

Markedskommentar:

Et par begivenhedsrige dage på aktiemarkedet

De kinesiske aktier faldt med 9%

USA nøgletal dårlige, men også positive

Indenlandsk opsving

Vækst i Asien

“Rød” tirsdag

Imens snedriverne lettede fra det danske landskab lagde aktiemarkedet ud med en negativ tendens mandag morgen. Imidlertid blev det til en kort forskrækkelse mandag, som endte med et beskedent minus på 1 pct. Tirsdag startede ligeledes ud med en negativ stemning og i modsætning til dagen før, forværredes stemningen hen over dagen.

Blandt de væsentligste begrundelse for den sure åbning tirsdag var et fald på ca. 9 pct. på de toneangivende kinesiske aktiemarkeder, et fald der berørte samtlige sektorer. De kinesiske aktier er inden for det sidste år steget med over 40 pct. og faldet skyldes profithjemtagning i lyset af dette, samt at markedet forventer stramninger og kapitalrestriktioner fra den kinesiske centralbank. Om end knap så negativt, så lukkede de øvrige toneangivnede indeks i Asien også i minus, herunder det japanske Nikkei indeks i -0,50% og Hang Seng i Hong Kong lukkede nede med -1,20 %. Faldene i Kina påvirker de globale aktiemarkeder over en bred kam, fordi netop Kina har været med til at drive den globale økonomi frem i form af råvareefterspørgsel, øget samhandel og dermed også vækst.

Oven i faldene på det kinesiske marked har den seneste uge vist overraskende store tab på udlån for amerikanske banker og dette har trukket den Europæiske banksektor yderligere ned.

Nøgletallet for salget af varige forbrugsgoder i USA i januar måned 2007, som blev offentliggjort tirsdag eftermiddag, viste sig at være markant lavere end ventet (indekset faldt med 7,8 % mod et forventet fald på 3,0 %) og dette udløste yderligere kursfald på aktiemarkedet, lavere renter og tillige en svækkelse af dollarkursen over for Euro.

Den amerikanske forbrugertillid steg i januar til indeks 112,5 mod forventet 108,5. Dette er det højeste niveau siden sommeren 2001. Ud over et positiv amerikansk syn på privatøkonomien, så er amerikanerne også begyndt at købe huse igen. Hussalget fra januar til januar steg til 6,46 mio. huse, mod et forventet salg på 6,24 mio. huse.

Stærk økonomi, gode regnskaber, højere aktiekurser!

Generelt set synes den danske økonomi at være godt rustet og det stærke indenlandske opsving har især gavnet bankerne og ejendomsselskaberne samt de virksomheder der er tilknyttet byggesektoren. Samtidig har vi i Danmark et godt fleksibelt arbejdsmarked og deraf en lav arbejdsløshed, og samtidig oplever vi i disse år en pæn fremgang i produktiviteten.

Den asiatiske vækst og deraf følgende efterspørgsel på energi og andre råvarer har været et fremtrædende tema også i den danske økonomi. Traditionelt stærke erhverv i Danmark,

Alternativ energi

OMX C20 er steget med knap 9% siden nytår

OMX C20 ventes mellem kurs 480 og 490 ved udgangen af 2007

P/E niveauer ikke skræmmende

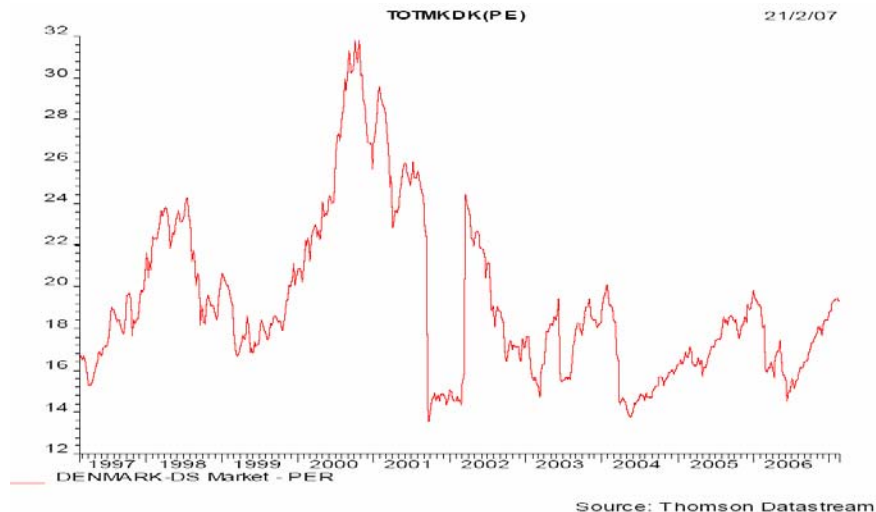
så som shipping og transport, har nydt godt af det asiatiske opsving, samt den stigende globalisering.

Alternativ energi har været et stort dansk tema i den seneste tid. Det asiatiske opsving har ligeledes påvirket os her idet det har været med til at presse oliepriserne op. Dette har vi nydt godt af i Danmark både på grund af indtægterne fra olieboringerne i Nordsøen, men i højere grad også fordi vi er førende inden for alternativ energi, herunder vindenergi og bioethanol.

OMX C20 er steget med knap 9% siden nytår og til sammenligning så er de øvrige toneangivende Europæiske indeks kun steget med 5-6 pct. i samme periode.

Ved årsskiftet spåede vi en fremgang i OMX C20 på 10-12 pct. set over hele 2007. Vi forventede dermed at OMX C20, fra udgangsniveauet 441 ville handle i et niveau imellem kurs 480 og 490 ved udgangen af 2007, men allerede i begyndelsen af februar havde vi nået dette interval, med et midlertidig højdepunkt på 487 d. 19. februar.

Vi finder at denne mini-korrektion er en naturlig reaktion fra markedet, idet nogle investorer vælger at hjemtage en del af gevinsten fra de sidste 8-9 måneder, og vi kan meget vel ende i et niveau på mellem 430 og 450 for OMX C20. Når det så er sagt, så synes vi ikke at "pris niveauet" for danske aktier er skræmmende for tiden. Selvom 2006 bød på en positiv tendens på aktiemarkedet, så skyldes dette primært en stærk økonomi og deraf kommende gode regnskabstal fra selskaberne.



Som det ses af den ovenstående graf, så er P/E-niveauet for de danske aktier ikke skræmmende i forhold til historiske niveauer, og vi er langt fra toppen i 2000. Hvis vi ser på forholdet mellem den relative prissætning af hhv. aktier og obligation, det såkaldte Yield-gap, så bekræfter dette det stadig er mere fordelagtigt at være eksponeret over for aktier end over for obligationer.

Konklusion

Vi ser de dages korrektion som en naturlig følge af de sidste måneders kraftige kursstigninger. Vi mener stadigvæk at aktier er attraktive, og anbefaler den langsigtede investor at blive i markedet. Vi vil bruge den kommende tid til at kigge efter selskaber som er kommet uretsmæssigt på tilbud i de sidste par dage.