

Af Torben Frederiksen, direktør, Alm. Brand Asset Management



Vi er afventende...

Endnu en måned er gået, og vi ligger stadig neutral på vores aktiepositioner. Men med engelsk afstemning lige om hjørnet og meningsmålinger, der peger mere i retning af et "Brexit" end et "Bremain", holder vi et vågent øje med, hvornår tidspunktet kommer for at købe igen. Vi tror stadig på, at der er mere potentiale, men er ikke villige til at løbe nogen unødigt risiko lige nu. Så ud over den engelske afstemning er der i det store hele stadig ikke meget nyt under solen... og dog...

Engelsk afstemning

Jeg har, som nævnt tidligere, været nervøs for udfaldet. Og den nervøsitet har jeg selv stadig! Ønsker briterne at blive i EU eller ej og derved komme til at stå på egne ben? Ser man på de seneste meningsmålinger, peger det mere og mere i retning af, at de bliver. Men der er jo altid usikkerhed.

Meningsmålinger er altid et emne for debat, og et er målinger fra de 'officielle' bureauer. Englænderne har altid været kendt for deres spillekultur. Og hos bookmakerne kan man spille på stort set alt. Og den kommende afstemning er ingen forskel. Odds for, at de forbliver i EU, er på mere end 80 %. Men der er stadig næsten en måned til afstemningen (23. juni). Men meget peger altså på, at englænderne bliver i EU.

Konsekvensen af et ja burde være til at overskue. Det vil forsætte som hidtil. Mere eller mindre. Stemmer de nej, vil det give meget stor usikkerhed om, hvad der skal ske. Det vil givetvis sætte spørgsmålstejn ved hele EU-samarbejdet, og markedsbevægelserne vil være umulige at forudse. Det er en risiko, jeg ikke er villig til at tage.

Næste amerikanske renteforhøjelse

Jeg har før skrevet, og talt, om det fuldstændigt nye scenarie, vi har med USA, der oplever stigende vækst (og stigende inflation). Og et Europa der stadig kæmper med de store geografiske forskelle i væksten (og vigende inflation). Der er dog ved at komme lidt mere positive takter fra Europa, hvis aktier vi stadig har troen på.

Konsekvensen er diametralt modsatte pengepolitikker. Og retter vi blikket mod USA, er spørgsmålet blot, hvornår den næste forhøjelse kommer. Jeg vil sige juni (eller juli), og det bør ikke være den store overraskelse mere med flere og flere udtalelser fra de lokale centralbanker. Mange stemmer har talt i den retning, og sker det ikke, vil den amerikanske centralbank, FED, miste den sidste rest af

troværdighed. Og det har jeg ikke fantasi til at forestille mig, de ønsker. Så vi ser en øget forventning til det i rentemarkedet, og den amerikanske dollar styrkes.

Kina

Kina er et tilbagevendende tema. Jeg har tidligere talt om vækstrater, der er for nedadgående, og de usikkerheder, det potentielt kan skabe globalt.

Et andet emne, der begynder at komme mere fokus på, er gældsproblemet. Taler man om et lands generelle økonomiske form, er det oftest landets samlede gæld i forhold til den samlede vækst (bruttonationalprodukt). Populært sagt kan man sige, at hvis dette tal er 100, skylder man lige så meget, som man kan skabe af vækst. Over 100 skylder man med andre ord mere, end man er i stand til at tjene. I Kina er tallet steget fra 150 til 260 %!

På den anden side er de kinesiske boligpriser steget i 65 af 70 storbyer i april. Det er den største stigning i 3 år. Så et tegn på at der stadig er håb forude.

Men et spørgsmål, der tager til i kraft, er omkring bankernes långivning. Nogen mener, at långivning til de forkerte på sigt kan skabe en bankkrise, der vil blive større, end vi nogensinde har set. Også større end krakket på den amerikanske storbank, Lehman Brothers. Der er mange delte meninger om det, og det er da bestemt noget, vi skal holde øje med.

Grækenland tilbage på dagsordenen

Siden den første lånepakke fra Eurogruppen og den Internationale Valutafond, IMF, er der lovet mange stramminger fra grækernes side. Og nu ser det ud til, at der er behov for en mere lempelig inddrivelse af lån, der er givet til landet. IMF siger, at det er der behov for, men specielt Tyskland siger nej. I realiteten siger IMF, at Europa skal vente med at kræve lån tilbagebetalt til 2040. Det vil i givet fald betyde, at lånene ikke er betalt for i 2080. Der er med andre ord lagt i kakkelovnen til nogle seje forhandlinger mellem långiverne. Bliver parterne ikke enige, risikerer Grækenland ifølge flere aviser at løbe tør for penge inden sommer. Grækerne skylder ca. 1.500 mia. kr. Og dertil kommer en ny hjælpepakke på omkring 450 mia. kr.

Anbefaling

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