

## Markedskommentar pr. 31.08.21

Oppgangen i det globale aksjemarkedet, som mer eller mindre har pågått uavbrutt siden utgangen av mars i fjor, fortsatte i en relativt sterk august måned (les: historisk en svak måned). Svingningene tiltok riktignok gjennom første halvdel av måneden, der ytterligere tegn til avtakende vekstmoment i global økonomi og økt utbredelse av Delta-varianten av Covid-19 tynget sentimentet. I tillegg bidro uttalelser fra enkelte representanter fra den amerikanske sentralbanken, Fed, om behov for snarlig nedtrapping av de månedlige verdipapirkjøpene, negativt. Dette ble imidlertid raskt tilbakevist med nye signaler om at Fed vil opprettholde dagens ekstraordinære pengepolitikk så lenge de økonomiske utsiktene tilsier det. Usikkerheten rundt Deltaviruset kan dermed tilsa at Fed forskyver en gradvis innstramning i pengepolitikken. Prisveksten, som har vært overraskende høy og vist en stigende tendens i spesielt USA siden inngangen til andre kvartal, avtok dessuten i juli, hvilket kan tilsa at «nedstengingseffekten» i fjor og «gjenåpningseffekten» i år er i ferd med å ebbe ut. Der som denne utviklingen fortsetter, vil det isolert øke handlingsrommet i pengepolitikken. Videre var det positivt at Pfizer / BioNTech-vaksinen fikk endelig godkjenning (tidligere hastegodkjent) av næringsdepartementet i USA, hvilket trolig vil kunne redusere vaksinevegring hos deler av befolkningen i tiden fremover.

Utbredelsen av Deltaviruset har trolig vært en av hovedårsakene til at utsiktene til global økonomi har svekket seg noe den senere tiden, hvilket bl.a. gjenspeiles i avtakende tillits- og aktivitetsindikatorer blant forbrukerne og næringslivet. Dette har igjen resultert i en delvis vridning inn mot vekstorienterte sektorer på bekostning av de mer sykliske og råvarebaserte. I tillegg har trolig investorene rotet mer ut av enkelte fremvoksende økonomier, og da spesielt de toneangivende kinesiske IT-relaterte selskapene i kjølvannet av de omfattende reguleringene. Utviklingen på de amerikanske børsene, og derav det globale aksjemarkedet, som domineres av amerikanske IT-selskaper, har trolig fått forsterket oppgang som følge av disse forholdene. «BigTech» i USA bestående av bl.a. Nvidia (14,8%), Netflix (10,0%), Alphabet (A og C aksjene opp hhv. 7,4% og 7,6%), Microsoft (6,1%), Amazon (4,3%) og Apple (4,2%) hadde en relativt sterk utvikling gjennom august. I tillegg utmerket finanssektoren seg positivt, hvilket kan ha sammenheng med et vendepunkt i den fallende tendensen i de mellomlange og lange rentenivåene siden utgangen av første kvartal.

Morgan Stanleys verdensindeks steg 2,5% i august, mens oppgangen ble 1,2% i norske kroner som

følge av en sterkere NOK i perioden. I USA steg S&P 500-indeksen 2,9%, mens NASDAQ-indeksen, som hovedsakelig består av IT- og vekstelskaper, endte opp 4,0%. Av de toneangivende indeksene i Europa utmerket SIX-indeksen (Sveits) seg med oppgang på 2,4%, etterfulgt av DAX-indeksen (Tyskland) og FTSE-indeksen (Storbritannia) som steg hhv. 1,9% og 1,2%. CAC 40-indeksen (Frankrike) var på sin side opp 1,0%. I Asia steg for øvrig Nikkei-indeksen (Japan) 3,0% og indeksen er dermed tilbake i positivt territoriet hittil i år (alle tall i lokal valuta).

