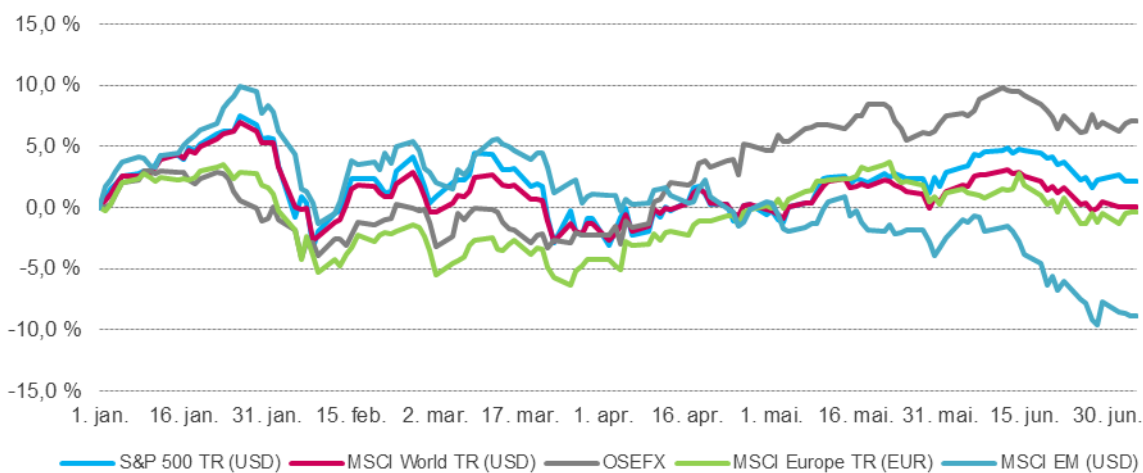


Fortsatt god økonomisk utvikling, men politisk uro skaper støy

Til tross for fortsatt volatilitet (svingninger) og noe usikkerhet i markedene, ble april en meget sterk børs måned. Her hjemme steg Oslo Børs markante 6,8 %, godt hjulpet av en oljepris på offensiven. Utviklingen i USA og i Europa var ikke like sterk som i Norge, men en avkastning på henholdsvis 1,7 % og 4,4 % må allikevel ansees som solid. Mye av oppgangen kan forklares med gode selskapsrapporter og mindre frykt for handelskrig mellom USA og Kina. Global inntjeningsvekst er ventet å vise rundt 15 % i år og det er fortsatt USA som løfter forventningene. Skattepakken fra President Trump er som kjent en stor bidragsyter til at amerikanske selskaper vil tjene vesentlig mer på bunnlinjen i år enn i fjor.

Med en oljepris på offensiven var Oslo Børs et godt sted å ha plassert penger også i andre halvdel av kvartalet. Det så lenge bra ut i Europa også, men urolighetene i Italia preget utviklingen mot slutten av mai og en tidlig oppgang har blitt reversert. Markedet har roet seg litt med en ny regjering på plass i Italia. Signaler fra ledende aktører i landet tilsier at Italia ikke har til hensikt å forlate euroen. Italienske statsrenter har falt på bakgrunn av disse signalene og euroen har styrket seg noe. Det var litt frem og tilbake på andre siden av Atlanteren også, der president Trump nok en gang var årsaken til svingningene. Handelskrigen så lenge ut til å bli nedskalert i mai (i alle fall mellom USA og Kina) men nye trusler har kommet i juni og markedet har reagert klart negativt på dette, spesielt i fremvoksende markeder.

Aksjekursutvikling 2018 i lokal valuta



Oljepris

Oljeprisen steg solide 7 % gjennom april og var ved utgangen av måneden på det høyeste nivået (USD 75/fat) siden november 2014. Den globale oljeetterpørselen er sterk og verden bruker nå ca 100 millioner fat/dag. Tilbudssiden preges av OPECs produksjonskutt og potensielle nye sanksjoner av Iran som i sum løfter oljeprisen. Den israelske statsministeren mener Iran har brutt vilkårene i atomavtalen som landet inngikk i 2015 med blant annet USA, Russland, Kina og EU. Denne avtalen åpner opp for inspeksjoner av Irans atomanlegg og begrensninger

landets anrikning av uran. Ved brudd i denne avtalen kan Iran utsettes for sanksjoner. President Trump gav en frist til 12. mai med å bestemme om USA skal trekke seg fra atomavtalen med Iran eller ikke.

Den amerikanske presidenten trakk USA ut av atomavtalen med Iran i mai. Avtalen ble inngått for å få Iran til å avslutte sitt atomvåpenprogram mot å få opphevet økonomiske sanksjoner mot landet. Iran har en oljeproduksjon som tilsvarer rundt 4 % av globalt daglig forbruk og de produserer ca. 4 millioner fat/dag. USAs kansellering av Iran-avtalen medfører en gjeninnføring av (økonomiske) sanksjoner mot landet. Amerikanske bedrifter må for eksempel avvikle kontrakter som er inngått tidligere i løpet av noen måneder, også på oljesiden som vil berøre oljeeksporten. Iran er OPECSs tredje største oljeeksportør og et kutt i oljeeksporten vil følgelig ramme global tilbudsside.

