

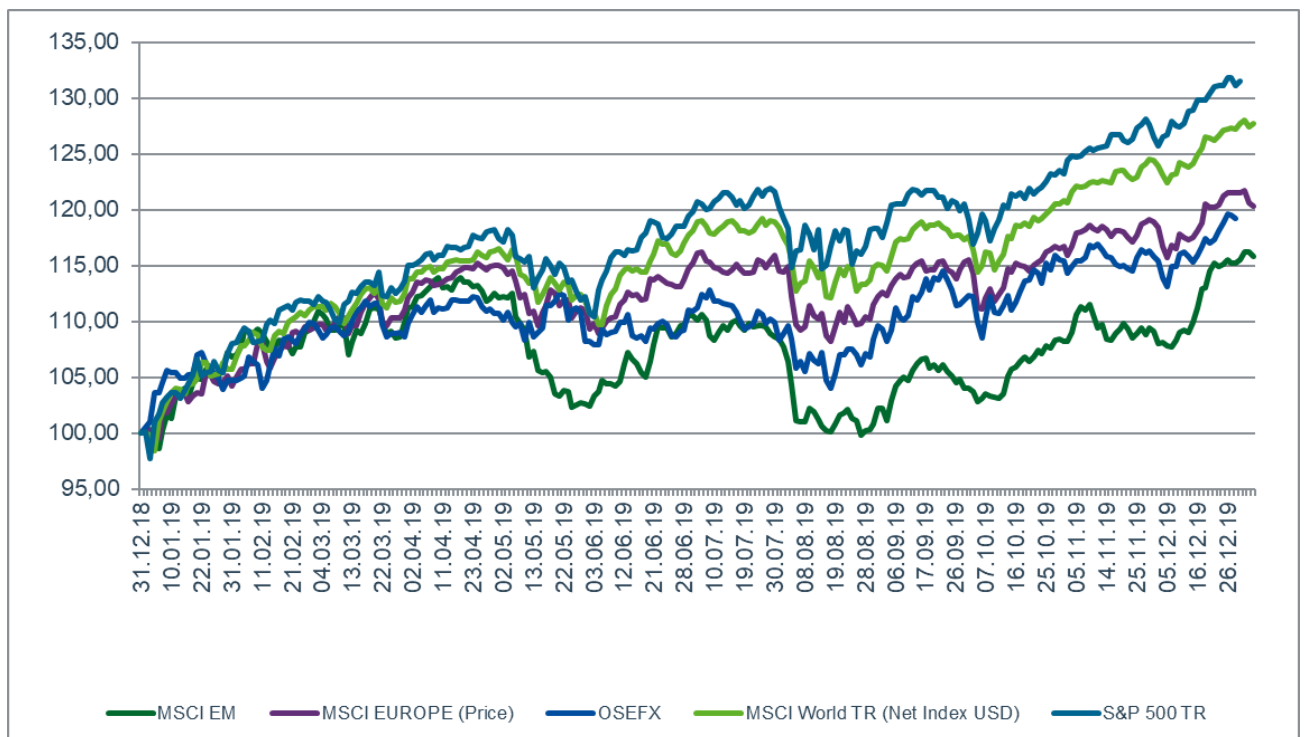
## Aksjer

I motsetning til forventningene i begynnelsen av året, ble 2019 et veldig godt år i aksjemarkedene. 2019 ble et av de beste årene etter finanskrisen, dette til tross for uroligheter rundt handelskrig, risikoen for hard Brexit og dystre makrotall. Det ble en sterk avslutning på året, hvor verdensindeksen MSCI World TR steg med 8,6 % i 4. kvartal og endte opp 27,7 % i 2019 (i USD). Den amerikanske S&P 500 indeksen steg 9,1 % i 4. kvartal og totalt 31,5 % for 2019 (USD). MSCI Europe (Price) steg 4,1 % i 4. kvartal og 20,3 % i 2019, mens fremvoksende markeder (MSCI EM) steg hele 11,4 % i 4. kvartal og totalt 15,8 % i 2019. Oslo Børs, som har hengt noe etter i 2019, hadde også en god utvikling mot slutten av året og fondsindeksen OSEFX steg 6,1 % i 4. kvartal, totalt 19,2 % i 2019.

