

Markedsrapport

Storebrand Asset Management AS

juli
2019

- Sentralbankene kommer nok en gang til unnsetning. ECB følger også etter i Feds fotspor
- Vekstmessig er ECBs helomvendig enklere å rasjonalisere. Tysk økonomi viser fortsatt svakhetstegn
- Ny våpenhvile i handelskrigen med nye forhandlinger. Men handelskrigen kan fort trappes opp igjen



Aksjemarkedet - Undervekt

Globale aksjer i lokal valuta steg tydelig i juni og mot ny alltime-high inn i juli. Signaler fra sentralbankene og våpenhvile bidrar positivt, men vekstmomentet er fortsatt negativ. Vi holder fortsatt på en normalvekt i globale aksjer, men er fortsatt marginalt undervektet i Norge, Sverige og EM



Obligasjoner – Normalvekt

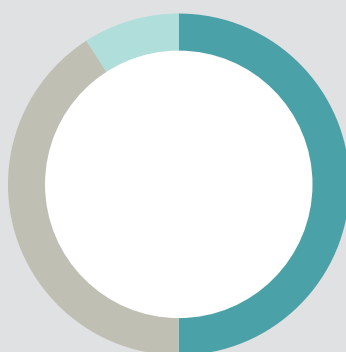
Globale statsobligasjoner steg videre i juni. ECB følger etter og indikerer nye rentekutt fra allerede negative nivåer. Mulig restart av QE er også mulig til høsten. Vi er fortsatt normalvektet durasjon og globale statsobligasjoner



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.



- 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.

Nok en sentralbank-push

For noen kvartaler tilbake, var modusen og fokuset til mange sentralbanker i verden normalisering av pengepolitikken med høyere renter og nedbygging av sentralbankbalansen. Den amerikanske sentralbanken (Fed) ledet an normaliseringen og hevet renten så sent som i desember. Siden da har budskapet fra Fed endret seg dramatisk. Først ved å stoppe nedbyggingen av balansen (QT), for så i siste rentemøte i juni indikere rentekutt i allerede i høst. Rentemarkedet priser inn hele fire rentekutt over de neste tolv månedene, til tross for at arbeidsledigheten er på 3.6 prosent og laveste nivå siden 1969. Vekstutsiktene for USA har heller ikke endret seg nevneverdig det siste året, hvor konsensus BNP-vekstforventninger har ligget i intervallet 2.4-2.6 prosent for kalenderåret 2019 og 1.8-2.0 prosent for kalenderåret 2020. Dette er over eller nokså på langsiktig forventet trendvekst i USA. Riktignok har inflasjonsforventningene falt, men ikke nok til å rasjonalisere helomvendingen. Risikoen for eskalerende handelskrig med potensielt lavere vekst blir av mange trukket frem som en forklaring. I så måte har Trump på mange måter fått viljen sin og fått Fed til å endre kurs, ved at Fed er mer reaktiv til Trumps handlinger og politikk.

ECB følger etter

Den europeiske sentralbanken (ECB) ventet heller ikke lenge med å følge i sporet til Fed og endre retorikk i juni. Den snart avtroppende sentralbanksjefen Draghi indikerte tydelig at de vil reagere med stimulative tiltak om nødvendig. Vekstmessig er det likevel enklere å rasjonalisere ECBs helomvending, sett i lys av avtagende vekstutsikter i Eurosonen i godt over ett år nå. Likevel er nivået på veksten ikke kriselavt og arbeidsledigheten er fortsatt fallende. Renten er fortsatt negativ -0.40 prosent og de kvantitative tiltakene (QE) opphørte nylig. De nye signalene er potensielt ytterligere rentekutt og nye kvantitative tiltak dersom inflasjonsforventningene og vekstutsiktene ikke kommer opp igjen. I tillegg til uro i Italia er også makrotallene fra Tyskland fortsatt svake. Trolig har handelskrigen rammet eksportnasjonen negativt, med svakhetstegn både i arbeidsmarkedet og med oppgang i lagertallene

