

Markedskommentar pr. 31.07.20

Gjeninnhentingene i det globale aksjemarkedet fortsatte gjennom juli, men det var primært de amerikanske børsene som bidro til kursoppgangen av de toneangivende indeksene. Utviklingen må imidlertid sees i sammenheng med den relativt høye andelen av IT-relaterte selskaper notert i USA. Generelt sterke resultatfremleggelse (tatt forventningene i betraktning), samt forsterkede indikasjoner om en snarlig vaksine mot COVID-19 (det er pr. i dag rapportert om seks selskaper som er i slutfasen med sine kliniske studier) dominerte sentimentet. I tillegg signaliserte den amerikanske sentralbanken (Fed) at de vil tilføre ytterligere stimuli, dersom den økonomiske utviklingen fremover tilsier det.

Makroøkonomisk har bildet vært blandet. BNP i USA falt 32,9% (annualisert), hvilket var noe bedre enn ventet, mens fallet i eurosonen på 12,1% gjennom andre kvartal var noe svakere. Utviklingen har trolig vært svak, om ikke like ekstrem, i øvrige regioner. Det har imidlertid vært flere oppløftende nøkkeltall, og da spesielt i USA, som underbygger aktiviteten fremover. Arbeidsledigheten er fortsatt fallende, dog fra et høyt nivå (10,2% i juli), samtidig som det private forbruket tiltar og boligmarkedet viser bedring. Utviklingen i Europa indikerer noe svakere, men aktiviteten er også her økende. Den delvise gjenåpningen av samfunnene, i kombinasjon med lavere smittevernsdisiplin blant befolkningene, har imidlertid resultert i økte antall smittetilfeller, og dermed frykt for en ny COVID-19 bølge globalt. I flere land har myndighetene derfor gjeninnført flere restriksjoner. I tillegg har den politiske situasjonen tilspisset seg, både i forbindelse med det kommende presidentvalget i USA, samt et stadig mer anspent forhold mellom USA og Kina. De økonomiske utsiktene er dermed forbundet med høy usikkerhet.

Selskapsrapporteringen for andre kvartal har generelt vært bedre enn ventet. Av selskapene som inngår i S&P 500-indeksen i USA, hvor i overkant av 60% har levert tall pr. utgangen av juli, har 84% slått inntjeningsforventningene. Potensielt kan dermed andelen selskaper som leverer over forventning bli den høyeste siden FactSet startet målingen i 2008. Apple (16,5%), Amazon (14,7%) og Facebook (11,7%) utmerket seg, hvilket gjenspeiles av kursutviklingen i kjølvannet av tallene. Energirelaterte selskaper har på sin side trukket ned, der spesielt de større oljeprodusentene ble tynget av lave oppnådde olje- og gasspriser, i kombinasjon med betydelige nedskrivninger i kvartalet. I Europa har de foreløpige tallene (majoriteten av selskapene rapporterer i løpet av august) også vært bedre

enn ventet, der spesielt selskaper innenfor Materialer, Industri og Helse har ledet an.

Morgan Stanleys verdensindeks steg 4,8% i juli, men utviklingen i norske kroner ble -2,6% som følge av en sterkere NOK / svakere USD i perioden. I USA endte Dow Jones-indeksen og den bredere S&P 500-indeksen opp hhv. 2,4% og 5,5%, mens den teknologitunge NASDAQ-indeksen utmerket seg (igjen) med en økning på 6,8%. Indeksen er dermed opp 19,8% hittil i år. Av de toneangivende indeksene i Europa var DAX-indeksen (Tyskland) best med en flat utvikling, etterfulgt av SIX-indeksen (Sveits) som endte marginalt ned (-0,4%). CAC 40-indeksen (Frankrike) og FTSE-indeksen (Storbritannia) var svakest med nedgang på hhv. 3,1% og 4,4%. I Asia endte for øvrig Nikkei-indeksen (Japan) ned 2,6% (alle tall i lokal valuta). Oljeprisen (brent) fortsatte for øvrig gjeninnhenting gjennom juli og endte opp 4,2% til 43,5 USD pr. fat. En ytterligere tilstramming av markedsbalansen, i kombinasjon med den relative dollarsvekkelsen, understøttet utviklingen.

