

Markedsrapport

Storebrand Asset Management AS

februar
2019

- Resesjonsfrykten i USA prises gradvis ut av markedet, mens rentepause av Fed prises inn
- Konsensus nedjusterer vekstutsiktene videre - nå også for USA. Inflasjonsforventingene faller
- Mars-fristen i handelskrigen nærmer seg og spørsmålet er om tollkrigen eskalerer videre



Aksjemarkedet - Normalvekt

Globale aksjer i lokal valuta steg med hele 7 prosent i januar. Fallet i desember er dermed reversert, godt hjulpet av Fed sine signaler om en rentepause og fleksibilitet med tanke på balansepolitikken. Vi er fortsatt normalvektet aksjer.



Obligasjoner - Undervekt

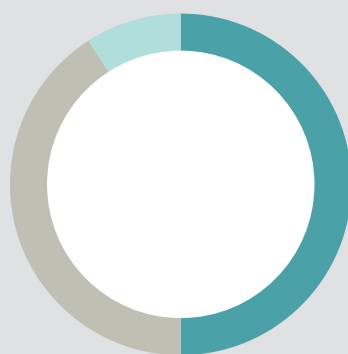
Globale statsobligasjoner steg med videre med nesten 1 prosent i januar. Inflasjonsforventingene faller både som følge av lavere energipriser og lavere vekstutsikter. Vi er fortsatt undervektet statsobligasjoner.



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 aktivaklasser, sektorer og geografiske regioner.

Figuren viser vår anbefaling for en langsiktig investor med middels risikovillighet basert på de aktivaklasser 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.

Resesjon prises ut, rentepause prises inn

Frykten i finansmarkedene som toppet seg rett før årsskiftet, avtok videre gjennom januar. Resesjonsfrykten i USA som mange pratet om mot slutten av fjoråret, ble gradvis priset ut. Usikkerhetsmomentet rundt nedstengningen av offentlig sektor (shutdown) ble også fjernet midlertidig. Samtidig ble rentepause fra den amerikanske sentralbanken (Fed) priset mer og mer inn, med stadig flere signaler fra Fed om at de vil bremse hevingstakten og se an den økonomiske utviklingen etter markedsuroen. De fleste økonomene tror rentepausen varer til andre halvår, mens markedet tror Fed er ferdig. Tonen rundt balansepolitikken (QT) ble også tolket til å være mer fleksibel nå enn tidligere fastsatte kurs, selv om det trolig sitter langt inn å endre dette. Den europeiske sentralbanken (ECB) var også forsiktig i tonen og så nå nedsiderisiko i økonomien. Dette gjør at spekulasjonene om at sentralbankene kan vise større tålmodighet har økt igjen, noe som har bidratt til økt risikoappetitt med påfølgende stigende aksjemarkeder og fallende kredittspreader.

Konsensus nedjusterer videre

Selv om resesjonsscenarioet prises ut av finansmarkedene, faller de løpende globale makrotallene aggregert sett videre. Konsensus BNP vekstforventninger for 2019 nedjusteres også videre, hvor spesielt nedjusteringer i USA de siste to månedene bidrar negativt i tillegg til den negative trenden som vi har sett en stund både for Eurosonen og Japan. I tillegg har forventningene til BNP-vekst blitt nedjustert i Kina. Mer påfallende er kanskje konsensus sine nedjusteringer av inflasjonsforventningene både i USA og Eurosonen for 2019. Nedjusteringene er trolig forsterket av utsiktene til lavere energipriser og baseeffekten fra oljeprisen, men også svakere vekstutsikter. Inflasjonsforventninger målt implisitt i markedene har også kommet tydelig ned. Til tross for sensyklisk lønnsvekst mange steder, ser det dermed ikke ut som om inflasjonsfrykten tiltar med det første.

