

## Status på 2. kvartal 2017 i Nykredit Privat Portefølje

### Små og store forventninger

Forventningerne til fremtiden stiger i Europa og står i stampe i USA. Det er modsat årets begyndelse, hvor investorerne kiggede håbefuldt mod USA og fik nervøse trækninger, når de så mod Europa.



At optimismen har flyttet sig fra USA til Europa skyldes en lettelse over forårets valg i Europa samt en skuffelse over, at det ikke er blevet til noget med de erhvervsvenlige politiske tiltag i USA, som markedet havde forventet. I USA er det med andre ord ikke gået så godt, som man havde håbet, mens det i Europa er gået langt bedre end man frygtede.

Læs også [Lav vækst og tårnhøj optimisme](#)

I USA har nøgletallene skuffet. Optimismen var ellers stigende blandt virksomheder og forbrugere ved årets begyndelse, men er siden klinget af, mens detailsalg og privatforbrug har været svagt i første og sandsynligvis også i andet kvartal. Virksomheder, investorer og forbrugere, der har håbet på

skattelettelser, sundhedsreform og mere lempelig regulering har indtil videre måtte vente forgæves, og forbrugertilliden giver ikke anledning til at tro på forbrugsdrevet vækst foreløbig.

I Europa har valget af Emmanuel Macron i Frankrig og fravalget af populistten Geert Wilders i Holland reduceret den politiske usikkerhed markant, efter en start på året, hvor investorer og iagttagere frygtede, at overraskelser som Brexit og Donald Trump skulle gentage sig og vende op og ned på europæisk politik og europæiske institutioner. Den økonomiske vækst stiger, og det samme gør fremtidsforventningerne blandt europæiske virksomheder og forbrugere.

Læs også [Finansielle markeder løftes af Macron-sejr](#)

Brexit-forhandlinger og udfaldet af det italienske parlamentsvalg, der skal afholdes inden maj 2018, skaber dog fortsat usikkerhed og kan kaste malurt i bægeret.

Se video [Britisk valg kan gavne dansk erhverv](#)



Trods de forskellige økonomiske udsigter i USA og i Europa er renteudsigterne nogenlunde ens i den forstand, at vi ikke forventer flere rentestigninger i USA i år og ingen i EU før tidligst i 2019. Olieprisen er i årets første seks måneder faldt med næsten 20 procent, og lavere oliepris betyder lavere fremtidige inflationstal, som igen – alt andet lige – betyder længere tid med lavere renter.

Når det er sagt, er centralbank-politikken dog væsentlig forskellig i USA og i EU. Den amerikanske centralbank er i færd med at normalisere sin pengepolitik efter mange år med ekstraordinære tiltag, mens centralbanken i Europa fortsætter sine opkøb af obligationer for at stimulere økonomien. Vi forventer, at den europæiske centralbanks opkøbsprogram forlænges ind i 2018, og først derefter aftrappes.

## Godt afkast i første halvår

Med en god start på året er især aktiemarkedene kommet godt igennem første halvår af 2017, og det betyder at porteføljer med mange

aktier har fået en flyvende start på året, og har leveret et afkast, der ligger over afkastet for porteføljer med få aktier. Afkastet i Privat Portefølje er desuden bedre end de respektive benchmark.

