

Markedsrapport

Storebrand Asset Management AS



Desember 2023

- 2023 overrasket kraftig på oppsiden når det gjelder vekstbildet. BNP-veksten i G7-landene er opprevidert fra null til over 1.5 prosent på tolv måneder
- Renter faller tilbake og forsikringskutt prises nå inn. Hele fem rentekutt prises nå inn i USA i 2024
- **Hvorfor** renten kuttes neste år er avgjørende for retningen i finansmarkedene i 2024

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

De globale aksjemarkedene steg kraftig i november som følge av kraftig rentefall og at myk landing narrativet brer om seg. Vi er samlet sett fortsatt normalvektet aksjer, men fortsatt marginalt overvektet i Norge og Sverige



Obligasjoner - Normalvekt

Globale statsobligasjoner steg kraftig for første gang etter seks måneder med fall. Mange rentekutt i andre halvår 2024 prises nå inn fra mange sentralbanker, uten at man forventer resesjon. Vi er fortsatt normalvekt durasjon og i statsobligasjoner.



Pengemarked - Normalvekt

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.

Waiting game

Året 2023 har helt klart overrasket på den positive siden når det gjelder global økonomisk vekst. Ved inngangen av året ventet konsensus av makroøkonomene at BNP-veksten i G7-landene skulle ende på rundt 0.2 prosent i kalenderåret 2023. Den faktiske BNP-veksten ventes nå av de samme makroøkonomene til å ende på et sted mellom 1.5-2 prosent, som er en kraftig opprevidering av vekstutsiktene i løpet av tolv måneder. Effekten av den rekordkappe pengepolitiske innstramming ga langt ifra så negativ effekt på økonomiene som mange fryktet. Spesielt i USA har økonomien tålt renteoppgangen mye bedre enn fryktet og opprevideringen har gått fra lave 0.2 til nå 2.4 prosent BNP-vekst for 2023 på tolv måneder. Selv om nedturen ikke har kommet, betyr det likevel ikke at den er avblåst. Pengepolitikk virker med tidsetterslep og den fulle effekten av innstrammingen kan ta opptil to år før den synes. Mye av effekten kan med andre ord først vise seg i økonomien i 2024, noe som mange venter på vil skje selv om den amerikanske sentralbanken (Fed) har stoppet å heve renten.

Forsikringskutt eller ikke

En faktor som mange trekker frem som forklarer hvorfor det har gått så bra, er at den tvungne sparingen under pandemien har virket som en buffer og ført til at man har klart å opprettholde konsumet mye lengre enn tidligere antatt. Sparepengene har holdt mye lengre enn mange ventet, men i USA er det nå klare tegn på at de nå er oppbrukt. Bildet er noe annerledes og mer positivt i Europa, men for USA betyr det at vekstutsiktene fremover blir mer usikre. En annen faktor var såkalt "labour hoarding" der det stramme arbeidsmarkedet har ført til at arbeidstagere avsto fra å si opp folk. Nå ser vi at arbeidsmarkedet har blitt mindre stramt med bedrifter som opplever lavere etterspørsel og høyere kostnader. På den positive siden har inflasjonen kommet tydelig ned, selv om den fortsatt er høy mange steder. Det har likevel fått markedet til å spekulere i såkalte forsikringskutt fra Fed, altså rentekutt fra sentralbankene uten en resesjon og økonomisk stagnasjon med tydelig økt arbeidsledighet. Dette fordi rentenivået nå er høyere enn nødvendig sett opp mot inflasjonen, og selv med noen rentekutt så kan sentralbankene si at de letter litt på bremsen og at de fortsatt har en innstrammende pengepolitikk.

Fem rentekutt i 2024?

