

Aktiemarkederne lukrerer på den lave rente

De rekordlave renter får kurserne op på aktiemarkederne over det meste af verden. Stigningen i det globale aktieindeks blev på knap 10 pct. i første kvartal. Mange aktier har mere end fordoblet værdien på blot 12 måneder.

På obligationsmarkederne var der mindre kursstigninger på de fleste markeder. Renten er derfor stadig rekordlav i mange lande.

Kursstigningerne illustrerer en fortsat tendens til øget opsparing i samfundet især i den private sektor. Den offentlige sektor slås til gengæld med store underskud og gældsætning.

Forbrug

Lave renter og lempelig finanspolitik er som udgangspunkt fornuftigt, når en lavkonjunktur skal vendes. Den massive brug af penge- og finanspolitikken har uden tvivl været den væsentligste årsag til, at den voldsomme nedtur, som startede i 2007, er blevet så relativt kortvarig.

Et lands økonomi er sammensat af forbrug og investeringer på den ene side og produktion og opsparing på den anden. Et opsving kan enten være efterspørgselbaseret, hvilket indebærer mere forbrug og større investeringer.

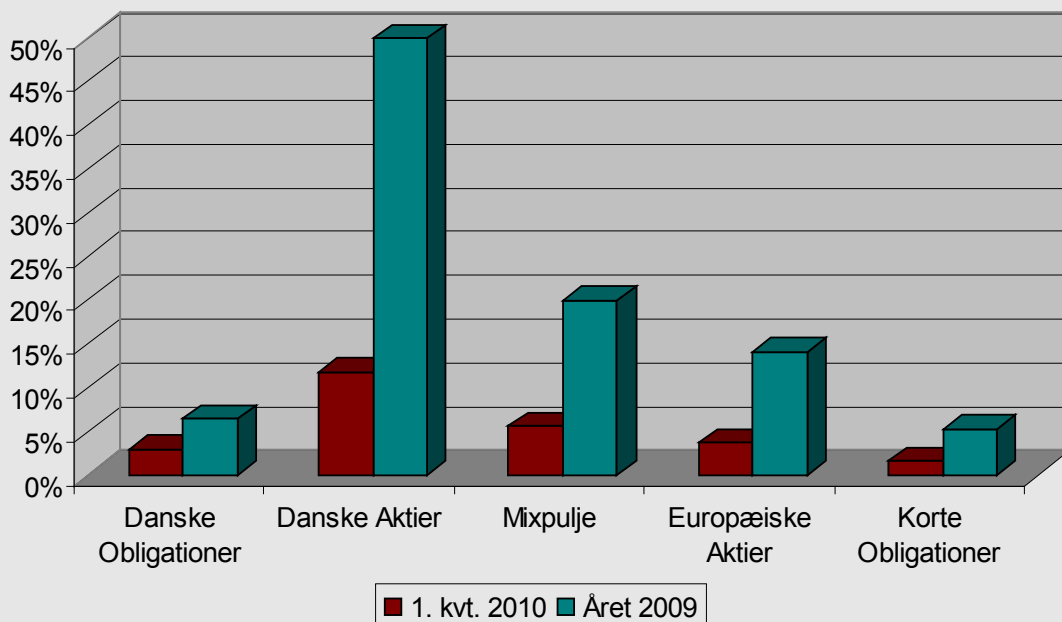
Det kan også være udbudsbaseret, det vil sige nye og billigere produkter fra virksomhederne til forbrugerne.

Det igangværende opsving skal - for at være holdbart - helst være forbrugsdrevet. Vi skal altså ud og købe mere. I et rigt vestligt samfund betyder det for mange en ekstra bil i garagen, et ekstra fjernsyn eller en computer mere i hjemmet. Ønsket om at kunne forbruge har gennem de sidste par hundrede år været drivkraften i de vestlige økonomier og behovet anses for umætteligt.

