ÅLANDSBANKEN

Kapitalförvaltningens marknadskommentarer 26.1.2022

26.01.2022

Investerarna har alltid saker att oroa sig för – under de senaste veckorna har framför allt inflationsutvecklingen och en kommande förändring av penningpolitiken från i första hand Federal Reserve varit i fokus. Ökade geopolitiska spänningar i östra Europa har också bidragit till att dämpa riskaptiten. Tillsammans har dessa faktorer bidragit till en svag utveckling under inledningen av 2022.

Vi noterar att de fyra senaste räntehöjningsperioderna i USA inte inneburit någon negativ påverkan på aktiemarknaderna. Under samtliga dessa har aktiekurserna stigit - efter en kort period av volatilitet innan den första höjningen. Detta kan förklaras av att stigande räntor i grunden reflekterar en stark konjunktur, vilket förstås är positivt för företagens vinstutveckling. Däremot kan stigande räntor leda till kraftfulla sektorrotationer – inte minst sådana som vi sett de senaste veckorna från tillväxtaktier till värdeaktier.

Inflationen är i sig inte heller något hot mot tillgångsslaget aktier. Korrelationen mellan inflation och aktier är positiv – återigen är det företagsvinsterna som kompenserar för ett högre avkastningskrav. Även här finns betydande skillnader mellan sektorer och bolag, där förmågan att föra vidare högre kostnader till slutkunderna är avgörande för den slutliga vinstutvecklingen. Generellt kan sägas att två kategorier av bolag tenderar att klara sig bättre: dels bolag som ligger tidigt i värdekedjan (råvaror), dels bolag som adderar mycket mervärde (pricing power).

Geopolitiska spänningar har tendens att påverka marknaderna på kort sikt, men om det inte utvecklas till ett fullskaligt krig mellan stormakter (vilket förstås inte kan uteslutas i östra Europa) brukar riskaversionen avta relativt snabbt, att döma av historiken. Vi ser det som svårt att positionera sig för ett eskalerande scenario – det är lätt att rädslan driver en ur marknaden, och svårt att komma in igen när spänningarna väl släpper. Vi underskattar inte riskerna på något sätt, men det handlar mer om att ha en beredskap för att agera OM situationen förvärras än att förändra portföljerna i förväg. Osäkerheten kring situationen i Ukraina kommer med all sannolikhet att minska i en snar framtid. Vår förhoppning är att situationen kortsiktigt kan lösas diplomatiskt, samtidigt som de långsiktiga

spänningarna kommer att bestå. Mot ett fullskaligt krig talar inte minst det faktum att Ryssland givit alla inblandade god tid att förbereda sitt försvar…

Under de senaste dagarna har nedgången för risktillgångar accelererat. Inte bara aktier har påverkats, utan även riskpremierna för företagsobligationer har stigit märkbart under 2022. Frågan är vilka faktorer som kan stabilisera marknaderna och i vilket läge det inträffar? Tekniska indikatorer visar i allt högre grad att risktillgångar är ”översålda” – vilket åtminstone talar för en kortsiktig stabilisering av priserna. Vi ser också att många bolag värderas klart lägre än sina långsiktiga genomsnitt, vilket bör locka fram värdeinvesterare. Fortsatt bedömer vi att högre reala räntenivåer under det kommande året bör leda till att värdeaktier utvecklas bättre än tillväxtbolag.

Makroekonomiska data fortsätter att komma in på goda nivåer, trots störningarna från nya nedstängningar och ansträngda leveranskedjor. Ledande indikatorer pekar på en god ekonomisk tillväxt under 2022 i de flesta regioner, drivet av återöppnade ekonomier och minskad resursbrist. Ett fortsatt positivt dataflöde under de närmaste veckorna kan bidra till att lugna marknaderna. Federal Reserve kommer sannolikt att bli tydligare i sin vägledning om hur centralbanken kommer att anpassa penningpolitiken till en mer normal ekonomi redan under denna vecka. Ökad säkerhet kring magnituden av åtgärderna bör rimligen vara positivt – det är knappast Federal Reserves målsättning att ”slå ihjäl” den ekonomiska tillväxten genom snabba åtstramningar!

Bolagsrapporterna för 4Q21 kommer med stor säkerhet att visa på goda vinster och inte minst relativt positiva utsikter för 2022.

Sammantaget betyder det att vi bedömer att den korrektion som ägt rum under de senaste veckorna närmar sig sitt slut. Vi är fortsatt positiva till risktillgångar inför 2022 då vinstutvecklingen väntas bli god och värderingarna i många fall framstår som attraktiva. Vi ser dock anledning till att vara försiktiga med bolag där värderingarna förutsätter extremt hög tillväxt och lönsamhet.

Lars Söderfjell, Aktiechef Ålandsbanken Fondbolag
Tanja Wennonen-Kärnä, Aktiestrateg Ålandsbanken Fondbolag

Innehållet i denna trycksak utgör allmän information och inte finansiell rådgivning till enskild person. Även om Ålandsbanken har strävat efter att verifiera informationen kan det inte garanteras att denna i alla avseenden är korrekt, fullständig eller rättvisande. Informationen tar inte hänsyn till enskild persons specifika ekonomiska eller skattemässiga situation. Finansiell rådgivning bör sökas från kvalificerad rådgivare innan någon konkret transaktion genomförs eller handling vidtas. Alla prognoser är förenade med osäkerhet och det faktiska utfallet kan bli ett annat än prognosen. Värdet på finansiella instrument kan variera och reduceras och för vissa även bli negativt. Ålandsbanken friskriver sig från ansvar för samtliga skador och förluster, såväl direkta som indirekta, som kan uppstå i anledning av informationen. Informationen är skyddad av upphovsrätt och får inte utan Ålandsbankens tillstånd kopieras, distribueras eller publiceras. Tvister i anledning av informationen ska prövas enligt finsk rätt av finsk domstol exklusivt.