

April  
2021

Markedsføringsmateriale

## **Verdensøkonomien er i hastig bedring**

**De første måneder af 2021 har budt på stigende aktiemarkeder båret af udsigterne til kraftig vækst i verdensøkonomien.**

Selv om pandemien endnu ikke har sluppet sit tag i verdensøkonomien, har faldende smittetal, vacciner og en amerikansk hjælpepakke medført øget optimisme på de globale aktiemarkeder.

I januar og februar faldt smittetallene i USA, Europa og dele af Asien ovenpå hårde nedlukninger i slutningen af 2020. I samme periode igangsatte de vestlige lande deres vaccinationsprogram imod covid-19, og forventningen er, at man i flere økonomier har opnået den nødvendige flokimmunitet inden efteråret 2021.

Kombinationen af lave smittetal og massevaccination har skabt en forventning om, at den økonomisk aktivitet gradvis vil stige gennem foråret, og at de vestlige økonomier vil være delvist normaliseret til sommer.

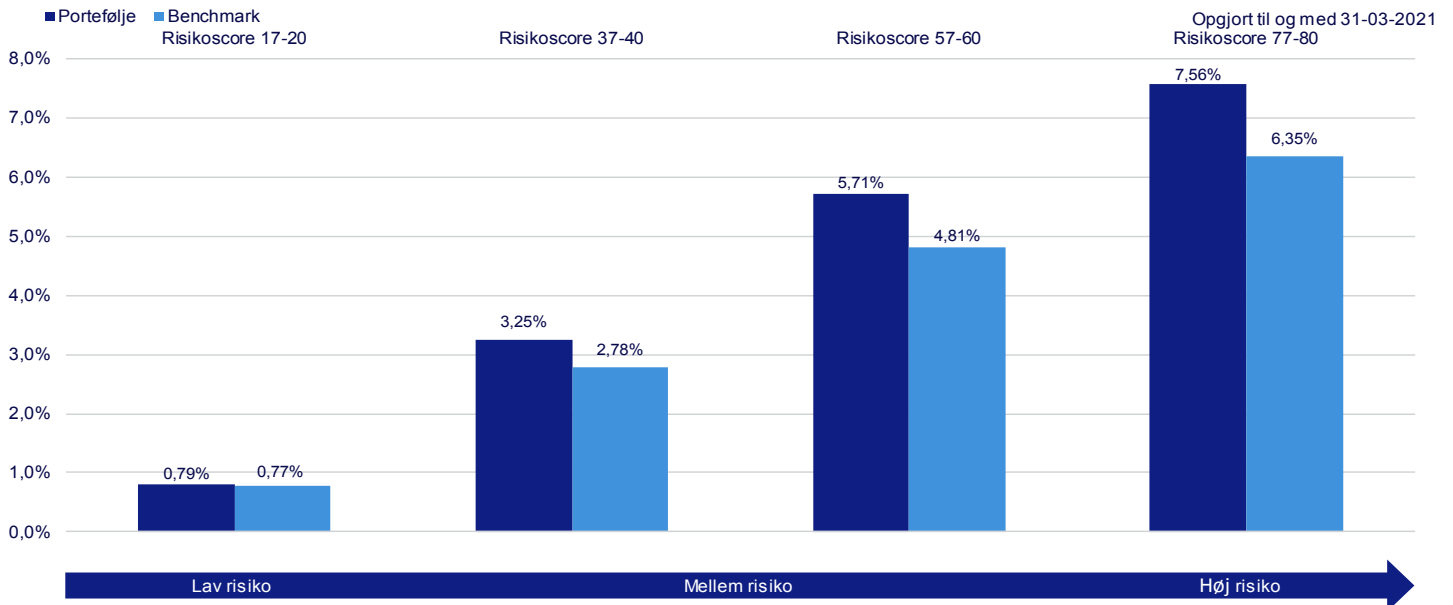
I marts opjusterede Den Internationale Valutafond og OECD således også deres globale vækstforventninger i kølvandet på massevaccinationen samt vedtagelsen af en enorm amerikansk infrastrukturpakke.

### **Kraftig vækst i sigte**

Vaccinationsprogrammerne er kommet godt i gang, selv om tempoet stadig er meget forskelligt fra land til land. Bedst ud af starthullerne er Storbritannien og USA kommet, mens EU hænger noget fast i dynget. Ikke desto mindre forventer vi en meget kraftig acceleration i den økonomiske vækst, som restriktionerne med tiden fjernes eller lempes.

