

Stadig et meget nervøst marked

De globale finansmarkeder er stadig meget urolige med relativt store bevægelser på daglig basis. Både obligationskurserne og aktiekurserne faldt i oktober og selvom der ikke er tale om specielt store kursfald i historisk sammenhæng, så kan vi godt forstå, hvis du synes, at det efterhånden er lidt oplidende. De globale aktiekurser er stadig omkring 10% lavere end på toppen i april 2015, og vi er nok mange der længes efter et mere positivt marked. Heldigvis er der nu tydelige tegn på en bedring i den globale økonomi, som lover godt for den kommende tids udvikling.

Klar forbedring af økonomien

Den globale industritillid har været vigende siden 2014 drevet af lavere vækst i Kina og en markant lavere aktivitet indenfor olie- og materialeproduktion. Men nu er der klare tegn på, at konjunktoren har bundet ud, og at væksten atter er på vej frem (se figur 1). Fremgangen er bredt funderet med stigninger i både Europa, USA, Japan og Kina – og det vil måske komme bag på dig, at det faktisk er landene i Eurozonen der står for den største fremgang. Fremgangen i de økonomiske nøgletal bliver endvidere bekræftet af selskabernes regnskaber. De fleste selskaber i USA og Europa har nu offentliggjort deres regnskab for tredje kvartal og resultaterne er således særdeles opløftende. Regnskaberne har generelt været meget bedre end ventet både målt på omsætning og indtjening, men endnu vigtigere så er selve niveauet også stigende for første gang i mange kvartaler (se figur 2). Målt på aktieanalytikernes forventninger til de enkelte selskaber ventes der nu en samlet indtjeningsstigning på over 20% i USA og over 30% i Europa i 2017. Hvis disse forventninger bliver bestyrket i de kommende måneder er der derfor stor grund til at se på fremtiden med særdeles optimistiske øjne.

Kortsigtet uro

På denne baggrund kan det undre, at aktie-

markedet er så nervøst. Vi er dog ret sikre på, at det hænger sammen med frygt for det snarlige præsidentvalg i USA kombineret med usikkerhed om konsekvenserne, hvis markedsrenterne begynder at stige. Med hensyn til præsidentvalget bliver vi alle snart meget klogere. Ovenpå Brexit kan vi godt forstå, hvis du er bange for, at en uventet sejr til Trump måske vil udløse nye kraftige kursfald. Som vi ser det, vil aktiemarkedet dog hurtigt komme videre, uanset om det bliver Hillary eller Trump der vinder, da præsidentens magt trods alt er ret begrænset i praksis. Du kan læse mere om vores holdning til præsidentvalget på vores hjemmeside.

Stigende renter vil være positivt

Med hensyn til konsekvenserne af stigende markedsrenter, så er det vores klare vurdering, at en periode med moderate stigninger i de lange renter paradoksalt nok vil kunne være med til at udløse en mere positiv stemning. Hvis renterne stiger fordi væksten og selskabernes indtjening er i fremgang, så vil det grundlæggende være en gunstig udvikling. Vi tror samtidig, at mange almindelige mennesker og virksomhedsejere ser de lave renter som et bevis på, at der stadig er krise – og derfor holder igen med forbrug og investeringer. Rent psykologisk kan en periode med stigende renter derfor vise sig at kickstarte et stærkere opsving. Og på grund af det unormalt lave renteniveau, kan renterne stige adskillige procentpoint før det vil være et problem for væksten. Så vi er ikke bekymrede – tværtimod.

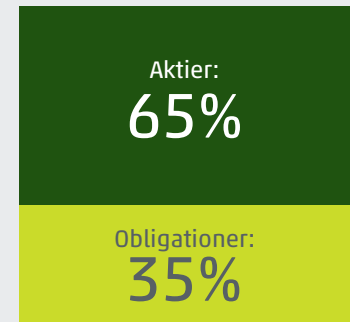
Udsigt til et positivt 2017

Vi er således meget faste i troen på, at aktier er meget attraktive – og væsentligt mere attraktive end obligationer. Vi fastholder vores generelle anbefaling om 65% aktier, men vi forventer at øge andelen i de kommende måneder, hvis de økonomiske signaler bedres som ventet.

3. november 2016

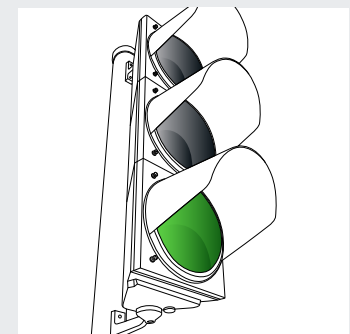
Anbefalet allokering

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.

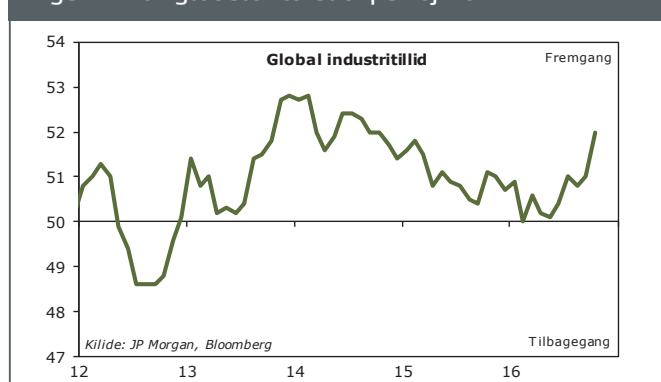
Aktuel risikovurdering:



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.

2017 tegner til at blive et meget bedre aktieår end 2016

Figur 1: Den globale vækst er på vej frem



Figur 2: Selskabernes indtjening stiger igen

