

# Markedsrapport

Mai 2024



- **Inflasjonstallene i USA har steget tre måneder på rad og bidrar til å løfte renteutsiktene igjen**
- **Vekstutsiktene for Eurosonen er fortsatt på stedet hvil og baner vei for rentekutt fra ECB i juni**
- **Sterk dollar skaper utfordringer for andre land som må holde stram pengepolitikk lengre**

## Markedssyn

### Aksjemarkedet – Normalvekt →

Det globale aksjemarkedet med USA i spissen korrigerte ned i april etter fem måneder med oppgang. Ny oppgang i inflasjonstallene i USA skapte ny rentefrykt, samtidig som sentimentet var høyt. Vi er overvektet i norske aksjer og aksjer i fremvoksende økonomier, men normalvekt ellers som gjør at vi samlet sett er normalvektet aksjer.

### Obligasjoner – Normalvekt →

Lange renter steg i april etter videre oppgang i både vekst- og inflasjonsutsikter spesielt i USA. De høyst ventede rentekuttene i USA blir stadig utsatt og færre, men rentekutt ventes fortsatt i Eurosonen i juni. 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. 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.*



## Allokeringsgruppen ser at sterk dollar fører til en «motsatt» valutakrig for å unngå importert inflasjon

**Allokeringsgruppen i Storebrand Asset Management:** Søren Kærgaard Slipsager, *Senior Portfolio Manager*, Olav Chen, *Head of Allocation and Global Fixed Income*, Tore Jørgen Rye, *Senior Portfolio Manager*, Dagfinn Norum, *CIO*, Lasse Theimann, *Senior Portfolio Manager*, Sigve Dagsønn Stabrøn, *Senior Portfolio Manager*

### Inflasjonen var ikke død

Etter en periode med fallende inflasjon globalt og håpet om at kampen mot inflasjonen var vunnet, har narrativet spesielt i USA svingt noe tilbake etter tre måneder med oppgang i inflasjonstallene. Flere tall som "superkjerneinflasjon" og andre prisindikatorer viser en reakselerering i USA, som sammenfaller med en reakselerering i vekstutsiktene. Kombinasjonen av dette har ført til ytterligere utsettelse av de lenge forventede rentekuttene fra den amerikanske sentralbanken (Fed). Første rentekutt har blitt priset ut av både i juni og juli, og ligger nå nesten fullt ut priset inn først i november. Det amerikanske valget foregår tidlig i november og flere mener at Fed ønsker å unngå endringer i forkant og i valgkampen (september-møtet). De lange amerikanske rentene har også steget markert siden nyttår og er nesten tilbake på de rekordhøye nivåene vi så rundt oktober i fjor høst. Tålmodigheten i markedene settes dermed på prøve, spesielt de som har vært posisjonert for pengepolitiske lettelse fra Fed.

### Servicesektoren i Eurosonen med positive tegn

Utsiktene til at den europeiske sentralbanken (ECB) kutter først og i juni er derimot fortsatt intakte. Vekstutsiktene i Eurosonen er fortsatt på stedet hvil og har ikke blitt oppjustert de siste kvartalene. Utsiktene er langt svakere enn i USA (for 2024 BNP-vekst: 0.5 versus 2.3 prosent). Dette til tross for at enkelte barometre for servicesektoren har overrasket positivt i det siste. Industri og spesielt Tyskland har fortsatt lav aktivitet, selv om det også er noen anekdotiske tegn på bedring ved enkelte barometre. Svak økonomisk utvikling i Kina kan trolig delvis forklare noe av den svake utviklingen i Eurosonen, spesielt i industrien. Men også i Kina er det nå tegn til bedring og vekstutsiktene

der har blitt oppjustert siden i fjor høst. Inflasjonen i Eurosonen har heller ikke vist samme reakselerering som vi har sett i USA og dette baner trolig vei for første rentekutt i Eurosonen siden 2016 til sommeren.

### Sterk dollar til bry

Stadige utsettelse når det gjelder rentekutt fra Fed har ført til at dollaren holder seg relativt sterk til tross for høy risikoappetitt i markedene. Historisk sett har sterk dollar vært til bry og negativt for fremvoksende økonomier (EM). Blant annet fordi man har hatt mye gjeld denominert i dollar i EM og sterk dollar har gjort betjeningen av gjelden vanskeligere. Enn så lenge har EM klart seg bra, men sterk dollar har likevel ført til at mange land har måttet følge USA med å utsette de potensielle rentekuttene og skalere antallet ned betydelig. Det er fordi rentedifferansen mot verdens viktigste valuta er avgjørende for utsiktene for importert inflasjon i de fleste land. Det er en form for motsatt valutakrig hvor sentralbanker må holde tritt med rentenivået sitt mot USA, for at egne valutaer ikke blir for svake og som fører til høy inflasjon. Med USAs «eksepsjonalisme» på den økonomiske fronten kan dette dermed føre til svekkelse mange andre steder fordi pengepolitikken ellers må holdes strammere lengre, som da demper aktiviteten andre steder mer enn ønsket.

