

# Hva skjedde i mars?

Donald Trump var nok en gang førende for de viktigste makro- og markedsbegivenhetene i mars. Selv om den såkalte frigjøringsdagen med offentliggjøring av nye tollsatser, ikke kom før 2. april, var ikke markedene upåvirket av toll i mars heller.

Oslo Børs klarte seg imidlertid ganske bra, som de fleste andre europeiske aksjemarkeder, mens amerikanske aksjer falt.

## Markedene i mars

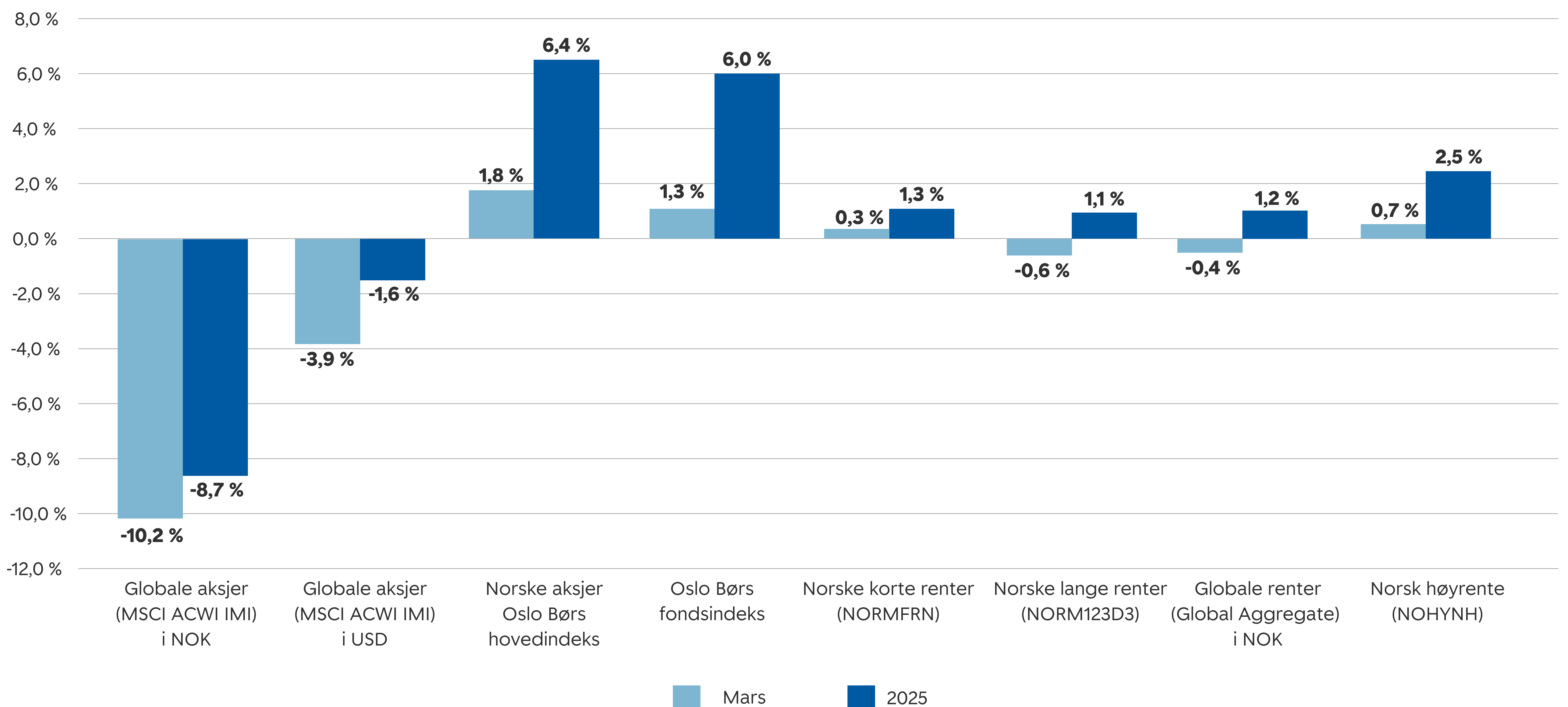
Oslo Børs hadde en god måned i mars, og hovedindeksen (OSEBX) var opp 1,8 prosent, mens fondsindeksen (OSEFX) var opp 1,3 prosent. I årets første kvartal er de to opp henholdsvis 6,4 prosent og 6,0 prosent.

