

Oktober blev en af de værste aktiemåneder i mange år med verdensindekset (hedget til euro) nede med 7,1 pct.

Blodrød oktober på aktiemarkedene

Oktober blev på trods af en markant slutspurt en af de værste aktiemåneder i mange år. Kreditmarkedene faldt også tilbage med spreadudvidelser i tandem med stigninger i volatiliteten på både valuta-, rente- og aktiemarkedet. På råvaremarkedene lukkede olieprisen 10 pct. lavere ultimo oktober, mens vi så en lille stigning på guldmarkedet. På rentemarkedet et lille fald i amerikanske obligationer, mens tyske papirer nød godt af safehaven og steg henover måneden. Emerging markets obligationer klarede sig overraskende stærkt med et lille plus på måneden.

Brexit nærmer sig mens Italien kæmper med EU

Saudi-Arabien har bragt sig selv i fokus efter, at systemkritikeren Jamal Khashoggi blev dræbt på Saudi-Arabiens konsulat i Istanbul. Khashoggi levede i eksil i USA og skrev for Washington Post. Den betændte situation kan bane vejen for sanktioner mod Saudi-Arabien, men der er fortsat uenighed blandt de vestlige ledere, om hvordan situationen skal håndteres.

I marts 2019 forlader Storbritannien EU, og der er stadig ikke faldet en aftale på plads omkring vilkårene for udtrædelsen af unionen. Den britiske premierminister, Theresa May, har udtalt, at parterne nærmer sig en aftale og er meget langt af vejen. Der ligger dog stadig et par væsentlige stridspunkter bl.a. i form af en potentiel grænsekontrol mellem Nordirland og Irland, da sidstnævnte forbliver i EU.

I Italien fortsætter den politiske uro ovenpå valget af en populistisk regering. Den nye regering fremlagde en finanslov, der ville medføre et betydeligt underskud i det offentlige budget – et underskud, der er væsentligt over den grænse, som EU forhandlede på plads med den tidligere regering. EU har dumpet finansloven og givet Italien tre uger til at komme op med en revideret udgave. På trods af Italiens kamp med EU, valgte kreditvurderingsbureauet Standard & Poor's sidst på måneden at fastholde Italiens kreditvurdering.

Centralbankerne går mod normalisering

I den amerikanske centralbank, Fed, fortsætter normaliseringen af pengepolitikken og balancen afhændes langsomt. Der forventes yderligere én renteforhøjelse i 2018, mens der forventes 1-2 renteforhøjelser i 2019. Ved samlet tre renteforhøjelser igennem 2019, vil den toneangivende rente, Federal Funds Rate, ligge i niveauet 2,75-3,00 pct., hvilket er nær et langsigtsniveau.

Den europæiske centralbank, ECB, bevæger sig imod en afslutning af deres historisk store opkøbsprogram. Ved

slutningen af året stopper nye opkøb, men indtil videre vil balancen blive holdt stabil ved geninvestering af udbytter. Det forventes fortsat, at første rentestigning fra ECB's side vil komme efter sommeren 2019.

Et tema vi har set i den seneste tid er angreb på centralbankernes uafhængighed fra populistiske kræfter. Vi har set det i USA, hvor Donald Trump har angrebet Fed's renteforhøjelser og i Tyrkiet, hvor Erdogan har overtaget kontrollen med den tyrkiske centralbank. I denne måned har vi også set et lignende angreb på ECB fra den italienske regering. Centralbankernes uafhængighed er en nødvendighed for, at de kan føre effektiv og troværdig pengepolitik. Det er en foruroligende udvikling, vi er vidne til, men vi forventer, at de store centralbanker vil kunne modstå presset.

Næstlængste konjunkturcykel i USA og fortsat fint momentum

Nøgletallene så i oktober gode ud for USA. Arbejdsløsheden kom ind lavere end forventet på 3,7%, mens BNP steg 3,5% QoQ drevet af højere privat forbrug. PMI for både service og fremstilling lå højere end ventet og ordretal for varige goder så også fine ud. Selvom økonomien fortsætter sin stærke fremmarch, er inflationen fortsat under kontrol på 2,3% YoY. Da niveaulet ligger nær Fed's målsætning, kan det medføre en sænkning af hastigheden for de næste renteforhøjelser.

