

Trump's USA

7. april 2025

Siden Trump trådte til som præsident for USA har vi været vidne til en markant ændring af det etablerede system. Trump har fra første dag sat handling bag sine planer for maksimalt udbytte af den kommende præsidentperiode. Både fremgangsmåde og omfang har chokeret de fleste.

Splittelse

USA er gennem årtier blevet mere og mere splittet både socialt, økonomisk og politisk. Forandringen fra et landbrugs- og industrisamfund til et samfund der i langt højere grad er båret af viden og service er ikke kommet uden omkostninger. Mange står på kanten af samfundet og kan kun lige klare dagen og vejen.

Der er i USA en bredt funderet frustration over det statslige system, som har vokset sig større over de senere årtier. Helt overordnet set er der i USA en modvilje mod at lade staten få mere indflydelse. Mange betragter vores europæiske velfærdssystemer som socialistiske i deres natur. Den enkelte skal i højere grad klare sig selv.

Det giver sig fx udtryk ved at der er relativt stor modstand mod fx Medicare, der er et nationalt program for sundhedsforsikring i USA, som blev styrket markant under Obama i 2010.

Gældsætning

I sin første præsidentperiode gennemførte Trump store skattelettelser. Under Covid delte Trump store summer ud for at holde gang i forbruget. Biden iværksatte i sin præsidentperiode bl.a. den enorme Inflation Reduction Act, der havde til formål at trække produktion til USA samt fremme både grøn omstilling og investeringer i infrastruktur bl.a. gennem skatterabatter. Prisen har været en yderligere gældsætning af den amerikanske stat.

Så længe den amerikanske økonomi vokser med samme hastighed som gælden, stiger gælden opgjort som procent af BNP ikke. Men selve gældens størrelse og som procent af BNP har ofte været et tema og anledning til en langsigtet bekymring. De senere års tilbagevenden til et generelt højere renteniveau end set i årene efter finanskrisen har kun bidraget til at forstærke dette.

Problemet med gældsætningen, er ud over det rent økonomiske, at USA gradvist bliver mere afhængig af omverdenen for at finansiere et fortsat underskud – herunder at refinansiere den udestående gæld.

Told

USA har altid stået for at være en frontløber for demokrati og frihandel, der er et grundlæggende fundament for markedsøkonomi og globalisering, som har bidraget til vækst og velstand, både i USA men også i resten af verden.

Trump har formået at skabe et billede af, at amerikanerne udnyttes af resten af verden. Det gælder fx de relativt store handelsunderskud, men også udgifter til forsvaret. Det er netop de temaer, Trump har taget mest fat i.

Ved at indføre told, forventer Trump at kunne beskytte amerikanske virksomheder mod det som kaldes unfair konkurrence fra andre lande. Her skal man huske, at især Kina er kendt for at yde store subsidier til mange sektorer og virksomheder, der direkte opererer med underskud for at ekspandere produktion. Så der er noget om snakken.

Dertil forventer Trump gennem told, at kunne indgå handelsaftaler land for land, til gavn for amerikanske virksomheder. Det er ikke usædvanligt, at der politisk indgås denne form for aftaler som led i at styrke indbyrdes relationer og samarbejde lande imellem. Det som Trump lægger op til, er dog i en helt anden målestok og globalt på en gang.

Det gik lige så godt...

USA har efter Covid stået for en stor del af den globale økonomiske vækst, primært drevet af den teknologiske udvikling og en stærk position indenfor globalt førende virksomheder.

De økonomiske nøgletal afspejler, at USA står ganske stærkt med lav ledighed, solide boligpriser og stigende erhvervstillid. Dertil forventes gradvist en fortsat lempelse af den pt. relativt stramme pengepolitik via rentenedsættelser fra den amerikanske centralbank (FED).

Europa er ved at vågne op, som nogle udtrykker det. Tyskland har vedtaget en enorm investeringspakke for at styrke forsvarsindustri og infrastruktur, og EU er gået i offensiven bl.a. for at lette presset fra regulering. Også den europæiske centralbank (ECB) forventes at sænke renten gradvist.

I Kina har vi senest set en opblødning af den politiske linje, hvor præsident Xi for nogle år siden indførte stram kontrol bl.a. med landets fremadstormende virksomheder inden for teknologi.

