

Månedrapport pr. 31.10.17

USA	Endring siden				
	31.12.2016	30.09.2017	31.10.2017	31.12.2016	30.09.2017
3-mnd. LIBOR	1,00	1,33	1,38	0,38	0,05
10-års Stat	2,45	2,34	2,38	-0,07	0,04
30-års Stat	3,06	2,87	2,88	-0,19	0,00
10-års Stat - 3-mnd. LIBOR	1,45	1,01	1,00	-0,45	-0,01

Kilde: Thomson Reuters

Euroland	Endring siden				
	31.12.2016	30.09.2017	31.10.2017	31.12.2016	30.09.2017
3-mnd. Euro	-0,32	-0,33	-0,33	-0,01	0,00
10-års Stat	0,21	0,45	0,36	0,15	-0,09
10-års Stat - 3-mnd. Euro	0,53	0,78	0,69	0,16	-0,09
10-års Euro - 10-års USD	-2,24	-1,89	-2,01	0,23	-0,12
USD / Euro	0,95	0,85	0,86	-0,09	0,01

Kilde: Thomson Reuters

Norge	Endring siden				
	31.12.2016	30.09.2017	31.10.2017	31.12.2016	30.09.2017
3-mnd. NIBOR	1,17	0,81	0,80	-0,37	-0,01
6-mnd. NIBOR	1,29	0,86	0,88	-0,41	0,02
2-års SWAP	1,26	1,06	1,04	-0,22	-0,02
5-års SWAP	1,53	1,47	1,44	-0,09	-0,03
NST473 - 22/05/19	0,75	0,56	0,51	-0,24	-0,05
NST474 - 25/05/21	1,09	0,91	0,90	-0,19	-0,01
NST475 - 24/05/23	1,38	1,18	1,20	-0,18	0,02
NST476 - 14/03/24	1,49	1,28	1,30	-0,19	0,02
NST477 - 13/03/25	1,58	1,39	1,41	-0,17	0,02
NST478 - 16/02/26	1,65	1,48	1,51	-0,14	0,03
NST479 - 17/02/27	na.	1,59	1,60	na.	0,01
NST478 - 10 års Euro	1,37	1,03	1,15	-0,22	0,12
3-mnd. NIBOR - 3-mnd. Euro	1,49	1,14	1,13	-0,36	-0,01
USD / NOK	8,64	7,96	8,17	-0,47	0,21
EURO/NOK	9,09	9,40	9,51	0,42	0,11
Brent Blend (2M)	57,57	57,00	61,50	3,93	4,50

Kilde: Thomson Reuters

Aksjemarkedene i lokal valuta	Endring siden				
	31.12.2016	30.09.2017	31.10.2017	31.12.2016	30.09.2017
Dow Jones - New York	19.763	22.405	23.377	18,3 %	4,3 %
NASDAQ - New York	5.383	6.496	6.728	25,0 %	3,6 %
S&P 500 - New York	2.239	2.519	2.575	15,0 %	2,2 %
Nikkei - Tokyo	19.114	20.356	22.012	15,2 %	8,1 %
DAX - Frankfurt	11.481	12.829	13.230	15,2 %	3,1 %
CAC 40 - Paris	4.862	5.330	5.503	13,2 %	3,3 %
FTSE - London	7.143	7.373	7.493	4,9 %	1,6 %
SIX - Sveits	8.220	9.157	9.242	12,4 %	0,9 %
OMX - Sverige	1.517	1.638	1.672	10,2 %	2,1 %
Oslo Børs Fondindeks	677	763	786	16,1 %	3,1 %
Oslo Børs Benchmarkindeks	684	783	807	18,0 %	3,0 %
OBX Indeks	618	714	740	19,8 %	3,7 %
Finans	1.424	1.784	1.826	28,2 %	2,3 %
Industri	356	389	382	7,4 %	-1,9 %
Energi	692	711	739	6,8 %	4,0 %
Materialer	558	692	748	34,1 %	8,1 %
Forbruksvarer	729	775	790	8,3 %	2,0 %
Konsumentvarer	1.973	2.072	2.107	6,8 %	1,7 %
Helsevern	691	574	591	-14,6 %	-2,9 %
Informasjonsteknologi	219	237	235	7,3 %	-0,9 %
Telekom & tjenester	1.032	1.389	1.460	41,4 %	5,2 %
SMB-indeks	641	647	638	0,00	-1,3 %

Kilde: Thomson Reuters

Den sterkt oppadgående tendensen i det globale aksjemarkedet fortsatte gjennom oktober, der flere av de sentrale indeksene satte nye all-time high nivåer. Selskaper med sykliske trekk fortsatte å utmerke seg og spesielt var oppgangen sterk blant teknologi- og råvarebaserte aksjer. Det globale vekstbildet er stadig i bedring og ulike nøkkeltall underbygger en vedvarende høy veksttakt i tiden fremover. På tross av midlertidige negative effekter fra orkanene «Harvey» og «Irma», steg den amerikanske økonomien med 3% (første anslag) gjennom tredje kvartal, hvilket var mye sterkere enn ventet (2,5%). Det internasjonale pengefondet, IMF, oppjusterte for øvrig sitt estimat på den globale veksten både inneværende år og neste år til hhv. 3,6% og 3,7% tidligere i måneden.

