

Markedskommentar – Mars 2018

Aksjer

Internasjonale aksjemarkeder har tilbakelagt et kvartal med økende volatilitet. Etter en sterk avslutning på fjoråret åpnet 2018 med en fortsatt positiv utvikling på børsene. I februar ble sterkere lønnsvekst i USA en bremsekloss for utviklingen i aksjemarkedet, ettersom frykten for høyere renter la en demper på utviklingen. Etter en sterk innhenting i slutten av februar ble mars preget av ny usikkerhet rundt en mulig handelskrig mellom USA og Kina. I mars falt den brede USA-indeksen S&P 500 med 3%, verdensindeksen MSCI ACWI falt tilbake med 2,3% og MSCI Europe falt med 1,7%, alle tall målt i norske kroner.

I skrivende stund er markedet mest opptatt av en mulig handelskrig mellom USA og Kina. I februar annonserte amerikanske myndigheter at de innfører tariffen på import av stål og aluminium. Senere fulgte USA opp med nyheten om at de innfører en tollsats på 25% på en lang rekke kinesiske varer. Totalt utgjør dette en verdi på 60 milliarder USD. Kina har respondert med å varsle at også de ønsker å innføre tollsatter på flere amerikanske varer som motangrep. Det dreier seg om et forslag om en ekstra avgift som utgjør omkring 3 milliarder USD på amerikansk eksport.

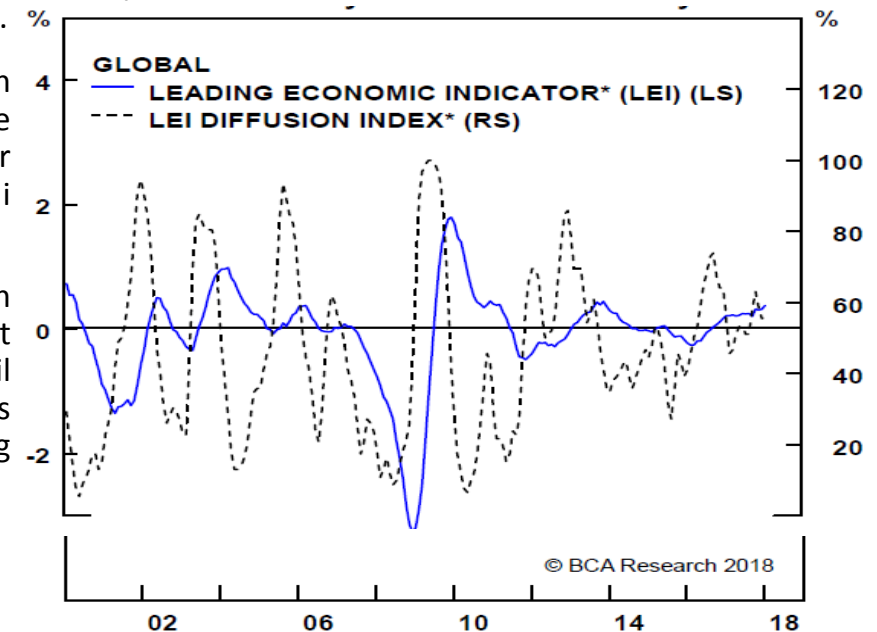
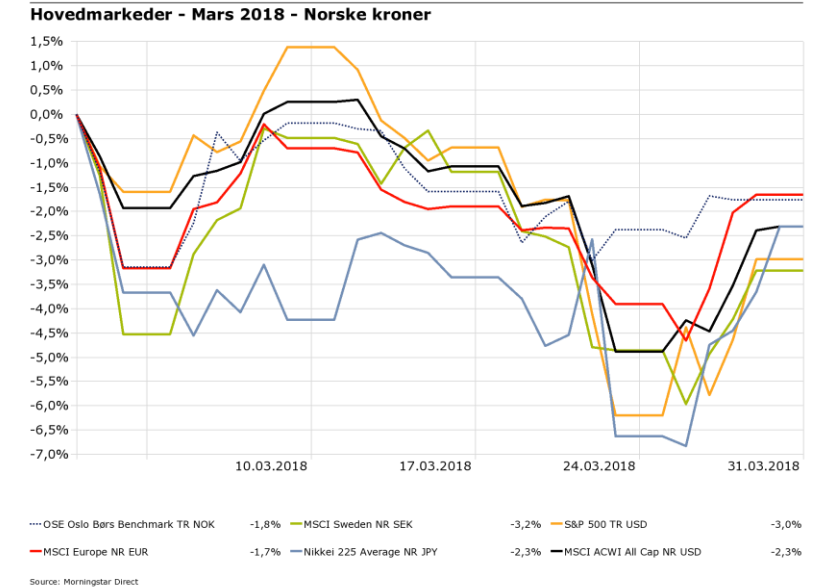
Til tross for noe usikkerhet rundt en potensiell handelskrig mellom USA og Kina er det fortsatt flere positive signaler fra økonomien. I tillegg til at flere selskaper har rapportert gode kvartalstall for

