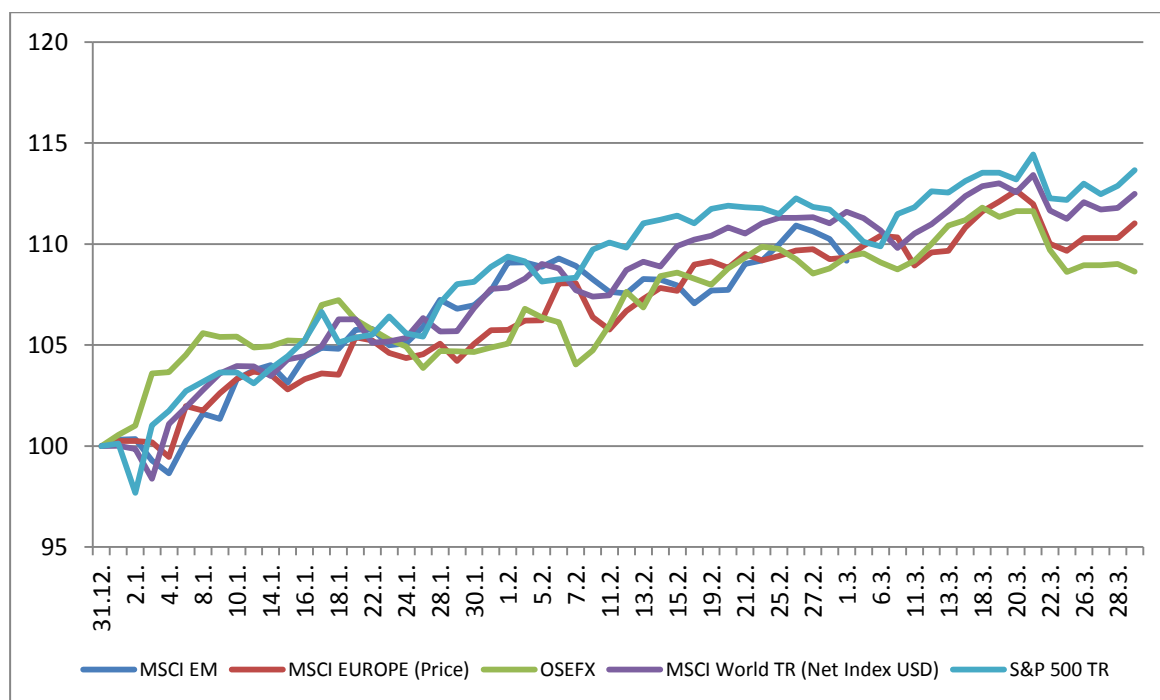


### Et veldig bra aksjemarked

Aksjemarkedet har i begynnelsen av 2019 vært veldig bra. Den kraftige oppgangen i aksjemarkedet må sees i sammenheng med nedgangen i fjerde kvartal 2018. Globalt hadde aksjer sitt beste kvartal siden 2010. Den brede globale indeksen MSCI World steg med 12,5 % i kvartalet. S&P 500 TR og EuroStoxx 50 steg henholdsvis 13,7 % og 11,7 % mens Oslo Børs var noe svakere med 7,4 %. 12 måneder realisert EPS vekst er over trenden globalt, men det er usikkerhet rundt den videre utviklingen. Inntjeningen fremover er nedjustert i samtlige regioner, men takten er lavere. Sektormessig var det spesielt teknologiaksjene som steg mye i første kvartal.

Forventningene til global vekst ble satt ned i kvartalet. OECD anslagene er justert ned for 2019 spesielt på grunn av svakere utvikling i eurosonen. Prognosen for den globale økonomien er 3,3 % (ned 0,2 %). I England gikk Brexit-prosessen sin «skjeve gang». Det britiske parlamentet stemte nei til avtalen for tredje gang den 29. mars og etter dette skulle Brexit-utsettelsen være til 12.april. EU og UK har nå blitt enig om å utsette Brexit til 31. Oktober. Spesialetterforsker Robert Mueller leverte sin endelige rapport til justisminister William Barr. Det ble ikke funnet konkrete bevis for at Donald Trump eller hans medarbeidere hadde samarbeidet med russerne i valgkampen. Globalt har det også vært fokus på handelssamtalene mellom USA og Kina. Markedet er mer positivt til at de skal komme frem til en løsning. Shanghai SE index steg i første kvartal hele 25,4 % og Kina øker stimuli for å dempe avtakende vekst.



