

Økonomiske forudsigelser

John M. Keynes

- "Uvidenhed nægter os sikker viden om, hvad sandsynligheden er".

Økonomiske forudsigelser

Niels Bohr

- **”En ekspert er en person, der har begået alle fejl inden for et snævert område”**



Økonomiske forudsigelser

- 1. Økonomiske forudsigelser er ikke en eksakt videnskab**
- 2. Økonomiske forudsigelser kan aldrig blive perfekte**



Økonomiske forudsigelser/Dewey

- **De mere succesfulde økonomiske analytikere yder fair afkast med deres omhyggelige analyser og bedømmelse af den økonomiske udvikling**
- **men selv disse entreprenører har ikke et perfekt forecast**



Økonomiske forudsigelser

- **Hvorfor opstår der ændringer i den generelle business aktivitet?**
- **Jo bedre man er til at forecaste konjunkturskift, jo bedre indtjening**
- **Jo bedre man er til at forecaste konjunkturer, hvede, svin og rente, jo bedre afkast**
- **Nogle mangler evnen til at forecaste**



Risikostyring/Finans

- **Strategisk niveau**
(fundamentalanalyse)
- **Taktisk niveau**
(trendanalyse)



Risikostyring/Finans

- **Strategiske overvejelser: Aktier, rente, råvarer og valuta**
- **Taktiske overvejelser: "Hvordan agerer jeg i forhold til markedet"**



Strategi og taktik/Finans

Enhver virksomhed skal opstille strategiske og taktiske mål for virksomheden. Disse målsætninger skal være skriftlige.

”Bestyrelsesbeslutninger” skal være i overensstemmelse med strategi og taktik.

”Bestyrelsesbeslutninger” træffes ikke på traktoren



Finanshuset Demetra Fondsmæglerselskab A/S/Placering af basiskapital/Forretningsgange for anbringelse af egne midler

- **Selskabets kapital kan alene placeres i danske statsobligationer med varighed på maksimum 1,4 eller statsgældsbeviser**
- **Varigheden af statsobligationer kan øges til max. 5 i det omfang selskabets frie egenkapital udgør minimum 10% af basiskapitalen. Tabsrisikoen må højst udgøre kr. 112.500 eller 50% af selskabets frie egenkapital. Varigheden kan øges til 10, hvis egenkapitalen udgør 20%. Tabsrisikoen må maksimalt være kr. 225.000 eller 50% af den frie egenkapital. Dette indebærer, at der ingensinde kan realiseres tab som indebærer tab af basiskapitalen kr. 2.250.000,-**

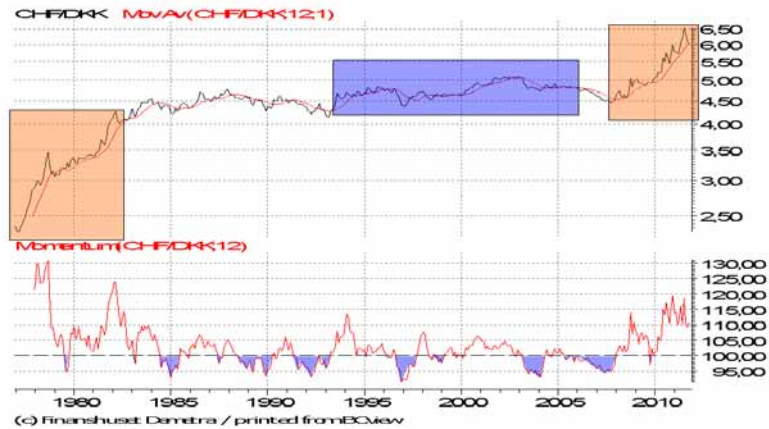
Cyklusforskeren Edward Dewey

- Hvis jeg skulle vurdere de økonomiske forventninger ville jeg holde mig langt væk fra bankanalytikere. Sådanne personer er ikke tæt på "almindelige mennesker". Bankanalytikere vil fortælle dig, hvad de tror, men det er ikke, hvad du ønsker af vide.
- **Du ønsker at få kendskab til den brede befolknings holdning**

Væddemålskontrakter

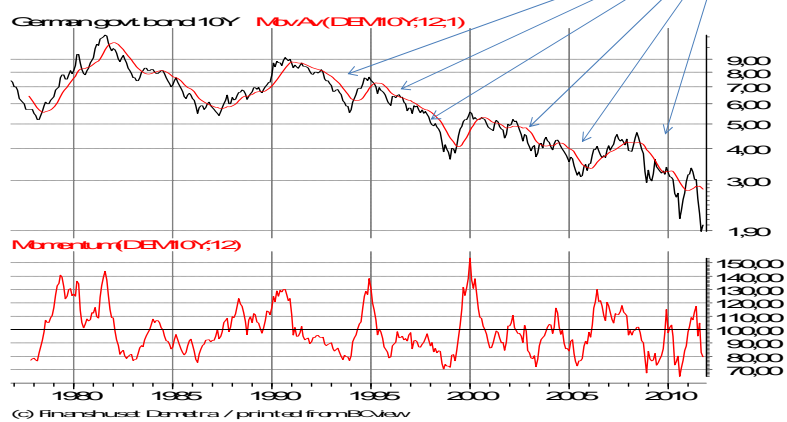


Væddemålskontrakter/CHF/DKK



10 årig tysk rente

Økonomer: renten er historisk lav her



Renteswaps

- **Væddemålskontrakt**
- **Taber ved rentefald (negativ markedsværdi, mindre egenkapital)**
- **Tjener ved rentestigninger – skattepligtig indkomst**
- **Inkonvertibel**

30 årigt Realkreditlån

- **Er ikke en væddemålskontrakt**
- **Tjener ved rentestigninger –skattefri indkomst**
- **Kan konverteres til lavere renter, d.v.s F1 eller lavere realkredit renter**

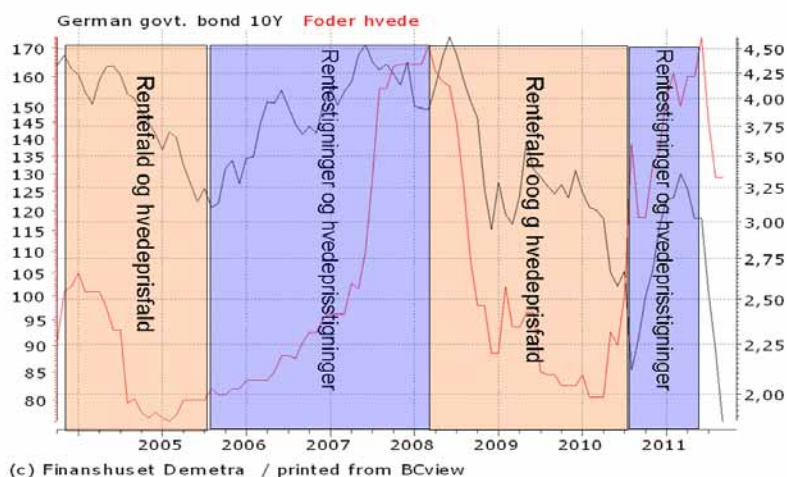
Konsekvenser ved rentefald/30 årig renteswap/negativ markedsværdi

- **Ved renteswap på 1 mill**
- **Rentefald fra 9%-8% 9 kurspoint**
- **Rentefald fra 6%-5% 12 kurspoint**
- **Rentefald fra 2%-1% 15 kurspoint**
- **(2% rente med afdrag, ydelse 4,46%
uden bidrag)**

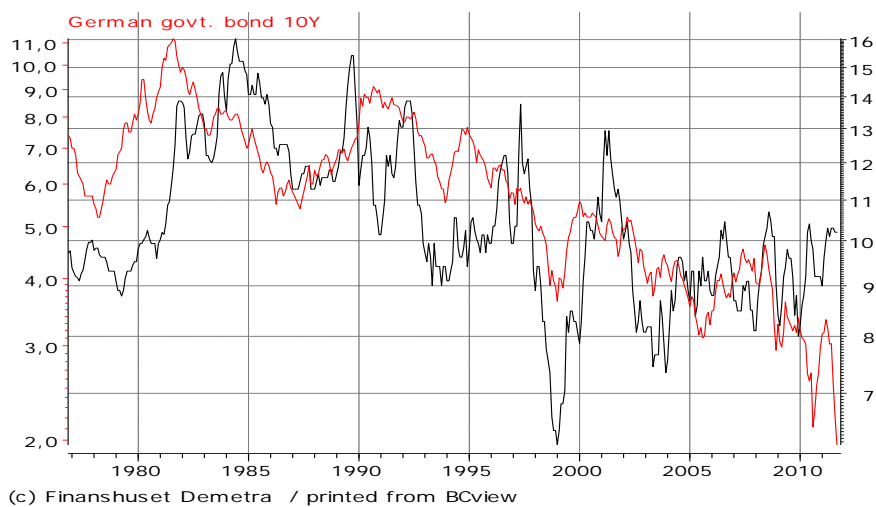
Inflation/Geoffrey H. Moore "Five Little-unknown Facts about Inflation"

- **Inflation er tæt knyttet til business cyclen**
- **Fødevarerinflation er tæt knyttet til business cyclen**
- **Engrospriserne er ikke et godt forecast på forbrugerpriserne**
- **Employment ratio (andelen af befolkningen som er i arbejde)**
- **Inflation er en lagging indicator**

