



MARKEDSKOMMENTAR FOR AUGUST

10. SEPTEMBER 2024

# Markedet ristet av seg børsuroen

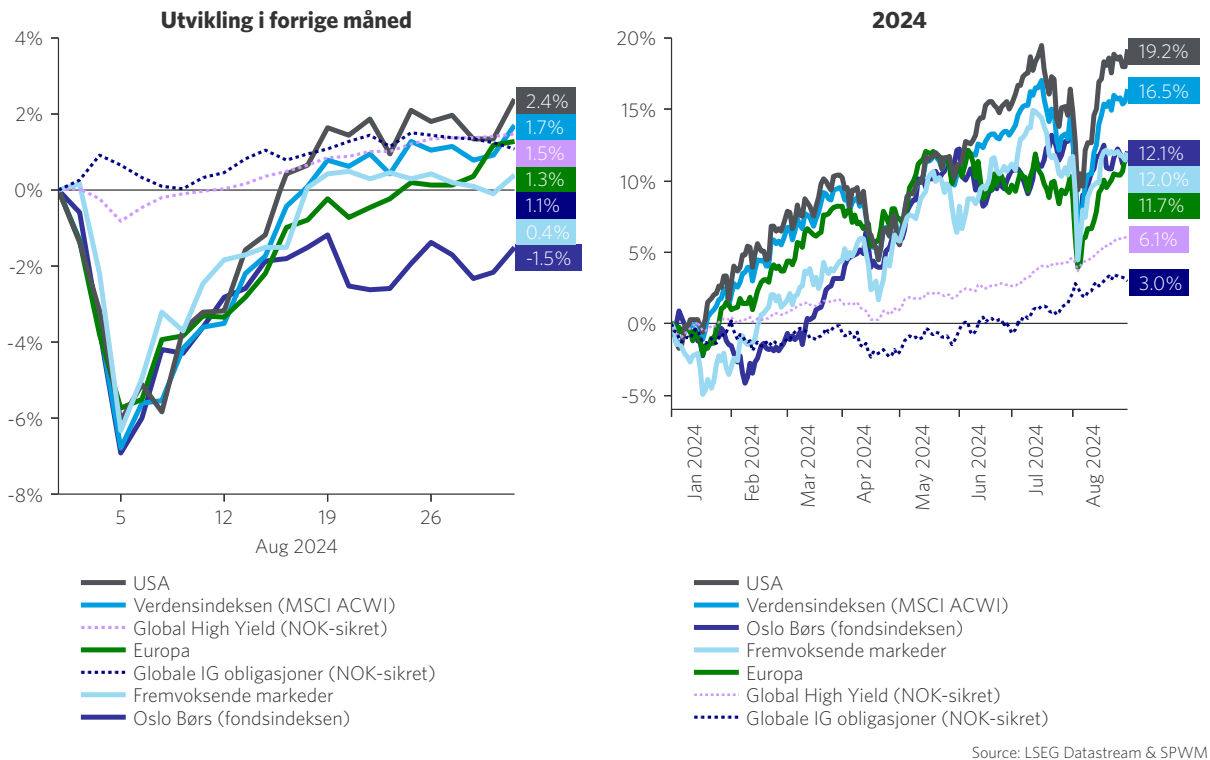
**Martin Indal Andersen**  
INVESTERINGSSPESIALIST

 Söderberg  
& Partners | Wealth  
Management



# Utvikling - utvalgte indekser

Aksjeindekser i lokal valuta. Renter i NOK.



