

Markedskommentar pr. 28.02.19

Det globale aksjemarkedet fortsatte den positive trenden i februar, der samtlige av de toneangivende nasjonale indeksene igjen steg. Deler av utviklingen kan tilskrives fremgang i handels-samtalene mellom USA og Kina. I tillegg har sannsynligheten for en «hard brexit» avtatt, samtidig som stadig flere tar til orde for å avholde en ny folkeavstemning om videre EU-medlemskap. For øvrig har resultatfremleggelsene generelt vært oppløftende og fremtidsutsiktene bedre enn det markedet tilsynelatende hadde priset inn i forkant. På den negative siden har det kommet ytterligere nøkkeltall som underbygger den nedadgående aktivitetstrenden i global økonomi.

Oljeprisen (brent) steg 6,6% til 66,6 USD pr. fat. Utviklingen må sees i sammenheng med en strammere markedsbalanse, der etterlevelsen av OPEC sine vedtatte produksjonsbegrensninger, som initiert ved årsskiftet, har vært høyere enn ventet. Saudi-Arabia, som den desidert viktigste produsenten blant medlemslandene, har dessuten produsert betydelig lavere enn sin tildelte kvote og signaliserer ytterligere reduksjoner fremover. I tillegg har Russland, som er en del av avtalen, kommunisert at de vil etterleve sine kutt i løpet av mars. Aktiviteten onshore USA er på sin side fallende, hvilket gjenspeiles av ytterligere fall i riggaktiviteten. Dette har imidlertid enn så lenge ikke resultert i avtakende produksjon.

Morgan Stanley verdensindeks steg 3,0% gjennom februar, mens avkastningen i norske kroner ble 4,4% som følge av en svakere NOK. I USA steg Dow Jones-indeksen og den bredere S&P 500-indeksen med hhv. 3,7% og 3,0%, mens den teknologitunge NASDAQ-indeksen steg 3,4%. Av de toneangivende indeksene i Europa var det CAC 40-indeksen (Frankrike) som utmerket seg med oppgang på 5,0%, etterfulgt av SIX-indeksen (Sveits) som steg 4,7%. DAX-indeksen (Tyskland) økte på sin side 3,1%, mens FTSE-indeksen (England) var relativt svak med oppgang på 1,5% gjennom februar. Nikkei-indeksen i Japan steg for øvrig 2,9% (alle tall i lokal valuta).

Oslo Børs utviklet seg i tråd med de øvrige markedene, der Fondsindeksen, Benchmark-indeksen og OBX-indeksen steg med hhv. 3,7%, 3,6% og 3,1%.

				Endring siden	
	31.12.2018	31.01.2019	28.02.2019	31.12.2018	31.01.2019
USA					
3-mnd. LIBOR	2,81	2,74	2,62	-0,19	-0,12
10-års stat	2,69	2,63	2,72	0,03	0,08
30-års stat	3,02	3,00	3,08	0,06	0,08
10-års stat - 3-mnd. LIBOR	-0,12	-0,10	0,10	0,22	0,21

Kilde: Thomson Reuters

				Endring siden	
	31.12.2018	31.01.2019	28.02.2019	31.12.2018	31.01.2019
Enroland					
3-mnd. EURIBOR	-0,31	-0,31	-0,31	0,00	0,00
10-års stat	0,25	0,15	0,18	-0,06	0,03
10-års stat - 3-mnd. EURIBOR	0,56	0,46	0,49	-0,06	0,04
10-års stat EU - 10-års stat USA	-2,44	-2,48	-2,53	-0,09	-0,05
USD/EUR	0,87	0,87	0,88	0,01	0,01