For tiden priser markedet inn hele fem rentekutt i USA i 2024, med første kutt fra mai. Det er selvfølgelig vanskelig å vite om det er forventninger om forsikringskutt eller forventninger om resesjonskutt, men det gjeldende økonomiske narrativet er ikke resesjon i 2024. Så kommer selvfølgelig diskusjonen om myk landing eller ikke, og hva folk legger i det. Med forsikringskutt kan i hvert fall Fed prøve på å initiere en såkalt myk landing, selv om de lærde strides om myk landing er mulig eller om historien har vist noen eksempler på det. Fra et markedsståsted er uansett *hvorfor* det eventuelt kuttes alfa og omega, og trolig helt avgjørende for retningen i finansmarkedene fremover.



Investeringsdirektør
Dagfin Norum



Leder for allokering og
globale renter
Olav Chen

Allokeringsgruppen ser at amerikansk økonomi har ledet av opprevidering av de globale vekstutsiktene i 2023

Nøkkeltall pr 30.11.2023

(målt i lokale valutaer)

Aksjer globalt (msci)	November	2023
Alle markeder	8,1 %	16,9 %
Utviklete markeder	8,3 %	18,2 %
Fremvoksende markeder	6,2 %	6,5 %

Regioner (msci)	November	2023
Nord-Amerika	9,3 %	20,2 %
Europa	5,8 %	10,6 %
Asia og Oceania	5,1 %	17,9 %
Norden	5,5 %	12,9 %

Land	November	2023
USA (S&P 500)	9,1 %	20,2 %
Japan (Nikkei 225)	8,5 %	28,3 %
Storbritannia (FTSE 100)	1,8 %	0,0 %
Tyskland (GDAX)	9,5 %	16,5 %
Frankrike (CAC)	6,2 %	12,9 %
Finland (HEX25)	6,3 %	-9,3 %
Danmark (OMXC25GI)	6,7 %	3,9 %
Sverige (OMXS30GI)	7,7 %	12,6 %
Norge (OSEBX)	1,8 %	9,7 %

Renteavkastning Norge	November	2023
3 mnd stat (NOGOVD3M)	0,3 %	3,1 %
3 år stat (NOGOVD3)	1,4 %	1,3 %
5 år stat (NOGOVD5)	2,5 %	1,0 %

Valuta (økning er valutastyrking mot NOK)	November	2023
NOK pr EUR	-0,4 %	11,9 %
NOK pr USD	-3,6 %	9,4 %
NOK pr GBP	0,6 %	15,1 %
NOK pr JPY	-1,2 %	-4,4 %
NOK pr SEK	2,8 %	8,7 %
NOK pr DKK	-0,3 %	11,6 %

Markedsutsikter

Globale aksjer – normalvekt

Globale aksjer målt ved MSCI World i lokal valuta steg med hele 8 prosent i november etter tre måneder på rad med fall. Fallende renter og renteforventninger ga omsider et pusterom kombinert med at vekstforventningene holder seg godt samtidig som at myk landing narrativet brer om seg. Forsikringskutt vil være positivt for aksjer, men om rentekutt kommer som følge av økt arbeidsledighet er det nok for tidlig å bli mer positiv til aksjer. Vi er fortsatt normalvektet globale aksjer.

Norske aksjer – overvekt

Oslo Børs steg med nesten 2 prosent i november, noe mindre enn globale aksjer. Til gjengjeld nådde norske aksjer ny alltime-high i november, som har steget 9 prosent hittil i år. Oljeprisen har også falt to måneder på rad og er tilbake i midten av intervallet over det siste året. Equinor som utgjør 1/5 av OSEBX falt med hele 5 prosent, og har nå steget mindre enn OSEBX-indeksen i 2023. Vi er fortsatt marginalt overvektet norske aksjer.

Fremvoksende økonomier (EM) – normalvekt

Aksjemarkedene i EM steg også i november, men mindre enn i industrilandene (DM). Hittil i år har EM steget langt mindre enn DM. Aksjemarkedet i Kina er den viktigste forklaringsfaktoren, som har falt og har den største vekten i indeksen. November var intet unntak, hvor aksjemarkedet falt videre selv om frykten for eiendomssektoren har avtatt. BNP-vekstforventningene i Kina har også falt det siste halvåret etter gjenåpningsoptimismen som toppet ut i juni. Vi er fortsatt normalvektet aksjer i EM