GRAF 1: UTVIKLING - UTVALGTE INDEKSER

## AKSJEMARKEDET

**2,4 %**

USA

**1,3 %**

Europa

**1,7 %**

Verdensindeksen (MSCI ACWI)

**0,4 %**

Fremvoksende markeder

**-1,5 %**

Oslo Børs (fondsindeksen)

## RENTEMARKEDET

**1,5 %**

Global High Yield (NOK-sikret)

**1,1%**

Globale IG obligasjoner (NOK-sikret)

## Markedet ristet av seg børsuroen. Comeback for den norske kronen.

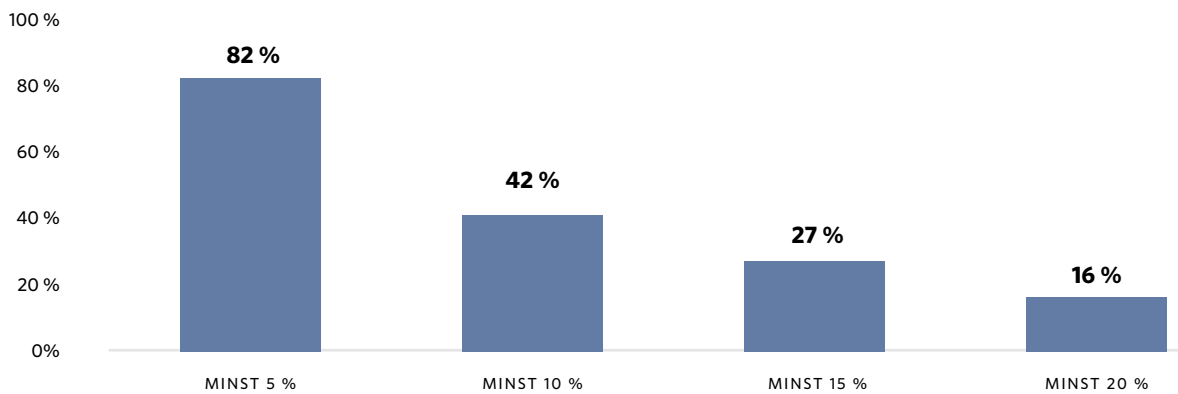
### Urolig start på måneden

August startet med store bevegelser i aksjemarkedene. Skuffende nøkkeltall fra arbeidsmarkedet i USA og en sterkere yen i Japan ble pekt på som hovedårsakene til børsfallet, og frykten for resesjon økte. Flere av verdens aksjeindekser falt over 6 prosent og verst av alle var Nikkei-indeksen i Japan, som var ned nesten 20 prosent i løpet av de fem første dagene av måneden. Dramatikken ble i midlertidig av det korte slaget og det tok ikke lang tid før aksjemarkedene hentet seg inn igjen. Ved utgangen av måneden var de fleste markeder i pluss og verdensindeksen endte til slutt opp 1,7 prosent i lokal valuta.

### Hvor store svingninger tåler du?

Som investor er det viktig å huske på at det før eller siden vil komme mindre og større korreksjoner. Risikoen for kortsiktige tap er dessverre baksiden med å være eksponert mot de langsiktige risikopremiene du kan høste i aksjemarkedet. Grafen under viser hvor ofte (i prosent) aksjer har falt minst 5, 10, 15 og 20 prosent i løpet av et kalenderår fra 1970 til i dag.

Som grafen viser, er svingninger en del av livet som investor. I 45 av de siste 55 år har vi opplevd fall på mer enn 5 prosent og i 23 av 55 år har vi opplevd fall på mer enn 10 prosent. Ingen kan med sikkerhet spå når en korreksjon vil oppstå eller styrken på den. Som investor er det derfor viktig å spørre seg selv om hvor store svingninger man tåler. Planlegg en langsiktig strategi som du er komfortabel med i opp- og nedturer og hold deg til den.



Kilde: LSEG, SPWM AS. Data: MSCI World i lokal valuta. Tidsperiode fra 1970. Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning.

