

Afkast og udvikling på de finansielle markeder

Aktier kom stærkt igen i første kvartal 2019 og præsterede den største stigning hen over et kvartal i fire år. Både traditionelle obligationer og kreditobligationer i alle afskygninger opnåede ligeledes kursstigninger og indhentede det tabte, så der er igen positive afkast på alle puljerne for seneste kvartal og 12 måneder.

*Puljeafkast	1. kvartal 2019	Seneste 12 mdr.
<i>Korte Obligationer</i>	0,59 %	1,04 %
<i>Obligationer</i>	2,98 %	4,58 %
<i>Danske Aktier</i>	14,37 %	2,50 %
<i>Globale Aktier</i>	12,56 %	2,91 %
<i>Mixpulje Minimum</i>	2,85 %	1,13 %
<i>Mixpulje Lav</i>	4,20 %	0,86 %
<i>Mixpulje Middel</i>	6,69 %	1,30 %
<i>Mixpulje Høj</i>	7,87 %	1,01 %
<i>Mixpulje Maksimum</i>	10,61 %	2,38 %

**Det oplyste afkast er på puljeniveau og kan derfor variere i forhold til den enkelte puljedeltagers individuelle puljeordning.*

Stærkt come-back til aktier

I den seneste kvartalsrapport redegjorde vi for en række af de begivenheder, der havde trukket kursene nedad og givet negative afkast i 2018. Ud over problemerne omkring BREXIT, som i skrivende stund er fortsat lige uafklaret, var det de negative konsekvenser for den globale økonomi som bekymringer omkring handelskrigen mellem USA og Kina, samt ikke mindst centralbankernes stramning af pengepolitikken, medførte.

Mens finansmarkederne synes at have sat de uoverskuelige konsekvenser af en hård BREXIT (dvs. at Storbritannien forlader EU uden en aftale) lidt ud på et mentalt sidespor, så har der gennem kvartalet været stigende optimisme omkring en løsning på handelskrigen mellem USA og Kina. Senest med forhandlinger i sidste uge i Beijing, hvor helt tunge drenge som USA's handelsminister Robert Lighthizer og finansminister Steven Mnuchin deltog sammen med Kinas vicepremierminister Liu He.

Forhandlingerne fortsætter i indeværende uge i Washington.

Aktiemarkederne blev yderligere understøttet af nye signaler fra den europæiske (ECB) og amerikanske centralbank (FED), som begge trak i nødbremser for de ellers bebudede stramninger af pengepolitikken. Mens ECB har været mere moderat i stramningerne, så havde FED lagt an til en række rentestigninger som perler på en snor langt ind i 2019. Med en række knap så optimistiske nøgletal for den amerikanske økonomi, blev rentestigningerne sat på pause og et reelt "relief rally", hvor investorer i lettelse køber stort ind af aktier igen, tog fat.

Det udløste den største stigning for et kvartal i mere end fire år, og påviste endnu en gang, at faldende aktiemarkeder kommer stærkt igen, hvis man har tiden med sig.

Fortsatte kursstigninger til obligationer

Mens aktier faldt i 2018 steg kursen på obligationer. Det burde være forventeligt, at der var en tilsvarende asymmetri i første kvartal, hvor aktiekurserne vendte den anden vej, men her fortsatte obligationer med at stige. Givet at en tysk ti-årig statsobligation handles til en rente på minus 0,31% (man sætter altså penge til ved at købe en ti-årig obligation!), så er et kvartalsafkast på næsten tre procent på puljen Obligationer ret vildt. Obligationsmarkedet tolkede centralbankernes aflyste rentestigninger som en erkendelse af, at økonomien formentlig kommer ned i lavere gear i nærmere fremtid og reagerede altså med fortsat faldende renter.

I USA så vi for første gang siden 2007 en såkaldt inverteret rentekurve. Det betyder, at de lange renter (10 år) pludselig faldt så meget, at de var lavere end de korte renter. Historisk set har en inverteret rentekurve været obligationsmarkedets forvarsel om, at en økonomisk recession nærmer sig. Statistikken viser dog samtidig, at aktiemarkederne klarer sig ret godt i 12-18 måneder efter at rentekurven er inverteret. Finansmarkederne arbejder altså med muligheden for, at der kommer en økonomisk recession i 2020. Indtil da burde der være ro på til at opnå et samlet fornuftigt afkast i 2019, hvor risikovillighed og størrelsen af afkastet følges ad.