Brent olje (2015 - i dag)



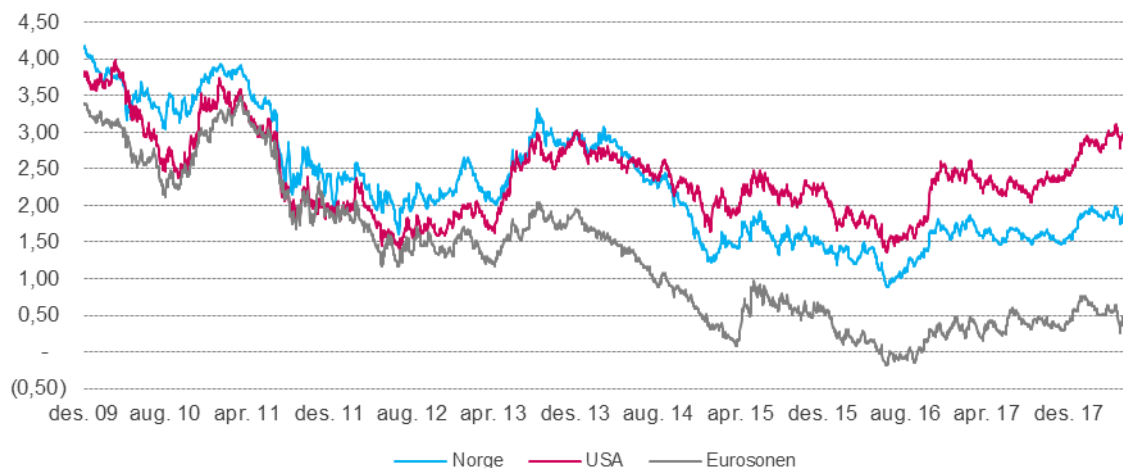
Valuta

Fra midten av april begynte dollaren å styrke seg ganske markert mot euroen og flere andre valutaer. Dette dollarløftet og oppgangen i lange renter i USA har påvirket en del fremvoksende økonomier negativt. Makrotallene fra USA har kommet inn litt blandet den siste perioden der for eksempel amerikansk BNP overrasket på oppsiden med 2,3 % årlig rate mot ventede 2,0 %, mens ISM-indeksen skuffet på nedsiden. ISM-indeksen overrasket imidlertid positivt ved avlesningen for juni og steg til over 60 igjen. Markedet har begynt å tro mer på den amerikanske sentralbanken og priser inn flere rentehevinger enn tidligere. Rentemarkedet forventer nå tre rentehevinger i år og tre til neste år. Dette løftet både amerikanske renter og dollar i starten av kvartalet. Utviklingen for kronkursen mot dollar ble også preget av dette der kronen svekket seg, primært på grunn av en dollarstyrking og ikke en generell kronesvekkelse.

Rentene i USA og her hjemme fortsatte opp i mai frem til urolighetene i markedet tok overhånd og sendte de solid ned igjen mot slutten av måneden. Renten på amerikanske tiårige statsobligasjoner handlet godt over 3 % i løpet av måneden, men det ser vanskelig ut for at den etablerer seg over det nivået da stadig nye uroligheter på begge sider av Atlanteren presser rentene ned igjen i tide og utide. De økonomiske nøkkeltallene er imidlertid gode og legger i så måte grunnlaget for høyere renter. Blant annet viser amerikanske arbeidsledighetstall at det er god fart i arbeidsmarkedet og selskapene leverer gode regnskapstall. Arbeidsledigheten i USA (3,8 %) er nå på sitt laveste nivå på 18 år og vi ser tiltakende lønnsvekst (2,7 % årlig vekst basert på mai-tallene). Dette betyr at

den amerikanske sentralbanken (Fed) vil sannsynligvis fortsette på kursen med å normalisere renten. Dermed kan vi fortsatt forvente oss rentehevinger fra Fed i tiden fremover. Her hjemme venter vi at Norges Bank setter opp styringsrenten i september. Gode sysselsettingstall og økende aktivitet i norsk økonomi med en høyere oljepris gjør at en høyere rente er berettiget. Et sterkt boligmarked og økende gjeld blant det norske folk gjør nok at Norges Bank gjerne vil heve renten heller tidligere enn senere.

10-års statsrenter (2010 - i dag)



Avkastningstall 2. kvartal 2018

Vi er brukbart fornøyd med avkastningstallene hittil i år. Avkastningen for porteføljer med mye renter er i dagens renteregime er utfordrende, men inntreden av eiendom har vært veldig positivt.

Kombinert	Renter	Trygg	Balansert	Offensiv	Aksjer
2018	-0,75 %	-0,11 %	0,75 %	1,56 %	2,06 %
Last 12 mnd	0,52 %	2,88 %	6,50 %	10,12 %	12,48 %
Last 2 years	1,12 %	4,01 %	8,22 %	12,46 %	15,30 %
Last 3 years	2,42 %	4,15 %	6,48 %	8,70 %	10,08 %
Last 4 years	2,46 %	4,86 %	8,15 %	11,40 %	13,43 %
Last 5 years	3,15 %	5,80 %	9,52 %	13,24 %	15,62 %