

Udsigt til begivenhedsrig september

Trods stærke økonomiske nøgletal og flotte regnskaber bød august på et faldende globalt aktiemarked for femte måned i træk, når man måler i danske kroner. Vi må således konstatere, at selvom den globale økonomi har klaret sig mindst lige så godt som ventet i år (se figur 1), så har aktieafkastet slet ikke levet op til vores forventninger. Det skyldes stor politisk usikkerhed, geopolitiske spændinger og usikkerhed om centralbankernes fremtidsplaner – og er blevet yderligere forstærket af den kraftige dollarsvækkelse. September er i forvejen kendt som årets værste aktiemåned (se figur 2) og kan sagtens blive urolig igen i år, da der er usædvanligt mange vigtige begivenheder på programmet. Vi ser dog gode muligheder for, at måneden netop vil give en tiltrængt afklaring på nogle af de vigtigste områder – hvilket vil give et godt afsæt for et stærkt aktiemarked frem mod årsafslutningen.

Nordkorea atter i fokus

I skrivende stund er der igen massiv fokus på konflikten mellem USA og Nordkorea, og retorikken er strammet til bristepunktet. Det er dog fortsat vores vurdering, at en militær eskalation er meget usandsynlig, da et angreb fra USA's side vil være en ekstrem risikabel strategi. Der er reelt tale om et stormagtsspil mellem Kina, Rusland og USA og derfor kan konflikten kun løses ad diplomatiets vej – alt andet er helt uoverskueligt. Desværre er Præsident Trump ikke ligefrem kendt for sine diplomatiske evner, men vi tillader os at tro på, at rationaliteten vil sejre. Vi forventer derfor stadig, at konflikten vil blive løst fredeligt og gradvist vil glide ud af finansmarkedernes fokus.

Tysk valg og amerikanske deadlines

På den politiske front vil der være stor fokus på det tyske valg den 24. september. Meningsmålingerne peger dog på et klart genvalg til Merkel, og derfor vil der formentlig være endnu større fokus på de politiske for-

handlinger i USA op mod to kritiske datoer: Nemlig den 29. september, hvor gældsloftet senest skal hæves, hvis finansministeriet skal undgå at misligholde sine forpligtelser. Og den 30. september, hvor finansloven for 2018 senest skal vedtages, ellers bliver dele af statsapparatet tvunget til at lukke midlertidigt. Vi har tidligere set, at de amerikanske politikere har været villige til at gamble med økonomien – i 2011 og 2013 – og med Trumps konfliktsøgende forhandlingsstil kan ingen vide sig sikker. Men også her bør rationaliteten ende med at sejre, især belært af begivenhederne i 2011 og 2013, som ingen fik noget ud af. Så vi forventer, at Kongressen når til enighed inden de to deadlines. Det bør sammen med den ventede sejr til Merkel blive taget yderst positivt op af aktiemarkedet.

Vigtige meldinger fra centralbankerne

Centralbankerne vil også tiltrække ekstra fokus. Allerede på torsdag vil interessen samle sig om ECB, som forventes at annoncere, hvornår de kvantitative obligationskøb vil begynde at blive nedtrappet. Den 20. september forventes den amerikanske centralbank tilsvarende at annoncere, hvornår den starter sit tilbagesalgprogram. Det mest sandsynlige er, at begge centralbanker vil gå meget gradvist til værks, men at USA vil være hurtigere end ECB. Det bør medføre en behersket stigning i markedsrenterne og et comeback til dollaren – som også vil blive taget positivt op af aktiemarkedet.

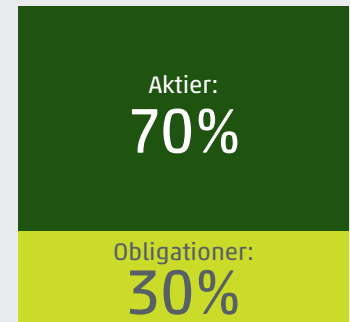
Mulighed for stærk årsafslutning

Selvom året har været en stor skuffelse indtil videre, tror vi således fortsat på en stærk årsafslutning med mulighed for tocifrede aktieafkast. Vores dagligt opdaterede risikobarometer lyser også stadig klart grønt, og indikerer dermed at markederne opfører sig normalt. Derfor fastholder vi vores generelle anbefaling om 70% aktier og 30% obligationer indtil videre.

5. september 2017

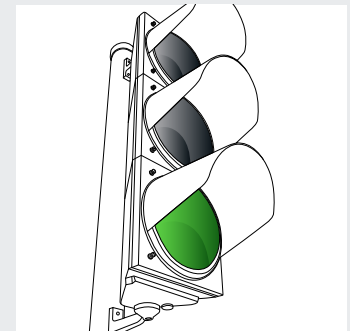
Anbefalet allokering

Gennemsnit af 4 faktorer:



Den anbefalede fordeling skal ses i forhold til en normal fordeling på 50% aktier og 50% obligationer. Bemærk, at der er tale om en generel anbefaling, der ikke tager hensyn til individuelle forhold. Kontakt altid din rådgiver, hvis du ønsker individuel rådgivning.

Aktuel risikovurdering:



Trafiklyset er baseret på daglige observationer på tværs af de finansielle markeder, og viser, om markederne samlet set opfører sig normalt. Gult lys indikerer øget risiko for pludselige kursfald, og rødt lys indikerer stærkt forøget risiko for pludselige kursfald.

September kan blive urolig, men så bør stemningen vende

Figur 1: Stærkeste globale økonomi i over 6 år



Figur 2: September er ofte urolig

