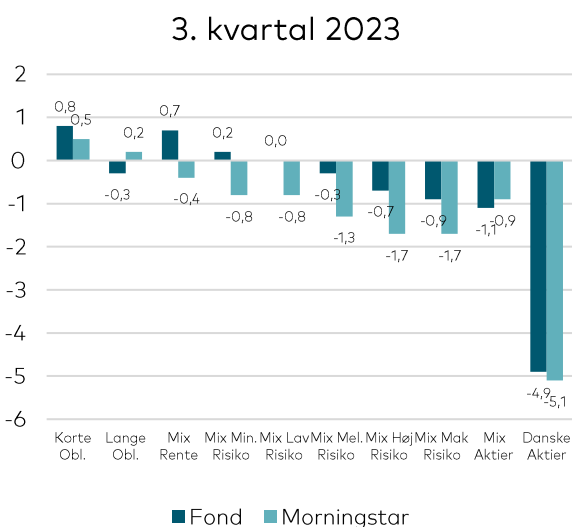


# Kvartalsrapport for Investeringskonto FRI i 3. kvartal 2023

## Stigende renter og faldende aktiemarkeder prægede 3. kvartal

- Svagt aktiemarked og pæne afkast på virksomhedsobligationer sendte særligt Mix-fonden med høj andel af obligationer i positiv retning
- Centralbankerne overraskede de finansielle markeder og sendte renterne op
- Alle blandede Mix-fonde klarede sig bedre end sammenlignelige investeringsløsninger
- Tre obligationsfonde blev tilføjet Investeringskonto FRI-universet i år

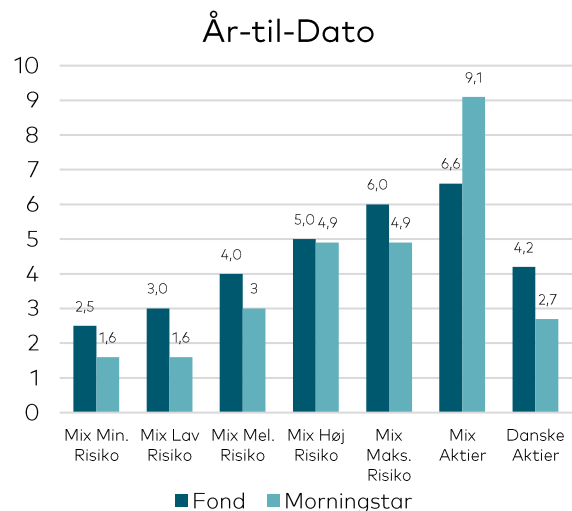
## Afkast-overblik



Periode: 30.06.2023 – 30.09.2023.  
De viste afkast er før omkostninger til pengeinstituttet.

## Mix-fondene viste mindre fald i 3. kvartal – men har fortsat positivt afkast i 2023

De Mix-fonde, der har den højeste andel af obligationer, som Mix Rente og Mix Minimum, gav positive afkast i kvartalet. De øvrige Mix-fonde havde svagt negative afkast, hvor særligt udviklingen på aktiemarkederne var årsagen til



31.12.2022 – 30.09.2023.  
De viste afkast er før omkostninger til pengeinstituttet.

den negative stemning i Mix-fondene. Mix Aktier faldt ca. 1 pct. det seneste kvartal, hvilket trak afkastet ned. Denne udvikling dækker over en meget stærk juli måned, der desværre blev afløst af en negativ tendens i august og september. Det lavere afkast i tredje kvartal har

dog ikke ændret ved, at de globale aktiemarkeder fortsætter med at levere et pænt afkast på ca. 6 pct. i år.

Negative afkast er og bliver negativt. Men en formildende omstændighed er, at alle de blandede Mix-fonde klarede sig bedre end sammenlignelige investeringsløsninger i tredje kvartal. På den korte bane er de finansielle markeder uforudsigelige og utrolig vanskelige at spå om. Derfor er det en styrke at sprede sin investering på mange forskellige regioner, sektorer og investeringstyper. Og det er præcis det, der er Mix-fondenes styrke.

