

Oktoberudsalg i aktier

Den 27. oktober 2005

Konklusion: Det er vores vurdering, at det danske aktiemarked fortsat er fundamentalt attraktivt prisfastsat. Den negative stemning i øjeblikket er præget af frygt for pengepolitiske stramninger grundet stigende inflationspres, hvilket har givet et flow ud af aktier. Langsigtede investorer bør have fokus på den attraktive fundamentale prisfastsættelse. Kortsigtet er usikkerheden meget høj, hvorfor vi for de kortsigtede investorer anbefaler en afventende holdning.

- **Stort afkast år til dato udløser kursfald:** Danske aktier er steget meget i år, og væsentlig mere end de fleste andre europæiske aktiemarkeder og langt mere end de amerikanske aktiemarkeder, der år til dato ligger i minus (målt i lokal valuta). Denne merperformance udløser nu massive kursfald, da en række investorer hiver gevinsterne hjem i mange danske aktier. Eksempelvis er A. P. Møller – Mærsk faldet 20% siden toppen.
- **Fokus på inflation frem for vækst:** De korte markedsrenter er steget 10-15 basispoint over de seneste 3 uger. Både FED og ECB har skærpet retorikken vedrørende inflationen, hvilket øger sandsynligheden for kommende renteforhøjelser. Forbrugerpriserne i EU steg i september måned med 2,6%, mens producentpriserne i USA steg 6,9%. Højere inflation og højere korte renter vil påvirke væksten negativt, hvilket indiskonteres i aktiemarkedet i øjeblikket.
- **Prisfastsættelsen på danske aktier er fortsat attraktiv:** Hvis vi ser på de underliggende fundamentale forhold for de danske aktier, er billedet det samme som for en måned siden, nemlig at prisfastsættelsen er attraktiv. OMXC20-indekset handler i øjeblikket til P/E = 11 (2006e) og en implicit risikopræmie på 9,5%, hvilket er historisk billigt. For 2005 holder vi fast i vores ultimo target på 375-400 for OMXC20.

