

Hva skjedde i februar?

Februar ble nok en måned preget av utsikter for svakere vekst, geopolitiske spenninger og handelskrig – hvor president Donald Trump nok en gang var i begivenhetenes sentrum.

Dette ga en svak måned for Oslo Børs, med et fall på 2 prosent. Amerikanske aksjer falt 1-2 prosent, mens europeiske aksjer fortsatte oppgangen, hvor den brede europeiske aksjeindeksen var opp hele 11 prosent ved utgangen av februar.



Markedene i februar

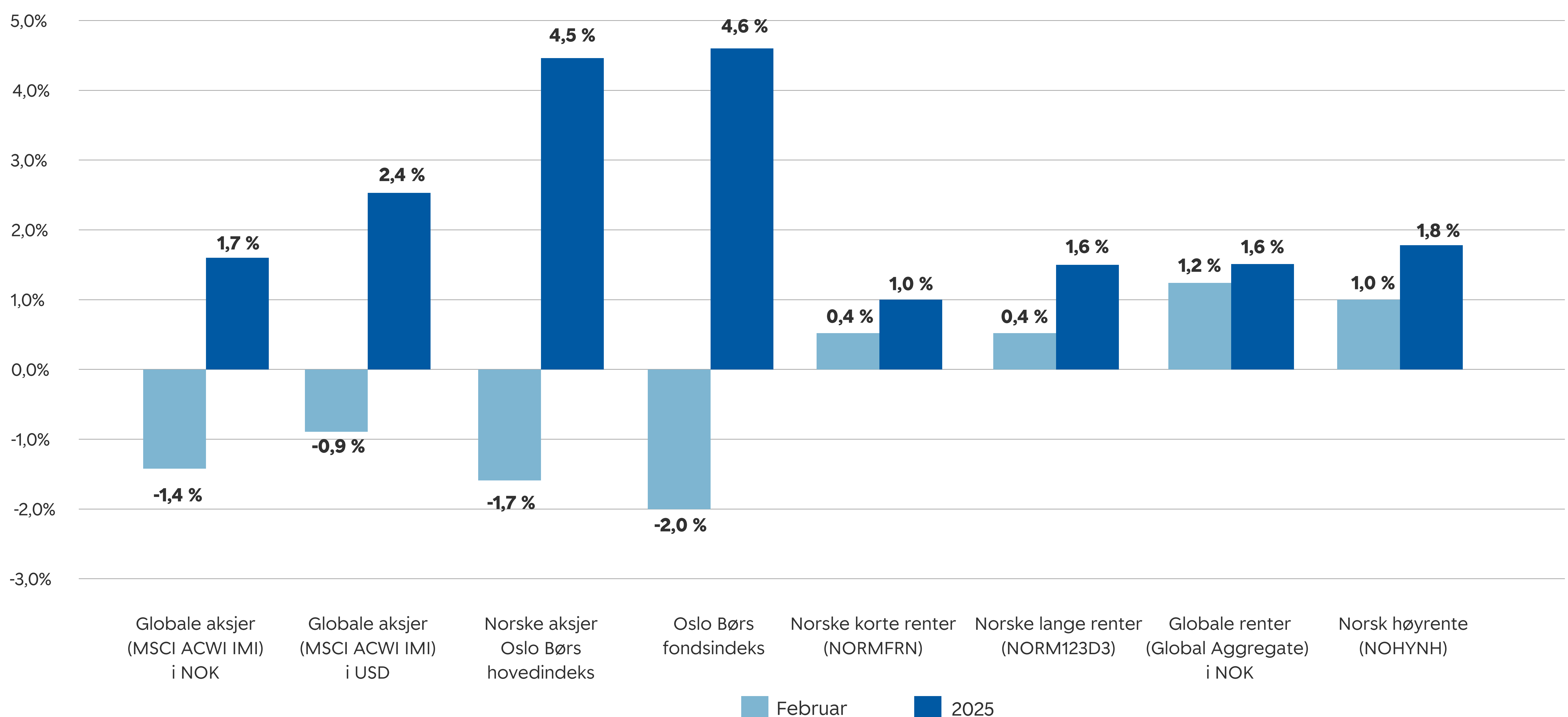
Etter en sterk januar for Oslo Børs falt avkastningen noe tilbake i februar. Like fullt har det norske aksjemarkedet steget 4-5 prosent hittil i år. Det amerikanske aksjemarkedet har hatt en forholdsvis svak start på året, hvor teknologiindeksen, Nasdaq, var ned med 2,5 prosent ved utgangen av februar.

