

Markedsrapport

Storebrand Asset Management AS

februar
2021

- Mer ekspansiv finanspolitikk i USA vil stimulere økonomien, men fyrer også opp inflasjonsfrykten ytterligere
- De rekordstore budsjettunderskuddene i industrilandene gjør at statsgjeldsgraden er i ferd med å passere nivåene fra andre verdenskrig
- Treg vaksineringsprosess spesielt i Eurosonen blant annet som følge av vaksineleveranser, utsetter den økonomiske gjeninnhenting noe



Aksjemarkedet - Overvekt

Globale aksjer i lokal valuta falt marginalt i januar etter å ha nådd ny alltime-high nivå gjennom måneden. Høyt prisede aksjer, treg vaksineutrulling og stigende renter bidrar til større svingninger, men den økonomiske gjeninnhenting gjør at vi fortsatt er overvektet aksjer



Obligasjoner - Normalvekt

Globale statsobligasjoner falt med 1 prosent i januar. Demokratisk flertall i Senatet i USA gjør at forventningene til mer ekspansiv finanspolitikk løfter rentene og inflasjonsutsiktene. Vi er fortsatt normalvektet durasjon og statsobligasjoner, samt overvektet kreditt



Pengemarked - Undervekt

Forklaring til korttidsvarselet

Korttidsvarselet er kun et øyeblikksbilde ved månedsslutt. Storebrands markedssyn kan endres ofte og uregelmessig. Figurene er en forenklet illustrasjon for utsiktene i de ulike markedene den nærmeste tiden. For nærmere begrunnelse, se de neste sidene.



Vår anbefaling

Som langsiktig investor bør du være tro mot din valgte plasseringsstrategi og det er ikke gitt at du bør gjøre endringer basert på korttidsvarselet. Vi anbefaler en balansert portefølje av ulike aktivaklasser, sektorer og geografiske regioner. Denne rapporten omhandler bare noen av de aktivaklasser som bør inngå i en balansert portefølje.

Innholdet i denne rapporten er kun ment som service til markedet. Storebrand Asset Management AS påtar seg ikke ansvar for eventuelle feil i informasjonen. Uttrykk for forventninger til fremtiden må ikke vurderes som løfter eller garantier fra Storebrand. Omtale av enkeltstående selskaper er ikke ment som noen kjøpsanbefaling overfor investorer. Storebrand tar ikke ansvar for tap eller skade som følge av bruk av informasjonen i denne rapporten. Storebrand avstår fra investering i selskaper som medvirker til krenkelse av menneskerettigheter, arbeidstakers rettigheter, korrupsjon, alvorlig miljøskade, produksjon av landminer, klasebomber, atomvåpen og tobakk.

Inflasjon eller ikke

Selv om president-innsettelsen og stormingen av Kongressen i USA fikk mest oppmerksomhet i januar, får Demokratenes flertall i Senatet etter omvalget større økonomiske konsekvenser. Spesielt gjelder dette størrelsen på finanspolitikken og gjennomføringsevnen. Den nye Biden-administrasjonen har allerede foreslått en ny stimulipakke på hele 1900 mrd dollar, kort tid etter de 900 mrd som ble vedtatt rett før jul. Det nye forslaget tilsvarer 9 prosent av BNP, men det er ikke ventet at hele pakken går gjennom. Forventningene er at halvparten til to tredeler av pakken kan gå gjennom. Med en såpass ekspansiv finanspolitikk har stadig flere spurt seg om det kan løfte inflasjonsutsiktene samt bidra til mindre gass fra pengepolitikken. I teorien skal det være et samspill mellom penge- og finanspolitikken, hvor en mer ekspansiv finanspolitikk skulle gi mindre ekspansiv pengepolitikk. Spekulasjonene om at sentralbanken på et eller annet tidspunkt må rulle noe tilbake på tiltakene og bli mindre ekspansiv har allerede begynt. Spørsmålet er om inflasjonen tar seg opp. Det er trolig det mest stilte spørsmålet for tiden og avgjørende for sentralbankene om de skal lette noe på gasspedalen.

