

Global vekst på vei ned

Vi er nå inne i en periode der veksten globalt er på vei ned. Dette er i hovedsak drevet av svakere utvikling i industrien. Industribarometre har falt mye, spesielt i Europa, og særlig Tyskland er hardt rammet der tysk industri tynges av en svak bilindustri. I tillegg har vi de siste månedene fått flere håndfaste indikasjoner på at amerikansk industri følger etter, blant annet gjennom kraftig fall i den viktige ISM indeksen. Til tross for at det allerede har vært mye støy, så mener vi at hovedparten av effektene ligger foran oss. Både høyere tollsatser og flere varer som blir omfattet av toll vil være en brems på vekst og verdenshandel i tiden fremover. Videre har usikkerhet omkring framtidige rammebetingelser allerede lagt en demper på investeringslysten blant bedriftene som direkte eller indirekte rammes av handelskrigen og Brexit, noe vi også ser for oss at vil fortsette i tiden fremover.

Foreløpig er det ingen tegn til at svakere industri har slått ut i høyere arbeidsledighet. Arbeidsledigheten er lav og husholdningene er fortsatt optimistiske, noe som frem til nå har holdt forbruket og dermed økonomien i gang. Dette bekreftes av PMI'en for tjenestesektoren som fortsatt er på sterke nivåer verden over. Spriket mellom PMI'er for tjenestesektoren og industrien har nå vokst seg rekordstort. Et viktig spørsmål fremover er dermed om konsum og servicesektoren følger industrisektoren ned, eller motsatt. Skulle industrisektoren begynne å si opp folk og dette ramme arbeidsmarkedet, er det naturlig å se for seg at det vil ramme konsumet og etter hvert servicesektoren. I motsatt tilfelle hvor arbeidsmarkedet og konsumet fortsatt holder seg bra, er det nærliggende å tro at industrisektoren henter seg inn igjen etter en lagerkorreksjon. Å følge nøye med på utviklingen i arbeidsmarkedet blir dermed ekstra viktig i de kommende månedene.



Foto: Bloomberg

Norges Bank mot strømmen

Norsk økonomi går derimot fremdeles godt, mye takket være det oppsvinget vi har sett i oljerelatert næring. Arbeidsmarkedet er stramt, lønnsveksten på vei opp, og Regionalt Nettverk melder om fortsatt god vekst den nærmeste tiden. Selv om kjerneinflasjonen har kommet ned i Norge de siste månedene, er den fortsatt rett i overkant av målet til Norges Bank på 2%. Til tross for dette har den norske kronen utviklet seg rekordsvakt den siste tiden, og betydelig svakere enn forventningen til sentralbanken. Alt av innenlandske forhold har derfor ligget til rette for at Norges Bank skulle gå mot strømmen og heve styringsrenten ytterligere en gang som de gjorde i september. Rentebanen ble likevel senket frem i tid og de signaliserer at de nå trolig er ferdige for denne gang og at de ville holde styringsrenten uendret i tiden fremover. Til tross for at Norges Bank satte opp renten i september, og 3 måneders NIBOR har steget 25 basispunkter i kvartalet, falt norske lange renter i takt med rentefallet hos våre handelspartnere. Dette viser nok en gang at Norges Bank i realiteten kun har kontroll på de korte rentene her hjemme, mens den lange enden av kurven følger bevegelsene i Euro og USD.

Sentralbankstimulanser

Svakheter i industrien, geopolitisk uro og fall i inflasjonsforventningene bekymrer sentralbankene. Dette har ført til helomvending fra de fleste sentralbankene verden over. I 2018 var de fleste i tilstrammingsmodus, mens de i 2019 har snudd og nå satt i gang med lettelser.

I juli kuttet den amerikanske sentralbanken Federal Reserve (Fed) styringsrenten med 25 basispunkter for første gang siden finanskrisen. Deretter fulgte de opp med ytterligere ett kutt på 25 punkter på rentemøtet i september etter kraftig press fra Trump og finansmarkedene. Det til tross for at det først er den siste tiden vi faktisk har begynt å se tegn til svekkelse i deler av den amerikanske økonomien, og mens arbeidsledigheten fortsatt er på et historisk lavt nivå. Framover forventer markedet at Fed vil fortsette å kutte styringsrenten 3 ganger til innen utgangen av 2020.

Den europeiske sentralbanken kuttet også renten på rentemøtet i september, fra -0,4 prosent til -0,5 prosent. Videre signaliserte de gjenoppstart av såkalte kvantitative lettelser (QE), relansert kun tre kvartaler etter at det ble stoppet. Selv om de månedlige beløpene på 20 milliarder euro var noe lavere enn de fleste ventet, sukret ECB pillen med at kjøpene var såkalt "open-ended" uten slutt dato og skal starte allerede i november.

