

FINANSIEL BAGGRUND



FORMUEFORVALTERNE
INVESTERING
& TRYGHED

Afkastene på både aktier og obligationer har i tredje kvartal over en bred kam været positive, på trods af at stemningen på de finansielle markeder har været lidt blandet. Forventningerne er således også forskellige på aktivklasseniveau. Mens investorerne på obligationsmarkedet i højere grad indregner sandsynligheden for en recession, så tager aktiemarkedet situationen lidt mere afslappet. De makroøkonomiske nøgletal har været blandede, men særligt faldende inflation og lavere renter har givet grobund for begejstring på aktiemarkedet – som dog også har set relativt store udsving undervejs, særligt i august og september. Verdens største økonomi, USA, udviser en forsigtig optimistisk retning, men prisfastsættelsen er fortsat anstrengt, og den geopolitiske usikkerhed er kun blevet større. Det taler for en forsigtig tilgang til investering med stor spredning på flere aktivklasser. Samtidig anbefaler vi en selektiv tilgang inden for aktivklasserne, der tilgodeser de mange interessante lommer af værdi.

De fleste aktører på de finansielle markeder forventer fortsat en blød landing af økonomien, forstået som lave inflationsrater, faldende renter og en fortsat økonomisk vækst. Det har præget udviklingen i tredje kvartal, hvor både inflationstal og renter da også er faldet mærkbart.

Resultatet var positive afkast på både aktier og obligationer. Flere aktieindeks, blandt andet i USA, har ligefrem nået deres højeste niveau nogensinde.

Aktier: Større usikkerhed

I starten af august fik de fleste investorer ellers en kortvarig brat opvågning, da en dårlig jobrapport i USA særligt udfordrede værdiansættelsen af AI/tech-aktierne. Derudover satte den japanske centralbank renten op for kun anden gang siden 2007, hvilket – på en mere teknisk baggrund – bidrog yderligere til den negative markedsudvikling.

Selv om aktiekurserne relativt hurtigt rettede sig igen efter de bratte fald, siger det lidt om, at optimismen måske ikke er så robust forankret hos alle markedsaktører. Volatiliteten i markedet fortsatte da også ind i september, hvor blandt andet en skuffende rapport for den amerikanske fremstillingssektor pustede til

bekymringer om årsagen bag FED's rentesænkning på 0,50 procentpoint.

Rentefølsomme aktier inden for forsyning og ejendomme nød godt af rentenedsættelsen fra den amerikanske centralbank, og fik dermed pyntet lidt på den sløje performance fra første halvår. Value- og smallcap-aktier var også blandt kvartalets store vindere, mens vækst- og kvalitetsaktier ikke helt kunne følge med.

Obligationer: Rentefald giver afkast

De brede rentefald og forholdsvis uændrede kreditspænd betød, at obligationsinvestorer fortsat blev belønnet for at tage risiko og har oplevet pæne afkast. Dog er afkastene ikke kommet i lige linje, da markedsuroen også gav anledning til spændudvidelser undervejs.

Forventninger om pengepolitiske lempelser

Markedet indregner nu endnu flere og større pengepolitiske lempelser fra centralbankerne, end det var tilfældet for et kvartal siden. Det øger selvfølgelig risikovilligheden på kort sigt, ligesom det påvirker forventningerne til den realøkonomiske



FORMUEFORVALTERNE
INVESTERING
& TRYGHED

udvikling på længere sigt. Hos Investering & Tryghed vil vi være ekstra opmærksomme på signaler om et øget inflationært pres.

I Europa er vi tæt på recession, især industrien er udfordret, mens servicesektoren ser mere fornuftig ud. Det har især påvirket Tyskland, som er euroområdet største økonomi. Her har man oplevet en teknisk recession, mens fremgangen i resten af eurozonen har været ujævn.

Også i USA er industrien udfordret, særligt beskæftigelsestallene halter. Samtidig gælder det også for USA, at servicesektoren ser noget bedre ud.

Kinas økonomi er også presset. Her lancerede man i tredje kvartal en stor hjælpepakke, som skal sparke gang i væksten og få den op på de ønskede 4,5-5,0%.

Hos Investering & Tryghed forventer vi, at den amerikanske centralbank vil ende med at sænke renten i mindre grad end markedet forventer på nuværende tidspunkt.

Stigende (geopolitisk) usikkerhed

Selv om de finansielle markeder altså fortsat er forholdsvis optimistiske, er den geopolitiske usikkerhed øget i kvartalet.

Konflikten i Mellemøsten har allerede betydet stigende oliepriser, og der er risiko for, at den fortsætter opad i den kommende periode.

Samtidig er der nu mindre end en måned til præsidentvalget i USA, og det tætte løb mellem de to kandidater gør det vanskeligt at forudse, hvad der kommer til at ske.

Endelig er der naturligvis stadig krigen i Ukraine, som dog er kommet til at stå lidt i skyggen af Mellemøsten i det seneste par uger.

Risikospredning kan blive afgørende

Da vi i udgangspunktet har et formuebevarende fokus, tager vi som altid risikoen for nedtur i markedet mere alvorligt end chancen/sandsynligheden for optur. Vi opfordrer derfor

kraftigt til, at man spreder sine investeringer på flere aktivklasser.

Vi tror på, at de nordiske aktier i den kommende periode vil klare sig bedre end globale aktier, hvilket også har været tilfældet i år.

Overvej alternativer

Da både børsnoterede aktier og obligationer er relativt højt prisfastsat og som et led i risikospredningen, kan det for mange investorer være en god idé at overveje at inkludere alternativer i sin portefølje. Det kan vi nu tilbyde endnu flere investorer i form af private equity-fonden, PG Global Value.