Forbrugerismen bliver støttet af nye opfindelser fra vareudbydere. De sidste 20 års udvikling inden for mobiltelefoner illustrerer dette. Mobilen er blevet den helt uundværlige følgesvend ude som hjemme, til arbejdsmøder og frokoster, i bussen og i bilen, den er sågar med i soveværelset. De bliver til stadig mere avancerede, men også mere skrøbelige. De nye fingertouchskærme og andre følsomme elementer for stød gør sammen med nye innovationer, at udskiftning sker hyppigt.

Afkast Q1 2010 samt hele året 2009

(efter omkostninger men før pensionsafkastskat)



Mulighederne for et forbrugsopsving i udviklingslande og u-lande er stadig enorme. For det første har store grupper ikke fået dækket de mest basale behov for fødevarer og bolig. For det andet er de fire store udviklingslande Kina, Indien, Brasilien og Rusland på vej mod den vestlige verdens forbrugsøkonomi. At nå europæisk eller amerikansk forbrugsstandard er stadig for gennemsnitsindbyggerne i de pågældende lande ren utopi og forbliver måske utopi, da det ikke er bæredygtigt. Kloden løber tør for ressourcer inden det vil ske. Her ligger udfordringen for den næste generation af opfindere.

Lave renter og kursstigninger på aktier

Den kraftige positive trend på aktiemarkedene har taget højde for en global fremgang i forbruget. Kommer fremgangen kan det hurtigt presse råvarepriserne og dermed inflationen i vejret.

En normalisering af renteniveauet inden årets udgang (i Danmark skal renten hæves til 3 pct. fra de nuværende ca. 1 pct.) vil være ønskeligt, for at undgå nye bobler i det finansielle system.

Markedsudviklingen Q1 2010 samt år til dato

Obligationer:	Q1 2010	Å.t.d. 2010
EFFAS All (alle danske statsobligationer)	3,48%	3,48%
EFFAS 1-3 (1-3 årige danske statsobligationer)	1,59%	1,59%
iBoxx Euro Corporate Bonds (Europæiske kreditobligationer)	3,28%	3,28%
ML Global High Yield Bonds (constr.)	5,75%	5,75%
Aktier:		
OMXC Capped - Danmark	11,04%	11,04%
MSCI Europa Indeks (i DKK)	4,17%	4,17%
MSCI Europa Small Cap (i DKK)	9,88%	9,88%
MSCI Nordamerika Indeks (i DKK)	11,76%	11,76%
MSCI Japan Indeks (i DKK)	14,77%	14,77%
MSCI Emerging Markets (i DKK)	8,64%	8,64%
MSCI Verden Indeks (i DKK)	9,52%	9,52%

Udviklingen i de enkelte puljer i 1. kvartal

Obligationspuljerne

Første kvartal af det nye årti bød på faldende europæiske renter. Det samme var tilfældet i Danmark, hvor den korte del af kurven faldt mest. I januar sænkede Nationalbanken repo-renten med samlet 0,15 pct.-point, hvormed den danske repo-rente nu er 1,05%, blot 0,05 pct. point over den europæiske.

I første kvartal har de lange statsobligationer givet de bedste afkast, idet 4% Danske Stat 2017 har givet 3,3%, mens 4,5% Danske Stat 2039 har givet hele 6,8% i afkast. Konverterbare realkredit-obligationer har ligeledes klaret sig godt i kvartalet, herunder især de lange.

Puljen Danske obligationer gav et plus på 2,98 pct. i første kvartal (før pensionsafkastskat). Korte obligationer gav 1,58 pct. (før pensionsafkastskat).

Puljen Danske obligationer ult. Q1 2010	
5 største investeringer	Andel
4% Nykredit IO 2038	22,8%
4% Danske Stat 2017	14,4%
4% Realkredit Danmark SDRO 2017	11,9%
4% Danske Stat 2015	11,0%
5% Realkredit Danmark OA 2038	8,6%

Puljen Korte obligationer ult. Q1 2010	
5 største investeringer	Andel
4% Danske Stat 2012	21,6%
4% Danske Stat 2015	14,2%
5% Nykredit OA 2038	9,2%
4% Nykredit 2012	9,0%
Var. Totalkredit 2016	8,6%

Danske aktier

Det danske aktiemarked steg kraftigt allerede fra årets begyndelse, hvilket gjorde danske aktier til de mest profitable i Europa i første kvartal.