# Markedsutsikter

## Globale aksjer – normalvekt →

Globale aksjer målt ved MSCI World i lokal valuta falt med 3 prosent i april, etter fem måneder på rad med oppgang. Førrige månedsfall var i oktober i fjor høst, og også da var det rentefrykt og da amerikanske statrenter nådde rekordhøye nivåer. Høyt sentiment i markedene, reakselerering i inflasjonen i USA og påfølgende stigende renter førte til en liten korreksjon i aksjemarkedene før de hentet seg inn igjen. Gode tall foreløpig i rapporteringssesongen har også gjort at korreksjonen har vært kortvarig. Vi holder på en normalvekt i globale aksjer.

## Norske aksjer – Overvekt ↗

Oslo Børs steg ytterligere med 3 prosent i april og andre måned på rad. Norske aksjer gikk dermed motstrøms og nådde en ny alltime high igjen i april. Olje- og råvarepriser har steget siden årsskiftet, før det har falt noe tilbake helt i det siste. Equinor som utgjør 1/5 av OSEBX steg med ytterligere 4 prosent i april. Svakere krone siden desember bidrar også positivt for selskaper med inntjening i utlandet. Vi er fortsatt overvektet norske aksjer

## Fremvoksende økonomier (EM) – Overvekt ↗

Aksjemarkedene i EM steg med over 1 prosent og klarte seg langt bedre enn aksjemarkedene i industrilandene. Det kinesiske aksjemarkedet steg tredje måned på rad og bidro til oppgangen. Vekstutsiktene for Kina blir også oppjustert videre. Fokuset på den kinesiske valutaen har likevel økt, hvor spekulasjonene går på om Kina må devaluere mot dollaren. Dette kan skape usikkerhet i markedene. Vi er fortsatt overvektet aksjer i EM.

## Globale obligasjoner – normalvekt →

Globale statsobligasjoner (JPM GBI) falt med nesten 2 prosent i april. Høyere enn ventet inflasjonstall tredje måned på rad bidro til å løfte amerikanske langrenter til de rekordhøye nivåene i fjor oktober. Rentekutt fra Fed hopper frem og tilbake mellom september og november, spesielt etter svake arbeidsmarkedstall i USA som kom i begynnelsen av mai. Vi er fortsatt normalvekt durasjon og globale statsobligasjoner

## Norske obligasjoner – normalvekt →

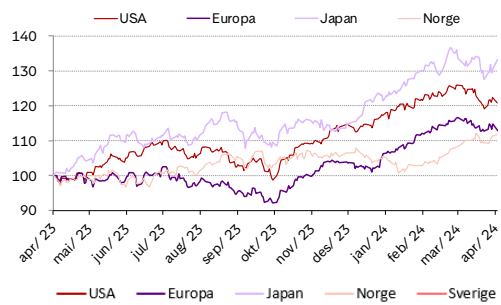
Norske statsobligasjoner målt ved NOGOVD3 falt med ytterligere 0.4 prosent i april. Kronen har svekket seg videre og løfter utsiktene for importert inflasjon. Videre utsettelse av rentekuttforventinger fra Fed påvirker også Norges Bank (NB) via valutakanalen. På rentemøtet i begynnelsen av mai sa NB at det «kan bli behov for å holde renten oppe noe lenger». Dette blir tolket som at desember nå er mer sannsynlig enn september hva angår rentekutt. Vi er normalvekt durasjon og norske statsobligasjoner.

## Nøkkeltall pr 30.04.2024

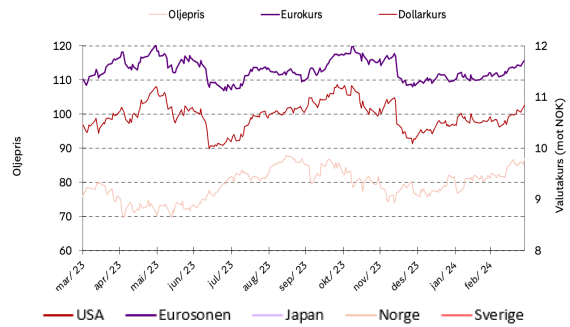
(målt i lokale valutaer)