Det var teknologisektoren som leverte klart størst oppgang i 2019, med en økning på nesten 50 % for året. Energisektoren hadde en god avslutning på året, men var allikevel den svakeste sektoren i 2019 med bare 10 % økning. Dette forklarer også den relativt svakere utviklingen på Oslo Børs i år, hvor energiselskapene er overrepresentert.

Optimisme rundt en løsning på handelskrigen og undertegningen av fase 1 avtalen mellom Kina og USA i januar, var med på å skape optimisme i markedet på slutten av året. Avtalen trer i kraft i februar og innebærer større beskyttelse av eierrettigheter i Kina, samt at overføring av teknologi skal skje frivillig til markedsbestemte betingelser. Kina skal forplikte seg til å øke amerikansk import med 200 milliarder USD de neste to årene.

EU godkjente igjen søknaden om utsettelse av Brexit, denne gangen til 31. januar 2020. Storbritannia avholdt nyvalg 12. desember, og det konservative partiet vant rent flertall ved Parlamentsvalget med programmet sitt om snarlig brexit.



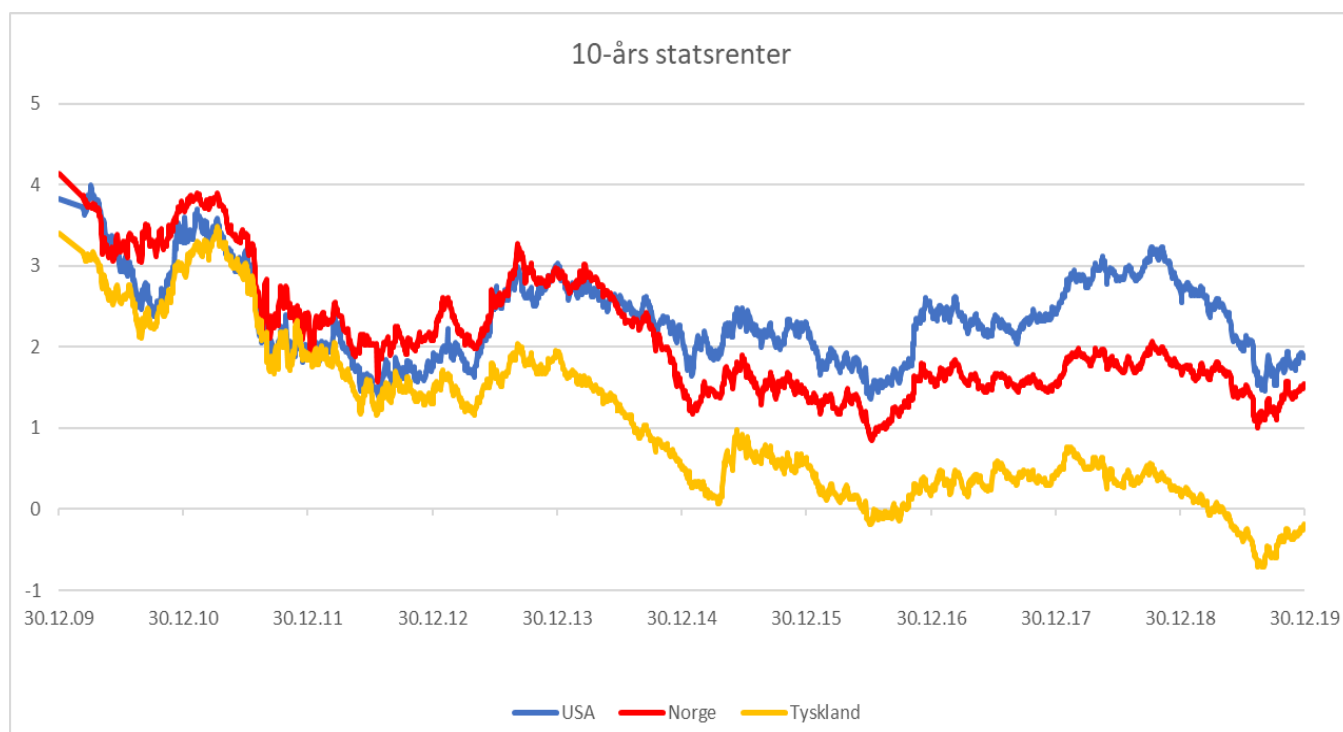
## Renter

Året 2019 var også vært preget av fallende renter. Usikkerheten rundt verdensøkonomien ble raskt priset inn i rentemarkedet, og lange renter falt til nærmest historiske bunnivåer i august. Det ble i midlertid korrigert noe opp i 4. kvartal. Ved utgangen av 2019 ligger tiårs statsobligasjoner i USA på 1,92 %, Tyskland på -0,18 % og Norge på 1,55 %.

