

Markedskommentar pr. 30.11.20

Finansmarkedene hadde en sterk utvikling gjennom november, der et positivt nyhetsbilde tilknyttet vaksiner mot Covid-19 resulterte i et markant taktskifte i investorsentimentet. I tillegg responderte markedet positivt på utfallet av det amerikanske presidentvalget, samt Trumps gradvise erkjennelse av valgnederlaget gjennom måneden.

Vaksinekappløpet, som stadig har trukket opp forventningene om en snarlig behandling og dermed en normalisering av økonomien, kulminerte i november. Prøveresultatene til den siste og avgjørende fase 3-studien til både Pfizer/BioNTek og Moderna, samt Russlands Sputnik 5, var svært overbevisende. Felles for vaksinene er at de har en uvanlig høy effektivitet (hhv. 94,5%, 95,0% og 91,5%). I tillegg kom AstraZeneca med lovende resultater, dog med lavere effekt, samtidig som flere andre «Big Pharma» har indikert at de vil offentliggjøre sine resultater i nær fremtid. Det er ventet at man vil igangsette vaksiner av spesielt utsatte i løpet av desember, for deretter å gradvis øke behandlingen generelt utover i 2021. Mye tilsier dermed at dagens aktivitetsbegrensede smittevernsrestriksjoner raskere kan fases ut og danne grobunn for gjeninnhenting i global økonomi.

Joe Biden og demokratene vant presidentvalget i USA ved inngangen til november, men mye tyder på at republikanerne beholder Senatet (avgjøres 5. januar). Dette innebærer at det neppe blir store endringer på de eksisterende rammebetingelsene, herunder regulerings- og skattepolitikken. I utenrikspolitikken vil imidlertid Biden trolig fremstå mer diplomatisk og knytte tettere bånd internasjonalt. Han har bl.a. signalisert at USA igjen vil forplikte seg til Parisavtalen etter at de formelt trakk seg ut ved inngangen til november, samt gjenopprette medlemskap i Verdens Helseorganisasjon. I tillegg ønsker han bl.a. å styrke samarbeidet med EU om handel og sikkerhet.

Opgangen i aksjemarkedet var bredt basert på tvers av de ulike regionene, der samtlige av de regionale indeksene steg. Det var imidlertid til dels store avkastningsforskjeller. Dette må sees i sammenheng med avvikende sektorsammensetting. Det europeiske markedet, som har en relativ høy andel sykliske og verdiorienterte selskaper (les: selskaper med generelt lave forventningsverdier), ledet an oppgangen understøttet av bedrede vekstutsikter.

Sektorene innenfor *Energi*, *Finans* og *Industri* hadde best kursutvikling, mens *Helse* og *IT* var svakest. Utbombede «korona-aksjer» fikk for øvrig en betydelig reprising.

Morgan Stanleys verdensindeks steg 12,8% i november. Målt i norske kroner ble imidlertid oppgangen på 4,8% som følge av en betydelig styrking av NOK i perioden. I USA endte Dow Jones-indeksen og den teknologitunge NASDAQ-indeksen opp 11,8%, mens den bredere S&P 500-indeksen steg 10,8%. Av de toneangivende indeksene i Europa utmerket CAC 40-indeksen (Frankrike) seg med oppgang på 20,1%, etterfulgt av DAX-indeksen (Tyskland) og FTSE-indeksen (Storbritannia) som steg hhv. 15,0% og 12,4%. SIX-indeksen (Sveits), som har en mer defensiv sammensetting, hadde svakest utvikling med en oppgang på 9,3%. I Asia steg for øvrig Nikkei-indeksen (Japan) 15,0% (alle tall i lokal valuta). Oslo Børs, representert via Benchmarkindeksen, OBX-indeksen og Fondsindeksen, steg i området 14,6-15,7%.

USA	Endring siden				
	31.12.2019	31.10.2020	30.11.2020	31.12.2019	31.10.2020
3-mnd. LIBOR	1,91	0,22	0,23	-1,68	0,01
10-års stat	1,92	0,87	0,84	-1,08	-0,03
30-års stat	2,39	1,66	1,57	-0,82	-0,09
10-års stat - 3-mnd. LIBOR	0,01	0,66	0,61	0,60	-0,04

Kilde: Refinitiv

Euroland	Endring siden				
	31.12.2019	31.10.2020	30.11.2020	31.12.2019	31.10.2020
3-mnd. EURIBOR	-0,38	-0,52	-0,53	-0,14	0,00
10-års stat	-0,19	-0,63	-0,57	-0,38	0,06
10-års stat - 3-mnd. EURIBOR	0,20	-0,10	-0,04	-0,24	0,06
10-års stat EU - 10-års stat USA	-2,11	-1,50	-1,41	0,69	0,09
USD/EUR	0,89	0,86	0,84	-0,05	-0,02

