

Maj måned var kendetegnende ved særdeles positive aktiemarkeder, men var også præget af politisk uro. De globale aktiemarkeder gav et afkast på over 3%, hvilket var en gentagelse af afkast for april måned. På den politiske front var fokus rettet mod den politiske uro i Italien og en eskalerende handelskrig retorik mellem USA på den ene side og Kina og de øvrige G6 lande på de anden side.

Igen tvetydig stemning på de globale aktiemarkeder

Den tvetydige stemning i maj måned adskiller sig fra april måned ved, at april var kendetegnende ved at afkastet kom i slutningen af måneden, mens maj måned var kendetegnende ved store geografiske forskelle i aktieafkastet. Således steg de amerikanske aktier med godt 2%, de europæiske aktier faldt med over 3% og emerging markets var ligeledes markant ned. Hertil kommer at dollaren igen i maj måned var positiv overfor danske kroner med over 3%. Den geografiske eksponering var således afgørende for, hvilket afkast som blev opnået i maj måned.

Den alt overskyggende årsag til at de europæiske aktiemarkeder afveg markant fra det globale aktieafkast i maj tilskrives den politiske uro i Italien. De to politiske partier Femstjernebevægelsen og Liga'en måtte ovenpå valget i marts måned opgive at danne regering, da den italienske præsident Sergio Mattarella ikke ville anerkende den foreslåede finansminister, Paolo Savona. Den foreslåede finansminister er kendt for sin særdeles kritiske holdning til euro'en og har ved flere lejligheder udtrykt ønske om at træde ud af euro'en.

Dermed var den italienske præsident nødsaget til at sende en teknokratisk regering til afstemning, og hvis denne ikke blev stemt igennem, så var næste skridt et nyt valg. Denne konstitutionelle tumult satte de italienske renter under pres. De 10-årige renter steg således på få dage fra omkring 1% til 3% - til sammenligning så var de 10-årige italienske renter i niveauet 5,5% under gældskrisen i 2012. Denne markante rentestigning satte sig naturligvis i det italienske aktiemarked, som udviste et fald i maj måned på over 9%. Det var især de italienske finansaktier som blev ramt med fald på op imod 20% grundet deres eksponering til italienske statsobligationer. Eksponeringen til italienske statsobligationer var ligeledes gældende for en række sydeuropæiske banker, hvilket medførte at disse blev ramt af forholdsvis store kursfald.

Maj måned bød også på en eskalering af en potentiel handelskrig mellem USA og Kina/G6-landene. I marts måned indførte USA told på henholdsvis stål og aluminium, men pointerede samtidig at Canada, Mexico og EU ikke var omfattet. Undtagelsen for Canada og Mexico kunne tilskrives kommende forhandlinger omkring frihandelsaftalen mellem de tre lande. I slutningen af maj ændrede USA dog holdning, hvorved både Canada, Mexico og EU nu er omfattet af den pålagte told på stål og aluminium. Tolden udgør isoleret set ikke en bekymring for aktiemarkederne, da den omtalte stål import til USA er relativ begrænset. Det er frygten for en eskalering fra først og fremmest Kina og de resterende G&-landes side, som kan udløse en negativ spiral af handelsrestriktioner. I forhold til forrige måneds kommentar vedrørende en eventuel handelskrig, så er situationen en anelse mere tilspidset.

ECB venter og FED strammer

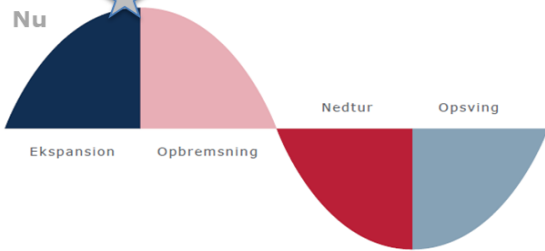
Det amerikanske jobtal for maj fortsætter den positive tendens, og således synes renteforhøjelsen fra den amerikanske centralbank, FED, medio juni bekræftet. Det afgørende bliver dog hvorledes markedets forventninger til den fremtidige renteforhøjelse stemmer overens med de udmeldinger som kommer fra FED. I særdeleshed når inflationsmålet fra FED's side er blevet omformuleret til et symmetrisk mål, som dermed tillader perioder med højere inflation.

På den europæiske front er markedet endnu ikke faldet tilbage efter nyhederne fra Italien. Markedet afventer en afklaring af, hvilken nedtrappingsplan ECB har i tankerne for deres QE-programmet.

