



"Persondataforordningen er et eksempel på implementering af en EU-forordning i Danmark, når det er værste"

John Wagner, adm. direktør, De Samvirkende Købmænd - i Bøttingsske

ØKONOMISK KOMMENTAR

2018 - et spændende og uforudsigeligt år

Vi er gået ind i årets sidste måned, og det er et naturligt tidspunkt at reflektere over året, der gik, og året, der kommer. Udover de store familiebegivenheder, der hjemme hos os talte første skoledag for den ældste og indlænerfest i borgehaven for den mindste, har der også været nok at se til på den politiske og økonomiske scene.



Stigene Røed-Frederiksen, cand. polit., cheføkonom

Vi gik ind i 2017 med en vis bekymring. Særligt på den politiske scene var der uro. En ryvæltet præsident Trump i USA truede med handelskrig, og vælgerne skulle til stemmeurnerne i flere EU-lande. Frygten var, at vælgerne ville lægge sig i sløjstrømmen af Storbritannien og vælge regeringer, der var stærkt EU-venlige.

Med rette. For et synkront globalt opsving har materialiseret sig her i 2017, ikke mindst hjulpet på vej af en ekstremt lempelig pengepolitik. Den positive udvikling ses også herhjemme, hvor den økonomiske vækst har kurs mod 2 pct. for andet år i træk. Det er mere, end de fleste spåede i starten af året.

Vi forventer, at presset på arbejdsmarkedet og priserne vil tiltage i 2018. Men hvor stort inflationspreset bliver, er det helt store spørgsmål

Den helt store overraskelse i år har dog været, at renterne har holdt sig lave trods den økonomiske fremgang. Så sent som i sidste uge blev der igen åbnet op for, at bolig-ejere kan optage 30-årige realkreditlån med en fast rente på bare 1,5 pct. Samtidig sætter kvadrantmeterpriserne på lejligheder og huse i omkring de største byer rekorder, der overgår bollelænsene, og beskæftigelsen er nu steget i 13 kvartaler i træk.

Årsagen skal findes i den fortsat meget moderate stigning i lønninger og priser. Det gør, at centralbankerne er meget varsomme med at stramme pengepolitikken.

Men noget tyder på, at 2018 er året, hvor der for alvor kan ske noget på den front. Vi forventer, at presset på arbejdsmarkedet og priserne vil tiltage i 2018.

Men hvor stort inflationspreset bliver, er det helt store spørgsmål. For det er det, der for alvor vil kunne sende renterne i vejret og køle økonomierne og de finansielle markeder ned. Herhjemme vil det særligt give modvind til boligmarkedet, hvor de kraftige prisstigninger på lejligheder i København gør boligmarkedet her ekstra sårbart. Øvrige risikofaktorer for 2018 er geopolitiske, mest præsent en militær konflikt mellem USA og Nordkorea.

Vender vi blikket hjemad, forhandler regeringen i disse timer om finansloven for 2018 og potentielle skattekorttilfælde til danskerne. Det bliver spændende at se, hvorvidt de lander en aftale, og om vi får skattekorttilfælde, der vil kaste ekstra benzin på det danske vækstbål. Det kan i værste fald give et endnu hurtigere opsving, der til gengæld brænder hurtigere ud. Der er ingen tvivl om, at 2018 bliver et spændende år.

Trump-effekten er misforstået

KRONIK

Trump's politik betyder ikke knald eller fald for aktierne – det buldrende bull-marked har gode tider i sigte, uanset hvem der er USA's præsident



Afken Fisher, Investment Europe Ltd.

Et år er gået, siden det amerikanske præsidentvalg, og aktierne er steget. En såkaldt Trump-effekt. Men det er helt misforstået af stort set alle uanset politisk observans.

Danske investorer ved naturligvis godt, at det er dumt at tro, at en regeringschef kan drive afkastet på aktier. At de danske aktier, med en stigning på 183 pct. slog de globale markeder i perioden fra oktober 2011 til juni 2015 betyder ikke, at Helle Thorning-Schmidt (S) var super bullish for danske aktier.

Det ved de fleste europæere i parlamentariske demokratier også godt. Alligevel kan verden

ikke gennemskue, hvad der virkelig har drevet aktiestigningen. Se på de helt enkle facts, og så vil du forstå, at det buldrende bull-marked stadig har gode tider i sigte, uanset hvem der er USA's præsident.

De private driver væksten

Selvom de amerikanske aktiemarkeder har givet positive afkast i de seneste 12 måneder siden Trumps valg, er der kun tale om den syvendebeste udvikling i aktieafkastene sammenlignet med de seneste præsidenter.

