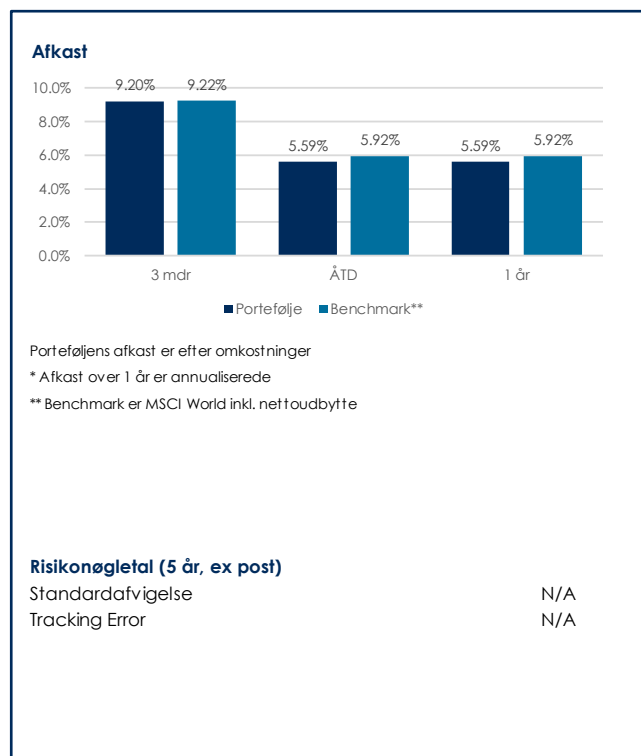


BankInvest Globale Aktier Indeks**Kære investor**

Indledningsvist gøres opmærksom på, at omtale af selskaber (udstedere) og værdipapirer (fx aktier eller obligationer) i dette investorbrev ikke skal ses som investeringsanbefalinger om at købe, sælge eller holde værdipapirer. Eventuel omtale af selskaber og værdipapirer skal alene ses i forhold til afdelingens portefølje- og risikoprofil for det pågældende kvartal.

Opsummering

- De globale aktiemarkeder fortsatte den positive udvikling i fjerde kvartal trods den stigende udbredelse af Covid-19. I danske kroner blev afkastet lidt lavere på grund af en svækkelse af dollaren.
- Det globale aktiemarked steg 9,22%, mens Globale Aktier Indeks havde et afkast på 9,20% i kvartalet.
- Produktet er et indeksprodukt og forventes at følge verdensmarkedet.

**Positiv markedsudvikling i Q4**

Fjerde kvartal 2020 bød på betydelige stigninger på tværs af de globale aktiemarkeder. Afklaringen af det amerikanske præsidentvalg kombineret med opmuntrende nyheder på vaccinefronten fik investorerne til at smide den sidste forsigtighed over bord og sende aktiemarkedet mod nye højder. Yderligere blev markedet understøttet af massiv medvind fra både den finans- og pengepolitiske front, og i slutningen af december lykkedes det langt om længe Kongressen i USA at blive enige om en ny hjælpepakke til i alt 900 mia. USD.

Det brede MSCI AC World verdensindeks endte kvartalet med en stigning på ca. 10% målt i DKK, trods modvind fra valutafronten, hvor euroen blev styrket med hele 4,3% overfor dollaren. Udviklingen bringer det samlede afkast for året som helhed op på 6% målt i DKK. På trods af et ekstraordinært år med ekstrem volatilitet, og en svækkelse af dollaren, er der således for året som helhed tale om et ganske "normalt" afkastår målt i danske kroner.

Aktieopturen i fjerde kvartal var bredt funderet på tværs af regionerne. Amerikanske Large Cap aktier endte, for en sjælden gangs skyld, som én af de dårligste regioner med et afkast på ca. 7%, mens Emerging Markets aktier steg ca. det dobbelte – begge målt på benchmarkniveau og i DKK. Danske aktier klarede sig ligeledes godt igennem årets sidste kvartal, bl.a. takket være massiv fremgang til Vestas og Ørsted, som steg over 40%. Danske aktier steg knap 12% i løbet af kvartalet, og ca. 30% for året som helhed.

