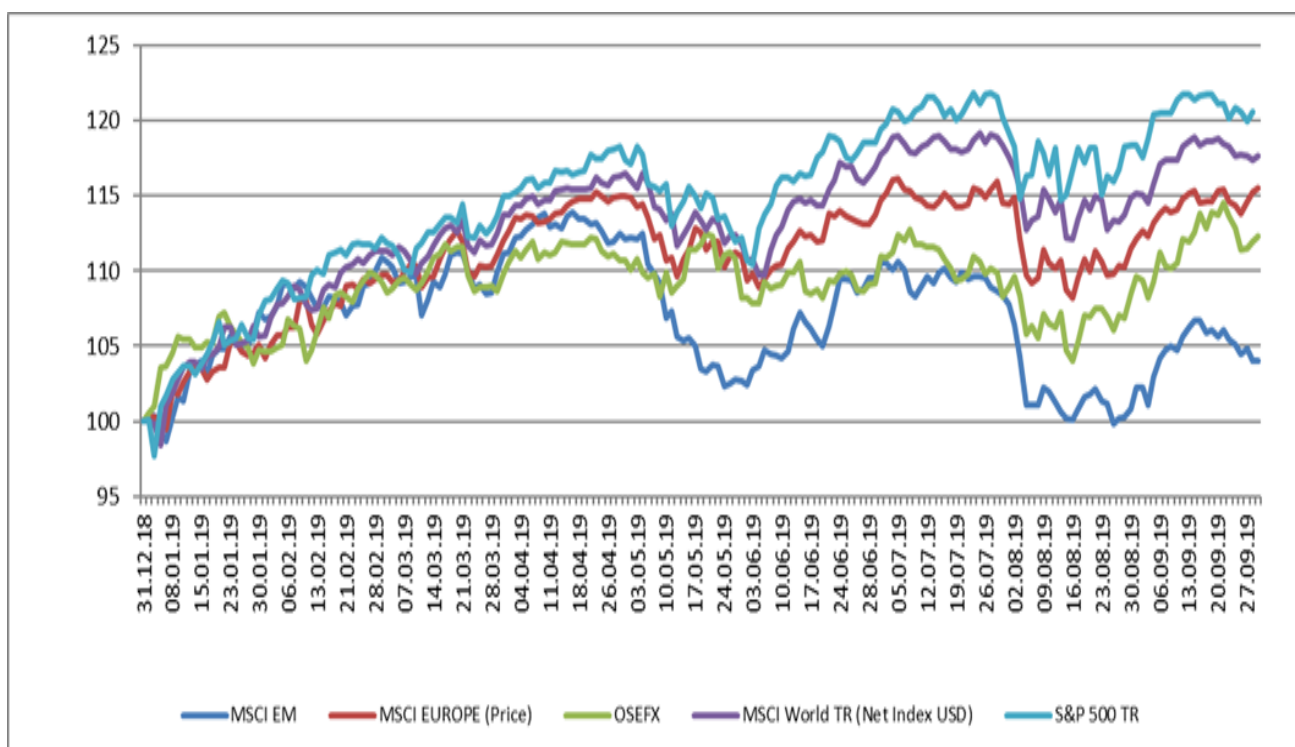


## Aksjer

Tredje kvartal ga en noe blandet utvikling på verdensbørsene. Spesielt var august en urolig måned, med ytterligere opptrapping av handelskrig og Brexit. Eskaleringen begynte med presidents Trumps twittermelding i begynnelsen av august, hvor han varslet økte tollsatser også for den delen av import fra Kina som til nå har vært uberørt. Samtidig anklaget Trump Kina for valutamanipulasjon etter at den kinesiske sentralbanken lot valutaen svekke seg mot USD. Anklagen fikk ikke støtte hos det internasjonale pengefondet (IMF), som mener at den kinesiske valutaen er riktig priset. Kina svarte med å øke tollsatsene på amerikansk eksport ytterligere, og statlige bedrifter i Kina ble bedt om å unngå importerte jordbruksprodukter fra USA. Dette skulle ramme jordbruket i de amerikanske vippstatene, som er viktige for Trump før valget til neste år. Det ble betydelig bedre stemning i aksjemarkedet i september, da det kom nyheter om nye planlagte handelssamtaler mellom USA og Kina i oktober.

I UK ledet Boris Johnson videre vei for en Brexit uten avtale. I august besluttet han å stenge parlamentet frem til 14. oktober, bare et par uker før Storbritannia i utgangspunktet skulle forlate EU 31.oktober. Høyesterett besluttet senere at Johnsons utestengelse av parlamentet brøt med loven, og Underhuset stemte for et lovforslag for å hindre en hard Brexit 31.oktober.

