

Af Torben Frederiksen, Direktør Alm. Brand Asset Management

Slå koldt vand i blodet

Den forgangne uge har budt på kraftige kursfald på de globale aktiemarkeder, og mandag den 24. august er af mange blevet døbt "Black Monday", hvor flere internationale aktiebørser oplevede kursfald i omegnen af helt op til 10% på en enkelt dag.

Uroen begyndte at brede sig da Kina offentliggjorde svage væksttal end ventet og samtidig, noget overraskende, valgte at devaluere sin valuta. Primært i et forsøg på forbedre konkurrenceevnen og fastholde vækst.

De lavere væksttal kombineret med en voksende skepsis for om man overhovedet kunne stole på tallene, eller om de tegnede et for positivt billede, var en medvirkende årsag til at paniken bredte sig som ringe i vandet. Mange kinesere der har været med på de store stigninger frem til sidste uge, har lånefinansieret aktiekøb og med de faldende kurser, har de været tvunget til at sælge. Noget der har været med til at forstærke faldene.

Med til historien hører dog også at de kinesiske aktiemarkeder op til at paniken bredte sig, var steget med mere end 150%. Det seneste fald på ca. 40% har elimineret dette års kursstigninger.

De kursfald vi har oplevet er ikke isoleret til bestemte sektorer eller brancher, men har ramt bredt over hele markedet og kan derfor ikke siges at være fundamentalt baseret.

Global vækst

Hvis vi et øjeblik retter blikket væk fra begivenhederne i Kina, er der et klart billede af stigende vækst i både Europa og USA. Denne vækst kombineret med lempelig pengepolitik understøtter aktiemarkederne på lidt længere sigt.

Vores holdning er derfor at de kursfald vi har oplevet er af midlertidig karakter, og ikke noget der kan begrundes med det generelle vækstbillede. Frasalget i aktiemarkederne er med andre ord i vores øjne ikke rationelle.

Usikkerhedsmomenterne for at væksten i verdens næststørste økonomi, Kina, skal bremse helt op er steget over året. Men man skal huske på at Kina stadig har vækstrater på 6-7 % hvilket stadig er en stærk vækst, og er højere end USA og Europa sammenlagt.

Renteudvikling

Den kraftige rentestigning vi oplevede i maj/juni anså vi ligeledes som en korrektion efter en periode med meget lave renter. En 10-årig statsobligation handlede i en kort periode omkring 0% i effektiv rente! Renteniveauet er stadig lavt, men vi anser det nu for at være i overensstemmelse med vækst og inflation.

Vi forventer stigende renter, men vurderer, at det kommer til at ske gradvist over tid i takt med bedring af den europæiske økonomi og langsommelige renteforhøjelser fra amerikansk side. ECB vil fortsat være til stede i markedet med massive obligationsopkøb, hvilket vil medvirke til at lægge et nedadrettet pres på renterne.

Vi anbefaler:

- Bevar roen og hold fast i din oprindelige investeringsstrategi.
- Undgå paniksalg. Kursfaldene er af midlertidig karakter .

De kinesiske aktier

Kinesiske A-akter som hovedsageligt ejes af kinesiske investorer er siden 15 juni faldet med 41%. Dette skal dog ses i lyset af, at være steget med hele 153 % blot 12 måneder op til. Disse pludselige kursfald smittede af på de globale aktiemarkeder og derfor også de markeder som Alm Brand invest er investeret i.

