

Succesfuld genåbning efter corona – men der er lang vej igen

Ved indgangen til 2. kvartal var der stigende smittetal i stort set hele verden, og samfundet var mere eller mindre lukket ned. På tærsklen til 3. kvartal ser billedet heldigvis noget anderledes ud. Nedlukningerne har virket, og smitten har vist en faldende tendens i de store vestlige økonomier, mens vi dog ser stigende smitte i Latinamerika, dele af Afrika og det sydlige Asien. Zoomer vi ind på de områder, der betyder mest for de finansielle markeder og verdensøkonomien, er tendensen dog klar: Vi er gået fra nedlukning til genåbning, hvilket afspejler sig i stigende økonomisk aktivitet.

Andet kvartal bød dog også på et kollaps i den amerikanske beskæftigelse, hvor 22 mio. amerikanere mistede deres job i løbet af marts og april. Til gengæld så vi markante stigninger i jobtallene i både maj og juni, der langt overgik forventningerne.

Væksten er først helt tilbage i 2022

Selv om vi i de seneste måneder har set et rebound i væksten, er vores forventning fortsat, at det kommer til at tage flere år at genvinde det kollaps, som vi oplevede i marts og april. Samlet set er vores forventning, at væksten i 2020 ender på -5 pct. med store regionale forskelle. Vi skal dog helt ind i 2022, før vi er tilbage på det vækstniveau, vi havde før corona.

Aktiemarkedet er kommet stærkt tilbage

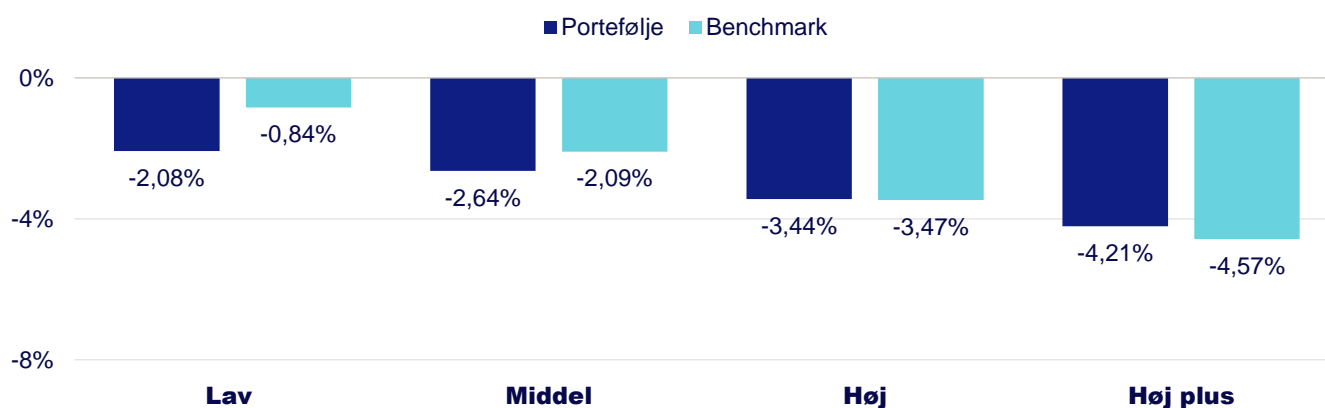
Efter et historisk dybt og hurtigt dyk i 1. kvartal, er aktiemarkedet kommet hurtigt og markant tilbage i 2. kvartal takket være de massive hjælpepakker og de forholdsvis gnidningsfri genåbninger.

Trods positive takter er der stadig mange usikkerhedsmomenter, der især relaterer sig til, hvad der kommer til at ske, når hjælpepakkerne hører op. Derudover har vi også set en bekymrende tendens i USA, hvor store stater som Florida og Texas fortsætter genåbningen af samfundene trods stigende smittetal.

Det er ganske atypisk, at investorerne er villige til at "prise" markedet så relativt højt i en situation, hvor usikkerheden er så betydelig som i dag. Vi venter, at virksomhedernes indtjening vil være negativt påvirket over flere år. Og når vi sammenligner aktiekurserne, med den indtjening man kan forvente, så er aktierne relativt dyre set i et historisk perspektiv.

Der skal heller ikke alt for mange nyheder til, som kan skabe tvivl om fortsat fremgang i den økonomiske aktivitet, før markedet reagerer prompte. I midten af juni kunne vi eksempelvis se, at det ledende amerikanske aktieindeks S&P 500 faldt 6 pct. på én dag af frygt for smitteudviklingen i USA.

Afkast Privat Portefølje første halvår 2020



Fra hjælpepakke til genopretning

I den kommende tid kommer det politiske fokus til at skifte: Fra hjælpepakker, der skulle sikre, at økonomien ikke faldt fra hinanden, og at virksomheder stadig stod efter nedlukningen til genopretningspakker, der skal sætte skub i økonomien. I Danmark har vi frigivet feriepengene, i Tyskland, har man sænket moms og udstedt ekstra børnechecks, og i USA diskuterer man en stor infrastrukturpakke. Spørgsmålet er, om man kan blive enige op til det kommende præsidentvalg.

EU er tillige på vej med en fællesfinansieret genopretningsfond, der skal fordele 750 mia. euro ud til de enkelte medlemslande afhængigt af, hvor behovet er størst. Genopretningsfonden kommer i høj grad til at have fokus på at sætte ekstra skub i den grønne omstilling i Europa – herunder at omlægge industri, landbrug og energiforsyning.