Særligt er forventningerne til væksten i USA steget kraftigt gennem 1. kvartal, så vi nu forventer en vækst på godt 6 pct. i 2021. Bagsiden af de stigende vækstforventninger i USA er, at inflationsforventningerne og renterne også har været stigende gennem 1. kvartal.

## Afkast for 1. kvartal 2021



### Flotte merafkast i forhold til markedet

De positive takter i verdensøkonomien afspejler sig også i Privat Portefølje, hvor alle porteføljer går ud af 1. kvartal 2021 med positive afkast. Størst er afkastet i de aktietunge porteføljer, hvor en portefølje med 75% aktier og 25% obligationer har opnået 7,56% i årets første kvartal, mens en mere defensiv portefølje med 80% obligationer og 20% aktier ender kvartalet med et afkast på 0,79%.

Samtlige porteføljer klarer sig bedre end benchmark, og særligt de aktietunge porteføljer klarer sig godt. Det skyldes en overordnet set flot performance fra de aktive aktieforvaltere, hvor særligt forvalterne på Nykredit Global Value, Nykredit SRI Aktier og Sparinvest Global Value har bidraget positivt.

Obligationsblokken har samlet set bidraget negativt til porteføljernes performance. Underperformance er drevet af allokeringen til kreditobligationer og emerging market obligationer, som har bidraget negativt. Derfor har den taktiske overvægt til aktier også bidraget positivt, og sidst, men ikke mindst, har investeringerne i infrastruktur leveret positivt til afkastet.

### Ny aktieforvalter kom godt fra start

Hvis vi zoomer ind på aktieblokken, har afkastet været 10,42% i 1. kvartal, hvilket ligger knap 1,5% over benchmark.

Tendensen fra fjerde kvartal 2020, hvor value aktier leverede et højere afkast end vækstaktier, fortsætter ind i 2021, hvor bl.a. bankaktier har leveret en yderst attraktiv performance.

Den nye forvalter i aktieporteføljen, Sparinvest Value Aktier, er kommet rigtig godt fra start med et afkast på 19,75%. Sparinvest Value Aktier har som forventet nydt godt af value-medvinden, men har samtidig givet et afkast, der er mere end 5% bedre end det globale value-indeks. Det skyldes udover aktievalget en eksponering til small cap-aktier samt en mindre overvægt i mere konjunkturfølsomme sektorer som forbrug og finans. De største bidrag målt på enkeltaktier kom fra et par amerikanske banker, der nød godt af de stigende renter samt et par råvareaktier, som for eksempel aluminiumsproducenten Alcoa, der nød godt af, at der har været stigende priser på råvarer.

Markedet var også gunstigt for Globale Aktier SRI. Porteføljens strategi er at udvælge selskaber, der både har kvalitet, som viser fundamental fremgang, og hvor aktien er attraktivt prissat. Porteføljen gav et solidt merafkast på 4,78% i perioden, mens det absolutte afkast lå på 14,09%. Efter vi så, at stort set alle billige aktier fik et løft fra november 2020, var det i det forgangne kvartal netop porteføljens kombinerede stil, der klarede sig godt. Blandt porteføljens bedste aktier i kvartalet var Tokyo Electron, Applied Materials og KLA Corp. Alle selskaber, der producerer udstyr til semiconductor-industrien og i disse år nyder godt af en voldsom efterspørgsel på chips til forbrugerelektronik, telekommunikation, elektriske biler, kunstig intelligens m.m. Læs eventuelt mere i artiklen [Derfor skal du interessere dig for 5G som investor](#).

I den modsatte ende af skalaen finder vi topscorerne fra 2020, Harding Loevner (Globale Aktier) og Sands (Nye Aktiemarkeder). De er begge vækstorienterede og har derfor haft modvind på investeringsstilen. Sands har leveret et nul afkast i første kvartal, hvilket er ca. 6% lavere end benchmark, mens Harding leverer et positivt afkast på 4,86%, hvilket er omkring 4% lavere end benchmark. Når man investerer ud fra en bestemt investeringsstil – i dette tilfælde vækst - vil der uundgåeligt komme perioder, hvor man oplever modvind i markedet. Her er det afgørende for os, at forvalterne fortsat er tro over for deres investeringsfilosofi, da vi er interesserede i deres langsigtede resultater og i den funktion, de udfylder i den samlede portefølje, hvor der jo også indgår value-forvaltere. Set over en længere periode har såvel Sands som Harding Loevner leveret en særdeles god performance.

