

Markedsrapport

Storebrand Asset Management AS



Oktober 2021

- Tap av globalt vekstmomentum i fjerde kvartal sammenfaller med starten på nedtrapping i pengepolitikken
- Ny runde med stigende energi- og oljepriiser utsetter forventningene om raskt fall i inflasjonen
- Stigende lønnsvekst er akilleshælen for sentralbankene, og hvorvidt de er på etterskudd eller ikke

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

Globale aksjer i lokal valuta falt etter syv måneder med oppgang, mens Oslo Børs steg videre for åttende måned på rad. Stigende renter skremte markedene og førte til rotasjon mot verdiaksjer. Vi er fortsatt normalvektet globale og svenske aksjer, men overvektet i Norge



Obligasjoner - Undervekt

Globale statsobligasjoner andre måned på rad. Inflasjonsfrykten øker igjen med stigende energipriiser, samtidig som Fed fastsetter nedtrappingen og ser for seg slutt på obligasjonskjøpene midten av neste år. Vi er fortsatt undervektet durasjon og statsobligasjoner, men 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.

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.

Tap av momentum

Etter syv måneder på rad med oppgang i globale aksjer, endte september med et fall og fulgte dermed et historisk mønster med større svingninger gjennom høstmånedene. Første katalysator var ny "Kinafrykt", denne i form av den forgjeldede eiendomsgiganten Evergrande med pågående konkurs og restrukturering. Enkelte dro frem "Lehman"-referansen og fryktet ringvirkninger som ville resultere i en finanskriser. Sistnevnte frykt avtok relativt kjapt etter en uke, men ble etterfulgt av en noe hawkete Fed (den amerikanske sentralbanken) som stadig må tilpasse kartet etter inflasjonsterrenget. Som de fleste ventet, ble det signalisert på rentemøtet i september at nedtrapping av obligasjonskjøpene og de kvantitative tiltakene trolig vil starte allerede fra november. Den kanskje noe hawkete konkretiseringen var at nedtrappingen blir fullført rundt "midten av neste år", noe som man med enkel beregning får ved å trappe ned 15 mrd per måned i åtte måneder fra dagens 120 mrd per måned i obligasjonskjøp. På toppen av raskt stigende renter, har de globale makrotallene også toppet ut på høye nivåer. Det globale vekstmomentet blir klart svakere i fjerde kvartal enn i andre og tredje kvartal. Makrotallene overrasker heller ikke lenger på den positive siden med stadige opprevideringer av vekstutsiktene, som helt klart med allerede dyre markeder bidrar til mer motvind enn medvind.

«Transitory for longer»

I motsetning til vekstutsiktene som topper noe ut, har inflasjonsutsiktene ikke toppet ut ennå. Selv om kanskje de faktiske inflasjonstallene i USA ser ut til å toppe noe ut, fortsetter revisjonene av konsensus inflasjonsutsikter videre oppover. Ny runde med stigende energi- og oljepriser bidrar på kort sikt til dette, samtidig som videre bedring av arbeidsmarkedet løfter lønnsutsiktene. Mange av de temporære flaskehalsene er kanskje ikke så temporære heller. Jo lengre dette holder seg, jo mer sannsynlig er det også at produsenter øker prisene og at lønnsstager krever høyere lønnskompensasjon. Dette har fått mange til å trekke frem uttrykket stagflasjon, med stagnerende vekst og høy inflasjon. Selv om det må forventes lavere veksttakt fremover enn de to foregående kvartalene, er stagnerende vekst å dra uttrykket for langt selv om det er klart tap av momentum. Den økonomiske veksten vil fortsatt ligge godt over trend og føre til videre bedring i arbeidsmarkedet, selv om hastigheten akselerert av gjenåpning vil avta.