Etter 4 rentehevinger i 2018, snudde den amerikanske sentralbanken (FED) i 2019 og har levert 3 rentekutt grunnet handelsuro og usikkerheten. Den amerikanske sentralbanken kuttet renten for tredje gang på rad i oktober, og styringsrenten er nå i intervallet 1,50-1,75 %. Hovedbudskapet fra sentralbanksjef Powell var at renten nå skal ligge i ro i lang tid fremover, også om økonomien bedrer seg.

I Europa valgte den europeiske sentralbanken (ECB) å holde renten uendret på -1,50 % etter lettelsene som ble vedtatt i september. Christine Lagarde overtok ledelsen etter Mario Draghi, som benyttet siste anledningen til å argumentere for at en videre ekspansiv finanspolitikk er nødvendig sett i lys av langvarig økonomisk svakhet i eurosonen.

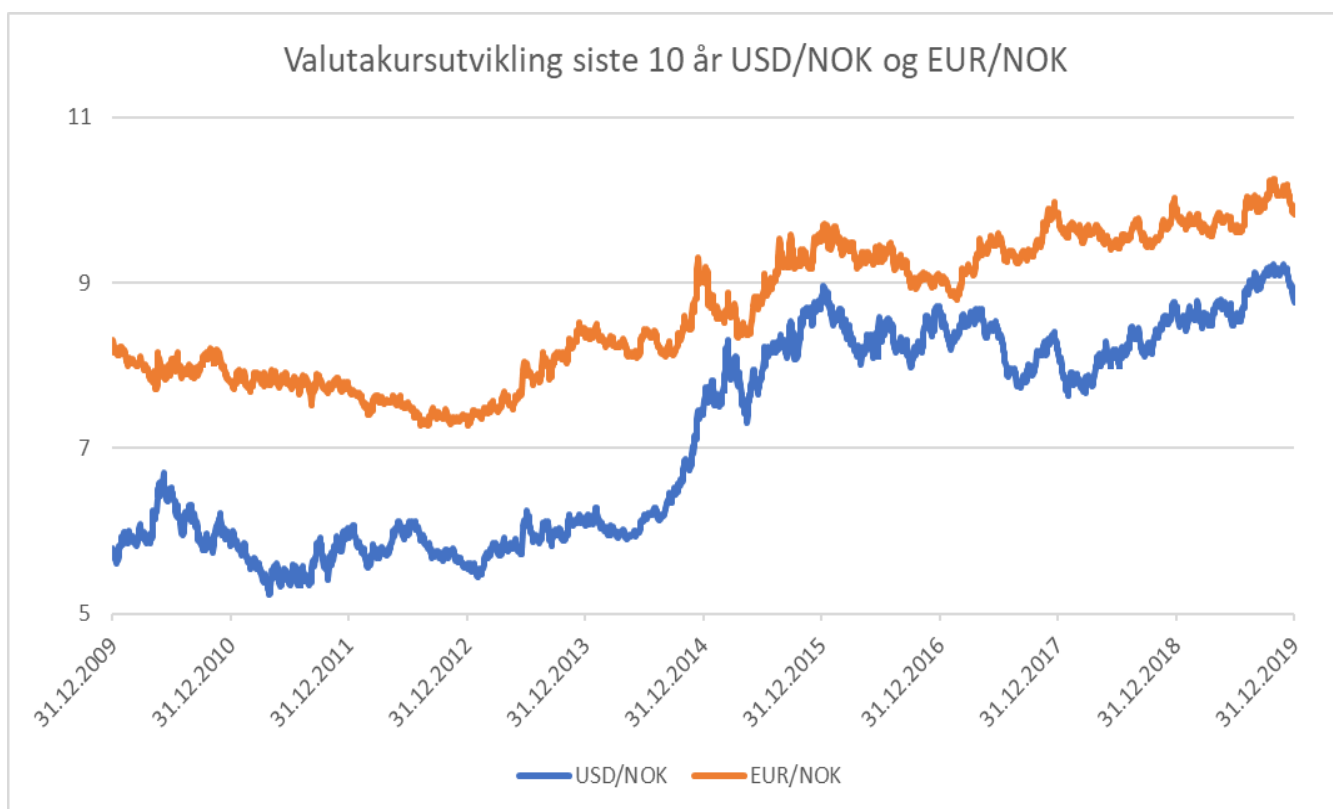
Den norske sentralbanken har gått i motsatt retning og hevet den norske styringsrenten i 2019, siste gang i september til 1,50 %. Sentralbanksjef Olsen uttalte at den norske styringsrenten mest sannsynlig vil bli holdt på dagens nivå i tiden fremover. Olsen pekte på at oppgangen i norsk økonomi fortsetter, prisveksten har vært som anslått, den internasjonale usikkerheten vedvarer og rentene ute er svært lave. Samtidig kan den svake kronen gi høyere prisvekst fremover.