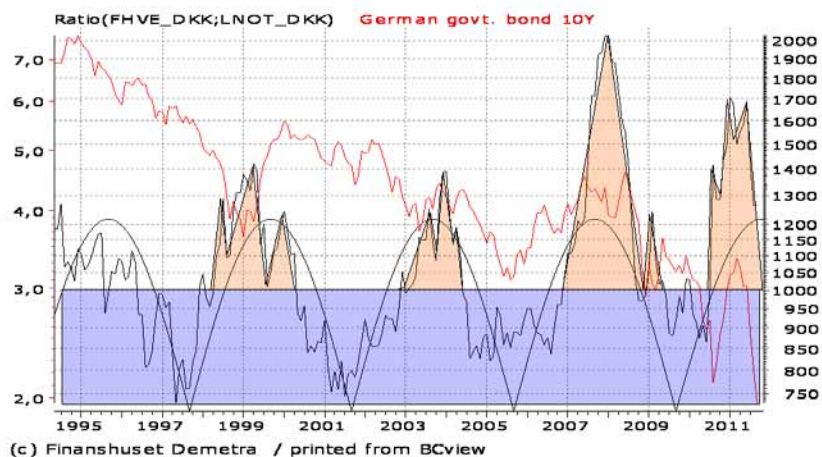
Tysk rente/hvede/fødevarer-inflation



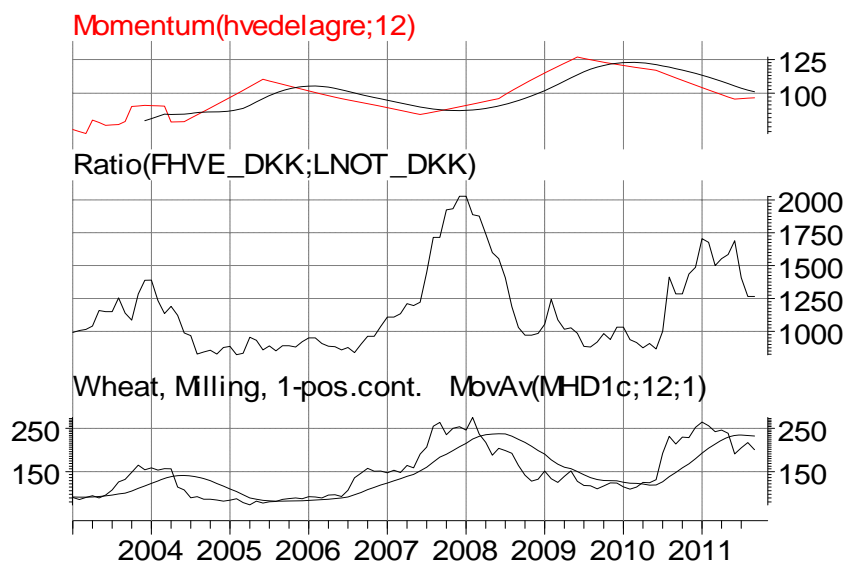
Landsnoteringen og 10 årig tysk rente



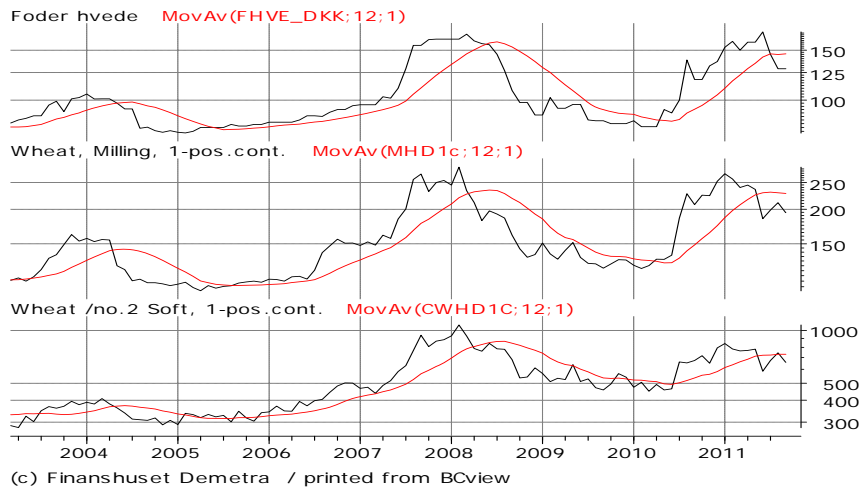
Bytteforhold Hvede/svin og rente



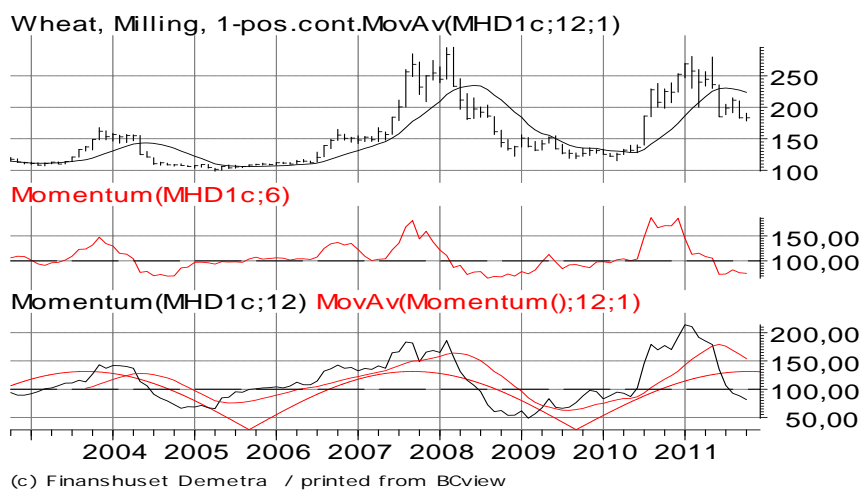
USlagre i uger cykisk/Bytteforhold/Hvede



Hvede Lang sigt



Hvede/Paris/Cyklisk



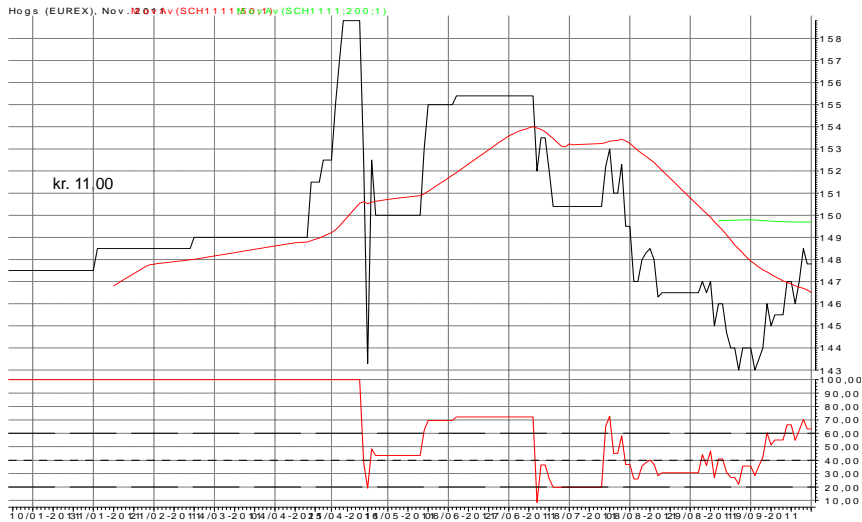
Hvede/November 2011



Hvede/USA/December 2011

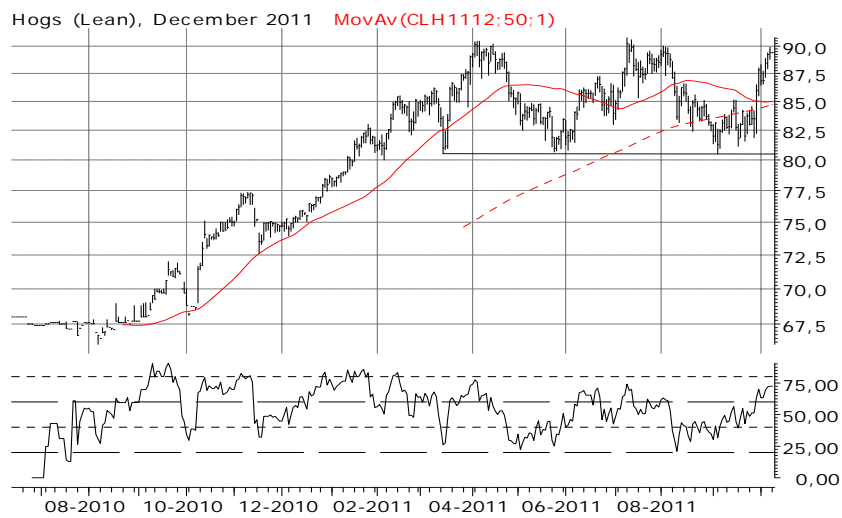


Tyske svinepriser november 2011



(c) Finanshuset Demetra / printed from BCview

US Hogs, December 2011/kr. 10,85



(c) Finanshuset Demetra / printed from BCview

Landsnotering og Tyskland/Spread



Konjunkturforecast

Victor Zarnowitz, 1992: (som 72 årig)

Theory, History, Indicators, and forecasting:

"Business cycle turningpoints, particularly peaks er forbundet med usædvanligt store forecastingsfejl"

Konjunkturforecast

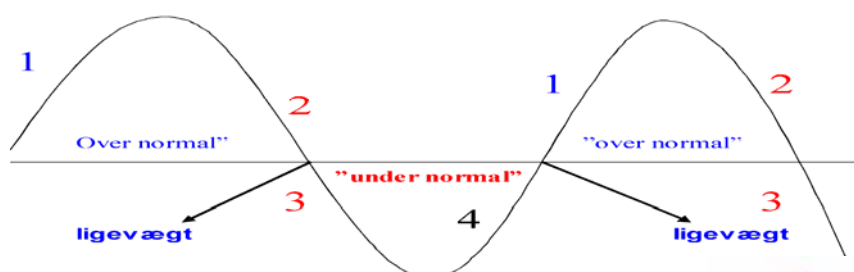
Cyklusforskeren Edward Dewey:

De fremtidige hændelser er det
ultimative
test på enhver forecastmetode



J. Schumpeters 4 fasede cyclus model

1. **Velstand** (stigende vækst/priser)
2. **Recession** (Aftagende vækst/priser)
3. **Depression** (ingen vækst/faldende priser)
4. **Recovery** (stigende vækst/priser)



Business Cyclen

1. Er et system af data og procedurer.
2. Designet til at visualisere, signalere og bekræfte økonomisk cykliske ændringer, især vendepunkter.
3. Der anvendes tidsserier som er systematisk relateret til business cyklen og som derfor benævnes cykliske indikatorer.



Business Cyclen

1. *Leading indicators* har den funktion konstant at sørge for at "advare" mod ændringer i den økonomiske aktivitet.
2. *Coincident indicators* måler den økonomiske aktivitet.
3. *Lagging indicators* indeholder tidsserier som reflekterer omkostningerne ved at drive virksomhed, d.v.s. bl.a. renter.



Business cyclen

- **Svagheder: Vi kan ikke umiddelbart ved hjælp af Business Cycle systemet sige noget om ændringerne i såvel konjunkturedgangen som konjunkturopgangen, samt varigheden.**
- **Styrke: Forecaster alle vendingsfaser korrekt**



Business cyclen – Burns og Mitchel

Leading Indicators

Leder økonomien:
M2, Aktier, Byggetilladelser m.v.
Ialt 10 indikatorer

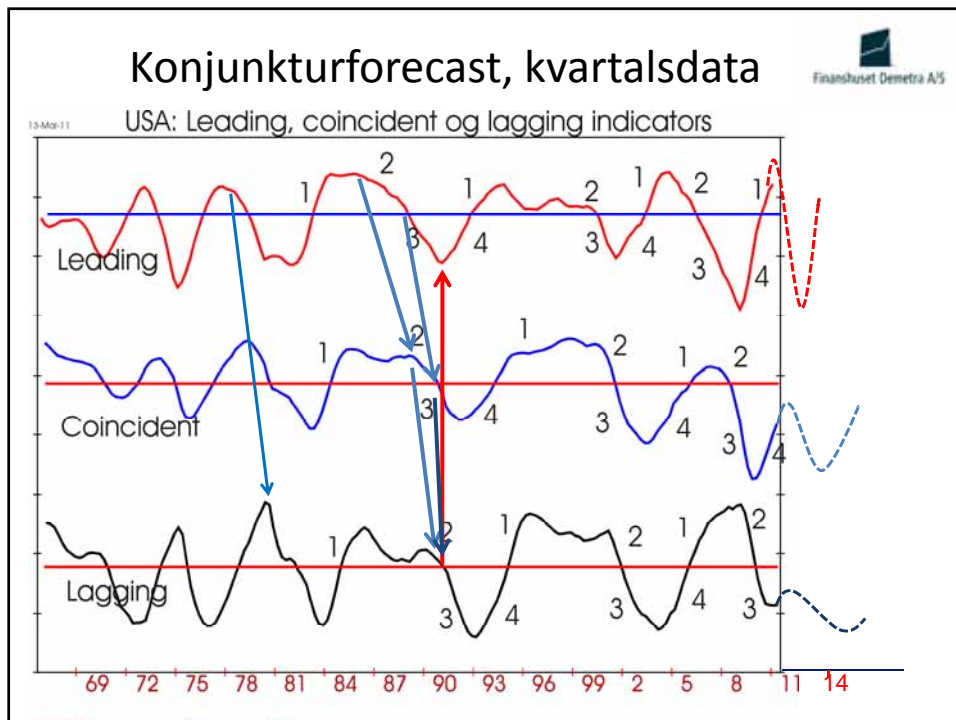
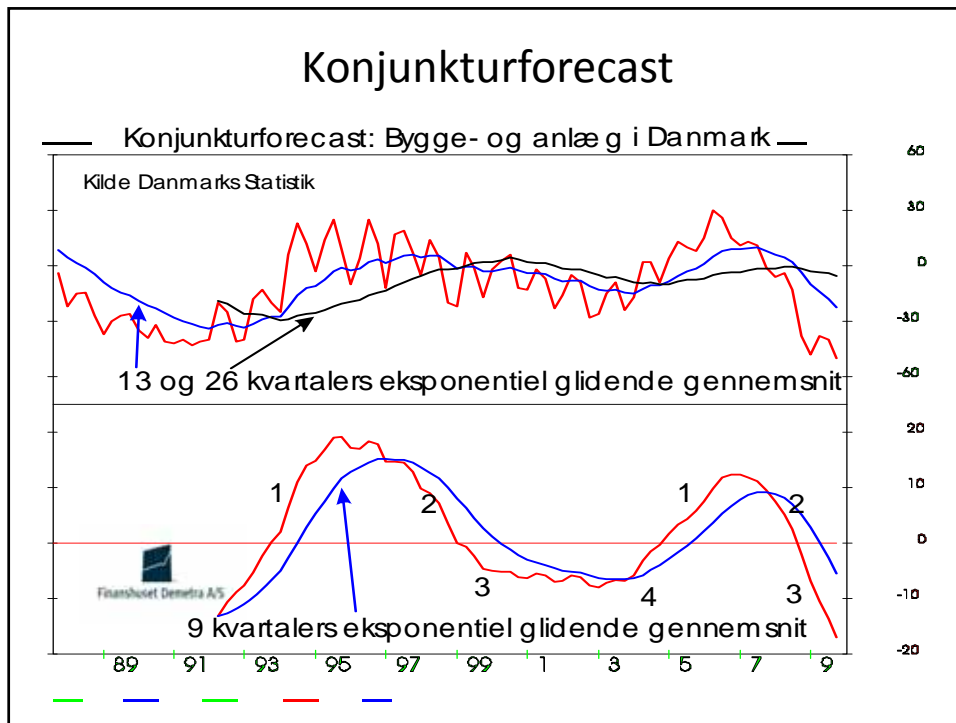
Coincident Indicators