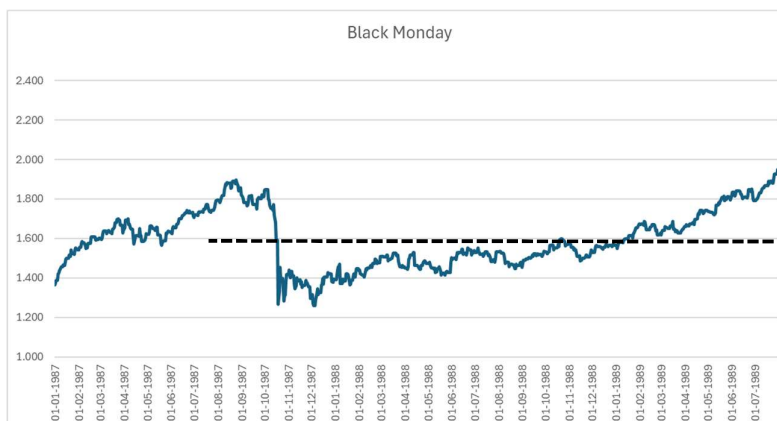
Chok til finansmarkedet

Told i det omfang Trump annoncerede i sidste uge, har givet et chok til finansmarkederne. Udover at vanskeliggøre global handel, så frygtedes det at todsatser kan sætte sig i inflationen og vanskeliggøre beslutning om rentenedsættelser fra især FED.

Vi har set på historiske chok til finansmarkederne, og fokuserer især på Black Monday (19/10-1987) og Lehman Brothers krak (15/9-2008).

Black Monday (19/10-1987)

På en enkelt dag faldt det amerikanske Dow Jones med over 20%. Det gik egentlig så godt, og der var ikke en enkelt årsag til faldet, der bedst kan beskrives som et negativt feedback loop, dvs. at fald skabte yderligere fald pga. frygt. Det tog kun 3 måneder før aktiemarkedet havde genvundet faldet.



Lehman Brothers (15/9-2008)

Da Lehman krakkede faldt amerikanske aktier med ca. 5%. Det igangsatte dog en finanskris, som eskalerede de efterfølgende 5 måneder med et fald på mere end 30%. Det var også årsagen til, at der gik mere end 1 år, før aktiemarkedet nåede samme niveau som før Lehman.



Konklusion

På tidspunkter med stor usikkerhed på de finansielle markeder, er det anbefalingen, at holde fast i sin plan og strategi. Netop derfor er det vigtigt at basere denne på langsigtede forventninger til afkast og risiko.

Dertil kan investeringer i unoterede aktivklasser, hvor afkastet bygger på mere stabile pengestrømme fx ejendomme, være med til at skabe en fornuftig risikospredning.

Det er også forventningen, at chok på finansielle markeder som vi ser nu, er relativt kortvarige, mens fremgang er relativt langvarig. Historisk har det vist sig at være en god idé at investere fri likviditet, når finansielle markeder er faldet. Det er ikke muligt at time en bund, så ved investering af fri likviditet anbefaler vi at investere gradvist.

I forhold til evt. ændret allokering overvåger vi løbende markederne for at identificere muligheder, og melder ud ved konkrete anbefalinger.

Kontaktoplysninger:

Christian Sølling Øhlers
christian@dannebroginvest.dk
Tlf. +45 24 26 63 01

Carsten Zehles
carsten@dannebroginvest.dk
Tlf. +45 61 20 67 39

Disclaimer:

Dette materiale er udarbejdet af Dannebrog Invest Fondsmæglerselskab A/S, CVR-nr. 39763303, Himmelev Sognevej 95 A, 4000 Roskilde. Selskabet er godkendt og underlagt tilsyn af Finanstilsynet. Materialet er alene en orientering for de investorer, som Dannebrog Invest har udleveret materialet til. Oplysninger i materialet, inklusive figurer, tabeller m.m. skal ikke opfattes som anbefalinger, tilbud eller opfordring til at købe eller sælge værdipapirer af nogen art. Det samme gælder forslag vedrørende valg af investeringsstrategi, og Dannebrog Invest påtager sig intet ansvar for dispositioner foretaget på baggrund af oplysninger i materialet. Selvom datamaterialet, beregninger og faktuelle oplysninger er indhentet og udarbejdet med behørig omhu, påtager Dannebrog Invest og dets medarbejdere sig ikke ansvar for rigtigheden, nøjagtigheden eller fuldstændigheden af informationerne i materialet. Materialet kan ikke erstatte finansiell rådgivning og Dannebrog Invest opfordrer modtagere af materialet til at søge den nødvendige professionelle rådgivning på alle områder, der relaterer sig til investeringsmæssige dispositioner. Såfremt materialet indeholder oplysninger om en særlig skattebehandling, skal investor være opmærksom på, at skattebehandlingen afhænger af den enkelte investors individuelle situation og kan ændre sig fremover.