

Porteføljerapport per 31. juli 2020

Er koronakrisen i finansielle markeder over?

Første bølge av koronaviruset har feid jorden rundt. Mange land fikk kontroll over smittesituasjonen før sommeren, men opplever nå stigende smittetall. Det fryktes at en ny bølge med ukontrollert smitte er på gang. I finansmarkedene er det imidlertid ingen tegn til frykt for en ny smittebølge.

Det toneangivende amerikanske aksjemarkedet har klatret til nye rekordnivåer. Verdien av det amerikanske aksjemarkedet er nå høyere enn for et halvt år siden, før koronapandemien var et faktum. Samtidig opplever vi at smitteverntiltakene har satt en bråstopp for økonomisk vekst verden rundt, og den økonomiske krisen er på langt nær over.

Hvordan kan det ha seg at utviklingen i økonomien og finansielle markeder går i motsatt retning? Hovedforklaringen ligger i at de finansielle markedene er framoverskuende. Prisen på et aksjeselskap er summen av alle framtidige inntekter og ikke en funksjon av hva som skjer her og nå. Økonomiske indikatorer som arbeidsledighet og økonomisk vekstrate tar temperaturen på økonomien her og nå, og sier lite om hva som skjer om ett eller ti år.

Konklusjonen er at økonomiske indikatorer tyder på at vi står midt i en dyp og verdensomspennende økonomisk krise. Finansielle markeder indikerer at investorene forventer at krisen ris av. Økonomisk vekst og lønnsomhet kommer tilbake. Optimismen i finansielle markeder er godt understøttet av myndighetenes ekstreme tiltakspakker som er spesielt innrettet mot å holde aksjekursene oppe. Et krakk i aksjemarkedet, utløst av frykt for koronapandemien, vil forsterke den økonomiske krisen.

Aksjemarkedenes utvikling i lokal valuta siste 12 måneder



Målt i utenlands valuta (den lokale valutaen) har globale aksjemarkeder falt unisont fra midten av februar til midten av mars. Fallet har kommet raskere enn det vi har sett i noen andre kriser. Siden utgangen av mars har kursene steget nesten like fort som de falt og vi har opplevd et av de kraftigste aksjerallyene i historien. Verdensindeksen er tilbake på nivåer fra før korona utviklet seg til en global pandemi.

Verdien av norske kroner har svingt kraftig i år. Svingningene har vært i takt med aksjemarkedets utvikling. Da aksjemarkedet falt, stupte også verdien av kronen. Siden april har norske kroner styrket seg betydelig, akkurat som aksjemarkedet. At kronen styrker seg i verdi er ensbetydende med at utenlandsk valuta, og dermed utenlandske investeringer, faller i verdi. Når verdien av norske kroner svinger i takt med globale aksjemarkeder demper svingninger i kronkursen svingninger i aksjeporteføljen. Norske investorer har opplevd koronakrisens berg- og dalbane som mindre ekstrem enn utenlandske investorer, selv om de har investert i samme portefølje.

Utvikling i verdien av norske kroner versus en handelsvektet valutakurv.



Handelsvektet valutakurs er verdien av norske kroner målt mot en kurv av utenlandske valutaer der hver valuta vektet ut fra størrelsen på handel mellom Norge og det relevante landet.

