

# Markedsrapport

Storebrand Asset Management AS



Mai 2022

- Den amerikanske sentralbanken Fed hever dobbelt, og tre doble hevinger til innen i høst er priset inn
- Inflasjonstoppen i USA er nær, men spørsmålet er hvor fort eller sakte den faller tilbake
- Nedstengning i Shanghai og Kina bekymrer med tanke på nye flaskehalser og inflasjonspress

## 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 - Overvekt

Det globale aksjemarkedet falt tydelig i april som følge av haukete sentralbanker. Inflasjonstoppen er trolig nær, og mye er priset inn i rentemarkedene. Sentimentet i fremvoksende økonomier (EM) er rekordlav, og vi går også til en overvekt i EM og er fortsatt overvektet aksjer.



### Obligasjoner - Undervekt

Globale statsobligasjoner falt femte måned på rad og har lagt bak seg en av de verste periodene i nyere tid. Uttopping av inflasjonen i USA kan kjøpe sentralbankene noe tid. Vi er fortsatt undervekt durasjon og statsobligasjoner, og overvekt i 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.

*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.*

# Fast and furious

Selv om krigen i Ukraina fortsetter uten utsikter til noen form fredsforhandlinger, har fokuset i finansmarkedene skiftet tilbake til frykten for høy inflasjon og pengepolitisk innstramming. Mange sentralbanker er såkalt "behind the curve" når det gjelder normalisering, og en etter en har gjort helomvending når det gjelder pengepolitikk. Sist ute var svenske Riksbanken som noe overraskende hevet renten i april og mye tidligere enn varslet. Samtidig fortsetter inflasjonen og inflasjonsutsiktene å trekke oppover nesten overalt, selv om vekstutsiktene har falt som følge av blant annet høyere energipriser og redusert kjøpekraft. Frykten for at inflasjonsankeret er i ferd med å løsrives, fikk dermed den amerikanske sentralbanken (Fed) til å ty til en dobbel renteheving på 0.5 prosentpoeng for første gang siden tidlig 2000-tallet i begynnelsen av mai. Markedet priser også inn ytterligere hele tre doble rentehevinger til på de neste tre rentemøtene, etterfulgt av rentehevinger på hvert av resterende rentemøtene ut 2022. Hvis disse blir leverte, så får vi en av de kjappeste rentenormaliseringene i nyere tid i USA.

## Inflasjonspeak i horisonten

Nesten nøyaktig ett år siden Fed introduserte uttrykket «transitory» og lovte at inflasjonen skulle falle kjapt tilbake, er inflasjonen i USA på hele 9 prosent og rekordhøy. Det er likevel omsider utsikter til at inflasjonen i USA (årsvekst, yoy) er i ferd med å flate ut. Det er først og fremst baseeffekter fra energiprisene og pandemirelaterte flaskehalser som fører til at inflasjonen vil toppe ut, mens arbeidsmarkedet og lønnsveksten trolig gjør at nedgangen ikke blir like kjapp som oppgangen. Det store spørsmålet er hvor raskt den vil falle ut året, og der spriker prognosene mye og usikkerheten er stor. Det er stor forskjell på om inflasjonen mot slutten av året (årsvekst, yoy) er 6, 5, 4 eller 3 prosent. Inflasjonen i Eurosonen har derimot trolig ikke nådd toppen ennå og ligger bak USA, spesielt med tanke på de høye europeiske gassprisene etter Ukraina-krigen. Det kan potensielt føre til at den europeiske sentralbanken (ECB) blir nødt til å starte normaliseringen tidligere. Matpriser vil også stige videre i Europa etter Ukraina-krigen, hvor spesielt hveteprisene vil stige tydelig fremover.

## Shanghai surprise

Nye nedstengninger i Shanghai og Kina gjør heller ikke situasjonen rundt det globale inflasjonspresset bedre. Nye flaskehalser vil forplante seg videre igjen og føre til utfordringer og høyere priser på mange varer. Det er likevel lys i tunnelen i Shanghai, hvor trolig det verste er over. Frykten er likevel at dette sprer seg videre, samtidig som myndighetene ikke kommer til å endre sin corona-policy. Samtidig er nå kinesiske myndigheter klare for å stimulere økonomien igjen, som trolig gjør nedsiderisikoen i Kina for en såkalt "hard landing" mindre.



