

## Nyt fokus for aktier og gode muligheder i dansk realkredit

Både aktier og renter steg i maj, og på aktiefronten blev effekten forstærket af den stigende dollar. På obligationssiden skabte det en oplagt købsmulighed i dansk realkredit, inden ECB's Benoit Coeuré satte en stopper for stigningerne med sin udmelding om at opkøbe flere obligationer de kommende måneder end hidtil planlagt.

### Positiv aktieudvikling - dollar forstærker tendens

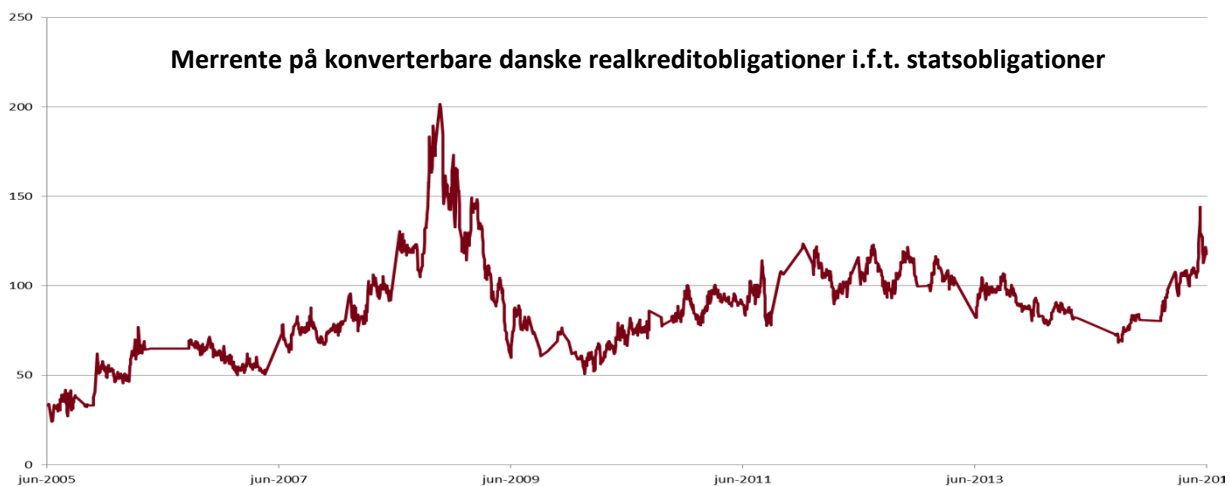
Beskedne stigninger på aktiemarkedene blev forstærket af en stigende dollar. Med en afsluttet og i mange tilfælde godkendt regnskabssæson på baggrund af de muligheder og udfordringer, der har kendetegnet 1. kvartal 2015, flytter fokus sig igen mod de store linjer. En bedring i de amerikanske nøgletal samt en overraskende positiv udvikling i inflationen var i maj medvirkende til, at fokus igen rettede sig mod den amerikanske centralbank og tidspunktet for den første renteforhøjelse.

I Europa var divergerende udmeldinger samt en række betalingsdatoer, der rykker nærmere, også medvirkende til at svække euroen og skabe periodevis usikkerhed på de europæiske aktiemarkeder. Grækenland står over for en række gældsbetalinger i juni startende den 5. juni. Sidst i juni udløber det nuværende hjælpeprogram, hvorfor en forlængelse eller et nyt setup er nødvendig for at bevare optimismen omkring Grækenland og den nuværende eurokonstruktion.

Formueplejeforeningernes aktieportefølje har i maj genereret et samlet afkast på 2,8 procent, hvilket var 0,70 procentpoint bedre end markedet som helhed. Dollareffekten i sig selv udgør cirka 2,2 procentpoint.

### Købsmulighed i dansk realkredit

April sluttede med kraftige rentestigninger i hele Europa, og disse fortsatte ind i maj. I midten af måneden var den 10-årige tyske rente oppe i 0,73 procent, hvor den i midten af april var nede i 0,07 procent. Renten steg altså med 0,66 procentpoint på mindre end en måned. Rentestigningerne havde en endnu større betydning på det danske realkreditmarked, fordi konverterbare danske realkreditobligationers rentefølsomhed stiger, når renten stiger. Da der samtidig er en stor del af investorerne i det danske realkreditmarked, der har begrænsninger på, hvor stor rentefølsomhed de må have i porteføljerne, var der i perioden, hvor de europæiske renter steg, et frasalg af danske realkreditobligationer. Derfor steg merrenten (i teorien et udtryk for konkursrisikoen) på realkreditobligationer i forhold til statsobligationer til det højeste niveau siden 2008 – altså en oplagt købsmulighed, da udvidelsen af merrenten jo netop ikke var et udtryk for øget konkursrisiko, men derimod for, at visse investorer var tvunget til at sælge ud af porteføljen. Rentestigningerne og dermed også udvidelsen af merrenten på danske realkreditobligationer blev bremset af Benoit Coeuré fra ECB, der meddelte, at man ville købe flere obligationer inden sommerferien end allerede planlagt.



