

Af Torben Frederiksen, direktør, Alm. Brand Kapitalforvaltning



Valg, valg og atter valg

Endnu en måned er gået, og endnu et valg er kommet i kalenderen, nemlig parlamentsvalg i England, der finder sted den 8. juni. Det og anden runde af det franske valg er her og nu emner. Men jeg vil også bruge lidt spaltepads på den amerikanske skattereform, og på det generelt positive vækstscenarie, vi ser globalt. Og så er der grund til også at runde situationen i Nordkorea.

Der er stadig en række valg i de kommende tolv måneder. Der er fransk parlamentsvalg den 11. og 18. juni, tysk parlamentsvalg den 24. september, og så skal italienerne til stemmeurnerne senest 23. maj 2018.

Valget i Frankrig

Første valgrunde er nu overstået. Og endelig med et udfald der var i overensstemmelse med meningsmålingerne! Efter afstemning i England og valg i USA, er det ellers ikke noget, vi er forvænt med. Fire kandidater stod op til afstemningen tæt, men de to sejrherre, der nu går videre til anden runde den 7. maj, blev Emmanuel Macron og Marine Le Pen.

Macron er centrist, pro EU og fortaler for et mere samlet Europa. Han står i spidsen for "En Marche", en politisk bevægelse, der blev etableret for et år siden og derfor endnu ikke har nogen repræsentation i parlamentet. Rene støtter i parlamentet skal stemmes ind ved parlamentsvalget. Macron er 39 år og vil blive Frankrigs yngste præsident, hvis han løber af med sejren. Og et af de spørgsmål der begynder at dukke op, er, om han under de forudsætninger og med sin unge alder vil være i stand til at lede landet.

Marine Le Pen er højreorienteret og har lovet at trække Frankrig ud af EU. Hun er populist og udmelder simple løsninger på komplicerede emner. Le Pens parti, Front National, er repræsenteret i parlamentet med beskedne to medlemmer ud af 577.

Frankrig var et af de lande, der omkring 1950 var med til at grundlægge det Europæiske samarbejde, og derfor vil en udtrædelse givetvis få betydning for hele Europa, og vil, hvis Le Pen bliver præsident, være det første land med den fælles europæiske valuta, der kan forlade EU. Men den franske befolkning støtter ifølge meningsmålinger op om Euro'en med omkring 70 %, så er der måske alligevel ikke så stor risiko?

Det er interessant, at ingen af de traditionelle partier, socialisterne og republikanerne, har haft succes med at få en

kandidat opstillet. Meget usædvanligt, men underbygger den tendens, der er ved at brede sig, nemlig at mange vælgere ønsker at gøre op med de traditionelle partier.

Aktiemarkederne drog et lettelsens suk allerede de første dage, efter resultatet blev kendt og kvitterede med stigninger på mellem 2 og 4 %. Blandt andet steg franske finansaktier, som vi synes er billige, med op til 10 %! Også cykliske (industri) aktier har fået medvind.

De gamle partier må forventes at råde deres tropper til at støtte op om Macron, idet de anser Marine Le Pen som en trussel. Og i den forbindelse er det ikke irrelevant at drage en parallel til præsidentvalget i 2002. Her stod kampen efter første runde mellem Jacques Chirac og Jean-Marie Le Pen (Marine Le Pen's far og stifter af Front National). Sejren gik som bekendt til Jacques Chirac med over 80 % af stemmerne.

Omvendt skal man ikke glemme, at ca. 40 % af de franske stemmer i den netop overståede første runde, gik til Le Pen og Melenchon, som begge byder op til dans med en nationalistisk og protektionistisk dagsorden.

Men anden valgrunde peger i retning af en sejr til Macron. Meningsmålingerne har i en længere periode vist mellem 60% og 65% opbakning til Macron.

Men uanset hvem af de to der kommer ud som sejrherre, vil han eller hun blive mødt af et Frankrig, der stadig ikke er kommet ud af den økonomiske krise, arbejdsløsheden er på 10 %, og landet er stadig i undtagelsestilstand efter tidligere terrorangreb.

