

Markedskommentar pr. 31.07.21

Det globale aksjemarkedet steg videre i juli. Utviklingen var imidlertid regional- og sektorbetonet med store variasjoner på tvers av de ulike markedene. Oppgangen ble i all hovedsak drevet av de amerikanske og europeiske aksjemarkedene, der flere av de toneangivende IT-relaterte selskapene, samt generelt selskaper med defensive trekk (les: stabil inntjening), utmerket seg positivt. På motsatt side trakk flere av de asiatiske markedene ned, i kombinasjon med et generelt svakt sentiment innenfor blant annet finans- og energirelaterte selskaper. De regionale forskjellene må sees i sammenheng med det relative smittetrykket, der det mer aggressive Deltaviruset har medført nye runder med smittevernstiltak i land med lav vaksinegrad. Frykten for ytterligere restriksjoner har dessuten økt. I tillegg ble spesielt kinesiske selskaper, og derav Hong Kong-børsen, tynget av konkurransefremmende reguleringer fra landets myndigheter. Videre har enkelte makroøkonomiske nøkkeltall gitt indikasjoner på at veksttakten i global økonomi kan bli noe mer moderat fremover. Dette må sees i sammenheng med økt usikkerhet tilknyttet Deltaviruset. 10-års amerikansk statsrente, som er førende for renteutviklingen internasjonalt, falt 24 rentepunkter til 1,23%, hvilket kan gjenspeile noe lavere risikotilbøyelighet blant investorene. Fallende renter, i kombinasjon med et stigende aksjemarked, indikerer imidlertid trolig i større grad at markedet priser inn at dagens ekstraordinære pengepolitikk vil trekke lenger ut i tid.

Sentimentet i aksjemarkedet, og da spesielt på de velutviklede markedene, ble generelt understøttet av sterke resultatfremleggelsener for andre kvartal. På tross av stadige estimatoppjusteringer i forkant av tallene, har andelen som har levert bedre enn ventet igjen vært unormalt høy. Fremtidsutsiktene har imidlertid vært mer blandet hos enkelte av de toneangivende selskapene. I USA, hvor majoriteten av selskapene som inngår i S&P 500 (les: de 500 største børsnoterte selskapene målt etter markedsverdi) har levert tall, har 87% av selskapene levert bedre enn ventet inntjening (og dermed nok en rekord siden FactSet startet målingen i 2008). I Europa var tendensen den samme. Majoriteten av de toneangivende IT-relaterte selskapene viste igjen overraskende sterke resultater og opprettholdt dermed det sterke vekstmomentet fra tidligere, men utsiktene ble tonet noe ned. Ellers var inntjeningsveksten (år/år) spesielt sterk innenfor de sykliske sektorene, samt bank og finans (dog fra lave nivåer fra tilsvarende periode i fjor).

Morgan Stanleys verdensindeks steg 1,8% i juli, mens oppgangen ble 4,4% i norske kroner som følge av en svakere NOK i perioden. I USA steg S&P

500-indeksen 2,3%, mens NASDAQ-indeksen, som hovedsakelig består av IT- og vekstselskaper, endte opp 1,2%. I Europa utmerket CAC 40-indeksen (Frankrike) seg med oppgang på 1,6%, etterfulgt av SIX-indeksen (Sveits) som steg 1,5%. Utviklingen på DAX-indeksen (Tyskland) og FTSE-indeksen (Storbritannia) var på sin side marginal med endring på hhv. 0,1% og -0,1%. I Asia falt for øvrig Nikkei-indeksen (Japan) 5,2% (alle tall i lokal valuta).