Ny våpenhvile etter G20-møtet

Utviklingen i handelskrigen har fått mye oppmerksomhet etter at Trump eskalerte den i mai. Det var derfor stor spenning tilknyttet G20-toppmøtet i Japan, som endte med ny våpenhvile og hvor partene igjen kom tilbake til forhandlingsbordet. Trump sa på pressekonferansen at videre eskalering med tolløkninger ikke vil skje så lenge forhandlingene pågikk. Positive signaler om Huawei ble også gitt, men at de endelige beslutningene rundt dette ville trolig komme i sluttforhandlingene. Det er fortsatt et åpent spørsmål om forhandlingene kommer i havn, og Trump kan når som helst gjennom en tweet bestemme seg for å trappe opp handelskrigen igjen. Sannsynligheten for det er ikke ubetydelig mener de fleste økonomer, mens finansmarkederne virker å tro på en løsning.



Investeringsdirektør
Dagfin Norum



Porteføljeforvalter
Olav Chen

Allokeringsgruppen ser at det prises inn flere rentekutt i USA

Nøkkeltall pr 30.06.2019

(målt i lokale valutaer)

Aksjer globalt (msci)	juni	2019
Alle markeder	5,7 %	15,9 %
Utviklede markeder	5,9 %	16,7 %
Fremvoksende markeder	4,6 %	10,1 %

Regioner (msci)		
Nord-Amerika	6,7 %	18,3 %
Europa	4,6 %	16,1 %
Asia og Oceania	3,7 %	9,9 %
Norden	4,7 %	14,3 %

Land		
USA (S&P 500)	7,0 %	18,2 %
Japan (Nikkei 225)	3,3 %	6,3 %
Storbritannia (ETOP 100)	4,6 %	17,5 %
Tyskland (GDAX)	5,7 %	17,4 %
Sverige (OMXS30GI)	7,4 %	19,0 %
Norge (OSEBX)	1,5 %	8,2 %

Renteavkastning Norge		
3 mnd stat (ST1X)	0,1 %	0,5 %
3 år stat (ST4X)	0,2 %	0,8 %
5 år stat (ST5X)	0,4 %	1,9 %

Valuta (økning er NOK-svekkelse)		
NOK pr EUR	-0,5 %	-1,9 %
NOK pr USD	-2,6 %	-1,5 %
NOK pr GBP	-1,7 %	-1,6 %
NOK pr JPY	-1,9 %	0,2 %
NOK pr SEK	-0,1 %	-6,1 %

Markedsutsikter

Globale aksjer – normalvekt

Globale aksjer målt ved MSCI World i lokal valuta steg med 6 prosent i juni. Forventninger om at sentralbankene nok en gang kommer til unnsetning og stimulerer, kombinert med ny våpenhvile i handelskrigen, løftet det globale aksjemarkedet til ny alltime-high inn i juli. Dette til tross for at de globale makrotallene fortsetter å falle. Utfallet av G20-møtet og handelskrigen er marginalt positivt, men kan når som helst endre seg. Signalene fra ECB og Fed er også positive for aksjemarkedet. Vi er fortsatt normalvektet i globale aksjer.

Norske aksjer – undervekt

Oslo Børs steg med over en 1 prosent i juni og mindre enn globale aksjer. Oljeprisen har svingt noe de siste månedene, men er fortsatt lavere enn nivåene i begynnelsen av mai, da de høyeste nivåene siden i høst ble nådd. Kronen mot dollar har styrket seg, noe som er negativt for norske aksjer. Den globale konjunktoren og potensiell opptrapping i handelskrigen, gjør at vi fortsatt er marginalt undervektet norske aksjer.

Fremvoksende økonomier (EM) – undervekt

Aksjemarkedene i EM i lokal valuta steg også tydelig i juni. Økende risikoappetitt kombinert med svakere dollar og forventninger om stimulative sentralbanker, løftet aksjemarkedene sammen med våpenhvilen i handelskrigen. Tolltruslene mot Mexico som Trump trakk tilbake etter samtaler, har også bidratt positivt. Våpenhvilen med Kina er likevel skjør og kan fort endre seg. Vi er fortsatt underventet aksjer i fremvoksende økonomier.

