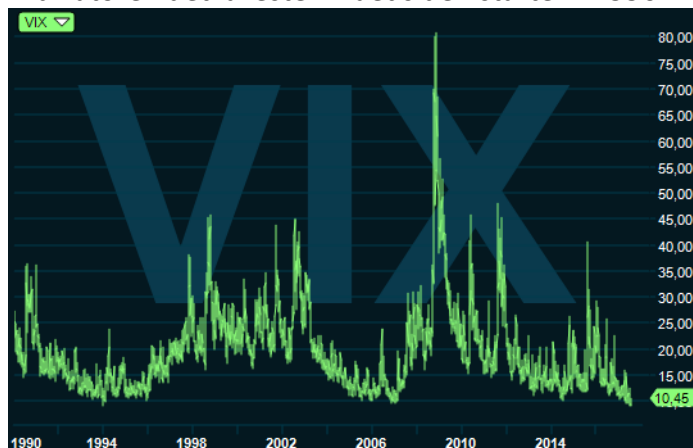


# Markedskommentar – Juli 2017

Oppgangen i aksjemarkedet fortsatte i juli, men en kraftig svekkelse av amerikanske dollar slår betydelig inn på verdien av utenlandske investeringer. Oslo Børs ble en av de beste børsene i juli, takket være en langt mer optimistisk stemning i oljemarkedet, positive kvartalsrapporter fra børslokomotiver som Telenor, DNB og Statoil, og en fortsatt sterk finanssektor. Oslo Børs steg 4,9%. I den andre enden finner vi Stockholmsbørsen som ble tynget av dollarutviklingen. Industriselskaper med kostnader i svenske kroner og store deler av inntektene i amerikanske dollar ble hardt straffet. Stockholmsbørsen falt 3,0%. Globalindeksen MSCI ACWI steg 2,7% målt i USD, men falt 3,1% målt i NOK, mens vekstmarkedsindeksen MSCI EM steg 3,5% målt i USD og falt 2,4% målt i NOK.

Til tross for at oppgangssyklusen etter finanskrisen nå er inne i sitt niende år synes investorene å være komfortable med både prising og utsikter. VIX-indikatoren, ofte kalt en frykt-indikator, måler volatiliteten i aksjemarkedet. I juli nådde denne indikatoren det laveste nivået siden starten i 1990.



Pensum Asset Management anser at informasjonen i denne presentasjonen kommer fra kilder som er pålitelige, men kan likevel ikke garantere at informasjonen til enhver tid er fullstendig, korrekt eller tilgjengelig. Pensum Asset Management fraskriver seg således ethvert ansvar for feil og mangler.

Gjennom sommeren har det vært et stort fokus på den svake dollarutviklingen. Forklaringen synes dels å være amerikanske forhold hvor inflasjonen har falt fra 1,8% ved årets start til 1,3% i juni. Med et inflasjonsmål på 2% er det dårlige utsikter til ytterligere økning i styringsrentene i USA. Markedet ser det nå som helt usannsynlig at sentralbanken vil øke renten på neste møte i september og anser det også som mindre enn 50% sannsynlig med økning på desembermøtet. I tillegg tiltar veksten i Europa og ESB har begynt å hinte mot kutt i obligasjonskjøpene i euro, det første tegnet på at perioden med kvantitative lettelsler går mot slutten. Vi tror imidlertid det er altfor tidlig å avskrive styrken i amerikansk økonomi. En svak dollar vil også øke konkurransekraften til amerikanske bedrifter og de vil med en viss forsinket effekt begynne å importere inflasjon. Arbeidsmarkedet er fortsatt sterkt med en arbeidsledighet på 4,3%, som er klart lavere enn naturlig ledighet. Erfaringsmessig vil da lønningene etter hvert begynne å stige, konsumet øker og til syvende og sist kommer inflasjonen. Da tror vi også at dollaren vil gjøre comeback.

Det har vært et sommerstille obligasjonsmarked. Norske og svenske langrenter har steget marginalt, mens den amerikanske 10-års renten endte uendret på 2,30%. Bedringen i oljeprisen gjennom sommeren har bidratt til å senke risikopremien i energiobligasjoner, noe som også har vært den viktigste driveren for oppgangen i obligasjonsfondene i juli.