			Endring siden	
	31.12.2020	31.07.2021	31.12.2020	30.06.2021
USA				
3-mnd. LIBOR	0,24	0,12	-0,12	-0,03
10-års stat	0,92	1,23	0,31	-0,24
30-års stat	1,65	1,89	0,25	-0,19
10-års stat - 3-mnd. LIBOR	0,68	1,11	0,43	-0,21

Kilde: Refinitiv

			Endring siden	
	31.12.2020	31.07.2021	31.12.2020	30.06.2021
Euroland				
3-mnd. EURIBOR	-0,55	-0,54	0,00	0,00
10-års stat	-0,58	-0,46	0,11	-0,26
10-års stat - 3-mnd. EURIBOR	-0,03	0,08	0,11	-0,26
10-års stat EU - 10-års stat USA	-1,49	-1,69	-0,20	-0,01
USD/EUR	0,82	0,84	0,02	0,00

Kilde: Refinitiv

			Endring siden	
	31.12.2020	31.07.2021	31.12.2020	30.06.2021
Norge				
3-mnd. NIBOR	0,49	0,32	-0,17	0,12
6-mnd. NIBOR	0,55	0,51	-0,04	0,11
2-års SWAP	0,56	0,97	0,41	-0,04
5-års SWAP	0,93	1,28	0,35	-0,17
NST475 - 24/05/23	0,34	0,54	0,20	-0,13
NST476 - 14/03/24	0,44	0,74	0,30	-0,13
NST477 - 13/03/25	0,58	0,86	0,28	-0,16
NST478 - 19/02/26	0,68	0,94	0,26	-0,16
NST479 - 17/02/27	0,76	1,01	0,25	-0,17
NST480 - 26/04/28	0,84	1,07	0,23	-0,17
NST481 - 06/09/29	0,92	1,13	0,21	-0,18
NST482 - 19/08/30	0,96	1,17	0,21	-0,18
NST482 - 10 års EU	1,50	1,63	0,14	0,08
3-mnd. NIBOR - 3-mnd. EURIBOR	1,04	0,86	-0,17	0,12
USD/NOK	8,53	8,78	0,25	0,22
EUR/NOK	10,47	10,44	-0,03	0,27
Brent Blend (2M)	51,90	75,36	23,46	0,87

Kilde: Refinitiv

Aksjemarkedene i lokal valuta			Endring siden	
	31.12.2020	31.07.2021	31.12.2020	30.06.2021
MSCI Europa (USD)	7.563	8.612	13,9 %	1,8 %
MSCI World (USD)	8.008	9.215	15,1 %	1,8 %
MSCI USA (USD)	10.521	12.342	17,3 %	2,3 %
NASDAQ - New York	12.888	14.673	13,8 %	1,2 %
S&P 500 - New York	3.756	4.395	17,0 %	2,3 %
Nikkei - Tokyo	27.444	27.284	-0,6 %	-5,2 %
DAX - Frankfurt	13.719	15.544	13,3 %	0,1 %
CAC 40 - Paris	5.551	6.613	19,1 %	1,6 %
FTSE - London	6.461	7.032	8,9 %	-0,1 %
SIX - Zürich	10.704	12.117	13,2 %	1,5 %
OMX - Stockholm	1.875	2.370	26,4 %	4,7 %
Oslo Børs Fondsindeks	992	1.155	16,5 %	1,7 %
Oslo Børs Benchmarkindeks	974	1.134	16,5 %	1,2 %
OBX Indeks	859	999	16,3 %	0,5 %
Finans	2.155	2.568	19,1 %	0,3 %
Industri	580	693	19,5 %	0,8 %
Eiendom	181	200	10,7 %	9,5 %
Energi	687	742	8,0 %	-7,2 %
Materialer	679	954	40,5 %	5,4 %
Forbruksvarer	862	783	-9,2 %	-1,0 %
Konsumentvarer	3.029	3.386	11,8 %	0,4 %
Helsevern	916	1.073	17,2 %	6,7 %
Informasjonsteknologi	424	607	43,2 %	13,2 %
Telekommunikasjon og tjenester	1.778	1.899	6,8 %	5,7 %
Forsyning	2.998	1.960	-34,6 %	1,4 %
SMB-indeks	750	847	12,9 %	-1,8 %

Kilde: Refinitiv

Oslo Børs steg videre i juli, der Fondsindeksen, Benchmarkindeksen og OBX-indeksen steg med hhv. 1,7%, 1,2% og 0,5%. Avkastningsforskjellene mellom indeksene må sees i sammenheng med ulik grad av konsentrert vekt. Olje- og gasselskapet

Equinor (-5,3%) falt på tross av en sterk resultatfremleggelse og marginal oppgang i olje- og gassprisene, mens finanskonsernet DNB (-3,5%), som også leverte bedre tall enn ventet, trolig ble tynget av et svakere sektorsentiment internasjonalt i tråd med fallende rentenivåer. Motsatt var blant annet kursutviklingen i medieselskapet Schibsted (A og B) sterk med oppgang på hhv. 12,7% og 13,9%.