Investeringsdirektør  
Dagfin Norum



Leder for allokering og  
globale renter  
Olav Chen

**Allokeringsgruppen ser at sentralbankene  
er "behind the curve"**

## Nøkkeltall pr 30.04.2022

(målt i lokale valutaer)

| Aksjer globalt (msci) | April  | 2022    |
|-----------------------|--------|---------|
| Alle markeder         | -6,5 % | -11,0 % |
| Utviklete markeder    | -6,9 % | -11,2 % |
| Fremvoksende markeder | -3,5 % | -9,4 %  |

| Regioner (msci) | April  | 2022    |
|-----------------|--------|---------|
| Nord-Amerika    | -8,9 % | -13,4 % |
| Europa          | -0,7 % | -6,1 %  |
| Asia og Oceania | -2,5 % | -3,0 %  |
| Norden          | -0,6 % | -8,5 %  |

| Land                     | April  | 2022    |
|--------------------------|--------|---------|
| USA (S&P 500)            | -8,7 % | -13,0 % |
| Japan (Nikkei 225)       | -3,5 % | -6,8 %  |
| Storbritannia (FTSE 100) | 0,4 %  | 2,2 %   |
| Tyskland (GDAX)          | -2,2 % | -11,2 % |
| Frankrike (CAC)          | -1,9 % | -8,7 %  |
| Finland (HEX25)          | 0,4 %  | -12,4 % |
| Danmark (OMXC25GI)       | -1,0 % | -8,5 %  |
| Sverige (OMXS30GI)       | -0,9 % | -13,1 % |
| Norge (OSEBX)            | -1,7 % | 3,2 %   |

| Renteavkastning Norge | April  | 2022   |
|-----------------------|--------|--------|
| 3 mnd stat (NOGOVD3M) | 0,1 %  | 0,2 %  |
| 3 år stat (NOGOVD3)   | -0,1 % | -2,3 % |
| 5 år stat (NOGOVD5)   | -0,5 % | -4,3 % |

| Valuta (økning er NOK-svekkelse) | April  | 2022   |
|----------------------------------|--------|--------|
| NOK pr EUR                       | 1,0 %  | -2,0 % |
| NOK pr USD                       | 6,3 %  | 5,1 %  |
| NOK pr GBP                       | 1,6 %  | -2,1 % |
| NOK pr JPY                       | -0,2 % | -6,3 % |
| NOK pr SEK                       | 1,4 %  | -2,3 % |
| NOK pr DKK                       | 1,0 %  | -2,0 % |

# Markedsutsikter

## Globale aksjer – overvekt

Globale aksjer målt ved MSCI World i lokal valuta falt med nesten hele 7 prosent sist måned. Fokuset i aksjemarkedene i tillegg til rapporteringssesongen er fortsatt stigende inflasjon og renter. Sentralbankene er for sent ute med normalisering av pengepolitikken og må nå ta igjen det tapte. Stigende energipriser har også bidratt lavere kjøpekraft og vekstutsikter. Men de stramme arbeidsmarkedene gjør lønnsvekstutsiktene til arbeidstakere rekordgode. Inflasjonstoppen i USA nærmer seg også. Vi er fortsatt overvektet globale aksjer.

## Norske aksjer – overvekt

Oslo Børs falt med nesten 2 prosent og mindre enn de globale aksjemarkedene. Oljeprisen fortsetter å svinge kraftig, men er fortsatt på et høyt nivå. Nyheter og stadig nye sanksjoner som følge av Ukraina-krigen forsterker svingningene, samtidig som svakere veksutsikter i Kina som følge av lockdown også påvirker. Equinor-aksjen som utgjør 20 prosent av OSEBX har steget med hele 40 prosent hittil i år. Vi er fortsatt overvektet norske aksjer.

## Fremvoksende økonomier (EM) – overvekt

Aksjemarkedene i EM falt med nesten 4 prosent, noe mindre enn industrilandene. Bekymringene for konsekvensene av den strenge pandemipraksisen til Kina har ført til nedjusterte vekstutsikter der, etter lockdown i Shanghai og frykt for at det sprer seg til Beijing og andre store byer. Signaler om stimuli fra myndighetene veier dermed opp for dette i finansmarkedene. Sentimentet for fremvoksende økonomier ser ut til å nå rekordlave nivåer, og gjør at vi i april øker eksponeringen her og går til en overvekt i aksjer i EM også.