Der er tale om en fond, som investerer i unoterede selskaber, kapitalfonde og private debt. Samlet set er det en portefølje bestående af 500 globale selskaber.

I modsætning til mange andre alternative fonde, er der mulighed for løbende at træde ind og ud af fonden, jf. gældende vilkår. Det kan man læse mere om i dokumentet med centrale informationer, som kan findes på www.i-t.dk



Aktier (opgjort i DKK)	2023	ÅTD 2024	Q3 2024
Norden			
Danmark (C25)	7,1%	7,1%	-0,2%
Danmark (KAX)	16,8%	10,0%	-10,9%
Sverige (OMX)	18,1%	7,8%	2,7%
Norge (OBX)	3,1%	5,7%	-2,7%
Europa			
Tyskland (DAX)	20,6%	15,4%	5,9%
Frankrig (CAC 40)	16,8%	1,2%	2,0%
Spanien (IBEX 35)	23,1%	17,6%	8,5%
Italien (FTSE MIB)	28,3%	12,4%	2,9%
Amerika			
USA (S&P 500)	20,6%	19,9%	1,4%
USA (DOW JONES)	10,3%	11,5%	4,0%
USA (NASDAQ)	39,2%	20,3%	-1,4%
Asien			
Japan (NIKKEI 225)	15,8%	10,7%	3,4%
Kina (CSI)	-9,2%	12,6%	11,9%
Regioner			
MSCI NORDIC 10/40	12,7%	6,6%	1,9%
MSCI NORDIC COUNTRIES	17,1%	9,2%	-4,3%
MSCI EUROPE	16,3%	11,9%	2,4%
MSCI EM EASTERN EUROPE	42,8%	6,4%	-5,1%
MSCI NORTH AMERICA	22,2%	20,1%	1,9%
MSCI EM LATIN AMERICA	28,8%	-13,2%	-0,3%
MSCI AC ASIA PACIFIC	8,2%	16,6%	4,7%
MSCI FM AFRICA	-5,0%	8,9%	8,3%
MSCI BRIC	-1,1%	21,5%	10,7%
MSCI EM	6,6%	16,0%	4,5%
MSCI AC WORLD	18,6%	17,8%	2,4%
Obligationer (i DKK)			
Nordea Const. Maturity 3Y Gov	4,1%	0,2%	0,3%
Danske Bank Realkredit	5,7%	3,6%	2,9%
J.P. Morgan EM Statsobl. Lokal Valuta	9,3%	3,9%	4,7%
J.P. Morgan EM Statsobl. Kerne Valuta	7,5%	7,9%	2,3%
Erhvervsobligationer (i DKK)			
Bloomberg Barclays Investment Grade	8,0%	3,8%	3,3%
Bloomberg Barclays High Yield	12,0%	6,7%	3,5%

Råvarer (opgjort i DKK)	2023	ÅTD. 2024	Q3 2024
Energi			
WTI CRUDE OIL	-13,4%	-5,6%	-19,7%
ICE BRENT CRUDE OIL	-13,0%	-7,5%	-20,2%
GASOLINE	-17,0%	-7,4%	-25,5%
NATURAL GAS	-45,5%	15,4%	8,0%
Metaller			
ALUMINIUM	-2,9%	10,6%	1,1%
COPPER	-1,6%	13,6%	-1,6%
NICKEL	-46,7%	4,6%	-2,7%
ZINC	-14,2%	15,2%	2,0%
STEEL	48,0%	-35,7%	4,8%
GOLD	10,1%	26,3%	8,3%
SILVER	-2,8%	29,6%	3,4%
PLATINIUM	-10,1%	-2,4%	-6,1%
Fødevarer			
CORN	-32,6%	-10,5%	2,7%
WHEAT	-23,1%	-7,7%	1,4%
SUGAR	-0,3%	9,3%	7,2%
COFFEE	9,2%	42,4%	13,4%
COCOA	55,2%	54,9%	-6,3%
I&T-fonde (i DKK)			
I&T Aktier	11,9%	15,0%	7,1%
I&T Aktier Udloddende	12,4%	15,1%	6,4%
I&T Obligationer	5,2%	3,8%	2,8%
I&T Kreditobligationer	6,2%	3,3%	2,1%
I&T Alpha	9,3%	6,6%	4,1%
I&T Alternativer	-10,1%	-38,6%	1,9%
I&T Nordiske Aktier Large Cap	12,2%	10,5%	3,0%
I&T Globale Aktier ESG Select	26,0%	10,9%	0,3%
Valutakurser			
USD/DKK	-3,2%	-1,0%	-4,0%
SEK/DKK	0,1%	-1,6%	0,3%
NOK/DKK	-6,1%	-4,6%	-3,0%
JPY/DKK	-9,4%	-2,4%	8,0%

Kurser pr. 30/09-2024. Finansiell Baggrund er en status på de finansielle markeder, primært målrettet eksisterende kunder i Investering & Tryghed A/S. Finansiell Baggrund kan ikke betragtes som rådgivning vedrørende investering eller andre forhold. Investering & Tryghed påtager sig ikke ansvaret for ændrede forudsætninger eller eventuelle fejl i materialet – herunder eventuelle fejl i kilder, trykfejl eller beregningsfejl. Investering & Tryghed fraskriver sig ethvert ansvar for tab i forbindelse med dispositioner, der er foretaget alene på baggrund af Finansiell Baggrund, og opfordrer investorer til at søge rådgivning, inden der investeres. Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast, og faktisk realiserede afkast kan afvige fra forventningerne. Afkast og/eller kursudviklingen kan blive negativ og udsving i valutakurser kan påvirke afkast.