

# Markedsrapport

Storebrand Asset Management AS



Mars 2023

- Resesjonsfrykten avtar videre og får støtte fra bedre amerikanske makrotall nå også
- Rentemarkedene repriser dermed en høyere rentetopp, samtidig som inflasjonen ikke faller raskt nok
- Noen går fra "soft" og "hard landing" til "no landing", som mer er en utsettelse enn en avlysning

## 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

Aksjemarkedet stoppet noe opp i februar etter at optimismen ble avløst av høyere renter. Momentet i Europa fortsetter, men EM mistet noe. Vi er samlet fortsatt normalvektet aksjer, men er tiltet og overvektet i Europa samt EM



### Obligasjoner - Normalvekt

Globale statsobligasjoner falt med 2 prosent i februar. Rentemarkedene repriser rentetoppen ettersom resesjonsfrykten har falt markert og inflasjonen ikke faller raskt. 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.

# Etter den søte kløe

Etter en periode med økt optimisme og avtagende resesjonsfrykt, kom den sure sveie i form av en reprising av renteutsiktene og en høyere rentetopp hos de fleste sentralbankene. Den avtagende resesjonsfrykten ble supportert av flere sterkere enn forventet makrotall i USA, som blant annet arbeidsmarkedstallene og industribarometre for servicesektoren. Arbeidsledigheten falt tilbake til rekordlave 3.4 prosent, som er det laveste nivået siden 1969 eller i praksis siden 1953 i USA. Dette legger ikke akkurat en demper på utsiktene for lønnsvekst og inflasjon, slik at forventningene til flere rentehevinger bygget seg kjapt opp. Markedet priser nå inn ytterligere tre rentehevinger fra den amerikanske sentralbanken (Fed), noe som i stor grad blir bekreftet av Fed medlemmer og forrige møtes rentereferat. Samtidig er det stor enighet om at Fed vil gå mer forsiktig frem med enkelthevinger fremover. Den konjunkturmessige situasjonen er likevel at vi befinner oss i den sensykliske fasen, illustrert ved at arbeidsledigheten er rekordlav og videre økonomisk vekst herfra bare vil utløse flere rentehevinger. Dette er også gjennomgangsmelodien de fleste steder i industrilandene, hvor forventningene om flere rentehevinger igjen har økt.

## Fra "soft" til "no landing"

Stadig flere har med andre utsatt resesjonsscenariet og noen prater nå om "no landing" istedenfor "soft" eller "hard landing". Dette vises også ved videre opprevisjoner i BNP-vekstutsiktene for andre måned på rad i USA, Eurosonen og Kina. De fleste som prater om "no landing" har dog bare utsatt resesjonsscenariet, til sent andre halvår eller til og med inn i 2024. Lavere gasspriser i Europa og gjenåpning i Kina drar konsensus i den retningen. En del tyske industribarometre viser såkalte "fiskekroker" og støtter dette bildet. Det samme viser de siste industribarometrene for Kina. Det som mangler er derimot en tydelig oppgang i industribarometrene i USA, selv om barometer for servicesektoren reverserte et tydelig fall fra tidligere. Skulle industribarometrene i USA snu, vil det gi vann på mølla for "no landing" narrativet og utsettelse av resesjonsscenariet. Men baksiden av medaljen blir at inflasjonen kommer tregere ned med sentralbanker som fortsetter innstrammingene. Om de ikke velger å innta en "vent og se" holdning.

## Rentedifferanse og valuta

Den europeiske sentralbanken (ECB) forventes å innta "vent og se" holdning senere enn Fed. Det forventes til og med at ECB fortsetter med en dobbeltheving til – kanskje to – på de neste rentemøtene. Samlet prises det nå inn 1.5 %-poeng høyere rentenivå fra ECB ut 2023. Dette har bidratt til at EUR har styrket seg mot både den norske og svenske kronen siden i fjor høst. Med større rentedifferanse og svakere valuta, må trolig både Norges Bank og Riksbanken tette igjen noe av rentegapet om de ikke vil at for svake valutaer bare forsterker inflasjonen gjennom importert inflasjon. Omvendt valutakrig er dermed mer reelt nå for å unngå for høye inflasjonsimpulser via valutakanalen.



