

KontoInvest 75



Kære Investor

Indledningsvist gør vi opmærksom på, at omtale af selskaber (udstedere) og værdipapirer (fx aktier eller obligationer) i dette investorbrev ikke skal ses som investeringsanbefalinger om at købe, sælge eller holde værdipapirer. Eventuel omtale af selskaber og værdipapirer skal alene ses i forhold til afdelingens portefølje- og risikoprofil for det pågældende kvartal.

Kurserne på globale aktier steg 4 % i 3. kvartal, men den stærke euro (og krone) trak afkastet ned når man omregner til danske kroner. Afkastet på globale aktier var blot 2% for en dansk investor. Renten på 10-årige danske statsobligationsrenter svingede mellem 0,45% og 0,76%, og et indeks bestående af danske statsobligationer med en varighed på 5 år gav et afkast på 0,6% i kvartalet.

Porteføljen har i 3. kvartal forøget afkastet ved at investere i Emerging Markets-aktier og – obligationer. Særligt de asiatiske aktiemarkeder er steget betydeligt, efter Kina kom rigtigt godt igennem 1. halvår med en (årlig) vækst omkring 7%. Med stærkere kinesiske vækstrater er også råvareefterspørgslen kommet op, og har trukket væksten i en række råvarefølsomme lande op. De globale aktier i porteføljen har dog ikke kunnet følge med verdensmarkedet, og har trukket afkastet ned i forhold til et sammenligningsindeks.

Økonomisk set har vi i 3. kvartal set fornuftige vækstrater i global økonomi, som ser ud til at stige med samme takt som vi har set siden finanskrisen.

Dog synes der at være mere positivt momentum end længe set i Eurozonen. Indtil videre er 2017 det første år siden finanskrisen hvor alle OECD-lande oplever positiv vækst samtidig. Det har givet anledning til optimisme på finansmarkederne, som dog holder igen med euforien fordi den politiske usikkerhed forekommer større end tidligere. Det er særligt forholdet mellem USA og Nordkorea som volder problemer. Flere gange i løbet af 3. kvartal har vi set verbale sammenstød mellem USA's Donald Trump og Nordkoreas Kim Jong Un, som har skabt nervøsitet på de finansielle markeder.

Forventninger til fremtiden

Vores forventninger er, at USA og Eurozonen kan fastholde den nuværende vækst på 2% året ud og ind i 2018, men vi vil ikke være overraskede hvis væksten i Kina falder til omkring 6%. Vi er dog ikke i tvivl om, at myndighederne i Kina vil vedblive med at være pragmatiske i deres tilgang til vækst og reformer, hvilket lægger en bund under væksten. Intet af overstående vil være en stor overraskelse for de finansielle markeder, og for at se større udsving i de kommende måneder skal der overraskelser på banen. Særligt fire områder har i vores øjne potentiale til at give udsving på de finansielle markeder:

- 1) **Geopolitisk** uro anført af konflikten mellem Nordkorea og Sydkorea/Japan/USA. Alle ved, at der er meget på spil og BankInvest

forventer ikke at konflikten ender i krig. Men der skal ikke meget til at vende det billede på hovedet. Hvordan vil USA reagere hvis et af Nordkoreas testmissiler falder ned og koster menneskeliv i et allieret land?

- 2) **Pengepolitikken** i uprøvet territorium. Efter mange år med en ekstremt lempelig pengepolitik har den amerikanske centralbank besluttet at begynde at stramme op ved at sætte renten op og begynde at nedbringe balancen. Der er stor splittelse i den amerikanske centralbank, men de drivende kræfter går mod en vis normalisering af pengepolitikken. Trump skal i løbet af meget kort tid nominere kandidater til 5 ud af de 7 faste poster i centralbankens ledelse, og valget af de personer vil være altafgørende for den fremtidige pengepolitik. Netop pengepolitikken er afgørende for prisfastsættelsen af amerikanske statsobligationer, som igen er det aktiv som hovedparten af verdens finansielle instrumenter er prisfastsat ud fra. Samtidig skal også ECB reducere deres opkøbsprogram med henblik på (forventeligt) at afslutte det helt i 2018. Også i Europa er der uenighed om pengepolitikken: Mens Tyskland nærmer sig overophedning er der fortsat behov for lave renter i en række lande.

