

Markedsrapport

Storebrand Asset Management AS



November 2021

- Den amerikanske sentralbanken Fed starter nedtrapping av obligasjonskjøpene, som opphører i løpet av åtte måneder
- Forventningene om første renteøkning i USA har også blitt fremskyndet til midten av 2022
- Det viktigste slaget for sentralbankene blir den forventede oppgangen i lønnsveksten, og hvor "transitorisk" den blir

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 steg til nye alltime-high nivåer i oktober. Gode selskapsresultater og sentralbanker som varsler gradvis normalisering bidrar til dette. Vi er fortsatt normalvektet globale og svenske aksjer, men overvektet i Norge



Obligasjoner - Undervekt

Globale statsobligasjoner falt marginalt og tredje måned på rad. Revisjonene av inflasjonsutsiktene fortsetter oppover, og lønnsveksten fremover blir avgjørende. Vi er fortsatt undervektet durasjon og statsobligasjoner, men overvektet kreditt



Pengemarked - Undervekt

Forklaring til korttidsvarselet

Korttidsvarselet er kun et øyeblikksbilde ved månedsslutt. Storebrands markedsyn 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.

Nedtrappingen i gang

Etter mye spekulasjoner, snakk og snakk "om å ikke snakke om nedtrapping", annonserte den amerikanske sentralbanken (Fed) omsider den høyst forventede normaliseringen av den "ukonvensjonelle" pengepolitikken. På siste rentemøte ble det annonsert at nedtrappingen starter i november, med månedlige steg og 15 milliarder dollar reduksjon per måned i obligasjonskjøp og såkalte kvantitative lettelsener (QE). Med et utgangspunkt fra gjeldende 120 milliarder per måned betyr det at obligasjonskjøpene vil være over om åtte måneder dersom man ikke øker eller senker takten. Dette etter hele 20 måneder med helt eksepsjonelle kvantitative tiltak, hvor kjøpstakten mellom mars og juli i fjor var på nesten 1000 milliarder dollar per måned. Fed sin balanse har dermed mer enn doblet seg siste 20 måneder, og mengden QE de tre første månedene overgikk hva Fed gjorde under hele finanskrisen og de syv påfølgende årene med QE1, QE2 og QE3.

.. og fremskyndning av "lift-off"

Mens QE er mengden på penger og likviditet, er renten prisen på penger. Styringsrenten ventes å forbli uendret og fortsatt på null en god stund fremover i USA. Forventingene om såkalt "lift-off" og renteøkning har likevel blitt kraftig fremskyndet. For noen måneder tilbake, var forventingene at dette skulle skje først godt inn i 2023. Nå priser rentemarkedet at første renteøkning vil komme i midten 2022 i USA, nesten ett år tidligere. Tidspunktet sammenfaller også godt med slutten på QE og åtte måneder fra november. Trenden er også klar blant stadig flere sentralbanker, som har enten startet eller fremskyndet rentehevinger. Canada, Australia, Brasil og UK føyer seg alle inn i den trenden, selv om sistnevnte overrasket markedet med å vente med renteheving i november. Globalt har mer enn halvparten av de sentralbankene som kuttet renten i fjor startet reverseringen av dette, takket være om lag 30 sentralbanker i såkalte fremvoksende økonomier som har startet å heve rentene. Unntaket er fortsatt den europeiske sentralbanken (ECB), som fortsatt holder igjen normaliseringen.

Flaskehals og etterspørselsspush

Det sentrale argumentet for at sentralbankene hever rentene kjappere, er den tydelige oppgangen i inflasjonen og stadige forlengelser av såkalte "transitoriske" effekter. Siste tids oppgang i energipriser gjør ikke situasjonen bedre, selv om det viktigste slaget for sentralbankene nok blir hvor "transitorisk" den forventede oppgangen i lønnsveksten blir. Fokuset på at det kun er flaskehals og tilbudsideeffekter som driver inflasjonen er også en grov forenkling. Det er liten tvil om at svært ekspansiv penge- og ikke minst finanspolitikk også har bidratt til å stimulere etterspørselen svært kraftig. Etterspørselssiden i økonomien har i motsetning til finanskrisen heller ikke vært et strukturelt problem, hvor man etter finanskrisen opplevde nedbygging av gjeld etter en periode med kraftig vekst. Inflasjonsdynamikken i dag er dermed trolig annerledes enn den gang .



