

CENTRALBANKER I FOKUS

Klar tale fra Fed tog pusten fra markedet

Markedsudvikling. Markedet tabte pusten igen i august efter den stærke juli måned og endte med et fald på mere end 4%. August startede ellers med at bygge yderligere på stigningerne fra juli, hvilket afspejlede en stigende tro på en snarlig top i inflationsudviklingen og dermed et ændret mandat fra Fed. Men retorikken fra Jackson Hole topmødet medio måneden afslørede, at den amerikanske centralbank langt fra ser sig selv i mål med hensyn til at tæmme inflationen og derfor fortsat ser sig nødsaget til at hæve renterne yderligere. Reaktionen i de finansielle markeder udeblev ikke, og både obligationer og aktier har sidenhen reageret med kraftige fald.

Ingen tvivl om, at der er stor usikkerhed på mange områder i øjeblikket, hvorfor det hverken er usædvanligt eller underligt, at bevægelserne i markedet er meget voldsomme. Konsensus bevæger sig fortsat mod en recession eller en større økonomisk afmatning i Europa og en mindre afmatning i USA, men udfaldsrummet er meget stort, og der er naturligvis stor uenighed om, hvor dyb den økonomiske afmatning ender med at blive. Aktiemarkedet er derfor i en limbo, idet der er stor usikkerhed omkring udviklingen i den absolutte væsentligste faktor for aktier – nemlig indtjeningsudviklingen. Markedet plejer i en recession at falde nogenlunde, hvad der svarer til faldet i indtjeningen, og i

en gennemsnitlig recession falder indtjeningen med 30-40%. Dette indikerer derfor et yderligere fald i markederne på 10-20%. Men ingen recessioner er ens, og indtil videre kan vi konstatere, at indtjeningsforventningerne er forbavsende robuste. Det er nok mest stilhed før stormen, om end vi også må konstatere, at mange sektorer er godt rustet til den forstående afmatning – specielt den alt afgørende finansielle sektor – hvorfor vi absolut kan blive positivt overrasket over udviklingen i de kommende kvartaler.

3. kvartalsregnskaberne står for døren

Porteføljen. Som beskrevet ovenfor så kommer makro- og indtjeningsudviklingen til at bestemme udfaldet for aktier over de kommende kvartaler. Derfor afventes regnskabssæsonen altid med spænding, men måske i særdeleshed denne gang, da markedet vil være meget observante på indikationer på indtjeningspres. Vi afventer også vores porteføljeselskaber med spænding, men forventer via vores fokus på selskaber med gode defensive egenskaber og underliggende strukturel vækst at komme relativt godt igennem de kommende kvartaler, selv om vores portefølje heller ikke er immun over for en afmatning.

Se afkast og nøgletal

[Klik her >](#)

Strategi

Globale Fokusaktier er en fokuseret global aktieafdeling. Vi investerer typisk i 25-50 aktier, og vi vurderer nøje afkastpotentialet og risikoen i de enkelte selskaber ud fra en model, vi selv har udviklet. Modellen gør det muligt at se 'DNA-profilen' for selskaberne baseret på udvalgte parametre, og modellen gør os i stand til at have en systematisk tilgang til hver aktie-case. Vi har stort fokus på at have en løbende dialog med de selskaber, vi investerer i.

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. 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.