Mars-frist i handelskrigen

Et annet forhold som også har bidratt til økende risikoappetitt er også utviklingen i handelskrigen. Selv om det til tider har vært blandede signaler fra de ulike rundene i forhandlingene, trekker flertallet i positiv retning når det gjelder tollkrigen. De fleste er likevel enige om at det som kommer av nyheter til den fastsatte fristen i mars, ikke kommer til å endre den langsiktige rivaliseringen mellom stormaktene USA og Kina. Håpet er derimot at eskaleringen i den konkrete tollkrigen mellom landene kommer til en ende, som er et tap-tap prosjekt for begge parter. Spesielt har svekkelse i veksutsiktene og fall i aksjemarkedet i USA gitt Trump flere argumenter til å få til en form for avtale, i forhold til situasjonen før oktober. Hvis partene ikke kommer til noe enighet, har trusselen fra Trump sin side vært videre opptrapping av tollsatser. En mellomløsning er at partene utsetter fristen og fortsetter å forhandle. Uansett er øynene rettet mot nyheter fra denne fronten mot slutten av måneden.



Investeringsdirektør
Dagfin Norum



porteføljeforvalter
Olav Chen

Allokeringsgruppen ser at sentralbankene kan vise større tålmodighet igjen.

Nøkkeltall pr 31.01.2019

(målt i lokale valutaer)

	januar	2018
Aksjer globalt (msci)		
Alle markeder	7,2 %	-7,7 %
Utviklede markeder	7,2 %	-7,4 %
Fremvoksende markeder	7,2 %	-10,1 %
Regioner (msci)		
Nord-Amerika	8,2 %	-5,3 %
Europa	5,6 %	-10,6 %
Asia og Oceania	5,1 %	-11,7 %
Norden	6,0 %	-6,2 %
Land		
USA (S&P 500)	8,0 %	-4,9 %
Japan (Nikkei 225)	3,8 %	-12,1 %
Storbritannia (ETOP 100)	5,5 %	-9,9 %
Tyskland (GDAX)	5,8 %	-18,3 %
Sverige (OMXS30GI)	7,6 %	-7,0 %
Norge (OSEBX)	4,5 %	-1,8 %
Renteavkastning Norge		
3 mnd stat (ST1X)	0,0 %	0,5 %
3 år stat (ST4X)	0,1 %	0,5 %
5 år stat (ST5X)	0,5 %	0,6 %
Valuta (økning er NOK-svekkelse)		
NOK pr EUR	-2,4 %	0,8 %
NOK pr USD	-2,7 %	5,6 %
NOK pr GBP	0,4 %	-0,3 %
NOK pr JPY	-1,9 %	8,1 %
NOK pr SEK	-4,7 %	-2,3 %

Markedsutsikter

Globale aksjer – normalvekt

Globale aksjer målt ved MSCI World i lokal valuta steg med over 7 prosent i januar. Dette er den kraftigste månedsoppgangen siden 2015 og fulgte etter den kraftige aksjemarkedskorreksjonen i desember. Nivåmessig er aksjemarkedet tilbake på oktober/november-nivåene. Overdreven resesjonsfrykt i USA som prises ut kombinert med nye signaler fra Fed, har bidratt til kraftig oppgang den siste måneden. Positive signaler fra handelskrigen har også bidratt positivt. Videre tap av makromomentum gjør likevel at vi har gradvis solgt oss inn i styrke. Samlet sett er vi fortsatt normalvektet i globale aksjer

Norske aksjer – normalvekt

Oslo Børs steg med over 4 prosent i januar. På lik linje med globale aksjer, kom oppgangen etter korreksjonen i desember. Oljeprisen fulgte også samme mønster, selv om fallet siden oktober er klart større. Nivåmessig er oljeprisen fortsatt på laveste nivå siden slutten av 2017. Kronen har også styrket seg mot dollar siden nyttår, som er negativt for norske aksjer. Vi er fortsatt normalvektet i norske aksjer.