USA	Endring siden				
	31.12.2019	30.06.2020	31.07.2020	31.12.2019	30.06.2020
3-mnd. LIBOR	1,91	0,30	0,25	-1,66	-0,05
10-års stat	1,92	0,66	0,53	-1,39	-0,13
30-års stat	2,39	1,41	1,20	-1,19	-0,21
10-års stat - 3-mnd. LIBOR	0,01	0,36	0,28	0,27	-0,08

Kilde: Refinitiv

Euroland	Endring siden				
	31.12.2019	30.06.2020	31.07.2020	31.12.2019	30.06.2020
3-mnd. EURIBOR	-0,38	-0,42	-0,46	-0,08	-0,04
10-års stat	-0,19	-0,45	-0,53	-0,34	-0,08
10-års stat - 3-mnd. EURIBOR	0,20	-0,03	-0,07	-0,27	-0,04
10-års stat EU - 10-års stat USA	-2,11	-1,11	-1,06	1,05	0,05
USD/EUR	0,89	0,89	0,85	-0,04	-0,04

Kilde: Refinitiv

Norge	Endring siden				
	31.12.2019	30.06.2020	31.07.2020	31.12.2019	30.06.2020
3-mnd. NIBOR	1,84	0,36	0,28	-1,56	-0,08
6-mnd. NIBOR	1,96	0,48	0,40	-1,56	-0,08
2-års SWAP	1,96	0,44	0,40	-1,56	-0,04
5-års SWAP	1,98	0,64	0,56	-1,42	-0,08
NST474 - 25/05/21	1,32	0,12	0,08	-1,24	-0,04
NST475 - 24/05/23	1,42	0,19	0,15	-1,27	-0,04
NST476 - 14/03/24	1,41	0,22	0,19	-1,22	-0,03
NST477 - 13/03/25	1,40	0,30	0,25	-1,15	-0,05
NST478 - 16/02/26	1,43	0,38	0,31	-1,12	-0,07
NST479 - 17/02/27	1,47	0,45	0,37	-1,10	-0,08
NST480 - 26/04/28	1,52	0,52	0,44	-1,08	-0,08
NST481 - 06/09/29	1,56	0,59	0,52	-1,04	-0,07
NST482 - 19/08/30	n/a	0,62	0,57	n/a	-0,05
NST481 - 10 års EU	1,75	1,04	1,05	-0,70	0,01
3-mnd. NIBOR - 3-mnd. EURIBOR	2,22	0,78	0,74	-1,48	-0,04
USD/NOK	8,78	9,74	9,06	0,28	-0,69
EUR/NOK	9,86	10,91	10,73	0,87	-0,18
Brent Blend (2M)	65,30	41,75	43,50	-21,80	1,75