Investeringsdirektør
Dagfin Norum



Leder for allokering og
globale renter
Olav Chen

Allokeringsgruppen ser at det ikke bare er flaskehals og tilbudssiden som drivere opp inflasjonen, men også høy etterspørsel.

Nøkkeltall pr 31.10.2021

(målt i lokale valutaer)

Aksjer globalt (msci)	Oktober	2021
Alle markeder	5,0 %	18,5 %
Utviklede markeder	5,5 %	21,2 %
Fremvoksende markeder	0,9 %	1,6 %
Regioner (msci)		
Nord-Amerika	6,9 %	23,0 %
Europa	3,7 %	19,4 %
Asia og Oceania	-0,7 %	12,1 %
Norden	4,1 %	24,7 %
Land		
USA (S&P 500)	7,0 %	23,6 %
Japan (Nikkei 225)	-1,9 %	5,3 %
Storbritannia (ETOP 100)	5,4 %	23,5 %
Tyskland (GDAX)	2,8 %	14,4 %
Sverige (OMXS30GI)	2,1 %	25,4 %
Norge (OSEBX)	2,5 %	22,5 %
Renteavkastning Norge		
3 mnd stat (NOGOVD3M)	0,0 %	0,1 %
3 år stat (NOGOVD3)	-0,5 %	-1,8 %
5 år stat (NOGOVD5)	-0,7 %	-3,0 %
Valuta (økning er NOK-svekkelse)		
NOK pr EUR	-3,2 %	-6,6 %
NOK pr USD	-3,1 %	-1,5 %
NOK pr GBP	-1,5 %	-1,2 %
NOK pr JPY	-5,2 %	-10,7 %
NOK pr SEK	-1,3 %	-5,5 %

Markedsutsikter

Globale aksjer – normalvekt

Globale aksjer målt ved MSCI World i lokal valuta steg med hele 6 prosent og nådde ny alltime-high i oktober. Hittil i år er oppgangen dermed på hele 23 prosent. Gode selskapsresultater, dueaktige sentralbanker og fortsatt god vekst bidrar til å løfte aksjemarkedene videre. Over halvparten av selskapene i USA har rapportert og nesten 80 prosent har slått forventningene. Selv om tap av momentum forventes, er nivå fortsatt ventet å være bra på makro og inntjening fremover. Vi holder på en normalvekt i globale aksjer.

Norske aksjer – overvekt

Oslo Børs steg også i oktober med 3 prosent og niende måned på rad. Sistnevnte er ny rekord og den lengste rekken med antall positive måneder ihvertfall siden 1996. Oljeprisen steg videre, men flatet noe ut ved utgangen av måneden. Kronen styrket seg også tydelig initielt mot dollar i oktober, men mye av dette ble reversert ved månedsskiftet. Vi ligger fortsatt tiltet mot verdiaksjer i mange av våre porteføljer, og er fortsatt overvektet i norske aksjer.

Fremvoksende økonomier (EM) – normalvekt

Aksjemarkedene i EM steg også i oktober, men fortsetter å underprestere DM. Hittil i år er mindreakkastningen på nesten 20 prosentpoeng og mesteparten kan forklares av fallet i aksjemarkedene i Kina og Brasil. Frykten for Kina har kanskje avtatt noe globalt, men stresset i kredittmarkedene i Kina har vedvart. Historisk burde også høye råvarepriser være fordelaktig for mange råvareeksporterende EM-land, som ikke har vært så tydelig nå. Vi er fortsatt normalvektet aksjer i EM.

