

Markedsrapport

Storebrand Asset Management AS

mai
2019

- Det er tegn til at makrotallene stabiliserer seg noe, men for tidlig til å konkludere at momentet har snudd
- Aktiviteten i USA har falt mindre enn fryktet og arbeidsledigheten faller til laveste nivå siden 1969
- Handelsavtalen drøyer og Trump truer på nytt eskalering i toll i sluttfasen av forhandlingene



Aksjemarkedet - Normalvekt

Globale aksjer i lokal valuta steg videre med hele 4 prosent i april. Det er tegn til at makrotall stabiliserer seg blant annet i Kina og faller mindre enn fryktet i USA, men det faller videre i Eurosonen. Vi er fortsatt normalvektet aksjer



Obligasjoner - Undervekt

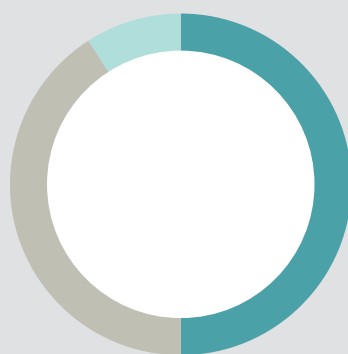
Globale statsobligasjoner var omtrent uendret i april. Rentekutt som har blitt priset inn av Fed ser lite sannsynlige ut med tanke på den økonomiske utviklingen i USA. Vi er fortsatt undervektet statsobligasjoner



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 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 enkeltstående selskaper 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.

Grønne skudd i mai

Etter fire måneder på rad med oppgang, nådde de globale aksjemarkedene ny alltime-high i slutten av april. Målt ved MSCI World i lokal valuta er oppgangen hittil i år på hele 15 prosent, noe som er en av de største oppgangene på starten av et kalenderår. Dette må selvfølgelig ses i sammenheng med korreksjonen og markedsuroen i desember, samt helomvendingen fra den amerikanske sentralbanken (Fed). Globale renter har stabilisert seg noe, men er fortsatt klart lavere enn nivåene i oktober og november. Makrobildet har derimot svekket seg videre og trenden er fortsatt nedjusteringer av vekstutsiktene. Det er likevel tegn til grønne skudd enkelte steder, hvor spesielt barometre i servicesektoren har bedret seg. Regionmessig ser vi også at enkelte makrotall i Kina har stabilisert seg og at det ikke faller like mye som fryktet i USA. Eurosonen fremstår fortsatt svakest med tanke på makromomentum, til tross for at tall for servicesektoren også har bedret seg der. Det gamle mantraet "Sell in May and Go Away" blir alltid aktuell etter den type markedsoppgang vi har sett hittil i år. Men med de grønne skuddene i vår er det likevel mindre fristende å "go away" helt nå, selv om vi har vært i en riskreduserende modus.

Trump mot 2020

For USA sin del er det riktigere å si at den økonomiske aktiviteten har falt mindre enn fryktet enn å kalle det grønne skudd. BNP-tallene for første kvartal viste at veksten holdt seg over 3 prosent, til tross for svakere konsum og nedstengning av offentlig sektor. Det har lenge vært ventet at effektene fra skatteuttene skulle ebbe ut og dra veksten tydelig ned, men makrotallene har ikke falt mye ennå. Arbeidsmarkedet er fortsatt sterkt med rekordlav arbeidsledighet på 3.6 prosent i april, noe som er det laveste nivået siden 1969. Dette bildet vil trolig Trump gjøre alt for å opprettholde frem til valget i 2020, og spørsmålet er på hvilke områder han kan overraske. Tilsvarende skatteutt som vi så i 2018 er ikke mulig og signifikante infrastrukturinvesteringer ser også lite trolig ut. Et farlig spor er forsøket på å påvirke Fed, som Trump gjentatte ganger har kritisert. Enkelte har spekulert i om Fed allerede har blitt påvirket med sin helomvendning. Trump har fortsatt å mene at både renten bør kuttes og Fed skal trykke penger. På lang sikt kan det ha langt større konsekvenser ved at det går utover Fed sin troverdighet.

