

Vi øger aktieandelen

Det er nu over et år siden, at det globale aktiemarked nåede en foreløbig top. Efterfølgende har markedet været domineret af flere perioder med uro og kursfald (se figur 1), og vi kan tydeligt fornemme, at mange investorer efterhånden har tyndslidte nerver og nu er ved at tabe troen på aktiemarkedet. Efter vores vurdering vil det dog generelt set være en stor fejltagelse at reducere i aktieeksponeringen på nuværende tidspunkt. Vi tror, at uroen lakker mod enden og forventer, at det globale aktiemarked snart begynder at stige igen. Derfor har vi øget den anbefalede aktieandel fra 55% til 60%.

Den primære årsag til vores optimisme er, at den økonomiske udvikling er præget af gradvis men klar fremgang. Der er kommet ro over mange af de seneste måneders bekymringspunkter (Kina, olieprisen, kreditmarkedet), og efter vores vurdering er risikoen for en global recession meget lav både i år og næste år. Selvom væksten fortsat ikke er imponerende er der dog tale om vækst omkring det historiske gennemsnit (se figur 2). De seneste økonomiske nøgletal indikerer en stigning i den globale økonomiske aktivitet – ikke et fald – og de dugfriske kvartals-regnskaber viser, at virksomhederne i USA og Europa har leveret en noget højere indtjening end forventet. Det historisk lave renteniveau, de lave energipriser og den understøttende finanspolitik giver samtidig god grund til at forvente yderligere acceleration i væksten i andet halvår og i 2017. Den europæiske investeringsplan, hvor den offentlige og private sektor sammen investerer i infrastrukturprojekter, er eksempelvis for alvor gået op i gear. Pr. april er der godkendt projekter for over 82 mia. EUR, og over de næste 1½ år vil der blive investeret yderligere 233 mia. EUR til gavn for mange virksomheder og lønmodtagere på tværs af Europa.

Stemningen på finansmarkederne og i befolkningen er ikke desto mindre præget af pessi-

misme og sortsyn. Der er således en fremherskende tendens til at se glasset som halv tomt i stedet for halvt fyldt. Det skyldes sikkert, at finanskrisens sår var så dybe, at de tager meget lang tid om at hele. Folk er på vagt og ønsker at være bedst muligt forberedte, hvis der kommer en ny krise. Derfor boomer opsparingerne samtidig med at defensive investeringer er meget populære – selvom økonomien i virkeligheden har det ganske glimrende. Vi har respekt for, at stemningen og markedspsykologien er mindst lige så vigtig for udviklingen på finansmarkederne som den underliggende økonomi. Men vi mener, at der nu er kommet så stor afstand mellem opfattelsen af økonomien og den reelle økonomiske udvikling, at der er usædvanligt gode muligheder for positive overraskelser i de kommende år. Det bedste "bevis" på den ekstraordinært store pessimisme er, at mange centralbanker har indført negative renter, selvom det nuværende vækstmiljø objektivt set er ganske normalt. Vi ser det som en boble og når den brister, vil det især gå ud over obligationsejerne, hvilket er endnu en grund til at foretrække en overvægt af aktier i porteføljen på nuværende tidspunkt.

Der er fortsat mange risici som den snarlige britiske EU afstemning, den anspændte geopolitiske situation og det kommende amerikanske præsidentvalg. Men der vil altid være risici. Det er forkert at tro, at der kommer en dag, hvor man kan investere risikofrit. Kunsten er at holde risikoen og afkastmuligheder op mod hinanden. I den aktuelle situation er globale aktier billige og verdensøkonomien er i fremgang, men stemningen er alligevel præget af pessimisme. Derfor vurderer vi, at mulighederne for gode aktieafkast er klart større end risikoen for kursfald. Det gælder især på 2-3 års sigt, men også på kortere sigt. Obligationer er derimod ekstremt dyre og giver i mange tilfælde en matematisk garanti for kursfald. Derfor anbefaler vi en overvægt af aktier i porteføljen.

9. maj 2016

Anbefalet allokering

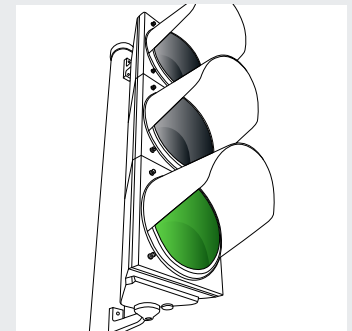
Gennemsnit af 4 faktorer:

Aktier:
60%

Obligationer:
40%

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.

Trods uroen er aktier meget mere attraktive end obligationer

Figur 1: Aktiemarkedet står ved en skillevej



Figur 2: Væksten fejler ingenting