Totalt for tredje kvartal endte verdensindeksen MSCI World opp 0,5 %, og er opp 17,61 % i 2019 per 30.09 (målt i USD). Amerikanske S&P 500 endte opp 1,7 % i tredje kvartal, og er opp 20,6 % hittil i år. MSCI Europe (Price) var opp 1,6 % i tredje kvartal, og 15,5 % i 2019. Oslo Børs fondsindeks (OSEFX) steg 2,9 % i tredje kvartal, men henger litt etter hittil i 2019 med oppgang på «bare» 12,3 %. Forklaringen på den relativt svake utviklingen på Oslo Børs er at teknologisektoren har hatt størst oppgang i år, mens energi har gjort det dårligst. Energisektoren er sterkt overrepresentert på Oslo Børs, mens teknologi er tilsvarende underrepresentert.

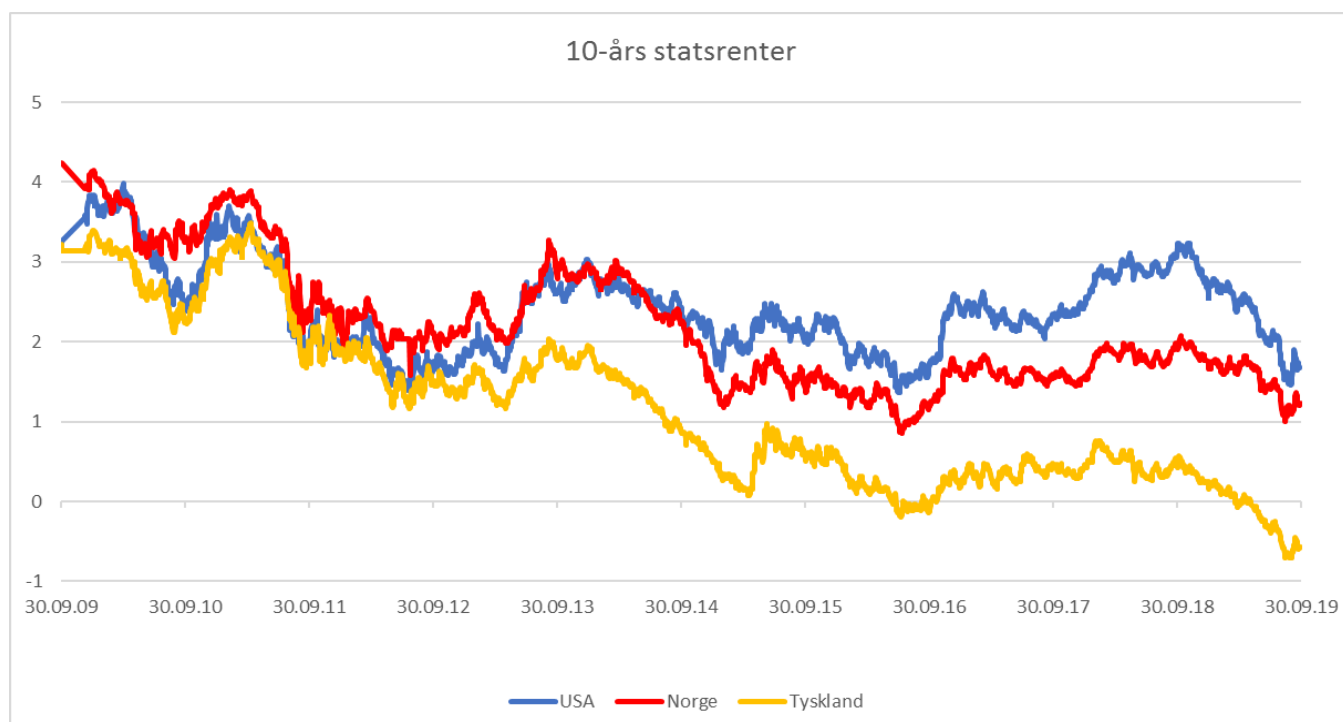


## Renter

I juli leverte den amerikanske sentralbanken det første rentekuttet siden finanskrisen for over ti år siden, og fulgte på med ytterligere rentekutt på møtet i september. Den amerikanske renten er da i intervallet 1,75 – 2,00 %. Rentekuttet kom som følge av økt global usikkerhet for økonomien og dempet inflasjonspress. Sentralbanksjef Powell kom ikke med klare signaler om ytterligere rentekutt, og medlemmene i rentekomiteen fremsto som svært splittet i sitt syn. Den amerikanske sentralbanksjefen har også vært under hardt press fra president Donald Trump om å kutte renten, men uttalte at videre rentesetting vil avhenge av informasjon om økonomien i tiden fremover. Markedet har i midlertid forventet at den amerikanske styringsrenten vil bli kuttet i flere omganger det neste året, og det prises inn at renten vil bli kuttet ned mot 1% innen utgangen av neste år.