Aksjer globalt (msci)	April	2024
Alle markeder	-2,8 %	6,5 %
Utviklede markeder	-3,2 %	6,5 %
Fremvoksende markeder	1,4 %	6,0 %
<b>Regions (MSCI)</b>		
Nord-Amerika	-4,1 %	5,7 %
Europa	-0,7 %	7,5 %
Asia og Oceania	-1,0 %	12,1 %
Norden	0,8 %	10,6 %
<b>Land</b>		
USA (S&P 500)	-4,1 %	5,9 %
Japan (Nikkei 225)	-4,9 %	14,8 %
Storbritannia (FTSE 100)	2,4 %	5,3 %
Tyskland (GDAX)	-3,0 %	7,0 %
Frankrike (CAC)	-2,7 %	5,9 %
Finland (HEX25)	1,5 %	-1,3 %
Danmark (OMXC25GI)	-1,9 %	5,8 %
Sverige (OMXS30GI)	2,2 %	9,1 %
Norge (OSEBX)	3,2 %	4,9 %
<b>Renteavkastning Norge</b>		
3 mnd stat (NOGOVD3M)	0,3 %	1,4 %
3 år stat (NOGOVD3)	-0,4 %	-0,3 %
5 år stat (NOGOVD5)	-1,1 %	-1,5 %
<b>Valuta (økning er valutastyrking mot NOK)</b>		
NOK pr EUR	1,1 %	5,5 %
NOK pr USD	2,1 %	8,9 %
NOK pr GBP	1,2 %	7,1 %
NOK pr JPY	-1,9 %	-2,9 %
NOK pr SEK	-0,6 %	-0,2 %
NOK pr DKK	1,1 %	5,5 %

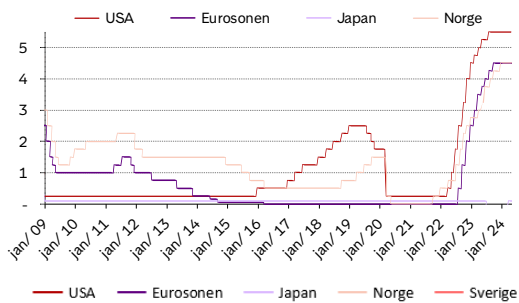
### Aksjemarkedene



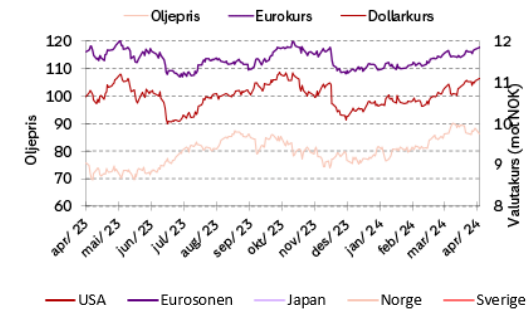
### Oljepris og valutakurser



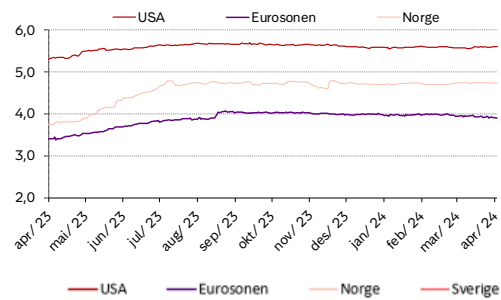
### Sentralbankrenter



### 10 års renter



### 3 mnd renter



# 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.

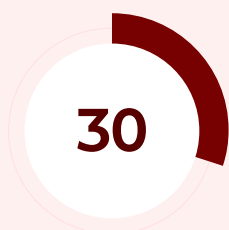
Fremtids-serien består av fem fond. Tallet i fondsnavnet indikerer hvor stor aksjeandel fondet har. Jo høyere aksjeandel du har, jo høyere blir risikoen - og dermed dine muligheter til å oppnå god avkastning over tid.



### Storebrand Fremtid 10

Passer for deg som ønsker litt bedre avkastning enn banksparing, og som tenker å spare noen år.

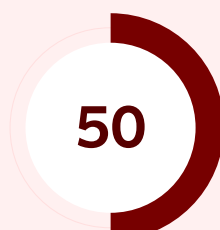
[Mer info og kjøp](#)



### 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.

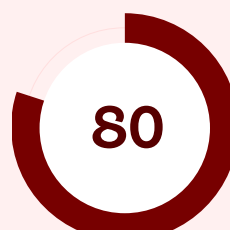
[Mer info og kjøp](#)



### 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 verdi-svingninger. Du bør planlegge å spare i 5 år eller mer.

[Mer info og kjøp](#)

# Om markeds- rapporten

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 penge-markedene. 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.

