

# AFTAGENDE ØKONOMISK MOMENTUM

**Markedsudvikling.** Det økonomiske væksthiveau i OECD-området var i første kvartal 2023 fortsat i en aftagende tendens. Vi har befundet os i en nedtursfase siden april 2022, hvor CLI-indikatoren faldt under niveau 100. Indikatoren har fortsat faldet, og den seneste observation fra ultimo februar var på niveau 98,5, hvilket indikerer, at det fremtidige vækstforløb fortsat vil befinde sig under det historiske trendniveau.

De seneste måneder har finansmarkedet fortsat et zigzagmønster, hvad angår afkastet mellem de risikofyldte og de risikofrie aktiver. Det afkastmønster minder foreløbig mest om udviklingen hen over 'mini-cyklerne' i 2011/12 og 2015/16, hvor perioder med moderat tab af momentum i den økonomiske vækst medførte perioder med konvergerende afkast på tværs af risikospæktret. De økonomiske og politiske omgivelser i dag er dog markant anderledes i sammenligning med ovennævnte 'mini-cyklus'. Den primære årsag er den igangværende synkroniserede pengepolitiske strammingscykel i OECD-området og dele af Asien – med det grundlæggende formål at dæmpe væksten og dermed prisudviklingen.

I 2023 forventer vi general lav økonomisk vækst under det historiske trendniveau samt en moderat stigning i arbejdsløsheden i OECD-området. Pengepolitikken vil fortsat være stram i første halvår af 2023, og derefter vil de toneangivende globale centralbanker gå på hold.

**Porteføljen.** Fonden leverede efter omkostninger et afkast på 2,5% i 1. kvartal, hvilket er 0,5 procent-point lavere end fondens sammenligningsindeks.

Globale aktier havde et fint 1. kvartal, hvor det globale aktiemarked givet ved MSCI World all countries leverede et afkast på 5,4%, efter at have været oppe med 8% i starten af februar måned. Fondens aktiekomponent gav et afkast på 4,2% - en smule under fondens sammenligningsindeks for aktier. Underperformance var hovedsageligt drevet af modvind til Value-faktoren, hvor blandt andet usikkerhed omkring stabiliteten i banksektoren resulterede i kursfald. Ligeledes kunne Emerging Markets-aktier ikke følge det global aktieindeks for kvartalet.

Obligationer gav positive afkast absolut såvel som relativt. Bidraget til det relative afkast var bredt baseret, dog med High Yield som største bidragsyder. Afkastet på short og long european bonds var 2,4% for begge pools, mens de mindre risikofyldte aktivklasser i form af Investment Grade samt danske stat og realkreditobligationer leverede et afkast på henholdsvis 2,5% og 1%. Emerging Markets-obligationer gav et afkast på 0,4% efter at have været oppe med 5% i starten af februar.

Convertible obligationer leverede et afkast på 3,6%, hvilket var 1,2% over aktivklassens reference benchmark. Infrastruktur og Private Equity leverede begge positive afkast på henholdsvis 0,3% og 1,1%.

Se afkast og nøgletal

[Klik her >](#)

## 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 porteføljevarigheden 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.



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.