

Investeringskommentar

April 2018

9. april 2018

Investeringskommentar, april 2018

De positive takter på de globale aktiemarkeder i januar blev afløst af negative undertoner og risikoaversion i februar – og dette fortsatte for alvor ind i marts. Det globale aktiemarked har for årets første kvartal givet et negativt afkast på -4,1% og alene i marts et negativt afkast på -3,5%.

Korrektion på aktiemarkedet

Korrektionen i marts på omkring -3,5% på indeksniveau var således anden måned i træk med negative afkast. Regionalt set klarede Europa sig bedst med fald i underkanten af 2%, imens USA var hårdest ramt med et fald på over 3%.

Dette er nye vinde i forhold til, hvorledes aktiemarkedet udviklede sig i 2017. Udsvingene på aktiemarkedet var generelt meget begrænset i 2017, mens vi i 2018 allerede har været vidne til væsentlig større udsving på aktiemarkedet. Det kan give indtryk af et mere nervøst og mindre tålmodigt aktiemarked. Selskabernes indtjeningsforventninger er imidlertid uændret og ganske positive, især for de amerikanske selskaber. Derfor må den opståede volatilitet på aktiemarkedet tilskrives bekymringer omkring den tiltagende usikkerhed angående en potentiel handelskrig mellem USA og Kina. I første omgang indførte USA importtold på stål og aluminium medio marts under påskud af hensynet til den nationale sikkerhed. En importtold som hovedsageligt ville ramme Canada, Europa, Brasilien, Sydkorea og Mexico – og i mindre omfang Rusland og Kina. Efterfølgende har Trump meddelt at Canada, Europa og Mexico ikke vil være omfattet af importtolden. Det betyder, at den stort opslåede straffetold på import af stål og aluminium til USA i første omgang er endt som et forhandlingsværktøj over for Canada og Mexico i relation til NAFTA forhandlingerne.

Senest er handelskrigsretorikken igen opblusset mellem USA og Kina med forslag omkring indførelse af import straffetold på en række specifikke produkter fra USA's side, hvilket er blevet gengældt fra kinesisk side. I første omgang er der tale om en begrænset effekt på verdensøkonomien ved denne straffetold, men frygten går især på om det vil eskalere fra dette niveau. En eskalering som vil medføre en bekymring omkring ændrede rammevilkår for de globaliserede virksomheder og dermed deres indtjening. Indtil videre har Trump underskrevet et memorandum og herefter følger en såkaldt høringsperiode, som forventes at løbe til slutningen af maj. Det er netop høringsperioden, som er vigtig, da den ses af mange som en frist inden for hvilken, der er mulighed for at indgå et forlig med Kina. Kina hævder at en sådan unilateral og protektionistisk handling fra USA's side strider imod de fundamentale principper i WTO.

Sektorer

På sektorniveau fik energisektoren genrejsning i marts, efter at have været en af de dårligste sektorer i februar, mens især den finansielle- og teknologi sektorerne var hårdest ramt. Teknologi var ramt af flere forhold, først og fremmest var de såkaldte FAANG (Facebook, Apple, Amazon, Netflix og Google) i søgelyset. FAANG-aktierne udgør mere end 10% af S&P 500 indekset og er således med til at sætte dagsorden for hele

det amerikanske aktieindeks. Facebook blev udsat for en kurskorrektion på omkring 15% oven på nyheder om et dataleak. Facebook stod dog ikke alene, også andre tunge IT selskaber var ramt af frygten for regulering og aktiemarkedets høje indtjeningsforventninger til disse selskaber.

Stadigt en solid makroøkonomisk udvikling

Globalt set er vækstudsigterne stadig fornuftige og fortsat underbygget af et simultant globalt opsving. I marts var aktierne entydig dem som tiltrak sig størst opmærksomhed, men obligationerne udviste også bevægelser. Renterne er faldet lidt tilbage, hvor især den amerikanske 10-årige rente er faldet tilbage med omkring 0,15 procentpoint til 2,75% og et tilsvarende niveaufald for den tyske 10-årige rente til 0,5%.

Inflationen bevæger sig fortsat under målet i både Europa og USA, til trods for indikationer på, at inflationen så småt er på vej tilbage. Inflationen har været og vil fortsat være det helt centrale emne hos centralbankerne. En stigende inflationstrend er således en afgørende parameter i forhold til den fremtidige renteutvikling. På nuværende tidspunkt forventer Saxo Wealth Management ikke en markant accelererende udvikling i inflationen og dermed markant stejlere rentekurver.