Investeringsdirektør  
Dagfin Norum



Leder for allokering og  
globale renter  
Olav Chen

**Allokeringsgruppen ser konturen av flere  
"fiskekroker" for europeiske industribarometre**

## Nøkkeltall pr 28.02.2023

(målt i lokale valutaer)

| Aksjer globalt (msci) | Februar | 2023  |
|-----------------------|---------|-------|
| Alle markeder         | -2,0 %  | 4,4 % |
| Utviklete markeder    | -1,9 %  | 4,5 % |
| Fremvoksende markeder | -2,8 %  | 3,5 % |

| Regioner (msci) |        |       |
|-----------------|--------|-------|
| Nord-Amerika    | -2,9 % | 3,5 % |
| Europa          | 1,2 %  | 8,3 % |
| Asia og Oceania | -0,5 % | 4,5 % |
| Norden          | 2,9 %  | 6,1 % |

| Land                     |        |        |
|--------------------------|--------|--------|
| USA (S&P 500)            | -2,9 % | 3,1 %  |
| Japan (Nikkei 225)       | 0,7 %  | 5,4 %  |
| Storbritannia (FTSE 100) | 1,8 %  | 6,2 %  |
| Tyskland (GDAX)          | 1,2 %  | 9,9 %  |
| Frankrike (CAC)          | 2,1 %  | 11,7 % |
| Finland (HEX25)          | 1,6 %  | 4,0 %  |
| Danmark (OMXC25GI)       | 5,3 %  | 5,2 %  |
| Sverige (OMXS30GI)       | 0,8 %  | 8,5 %  |
| Norge (OSEBX)            | 3,9 %  | 4,5 %  |

| Renteavkastning Norge |        |        |
|-----------------------|--------|--------|
| 3 mnd stat (NOGOVD3M) | 0,2 %  | 0,5 %  |
| 3 år stat (NOGOVD3)   | -1,3 % | -0,6 % |
| 5 år stat (NOGOVD5)   | -2,2 % | -0,9 % |

| Valuta (økning er NOK-svekkelse) |        |       |
|----------------------------------|--------|-------|
| NOK pr EUR                       | 1,2 %  | 4,4 % |
| NOK pr USD                       | 3,5 %  | 5,0 % |
| NOK pr GBP                       | 1,9 %  | 5,7 % |
| NOK pr JPY                       | -1,2 % | 1,7 % |
| NOK pr SEK                       | 3,9 %  | 4,9 % |
| NOK pr DKK                       | 1,1 %  | 4,3 % |

# Markedsutsikter

## Globale aksjer – normalvekt

Globale aksjer målt ved MSCI World i lokal valuta falt med nesten 2 prosent i februar. Avtagende resesjonsfrykt ble etterfulgt av stigende renter, som dempet oppgangen i aksjemarkedet. Rentetoppen nærmer seg, men blir stadig løftet dersom økonomien og inflasjonspresset holder seg. Gode nyheter blir dermed fort dårlige nyheter i den konjunkturfasen og situasjonen man er i nå. Håpet er likevel at sentralbankene stopper opp litt og ser an effektene, samtidig som veksten holder seg med lavere inflasjon. Vi er normalvektet globale aksjer

## Norske aksjer – normalvekt

Oslo Børs steg med hele 4 prosent og tok igjen noe mot de øvrige markedene etter en svakere januar. Oljeprisen har gått rimelig sideveis de siste to månedene og man ser foreløpig lite til effektene fra Kinas gjenåpning. Equinor som utgjør 1/5 av OSEBX steg derimot med 6 prosent i februar og bidro til oppgang for norske aksjer. Svakere krone og spesielt mot euro bidrar også positivt for norske selskaper med inntjening i utlandet. Vi er fortsatt normalvektet norske aksjer

## Fremvoksende økonomier (EM) – overvekt

Aksjemarkedene i EM startet 2023 sterkere enn DM, men momentet har stoppet noe opp. Gjenåpning i Kina står fortsatt i fokus, men aksjemarkedet der gjorde det svakt i februar. Noe av dette snudde etter sterke industribarometre tall som kom i begynnelsen av mars. Samtidig har øvrige aksjemarkeder også gjort det svakt den siste måneden. Det fulle potensialet for gjenåpningen i Kina er trolig ikke tatt ut og vi er fortsatt overvektet i aksjer i EM

