

Amerikansk valg – hvad nu? Vi fastholder svag overvægt aktier

Redaktør: Chefstrateg Christian Mose Nielsen, cms@sparnord.dk, tlf. 96 34 44 17

Trump vinder men får han flertal i Kongressen?

Med langt de fleste stemmer talt op, står det nu klart, at Trump bliver USA's 47. præsident. Republikanerne ser desuden ud til at få flertallet i det ene af Kongressens kamre, Senatet, mens der stadig er uhyre tæt løb om magten i det andet kammer, Repræsentanternes Hus.

Stor usikkerhed ...

Der er med andre ord usikkerhed om, i hvilket omfang Trump reelt vil have mulighed for at få vedtaget store dele af sin foreslåede politik, da dette kræver flertal i begge af Kongressens kamre. Hertil kommer usikkerhed om hvilke af sine foreslåede politikker (og i hvilket omfang) Trump vil forsøge at få gennemført, samt usikkerhed om rækkefølgen og måden hvormed Trump vil gøre dette.

... men fra et robust udgangspunkt

Denne usikkerhed betyder, at det i skrivende stund er muligt at tegne både positive og negative vækst- og inflationsscenarier og dermed også forskellige scenarier for både aktie- og obligationsmarkederne.

Udgangspunktet for sådanne scenarier er dog en pt. ret robust amerikansk økonomi, hvor inflationspresset er aftagende. Et billede som Trump tidligst får mulighed for at påvirke direkte efter sin indsættelse den 20. januar 2025.

Hvad siger Trump? Hvad gør de finansielle markeder?

For de finansielle markeder vil fokus derfor fortsat være på, om økonomien virker til at være på rette spor, samt selvfølgelig hvilket fokus Trump den kommende tid vil have i sine udmeldinger.

Der er for aktiemarkederne således stor forskel på, om Trump primært vil fokusere på vækstnegative og inflations-skabende elementer af sin foreslåede politik (kraftige og bredt funderede tariffer og massive deportationer af illegale indvandrere) eller primært fokuserer på vækstpositive tiltag (mindre regulering og skattelettelser). Aktiemarkederne vil desuden være følsomme overfor meget kraftige rentestigninger.

På rentefronten er billedet ret tåget. Vi har den seneste tid set ret kraftige amerikanske rentestigninger, og der er fremadrettet flere modsatrettede effekter i spil. Ses på USA og isolerede effekter af forskellige politiktiltag er de mest sandsynlige scenarier, at tariffer vil medføre (i hvert fald

midlertidigt) stigende inflation og lavere vækst, mens skattelettelser vil være vækstunderstøttende og inflations-skabende samt medføre større budgetunderskud. Implikationerne af disse forhold for amerikansk pengepolitik er ikke entydig, men den amerikanske centralbank (Fed) vil næppe ændre den pengepolitiske kurs før nye politiske tiltag er vedtaget. Der er derfor formentligt fortsat udsigt til rentenedsættelser på de kommende rentemøder i Fed.

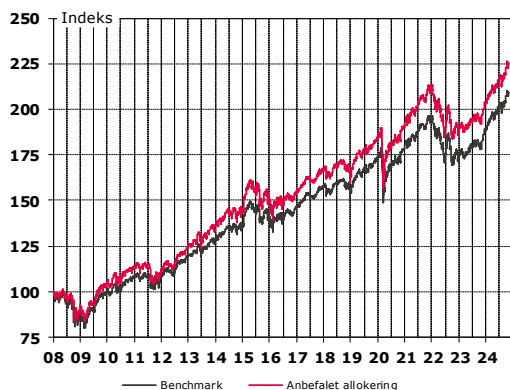
Da bevægelsen i lange amerikanske statsrenter typisk udstikker retningen for lange europæiske statsrenter, medfører usikkerheden om udsigterne for lange amerikanske statsrenter også usikkerhed om udsigterne for lange danske statsrenter. Kraftige og bredt funderede tariffer vil dog efter alt at dømme være vækstnegative i Europa, hvilket isoleret set vil understøtte lavere lange danske statsrenter.

Uændret hovedscenario og allokering

Den øgede usikkerhed ændrer ikke for nuværende vores hovedscenario i form af medvind til de globale aktiemarkeder, udsigt til uændrede til lidt lavere lange statsrenter og stort set uændrede kreditspænd på 3-6 måneders sigt. Usikkerheden kan dog meget vel medføre øget volatilitet/større udsving på de finansielle markeder. Vi følger selvfølgelig den økonomiske og politiske udvikling nøje men afventer yderligere klarhed, før vi eventuelt ændrer vores taktiske aktivallokering. Vi fastholder således ud fra en samlet vurdering af afkastmuligheder og risici en svag overvægt i globale aktier samt en svag undervægt i danske stats- og realkreditobligationer. Virksomhedsobligationer fastholdes på neutral vægt.

Figur 1: Afkast og performance

Afkast pr. 05-11-2024	Siden	
	24-09-2024	År til dato
Allokering	1,0%	9,2%
Benchmark	0,9%	9,4%
Aktier	2,3%	19,2%
Obligationer	-0,1%	3,2%
Stats- og realkreditobligationer	-0,2%	2,8%
Virksomhedsobligationer	0,1%	5,0%

**Spar Nord Banks Investeringskomité**

Mads Stouby	96 34 42 33
Peter Møller	96 34 41 66
Christian Mose Nielsen	96 34 44 17
Martin Lundholm	96 34 40 55
Lars Hackenberg	96 34 29 55
Jesper Iisager Bak	96 34 40 81

Redaktion afsluttet, 6. november 2024, kl. 14:34

Denne publikation er udgivet af Handelsområdet i Spar Nord Bank A/S, Postboks 162, 9100 Aalborg. Publikationen er markedsføringsmateriale; og opfylder derfor ikke de retskrav, der stilles til investeringsanalyser. Gengivelsen af publikationen eller dele heraf er ikke tilladt uden forudgående tilladelse. Der er ikke forbud mod at handle inden offentliggørelse af dette markedsføringsmateriale og Spar Nord Bank A/S og dens ansatte kan have positioner i de pågældende finansielle instrumenter og valutakryds.

Publikationen er baseret på offentligt tilgængeligt materiale, som Handelsområdet i Spar Nord Bank A/S anser for at være pålideligt. Handelsområdet i Spar Nord Bank A/S tager forbehold for fejl i kilder, trykfejl og beregningsfejl. Alle vurderinger er udført på den angivne dato og kan ændres uden videre. Historiske afkast, vurdering af gevinstpotentiale og værdiansættelsesmæssige betragtninger kan ikke opfattes som garanti for fremtidigt afkast. Medmindre andet er angivet, er afkastberegninger opgjort eksklusiv handelsomkostninger. Den fremtidige kursudvikling og/eller det fremtidige afkast kan blive negativt og gevinster eller tab kan blive forøget eller formindsket som følge af valutakursudsving.

Oplysningerne i publikationen er ikke investeringsanbefalinger og det er ikke et tilbud om eller en opfordring til køb eller salg af de pågældende finansielle instrumenter. Spar Nord Bank A/S fraskriver sig ethvert ansvar for tab for dispositioner foretaget på baggrund af publikationen.