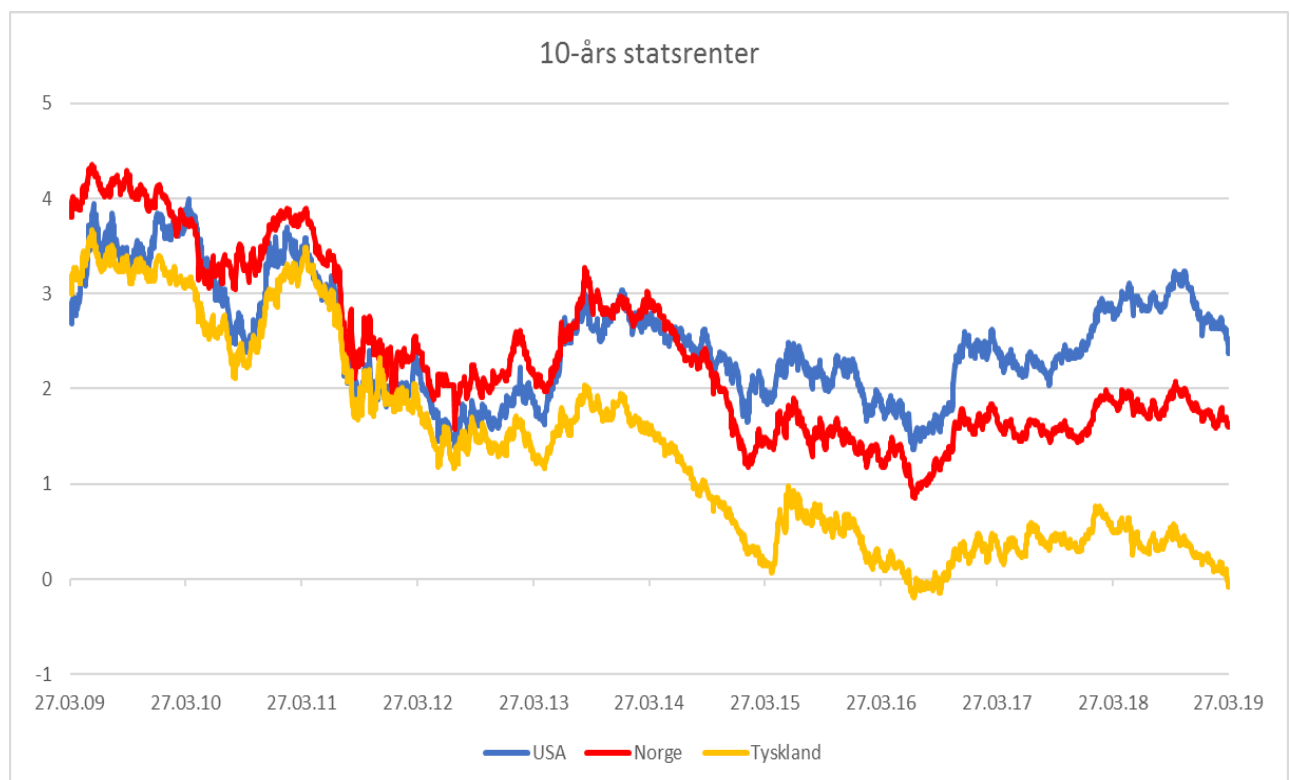
## Renter

Norges Banks hovedstyre holdt styringsrenten uendret på 0,75 % på rentemøte sitt 23.01. Samtidig signaliserte de at utsiktene og risikobildet tilsa at styringsrenten mest sannsynlig ville bli satt opp i mars. De norske rentene var tilnærmet uendret i februar måned mens kredittspreadene gikk noe inn. Tallene for detaljhandelen for januar ble offentliggjort i februar og overrasket positivt på oppsiden med en vekst på 1,6 %. Norsk KPI ble 3,0 % de siste 12 mnd, og særlig kjerneinflasjonen var høyere enn forventet. Den 21. mars besluttet hovedstyre å heve styringsrenten med 0,25 prosentenheter til 1,0 %. Begrunnelsen er at det er god vekst i norsk økonomi, og kapasitetsutnyttelsen synes å være litt over et normalt nivå. Den underliggende prisveksten er litt høyere enn inflasjonsmålet.

