

**Klaus Bockstaller**

Aktiechef

Ansvarlig for Maj Invest
Emerging Markets Value

Klaus Bockstaller har arbejdet med aktieinvesteringer de seneste 30 år, heraf adskillige år med fokus på emerging markets-aktier.

Maj Invest Emerging Markets Value gav i april måned et afkast på -4,2 pct., mens sammenligningsindekset MSCI World EM faldt 3,7 pct. målt i danske kroner. Afkastet bør som altid ses over en periode på tre år eller længere.

April var en begivenhedsrig måned på markederne. Den 2. april på den såkaldte "Liberation Day" indførte USA en told på 10 pct. på varer fra alle lande, suppleret af gensidige toldsatser rettet mod specifikke lande. Bemærkelsesværdigt er det, at Mexico og Canada ikke blot blev pålagt den indledende told på 10 pct., men også en yderligere told på 25 pct. på varer, der vurderes at være i strid med USMCA-aftalen. Disse gensidige toldsatser blev dog midlertidigt suspenderet i 90 dage efter en kraftig reaktion fra markedet for amerikanske statsobligationer. Dette giver mulighed for at forhandle en mere fordelagtig aftale med USA.

Tolden på kinesiske varer blev øget, efter at Kina gengældte, og begge lande pålagde hinanden toldsatser på over 100 pct. Visse nøgleprodukter inden for elektronik, såsom iPhones, pc'er og halvledere, blev dog undtaget, hvilket påvirkede eksempelvis Lenovo og SMIC positivt. Den kinesiske industriproduktion faldt i april, bl.a. som følge af et markant fald i udenlandsk efterspørgsel. Det officielle PMI-indeks faldt til 49,0. Caixin Manufacturing PMI gik tilbage, men lå fortsat svagt i ekspansionszonen på 50,4. Det tyder på, at handelskonflikterne mellem USA og Kina begynder at påvirke kinesisk industri negativt.

I Sydkorea vedtog Højesteret enstemmigt en rigsretssag mod præsident Yoon, hvilket nødvendiggør et præsidentvalg inden for 60 dage. Denne politiske usikkerhed kan skabe øget volatilitet på de koreanske markeder.

I perioden bidrog aktieudvælgelsen i Sydkorea negativt til det samlede afkast. Omvendt var porteføljens overvægt og aktieudvælgelse i Mexico positiv for afkastet. Tolden pålagt Mexico viste sig at være mindre hårdhændet end forventet, især sammenlignet med andre lande. I Kina blev afkastet negativt påvirket af aktieudvælgelsen i et miljø med stigende toldspændinger. Dog vil en evt. aftrapning af spændingerne kunne medføre en positiv vending for disse aktier.

Som reaktion på volatiliteten og den uforudsigelige udvikling i amerikansk politik, fokuserede vi primært på at reducere eksponeringen mod geopolitiske risici og de specifikke konsekvenser af ændringer i amerikanske toldsatser i investeringsuniverset. Selvom de seneste politiske beslutninger fra USA skaber betydelig usikkerhed for økonomiske aktører og kan hæmme investeringer og forbrug, er der begyndt at tegne sig et argument for et skift i det relative risikobillede til fordel for emerging markets. I takt med at den opfattede risiko for emerging markets mindskes relativt til USA, bliver rabatten for aktiver i emerging markets stadig mere tillokkende. Denne dynamik peger på en potentiel omlægning af kapital fra amerikanske aktier til muligheder i emerging markets.

Klaus Bockstaller, 2. maj 2025.

Tidligere afkast er ingen garanti for fremtidige afkast. Det, du får, afhænger af, hvordan markedet fungerer, og af, hvor længe du beholder investeringen/produktet. Afkastet kan desuden variere som følge af valutaudsving.