

Gældende pr.
08.07.2019

Status på 2. kvartal 2019 i Nykredit Privat Portefølje

Usikkerhed og turbulens i 2. kvartal

Usikkerheden om den global økonomi er tiltaget over det seneste halve år. Eftervirkningerne af en række chok mod slutningen af 2018 og gennem første halvdel af 2019 mærkes nu mere intenst. Navnlig lader det til at effekten af den verserende handelskonflikt mellem USA og Kina har ramt virksomhedernes appetit på at investere hårdere end mange havde ventet. På den anden side støttes den globale vækst af de ledende centralbanker, der ved flere lejligheder har indikeret en parathed til eksekvere en lempelig pengepolitik. Det betyder konkret, at markeder nu regner med en betydelig grad af lempelser fra centralbankerne, dvs. rentenedsættelser og eller støtteopkøb af obligationer, over det kommende år. På den baggrund har vi i andet kvartal set yderligere fald i de lange markedsrenter ligesom risikoappetitten er blevet understøttet.

Svækket vækst og eleveret politisk usikkerhed

Vi er nogenlunde fortrøstningsfulde med hensyn til væksten og vi forventer en moderat bedring gennem 2. halvår. Det betyder også, at den globale økonomi i vores optik er et godt stykke fra en egentlig nedtur, men der er ingen tvivl om, at den globale vækst er udfordret i kølvandet på den eleverede politiske usikkerhed. Den seneste opbremsning i væksten viser desværre de skrøbeligheder, vi stadig slæber med os fra finanskrisen. En tilbageholdende privat sektor, centralbanker, der i store dele af verden er tæt på udbrændte, og uvillighed til at bruge finanspolitikken og særligt offentlige investeringer betyder, at når verdensøkonomien rammes af alvorlige chok, så rammer de hårdt. Indtil videre ser vi dog opsvinget holde stand, så længe USA's protektionistiske linje ikke bliver meget mere aggressiv. På det seneste er risikoen for en egentlig krig mellem Iran og USA blusset kraftigt op – egentlige krigshandlinger vil hurtigt skabe bekymring om tankskibsfragten gennem Hormuzstrædet med kraftige olieprisstigninger til følge.

Men robustheden undervurderes af markedet

Trods de åbenlyse risici af særligt politisk karakter, så er risikoaktiver i vores optik attraktive i det nuværende miljø. Når de økonomiske nøgletal skuffer forventningerne, udløser det ikke den store markedsbekymring, men blot en øget forventning til at der kommer en hjælpende hånd fra de ledende centralbanker. Forventning om lempelser i pengepolitikken har på det seneste mere end opvejet be-

kymringerne og understøttet udviklingen på tværs af risikable aktiver. Vi tror, den dynamik kan fortsætte en tid endnu men markedsmæssigt er det nok mere afgørende, at vi gennem andet halvår ser moderat bedring i den globale vækst, som ikke er inddiskonteret i markedet.



Stærkt første halvår i Privat Portefølje

Som nævnt ovenfor har blandt andet den lempeligere retorik fra de toneangivende centralbanker betydet at finansielle aktiver generelt er kommet solidt igennem første halvår af 2019. Udviklingen på de finansielle markeder betyder konkret for afkastene i Privat Portefølje, at samtlige porteføljer ligger solidt i positivt territorie for første halvår af 2019. Bedst er det gået for de aktietunge porteføljer, hvor en portefølje med 75% aktier og 25% obligationer leverede et afkast på 13,5% i første halvår mens en portefølje med mindre risiko som fx har 80% obligationer og 20% aktier til gengæld havde et afkast på 7,0% for samme periode.

I forhold til de respektive indeks, som vi måler vores porteføljer i mod, har Privat Portefølje leveret et bedre afkast uanset hvilken risikoportefølje vi måler på. Årsagen til de stærke afkast i Privat Portefølje skyldes ikke mindst en flot performance fra en bred vifte af de aktive forvaltere, der indgår i porteføljerne. Der til kommer, at vi har haft en generel overvægt af kredit. Sidstnævnte var især positivt for porteføljer med mange obligationer, og derfor har de obligationstunge porteføljer generelt haft et bedre relativt afkast end porteføljer med mange aktier.

Sands leverer et merafkast på 5% i 1. halvår

Afdelingen MMI Nye Aktiemarkeder – Sands, leverede i første halvår 2019 et afkast på 16%, hvilket var 5% bedre end det sammenlignelige indeks. Afkastet var dog tæt på nul i 2. kvartal, men det var et kvartal som dækker over store afkastmæssige variationer. Den bedste aktie var Sea, der er et kinesisk gaming og e-handelsplatform – aktien steg næsten 40% i kvartalet – mens den dårligste var den sydkoreanske producent af et botox-lignende produkt, Medy-Tox, der faldt mere end 25%, efter at ét af deres produkter ikke fik de ventede godkendelser. Sands valgte i løbet af kvartalet at sælge aktien.

