

## Markedskommentar april

Målt i dollar var verdensindeksen (MSCI World) ned 1,1 prosent i april. Oslo Børs Fondsindeks (OSEFX) var ned 1,4 prosent.

Blant utviklingslandene var aksjemarkedene sterkest i Australia, Israel og Danmark. Spania og Finland som er tungt vektet i Nokia var de svakeste aksjemarkedene i samme kategori. Blant de viktige BRICS-landene var børsen i Brasil mest ned, mens Kina var mest opp.

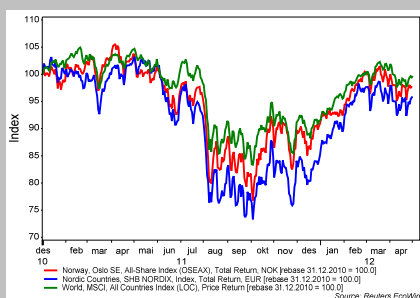
Vi har sett litt reduksjon i den positive utviklingen på makroøkonomi i USA; det er fortsatt progresjon, men det går kanskje litt senere enn mange har trodd på. I Kina har vi dessuten sett tegn til en viss oppbremsing i økonomien, men dette er ikke unaturlig med et nært forestående politisk lederskifte. Forøvrig er det tegn til at vi kan se rentekutt i de fremvoksende økonomier som i svært liten grad har opplevd inflasjonspress. Volatilitetsindeksen (som måler implisitt volatilitet via opsjoner som handler på S&P500) har så vidt vært over 20 prosent i måneden, men endte på 16,6 prosent – rundt ett prosentpoeng over der den begynte måneden.

Gullprisen har vært helt flat i april. Oljeprisen (her belyst gjennom Brent) var ned 2,7 prosent i måneden og er således fortsatt på et høyt nivå som man delvis kan tilskrive en anstrengt geopolitisk situasjon i Midt-Østen. Det er dessuten tegn til at dette oljeprisenivået er så høyt at det fører til svekket etterspørsel i den vestlige verden, selv om det selvfølgelig er stadig flere oljekonsumenter som dukker opp i utviklingslandene. Amerikanske statspapiers effektive rente har falt en del for både 5, 10 og 30 års varighet, og mest for korte løpetider.

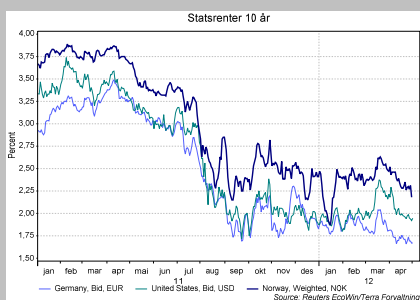
Det er fortsatt Spania som synes å være Europas akilleshæl. Italias svake vekst bekymrer ikke markedet i samme grad lenger. Frankrike går kanskje mot presidentskifte og det er endringer som markedet ikke er spesielt positivt til. Samlet sett synes imidlertid tillitten til EUs monetære myndigheter god. Det er imidlertid viktig å merke seg at de Europa skal gjennom betydelige innstramninger og at det er disse som forhåpentligvis skal gjøre regionen mer konkurransedyktig på sikt. Markedet annen store bekymring er en alvorlig økonomisk oppbremsing i Kina, en såkalt "hard landing". Dette er ikke noe vi er spesielt bekymret for på kort eller mellomlang sikt.

Pris/Bokførte (P/B) verdier på Oslo Børs Fondsindeks er for øyeblikket 1,5. Direkteavkastningen er nå 4,6 prosent som fremstår særlig attraktivt med den lave renten. Til tross for mye usikkerhet er ikke dette avskrekkende fra et langsiktig investeringsperspektiv.

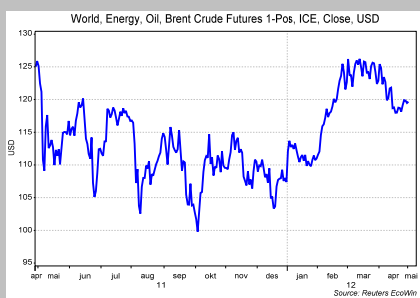
Konklusjon: Renten på amerikanske statspapiere har falt i måneden og aksjemarkedet har vært svakt fallende på delvis skuffende makrosignaler. Vårt syn på aksjemarkedet er ikke blitt vesentlig endret gjennom måneden og vi opprettholder et avmålt positivt syn.



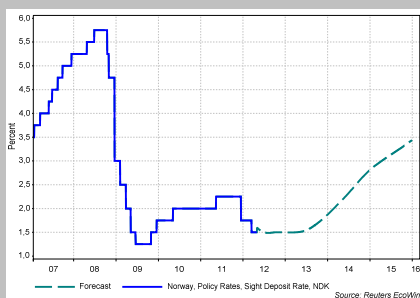
Aksjeindekser



10y statsrente, USA, EUR & NOK



Brent Crude siste 12 mnd



Norges Banks foliorente