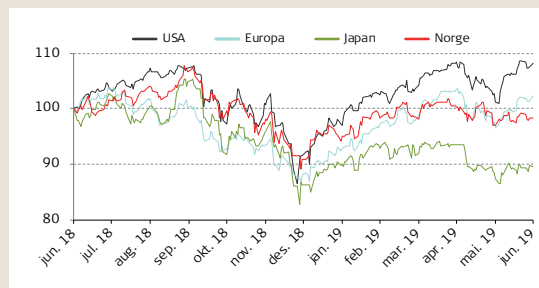
Globale obligasjoner – normalvekt

Globale statsobligasjoner målt ved JPM GB Index steg videre med over 1 prosent. Det videre globale rentefallet ble forsterket av en også dueaktig ECB, som virker å være klare for stimulere økonomien og markedene igjen. Flere venter nye rentekutt i høst kombinert med potensielt restart av såkalt QE. Inflasjonsforventningene har falt. Vi er fortsatt normalvektet durasjon og globale statsobligasjoner.

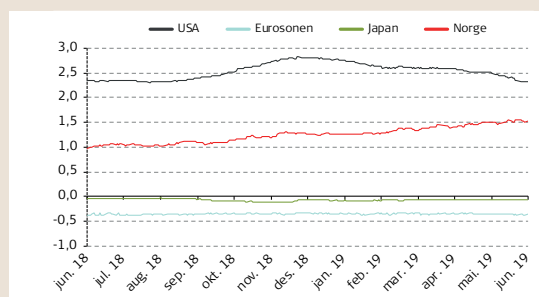
Norske obligasjoner - normalvekt

Norske statsobligasjoner målt ved ST4X var omtrent uendret for juni. Norsk økonomi og dermed norske renter, går fortsatt noe motstrøms. Norges Bank hevet som forventet renten igjen i juni, den tredje på ni måneder. Norges Bank indikerer også nok en renteheving i høst. Rentebanen ble marginalt oppjustert på kort sikt, og nedjustert på lang sikt. Kronen styrket seg noe omsider, men er fortsatt på et svakt nivå. Vi er fortsatt normalvektet norske obligasjoner.

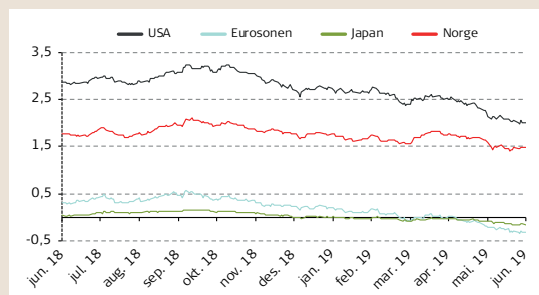
Aksjemarkedene



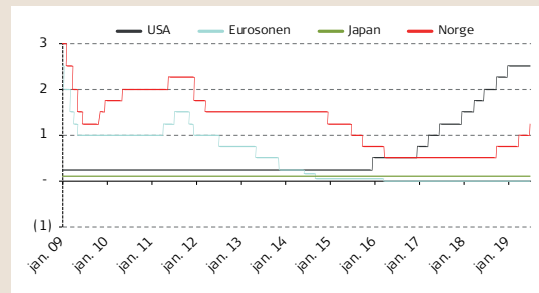
3 mnd renter



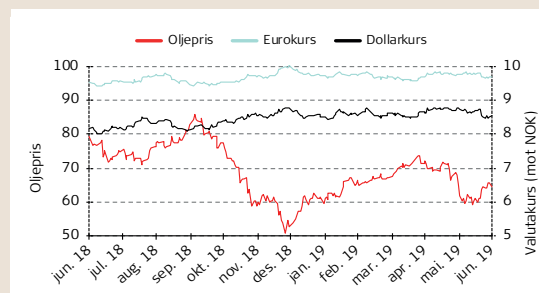
10 års renter



Sentralbankrenter



Oljepris og valutakurser



”

Det er tydelig at partene nå er lengre unna hverandre enn det de har vært på lenge, og at risikoen for konfrontasjon nå er større enn i desember.