Kilde: Thomson Reuters

				Endring siden	
	31.12.2018	31.01.2019	28.02.2019	31.12.2018	31.01.2019
Norge					
3-mnd. NIBOR	1,27	1,27	1,28	0,01	0,01
6-mnd. NIBOR	1,41	1,43	1,40	-0,01	-0,03
2-års SWAP	1,51	1,56	1,57	0,06	0,01
5-års SWAP	1,77	1,78	1,81	0,04	0,03
NST473 - 22/05/19	0,84	1,03	1,06	0,22	0,03
NST474 - 25/05/21	1,13	1,19	1,17	0,04	-0,02
NST475 - 24/05/23	1,39	1,34	1,33	-0,06	-0,01
NST476 - 14/03/24	1,46	1,38	1,39	-0,07	0,01
NST477 - 13/03/25	1,56	1,49	1,49	-0,07	0,00
NST478 - 16/02/26	1,65	1,57	1,58	-0,07	0,01
NST479 - 17/02/27	1,71	1,65	1,66	-0,05	0,01
NST480 - 26/04/28	1,77	1,73	1,74	-0,03	0,01
NST480 - 10 års EU	1,52	1,58	1,56	0,03	-0,02
3-mnd. NIBOR - 3-mnd. EURIBOR	1,58	1,58	1,59	0,01	0,01
USD/NOK	8,69	8,41	8,52	-0,17	0,11
EUR/NOK	9,95	9,66	9,73	-0,22	0,07
Brent Blend (2M)	52,88	62,48	66,60	13,72	4,12

Kilde: Thomson Reuters / Norges Bank

Aksjemarkedene i lokal valuta				Endring siden	
	31.12.2018	31.01.2019	28.02.2019	31.12.2018	31.01.2019
MSCI Europa (USD)	5.798	6.180	6.388	10,2 %	3,4 %
MSCI World (USD)	5.412	5.833	6.009	11,0 %	3,0 %
Dow Jones - New York	23.327	25.000	25.916	11,1 %	3,7 %
NASDAQ - New York	6.635	7.282	7.533	13,5 %	3,4 %
S&P 500 - New York	2.507	2.704	2.784	11,1 %	3,0 %
Nikkei - Tokyo	20.015	20.773	21.385	6,8 %	2,9 %
DAX - Frankfurt	10.559	11.173	11.516	9,1 %	3,1 %
CAC 40 - Paris	4.731	4.993	5.241	10,8 %	5,0 %
FTSE - London	6.728	6.969	7.075	5,2 %	1,5 %
SIX - Sveits	8.429	8.969	9.389	11,4 %	4,7 %
OMX - Sverige	1.409	1.515	1.573	11,6 %	3,8 %
Oslo Børs Fondsindeks	775	811	841	8,5 %	3,7 %
Oslo Børs Benchmarkindeks	799	835	865	8,2 %	3,6 %
OBX Indeks	739	775	799	8,0 %	3,1 %
Finans	1.685	1.832	1.976	17,2 %	7,9 %
Industri	382	387	396	3,6 %	2,4 %
Energi	799	867	883	10,5 %	1,8 %
Materialer	556	570	569	2,3 %	-0,2 %
Forbruksvarer	778	800	884	13,7 %	10,5 %
Konsumtjenester	2.572	2.623	2.637	2,5 %	0,5 %
Helsevern	450	428	454	0,8 %	6,1 %
Informasjonsteknologi	199	203	213	7,3 %	5,1 %
Telekommunikasjon og tjenester	1.468	1.419	1.525	3,9 %	7,5 %
SMB-indeks	573	595	620	8,0 %	4,1 %

Kilde: Thomson Reuters

Forbruksvarer (10,5%) var den sektoren som steg mest på Oslo Børs i februar, der aksjer tilknyttet retailsegmentet fikk en generell reprising etter et utfordrende 2018. Sports- og villmarkskjeden XXL (16,1%) leverte svake resultater som tidligere kommunisert, men indikerte samtidig at utsiktene er oppløftende med klare tegn til bedring innværende kvartal.

Finans (7,9%) hevdet seg også og er den sektoren som har ledet an på Oslo Børs hittil i år. DNB (9,8%) fortsatte oppgangen fra januar, drevet av et stadig bedret sentiment innenfor sektoren internasjonalt, og da spesielt i Europa gjennom februar. I tillegg leverte selskapet en sterkere resultatfremleggelse enn ventet, som forsterket kursutviklingen. Gjensidige og Storebrand steg for øvrig med hhv. 5,6% og 5,4%.