Etter mange sterke år for det amerikanske aksjemarkedet har en del investorer flyttet kapital fra amerikanske til europeiske aksjer. Disse har hatt en langt svakere avkastning de siste årene, og fremstår som langt billigere.

Lange amerikanske renter falt betydelig i februar, noe som skyldes svekkede vekstutsikter. Dette bidro til høy avkastning i globale obligasjoner, med 1,2 prosent avkastning i februar.

Norske renter hadde en mer flat utvikling, og kredittobligasjoner med høy kredittverdighet hadde en avkastning på 0,4 prosent. Til tross for uroen internasjonalt var det ingen utgang i kredittpåslagene i norsk høyrente, som ga rundt 1 prosent avkastning i februar.

Utvikling utvalgte markeder/referanseindekser



Porteføljene i februar

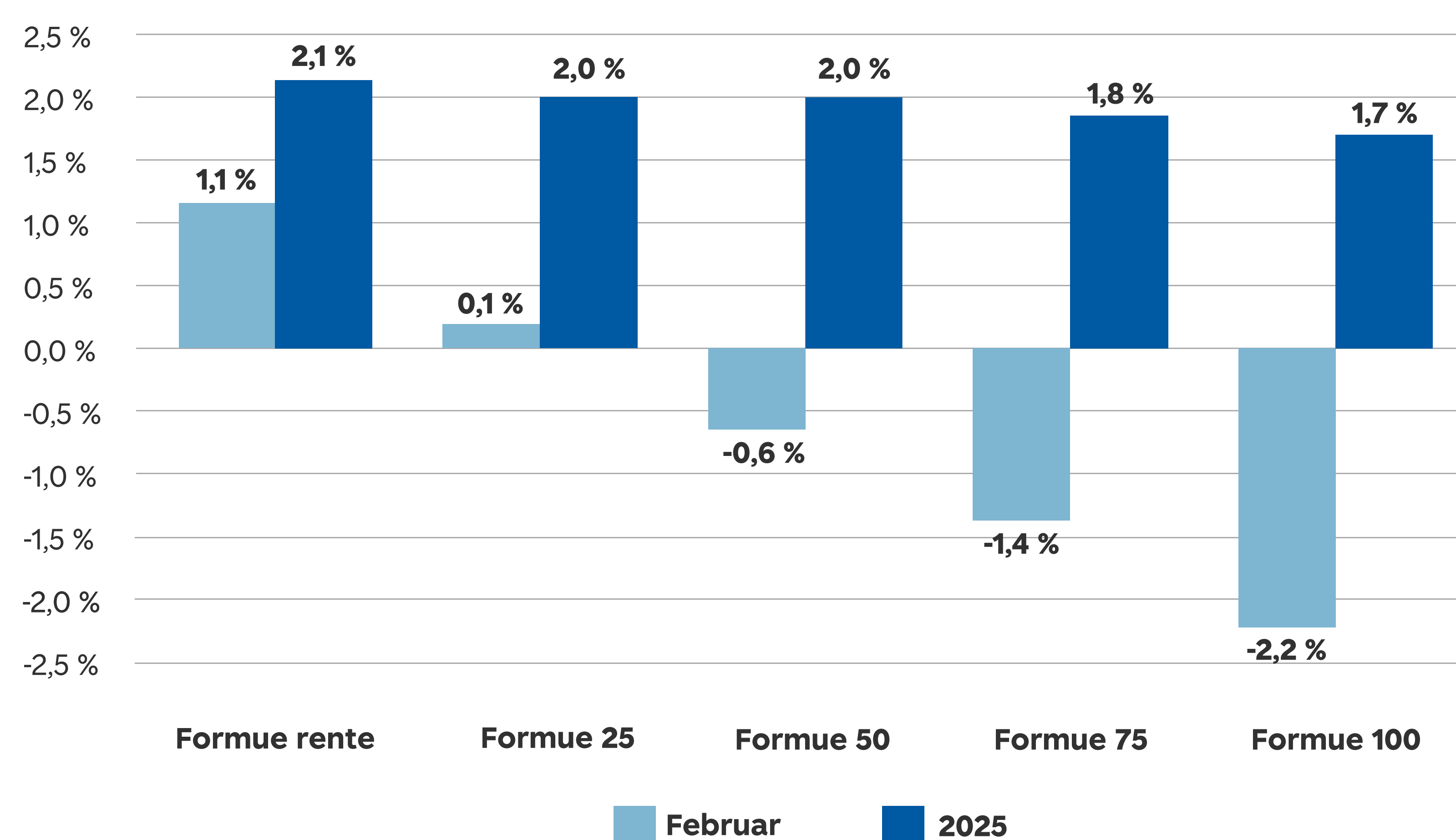
Etter en svært sterk januar, ble utviklingen i februar mer blandet. Den rene renteporteføljen, Formue Rente, steg med 1,1 prosent, mens den rene aksjeporteføljen, Formue 100, falt med 2,2 prosent.

