

Markedsrapport

Storebrand Asset Management AS



Mai 2023

- Frykten for og snakket om resesjon har foregått over lang tid. Selv om det ikke har inntruffet, betyr det ikke at man er over kneika
- Rentetoppen nærmer seg i USA, men er fortsatt ikke nådd i Eurosonen og UK. To til tre rentehevinger til er priset inn.
- Alle resesjoner er unike. Felles for de fleste er likevel at arbeidsledigheten nådde lave nivåer og økonomien stanget i taket i forkant

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 aktivaklasser, sektorer og geografiske regioner. Denne rapporten omhandler bare noen av de aktivaklasser som bør inngå i en balansert portefølje.



Aksjemarkedet - Normalvekt

Aksjemarkedet steg igjen i april etter avtagende frykt for spredning av bankkrisen i USA. Europeiske aksjer nådde også ny alltime-high i april. Vi er samlet sett fortsatt normalvektet aksjer, men tiltet og overvektet mot Europa



Obligasjoner - Undervekt

Globale statsobligasjoner steg marginalt i april. Inflasjonen er fortsatt høy og arbeidsmarkedet stramt. Med unntak av den amerikanske sentralbanken, er de øvrige sentralbankene ikke ferdig med innstrammingen ennå. Vi er fortsatt undervekt durasjon i statsobligasjoner



Pengemarked - Overvekt

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.

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 enkeltstående selskaper 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.

Recession obsession

Frykten for og snakket om resesjon har pågått lenge og over ett år nå. Resesjon med økonomisk tilbakegang med fallende vekst, tydelig økt arbeidsledighet og selvforsterkende dynamikk som man i USA har opplevd tolv ganger siden andre verdenskrig. Man har pratet om "soft landing", "hard landing" og "no landing" bare iløpet av de siste seks månedene uten at det har blitt utfallet. Mange potensielle hendelser som kollaps av kryptobørser, pundkollaps med kraftig renteoppgang, og nå nylig bankkrisen i USA og Sveits har alle potensielt kunne vært en katalysator som kunne ha bidratt til større ringvirkninger og utløst en resesjon uten at de har gjort det ennå. Ulike signaler som invertering av rentekurven har også inntruffet, som med god treffsikkerhet ofte skjer i forkant av en resesjon. Sistnevnte er likevel mer et symptom på at vi er i den sensykliske konjunkturfasen med høyere kortrenter enn langrenter, som få nå betviler. Historisk lav arbeidsledighet er et mål på at vi er i den sensykliske fasen, og historisk har ledigheten sjeldent flatet ut og holdt seg på de lave nivåene over lang tid. Ser man dette bakteppet opp mot at vi har hatt den kraftigste og kjappeste pengepolitiske innstrammingen på 40 år, er det ikke rart markedet har vært besatt av å prate om resesjon det siste året.

Close, but no cigar

Den pengepolitiske innstrammingen er heller ikke over helt ennå. Selv om det nærmer seg for den amerikanske sentralbanken (Fed) blant annet som følge av effektene ved bankkrisen og balansegangen for å hensynta finansiell stabilitet, vil den europeiske sentralbanken (ECB) og Bank of England trolig heve renten minst tre ganger til slik markedet priser det inn i dag. Effektene av innstrammingene virker også som kjent med etterslep, slik at vi ennå ikke har sett den totale effekten på nedkjølingen av økonomien. Det er likevel uten tvil at de fleste har blitt overrasket over hvor godt både husholdningene og bedriftene har klart å absorbere rentehevingene hittil. Det betyr likevel ikke at man kan puste lettet ut og tro at man har kommet over kneika. Mange venter fortsatt at det verste er foran oss og at "noen" må bli rammet av den kraftige renteoppgangen. Og at man bare trenger en katalysator for tippe økonomien over i en resesjon.

"This time is different"

På den positive siden kan man si at den kommende resesjonen kanskje er en av de best varslede resesjonene. Når den er så godt varslet, kan rasjonelle bedrifter og husholdninger i forkant tilpasse seg. Man er kanskje ikke like risikovillig i forkant og det er ikke like mange bobler som har bygd seg opp. Forventninger i seg selv kan dermed virke dempende og selvforsterkende. Det er ofte argumentene for de som tror på "soft landing". En del rare ringvirkninger i økonomien kan også tilskrives at vi har gjennomgått en pandemi etterfulgt av en krig med energikrise i Europa. Alle resesjoner er allikevel unike. Felles for de fleste, er likevel at arbeidsledigheten nådde rekordlave nivåer før økonomien stanget i taket. Det er ikke så annerledes denne gangen heller, selv om mange tror det er annerledes.



