

Markedskommentar pr. 30.04.19

Det globale aksjemarkedet fortsatte den positive utviklingen gjennom april og har dermed steget i samtlige måneder hittil i år. Trolig har det positive sentimentet blitt forsterket av tegn til en mer oppløftende utvikling i fundamentale forhold den senere tid.

På makrosiden har ulike nøkkeltall signalisert at den fallende veksttakten globalt kan være forbigående, der spesielt tall fra USA og Kina har overrasket positivt. På selskapsnivå har resultatfremleggelsene for første kvartal på sin side kommet inn bedre enn ventet. I USA, hvor rundt 50% av selskapene i S&P 500 har levert tall, er tendensen at omsetningen og inntjeningen er høyere enn hva forventningene tilsa. Utviklingen har vært tilsvarende i Europa.

Oljeprisen (brent) opprettholdt for øvrig det positive momentet fra årsskiftet og steg 5,8% i april til 72,6 USD pr. fat. Utviklingen, som i stor grad tidligere i år ble understøttet av høy etterlevelse av vedtatte produksjonsbegrensninger innad i OPEC (+Russland), har i den senere tid blitt forsterket av økt geopolitisk uro. Opptappingen av de amerikanske sanksjonene mot Iran, der ingen importerende land lenger får fritak, i kombinasjon med en tilspisset situasjon i Venezuela og Libya, samt midlertidige distribusjonsproblemer i Russland og Nigeria, har underbygget en stram tilbudsside. Etterspørselssiden holder seg på sin side robust. Tatt i betraktning at man går inn i en sesongmessig sterk periode («kjøresesong» i USA / økt raffineringkapasitet), samtidig som effekten av «IMO 2020» (les: regulering av svovelutslipp innenfor shippingindustrien) i større grad venter å utspille seg blant raffinørene, tror vi oljemarkedet vil holde seg vedvarende stramt i tiden fremover.

Morgan Stanley verdensindeks steg 3,5% gjennom april, men avkastningen i norske kroner ble 3,8% som følge av en svakere NOK. I USA steg Dow Jones-indeksen og den bredere S&P 500-indeksen med hhv. 2,6% og 3,9%, mens den teknologitunge NASDAQ-indeksen utmerket seg med oppgang på 4,7%. Av de toneangivende indeksene i Europa hevdet DAX-indeksen (Tyskland) seg med en oppgang på 7,1%, etterfulgt av CAC 40-indeksen (Frankrike) som steg 4,4%. FTSE-indeksen (England) la på seg 1,9% gjennom april, mens den mer defensive SIX-indeksen (Sveits) utmerket seg negativt med et marginalt fall på 0,1%. I Japan steg for øvrig Nikkei-indeksen 3,5% (alle tall i lokal valuta).

USA	Endring siden				
	31.12.2018	31.03.2019	30.04.2019	31.12.2018	31.03.2019
3-mnd. LIBOR	2,81	2,60	2,58	-0,23	-0,02
10-års stat	2,69	2,41	2,50	-0,18	0,10
30-års stat	3,02	2,82	2,93	-0,09	0,11
10-års stat - 3-mnd. LIBOR	-0,12	-0,19	-0,07	0,05	0,12

Kilde: Thomson Reuters

Euroland	Endring siden				
	31.12.2018	31.03.2019	30.04.2019	31.12.2018	31.03.2019
3-mnd. EURIBOR	-0,31	-0,31	-0,31	0,00	0,00
10-års stat	0,25	-0,07	0,01	-0,23	0,08
10-års stat - 3-mnd. EURIBOR	0,56	0,24	0,32	-0,23	0,08
10-års stat EU - 10-års stat USA	-2,44	-2,48	-2,49	-0,05	-0,01
USD/EUR	0,87	0,89	0,89	0,02	0,00