Dansk økonomi viser bedring, dog udelukkende drevet af eksport og internationale faktorer, mens indenlandske faktorer som forbrug og byggeri stadig lider.

Regnskabstallene var i perioden generelt meget positive. Med lidt hjælp fra bedre internationale konjunkturer ventes mange af de danske virksomheder at udvise fornyet vækst i 2010 og med en top-tunet omkostningsstruktur, sandsynligvis også en betydelig indtjeningsfremgang.

Periodens største relative bidragsydere til puljens merafkast var Coloplast, IC Companys og Royal Unibrew.

Puljen Danske aktier gav et plus på 11,82 pct. i første kvartal (før pensionsafkastskat), hvilket er på niveau med det danske aktiemarked generelt.



Puljen Danske aktier ult. Q1 2010	
10 største investeringer	Andel
Novo Nordisk (farmaceutisk industri)	9,2%
A.P. Møller-Mærsk (marine og energi)	8,8%
Coloplast (medicinaludstyr)	6,9%
Carlsberg (bryggeri)	6,7%
DSV (transport)	5,5%
FLS Industries (byggesektor)	5,3%
Danisco (fødevarer)	5,2%
Topdanmark (forsikring)	5,1%
Danske Bank (kommercielle banker)	5,1%
Group 4 Securicore (service)	4,2%

Mixpuljen

Investeringerne i Mixpuljen kan opdeles i tre elementer: 1/4 danske aktier, 1/4 europæiske aktier og 1/2 danske obligationer. Vægtningen imellem de tre strategier kan varieres taktisk. Det betyder for eksempel, at man i perioder med meget positive forventninger til aktiemarkederne kan have en lidt større andel aktier og lidt mindre andel obligationer - eller modsat i perioder, hvor aktiemarkedet forventes at være mindre positivt.

Med den taktiske vægtning kan man også overvægte for eksempel danske aktier, hvis man har højere forventninger til Danmark end det øvrige Europa - eller omvendt. Endelig kan man reducere en del af obligationsbeholdningen til fordel for kontanter, hvis for eksempel renterne forventes at stige.

Puljen har fortsat gennem første kvartal været en undervægtet i europæiske aktier og overvægtet i danske aktier. Aktierne - især de danske - er fortsat med at stige i første kvartal, hvilket puljen har nydt godt af.

I første kvartal gav Mixpuljen et afkast på 5,58 pct. (før pensionsafkastskat), primært drevet af stigende aktiekurser. Igen var det særligt de danske aktier i puljen, der præsterede de højeste afkast.

Europæiske aktier

De europæiske aktiemarkeder fortsatte i første kvartal den positive udvikling efter et ekstremt stærkt 2009. Den lave rente og den svage euro har støttet markedet, som trods dette har været præget af uro efter krisen i Grækenland. Afkastet er især fremkommet via eksponeringen mod forsikringselskaber samt forbrugsgode-sektoren. Omvendt trak porteføljens energiaktier lidt ned i det relative afkast.

Forsikringselskabet Zurich Financial Services kom med et stærkt årsregnskab og melding om et større udbytte end ventet, hvilket blev modtaget særdeles positivt i markedet, der sendte aktien op med 29,3 pct.