Investeringsdirektør
Dagfin Norum



Leder for allokering og
globale renter
Olav Chen

Allokeringsgruppen ser at det historisk har vært sjeldent der arbeidsledigheten har flatet ut på dagens nivåer i over lang tid

Nøkkeltall pr 30.04.2023

(målt i lokale valutaer)

Aksjer globalt (msci)	April	2023
Alle markeder	1,4 %	8,5 %
Utviklete markeder	1,6 %	9,2 %
Fremvoksende markeder	-0,7 %	3,1 %

Regioner (msci)	April	2023
Nord-Amerika	1,3 %	8,9 %
Europa	2,4 %	11,2 %
Asia og Oceania	2,1 %	7,8 %
Norden	2,3 %	9,6 %

Land	April	2023
USA (S&P 500)	1,5 %	9,0 %
Japan (Nikkei 225)	2,9 %	10,6 %
Storbritannia (FTSE 100)	3,1 %	5,6 %
Tyskland (GDAX)	1,9 %	14,4 %
Frankrike (CAC)	2,3 %	15,7 %
Finland (HEX25)	-0,6 %	-1,6 %
Danmark (OMXC25GI)	1,7 %	8,7 %
Sverige (OMXS30GI)	3,2 %	13,5 %
Norge (OSEBX)	2,8 %	3,1 %

Renteavkastning Norge	April	2023
3 mnd stat (NOGOVD3M)	0,2 %	0,9 %
3 år stat (NOGOVD3)	-0,5 %	0,7 %
5 år stat (NOGOVD5)	-0,7 %	1,1 %

Valuta (økning er NOK-svekkelse)	April	2023
NOK pr EUR	3,7 %	12,3 %
NOK pr USD	2,1 %	8,4 %
NOK pr GBP	3,8 %	13,4 %
NOK pr JPY	-0,4 %	4,7 %
NOK pr SEK	3,2 %	10,2 %
NOK pr DKK	3,7 %	12,0 %

Markedsutsikter

Globale aksjer – normalvekt

Globale aksjer målt ved MSCI World i lokal valuta steg ytterligere med nesten 2 prosent april. Hittil i år er oppgangen nesten 10 prosent (og mer i NOK og SEK uten valutasikring). Frykten for bankkrisen har gradvis avtatt og spredningen ser foreløpig ut til å være begrenset. Rapporteringssesongen har kommet mer i fokus og aksjemarkedet kan glede seg over at rentetoppen til Fed nærmer seg med stormskritt som følge av at de må hensynta finansiell stabilitet mer. Europeiske aksjer nådde nytt alltime-high nivå april. Vi er fortsatt normalvektet globale aksjer

Norske aksjer – normalvekt

Oslo Børs steg med nesten 3 prosent i april. Oljeprisen har svingt mye, men er i det store bildet i nedre del av intervallet det har svingt i siden desember. Kronen er derimot fortsatt rekordsvak og er gunstig for selskaper med inntjening i utenlandsk valuta. Norske selskapers konkurranseevne bedres også ved svakere krone. Equinor som utgjør 1/5 av OSEBX steg med 2 prosent i april. Vi er fortsatt normalvektet norske aksjer

Fremvoksende økonomier (EM) – normalvekt

Aksjemarkedene i EM falt marginalt i april og har underprestert industrilandene. De store gjenåpningseffektene uteblir i det kinesiske aksjemarkedet, selv om vekstutsiktene der stadig oppjusteres videre. Aktiviteten i Kina er tydelig på vei opp, men andre forhold kan veie tyngre når det gjelder aksjemarkedsutviklingen. Bevegelser i valuta og råvarepriser som tradisjonelt har vært viktige, viser heller ingen tydelig trend. Vi går tilbake til en normalvekt i aksjer i EM

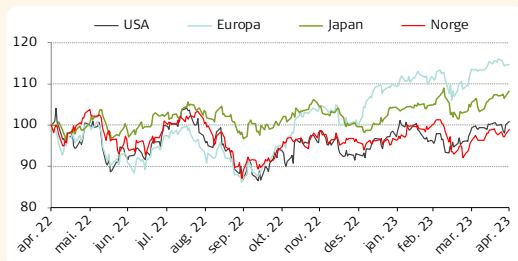
Globale obligasjoner – undervekt

Globale statsobligasjoner steg marginalt i april. Statsrentene har stabilisert seg noe, men det ventes fortsatt lavere renter og rentekutt tidligere i USA enn tilfellet før bankkrisen der. ECB forventes derimot fortsatt å heve renten minst tre ganger til frem til i høst før de er ferdige. Inflasjonen er fortsatt høy, selv om årstakten har kommet tydelig ned i USA. Arbeidsmarkedet er fortsatt rekordstramt de fleste steder i industrilandene. Vi er fortsatt undervektet durasjon

