

## Aktiemarkedet på vej mod nye rekorder

Macron vandt søndagens franske præsidentvalg, og selvom det var det forventede udfald, tror vi alligevel, at aktiemarkedet vil reagere med lettelse i de kommende dage. Simpelthen fordi ingen helt har turdet tro på meningsmålingerne, som jo hverken forudså Brexit eller Trump. Nu er Macrons sejr imidlertid en realitet og det blev endda en klar sejr med over 65% af stemmerne. Det har reduceret risikoen for et sammenbrud af Eurozonen markant på kort sigt, da Macron er en klar tilhænger af euroen. Derfor forventer vi, at rentesforskellen mellem franske og tyske statsobligationer vil blive yderligere indsnævret i de kommende uger (se figur 1).

### Nu skifter fokus til Italien

Den næste test bliver det italienske parlamentsvalg, som senest skal afholdes i maj 2018. Dette valg vil få afgørende indflydelse på Eurozonen langsigtede overlevelse, da de euro skeptiske partier spås stor fremgang. Så det er for tidligt at konkludere, at Eurozonen nu er sikret, men her og nu er den politiske usikkerhed dog aftaget kraftigt. Derfor forventer vi, at investorerne i de kommende måneder vil fokusere mere på den stærke økonomi end på den politiske usikkerhed.

### Bedste regnskabssæson i flere år

I den forbindelse er det værd at fremhæve den igangværende regnskabssæson, som har vist meget bedre end ventede kvartalsregnskaber med både stigende omsætning og stigende driftsindtjening. Særligt de europæiske selskaber har vist styrke, og aktieanalytikerne forventer nu en stigning i driftsindtjeningen på hele 28% i år (se figur 2). Hvis disse forventninger holder stik, bør aktiekurserne stige markant hen over året.

**IMF har opjusteret vækstforventningerne**  
Vurderet ud fra den nuværende udvikling i de økonomiske nøgletal er der absolut

grundlag for at tro på aktieanalytikernes forventninger. De ledende indikatorer signalerer den højeste vækst i mange år og den internationale valutafond, IMF, har i sin forårsprognose netop opjusteret forventningen til den globale vækst fra 3,4% til 3,5% i år. Det er en beskeden opjustering, men det er faktisk første gang i 6 år, at forventningen blev opjusteret i stedet for nedjusteret. Vi ser det derfor som endnu et tegn på, at opsvinget for alvor har bidt sig fast.

### Geopolitisk uro

Den geopolitiske situation skaber desværre fortsat en vis usikkerhed – primært pga. spændingerne mellem Nordkorea og USA. Vi tror dog, at konflikten vil blive løst via diplomati og ikke via en militær konfrontation. Vi hæfter os således ved, at topmødet mellem USAs præsident Trump og Kinas præsident Xi tilsyneladende førte til en fælles strategi overfor Nordkorea, idet Kina efterfølgende har øget presset på Nordkorea. Det er naturligvis ubehageligt, når atommagter strides, men på nuværende tidspunkt er der efter vores vurdering ikke grundlag for, at de geopolitiske spændinger bør påvirke investeringsbeslutningerne. Det er også det klare signal fra vores dagligt opdaterede risikobarometer, som fortsat lyser klart grønt – og dermed signalerer, at markederne opfører sig normalt.

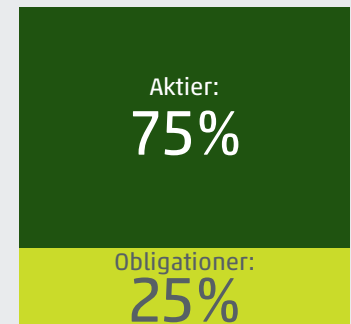
### Fortsat maksimal aktieandel

Med udsigt til stigende vækst, stigende indtjening og reduceret politisk usikkerhed er det derfor fortsat vores konklusion, at aktiemarkedet vil give gode afkast på både kort og lang sigt. Obligationsmarkedet er omvendt yderst sårbart på baggrund af de lave renter, udsigten til højere inflation og risikoen for en snarlig stramning af pengepolitikken i Europa. Vi anbefaler derfor fortsat en maksimal aktieandel i porteføljen.

8. maj 2017

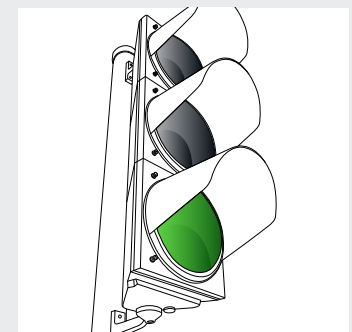
### Anbefalet allokering

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.

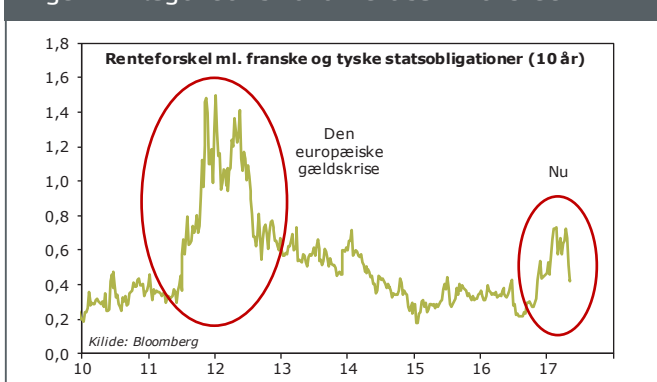
### Aktuel risikovurdering:



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 forventer et meget positivt aktiemarked i de kommende måneder

Figur 1: Aftagende risiko for Euro sammenbrud



Figur 2: Stærke europæiske regnskaber

