

GÆLDSKRISEN SPØGER STADIG

Politikerne i EU har afholdt en lang række af topmøder de seneste måneder, men det går trægt med at finde løsninger på gældskrisen. På EU-topmødet i december blev der præsenteret flere positive tiltag, men ikke en bazooka-strategi, som kunne eliminere gældskrisen på den korte bane, hvilket skuffede markederne.

Seneste udvikling i de økonomiske nøgletal peger fortsat på, at Eurozonen er i en mild recession. Vi forventer dog fortsat positiv vækst i 2012, men væksten forventes under 0,5%. Økonomien i USA synes i bedring, og væksten forventes på omkring 2,5% i 2012.

Vækstindikatoren ISM for fremstillingen overraskede positiv med en stigning fra 50,8 til 52,7 mod ventet 51,8, hvilket er langt fra recessionsniveauet på omkring 46. Beskæftigelsen steg som forventet med 120.000 i november, men samtidig blev tallene for de 2 foregående måneder opjusteret med 72.000. Arbejdsløsheden faldt også fra 9% til 8,6%, så alt i alt var arbejdsmarkedsrapporten positiv. Forbrugertilliden steg også for fjerde måned i træk, hvilket indikerer, at privatforbruget er på vej tilbage på sporet. Boligbyggeriet for november overraskede positiv med en stigning på knap 10%, og boligmarkedet i USA er begyndt at vise spæde men stadig meget usikre livstegn.

Tillidsindikatoren PMI for Eurozonen har været på en nedadgående trend de seneste måneder, men steg i december til 47,9 fra 47 mod et forventet fald til 46,5. Dette er i sig selv positivt, men niveauet peger dog fortsat på negativ vækst i Eurozonen. IFO fra Tyskland overraskede også positivt, og alt i alt giver det forhåbninger om, at recessionen vil blive mild og kortvarig. Inflationen i Eurozonen blev på 3% i november, men ventes at falde til under ECB's målsætning på 2% i 2012.

Kinas PMI-indeks fra NBS for fremstillingssektoren faldt fra 50,1 til 49, hvilket peger på en svækkelse af den kinesiske økonomi, og væksten i fjerde kvartal forventes for tredje kvartal i træk at være under den potentielle vækst. Inflationen er også faldet markant de seneste måneder, hvilket åbner op for yderligere pengepolitiske lempelser.

CENTRALBANKER

ECB nedsatte som forventet renten fra 1,25% til 1% på mødet i december, og indførte samtidig 36 måneders likviditetstildeling og lempede kravene til sikkerhedsstillelsen for, at lette presset på bankerne. Den stærke krone fik Nationalbanken til at nedsætte renten med hele 0,5% i december, og renten er nu nede i 0,7%.

På mødet i december fastholdt FOMC udsigten til at holde renten uændret frem til midten af 2013, men var blevet lidt mere positiv med hensyn til udviklingen i den amerikanske økonomi. Der er derfor ikke udsigt til nye kvantitative lempelser fra Fed, medmindre vi igen ser en forværring af den amerikanske økonomi.

BLANDET MÅNED FOR AKTIER

Globale aktieindeks og det danske C20-indeks rettede sig en smule i december med en stigning på omkring 1%, men generelt har aktiemarkederne haft et dårligt år efter massive fald i efteråret. Hovedårsagen er eskaleringen af gældskrisen, hvor politikerne ikke har været i stand til at finde en holdbar løsning. Dette skabte nervøsitet på finansmarkederne og investorerne frygtede en ny recession i både Europa og USA. Globale aktieindeks tabte 5,5% i 2011, mens danske og europæiske indekx tabte noget mere pga. gældskrisen. Det danske C20-indeks tabte over 13% i 2011, mens amerikanske aktieindeks klarede sig bedst med en stigning på ca. 2%.

De danske renter fortsatte ned i december, som følge af svage vækstudsigter, rentenedsættelser fra ECB og Nationalbanken samt forventning om yderligere nedsættelser i det nye år. Den danske 10-årige rente faldt med 0,4% i december og er faldet med hele 1,65% i 2011. Rentefaldet har medført høje afkast på danske obligationer, og den 10-årige statsobligation har givet et afkast på over 15% i 2011.

Den europæiske gældskrise fik mange investorer til at søge i sikkerhed i USA og Japan, og dollar blev styrket med 3% overfor euro i 2011 og yen blev styrket med hele 8,7%.