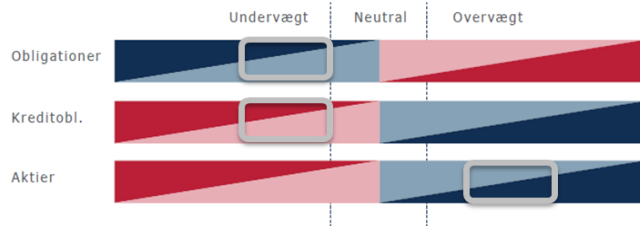
Investeringskonklusion

Det er fortsat vores holdning, at aktiemarkedet tilbyder et fornuftigt afkastpotentiale. Årsagerne er ligeledes uændrede, et stærkt makroøkonomisk billede, fortsat positive indtjeningsforventninger fra selskabernes side og fortsatte forsigtige centralbanker. Dette er under hensyntagen til en skærpet tone vedrørende handelsrestriktioner. En optrapning af handelsrestriktioner vurderes ikke som et kernescenarie.

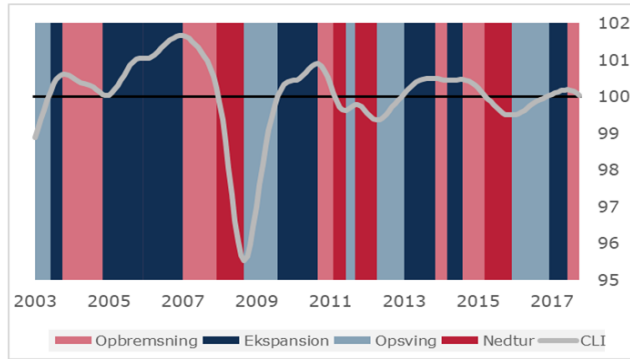
Konjunktursituation



Allokeringsnøgle



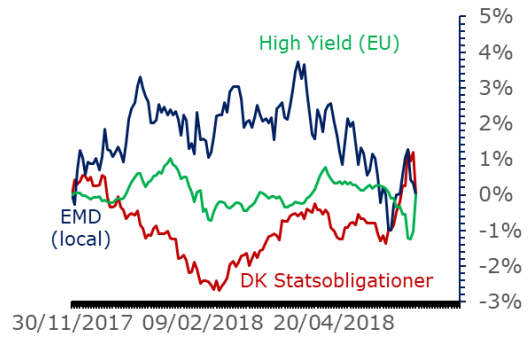
Ledende indikator (OECD)



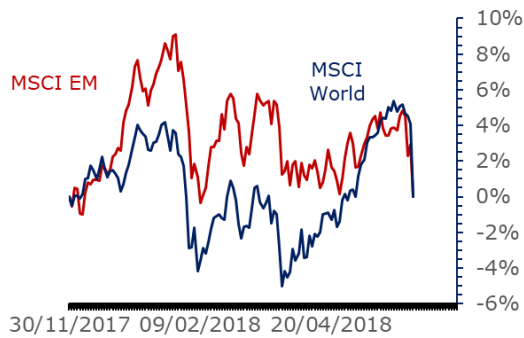
Afkast 6m: Aktier, guld og obligationer



Afkast 6m: Obligationer



Afkast 6m: Aktier, regioner



Afkast 6m: Aktier, lande



Ansvarsfraskrivelse:

Dette materiale er udarbejdet af Alm. Brand Bank (Banken) til generel orientering for de investorer, som Banken har udleveret materialet til. Investorerne må selv fortolke materialet, og er velkomne til at kontakte Banken for nærmere redegørelse om forudsætningerne, som materialet bygger på.

Banken har efter bedste evne bestræbt sig på at sikre, at oplysningerne er fuldstændige og korrekte, men påtager sig intet ansvar for rigtigheden, nøjagtigheden eller fuldstændigheden af informationerne i materialet. Banken påtager sig intet ansvar for dispositioner foretaget på baggrund af oplysninger i materialet. Banken gør opmærksom på, at oplysninger, herunder eventuelle priser og kurser, kan blive eller er forældet.

Såfremt en publikation forældes, er Alm. Brand Bank på ingen måde forpligtet til at opdatere publikationen, informere modtagerne af publikationen eller foretage nogen anden handling.

Oplysninger i materialet om tidligere afkast, simulerede tidligere afkast eller fremtidige afkast kan ikke anvendes som en pålidelig indikator for fremtidige afkast. Oplysninger i materialet om kursudvikling kan ikke anvendes som en pålidelig indikator for fremtidig kursudvikling.

Fremtidige afkast og/eller kursudvikling kan blive negativ. Såfremt materialet indeholder oplysninger om en særlig skattebehandling, skal investorer være opmærksomme på, at skattebehandlingen afhænger af den enkelte investors individuelle situation og kan ændre sig fremover.

Risikoadvarsel

Handel med de produkter og ydelser som Banken tilbyder, selv hvis handlen er gjort i overensstemmelse med en anbefaling, kan resultere i tab såvel som fortjeneste. Banken er ikke ansvarlig for tab hidrørende fra en investering, der er foretaget på baggrund af en formodet anbefaling.

Ansvarsfraskrivelse

I tillæg til oplysningerne i denne Disclaimer henvises til Alm. Brand Banks ansvarsfraskrivelse <https://www.almbrand.dk/spb/om-os/ansvarsfraskrivelse/>