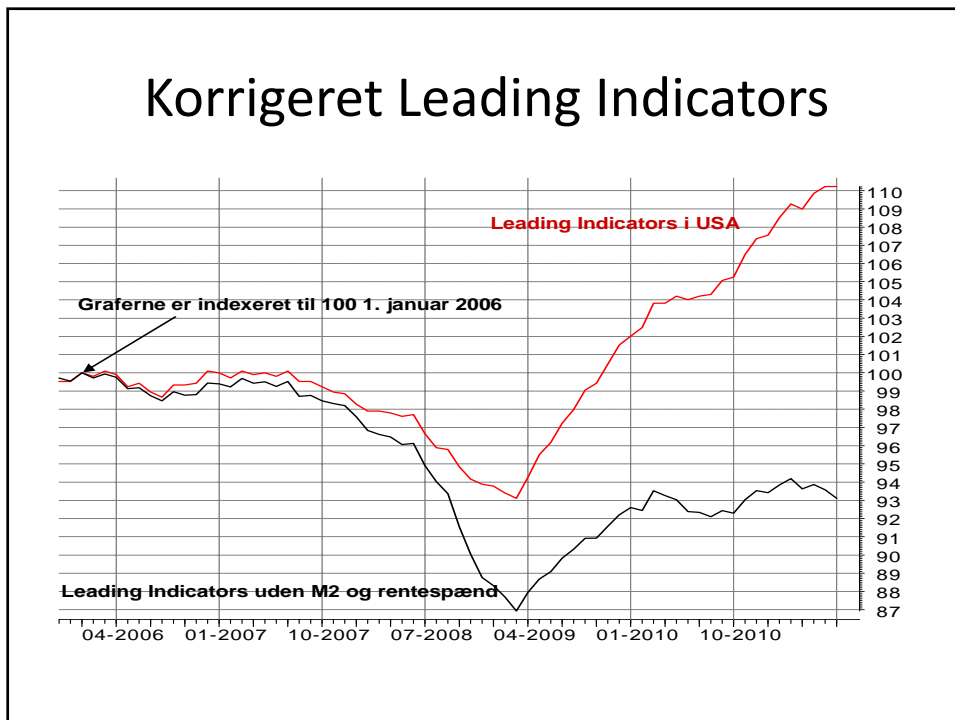
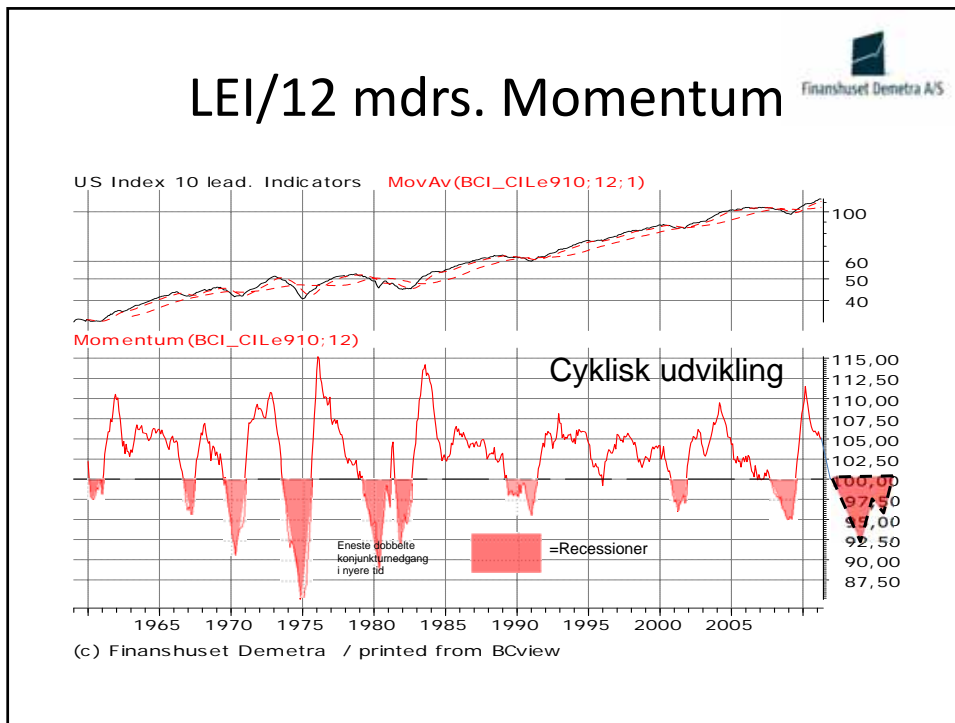
Følger økonomien (BNP)
Industriproduktionen, årsatte uden for
landbruget
Ialt 4 indikatorer

Lagging Indicators

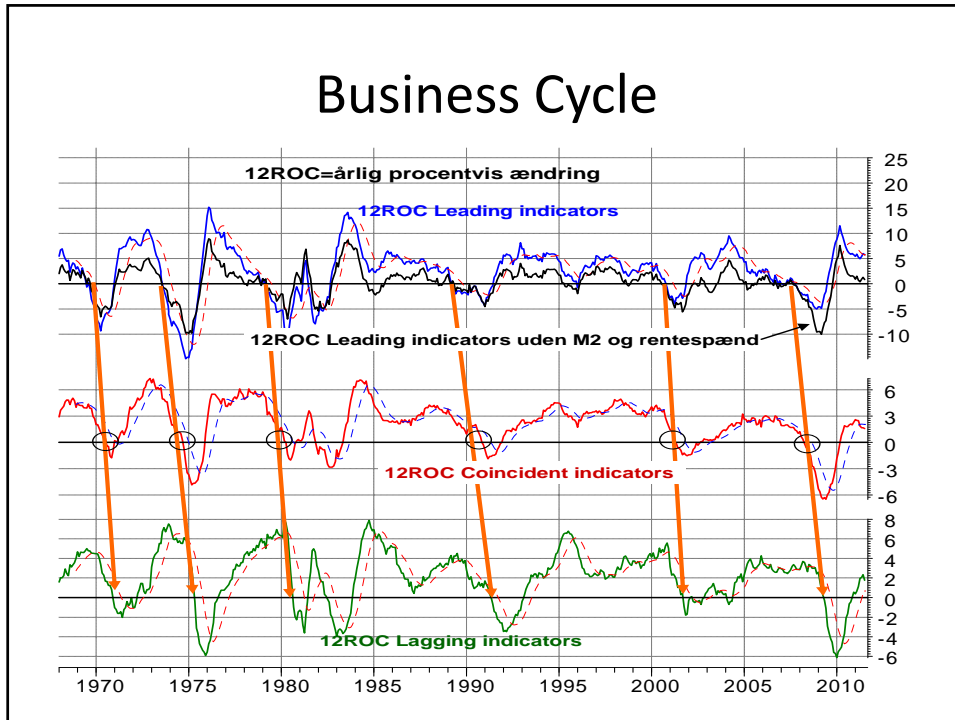
Sene økonomiske indikatorer
Kommerciel og industriel udlån,
Varighed arbejdsløshed m.v.
Ialt 7 indikatorer