Svakere utsikter for global vekst, fallende inflasjonsforventninger og sentralbanker som trykker på gassen har dermed gitt et tydelig fall i lange renter i løpet av kvartalet. Den amerikanske 10-åringen falt med 35 basispunkter til 1,67 prosent og den tyske 10-åringen var ned 24 punkter, til -0,57 prosent.



Foto: Bloomberg

Kredittpremier på lave nivåer

Kredittpremier på norske banker falt litt i kvartalet og er nå på svært lave nivåer. Kredittpremiene var ned med mellom 3-5 basispunkter både for kystbankene og for de mindre bankene, mens de falt rundt 8-10 basispunkter for industriselskaper innen eiendom og kraft.

Kredittløpetiden i SKAGEN Høyrente ligger nå på 1,31 år og renterisken på 0,16 år. Vi har holdt på investeringsstrategien med en vel diversifisert portefølje uten for stor eksponering mot enkeltutstedere. Samtidig har vi opprettholdt eksponeringen mot de mindre sparebankene og et godt utvalg av industriselskaper, herunder kraft og eiendom. Fondet har fortsatt å prestere godt gjennom kvartalet, og løpende avkastning har steget videre i takt med oppgangen i NIBOR.

SKAGEN Høyrente sikter på å gi andelseierne bedre avkastning enn høyrentetilbudene i bankmarkedet gjennom å investere i en aktivt forvaltet og diversifisert portefølje av norske obligasjoner og bankinnskudd med lav risiko. Fondet passer for investorer som ønsker å investere i et pengemarkedsfond, enten alene eller som del i en veldiversifisert portefølje, og som har kort investeringshorisont.

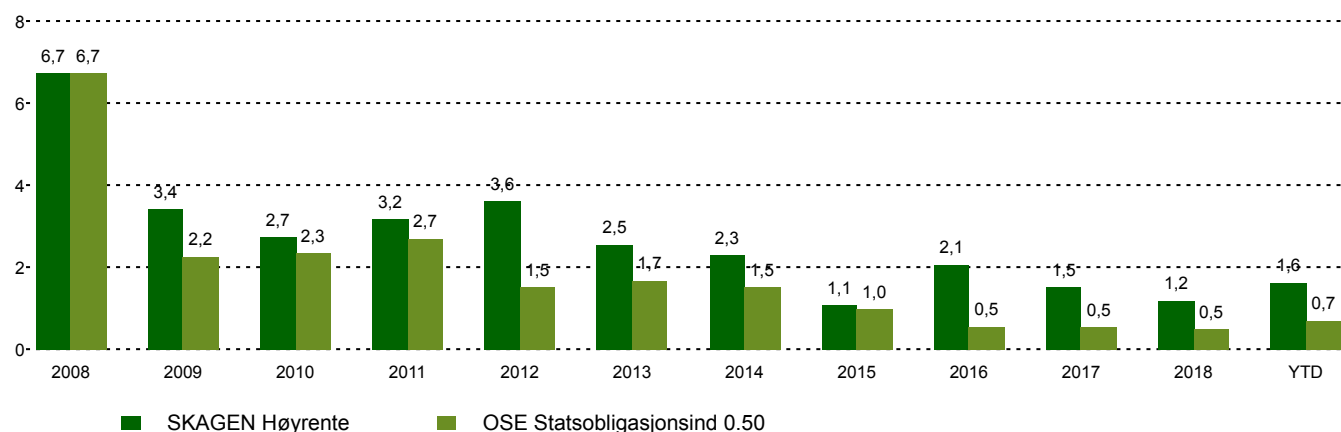
Historisk avkastning

Periode	SKAGEN Høyrente	Referanseindeks
Siste måned	0,1%	0,1%
Hittil i kvartal	0,5%	0,3%
Hittil i år	1,6%	0,7%
Siste år	1,8%	0,9%
Siste 3 år	1,5%	0,6%
Siste 5 år	1,6%	0,7%
Siste 10 år	2,2%	1,3%
Siden start	3,7%	3,2%

Fondsfakta

Type	Pengemarkedsfond
Domisil	Norge
Start dato	18.09.1998
Morningstarkategori	Rente, NOK Pengemarked - kort
ISIN	NO0008004017
NAV	102,42 NOK
Årlig forvaltningshonorar	0.25%
Referanseindeks	OSE Statsobligasjonsind 0.50
Forvaltningskapital (mill.)	2585,15 NOK
Rentefølsomhet	0,17
Vektet gj.sn. løpetid	1,31
Effektiv rente	2,27%
Antall poster	55
Porteføljeforvalter	Sigve Stabrun