Kilde: Thomson Reuters

Norge	Endring siden				
	31.12.2018	31.03.2019	30.04.2019	31.12.2018	31.03.2019
3-mnd. NIBOR	1,27	1,34	1,40	0,13	0,06
6-mnd. NIBOR	1,41	1,48	1,56	0,15	0,08
2-års SWAP	1,51	1,65	1,74	0,23	0,09
5-års SWAP	1,77	1,77	1,89	0,12	0,12
NST474 - 25/05/21	1,13	1,27	1,36	0,23	0,09
NST475 - 24/05/23	1,39	1,34	1,46	0,07	0,12
NST476 - 14/03/24	1,46	1,36	1,48	0,02	0,12
NST477 - 13/03/25	1,56	1,39	1,54	-0,02	0,15
NST478 - 16/02/26	1,65	1,45	1,60	-0,05	0,15
NST479 - 17/02/27	1,71	1,50	1,65	-0,06	0,15
NST480 - 26/04/28	1,77	1,55	1,70	-0,07	0,15
NST481 - 06/09/29	n/a	1,62	1,75	n/a	0,13
NST480 - 10 års EU	1,52	1,62	1,69	0,16	0,07
3-mnd. NIBOR - 3-mnd. EURIBOR	1,58	1,65	1,71	0,13	0,06
USD/NOK	8,69	8,60	8,62	-0,07	0,02
EUR/NOK	9,95	9,66	9,67	-0,28	0,01
Brent Blend (2M)	52,88	68,60	72,60	19,72	4,00

Kilde: Thomson Reuters / Norges Bank

Aksjemarkedene i lokal valuta	Endring siden				
	31.12.2018	31.03.2019	30.04.2019	31.12.2018	31.03.2019
MSCI Europa (USD)	5.798	6.427	6.657	14,8 %	3,6 %
MSCI World (USD)	5.412	6.088	6.303	16,5 %	3,5 %
Dow Jones - New York	23.327	25.929	26.593	14,0 %	2,6 %
NASDAQ - New York	6.635	7.729	8.095	22,0 %	4,7 %
S&P 500 - New York	2.507	2.834	2.946	17,5 %	3,9 %
Nikkei - Tokyo	20.015	21.509	22.259	11,2 %	3,5 %
DAX - Frankfurt	10.559	11.526	12.344	16,9 %	7,1 %
CAC 40 - Paris	4.731	5.351	5.586	18,1 %	4,4 %
FTSE - London	6.728	7.279	7.418	10,3 %	1,9 %
SIX - Sveits	8.429	9.478	9.470	12,3 %	-0,1 %
OMX - Sverige	1.409	1.553	1.676	19,0 %	7,9 %
Oslo Børs Fondsindeks	775	842	858	10,7 %	1,9 %
Oslo Børs Benchmarkindeks	799	863	881	10,2 %	2,1 %
OBX Indeks	739	793	812	9,8 %	2,4 %
Finans	1.685	1.943	2.047	21,5 %	5,3 %
Industri	382	405	421	10,1 %	3,8 %
Energi	799	885	895	12,0 %	1,1 %
Materialer	556	563	614	10,4 %	9,0 %
Forbruksvarer	778	834	774	-0,4 %	-7,2 %
Konsumentvarer	2.572	2.584	2.572	0,0 %	-0,5 %
Helsevern	450	461	496	10,2 %	7,5 %
Informasjonsteknologi	199	213	224	12,7 %	5,0 %
Telekommunikasjon og tjenester	1.468	1.560	1.536	4,6 %	-1,5 %
SMB-indeks	573	621	657	14,6 %	5,9 %

Kilde: Thomson Reuters

Oslo Børs steg også gjennom april, men igjen var utviklingen svakere relativt til de toneangivende markedene på tross av en ytterligere oppgang i oljeprisen. Sjømatsektoren trakk ned, sammen med en svak utvikling hos enkelte indekstunge selskaper. OBX-indeksen økte med 2,4%, etterfulgt av Benchmarkindeksen og Fondsindeksen som var opp hhv. 2,1% og 1,9%.

