DANNEBROG INVEST
UVILDIGT FONDSMÆGLERSELSKAB

Markedsfokus

SEP-2022

Christian Øhlers

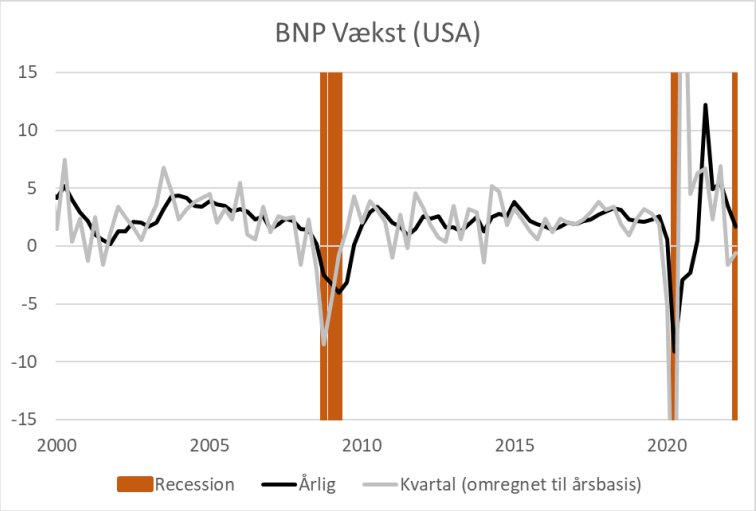
Dannebrog Invest Fondsmæglerselskab A/S
Jernbanegade 23
4000 Roskilde
Tlf. 24 26 63 01
christian@dannebroginvest.dk
www.dannebroginvest.dk

Recession – og hvad nu?

I slutningen af juli måned stod det efter offentliggørelsen af BNP væksten for 2. kvartal i USA klart, at inflationskrisen og massive rentestigninger havde forårsaget en negativ udvikling i den økonomiske vækst for andet kvartal i træk.

Den tekniske definition på en recession er 2 kvartaler i træk med negativ BNP vækst.

De seneste recessioner var Finanskrisen 2008-09 og Corona-pandemien 2020. Hvor Finanskrisen teknisk set varede et år, var Corona-pandemien i teknisk forstand overstået på bare et kvartal.



Økonomisk vækst i et langsigtet perspektiv

Det er den langsigtede vækst i BNP, der danner grundlaget for en højere levestandard. Det er i hvert fald den teoretiske definition.

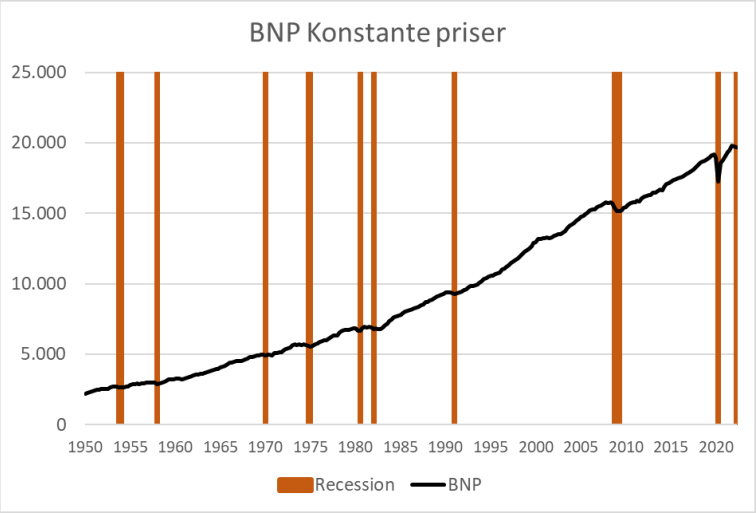
Ser vi på det lange sigt har BNP en jævnt stigende trend, som dog er afbrudt af relativt korte perioder med recession.

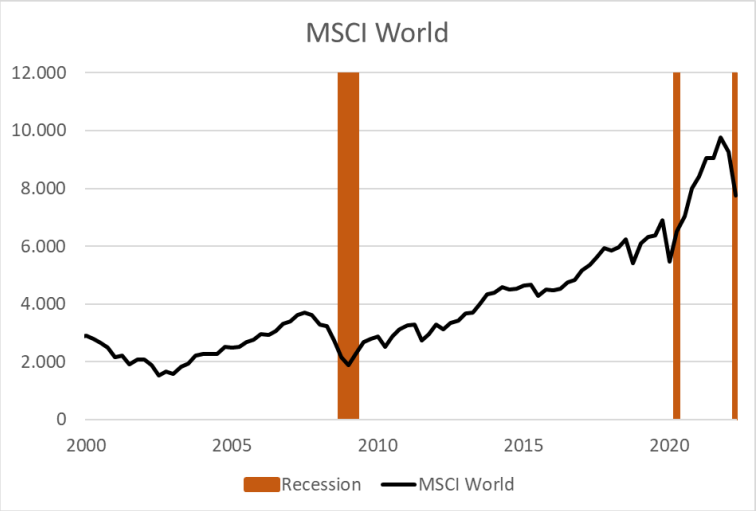
Historisk varer en recession normalt 1-2 kvartaler, hvorefter væksten igen tager til.