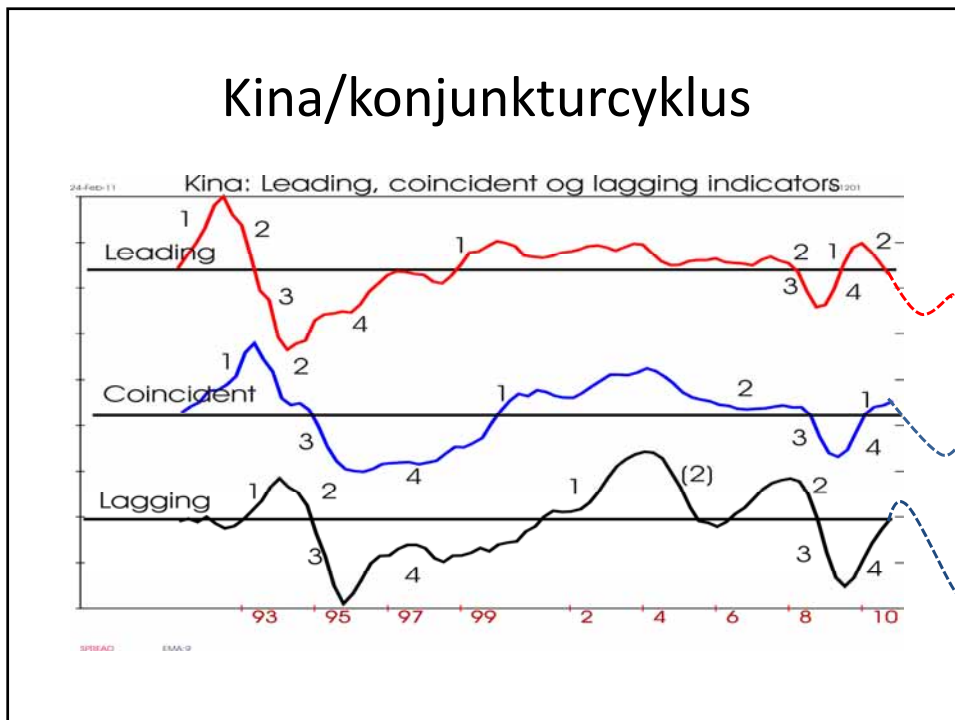




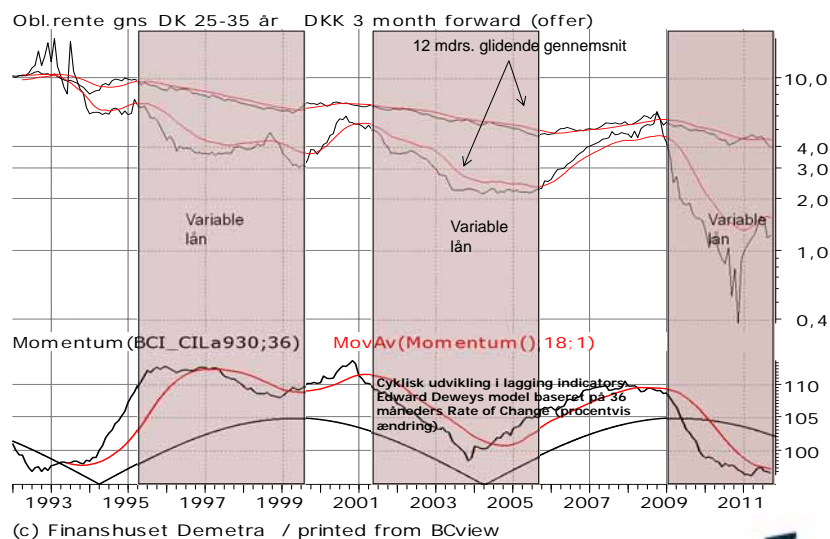
Business Cycle



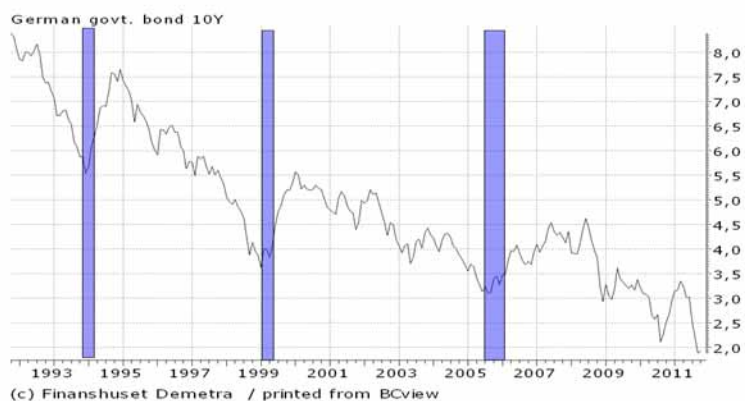
Kina/konjunkturcyklus



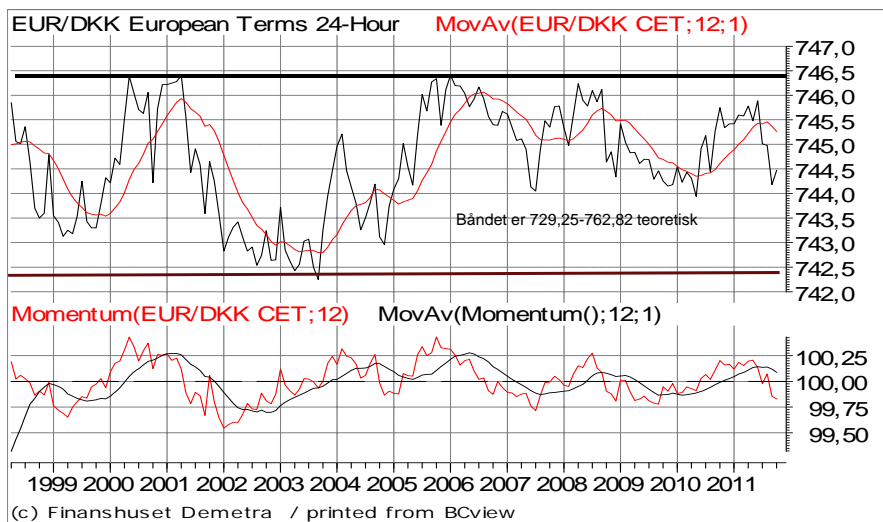
Korrekt konvertering = budgetsikkerhed



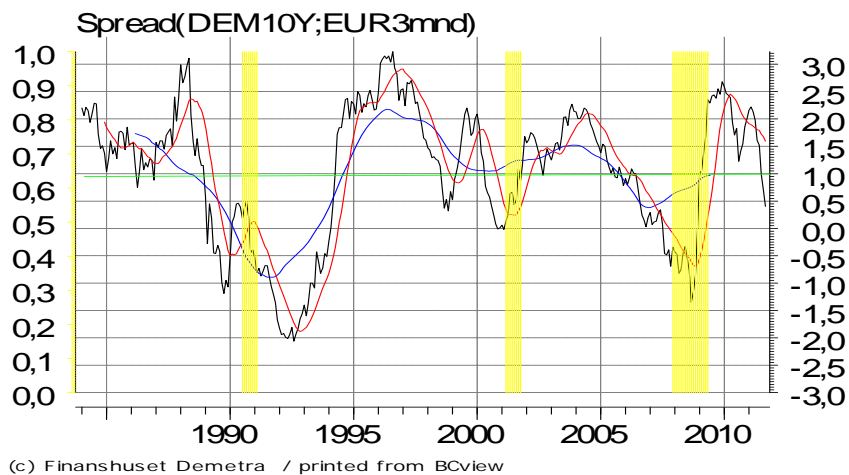
10 årig tysk rente/5 årigt lån/Uvidenhed nægter os sikker....

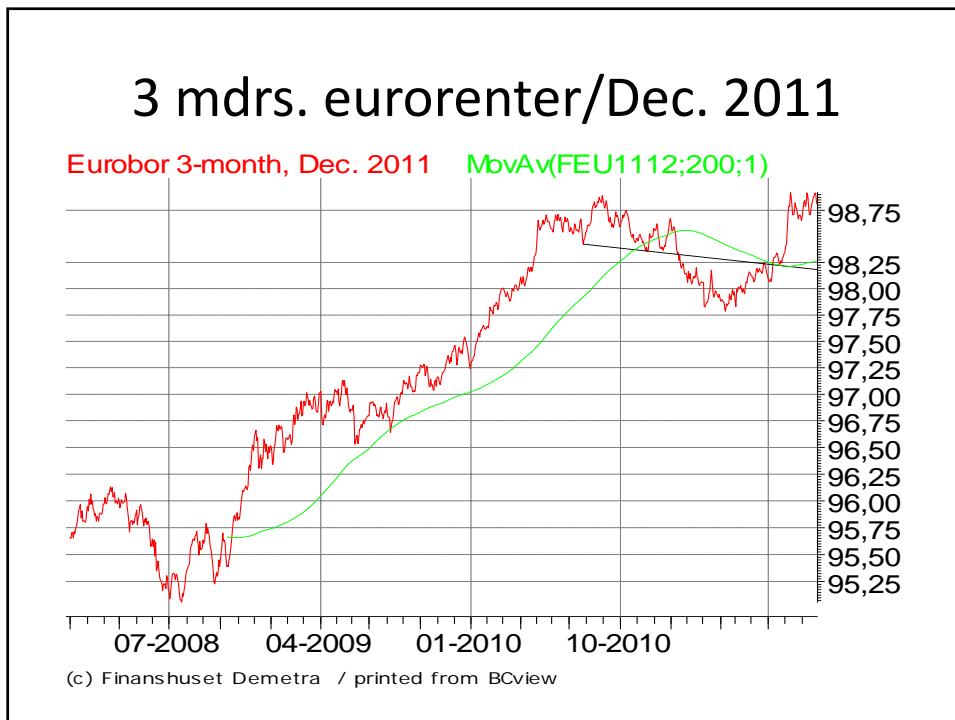
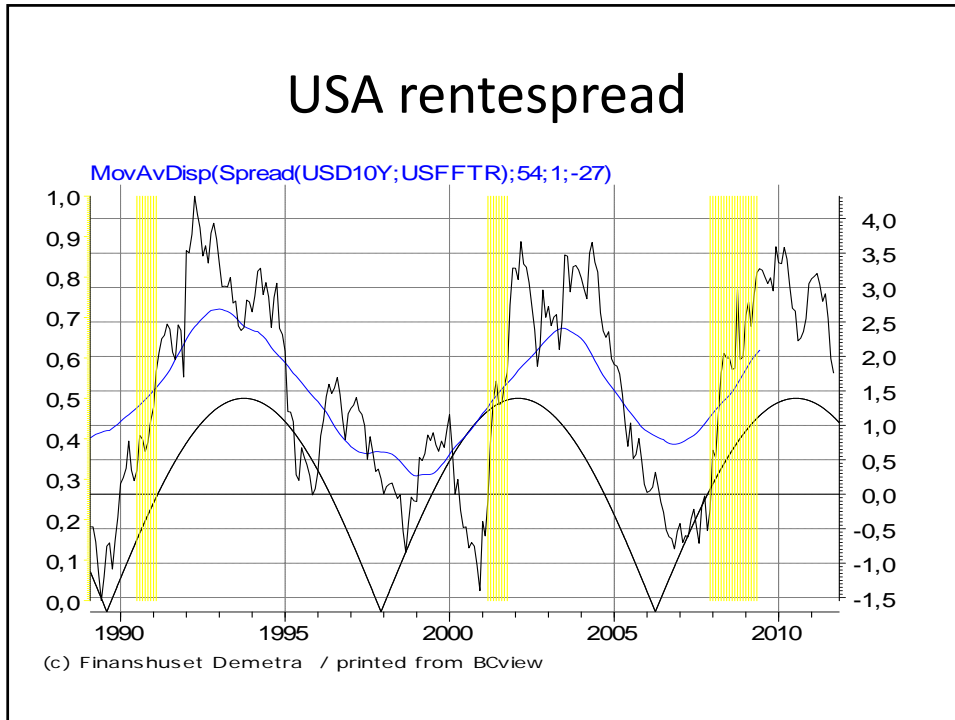


