

Britisk EU afstemning skaber usikkerhed på kort sigt

Stemningen på finansmarkederne er forbedret markant siden den tumultagtige start på året, idet de økonomiske nøgletal og signaler fra virksomhederne har vist, at det globale opsving grundlæggende er intakt. Der er dog stadig en række uafklarede spørgsmål, som får mange investorer til at forholde sig afventende.

Det klart største fokuspunkt er den britiske EU afstemning den 23. juni, hvor briterne skal stemme ja eller nej til fortsat medlemskab af EU. Afstemningen har skabt stor usikkerhed de seneste måneder, fordi meningsmålingerne spår relativt tæt løb mellem ja- og nej-siden. Frygten er, at et britisk nej til EU kan markere starten på en ny krise, som ender med at føre til EU og Eurozonens sammenbrud. Dramatikken om Grækenland har gang på gang vist, at det er et tema, som man bliver nødt til at tage seriøst. I en tid hvor EU i forvejen er alvorlig presset af flygtningekrisen og efterverne fra gældskrisen, kan man således frygte, at et britisk nej til EU bliver dråben, der får bægeret til at flyde over.

Det er dog mest sandsynligt, at det ender med et ja. Meningsmålingerne viser godt nok kun en beskedent føring til ja-siden (se figur 1), men ifølge valganalytikerne er det sandsynligt, at størstedelen af tvivlerne vil ende med at stemme ja. Spørger man bookmakerne, så ser de omkring 70% sandsynlighed for et ja, og de plejer at ramme rimelig præcist. Så meget tyder på et ja. Hvis det alligevel ender med et nej, så er der ingen tvivl om, at det vil skabe stor uro på kort sigt. Pundet vil formentlig blive svækket med op mod 10%, og de globale aktiemarkeder vil sikkert også umiddelbart reagere negativt. Men det er traktatfæstet, at man har 2 år til at forhandle exit betingelserne på plads, og det er så godt som sikkert, at EU og

Storbritannien vil ende med en samhandelsaftale, som vil betyde status quo på de fleste områder. Derfor vil et nej sandsynligvis ikke få nogen større økonomisk betydning de første mange år, og vi forventer som udgangspunkt, at aktiemarkederne hurtigt vil vinde det tabte tilbage. Risikoen er, at den politiske virkelighed ændrer sig så dramatisk, at et ultimativt sammenbrud af Eurozonen rykker tættere på. Det vil i givet fald kunne åbne op for helt nye scenarier, hvor man som investor for alvor vil skulle passe på. Set med vores øjne er det imidlertid mest sandsynligt, at det ender med et ja og positive finansmarkeder, mens et nej kun vil medføre kortsigtet uro.

Som langsigtet investor bør man derfor som udgangspunkt helt ignorere den britiske afstemning og i stedet fokusere på udviklingen i den globale økonomi. Det er fortsat vores grundlæggende konklusion, at økonomien har det ganske godt og vokser tæt på den historiske norm. Figur 2 viser eksempelvis udviklingen i det europæiske detailsalg, som forlængst er tilbage på før-krise niveauet. Kigger man på USA tegner der sig et endnu stærkere billede. Mange opfatter ikke desto mindre stadig økonomien som meget svag og vil derfor hellere investere i obligationer end i aktier trods en nærmest ikke-eksisterende rente. Der er efter vores vurdering opstået en historisk stor forskel mellem opfattelsen af økonomien og den reelle økonomi, men det tror vi vil ændre sig i den kommende tid. Simpelthen fordi der vil komme så mange gode økonomiske nyheder, at den nuværende frygt og pessimisme ikke kan opretholdes. Det vil betyde en markant stigning i aktiekurserne, mens obligationskurserne vil komme under pres. Vi anbefaler dog stadig "kun" 60% aktier pga. af risikoen fra den britiske afstemning, men vi forventer at øge aktieandelen i løbet af andet halvår.

3. juni 2016

Anbefalet allokering

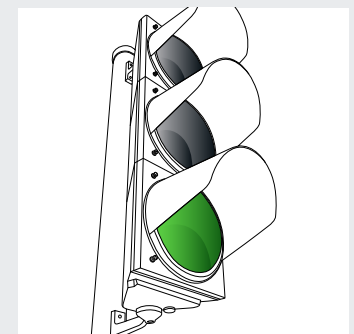
Gennemsnit af 4 faktorer:

Aktier:
60%

Obligationer:
40%

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.

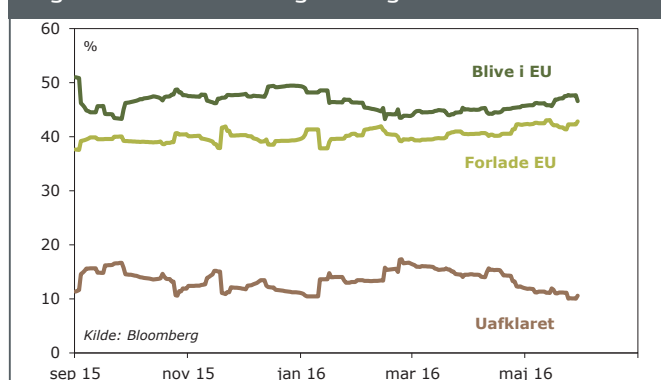
Aktuel risikovurdering:



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.

Vi tror, at aktiemarkedet er tæt på en større bevægelse opad

Figur 1: Seneste meningsmålinger i Storbritannien



Figur 2: Opsvinget som ingen taler om

