

## Vi øger aktieandelen til maksimum

Vi har øget vores anbefalede aktieandel til 75%, da vi forventer, at aktier vil give et betydeligt højere afkast end obligationer i de kommende mange måneder. Derfor anbefaler vi nu en maksimal overvægt af aktier for første gang siden 2013.

### Klare tegn på stigende vækst

Baggrunden for vores optimisme er først og fremmest, at den globale økonomi er i tydelig fremgang og viser klare tegn på stigende vækst (se figur 1). Mange ledende indikatorer er steget til det højeste niveau i flere år, og fremgangen er bredt funderet. Det er således første gang i 6-7 år, at industritilliden er klart stigende i både USA, Eurozonen, Japan og Kina på samme tid. Denne tendens kan også ses i de såkaldte overraskelsesindeks, som aktuelt viser den største positive overraskelse i de globale økonomiske nøgletal siden 2013. Udviklingen i nøgletallene indikerer, at 2017 har gode muligheder for at byde på den højeste BNP-vækst i mange år. De positive vækstsignaler er samtidig blevet ledsaget af stigende inflation – og vi ser kombinationen af stigende vækst og inflation som tegn på, at verdensøkonomien omsider er kommet sig helt over finanskrisens destruktive og deflationære effekter. Vi tror, at det indvarsler en periode med betydeligt højere og mere stabil vækst end tidligere.

### Kraftig stigning i virksomhedernes indtjening

Den forbedrede økonomi ventes at medføre en kraftig stigning i virksomhedernes indtjening. Efter et par sløje år – hvor de lave energi- og råvarepriser trak markant ned i mange selskabers indtjening – er tendensen nu vendt. Regnskaberne for tredje kvartal viste en klar fremgang i indtjeningen og baseret på aktieanalytikernes forventninger er der udsigt til yderligere fremgang i fjerde kvartal og et sandt boom i indtjeningen i 2017 (se figur 2). I de kommende uger begynder selskaberne i USA og Europa at offentliggøre deres årsregnskaber og vi tror, at

regnskaberne vil understøtte analytikernes forventninger. Dermed vil vejen være banet for et særdeles godt aktieår.

### Der vil altid være en risiko

Mange investorer har i de seneste år været fanget i et permanent kriseberedskab med en lang liste over bekymringspunkter. For tiden er nogle af de største bekymringer, at Trump udløser en handelskrig med Kina eller måske endda en rigtig krig. Eller at forhandlingerne om Storbritanniens exit fra EU går i hårdknude. Eller at den kinesiske økonomi kollapse. Eller at problemerne i de italienske banker udløser en ny gældskrise. Eller at de populistiske partier sejrer ved de kommende valg i Frankrig og Tyskland og ultimativt udløser et sammenbrud af Eurozonen. Medierne skriver hyppigt om alle disse ting, så vi kan godt forstå, hvis du er bekymret. Men der vil altid være en risiko forbundet med at investere. Det er en illusion at tro, at der kommer en dag, hvor der slet ikke vil være noget at bekymre sig over. Vi mener ikke, at de nævnte risikofaktorer er særligt sandsynlige, men vi kan selvfølgelig ikke udelukke nogen af dem. Men vores pointe er, at det grundlæggende er et godt tidspunkt at investere i aktier, når økonomien er i klar fremgang og investorerne samtidig er bekymrede. Simpelthen fordi det øger sandsynligheden for positive overraskelser.

### Hellere aktier end obligationer

Hvordan vil markedet reagere, hvis Trump i stedet overrasker positivt og fører en beslutsom, men ansvarlig politik. Hvis Storbritannien og EU bliver enige om en fredelig skilsmisse. Hvis væksten accelererer på trods af den politiske usikkerhed. Hvis virksomhedernes indtjening stiger 20%, mens en lang obligation knap nok giver en positiv rente. Vi er ret sikre på, at det vil betyde store kursstigninger på aktier og store kursfald på obligationer – og set med vores øjne er det klart det mest realistiske udfald i år.

6. januar 2017

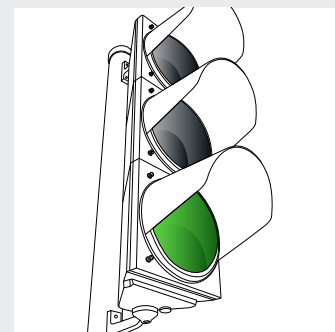
### Anbefalet allokering

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.

## Vi ser gode muligheder for to-cifrede aktieafkast i 2017

Figur 1: De økonomiske nøgletal viser styrke



Figur 2: Udsigt til stor stigning i indtjeningen i 2017

