

Aktier er kloge

– de lader sig ikke skræmme af Nordkorea

Uanset hvor tragiske krige af enhver art og størrelse er, er de erfaringsmæssigt for ubetydelige til at kunne påvirke verdensøkonomien og den globale handel

Af Ken Fisher, Chairman of Fisher Investments Europe Limited og fast debattør i Børsen:

Ignorerer markederne Nordkorea? Mens Kim Jong-un affyrer sprængfarlige missiler over Japan, truer med at ramme amerikanske territorier og afprøve brintbomber – og hele verden bekymrer sig over Nordkoreas reelle styrke og hensigter med sine magtdemonstrationer, er investorerne – overraskende nok – ikke gået i panik. Markedet bomber ikke. Ekspertterne kalder det selvtilfredshed.

Selvom Europa ikke er i skudlinjen, siger eksperterne alligevel, at danskerne bør frygte global økonomisk opbrud. Her anbefaler jeg, at danskerne skal vælge en rationel og rolig tilgang til markedet. På trods af hypen omkring Nordkorea er vi med al respekt ikke på vej mod



en 3. Verdenskrig. Det ved aktierne. Ej aktier, og glæd dig over, at de stiger – og overskygger Nordkoreas mur af bekymring.

Aktier er historisk set vant til at håndtere og navigere under sekundære konflikter. Stort set ingen af denne type konflikter har forårsaget store nedture på markederne. Det gælder f. eks. den spanske borgerkrig i 1936, Ruslands atombombetest i 1949 og Seksdagskrigen i 1967 mellem Israel, Syrien, Jordan og Ægypten. Aktiekurserne steg faktisk både under 1990'ernes Balkankrige, under Irak-krigen, Israels og Hizbollahs sammenstød i 2006 – og i mange andre sammenhænge, som verdens befolkninger dengang oplevede rummede globale trusler. Ligesom Nordkorea.

Det er kun de store verdenskrige, som har ført til bear-markeder. I 1938 førte spændingerne op til 2. Verdenskrig i en periode til en kreditkrise. Aktiekurserne faldt frem til 1942. 2. Verdenskrig var knusende. Men det var så det. Uanset hvor tragiske krige af enhver art og størrelse er, er de



Aktiemarkedet ryster ikke i bukserne over Kim Jun-in, mener søndagens kronikør. Arkivfoto: Scanpix

erfaringsmæssigt for ubetydelige til at kunne påvirke verdensøkonomien og den globale handel. Amerikanere, danskere og andre europæere bliver ikke hjemme for nedrullede mørklægningsgardiner, fordi Kim Jong-un med fortsat spiller med musklerne. Selv om han skryder med løftet bryst, er København travl som nogensinde. Selvom den sydkoreanske og japanske befolkning er udsat for sprudlende raketter over deres hoveder, går livet videre. Sabelraslen vil ikke påvirke handlen.

Spændinger kan forårsage volatilitet

Selv når en væbnet konflikt bryder ud, slutter den som regel hurtigt og kan kortvarigt skabe volatilitet i markedet – båret af “sælg” rygter og “køb” nyheder. Markedet ved og indser hurtigt, at tidens konflikter ikke udløser en ny Verdenskrig. Amerikanske aktier faldt 14 pct. – en korrektion – da Koreakrigen begyndte i 1950, men genvandt hurtigt det tabte og steg næsten 26 pct. i løbet af hele konflikten. Aktierne faldt også ved starten af

Seksdagskrigen i Israel i 1967, men steg hver dag under kampene. Markederne boblede før Irak-krigen i 1991, men steg under kampene. Det samme var tilfældet ved invasionen i Irak i 2003: Verdens aktier faldt hurtigt – og steg derefter 30 % (i danske kroner) fra 12. marts (7 dage før invasionen) og frem til årets slutning.

