

2024 er kommet godt fra start

I januar fortsatte aktiemarkedet den positive udvikling fra slutningen af 2023, mens statsrenterne krøb lidt op. De økonomiske nøgletal viser, at opsvinget stadig er intakt, mens inflationen aftager og centralbankerne åbner op for rentenedsættelser i løbet af året.





” *Inflationen steg en smule ved årsskiftet i USA (december 3,3 procent) og Eurozonen (januar 2,8 procent), hvilket var forventet, da faldende priser i slutningen af 2022 trådte ud af sammenligningen.*

Af Rasmus Pilegaard, Seniorstrateg i PFA

Globale aktier steg 2,3 procent i januar, og det toneangivende amerikanske S&P 500 aktieindeks indhentede tabet fra 2022 og nåede nyt rekordniveau. Statsrenter steg lidt, men ligger fortsat ca. 1 procentpoint lavere end toppen i oktober 2023. Den amerikanske dollar er styrket 2 procent, hvilket bidrager positivt til afkastet, når der omregnes til danske kroner. Den positive udvikling skyldes, at amerikanske nøgletal har været bedre end forventet, samt at inflationen i USA og Europa bevæger sig i retning ned mod centralbankernes mål på 2 procent.

USA's økonomi overrasker igen

I USA viste den første opgørelse af bruttonationalproduktet, at økonomien voksede med 0,8 procent i fjerde kvartal, hvilket var noget kraftigere end forventet (konsensusforventningen var 0,5 procent). Privatforbruget var stadig en væsentlig faktor i fremgangen, og kombinationen af et robust arbejdsmarked og reallønsfremgang skaber gode forudsætninger for, at udviklingen kan fortsætte i 2024. Samtidig viser vækstindikatorer, at optimismen blandt virksomhederne blev øget i januar blandt både fremstillings- og servicevirksomheder.

I Eurozonen er væksten svag, og økonomien stod i stampe med en vækst på 0,0 procent i fjerde kvartal 2023. Flere nordeuropæiske lande er i en mild recession med to efterfølgende kvartaler med negativ vækst, herunder Danmark, mens der er lidt mere fremgang i Sydeuropa. På trods af den stagnerende vækst er arbejdsløsheden forblevet historisk lav, fordi den udbredte mangel på arbejdskraft overskygger, at enkelte virksomheder og sektorer har været nødsaget til at skære i medarbejderstaben.

Faldende inflation åbner for rentenedsættelser

Inflationen steg en smule ved årsskiftet i USA (december 3,3 procent) og Eurozonen (januar 2,8 procent), hvilket var forventet, da faldende priser i slutningen af 2022 trådte ud af sammenligningen. De månedlige prisstigninger peger imidlertid på, at inflationen er på vej mod centralbankernes mål på 2 procent hen over de kommende kvartaler.

Den aftagende inflation stiller centralbankerne i en gunstig situation. Det viser, at inflationen kan kontrolleres

uden en større økonomisk opbremsning, og man kan i stigende grad fokusere på at styre økonomierne mod en blød landing. I USA viser Fed's egne forventninger, at renten kan blive nedsat med 0,75 procentpoint i år, mens markedet har indregnet næsten det dobbelte.