GRAF 2: I DE FLESTE ÅR ER DET FALL PÅ 5 PROSENT ELLER MER

## Makroøkonomi

### Fallende markedsrenter

Markedsrentene startet å falle etter urolighetene tidlig i måneden. Frykten for resesjon og sentralbanker som venter for lenge med å kutte renten førte til store utslag i forventningene om fremtidige rentekutt. Etter at den amerikanske sentralbanken (Fed) tidligere har hintet om ett til to rentekutt til høsten, priset markedet nå inn fire til fem kutt. I motsetning til aksjemarkedet som hentet seg raskt inn igjen, har markedsrentene blitt liggende lavere. Ved utgangen av måneden forventer markedet nå fire rentekutt fra Fed i 2024 og spørsmålet investorene stiller seg er om det kommer ett eller to rentekutt ved rentemøtet i september.

Hjemme i Norge er også markedene uenig med tidligere uttalelser fra Norges Bank om når første

kutt kommer. På rentemøtet i august holdt Norges Bank renten uendret på 4,5 prosent som forventet, og advarte samtidig om at renten trolig holdes på dette nivået en god stund fremover. Markedet er uenig og forventer derimot at vi får rentekutt før nyttår.

*Frykten for resesjon og sentralbanker som venter for lenge med å kutte renten førte til store utslag i forventningene om fremtidige rentekutt.*

Den svake kronen utpekes av mange som hovedårsaken til at vi må vente med rentekuttene her hjemme. Det ble i midlertidig et etterlengtet comeback for kronen i

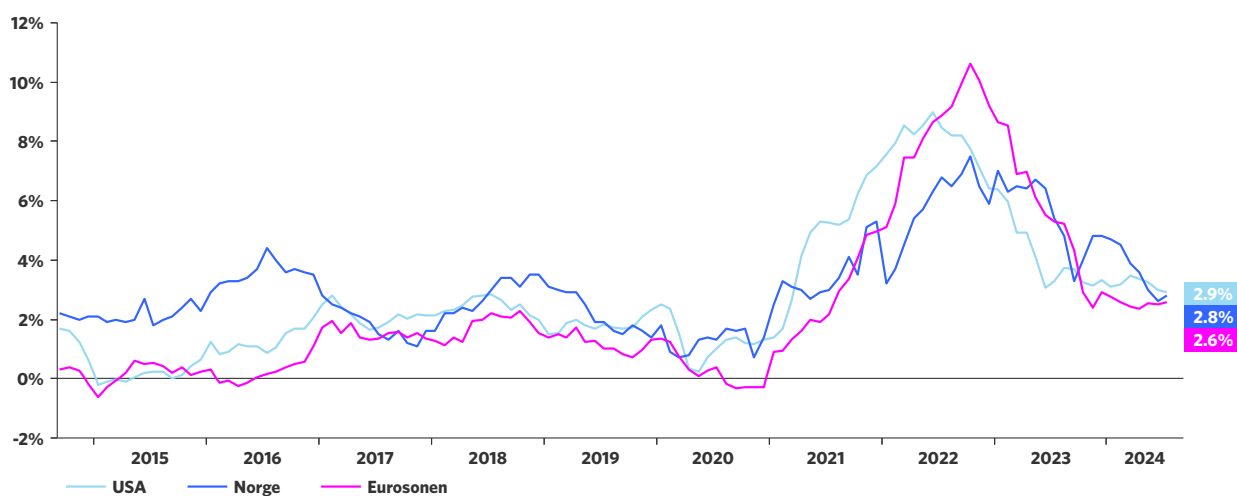


august, som styrket seg 3,1 prosent mot US dollar og 1,3 prosent mot euro. Bevegelsen kan delvis forklares av fallende markedsrenter og forventninger om nærliggende kutt i USA. Rentekutt antas som kjent å bidra til svakere valutakurs for landet som kutter renten, alt annet like.

Inflasjonstallene for juli kom inn som forventet på 2,8 prosent i Norge. Det var hovedsakelig dyrere matvarer som

holdt inflasjonstallene oppe. I USA kom inflasjonstallene inn på 2,9 prosent og i Europa kom de inn på 2,6 prosent. De vestlige sentralbankene begynner nå å nærme seg inflasjonsmålet på 2 prosent.

