

Markedskommentar – August 2017

Aksjer

August ble en måned preget av ytterligere signaler om at den globalt synkroniserte oppgangsperioden er vel intakt. Flere økonomiske nøkkeltall fra både USA, Asia, eurosonen og Norge viser positive takter og bygger opp under fortsatt positiv utvikling på børsene.

Dette til tross for at vi har vært igjennom en måned med flere geopolitiske uroligheter, med Nord-Koreas atomprogram og testøvelser i front. Disse provokasjonene har tidvis gitt dager med store utslag i markedet, men markedet har vist en sterk evne til å korrigere opp etter kort tid.

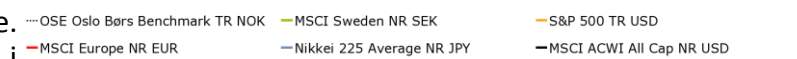
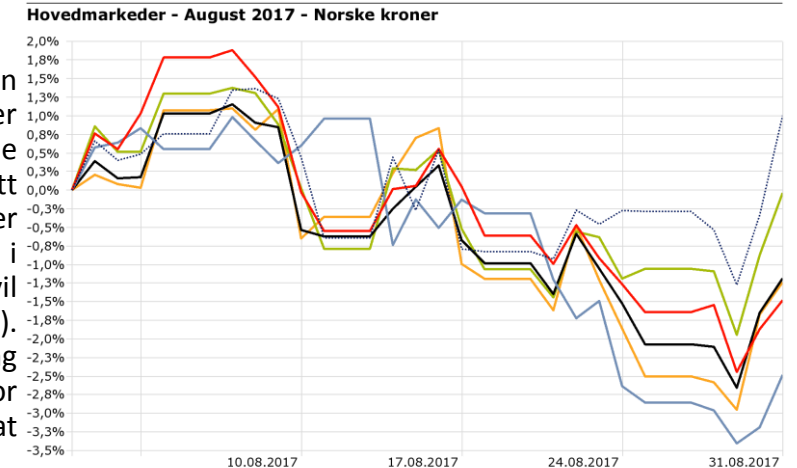
I USA er kvartalsrapporteringen over og en overvekt av selskapene har rapportert om bedre enn forventet inntjening. Både børsindeksene Dow Jones Industrial Average, S&P 500 og teknologibørsen NASDAQ beveget seg i august rundt «all time high». Den amerikanske sentralbanken (FED), med Janet Yellen, kom med få nyheter på samlingen i Jackson Hole i slutten av måneden. Den amerikanske økonomien opererer nå rundt full sysselsetting. FED forventer at ledigheten vil ende på 4,3 prosent ved slutten av året og marginalt videre ned i 2018. Dersom BNP-veksten i USA fortsatt ligger over historisk snitt, noe som er sannsynlig fremover, tyder dette på at FED sitt estimat for ledigheten vil være for høyt. Flere markedsaktører tror ledigheten kan komme til å komme ned til 3,8% før sommeren 2018.

Spekulasjoner omkring hva FED vil gjøre med styringsrenten har fått mye spalteplass den siste måneden. Lav inflasjon, svak dollar og orkanen

Harveys herjinger i Texas trekker i retning av at renten vil være uendret ut året. I den andre retningen trekker sterk økonomisk vekst og lav eller fallende arbeidsledighet. Veksten i antall jobber kom inn litt under forventningen på 156.000 for august, men er fortsatt et tall som vitner om positiv utvikling i amerikansk økonomi. Videre forventes det at USA vil forlenge fristen for å øke sitt gjeldstak (debt ceiling). Ratingbyrået Standard&Poor's har uttrykt bekymring for en mulig krise dersom taket ikke heves. Vi tror denne bekymringen er overdrevet og forventer at fristen vil bli forlenget og at rammen vil bli tilpasset.

Veksten i eurosonen er også inne i en positiv periode. PMI (Innkjøpsjefsindeksen) viser målinger over 50 i alle landene. Nivåer over 50 indikerer tiltagende vekst. Global PMI (se graf neste side) er nå stigende og på et historisk høyt nivå. IMF har oppjustert utsiktene for global vekst og det forventes at alle de 35 OECD-landene vil ende året med positiv BNP-vekst. Dette har ikke skjedd siden 2007.

Mario Draghi, sjefen for den europeiske sentralbanken (ECB), er ventet å varsle en nedtrapping av obligasjonskjøpene på rentemøtet første uken i september. Inflasjonen i eurosonen er fortsatt lav og ECB selv forventer kun 1,6 prosent inflasjon i 2019. En fortsatt sterk euro mot amerikanske dollar vil svekke europeiske selskapers konkurransekraft og forhindre lønningene å vokse i tiden fremover. Dette vil også minske sannsynligheten for at ECB vil øke styringsrenten det neste året.



