

Markedskommentar – Desember 2017

Aksjer

2017 ble avsluttet med nok en måned med positiv avkastning for toneangivende børsindekser. Den sterkeste utviklingen fant vi i fremvoksende markeder. Verdensindeksen MSCI ACWI steg med 1,64% i desember, målt i USD. For året 2017 endte avkastningen for denne indeksen på 24%.

Amerikanske aksjer har hatt et fantastisk år med både positiv og stabil oppgang, med lav volatilitet. Dette er uvanlig for aksjeutviklingen som ofte bringer med seg større variasjon i avkastning over tid. Amerikanske aksjer har levert positiv avkastning hver måned i 2017, noe som er svært uvanlig. Teknologisektoren leverte den beste avkastningen gjennom 2017 med en oppgang på bortimot 40%. Vi opplevde samtidig en bredt basert oppgangsperiode gjennom året i flere sektorer, der både helse-, finans-, konsument- og industriaksjene ga god avkastning.

Det var flere faktorer som bidro til at amerikanske aksjer utviklet seg positivt. For det første viser økonomien en sterk utvikling med lavere arbeidsledighet og stigende BNP-vekst. En reduksjon av selskapskatten for amerikanske selskaper til 21% kan bidra til å løfte amerikanske selskapers inntjening i 2018. Vi tror imidlertid at mye av denne positive effekten allerede er tatt ut i 2017. I tillegg til en synkronisert global oppgangsperiode med sterk BNP-vekst de fleste steder, ble det lite negativt utslag i markedet som følge av geopolitisk uro. Summen av alt dette bidro til en av de beste periodene på børsene på lang tid.

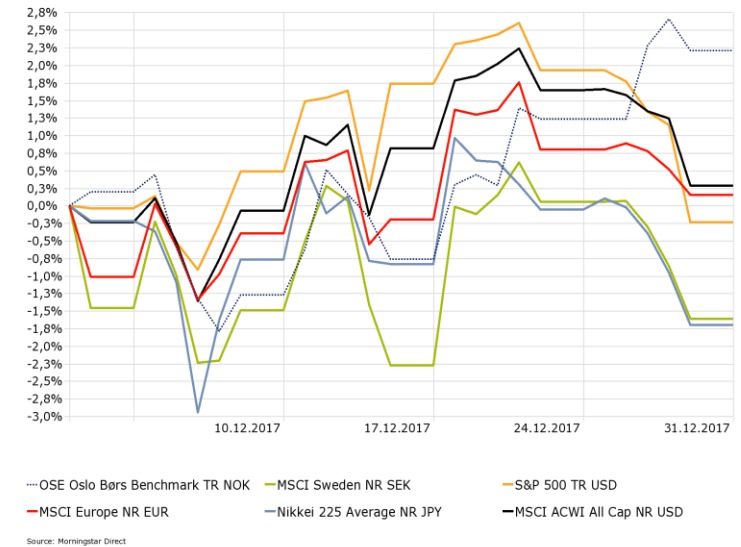
I euroområdet har den økonomiske utviklingen også

vært god i 2017. Likevel utviklet ikke europeiske aksjer seg like positivt som sammenlignbare amerikanske aksjer. Aksjeindeksen MSCI Europe steg med 10% i 2017, sammenlignet med 22% for den brede amerikanske S&P 500 indeksen (begge tall i lokal valuta). En mulig forklaring er den sterke utviklingen i euroen i første halvår. Dette har trukket ned selskapsinntjeningen i andre halvår, som følge av svakere konkurransekraft. Europeiske selskaper med inntekter i fremmed valuta har måttet tåle et valutatap. Dette har i sin tur bidratt til at europeiske aksjer har utviklet seg svakere relativt til amerikanske.

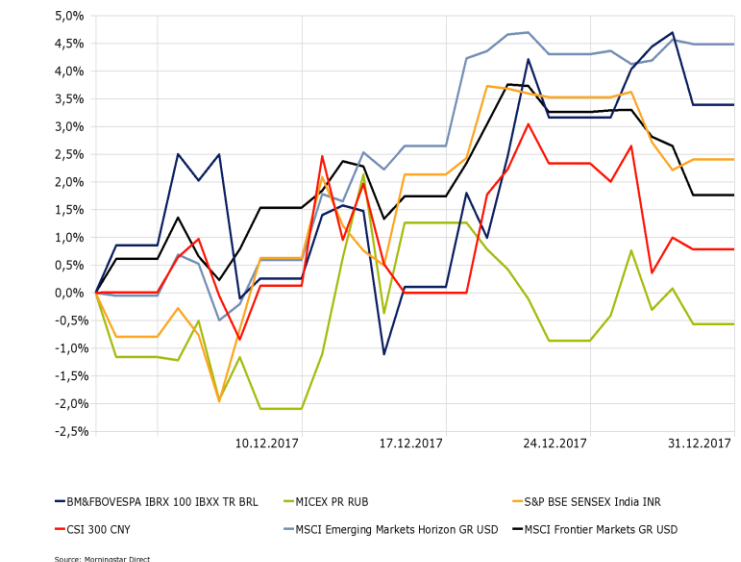
I tillegg var det større politisk usikkerhet i euroområdet, særlig i Spania. Spørsmålet omkring Catalonia sin løsrivelse fra Spania skapte negativ stemning på den spanske børsen i andre halvår. Mot slutten av året skapte det italienske valget, som skal avholdes i mars i år, noe usikkerhet på den italienske børsen.