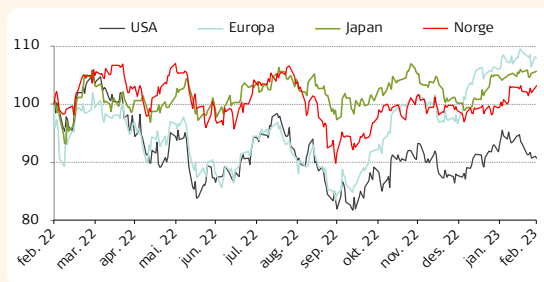
## Globale obligasjoner – normalvekt

Globale statsobligasjoner falt med nesten 2 prosent i februar. Med både avtagende resesjonsfrykt og inflasjon som ikke faller like fort som forventet, steg rentene igjen i februar. Renteoppgangen var bredt basert regionmessig. Skulle vekstbildet holde seg, er det vanskelig for markedsaktørene å se for seg at lønnvekst og inflasjon faller mot nivåer som er konsistent med inflasjonsmålet til sentralbankene uten videre innstramminger. Vi er normalvektet durasjon og statsobligasjoner

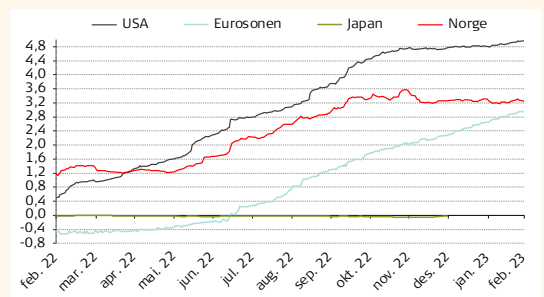
## Norske obligasjoner – normalvekt

Norske statsobligasjoner målt ved NOGOVD3 falt med 1.5 prosent i februar. Reprisingen av rentetoppen i Norge har vært kraftig gjennom februar, hvor det nå prises inn hele fire ytterligere rentehevinger i 2023. Bedre makrotall kombinert med en stadig svakere krone, bidrar til å løfte renteutsiktene betydelig. Dette til tross for at alle pratet om hvor rentefølsomme norske husholdninger er. Lønnsoppgjøret senere i år blir avgjørende for hvorvidt markedsprisingen blir en realitet. Vi er fortsatt normalvektet durasjon og statsobligasjoner

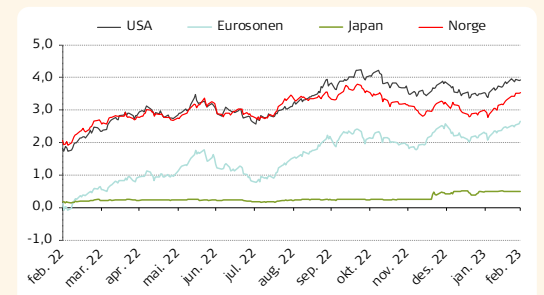
### Aksjemarkedene



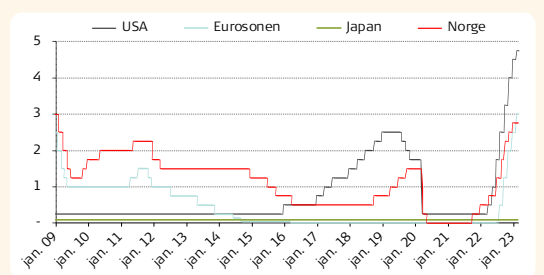
### 3 mnd renter



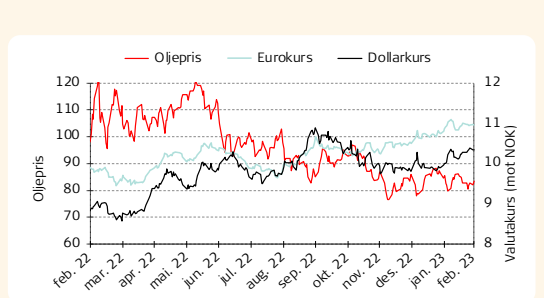
### 10 års renter



### Sentralbankrenter



### Oljepris og valutakurser



**“ Med større rentedifferanse og svakere valuta, må trolig både Norges Bank og Riksbanken tette igjen noe av rentegapet om de ikke vil at for svake valutaer bare forsterker inflasjonen gjennom importert inflasjon**

# 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.

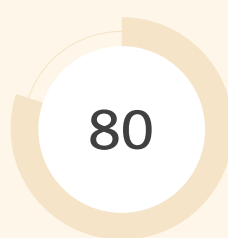
[Mer info og kjøp](#)



### 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](mailto:ik@storebrand.no) eller gå til [www.storebrand.no/sam](http://www.storebrand.no/sam) for mer informasjon.