Afkastet på 21,5 pct. i amerikanske dollar på amerikanske aktier, et såkaldt "Trump-bump", blegner i forhold til f.eks. de sidste 12 måneder i Bill Clintons anden valgperiode, hvor aktieafkastene steg med 33,1 pct.

Roosevelt triumfede Trump to gange: i 1932 med 30,6 pct. og i 1944 med 30,7 pct. Kennedy slog Trump med 27 pct. i afkast efter sin sejr i 1960. Aktierne fulgte også Obama bedre, da han vandt valget i 2012, hvor de steg 24,4 pct. Selv den stigning i aktieafkastene på 22,2 pct., som fulgte valget af George H.W. Bush, slår Trump. Men ingen amerikanere sakterede den store Bush-bull.

Amerikanske præsidenter har mindre direkte indflydelse på aktiemarkedet eller økonomien, end de fleste mennesker fore-

stiller sig. Trump har ikke ræret magt over aktier, end Lars Løkke Rasmussen (V) har i Danmark. Amerikanske præsidenter skriver ikke love. Det gør Kongressen. Væksten i USA's produktion og innovation kommer fra den private sektor, ikke fra regeringen.

Novel. Politik kan påvirke markederne. Det samme kan faldende usikkerhed med indsat-telsen af en ny præsident, hvilket kan være positivt for aktieafkast.

Denne medvind har vi haft med Trump, men vi ville måske også have haft den med Hillary Clinton. For ligesom Trump frygtede investorerne hendes kampagnevalgte. Markedet oplever lindring, når en ny leder gør mindre end frygtet. Og det er ikke unikt for Trump eller USA.

Fjern Trump fra ligningen

Hvis Trump reelt understøtter markedsvæksten, ville de amerikanske aktier føre, fordi hans indflydelse er størst i hjemlandet. Men det er ikke tilfældet.

I en sammenligning mellem 25 udviklede lande ligger det amerikanske marked på en 17. plads med en vækst på 17,6 pct. i 2017. Pant, men ikke så pant som Østrigs 51,5 pct., Danmarks 30,4 pct. eller Spaniens 25 pct. USA halter også bagud i forhold til flere udviklingslande. Polen ligger på 50,9 pct., Kina på

28,4 pct. og Indien på 33,2 pct. Og det har ikke noget med præsidenten at gøre. Er det måske Trumps fortjeneste, at de sydkoreanske aktier er oppe på 45,8 pct. og dermed slår næsten alle?

Der er meget at lære. Fortællingen om "Trump-sejren" siger bl.a., at de amerikanske aktier steg i forbindelse med håbet om skattekorttilfælde. Men hvis Kongressen skuffer, slutter festen.

Uanset om Trump underskriver de nye skattereformer eller fårver sit hår lilla, bør de globale aktier holde fest

Hvis du kan gennemskue og forstå, at det i givet fald ikke er en Trump-effekt, som driver aktiestigningen, vil du opdage, at hans politik ikke betyder knald eller fald for aktierne. Derfor vil du også kunne gennemskue, at de ikke-amerikanske aktier vil føre big time, og det vil give dig mulighed for at positionere dig selv i overraskelse hermed. Fjern Trump fra ligningen og overvej, hvorfor aktierne virkelig er steget; forbedring af verdens-

økonomien og en global bølge af faldende politisk usikkerhed.

For et år siden frygtede folk en Brexit-dominoeffekt. Mange var bekymrede for, at DF blev medlem af regeringen.

Aktierne steg af letelse
Da tiden lettede, steg de europæiske aktier af letelse.

Valget i Italien i 2018 bør yderligere reducere usikkerheden. Asiatiske markeder er lettet efter den afsluttede rigstest mod Sydkoreas præsident. De ledende økonomiske indikatorer (LGI) er høje og stigende. Bankudlånene stiger i Europa og endda også i Japan. Amerikanske erhvervsinvesteringer er i fremdrift.

De asiatiske tigre bræler. Virksomheder over hele verden overgår deres egne og investorernes forventninger. Det indikerer, at indtjeningen og afkastene vil blive højere end prognoserne.

Uanset om Trump underskriver de nye skattereformer eller fårver sit hår lilla, bør de globale aktier holde fest – og med Europa i front. Når de regionale aktiemarkeder som i år begynder at overgå de globale, varer det som regel i to til tre år. For at mynde denne "ikke-Trump-effekt", bør du derfor sætte 75 pct. i en læpris ETF, som er bundet til MSCI EAFE og 25 pct. som er bundet til MSCI Emerging Markets.