forrige kvartal, og samtidig varslet positive effekter av Trump-administrasjonens tidligere annonserte skatteutt, er fundamentale forhold fortsatt sterke flere steder. Globale vekstutsikter er fortsatt positive og styringsrentene på lave nivåer. Dette kan gi rom for fortsatt positiv utvikling på børsene i år.

For å danne seg et bilde av sannsynlig fremtidig utvikling i aksje- og rentemarkedet benytter vi ulike ledende indikatorer. Hensikten med å følge disse er å kunne være tidlig ute med å identifisere eventuelle tilbakeslag i økonomien eller i aksjemarkedet. Hittil er det ingen av de viktigste parameterne som indikerer at vi er på vei inn i en tilbakegang i økonomien de neste 6-12 månedene.

De internasjonale makrostrategene i BCA lager en indeks som måler 23 lands ledende indikatorer (se graf). Denne viser at utviklingen fortsatt er over gjennomsnitt og forventes å ligge på dette nivået i tiden fremover.

I USA viser fortsatt "Early warning indeksen" ingen tegn til resesjon i 2018. Forbrukertilliten er fortsatt solid. I tillegg er arbeidsledighetene relativt stabil rundt 4 prosent og antall nye jobber som skapes er stigende. Videre er rentekurven stigende og boligmarkedet og boligbyggingen tiltagende.



Markedskommentar – Mars 2018

I Europa viser indeksen som måler innkjøpsjefenes vurdering av nåsituasjonen og framtidsutsiktene (PMI-indeksen) fortsatt et høyt nivå. Selv om indeksverdiene har falt noe tilbake de siste to månedene er siste måling på 56 godt over 50-merket som indikerer vekst. Et slikt nivå gir støtte til utsiktene til en vekst i eurosonen på 2 prosent for inneværende år. På samme måte som i USA er også forbrukertilliten stigende samtidig som arbeidsledigheten er i fallende trend.

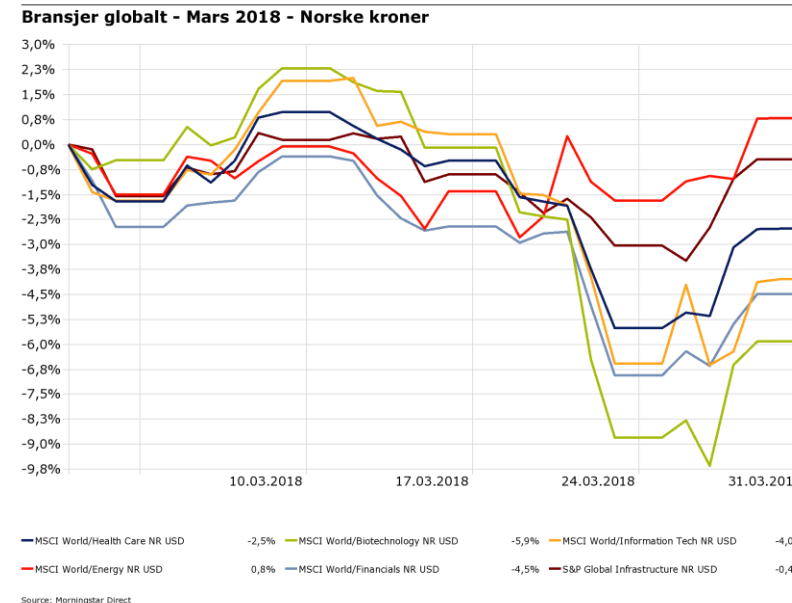
Månedens beste marked ble nye fremvoksende markeder. De såkalte Frontier markets er betegnelsen på land som er i en tidlig utviklingsfase. Eksempler på slike land er land i Afrika og Øst-Europa. MSCI Frontier Markets steg med 0,5% målt i norske kroner i mars.