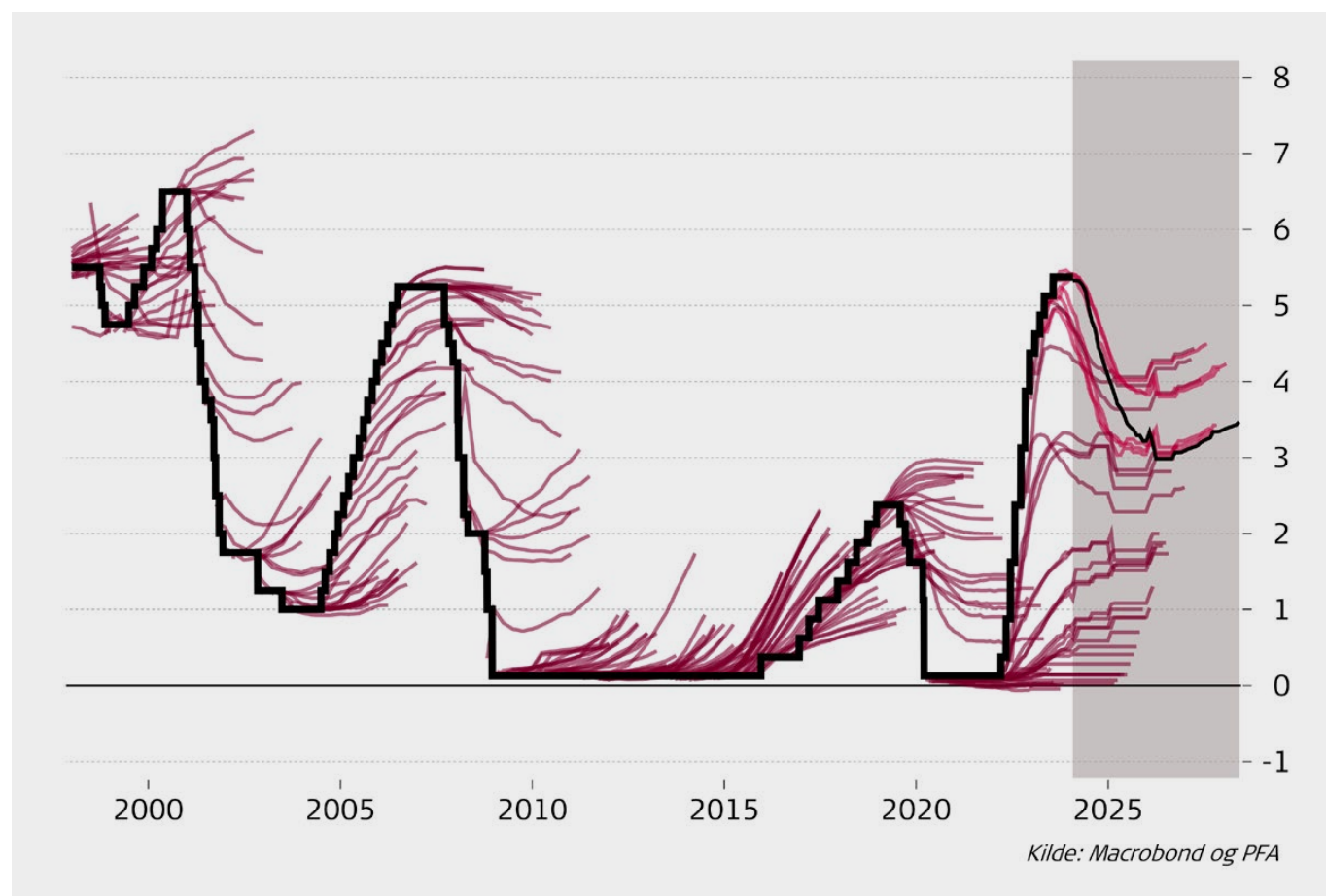
Ved rentemødet i januar vurderede ECB, at det stadig er for tidligt at drøfte rentenedsættelser, og man afventer yderlige nøgletal, før man tager stilling til en ændring i renten. ECB's chef, Christine Lagarde, anerkendte dog, at de seneste nøgletal for inflation og vækst havde vist sig

lavere end ECB's egne prognoser. Efterfølgende har markedet øget sandsynligheden for, at ECB begynder at sænke renten allerede i april, da konsensusforventningerne for inflation og vækst stadig er lavere end ECB's.

Pilen peger på blød landing og positive afkast

Alt taget i betragtning er det stadig PFA's vurdering, at den økonomiske vækst kan fortsætte i samme gænge de kommende kvartaler, og at centralbankerne senere i år vil få mulighed for at sænke renterne, hvilket vil gavne aktie- og obligationskurserne.

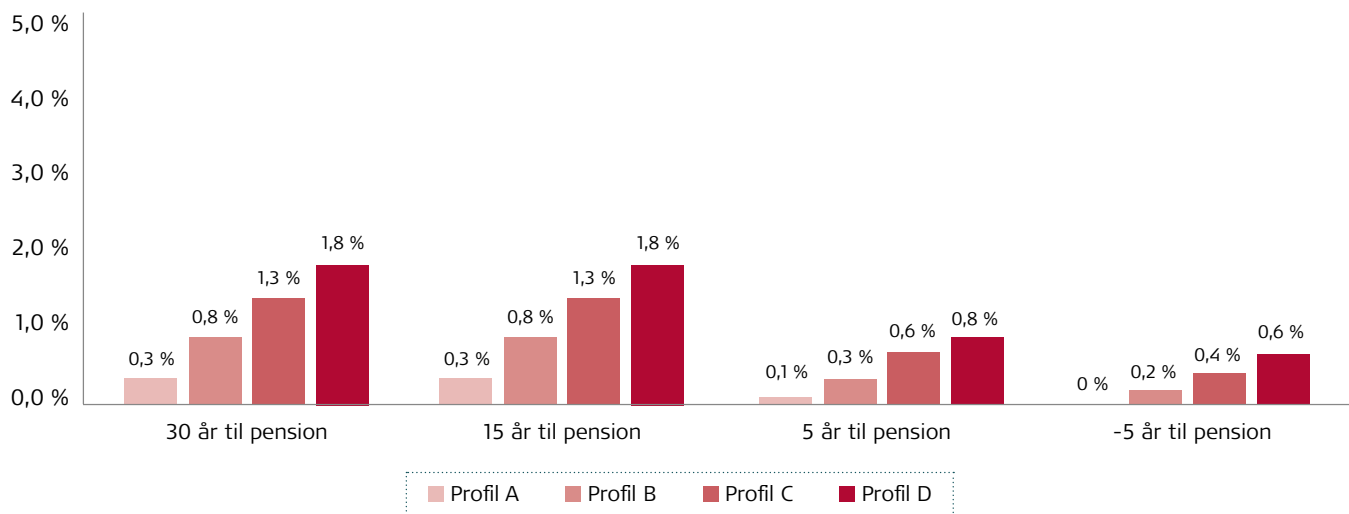
Fed's styrenterente og markedets forventninger



Den amerikanske centralbank har siden juli fastholdt renten på 5,5 procent. Markedet har ultimo januar indregnet et rentefald til 4 procent i 2024 og til 3 procent i 2025 (sort tynd strek). Forventninger til fremtiden er imidlertid ofte behæftet med store udsving og historien viser, at markedet ofte har taget fejl (røde streger angiver markedsforsventninger på forskellige tidspunkter tilbage i tid). I PFA tror vi, at Fed vil sænke renten ca. 1 procentpoint i år, hvilket er lidt mindre end markedet har indregnet i dag.

