

# RECESSIONSFRYGT

## Sorte skyer i horisonten er blevet til torden

**Markedsudvikling.** Året startede med udsigt til pæn vækst i takt med genåbninger af økonomierne, men dog med en sort sky i horisonten i kraft af en noget vedholdende inflation. Den sky er blevet til et decideret tordenvejr, hvor markedet i stigende grad frygter både inflations- og vækstudsigterne. De globale aktiemarkeder fortsatte således nedturen, og MSCI all-country-verdensindekset endte måneden med et fald på 3,3% målt i danske kroner.

Den dårlige stemning beror i stigende grad på konsekvenserne af den vedvarende og fortsat opadgående inflation, og som dermed understreger dilemmaet for centralbankerne og politikerne som helhed. Det er ganske enkelt ikke muligt at stimulere økonomien, når inflationen er så stærk, hvilket betyder, at den berømte "Fed-put" er væk. Underforstået, at den amerikanske centralbank (Fed), ikke kan 'redde' økonomien eller markedet denne gang. Derfor, på trods af en tydelig vækststopbremsning, så er den amerikanske centralbank i gang med en række stramninger for at tøjle inflationen. Konsekvensen er, at forbrugeren er under pres på flere fronter – og specielt den forbruger med ingen eller ringe opsparing.

Disse signaler begynder at blive tydelige i økonomien og i aktiemarkedet, og reaktionen er meget konsekvent.

Problemerne for verdensøkonomien forstærkes yderligere af krigen i Ukraine og af corona-situationen i Kina. Begge forhold øger presset på de i forvejen stramme forsyningskæder, hindrer eller helt eliminerer vitale vare-forsyninger og skubber yderligere til inflationen og den negative væksttrend.

Konsekvenserne af ovenstående er generelt et ganske vanskeligt overordnet aktiemarked, hvilket udviklingen år til dato også understreger. Omvendt skal man huske på, at aktiemarkedet traditionelt er 6-12 måneder foran de økonomiske nøgletal, og flere undersektorer begynder allerede nu at afspejle et recessions-scenarie.

Når recession er konsensus, så er det typisk bedre at købe end at sælge, og det tidspunkt nærmer vi os formentligt hastigt.

## Stabilisering af porteføljen

**Porteføljen.** Udviklingen i sort energi har gjort ondt i år i den relative performance. Omvendt begynder porteføljens strukturelle og defensive egenskaber at blive mere efterspurgt af markedet. Porteføljens udmærkede regnskabsæson understreger disse egenskaber, og april endte med en marginal merperformance i et generelt surt marked.

Se afkast og nøgletal

[Klik her >](#)

## Strategi

Afdelingen investerer i 40-70 aktier, hvor hver enkelt aktie udvælges efter nøje vurdering af selskabets potentiale, risiko og bæredygtighed. Selskaber med mere end 5% af deres omsætning fra produktion eller distribution af fossile brændsler, atomkraft, våben, alkohol, tobak, pornografi og hasardspil udelukkes. Afdelingen er drevet af selskabsspecifikke forhold med en målsætning om at skabe attraktive absolutte og relative afkast gennem investering i selskaber med robuste og langsigtede bæredygtige forretningsmodeller.

Dette materiale udgør ikke individuel investeringsrådgivning og kan ikke danne grundlag for en beslutning om køb eller salg (eller undladelse heraf) af investeringsbeviser. Materialet er alene udarbejdet som orientering, og investorer opfordres til at søge fornøden professionel rådgivning inden køb eller salg af investeringsbeviser. Sparinvest påtager sig intet ansvar for den rådgivning, der ydes og dispositioner, der foretages eller undlades i forlængelse af dette materiale. Den/de nævnte afdeling (-er) er en del af Sparinvest SICAV. Investorer opfordres til nøje at gennemlæse vedtægter, prospekt, og anden relevant information om den pågældende afdeling inden et eventuelt køb af investeringsbeviser. Det relevante materiale er tilgængeligt på [sparinvest.dk](http://sparinvest.dk). Opmærksomheden skal henledes på, at historiske afkast og kursudvikling ikke kan betragtes som en garanti for fremtidig afkast og kursudvikling, ligesom investering altid er forbundet med risiko for tab. Især investeringer, der foretages på udenlandske markeder, er følsomme over for valutakursudsving, som kan forårsage enten stigninger eller fald i den investerede kapitalens værdi. Fuld tilbagebetaling af investeret kapital er således ikke garanteret. Der tages forbehold for trykfejl, beregningsfejl og eventuelle øvrige fejl i materialet.