

Markedskommentar pr. 31.03.21

Utviklingen i finansmarkedene har siden vaksinegjennombruddet i november i stor grad blitt preget av økte vekstimpulser, i kombinasjon med tiltakende økte rente- og inflasjonsforventninger. Gjennhentingen i global økonomi blir stadig sterkere, der konjunkturoppsvinget i spesielt USA utmerker seg. «The American Rescue Plan act» som utgjør 1.900 mrd. dollar (rundt 9% av BNP), ble omsider vedtatt i mars. I tillegg foreslo Biden-administrasjonen the «American Jobs Plan», hvor man i utgangspunktet øremerker 2.000 mrd. dollar til en omfattende infrastruktur- og klimapakke med fokus på det grønne skiftet det neste tiåret. For øvrig har vaksineutrullingene vært raskere enn tidligere forespeilet. Det ventes nå at amerikansk økonomi vil vokse med rundt 6,5% innværende år. Konjunkturbarometrene har for øvrig generelt vært sterke globalt, og da spesielt innenfor industrinæringen. Tjenestesektoren henger noe etter, men vil få et betydelig løft i tråd med gjenåpningen av samfunnene. Inflasjonsforventningene må sees i sammenheng med de omfattende offentlige stimulanse tiltakene, der spesielt den ekspansive finanspolitikken i USA har vært forløsende, samt baseeffekter (les: svak til negativ utvikling på enkelte komponenter gjennom fjoråret). Med dette bakteppet har markedet i økende grad inndiskontert en gradvis innstramning av pengepolitikken, hvilket gjenspeiles av oppgangen i mellomlange og lange renter (merk at utviklingen blir selvforsterkende ved at investorene selger seg ut nettopp på frykt for ytterligere renteoppgang). Den amerikanske 10-års statsobligasjonsrenten, som normalt er førende for rentenivåene internasjonalt, steg med ytterligere 34 basispunkter til 1,74% i mars. De toneangivende sentralbankene, anført av Fed i USA, tviholder imidlertid på sin «forward guiding» og signaliserer ingen vesentlig endring i pengepolitikken de neste par årene.

Det positive momentet i aksjemarkedet fortsatte gjennom mars. Oppgangen var bredt basert og deler av den sektorbaserte rotasjonen fra vekst- til verdiorienterte selskaper ebbet delvis ut utover i måneden. Sykliske aksjer fortsatte den sterke utviklingen, der enkelte segmenter fikk positive løft etter blokaden i Suezkanalen. Finanssektoren steg dessuten på ytterligere renteoppgang (les: økt rentemargin), samtidig som de toneangivende amerikanske bankene ble understøttet av betingede signaler om at restriksjonene på tilbakekjøp av egne aksjer og utbytte vil bli opphevet i juni. Svingningene i aksjemarkedet tiltok imidlertid utover i måneden med økt fokus på inflasjons- og renteutviklingen. I tillegg bidro kollapsen av Archegos Capital til å dempe risikosentimentet, og da spesielt innenfor de større internasjonale investeringsban-

kene med frykt for potensielle negative ringvirkninger. Disse faktorene kan ha medvirket til en relativ sterk utvikling blant typiske defensive selskaper med stabil inntjening, herunder stabilt konsum, telekommunikasjon og mer tradisjonell kraftforsyning.

Morgan Stanleys verdensindeks steg 3,3% i mars, mens oppgangen ble 2,7% i norske kroner som følge av en sterkere NOK i perioden. I USA steg S&P 500-indeksen 4,2%, mens NASDAQ-indeksen, som hovedsakelig består av IT og selskaper rettet mot fornybar energi, endte opp 0,4%. I Europa steg alle de toneangivende indeksene, der DAX-indeksen (Tyskland) og CAC-indeksen (Frankrike) utmerket seg med oppgang på hhv. 8,9% og 6,4%. SIX-indeksen i Sveits steg på sin side 5,0%, mens FTSE-indeksen i Storbritannia var svakest med oppgang på 3,6%. I Asia falt for øvrig Nikkei-indeksen (Japan) 1,6% (alle tall i lokal valuta).

USA	Endring siden				
	31.12.2020	28.02.2021	31.03.2021	31.12.2020	28.02.2021
3-mnd. LIBOR	0,24	0,19	0,19	-0,04	0,01
10-års stat	0,92	1,41	1,74	0,83	0,34
30-års stat	1,65	2,15	2,42	0,77	0,26
10-års stat - 3-mnd. LIBOR	0,68	1,22	1,55	0,87	0,33

Kilde: Refinitiv

Euroland	Endring siden				
	31.12.2020	28.02.2021	31.03.2021	31.12.2020	28.02.2021
3-mnd. EURIBOR	-0,55	-0,53	-0,54	0,01	-0,01
10-års stat	-0,58	-0,26	-0,29	0,28	-0,03
10-års stat - 3-mnd. EURIBOR	-0,03	0,27	0,25	0,28	-0,02
10-års stat EU - 10-års stat USA	-1,49	-1,67	-2,04	-0,54	-0,37
USD/EUR	0,82	0,83	0,85	0,03	0,02