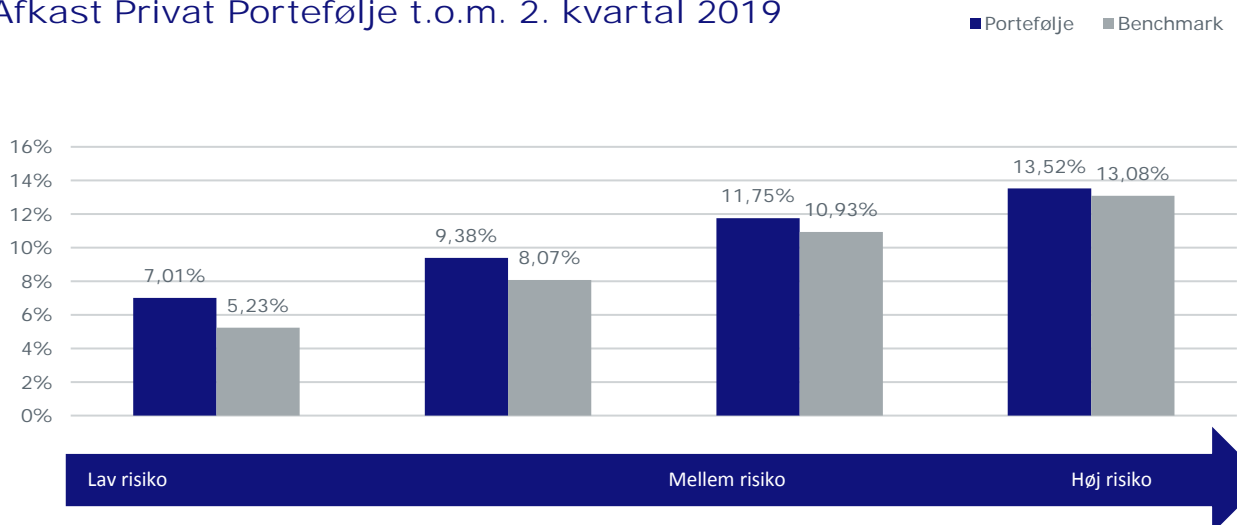
Sands' kinesiske og indiske aktier havde det samlet svært – hvilket bl.a. skyldes frygten for eskalering af handelskonflikten mellem USA og Kina, og at det indiske aktiemarked var ramt af uro som følge af valget. De to lande har fortsat på lang sigt været de bedste lande for Sands. Sands er fortsat markant overvægtet Indien samt kinesiske internet- og forbrugs-aktier, mens de undgår forsyning, energi- og råvareselskaber.

Flot merperformance i kreditobligationer

Kreditmarkedet startede året efter en svag periode i fjerde kvartal 2018, hvor de økonomiske vækstindikatorer fortsatte med at falde. Men over årsskiftet fik udviklingen i nøgletallene i kombination med afkasttab på risikofyldte aktiver i december de toneangivende centralbanker til at skifte pengepolitiske signaler i retning af "langvarig hold" på styringsrenterne. Signalerne medførte generelt lavere renteniveauer og risikopræmier, hvilket har været godt nyt for erhvervsobligationer. I starten af maj eskalerede handelskonflikten mellem USA og Kina. Importtarifferne steg igen og USA indførte selektive restriktioner på samhandlen mellem amerikanske teknologivirksomheder og Huawei. Det medførte yderligere pres på tillidsindikatorer og uro på finansmarkedet med markante fald i markedsrenterne til følge. Det har blot været med til at understøtte performance i erhvervsobligationer endnu mere.

De gunstige rammevilkår har hjulpet aktiverne i Kreditfonden, som leverede et afkast i 1. halvår på 5,5%. Kreditfonden har i første halvår været overvægtet i højrente obligationer og IG-obligationer (obligationer med god kreditkvalitet) mod undervægt af statsobligationer og denne beslutning har givet et merafkast på 2% point i forhold til det sammenlignelige indeks.

Afkast Privat Portefølje t.o.m. 2. kvartal 2019



Disclaimer

Dette materiale er udarbejdet af Koncernrådgivning til personlig orientering for de investorer, som Nykredit har udelveret materialet til. Materialet er udelukkende baseret på offentligt tilgængelige oplysninger.

Nykredit påtager sig intet ansvar for rigtigheden, nøjagtigheden eller fuldstændigheden af informationerne i materialet. Anbefalinger skal ikke opfattes som tilbud om køb eller salg af de pågældende finansielle instrumenter, og Nykredit påtager sig intet ansvar for dispositioner foretaget på baggrund af oplysninger i materialet.

Oplysninger i materialet om tidligere afkast, simulerede tidligere afkast eller fremtidige afkast kan ikke anvendes som en pålidelig indikator for fremtidige afkast.

Såfremt materialet indeholder oplysninger om en særlig skattebehandling, skal investorer være opmærksomme på, at skattebehandling afhænger af den enkelte investors individuelle situation og kan ændre sig fremover. Såfremt materialet indeholder oplysninger baseret på bruttoafkast, kan gebyrer, provisioner og andre omkostninger påvirke afkastet i nedadgående retning.

Selskaber i Nykredit koncernen kan have positioner i værdipapirer omtalt i materialet samt foretage køb eller salg af samme, ligesom disse selskaber kan være involveret i corporate finance aktiviteter eller andre aktiviteter for virksomheder, der er omtalt i materialet.

Materialet må ikke mangfoldiggøres eller distribueres uden samtykke fra Koncernrådgivning.

Koncernrådgivning udarbejder materiale for Nykredit Bank A/S og Nykredit Realkredit A/S.

Disclosure

Nærværende kan ikke anses for at være en investeringsanalyse eller en investeringsanbefaling. Der gælder ikke et forbud mod at handle finansielle instrumenter omtalt i materialet inden udbredelsen heraf. Materialet er ikke direkte rettet kunder.