Kilde: SEB

Udarbejdet af Formuepleje A/S Fondsmæglerselskab

René Rømer

Senior kapitalforvalter, Cand.Oecon, CFA

Tlf. +45 87 46 49 24

rene.roemer@formuepleje.dk

Otto Friedrichsen

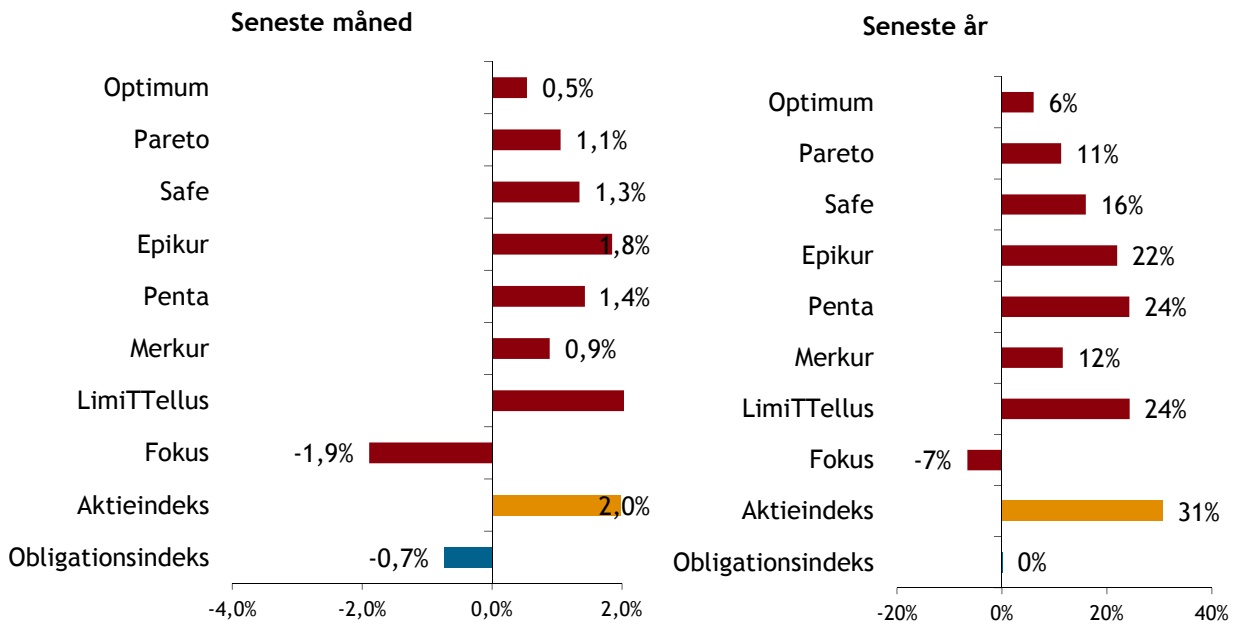
Aktiestrateg, Cand.merc.fin

Tlf. +45 87 46 49 21

otto.friedrichsen@formuepleje.dk

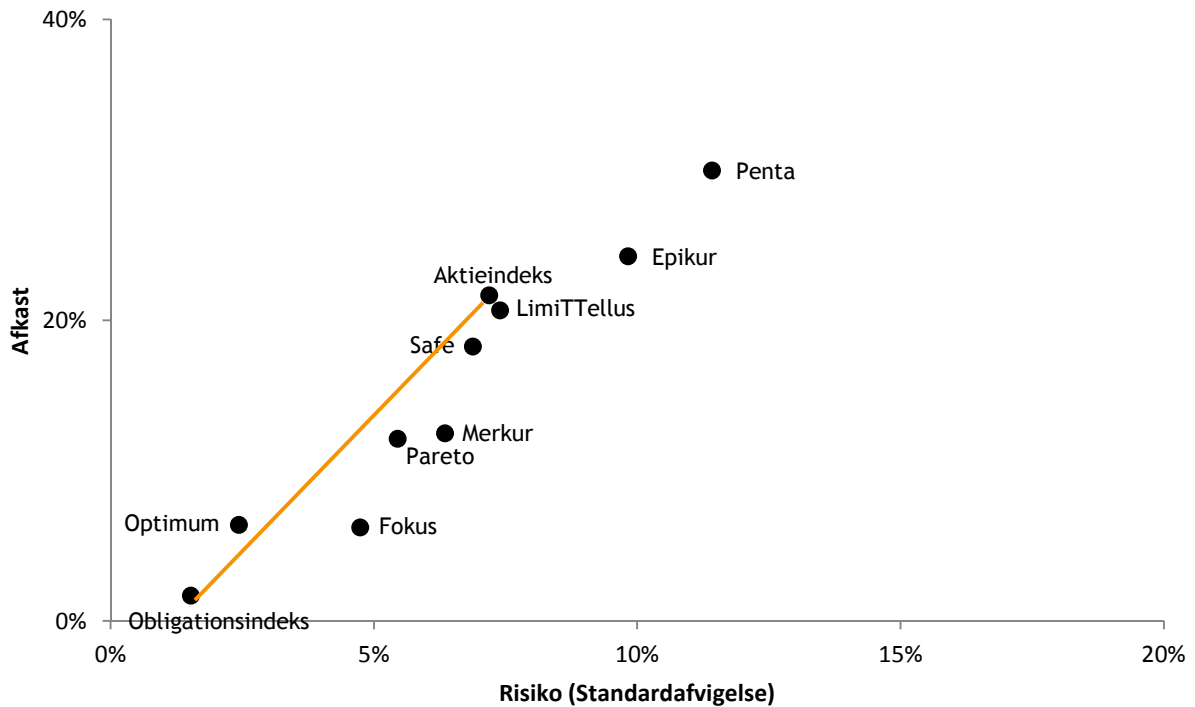
Side 1

MÅNEDSSTATUS



Afkastopgørelse baseret på indre værdier.

**Afkast og risiko seneste 3 år (pro anno)**



Historiske afkast er ikke nogen garanti for fremtidige afkast.  
 Historiske afkast og kurser kan ses på [www.formuepleje.dk/afkast-risiko](http://www.formuepleje.dk/afkast-risiko)