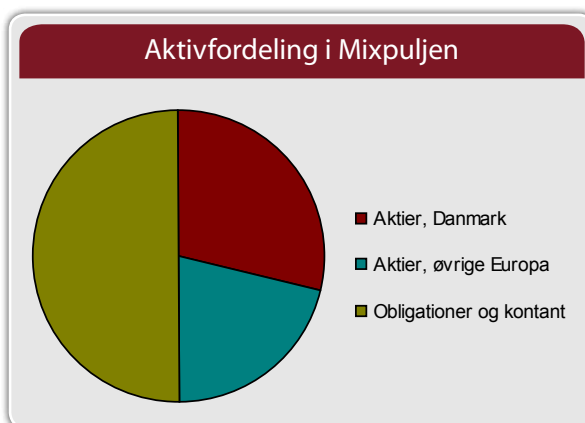
Banco Santander blev ramt af den finansielle uro i visse af de europæiske randlande, herunder Grækenland og Spanien. Med et fald på 13,3 pct. i kvartalet trak aktien mest ned i afkastet.

Første kvartal gav et afkast til puljen på 3,7 pct. (før pensionsafkastskat).

Mixpuljen ult. Q1 2010	
5 største investeringer i danske aktier	Andel
Novo Nordisk (farmaceutisk industri)	2,5%
A.P. Møller-Mærsk (marine og energi)	2,4%
Danske Bank (kommercielle banker)	2,4%
Coloplast (medicinaludstyr)	2,0%
Carlsberg (bryggeri)	1,9%

5 største investeringer i europæiske aktier	Andel
Elia System Operator (forsyning, Belgien)	1,1%
Pfeiffer Vacuum Tech. (industri, Tyskland)	1,0%
Amlin (forsikring, Storbritannien)	0,9%
Sampo (forsikring, Finland)	0,9%
ENI (energi, Italien)	0,9%

5 største investeringer i obligationer	Andel
5% Realkredit Danmark OA 2038	12,2%
2% Realkredit Danmark 10S 2013	8,6%
4% Danske Stat 2017	5,6%
4% Realkredit Danmark SDRO 2013	4,4%
4% Danske Stat 2015	4,3%



Puljen Europæiske aktier ult. Q1 2010	
10 største investeringer	Andel
Sampo Insurance (forsikring, Finland)	5,0%
Total (energi, Frankrig)	4,4%
Vodafone Group (telekom, Storbritannien)	4,4%
Royal KPN (telekom, Holland)	4,3%
Amlin (forsikring, Storbritannien)	4,2%
Zürich Financial Service (forsikring Schweiz)	3,8%
Banco Santander Central (bank, Spanien)	3,8%
Industria Macchine Automatic (industri, Ita.)	3,8%
Motor Oil Hellas Corinth Ref. (energi, Græk.)	3,7%
Pfeiffer Vacuum Tech. (industri, Tyskland)	3,7%

Afkast statistik

Puljeafkast i 1. kvartal hhv. år til dato 2010

Pulje	Bruttoafkast Q1		Nettoafkast Q1	Bruttoafkast å.t.d.		Nettoafkast å.t.d.
	Før omk.	Efter omk.	Netto efter skat	Før omk.	Efter omk.	Netto efter skat
Danske obligationer	3,07%	2,98%	2,53%	3,07%	2,98%	2,53%
Danske aktier	11,98%	11,82%	10,05%	11,98%	11,82%	10,05%
Mixpulje	5,65%	5,58%	4,75%	5,65%	5,58%	4,75%
Europæiske aktier	4,34%	3,70%	3,15%	4,34%	3,70%	3,15%
Korte obligationer	1,73%	1,58%	1,34%	1,73%	1,58%	1,34%

Note 1: Afkast udregnet på basis af det gennemsnitlige indestående i puljerne i perioden. Afkastet på de enkelte puljekonti vil afvige bl.a. pga. indbetalinger og udbetalinger.

Note 2: Bruttoafkastet er opgivet før fradrag for handelsomkostninger (venstre kolonne) hhv. efter omkostninger (højre kolonne), mens nettoafkastet angiver afkast efter handelsomkostninger og pensionsafkastskat på 15 pct. Ingen af puljerne har i 2009 haft skattefrit afkast.