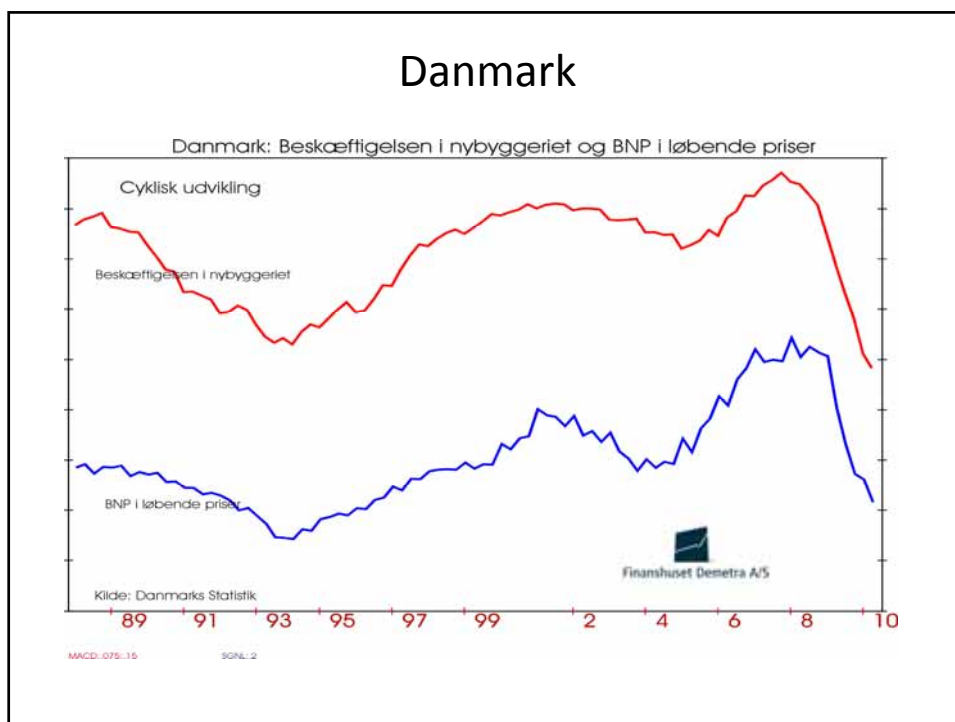
EUR/DKK/Månedsschart



Tysk rentespread

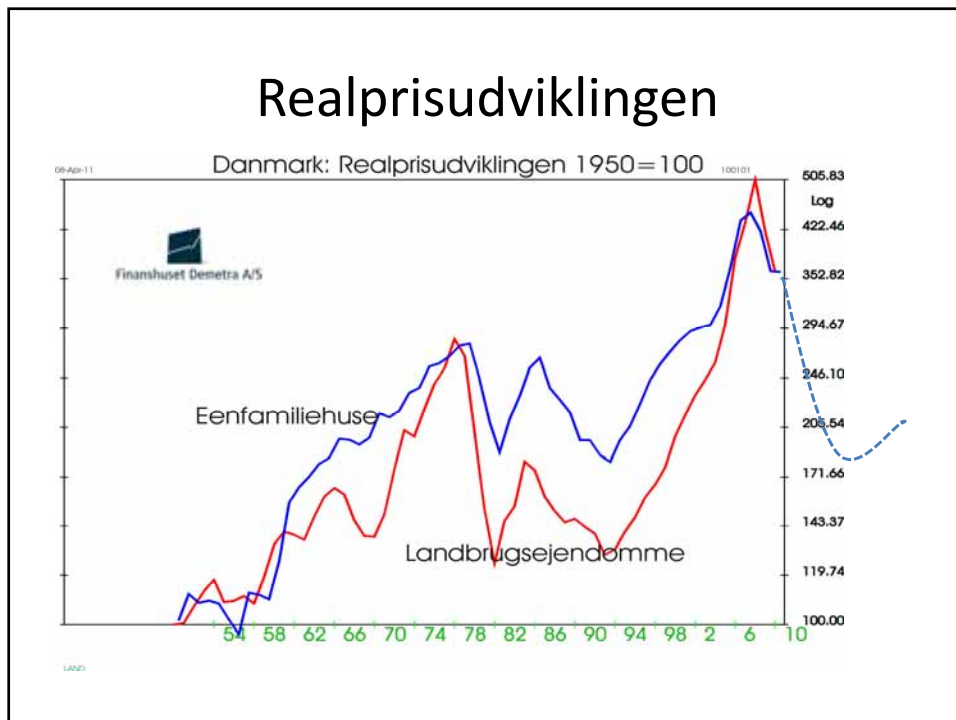
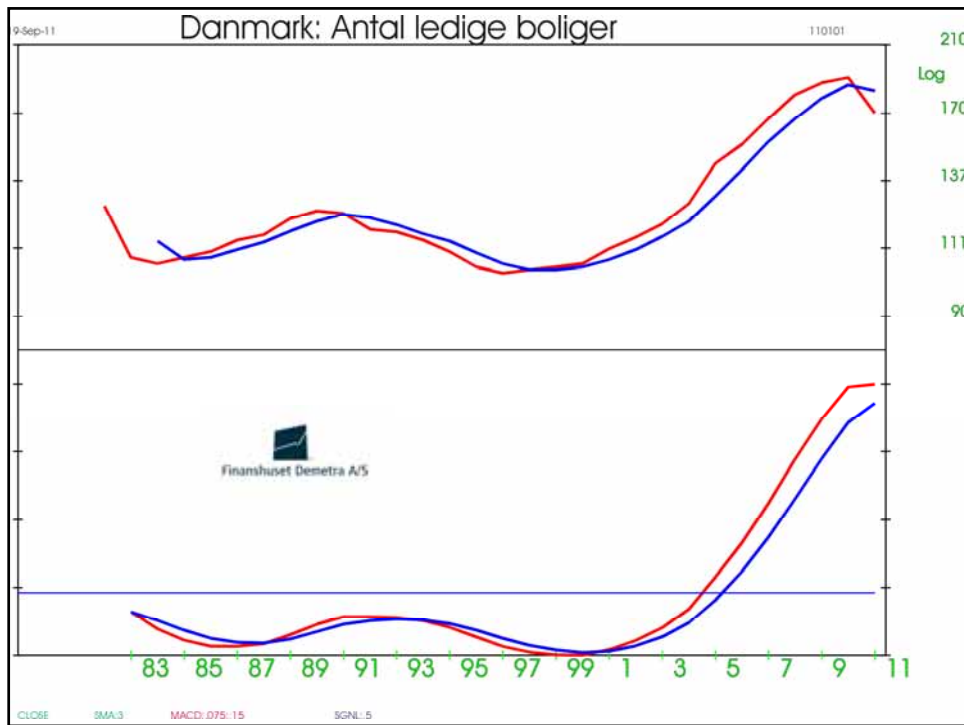




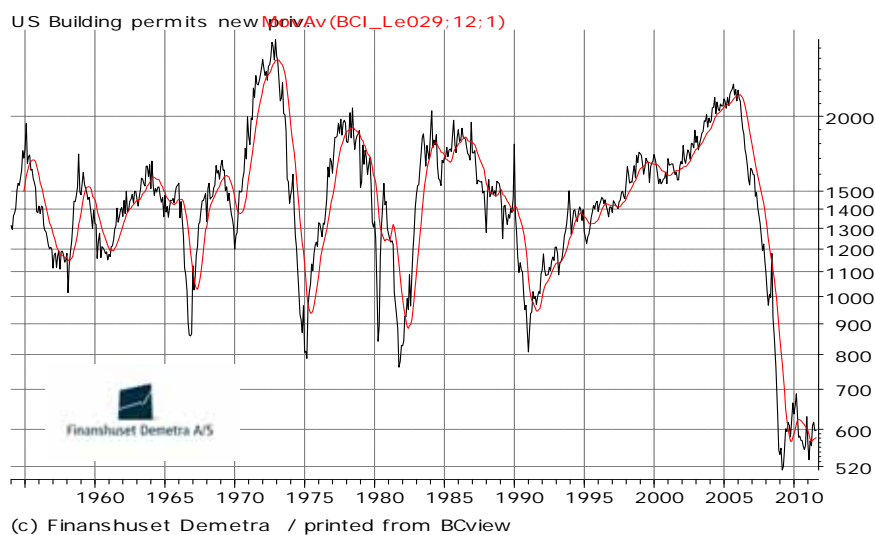


Charts/Edward Dewey

- **Charts viser ikke menneskers mening,**
- **men menneskers adfærd**



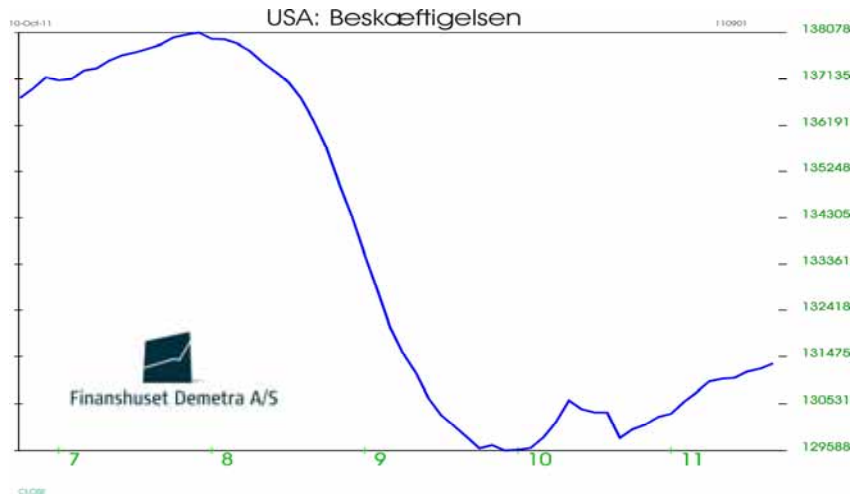
USA: Byggetilladelser



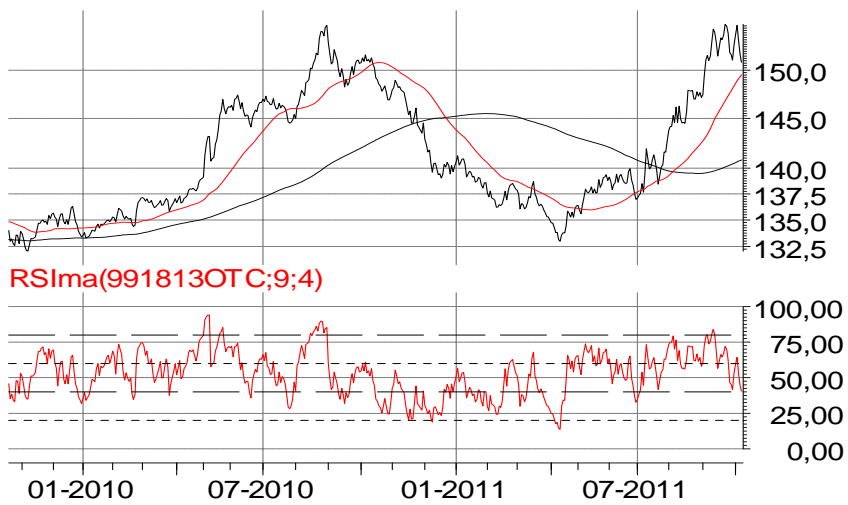
Konjunkturforecast



Konjunkturforecast



Dansk Stat 7% 2024



(c) Finanshuset Demetra / printed from BCview

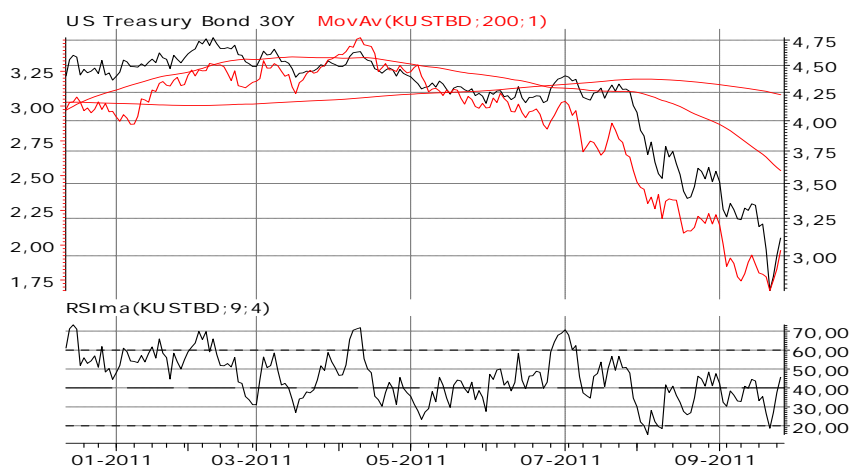
US T-Bonds, Marts 2012

US Treasury Bond, Mär. 2012



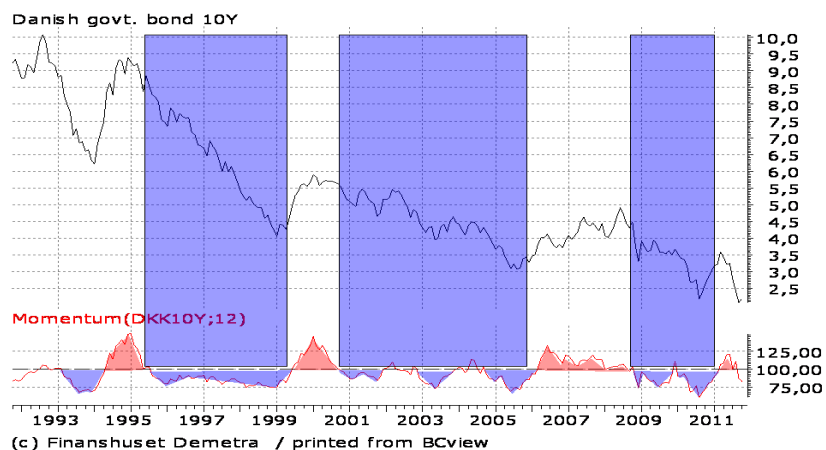
(c) Finanshuset Demetra / printed from BCview