Som nevnt ble den beste regionen i 2017 Asia og vekstmarkedene. MSCI Emerging Markets Horizon indeksen steg med 26%, mens MSCI Asia Pacific eks. Japan indeksen steg med 37 prosent. I desember steg disse indeksene med henholdsvis 6% og 3%. Selskaper i fremvoksende økonomier har utviklet seg sterkt av flere grunner. For det første har selskapsinntjeningen steget gjennom året. Den positive utviklingen i teknologisektoren har også dratt i positiv retning i 2017. En svakere amerikansk dollar har historisk bidratt til en sterkere relativ utvikling for aksjer i fremvoksende markeder.

Hovedmarkeder - Desember 2017 - Norske kroner



Vekstmarkeder - Desember 2017 - Norske kroner



Markedskommentar – Desember 2017

Dette slo også til i 2017, der den amerikanske dollaren svekket seg mot de fleste valutaer. Det store spørsmålet er hva som skjer med den kinesiske veksten fremover. Veksten er fortsatt sterk, men avtagende. Blant annet viser tall fra innkjøps-sjefsindeksen (PMI) nivåer i nærheten av 50, noe som er lavere enn i USA og euroområdet.

Japanske aksjer har også hatt en sterk avslutning på året. En av de viktigste driverne for den sterke utviklingen for japanske aksjer er økende inntjeningsvekst for selskapene. I følge publiserte nøkkeltall steg japanske selskapers inntjening med en årlig takt på 16%, basert på tall fra tredje kvartal 2017. Japanske selskaper har i tillegg nytt godt av økt global vekst, sterk etterspørsel etter elektroniske artikler fra Kina og en politisk stabil situasjon med gjenvælget av Shinzo Abe. I tillegg har den japanske sentralbanken videreført sin ultra imøtekommende pengepolitikk med lave renter.

De nordiske markedene utviklet seg også positivt i 2017, der aksjene på Oslo Børs noterte en årsavkastning på 19%. Stockholmsbørsen ble den svakeste i Norden, særlig etter et svakt fjerde kvartal. Nasdaq OMX Stockholm endte med en årsoppgang på 6 prosent målt.

Obligasjoner

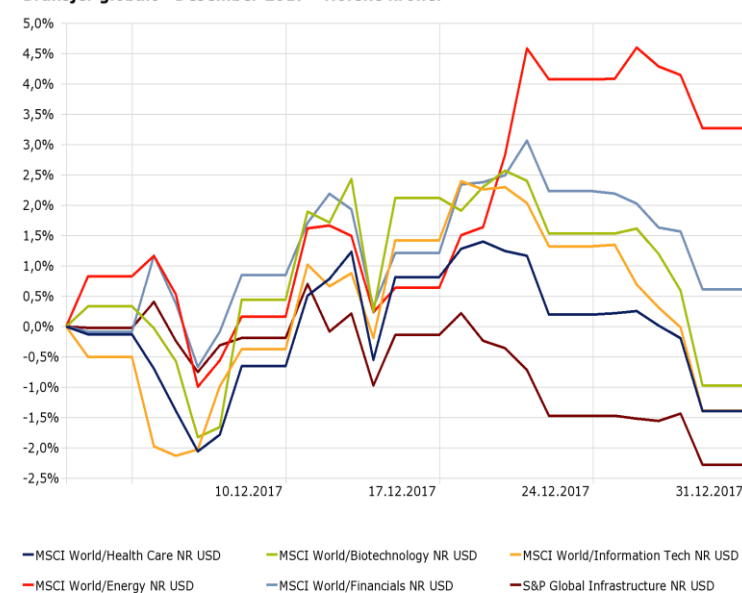
På rentesiden fikk sentralbankene mye oppmerksomhet gjennom året. Den europeiske sentralbanken (ECB) bestemte å trappe ned de kvantitative lettelsene, etter signaler om bedre vekst og lavere arbeidsledighet. Fra og med januar 2018 blir deres støttekjøp redusert til 30 milliarder euro per måned.

I USA valgte den amerikanske sentralbanken (Fed) å øke styringsrenten på sitt møte i desember. Jerome Powell ble valgt som ny sentralbanksjef og det forventes en videreføring av Janet Yellens pengepolitikk. Imidlertid er det jo tross alt snakk om en endring av en av de mektigste posisjonene i finansmarkedet. Markedsaktørene følger derfor nøye med på situasjonen. Det skal også velges nye medlemmer til Fed-komiteén, noe som vil kunne ha betydning for rentesettingen fremover.

Statsobligasjoner i USA og Europa ga liten avkastning for året, der amerikansk stat gav omkring 4% avkastning. For amerikanske statsobligasjoner ble andre halvår preget av økte inflasjonsforventninger, skattereformen og økt styringsrente. Dette la en demper på avkastningen for denne typen obligasjoner. Selskapsobligasjoner ga langt bedre avkastning, der Barclays Globale Aggregate steg med 7,5% i 2017. Høyrenteobligasjoner i Europa og USA steg med henholdsvis 6,1% og 7,5% i 2017 (se graf til høyre - alle tall i lokal valuta).

Ved inngangen til 2018 har den positive stemningen fortsatt. Det er imidlertid tvilsomt om vi kan høste like god avkastning i 2018 som i 2017, som var et uvanlig år med unormalt lav volatilitet og stabil oppgang de fleste steder.

Bransjer globalt - Desember 2017 - Norske kroner



Source: Morningstar Direct

Obligasjonsindekser - 2017 - basisvaluta