Handelsavtalen drøyer

På samme vis er en løsning på handelskrigen trolig noe Trump ønsker, siden det er positivt for markedene. Det var lenge stille på denne fronten, inntil Trump igjen tvitret og truet med tolløkning i starten av mai. Truslene kan anses som forhandlingsutspill, da samtaler pågår. Fortsatt sterk økonomi og rekordnivåer i markedene kan likevel ha kjøpt mer tid for Trump, men samtidig har de stimulative tiltakene i Kina også begynt å vise resultater. Dette kan føre til at begge parter føler at de har bedre forhandlingskort, slik at en avtale kan trekke ut i tid. Nyheter på denne fronten de neste ukene vil vise veien videre.



Investeringsdirektør
Dagfin Norum



Porteføljeforvalter
Olav Chen

Allokeringsgruppen ser at Trump snart skal forberede seg for valget i 2020.

Nøkkeltall pr 30.04.2019

(målt i lokale valutaer)

	april	2019
Aksjer globalt (msci)		
Alle markeder	3.6 %	16.3 %
Utviklede markeder	3.8 %	16.8 %
Fremvoksende markeder	2.6 %	12.7 %
Regioner (msci)		
Nord-Amerika	4.0 %	18.2 %
Europa	4.1 %	16.2 %
Asia og Oceania	2.1 %	11.3 %
Norden	3.7 %	16.1 %
Land		
USA (S&P 500)	4.0 %	18.0 %
Japan (Nikkei 225)	5.0 %	11.2 %
Storbritannia (ETOP 100)	3.4 %	17.2 %
Tyskland (GDAX)	7.1 %	16.9 %
Sverige (OMXS30GI)	8.9 %	22.3 %
Norge (OSEBX)	2.1 %	10.2 %
Renteavkastning Norge		
3 mnd stat (ST1X)	0.1 %	0.3 %
3 år stat (ST4X)	-0.2 %	0.0 %
5 år stat (ST5X)	-0.5 %	0.5 %
Valuta (økning er NOK-svekkelse)		
NOK pr EUR	0.2 %	-2.1 %
NOK pr USD	0.4 %	-0.2 %
NOK pr GBP	0.5 %	2.0 %
NOK pr JPY	-0.2 %	-1.6 %
NOK pr SEK	-2.1 %	-7.1 %

Markedsutsikter

Globale aksjer – normalvekt

Globale aksjer målt ved MSCI World i lokal valuta steg videre med hele 4 prosent i april. Tegn til stabilisering i globale makrotall og en resultatseong uten store negative nyheter, løftet aksjemarkedene videre til rekordnivåer. Sentimentet er derimot høyt og taler for forsiktighet, spesielt med tanke på at det for tidlig å konkludere med at makromomentet har snudd. Feds helomvending og avtale i handelskrigen er priset inn. "Grønne skudd" spesielt i Kina og at makrotallene i USA ikke faller nevneverdig er det som holder oss igjen og at vi ikke går undervektet aksjer. Vi har solgt oss videre inn i styrke, men er samlet sett fortsatt normalvektet i globale aksjer.

Norske aksjer – normalvekt

Oslo Børs steg med 2 prosent i april og er opp 10 prosent hittil i år. Dette er noe svakere enn globale aksjer, spesielt sett i lys av at oljeprisen har steget over 30 prosent hittil i år. Oljeprisen steg også videre i april. I tillegg er kronen svak, spesielt mot dollar og som burde være positivt for norske aksjer. Globale konjunkturer er derimot viktige og det er for tidlig å konkludere med at makromomentet har snudd. Vi er fortsatt normalvektet norske aksjer.

Fremvoksende økonomier (EM) – normalvekt

Aksjemarkedene i EM i lokal valuta steg også videre april. Det var likevel tegn til at markedet i Kina toppet noe ut, selv før tweeten til Trump. Spekulasjoner om reversering av de stimulative tiltakene har versert og kan ha bidratt, ettersom effektene har vist seg i økonomien samtidig som hensyn til andre mål som gjeldsredbygging og reformer har stått høyt. De neste ukene vil trolig nyheter rundt handelskrigen bli sensitive. Vi er fortsatt normalvektet EM.

