

Vejen banet for et positivt aktiemarked

Det globale aktiemarked var negativt i oktober drevet af nervøsitet op mod det amerikanske præsidentvalg og den kraftige stigning i antallet af coronasmittede rundt om i verden. Smittespredningen var særligt kraftigt i Europa og medførte nye omfattende restriktioner i mange europæiske lande (se figur 1). Derfor var kursfaldene ekstra store på de europæiske børser og samlet faldt europæiske aktier 5% i oktober, mens globale aktier faldt omkring 2%.

Biden bliver ny præsident

Præsidentvalget i USA blev meget tættere, end meningsmålingerne havde forudset. Resultatet endte dog med at blive som ventet, da nyhedsmediernes i løbet af lørdagen endelig kunne udråde Joe Biden som vinder. Trump har i skrivende stund stadig ikke accepteret nederlaget, men vil tværtimod forsøge at få nogle af valresultaterne omstødt via domstolene. Det fremstår dog ikke sandsynligt, at han kan få succes med de juridiske slagsmål og den generelle vurdering er, at Biden bliver ny præsident den 20. januar 2021. Det ventes at betyde en tilbagevenden til en mere "normal" politisk retorik, en mere kompromissøgende linje, større forudsigelighed, mere internationalt samarbejde, en grønnere dagsorden og øget pres på regulering af teknologi-giganterne, som set med europæiske øjne alt sammen er positivt. De geopolitiske spændinger, handelskrigen med Kina og de langsigtede udfordringer med corona-epidemien og den eksplosive vækst i den offentlige gæld vil dog forblive en udfordring.

Opdelt Kongres

Da Republikanerne sandsynligvis bevarede flertallet i Senatet, får Demokraterne svært ved at få større lovændringer vedtaget. Der er 2 omvalg i staten Georgia den 5. januar, som afgør den endelige magtbalance i Senatet – og det forventes, at Republikanerne ender med 51 pladser og dermed flertal. Det betyder, at Demokraterne ikke kan gennemføre radikale lovændringer uden Republikanernes accept og begrænser mulighederne for et markant sporskifte i USA. En sådan opdelt Kongres har historisk været positivt for aktiemarkedet og markedet har da også i første omgang reageret positivt på resultatet. Et mere vedvarende positivt aktiemarked kræver dog, at både demokrater og republikanere kan mobilisere den politiske vilje til hurtigt at vedtage en ny økonomisk hjælpepakke. Det er dog også det mest sandsynlige, da alternativet er, at USA falder tilbage i recession i 2021.

Ikke samme situation som i foråret

De nye nedlukninger af dele af økonomien i Europa og USA vil uundgåeligt påvirke væksten negativt i fjerde kvartal og et stykke ind i 2021. Men relativt til situationen i foråret er der dog flere formildende faktorer. Virussen er bedre kendt nu og det står klart, at den ikke er nær så farlig som oprindelig frygtet. Store ændringer i befolkningens adfærd og markant hurtigere smitteopsporing er desuden med til at holde virussen i skak. Derfor er det ikke nødvendigt med samme totale nedlukning som tidligere. Vi forventer desuden, at kombinationen af bedre behandlingsmetoder og en snarlig vaccine gradvist vil reducere behovet for restriktioner i løbet af 2021.

Fortsat udsigt til opsving i 2021

Et andet positivt forhold er, at den økonomiske udvikling var meget stærk op mod de seneste restriktioner. De ledende indikatorer signalerer for eksempel meget kraftig vækst (se figur 2) – og den igangværende regnskabsæson har også vist klart bedre end ventede resultater og mange opjusteringer af selskabernes indtjeningsforventninger. Den internationale valutafond, IMF, forventer i sin seneste prognose, at væksten vil falde 4,4% på globalt plan i år, men stige 5,2% næste år. Aktieanalytikerne forventer samtidig, at indtjeningen i de 500 største amerikanske selskaber vil falde 18% i år, men stige hele 30% næste år. Situationen er selvfølgelig præget af ekstraordinær usikkerhed, men vi har ikke grundlag for at betvivle disse forventninger. Så forudsat, at USA får vedtaget den nødvendige hjælpepakke – og at politikerne i Europa tilsvarende fastholder samarbejdet – er der grund til at forvente et fortsat opsving i økonomien.

Fastholder overvægt af aktier

Samlet set er det derfor vores konklusion, at der er størst sandsynlighed for et generelt stigende aktiemarked på både kort og lang sigt. Selskaberne i vores aktieportefølje har desuden leveret stigende indtjening i år, men er alligevel faldet på børserne. Så det langsigtede potentiale er højere end nogensinde før. Obligationsmarkedet er derimod ikke attraktivt – og slet ikke på lang sigt. Vi fastholder derfor aktieandelen omkring 60% i Value Mix indtil videre, men forventer at øge andelen op mod de maksimale 75% i de kommende måneder. Det kræver dog, at corona-epidemien ikke eskaleres helt ud af kontrol.

9. november 2020

Allokering i Value Mix

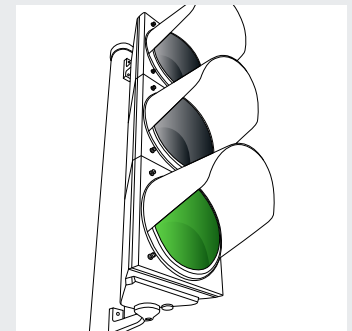
Gennemsnit af 4 faktorer:

Aktier:
60%

Obligationer:
40%

Allokeringen viser den aktuelle tilsigtede fordeling i Stonehenge Value Mix og skal ses i forhold til en normal fordeling på 50% aktier og 50% obligationer. Bemærk, at der ikke er tale om en personlig anbefaling. Kontakt altid din rådgiver, hvis du ønsker individuel rådgivning.

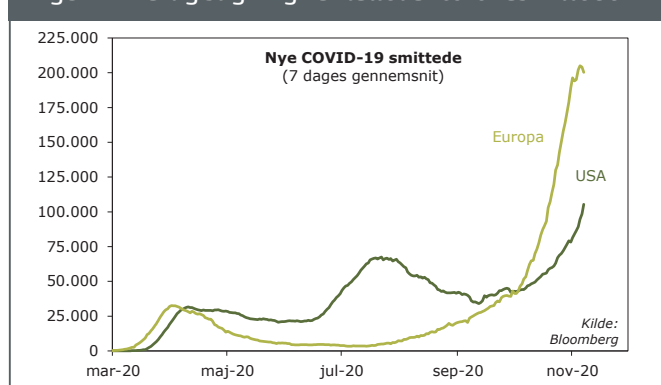
Aktuel risikovurdering:



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 i de kommende måneder

Figur 1: Kraftig stigning i antallet af coronasmittede



Figur 2: Fortsat stærke vækstsignaler