Er det anderledes med den aktuelle konflikt med Nordkorea? Måske. Men markederne agerer på ‘sandsynligheder’ – ikke på ‘muligheder’. Hvis den nordkoreanske Armageddon var sandsynlig, ville de sydkoreanske aktier stige mere end 20 pct. i år målt i lokal valuta og overstige det globale marked? Seoul er pt. i skudlinjen. Hvis markederne opfattede den aktuelle fare som ægte, ville den sydkoreanske økonomi falde – og falde bagud i forhold til verdensøkonomien. Mange mener, at den aktuelle situation rummer flere risikoelementer end i andre tilsvarende tilfælde. Men præsident Trump er i den aktuelle situation langt mere hård og eksplicit i sin retorik end tidligere

præsidenter. Og alt imens Trump buldrer derudaf, forhandler amerikanske og nordkoreanske diplomater i al stilhed og følger standardprotokollerne.

Intet nyt under Nordkoreas sol

Ingen forventer reelt, at der kommer til at ske noget nyt i Nordkorea i den nærmeste fremtid. Regimet har arbejdet med sit atomprogram i årtier. Kims papa, Kim Jong-Il, testede jævnligt missiler her og der – og udstedte løbende trusler mod verdenssamfundet op igennem 00-erne. Nogle gange var det for at spille med musklerne, når USA og Sydkorea gennemførte fælles militære øvelser. Andre gange var det for at opnå fødevarerhjælp og andre indrømmelser. Hvad er så Lille Kims mål nu, tænker jeg? Jeg ved det ikke! For jeg har jo ikke aflytningsudstyr i hans kontor. Men nordkoreanerne er begyndt at lægge mærke til, at han er deres mest velnærede landsmand. De er trætte af fattigdom, ulighed og mangel på de mest almindelige fornødenheder. Og det kan meget vel – på sigt – gøde jorden for en revolution. At opruste og skabe konflikter for at styrke patriotismen og bevare magten i landet er et gammelt despottrick.

Kim Jong-un vil sandsynligvis fortsat knejse med hovedet utallige gange i de kommende måneder og år. Men jo mere han gør det, jo mindre vil det påvirke aktiemarkederne. Det har markerne fundet ud af for længe siden – og aktierne er derfor prissat i overensstemmelse med denne risiko. Undervurder derfor ikke markedernes evne til at forudse begivenheders mulige påvirkning af aktiekurserne. Det er jo netop deres job.

Madman Kim

Kim spiller den uforudsigelige, morderiske galning. Men i virkeligheden fejler han – og er i stigende grad isoleret på verdensplan. FN strammer

dag for dag sanktionerne mod Nordkorea. Og selv støtten fra Kina er på retur – og Kinas udenrigsminister skælder Kim ud i fuld offentlighed. En markant svækkelse af relationen.

Hertil kommer, at Nordkorea er en lille nation. De aktive militære tropper er på niveau med Iraks i 2003. Den samlede befolkning er på 25 millioner – også som i Irak. Men Nordkorea har millioner af underernærede borgere. Det kan godt være, at Kim har atomvåben, men at råde over interkontinentale ballistiske missiler betyder ikke, at han kan trænge igennem de amerikanske missilforsvarssystemer.

Efterretningseksperter er i vid udstrækning enige om, at han mangler de helt afgørende teknologier til at gennemføre reelle angreb. Folk frygter, at hans missilarsenal er større end publiceret – men det er jo altid frygten. Det samme var tilfældet i Irak i 2003. Det er umuligt at finde ud af, hvad en modstander råder over, og hvor den er gemt. Men selv dét har ikke påvirket hverken os eller vores aktier.

Elefanten i glasbutikken

Er et angreb på Seoul eller Tokyo realistisk? Prøv at tænke det igennem. Han ville måske kunne nå at affyre ét skud før USA og NATO ville tvære ham ud. Hvordan hænger det på nogen måde sammen med hans udgydelser og mål?

Jeg vil på ingen måde fremstå som hverken ufølsom eller ligeglad. Jeg har stor sympati og medfølelse for den almindelige befolkning i Sydkorea. Faktisk har jeg selv familie i landet. Men aktier er kloge og bedre end nogen til så at sige 'at regne den ud'. Klogere og bedre end nogen i hele verden, som jeg kender og stoler på. Hvis du også vil være klog, bør du gøre det samme og stole på de brutalt ærlige aktiemarkeder for at afkode aktuelle begivenheder og trusler for dig. ■