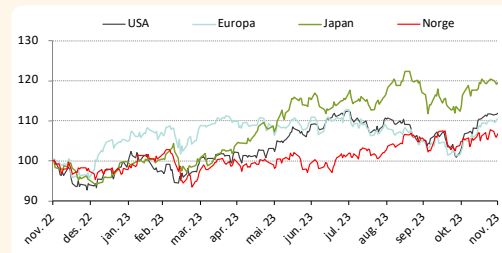
Globale obligasjoner – normalvekt

Globale statsobligasjoner steg med hele 3 prosent i november, etter hele seks måneder på rad med fall. Spesielt amerikanske langrenter falt kraftig tilbake. Nå priser markedet inn hele fem rentekutt neste år, som begynner å bli litt i overkant til å komme under kategorien forsikringskutt. Arbeidsmarkedet er fortsatt stramt og lønnsveksten høy. Inflasjonen har kommet betydelig ned, men man kan fort bli litt fartsblind da det er stor forskjell på om inflasjonen er 3-4 prosent eller 2 prosent. Vi er fortsatt normalvektet durasjon og obligasjoner.

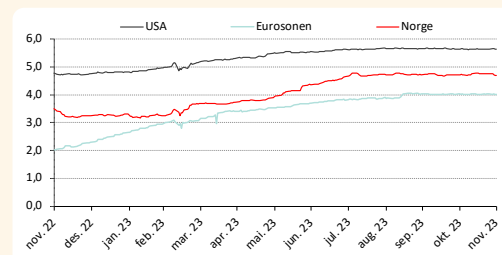
Norske obligasjoner – normalvekt

Norske statsobligasjoner målt ved NOGOVD3 steg med 1.4 prosent i november. Renteforventningene i Norge har fulgt utlandet ned, men fokuset har vært på om man får en ny renteheving i desember eller ikke før rentetoppen nås. Et siste inflasjonstall og kronekursutviklingen frem til rentemøtet vil nok avgjøre. Også i Norge prises det inn nå stadig flere rentekutt neste år. Vi er fortsatt normalvektet durasjon i Norge også

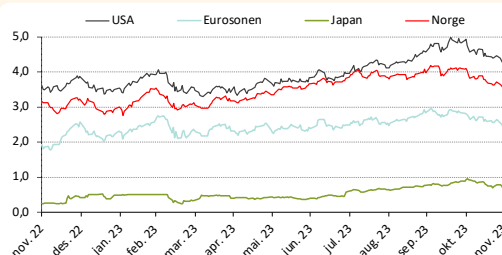
Aksjemarkedene



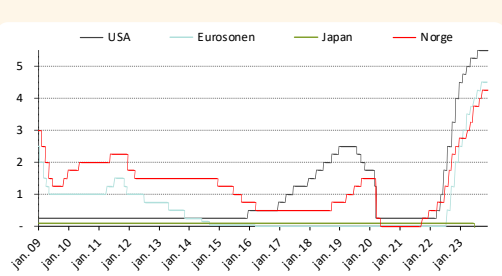
3 mnd renter



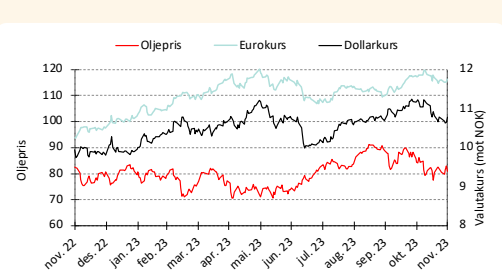
10 års renter



Sentralbankrenter



Oljepris og valutakurser



“ Det er selvfølgelig vanskelig å vite om det er forventninger om forsikringskutt eller forventninger om resesjonskutt, men det gjeldende økonomiske narrativet er ikke resesjon i 2024.

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.

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.

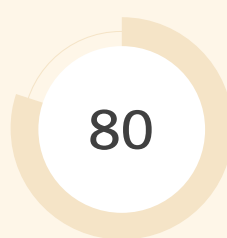
[Mer info og kjøp](#)



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.

