

MARKEDSKOMMENTAR

DKK

STIGENDE RISIKOVILLIGHED I MARKEDET

Kollapset i de finansielle markeder i forbindelse med gældsudfordringen for de vestlige lande, herunder ikke mindst flere af de sydeuropæiske er overstået. De fleste risikofyldte aktiver har korrigeret kraftigt, inklusiv de europæiske aktier. Den seneste måned efterlader dog også indtrykket af en amerikansk økonomi der har mere end svært ved at finde fodfæstet. EUR/USD er således nu i 1,33 efter at have været i 1,19 tidligere på sommeren. Med andre ord, USD har tabt hele 12% mod EUR de sidste par måneder, hvilket ikke mindst skal ses i lyset af problembarnet, jobskabelsen i USA.

Positive signaler om beskæftigelsen i ISM og ADP rapporterne blev overskygget af den officielle rapport fra NFP som sagde at 131.000 jobs blev tabt i juli. Dette tal dækker over et tab på ca. 200.000 offentlige jobs og en stigning på 70.000 private jobs. Arbejdsløsheden er således stadig på hele 9,5% i USA. Økonomien skal have dette ekstra ben at stå på for at kunne levere vækstrater uden statslige indgreb. Positivt er det dog at rapporten samtidig kunne fortælle at både arbejdstid og løn er steget, hvilket i sidste ende er det vigtigste for husholdningernes indkomster og dermed forbrug. Forbrugerne udfordres dog også fra andre områder, ikke mindst boligmarkedet, som efter en lang stabiliseringsperiode på det seneste faktisk viser en nedadgående tendens. Det bredeste indeks over boligmarkedsaktivitet er faldet siden maj, hvilket kan afspejle at statens støtte til 1. gangskøbere er udløbet. Den seneste måling for BNP væksten på 2,4% p.a. tydeliggør forbrugerens forsigtighed, eftersom forbrugsfremgangen var sølle 1,6% p.a. Fremadrettet er der stadig optimisme at hente i ISM indekset der dog med de seneste måneders fald følger udviklingen fra udviklingslandene (Kina, Brasilien mv.).

I Europa ser det faktisk lidt bedre ud. Efter en lidt biddsk start på året pga. vejret og senere den store gældsstorm, er der kommet ro på. Specielt i Tyskland ser det godt ud. Den tyske eksport buldrer derudaf og er med til trække ledige på arbejdsmarkedet igen. Arbejdsløsheden er nu næsten som før krisen. Den europæiske valuta faldt kraftigt mod dollaren henover året som følge af gældskrisen i Europa, men i virkeligheden nok mest pga. mistillid til projektet, Eurozonen. Det faktum at der ikke ligger en finanspolitisk søjle i Eurozonen skabte utryghed hos investorerne. Faldet i valutaen tidligere på året er dog godt for specielt Tyskland som har stor eksport mod lande uden for Eurosamrådet. Den europæiske skurk på arbejdsmarkedet er Spanien som er den primære drivkraft bag den høje ledighed i Eurozonen på 10%. Fremadrettet er der dog ligesom i USA også optimisme at spore i specielt tillidstallene for industrien som stadig holder et højt niveau. Yderligere er det positivt at de europæiske bankers stress-test blev en relativ stor succes for banksektoren eftersom kun 7 banker ikke overholdte kravene.

Det seneste rentemøde fra ECB gav ikke nogle nye signaler om rentepolitikken. Kerne-scenariet er stadig moderat vækst under stor usikkerhed. Inflationen er ikke et tema overhovedet. Selv ikke med den seneste eksplosive udvikling i kornpriserne. Der er således ikke ændret på markedets forventninger til at ECB først hæver de officielle renter i slutningen af 2011! Den amerikanske centralbank mødes 10. august (efter dette skriv) hvor der spekuleres i at Fed vil signalere nye direkte opkøb i obligationsmarkedet for evt. at presse de lange renter yderligere ned. De seneste udmeldinger fra centralbankmedlemmer herunder Bernanke har været meget skeptiske på økonomien.

STIGNINGERNE I BÅDE AKTIER OG OBLIGATIONER

Stigninger over hele linjen som følge af gode tyske nøgletal og gode regnskaber fra flere sektorer inklusiv den finansielle sektor. Derudover spekuleres der i at Fed vil øge opkøbet af evt. statsobligationer i et såkaldt kvantitativt forsøg på at reducere de lange renter.

Historiske afkast i lokal valuta

| Afkast | 1M | ÅTD | Afkast | 1M | ÅTD |
|---------------|------|-------|---------------------|------|--------|
| Aktier | | | Obligationer | | |
| Global | 7.5% | -0.1% | High Yield | 3.8% | 9.2% |
| Danmark | 4.2% | 15.9% | Emerging Markets | 5.0% | 10.9% |
| Europa | 7.1% | 0.3% | Dansk 10-årig stat | 0.7% | 10.2% |
| USA | 9.3% | 1.8% | Tysk 10-årig stat | 0.7% | 8.8% |
| Japan | 3.3% | -7.9% | Græsk 10-årig stat | 1.3% | -22.2% |
| Emerging Ma | 6.6% | 2.9% | US 10-årig stat | 1.7% | 11.4% |