Fremvoksende økonomier (EM) – normalvekt

Aksjemarkedene i EM i lokal valuta har gjort det marginalt bedre enn industrilandene i januar. Trenden siden oktober har likevel vært klar med bedre relativ utvikling enn i industrilandene. I tillegg til generelt økt risikoappetitt i januar, har trolig uttopping av dollarutviklingen i november/desember bidratt positivt. Fed-pause og konvergens mot resten av verden forklarer trolig deler av dette, kombinert med positive drypp rundt handelskrigen. Vi er fortsatt normalvektet EM.

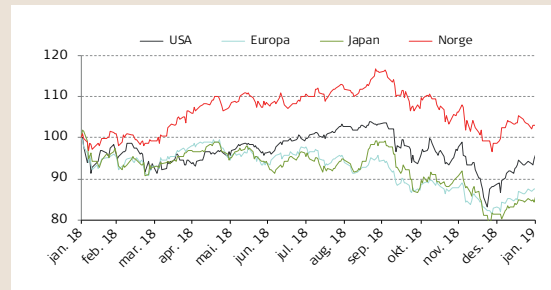
Globale obligasjoner – undervekt

Globale statsobligasjoner målt ved JPM GB Index steg med nesten 1 prosent i januar, tredje måned på rad. Signaler fra Fed og rentepause har dominert nyhetsbildet, og statsrentene har ikke kommet like mye tilbake som de øvrige markedene etter korreksjonen i desember. I tillegg til rentepause er fokuset på QT-politikken stor, hvor mange nå spekulerer i pause der også. Vi er fortsatt undervektet globale statsobligasjoner.

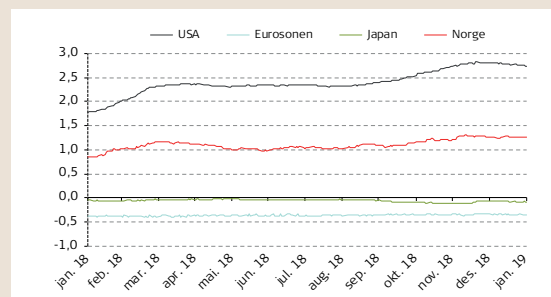
Norske obligasjoner - undervekt

Norske statsobligasjoner målt ved ST4X steg marginalt januar. Statsrentene har fulgt utlandet med noe etterslep, men ligger fortsatt i det øvre intervallet siste 12 måneder. Makrotallene har stort sett kommet som ventet, og ny renteheving i mars er fortsatt det mest sannsynlige. Kronen handelsvektet har styrket seg, men er kun tilbake til november-nivå etter den kraftige svekkelsen ved årsskiftet. Vi er fortsatt undervektet norske statsobligasjoner.

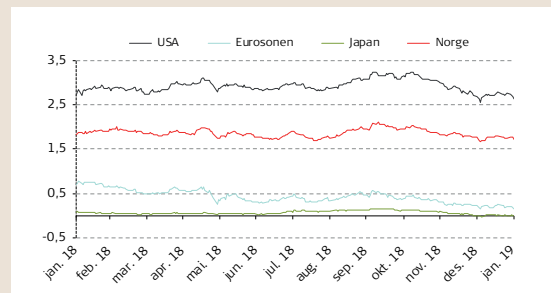
Aksjemarkedene



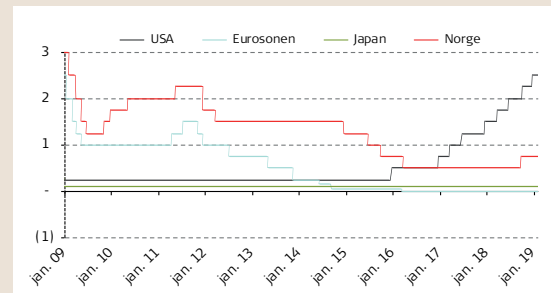
3 mnd renter



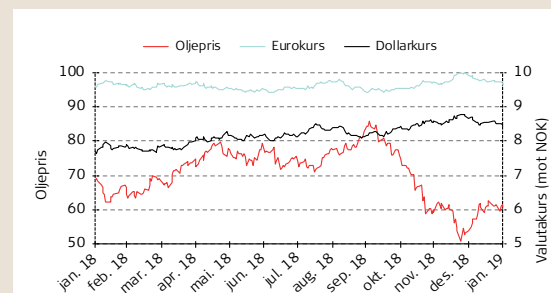
10 års renter



Sentralbankrenter



Oljepris og valutakurser



”

Overdreven resesjonsfrykt i USA som prises ut kombinert med nye signaler fra Fed, har bidratt til kraftig oppgang den siste måneden.

