

Gjestekommentar
- finansFinn Øystein
BerghHalvor
HoddevikJon
MjølhusAlexandra
MorrisEspen
SirnesTrym
Riksen

Trumpeklapp i markedet

Valget av Trump som amerikansk president har utløst tidenes oppgang i aksjemarkedet. Det var ikke mange som spådde det.

Finans Trym Riksen



Aret vi har bak oss, har vært et godt år i aksjemarkedet. Men for mediene, sjeføkonomer, økonomiprofessorer og etablerte maktpolitikere har det vært et annus horribilis.

Først kom brexit, folkeavstemningen om britisk exit fra EU. Nesten ingen spådde et slikt utfall, men mange advarte mot økonomisk nedtur i Storbritannia hvis britene ikke stemte slik ekspertene ville.

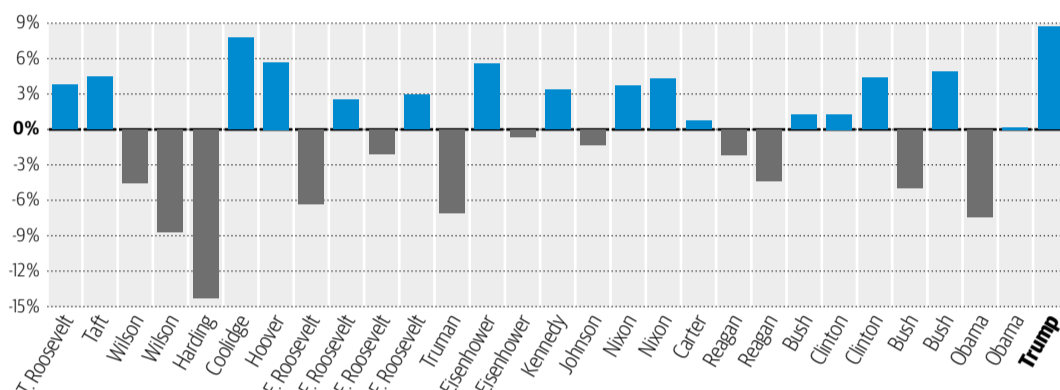
Så kom den amerikanske valgkampen. Donald Trump vant kampen om velgerne mot både eget parti og Hillary Clinton; et nytt sjokkresultat for de etablerte ekspertene.

Et halvt år etter brexit har det ennå ikke blitt nedgangstider i Storbritannia. De som solgte seg ut av britiske aksjer dagen etter

Markedets svar

Avkastning i amerikanske aksjer fem uker etter et presidentvalg.

Dow Jones-indeksen, presidentvalg i USA fra 1900 til i dag.



2016 DN grafikk/Kilde: Formuesforvaltning, Bloomberg



Trump har dermed satt en rekord; amerikanske aksjer har aldri steget mer i den første femukersperioden etter presidentvalg enn etter at Trump ble valgt

valget, har gått glipp av en oppgang på 17 prosent i aksjeindeksen FTSE 100.

Advarslene mot Trump var klare i forkant av valget den 8. november. 370 professorer i økonomi, inkludert åtte tidligere nobelprisvinnere, undertegnet uken før valget et opprop for å diskreditere ham. Paul Krugman, som vant nobelprisen i økonomi i 2008, var kjapt ute etter det overraskende valgsultatet med dystre spådommer.

«Jeg tror folk vil ha et svar. Hvis spørsmålet er om markedene vil hente seg inn igjen, er mitt første svar at det vil aldri skje [...] Vi står med stor sannsynlighet overfor en global resesjon uten ende», slo den etablerte økonomen fast i en kommentarartikkel i New York Times den 9. november.

La oss se på håndfaste fakta i de første dagene etter den 8. november. Økonomiske nøkkeltall fra USA har overrasket positivt, ifølge en indeks for makroøkonomiske overraskelser fra Bloomberg. Omslaget i disse nøkkeltallene er det største på flere år. Blant annet har forbrukertilliten gjort et byks.

Slike tall er imidlertid trege, i den forstand at vi ikke kan måle Trump-effekten med sikkerhet. Derfor er det relevant å se på utviklingen i aksjemarkedet, som snapper opp relevant informasjon på et blunk.

Fra 8. november til i dag har amerikanske aksjer steget nesten ti prosent. Trump har dermed satt en rekord; amerikanske aksjer har aldri steget mer i den første femukersperioden etter presidentvalg enn etter at Trump ble valgt.

Dette står åpenbart ikke i stil med spådommene fra de fleste ekspertene. Hva skjedde?

