

Af Torben Frederiksen, direktør, Alm. Brand Kapitalforvaltning



ADVARSEL: Aktier kan falde

Efter Donald Trump sejrede ved det amerikanske præsidentvalg, har vi stort set kun set stigende aktiekurser. Men omkring den 20. marts vendte bøtten. Faktisk har vi oplevet enkelte dage med fald på mere end 1 %. Ikke noget vi har set siden oktober sidste år.

Inden faldet var aktier steget hver dag i næsten 110 dage. Noget der ikke er set i mere end 20 år. Men det er dog heldigvis intet i sammenligning med den dramatiske start på året, vi oplevede i 2016.

Trump 100+ dage efter

Meget af den positive stemning har indtil nu været drevet af Trumps løfter om øgede investeringer og dermed vækst. Det har siden valget bestyrket den amerikanske forbruger i troen på fremtiden. Privatforbruget er steget.

Men allerede i perioden op til præsidentvalget var væksten på vej op. Trump, der har store vækstdrømme, blev katalysatoren, der satte yderligere skub i forventningerne.

En af de store udfordringer er Trumps sviende nederlag omkring sundhedsreformen. Og skattelettelserne lader vente på sig. Begge dele er noget, der får mange til at stille spørgsmålstejn ved de løfter, Trump tidligere har givet. Dette gælder også forventningerne til mere deregulering af den finansielle sektor, der, sammen med stigende renter, har understøttet sektoren.

Men uanset hvad, skal vi ikke regne med, at væksten stopper helt. Der er stadig imponerende lav ledighed, så væksten kan sagtens fortsætte på trods af manglende succes med at få gennemført alle tiltag. Væksten vil i givet fald blot fortsætte for lavere blus, end markedet umiddelbart havde forestillet sig. Men det kan fortsat godt give et par bump på vejen.

USA hæver renten endnu en gang

Den amerikanske centralbank har nu hævet renten tre gange siden kursskiftet tilbage i slutningen af 2015.

Rentekomiteén (FOMC) indikerede fortsat kun tre renteforhøjelser i 2017. Altså 2 mere. Det blev dog understreget, at man gradvist vil nærme sig en neutral pengepolitik. Begrundelsen er, at man begynder at nærme sig de fastsatte mål for inflation og beskæftigelse.

Europa og den øvrige del af verden holder sig stadig i ro, om end koret, der taler om rentestigning i Europa, vokser.

Kina

Vender vi blikket mod Kina, ser billedet ikke så slemt ud, som mange frygtede i starten af 2016. Så på trods af et fald i væksten - sammenlignet med tidligere - har de første kinesiske væksttal i 2017 vist positive takter med rater på 6-7 %. Stadig meget højt sammenlignet med de fleste andre lande. Altså også godt for den globale vækst. Det, der vil kunne ændre billedet, kan være en handelskrig med USA. Men jeg synes, det ser ud til, at faren er blevet mindre.

Politiske risici

Udfaldet af det hollandske valg blev ikke helt så slemt, som markedet (måske) havde frygtet. Tilslutningen til højrefløjen nåede ikke de højder, mange havde frygtet.

Det er dog værd at notere sig, at med det foreliggende afstemningsresultat har en tredjedel af vælgerne lagt deres stemme hos et EU-kritisk parti, og de partier, der stemte for den seneste støttepakke til Grækenland, kan ikke lænere mønstre et flertal. Det kan sagtens give yderligere komplikationer i forholdet mellem Grækenland og EU.

Forestående valg i Frankrig, Tyskland og Italien giver, for mig at se, stadig betydelige politiske risici i 2017.

Hvilken retning peger pilen?

Summen af ovenstående kan betyde en opbremsning i den globale vækst. Jeg tror godt, vi kan se yderligere korrektion nedad, men et decideret crash kan jeg ikke få øje på. Der er stadig gang i hjulene i mange dele af den globale økonomi, men som sagt kan der godt blive skruet lidt ned for blusset.

Jeg tror, at flere spørgsmålstejn og politiske risici kan betyde mere volatilitet (kursudsving).

Hvad gør vi?

Det begynder nærmest at blive lidt trivielt at gentage sig selv. Men vi har ikke ændret meget siden sidst. Vi ligger stadig en smule undervægtet aktier. Midt på måneden skiftede vi dog nogle af vores amerikanske aktier ud med europæiske, hvor vi i lyset af ovenstående nu tror, at der er lidt mere potentiale.

Viser det sig, at der er tegn på, at de positive takter vi har set indtil nu, klinger af, er vi klar til at sælge yderligere.

Mange venlige hilsner
Torben