Tyske (10 årig) og USA renter

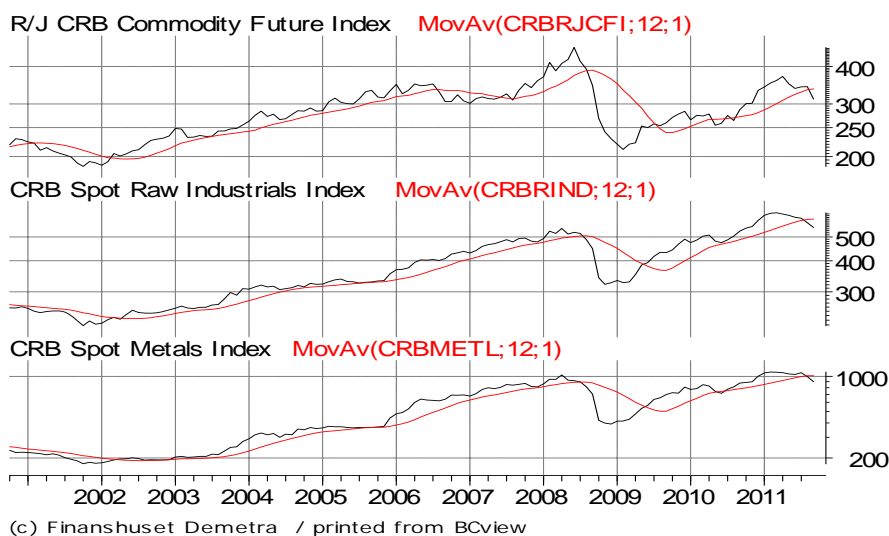


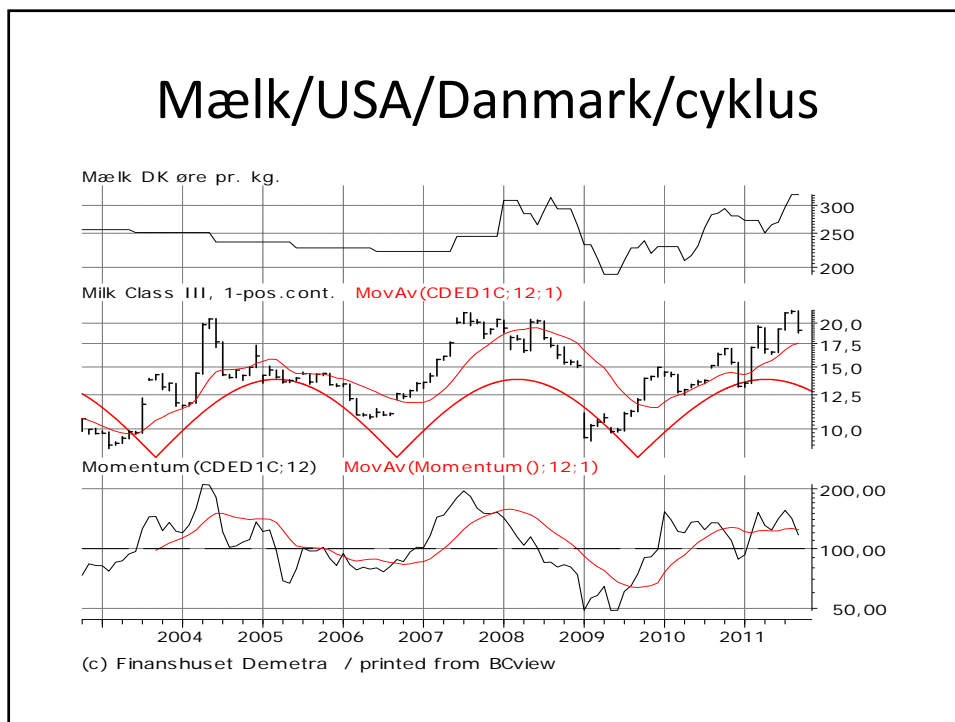
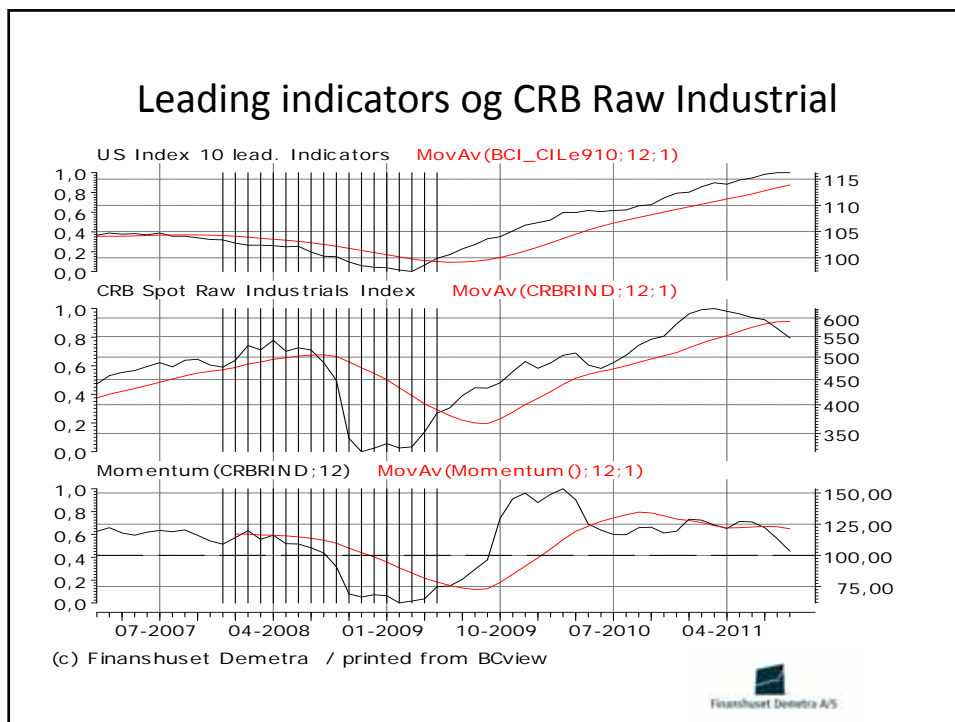
(c) Finanshuset Demetra / printed from BCview

10 årige Danske Statsobl.