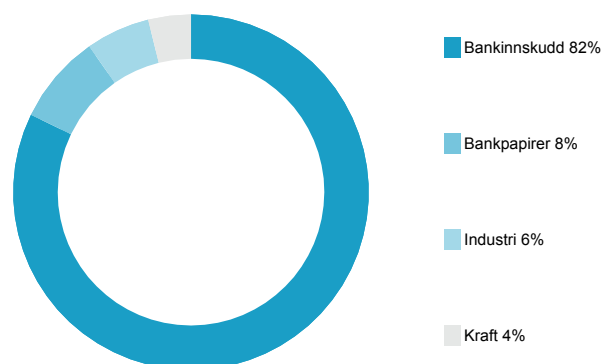
Avkastning siste 10 år



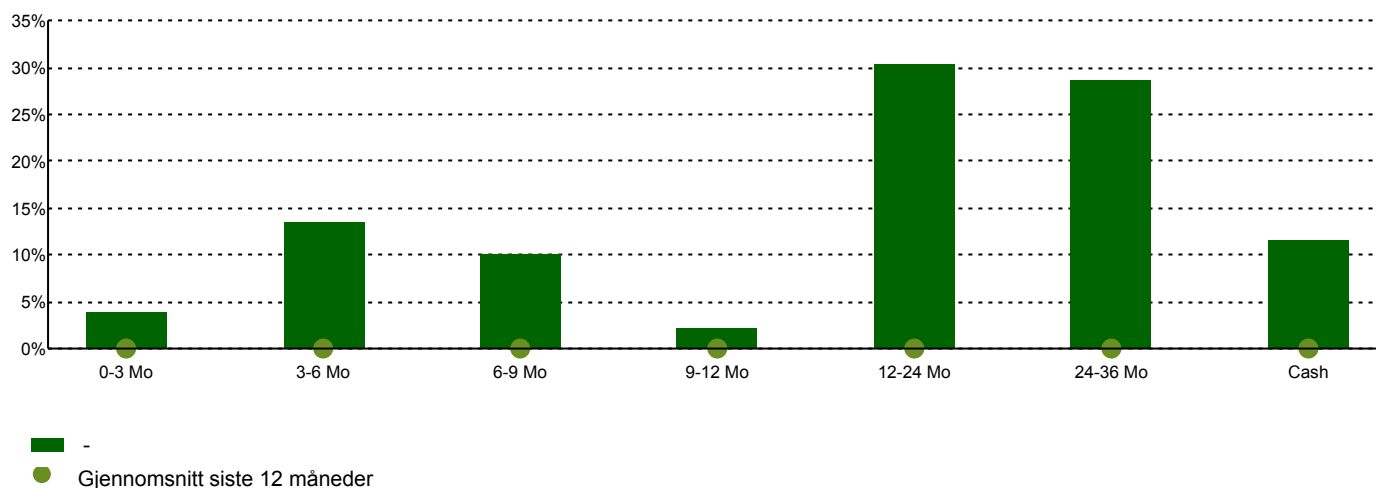
10 største investeringer

Navn	Prosent av fond
Olav Thon Eiendomsselskap ASA	4,9
Pareto Bank ASA	4,3
Brage Finans AS	4,3
Gjensidige Bank ASA	3,9
OBOS BBL	3,9
Citycon Treasury BV	3,6
Sparebanken Møre	3,5
Kongsberg Gruppen ASA	3,3
Yara International ASA	3,2
Leaseplan Corporation	3,1
Total	38,0

Bransjefordeling



Tid til forfall



Kontakt



+47 51 80 39 00



kundeservice@skagenfondene.no



SKAGEN AS, Postboks 160, 4001 Stavanger

Viktig informasjon

All informasjon er basert på mest oppdaterte tall tilgjengelig. Med mindre noe annet er opplyst, vil avkastningsdata være relatert til andelsklasse A og vises etter fradrag for honorarer. Forvaltningskapital per utgangen av forrige måned. All informasjon er fremstilt av SKAGEN AS (SKAGEN) med mindre noe annet er opplyst. Alle SKAGENS aksje- og obligasjonsfond har dansk risikomerking gul. Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil blant annet avhenge av markedsutviklingen, forvalterens dyktighet, fondets risikoprofil og forvaltningshonorar. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap. Du kan laste ned mer informasjon fra våre nettsider eller vår lokale representant, herunder tegnings- og innløsningsblanketter, fondsprospekter, nøkkelinformasjon (KIID), forretningsvilkår, årsrapporter og månedlige rapporter. Vurderinger er basert på porteføljeforvalternes syn på et gitt tidspunkt og kan bli endret på ethvert tidspunkt uten nærmere varsel. Rapporten må ikke oppfattes som en anbefaling om å kjøpe eller selge finansielle instrumenter. SKAGEN fraskriver seg ethvert ansvar for direkte- og indirekte tap samt utgifter pådratt i forbindelse med bruk av eller forståelsen av innholdet i rapporten. Ansatte i SKAGEN vil kunne eie finansielle instrumenter utstedt av selskaper som er omtalt i rapporten eller som fondene har i sine porteføljer.