Konsekvenserne af Covid-19

Antallet af Covid-19 smittetilfælde er i mange lande steget betydeligt igennem fjerde kvartal, hvilket har ført til nye restriktioner og nedlukninger. Udviklingen har sat sit præg på de økonomiske nøgletal, som flere steder er svækket - dog langt fra i samme grad, som vi så tilbage i foråret.

Det makroøkonomiske billede viste, trods svækkelsen, tegn på bedring mod slutningen af året. Prognoserne (konsensus blandt økonomer) peger på, at det globale

BankInvest Globale Aktier Indeks

BNP er faldet ca. 4% i 2020, hvilket er voldsomt i en historisk kontekst. Selv under finanskrisen var der blot tale om en årlig nedgang i BNP på 0,1% i 2009. Den gode nyhed er, at prognoserne peger i klart positiv retning med en forventet BNP-vækst på ca. 5% i 2021.

Fra starten af året bliver 2021 en kamp for at nedkæmpe Covid-19 og for at få genåbnet den brede økonomiske og sociale aktivitet. I skrivende stund er smittetallene i USA og EU tæt på nye rekorder, og mange steder er nedlukninger på niveau med det, vi så i foråret. Men vaccinerne er på vej, og det bliver en positiv game-changer.

De første personer i den vestlige verden, i Storbritannien, fik 8. december den nye vaccine fra Pfizer-BioNTech. Både i USA og Europa er man ligeledes gået i gang. Det vil naturligvis tage tid, før hele verden er i nærheden af at være immuniseret. Men alene visheden om at vaccinerne er på vej i store mængder, skaber en gryende optimisme. Vaccinerne vil højst sandsynligt blive katalysator for et markant økonomisk opsving, der vil blive gradvis mere synligt gennem 2021.

Forventninger til 2021

Vi forventer at se yderligere mærkbart positive afkast på aktiemarkedet i 2021, drevet af et stort løft i den økonomiske aktivitet, selskabernes indtjening og et lavt renteniveau, hvilket kontinuerligt vil drive kapitalen ind i aktiver med højere potentielt afkast, herunder aktier. Der vil være store forskelle i, hvordan aktiesektorer og regioner klarer sig relativt, men vi forventer, at tendensen fortsætter mod nye globale kursrekorder.

Særligt de mere cykliske dele af aktiemarkedet vil nyde godt af fremgangen i den globale økonomi. Indtjeningen ventes på nuværende tidspunkt at stige til næste år med over 30% i S&P 500 og mere end 60% i Emerging Markets, i takt med at flere selskaber vender indtjeningen fra underskud til overskud. Og indtjeningen har potentiale til at stige yderligere. Et forholdsvis lavt lagerniveau giver medvind fra lagercyklussen, mens opsparet forbrugsbehov blandt forbrugerne kan give et yderligere løft til økonomien.

Trods forventningen om stigende aktiemarkeder i 2021 er der naturligvis risikofaktorer, som kan udfordre dette. Negative meldinger på vaccinefronten vil være et hårdt slag for markedet, der allerede har inddiskonteret meget positivt på denne front. Generelt har markedet inddiskonteret en række positive forhold omkring øko-

nomien, indtjeningen mm, hvilket giver plads til skuffelser. Investorerne har på baggrund af denne optimisme bragt aktieallokeringerne op, og stigende aktiemarkeder i 2021 er for længst blevet konsensus. Der er således ikke længere den samme grad af midler, der kan skubbes over i aktiemarkedet og sende dette højere.

Positioneringen kan således blive en udfordring i 2021. Men det er vores klare vurdering, at eventuelle tilbageslag på markedet vil blive set som opkøbsmuligheder mere end noget andet. Sidst, men ikke mindst, er der risikoen for en mere betydelig stigning i renterne. Fx i forbindelse med en mere synlig genkomst af inflation, som kan få markedet til at genoverveje hvor hurtigt den amerikanske centralbank vil sætte renten op. Med det nuværende output gab synes det dog heller ikke at være et 2021-tema.

Med venlig hilsen

Det globale aktieteam

BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S
"BankInvest"

Redaktionen er afsluttet d. 31. december 2020