Markedskommentar – August 2017

I Japan fortsetter økonomien å vise bedring. BNP-veksten på årsbasis ligger på hele 4 prosent, ved målingen for andre kvartal. Man kan stille seg spørsmålet om den japanske sentralbanken (BoJ) vil følge etter EU og USA og offentliggjøre en nedtrapping av de kvantitative lettelsene.

Dette etter en positiv periode for den japanske økonomien. Inflasjonen i Japan er på vei opp, men kommer fra svært lave nivåer. Inflasjonen er fortsatt langt under målet på 2 % og vi tror det er for tidlig for BoJ å trappe ned sin «ultra imøtekommende» pengepolitikk. En fortsatt svak japansk yen, samtidig som japanske aksjer er lavere priset enn tilsvarende globale aksjer, gjør det attraktivt å ha japanske aksjer i porteføljen i tiden fremover.

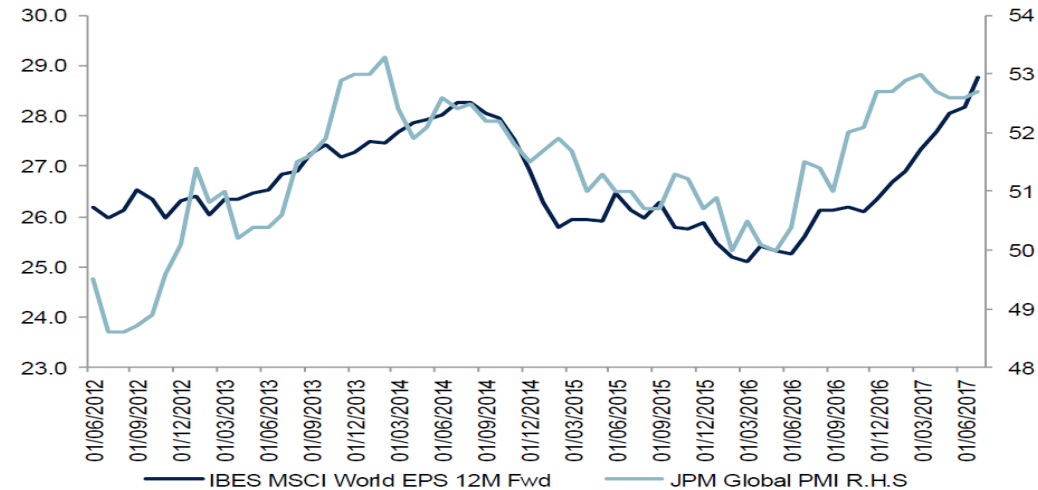
Obligasjoner

Statsobligasjonsrentene er fortsatt moderate både i Norge og internasjonalt (se diagram til høyre).

Inflasjonen tatt i betraktning gir det investorene negativ realavkastning. Lange renter på amerikanske statspapirer ligger ved utgangen av august på 2,17 %.

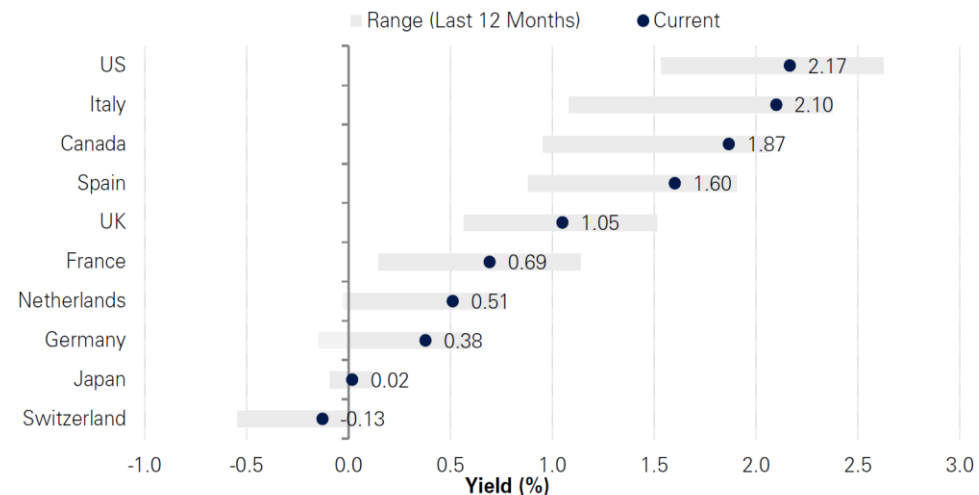
Investorene bør derfor favorisere selskapsobligasjoner med høyere forventet rente, for å få tilstrekkelig betalt for å være i renteplasseringer. En plassering i høyrente obligasjonsfond gir investorene anledning til å få betalt også i rentemarkedet.

JPM Global PMI & 12M Fwd EPS (MSCI World)



Source: Markit, ABGSC

Sovereign 10-Year Yield Levels



Source: GSAM, Bloomberg as of September 1, 2017.