

## Markedskommentar pr. 31.08.20

Oppgangen i det globale aksjemarkedet fortsatte gjennom august, der samtlige av de toneangivende indeksene steg. IT-relaterte aksjer hevdet seg igjen og bidro til en sterk utvikling i regioner med relativ høy vekt mot dette segmentet. I fravær av substansielle negative nyheter drives sentimentet stadig av lav og begrenset alternativ avkastning, ekspansiv penge- og finanspolitikk, samt forventninger om snarlig vaksinebehandling mot COVID-19. Disse momentene ble forsterket gjennom august. I tillegg har det kommet positive signaler tilknyttet handelssamtalene mellom USA og Kina, på tross av det politiske anspente forholdet. De makroøkonomiske nøkkeltallene indikerer på sin side at aktiviteten har fortsatt å tilta.

Det var en bred oppgang i aksjemarkedet på tvers av regioner og sektorer, der utviklingen i det amerikanske markedet fortsatte å lede an. De toneangivende indeksene, herunder Dow Jones, S&P 500 og NASDAQ, hadde isolert sett sine beste respektive august-utviklinger siden hhv. 1984, 1986 og 2000. IT-relaterte aksjer, som utgjør en stadig større andel av indekssammensettingene, bidro igjen til den relative utviklingen, der blant annet Apple (verdens største noterte selskap målt etter markedsverdi) steg med rundt 22%. Av de øvrige sentrale IT-selskapene fulgte Facebook (15,6%), Microsoft (10,2%), Alphabet (9,5%) og Amazon (9,0%). Flere av selskapene innenfor sektoren har hatt en vedvarende sterk utvikling. Megatrenden innenfor digitalisering av tjenester med skybaserte løsninger har blitt forsterket av endret forbrukeratferd grunnet pandemien. Mye tilsier at deler av denne endringen vil bli varig. Effekten av dette ble langt på vei illustrert gjennom resultatfremleggelsene for andre kvartal, der selskapene generelt rapporterte sterk vekst med oppløftende utsikter. I tillegg har kursutviklingen innenfor dette segmentet i større grad blitt understøttet av de lavere rentenivåene. Et stadig sterkt fokus blant investorene mot bærekraftige investeringer (les: miljø, samfunnsansvar og selskapsstyring) har trolig også forsterket roteringen inn i sektoren. På motsatt side har holdningsendringen tyngt selskaper og sektorer med lav score på disse parametrene. Effekten har spesielt gjort seg gjeldende i kursutviklingen til de konvensjonelle energirelaterte selskapene. Energisektoren var en av de svakeste i USA gjennom august på tross av en ytterligere gjeninnhenting i oljeprisen. Exxon Mobile, som var verdens største noterte selskap målt etter markedsverdi i 2011, falt ut av Dow Jones-indeksen i slutten av måneden.

Morgan Stanleys verdensindeks steg 6,7% i august, mens utviklingen i norske kroner ble 3,1% 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. 7,6% og 7,4%, mens den teknologitunge NASDAQ-indeksen utmerket seg (igjen) med en økning på 9,6%. Indeksen er dermed opp 31,2% hittil i år. Av de toneangivende indeksene i Europa hevdet DAX-indeksen (Tyskland) seg med oppgang på 5,1%, etterfulgt av CAC 40-indeksen (Frankrike) som steg 3,4%. SIX-indeksen (Sveits) og FTSE-indeksen (Storbritannia) var svakest med oppgang på hhv. 1,3% og 1,1%. I Asia steg for øvrig Nikkei-indeksen (Japan) 6,6% (alle tall i lokal valuta).

USA	Endring siden				
	31.12.2019	31.07.2020	31.08.2020	31.12.2019	31.07.2020
3-mnd. LIBOR	1,91	0,25	0,24	-1,67	-0,01
10-års stat	1,92	0,53	0,71	-1,21	0,18
30-års stat	2,39	1,20	1,48	-0,91	0,28
10-års stat - 3-mnd. LIBOR	0,01	0,28	0,47	0,45	0,19

Kilde: Refinitiv

Euroland	Endring siden				
	31.12.2019	31.07.2020	31.08.2020	31.12.2019	31.07.2020
3-mnd. EURIBOR	-0,38	-0,46	-0,48	-0,09	-0,02
10-års stat	-0,19	-0,53	-0,40	-0,21	0,13
10-års stat - 3-mnd. EURIBOR	0,20	-0,07	0,08	-0,12	0,15
10-års stat EU - 10-års stat USA	-2,11	-1,06	-1,10	1,00	-0,04
USD/EUR	0,89	0,85	0,84	-0,05	-0,01

Kilde: Refinitiv

Norge	Endring siden				
	31.12.2019	31.07.2020	31.08.2020	31.12.2019	31.07.2020
3-mnd. NIBOR	1,84	0,28	0,23	-1,61	-0,05
6-mnd. NIBOR	1,96	0,40	0,33	-1,63	-0,07
2-års SWAP	1,96	0,40	0,45	-1,51	0,05
5-års SWAP	1,98	0,56	0,74	-1,24	0,18
NST474 - 25/05/21	1,32	0,08	0,09	-1,23	0,01
NST475 - 24/05/23	1,42	0,15	0,28	-1,14	0,13
NST476 - 14/03/24	1,41	0,19	0,35	-1,06	0,16
NST477 - 13/03/25	1,40	0,25	0,45	-0,95	0,20
NST478 - 16/02/26	1,43	0,31	0,53	-0,90	0,22
NST479 - 17/02/27	1,47	0,37	0,60	-0,87	0,23
NST480 - 26/04/28	1,52	0,44	0,68	-0,84	0,24
NST481 - 06/09/29	1,56	0,52	0,75	-0,81	0,23
NST482 - 19/08/30	n/a	0,57	0,80	n/a	0,23
NST481 - 10 års EU	1,75	1,05	1,15	-0,60	0,10
3-mnd. NIBOR - 3-mnd. EURIBOR	2,22	0,74	0,71	-1,52	-0,03
USD/NOK	8,78	9,06	8,79	0,01	-0,27
EUR/NOK	9,86	10,73	10,47	0,61	-0,26
Brent Blend (2M)	65,30	43,50	46,05	-19,25	2,55

