

Markedskommentar pr. 31.10.20

Det globale aksjemarkedet korrigererte videre ned i oktober. En ytterligere oppblomstring av Covid-19 med økte aktivitetsbegrensende smittevernstilltak i Europa, kombinert med vedvarende stillstand rundt den forventede økonomiske stimulansepakken i USA, tynget sentimentet. Det kommende amerikanske presidentvalget hadde trolig forsterkende effekter, der en økende sannsynlighet for demokratisk seier med tilhørende flertall i kongressen bidro til sektorrotasjoner. I tillegg har det til dels vært store utslag i forbindelse med resultatfremleggelsene for tredje kvartal.

I USA, hvor i overkant av 2/3 av selskapene som inngår i S&P 500-indeksen har rapportert tall for tredje kvartal, har 86% slått inntjeningsforventningene med relativt solid margin. Potensielt kan dermed andelen selskaper som leverer over forventning overgå utviklingen fra forrige kvartal og bli den høyeste siden FactSet startet målingen i 2008. Tendensen har vært tilsvarende i Europa. Rundt 1/6 av selskapene i EuroStoxx 600-indeksen har rapportert tall, hvorav 73% har overgått forventningene. På tross av et generelt fall i selskapsinntjeningen hittil i 2020 grunnet Covid-19, har selskapene således levert betydelig bedre enn ventet gjennom andre og tredje kvartal aggregert. Fremtidsutsiktene er fortsatt forbundet med høy usikkerhet, hvilket gjenspeiles av bredere utfallsrom eller utelatte anslag i selskapenes guiding.

Bevegelsene i markedet bar imidlertid preg av Covid-19 og reposisjonering i forkant av det amerikanske presidentvalget. Selskaper som i stor grad påvirkes av smittevernrestriksjoner, og derav endret forbrukeradferd, var svake. De toneangivende IT-relaterte selskapene i USA og farmasi generelt, korrigererte også ned på tross av sterke resultatfremleggelsler. Frykt for «the Blue Wave» (les: strengere reguleringer, potensielt høyere rentenivåer og økt skattebelastning), der Demokratene inntar presidentvervet, samt kontrollen i kongressen, har trolig vært utslagsgivende. På motsatt side har spesielt selskaper rettet mot fornybar energi utmerket seg positivt understøttet av et eventuelt skifte i den amerikanske miljødebatten.

Morgan Stanleys verdensindeks falt 3,1% i oktober. Utviklingen ble tilsvarende i norske kroner. I USA endte Dow Jones-indeksen og den bredere S&P 500-indeksen ned hhv. 4,6% og 2,8%, mens den teknologitunge NASDAQ-indeksen falt 2,3%. Av de toneangivende indeksene i Europa endte CAC 40-indeksen (Frankrike) ned 4,4%, etterfulgt av FTSE-indeksen (Storbritannia) og SIX-indeksen (Sveits) som falt hhv. 4,9% og 5,9%. DAX-indeksen (Tyskland) var svakest med nedgang på

9,4%. I Asia steg for øvrig Nikkei-indeksen (Japan) 0,5% (alle tall i lokal valuta). Oslo Børs, representert via Benchmarkindeksen, OBX-indeksen og Fondsindeksen, falt i området 5,0-5,2%.

USA	Endring siden				
	31.12.2019	30.09.2020	31.10.2020	31.12.2019	30.09.2020
3-mnd. LIBOR	1,91	0,23	0,22	-1,69	-0,02
10-års stat	1,92	0,69	0,87	-1,05	0,19
30-års stat	2,39	1,45	1,66	-0,73	0,20
10-års stat - 3-mnd. LIBOR	0,01	0,45	0,66	0,65	0,21

Kilde: Refinitiv

Euroland	Endring siden				
	31.12.2019	30.09.2020	31.10.2020	31.12.2019	30.09.2020
3-mnd. EURIBOR	-0,38	-0,50	-0,52	-0,14	-0,03
10-års stat	-0,19	-0,52	-0,63	-0,44	-0,11
10-års stat - 3-mnd. EURIBOR	0,20	-0,02	-0,10	-0,30	-0,08
10-års stat EU - 10-års stat USA	-2,11	-1,21	-1,50	0,61	-0,29
USD/EUR	0,89	0,85	0,86	-0,03	0,01

Kilde: Refinitiv

Norge	Endring siden				
	31.12.2019	30.09.2020	31.10.2020	31.12.2019	30.09.2020
3-mnd. NIBOR	1,84	0,28	0,44	-1,40	0,16
6-mnd. NIBOR	1,96	0,36	0,49	-1,47	0,13
2-års SWAP	1,96	0,40	0,46	-1,50	0,06
5-års SWAP	1,98	0,57	0,66	-1,32	0,09
NST474 - 25/05/21	1,32	0,00	0,09	-1,23	0,09
NST475 - 24/05/23	1,42	0,17	0,23	-1,19	0,06
NST476 - 14/03/24	1,41	0,22	0,28	-1,13	0,06
NST477 - 13/03/25	1,40	0,29	0,36	-1,04	0,07
NST478 - 16/02/26	1,43	0,36	0,43	-1,00	0,07
NST479 - 17/02/27	1,47	0,42	0,51	-0,96	0,09
NST480 - 26/04/28	1,52	0,49	0,58	-0,94	0,09
NST481 - 06/09/29	1,56	0,57	0,65	-0,91	0,08
NST482 - 19/08/30	n/a	0,62	0,70	n/a	0,08
NST481 - 10 års EU	1,75	1,09	1,28	-0,47	0,19
3-mnd. NIBOR - 3-mnd. EURIBOR	2,22	0,78	0,96	-1,26	0,19
USD/NOK	8,78	9,48	9,48	0,70	0,00
EUR/NOK	9,86	11,10	11,09	1,23	-0,01
Brent Blend (2M)	65,30	42,21	37,96	-27,34	-4,25

