

Hva skjedde i mai?

Mai var i utgangspunktet en god måned i aksjemarkedet, men globale aksjer endte ned etter en kraftig kronestyrkelse mot amerikanske dollar. Etter at rentene nådde toppen i slutten av april, ble mai den klart beste måneden hittil i år for obligasjonsdelen av porteføljene, som steg med over 1 prosent bare i mai.



Markedene

I rentemarkedene fortsatte volatiliteten som en følge av blandede nøkkeltall for de store økonomiene. Den svenske sentralbanken var først ute av de viktigste landene med å kutte styringsrenten med 0,25 prosentpoeng. Samtidig er den amerikanske sentralbanken fortsatt avventende med sitt første rentekutt, noe som forklares med at arbeidsmarkedet fortsatt er sterkt, samt at lønns- og prisveksten fortsatt er høy. Lange europeiske renter endte måneden noe opp, mens både lange amerikanske og norske renter falt noe. Dette var hovedgrunnen til at mai ble den klart beste måneden for obligasjoner hittil i år.

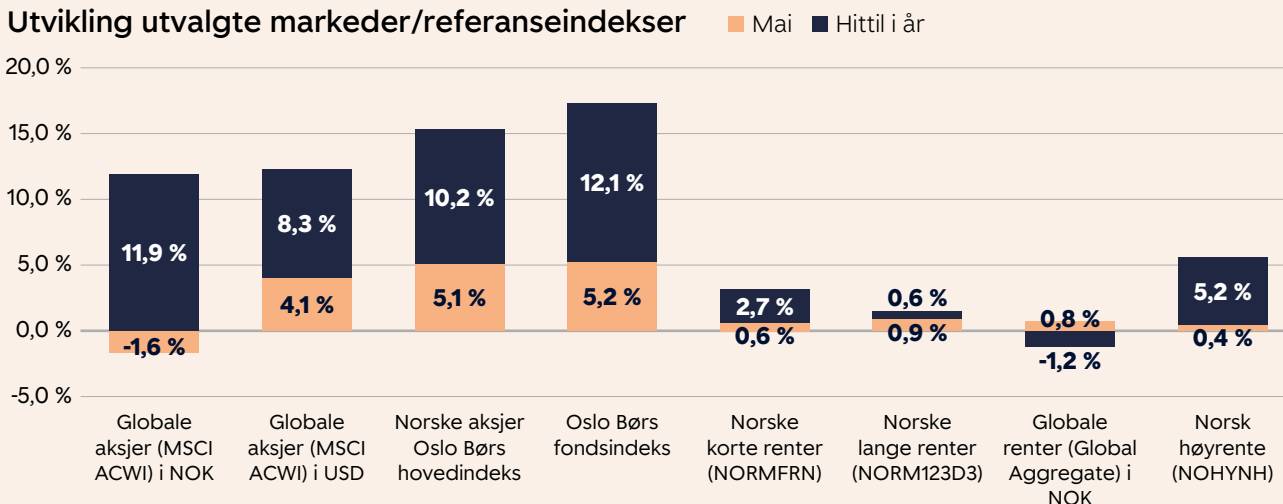
I kredittmarkedet har kredittpåslagene både innenfor investment grade og high yield fortsatt å falle. Kredittpåslagene i begge risikosegmenter er fortsatt på et relativt lavt nivå sett opp mot historiske data. Til tross for høyere rentenivå og økt volatilitet, kombinert med

svakere realøkonomiske data, har både nordiske og globale kredittpåslag falt videre, med større fall i high yield enn i investment grade.

I aksjemarkedene var mai en måned som var preget av store forskjeller på tvers av sektorer og regioner. På sektornivå var det fortsatt teknologi og kommunikasjonservice som bidro med høyest avkastning, hvor kunstig intelligens, web 3.0 og halvledere er viktige drivere.

Den norske kronen styrket seg markert mot de store valutaene i løpet av mai, noe som bidro til svak avkastning for globale aksjer, målt i norske kroner. Referanseindeksen for globale aksjer steg 4 prosent i lokal valuta, men falt med nesten 2 % i norske kroner. Det norske aksjemarkedet har steget med over 13 prosent de siste tre månedene. Her er det fortsatt Kongsberg Gruppen som har dominert overskriftene, og som har levert desidert høyest avkastning.