Markedsutsikter

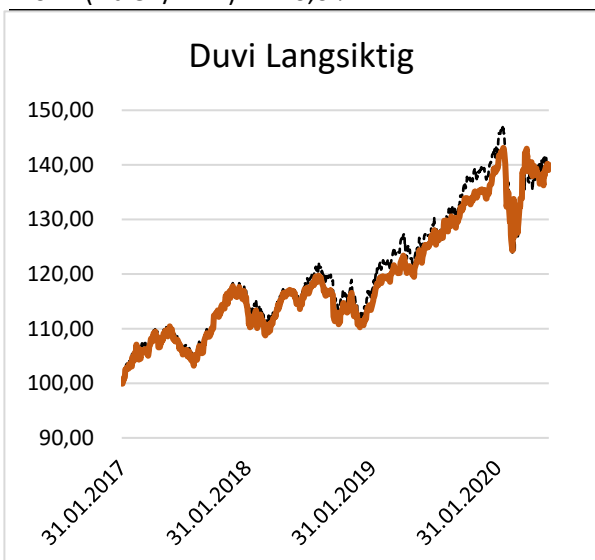
Vi står midt i det som ser ut til å bli en pandemi som er uten sidestykke i moderne tid. Hvordan innvirkningen blir på global og norsk økonomi, samt finansielle markeder er et åpent spørsmål. Så langt er det et usedvanlig stort sprik mellom utviklingen i økonomien, med rekordhøy arbeidsledighet og kraftig fall i økonomisk aktivitet, og rally i globale aksjemarkeder. Aksjemarkedet er framoverskuende, og hvis investorenes forventninger korrekt, er det verste av koronakrisen snart historie. Vi krysser fingrene for en god *indian summer* og en normalisering verden rundt oss.

Porteføljenes avkastning hittil i år

Utviklingen i porteføljene hittil i år har vært meget god sett i relasjon til den pågående koronakrisen. Duvi Langsiktig har steget 4,4 % og Duvi Kortsiktig 0,9 %. Norske kroner har svingt i takt med globale aksjemarkeder og virket som en støtdemper i porteføljene. Svingningene i porteføljene har vært moderate, krasjet i aksjemarkedene tatt i betraktning.

Tabellen og grafene under viser porteføljenes utvikling siden oppstart, 1. februar 2017.

Duvi Langsiktig			Duvi Kortsiktig		
Periode	Avkastning	Årlig avkastning	Periode	Avkastning	Årlig avkastning
Siden oppstart	39,6 %	9,9 %	Siden oppstart	14,3 %	3,9 %
Siste tre år	33,1 %	10,0 %	Siste tre år	12,1 %	3,9 %
Hittil i 2020	4,4 %		Hittil i 2020	0,9 %	
2019	20,2 %		2019	8,2 %	
2018	-4,1 %		2018	-1,4 %	
2017 (fra 31/1-17)	16,0 %		2017 (fra 31/1-17)	6,2 %	



Oppdatert: 12.08.2020
Kilde: Bloomberg

Forventet framtidig avkastning i Duvis porteføljer

Det er i hovedsak markedenes utvikling, og da særlig aksjemarkedet, som er avgjørende for risiko og avkastning i Duvis porteføljer.

Investeringskomiteén i Duvi vurderer kontinuerlig Duvis porteføljer med den hensikt å optimere forholdet mellom forventet risiko og avkastning. Det blir lagt spesiell vekt på å kunne opprettholde markedets langsiktige avkastning med så lav risiko som mulig. Investeringskomiteén vurderer særlig endring i allokering mellom aksjer og renter samt valg av fond.

Duvi forventer derfor at porteføljene på lang sikt vil gi bedre risikojustert avkastning enn markedets utvikling. Siden Investeringskomiteén forvaltning er spesielt innrettet mot å redusere risikoen, ikke å øke avkastningen, legger Duvi forventet markedsavkastning til grunn for porteføljenes forventede avkastning. Duvi utarbeider ikke egne prognoser for markedets avkastning, men bruker bransjens felles standard for forventet avkastning.

Duvi legger Finans Norge sine prognoser til grunn for beregning av porteføljenes forventede avkastning:

<https://www.finansnorge.no/aktuelt/nyheter/2018/10/revidert-bransjeavtale-om-avkastningsprognoser/>

Forventet avkastning i Duviporteføljene

DUVI LANGSIKTIG	Allokering	Vekt i porteføljen	Forventet Avkastning	Bidrag til porteføljens avkastning
Hele porteføljen		100,00	5,10	5,10
	Globale aksjer	80,00	5,75	4,60
	Renter	20,00	2,50	0,50

DUVI KORTSIKTIG	Allokering	Vekt i porteføljen	Forventet Avkastning	Bidrag til porteføljens avkastning
Hele porteføljen		100,00	3,48	3,48
	Globale aksjer	30,00	5,75	1,73
	Renter	70,00	2,50	1,75