Medieselskapet Schibsted (17,1%) bidro til en relativ god utvikling innenfor telekommunikasjon og tjenester (7,5%) med sin høye sektorvekt.

Selskapet leverte noe bedre resultater for fjerde kvartal, men hovedkatalysatoren bak kursoppgangen var trolig den snarlige utskillelsen av Schibsteds internasjonale divisjon (Adevinta) og økte forventninger tilknyttet ytterligere M&A-aktivitet i kjølvannet av dette. Adevinta, som ventes børsnotert 10. april, prises med rabatt i forhold til sammenlignbare internasjonale selskaper, og det er ventet økt konsolidering i bransjen. Med sin plattform og geografiske tilstedeværelse bør således det nye selskapet være godt posisjonert til å dra nytte av dette.

Materialer (-0,2%) hadde på sin side svak utvikling gjennom februar, der aluminiumsselskapet Norsk Hydro (-8,9%) tynget sektoren. Selskapet leverte en skuffende resultatfremleggelse med høyere kostnader og generell svak underliggende drift innenfor kjerneområdene. I tillegg ble utbyttet foreslått i nedre del av intervallet, samtidig som guidingen var svak. Deler av utviklingen må sees i sammenheng med den vedvarende produksjonsstansen i Brasil, men sektoren preges generelt negativt av en nedadgående pristrend på aluminium.

Utviklingen innenfor energirelaterte aksjer, og da spesielt innenfor deler av leverandørsegmentet, var på sin side overraskende svak tatt oljeprisoppgangen og det generelt positive sentimentet i betraktning. Sektoren var opp 1,8%, der oljeprodusenten Equinor (0,8%) var marginal positiv. Utviklingen var for øvrig tilsvarende blant de større E&P-selskapene internasjonalt. På leverandørsiden hadde seismikkaktører generell negativ kursutvikling, mens drillingaktører var mer blandet. Vi venter at fundamentale forhold i større grad blir inndiskontert i kursene i tiden fremover, da det generelt meldes om relativ høy anbudsaktivitet, økt flåteutnyttelse, samt rateoppgang innenfor enkelte segmenter. De større oljeprodusentene har for øvrig signalisert økt investeringsaktivitet innenfor offshoresegmentet inneværende år, og vi tror aktiviteten blir ytterligere opptrappet i de kommende årene.

Det norske markedet vil underbygges av våre forventninger om en bedret 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 går inn i en sesongmessig periode med tiltakende priser. 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 relativ lav alternativ avkastning.

I tillegg er fortsatt vekstmomentet globalt tilfredsstillende og det er flere indikasjoner på at aktiviteten fortsatt er tiltakende, dog i en lavere takt enn tidligere. Det har dessuten kommet flere signaler om at stimulerende veksttiltak vil innføres. En eventuell løsning på, eller nedskalering av, handelskonflikten mellom USA og Kina vil på sin side trolig reversere flere av de negative ringvirkningene den har påført global økonomi. Vi mener europeiske aksjer fremstår relativt attraktivt priset, samtidig som eventuelle konstruktive samtaler tilknyttet handelskrigen i større grad bør underbygge dette markedet. En avklaring tilknyttet «brexit» vil trolig også få positiv effekt. Europeiske aksjer vil imidlertid være mer utsatt for politisk usikkerhet, spesielt med tanke på eventuelle utfall av den økonomiske situasjonen i Italia. Amerikanske aksjer vil på sin side generelt underbygges av en sterk amerikansk økonomi som trolig fortsatt vil understøttes av den ekspansive finanspolitikken. Politiske motsetninger og en mindre beslutningsdyktig kongress, vil imidlertid kunne få en negativ effekt. Global økonomi vil for øvrig være sårbar for en vedvarende og eventuelt ytterligere opptrappet handelskonflikt, samt generell geo-politisk uro.