

Af Torben Frederiksen, direktør, Alm. Brand Kapitalforvaltning



Meget overraskende valgresultat ...

Jeg har, ligesom så mange andre, sagt og skrevet mangt og meget omkring englændernes afstemning. Ville de forblive i det europæiske samarbejde, eller ville de vælge at stå på egne ben. Jeg må tilstå, at mit eget gæt på udfaldet over de seneste måneder er gået fra en tro på, at de ville vende samarbejdet ryggen, til at de ville forblive.

Derfor var overraskelsen endnu større, da jeg kl. 03:30 lige skulle se, hvad resultatet pegede i retning af. England så ud til at ville træde ud efter 43 års samarbejde! Så var jeg vågen!

I perioden op til valgdatoen viste meningsmålingerne ellers et lille flertal for at blive, og hos bookmakerne fik man ikke pengene ret mange gang igen, hvis man spillede på det resultat. Det europæiske samarbejde er nu kastet ud i en totalt ukendt situation, og spørgsmålene tårner sig op. Jeg vil derfor tilegne denne måneds klumme til dette emne.

Grim afklapsning til aktiemarkederne

Som om vi ikke havde være udsat for prøvelser nok allerede, sendte afstemningsresultatet chokbølger gennem de finansielle markeder. Det britiske pund blev sendt til tælling, og faldt med mere end 12 %. Faktisk er det i skrivende stund ca. 10 % billigere at købe den britiske valuta.

Også aktiemarkederne fik endnu en mavepuster. Hvis vi havde været ludobrikker, var vi helt klart slået hjem nu. Vi er faktisk tilbage til de lave niveauer fra årets start. Og det er mildest talt ikke noget kønt syn! Kun de amerikanske aktier er stort set uændrede siden 1. januar.

Men jeg er ret sikker på, at vi ikke er på vej mod en global økonomisk nedsmeltning, ej heller en finanskriser 2.0, og centralbankerne står klar til kamp som riddere med draget sværd, hvis det skulle blive nødvendigt.

Vi skal samtidig være opmærksomme på, at det er agurketid, og medierne nu har fået en masse at tale og skrive om. I den nyopståede situation kan vi ikke spørge os selv om, hvad der skete sidst. Og det er også derfor, at jeg har et ret kraftigt filter oppe mod øret, når jeg hører alskens dommedagsprofetier.

Set i et historisk perspektiv er bevægelserne indtil videre relativt små. Lige nu forventer finansmarkederne, at sand-

synligheden for økonomisk nedgang er på under 10 %. I februar i år og under Euro-krisen i 2011 var vi helt oppe over 40 %! Men jeg skal da være den første til at indrømme, at som investor er det bestemt ikke sjovt!

Selvom resultatet er noget uventet, var selve afstemningen en væsentlig årsag til, at vi for nogle måneder siden valgte at sælge ud af aktier, simpelthen for at beskytte os mod en situation som den vi netop har oplevet.

Renterne er nu endnu lavere

Med flere centralbankers fortsatte opkøb i obligationsmarkederne, fortsætter renten med at falde. Men det er også en konsekvens af, at mange investorer søger mod 'sikre havne' med deres investeringer. Heriblandt danske og europæiske obligationer. Refinansiering af flexlån har aldrig været billigere, og der er på kort sigt ikke nogen tegn på, at dette vil ændre sig nævneværdigt.

Virksomhedsobligationer

I februar lancerede Alm. Brand Invest en ny afdeling for virksomhedsobligationer. En rigtig fin start, og knap var den gået i luften før den Europæiske centralbank, ECB, annoncerede, at man ville inkludere virksomhedsobligationer i opkøbsprogrammet. En meget positiv nyhed for vores nye afdeling, der nu siden lanceringen har givet et positivt afkast på mere end 2 %.

Forventningerne til den kommende tid

Som sagt forventer jeg ikke de nuværende fald i kurserne som noget langvarigt. Men med usikkerhed følger udsving og det tror jeg ikke, at vi slipper for. Der vil i den kommende periode være lige så mange holdninger, som der er markedsdeltagere og kommentatorer. Jeg er dog af den overbevisning, at markederne nok skal rette sig igen, og at det 'kun' er et spørgsmål om tid. Og når støvet har lagt sig, står vi klar til at købe aktier igen.

Måske skulle englænderne lytte til det, Uffe Ellemann sagde under EM tilbage i 1992, hvor danskene netop havde takket nej til Euroen; "If you can't join them, beat them".

Anbefaling

- Invester som os. Vær klar til at øge aktieeksponeringen når tidspunktet er inde