

Af Torben Frederiksen, direktør, Alm. Brand Kapitalforvaltning



Væksten er på vej

Det er med beklagelse at du, kære læser, ikke sidder med denne måneds udgave i hånden for nu. Kalenderen siger forår, men lige inden vi skrev 1. marts, nåede influenzaen at få mig ned med nakken. Derfor forsinkelsen.

Væksten tager fart i USA

Mangt og meget har været sagt og skrevet om Donald Trump, og som jeg tidligere har sagt, ligger er der store forventninger til hans annoncerede tiltag, og den vækst de forventeligt vil medføre.

Valgkampen har givetvis betyder en hvis opbremsning i væksten for en del af 2016. Men forventninger til øgede investeringer, og måske i særdeleshed til skattelettelser, ser nu ud til at have en positiv indflydelse på såvel investeringslyst generelt, som for tilliden til økonomien hos den amerikanske forbruger.

Antallet af personer der melder sig ledige (Jobless Claims) er faldet til det laveste niveau i tæt på 45 år! Det vil med andre ord sige, at en meget stor del af arbejdsstyrken allerede nu er i arbejde. Dette kan være både godt og skidt. Godt hvis det betyder reel produktion der går til forbrug, men skidt hvis der skal bruges ekstra arbejdskraft til at føre eksempelvis infrastruktur arbejder ud i livet. For på den anden hånd vil Trump reducere mængden af udefra kommende arbejdere. Eksempelvis fra Mexico, som traditionelt har bidraget til arbejdsstyrken.

Vi har allerede set den amerikanske Centralbank, FED, hæve renten. Og der er en god sandsynlighed for at der kommer endnu en forhøjelse i marts. De ønsker at dæmme op for den forventeligt stigende inflation der kommer i kølvandet på væksten.

Fransk valg rykker nærmere

Valget i Frankrig rykker nærmere. Jeg vil ikke gøre dette sted til en større politisk analyse, men blot konstatere, det det ud til at blive en større gyser end først antaget.

Hos de konservative står Fillon med politianmeldelser hængende over hovedet, og det bedste bud på en modkandidat, Alain Juppe, har meddelt at han ikke ønsker at stille op til posten som præsident.

På den anden side står højrefløjen med Marie Le Pen i spidsen. Meningsmålingerne giver hende ikke de bedste chancer lige nu, men vi har jo før set hvordan meningsmålinger kan snyde. Tænk blot på Brexit og amerikansk præsidentvalg!

En konsekvens af usikkerheden er bla., at nogle investorer søger til mere sikre havne med deres penge. Og én af disse havne er Danmark. Det er på mange måder lidt den samme situation som da Englænderne stemte sig ud af EU.

Efterspørgslen efter investeringsaktiver presser renten på eks. flex-lån meget langt ned. Når udenlandske investorer køber danske aktiver, giver det efterspørgsel efter danske kroner, der derfor bliver dyrere overfor andre valutaer. Noget der kan skade eksporten, hvis det fortsætter i for lang tid. Kronen er låst fast mod Euro'en (indenfor et ganske snævert udsvingsbånd). Derfor er Nationalbanken tvunget til at sælge kroner for at holde kursen indenfor det fastsatte bånd.

Noget tyder dog på at Nationalbanken accepterer en stærkere krone nu, end man har gjort før. Men et gæt vil være, at presset op til det franske valg, kan blive stærkere end ved Brexit.

Den 15. marts er der valg i Holland, og ikke uventet, er det den yderste højrefløj, der med sine hårde linjer overfor indvandring, har trukket overskrifter. Jeg tror det vi skal holde øje med er den potentielle højredrejning og EU skepsis, der risikerer at blive fremherskende flere steder i Europa. Herunder også Frankrig og Italien.

Det gælder også Italien, hvor modstanden mod EU risikerer at blive stærkere.

Grækenland tilbage på agendaen

Grækenland har stadig store gældsproblemer. Til august skal der betales EUR 7 mia. tilbage til landets kreditorer, ud af en samlet lånepakke på EUR 86 mia.

IMF, den Internationale Valutafond, ønsker ikke at deltage i en eventuel ny støtteordning, med mindre en væsentlig del af Grækenlands gæld eftergives af de nuværende kreditorer.

Den tyske finansminister ønsker at tilbageholde fremtidige udbetalinger, hvis ikke IMF deltager.

Den græske regering siger, at de ikke er klar til at spare så meget som én EUR mere. Det ligner uægtelig en noget fastlåst situation, og jeg vil ikke udelukke at vi endnu en gang kommer til at skulle diskutere Grexit! Og grækerne har travlt med at finde en løsning. For med de kommende valg i Europa, får mange regeringsledere meget andet at tænke på.

Hold fast

Som det fremgår af ovenstående ligner verden i det store hele sig selv. På trods af at vi har været en postombæring for tidligt ude med at sælge (beskedent) ud af aktier, holder vi fast i vores beslutning.

Som nævnt ser det globale vækstbillede positivt ud. I mine øjne er meget af det positive allerede priset ind i USA, og for mig at se, nærmer vi os en situation af "No Room for Disappointment". Europa har, af mange gode grunde, halvt bagefter USA, så hvis den nuværende vækst holder, finder jeg bedre værdi i Europa frem for USA.

Men der lurer stadig politiske farer i den nære fremtid.

Mange venlige hilsner,
Torben