

Hva skjedde i november?

Etter at rentene steg mye gjennom oktober og frem til presidentvalget i starten av november, falt rentene kraftig etter valget. Etter en svak oktober ble dermed november en sterk måned for obligasjoner. Aksjemarkedet fortsatte opp, og kombinert med en ytterligere svekkelse av norske kroner ble det også en sterk måned for aksjer, og særlig for norske investorer.



Markedene

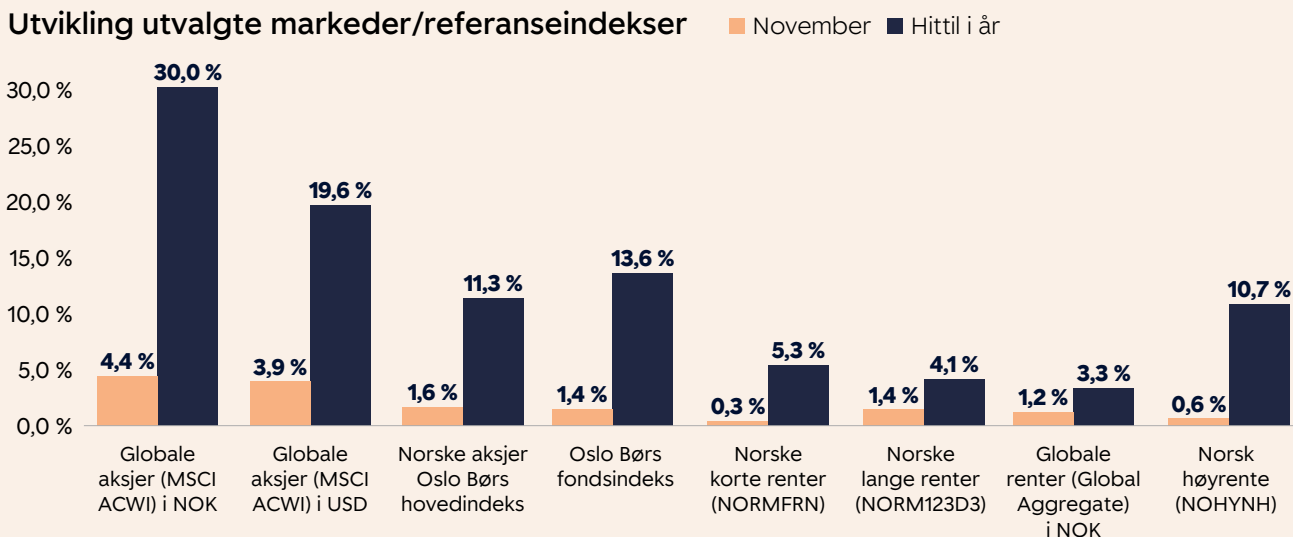
Finansmarkedene har reagert svært positivt på at Donald Trump ble valgt til ny president i USA. Som ventet av de fleste analytikere bidro Trumps seier til en kraftig oppgang i det amerikanske aksjemarkedet, mens utviklingen i resten av verden har vært mer moderat. Dette er helt i tråd med Trumps «America first» politikk, hvor USA setter sine egne interesser først. På bakgrunn av at USA er relativt selvforsynte med energi, mat, våpen etc, og ikke minst fordi de er verdens finansielle supermakt, tolker markedet dette som positivt for USA og negativt for mange andre land. Vi er dog usikre på om denne tolkningen er riktig i et lengre perspektiv.

Mens amerikanske aksjer steg med over 6 prosent, falt både aksjemarkedene i Europa

og fremvoksende økonomier med henholdsvis 1,5 prosent og 3,5 prosent i november. Oslo Børs startet måneden svakt, og var ned rundt 2 prosent, da den bunnet ut den 13. november. Resten av måneden ble preget av oppgang, noe som førte til at Oslo Børs endte opp med ca. 1,5 prosent i november. Tilsvarende utvikling var det for oljeprisen som falt i første del av måneden, for så å komme tilbake igjen.

Som nevnt falt rentene markant i etterkant av presidentvalget i USA. Den norske 10-årsrenten falt med rundt 0,4 prosent de siste tre ukene i november, mens fallet for tilsvarende rente i USA var på rundt halvparten. Dette, kombinert med at kredittpåslagene falt videre, gjorde november til en god måned i obligasjonsmarkedene.

