

Markedsrapport

Storebrand Asset Management AS



Januar 2023

- Fokuset vil skifte fra renteoppgang og inflasjon i 2022 til det økonomiske vekst-bildet i 2023
- Myk landing har inntruffet kun 2 av de 12 resesjonene i USA siste 70 år
- Gjenåpning og oppdemmet konsum i Kina kan være en vekstjoker i 2023

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.



Aksjemarkedet - Normalvekt

Det globale aksjemarkedet falt med 16 prosent i 2022. Det er det første fallet siden 2018 og største siden finanskrisen i 2008 målt per kalenderår. Vekst- og teknologiaksjer var taperne, mens verdi- og energiaksjer var vinnerne. Vi er fortsatt normalvektet aksjer



Obligasjoner - Normalvekt

Globale statsobligasjoner falt med hele 13 prosent i 2022. Dette er det kraftigste fallet i moderne tid. Inflasjon som ikke var "transitory" førte til at sentralbankene måtte reagere med historisk kjøp rentenormalisering. Vi er fortsatt normalvekt i durasjon og statsobligasjoner



Pengemarked - Normalvekt

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.

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 enkeltelskaper 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.

Myk eller hard landing

Inn i det nye året har de globale vekstutsiktene falt ytterligere for 2023. Med nesten kontinuerlige nedrevisjoner av BNP-vekstutsiktene gjennom hele fjoråret, forventer konsensus nå en global BNP-vekst på kun 1-2 prosent i 2023. Dette ned fra 6 prosent i gjenåpningsåret 2021 og trolig rundt 3 prosent i det nylig tilbakelagte året 2022. Spesielt forventes det nærmere nullvekst i de såkalte industrilandene (DM), mens det i såkalte fremvoksende økonomier (EM) ventes BNP-vekst på 3-4 prosent. For USA og Eurosonen forventes det nå nullvekst, hvor spesielt Tyskland drar ned med et forventet fall i BNP-vekst på 0.7 prosent i 2023. Spørsmålet for DM er dermed om det blir en myk eller hard landing. Semantisk sett kan det være utfordrende å skille mellom utfallene, men en forenklet grenseverdi kan være om arbeidsledigheten øker med eller mindre enn 2 prosentpoeng ved landingen. Konsensus virker nå å tro at arbeidsledigheten øker mindre enn 2 prosentpoeng, ettersom arbeidsmarkedet fortsatt er såpass sterkt. Problemet er at historikken siden andre verdenskrig viser at det tilhører sjeldenhetene. De siste 70 årene har det vært 12 resesjoner, og i 10 av de 12 tilfellene så steg arbeidsledigheten mer enn 2 prosentpoeng.

Fra inflasjon til vekst

Mens markedsfokuset i 2022 var dominert av inflasjon og økte renter, vil fokuset i 2023 rettes mot vekstbildet. Selv om dette selvfølgelig henger sammen, vil trolig den amerikanske sentralbanken (Fed) og flere sentralbanker innta en "vent og se" holdning i første halvår etter den historisk kjappe pengepolitiske innstrammingen gjennom 2022. Renteoppgangen og innstrammingen virker ikke umiddelbart på etterspørselen, men etter en periode og over tid. Inflasjonen i USA har mest sannsynligvis også toppet ut (årstakt) som følge av baseeffekter fra energiprisene og mindre flaskehalseffekter etter pandemien. Dette vil dermed også kjøpe sentralbankene tid til å se an virkningen av pengepolitikken. Markedsfokuset vil dermed heller dreie seg om den pengepolitiske innstrammingen vil resultere i myk eller har landing, enn om inflasjon eller rentene skal videre opp. Utfordringen her vil være at markedet ikke klarer å se at inflasjonen kan falle helt ned mot målet på 2 prosent uten at man får en resesjon, og at en resesjon ofte resulterer i en hard landing. Konsensus venter at inflasjonen i USA og Eurosonen faller under henholdsvis 4 og 6 prosent i 2023, som fortsatt er godt over sentralbankenes mål

"Oppdemmet konsum" i Kina

En joker både fra et vekst- og inflasjonsståsted i 2023, er ringvirkningene av endringen i pandemistategien og gjenåpningen i Kina. Den siste måneden har det vært en helomvending av den såkalte "nullsmittestrategien", som har vart en stund. Dette har overrasket de fleste. Fremover vil det dermed bli økt aktivitet spesielt i servicenæringen som vi har sett ved tidligere erfaringer, og som vil være positivt fra et vekstståsted og redusere resesjonsrisikoen globalt. Baksiden av medaljen kan være høyere inflasjon og renter globalt lengre som følge av høy etterspørsel.



