

Markedskommentar pr. 30.04.21

Det har vært flere indikasjoner på at styrken i konjunkturoppsvinget i global økonomi er sterkere enn hva markedet tidligere har inndiskontert. Utviklingen er imidlertid regionalt betinget, hvilket til dels må sees i sammenheng med det relative smittetrykket og til dels ulike forutsetninger til å stimulere økonomien. Global økonomi antas å vokse med rundt 5,5% i 2021, der vekstimpulsene i spesielt USA leder an. Urevidert vokste amerikansk økonomi i tråd med forventningene (6,4% annualisert) gjennom første kvartal. Ulike konjunkturbarometre trekker i retning av et sterkere og mer vedvarende vekstmoment i tiden fremover. De optimistiske utsiktene må sees i sammenheng med ettervirkninger av The American Rescue Plan som ble vedtatt i mars, samt forventninger om ytterligere finanspolitiske tiltak i tiden fremover. I tillegg har vaksineutrullingene gitt økte forventninger om en raskere normalisering av samfunnene. I Europa, hvor smittetrykket og derav restriksjonene har vært betydelig sterkere, fikk imidlertid økonomien et nytt tilbakeslag og falt 0,4% (-0,6% i eurosone) gjennom første kvartal. Gjeninnhentingene i europeisk økonomi går således tregere, men forventningene tilsier et sterkt vekstmoment i de kommende kvartalene. Situasjonen i fremvoksende økonomier er for øvrig forverret etter betydelig smitteoppblomstring den senere tid, der India og Brasil har vært spesielt utsatte.

På tross av de generelt sterke vekstutsiktene og tegn til at den underliggende inflasjonsutviklingen er sterkere enn tidligere antatt, var fremtoningen til de toneangivende sentralbankene under rentemøtene i april mer eller mindre som tidligere (les: vedvarende ekstraordinært ekspansiv pengepolitikk). 10-års statsrenter, som steg betydelig gjennom første kvartal, trakk noe overraskende ned i april. Amerikansk 10-års statsrente, som er førende for renteutviklingen internasjonalt, falt med 12 basispunkter. Trolig er nedgangen midlertidig, men kombinasjon av for høye inflasjonsforventninger i markedet (les: «whisper numbers»), uendrede signaler fra de ledende sentralbankene, samt potensielt økt kjøpsinteresse på nivåer over 1,8%, tilsier en mer gradvis renteoppgang i tiden fremover til et nivå i underkant av 2%.

Det positive momentet i aksjemarkedet fortsatte gjennom april, der resultatfremleggelsene for første kvartal drev mye av sentimentet. I USA, hvor rundt 60% av selskapene som inngår i S&P 500 har rapportert tall, har nesten 90% av selskapene slått inntjeningsforventningene med god margin. Dette på tross av unormal estimatoppjustering i forkant av tallene. De foreløpige tallene indikerer at veksten er bredt basert, men finans og IT-relaterte sel-

skaper har utmerket seg. Blant de ledende bankene har spesielt betydelige nedjusteringer av forventet fremtidige utlånstap bidratt positivt. Blant «Big Tech» i USA steg blant annet Alphabet, Amazon, Facebook, Apple og Microsoft i området 7-17%. Omsetningen og inntjeningen har åpenbart blitt forsterket av økt bruk av digitale og sosiale tjenester, samt hjemmekontorløsninger som følge av Covid-19, men det underliggende vekstmomentet innenfor enkelte segmenter oppfattes strukturelt. Avtakende rentenivåer har trolig også reversert deler av «reflation traden», der IT-relaterte aksjer igjen har blitt foretrukket på bekostning av de mer sykliske. Dette gjenspeiles av svak utvikling blant råvarebaserte aksjer gjennom måneden på tross av ytterligere oppgang i råvarepriser generelt.