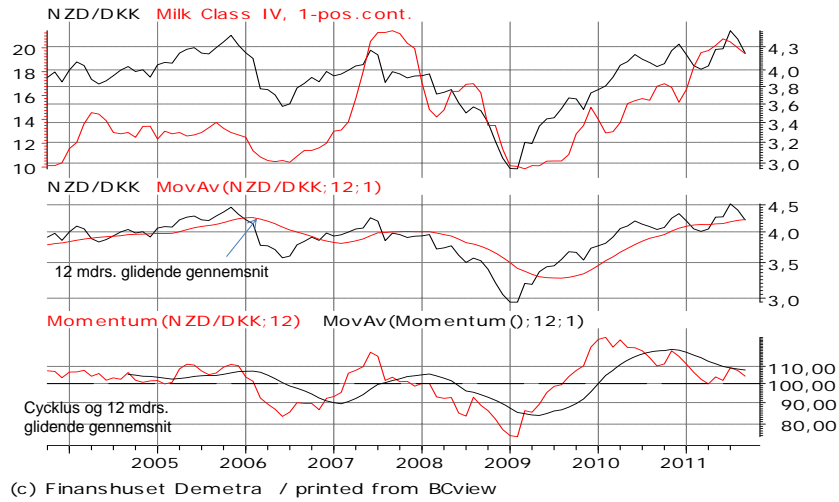


Råvareindex

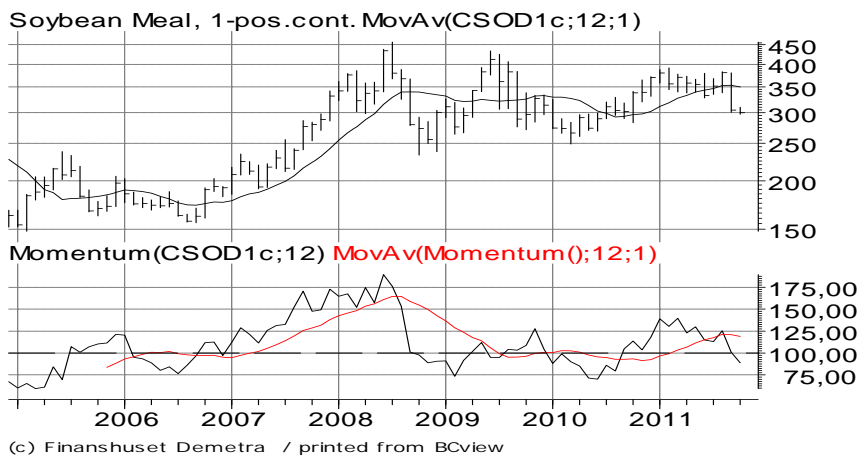




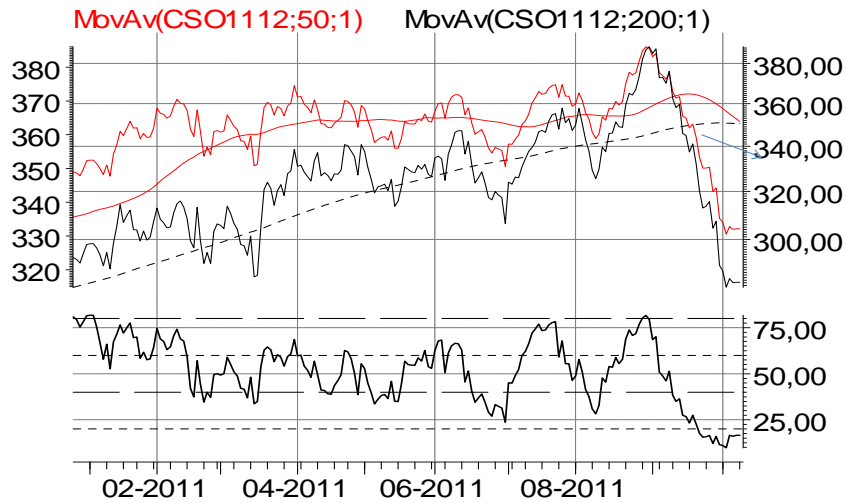
Mælk/NZD/DKK



Sojamel – lang sigt

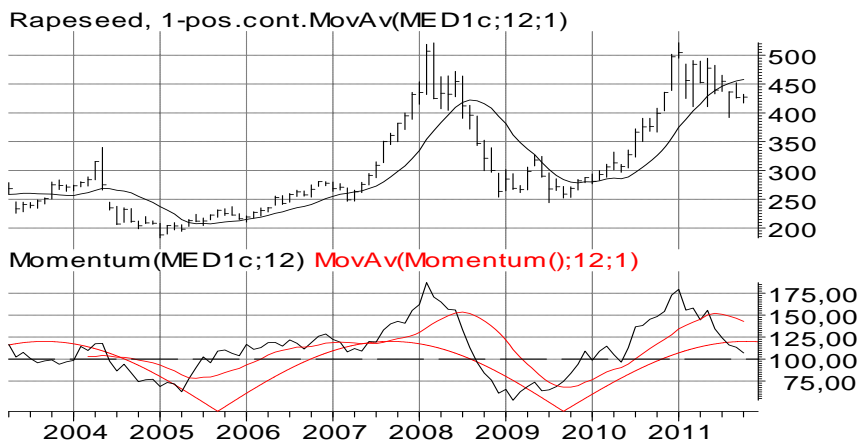


Sojamel – december 2011/August2012



(c) Finanshuset Demetra / printed from BCview

Raps – lang sigt



(c) Finanshuset Demetra / printed from BCview

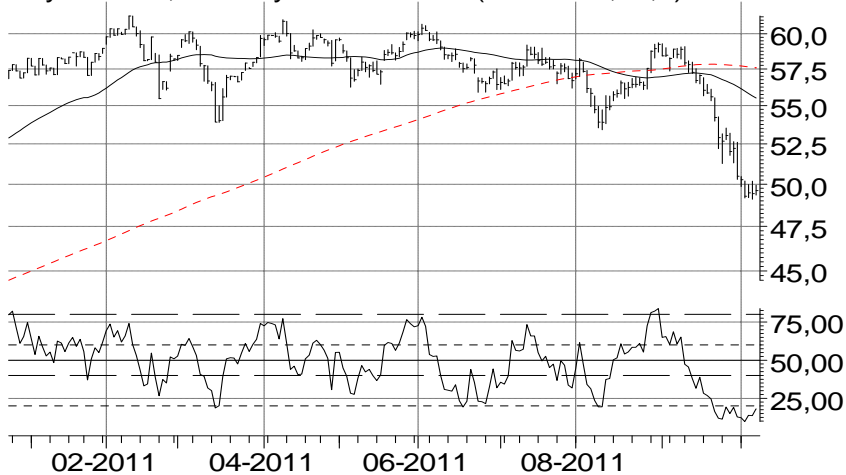
Raps/Paris – november 2011



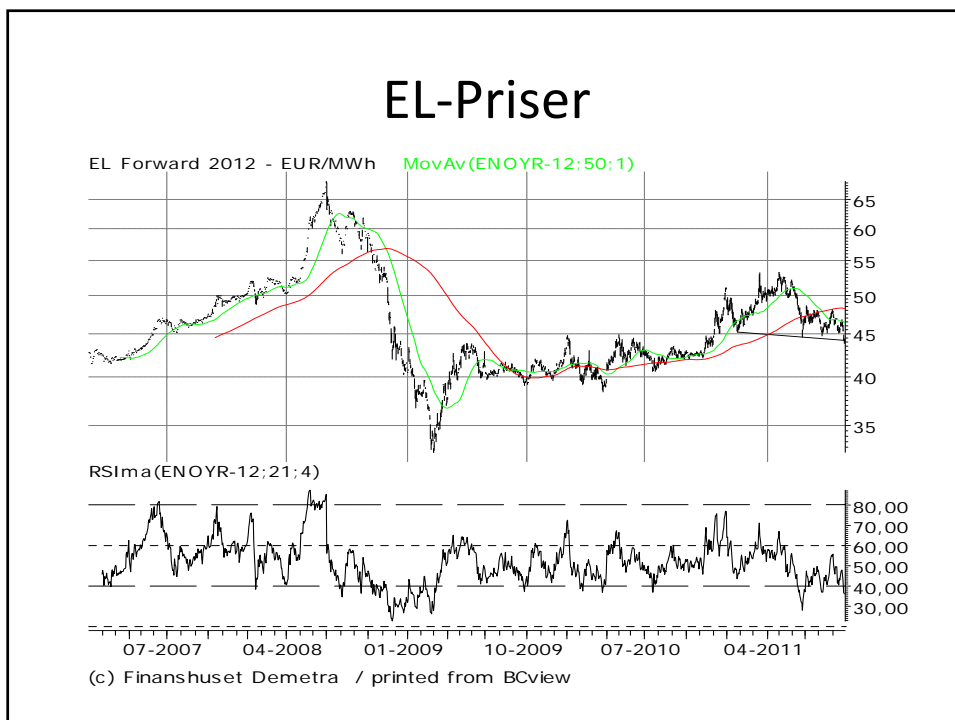
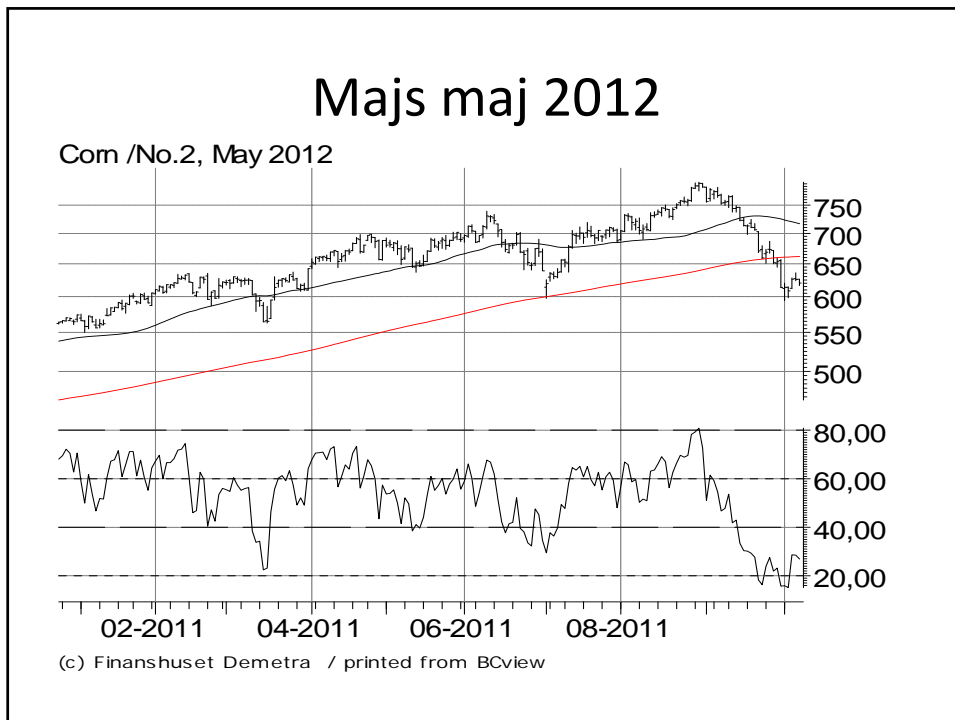
(c) Finanshuset Demetra / printed from BCview

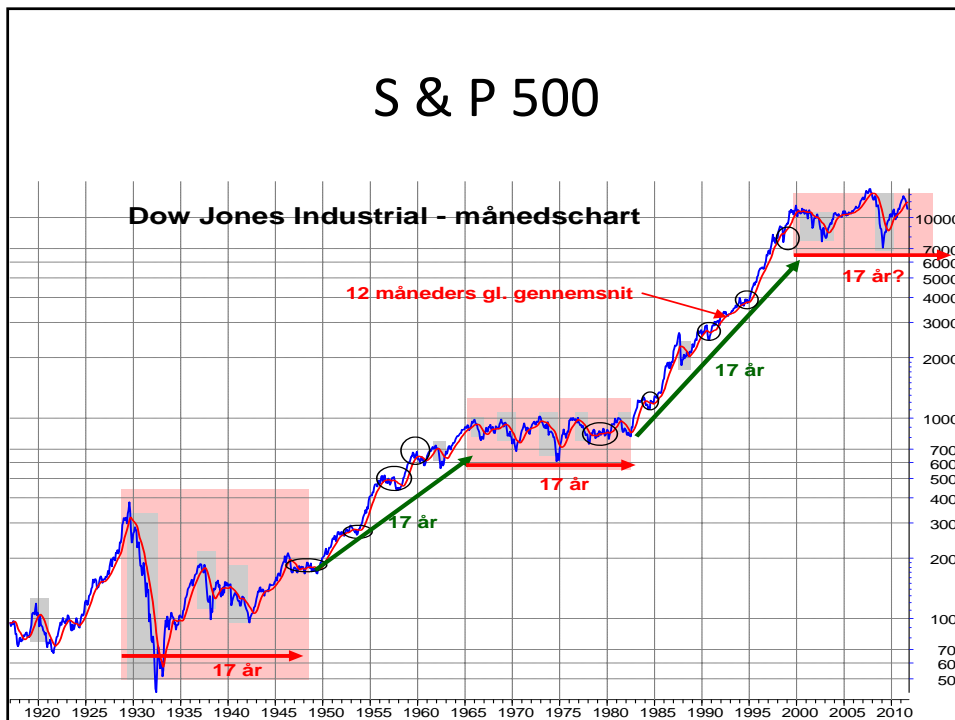
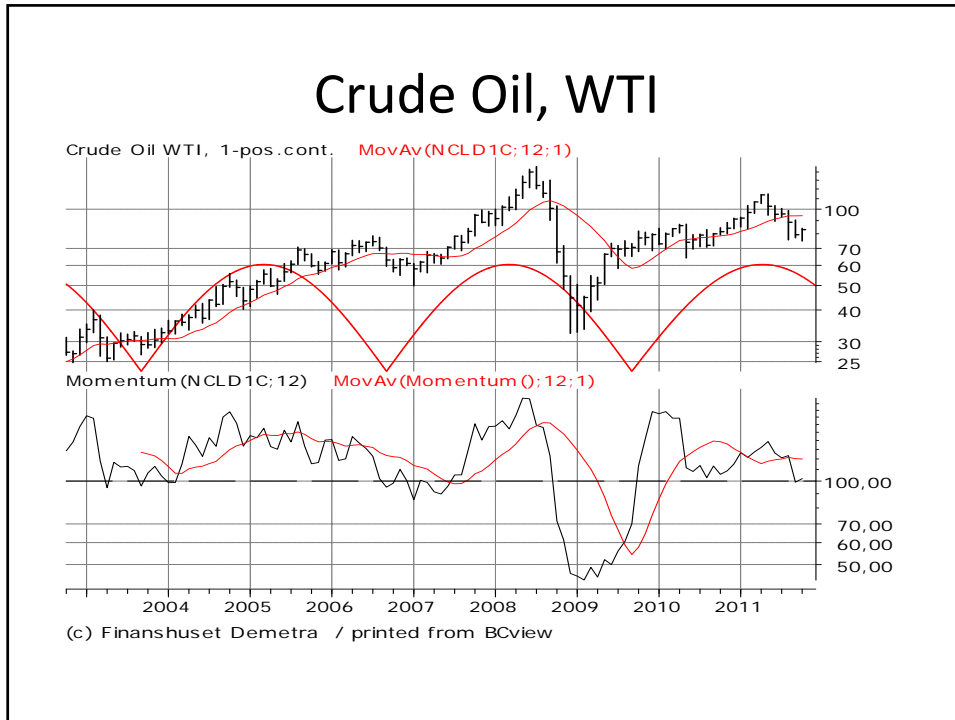
Sojaolie, januar 2012

Soybean Oil, January 2012 MvAv(CBO1201;50;1)

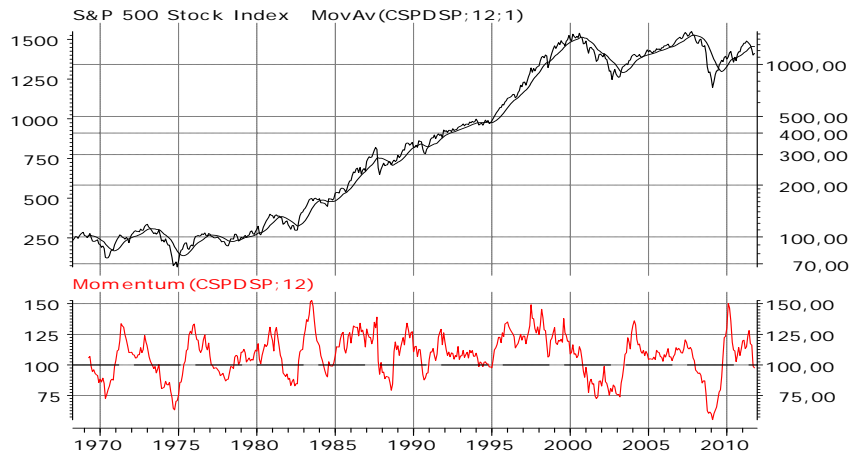


(c) Finanshuset Demetra / printed from BCview



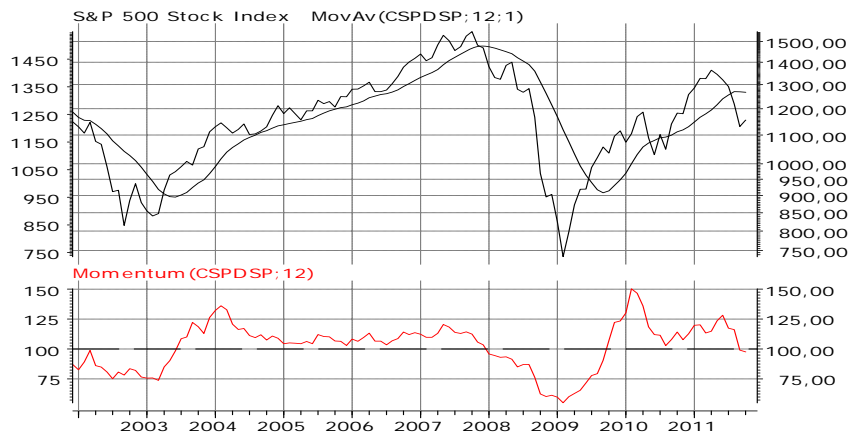


S & P 500



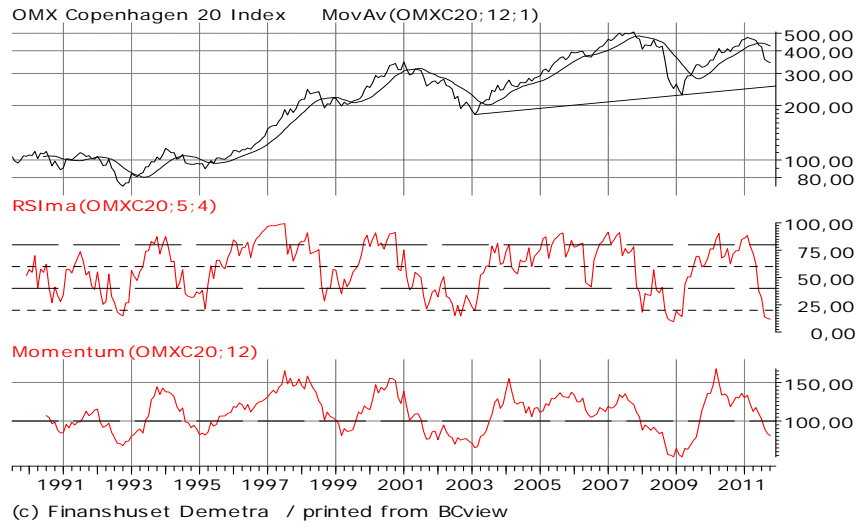
(c) Finanshuset Demetra / printed from BCview

