

Investorbrev - BankInvest Optima

Aktier falder og renter stiger. Dette var temaet for første halvår, og det var også temaet for tredje kvartal. Det betyder, at balancerede porteføljer som Optima har haft det svært. Porteføljerne har haft få obligationer, få aktier, og få kreditobligationer relativt til sammenligningsindekset over kvartalet. Men selv med denne allokering har porteføljerne oplevet negative afkast. Vi fastholder en forsigtig allokering i forventning om yderligere fald i aktier.

En udfordrende tid

Aktier er faldet kraftigt over 3. kvartal. Sideløbende med dette er obligationsrenterne i USA og Europa steget kraftigt. Dette har skabt modvind til de balancerede Optima-porteføljer som alle er faldet over kvartalet.

Det er netop sammenhængen mellem renter og aktier som har været den store udfordring over 3. kvartal. Renterne stiger som følge af centralbanker, der bekæmper inflationen, og så falder aktierne fordi den fremtidige indtjening bliver mindre værd. Sammenhængen blev meget tydelig i den sidste del af kvartalet, hvor højere end ventede amerikanske inflationstal ledte til frygt for, at den amerikanske centralbank ville hæve renterne mere end tidligere ventet. Da dette skete, steg renter og aktier faldt.

Som om udfordringerne med inflation, krig i Europa, vækstnedgang, og coronanedlukninger i Kina ikke var nok, så bød kvartalet også på den første valutakrise i mange år. Efter den engelske regering fremlagde et budget med ufinansierede skattelettelser, kom der markant pres på det engelske pund, og engelske statsrenter steg betydeligt. Presset var så stort, at den engelske centralbank en uge efter budgettet var tvunget til at understøtte markederne ved at påbegynde støtteopkøb af statsobligationer.

Krigen i Ukraine har stadig ingen udsigter til en snarlig løsning. Over 3. kvartal så vi at Rusland stoppede for gasleverancerne til Europa gennem Nordstream 1-gasledningen. Dette ledte til yderligere stigninger i de i forvejen høje gaspriser. Som følge heraf lancerede europæiske regeringer hjælpepakker for at skåne forbrugere og virksomheder.

Forventninger til fremtiden

Vi forventer, at det skal blive værre før det bliver bedre. Altså at vi ser ind i en vinter, hvor aktier og kreditobligationer forsat vil være under pres.

Selvom vækstestimer er blevet revideret kraftigt ned for både Europa, USA og Kina, har indtjeningsestimaterne for aktier holdt sig oppe. Vi forventer dette vil ændre sig over de kommende par måneder. Over 3. kvartal har en række store, globale selskaber advaret om faldende efterspørgsel. Holder denne tendens ved, hvilket vi forventer den vil, skal analytikerne nedjusteredes indtjeningsestimater for 2023. Dette vil lægge pres på aktier.

Omvendt forventer vi en snarlig stabilisering i lange renter. Recessionsrisikoen bliver stadig højere, og vi forventer, at dette snart vil få investorer til at søge sikker havn i statsobligationer. Både fordi væksten er på vej ned, men også fordi inflationspresset, som har været så dominerende i 2022, synes at aftage. Vi går dermed ind i en periode, hvor sammenhængen mellem renter og aktier vil ændre sig i forhold til starten af 2022.

Økonomisk går vi en hård vinter i møde. Den europæiske forbruger vil komme under pres fra stigende renter og høje gaspriser. Vi forventer, at det vil give sig udtryk i et kraftigt fald i privatforbruget over de kommende par måneder.

Når dette er sagt, er der også finansielle lyspunkter. Et af disse er, at recessionen er så velflaget. Dette medfører, at små positive overraskelser kan give udslag i pæne stigninger til aktier. Men før det vender rigtigt, skal vi se en vending i væksten og inflationen.

Fond	Afkast		Formuefordeling		
	3. kvartal 2022	År til dato	Obligationer	Aktier	Alternativer
Optima Rente	-3.94%	-13.91%	100.0%	0.0%	0.0%
Optima 10	-2.60%	-12.15%	82.0%	7.3%	10.7%
Optima 30	-2.00%	-13.03%	66.2%	25.0%	8.8%
Optima 55	-1.54%	-14.68%	42.9%	49.4%	7.7%
Optima 75	-1.55%	-16.58%	28.0%	70.9%	1.0%

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 unkladelser 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.