På siste rentemøte som sjef for den europeiske sentralbanken (ECB) i september, leverte også Mario Draghi både rentekutt og stimulansepakke. Innskuddsrenten ble satt ned til -0,50 %, og ECB venter renter på nåværende nivå eller lavere inntil inflasjonen viser å konvergere mot inflasjonsmålet. ECB skal også kjøpe verdipapirer for 20 milliarder euro hver måned fra og med november. Banken uttaler at kjøpene skal pågå så lenge det er nødvendig, og rentene på lange statsobligasjoner sank umiddelbart etter rentemøtet.

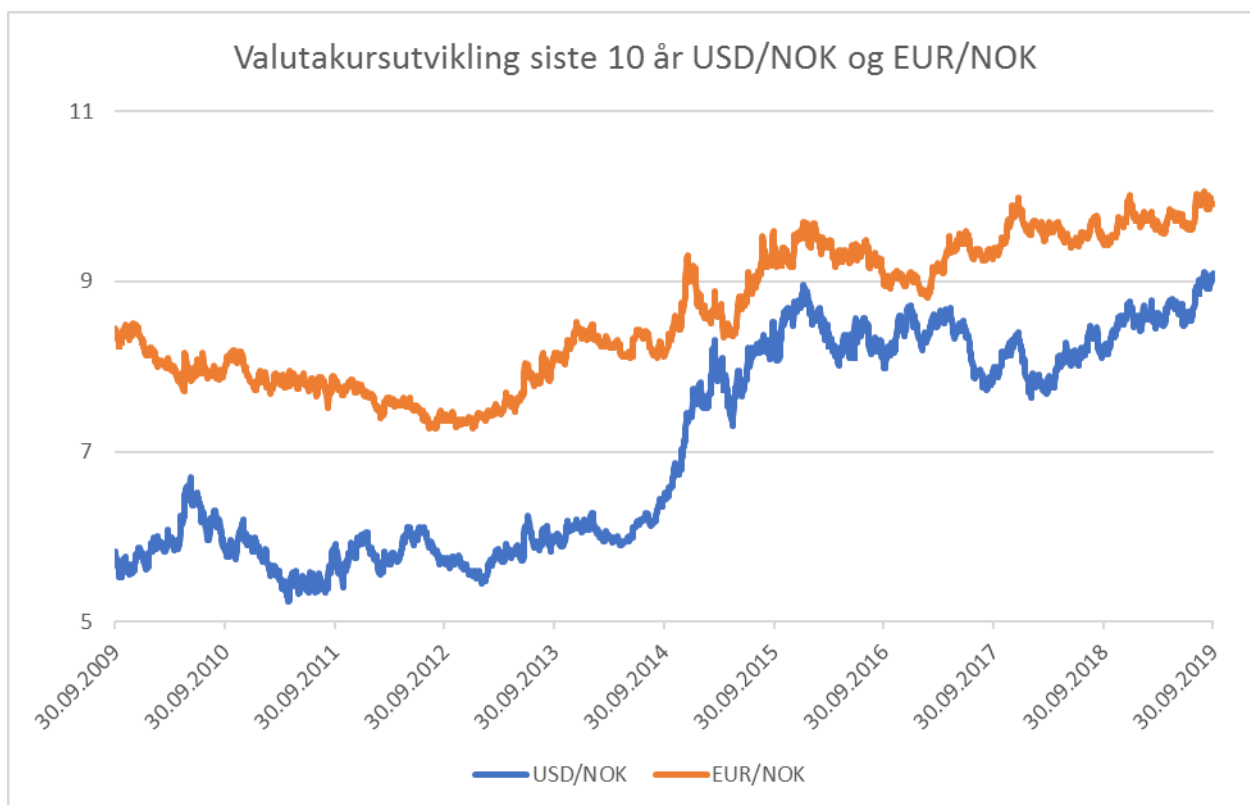
Her hjemme besluttet et samstemt hovedstyre i Norges Bank at renten skulle økes til 1,50 % i september. Rentebanen signaliserer at vi mest sannsynlig blir liggende på dagens nivå i de neste årene. Veksten er ventet å avta med 0,8 %, ned til 1,9 % neste år, grunnet lavere vekst i oljeinvesteringer og svakere eksport som følge av utsiktene til våre handelspartnere. En rekke faktorer skulle tilsa en lavere norsk styringsrente, bl.a. er inflasjonen lavere enn forventet, arbeidsmarkedet er mindre stramt enn ventet og internasjonale utsikter er usikre. Det var den svake kronkursen som ble trukket frem som argument for heving.



