

## Markedskommentar pr. 31.05.20

Gjeninnhentingene i det globale aksjemarkedet fortsatte gjennom mai, og i enkelte markeder er nivåene nå tilbake til pre Covid-19. Utviklingen må sees i sammenheng med at lettelsene på de «globale» smitteverntiltakene foreløpig har vært vellykkede uten nevneverdige tegn til tilbakefall. Ytterligere positive testresultater med hensyn til vaksiner, i kombinasjon med mer effektive testløsninger, har dessuten forsterket troen på at de negative effektene av Covid-19 er forbigående. Dette, i kombinasjon med omfattende penge- og finanspolitisk stimuli, underbygger en raskere normalisering og gjeninnhenting av de toneangivende økonomiene. Flere makroøkonomiske nøkkeltall har den senere tiden vært bedre enn ventet, hvilket trolig har forsterket disse forventningene.

Investorsentimentet drives for øvrig stadig av få reelle alternativer til avkastning, samtidig som de massive penge- og finanspolitiske lettelsene har økt tilgangen på kreditt. Mye tyder dessuten på at stimulansetiltakene blir langvarige. Den amerikanske sentralbanken, Fed, gjentok i mai at de vil gjøre alt i deres makt for å understøtte en økonomisk gjeninnhenting, samtidig som Japan iverksatte til nå den største stimulansepakken på rundt 1,1 billioner dollar (etter å ha gjort tilsvarende tiltak i april). G20-landene har dermed anslagsvis stimulert med i underkant av 10% av deres samlede BNP fra 2019 gjennom finanspolitiske tiltak.

Oppgangen i aksjemarkedet var bredt basert både på tvers av sektorer og geografisk. IT-relaterte aksjer utmerket seg igjen positivt, der sektorene for *Telekommunikasjon & Tjenester* og *Informasjonsteknologi* steg mest. Flere av de tonegivende selskapene, heriblant Apple (8,5%) og Facebook (10,0%) nådde historisk høye nivåer. Motsatt hadde sektorer med typiske defensive trekk svakest utvikling, anført av *kraftforsyning* og *konsumentvarer*.

Morgan Stanleys Verdensindeks steg 4,8% i mai, men utviklingen i norske kroner ble -1,2% som følge av en sterkere NOK i perioden. I USA endte Dow Jones-indeksen og den bredere S&P 500-indeksen opp hhv. 4,3% og 4,5%, mens den teknologitunge NASDAQ-indeksen utmerket seg (igjen) med en økning på 6,8%. Indeksen er dermed opp 5,8% hittil i år. Av de toneangivende indeksene i Europa utmerket DAX-indeksen (Tyskland) seg med oppgang på 6,7%, etterfulgt av FTSE-indeksen (Storbritannia) og CAC 40 (Frankrike) som steg hhv. 3,0% og 2,7%. SIX-indeksen i Sveits med sine defensive trekk var svakest med oppgang på 2,1%. I Asia hadde Nikkei-indeksen (Japan) en relativ sterk utvikling med en økning på 8,3% (alle tall i lokal valu-

ta). Hang Seng (Kina /Hong Kong) utmerket seg på sin side negativt med et tilsvarende fall, hvilket må sees i sammenheng med Kina sitt forsøk på å skjerpe lovgivningen og innskrenke selvråderetten i Hong Kong.

Oljeprisen (brent) steg markant (40,1%) gjennom mai og endte på i underkant av 38 USD pr. fat. Gjenåpningen av de større økonomiene har bidratt til økt etterspørsel etter olje (og høyere forventet etterspørsel frem i tid), samtidig som tilbudssiden har tilpasset seg raskere enn tidligere antatt. Den amerikanske onshore-produksjonen har avtatt med anslagsvis 2 millioner fat pr. dag i løpet av kort tid. Frykten for mangel på lagerkapasitet har således vært noe overdreven. Saudi-Arabia signaliserte dessuten at de øker eget produksjonskutt med ytterligere 1 million fat. Flere spekulerer nå i at oljemarkedet vil være i balanse i løpet sommeren.

USA	Endring siden				
	31.12.2019	30.04.2020	31.05.2020	31.12.2019	30.04.2020
3-mnd. LIBOR	1,91	0,56	0,34	-1,56	-0,21
10-års stat	1,92	0,65	0,65	-1,27	0,01
30-års stat	2,39	1,29	1,41	-0,98	0,12
10-års stat - 3-mnd. LIBOR	0,01	0,09	0,31	0,30	0,22

Kilde: Refinitiv

Euroland	Endring siden				
	31.12.2019	30.04.2020	31.05.2020	31.12.2019	30.04.2020
3-mnd. EURIBOR	-0,38	-0,27	-0,31	0,08	-0,03
10-års stat	-0,19	-0,59	-0,45	-0,26	0,14
10-års stat - 3-mnd. EURIBOR	0,20	-0,32	-0,14	-0,34	0,18
10-års stat EU - 10-års stat USA	-2,11	-1,23	-1,10	1,01	0,13
USD/EUR	0,89	0,91	0,90	0,01	-0,01