Kilde: Refinitiv

Aksjemarkedene i lokal valuta	Endring siden				
	31.12.2019	30.06.2020	31.07.2020	31.12.2019	30.06.2020
MSCI Europa (USD)	7.177	6.259	6.500	-9,4 %	3,8 %
MSCI World (USD)	6.910	6.511	6.823	-1,3 %	4,8 %
MSCI USA (USD)	8.715	8.501	9.002	3,3 %	5,9 %
Dow Jones - New York	28.538	25.813	26.428	-7,4 %	2,4 %
NASDAQ - New York	8.973	10.059	10.745	19,8 %	6,8 %
S&P 500 - New York	3.231	3.100	3.271	1,2 %	5,5 %
Nikkei - Tokyo	23.657	22.288	21.710	-8,2 %	-2,6 %
DAX - Frankfurt	13.249	12.311	12.313	-7,1 %	0,0 %
CAC 40 - Paris	5.978	4.936	4.784	-20,0 %	-3,1 %
FTSE - London	7.542	6.170	5.898	-21,8 %	-4,4 %
SIX - Zürich	10.617	10.045	10.006	-5,8 %	-0,4 %
OMX - Stockholm	1.772	1.664	1.707	-3,6 %	2,6 %
Oslo Børs Fondsindeks	924	799	830	-10,1 %	4,0 %
Oslo Børs Benchmarkindeks	931	795	826	-11,3 %	3,9 %
OBX Indeks	843	715	729	-13,6 %	1,9 %
Finans	2.112	1.653	1.774	-16,0 %	7,3 %
Industri	455	471	477	4,9 %	1,3 %
Energ	853	610	608	-28,8 %	-0,3 %
Materialer	571	515	546	-4,4 %	6,0 %
Forbruksvarer	731	792	775	6,0 %	-2,2 %
Konsumvarer	3.168	2.911	2.775	-12,4 %	-4,7 %
Helsevern	675	775	778	15,3 %	0,4 %
Informasjonsteknologi	266	275	313	17,9 %	13,7 %
Telekommunikasjon og tjenester	1.591	1.466	1.708	7,4 %	16,5 %
SMB-indeks	704	545	571	-19,0 %	4,7 %

Kilde: Refinitiv

Oslo Børs, representert ved Fondsindeksen og Benchmarkindeksen, steg i området 4,0%, mens den mer konsentrerte og energieksponte OBX-indeksen endte opp 1,9%. Det var til dels store variasjoner i kursutviklingen til de toneangivende selskapene, der primært resultatfremleggelsene for andre kvartal og selskapsspesifikke nyheter dominerte sentimentet. *Telekommunikasjon og tjenester* (16,5%) var den sektoren som hevdet seg best. Adevinta (51,5%) styrket sin posisjon som et av verdens ledende «online classified»-selskaper etter det innvannende oppkjøpet av Ebays internasjonale rubrikkportefølje, hvilket bidro til en kraftig kursoppgang. Schibsted (32,0%), som har en betydelig del av verdiene gjennom sitt direkte eierskap i nevnte Adevinta, fikk dermed også en reprising. Ellers bidro DNB (9%) til en relativ sterk utvikling i finanssektoren (7,3%). Oppgangen kom i forbindelse med sterke kvartalstall, der selskapet reverserte store deler av tidligere tapsavsetninger, samtidig som inntjeningen i «markets»-avdelingen og rentemarginen var bedre enn ventet.

På motsatt side var utviklingen i *konsumentvarer* (-4,7%) svak. Sesongmessig utslakting av laks bidro til økte volum, og derav fallende laksepriser. Dette tynget trolig sentimentet i kombinasjon med styrkelsen av norske kroner, samt frykt for vedvarende negative ringvirkninger etter den delvise og midlertidige utestengelsen fra det kinesiske markedet (grunnet høyst sannsynlig feilaktig mistanke om laks som smittebærer av COVID-19). Mye tyder imidlertid på et sterkt laksemarked utover høsten og ut i 2021, blant annet som følge av indikasjoner om en kraftig redusert tilbudsside i Chile. Eksport av norsk laks til Kina har dessuten økt senere tid, dog fra lave nivåer. Vi har økt eksponeringen i sektoren noe i våre norske aksjefond, da vi mener de positive utsiktene ikke gjenspeiles i dagens verdsettelse.

Fremover er det mye som tilsier at investorsentimentet fortsatt vil bli styrt av utviklingen tilknyttet Covid-19. Hvorvidt en eventuell smittebølge nummer to inntreffer og hvordan myndighetene eventuelt responderer på det, gjenstår å se. «Vaksinekappløpet», med de stadige positive testresultatene, gir imidlertid en viss trygghet om at COVID-19 er forbigående. Dette i kombinasjon 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 ansent 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.