

Historisk stærk indledning på finansåret

I februar fortsatte den stærke udvikling i risikoaktiver med brede stigninger på tværs af geografi og aktivklasser. De amerikanske aktier har haft den bedste start på året siden 1991. Det var dog det kinesiske Shanghai Indeks som var i front, oppe med 13,8%, mens vi så stigning på 3,7% i MSCI's globale aktieindeks. Stigningerne er primært sket på ryggen af den nye, mere afdæmpede retorik fra verdens centralbanker i kombination med positive tegn omkring handelskrigen, herunder en udskydelse af de planlagte nye tariffer per ultimo marts, samt mindre risiko for et "hårdt" Brexit. Hertil er vi begyndt at se spæde tegn på en vending i først og fremmest Kina, men også udvalgte amerikanske nøgletal har vist en bedring i løbet af februar måned.

På obligationsmarkedet sås en lille stigning op til niveauet 2,72 i de 10-årige amerikanske renter. Den 10-årige har handlet i et interval omkring 2.70 siden det store dyk fra over 3,20% i efteråret 2018. EM-obligationer startede måneden svagt, men kom igen mod slutningen, og indhentede det meste af det tabte. Kreditspændene er i både IG- og HY-segmentet og på både europæiske og amerikanske papirer fortsat med at køre ind.

På valutasiden lå dollaren stærkt og blev styrket imod de andre G10 valutaer med undtagelse af pundet, som lukrerede på mindre risiko for et hårdt Brexit. Råvarer klarede sig flot over en bred kam i februar, med olieprisen i front, skarpt forfulgt af kobber.

Det er også ret bemærkelsesværdig hvordan volatiliteten er faldet her i starten af året. Specielt på valuta og obligationer nærmer niveauet sig et leje, som historisk har været efterfulgt af en stigning.

Flere centralbanker skifter gear til en blødere kurs

Tonerne fra centralbankerne er fortsat i en mere ekspansiv retning, hvilket er i kontrast til udviklingen i det meste af 2018. Indledt af Kina sidste år og fulgt af USA og Europa, så bød februar også på mere bløde toner fra Japan, Australien og New Zealand. De svagere vækstprognoser for verdensøkonomien, og nedgang i fremstillingssektoren, er med til at drive denne udvikling fra centralbankerne. De mere lempe-lige toner er noget af det, som understøtter den stærke udvikling på finansmarkederne og dæmper en anelse op for frygten for fremtiden blandt markedsdeltagerne.

Sidst på måneden var den amerikanske centralbankdirektør Jerome Powell til høring i senatet, hvor han forsøgte at berolige markederne ved ikke at stille flere renteforhøjelser i udsigt. Powell snakkede også om muligheden for at justere på

den nuværende plan om nedbringelse af centralbankens balance, hvis den økonomiske udvikling fortsat svækkes.

ECB er i februar blevet mødt med svage væksttal fra Tyskland. ECB har været afventende med første renteforhøjelse, og de tegn vi ser i europæisk økonomi lige nu, tegner et billede af, at en renteforhøjelse ligger langt ude i horisonten. Måske først i 2020.

Den kinesiske centralbank har igennem den seneste periode indført en række pengepolitiske tiltag for at dæmpe op for en negativ udvikling for økonomien. Disse tiltag har nu vist tegn på at være effektive med rekordhøje tal for nye lånudstedelser (største månedlige kreditvækst siden datastart i 1992) og 2. højeste import af kobber nogensinde.

Europæisk økonomi under pres, mens Brexit nærmer sig

I Europa var der fortsat dårlige tegn at spore i økonomierne og i februar blev 2018 BNP-tallet for Tyskland fremlagt, hvilket lå på et rundt nul. IFO-tallet for tysk økonomi faldt også til det laveste niveau i flere år og tegner et billede af, at Europas største økonomi har vækstproblemer.

I Storbritannien nærmer udtrædelsen fra EU sig med hastige skridt. Der er fortsat ikke kommet en aftale på bordet omkring udtrædelsen, eftersom premierminister Theresa May ikke kan få opbakning, til den plan, hun har forhandlet på plads med EU. Oppositionspartiet Labour advokerer for en ny afstemning omkring Brexit, men som dagene går og ingen aftale findes, kommer Storbritannien nærmere skrækscenariet om at udtræde uden en aftale.

Donald Trump har fortsat atomforhandlingerne med Kim Jong-Un, men forhandlingerne bar ikke frugt og Trump endte med at udvandre fra mødet. På hjemmefronten har præsidenten også været presset. Hans tidligere personlige advokat Michael Cohen, har været til høring i Kongressen. Her kom han med en række anklager imod præsidenten bl.a. at han er en racist, svindler og har løjet omkring hans engagement med russerne i forbindelse med et Trump Tower i Moskva. Disse beskyldninger kan åbne for en rigsretssag mod Trump.