Lønnsvekst som akilleshæl

Fra sentralbankståsted og spesielt Fed, med et mandat som også inkluderer "høyest mulig sysselsetting", er lønnsvekst klart viktigere enn baseeffekter fra energiprisene. Sistnevnte kan også argumenteres som en skatt og vil redusere kjøpekraft, og dermed dra ned vekst- og inflasjonsutsikter. Skulle derimot lønnsveksten akselerere i tråd med stramheten i arbeidsmarkedet nå, er sentralbankene på etterskudd og må i verste fall stramme inn mer enn dagens forventninger. Sistnevnte scenario er trolig markedets største akilleshæl for tiden.



Investeringsdirektør
Dagfin Norum



Leder for allokering og
globale renter
Olav Chen

Allokeringsgruppen ser at de makrotallene ikke lenger overrasker på oppsiden.

Nøkkeltall pr 30.09.2021

(målt i lokale valutaer)

Aksjer globalt (msci)	September	2021
Alle markeder	-3.6 %	13.0 %
Utviklede markeder	-3.7 %	14.9 %
Fremvoksende markeder	-2.8 %	0.7 %
Regioner (msci)		
Nord-Amerika	-4.6 %	15.1 %
Europa	-3.0 %	15.1 %
Asia og Oceania	2.0 %	12.9 %
Norden	-3.9 %	19.8 %
Land		
USA (S&P 500)	-4.7 %	15.5 %
Japan (Nikkei 225)	4.9 %	7.3 %
Storbritannia (ETOP 100)	-2.5 %	17.3 %
Tyskland (GDAX)	-3.6 %	11.2 %
Sverige (OMXS30GI)	-3.8 %	22.7 %
Norge (OSEBX)	1.9 %	19.4 %
Renteavkastning Norge		
3 mnd stat (NOGOVD3M)	0.0 %	0.1 %
3 år stat (NOGOVD3)	-0.8 %	-1.3 %
5 år stat (NOGOVD5)	-1.5 %	-2.4 %
Valuta (økning er NOK-svekkelse)		
NOK pr EUR	-1.6 %	-3.4 %
NOK pr USD	0.2 %	1.7 %
NOK pr GBP	-1.8 %	0.4 %
NOK pr JPY	-1.3 %	-5.7 %
NOK pr SEK	-1.0 %	-4.3 %

Markedsutsikter

Globale aksjer – normalvekt

Globale aksjer målt ved MSCI World i lokal valuta falt med 4 prosent i september, etter syv måneder på rad med oppgang. Frykt for ringvirkninger etter kollaps av et eiendomsselskap i Kina og stigende renter ledet an av Fed, bidro til mer volatile aksjemarkeder og nedgang. Rentefølsomheten i aksjemarkedet er fortsatt høy, samtidig som det fører til sektorrotasjoner fra vekst til verdi. Fed har fortsatt muligheten til å skalere nedtrappingen etter ønske uten å avspore aksjemarkedet. Vi holder på en normalvekt i globale aksjer.

Norske aksjer – overvekt

Oslo Børs gikk motsrøms, nådde ny alltime-high og steg for åttende måned på rad med nesten 2 prosent i september. Oppgangen hittil i år er dermed på hele 20 prosent. Oljeprisen steg videre, bikket over 80 dollar/fat og er på sitt høyeste nivå siden 2018. Equinor som utgjør 16 prosent av OSEBX steg med hele 21 prosent i september, og er opp hele 57 prosent hittil i år. Vi ligger fortsatt tiltet mot verdiaksjer i mange porteføljer, og er fortsatt overvektet i norske aksjer.

Fremvoksende økonomier (EM) – normalvekt

Aksjemarkedene i EM falt også i september, men ikke mer enn industrilandene til tross for Evergrande-frykt og at aksjer i Kina falt kraftig. Hittil i år har spriket mellom EM-land vært enormt, hvor Kina er ned nesten 20 prosent sammenliknet med Russland og India som er opp rundt 30 prosent. Kinesiske myndigheter vil trolig gjør alt for å begrense ringvirkninger, men må balansere dette mot økt gjeldsvekst i eiendomssektoren. Vi er fortsatt normalvektet aksjer i EM.

