

Af Torben Frederiksen, Direktør, Alm. Brand Asset Management



Katastrofen, der blev væk

Jeg vil gerne starte med en efterlysning! Hvor blev katastrofen af efter Brexit? Den umiddelbare reaktion kom i ugen efter afstemningen. Men allerede nu, godt en måned efter afstemningen, er aktiemarkederne kommet pænt tilbage.

Faktisk er amerikanske aktier steget med mere end 5 % siden starten af året og er på det højeste niveau nogensinde. Europæiske aktier halter fortsat lidt efter, men de underliggende takter er gode. Faktisk er det eneste synlige tegn på afstemningsresultatet fra England en svagere GBP, som mod danske kroner er faldet ca. 10 %. Så shoppingturen til London er blevet en hel del billigere.

Og beklager den lidt sene udsendelse. Men denne udgave er blevet lidt sommerferie forsinket.

Jobvækst i Europa og USA

Der skabes jobs i både USA og Europa, og forventningerne til økonomisk vækst er tilbage på rette spor. Der er med andre ord ikke udsigt til økonomisk nedgang.

Jobskabelsen i USA er imponerende 200.000 jobs om måneden. I Europa viser de seneste tal, at der skabes ca. 800.000 jobs i kvartalet. Altså lidt mere end i USA. Noget kunne altså tyde på, at de pengepolitiske tiltag, der har været skrevet og sagt så meget om, ser ud til at begynde at virke? Eller ville væksten være kommet alligevel? Det er naturligvis svært at sige noget entydigt om. Men det ændrer ikke ved det faktum, at den dag diverse stimuli forsvinder, og det gør de, skal vi være forberedte på et ganske andet investeringsunivers, end det vi har set de seneste år.

At aktiekurserne fortsætter deres himmelflugt skal ikke kun tilskrives væksttal. Det er, som jeg ser det, også en konsekvens af, at vi nu har én usikkerhedsfaktor mindre at forholde os til. Og vi investorer er ikke glade for usikkerhed.

Amerikansk renteforhøjelse lader vente på sig

På trods af vækst har den amerikanske centralbank ikke travlt med at hæve renten. Grunden er, at væksten foregår i et stille og roligt tempo, og der er derfor ingen grund til at hæve renten for hurtigt. Gør man det, risikerer man at bremse den økonomiske fremgang.

Kina tilbage på sporet

Når talen falder på usikkerhedsfaktorer, der kan påvirke de globale økonomier, har jeg ofte nævnt Kina. Men for nylig har Kina offentliggjort væksttal for 2. kvartal. Det viste en fremgang på hele 7 %, som i det globale billede stadig er imponerende. Så det, der i starten af året var med til at sende aktiemarkederne verden over til tælling, nemlig en frygt for svag kinesisk vækst, ser ikke ud til at blive en realitet sådan lige foreløbigt. Juni måned bød ligeledes på en stigning i ejendomspriserne på 5 % målt på årsbasis.

Stresstets af europæiske banker

Fredag i sidste uge, var der fokus på stresstets af europæiske banker. Altså hvor godt beskyttet er de over for et potentielt nyt økonomisk uvejr? Ikke overraskende viste disse tests, at specielt italienske banker har store udfordringer. Italiensk økonomi er overordnet set præget af lav vækst og en stor offentlig gæld. Italienske banker har, sådan generelt fortalt, i mange år lånt penge ud for billigt, og uden den fornødne sikkerhed. Konsekvensen er, at bankerne i Italien behøver frisk kapital, og den må ikke komme fra staten. Andre europæiske banker, inklusive de danske, er i langt bedre form.

Faren ved denne ulige opdeling mellem nord og syd kan på sigt betyde, at italienske frustrationer vil medføre en ny europæisk krise. Presset for at finde en løsning, der er acceptabel for alle parter, er derfor stort.

Fred og (næsten) ingen farer

Så alt i alt ser tingene ganske tilforladelige ud. Inden den engelske afstemning reducerede vi vores aktier, og har endnu ikke fundet anledning til at ændre på det. Vi har neutral risiko.

Der har i den seneste tid været en del debat om udlån af aktier. Det er kommet frem at nogen udlåner dele af deres aktiebeholdninger og derved undgår at betale dansk udbytteskat af hele beholdningen.

Alm. Brand Invest udlåner ikke aktier, hverken direkte eller indirekte.