Morgan Stanleys verdensindeks steg 4,7% i april, mens oppgangen ble 1,1% i norske kroner som følge av en sterkere NOK i perioden. I USA steg S&P 500-indeksen 5,2%, mens NASDAQ-indeksen, som hovedsakelig består av IT- og vekstselskaper, endte opp 5,4%. I Europa var utviklingen blant de toneangivende indeksene svakere. FTSE-indeksen (Storbritannia) og CAC 40-indeksen (Frankrike) utmerket seg med oppgang på hhv. 3,8% og 3,3%, etterfulgt av DAX-indeksen (0,8%) og SIX-indeksen (-0,2%). I Asia falt for øvrig Nikkei-indeksen (Japan) 1,3% (alle tall i lokal valuta).

	Endring siden				
	31.12.2020	31.03.2021	30.04.2021	31.12.2020	31.03.2021
USA					
3-mnd. LIBOR	0,24	0,19	0,18	-0,06	-0,02
10-års stat	0,92	1,74	1,63	0,71	-0,12
30-års stat	1,65	2,42	2,30	0,65	-0,12
10-års stat - 3-mnd. LIBOR	0,68	1,55	1,45	0,77	-0,10

Kilde: Refinitiv

	Endring siden				
	31.12.2020	31.03.2021	30.04.2021	31.12.2020	31.03.2021
Euroland					
3-mnd. EURIBOR	-0,55	-0,54	-0,54	0,01	0,00
10-års stat	-0,58	-0,29	-0,21	0,37	0,09
10-års stat - 3-mnd. EURIBOR	-0,03	0,25	0,33	0,36	0,08
10-års stat EU - 10-års stat USA	-1,49	-2,04	-1,83	-0,34	0,20
USD/EUR	0,82	0,85	0,83	0,01	-0,02

Kilde: Refinitiv

	Endring siden				
	31.12.2020	31.03.2021	30.04.2021	31.12.2020	31.03.2021
Norge					
3-mnd. NIBOR	0,49	0,38	0,30	-0,19	-0,08
6-mnd. NIBOR	0,55	0,43	0,36	-0,19	-0,07
2-års SWAP	0,56	0,85	0,81	0,25	-0,04
5-års SWAP	0,93	1,42	1,37	0,44	-0,05
NST474 - 25/05/21	0,17	0,25	0,23	0,06	-0,02
NST475 - 24/05/23	0,34	0,54	0,48	0,14	-0,06
NST476 - 14/03/24	0,44	0,74	0,68	0,24	-0,06
NST477 - 13/03/25	0,58	0,93	0,86	0,28	-0,07
NST478 - 19/02/26	0,68	1,07	1,00	0,32	-0,07
NST479 - 17/02/27	0,76	1,19	1,13	0,37	-0,06
NST480 - 26/04/28	0,84	1,30	1,24	0,40	-0,06
NST481 - 06/09/29	0,92	1,41	1,37	0,45	-0,04
NST482 - 19/08/30	0,96	1,48	1,44	0,48	-0,04
NST482 - 10-års EU	1,50	1,77	1,65	0,15	-0,13
3-mnd. NIBOR - 3-mnd. EURIBOR	1,04	0,92	0,84	-0,20	-0,08
USD/NOK	8,53	8,52	8,24	-0,29	-0,29
EUR/NOK	10,47	10,00	9,95	-0,52	-0,04
Brent Blend (2M)	51,90	64,10	66,90	15,00	2,80