Stadig økende statsgjeld

På kort sikt tyder mye på at baseeffekten fra råvarepriser vil løfte den globale inflasjonen. Denne effekten er temporær dersom råvareprisene ikke stiger ytterligere, samt ikke forplanter seg i inflasjonsforventningene. Dessuten vil sentralbankene med stor diskresjon kunne argumentere for at det reduserer kjøpekraften til husholdningene og at arbeidsledigheten fortsatt er høy. Den amerikanske sentralbanken (Fed) la også nylig om til såkalt gjennomsnittlig inflasjonsmål og vil kunne argumentere for at inflasjonen kan være høyere enn normalt en periode. Blant pragmatikere argumenteres det også for at inflasjon er en vei å gå for å kunne håndtere den eksplosive statsgjeldsveksten i kjølvannet av pandemien og finansiering av alle pakkene. Med de enorme underskuddene er statsgjeldsgraden i industrilandene i ferd med å passere rekordnivåene etter andre verdenskrig i rekordfart. Høyere inflasjon vil redusere den reelle byrden av gjeld som er i nominelle termer, men taperne vil være gjeldsinvestorer. Normalt vil ikke investorer tolerere dette, men når største eier plutselig er sentralbankene som med trykte penger villig kjøper denne gjelden er bildet et annet.

Gjeninnhenting stadig utsatt

I tillegg til høyere inflasjon er en høyere veksttakt også en utvei til å redusere gjeldsgraden. Selv om utsiktene for den økonomiske gjeninnhenting i det store fortsatt er intakt, blir den stadig utsatt av oppblussinger, mutasjoner og logistiske utfordringer rundt vaksineutrulling. Det er også store regionale forskjeller, hvor USA og UK har kommet lengst i vaksineringsen, mens mange land i Eurosonen henger etter. Dette har blant annet fått analytikere til å utsette forventet oppgang i aktiviteten spesielt i Eurosonen fra første kvartal til andre kvartal, hvor BNP-veksten nå er ventet å akselerere fra nesten nullvekst til tosfifret vekstrate.



Investeringsdirektør
Dagfin Norum



Porteføljeforvalter
Olav Chen

Allokeringsgruppen ser at Bidens nye foreslåtte stimulipakke tilsvarer 9 prosent av BNP.

Nøkkeltall pr 31.01.2021

(målt i lokale valutaer)

Aksjer globalt (msci)	Januar	2020
Alle markeder	-0.2 %	14.2 %
Utviklede markeder	-0.8 %	13.5 %
Fremvoksende markeder	3.8 %	19.1 %
Regioner (msci)		
Nord-Amerika	-1.0 %	19.9 %
Europa	-1.0 %	-2.2 %
Asia og Oceania	0.6 %	6.2 %
Norden	1.0 %	14.6 %
Land		
USA (S&P 500)	-1.0 %	17.8 %
Japan (Nikkei 225)	0.8 %	16.0 %
Storbritannia (ETOP 100)	-0.9 %	-5.8 %
Tyskland (GDAX)	-2.1 %	3.5 %
Sverige (OMXS30GI)	3.9 %	7.4 %
Norge (OSEBX)	-0.7 %	4.6 %
Renteavkastning Norge		
3 mnd stat (ST1X)	0.0 %	0.6 %
3 år stat (ST4X)	-0.1 %	3.5 %
5 år stat (ST5X)	-0.1 %	4.6 %
Valuta (økning er NOK-svekkelse)		
NOK pr EUR	-0.8 %	6.2 %
NOK pr USD	-0.1 %	-3.4 %
NOK pr GBP	0.3 %	0.2 %
NOK pr JPY	-1.5 %	2.4 %
NOK pr SEK	-1.5 %	10.8 %

Markedsutsikter

Globale aksjer – overvekt

Globale aksjer målt ved MSCI World i lokal valuta startet det nye året bra, men falt noe tilbake i slutten av måneden og endte samlet sett ned. Det er stadig mer fokus på høyt prisede aksjer og potensielle bobler, samtidig som utrulling av vaksiner ikke går fort nok. I tillegg øker frykten for at ekspansiv finanspolitikk i USA betyr at pengepolitikken må trappes ned, spesielt dersom inflasjonen tar seg opp. Vi mener fortsatt at sentralbankene vil fokusere på høy arbeidsledighet og lav lønnsvekst, og fortsette med sin ekspansive politikk en god stund til. Vi er fortsatt overvektet globale aksjer.

Norske aksjer – overvekt

Oslo Børs endte marginalt ned med nesten 1 prosent i januar. Dette til tross for at oljeprisen har fortsatt opp og steget med nesten 10 prosent i januar. Equinor-aksjen som utgjør 12 prosent av OSEBX steg derimot med hele 7 prosent. Den norske kronen er også relativt uendret. Med fortsatt global økonomisk gjeninnhenting på agendaen selv om den kanskje er utsatt ett kvartal, er vi fortsatt overvektet norske aksjer.