2016 har vært et sjeldent godt år for å forstå hvordan vi mennesker bygger virkelighetsoppfatninger som ikke tåler møtet med virkeligheten. Både brexit og Trump var utfall som gikk på tvers av det etablertes interesser og den politikken som har rådet i de siste tiårene. Det etablertes eksperter baserte rådene og spådommene på sitt eget politiske syn og på ønsketekning. Det er egentlig ikke så overraskende.

«Jeg har alltid vært overbevist om at det er mulig å forutsi en økonoms faglige syn basert på hans politiske orientering, og jeg har aldri vært i stand til å overbevise meg om at hans politiske orientering var en konsekvens av hans faglige

syn», sa Rose Friedman (1910-2009), kona til den mer kjente Milton Friedman, som fikk nobelprisen i økonomi i 1976 og kanskje mer enn noen annen økonom forbindes med dagens etablerte maktpolitikere.

Mange investorer har hoppet ut av aksjemarkedet i 2016 etter råd fra eksperter som spådde dommedag i kjølvannet av brexit og Trumps seier. Å blande inn egne preferanser i investeringsrådgivningen er farlig og uproft.

Ingen vet hva 2017 vil bringe, men 2016 har allerede vært et annus horribilis for etablerte eksperter og dem som hørte på dem.

Trym Riksen, leder av strategisk og taktisk allokering i Formuesforvaltning

Jobber mot skatteunndragelser

Skadevirkningene av kapitalflukt og skatteunndragelser er alvorlig, og utgjør en trussel for inntektsgrunnlaget i mange land. Regjeringen arbeider for å finne gode, robuste og fremtidsrettede løsninger for hvordan man skal kunne bekjempe ulovlig kapitalflukt og skatteunndragelser.

I Dagens Næringsliv 13. desember skriver Kjetil Abildsnes i Kirkens Nødhjelp at Norge bør gjøre mer. For det første kritiserer Abildsnes Norges skatteavtaler med utviklingsland og oppfordrer til å følge FNs

modell for skatteavtaler. Vi bruker allerede denne mønsteravtalen, og vil fortsette med det i kommende forhandlinger. I tillegg bidrar Norge aktivt i arbeidet FN gjør for å videreutvikle mønsteravtalen og internprissingsmanualen.

For det andre etterlyser Abildsnes land-for-land-rapportering (LLR) med god kvalitet. Det norske LLR-regelverket går vesentlig lengre i å stille krav til informasjon i selskapenes regnskap enn det som følger av EU-regelverket. Regjeringen vurderer om regelverket kan forbedres ytterligere ved å kreve at rapporteringspliktige skal gi flere skatteopplysninger. LLR-regelverket vil også bli evaluert.

Til sist hevder Abildsnes at Norge ikke jobber aktivt interna-

sjonalt på dette området. Det er feil. Internasjonalt samarbeid er avgjørende for å finne løsninger på disse utfordringene. Derfor er vi aktive i FN, OECD, FATF og andre internasjonale fora hvor det arbeides med å finne tiltak mot skatteunndragelser og kapitalflukt.

Jørgen Næsje (Frp), statssekretær i Finansdepartementet

Ikke helt fritt

«Slipp taximarkedet fri» var tittelen på DNs lederartikkel 17. desember. Den tradisjonelle delen av næringen, nye aktører og myndighetene er alle enige om dagens regelverk må moderniseres for å sikre mer like konkurransevilkår.

Som det fremgår av nevnte leder, har Samferdselsdepartementet fremmet forslag om oppmykninger av Yrkestransportloven. Den viktigste endringen nevnes imidlertid ikke. Den går ut på å oppheve løyvehavers rett og plikt til å være tilsluttet en taxisentral. En løyveholder kan dermed basere sin virksomhet på app-bestillinger i stedet for en sentral, og en taxisentral kan si opp tilknytningen til løyveholder som leverer tjenester av mindreverdig kvalitet.

På den måten sikres bedre kvalitet på tjenestene og økt konkurranse ved at tradisjonelle taxisentraler og nye aktører må konkurrere om å få tilgang til de beste løyveholderne.

I tillegg til lovendringer vil det komme forslag om modernise-

ring av Yrkestransportforskriften. Det kan imidlertid vise seg å være en dårlig idé å fjerne kjøreplikten og behovsprøvingen. Taxiene har en viktig beredskapsmessig funksjon i distriktene, og kjøreplikt samt behovsprøving kan dermed være nødvendig for å sikre tilgang til nødvendige taxier i nødsituasjoner.

Et marked uten visse reguleringer vil også gi overkapasitet og lav effektivitet når det øvrige arbeidsmarkedet er begrenset. På den annen side vil det gi tilsvarende mangel på kapasitet og prispress i et stramt arbeidsmarked.

Jon H. Storange, administrerende direktør i NHO Transport