#### **Stigende renter udfordrede obligationerne**

Obligationsblokken består af Lange Danske Obligationer, Kreditobligationer samt obligationer fra Nye Markeder. Afkastene har været negative for alle elementer med henholdsvis -2,28%, -1,13% og -3,03%. I forhold til benchmark klarer de Lange Danske Obligationer sig 0,47% bedre, mens Kreditter ligger 0,52% lavere. Nye Markeder ligger på niveau med markedet.

Årsagen til de negative afkast skal primært findes i de stigende renter i USA. Ovenpå især februar måneds kraftigt stigende renter var der ekstra fokus på rentemødet i Den Amerikanske Centralbank i midten af marts. Meldingen fra Fed var, at de forventede, at inflationen ville stige midlertidigt til 2,4% i 2021 for derefter at falde tilbage til 2% i 2022, og at det vil tage lang tid at genskabe de tabte arbejdspladser. Dermed så de ikke nogen grund til at ændre pengepolitikken, eller ændre deres forventning til hvornår de hæver renten.

Den Europæiske Centralbank har mærket presset fra de stigende amerikanske renter, og har i den forbindelse meldt ud, at de vil fremskynde opkøbene i deres pandemi-relaterede opkøbsprogram signifikant. Tyske 2- og 10-årige statsrenter endte måneden 0,03 %-point lavere, end hvor de startede, men med forholdsvis store udsving undervejs.

Vi anser fortsat obligationerne som en stabiliserende faktor i porteføljerne og en vigtig byggekloks i den samlede strategi.

#### **Den taktiske overvægt af aktier fastholdes**

Taktisk Allokering gik ind i 2021 med overvægt til aktier, som blev fastholdt igennem hele kvartalet, og som har bidraget positivt til kundernes afkast i første kvartal. Vi fastholder aktieovervægten ind i 2. kvartal af 2021, da vi forventer, at den økonomiske aktivitet vil stige kraftigt i respons på en større genåbning og normalisering af de vestlige økonomier i 2. og 3. kvartal, hvilket vil gavne aktierne. Dertil forventer vi, at den globale økonomiske politik vil være stærkt stimulerende i hele 2021.

#### **Bidens indtrædelse gav medvind til infrastruktur**

Investeringerne i infrastruktur fortsætter tendensen fra 2020, hvor en række sektorer, herunder især transport, er påvirket af nye nedlukninger og usikkerhed omkring, hvor længe restriktionerne varer ved. Modsat er der positive udsigter for de investeringer, der er foretaget i amerikanske solcelleparker og "repowering" af eksisterende vindmøller i USA, efter at Biden har overtaget præsidentembedet.

Der er ligeledes foretaget investeringer i bl.a. offshore-vind i Polen og opførelsen af eltransmissionsledninger i Indien til at transportere strømmen fra vindmølleparker og opførelse af solcelle-parker i Taiwan. Alternativer gav et afkast på 1,63% i første kvartal.

### **Når vi kigger fremad**

Vi ser fortsat genåbningen som en positiv historie for aktiemarkedet, og vi forventer således, at markedet kommer til at ligge højere på seks-ni måneders sigt, end det gør i dag. Væksten kan blive endda meget kraftig de kommende måneder. Er den kraftig nok, kan det give ny næring til inflationsfrygten med et opadrettet pres på de amerikanske renter til følge. Prisen på vækstaktier i særligt USA kan således blive udfordret af den økonomiske normalisering, men vi vurderer generelt, at inflationsfrygten er overdreven, og vi forventer ikke, at renterne ikke vil stige afgørende fra det nuværende niveau.

### **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 anvendes i forbindelse med vores investeringsrådgivning af de investorer, som vi har udarbejdet materialet til. Der gælder ikke et forbud mod at handle finansielle instrumenter omtalt i materialet inden udbredelsen heraf.

### **DISCLAIMER**

Dette materiale er udarbejdet af Nykredit Bank A/S til personlig orientering for de investorer, som Nykredit Bank A/S har udleveret materialet til. Materialet er baseret på offentligt tilgængelige oplysninger samt egne beregninger baseret herpå.

Nykredit Bank A/S 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 værdipapirer, og Nykredit Bank A/S 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, og afkast kan blive negativ. Oplysninger i materialet om kursudvikling kan ikke anvendes som en pålidelig indikator for fremtidig kursudvikling, og kursudvikling kan blive negativ. Gevinster kan blive forøget eller formindsket som følge af udsving i valutakurser. Såfremt materialet indeholder oplysninger om en særlig skattebehandling, skal investorer være opmærksomme på, at skattebehandlingen 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.

Nykredit Bank A/S og/eller andre 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 Nykredit Bank A/S.