## Valuta

Den store kronesvekkelsen som har preget 2019 ble også noe reversert på slutten av året. Kronen styrket seg 4,76 % mot USD og 3,14 % mot EUR i desember. Totalt for 2019 styrket kronen seg 0,61 % mot EUR og svekket seg 1,67 % mot USD.

Den norske sentralbankrenten er blant de høyeste i den vestlige verden, allikevel har den norske kronen vært på rekordlavt nivå. De fleste modellene for hvordan kronekursen skal utvikle seg, bruker oljeprisen for å kalkulere utviklingen. Det har vist seg å bomme kraftig det siste året. Analytikerne har prøvd 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.

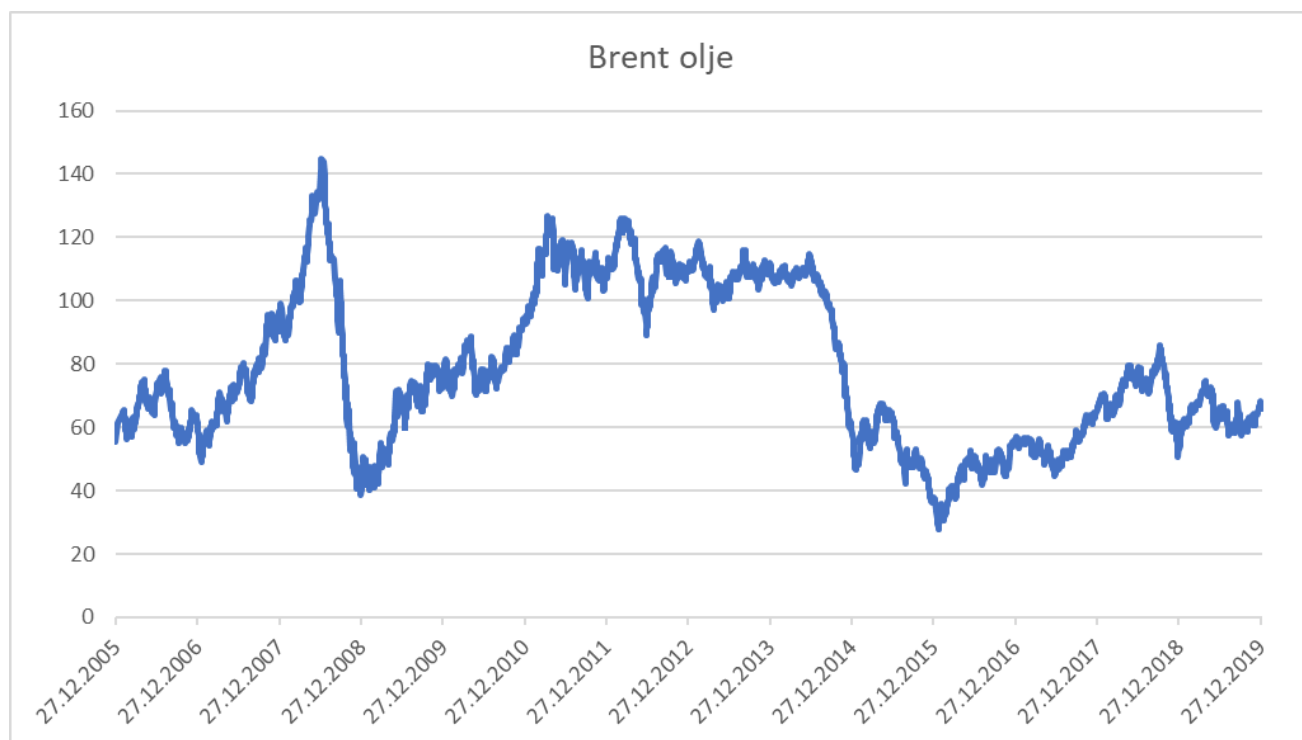


## Olje

Prisen for et fat Nordsjøolje (Brent) hadde en oppgang på 11,1 % i 4. kvartal og 22 % i 2019 i USD. Ved årets slutt endte prisen på 66 USD per fat.

OPEC og Russland (OPEC+) hadde sitt halvårslige møte i desember. Som forventet annonserte de nytt produksjonskutt på 0,5 millioner fat per dag for å unngå et tilbudsoverskudd i 2020. Det betyr at det totale produksjonskuttet blir opp til 1,7 millioner fat per dag. Oljeprisen steg rett etter at nyheten om ytterligere OPEC