Kilde: Refinitiv

Norge	Endring siden				
	31.12.2019	30.04.2020	31.05.2020	31.12.2019	30.04.2020
3-mnd. NIBOR	1,84	0,50	0,28	-1,56	-0,22
6-mnd. NIBOR	1,96	0,70	0,43	-1,53	-0,27
2-års SWAP	1,96	0,55	0,38	-1,59	-0,17
5-års SWAP	1,98	0,64	0,49	-1,50	-0,15
NST474 - 25/05/21	1,32	0,34	0,17	-1,15	-0,17
NST475 - 24/05/23	1,42	0,33	0,19	-1,23	-0,14
NST476 - 14/03/24	1,41	0,35	0,22	-1,19	-0,13
NST477 - 13/03/25	1,40	0,39	0,25	-1,15	-0,14
NST478 - 16/02/26	1,43	0,43	0,32	-1,11	-0,11
NST479 - 17/02/27	1,47	0,48	0,40	-1,07	-0,08
NST480 - 26/04/28	1,52	0,54	0,47	-1,05	-0,07
NST481 - 06/09/29	1,56	0,60	0,55	-1,01	-0,05
NST482 - 19/08/30	n/a	0,65	0,60	n/a	-0,05
NST481 - 10 års EU	1,75	1,19	1,00	-0,75	-0,19
3-mnd. NIBOR - 3-mnd. EURIBOR	2,22	0,77	0,59	-1,64	-0,19
USD/NOK	8,78	10,28	9,69	0,91	-0,60
EUR/NOK	9,86	11,18	10,79	0,92	-0,40
Brent Blend (2M)	65,30	26,79	37,74	-27,56	10,95

Kilde: Refinitiv

Aksjemarkedene i lokal valuta	Endring siden				
	31.12.2019	30.04.2020	31.05.2020	31.12.2019	30.04.2020
MSCI Europa (USD)	7.177	5.753	6.015	-16,2%	4,6%
MSCI World (USD)	6.910	6.051	6.343	-8,2%	4,8%
MSCI USA (USD)	8.715	7.909	8.315	-4,6%	5,1%
Dow Jones - New York	28.538	24.346	25.383	-11,1%	4,3%
NASDAQ - New York	8.973	8.890	9.490	5,8%	6,8%
S&P 500 - New York	3.231	2.912	3.044	-5,8%	4,5%
Nikkei - Tokyo	23.657	20.194	21.878	-7,5%	8,3%
DAX - Frankfurt	13.249	10.862	11.587	-12,5%	6,7%
CAC 40 - Paris	5.978	4.572	4.695	-21,5%	2,7%
FTSE - London	7.542	5.901	6.077	-19,4%	3,0%
SIX - Zürich	10.617	9.629	9.831	-7,4%	2,1%
OMX - Stockholm	1.772	1.578	1.630	-8,0%	3,3%
Oslo Børs Fondsindeks	924	770	796	-13,8%	3,4%
Oslo Børs Benchmarkindeks	931	775	797	-14,5%	2,8%
OBX Indeks	843	710	717	-15,0%	1,0%
Finans	2.112	1.600	1.677	-20,6%	4,8%
Industri	455	421	454	-0,2%	7,7%
Energi	853	622	615	-27,9%	-1,1%
Materialer	571	503	498	-12,7%	-1,0%
Forbruksvarer	731	619	719	-1,7%	16,1%
Konsumentvarer	3.168	2.797	2.882	-9,0%	3,0%
Helsevern	675	669	758	12,4%	13,4%
Informasjonsteknologi	266	255	278	4,6%	9,1%
Telekommunikasjon og tjenester	1.591	1.477	1.532	-3,7%	3,7%
SMB-indeks	704	488	526	-25,4%	7,6%

Kilde: Refinitiv

På tross av oljeprisoppgangen hadde Oslo Børs en noe svakere utviklingen enn det globale aksjemarkedet i mai, der Fondsindeksen, Benchmarkindeksen og OBX-indeksen steg i området 1-3,5%. Olje-relaterte aksjer hadde en svak måned og trakk således *Energisektoren* ned (-1,1%). Utviklingen sammenfalt dermed ikke med det markante oppsvinget i oljeprisen. Trolig har dette sammenheng med den relative kursoppgangen i april, der flere av selskapene ble priset på implisitt høyere oljeprisforventning. For øvrig bidro Telenor (-3,5%), Orkla (-5,8%) og Norsk Hydro (-5,7%) til å tyngte Oslo Børs med sine høye indeksvekter. DNB (6,4%), Schibsted (A-og B-aksjen opp hhv. 10,9% og 17,0%) og Adevinta (21,8%) utmerket seg for øvrig positivt. Økte forventninger om konsolidering innenfor det internasjonale online classified-segmentet bidro bl.a. til reprisingen av Adevinta, og dermed Schibsted som største aksjonær. I tillegg var utviklingen innenfor enkelte lakseoppdrettere sterk, der Bakkafrost (19,4%) og Salmar (9,3%) utmerket seg. Begge steg i forbindelse med resultatfremleggelsene, samtidig som vedvarende høye laksepriser har understøttet sektoren generelt.

Mye tilsier at investorsentimentet fortsatt vil bli styrt av utviklingen tilknyttet COVID-19. Det er vanskelig å tallfeste «skadeomfanget» coronaviruset påfører global økonomi, samt ha noen formening om hvor drastisk forbrukeradferden endres, og ikke minst varigheten av denne. Foreløpig ser det ut til at «gjenåpningen» har vært vellykket. Dette i kombinasjonen med de koordinerte og omfattende stimulansetiltakene, både penge- og finanspolitiske, tror vi fortsatt vil ha en understøttende effekt på markedet i tiden fremover. Økt politisk usikkerhet, anført av en ny anspent tone mellom USA og Kina, vil på motsatt side kunne tyngte sentimentet. Vi tror dessuten det kommende presidentvalget i USA i økende grad også vil prege investorholdningen i tiden fremover.