Årligt puljeafkast tidligere år

Pulje	2006		2007		2008		2009	
	Før skat	Efter skat	Før skat	Efter skat	Før skat	Efter skat	Før skat	Efter skat
Danske obligationer	0,8%	0,7%	1,8%	1,5%	6,3%	5,3%	6,37%	5,42%
Danske aktier	40,6%	34,5%	5,2%	4,4%	-43,5%	-37,0%	49,93%	42,44%
Mixpulje	9,2%	7,8%	1,0%	0,8%	-21,5%	-18,3%	20,02%	17,02%
Europæiske aktier	8,5%	7,2%	-7,2%	-6,1%	-48,5%	-41,2%	14,09%	11,98%
Korte obligationer	1,5%	1,3%	3,2%	2,7%	3,8%	3,2%	5,20%	4,42%

Note 1: Afkast udregnet på basis af det gennemsnitlige indestående for samtlige deltagere i de enkelte puljer. Afkastet tilskrevet de enkelte puljekonti vil kunne afvige herfra pga. indbetalinger og udbetalinger i perioden. De angivne afkast er efter handelsomkostninger, men før sparekassens puljegebyr. Afkastet efter pensionsafkastskat (kursiv tal i højre kolonne) er beregnet på basis af det skattepligtige afkast og en pensionsafkastskat på 15 pct.

Note 2: Frem til 1/4-2007 hed puljen "Europæiske Aktier" i stedet "International" og investerede globalt.

Gennemsnitligt årligt puljeafkast før pensionsafkastskat

Pulje	1 år	3 år	5 år	7 år
Danske obligationer	7,95%	5,44%	4,37%	4,62%
Danske aktier	84,13%	-0,61%	14,33%	23,00%
Mixpulje	33,77%	-0,15%	5,04%	8,02%
Europæiske aktier	37,97%	-16,61%	-5,86%	-0,71%
Korte obligationer	5,58%	4,17%	3,38%	3,28%

Note 1: Tabellen viser f.eks., at puljen med Danske aktier med 23,00 pct. i gennemsnitligt årligt afkast, har været bedst over de seneste syv år.

Note 2: Frem til 1/4-2007 hed puljen "Europæiske Aktier" i stedet "International" og investerede globalt.

Puljernes investeringer pr. 31.03.2010 fordelt på aktivklasser (mio. kr.)

Pulje	Obligationer	Danske aktier	Udenlandske aktier	Kontant	Aktiver i alt
Danske obligationer	171,5	-	-	5,0	176,5
Danske aktier	-	272,8	-	7,0	279,8
Mixpulje	251,5	173,4	124,0	50,5	599,4
Europæiske aktier	-	0,0	23,5	0,6	24,1
Korte obligationer	45,5	-	-	4,4	49,9
Alle fem puljer i alt	468,5	446,2	147,5	67,5	1.129,7

Disclaimer

Materialet er ikke tiltenkt som markedsføring af Lokal Puljepension men tjener alene som analyse af specifikke finansmarkeder og udviklingen i de enkelte puljer. Materialet bør ikke ligge til grund for specifikke investeringsbeslutninger. Hvis du ønsker at foretage konkrete investeringer på baggrund af materialet, bedes du tage kontakt til din investeringsrådgiver. Hvis materialet henviser til resultater og investeringsanalyser, bedes du læse den fulde rapport samt eventuelle disclaimere. Råd og information i materialet er baseret på kilder, som kapitalforvalteren har vurderet pålidelige. Hverken pengelinstitutterne i Lokal Puljepension eller dennes kapitalforvalter er ansvarlige for fuldstændigheden eller nøjagtigheden af oplysningerne og for direkte eller indirekte tab, som kan opstå på grund af fejl eller mangler heri. Historisk udvikling og afkast er ingen garanti for fremtidig afkast. Markedsværdien på finansielle instrumenter kan både stige og falde, og det historiske afkast af et finansielt instrument er ikke en sikker indikation på fremtidig afkast. Finansielle instrumenter, som er placeret eller investeret i udenlandske markeder, påvirkes også af svingning i valutakurser, som kan få værdien af instrumentet til at stige eller falde.

lokalpuljepension.dk