

Af Torben Frederiksen, direktør, Alm. Brand Kapitalforvaltning



Vi har solgt ud af aktier

Der er nu kun en uge til det amerikanske præsidentvalg. Odds er stadig i Hillary Clintons favør, men at FBI nu vælger at genåbne sagen om Clintons mails, kan godt gå hen og blive lidt af en joker. Om det er nok til at vende billedet, er nok tvivlsomt, men risikoen er der. Tingen i genåbningen af sagen kan ikke være dårligere. Endnu engang sætter det skub i diskussionerne om Clintons troværdighed.

Der er i mine øjne ikke tvivl om, at skulle Donald Trump løbe af med sejren, vil det sætte spørgsmålstegn ved den fremtidige økonomiske politik i USA. Der må ved en Trump-sejr forventes en mere ekspansiv finanspolitik, og der vil opstå usikkerhed om såvel de eksisterende som fremtidige frihandelsaftaler. Trump må forventes at stå for øget protektionisme og mindre fokus på grøn politik.

På lidt længere sigt tror jeg dog ikke, det kommer til at gå helt så galt, som mange forudser. For selvom en amerikansk præsident har stor indflydelse på udenrigspolitik og -handel, deles magten mellem repræsentanternes hus, senatet og højesteret. Og lige præcis højesteret har beføjelser til at bremse en løbsk præsident.

Så en direkte realøkonomisk påvirkning tror jeg ikke, der bliver tale om. Der er grænser for "galskaben".

Vi har solgt ud af aktier

Siden sidst har vi valgt at sælge ud af aktier. Ikke alene på grund af det forestående præsidentvalg, men lige så meget på grund af en række andre begivenheder. Der er ganske enkelt ikke nok risikopræmie med de usikkerheder, der er lige rundt om hjørnet.

Andre begivenheder, der lurer lige om hjørnet, er: Omvalg i Østrig, tyske delstatsvalg, og i Italien står vi over for en forfatningsafstemning. Hvis denne ikke bliver vedtaget, kan det ende i nyt parlamentsvalg til næste år. Og i Frankrig skal der være valg i starten af det nye år. Alt sammen noget, der kan skabe usikkerhed. En usikkerhed vi ikke kan lide.

Derudover har vi stadig ikke nogen afklaring på Brexit-situationen.

Så – alt i alt synes jeg ikke, ovenstående mange begivenheder og den medfølgende usikkerhed er afspejlet i aktiepriserne. Derfor er vi gået på svag undervægt. Det har vi ikke kun gjort for vores kunder, men også for vores egne midler.

Boligboble i Kina?

Kina er også tilbage på dagsordenen. Senest har Kinas efter sigende mest velhavende mand, Wang Jialin, i et interview med CNN udtalt, at han ser det kinesiske boligmarked som "verdenshistoriens største prisboble". Ifølge Wang er det grundlæggende problem, at priserne i kinesiske storbyer som Shanghai bliver ved med at stige, mens priserne falder i tusindvis af mindre byer, hvor der er masser af ledige boliger. Det samlede udlån til boligsektoren i Kina er vokset til 23.750 mia. kr., så det kan få alvorlige konsekvenser for hele landets økonomi, hvis det viser sig, at der er tale om en boble, og at denne boble brister.

Lidt fortrøstningsfuld er han dog, idet han tilføjer, at han ikke er bekymret for en såkaldt hård landing, forstået som en pludselig katastrofal kollaps i den økonomiske vækst.

Den økonomiske vækst i Kina som helhed opgøres til 6%. I et globalt billede er det stadig et højt tal. Men ikke så højt som vækstrater på 8-10%, som vi tidligere har set. Udfordringen er dog, at de kinesiske virksomheders gæld også vokser. Med en stigende gældssætning og meget store investeringer har Wang nok en pointe.

Gennem de seneste 10 år har investeringerne udgjort mere end 40% af bruttonationalproduktet. Dette er i størrelse ikke noget, man tidligere har set noget sted i verden. Og det er noget, mange eksperter har advaret imod gennem de seneste år. Mange påpeger, at dele af den kinesiske økonomi kan sammenlignes med et pyramidespil, hvor gamle lån erstattes af nye og større. Dilemmaet, som også anerkendes af den kinesiske regering, er, hvordan kan man bremse gældssætningen, uden det går ud over den økonomiske vækst.

Renteforhøjelse i december fra USA?

Når man taler om en normalisering af den økonomiske politik, er USA på rette vej med både privatforbrug og investeringer på vej op. Økonomien er med andre ord på rette vej, og renten er på vej mod en normalisering. Jeg – og markedet – forventer, at den amerikanske centralbank tager endnu et skridt i den retning på deres møde i december. Her forventes renten at blive sat op med endnu 0,25%.

Anbefaling

- Hav en svag undervægt aktier, og hold øje med de kommende begivenheder.