

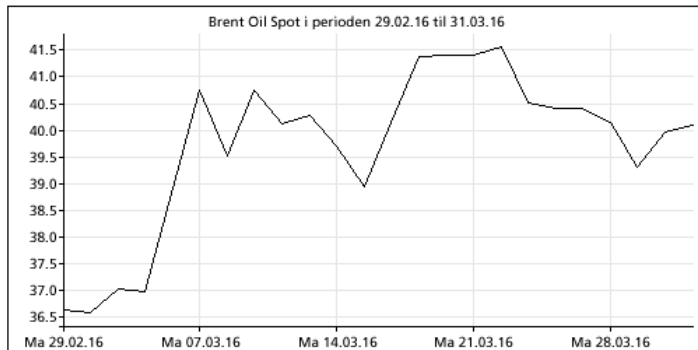
Markedskommentar – Mars 2016

Mars ble en god måned for internasjonale aksjer, hvor mye av fallet fra januar og første del av februar ble hentet inn. Med svakere amerikansk dollar, bedre nøkkeltall fra Kina og oppgang i energi- og råvareprisene fikk også vekstmarkedene ta del i oppgangen.

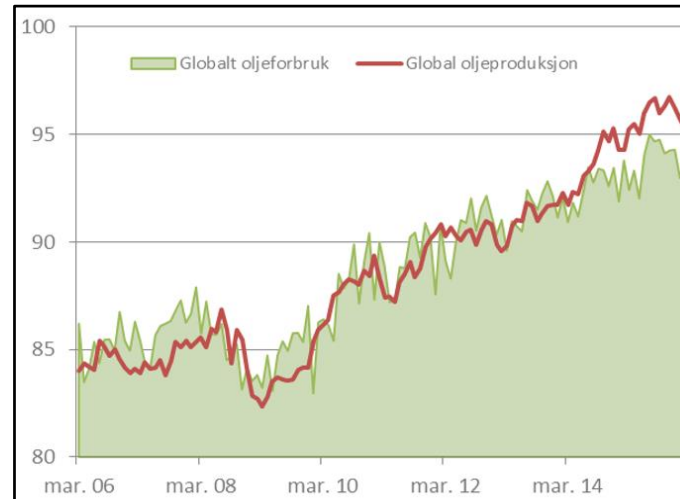
Den globale MSCI ACWI-indeksen steg 2,06% (7,57% i USD), mens vekstmarkedsindeksen steg 5,04% (11,14% i USD). I Norden steg Norge, Sverige og Danmark med hhv 0,92%, 0,97% og 0,06%. Finland var ett av få markeder som falt, etter en nedgang på 2,64%.

Som kommentert over var vi gjennom en god periode med «risk on» i vekstmarkedene. Kinas CSI 300 steg 7,4%, India SENSEX steg 8,0%, mens Brasils Bovespa indeks la på seg hele 22,9%.

For norske investorer er utviklingen i oljepris og kronekurs to viktige faktorer som i stor grad påvirker avkastningen. Høyere oljepris gir Norge økte inntekter og bidrar til å løfte stemningen i industrisektoren. I mars økte prisen på brent oljen fra snaut 37 dollar fatet til i overkant av 40 (se grafen under).