Kjerneinflasjonen for februar endte på 2,6 % som var høyere enn forventet. NOK har svekket seg mot USD med 0,76 % siste i mars, men er tilnærmet uendret per utgangen av første kvartal i forhold til 31.12.2018. Det er økt usikkerhet rundt det globale makrobildet og det er ikke forventninger om høyere globale renter på kort sikt.

I Norge har NIBOR rentene steget noe i første kvartal. NIBOR 3M er per utgangen av mars på 1,34 %, mens 10-års swap renter sank til 1,94 % fra 2,02 %

Internasjonalt så har Fed (den amerikanske sentralbanken) på sitt rentemøte 20.03 holdt renten uendret. Forventningene til renteøkninger er senket og det er kun ventet en renteheving i 2020. I tillegg signaliserte de å trappe ned reduksjon i balansen. Når det gjelder vekstutsiktene så har de satt ned vekstanslagene for økonomien. I USA har rentene på tiårs statsobligasjoner falt.



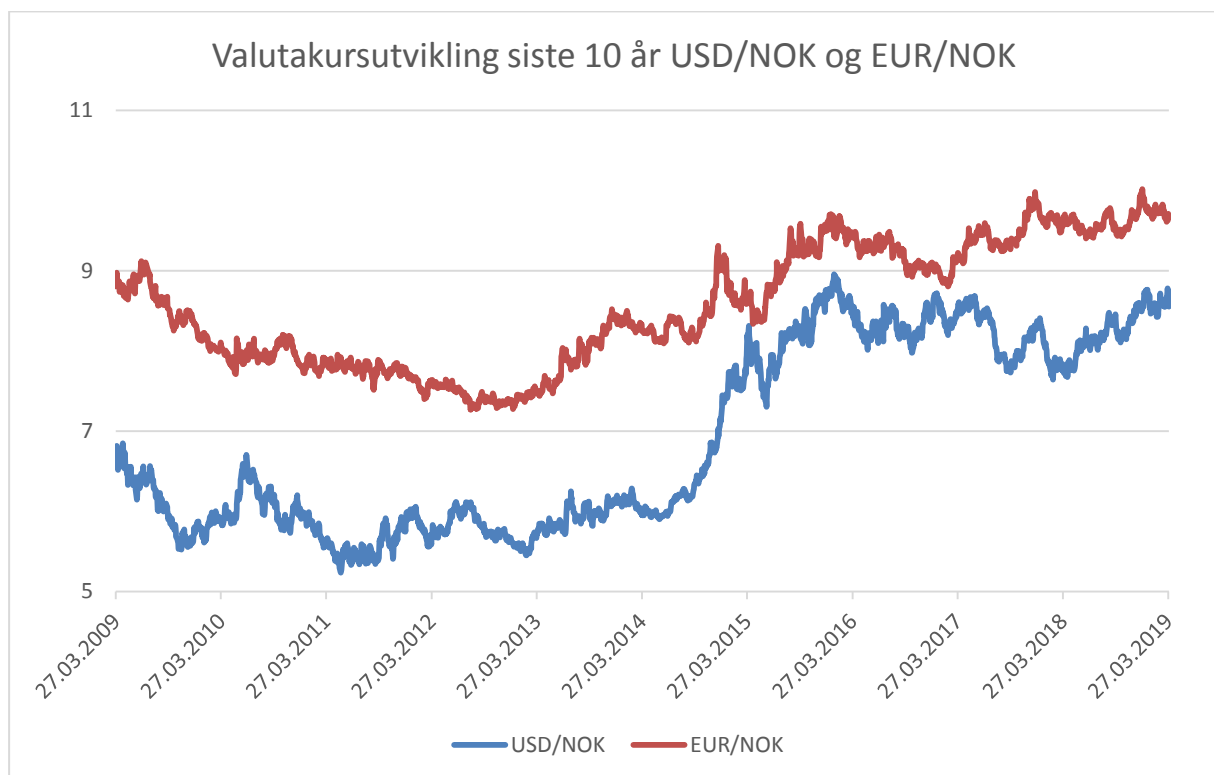
## Valuta

Den norske kronen er per utgangen av første kvartal bort i mot uendret i forhold til 31.12.2018, målt mot USD. I mellomperioden har den styrket seg med 2,4 % for å så svekke seg med 1,67 % mot USD, så volatiliteten er absolutt til stede selv om man sluttet kvartalet på nesten samme kurs som man begynte. I en liten, åpen økonomi som den norske vil usikkerhet rundt global vekst og handelsavtaler medføre usikkerhet for kronekursen.