Fremvoksende økonomier (EM) – overvekt

Aksjemarkedene i EM har startet 2021 klart bedre enn industrilandene med en kraftig oppgang. Spesielt en del asiatiske markeder med Kina i spissen har steget med tosfifret avkastning i januar. Dette til tross for en del oppblussinger av smitte og treg vaksiner i EM. Grovt sett er servicesektoren mindre og industrisektoren større innenfor EM, hvor sistnevnte er mindre rammet av pandemien. I tråd med globale aksjer er vi også fortsatt overvektet aksjer i EM.

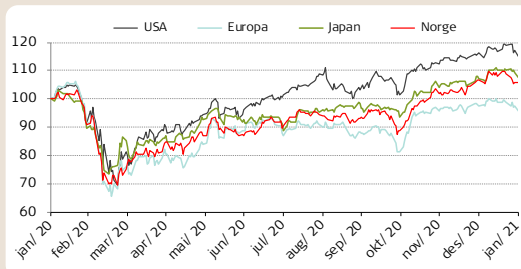
Globale obligasjoner – normalvekt

Globale statsobligasjoner målt ved JPM GB Index falt med nesten 1 prosent i januar, ledet an av USA. Amerikanske statsrenter har steget jevnt de siste 6 månedene, men gjorde et lite hopp i begynnelsen av januar blant annet drevet av utsikter til mer ekspansiv finanspolitikk. Inflasjonsforventningene har også tikkert noe opp, både de korte drevet av baseeffekt fra råvareprisene og de lange drevet av økt risikoappetitt. Vi er fortsatt normalvektet durasjon og statsobligasjoner.

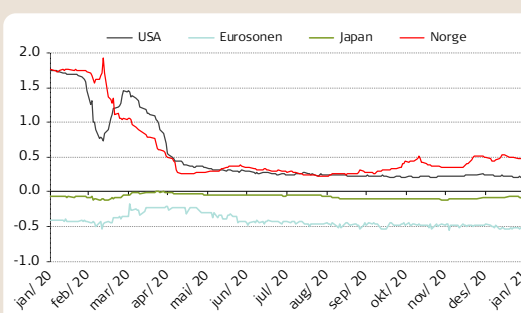
Norske obligasjoner – normalvekt

Norske statsobligasjoner målt ved ST4X falt marginalt i januar, noe som er fjerde måned på rad. Nye nedstengninger i deler av Norge fører til at aktiviteten faller tilbake og utsetter den økonomiske gjeninnhenting noe. Men samtidig fortsetter veksten i boligprisene og gjelden hos husholdningene, noe som Norges Bank også må hensynta. Vi er fortsatt normalvektet durasjon og statsobligasjoner.

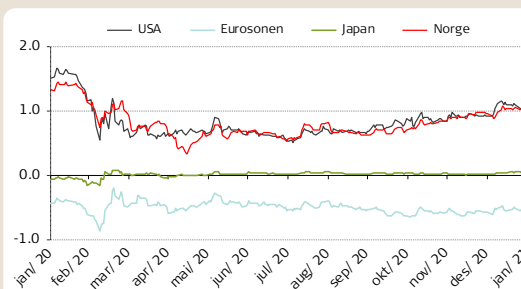
Aksjemarkedene



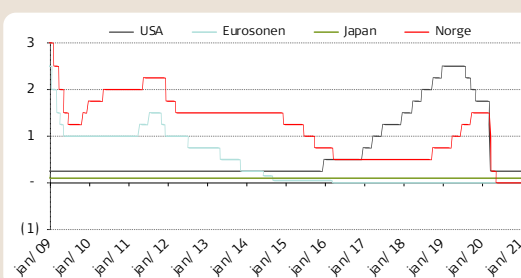
3 mnd renter



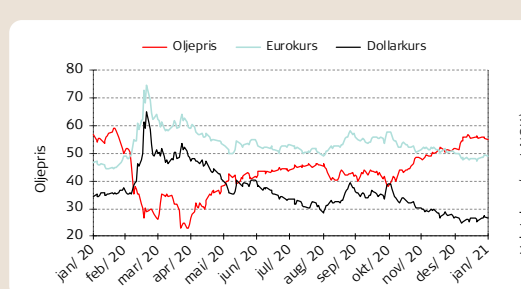
10 års renter



Sentralbankrenter



Oljepris og valutakurser



”

Selv om utsiktene for den økonomiske gjeninnhenting i det store fortsatt er intakt, blir den stadig utsatt av oppblussinger, mutasjoner og logistiske utfordringer rundt vaksineutrulling.