Det amerikanske aksjemarkedet fortsatte vesentlig svakere enn det norske, og var den viktigste bidragsyteren til at

globale aksjer falt med over 3 prosent i mars, målt i amerikanske dollar. På grunn av at dollaren svekket seg kraftig mot kronen i mars, var fallet i norske kroner på over 10 prosent.

Det har vært til dels betydelige bevegelser i rentene gjennom mars. I sum steg lange renter, selv om de falt noe tilbake mot slutten av måneden. Norske korte renter og kreditt fortsatte oppgangen, og norsk høyrente var opp 2,5 prosent for året, ved utgangen av mars.

## Utvikling utvalgte markeder/ referanseindekser per 31. mars 2025



## Porteføljene i mars

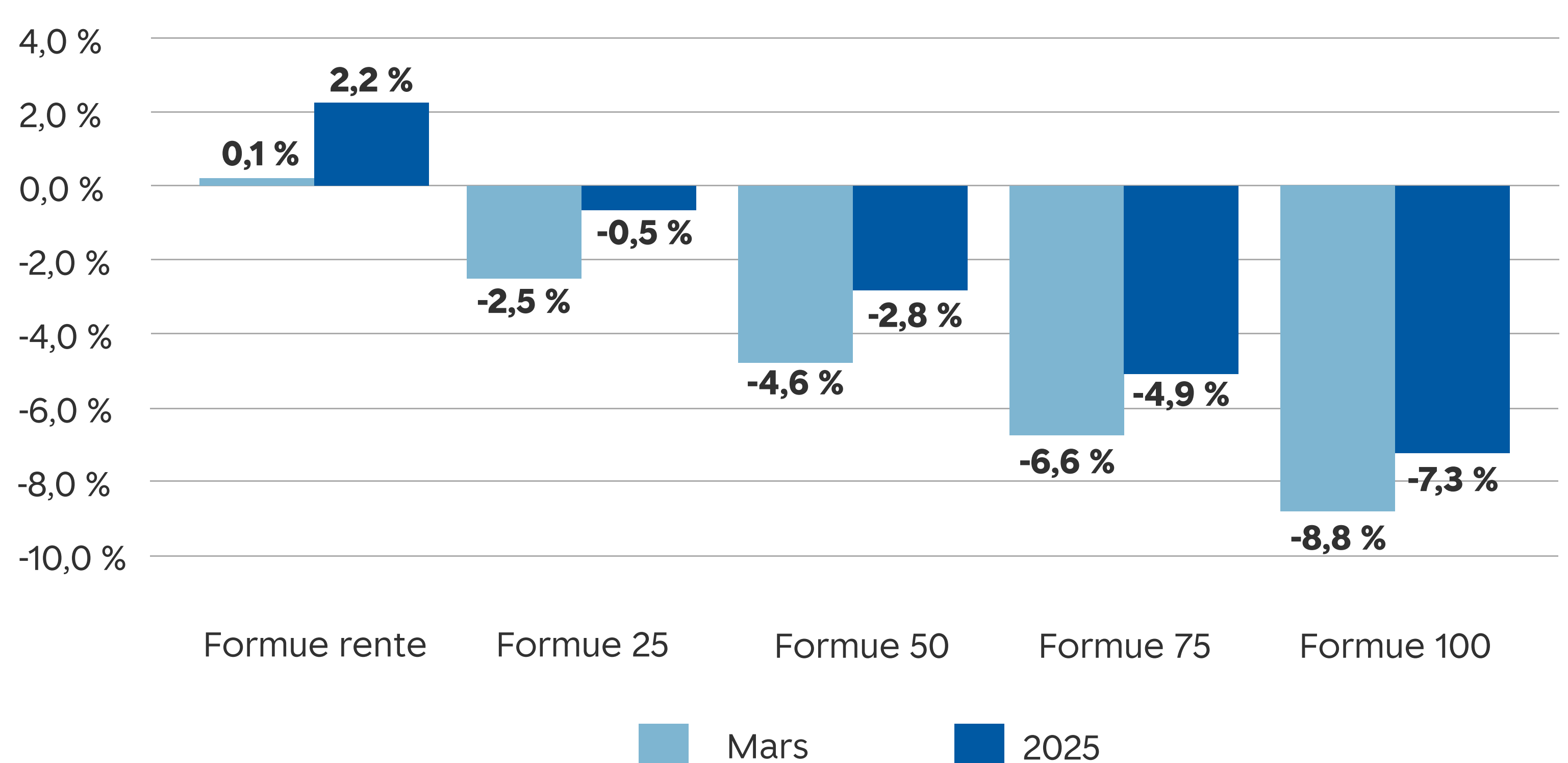
Det ble en svak utvikling i mars, hvor kun Formue Rente hadde positiv avkastning, mens de øvrige profilene falt. Størst ble fallet i den rene aksjeportefølje, Formue 100, med 8,8 prosent. Hvis man dekomponerer fallet i Formue 100, så kan man faktisk tilskrive nesten 6 prosentpoeng av nedgangen på 8,8 prosent til svekket dollar. Hittil i år er alle profiler, med unntak av Formue Rente ned.