Porteføljerne har genvundet meget af det tabte

I andet kvartal 2020 fortsatte globale aktier sit comeback fra slutningen af marts oven på nedlukningen af økonomien i Europa og USA grundet covid-19. Under hele perioden har fremgangen i globale aktier været understøttet af historisk store finans- og pengepolitiske hjælpepakker.

Porteføljerne i Privat Portefølje har således genvundet meget af det tabte fra 1. kvartal, men ender 2. kvartal med negative afkast for året, som er størst for de aktietunge porteføljer. Således ender en portefølje med 75% aktier og 25% obligationer med et afkast i andet kvartal på -4,21%, mens en mere defensiv portefølje med 80% obligationer og 20% aktier ender kvartalet med et afkast på -2,08%.

Relativt til benchmark ligger de aktietunge porteføljer i Privat Portefølje generelt højere end deres respektive benchmark, mens de obligationstunge porteføljer ligger under.

Obligationer på vej tilbage

I slutningen af første kvartal så vi, at det danske obligationsmarked begyndte at bevæge sig tilbage efter et markant kursdyk i midten af marts. Den positive bevægelse er fortsat i andet kvartal, og obligationsporteføljen lander således på et afkast på 3,26 pct. for perioden.

Således er risikofaktorerne, der gik imod porteføljen i marts i form af blandt andet stigende renter og udvidelse af kreditspænd - alle aftaget en del. Samlet set ligger obligationsblokken dog stadig i minus for året, og 1,6 pct. under benchmark.

Vi er dog fortsat overbevist om, at der er langsigtet værdi at hente i at være overvægtet i de danske realkreditobligationer, som vi i Nykredit har opbygget en særlig god indsigt i over mange år, og som har givet et merafkast over de sidste 20 år set i forhold til statsobligationer.

Et godt kvartal på aktiemarkedet

Efter et vanskeligt første kvartal kom aktieporteføljen stærkt tilbage i andet kvartal med et pænt merafkast i et generelt stigende marked. Samlet set steg aktieblokken med 15,7 pct. i andet kvartal, og afkastet har år til dato løftet sig til -5,4 pct. Godt 1 pct. over benchmark.

Sands, der forvalter vores investeringer i Nye Aktiemarkeder, var kvartalets højdespringer med et tocifret merafkast. Sands ligger generelt helt i top på afkast blandt investeringsforeningerne i Europa, og samtidig har afdelingen den højeste rating på Bæredygtighed på Morningstar.dk som én af meget få afdelinger i Danmark.

Flere af de underliggende afdelinger i aktieporteføljen ligger helt i top på afkast på både et og tre års sigt i Danmark. Herunder Nykredit Globale Fokusaktier og Harding Loevner Globale Aktier, der begge har en præference for vækstaktier, som har klaret sig godt i de senere år.

Harris Globale Value Aktier har været i betydelig modvind som følge af value-stilen, men de klarede sig væsentligt bedre end markedet i andet kvartal, hvor flere selskaber bl.a. i finanssektoren kom tilbage – herunder BNP Parisbas og Credit Suisse.

Krisen har understreget fordelene ved diversificering

Nykredit Infrastruktur, som indgår i Privat Portefølje, har i alt næsten 100 underliggende infrastruktur-investeringer, der alle er blevet påvirket af Covid-19 – dog på meget forskellig vis.

Investeringerne forvaltes af eksterne infrastruktur-forvaltere, der alle har analyseret påvirkningen på investeringerne tæt - herunder deres driftsmæssig påvirkning, likviditetssituation, overholdelse af gældsvilkår, værdiansættelse etc.

Samlet set har Nykredit Infrastruktur ikke været immun over for krisen, men er kommet pænt igennem den. De seks lufthavne er naturligt nok meget negativt påvirket og forventes ikke at komme tilbage på samme niveau som tidligere i den nære fremtid. I den modsatte retning trækker investeringerne i data-infrastruktur – herunder fibernetværk og datacentre - der har oplevet positiv påvirkning som følge af, at folk arbejdede hjemmefra. Investering i vedvarende energi var i store træk upåvirket i andet kvartal.

Samlet set har Covid-19 krisen vist fordelene ved at være diversificeret, både på forvaltere, regioner, sektorer og industrier, idet der er store forskelle på hvordan investeringerne er blevet påvirket. Alternativer bidrager med et mindre positivt afkast for kvartalet på 0,37, men er fortsat negativ for året med -3,51. På den længere bane ser vi fortsat stor værdi investeringerne i Infrastruktur.

Disclaimer

Dette materiale er udarbejdet af Koncernrådgivning til personlig orientering for de investorer, som Nykredit har udleveret materialet til. Materialet er udelukkende baseret på offentligt tilgængelige oplysninger.

Nykredit 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 finansielle instrumenter, og Nykredit 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.

Såfremt materialet indeholder oplysninger om en særlig skattebehandling, skal investorer være opmærksomme på, at skattebehandling 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.

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 Koncernrådgivning.

Koncernrådgivning udarbejder materiale for Nykredit Bank A/S og Nykredit Realkredit A/S.

Disclosure

Nærværende kan ikke anses for at være en investeringsanalyse eller en investeringsanbefaling. Der gælder ikke et forbud mod at handle finansielle instrumenter omtalt i materialet inden udbredelsen heraf. Materialet er ikke direkte rettet kunder.