Eurozonens nøgletal så lidt værre ud. Væksten var lavere end forventet og er fortsat langt bagefter USA med en 0,2% vækst QoQ. Industriproduktionen overraskede dog positivt og forbrugertilliden var også højere end ventet. Inflationen ligger nu på 2,1%, hvilket er højeste niveau siden 2012. Inflationen er dog drevet frem af stigende oliepriser og kerneinflationen ligger fortsat lavt på 0,9%.

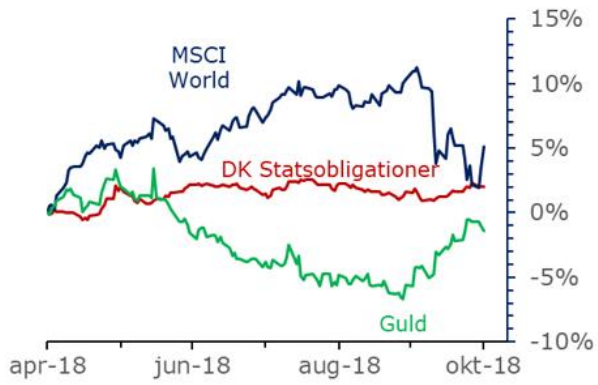
Hvad holder vi øje med fremadrettet?

Vi ser frem mod et par spændende måneder inden årets udgang, der indeholder en række vigtige begivenheder, herunder specielt fortsatte forhandlinger om et nyt italiensk budget og midtvejsvalget i USA. Derudover har vi fokus på den videre udvikling i handelstvisten mellem USA og Kina samt videre forhandlinger om Brexit.

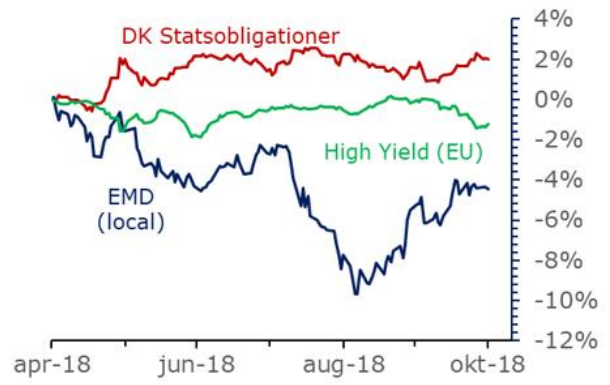
Foruden politiske begivenheder vil vi fortsat holde skarpt øje med tilbagetrækningen af likviditet, herunder fra verdens centralbanker, og om vi ligesom i oktober vil se nye rystelser af det finansielle system.

På den økonomiske front holder vi specielt øje med to forhold her i årets sidste måneder, nemlig om Europa vender rundt og sætter tempoet op igen, og om de mange politiktiltag på flere fronter i Kina slår igennem på aktiviteten.

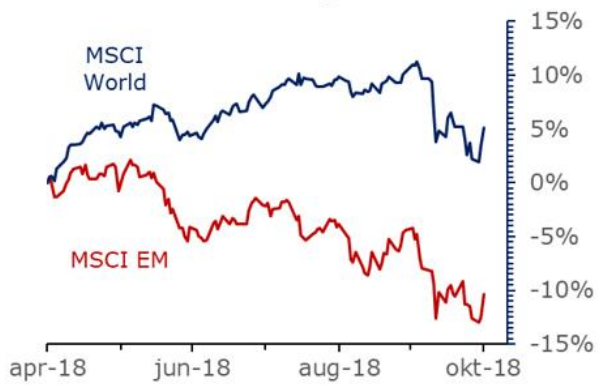
Afkast 6m: Aktier, guld og obligationer



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/>