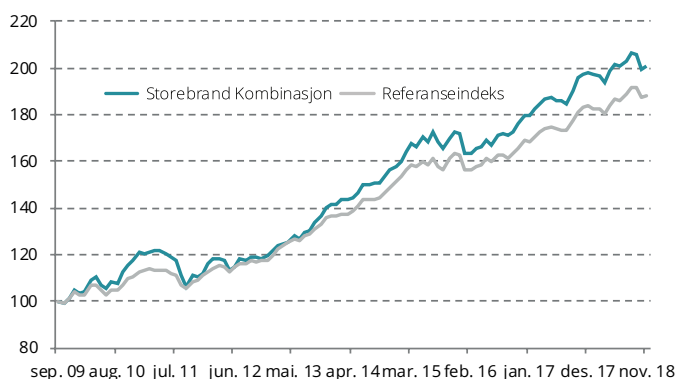
Storebrand Kombinasjon

31. januar 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.

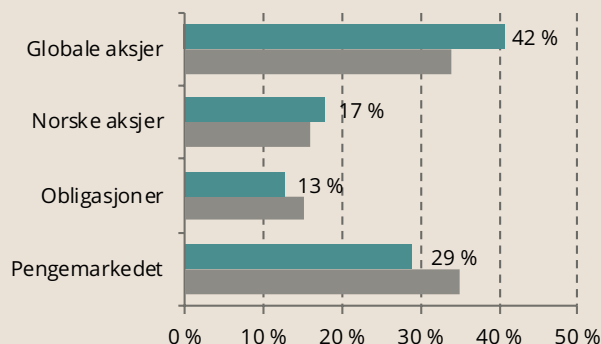
Fakta om fondet

Forvalter	Olav Chen
Investeringsområde	Globalt
Referanseindeks	MSCI W (34%), OSEBX (16%), ST1X (50%)
Minstetegning	NOK 100
Forvaltningskapital	591 millioner kroner
Forvaltningshonorar (årlig)	0,8 %
Valutasikring	Nei
UCITS-status	UCITS
ISIN	NO 0010302854

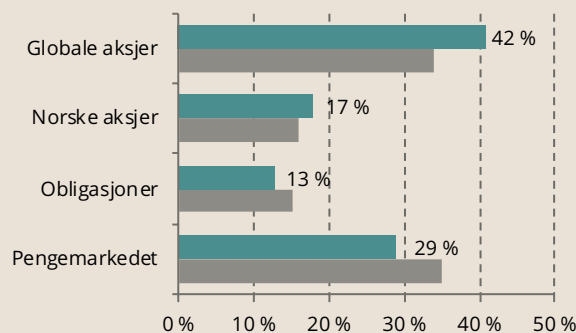


Avkastning	Fond	Indeks	Differanse
Hittil i år	2,8 %	2,4 %	0,4 %
Siste mnd	2,8 %	2,4 %	0,4 %
Siste 3 mnd	-0,4 %	-0,5 %	0,1 %
Siste 12 mnd	0,8 %	1,9 %	-1,0 %
Siste 3 år (årlig)	6,7 %	6,0 %	0,8 %
siste 5 år (årlig)	7,0 %	6,4 %	0,5 %
2018	-2,5 %	-1,0 %	-1,5 %
2017	10,3 %	8,7 %	1,6 %
2016	4,6 %	3,9 %	0,7 %
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.