Den norske aksjeandelen i porteføljene steg med 0,7 prosent i mars, mens den globale aksjeandelen falt med 10,5 prosent. Renteportefølje 1, som er Formue Rente og rentedelen av Formue 25, hadde en avkastning på 0,1 prosent, mens renteportefølje 2, som er rentedelen av Formue 50 og Formue 75, hadde en avkastning på -0,3 prosent.

De urolige markedene har gitt store forskjeller mellom fondene i porteføljen hittil i år. Av alle fond i porteføljen er det Alfred Berg Indeks som har den høyeste avkastningen, med 6,5 prosent, ved utgangen av mars. Dette skyldes at Oslo Børs har hatt en god start på året, mens for eksempel amerikanske aksjer har falt betydelig.

Videre har de globale rentefondene levert høy avkastning, og særlig Pimco Income Fund, med 2,8 prosent. Det norske høyrentefondet Arctic Nordic Corporate Bond følger hakk i hel med 2,5 prosent. De fleste globale aksjefondene har en negativ avkastning på 9-11 prosent, mens fondet fra AKO Capital skiller seg ut med kun 2,3 prosent negativ avkastning. Dette skyldes til en viss grad at fondet har en relativt sett høyere vekt mot europeiske aksjer enn det referanseindeksen og de øvrige globale mandatene har. Fremvoksende markeder har også gjort det relativt sett bedre enn utviklede markeder, og fondet Schroders EM Value var opp 2,2 prosent ved utgangen av mars.

### Porteføljeutvikling per 31. mars 2025



## MÅNEDENS TEMA

### Kronestyrkelse til besvær

Som beskrevet over, så kan mye av tapet i aksjedelen av porteføljene i mars tilskrives svekket amerikansk dollar og sterkere norsk krone. En av prinsippene vi benytter i konstruksjonen av Formue-porteføljene, er at aksjeporteføljen er tungt vektet mot globale aksjer, som ikke er valutasikret. Dette fungerte altså dårlig i mars, men har historisk fungert svært godt.

Når vi nordmenn kjøper utenlandske aksjer, så har vi valutarisiko på disse investeringene. Denne risikoen er imidlertid ofte negativt korrelert med risikoen i aksjene man har investert i. Det gjør at det å kjøpe usikrede globale aksjer har et visst element av risikoreduksjon i seg.

Ta for eksempel det store aksjemarkedsfallet i forbindelse med Covid i 2020. Da falt Oslo Børs med rundt 31 prosent fra topp til bunn, mens tilsvarende fall for den amerikanske S&P 500-indeksen var mer enn 33 prosent. Men, på grunn av at kronen svekket seg kraftig mot amerikanske dollar, så var fallet i amerikanske aksjer, målt i norske kroner, på under 20 prosent.

Selv om dollaren svekket seg kraftig i mars, og gjorde at avkastningen ble svak, målt i norske kroner, tror vi det er fornuftig å ha en stor vekt mot globale aksjer som er usikret. Globale aksjer har for det første en langt bedre diversifisering enn norske aksjer, samtidig som valutaeffekten ofte reduserer risikoen. Dette fikk man også et godt eksempel på under de kraftige børsfallene i starten av april. For eksempel fredag 4. april, da amerikanske aksjer falt med 5-6 prosent, mens en kronesvekkelse på 4-5 prosent mot dollar, tok bort store deler av tapet på aksjene.



**Marius Støvneng Hovde**

Porteføljeforvalter, SpareBank 1 Forvaltning