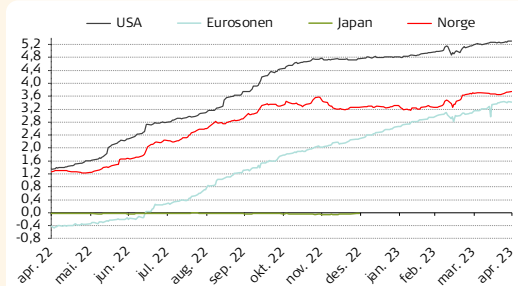
Norske obligasjoner – undervekt

Norske statsobligasjoner målt ved NOGOVD3 falt med 0.5 prosent i april. Oppgjøret i frontfaget endte med en lønnsvekst på 5.2 prosent, samtidig som arbeidsledigheten fortsatt er på rekordlave nivåer. Inflasjonen var også noe høyere enn ventet på 6.5 prosent, og vil neppe komme mye ned fremover dersom ikke kronen styrker seg kraftig. Norges Bank vil dermed fortsette sine rentehevinger trolig i juni og vi er fortsatt undervektet durasjon også i Norge

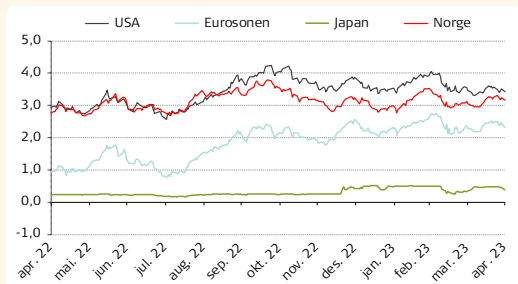
Aksjemarkedene



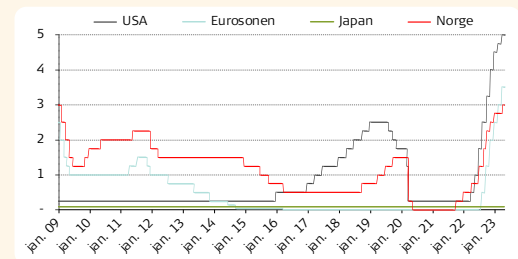
3 mnd renter



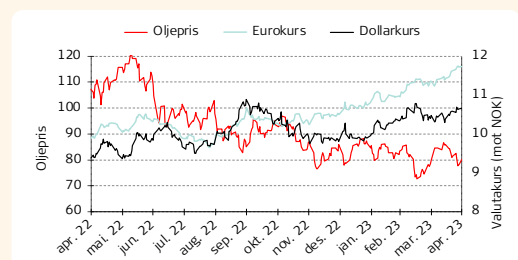
10 års renter



Sentralbankrenter



Oljepris og valutakurser



“ Det betyr likevel ikke at man kan puste lettet ut og tro at man har kommet over kneika. Mange venter fortsatt at det verste er foran oss og at “noen” må bli rammet av den kraftige renteoppgangen.

Storebrand Fremtid

– nye smarte porteføljer

Storebrand Fremtid er verdipapirfond som samler kompetansen i Storebrand Asset Management. Du velger hvor stor aksjeandel du ønsker – deretter tar et eget team bestående av svært erfarne forvaltere beslutninger om hvilke fond pengene dine investeres i, innenfor rammene av aksjeandelen som du ønsker.

Storebrand Fremtid er en fondsserie bestående av fem verdipapirfond som investerer i hele bredden av Storebrand-konsernets fondsutvalg. Fondene vil kunne investere i fond fra Storebrand, SPP, Delphi og Skagen. Fremtid-serien investerer bredt, og i både aksjefond og rentefond, og vil dermed oppnå en mer stabil avkastning enn om det kun investeres i aksjemarkedet. Det er Storebrands allokeringsgruppe, med Olav Chen i

spissen, som er ansvarlige for fondene. De har slått markedet i 10 av de siste 11 årene.

Fremtids-serien består av fem fond. Tallet i fondsnavnet indikerer hvor stor aksjeandel fondet har. Jo høyere aksjeandel du har, jo høyere blir risikoen - og dermed dine muligheter til å oppnå god avkastning over tid.



Storebrand Fremtid 10

Passer for deg som ønsker litt bedre avkastning enn banksparing, og som tenker å spare noen år.

[Mer info og kjøp](#)



Storebrand Fremtid 30

Passer for deg som ønsker litt bedre avkastning enn banksparing og ønsker lite svingninger. Du bør planlegge å spare i 2-3 år eller mer.

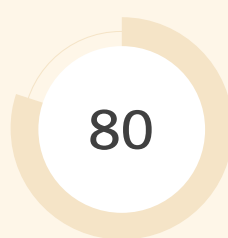
[Mer info og kjøp](#)



Storebrand Fremtid 50

Passer for deg som ønsker bedre avkastning enn banksparing og tåler moderate svingninger. Du bør planlegge å spare i 3 år eller mer.

[Mer info og kjøp](#)



Storebrand Fremtid 80

Passer for deg som ønsker bedre avkastning enn banksparing og tåler moderate til høye svingninger. Du bør planlegge å spare i 5 år eller mer.

[Mer info og kjøp](#)



Storebrand Fremtid 100

Passer for deg som ønsker høy avkastning og tåler store verdisingninger. Du bør planlegge å spare i 5 år eller mer.

[Mer info og kjøp](#)

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.