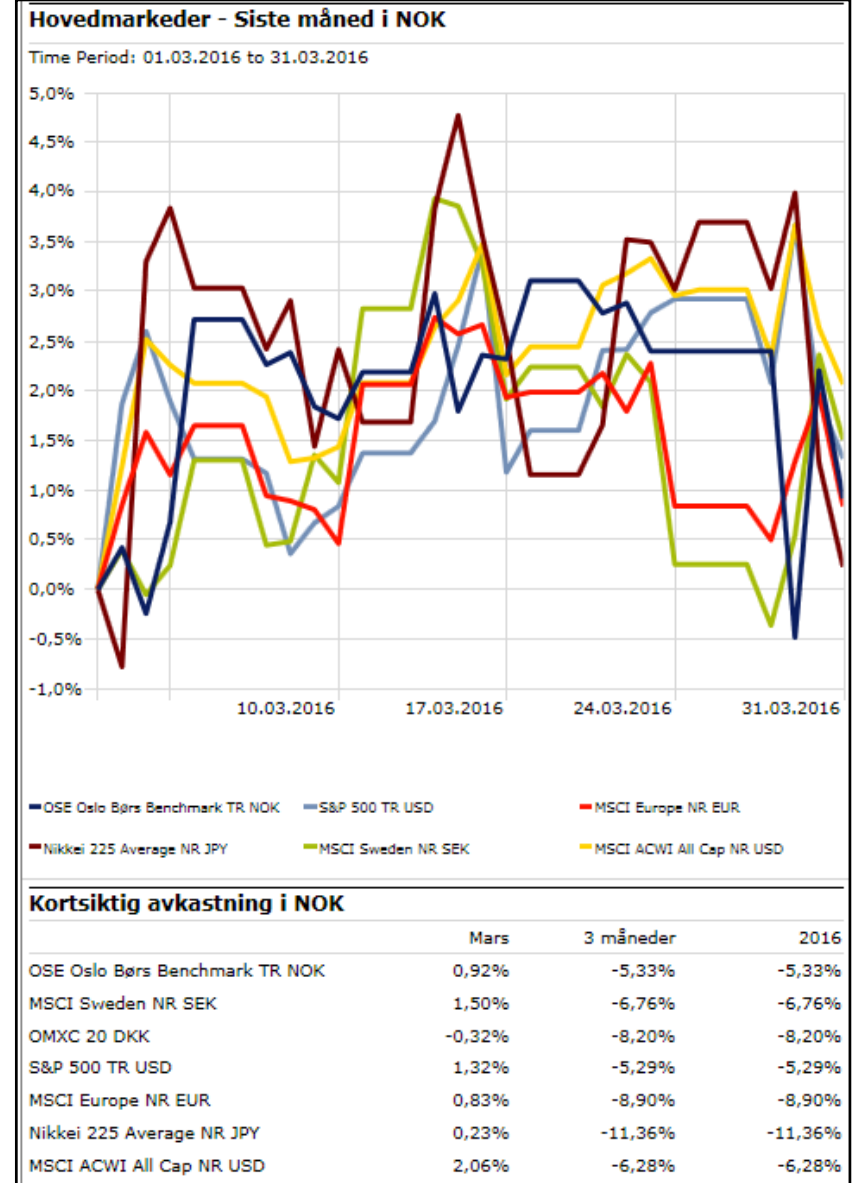


Våre analyser tilsier at det aller meste av tilbudsoverskuddet i oljemarkedet vil bli eliminert i løpet av andre halvår. Uavhengig av eventuell enighet om produksjonsfrys blant OPEC-landene forventer vi at oljeprisen vil finne støtte på nivåer mellom 40 og 50 dollar utover høsten.



Mot dollaren styrket norske kroner seg med ca 5%, fra 8,70 til 8,27. Det var kun mindre endringer mot euro og svenske kroner.

I valutamarkedet er det særlig yen-styrkingen som har vakt oppmerksomhet. Den japanske sentralbanken forsøkte i februar å svekke yen'en ved å innføre negativ styringsrente, for å styrke eksportbedriftenes konkurransevne. Resultatet har vært motsatt, ved at valutaen har styrket seg og har dermed bidratt til å senke et valutasensitivt aksjemarked.



Markedskommentar – Mars 2016

Renter

Den langvarige trenden med kapital ut av high yield sektoren så i mars ut til å komme til en ende på begge sider av atlanten. Høye kredittspreader er attraktive i en periode hvor det lysner i energisektoren. Det er fortsatt grunn til å tro at det vil komme et stort antall konkurser blant skiferoljeprodusenter i USA og i oljeservicesektoren globalt.

Konkursraten i amerikansk high yield ligger nå like oppunder 4% siste 12 måneder. Energisektoren bidrar godt til å trekke tallene opp med en konkurstrate på 12%. Aller verst står det til i lete- og produksjonssektoren hvor konkursraten nå er 23 %.

Som følge av økt oljepris og økt kapital til sektoren har kredittspreadene nå kommet inn i alle markeder. Likevel byr sektoren på attraktive avkastningsmuligheter.

Etter å ha vært oppe på nærmere 9% er nå spreadene på omkring 7%. For investorene er det positivt at fallet i obligasjonskurser i 2015 og begynnelsen av 2016 var bredt og også involverte gode kreditter utenfor energisektoren. Kredittspreaden i obligasjoner mot mindre norske sparebanker med BBB-rating har f eks økt fra ca 1% i midtveis i 2015 til det dobbelt ved utgangen av mars 2016.

I det lavrenteregimet vi for tiden opplever kan høyrente obligasjonsfond derfor by på attraktive investeringsmuligheter.

Vi anbefaler høyrentefond utenfor energisektoren og foretrekker dermed fond utenfor Norge.



Disclaimer: 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.