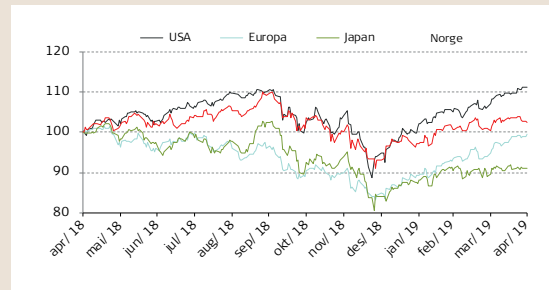
Globale obligasjoner – undervekt

Globale statsobligasjoner målt ved JPM GB Index var omtrent uendret i april. Feds helomvending har gradvis blitt priset inn og spredd seg. Rentekutt som har blitt priset inn av Fed, ser lite sannsynlige ut med tanke på den økonomiske utviklingen. Den negative baseeffekten fra olje- og energiprisene ser nå også ut til å være i stor grad uttømt. Vi er fortsatt undervektet globale statsobligasjoner.

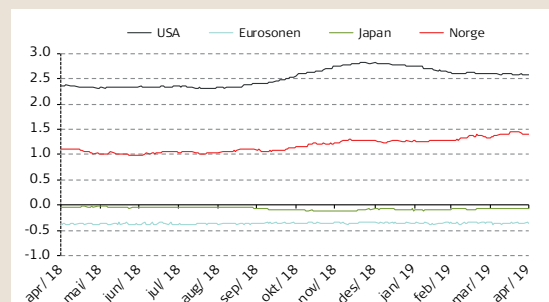
Norske obligasjoner - undervekt

Norske statsobligasjoner målt ved ST4X fortsatte motstrøms og falt marginalt i april. Makrotallene har kommet omtrent som ventet, men inflasjonstallene overrasket noe på oppsiden. Den handelvedtete kronen holder seg også svak og har endog svekket seg noe inn i mai. Dette taler for at neste renteheving kan komme allerede 20. juni i annerledeslandet Norge. Vi er fortsatt undervektet og vi har en tydeligere undervekt i norske enn globale statsobligasjoner.

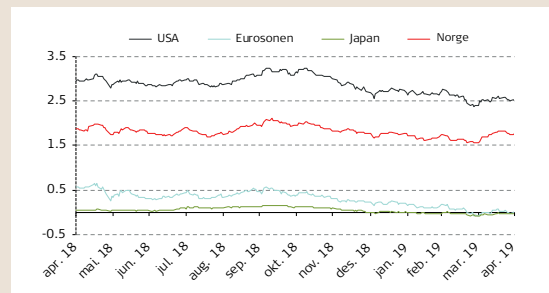
Aksjemarkedene



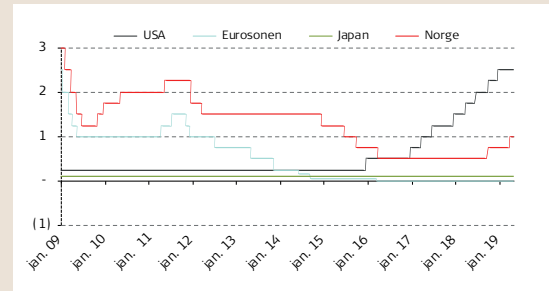
3 mnd renter



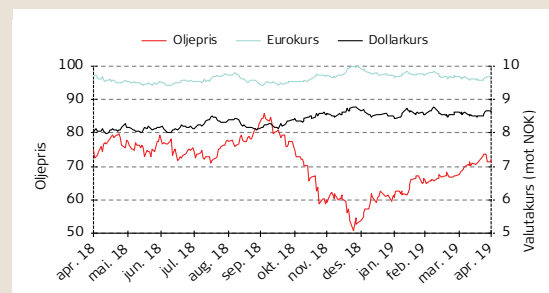
10 års renter



Sentralbankrenter



Oljepris og valutakurser



”

Sell in May and Go Away” blir alltid aktuelt etter den type markedsoppgang vi har sett hittil i år. Olav Chen