S & P 500

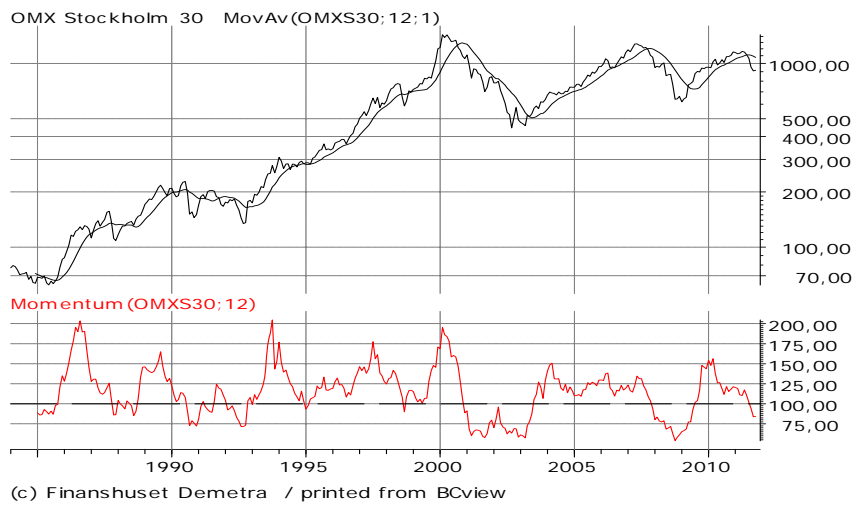


(c) Finanshuset Demetra / printed from BCview

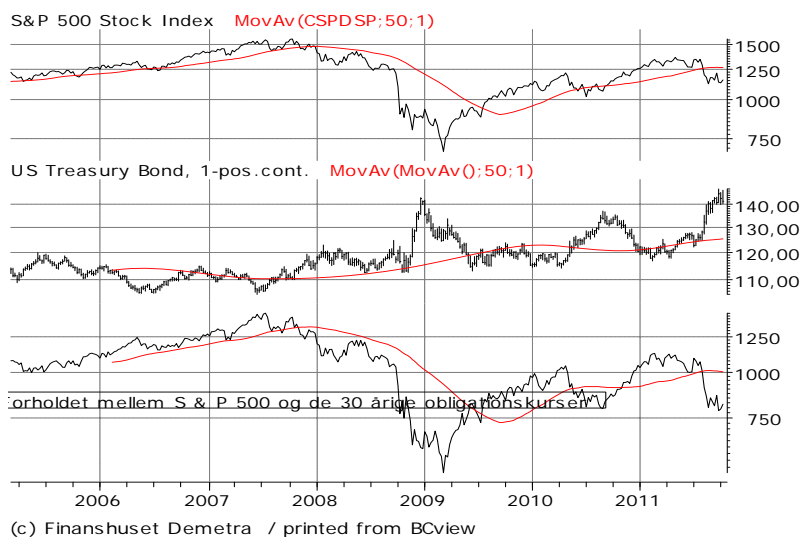
Danske Aktier



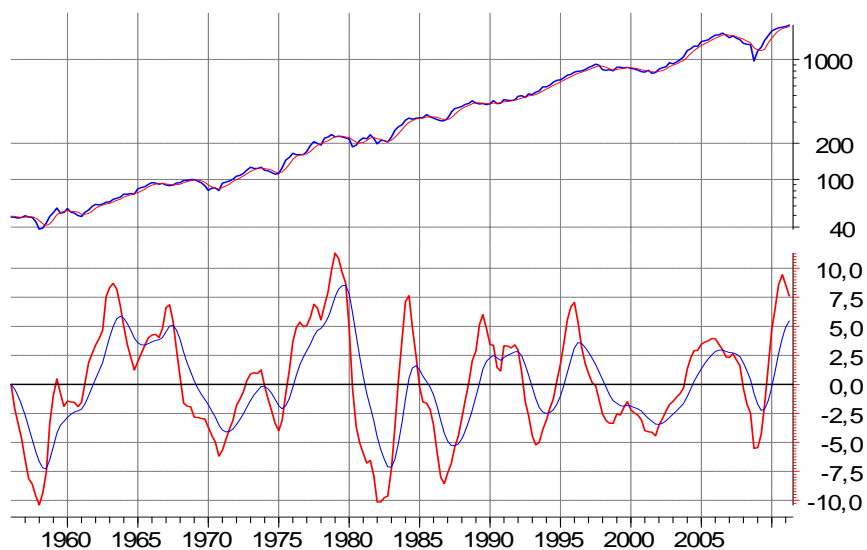
Svenske Aktier



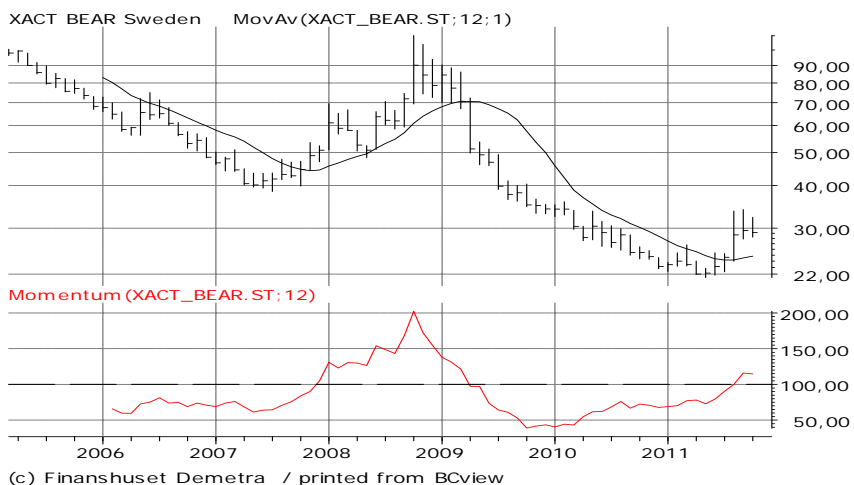
Aktier eller obligationer



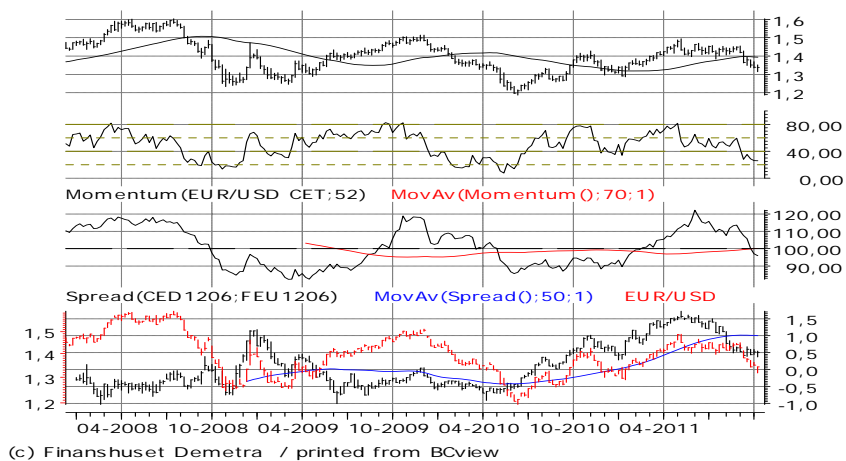
USA: Virksomhedernes indtjening efter skat



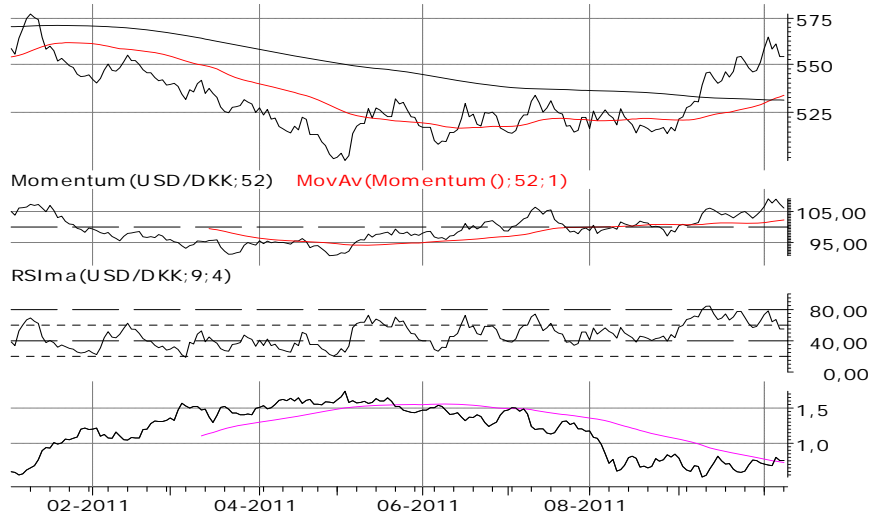
Xact Bear Sverige



EUR/USD

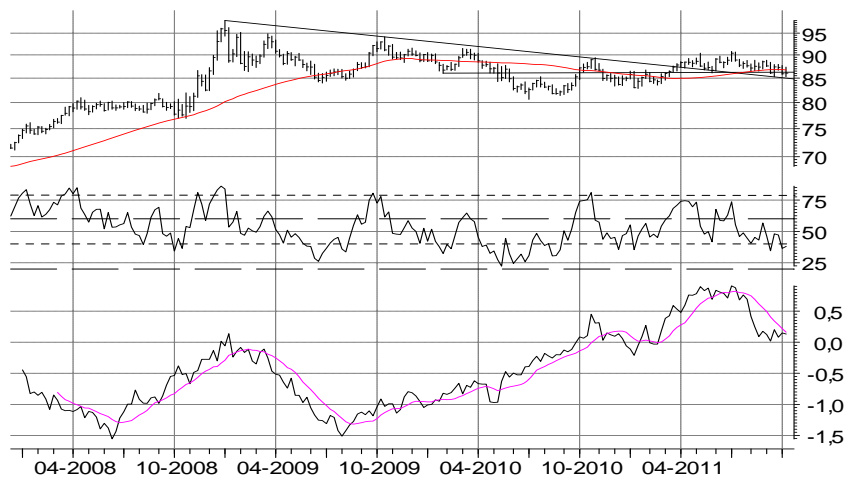


USD/DKK Dagsbasis



(c) Finanshuset Demetra / printed from BCview

EUR/GBP/månedsbasis



(c) Finanshuset Demetra / printed from BCview

GBP/DKK/Dagsbasis