Investeringsdirektør
Dagfin Norum



Leder for allokering og
globale renter
Olav Chen

Allokeringsgruppen ser at arbeidsledigheten i USA sjeldent øker mindre enn 2 prosentpoeng ved resesjoner

Nøkkeltall pr 31.12.2022

(målt i lokale valutaer)

Aksjer globalt (msci)	Desember	2022
Alle markeder	-4,7 %	-16,0 %
Utviklete markeder	-5,1 %	-16,0 %
Fremvoksende markeder	-2,0 %	-15,5 %
Regioner (msci)		
Nord-Amerika	-5,9 %	-19,2 %
Europa	-2,7 %	-8,5 %
Asia og Oceania	-3,5 %	-3,7 %
Norden	-0,7 %	-8,8 %
Land		
USA (S&P 500)	-5,8 %	-18,5 %
Japan (Nikkei 225)	-6,7 %	-9,4 %
Storbritannia (FTSE 100)	-1,6 %	0,9 %
Tyskland (GDAX)	-3,3 %	-12,3 %
Frankrike (CAC)	-3,9 %	-9,5 %
Finland (HEX25)	-2,0 %	-13,4 %
Danmark (OMXC25GI)	0,9 %	-11,5 %
Sverige (OMXS30GI)	-2,8 %	-13,0 %
Norge (OSEBX)	-2,6 %	-1,0 %
Renteavkastning Norge		
3 mnd stat (NOGOVD3M)	0,2 %	1,2 %
3 år stat (NOGOVD3)	0,7 %	-1,9 %
5 år stat (NOGOVD5)	0,4 %	-4,7 %
Valuta (økning er NOK-svekkelse)		
NOK pr EUR	2,4 %	4,8 %
NOK pr USD	-1,3 %	11,3 %
NOK pr GBP	-0,3 %	-1,1 %
NOK pr JPY	4,4 %	-3,1 %
NOK pr SEK	1,1 %	-3,6 %
NOK pr DKK	2,4 %	4,9 %

Markedsutsikter

Globale aksjer – normalvekt

Globale aksjer målt ved MSCI World i lokal valuta falt med hele 16 prosent i 2022. Det er første fallet siden 2018 og det største siden finanskrisen i 2008 målt per kalenderår. Indeks nivåmessig er det derimot kun tilbake på 2021-nivåer. Inflasjon og pengepolitisk innstramming har stått i sentrum, og rammet spesielt vekst- og teknologiaksjer. Verdi- og energiaksjer har gjort det klart bedre og blant vinnerne. Inn i 2023 vil det økonomiske vekstbildet og inntjeningsvekst i selskapene overta førerretet med tanke på markedsfokus. Vi er fortsatt normalvekt globale aksjer

Norske aksjer – normalvekt

Oslo Børs falt marginalt og med knappe 1 prosent i 2022. Norske aksjer gjorde det dermed langt bedre enn globale aksjer, ikke minst som følge av høye gass- og energipriser blant annet som følge av Ukrainakrigen. Equinor som utgjør nesten 1/4 av OSEBX steg med hele 53 prosent i 2022. Dollaren mot kronen har også styrket seg 11 prosent, noe som typisk er positivt for norske selskaper med inntjening i utlandet. Vi er fortsatt normalvektet norske aksjer

Fremvoksende økonomier (EM) – normalvekt

Aksjemarkedene i EM falt omtrent like kraftig som DM i lokal valuta i 2022. I felles valuta, falt EM noe mer. Kina (og Russland) var helt klart de negative bidragsyterne, mens aksjemarkedene både i Brasil og India endte i pluss. Vekstmessig blir EM ledet an av Kina og India i 2023, hvor det forventes henholdsvis 4.5 og 5.7 prosent BNP-vekst. Gjenåpningseffektene i Kina er joker både for EM- og DM-markedene i 2023. Vi er fortsatt normalvekt i aksjer i EM