### Inflasjon i utvalgte økonomier



GRAF 3: INFLASJON I UTVALGTE ØKONOMIER

# Aksjemarkedene

## Store svingninger og sterkere krone

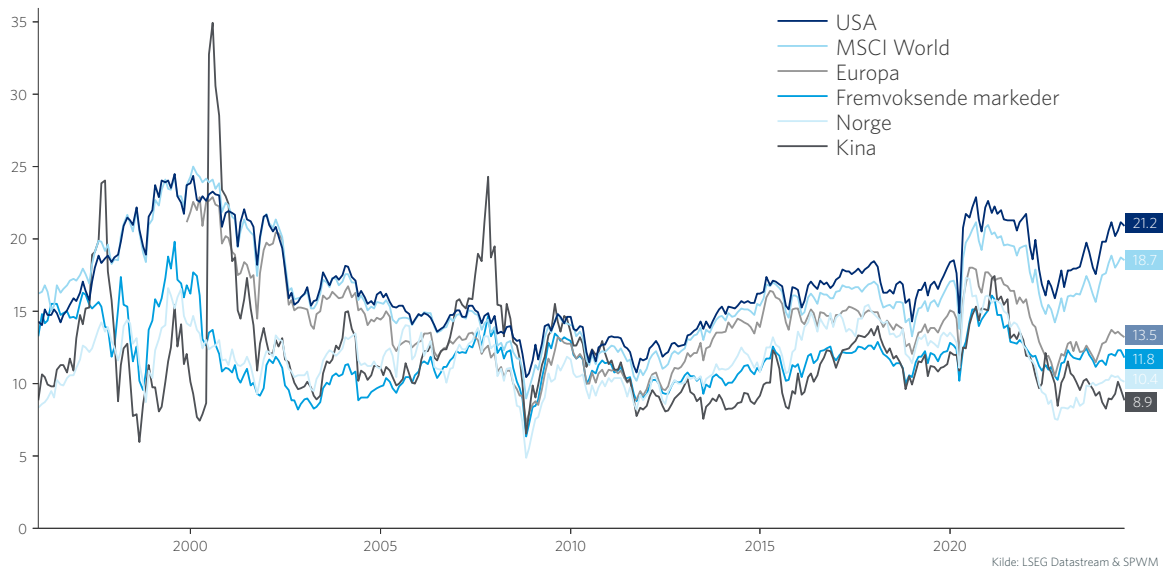
Verdensindeksen (MSCI ACWI) steg 1,7 prosent i juli. For en norsk investor ble oppgangen visket bort av en sterkere kronekurs og indeksen var ned 0,7 prosent målt i NOK. Det var hovedsakelig amerikanske dollar som svekket seg gjennom måneden mot NOK. Ved utgangen av august måtte du ut med 10,60 kroner for en dollar og 11,66 for en euro. En endring på -3,1 og -1,3 prosent fra juli. Hjemme i Norge klarte aldri fondsindeksen på Oslo Børs å ta igjen fallet fra starten av måneden og falt 1,5 prosent, blant annet preget av negativ avkastning fra energisektoren. Det ble en relativ tilbakegang for forrige måneds vinnere. Små selskaper som var vinneren i juli, falt 2,7 prosent, mens store selskaper falt 0,6 prosent. Verdifaktoren leverte svakere avkastning enn vekst med en nedgang på 2,4 prosent mot en nedgang på 0,7 prosent for vekstselskaper. Tall i norske kroner.

## Kvartalsrapportering

August er en travel rapporteringsmåned og mange selskaper legger frem kvartalsrapporter for Q2. Det var ekstra stor spenning knyttet til NVIDIA. Selskapet forsvarte de høye forventningene og leverte igjen bedre enn ventet. Omsetningen endte på 30 milliarder US dollar, en økning på 122 prosent mot samme kvartal året før. Bunnlinjen kom inn på ca. 16 milliarder US dollar. Selv med sterke tall, var ikke markedet overbevisst over fremtidsutsiktene og aksjen ble sendt ned i etterhandelen. Det var generelt positive kvartalstall for amerikanske aksjer. Etter at 465 av 500 selskaper på S&P 500 hadde presentert kvartalsrapportene, hadde 79 prosent levert høyere enn forventet inntjeningsvekst.