Materialer (9,0%) var den sektoren som steg mest på Oslo Børs gjennom måneden, drevet av gjødselselskapet Yara (10,3%). Aksjen steg i forbindelse med resultatfremleggelsen, der guidingen mer enn oppveide for noe svakere inntjening. Selskapet guider på lavere kostnader (les: gasspriser) og tegn til et strammere gjødselmarked. For øvrig steg aluminiumsselskapet Norsk Hydro (5,8%) på nye signaler om å gjenoppta normal produksjon på Alunorte-fabrikken i Brasil i løpet av kort tid. På motsatt side hadde trolig «cyber»-angrepet en tyngende effekt på kursutviklingen, men de påførte kostnadene vil

mest sannsynlig fullt ut dekket gjennom gjeldende forsikringsavtaler.

Finanssektoren hevdet seg også bra med en oppgang på 5,3%. Forsikringsselskapene utmerket seg, der Gjensidige og Storebrand begge steg med rundt 12%. Førstnevnte leverte blant annet en bedre enn ventet resultatfremleggelse, hvor en «mild» vinter bidro positivt i kombinasjon med utviklingen på finansporteføljen. Kursutviklingen blant internasjonal *bank og finans* var for øvrig relativt sterk gjennom april.

Forbruksvarer var på motsatt side den sektoren som hadde svakest utvikling på Oslo Børs med et fall på 7,2%, der blant annet XXL (-7,7%) ble tynget i kjølvannet av resultatfremleggelsen med flere nedrevideringer. *Telekommunikasjon og tjenester* bidro også negativt med et fall på 1,5%. Telenor var marginalt opp (0,3%), mens medieselskapet Schibsted falt rundt 7% (justert for fisjneringen av Adevinta). Vi tror mye av nedgangen må sees i sammenheng med gevinstsikring, da aksjekursen hadde gått en del i forkant av nevnte utskillelse.

Den relative utviklingen i våre norske aksjefond var svak gjennom april, der spesielt kursutviklingen i flyselskapet Norwegian og enkelte aktører innenfor oljeservice tynget. I tillegg har overvekten innenfor laksesektoren bidratt negativt. Våre internasjonale aksjefond har derimot hatt en relativt sterk utvikling i samme periode, anført av enkelte teknologi-relaterte aksjer, oppkjøp av oljeproduzenten Anadarko, samt eksponeringen innenfor bank og finans.

Vi tror det norske markedet i større grad vil underbygges av våre forventninger om en vedvarende sterk markedsbalanse i oljemarkedet i tiden fremover med de positive ringvirkningene det påfører Oslo Børs generelt. Videre tror vi sentimentet innenfor sjømat, og da spesielt blant lakseoppdretterne, igjen vil tilta i tråd med at man er inne i en sesongmessig sterk periode. Den relativt svake norske kronen vil for øvrig underbygge interessen for norske aktiva i et internasjonalt øyemed. For øvrig tror vi de ulike aksjemarkedene (igjen) vil bli underbygget av relativt lav alternativ avkastning. I tillegg er vekstmomentet globalt tilfredsstillende og det er flere indikasjoner på at aktiviteten er noe bedre enn tidligere fryktet. Utfallet av den pågående handelskonflikten mellom USA og Kina, som i skrivende stund har blusset opp igjen, vil på sin side trolig være retningsgivende for markedsutviklingen i tiden fremover. Vi mener europeiske aksjer fremstår relativt attraktivt priset, men sårbarheten synes større ved et eventuelt negativt utfall av nevnte handelskonflikt.

Europeiske aksjer synes dessuten å være mer utsatt for politisk usikkerhet. Amerikanske aksjer vil på sin side generelt underbygges av en sterk amerikansk økonomi som trolig fortsatt vil understøttes av den ekspansive finanspolitikken, og en mer ekspansiv pengepolitikk. Vi tror også at president Trump har sterke incentiver til å stimulere aksjemarkedet i forkant av nyvalget i 2020.