

Status på 1. kvartal 2015 i Nykredit Privat Portefølje

Mere økonomisk momentum i Europa

Den positive økonomiske udvikling i Europa de seneste år har været drevet af udviklingen i USA. I dag er der flere tegn på, at pendulet vender, så det nu er udviklingen i Europa, der er retningsgivende.

Euroen er faldet med 25% over for US-dollar siden forsommeren 2014, hvilket forbedrer europæiske virksomheders konkurrenceevne. Desuden er der tegn på, at låneaktiviteten stiger blandt husholdninger og i erhvervssektoren, hvilket typisk er en forudsætning for økonomisk vækst.

Men hvad der er godt for Europa, er i denne sammenhæng dårligt for USA, hvor den stærkere dollar har svækket konkurrenceevnen og det økonomiske vækstmomentum.

I Kina er væksten hæmmet af overkapacitet inden for såvel industri som boligmarked, og samtidig spænder valuta-kursudviklingen ben for erhvervslivet.

Globalt set fortsætter den økonomiske genopretning efter kollapset omkring 2008, men der er ikke længere de samme store regionale vækstforskelle som tidligere. Tempoet er moderat, hvilket afspejler sig i en noget behersket ordreindgang.

Pæne absolutte og relative afkast

Samtlige af de aktivklasser, der indgår i Privat Portefølje, kom positivt igennem første kvartal af 2015. Lange danske obligationer gav et afkast på knap 3%, mens globale aktier gav et

afkast på godt 15%, hjulpet godt på vej af blandt andet en styrket amerikansk dollar. Første kvartals afkastmæssige højdespringer var danske aktier, som gav et afkast på over 20%.

Porteføljerne med en høj andel af obligationer, klarer sig generelt betydeligt bedre end deres respektive benchmark. En portefølje bestående af 80% obligationer og 20% aktier har eksempelvis givet et afkast på 5,7% i første kvartal, mens benchmarkafkastet ligger på 4,6%.

Merafkastet skyldes primært en overvægt af aktier i hovedparten af første kvartal samt en pæn allokering til emerging markets obligationer. Desuden har allokeringen til danske aktier også bidraget positivt til det relative afkast.

Porteføljerne med en høj aktieandel har opnået højere afkast end porteføljer med lav aktieandel. En portefølje bestående af 75% aktier og 25% obligationer har eksempelvis givet et afkast på 13,2%, hvilket samtidig er højere end benchmarkafkastet på 12,2%. Ligesom for porteføljerne med en lav aktieandel, er det især en overvægt af aktier i en stor del af første kvartal og den høje allokering til danske aktier, der bidrager til det pæne relative afkast.

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

Status på 1. kvartal 2015 i Nykredit Privat Portefølje

Strategiændring i MMI Nye

Obligationsmarkeder Lokal Valuta

Afkastet for Emerging Market (EM)-obligationer i lokalvaluta har historisk svinget meget. Over de seneste tre år har benchmark for eksempel svinget fra minus 12,9 % til 15,4%.

For at fastholde et højt afkast med begrænset udsving vil vi over sommeren skifte strategi med en bredere investering i nye obligationsmarkeder. Den tilgang har de seneste år har haft et afkast mellem -8% og 15,9%.

Den bredere tilgang betyder, at fonden vil investere i EM statsobligationer i både lokal og hård valuta (primært USD, EUR) samt EM virksomhedsobligationer (primært i hård valuta), og vi forventer, at strategien vil resultere i et bedre risikojusteret afkast.

Forvalteren får større frihedsgrader indenfor EM obligationer og kan skabe værdi gennem valg af lande, virksomhedsobligationer, hård eller lokal valuta og ved at over eller undervægte valutaer. Der bliver således langt større mulighed for at 'søge i ly' i perioder hvor EM obligationer i Lokal Valuta er under pres som i 2013, ligesom forvalteren kan benytte sig af perioder, hvor kreditspændene for virksomhedsobligationer i EM er attraktive.

Forventninger til den kommende periode

Det er forventningen, at den økonomiske politik stadig vil blive tilrettelagt med hensigt på at fortsætte den økonomiske genopretning. Den europæiske centralbank gennemfører frem til

efteråret 2016 et kraftig opkøbsprogram af rentebærende aktiver i Europa, mens vi forventer, at USA og England langsomt reducerer deres ekstremt lempelige pengepolitik. Det markante prisfald på olie ventes at påvirke den økonomiske vækst positivt i 2015, hvilket i så fald vil øge sandsynligheden for højere ordreindgang for virksomheder generelt, og dermed en generelt bedre situation for den globale økonomi.

Samlet set er forventningen, at 2015 vil byde på beskedne afkast på stats- og realkreditobligationer. Både de økonomiske og pengepolitiske omgivelser giver potentiale til et relativt højere afkast på såvel erhvervsobligationer som aktier i 2015.

Ovenstående scenarie kan naturligvis påvirkes af adskillige risikoelementer. Det anses som en afgørende faktor, at US-dollareren begynder at stabilisere sig. Fortsætter styrkelsen, er der risiko for, at den økonomiske udvikling i såvel USA som Kina vil forværres – og i den sammenhæng vil positiv momentum i Europa ikke være tilstrækkeligt til at sikre et tilstrækkeligt højt niveau for ordreindgang og dermed industriproduktion.

Status på 1. kvartal 2015 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