

Vi øger aktieandelen

Efter 5 måneder med en uændret aktieandel har vi besluttet at øge den anbefalede aktieandel fra 60% til 65%, da både vores modeller og vores egen vurdering peger på en øget sandsynlighed for et positivt aktiemarked resten af året og videre ind i 2017. Vi forventer endvidere at øge andelen yderligere i de kommende måneder.

Meget tyder på, at væksten nu atter er på vej op i gear. Containertrafikken i Singapore, Kina og USA er steget kraftigt i de seneste måneder og fragtpriiserne er også steget. Det indikerer, at den globale handel endelig er i fremgang efter 2 år med stagnation. Råvaremarkederne viser også tegn på liv med pæne prisstigninger på basale råvarer til industrien. Det såkaldte CRB Raw Industrials indeks er således steget over 14% i år. Prisen på råolie er også steget markant i år, og på OPEC mødet i slutningen af september blev landene overraskende enige om at indføre et produktionsloft. Vi ser derfor mange tegn på, at perioden med ekstraordinær svaghed indenfor energi- og materialesektorerne nu er slut. De vigtige PMI indeks, som er et mål for den overordnede økonomiske aktivitet, viser også klare tegn på, at have bundet ud (se figur 1). I Kina er PMI indekset f.eks. steget til det højeste niveau i knap 2 år, og i USA er PMI indekset for nye ordrer i industrien og servicesektoren steget kraftigt i september, hvilket lover godt for den kommende udvikling. I Eurozonen signalerer PMI indekset uændret robust vækst, mens Storbritanniens PMI indeks er steget til det højeste niveau siden 2014 trods den usikre politiske situation ovenpå beslutningen om at forlade EU. Samlet betyder den øgede økonomiske aktivitet at der er gode muligheder for et comeback i selskabernes indtjening på globalt plan. Vi forventer således, at den kommende regnskabsår (som begynder i næste uge) vil vise fremgang i indtjeningen i Europa og USA for første gang i henholdsvis 5 og 6 kvartaler.

Udsigterne er endnu bedre næste år, idet aktieanalytikerne aktuelt forventer en indtjeningsstigning på 15-20%. Den økonomiske udvikling ventes derfor i høj grad at være understøttende for et positivt aktiemarked.

De private investorer har imidlertid solgt ud af deres aktier. I USA har de private investorer med en enkelt måneds undtagelse solgt ud af deres aktiebaserede investeringsforeninger i 18 måneder i træk (se figur 2). Faktisk har investorerne nedbragt aktiebeholdningen med hele 356 mia. dollar siden januar 2009, selvom hele perioden har været præget af et økonomisk opsving og stigende aktiekurser. Investorerne har i stedet øget obligationsandelen med 1099 mia. dollar, selvom renterne og afkastmulighederne er blevet lavere og lavere. Denne usædvanlige udvikling er drevet af en hidtil uset pessimisme hos investorerne. I hvert fald er andelen af investorer der forventer stigende aktiekurser faldet til det laveste niveau i mere end 20 år, og investorerne er dermed mere pessimistiske end under finanskrisens lavpunkt. Vi mener, at det er den helt forkerte aktivklasse investorerne er bekymrede for. I løbet af september signalerede ECB og Bank of Japan, at pengepolitikken ikke vil blive lempet yderligere, og i USA signalerede centralbanken, at renten formentlig bliver hævet i december. Det betyder en øget sandsynlighed for stigende markedsrenter og dermed kurstab på lange obligationer. Hvis dette kursfald indfinder sig side om side med et positivt aktiemarked, vil mange investorer utvivlsomt konkludere, at de har alt for mange obligationer og alt for få aktier. Derfor kan en periode med stigende renter faktisk medføre en selvforstærkende bevægelse ind i aktiemarkedet – i stedet for at udløse ny aktieuro, som mange investorer ellers er bange for. Vores holdning er, at renterne kan stige kraftigt før det bliver et problem for væksten og aktiemarkedet.

6. oktober 2016

Anbefalet allokering

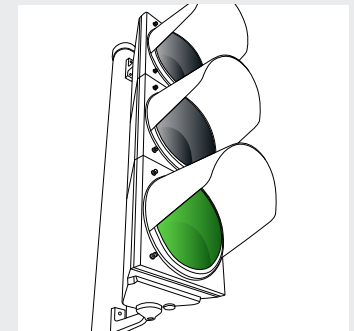
Gennemsnit af 4 faktorer:

Aktier:
65%

Obligationer:
35%

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.

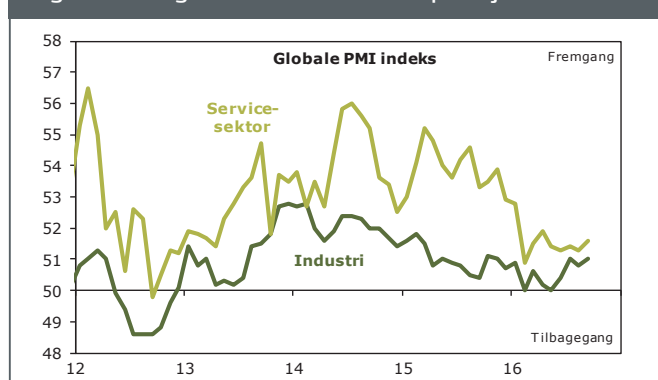
Aktuel risikovurdering:



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 at øge aktieandelen yderligere i de kommende måneder

Figur 1: Den globale vækst er atter på vej frem



Figur 2: Investorerne er skeptiske overfor aktier