Kilde: Refinitiv

Aksjemarkedene i lokal valuta	Endring siden				
	31.12.2019	31.07.2020	31.08.2020	31.12.2019	31.07.2020
MSCI Europa (USD)	7.177	6.500	6.767	-5,7 %	4,1 %
MSCI World (USD)	6.910	6.823	7.278	5,3 %	6,7 %
MSCI USA (USD)	8.715	9.002	9.674	11,0 %	7,5 %
Dow Jones - New York	28.538	26.428	28.430	-0,4 %	7,6 %
NASDAQ - New York	8.973	10.745	11.775	31,2 %	9,6 %
S&P 500 - New York	3.231	3.271	3.515	8,8 %	7,4 %
Nikkei - Tokyo	23.657	21.710	23.140	-2,2 %	6,6 %
DAX - Frankfurt	13.249	12.313	12.945	-2,3 %	5,1 %
CAC 40 - Paris	5.978	4.784	4.947	-17,2 %	3,4 %
FTSE - London	7.542	5.898	5.964	-20,9 %	1,1 %
SIX - Zürich	10.617	10.006	10.136	-4,5 %	1,3 %
OMX - Stockholm	1.772	1.707	1.766	-0,3 %	3,5 %
Oslo Børs Fondsindeks	924	830	865	-6,3 %	4,2 %
Oslo Børs Benchmarkindeks	931	826	859	-7,8 %	4,0 %
OBX Indeks	843	729	755	-10,5 %	3,6 %
Finans	2.112	1.774	1.812	-14,2 %	2,2 %
Industri	455	477	496	9,1 %	4,0 %
Energi	853	608	634	-25,6 %	4,4 %
Materialer	571	546	554	-2,9 %	1,6 %
Forbruksvarer	731	775	774	5,8 %	-0,2 %
Konsumtvarer	3.168	2.775	2.839	-10,4 %	2,3 %
Helsevern	675	778	867	28,5 %	11,5 %
Informasjonsteknologi	266	313	334	25,8 %	6,7 %
Telekommunikasjon og tjenester	1.591	1.708	1.820	14,4 %	6,6 %
SMB-indeks	704	571	609	-13,6 %	6,6 %

Kilde: Refinitiv

Oslo Børs hadde sin sterkeste august-utvikling siden 1996, der Fondsindeksen og Benchmarkindeksen steg hhv. 4,2% og 4,0%. Den mer konsentrerte og energieksponte OBX-indeksen endte opp 3,6%.

Av de toneangivende selskapene utmerket medie- og rubrikkselskapene Schibsted (15,5%) og Adevinta (11,0%) seg. Oppgangen må sees i sammenheng med utviklingen internasjonalt, samt økte kursmål hos enkelte meglerhus i kjølvannet av eBay-transaksjonen i juli. Det var også generell oppgang blant selskapene med typisk «grønn» profil, der hydrogenselskapet NEL (14,1%) og resirkuleringsselskapet Tomra (13,4%) fortsatte den sterke utviklingen. Oljeselskapet Equinor (6,0%), som det største selskapet på Oslo Børs, bidro også til oppgangen. Kursutviklingen utmerket seg sett opp mot tilsvarende selskaper internasjonalt, hvilket kan ha sammenheng med en betydelig oppgang i gassprisene (dog fra lave nivåer) som Equinor er relativt mer eksponert mot. Oljeprisen (brent) steg for øvrig 5,9% til 46 USD pr. fat. Kursutviklingen blant lakseselskapene var på sin side blandet. Salmar (9,7%) hadde sterkeste utvikling, der deler av oppgangen kom i forbindelse med resultatfremleggelsen, mens Bakkafrost var svakest (-0,8%) gjennom måneden. Mowi (4,3%) som verdens største lakseprodusent, steg omtrent tilsvarende som Oslo Børs. Aksjekursen responderte imidlertid kraftig ned i forbindelse med resultatfremleggelsen, der beslutningen om å droppe utbyttet (tidligere utsatt) for første og andre kvartal trolig tynget. På tross av sesongmessig lave laksepriser, der nedgangen har blitt forsteket av lavere etterspørsel innenfor Horeka-segmentet (hotell, restaurant og catering) grunnet COVID-19, blir trolig lakselskapene understøttet av utsikter til et stramt marked i 2021, samt attraktiv verdsettelse.

Våre norske aksjefond var mer eller mindre i tråd med utvikling på Oslo Børs gjennom august. Overvekten i spesielt Tomra, Adevinta og Schibsted, samt Salmar, bidro positivt, mens undervekten i NEL, Equinor og deler av IT-sektoren trakk motsatt. I våre internasjonale fond ble utviklingen i stor grad drevet av en relativ høy vekt mot de toneangivende IT-relaterte selskapene, hvilket bidro til meravkastning i forhold til de respektive referanseindeksene. I Europa bidro eksponeringen mot spesielt det tyske markedet, der blant annet netthandelselskapet Zalando (19,4%) og bilindustrien utmerket seg. Overvekten mot Vestas Wind Systems (16,8%) i Danmark trakk også opp.

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 even-

tuelt 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 det anspente forholdet mellom USA og Kina, vil på motsatt side kunne tyngte sentimentet. I tillegg vil trolig det kommende presidentvalget i USA i økende grad også prege investorholdningen i tiden fremover.