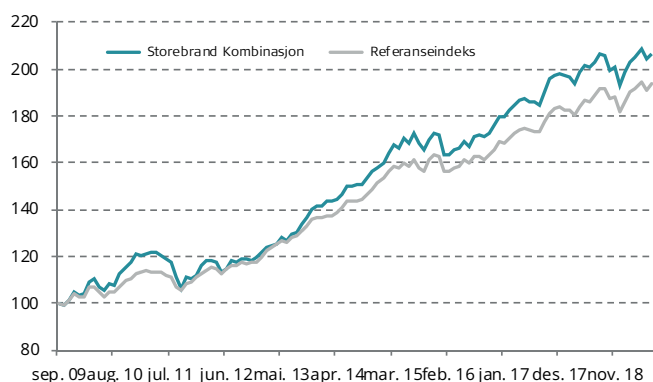
Storebrand Kombinasjon

30. juni 2019

Storebrand Kombinasjon har som mål å oppnå langsiktig meravkastning utover fondets referanseindeks. Fondets investeringer gjøres primært gjennom å kjøpe andeler i andre fond forvaltet av 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. Derivater kan benyttes for rimeligere eller mer effektiv forvaltning. Fondet forvaltes i tråd med Storebrands prinsipper for bærekraftige investeringer.

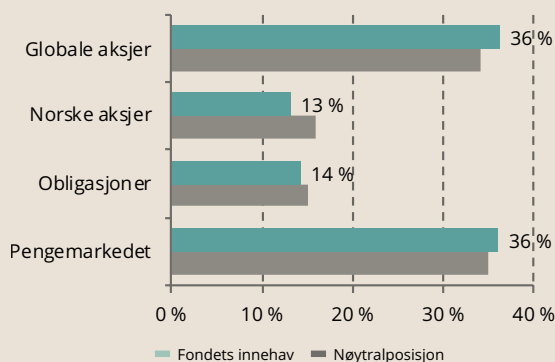
Fakta om fondet

Forvalter	Olav Chen
Investeringsområde	Globalt
Referanseindeks	MSCI W (34%), OSEBX (16%), ST1X (50%)
Minstetegning	NOK 100
Forvaltningskapital	613 millioner kroner
Forvaltningshonorar (årlig)	0,8 %
Valutasikring	Nei
UCITS-status	UCITS
ISIN	NO 0010302854

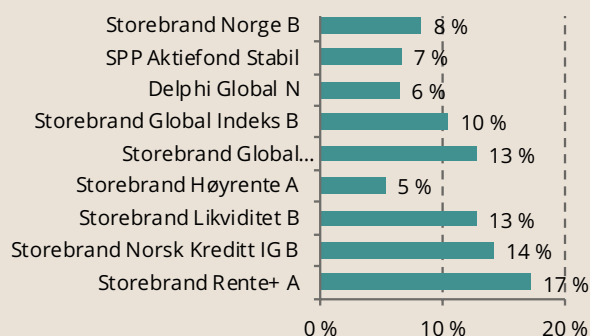


Avkastning	Fond	Indeks	Differanse
Hittil i år	6,9 %	6,6 %	0,4 %
Siste mnd	1,3 %	1,6 %	-0,3 %
Siste 3 mnd	0,9 %	1,2 %	-0,3 %
Siste 12 mnd	2,9 %	4,0 %	-1,1 %
Siste 3 år (årlig)	7,3 %	6,6 %	0,7 %
siste 5 år (årlig)	6,7 %	6,2 %	0,5 %
2018	-2,5 %	-1,0 %	-1,5 %
2017	10,3 %	8,7 %	1,6 %
2016	4,6 %	3,9 %	0,7 %
2015	8,8 %	7,1 %	1,7 %
2014	11,7 %	10,9 %	0,8 %
2013	18,4 %	16,5 %	1,9 %
2012	6,9 %	6,0 %	0,9 %

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.