Som tidligere har de fleste meglerhus forventet at kronen skal styrke seg i løpet av 2019. Vi forventer også at kronen skal styrke seg på lang sikt og hovedpensjonsprofilen vår kombinert er valutasikret.

Oljeprisen har styrket seg mye i løpet av første kvartal og dette skal isolert sett være positivt for kronekursen.

Mot EUR har kronen styrket seg i løpet av første kvartal med 2,29 %. Vekstutsiktene er satt ned i eurosonen.



## Oljepris

Oljeprisen har steget kraftig i første kvartal med en oppgang på 24,84 % i spotprisen på Brent. I mars kom OPEC med en prognose for etterspørselen etter råolje i år som viser at land utenfor OPEC øker sin produksjon. OPEC forventer at etterspørselen etter råolje vil være 30,36 millioner fat per dag, noe som er mindre enn forrige måned. Total global etterspørsel i første kvartal var 99,5 millioner fat per dag.

Den store økningen i oljeproduksjonen vi så i andre halvår 2018 er reversert etter implementeringen av den nye Wien-avtalen og den økende effekten av sanksjoner mot Iran og Venezuela. Produksjonen fra OPEC var 2,2 millioner fat lavere i mars enn i november. I tillegg er det nå økt usikkerhet om produksjonen i Libya på grunn av borgerkrigen som har eskalert i 2019. Produksjonen av ikke-OPEC produsenter var 0,7 millioner fat lavere i første kvartal 2019 enn i fjerde kvartal 2018. Nedgangen i produksjonen har bidratt til en kraftig økning i prisene i første kvartal.

Samlet etterspørsel etter olje falt med 0,3 millioner fat per dag i fjerde kvartal 2018 (YOY) det største fallet siden slutten av 2014, og har mest sannsynligvis falt i første kvartal på grunn av svakhet i europeisk økonomi. I Kina ser det ut som om økonomien har reagert positivt på stimulansene fra myndighetene og etterspørsel etter olje i januar og februar økte med 0,4 millioner fat per dag. Med økte priser fremover forventer vi at det blir økt politisk press (Trump) for å få prisen noe ned før et for høyt nivå påvirker den økonomiske veksten.



Mars 2019 Porteføljer	Avkastning siste måned	Avkastning 2019	Årlig avkastning siste 3 år    siste 5 år	
<b>Kombinert</b> Oppstart juni 2006	Fond	Fond	Fond	
Kombinert Renter	1,0 %	2,3 %	2,4 %	2,9 %
Kombinert Trygg	1,1 %	4,1 %	4,2 %	5,1 %
Kombinert Balansert	1,2 %	6,9 %	6,8 %	8,0 %
Kombinert Offensiv	1,4 %	9,9 %	9,3 %	10,8 %
Kombinert Aksjer	1,4 %	11,9 %	10,9 %	12,6 %
<b>Kombinert VS</b> Oppstart juni 2009	Fond	Fond	Fond	
Kombinert Trygg VS	1,1 %	3,0 %	4,2 %	4,2 %
Kombinert Balansert VS	1,2 %	7,0 %	6,9 %	5,8 %
Kombinert Offensiv VS	1,4 %	9,9 %	9,4 %	7,4 %
Kombinert Akser VS	1,4 %	11,9 %	11,2 %	8,3 %
<b>Aktiv</b> Oppstart juni 2006	Fond	Fond	Fond	
Aktiv Trygg	1,0 %	3,6 %	4,0 %	4,7 %
Aktiv Balansert	1,2 %	6,0 %	6,1 %	7,4 %
Aktiv Offensiv	1,3 %	8,5 %	8,0 %	9,9 %
Aktiv Aksjer	1,4 %	10,0 %	9,6 %	11,7 %

[Se hvordan det går med fondene dine](#)

[Les mer og bli fondskunde](#)