Kilde: Refinitiv

Aksjemarkedene i lokal valuta	Endring siden				
	31.12.2020	31.03.2021	30.04.2021	31.12.2020	31.03.2021
MSCI Europa (USD)	7.563	7.872	8.229	8,8 %	4,5 %
MSCI World (USD)	8.008	8.403	8.794	9,8 %	4,7 %
MSCI USA (USD)	10.521	11.086	11.686	11,1 %	5,4 %
NASDAQ - New York	12.888	13.247	13.963	8,3 %	5,4 %
S&P 500 - New York	3.756	3.973	4.181	11,3 %	5,2 %
Nikkei - Tokyo	27.444	29.179	28.813	5,0 %	-1,3 %
DAX - Frankfurt	13.719	15.008	15.136	10,3 %	0,8 %
CAC 40 - Paris	5.551	6.067	6.269	12,9 %	3,3 %
FTSE - London	6.461	6.714	6.970	7,9 %	3,8 %
SIX - Zürich	10.704	11.047	11.022	3,0 %	-0,2 %
OMX - Stockholm	1.875	2.193	2.217	18,3 %	1,1 %
Oslo Børs Fondsindeks	992	1.074	1.094	10,3 %	1,9 %
Oslo Børs Benchmarkindeks	974	1.059	1.076	10,5 %	1,7 %
OBX Indeks	859	942	949	10,5 %	0,8 %
Finans	2.155	2.512	2.483	15,2 %	-1,2 %
Industri	580	609	646	11,4 %	6,0 %
Eiendom	181	174	174	-3,8 %	-0,1 %
Energ	687	754	752	9,4 %	-0,3 %
Materieler	679	880	880	25,3 %	-3,4 %
Forbruksvarer	862	746	817	-5,2 %	9,5 %
Konsumentvarer	3.029	3.294	3.263	7,7 %	-1,0 %
Helsevarer	916	993	1.053	15,0 %	6,1 %
Informasjonsteknologi	424	465	539	27,2 %	15,8 %
Telekommunikasjon og tjenester	1.778	1.824	1.799	1,2 %	-1,4 %
Forsyning	2.998	2.496	2.356	-21,4 %	-5,6 %
SMB-indeks	750	825	857	14,2 %	3,9 %

Kilde: Refinitiv

Oslo Børs, som er mer syklisk eksponert enn øvrige markeder hadde også svakere utvikling i april, der Fondsindeksen, Benchmarkindeksen, og OBX-indeksen steg hhv. 1,9, 1,7 og 0,8%. De foreløpige resultatfremleggelsene for første kvartal har generelt vært oppløftende. Av de toneangivende og mer indekstunge selskapene utmerket utviklingen i mediekonsernet Schibsted (18,1%) og Adevinta (21,1%), resirkulering- og sorteringsselskapet Tomra (12,6%), samt brikkeprodusenten Nordic Semiconductor (34,4%), seg positivt. Kursutviklingen sammenfalt med tendensen internasjonalt, men de to sistnevnte leverte også sterkere tall enn ventet, hvilket forsterket oppgangen. På den negative siden falt lakseoppdrettselskapet Mowi (-3,1%) på tross av en sterkere tradingoppdatering for første kvartal, men aksjen har av enkelte analytikere blitt nedjustert. For øvrig tyngtet utviklingen i Storebrand (-3,6%), Norsk Hydro (-2,9%), Yara (-2,3%) og DNB (-1,6%), der resultatfremleggelsene ble mer blandet mottatt i markedet.

PLUSS-fondene

Våre norske aksjefond hadde generelt en avkastning på linje med Fondsindeksen gjennom april. Relativt sett bidro overvekten i omtalte Schibsted/Adevinta og Tomra, IT-selskapet Atea (11,5%) samt sjømatelskapene Lerøy Seafood (4,6%) og Austevoll Seafood (2,8%) positivt, mens primært undervekten i Nordic Semiconductor trakk motsatt. De globale aksjefondene, samt PLUSS USA Aksje, hvor porteføljene har overvekt mot de toneangivende IT-relaterte selskapene, heriblant betalingselskapene Visa (10,3%) og Mastercard (7,4%), leverte sterkere avkastning enn de respektive referanseindeksene.

Det er nærliggende å tro at vekstmomentet i global økonomi og fundamentale forhold i større grad vil dominere investorsentimentet i finansmarkedene i tiden fremover. Mye tilsier at forventningene til gjeninnhenting i global økonomi vil materialisere seg og at samfunnene i større grad vil normalisere seg utover i andre halvdel av året. Bæreevnen i økonomien er imidlertid fortsatt sårbar og avhengig av en ekspansiv finans- og pengepolitikk. De toneangivende sentralbankene vil derfor trolig prøve å begrense en eventuell eskalerende renteoppgang og således bidra til vedvarende lav alternativ avkastning. Utviklingen i aksjemarkedet bør derfor underbygges av økte vekstimpulser (les: økt inntjeningsvekst) med fortsatt relativ lav alternativ avkastning fremover.