

## 4 år med stigende aktier – men stadig et stort potentiale

Den 9. marts er det præcist 4 år siden, at globale aktier ramte bunden i forbindelse med finanskrisens klimaks. Siden da har aktiemarkedet udviklet sig meget positivt, og aktierne i verdensindekset er samlet steget med over 100 pct. Trods den kraftige stigning vurderer vi, at aktier stadig har et meget stort potentiale, og vi anbefaler fortsat en aktieandel på 75 pct.

Der er tre primære grunde til vores optimisme. For det første er aktier stadig relativt billige. Selvom aktiekurserne er steget kraftigt er selskabernes indtjening og bogførte værdier fulgt med, så aktierne stadig er attraktivt prissat. Målt på verdensindekset er kursen ift. selskabernes bogførte indre værdi aktuelt 1,8 (se figur 1). Det er billigt i historisk sammenhæng – især set i forhold til det ekstremt lave renteniveau.

For det andet forventer vi, at det globale opsving vil fortsætte og vinde yderligere styrke i de kommende mange kvartaler. I USA er der nu meget klare tegn på fremgang indenfor de fleste sektorer, og størstedelen af de økonomiske nøgletal tyder på, at opsvinget er på vej ind i en stærkere fase med væsentlig mere robust vækst. Set i dette lys er de aktuelle budgetnedskæringer ikke store nok til at ryste økonomien, og vi forventer aftagende fokus på dette tema. Det samme gør sig gældende i Europa, hvor vi venter aftagende fokus på gældskrisen. Italien er fanget i en svær parlamentarisk situation ovenpå det uafklarede valg, men der er reelt ikke ændret meget i forhold til situationen fra før valget. Det mest sandsynlige er en ustabil koalition, men det er meget usandsynligt, at der vil blive ændret

ved de allerede indførte reformer og besparelser. Dermed vil gældskrisen næppe få næring nok til at blusse op igen. Det er efter vores opfattelse meget mere sandsynligt, at det globale opsving langsomt men sikkert breder sig til de kriseramte lande, hvormed en stærkere økonomisk udvikling på sigt kommer til at overtrumfe den politiske usikkerhed. Der er stadig en stor pessimisme i samfundet og en tendens til at anskue glasset som halvt tomt, men vi tror kort sagt, at 2013 bliver året, hvor denne pessimisme for alvor bliver gjort til skamme.

Den tredje grund til vores optimistiske aktieforventninger er, at de fleste investorer er underinvesterede i aktier. Figur 2 viser tendensen i USA, hvor aktiebaserede investeringsforeninger har oplevet et næsten uafbrudt tilbagesalg siden krisen startede i 2007. Det er meget usædvanligt og vidner om, at mange har tabt troen på aktier som en langsigtet investering. Årets to første måneder har dog budt på et markant brud med denne tendens, idet der har været en meget stor indstrømning i aktiebaserede foreninger. Det skyldes sikkert en kombination af aftagende krisefrygt og dårlige alternativer (den lave rente). Men uanset hvad, så tror vi, at tendensen vil vokse sig endnu stærkere i den kommende tid, og dermed vil være med til at presse aktiekurserne yderligere op.

Samlet set er det således vores vurdering, at aktier generelt vil fortsætte med at stige i de kommende måneder. En kraftig og vedvarende stigning i renterne vil på sigt kunne stoppe festen på aktiemarkedet, men det er slet ikke der, vi er endnu.

### 5. marts 2013

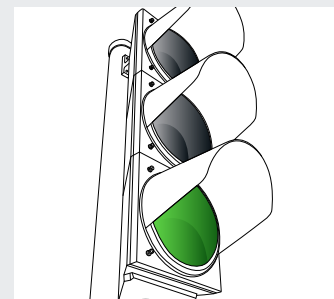
#### Anbefalet allokering

Gennemsnit af 4 faktorer:



Den anbefalede fordeling skal ses i forhold til en normal fordeling på 50% aktier og 50% obligationer. Bemærk, at der er tale om en generel anbefaling, der ikke tager hensyn til individuelle forhold. Kontakt altid din rådgiver, hvis du ønsker individuel rådgivning.

#### Aktuel risikovurdering:



Trafiklyset er baseret på daglige observationer på tværs af de finansielle markeder, og viser, om markederne samlet set opfører sig normalt. Gult lys indikerer øget risiko for pludselige kursfald, og rødt lys indikerer stærkt forøget risiko for pludselige kursfald.

## “ Aktier er stadig meget attraktive

