

FRA INFLATIONSSTØD TIL RENTE- STØD

Fra inflationsstød til rentestød

Markedsudvikling. "Fra inflationsstød til rentestød" kendetegnede såvel økonomier som finansmarked i 2022. I 2022 oplevede OECD-økonomierne den højeste inflation i mere end 40 år. En del af den udvikling kan tilskrives følgerne efter Corona i form af flaskehalse inden for fx transport, energi og mellemgoder. En del skal tilskrives ubalancer i jobmarkederne, hvor efterspørgslen efter arbejdskraft markant overstiger udbuddet. Det har medført den højeste løn-inflation siden starten af 80'erne med udviklingen i USA i front. Toneangivende centralbanker anså i starten af 2022 den højere inflation som et midlertidigt fænomen. I løbet af andet kvartal erkendte centralbankerne med amerikanske Fed i spidsen, at prisstigningerne havde mere vedvarende karakter. Det igangsatte den kraftigste synkroniserede monetære strammingscykel i mere end 40 år. *Inflationsstødet* udviklede sig dermed til et voldsomt *rentestød* i midten 2022. Inflations- og rentebevægelser af en sådan karakter har som nævnt givet adskillige store stød i 2022. Primært har det udhulet købekraften og øget de generelle finansieringsomkostninger. Udviklingen har presset det økonomiske momentum. Den opbremsning (CLI) i OECD-området, som startede i sensommeren 2021 er dermed blevet forlænget og har siden foråret 2022 udviklet sig til en nedtur (CLI) med et vækst-tempo under det historiske trendniveau. I lyset af den negative udvikling er det usædvanligt, at centralbanker har fortsat den synkroniserede strammingscykel – men det er prisen, når inflationsdelen fejlvurderes, og de monetære stramninger iværksættes for sent. Den synkroniserede strammingscykel har for første gang siden finanskrisen potentiale til at trendvende fremgangen i strategiske økonomiske faktorer som jobmarked og boligmarked. Det begyndte at slå igennem på mest rentefølsomme sektorer i løbet af 2022.

Strategi

Balance har en bred og veldiversificeret eksponering til aktier, realkreditobligationer, statsobligationer fra udviklede lande, emerging markets-statsobligationer, virksomhedsobligationer og kontanter. Aktieandelen er specielt etableret for at få gavn af value-, small cap- og momentum-faktorerne, ligesom eksponeringen til virksomhedsobligationer også søges via mindre udstedelser, lav nettogæld og stærke aktiver som sikkerheder. For stats- og realkreditobligationer følges en strategi, hvor porteføljevareigheden holdes konstant inden for et snævert bånd. Den overordnede eksponering til de forskellige aktivklasser er strategisk, og der gøres intet forsøg på at time markedet. Aktieandelen tilstræbes at være på 50 %, men det tillades, at den kan svinge med +/- 5 %-point i forhold til denne målallokering, før allokeringen genbalanceres.

Stærk performance i 4. kvartal

Porteføljen leverede efter omkostninger et afkast på 3,4% i 4. kvartal, hvilket er et pænt stykke over fondens benchmark, der gav et afkast på 1.3%.

Globale aktier havde et moderat 4. kvartal, hvor det globale aktiemarked givet ved MSCI World all countries leverede et afkast på 0,75% efter at have været oppe med over 8% ved udgangen af november måned. Fondens aktiekomponent gav et afkast på 5,8% - væsentligt over fondens sammenligningsindeks for aktier. Merperformance kom fra alle aktie-pools, men specielt danske aktier samt Value-aktier bidrog positivt med et afkast på henholdsvis 17,5% og 7,2% for kvartalet.

Obligationer gav ligeledes positive afkast absolut såvel som relativt. Bidraget til det relative afkast var bredt baseret, dog med danske stater og realer som største bidragsyder. Afkastet på short og long european bonds var hhv. 0,9% og 2,2%. Faldende renter i den lange ende af kurven samt indsnævring af realkreditspændet bidrog positivt til performance. Emergning Markets debt og High Yield bidrog ligeledes positivt til performance med afkast på hhv. 7,8% og 4,5%.

Convertible obligationer leverede et afkast på 2,2%, hvilket var 1,0% under aktivklassens reference benchmark. For hele året endte aktivklassen dog foran med 2,7 procent-point. Infrastruktur og private equity leverede begge positive afkast på henholdsvis 1,9% og 0,2%.

Se afkast og nøgletal

[Klik her >](#)