## Valuta

Kronen styrket seg umiddelbart da siste renteøkning fra Norges Bank ble annonsert, men var tilbake på samme nivå innen det neste døgnet. I tredje kvartal svekket NOK seg 6,7 % mot USD og 2,2 % mot EUR. Per 30.09.2019 endte USD/NOK på 9,1 og EUR/NOK på 9,9. Dollaren har altså gått fra rundt 5,5 kroner på bunnivå i 2011, til 9,1 kroner nå, og er rekordlav mot euro.

De fleste modellene for hvordan kronekursen skal utvikle seg, bruker oljeprisen for å kalkulere utviklingen. Det har vist seg å bomme kraftig den siste tiden. Analytikerne prøver å lete etter driverne bak den svake kronen, men sliter med å finne de. Noen peker på at investorene tar innover seg at det grønne skiftet kommer, og at det vil kreve en betydelig omlegging av norsk økonomi.



## Store svingninger i oljepris

Den 14. september ble verdens største oljeraffineri i Saudi Arabia angrepet av en rekke droner og raketter. Saudi-Arabia er verdens største eksportør av olje og står normalt for mer enn 10% av det globale oljetilbudet. Angrepene slo ut 5,7 millioner fat per dag av landets oljeproduksjon, som er det største fallet i verdens oljeproduksjon noensinne på en dag. Det medførte at oljeprisen fikk et betydelig hopp på 20% (fra 60 til 71 dollar/fatet).

Det var Houthi militsen i Jemen som påtok seg ansvaret for angrepet, som en konsekvens av Saudi-Arabias krigføring i landet. Saudi-Arabia og USA mener i midlertid at det er Iran som står bak. Et økt konfliktnivå i Midtøsten gir usikkerhet rundt både tilbud og etterspørsel, og vil gi ytterligere volatil oljepris. Saudi Aramco var tidlig ute med beskjed om at oljeproduksjonen raskt skulle være tilbake på normale nivåer, noe som sendte oljeprisen ned igjen og den endte på rundt 59 dollar fatet og tilnærmet flatt for september.

Totalt falt oljeprisen 7,8 % i tredje kvartal, men er opp 9,7 % hittil i år.

I slutten av september åpnet også oljeproduksjonen på Johan Sverdrup feltet, som er det tredje største oljefeltet i Nordsjøen. Prosjektet har oppnådd både en betydelig kostnadsreduksjon og en fremskyndet planlagt oppstart fra sent i desember 2019 til oktober 2019. Det er antatt at det skal skapes 1430 milliarder kroner i produksjonsinntekter i feltets levetid.



September 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	-0,4 %	6,0 %	2,6 %	3,1 %
Kombinert Trygg	0,2 %	8,1 %	4,4 %	5,0 %
Kombinert Balansert	1,0 %	11,3 %	6,9 %	7,5 %
Kombinert Offensiv	1,9 %	14,5 %	9,2 %	9,9 %
Kombinert Aksjer	2,4 %	16,6 %	10,8 %	11,4 %
<b>Kombinert Valutasikret</b> Oppstart juni 2009	Fond	Fond	Fond	
Kombinert Trygg Valutasikret	0,2 %	8,1 %	4,2 %	4,2 %
Kombinert Balansert Valutasikret	1,0 %	11,3 %	6,6 %	5,7 %
Kombinert Offensiv Valutasikret	1,9 %	14,4 %	8,8 %	7,0 %
Kombinert Aksjer Valutasikret	2,4 %	16,6 %	10,3 %	7,9 %
<b>Aktiv</b> Oppstart juni 2006	Fond	Fond	Fond	
Aktiv Trygg	0,0 %	6,8 %	3,9 %	4,4 %
Aktiv Balansert	0,7 %	9,4 %	5,9 %	6,8 %
Aktiv Offensiv	1,3 %	12,0 %	7,9 %	8,9 %
Aktiv Aksjer	1,6 %	13,4 %	9,4 %	10,4 %

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

[Les mer og bli fondskunde](#)