Finanskrisen var dog dybere og varede teknisk set i 1 år. Den væsentlige årsag var, at bankerne viste sig særligt sårbare, hvilket bidrog til at krisen eskalerede.

Det globale verdensindeks faldt godt 50% hen over Finanskrisen. Det var det største aktiefald siden den store depression, der startede i 1929.

I 1. halvår 2022 har vi set globale aktier falde med ca. 20% med udsigten til recession. Kursfaldet harmonerer meget godt med vores analyse af det gennemsnitlige kursfald ved en almindelig recession. Det er derfor normalt et attraktivt udgangspunkt for den langsigtede investor.





Forskelle i global vækst

USA er stadig et af de primære lokomotiver i global økonomi. Derfor fokuserer vi i vores analyser også særligt på udviklingen i USA. Men global vækst er dog væsentlig mere nuanceret.

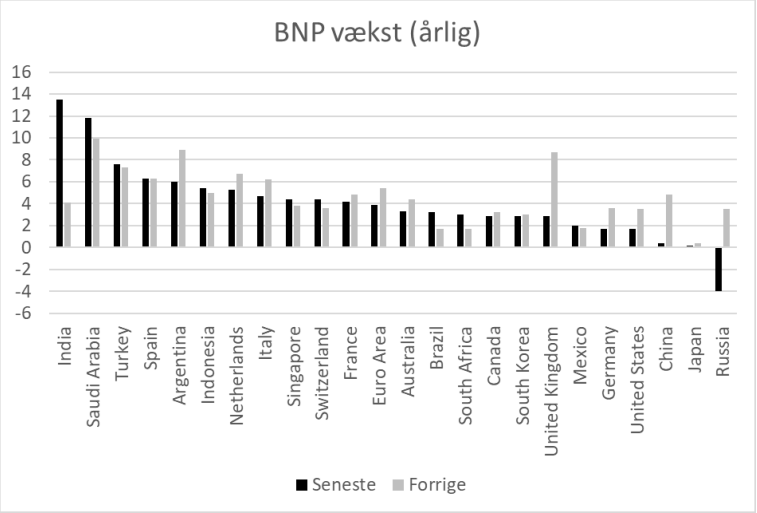
Seneste årlige BNP vækst viser, at især lande som Indien og Saudi Arabien har oplevet økonomisk fremgang det seneste år.

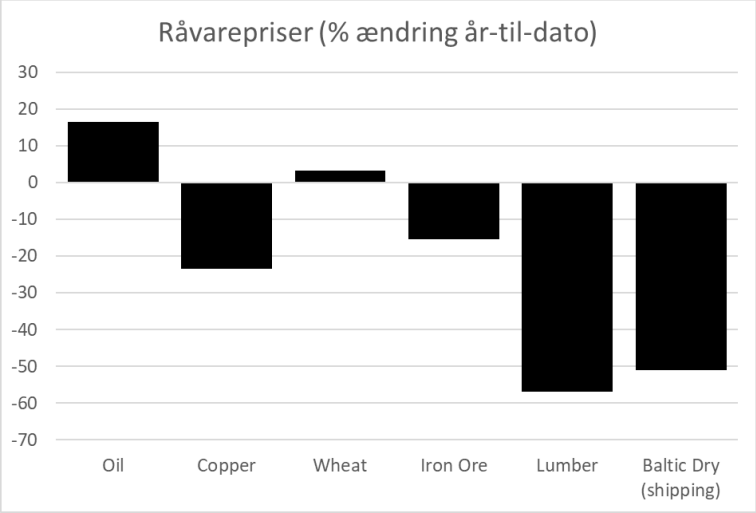
Saudi Arabien er et blandt flere lande, der har nydt godt af de høje energipriser. Det gælder fx også Brasilien, der også har haft gavn af høje råvarepriser.

Udsigten til recession har dog allerede haft stor betydning for prisudviklingen på mange råvarer, hvor vi bl.a. har set fald på mere end 50% på fx træ og fragtrater (med de såkaldte tørlastskibe, der typisk fragter råvarer som korn, jernmalm osv.).

Også råvarer der særligt anvendes inden for industrien som jernmalm (stålproduktion) og kobber er faldet.

Selvom oliepriserne endnu steget siden årsskiftet har vi også her senest set prisfald fra toppen på mere end 25%. Det er alt sammen godt for udsigterne til at inflationskrisen tager af.





Konklusion

Centralbankerne i de vestlige lande er i gang med en opstramning af pengepolitikken. Formålet er at svække den økonomiske vækst nok til at inflationspresset letter.

I det positive scenarie lykkes øvelsen, og centralbankerne kan på ny fokusere på at skabe basis for en stabil økonomisk vækst. Det kan fx ske ved at lempe pengepolitikken igen, hvis det viser sig nødvendigt.

Bekymringen er om opstramningen af pengepolitikken forårsager en længerevarende recession, fordi det tager længere tid at få inflationen ned. I det negative scenarie kan aktiemarkederne stå foran nye udfordringer. Det vil dog være forventeligt, at markedsrenterne i det scenarie vil falde væsentligt og dermed understøtte både realøkonomien og aktiemarkederne positivt.

Som altid er det bedste råd at man som investor holder fast i sin langsigtede investeringsstrategi, der skal være fastlagt således at korsigtede udsving kan accepteres for at opnå et godt langsigtet afkast.