Den norske aksjeandelen i porteføljene falt med 2,7 prosent, mens den globale aksjeandelen falt med 2,2 prosent. Renteportefølje 1, som er Formue Rente og rentedelen av Formue 25, hadde en avkastning på 1,1 prosent, mens Renteportefølje 2, som er rentedelen av Formue 50 og Formue 75, hadde en avkastning på 1,25 prosent.

Det er store forskjeller blant fondene hittil i år. Blant aksjefondene er det fondet Schroders Emerging Markets Value som har den høyeste avkastningen, med 5,1 prosent. Dette henger sammen med at fremvoksende markeder har hatt en vesentlig bedre utvikling enn USA, og at markedet først og fremst har straffet høyt prisede selskaper. Schroders Emerging Markets Value fokuserer på såkalte verdiselskaper, som er lavt priset.

I den andre enden av skalaen har vi Sector Emerging Markets, som er ned 6,5 prosent. Dette er også et fond med eksponering mot fremvoksende markeder, men hvor aksjene prises vesentlig høyere enn aksjene i Schroders Emerging Markets Value. Sector Emerging Markets leverte imidlertid nesten 40 prosent avkastning i 2024, og vi er trygge på at strategien vil fungere bra på lengre sikt.

Porteføljeutvikling per 28. februar



MÅNEDENS TEMA

Obligasjoner som støtpute mot aksjer

Over tid er det aksjer som vil gi den høyeste avkastningen i en portefølje, men det betyr ikke at obligasjoner ikke har en plass i en portefølje. Dette er for eksempel noe Oljefondet (NBIM) spiller bevisst på. NBIM har en portefølje med tilnærmet 70 prosent aksjer og 30 prosent obligasjoner.

Hensikten med å ha obligasjoner er todelt. Det ene er at obligasjoner skal gi en løpende avkastning som er høyere enn risikofri rente, og som er relativt forutsigbar. I tillegg skal obligasjonsporteføljen være en støtpute mot aksjer. Det vil si at obligasjoner må bevege seg ulikt, og gjerne motsatt av aksjer. I et slikt tilfelle vil obligasjoner ha en god diversifiserende effekt mot aksjer.

Ofte er det slik at denne diversifiseringseffekten er størst når obligasjonene har fast rente. Bakgrunnen for dette er at når aksjemarkedet svekkes, fordi den økonomiske veksten faller, så vil rentene typisk falle. Jo lengre rentebinding obligasjonene har, jo større blir gevinsten av dette.

Ser man på porteføljene i februar, så ser man at man fikk litt av denne effekten. Dette skyldes, hovedsakelig at amerikanske obligasjoner med fast rente steg betydelig, som en følge av rentenedgangen i USA. Mens aksjeporteføljene falt med over 2 prosent, reddet obligasjoner inn litt av det tapte, med en gevinst på godt over 1 prosent.



Marius Støvneng Hovde

Porteføljeforvalter, SpareBank 1 Forvaltning