## Verdsettelse i aksjemarkedet

Pris/forventet inntjening (P/E)



Kilde: LSEG Datastream & SPWM

GRAF 4: VERDSETTELSE I AKSJEMARKEDET

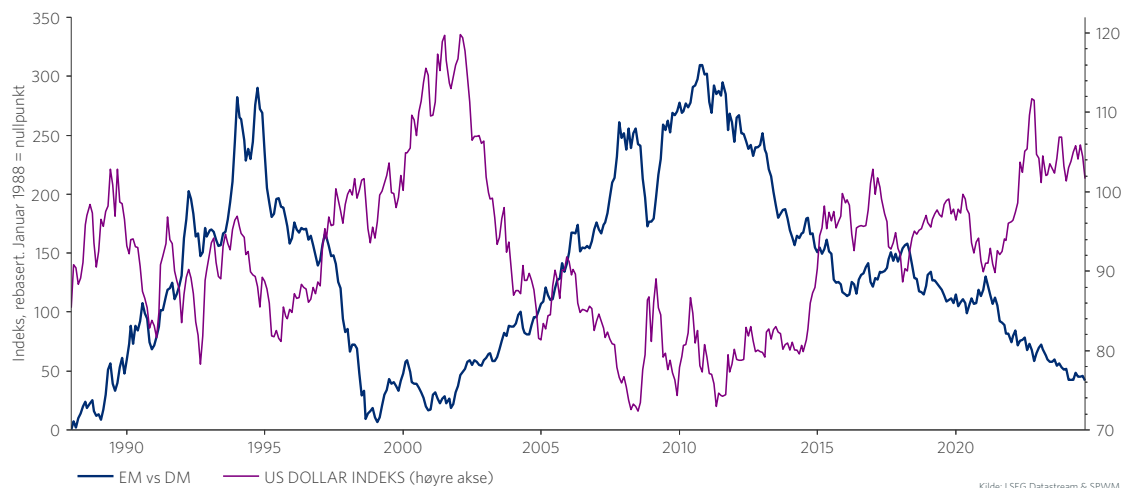
## Fremvoksende markeder

Fremvoksende markeder steg 0,4 prosent i juli. Men også målt mot disse valutaene hadde den norske kronen sterk utvikling og avkastning landet på minus 0,4 prosent målt i NOK. Av de større markedene var det Brasil som ble vinneren og steg 3,4 prosent. Taiwan klarte så vidt å levere positiv avkastning og var opp 0,2 prosent. Indiske og kinesiske aksjer falt 2,1 og 3,2 prosent. Tall i NOK.

Historisk sett har det vært positivt for fremvoksende markeder med en svakere amerikansk dollar. Når dollaren er sterk, må fremvoksende markeder øke rentene for å forsvare sin valuta, noe som ofte er negativt for aksjemarkedene. Markedet forventer nå flere rentekutt fra Fed fremover og dersom dette fører til en svakere dollar blir det interessant å se om historien gjentar seg for relativ avkastning mellom fremvoksende og utviklede markeder.

## Fremvoksende markeder vs. utviklede markeder og USD

Stigende graf betyr at MSCI Emerging Markets gjør det bedre enn MSCI World. Og vice versa.