Kilde: Refinitiv

Norge	Endring siden				
	31.12.2020	28.02.2021	31.03.2021	31.12.2020	28.02.2021
3-mnd. NIBOR	0,49	0,45	0,38	-0,11	-0,07
6-mnd. NIBOR	0,55	0,46	0,43	-0,12	-0,03
2-års SWAP	0,56	0,75	0,85	0,29	0,10
5-års SWAP	0,93	1,35	1,42	0,49	0,07
NST474 - 25/05/21	0,17	0,27	0,25	0,08	-0,02
NST475 - 24/05/23	0,34	0,51	0,54	0,20	0,03
NST476 - 14/03/24	0,44	0,65	0,74	0,30	0,09
NST477 - 13/03/25	0,58	0,85	0,93	0,35	0,08
NST478 - 19/02/26	0,68	1,00	1,07	0,39	0,07
NST479 - 17/02/27	0,76	1,14	1,19	0,43	0,05
NST480 - 26/04/28	0,84	1,27	1,30	0,46	0,03
NST481 - 06/09/29	0,92	1,39	1,41	0,49	0,02
NST482 - 19/08/30	0,96	1,45	1,48	0,52	0,03
NST482 - 10 års EU	1,50	1,71	1,77	0,28	0,06
3-mnd. NIBOR - 3-mnd. EURIBOR	1,04	0,98	0,92	-0,12	-0,06
USD/NOK	8,53	8,58	8,52	-0,01	-0,06
EUR/NOK	10,47	10,40	10,00	-0,47	-0,41
Brent Blend (2M)	51,90	64,76	64,10	12,20	-0,66

Kilde: Refinitiv

Aksjemarkedene i lokal valuta	Endring siden				
	31.12.2020	28.02.2021	31.03.2021	31.12.2020	28.02.2021
MSCI Europa (USD)	7.563	7.636	7.872	4,1 %	3,1 %
MSCI World (USD)	8.008	8.132	8.403	4,9 %	3,3 %
MSCI USA (USD)	10.521	10.688	11.086	5,4 %	3,7 %
NASDAQ - New York	12.888	13.192	13.247	2,8 %	0,4 %
S&P 500 - New York	3.756	3.811	3.973	5,8 %	4,2 %
Nikkei - Tokyo	27.444	29.664	29.179	6,3 %	-1,6 %
DAX - Frankfurt	13.719	13.786	15.008	9,4 %	8,9 %
CAC 40 - Paris	5.551	5.703	6.067	9,3 %	6,4 %
FTSE - London	6.461	6.483	6.714	3,9 %	3,6 %
SIX - Zürich	10.704	10.522	11.047	3,2 %	5,0 %
OMX - Stockholm	1.875	2.010	2.193	17,0 %	9,1 %
Oslo Børs Fondsindeks	992	1.021	1.074	8,3 %	5,2 %
Oslo Børs Benchmarkindeks	974	1.007	1.059	8,7 %	5,1 %
OBX Indeks	859	895	942	9,6 %	5,2 %
Finans	2.155	2.337	2.512	16,6 %	7,5 %
Industri	580	575	609	5,0 %	5,9 %
Eiendom	181	167	174	-3,7 %	4,0 %
Energi	687	734	754	9,7 %	2,8 %
Materialer	679	792	880	29,7 %	11,2 %
Forbruksvarer	862	753	746	-13,4 %	-0,9 %
Konsumtjenester	3.029	3.184	3.294	8,8 %	3,5 %
Helsevern	916	962	993	8,4 %	3,2 %
Informasjonsteknologi	424	470	465	9,8 %	-1,0 %
Telekommunikasjon og tjenester	1.778	1.733	1.824	2,6 %	5,3 %
Forsyning	2.998	2.303	2.496	-16,7 %	8,4 %
SM B-indeks	750	778	825	9,9 %	6,0 %

Kilde: Refinitiv

Det sterke momentet på Oslo Børs fortsatte gjennom mars, der Benchmarkindeksen, OBX-indeksen og Fondsindeksen steg i området 5,1-5,2%. I tråd med utviklingen internasjonalt var bidraget sterkest fra de mer sykliske næringene, telekommunikasjon, samt bank og finans. Materialektoren (11,2%) utmerket seg, etterfulgt av *Finans*. Motsatt var *IT* (-1,0%) og *Forbruksvarer* (-0,9%) de delindeksene som gjorde det svakest på Oslo Børs. Av de toneangivende selskapene hevdet kursutviklingen i Storebrand (16,2%) seg, etterfulgt av Norsk Hydro (14,1%), Bakkafrost (10,0%), DNB (7,9%) og Telenor (7,4%).

PLUSS-fondene

Våre fond hadde generelt en avkastning på linje med de respektive referanseindeksene gjennom mars. I de norske fondene bidro primært overvekten i Norsk Hydro, Storebrand og deler av sjømatnæringen positivt, mens undervekt mot norske banker trakk motsatt. I de internasjonale aksjefondene bidro deler av den relative bankeeksponeringen, samt tyske bilprodusenter (herunder Volkswagen BMW og Daimler), spesielt positivt. Tilsvarende bidro overvekten innenfor finans i PLUSS USA Aksje positivt, mens eksponeringen i Vestas Wind Systems utmerket seg i PLUSS Europa Aksje (i tillegg til nevnte tyske bilprodusenter). Generelt trakk imidlertid undervekten innenfor industrirelaterte selskaper, tradisjonell kraftforsyning, samt den relative eksponeringen mot enkelte IT-relaterte selskaper negativt.

Det er nærliggende å tro at utviklingen tilknyttet Covid-19 fortsatt vil prege investorsentimentet i finansmarkedene i tiden fremover, men med stadig avtakende styrke gitt utsiktene etter det forløsende vaksinegjennombruddet. 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 utover.