På sektornivå var det energiaksjene som utviklet seg best i mars, etterfulgt av infrastruktur. Energiindeksen steg med 0,8%, mens indeksen som måler utviklingen for selskaper i infrastruktursektoren falt med 0,4%. Svakeste sektorer i mars ble bioteknologi, finans og informasjonsteknologi. Sistnevnte sektor har vært preget av fall i aksjer innen sosiale medier, ledet an av Facebook. Det er sådd tvil om slike selskaper behandler personopplysningene på en hensiktsmessig og forsvarlig måte.

Obligasjoner

Rentemarkedet har også vært inne i en svak periode ettersom rentenivået har vært stigende hittil i år. Dette gjelder spesielt i USA, der lang amerikanske statsrenter nærmet seg 3 prosent i løpet av kvartalet. Den amerikanske 10-åringen har siden falt tilbake og avsluttet mars omkring 2,7% (se graf).

Obligasjonsmarkedet er på lik linje med aksjemarkedet bekymret for en eventuell handelskrig mellom USA og Kina. Obligasjonskursene beveger seg motsatt av utviklingen i rentene. Isolert sett vil derfor fallet i de lange rentene slå positivt ut på obligasjoner med tilsvarende gjenværende tid til forfall. Men for foretaksobligasjoner er renten høyere da investor betaler en premie for å påta seg kredittrisiko. Dersom kredittrisikoen øker faller kursene tilsvarende på slike obligasjonspapirer. I mars steg denne rentedifferansen med 10 basispunkter for høyrenteobligasjoner i USA. Tilsvarende steg differansen med 20 bp for høyrenteobligasjoner i eurosonen.



Disclaimer

Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil blant annet avhenge av markedsutviklingen, forvalternes dyktighet, fondenes risiko samt kostnader ved forvaltning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap. 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.

Informasjonen i denne presentasjonen er utarbeidet for å gi eksisterende og potensielle investorer informasjon om porteføljenes sammensetting, risiko og historiske resultater. Investorer bør kjenne til at diskresjonær porteføljeforvaltning er en individuell tjeneste og at faktiske porteføljer og resultat vil avvike fra denne presentasjonen, som en følge av kostnader og at omfang og tidspunkt for reallokering av porteføljene ofte kan avvike fra de som presenteres.

Avkastningstall før 1.11.2015 er basert på porteføljenes sammensetting ved iverksettelse av tjenesten diskresjonær forvaltning.

I denne presentasjonen benyttes fondenes NAV-kurser ved beregning av resultater. Enkelte fond utbetaler returprovisjoner. Disse tilbakeføres til kunden. Forvaltningskostnader til Pensum Asset Management og transaksjonsavgifter vil også påvirke faktisk resultat.

Pensum Asset Management – org.nr 914 831 296

Pensum Asset Management er et verdipapirforetak med virksomhet i Norge, Sverige og Luxemborg.

Pensum Asset Management er under tilsyn av Finanstilsynet.

Pensum Asset Management eies i fellesskap av norske Pensum Group AS og svenske CMI Group AB.

Våre tjenester:

- Investeringsrådgivning
- Diskresjonær Forvaltning
- Corporate Finance
- Fondsadministrasjon

Kontaktinformasjon

Oslo
Ramstadsletta 17
1363 Høvik
+47 23 89 68 44

Stockholm
Kungsträdgårdsgatan 18
Box 7121
103 87 Stockholm
+46 8 41 00 65 00

Malmö
Skomakaregatan 6-8
211 34 Malmö
+46 8 41 00 65 00

Luxembourg
41, Boulevard Royal
L-2449 Luxembourg
+352 27 04 25 30