Ny afstemning i England

Noget overraskende valgte Englands premierminister, Theresa May, for nogle uger siden at udskrive valg til parlamentet. På overfladen kan det synes mærkeligt, i lyset af at England står over for hårde forhandlinger om vilkårene for udtrædelsen af EU. Men forklaringen skal findes i, at May og hendes parti, står stærkt i meningsmålingerne. Dette ønsker hun at udnytte og håber - med stor opbakning fra befolkningen - at kunne opnå et stærkere mandat i forhandlingerne med EU.

Umiddelbart ser jeg ikke de helt store risici. Men alle valg kan føre til overraskelser. Afstemningen der førte til Brexit, endte med 52 % for og 48 % imod. En meningsmåling der er foretaget for nylig, viser nu, at 45% af de adspurgte mener, det er forkert med en udmeldelse, mens 43 % stadig synes det er det rigtige at gøre.

Så valgkampen kan meget vel komme til at blive en tvekamp mellem ja og nej partierne til Brexit. Og hvad hvis partierne der var tilhængere af at blive i EU, vinder frem? Vil der opstå pres på for at rulle udmeldelsen tilbage? Og vil det overhovedet være muligt? Der er rigeligt med spørgsmål.

Nordkorea

Torsdag i sidste uge udtalte Trump, at der var mulighed (risiko) for en "major conflict" med Nordkorea. Ingen tvivl om at situationen er ved at spidse til med USA, der sender ubåde til Sydkorea, og at der tilsyneladende er jævnlig kontakt mellem Kina, Japan og USA.

Skulle tingene eskalere, kan det føre til salg af aktiver med høj risiko og fornyet efterspørgsel efter mere sikre aktiver, som eksempelvis guld, olie og statsobligationer, med faldende renter som en konsekvens. Men lad os krydse fingre for, at det går i sig selv.

Skattereform i USA

Een af de ting Trump slog på i valgkampen, var løftet om en ny skattereform. Planerne, der er slået op som den største reform, og med de største (alt er som bekendt stort i USA ☺) skattelettelser i USA's historie, blev præsenteret for et par dage siden. Planen indeholder en lempelse af selskabsskatten fra 35 % til 15 %. Derudover skal personskatten også nedsættes, mens den meget omtalte skat på import helt var udeladt.

Kritikere peger dog på en lav detaljegrad i planen, ligesom der ikke er tilstrækkelig dokumentation for finansieringen. En del af kritikken kommer også fra Trumps eget parti. Fra demokraterne lyder også kritik for, at reformen tilgodeser de rige og derfor kommer kravet om, at Trump skal fremlægge sine skattepapirer endnu engang op til overfladen. Man vil med andre ord se, hvor meget reformen vil komme Trump selv til gode.

Nu skal forhandlingerne i gang, og en mulig implementering kan have lange udsigter. Mange mener vi skal helt ind i 2018.

Stadig gode udsigter for globalt opsving

Stemningen i både USA, Europa og Kina er fortsat optimistisk, når vi ser på vækstbilledet. Erhvervstilliden er høj og arbejdsløsheden falder fortsat over en bred kam. Så på det makroøkonomiske felt peger alt mod et globalt synkroniseret opsving. Og noget der viser sig i virksomhedernes indtjening. Blandt andet har vi i april måned set det tyske IFO-indeks stige til det højeste niveau i næsten seks år. Indekset siger noget om optimismen i det tyske erhvervsliv.

Hvad gør vi?

Vi har for noget tid siden solgt lidt ud af aktier. I starten af april købte vi en mindre del af dem tilbage. Baggrunden er vores fundamentale tro på vækst og derved øget indtjeningspotentiale hos virksomhederne. Overordnet set tror vi stadig på bedre vækstpotentiale i Europa frem for eksempelvis USA.

Vi begynder også at se værdi i japanske aktier, men har ikke ageret på det endnu.

Mange venlige hilsner,
Torben