Utvikling utvalgte markeder/referanseindekser



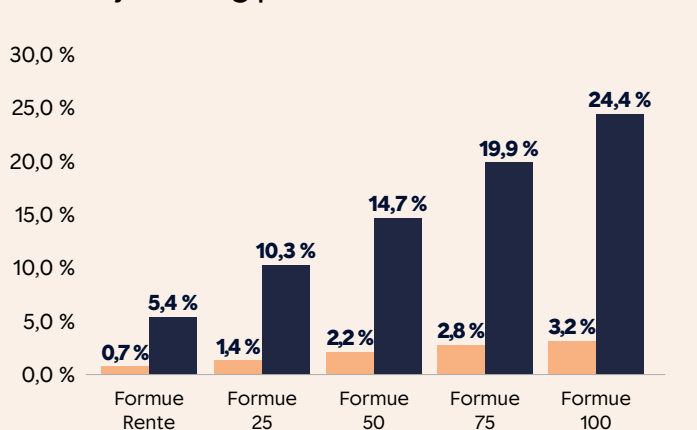
Porteføljene

November ble nok en god måned i porteføljene, hvor den rene renteporteføljen, Formue Rente, steg med 0,7 prosent, mens den rene aksjeporteføljen, Formue 100, steg med 3,3 prosent. Hittil i år er Formue Rente opp 5,4 prosent, mens Formue 100 er opp nesten 25 prosent. Porteføljene med 50 og 75 prosent aksjer er opp med om lag henholdsvis 15 og 20 prosent.

Det var store forskjeller i avkastningen blant aksjefondene i november. Fremovksende økonomier (EM) hadde en svak måned, med en nedgang på rundt 3,5 prosent, men begge de to rene EM fondene slo referanseindeksen i november. Schroders EM Value endte ned 2,8 prosent, mens Sector Emerging Markets endte opp med en knapp prosent. Sector Emerging Markets har hittil i år levert en avkastning på 35,2 prosent, noe som tilsvarer en meravkastning mot referanseindeks på 18 prosentpoeng.

Kursutviklingen i små- og mellomstore selskaper har vært langt svakere enn for store selskaper de siste årene. Gjennom sommeren så man

Porteføljeutvikling per 30. november



imidlertid en antydning til at små selskaper begynte å løfte seg. November ble en sterk måned for små- og mellomstore selskaper. Fondet Artisan Global Discovery har spesialisert seg på å finne vekstvinnere blant små- og mellomstore selskaper. Dette fondet har ligget noe bak fond som investerer i store selskaper de siste årene, men har løftet seg veldig i år. I november var det nettopp fondet fra Artisan som leverte høyest avkastning blant aksjefondene, med en oppgang på 8,6 prosent. Hittil i år er fondet opp 31,9 prosent, mens fondets referanseindeks har steget 24,7 prosent.

MÅNEDENS TEMA

Svak krone gir superavkastning i globale aksjer for norske investorer

Mesteparten av aksjeporteføljen, nærmere bestemt 85 prosent, er investert utenfor Norge. Selv om utviklingen i de underliggende fondene utgjør majoriteten av porteføljens samlede avkastning er det samtidig ingen tvil om at utviklingen i kronkursen også spiller inn. Når kronen svekker seg blir investeringer i utenlandsk valuta verdt mer i norske kroner, og avkastningen blir følgelig høyere i norske kroner enn i opprinnelig valuta. Målt i amerikanske dollar har verdensindeksen steget 19,6 prosent i løpet av årets første måneder, men på grunn av kronesvekkelsen er oppgangen målt i norske kroner på 30 prosent.

Et av hovedargumentene for ikke å sikre globale aksjer mot norske kroner er at den norske kronen historisk sett har vært positivt

korrelert med aksjemarkedet. Det vil si at når aksjemarkedet har falt, så har kronen også svekket seg. For investeringer i internasjonale aksjefond har dermed svekkelsen av den norske kronen bidratt til i dempe fallet for norske investorer. I perioder med kraftig børsoppgang, har det gjerne vært slik at kronen har styrket seg, og redusert noe av oppgangen. Både i 2023 og hittil i 2024 har vi hatt en kombinasjon av sterke aksjemarkeder og svak krone, noe som har vært svært positivt for oss nordmenn. Vi må være forberedt på at dette ikke alltid er tilfelle, men historisk har en usikret, global aksjeportefølje, hatt en betydelig støtpute i form av at kronesvekkelse reduserer svingningene i urolige perioder.