Kilde: Refinitiv

Aksjemarkedene i lokal valuta	Endring siden				
	31.12.2019	30.09.2020	31.10.2020	31.12.2019	30.09.2020
MSCI Europa (USD)	7.177	6.542	6.173	-14,0 %	-5,6 %
MSCI World (USD)	6.910	7.027	6.812	-1,4 %	-3,1 %
MSCI USA (USD)	8.715	9.309	9.064	4,0 %	-2,6 %
Dow Jones - New York	28.538	27.782	26.502	-7,1 %	-4,6 %
NASDAQ - New York	8.973	11.168	10.912	21,6 %	-2,3 %
S&P 500 - New York	3.231	3.363	3.270	1,2 %	-2,8 %
Nikkei - Tokyo	23.657	23.185	23.295	-1,5 %	0,5 %
DAX - Frankfurt	13.249	12.761	11.556	-12,8 %	-9,4 %
CAC 40 - Paris	5.978	4.803	4.594	-23,1 %	-4,4 %
FTSE - London	7.542	5.866	5.577	-26,1 %	-4,9 %
SIX - Zürich	10.617	10.187	9.587	-9,7 %	-5,9 %
OMX - Stockholm	1.772	1.829	1.718	-3,1 %	-6,1 %
Oslo Børs Fondsindeks	924	865	821	-11,1 %	-5,1 %
Oslo Børs Benchmarkindeks	931	856	812	-12,8 %	-5,2 %
OBX Indeks	843	746	708	-16,0 %	-5,0 %
Finans	2.112	1.763	1.731	-18,0 %	-1,8 %
Industri	455	486	480	5,6 %	-1,2 %
Energi	853	588	527	-38,2 %	-10,4 %
Materialer	571	544	523	-8,4 %	-3,8 %
Forbruksvarer	731	829	808	10,6 %	-2,5 %
Konsumvarer	3.168	2.929	2.659	-16,1 %	-9,2 %
Helsevern	675	840	728	7,9 %	-13,3 %
Informasjonsteknologi	266	364	354	33,2 %	-2,7 %
Telekommunikasjon og tjenester	1.591	1.936	1.836	15,4 %	-5,2 %
SMB-indeks	704	613	585	-17,0 %	-4,6 %

Kilde: Refinitiv

Våre norske aksjefond utviklet seg svakere enn Oslo Børs. Overvekten mot sjømatsektoren bidro negativt, der spesielt eksponeringen i Austevoll Seafood (-16,4%) og Lerøy Seafood (-16,3%) tyngtet. Effekten av smitteoppblomstringen i Europa med økt nedstengelse av HoReCa-segmentet (hotell, restaurant og catering), i kombinasjon med relativt høye slaktevolumer, har medført lavere oppnådde priser. Vi mener imidlertid utsiktene fortsatt er gode med forventninger om en betydelig strammere markedsbalanse i tiden fremover. Dette bør resultere i en reprising av sektoren. For øvrig bidro undervekten innenfor deler av «fornybar»-sektoren negativt, der hydrogenselskapet NEL

(6,6%) utmerket seg. I våre internasjonale fond ble utviklingen i stor grad drevet av den relativt høye vekten mot de toneangivende IT-relaterte selskapene, hvilket bidro til noe mindreavkastning i forhold til de respektive referanseindeksene. I PLUSS Europa Aksje utmerket for øvrig kraftprodusenten Ørsted (15,9%) og vindturbinprodusenten Vestas Wind Systems (5,9%) seg, der blant annet overvekten mot disse selskapene bidro til meravkastning i perioden.

Fremover er det nærliggende å tro at utviklingen tilknyttet Covid-19 fortsatt vil prege investorsentimentet i finansmarkedene. «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, vil ha en understøttende effekt på gjeninnhenting i global økonomi, og derav aksjemarkedet. Den europeiske sentralbanken signaliserte langt på vei at ytterligere stimulerende tiltak vil bli annonsert på det kommende rentemøtet i desember. I tillegg er det mye som tilsier at kongressen i USA vil enes om en finanspolitisk tiltakspakke i kjølvannet av presidentvalget. Lav alternativ avkastning vil dessuten stadig ha en understøttende effekt. I skrivende stund er det for øvrig lite som tyder på at «the Blue Wave» utspiller seg, da Republikanerene ligger an til å beholde Senatet. Dette har bl.a. bidratt til en reversering av utviklingen blant de toneangivende IT- og helse relaterte aksjene ved inngangen til november.