Olav Chen

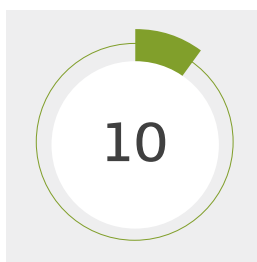
Storebrand Fremtid

– nye smarte porteføljer

Storebrand Fremtid er verdipapirfond som samler kompetansen i Storebrand Asset Management. Du velger hvor stor aksjeandel du ønsker – deretter tar et eget team bestående av svært erfarne forvaltere beslutninger om hvilke fond pengene dine investeres i, innenfor rammene av aksjeandelen som du ønsker.

Storebrand Fremtid er en fondsserie bestående av fem verdipapirfond som investerer i hele bredden av Storebrand-konsernets fondsutvalg. Fondene vil kunne investere i fond fra Storebrand, SPP, Delphi og Skagen. Fremtid-serien investerer bredt, og i både aksjefond og rentefond, og vil dermed oppnå en mer stabil avkastning enn om det kun investeres i aksjemarkedet. Det er Storebrands allokeringsgruppe, med Olav Chen i spissen, som er ansvarlige for fondene. De har slått markedet i 10 av de siste 11 årene.

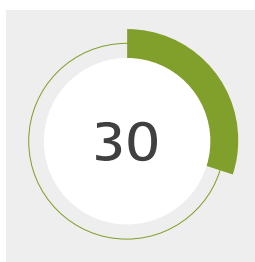
Fremtids-serien består av fem fond. Tallet i fondsnavnet indikerer hvor stor aksjeandel fondet har. Jo høyere aksjeandel du har, jo høyere blir risikoen – og dermed dine muligheter til å oppnå god avkastning over tid.



Storebrand
Fremtid 10

Passer for deg som ønsker litt bedre avkastning enn banksparing, og som tenker å spare noen år.

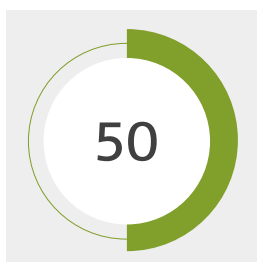
[Mer info og kjøp](#)



Storebrand
Fremtid 30

Passer for deg som ønsker litt bedre avkastning enn banksparing og ønsker lite svingninger. Du bør planlegge å spare i 2-3 år eller mer.

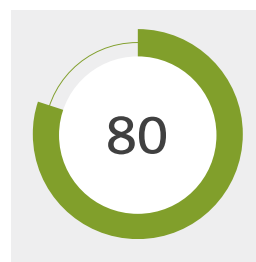
[Mer info og kjøp](#)



Storebrand
Fremtid 50

Passer for deg som ønsker bedre avkastning enn banksparing og tåler moderate svingninger. Du bør planlegge å spare i 3 år eller mer.

[Mer info og kjøp](#)



Storebrand
Fremtid 80

Passer for deg som ønsker bedre avkastning enn banksparing og tåler moderate til høye svingninger. Du bør planlegge å spare i 5 år eller mer.

[Mer info og kjøp](#)



Storebrand
Fremtid 100

Passer for deg som ønsker høy avkastning og tåler store verdisingninger. Du bør planlegge å spare i 5 år eller mer.

[Mer info og kjøp](#)

Om markedsrapporten

Som langsiktig investor bør du ha en balansert portefølje av ulike aktivaklasser, sektorer og geografiskeregioner. Denne vil være forskjellig for ulike investorer avhengig av investeringshorisont og risikovilje. I denne rapporten omtales hovedsakelig aksje-, obligasjons- og pengemarkedene. Alternative investeringer slik som eiendom og private equity, vil ikke bli omtalt systematisk i rapporten, men slike produkter bør også inngå i en langsiktig investeringsportefølje.

Valutaeffekter

Den anbefalte allokeringen er basert på forventet utvikling målt i norske kroner. Anbefalingene tar utgangspunkt i at investeringene ikke er valutasikret.

Skatt og kostnader

Avhengig av aktivaklasse og skattemessig plasseringsregime kan det være ulike kostnader knyttet til endring av investors portefølje. Slike kostnader er det ikke tatt hensyn til i våre vurderinger.

Rådgivning

Kontakt din personlige rådgiver eller vårt kundesenter på telefon 08880 valg 1 - 3 - 1. Institusjonelle kunder kan kontakte oss på ik@storebrand.no eller gå til www.storebrand.no/sam for mer informasjon.