

Det franske præsidentvalg spøger i kulissen

Det globale opsving er gået ind i en markant stærkere fase med en klar acceleration i væksten. Industritilliden er f.eks. steget til det højeste niveau i 6 år – både i USA, Eurozonen og globalt (se figur 1) – og fremgangen er ikke isoleret til industrien. Tværtimod kan man se en klar forbedring i stort set alle de vigtigste økonomiske nøgletal på tværs af lande og sektorer. Det er kort sagt mange år siden vi har set så positiv en udvikling i verdensøkonomien og så klart et grundlag for stigende aktiekurser, som vi ser lige nu.

Usikker politisk situation

Desværre fortsætter den usikre politiske situation med at spænde ben for et godt investeringsklima. Dels via Trumps fortsatte opgør med "normen" for en præsidents adfærd, men især via den lettere kaotiske tilstand i EU. De kommende måneder byder på valg i flere europæiske lande og mange investorer er bange for, at uventede store sejre til de EU-skeptiske partier kan betyde EU's og Eurozonens snarlige opløsning. Ovenpå Brexit og Trumps uventede valgsejr kan vi godt forstå nervøsiteten – også fordi meningsmålingerne på det seneste har været værdiløse. Det er dog vores opfattelse, at finansmarkederne er mere nervøse end berettiget.

Fokus på Holland og Frankrig

Om denne vurdering er korrekt, får vi en delvis test af allerede onsdag i næste uge, hvor der er valg i Holland. Her vil Geert Wilders og Frihedspartiet sandsynligvis gå frem, men dog ikke nær nok til at opnå regeringsmagten – og det vil i givet fald blive taget positivt op af aktiemarkedet. Den helt store opmærksomhed er dog rettet mod det franske præsidentvalg, hvor de fleste meningsmålinger viser, at EU modstanderen Marine Le Pen vil få ca. 25% af stemmerne ved første runde af valget den 23. april og dermed vil gå videre til anden runde den 7. maj. Meningsmålin-

gerne har dog konsekvent vist, at hun klart vil tabe i anden runde uanset modstanderen. Skulle hun alligevel vinde, betyder det ikke, at Frankrig automatisk vil trække sig fra EU og Eurozonen. Det er nemlig meget usandsynligt, at hendes parti – Front National – får nok stemmer ved det efterfølgende parlamentsvalg i juni til at kunne sætte dagsordenen.

Markedet er nervøst

Efter vores opfattelse er det klart mest sandsynligt, at Frankrig ikke vælger Marine Le Pen som præsident, men markedet er tydeligvis bekymret. Renteforskellen mellem franske og tyske statsobligationer er således kørt ud i det højeste spænd siden gældskrisens kulmination i 2012 (se figur 2) og det er et advarselstegn, som vi selvfølgelig er meget opmærksomme på. USA ventes samtidig at hæve renten den 15. marts og Storbritannien ventes at aktivere de officielle skilmsesforhandlinger med EU i løbet af marts, så der er også mange andre potentielle risici at forholde sig til som investor.

Følelser eller forstand?

Følelsesmæssigt er det nemt at blive skræmt af risikoen, men kilden til gode langsigtede afkast er at tøjle sine følelser og investere efter forstanden. I en situation hvor økonomien viser de bedste vækstsignaler i 6 år, hvor der er udsigt til at virksomhedernes indtjening stiger mindst 20% i år og hvor meningsmålingerne klart viser, at Le Pen taber præsidentvalget, vil det efter vores opfattelse være en følelsesdrevet beslutning at reducere aktiekoncentrationen på nuværende tidspunkt. Forstanden og den kølige analyse siger, at det er langt mere sandsynligt, at frygten bliver gjort til skamme, og at aktierne derfor stiger kraftigt. Vi følger naturligvis udviklingen tæt, men indtil videre fastholder vi vores anbefaling om en maksimal aktieandel og en minimal obligationsandel i porteføljen.

7. marts 2017

Anbefalet allokering

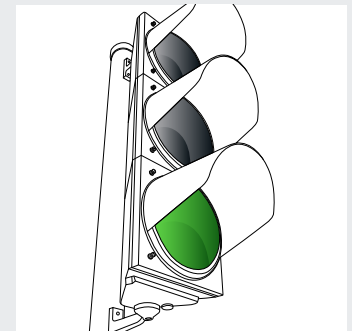
Gennemsnit af 4 faktorer:

Aktier:
75%

Obligationer:
25%

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.

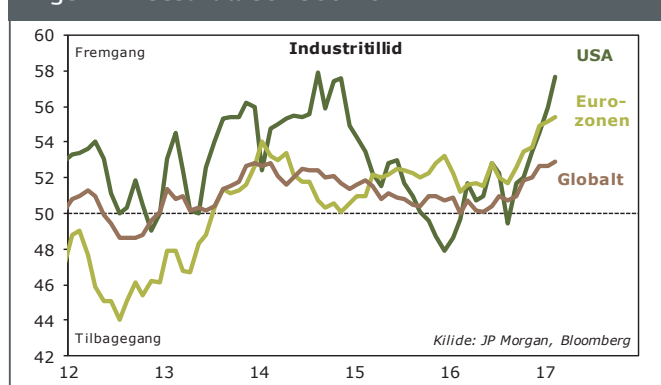
Aktuel risikovurdering:



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.

Den stærke økonomi vil på sigt vinde over den politiske usikkerhed

Figur 1: Industritilliden boomer



Figur 2: Tydelig frygt for det franske præsidentvalg

