

1. oktober 2016

Af Torben Frederiksen, direktør, Alm. Brand Kapitalforvaltning



Deutsche Bank kaster skygger...

Så kom vi endnu et skridt nærmere det amerikanske præsidentvalg, og spændingen stiger. Holdningerne til hver af de to kandidater er mange, og meget delte. Jeg vil afholde mig fra de store politiske betragtninger, men der er ingen tvivl om, at skulle Trump blive valgt, vil det åbne op for mange spørgsmål og usikkerhed på de finansielle markeder!

Umiddelbart er Hillary Clinton stadig favorit, men med mere end en måned tilbage, kan der stadig ske meget. Markederne 'stemmer' på Clinton, og de mål vi har for udsving på både aktie- og obligationspriser, volatilitet, er stadig lave set i forhold til den usikkerhed, vi står overfor!

Deutsche Bank

Med den europæiske centralbank, som fortsat storkøber i obligationsmarkedet, og de stadig mere aktuelle diskussioner om, hvad der skal ske, når det stopper, kommer problemstillingerne omkring Deutsche Bank ikke som gode nyheder. Bankaktier burde, alt andet lige, være en god investering den dag renterne igen begynder at stige.

Men i september besluttede det amerikanske justitsministerium at sagsøge Deutsche Bank for et rekordstort beløb på USD 14 mia. (i underkanten af 100 mia. kr.). Baggrunden for dette krav, er salg af "tvivlsomme finansielle produkter" i perioden op til finanskrisen i 2008.

Som en konsekvens af dette, er mange af bankens kunder, heriblandt internationale markedsdeltagere og banker, blevet bange for, at bankens kapitalgrundlag ikke er tilstrækkeligt, og har i de seneste uger trukket penge ud af banken. Det har været med til at sætte yderligere spørgsmålstegn ved, om banken vil være i stand til at overleve.

Faldet i Deutsche Bank-aktien har gjort det mindre attraktivt for banken at rejse kapital ad den vej. Derfor er andre løsninger nødvendige.

Den tyske kansler Angela Merkel, sagde dog i den forgangne uge, at en statslig redningsplan ikke kan komme på tale. Og ikke nok med det, har den internationale valutafond, IMF, tidligere sagt, at Deutsche Bank er den mest risikofyldte bank med betydning for det globale finansmarked.

Men, men, men... Mon ikke den tyske regering har et kort eller to oppe i ærmet. Deutsche Bank er trods alt den eneste globale bank, Tyskland har. En alternativ løsning kan være frasalg af dele af bankens virksomhed. Og så er der også den mulighed, at banken kan forhandle et forlig med USA på plads, og derved slippe billigere. Det er i alle tilfælde et af de seneste rygter.

Brexit

Fra Storbritanien mangler vi stadig en tydelig afklaring af, hvornår og hvordan den endelige udtrædelse skal foregå.

I en tale i weekenden har den nyvalgte regeringsleder Theresa May løftet lidt af sløret for en plan. Ifølge hende er det mest sandsynlige, at processen sættes i gang ultimo marts 2017.

Der er umiddelbart lagt op til et "hard exit". Noget, der allerede har skabt usikkerhed internt i regeringen.

Hvordan forbereder vi os på finansiell uro?

En mulighed er, at reducere beholdningen af risikofyldte aktiver (aktier). Men eftersom vores holdning er, at aktier hverken er billige eller dyre lige nu, vokser dilemmaet. For hvor pokker skal man placere sine penge, hvis man sælger aktier? Der er ikke nogen interessante alternativer.

Den måde vi gør det på, er at købe volatilitet. Volatilitet er et udtryk for udsving i værdien af vores investering. Høj volatilitet betyder, at kursen svinger meget op og ned, i modsætning til lav volatilitet.

Med de begivenheder, vi har foran os (nævnt i sidste måneds nyhedsbrev) synes vi volatiliteten er for lav. Altså vurderer vi, at de finansielle markeder undervurderer effekterne af de mange begivenheder, vi står overfor. Derfor forbereder vi os på mere usikkerhed og dermed større udsving i aktie- og obligationskurser. Men det er ikke en oplagt mulighed for den private investor.

Anbefaling

- Gør som os og hold hold dig fortsat til neutral positionering i aktier.