Allokeringsændringer

I februar foretog vi de seneste justeringer af både ETF- og investeringsforeningsporteføljerne. Porteføjlernes aktieandel blev nedbragt markant for at sænke risikoen forbundet med de flotte porteføljeafkast, som aktieovervægten har bidraget til i 2019. Herudover ønskede vi at dæmpe den relativt høje USD risikoen i porteføljerne en anelse og vurderede også, at

det var et attraktivt tidspunkt at sænke varigheden på europæiske obligationer, da den potentielle performance fremadrettet ikke står mål med risikoen.

Sådan klarede InvestorPlus sig i februar

Afkastet på InvestorPlus var flot i februar for alle porteføljerne.

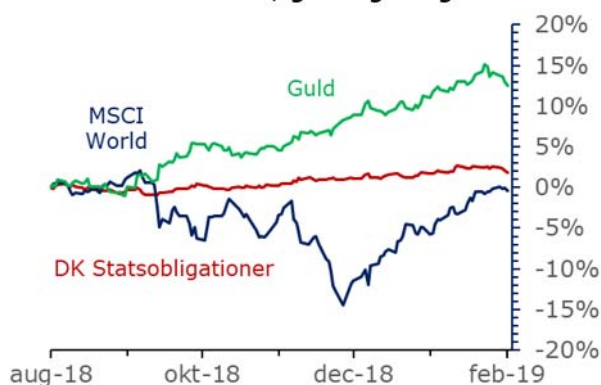
Hvad holder vi øje med i marts måned?

Marts er måneden, hvor briterne udtræder af EU, hvis der ikke kommer en forlængelse af forhandlingsperioden. Den videre udvikling ift. Brexit er noget, der kan gøre marts til en turbulent måned på tværs af aktivklasser og i særdeleshed i

britiske papirer. Den første uge er der en række forhandlinger mellem EU og Storbritannien, som afgør hvad der kommer på afstemningssedlen i uge 2, mens vi i uge 3 får responsen fra EU, som de givetvis trækker til sidste øjeblik.

Vi forventer også mere nyt om den amerikanske rapport om den europæiske bilsektor, og hvorvidt denne udgør en national sikkerhedstrussel, og Mueller-rapporten kan blive offentliggjort hvert øjeblik.

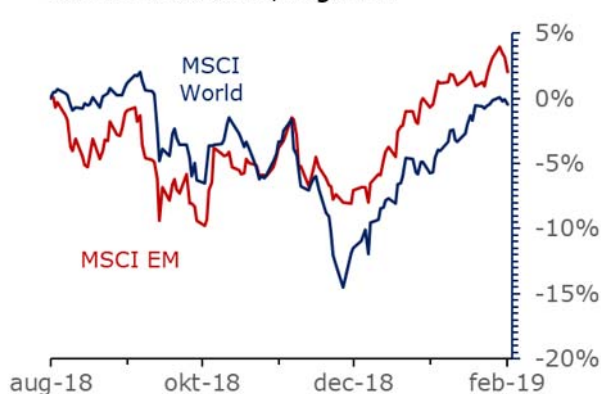
Afkast 6m: Aktier, guld og obligationer



Afkast 6m: Obligationer



Afkast 6m: Aktier, regioner



Afkast 6m: Aktier, lande



Ansvarsfraskrivelse:

Dette materiale er udarbejdet af Alm. Brand Bank (Banken) til generel orientering for de investorer, som Banken har udleveret materialet til. Investorerne må selv fortolke materialet, og er velkomne til at kontakte Banken for nærmere redegørelse om forudsætningerne, som materialet bygger på.

Banken har efter bedste evne bestræbt sig på at sikre, at oplysningerne er fuldstændige og korrekte, men påtager sig intet ansvar for rigtigheden, nøjagtigheden eller fuldstændigheden af informationerne i materialet. Banken påtager sig intet ansvar for dispositioner foretaget på baggrund af oplysninger i materialet. Banken gør opmærksom på, at oplysninger, herunder eventuelle priser og kurser, kan blive eller er forældet.

Såfremt en publikation forældes, er Alm. Brand Bank på ingen måde forpligtet til at opdatere publikationen, informere modtagerne af publikationen eller foretage nogen anden handling.

Oplysninger i materialet om tidligere afkast, simulerede tidligere afkast eller fremtidige afkast kan ikke anvendes som en pålidelig indikator for fremtidige afkast. Oplysninger i materialet om kursudvikling kan ikke anvendes som en pålidelig indikator for fremtidig kursudvikling.

Fremtidige afkast og/eller kursudvikling kan blive negativ. 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.

Risikoadvarsel

Handel med de produkter og ydelser som Banken tilbyder, selv hvis handlen er gjort i overensstemmelse med en anbefaling, kan resultere i tab såvel som fortjeneste. Banken er ikke ansvarlig for tab hidrørende fra en investering, der er foretaget på baggrund af en formodet anbefaling.

Ansvarsfraskrivelse

I tillæg til oplysningerne i denne Disclaimer henvises til Alm. Brand Banks ansvarsfraskrivelse <https://www.almbrand.dk/spb/om-os/ansvarsfraskrivelse/>