### Centralbankerne har sat retningen på markederne

Afkastudviklingen på aktier og obligationer har gennem det seneste år været særligt styret af udviklingen og forventningerne til inflationen og renterne. Det fokus var ikke anderledes i tredje kvartal. Markedet har haft øjnene stift rettet mod udviklingen i inflationen, og ikke mindst hvorvidt det lykkes centralbankerne at få bekæmpet den høje inflation.

De største centralbanker har haft en afgørende rolle for markedsudviklingen – særligt i september måned. Det skyldes, at den europæiske og amerikanske centralbank entydigt har signaleret, at de formentlig vil fastholde renteniveauet højt i en længere periode. De nye signaler overraskede markedet, da forventningerne var, at vi allerede i starten af 2024 ville se den første rentenedsættelse. De nye udmeldinger betød, at rentemarkedet reagerede prompte med at sende renterne op. Konsekvenserne af de stigende renter var lavere afkast til obligationer – særligt stats- og realkreditobligationer med lang løbetid. Markedet har nu indrettet sig efter centralbankernes udmelding, og det forventes nu i markedet, at første rentenedsættelse er udskudt til medio 2024.

Modsat obligationer med lang løbetid, der har givet et negativt afkast, har vi det seneste kvartal oplevet positiv afkastudvikling i virk-

somhedsobligationerne. Samlet har dette betydet, at obligationsbenet i Mix-fondene har bidraget positivt til afkastet det seneste kvartal. Det er årsagen til, at Mix-fonde med højst andel af obligationer har klarer sig bedst det seneste kvartal. Og endnu engang har den store spredning på på forskellige obligationstyper vist sin styrke for afkastet i Mix-fondene. Mix Rente og Korte obligationer var kvartalets højdespringer, med stigninger på hhv. 0,8 pct. og 0,7 pct. Og hvordan kan det så lade sig gøre, nu vi har været vidne til en rentestigning? Den gode forklaring er, at Mix Rente og Korte Obligationer har en meget lav rentefølsomhed og derfor ikke har været ramt af den rentestigning, der primært har ramt obligationer med lang løbetid.

### Sivende tendens til aktier

Mens obligationsmarkederne særligt har trukket overskrifterne i kvartalet, har aktierne vist en svagt sivende tendens. Finansmarkederne påvirkes lige nu af både negative og positive økonomiske kræfter. Den globale økonomi balancerer mellem på den ene side en stærk servicesektor, som har båret den økonomiske vækst og jobskabelsen i 2023, og på den anden side fremstillingssektoren, der viser tilbagegang.

Samtidig ser vi at Kina, som i mange år har været en global vækstmotor, oplever økonomiske udfordringer. Det er særligt uro i den kinesiske ejendomssektor, der har påvirket økonomien negativt. Kina mangler den motor, som tidligere trak økonomien. Kinas økonomiske udvikling er stadig af afgørende betydning for resten af verden, derfor reagerer de globale aktiemarkeder negativt på den øgede kinesiske usikkerhed.

### Forventninger til resten af året

De globale aktiemarked har i årets første ni måneder haft en forrygende udvikling. Aktiemarkederne er generelt steget med knap 10 pct., hvilket er betydeligt over det historiske gennemsnit. I samme åndedrag skal vi være opmærksomme på, at den globale økonomi

befinder sig i en periode, hvor renterne er historisk høje. Effekten af de høje renteniveauer har formentlig endnu ikke haft den fulde effekt i den globale økonomi.

Centralbankerne indikerer samtidig, at vi skal forberede os på en længere periode med høje renter. De høje renter har et klart formål, og det er at dæmpe væksten. Derfor er det vores vurdering, at vi skal forberede os på moderate afkast på aktiemarkedet resten af året. Vi vurderer samtidig, at der er attraktive afkast på obligationsmarkedet.

Centralbankerne indikerer samtidig, at vi skal forberede os på en længere periode med høje renter. De høje renter har et klart formål, og det er at dæmpe væksten. Derfor er det vores vurdering, at vi skal forberede os på moderate afkast på aktiemarkedet resten af året. Vi vurderer samtidig, at der er attraktive afkast på obligationsmarkedet.