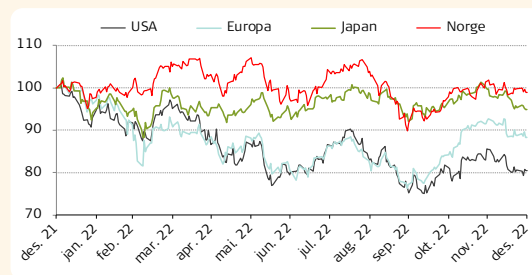
Globale obligasjoner – normalvekt

Globale statsobligasjoner falt med hele 13 prosent i 2022. Dette er det kraftigste fallet i moderne tid, i hvert fall hvis man måler mot penge-markedsrente i historiske perioder. Inflasjon som ikke var "transitory" og da sentralbankene innså det, førte til at de måtte ta igjen det tapte og gjenopprette noe av den tapte tillitten med den historisk kjappe rentenormaliseringen. Inn i 2023 kommer de til å innta en "vent og se" holdning og fortsette med kvantitative innstramninger. Vi er fortsatt normalvekt durasjon og statsobligasjoner

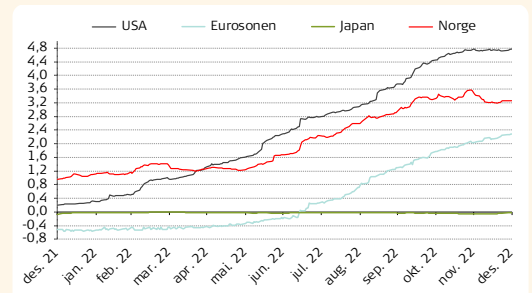
Norske obligasjoner – normalvekt

Norske statsobligasjoner målt ved NOGOVD3 falt med 2 prosent i 2022. Dette er også et av det største fallene i moderne tid. Selv om Norges Bank begynte normaliseringen tidligere enn mange andre, måtte de også trappe opp takten i 2022. Dollarstyrking førte også til at kronen handelsvektet svekket seg med 4 prosent i 2022 og bidro til importert inflasjon i tillegg. Vi er fortsatt normalvekt durasjon og statsobligasjoner

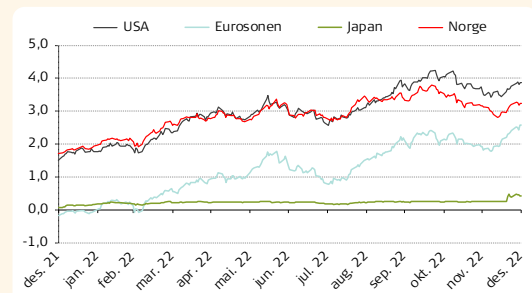
Aksjemarkedene



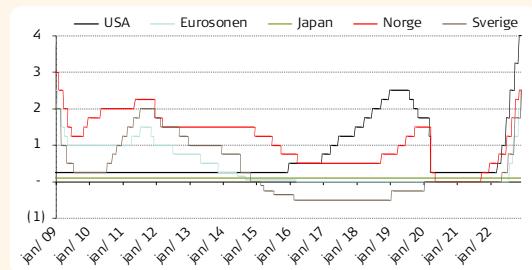
3 mnd renter



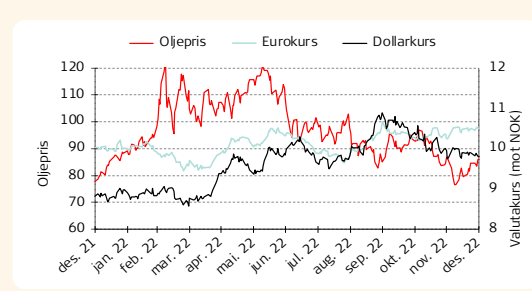
10 års renter



Sentralbankrenter



Oljepris og valutakurser



Markedsfokuset vil dermed heller dreie seg om den pengepolitiske innstramningen vil resultere i myk eller har landing, enn om inflasjon eller rentene skal videre opp

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.

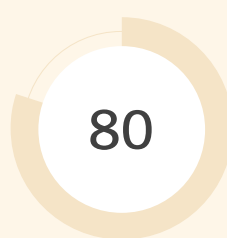
[Mer info og kjøp](#)



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.