kutt ble kjent. Saudia-Arabias nye energiminister, Abdulaziz bin Salman, varslet samtidig at de vil være hardere overfor medlemslandene som har jukset med kvotene sine og produsert mer enn de skal. Dette gjelder i hovedsak Nigeria og Irak.

Også prisen på den amerikanske lettoljen (WTI) steg markant etter nyheten, og det antas at veksten i skiferoljeproduksjon vil komme noe opp.



Desember 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	0,1 %	6,5 %	3,3 %	2,9 %
Kombinert Trygg	0,6 %	10,1 %	4,9 %	4,5 %
Kombinert Balansert	1,2 %	15,4 %	7,2 %	6,7 %
Kombinert Offensiv	1,9 %	20,9 %	9,4 %	8,8 %
Kombinert Aksjer	2,3 %	24,7 %	10,8 %	10,1 %
<b>Kombinert Valutasikret</b> Oppstart juni 2009	Fond	Fond	Fond	
Kombinert Trygg Valutasikret	0,6 %	10,0 %	4,8 %	4,2 %
Kombinert Balansert Valutasikret	1,2 %	15,4 %	7,2 %	6,0 %
Kombinert Offensiv Valutasikret	1,9 %	20,9 %	9,4 %	7,7 %
Kombinert Aksjer Valutasikret	2,3 %	24,6 %	10,8 %	8,8 %
<b>Aktiv</b> Oppstart juni 2006	Fond	Fond	Fond	
Aktiv Trygg	0,6 %	9,0 %	4,5 %	4,1 %
Aktiv Balansert	1,1 %	13,8 %	6,7 %	6,1 %
Aktiv Offensiv	1,6 %	18,6 %	8,7 %	8,0 %
Aktiv Aksjer	1,9 %	21,6 %	10,3 %	9,4 %