USA	Endring siden				
	31.12.2020	31.07.2021	31.08.2021	31.12.2020	31.07.2021
3-mnd. LIBOR	0,24	0,12	0,12	-0,12	0,00
10-års stat	0,92	1,23	1,31	0,39	0,08
30-års stat	1,65	1,89	1,93	0,28	0,03
10-års stat - 3-mnd. LIBOR	0,68	1,11	1,19	0,51	0,08

Kilde: Refinitiv

Euroland	Endring siden				
	31.12.2020	31.07.2021	31.08.2021	31.12.2020	31.07.2021
3-mnd. EURIBOR	-0,55	-0,54	-0,55	0,00	0,00
10-års stat	-0,58	-0,46	-0,38	0,19	0,08
10-års stat - 3-mnd. EURIBOR	-0,03	0,08	0,17	0,20	0,08
10-års stat EU - 10-års stat USA	-1,49	-1,69	-1,69	-0,20	0,00
USD/EUR	0,82	0,84	0,85	0,03	0,01

Kilde: Refinitiv

Norge	Endring siden				
	31.12.2020	31.07.2021	31.08.2021	31.12.2020	31.07.2021
3-mnd. NIBOR	0,49	0,32	0,42	-0,07	0,10
6-mnd. NIBOR	0,55	0,51	0,61	0,06	0,10
2-års SWAP	0,56	0,97	1,09	0,53	0,12
5-års SWAP	0,93	1,28	1,41	0,48	0,13
NST475 - 24/05/23	0,34	0,54	0,61	0,27	0,07
NST476 - 14/03/24	0,44	0,74	0,87	0,43	0,13
NST477 - 13/03/25	0,58	0,86	0,99	0,41	0,13
NST478 - 19/02/26	0,68	0,94	1,06	0,38	0,12
NST479 - 17/02/27	0,76	1,01	1,11	0,35	0,10
NST480 - 26/04/28	0,84	1,07	1,16	0,32	0,09
NST481 - 06/09/29	0,92	1,13	1,23	0,31	0,10
NST482 - 19/08/30	0,96	1,17	1,27	0,31	0,10
NST482 - 10 års EU	1,50	1,63	1,65	0,16	0,02
3-mnd. NIBOR - 3-mnd. EURIBOR	1,04	0,86	0,97	-0,07	0,10
USD/NOK	8,53	8,78	8,67	0,14	-0,11
EUR/NOK	10,47	10,44	10,26	-0,21	-0,18
Brent Blend (2M)	51,90	75,36	72,30	20,40	-3,06

Kilde: Refinitiv

Aksjemarkedene i lokal valuta	Endring siden				
	31.12.2020	31.07.2021	31.08.2021	31.12.2020	31.07.2021
MSCI Europa (USD)	7.563	8.612	8.742	15,6 %	1,5 %
MSCI World (USD)	8.008	9.215	9.445	17,9 %	2,5 %
MSCI USA (USD)	10.521	12.342	12.701	20,7 %	2,9 %
NASDAQ - New York	12.888	14.673	15.259	18,4 %	4,0 %
S&P 500 - New York	3.756	4.395	4.523	20,4 %	2,9 %
Nikkei - Tokyo	27.444	27.284	28.090	2,4 %	3,0 %
DAX - Frankfurt	13.719	15.544	15.835	15,4 %	1,9 %
CAC 40 - Paris	5.551	6.613	6.680	20,3 %	1,0 %
FTSE - London	6.461	7.032	7.120	10,2 %	1,2 %
SIX - Zürich	10.704	12.117	12.411	16,0 %	2,4 %
OMX - Stockholm	1.875	2.370	2.351	25,4 %	-0,8 %
Oslo Børs Fondsindeks	992	1.155	1.159	16,9 %	0,3 %
Oslo Børs Benchmarkindeks	974	1.134	1.142	17,2 %	0,7 %
OBX Indeks	859	999	1.004	16,9 %	0,5 %
Finans	2.155	2.568	2.578	19,6 %	0,4 %
Industri	580	693	718	23,7 %	3,5 %
Eiendom	181	200	199	10,3 %	-0,4 %
Energi	687	742	771	12,2 %	3,9 %
Materieler	679	954	945	39,2 %	-0,9 %
Forbruksvarer	862	783	832	-3,5 %	6,3 %
Konsumentvarer	3.029	3.386	3.359	10,9 %	-0,8 %
Helsevern	916	1.073	1.121	22,4 %	4,5 %
Informasjonsteknologi	424	607	610	44,0 %	0,6 %
Telekommunikasjon og tjenester	1.778	1.899	1.886	6,1 %	-0,7 %
Forsyning	2.998	1.960	2.223	-25,9 %	13,4 %
SM B-indeks	750	847	872	16,2 %	3,0 %