- 3) **Skattereformen** i USA er en af de helt store jokere, der vil kunne ændre vækstperspektiverne i opadgående retning i 2018. De foreslåede skattesænkninger drejer finanspolitikken i en mere ekspansiv retning, som ikke bare vil påvirke væksten i USA men i hele verden. Der er dog stor usikkerhed med hensyn til de endelige beslutninger, som kan nå at blive ændret mange gange på vejen gennem Kongressen. En skattereform vil forhøje vækstpotentialet i økonomien, men kan også få den amerikanske centralbank til at gå endnu mere aggressivt til værks.

- 4) **Virksomhedernes indtjening** er som altid afgørende for retningen på aktiemarkedene. Når regnskabssæsonen går i gang, i anden halvdel af oktober, er det investorer med meget høje forventninger til særligt de amerikanske virksomheders profit, som afventer regnskaberne. Kan de leve op til forventningerne? Forventningerne er mindre aggressive i Europa og Asien, hvor vi ikke mener at risikoen for skuffelser er den samme.

Odds taler for, at risikovilligheden i jagten på merafkast, suppleret af relativt konstruktive vækstrater, fortsat vil dominere de finansielle markeder på trods af en bred vifte af økonomiske, politiske og finansielle risici. Når det er sagt, er der helt oplagt en stigende sandsynlighed for, at vi i løbet af kvartalet rammer en eller anden form for mærkbar korrektion (5% plus). Målt over 5 dages rullende kursudsving har S&P500 ikke set et større fald her i 2017 end knap 2%. Det samme er gældende bare for en enkelt handelsdag. Til sammenligning faldt indekset flere gange i 2016 5-6% over en 5-dages periode og op mod 4% på enkelte handelsdage.

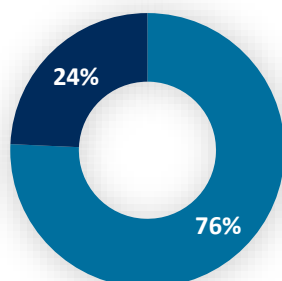
Med venlig hilsen

Nicolas Tousgaard

Redaktionen afsluttet den 30. september 2017.

Aktivfordeling pr. 30. september 2017:

- Aktier
- Obligationer inkl. kontanter

**Investeringsunivers**

KontoInvest 75 investerer i de globale aktie- og obligationsmarkeder via kapitalforeningsandele i Optima-fondene, som er betegnelsen for en familie af blandede fonde fra BankInvest, der er kendetegnet ved at investere i aktier og obligationer via investeringsforeninger. Den brede fordeling af investeringer på tværs af aktieselskaber og obligationstyper sikrer en høj grad af risikospredning. Aktieandelen udgør som udgangspunkt 75 %, men der er mulighed for at andelen kan svinge mellem 70% og 80%.

Fonden er velegnet til investorer med ønske om en høj aktiespecifik risiko.

BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S ("BankInvest")
Sundkrogsgade 7
2100 København Ø

Tlf.: 77 30 90 00
E-mail: info@bankinvest.dk

www.bankinvest.dk

Disclaimer

Materialet er produceret af BankInvest og skal anses som markedsføringsmateriale. Formålet med materialet er at give generel information om udviklingen i afdelingen og skal ikke betragtes som en investeringsanbefaling. BankInvest påtager sig intet ansvar for nøjagtigheden af de angivne informationer, hvad enten de er leveret af BankInvest selv eller hentet fra offentligt tilgængelige kilder, som BankInvest vurderer pålidelige. BankInvest er ikke ansvarlig for dispositioner eller undladelser foretaget på baggrund af informationerne. BankInvest anbefaler sagkyndig og professionel vejledning ved investeringsbeslutninger. Tallene i materialet er historiske og tidligere afkast og/eller kursudviklinger kan ikke anvendes som pålidelig indikator for fremtidige afkast og/eller kursudvikling. Tegning af andele i afdelingen bør ske på baggrund af prospekt og central investorinformation. Informationen findes på www.bankinvest.dk