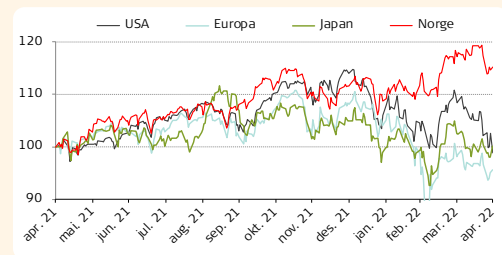
## Globale obligasjoner – undervekt

Globale statsobligasjoner falt femte måned på rad og med nesten hele 3 prosent i april. Dermed har globale statsobligasjoner lagt bak seg en av de dårligste periodene i nyere tid. Realrentene (nominelle renter minus inflasjon) er likevel fortsatt negativt mange steder. En etter en har sentralbankene gjort helomvending og er i ferd med se alvoret i at inflasjonen potensielt er ute av kontroll, ett år etter at ordet «transitory» først ble introdusert og senere gravlagt. Vi har økt durasjonen noe, men er fortsatt undervektet durasjon og statsobligasjoner.

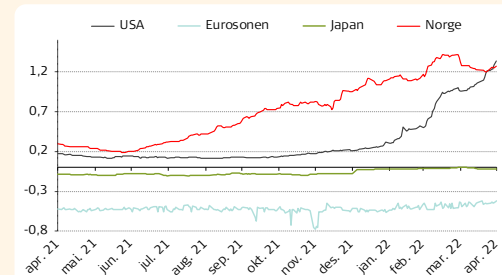
## Norske obligasjoner – undervekt

Norske statsobligasjoner målt ved NOGOVD3 falt videre med -0.13% prosent i april. Selv om Norges Bank kanskje ikke er like bakpå som mange andre sentralbanker og inflasjonen i Norge ikke er like høy som i utlandet, stiger også norske statsrenter videre. Oppsiden er likevel til stede for at rentebanen må oppjusteres her hjemme også, noe som markedet allerede priser inn med over fire rentehevinger til ut året. Selv om lønnsoppkjøret ser ut til å lande lavere enn fryktet, er risikoen høy for at inflasjonen kan bli høyere. Vi er fortsatt undervektet durasjon og norske statsobligasjoner.

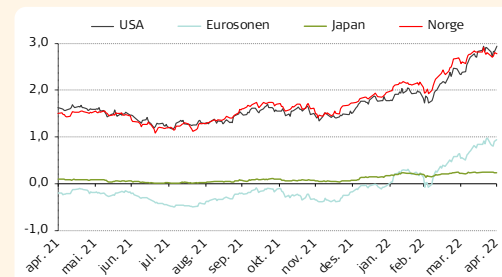
## Aksjemarkedene



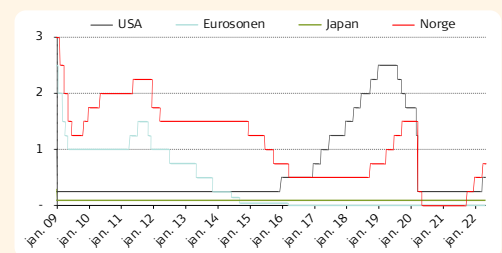
## 3 mnd renter



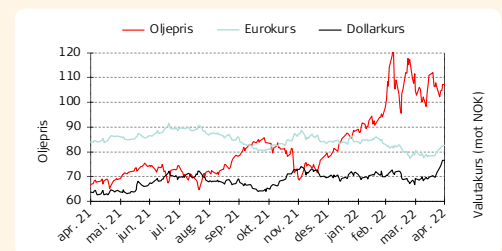
## 10 års renter



## Sentralbankrenter



## Oljepris og valutakurser



“ Matpriser vil også stige videre i Europa etter Ukraina-krigen, hvor spesielt hveteprisene vil stige tydelig fremover.

# 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.

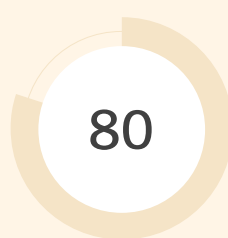
[Mer info og kjøp](#)



### 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](mailto:ik@storebrand.no) eller gå til [www.storebrand.no/sam](http://www.storebrand.no/sam) for mer informasjon.