Afkast for PFA Plus profiler i 2024 (pr. 31/1) inklusiv forventet forrentning af Individuel KundeKapital

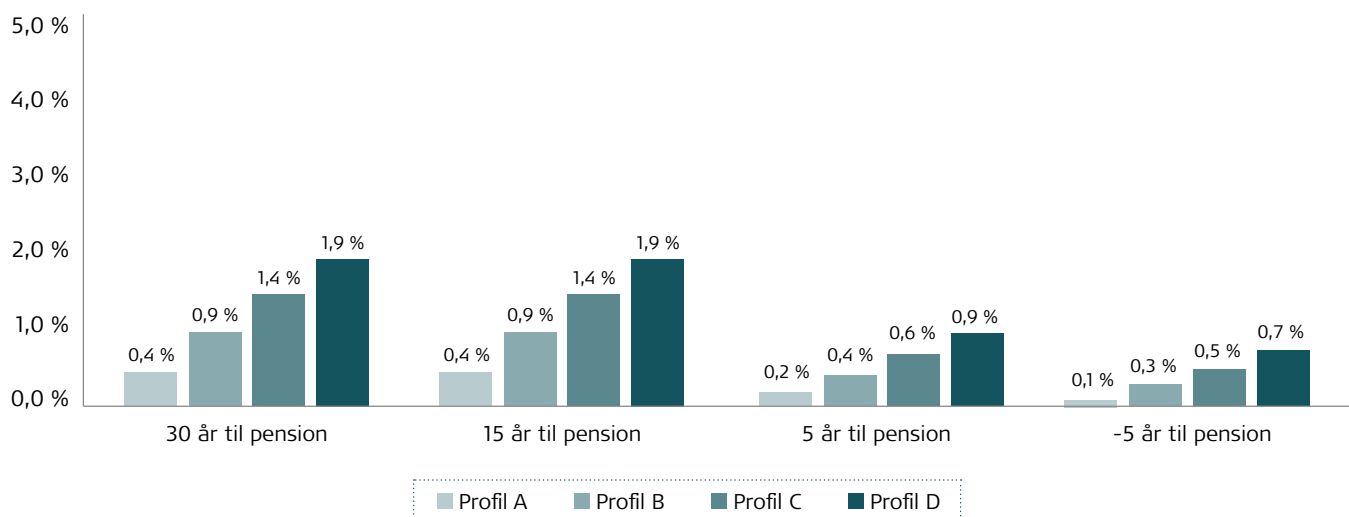
I den første måned af 2024 har PFA Plus profilerne givet et afkast på mellem 0 % og 1,8 %.



Afkastet for PFA Plus inklusiv forventet forrentning af Individuel KundeKapital. Forudsætter at 5 % af opsparing og indbetaling til opsparing er i Individuel KundeKapital. Læs mere på pfa.dk.

Afkast for PFA Klima Plus profiler i 2024 (pr. 31/1) inklusiv forventet forrentning af Individuel KundeKapital

I den første måned af 2023 har PFA Klima Plus profilerne givet et afkast på mellem 0,1 % og 1,9 %.



Afkastet for PFA Klima Plus inklusiv forventet forrentning af Individuel KundeKapital. Forudsætter at 5 % af opsparing og indbetaling til opsparing er i Individuel KundeKapital. Læs mere på pfa.dk.

**Du kan altid finde aktuelle afkast MED og UDEN kundekapital på pfa.dk/privat/opsparing/pfa-afkast
Dit individuelle afkast kan du finde på mitpfa.dk**

PFA Indsigt er udarbejdet af PFA Asset Management A/S (herefter PFA) og fortæller om vores forventninger til markederne og den økonomiske udvikling. Publikationen er alene et udtryk for vores professionelle vurdering, som kan vise sig at være forkert, da økonomi er en størrelse med mange ubekendte og en kompleks dynamik, som gør den vanskelig at spå om.

Publikationen er kun udviklet til orientering og ikke som investeringsrådgivning. PFA kan derfor ikke tage ansvar, hvis der foretages investeringer på baggrund af indholdet. Er der behov for rådgivning, anbefaler vi i stedet at tage kontakt til en investeringsrådgiver.

Ansvarshavende redaktør

PFA Indsigt: Kasper Ahrndt Lorenzen

PFA Pension

Sundkrogsgade 4

2100 København Ø

Telefon 70 12 50 00

pfa.dk

CVR 13 59 43 76