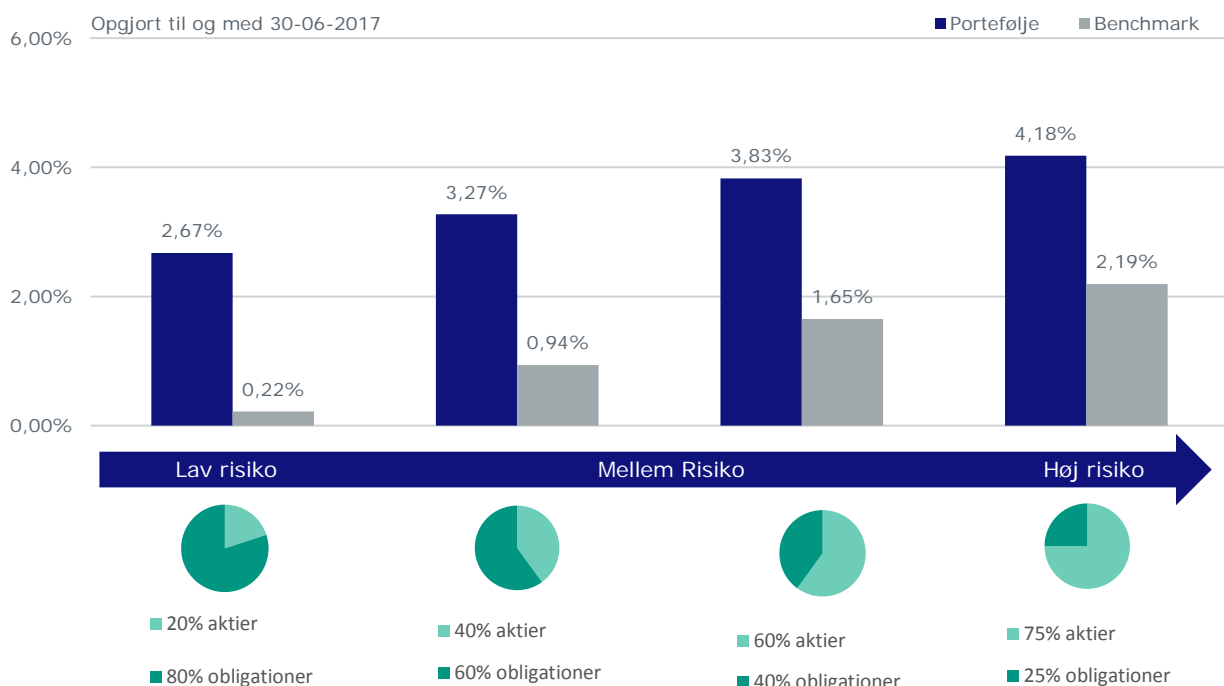
En portefølje med høj risiko har eksempelvis givet et afkast på 4,18% i forhold til et afkast for benchmark på 2,19%.

Også porteføljer med lav risiko har generelt klaret sig bedre end benchmark med et afkast på 2,67%, mens benchmark-afkastet ligger på 0,22%.

## Forvalterne

Korruptionsanklager i Brasilien og fornyet usikkerhed på råvaremarkederne betød, at nye aktiemarkeder – som aktivklasse – leverede et afkast i andet kvartal lige under nul. Det gjaldt dog ikke Nykredits forvalter Sands, som har hovedfokus på IT, sundhed og forbrug, og som kun har få investeringer i Brasilien og ingen i råvarer og energi.

## Afkast Privat Portefølje 1. halvår 2017



Investeringer i kinesiske internet-selskaber (bl.a. Alibaba) gav et afkast på mere end 14 procent, mens indiske aktier gav et tab på tre procent (efter et først kvartal med store stigninger for samme aktier).

Sands leverede et afkast, der var 1,6 procent højere end benchmark, hvilket placerer dem blandt de 10 procent bedste i et europæisk univers.

[Læs mere om Sands](#)

## Globale Aktier

MMI Globale Aktier, forvaltet af Harding Loevner, havde et stærkt andet kvartal med merafkast i et let faldende marked. Porteføljens to største sektoreksponeringer er medicinal- og IT-sektoren, og det var også inden for disse to sektorer, der blev skabt mest værdi, hvor bl.a. Regeneron (amerikansk farma-selskab, der udvikler og producerer medicin til en række alvorlige sygdomme) og PayPal (betalingsmodul, der tidligere var en del af eBay) oplevede store kursstigninger. I 4. kvartal 2016 under det såkaldte Trump-rally, blev der købt flere aktier som var faldet i kurs – herunder Chr Hansen – og disse aktier er efterfølgende steget og har bidraget positivt til porteføljen.

Harding Loevner har haft et rigtig godt første halvår i 2017, men er generelt set bekymret for værdiansættelsen på aktiemarkedet, særligt omkring kvalitetsaktier med vækst, hvilket er forvalterens hovedområde.

[Læs mere om Harding Loevner](#)



## DISCLOSURE

*Dette materiale er udarbejdet 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*