

Investorbrev – Kerne Invest Balance

Første kvartal var dårlig for både aktier og obligationer. Aktier faldt og renter steg. Der var to forklaringer på bevægelserne: Aktier faldt da usikkerhed omkring omfanget af Trumps handelskrig viste sig større end ventet af investorerne. Og obligationer faldt, især i Europa, da Tyskland valgte, at annoncerer massive offentlige investeringer. Dette for at få løftet evnen til at forsvare sig selv i en verden, hvor opbakningen fra USA synes mere usikker. Samlet set blev det således et dårligt kvartal for balancerede porteføljer.

Handelskrigen tager om sig

I månederne efter at Trump blev valgt til præsident i USA, steg aktier kraftigt. Dette da fortællingen om lavere skatter og deregulering, dominerede den handelskrig som Trump havde truet med.

Balancen kom dog under pres over anden halvdel af første kvartal. For handelskrigen tog om sig. Mexico og Canada kom under pres da Trump annoncerede højere toldsatser imod de to lande. Motivationen var at begge lande skulle gøre mere for at dæmme op for den illegale immigration til USA. Og at de skulle gøre mere for at bremse indstrømningen af narkotika til USA.

Annonceringen, og den følgende usikkerhed, lagde en dæmper på risikovilligheden. Hvad der medio februar tegnede til at blive et godt kvartal, blev i stedet afløst af en 10% korrektion i SP500. Og da kvartalet var gået lå aktier således nede.

Som altid når aktier falder, så stiger frygten for en recession. Men generelt, har makro været relativt stærkt over kvartalet. Beskæftigelsesvæksten har været positiv og antallet af førstegangssøgende til arbejdsløshedsunderstøttelse er forblevet på lave niveauer. Alt i alt synes recessionen stadig ikke at være forestående.

Kvartalet bød på kraftige stigninger i renter. I særdeleshed de tyske. Dette fulgte efter at Tyskland delvist tilsidesatte den såkaldte gældsbremse. Tyskland stemte en pakke igennem som signifikant skal øge de offentlige investeringer i forsvar og infrastruktur. Som følge heraf steg den tyske 10-årige rente den 5. marts med den største daglige stigning siden genforeningen i starten af 90'erne.

I USA valgte den amerikanske centralbank at holde renterne i ro. Dette i lyset af en inflation som steg mere end ventet. Og i lyset af en økonomi som til trods for det høje renteniveau, stadig har det godt. Powell, chef for den amerikanske centralbank, kommunikerede således tydeligt at de ikke havde travlt med at sætte renterne ned.

Forventninger til fremtiden

Aktier er inde i en korrektion, og frygten for en recession er højere nu end hvad den var for bare et par måneder siden. Men det er vores forventning at vi undgår den, at væksten over 2025 vil holde sig stærk, og at aktier kommer til at give et højt positivt afkast.

Vi baserer det på samme argumenter som for sidste kvartal. Europa stimulerer økonomien massivt gennem investeringer i forvar og infrastruktur. Samtidigt med dette ser vi kraftig deregulering i USA. Kombinationen af disse faktorer vil være med til at løfte den vestlige vækst.

Derudover understreger vi at meget af optimismen der lå omkring aktier over slutningen af 2024 er forsvundet. Sentimentet er således blevet langt mere balanceret. Dette er positivt da vi nu ser en renere positionering i markedet.

Samlet går vi en meget interessant periode i møde. Det er mere usikkert end tidligere, hvad vi kommer til at se af handelskrig og geopolitisk støj. De kommende par kvartaler kan derfor gå enten op eller ned. Men underliggende er det dog værd at huske på at væksten stadig ser solid ud. Dette vil skabe en bund for aktier.

Fond	Afkast		Formuefordeling		
	1. kvartal 2025	År til dato	Obligationer	Aktier	Kontanter
Balance A	-2.01%	-2.01%	59.70%	28.79%	2.58%
Balance A Akk.	-2.02%	-2.02%	59.90%	28.93%	1.43%
Balance B	-3.79%	-3.79%	24.89%	65.52%	1.90%
Balance C	-4.78%	-4.78%	8.50%	85.49%	3.05%
Balance C Akk.	-4.65%	-4.65%	8.63%	85.04%	3.73%

Materialet er produceret af BankInvest-koncernen (BankInvest) og skal anses som markedsføringsmateriale. Vær opmærksom på at omtale af selskaber (udstedere) og værdipapirer (fx aktier eller obligationer) i dette investorbrev ikke skal ses som investeringsanbefalinger om at købe, sælge eller holde værdipapirer. Eventuel omtale af selskaber og værdipapirer skal alene ses i forhold til afdelingens portefølje- og risikoprofil for det pågældende kvartal. Formålet med materialet er at give generel information om udviklingen og skal ikke betragtes som en investeringsanbefaling. BankInvest tager forbehold for nøjagtigheden af de angivne informationer, hvad enten de er leveret af BankInvest selv eller hentet fra offentligt tilgængelige kilder, som BankInvest vurderer pålidelige. BankInvest er ikke ansvarlig for dispositioner eller unladelser foretaget på baggrund af informationerne. BankInvest anbefaler sagkyndig og professionel vejledning ved investeringsbeslutninger. Tallene i materialet er historiske og tidligere afkast og/eller kursudviklinger kan ikke anvendes som pålidelig indikator for fremtidige afkast og/eller kursudvikling. Investeringsbeslutninger bør træffes på baggrund af prospekt/informations-dokument, Central/Væsentlig Investorinformation, som kan findes på www.bankinvest.dk eller ved at kontakte dit lokale pengeinstitut.