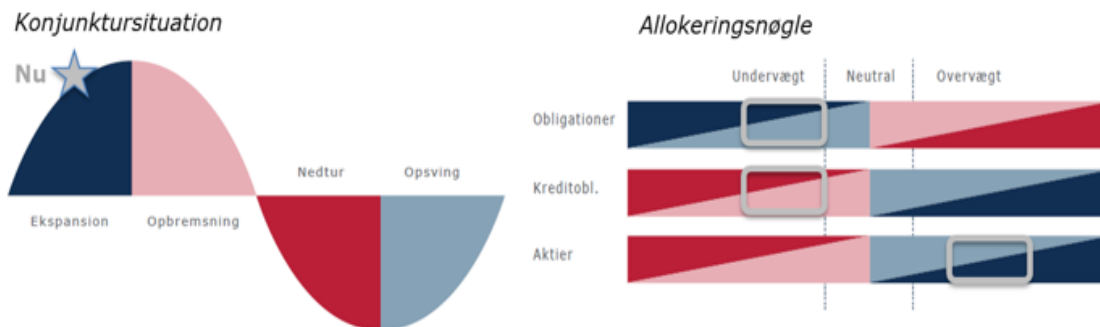
Investeringskonklusion

Det er fortsat Saxo Wealth Managements holdning, at aktiemarkedet tilbyder et fornuftigt afkastpotentiale drevet af et stærkt makroøkonomisk billede, relativt høje indtjeningsforventninger og fortsat forsigtige centralbanker.

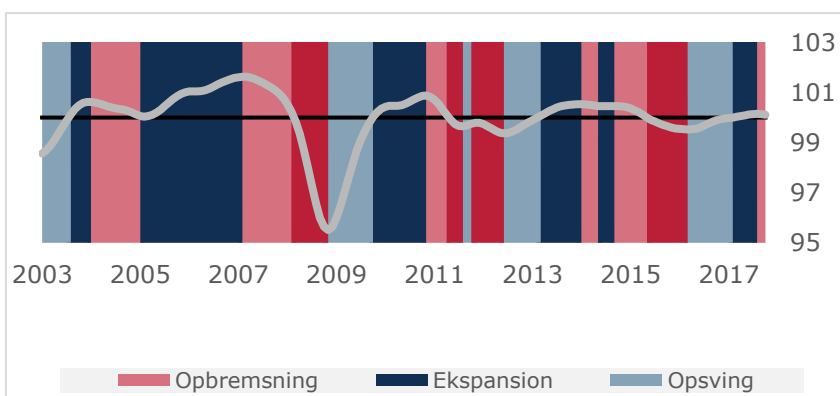
Saxo Wealth Management forventer at den potentielle globale handelskrig mellem Kina og USA vil falde til ro igen. Hverken USA eller Kina har interesse i en handelskrig, da begge nationer potentielt kan blive hårdt ramt af en eskalerende handelskrig. Det skal dog understreges at risikoen er tilstede for en reel handelskrig med konkrete følger for ikke alene USA og Kina, men også resten af verden.

Læs flere analyser og kommentarer [her](#).

Konjunktursituation og allokeringsnøgle



Ledende indikator (OECD)



Kilde: Bloomberg, Saxo Privatbank

Afkastudvikling, % (DKK)

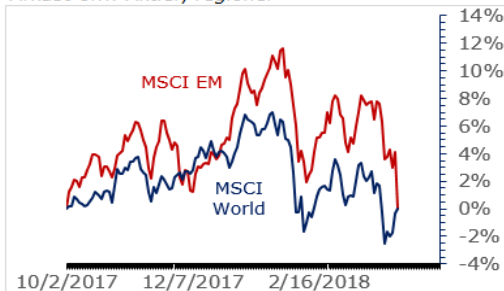
Afkast 6m: Aktier, guld og obligationer



Afkast 6m: Obligationer



Afkast 6m: Aktier, regioner



Afkast 6m: Aktier, lande



Kilde: Saxo Privatbank

Ansvarsfraskrivelse:

Dette materiale er udarbejdet af Saxo Privatbank A/S (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 Saxo Privatbank 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.

RISIKOADVÆRSEL

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 Saxo Privatbanks ansvarsfraskrivelse <http://www.saxoprivatbank.dk>, ansvarsfraskrivelse