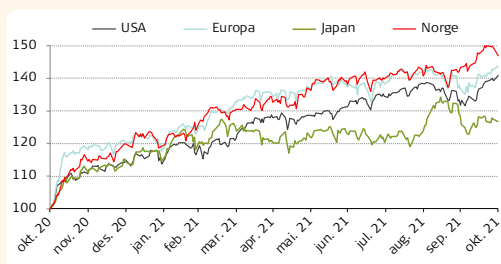
Globale obligasjoner – undervekt

Globale statsobligasjoner målt ved JPM GB Index falt marginalt i oktober og tredje måned på rad. Trenden blant sentralbankene var haukete frem til Fed og Bank of England hadde sine rentemøter ved månedsskiftet. Inflasjonsfokus vedvarer, og stadig flere blir mer usikre på hvor "transitorisk" oppgangen i inflasjon er. Revisjonene av de globale inflasjonstutsiktene er fortsatt på vei oppover. Vi er fortsatt undervektet durasjon og statsobligasjoner.

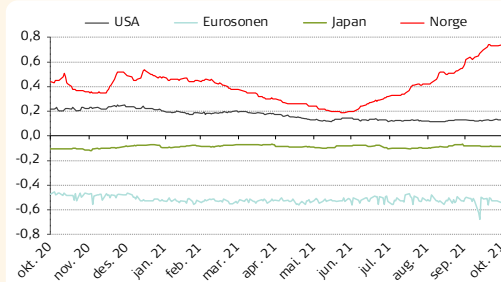
Norske obligasjoner – undervekt

Norske statsobligasjoner målt ved NOGOVD3 falt med 0.6 prosent i oktober og tredje måned på rad. Norske makrotall har stort sett kommet som ventet, med videre fallende arbeidsledighet og god aktivitet. Kronestyrkingen fortsatte tredje måned på rad, før den ble reversert noe ved månedsskiftet. Markedet priser inn stadig flere rentehevinger, og signalene fra siste rentemøtet tyder på med rimelig stor sikkerhet at ny renteheving i desember er i boks. Vi har redusert undervekten noe, men er fortsatt undervektet durasjon og norske statsobligasjoner.

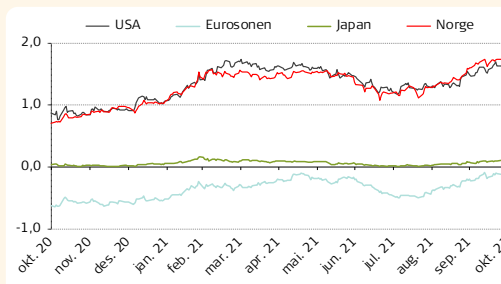
Aksjemarkedene



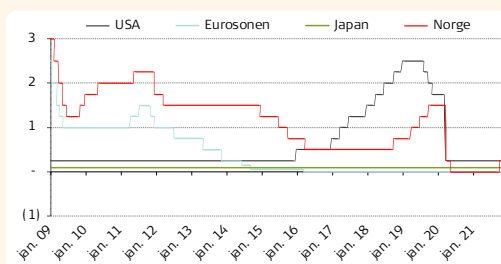
3 mnd renter



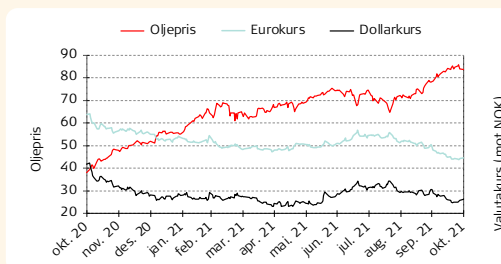
10 års renter



Sentralbankrenter



Oljepris og valutakurser



“ Det sentrale argumentet for at sentralbankene hever rentene kjappere, er den tydelige oppgangen i inflasjonen og stadige forlengelser av såkalte "transitoriske" effekter.

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.

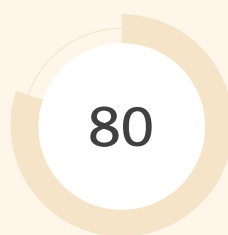
[Mer info og kjøp](#)



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.

