50%)
Minstetegning	NOK 100
Forvaltningskapital	650 millioner kroner
Forvaltningshonorar (årlig)	0,8 %
Valutasikring	Nei
UCITS-status	UCITS
ISIN	NO 0010302854

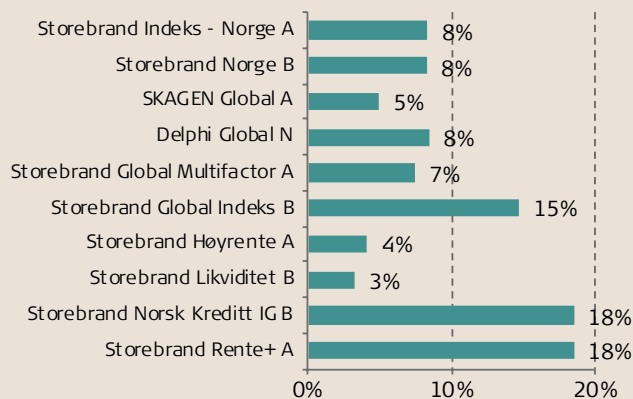


Avkastning	Fond	Indeks	Differanse
Hittil i år	2.1 %	0.7 %	1.4 %
Siste mnd	1.6 %	1.3 %	0.3 %
Siste 3 mnd	5.0 %	2.1 %	2.9 %
Siste 12 mnd	5.1 %	4.6 %	0.5 %
Siste 3 år (årlig)	6.3 %	6.0 %	0.3 %
siste 5 år (årlig)	5.6 %	5.5 %	0.1 %
2019	12.3 %	12.7 %	-0.3 %
2018	-2.5 %	-1.0 %	-1.5 %
2017	10.3 %	8.7 %	1.6 %
2016	4.6 %	3.9 %	0.7 %
2015	8.8 %	7.1 %	1.7 %
2014	11.7 %	10.9 %	0.8 %
2013	18.4 %	16.5 %	1.9 %

Aktivasammensetning



Fondets investeringer



Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil bl.a. avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, fondets risiko og kostnader. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap.

Om markedsrapporten

Som langsiktig investor bør du ha en balansert portefølje av ulike aktivaklasser, sektorer og geografiskeregioner. Denne vil være forskjellig for ulike investorer avhengig av investeringshorisont og risikovilje. I denne rapporten omtales hovedsakelig aksje-, obligasjons- og pengemarkedene. Alternative investeringer slik som eiendom og private equity, vil ikke bli omtalt systematisk i rapporten, men slike produkter bør også inngå i en langsiktig investeringsportefølje.

Valutaeffekter

Den anbefalte allokeringen er basert på forventet utvikling målt i norske kroner. Anbefalingene tar utgangspunkt i at investeringene ikke er valutasikret.

Skatt og kostnader

Avhengig av aktivaklasse og skattemessig plasseringsregime kan det være ulike kostnader knyttet til endring av investors portefølje. Slike kostnader er det ikke tatt hensyn til i våre vurderinger.

Rådgivning

Kontakt din personlige rådgiver eller vårt kundesenter på telefon 08880 valg 1 - 3 - 1. Institusjonelle kunder kan kontakte oss på ik@storebrand.no eller gå til www.storebrand.no/sam for mer informasjon.