

Af Torben Frederiksen, direktør, Alm. Brand Asset Management



## Vi sælger ud af aktier

**E**fter en meget hård start for aktiemarkedene verden over er de kommet stærkt igen. Amerikanske aktier er i skrivende stund en anelse højere end niveauet fra begyndelsen af året, mens europæiske aktier mangler 6-7 % og japanske ca. 10 %! Men de to sidstnævnte var også nogle af de markeder, der var hårdest ramt.

Vi valgte at købe aktier i begyndelsen af januar, efter markederne var faldet med 10-12 %. Og de første dage så det ud som den helt rigtige timing. At de så lige skulle falde med yderligere 8 %-point, inden korrektionen kom, havde vi ikke regnet med!

### ECB indfrier (næsten) forventningerne

Mødet i den Europæiske Centralbank, ECB, var ventet med spænding, efter de fælt skuffede markedsforventningerne i december. På trods af de høje forventninger også denne gang, leverede de (næsten), hvad markedsdeltagerne ønskede. Renten blev sænket med 0,1 % til -0,4 %, og samtidig annoncerede de en forøgelse af det månedlige opkøb af obligationer fra EUR 60 mia. til svimlende EUR 80 mia. Ydermere meddelte de, at de nu også vil lave direkte opkøb i virksomhedsobligationer. De øgede opkøb begynder i april måned.

Så selvom tallene lyder voldsomme, er der stadig stigende røster (min egen er en af dem), der betvivler virkningerne af det, ECB foretager sig. Og usikkerheden om, hvorvidt mere negative renter vil stimulere vækst og inflation, vokser.

Ingen tvivl om at det understøtter prisdannelsen på indtil flere former for værdipapirer, men ud over det ser det ikke ud til, at det har den store økonomiske virkning. Det er dog et helt emne for sig, så jeg vil ikke komme nærmere ind på det her.

### Flere indikatorer viser neutrale priser

Som jeg tidligere har jeg beskrevet, ser vi på mange faktorer, når vi vurderer potentialet for yderligere stigninger på aktiemarkedene.

Da vi besluttede at købe aktier i begyndelsen af året, var markedets forventninger til recession (økonomisk nedgang) større, end vi på det tidspunkt mente, de økonomiske nøgletal viste.

Det betød i vores øjne, at aktier på det tidspunkt var billige. Nu ser vi, at aktiekurserne er steget voldsomt, og prisniveauet – holdt op imod markedsforventningen til blandt andet økonomisk nedgang – er nu meget mere i balance. Det betyder, at aktier hverken er dyre eller billige. Dette er en af hovedårsagerne til, at vi nu vælger at sælge ud af aktier.

### Farer lurar stadig om hjørnet

Ser vi på amerikansk økonomi, er der fortsat tegn på fremgang. Forbrugernes tillid til økonomien er stigende, og hussalget går også langsomt fremad. Det er normalt tegn på, at økonomien er i bedre form end tidligere. Men det går fortsat langsomt, og udsvingene i nøgletal er stadig store.

Fra den amerikanske centralbank, FED, lyder det da også, at normaliseringen af renten (se evt. forrige måneds udgave) kommer til at gå i et langsommere tempo end først antaget. Fra at have talt om ca. 4 forhøjelser i år er vi nede på 2. Men stiger udstigten til hurtigere vækst, vil FED også hæve renten hurtigere.

### Stemmer England ja eller nej?

Så har vi den vel nok største usikkerhedsfaktor, nemlig spørgsmålet om, hvorvidt England ved afstemningen i juni vælger at forlade det europæiske samarbejde eller ej. Lige nu viser meningsmålingerne dødt løb.

Konsekvensen af et ja er til at overskue. Det vil forsætte som hidtil. Mere eller mindre. Stemmer de nej, vil det give meget stor usikkerhed om, hvad der skal ske. Det vil givetvis sætte spørgsmålstejn ved hele EU-samarbejdet, og markedsbevægelserne vil være umulige at forudse! Det er en risiko, jeg ikke er villig til at tage.

### Anbefaling:

- Samlet set forventer jeg øget usikkerhed og langt større kursudsving i den kommende tid. Jeg vil derfor anbefale at gøre som os og sælge ud af aktier. Specielt hvis du har en overvægt og havde ondt i maven, da det så sortest ud. Det seneste halve år har vist, at kursfald kan komme som lyn fra en klar himmel!