Av de ulike delindeksene var *Informasjonsteknologi* (13,2%) den sektoren som hevdet seg best på Oslo Børs, der halvlederprodusenten Nordic Semiconductor (32,7%) ledet an oppgangen. Videre var den mer toneangivende *Telekommunikasjon og tjenester* (5,7%) relativt sterk anført av utviklingen i nevnte Schibsted, i kombinasjon med Telenor (5,7%). Oppgangene må sees i sammenheng generelt bedre resultatfremleggelse enn ventet, samt trolig noe sektorrotasjon. *Energi* (-7,2%) var på sin side den delindeksen som hadde svakest utvikling på Oslo Børs etterfulgt av *Forbruksvarer* (-1,0%) og *Finans* (0,3%).

PLUSS-fondene

Våre norske aksjefond hadde en noe svakere avkastning enn Fondsindeksen gjennom juli, der spesielt oppgangen i nevnte Nordic Semiconductor tynget. Den relative vekten mot enkelte av sjømat-aksjene, der blant annet Lerøy Seafood (6,8%) og Austevoll Seafood (4,3%) fortsatte å utmerke seg, samt aluminiumsselskapet Norsk Hydro (7,0%), resirkulering og panteselskapet Tomra (7,5%) og nevnte Schibsted, bidro positivt. Fondene har heller ikke tatt del i videre kursnedgang i hydrogenprodusenten NEL (-15,9%) og fornybar energiselskapet Scatec (-16,7%).

De internasjonale aksjefondene hadde en blandet utvikling relativt til de respektive referanseindeksene. Overvekten mot flere av de toneangivende IT-relaterte selskapene trakk opp, og da spesielt Alphabet (A og C aksjen opp hhv. 10,4% og 7,9%), Apple (6,5%) og Microsoft (5,2%). Motsatt trakk overvekt mot spesielt Amazon (-3,3%) ned, der selskapet falt i forbindelse med resultatfremleggelsen, samt flere av de større internasjonale bankene ned. Utviklingen ble dessuten relativt sett tynget av undervekt mot sektorene innenfor *materialer, forsyning og eiendom*. I PLUSS Europa Aksje bidro spesielt flere av de helserelevante aksjene positivt, mens overvekt mot e-handelselskapet Zalando (-8,0%), vindturbinselskapet Siemens Gamesa (-16,5%) og verdens største bryggeri Anheuser Bush (-12,2%) tynget.

Fremover tror vi utviklingen i aksjemarkedet fortsatt vil avhenge av muterte Covid-19 virus, og derav vekstmomentet i global økonomi, samt infla-

sjonsutviklingen. På tross av tegn til noe svakere veksttakt er fortsatt den underliggende veksten i global økonomi sterk, men med store regionale forskjeller. Bæreevnen i økonomiene er imidlertid fortsatt sårbar og avhengig av en ekspansiv finans- og pengepolitikk. Sett i lys av den fallende tendensen på mellomlange og lange renter den senere tid er det nærliggende å tro at markedet priser inn at de toneangivende sentralbankene opprettholder den ekspansive pengepolitikken lenger enn tidligere antatt. Vi tror imidlertid rentenivåene igjen vil tilta, hvilket ble forsterket av de sterke arbeidstallene i USA for juli, men at de toneangivende sentralbankene vil prøve begrense en eventuell oppgang. Vårt hovedscenarier er derfor at utviklingen i aksjemarkedet fortsatt vil underbygges av sterke vekstimpulser (les: høy inntjening) med fortsatt relativt lav alternativ avkastning fremover.