

2. november 2015

Af Torben Frederiksen, Direktør, Alm. Brand Asset Management



## ”Mortimer, we are back...”

De fleste, der har set filmen 'Bossen og Bumsen' med Eddie Murphy, husker nok sætningen; 'Mortimer, we are back'. Det er scenen, hvor de to ældre børsskurke får en stak pengesedler, efter at have været sendt til tælling af fejlslagne aktieinvesteringer. Lidt den samme fornemmelse sidder jeg med nu (altså ikke fordi jeg er en ældre børsskurk). Men fordi vi så sandelig er tilbage.

De negative overskrifter, der i både august og september sendte de globale aktier ud i stormvejr, er efterhånden visket af tavlen. I det lys ser oktober nærmest lidt kedelig ud.

Heldigvis ser det ud til, at mit råd om at have is i maven har været rigtigt. Efter de kraftige kursfald i de forgangne måneder har vi i oktober set den største månedlige stigning i aktiekurserne siden 2009. Og vi er nu tilbage på niveauerne, fra før alle de kedelige historier ramte avisforsiderne.

### Den Europæiske Centralbank

Den svage vækst i Europa har, sammen med de generelt lave forventninger til den fremtidige inflation, fået den Europæiske Centralbank, ECB, til at skærpe tonen og love fortsat, og om nødvendigt mere, støtte til de finansielle markeder.

Udmeldingen ved sidste møde var, at man fortsat vil opkøbe erhvervs- og statsobligationer, hvilket er med til at holde renterne nede og aktiekurserne oppe.

### Bliver renten hævet i USA?

Jeg skrev i sidste måned lidt om, hvornår vi kan forvente, at den Amerikanske Centralbank, FED, skyder normaliseringsprocessen af renteniveauet i gang. Efter at have udskudt beslutningen i oktober ser jeg stadig decembermødet som en god mulighed. Udmeldingerne ved det seneste møde peger nu i retning af, at man ikke har den samme skepsis over for den kinesiske vækst.

Forbrugerne holder dog stadig lidt for meget på pengene, og væksttallene peger i retning af svagere stigning i 3. kvartal, end vi har set tidligere på året.

Det er specielt ordretilgangen for varige forbrugsgoder (f.eks. vaskemaskiner, computere, TV osv.) der skuffer.

Boligmarkedet har det fortsat bedre end længe, og vi ser stadig stigninger i boligomsætningen. I en forbrugerdrevet økonomi som den amerikanske, er det et godt tegn. Men for de globale rentemarkeder er det fortsat timingen (og størrelsen) af den første renteforhøjelse, der er det altoverskyggende tema.

### Japansk økonomi har fortsat udfordringer

De seneste tal for import og eksport viser, at der igen er store udfordringer for japansk økonomi. På trods af pengepolitiske tiltag som er meget lig dem, vi ser i både USA og Europa, er der tegn på, at japansk økonomi ikke vil vokse i 3. kvartal. Hvis det billede holder stik, kan det ikke udelukkes, at Bank of Japan vil øge de økonomiske stimuli yderligere.

### Kina er stadig på dagsordenen

Vi skal også lige runde Kina. Svagere væksttal var som bekendt det, der satte gang i de kraftige kursfald, og der blev sat spørgsmålstegn ved hele den globale vækst. De seneste tal viser nu, at det slet ikke står så skidt til endda. Faktisk landede væksten i 3. kvartal på 6,9%. Så væksten er der, og det seneste bevis for det så vi, da Apple aflagde regnskab, der viste en god afsætning af deres produkter på det kinesiske marked. Den kinesiske centralbank har også trykket en ekstra gang på speederen og sænket renten. Det betyder altså igen mere stimulans til økonomien. Og det i kølvandet på tal der viser, at boligpriserne stiger for 5. måned i træk.

### Anbefaling:

- Jeg anbefaler fortsat at holde fast i aktieinvesteringer...
- ...men begynder at overveje at reducere. Men en reduktion nu er dog stadig en tand for tidligt.

### Betydning af kinesisk afmatning

Kinesisk økonomi har stor indflydelse på den globale vækst.

Som en tommelfingerregel siger man, at et fald i den kinesiske økonomi på 1 procentpoint betyder et fald i den globale vækst på 0,5%!