

Politisk usikkerhed dominerer igen

Ovenpå den klare sejr til Macron ved det franske præsidentvalg havde vi forventet en længere periode med positive aktiemarkeder. Det ser dog desværre ud til, at den politiske usikkerhed atter er stigende. Det kan påvirke aktiemarkedet negativt i de kommende måneder, men på længere sigt er vi stadig yderst optimistiske.

Uoverskuelig politisk situation

Den globale politiske situation er aktuelt præget af usikkerhed på så mange fronter, at udviklingen er svær at overskue – se figur 1. I USA har Trumps firing af FBI's direktør medført et øget indenrigspolitisk pres, så han reelt er handlingslammet og næppe kan få den ventede skattereform gennem Kongressen i år. Udenrigspolitisk fremstår han konfliktsøgende og uforudsigelig i en situation med masser af brændpunkter. Konflikten mellem USA og Nordkorea er i forvejen en central bekymring, og nu skal vi også pludselig forholde os til uro blandt golfstaterne (Qatar). Konflikterne i Syrien og Ukraine er samtidig langt fra afsluttet. At USA's præsident midt i denne usikre situation vælger at så tvivl om NATO og benytter et terrorangreb til at kritisere Londons borgmester øger ikke just tilliden. Dertil kommer, at de største europæiske lande står overfor snarlige parlamentsvalg. Storbritannien og Frankrig skal stemme i juni, Tyskland skal stemme til september og meget tyder nu på et fremrykket valg i Italien i løbet af efteråret. Disse valg vil få afgørende indflydelse på Europas fremtid i en tid hvor sammenholdet i EU og Eurozonen bliver testet fra alle sider.

Hård konflikt eller forhandling?

Det er nemt at blive bekymret, når usikkerheden er så stor. En militær eskalering og potentiel atomkrig i Nordkorea eller krig mellem stormagterne er dog usandsynlig. Et hårdt brud mellem Storbritannien og EU eller et sammenbrud af Eurozonen er heller ikke særlig sandsynligt. Simpelthen fordi

det på ingen måde er i flertallets interesse. Logisk set er der langt større sandsynlighed for forhandlingsløsninger, aftagende usikkerhed og en særdeles positiv reaktion på aktiemarkedet. Macrons parti ser ud til at få en jordskredssejr ved parlamentsvalget i Frankrig, og Merkel ser ud til at blive genvalgt for fjerde gang. Macron og Merkel er i forvejen rykket tæt sammen, og hvis Italien vælger en pro-europæisk regering vil vi måske endda endegyldigt kunne aflive frygten for et sammenbrud af Eurozonen. Det vil i givet fald blive taget særdeles positivt op af aktiemarkedet. Problemet er selvfølgelig, at ingen kan være sikre – og jo længere tid usikkerheden spøger, desto større er risikoen for en periode med uro på markederne.

Midlertidig svaghed i USA

De løbende økonomiske nøgletal har samtidig skuffet en del i USA i de seneste uger. Den seneste arbejdsmarkedsrapport viste en svag jobvækst og mange andre nøgletal har også været til den svage side – se figur 2. De europæiske nøgletal har derimod udviklet sig meget stærkt og signalerer fortsat den højeste vækst i 6 år. På globalt plan er der generelt langt flere tegn på et styrket opsving end det modsatte. Vi ser derfor svagheden i USA som en midlertidig tendens i et fortsat stærkt opsving. Det er derfor også stadig generelt forventet, at den amerikanske centralbank hæver renten for fjerde gang den 14. juni.

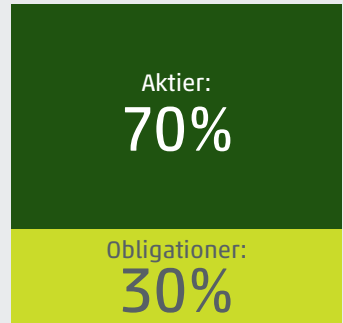
Vi tager toppen af risikoen

Den store politiske usikkerhed og de skuffende amerikanske nøgletal øger dog risikoen for en kortvarig periode med uro – især i de tynde sommermarkeder. Vores taktiske modeller signalerer også et lidt mindre aktievenligt miljø på kort sigt. Derfor reducerer vi aktieandelen en anelse fra 75% til 70% af forsigtighedshensyn. Hvis det går som ventet, vil vi dog øge aktieandelen til de maksimale 75% igen senere på året.

7. juni 2017

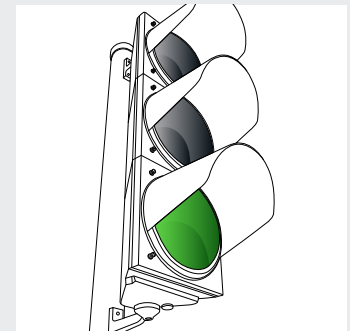
Anbefalet allokering

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.

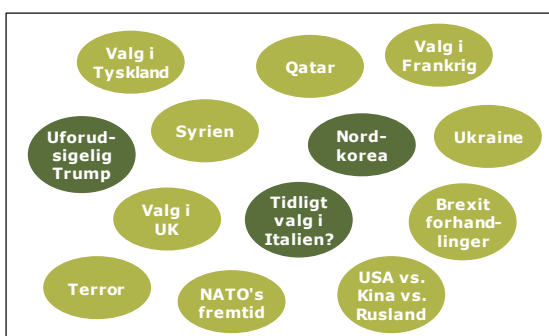
Aktuel risikovurdering:



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.

“ Vi reducerer aktieandelen en anelse pga. kortsigtet usikkerhed

Figur 1: Stor politisk usikkerhed



Figur 2: Svage amerikanske nøgletal