Kilde: Refinitiv

Norge	Endring siden				
	31.12.2019	31.10.2020	30.11.2020	31.12.2019	31.10.2020
3-mnd. NIBOR	1,84	0,44	0,36	-1,48	-0,08
6-mnd. NIBOR	1,96	0,49	0,43	-1,53	-0,06
2-års SWAP	1,96	0,46	0,47	-1,49	0,01
5-års SWAP	1,98	0,66	0,79	-1,20	0,13
NST474 - 25/05/21	1,32	0,09	0,12	-1,20	0,03
NST475 - 24/05/23	1,42	0,23	0,29	-1,13	0,06
NST476 - 14/03/24	1,41	0,28	0,36	-1,05	0,08
NST477 - 13/03/25	1,40	0,36	0,47	-0,93	0,11
NST478 - 16/02/26	1,43	0,43	0,57	-0,86	0,14
NST479 - 17/02/27	1,47	0,51	0,65	-0,82	0,14
NST480 - 26/04/28	1,52	0,58	0,72	-0,80	0,14
NST481 - 06/09/29	1,56	0,65	0,80	-0,76	0,15
NST482 - 19/08/30	n/a	0,70	0,85	n/a	0,15
NST481 - 10 års EU	1,75	1,28	1,37	-0,38	0,09
3-mnd. NIBOR - 3-mnd. EURIBOR	2,22	0,96	0,89	-1,34	-0,08
USD/NOK	8,78	9,48	8,82	0,04	-0,67
EUR/NOK	9,86	11,09	10,56	0,70	-0,53
Brent Blend (2M)	65,30	37,96	47,94	-17,36	9,98

Kilde: Refinitiv

Aksjemarkedene i lokal valuta	Endring siden				
	31.12.2019	31.10.2020	30.11.2020	31.12.2019	31.10.2020
MSCI Europa (USD)	7.177	6.173	7.223	0,6 %	17,0 %
MSCI World (USD)	6.910	6.812	7.683	11,2 %	12,8 %
MSCI USA (USD)	8.715	9.064	10.108	16,0 %	11,5 %
Dow Jones - New York	28.538	26.502	29.639	3,9 %	11,8 %
NASDAQ - New York	8.973	10.912	12.199	36,0 %	11,8 %
S&P 500 - New York	3.231	3.270	3.622	12,1 %	10,8 %
Nikkei - Tokyo	23.657	23.295	26.788	13,2 %	15,0 %
DAX - Frankfurt	13.249	11.556	13.291	0,3 %	15,0 %
CAC 40 - Paris	5.978	4.594	5.519	-7,7 %	20,1 %
FTSE - London	7.542	5.577	6.266	-16,9 %	12,4 %
SIX - Zürich	10.617	9.587	10.476	-1,3 %	9,3 %
OMX - Stockholm	1.772	1.718	1.918	8,2 %	11,6 %
Oslo Børs Fondsindeks	924	821	945	2,3 %	15,1 %
Oslo Børs Benchmarkindeks	931	812	930	-0,1 %	14,6 %
OBX Indeks	843	708	820	-2,8 %	15,7 %
Finans	2.112	1.731	2.080	-1,5 %	20,2 %
Industri	455	480	540	18,8 %	12,5 %
Eiendom	151	129	164	8,8 %	27,2 %
Energi	853	527	644	-24,5 %	22,2 %
Materieler	571	523	644	12,8 %	23,1 %
Forbruksvarer	731	808	857	17,2 %	6,0 %
Konsumtvarer	3.168	2.659	2.852	-10,0 %	7,3 %
Helsevern	675	728	787	16,6 %	8,0 %
Informasjonsteknologi	266	354	390	46,7 %	10,1 %
Telekommunikasjon og tjenester	1.591	1.836	1.849	16,2 %	0,7 %
Forsyning	1.493	2.423	3.030	103,0 %	25,1 %
SMB-indeks	704	585	682	-3,2 %	16,5 %

Kilde: Refinitiv

Våre norske aksjefond utviklet seg svakere enn Oslo Børs på tross av gode bidrag fra selskaper som har hatt relativt svak utvikling frem til november. Av de toneangivende selskapene bidro bl.a. sjømat-selskapene Austevoll Seafood (24,8%), Lerøy Seafood (24,0%) og Mowi (19,5%), samt aluminiums-selskapet Norsk Hydro (39,4%) positivt. Motsatt tynget overvekten i medieselskapet Schibsted (-6%) og rubrikk-selskapet Adevinta (-0,5%), samt undervekten i DNB (25,2%). For øvrig slo kursutviklingen i deler av fornybarsegmentet uheldig ut, der hydrogenselskapet NEL (35,0%) og sol-selskapet Scatec (32,5%) igjen tynget den relative utviklingen i fondene.

I våre globale aksjefond, samt PLUSS USA Aksje, 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. PLUSS Europa Aksje hadde for øvrig en relativt sterk måned, der eksponeringen innenfor *Finans*, *Energi* og *Industri* utmerket seg. Oppgangen var imidlertid bredt basert på tvers av de ulike sektorene, med unntak av farmasi.

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 mer overbevisende 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. Mye tilsier at markedene vil bli tilført ytterligere stimuli i tiden fremover. «TINA-effekten» (les: fravær av alternativavkastning), kombinert med utsikter til en betydelig gjeninnhenting i selskapsinntjeningen, bør dermed understøtte markedene i tiden fremover