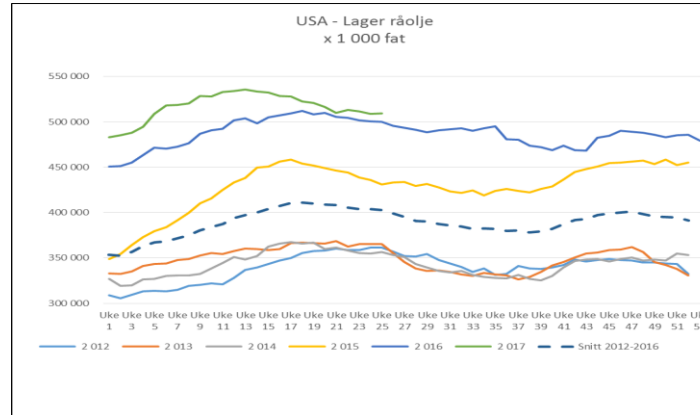


# Markedskommentar – Juni 2017

Det ble en relativt svak innledning på sommermånedene for de nordiske børsene, med Oslo Børs ned 1,7%, Stockholmsbørsen ned 2% og Københavnbørsen ned 0,8% i juni. Globalindeksen steg 0,6%. I vekstmarkedene var utslagene noe kraftigere med Kina opp 5,1% og Russland ned 7,3%. Alle tall i NOK.

En noe mer haukete tone fra flere av verdens sentralbanker, med basis i bedring i økonomien og større tiltro til at inflasjonen vil tilta, bidro til fall i aksjemarkedet og obligasjonskursene mot slutten av måneden. ECBs president Mario Draghi signaliserte at perioden med kvantitative lettelser gjennom obligasjonskjøp og rekordlave renter nærmer seg slutten, samtidig som den amerikanske sentralbanken FED til neste år vil begynne å bygge ned balansen.

Måneden bar, som vi ofte opplever i juni, preg av et marked som var avventende til at resultatseasonen for andre kvartal kommer i gang. I etterkant av OPECs møte i slutten av mai, hvor kartellet videreførte produksjonskuttene med nye 9 måneder har stemningen i oljesektoren vært dystert. Produksjonskuttene har så langt i liten grad bidratt til å senke lagrene som fortsatt er nær historiske toppnivåer. Amerikanske skiferoljeprodusenter fortsetter å øke aktiviteten, samtidig som store produsenter som Libya og Nigeria er tilbake med nær full produksjon. OPEC selv satt årsrekord for produksjonen i juni, og på grunn av de nevnte medlemmene Libya og Nigerias produksjonsvekst er OPEC-produksjonen kun 550 000 fat per dag lavere i juni enn i desember i fjor. OPECs mål er å kutte produksjonen med 1,2 millioner fat daglig.



Prisingen av aksjemarkedet, med forholdsvis høye multipler gjør at videre oppgang bør komme fra inntjeningsvekst. De viktigste amerikanske indeksene handles til 17-18 ganger forventet fremtidig inntjening, mot et historisk snitt på nærmere 15.

Europeiske aksjer virker rimeligere enn amerikanske, særlig om man baserer vurderingene på syklisk justerte tall, men dette reflekterer også den tunge vektingen av banker i de europeiske storaksjeindeksene. Det er fortsatt et åpent spørsmål om finanssektoren i Europa vil lykkes med å oppnå inntjening tilsvarende hva vi så i perioden før finanskrisen.

Også japanske aksjer virker attraktivt priset, men igjen er det et spørsmål om historien er en god indikator for fremtiden. Aller lavest priset ser vekstmarkedene ut til å være, men det store vektingen mot energi, råvarer og finans også gjør regionen sårbar.