Kilde: LSEG Datastream & SPWM

GRAF 5: FREMVOKSENDE MARKEDER VS. UTVIKLEDE MARKEDER OG USD



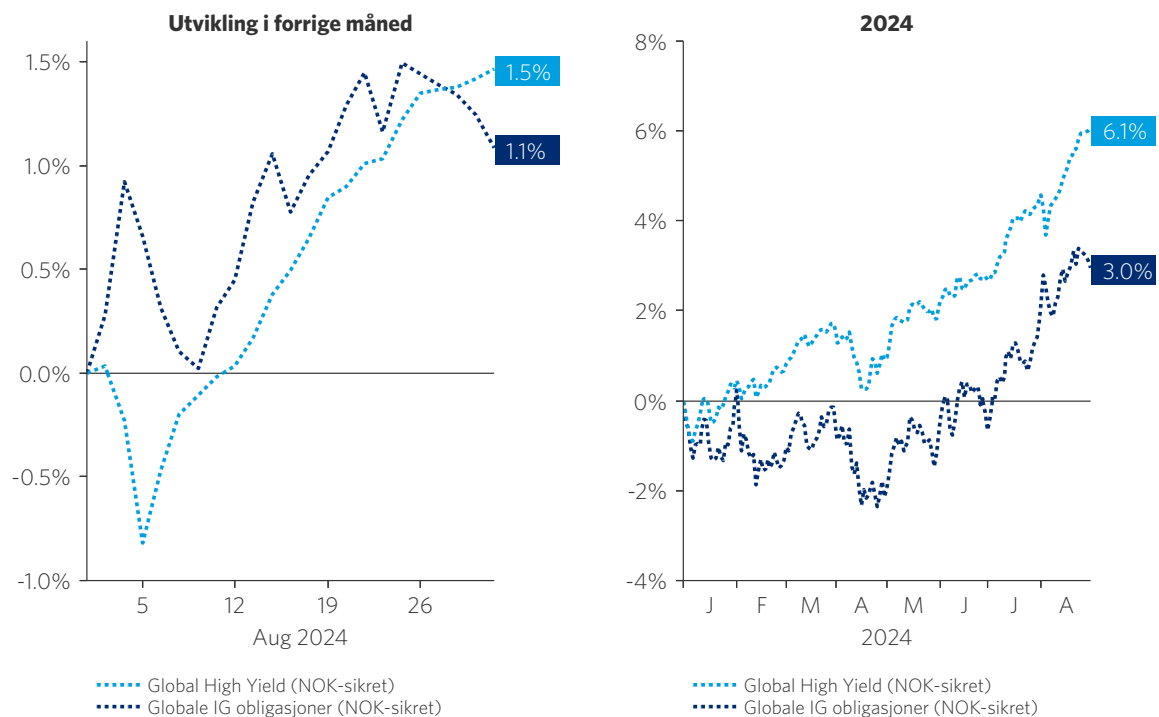
# Rentemarkedene

Det ble en ny positiv måned i rentemarkedet. Globale investment grade (IG) obligasjoner steg 1,1 prosent, mens global high yield (HY) steg 1,5 prosent. Fallende markedsrenter bidro positivt til avkastningen og dette var fjerde måned på rad med oppgang i kursene for IG og HY. Kredittpåslaget var tilnærmet uendret for IG, men falt 10 basispunkter for HY. Gitt de store bevegelsene vi så i aksjemarkedet, holdt den mer risikable delen av

rentemarkedet seg overaskende godt. Ved utgangen av august var kredittpåslaget 1,02 prosent for IG og 3,24 prosent for HY.

Renten på amerikansk 10-års statsobligasjon falt fra 4,06 til 3,92 prosent ved utgangen av august. Vi så ganske store bevegelser i starten av måneden og renten falt under 3,80 prosent før den kom noe opp igjen.

## Utvikling - utvalgte renteindekser



GRAF 6: UTVIKLING - UTVALGTE RENTEINDEKSER



Söderberg & Partners Wealth Management AS

Org. nr.: 990 317 844

Cort Adelers gate 30, 0254 OSLO

22 44 77 00

[post@soderbergpartnerswealth.no](mailto:post@soderbergpartnerswealth.no)

[soderbergpartners.no](http://soderbergpartners.no)