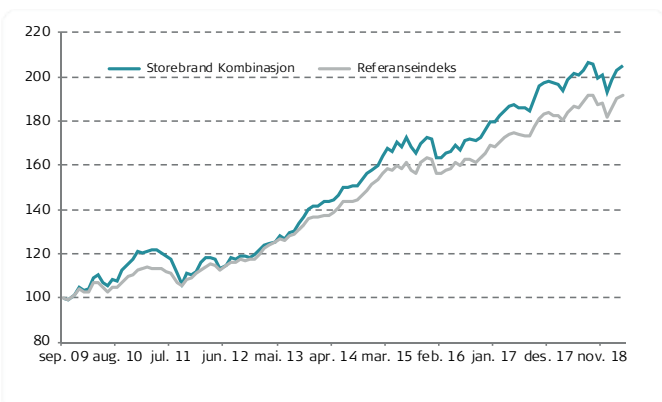
Storebrand Kombinasjon

30. april 2019

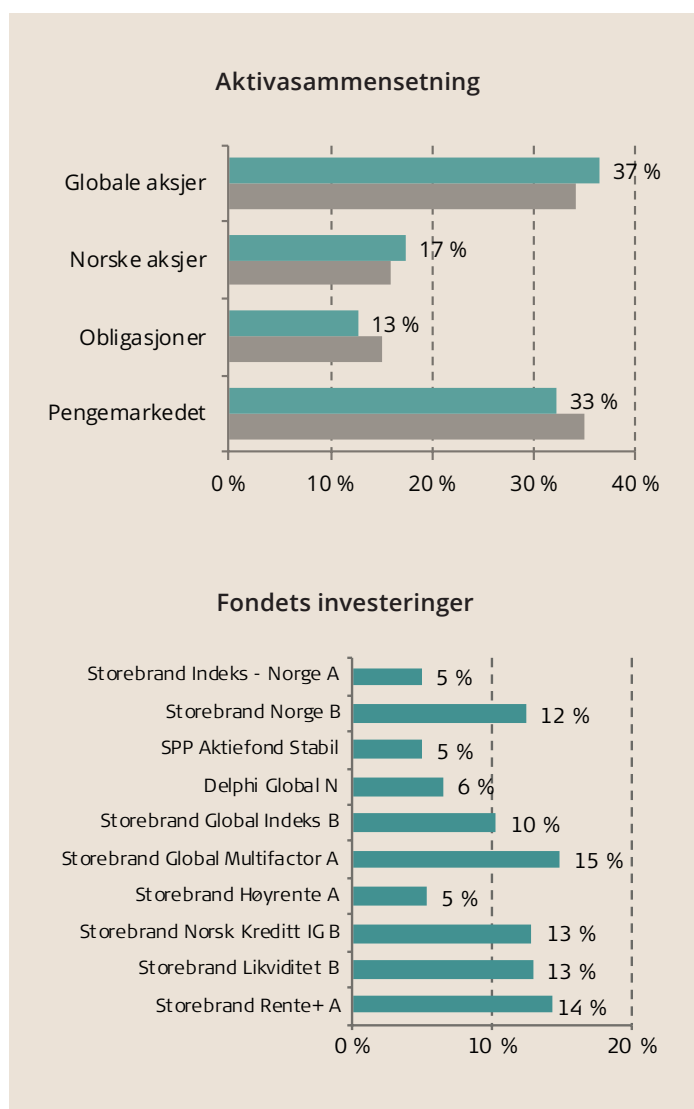
Storebrand Kombinasjon har som mål å oppnå langsiktig meravkastning utover fondets referanseindeks. Fondets investeringer gjøres primært gjennom å kjøpe andeler i andre fond forvaltet av Storebrand. Hele fondsbredden benyttes; aktive aksje- og rentefond, modellbaserte faktorfond og indeksfond. Forvalter 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	617 millioner kroner
Forvaltningshonorar (årlig)	0,8 %
Valutasikring	Nei
UCITS-status	UCITS
ISIN	NO 0010302854



Avkastning	Fond	Indeks	Differanse
Hittil i år	7.7 %	7.1 %	0.6 %
Siste mnd	1.7 %	1.7 %	0.0 %
Siste 3 mnd	4.8 %	4.6 %	0.2 %
Siste 12 mnd	4.6 %	5.8 %	-1.2 %
Siste 3 år (årlig)	7.9 %	7.2 %	0.7 %
siste 5 år (årlig)	7.7 %	7.0 %	0.6 %
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 %



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.