

juli 2003

2. kvartal 2003 gav den længe ventede støtte til investorerne i investeringsforeningerne

De fleste investorer kunne i 2. kvartal 2003 glæde sig over, at den almindelige sammenhæng mellem obligationer og aktier blev brudt. Økonomisk tilbagegang med rentelepelsler giver oftest kursgevinster på obligationer, men kursfald på aktier. I 2. kvartal nedsatte både den amerikanske centralbank FED og den europæiske centralbank ECB renterne for at stimulere den økonomiske udvikling. Den lave økonomiske aktivitet og rentesænkningerne fik kurserne på obligationer til at stige, men aktiemarkederne reagerede også positivt, hvorfor investorerne en sjælden gang vandt på både gynger og karruseller. Den danske 10-årige rente faldt i 2. kvartal fra 4,3 pct. til 4,0 pct., mens KFX-indekset steg fra 186,65 til 214,90.

Den positive kursudvikling for aktier kan begrundes med forventning om, at rentelepelslerne vil medvirke til den økonomiske fremgang. Det er dog stadig vurderingen, at der er tale om et svagt funderet opsving med risiko for tilbageslag.

Ny rekord i medlemsformuen

Den positive markedsudvikling på aktier i juni bragte, sammen med nettoemissionen markedsværdien for investorerne opsparring op på 324 mia. kr. i juni 2003 mod 312 mia. kr. i maj. Nyemissionen, der alene kan henføres til detailafdelinger, andrager 6,8 mia. kr.

Trods de seneste rentesænkninger med lavere korte renter er obligationskurserne ikke steget i juni. Årsagen er øget tro på økonomisk fremgang. Medlemmer med obligationsbaserede afdelinger har derfor ikke oplevet kursgevinster denne gang. Formueforøgelsen i form af kursgevinster tilfaldt aktieinvestorerne.

Trods de seneste måneders fremgang i aktiekurserne er medlemmerne fortsat tilbageholdende med nytægning i de aktiebaserede afdelinger. Nettoemissionen udgør kun 700 mio. kr. i juni. Nytegningen i obligationsafdelingerne udgør 6,6 mia. kr. Langt den største nytægning kan henføres til afdelinger med investering i højtforrentede erhvervsobligationer, der beløber sig til 4,3 mia. kr.

Obligaionsafdelinger udgør nu 70 pct. af formuen i investeringsforeninger mod 67 pct. ultimo 2002. For aktieafdelingerne er andel nu 26 pct. mod 30 pct. ultimo 2002.



Emissionsaktiviteten fremgår af den offentliggjorte markedsstatistik på InvesteringsForeningsRådets hjemmeside, hvor det ses at nettotilgangen i 1. halvår 2003 var 34,4 mia. kr. mod 35,1 mia. kr. i 1. halvår 2002 – dog med en betragtelig forskydning fra aktieafdelinger til obligationsafdelinger.

Ved udgangen af juni havde investorerne placeret 99 mia. kr. i investeringsforeningernes institutionelle afdelinger, mens formuen i detailafdelingerne udgjorde 219 mia. kr.

Høje afkast på danske og østeuropæiske aktier i 1. halvår

2. kvartal 2003 var godt for aktierne, der mere end genvandt kurstabene fra 1. kvartal. Ultimo juni var de globale aktiemarkeder således tilbage på niveauet ved årsskiftet. De højeste tilfaldt investorerne i østeuropæiske aktieafdelinger med næsten 20 pct. i halvårets løb, mod 12 pct. i danske aktieafdelinger. Bortset fra Japan var der således for en gang skyld positive afkast på alle markeder i 1. halvår 2003, selv for amerikanske aktier, hvis afkast lider under, at dollarkursen faldt 8 pct. i forhold til danske kroner. Selv om der fortsat er nogen vej, før aktierne viser positive afkast på 1 års sigt, har rentenedsættelserne omsider haft den tilsigtede positive indflydelse.

Obligationssafdelinger opretholder tendensen med pæne, men moderate afkast. På 1 års sigt har danske og europæiske obligationsafdelinger kastet ca. 10 pct. af sig og de mere risikoprægede erhvervs- og emerging markets afdelinger et par procent mere.

Der har således generelt været tale om positive afkast til både obligations- og aktieinvestorerne i 1. halvår 2003.

Gentagelse af de flotte obligationsafkast i 1. halvår 2003 kræver fornyet økonomisk tilbageslag

De flotte obligationsafkast i 1. halvår 2003 kan ikke forventes at gentages i 2. halvår. Rentelemplerne i juni i både USA og Europa gav ikke yderligere afkast til obligationsejerne i investeringsforeningerne. Yderligere kursstigninger på obligationer kan derfor kun forventes ved fornyet frygt for økonomisk tilbageslag og deflation. Samtidig har aktiemarkederne efter længere tids tilbagegang oplevet kursstigninger i forventning om, at renteniveauet og Irakkrigens afslutning kan medvirke til en økonomisk fremgang. Investorer med opsparing i både obligationer og aktier bør derfor vurdere kommende økonomiske nøgletal fra specielt USA og Europa, hvor yderligere tegn på stabilisering og økonomisk fremgang vil tilgodese aktieejerne.

Risikoen for et fornyet tilbageslag er dog stadig til stede, hvorfor det endnu er for tidligt at tro på lavkonjunktorens endeligt.