Kilde: Refinitiv

Oslo Børs steg også i juli, men hadde en svakere relativ utvikling, der Benchmarkindeksen, OBX-indeksen og Fondsindeksen steg hhv. 0,7%, 0,5% og 0,3%. Av de toneangivende selskapene hevdet bl.a. olje- og gasselskapet Equinor (7,9%), sortering- og resirkuleringsselskapet Tomra (4,6%) og sjømatelskapet Mowi (3,4%), seg. Oppgangen i Equinor må trolig sees i sammenheng med ytterli-

gere oppgang i gassprisene, samtidig som aksjen var svak i juli på tross av en sterk resultatfremleggelse med understøttende utvikling i olje- og gassprisene. Aker BP (-4,9%) og de mer oljeeksponerte selskapene hadde motsatt generelt en svak utvikling i august, hvilket trolig må sees i sammenheng med et svakere sentiment i råoljemarkedet (Brent oljeprisen endte ned rundt 4%). Mowi hadde også en relativ sterk utvikling blant sjømat-selskapene, der spesielt beslutningen om ekstraordinært utbytte, samt lav fremtidig kontraktsdekning (les: gjenspeiler deres forventninger om et stramt laksemarked og økte priser i de kommende kvartalene) understøttet utviklingen. Motsatt bidro fall i spesielt gjødselselskapet Yara (-6,2%), merkevarerelskapet Orkla (-3,3%) og telekommunikasjonsselskapet Telenor (-0,7%) til å dempe oppgangen på Oslo Børs. Hydrogenselskapet NEL (-15,4%) fortsatte for øvrig den svake utviklingen.

Av de toneangivende delindeksene var *Energi* (3,9%) den sektoren som hevdet seg best på Oslo Børs, der oppgangen i all hovedsak kan tilskrives utviklingen i Equinor. I tillegg hevdet Industrisektoren seg (3,5%), anført av Tomra i kombinasjon med sterk utvikling blant flere av shippingselskapene. *Telekommunikasjon og Tjenester* (-0,7%) var på sin side den delindeksen som hadde svakest utvikling på Oslo Børs etterfulgt av *Eiendom* (-0,4%) og *Informasjonsteknologi* (0,6%).

### PLUSS-fondene

Våre norske aksjefond hadde høyere avkastning enn Fondsindeksen gjennom juli, der overvekten mot spesielt Mowi, Tomra og IT-selskapet Atea (5,2%), i kombinasjon med undervekt i NEL, fornybareenergi selskapet Scatec (-5,3%) og samt brikkeprodusenten Nordic Semiconductor (-2,3%), var utslagsgivende.

De internasjonale aksjefondene hadde også sterkere utvikling relativt til de respektive referanseindeksene. Overvekten mot flere av de toneangivende IT-relaterte selskapene trakk spesielt opp. I tillegg bidro enkelte av de større investeringsbankene, samt flere av fornybareselskapene innenfor havvind positivt. I PLUSS Europa Aksje utmerket også de mer defensive helse-relaterte selskapene seg, anført av Lonza Group (9,9%) og Novo Nordisk (8,7%).

Fremover tror vi utviklingen i aksjemarkedet fortsatt vil avhenge av muterte Covid-19 virus, og derav vekstmomentet i global økonomi, samt inflasjonsutviklingen. 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 (var riktig nok opp i august isolert) 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, som muligens fikk et vendepunkt i august, vil tilta, men at de toneangivende sentralbankene vil prøve å begrense oppgangen. Vårt hovedscenario er derfor at utviklingen i aksjemarkedet fortsatt vil underbygges av sterke vekstimpulser (les: høy inntjening) med relativt lav alternativ avkastning fremover.