Utvikling utvalgte markeder/referanseindekser



Porteføljene

Den globale aksjeporteføljen falt 2,2 prosent i mai, og på fondsnivå hadde alle fondene negativ utvikling i løpet av måneden. Fondene med eksponering mot fremvoksende markeder falt mest, mens Amundi ESG Universal Select og AKO Capital falt minst. Styrkingen av kronekursen på 4-6 prosent mot euro og Amerikanske dollar forklarer hele verdifallet.

Den norske aksjeporteføljen hadde imidlertid en god måned, og steg rundt 4 prosent. Pareto Aksje Norge steg noe mindre enn indeks, noe som hovedsakelig skyldes lavere eksponering mot energi og teknologi sammenlignet med indeksen, samt en overvekt mot diskresjonært konsum, som gikk relativt svak.

MÅNEDENS TEMA

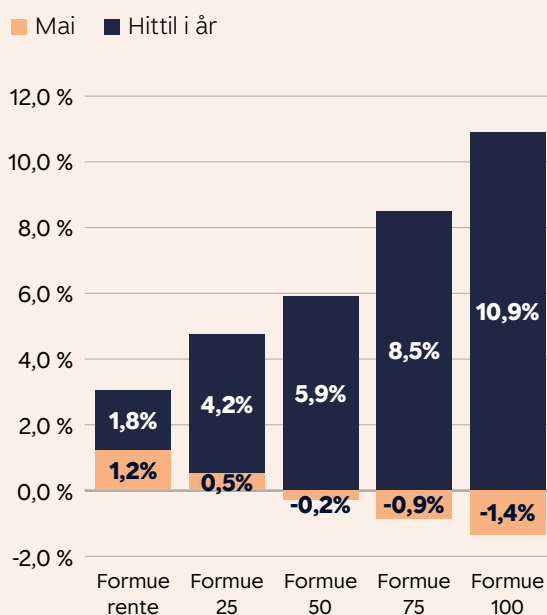
Store svingninger i renten gir store utslag i porteføljene

Blant rentefondene skilte Pimco Income Fund seg ut med en svært god måned etter god utvikling innenfor både renter og kreditt. Hittil i år har fondet en meravkastning mot referanseindeks på rundt to prosent.

I obligasjonsdelen av porteføljene er renterisiko en av de viktigste kildene til svingninger. I forbindelse med renterisiko, snakker man ofte om begrepet rentedurasjon. Dette er et faguttrykk for hvor lang rentebinding, eller hvor lang varighet på fastrenten, en investering har. En obligasjonsinvestering med 10 års fastrente (10 års rentedurasjon) vil falle ca. 10 % i verdi ved en økning i rentenivået på ett prosentpoeng, mens en obligasjonsinvestering med flytende rente i praksis ikke vil endres i verdi ved endringer i rentenivået.

Med den store renteoppgangen vi har hatt de siste 2-3 årene har betydningen av rentedurasjon har vært enorm i obligasjonsfondene i

Porteføljeutvikling per 31. mai



porteføljene. Obligasjonsfondet fra Bluebay, som typisk alltid ligger med rentedurasjon på 5-6 år og oppover, har hatt lav avkastning de siste årene. Til tross for dette har fondet slått referanseindeksen sin. Fondene Danske Invest Norsk Kort Obligasjon og Arctic Nordic Corporate Bond, som begge har lav rentedurasjon og tilnærmet flytende rente, har gitt svært god avkastning, både absolutt og relativt de siste årene. Dette reflekterer både at rentene har steget, og at fondet har dratt nytte av høyere flytende rente, samt at man har fått god uttelling på kredittrisikoen som er tatt.

At noen fond har hatt svak avkastning på grunn av høy rentedurasjon innebærer ikke at fondene har varige tap. Den økte renten, og tilhørende kurstap, er positivt for fremtidig avkastning. Disse fondene kan nå «låse inn» 5-6 % årlig avkastning over de kommende årene, nettopp ved å ha lang rentedurasjon.

