

Udsigt til endnu et godt aktie år

Det forgangne år endte med pæne afkast på globale aktier, og vi forventer, at 2013 tilsvarende kommer til at byde på to cifrede aktieafkast. Selvom aktierne generelt steg i 2012, så var markedet ret uroligt med stor fokus på gældskrisen og den fortsat skuffende konjunkturudvikling. Så man kan sige, at aktierne steg på trods af en underliggende økonomisk usikkerhed.

Vi tror, at 2013 bliver noget anderledes, idet aktierne formentlig kommer til at stige på grund af en væsentligt stærkere global økonomi med pæne stigninger i virksomhedernes indtjening og investorernes risikovillighed. Det er en af grundene til, at vi stadig anbefaler en klar overvægt af aktier. En anden grund er, at der er en stigende risiko for en stor korrektion på obligationsmarkedet med kraftige kursfald på lange obligationer. Jævnfør figur 1 har aktiemarkedet og obligationsmarkedet levet i hver sin verden i de seneste par år. På trods af den gradvise bedring i konjunktoren er renterne på lange statsobligationer i lande som USA, Tyskland og Danmark således faldet til de laveste niveauer nogensinde. Det hænger i høj grad sammen med centralbankernes massive opkøb, frygten for et dramatisk sammenbrud af Eurozonen samt regulative forhold. Men uanset hvad, så er renterne nu så uholdbart lave, at mange obligationer er skiftet fra at tilbyde et "risikofrit afkast" til at tilbyde en "afkastfri risiko". Hvornår skiftet mod højere renter præcist indfinder sig er umuligt at sige, men vi ser en stor sandsynlighed for, at det vil begynde at ske i løbet af 2013.

Med baggrund i en forventning om høje aktieafkast og lave obligationsafkast fremstår det således oplagt at foretrække aktier i porteføljen, og vi anbefaler stadig en aktieandel på 70%.

Selvom vi går ind i året med optimistiske forventninger, er alt dog ikke rosenrødt. Den politiske usikkerhed er således stadig en væsentlig risikofaktor i mange lande, og ikke mindst i USA. De amerikanske politikere indgik ganske vist et kompromis om finanspolitikken umiddelbart efter nytåret. Dermed undgår størstedelen af husholdningerne den nødvendigt bratte stigning i skatterne, som ellers ville træde i kraft fra 1. januar. Det er positivt, at kongressen endte med at skride til handling, men det er skuffende, at man atter skulle helt hen til absolut sidste øjeblik, før det skete. I løbet af de næste to måneder skal kongressen opnå enighed om en række besparelser samt en forhøjelse af gældsloftet. Der er således en risiko for, at forhandlingerne atter trækker i langdrag og skaber usikker på markederne, på samme måde som det skete i 2011.

Også Italien byder på en potentiel usikkerhed op mod valget i slutningen af februar, hvor det især vil være negativt, hvis Berlusconi mod forventning begynder at vinde frem i meningsmålingerne. Senere på året venter det tyske valg, som kan få stor indflydelse på stabiliteten i hele Eurozonen. Heldigvis er der nu klare tegn på, at væksten i verdensøkonomien er på vej ind i en stærkere fase trukket af beskæftigelsen og byggeriet i USA. Det er således sandsynligt, at den private beskæftigelse i USA vil nå toppen fra før krisen allerede næste år (se figur 2). Kinas afgående leder har endvidere meddelt, at Kina i år vil øge indsatsen for et bidrage positivt til den globale vækst. Vi ser også gode odds for, at Eurozonen vil vokse pænt i år. Derfor vurderer vi helt overordnet, at makroøkonomien med baggrund i stærke økonomiske nøgletal vil overtrumfe den politiske usikkerhed.

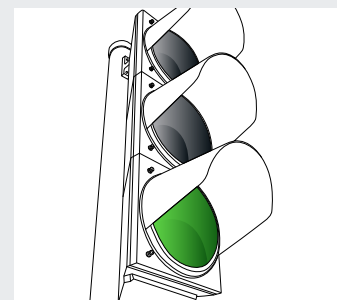
4. januar 2013

Anbefalet allokering:



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 anbefaler stadig en klar overvægt af aktier

Figur 1: På vej mod et højere renteniveau



Figur 2: Stigende beskæftigelse i USA

