



SPEKULATIONER OM DET GLOBALE OPSVINGS KARAKTÉR ER I FULD GANG

Det lysner. Det står klart, efter at de finansielle markeder hånd i hånd med den underliggende globale økonomi har bevæget sig monotont fremad siden foråret. De massive hjælpepakker i form af ekstraordinære indgreb fra centralbanker og regeringer verden over har foreløbigt reduceret usikkerheden betragteligt i de finansielle markeder. Som følge heraf er risikopræmierne generelt reduceret i alle aktivklasser med kraftige stigninger i aktier og erhvervsobligationer til følge. Også i august gav markedsudviklingen grobund for optimisme med hensyn til fremtidig vækst. Der er dog stadig stor uenighed om retningen i vækstbilledet.

Den globale indikator for fremstillingssektoren buldrer frem, ikke kun i Asien, som ellers har været mest pro-cyklisk, men også i USA, hvor niveauet for tillidsindikatoren ISM nu peger på et opsving. ISM er således nu 52,9 og er steget uafbrudt siden december sidste år, hvor niveauet var historisk lavt med 32,9. Et ISM-tal over 50 markerer fremgang, og faktisk skal man tilbage til august 2006 for at finde klart højere tal. På boligmarkedet er der tilsvarende godt nyt at hente – priserne er stadig lavere end for et år siden, men bunden lader til at være nået, da der er stabile prisstigninger måned for måned.

Selv om det amerikanske arbejdsmarked fortsat er blodrødt, er der dog lidt positivt nyt, da tabet af månedlige jobs er halveret fra de bekymrende 500.000 til nu ca. 200.000. Arbejdsløsheden er dog på det højeste siden 1983 med 9,7%, og de fleste forventer, at den passerer "grænsen" på 10% inden længe. Der kan således konstateres et fortsat højt niveau af førstegangsledige, omend de ledende indikatorer for udviklingen på arbejdsmarkedet viser bedring.

I Europa fortsætter de ledende indikatorer også med at overraske positivt. Erhvervstilliden for både fremstilling og service steg til 50,4 og er dermed også på "opsvingsniveau". Ligesom i USA stiger arbejdsløsheden kraftigt og er nu oppe på 9,5%, ikke mindst pga. af udviklingen i Spanien, som er økonomisk hårdt ramt som følge af kollapset af boligmarkedet. Der er offentliggjort BNP for Q2 i Eurozonen, som lidt overraskende kun faldt med -0,1% q/q, med lagerkorrektionen som den store synder og med nettoeksport samt privat- og offentligt forbrug som vækstmotor. Forbruget har dog været kraftigt understøttet af midlertidige skrotningsprogrammer i bl.a. Tyskland og Frankrig.

Asien har generelt udvist større fremgang på det seneste end OECD landene. Dette er fortsat i august, hvor PMI'erne og industriproduktionen steg flere steder, hvilket er et klart positivt tegn eftersom dette historisk set ofte er et pejlemærke, som vidner om generel BNP fremgang. I Kina er myndighederne sågar i gang med at dæmpe kreditvæksten lidt for at imødegå inflationsproblemer.

DET POSITIVE MOMENTUM FORTSÆTTER

Økonomierne fortsætter styrken og meget ser positivt ud for fortsat stigninger i aktier kreditprodukter generelt. Kan regeringer og centralbanker holde "motoren" i gang uden at det udløser inflationære eller deflationære forventninger i markedet, har væksten gode muligheder for at opleve et regulært V-formet opsving. Det bliver en balancegang at få trukket de finansielle stimuli tilbage, men senest har G20 topmødet bekræftet, at det er for tidligt at fjerne den økonomiske støtte fra statslig side. Dette har aktierne reageret positivt på.

Ledende aktieindeks i USA og Europa steg 2,5-3,5% i august, og grunden til vi ikke så større stigninger var, at arbejdsløsheden fortsat stiger, hvilket skabte bekymringer for holdbarheden af opsvinget. Kinesiske aktier derimod faldt med næsten 25% i august, som følge af frygt for en snarlig kreditopstramning. Endelig faldt statsrenterne marginalt - forbedrede vækstudsigter blev således mere end opvejet af udsagn fra centralbankerne om uændrede styringsrenter i en længere periode.