

Status på 2. kvartal 2016 i Nykredit Privat Portefølje

Global økonomi uden momentum

Den globale økonomi har det seneste halvår foretaget små skridt på stedet.

Ordreindgangen i industrien har været sløj og varerne har så at sige hobet sig op på hylderne. I både udviklede og fremvoksende økonomier er lagrene vokset.

Olieprisen er steget fra under 30 dollar i januar til omtrent 50 dollar ved udgangen af første halvår i kølvandet på en aftale OPEC-landene i mellem om at fastfryse produktionen.

Den amerikanske centralbank har i løbet af halvåret foretaget flere pengepolitiske kovendinger, og en forventet rentestigning er flere gange blevet udskudt som følge af markedsmæssig uro. Rentestigningen i december 2015 står således tilbage som den foreløbigt eneste fra centralbankens side.

Det amerikanske jobmarked har særligt mod slutningen af andet kvartal mistet pusten. I maj blev der således blot skabt 38.000 jobs, hvilket var det laveste niveau siden september 2010.

Storbritanniens Brexit-afstemning i juni endte overraskende med et britisk farvel til EU. Der følger nu et langvarigt efterspil. Det Konservative Parti skal finde en afløser for partiformand og premierminister David Cameron, og det politiske system vil være handlingslammet i en periode. Ingen har tilsyneladende haft en plan for Brexit.

Storbritannien udgør blot cirka 4% af den globale økonomi, og de afledte negative effekter for resten af verden vil derfor være begrænsede. Usikkerheden kan dog dæmpe erhvervs- og forbrugertilliden i Europa og kan få både virksomheder og forbrugere til at spænde livremmen ind og udskyde nye investeringer.

Store udsving for aktier

Den hårde start på året for aktier betyder, at aktietunge porteføljer ikke har kunnet opnå et positivt afkast i første halvår. Til gengæld har obligationer generelt leveret pæne afkast, og porteføljer med store andele af obligationer kommer derfor igennem første halvår med positive afkast.

Porteføljer med en høj andel af obligationer klarer sig generelt bedre end deres respektive benchmark. En portefølje bestående af 80% obligationer og 20% aktier har eksempelvis givet et afkast på 2,83% i første halvår af 2016, mens afkastet for sammenlignelige porteføljer ligger på 2,50%.

Det højere afkast skyldes særligt en overvægt af emerging markets-obligationer og danske aktier på bekostning af europæiske aktier. En række forvaltere på de enkelte aktivklasser bidrager derimod negativt ved ikke helt at leve har levet op til forventningerne.

Porteføljerne med en høj aktieandel har klaret sig dårligere end porteføljer med en lav aktieandel. En portefølje bestående af 75% aktier og 25% obligationer har eksempelvis givet et afkast på -1,55%, hvilket er lavere end

Status på 2. kvartal 2016 i Nykredit Privat Portefølje

benchmarkafkastet på -0,09%. Ligesom for porteføljerne med en lav aktieandel, er det især forvaltningen indenfor de enkelte aktivklasser, som bidrager negativt til det samlede relative afkast.

Porteføljerne uden alternativer har leveret et afkast på niveau med porteføljer med alternativer.

Fortsat fremgang for danske aktier

Det danske aktiemarked kunne ikke følge med det globale aktiemarked i 2. kvartal, men Nykredit fortsatte som forvalter den gode start på året med et merafkast også i 2. kvartal. Den altoverskyggende positive historie i 2. kvartal var Genmab, der steg med mere end 30%. Genmab samarbejder med Johnson & Johnson om et lægemiddel til behandling af knoglekræft, som blev godkendt af de amerikanske sundhedsmyndigheder i november 2015. I andet kvartal var der flere positive testresultater af antistoffet Daratumumab, som har meget overbevisende egenskaber, og dette drev aktiekursen yderligere op.

Emerging markets i afkastmæssig top

Emerging markets-aktier har i årets første halvår klaret sig bedre end udviklede markeder efter flere år, hvor det modsatte har været tilfældet. Der er dog store forskelle fra land til land. Eksempelvis var der i 2. kvartal store kursstigninger i Brasilien, drevet af fornyet optimisme, efter at landets præsident var blevet afsat. Samtidig havde de østeuropæiske lande det svært. Vores forvalter af Nye

Aktiemarkeder, Sands, havde et godt kvartal med særligt væsentligt bidrag fra aktier i Latinamerika. Det brasilianske selskab Raia Drogasil, som er Brasiliens svar på Matas, steg med knap 40%, og den argentinske online-handel platform Mercadolibre så ligeledes betydelig kursstigning, som følge af fortsat stærk indtjeningsvækst.

Forventninger til den kommende periode

Brexit vil medføre øget usikkerhed i en længere periode men har ikke ført til øget stress i det finansielle system i hverken Europa eller USA.

I kølvandet på Brexit må der forventes indgreb fra centralbanker det kommende halvår, som det har været tilfældet i tilsvarende perioder med forøget politisk og økonomisk usikkerhed de senere år.

Samlet set taler Brexit for højere risikopræmier, særligt for finansielle aktiver, både aktier og erhvervsobligationer, som er følsomme for ændrede vækstudsigter.

Brexit har medført nye lavpunkter for danske og tyske statsrenter. I det lys er der udsigt til beskedne afkast på stats- og realkreditobligationer i andet halvår.

Vi forventer, at Brexit ikke vil give systemisk stress i den finansielle sektor og foretrækker på den baggrund europæiske erhvervsobligationer på bekostning af statsobligationer og realkreditobligationer.

Status på 2. kvartal 2016 i Nykredit Privat Portefølje

DISCLOSURE

Dette materiale er udarbejdet af Koncernrådgivning, der er en del af Nykredit Bank A/S. Nykredit Bank A/S er en finansiel virksomhed, der er under tilsyn af Finanstilsynet.

Nærværende materiale er ikke en investeringsanalyse eller investeringsanbefaling. Der gælder ikke et forbud mod at handle finansielle instrumenter omtalt i materialet inden udbredelsen heraf.

Nykredit - Kalvebod Brygge 1-3 - 1780 København V - Tlf. +45 44 55 18 00 - Fax +45 33 42 18 01