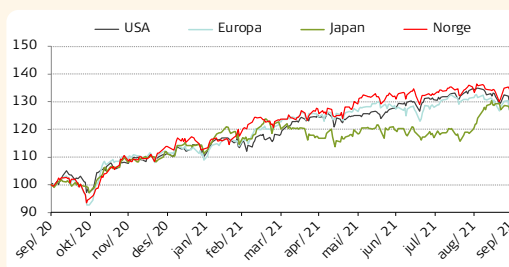
Globale obligasjoner – undervekt

Globale statsobligasjoner målt ved JPM GB Index falt andre måned på rad og med over 1 prosent i september. UK ledet an fallet, men fokuset har helt klart vært på Fed sine signaler om nedtrapping av sine obligasjonskjøp. Klargjøringen av hastigheten på nedtrapping var noe haukete, men Fed vil nok skalere og bruke handlingsrommet til å finjustere etter markedsreaksjonene. Narrativet rundt hvor temporær oppgangen er i inflasjonen er nå også på gli. Vi er fortsatt undervektet durasjon og statsobligasjoner.

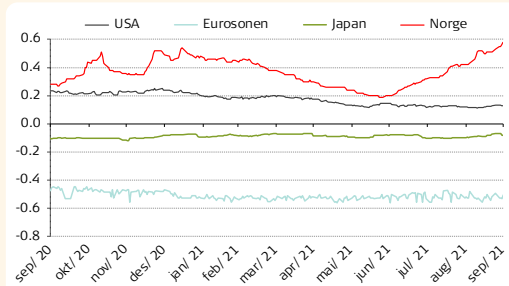
Norske obligasjoner – undervekt

Norske statsobligasjoner målt ved NOGOVD3 falt med 0.8 prosent i september. Norges Bank oppjusterte som ventet opp rentebanen nok en gang, og varsler videre rentenormalisering etter rentehevingen i september. Regionalt Nettverk bekreftet bildet av mangel på arbeidskraft og økt kapasitetsutnyttelse. Desember-heving ser rimelig sprikret ut nå, til tross for sterkere krone etter oljeprisoppgang. Vi er fortsatt undervektet durasjon og norske statsobligasjoner.

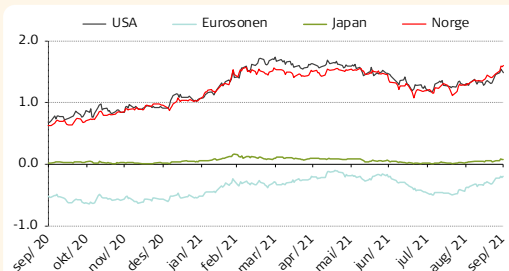
Aksjemarkedene



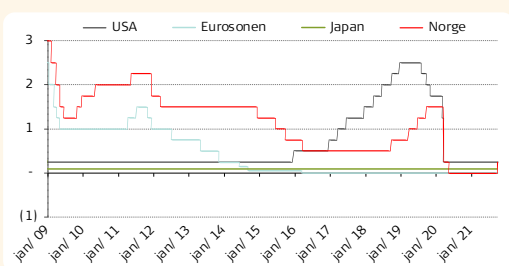
3 mnd renter



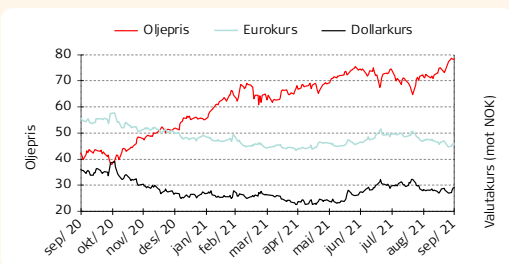
10 års renter



Sentralbankrenter



Oljepris og valutakurser



“ Den økonomiske veksten vil fortsatt ligge godt over trend og føre til videre bedring i arbeidsmarkedet, selv om hastigheten akselerert av gjenåpning vil avta.

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.

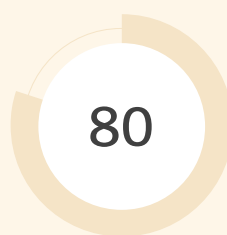
[Mer info og kjøp](#)



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 verdi-svingninger. 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.

