

Af Torben Frederiksen, Direktør, Alm. Brand Kapitalforvaltning



Fortsat aktiefald i februar!

Starten på 2016 har, som jeg skrev i sidste måned, været den værste for aktier i næsten 100 år. Og der havde vi ikke engang set det værste. Da det så værst ud i begyndelsen af februar, var globale aktier faldet med op til 15-18%! Som jeg ser det, er der en del lighedstegn mellem situationen nu og det frasal, vi så tilbage i august 2015. Der er ingen af dem, der i mine øjne er fundamentalt begrundet. Og renterne er igen faldet voldsomt.

Det kraftige fald på det kinesiske aktiemarked sidste år sendte dønninger til resten af verdens børser. Lige siden har vi haft at gøre med nogle meget nervøse markeder, og markedsdeltagerne har været følsomme over for snart sagt alle former for ny information. Så denne gang er det ikke alene Kina, men også rygter om internationale investeringsfonde i bl.a. de olieproducerende lande, der - grundet den lave oliepris - har været nødsaget til at sælge ud af aktiver, har spillet ind. Ligeledes har rygter om europæiske banker i krise haft betydning for de store udsving. Eksempelvis har kursen på Deutsche Bank svinget med flercifrede procentpoint inden for enkeltdage. Men det generelle fald er også udtryk for en mere generel bekymring. Der er flere og flere, der stiller spørgsmålstegn ved, om verdens nationalbanker har de rigtige værktøjer i kassen, og om de bruger dem, de har, på den rigtige måde.

Nogle af de faktorer, jeg kigger på, er bl.a. forventningerne til den fremtidige inflation, pengebetalinger mellem bankerne og pengemarkedspræmier generelt. Og der er i mine øjne ingen af disse ting, der peger i retning af mere general økonomisk stress, så der er - i lighed med situationen i 2015 - heller ikke denne gang tegn på en mere generel krise. Jeg forventer derfor ikke, at aktiekurserne fortsætter med at falde.

Samlet set betyder det dog, at der fortsat vil være store udfordringer, og timingen i investeringsbeslutninger vil have stor betydning.

Øjnene rettes igen mod ECB

Den Europæiske centralbank, ECB, afholder næste møde den 10. marts, og forventningerne til, at de bliver tvunget til at gøre endnu mere for at presse inflationen op, er endnu engang meget store.

Og faktum er da også, at forventningerne til den fremtidige inflation aldrig har været lavere. Så vil de forøge deres opkøbsprogram, vil de sænke renten endnu mere, eller har de en ny kanin, de kan trække op af hatten?

Jeg gætter nok på en kombination, men ingen tvivl om at de står over for en meget svær opgave. Men det kan være, de i den kommende periode vil få lidt hjælp af en stigende oliepris, efter de olieproducerende lande for nylig indgik en aftale om at fastfryse produktionen til januar-niveau.

Japan sænker renten

Efter en lang årrække med meget lave renter, stort set ingen vækst og en meget lav inflation valgte den Japanske centralbank, Bank of Japan, at sænke renten til -0,1%. Trækket kom meget overraskende, og flere Japanske medier har været forbi Alm. Brand Bank for at høre om Danmarks erfaringer med negative renter, og hvilke konsekvenser det har haft.

Så i den forgangne måned har jeg haft besøg af Japans version af Børsen og Berlingske Tidende.

Engelsk afstemning bliver et tema

Så fik vi sat dato på en engelsk afstemning. Briterne skal til stemmeurnerne den 23. juni for at tage stilling til, om de fortsat vil være med i EU-samarbejdet.

De første målinger viser tæt på dødt løb, og holdninger til konsekvensen af et nej er mange. Jeg vil ikke endnu indlade mig i disse spekulationer, men vente til vi kommer lidt længere frem i kalenderen

Vi fastholder vores overvægt af aktier

Da vi valgte at købe aktier igen, var markedet faldet med 8-10%. Og i den første uge så det da også rigtigt fint ud. Men... så skulle det lige falde næsten 10 %-point mere. Det var helt ærligt noget anstrengende, og det har da givet anledning til en del nervøse trækninger. Heldigvis er vi ved at være tilbage til niveauet fra, hvor vi købte.

Som sagt retter vi nu blikket mod det kommende ECB-møde i næste uge. Men lige nu er der ingen grund til at ændre syn på markedet, og vi fastholder vores overvægt af aktier.