Sentimentet i aksjemarkedet drives i stor grad av bedre fundamentale forhold i kombinasjon med vedvarende lav alternativ avkastning. Den oppløftende makroutviklingen underbygger inntjeningen på selskapsnivå, hvilket igjen ble gjenspeilet i resultatfremleggelsene for tredje kvartal. Flere av tungvektene globalt har levert bedre enn ventede resultater og guidingen er stadig positiv. I tillegg priser trolig markedet inn økt sannsynlighet for vedtatt skattereform i USA med de positive effektene det eventuelt vil påføre selskapsresultatene. Merk for øvrig at mange selskaper sitter på betydelige skattemotiverte kontantbeholdninger utenfor USA. Dersom det fremkommer incentiv til å «hente» disse tilbake vil det trolig utløse betydelige tilbakekjøp av egne aksjer.

Morgan Stanley verdensindeks steg med 1,9% gjennom oktober, mens avkastningen i norske kroner ble 4,6% som følge av en sterkere USD. I USA steg Dow Jones-indeksen og den bredere S&P 500-indeksen med hhv. 4,3% og 2,2%, mens den teknologitunge NASDAQ-indeksen steg med 3,6%. I Europa steg CAC 40-indeksen (Frankrike) 3,3%, DAX-indeksen (Tyskland) 3,1%, mens FTSE 100-indeksen (England) og SIX-indeksen (Sveits) steg med hhv. 1,6% og 0,9%. Nikkei-indeksen i Japan utmerket seg på sin side med en oppgang på 8,1% (alle tall i lokal valuta), trolig stimulert av en svakere YEN, samt avtakende usikkerhet tilknyttet Nord-Korea.

Det norske aksjemarkedet hadde igjen en sterk måned, der OBX-indeksen, Fondindeksen og Benchmarkindeksen steg hhv. 3,7%, 3,1% og 3,0%. Det sykliske oppsvinget underbygger en råvareting Oslo Børs, samtidig som det er nærliggende å tro at flere av de toneangivende selskapene også har blitt drevet av særnorske forhold.

Av de sektorene som utmerket seg på Oslo Børs var *Materialer* sterkest med en oppgang på 8,1%. Aluminiumselskapet Norsk Hydro (9,1%) og gjødselprodusenten Yara (8,7%) underbygges av høyere råvarepriser (les: primæraluminium og urea som setter gulvet) drevet av stadig bedre globale vekstutsikter, samt kinesiske forhold. Yara overrasket dessuten positivt på kostnadsreduksjonsprogrammet i forbindelse med resultatfremleggelsen. Selskapet synes således svært godt posisjonert for en ventet tilstrammet markedsbalanse ut i 2018.

Telenor, som utgjør Telekom.indeksen, steg på sin side 5,2% etter å ha levert nok et sterkt resultat for

tredje kvartal. Selskapet viser til vedvarende høye marginer i Norden, samtidig som investeringene guides lavere og da spesielt i Asia. Ellers ble Energisektoren (4,0%) underbygget av stigende oljepris. Brentoljen steg i underkant av 8% gjennom oktober, der sentimentet i stor grad ble drevet av fundamentale forhold. Fallende riggaktivitet onshore USA, i kombinasjon med signaler om ytterligere forlengede kutt i OPEC/non-OPEC, har økt forventningene om en strammere markedsbalanse. I tillegg har økt geo-politisk risiko tilknyttet kurdernes uavhengighetsvalg resultert i midlertidige eksportbegrensninger. Oljeprodusentene hadde generelt stigende aksjekurser gjennom måneden. På Oslo Børs utmerket Aker BP seg (21,9%), hvilket må sees i sammenheng med det attraktive oppkjøpet av Hess sin norske virksomhet, økt utbyttekapasitet og en sterk resultatfremleggelse.

På motsatt side var *Industri* den sektoren som utviklet seg svakest av de ulike delindeksene på Oslo Børs. Avfallshåndteringsselskapet Tomra (-4,6%) tynget med sin relative vekt i forbindelse med en noe svakere resultatfremleggelse. Forventningene tilknyttet lønnsomhetspotensialet i Queensland (Australia) ble dessuten tatt ned, samtidig som det er lite triggere innenfor de mer etablerte «Collection» markedene (les: re-salg av pantemaskiner). Trolig har aksjen også vært gjenstand for noe gevinstsikring den senere tid.

Vi tror Oslo Børs vil fortsette å utmerke seg positivt relativt til de øvrige markedene i tiden fremover. Dette begrunnes i forventning om ytterligere likviditetstilførsel som følge av økt insentiv til aksjesparing gjennom de nye reguleringene (les: ASK og IPS), samtidig som vi antar et fortsatt svakt boligmarked. I tillegg tror vi det positive sentimentet innenfor råvarer generelt vil vedvare. For øvrig tror vi den relativt svake norske kronen, og da spesielt mot euro, underbygger interessen for norske aktiva i et internasjonalt øyemed. Tilsvarende mener vi europeiske aksjer fremstår relativt attraktivt priset, der vekstpotensialet (les: økt inntjeningsvekst) globalt ikke gjenspeiles i dagens prising. Amerikanske aksjer vil på sin side generelt være noe mer defensive. Videre tror vi de ulike aksjemarkedene fortsatt vil bli underbygget av blant annet lav alternativ avkastning og relativ høy utbytteavkastning. Videre er det flere indikasjoner på at aktiviteten fortsetter å tilta globalt, hvilket i kombinasjon med relativt store kontantbeholdninger på selskapsnivå underbygger økte investeringer, samt økt inntjeningsvekst i tiden fremover. På motsatt side vil finansmarkedene være sårbare for eventuelle tilbakeslag

i de toneangivende økonomiene, en opptrappet geopolitisk uro, samt politisk usikkerhet med dertil lavere gjennomslagsevne for Trump-administrasjonen i USA.