

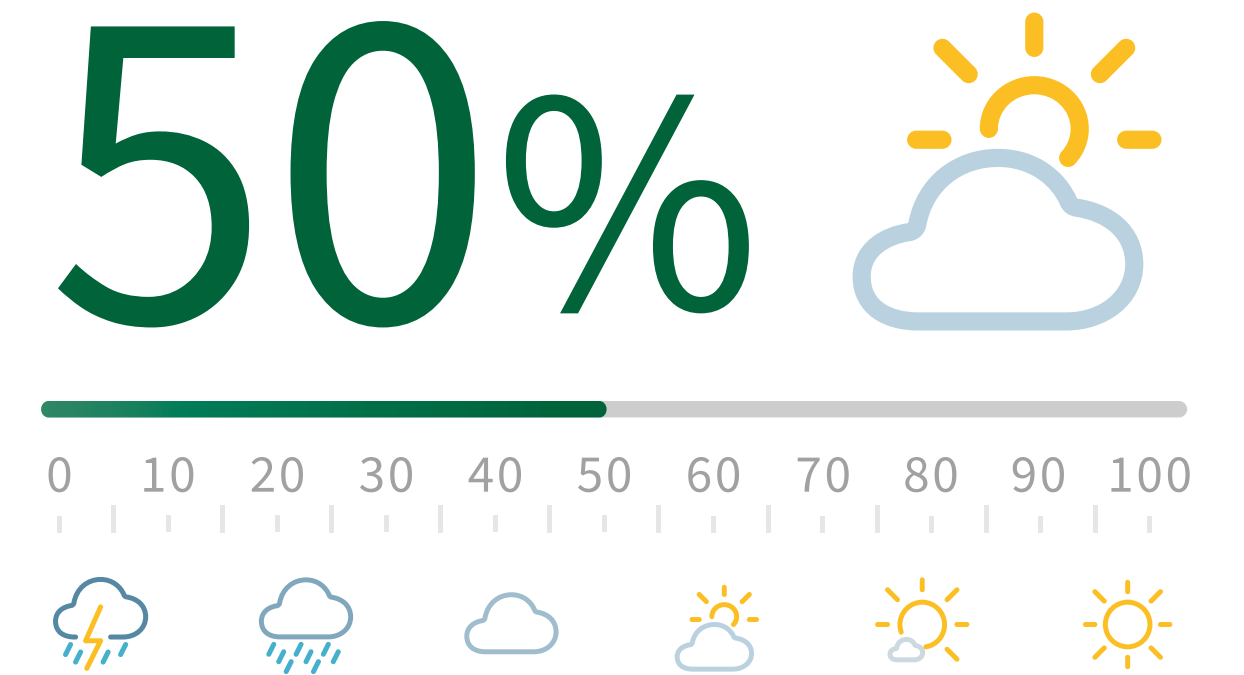
MARKNADSUTBLICK

Konjunkturdata har varit besvärande svaga under sommaren. Det gäller i huvudsak Europa, och i synnerhet Tyskland. Främst blåser det motvind i industrin, medan tjänstesektorn visar mera spänst. I USA har marknaden fram till nyligen uppskattat en måttlig avkylning av konjunkturen då det öppnar för räntesänkningar under hösten. Men under sommaren har marknadens fokus flyttat från förhoppning om mjuklandning till rädsla för en hårdlandning och marknadsreaktionen på svaga konjunkturdata har varit klart negativ. Det är dock förtröstansfullt att nyhetsflödet från industribolagen, varken i Europa eller USA, har

signalerat samma svaghet som konjunkturdata indikerar. En relativt uppskruvad värdering av börsen i USA speglar förväntningar om vinsttillväxt framöver, vilket bidrar till volatilitet när konjunkturdata inte går i rätt riktning. Vi håller dock kvar vid vårt basscenario med en gradvis återhämtning av den globala konjunkturen under loppet av 2024, underbyggd av avtagande inflation, lägre räntor och stigande köpkraft hos hushållen. Med detta sagt, det är av stor vikt att aktiviteten i näringslivet mer tydligt tar fart under hösten. En trevande konjunktur och avtagande inflation bidrog till att USA:s centralbank nyligen annonserade

att tiden är inne för att lätta på penningpolitiken. Det råder samsyn i marknaden om att en första räntesänkning är att vänta i USA i september. Penningpolitiken bör kunna bidra till att accelerera en återhållen konjunkturåterhämtning och därmed lyfta de globala tillväxtutsikterna inför 2025, vilket skulle bereda vägen för ett gynnsamt investeringsklimat framöver.

AKTIEVIKT (Normalläge 50%)



ALLOKERING

Sensommaren har sannerligen bjudit på en berg- och dalbana i finansiella marknader. Det handlade initialt om en global ompositionering efter att den japanska centralbanken höjt räntan mer än väntat. Högre ränta i Japan och förväntningar om snara räntesänkningar i USA ändrade förutsättningarna för så kallade "carry trades" (låna pengar till låg ränta och placera i ekonomier med hög ränta). Det innebar att massiva kapitalflöden plötsligt bytte riktning. Men tillförsikten återvände anmärkningsvärt snabbt. Möjligen kan detta ses som ett tecken på att det finns gott om likviditet som väntar på att aktiveras. Konjunkturutvecklingen i främst Europa är en besvikelse, men detta speglas också i en nedpressad värdering. Vi ser en återhållen förväntansbild som ett intressant läge att öka risktagandet, men vi väljer tills vidare att avvakta. Vi ser oss som databeroende, och med blicken mot 2025 vill vi invänta bevis för att ekonomin tar fart. Kanske kan stundade räntesänkningar i USA och Europa vara katalysatorer för högre ekonomisk tillväxt. Vi lämnar allokeringen oförändrad men behåller en positiv grundsyn till risktillgångar och har hög beredskap att agera.

ALTERNATIVA INV.

Kommande månader bjuder sannolikt på volatilitet drivet av osäkerhet kring konjunktur, inflation, räntor, valutor och geopolitik vilket öppnar för investeringsmöjligheter. Alternativa placeringarna kan ge riskspridning i portföljen om samvariationen med övriga tillgångsslag är låg och avkastningen drivs av andra källor.

AKTIER*



NORDEN

Nordens cykliska karaktär brukar missgynnas i orostider, men bolagen har demonstrerat motståndskraft och god vinstutveckling.



EUROPA

Svag tillväxt men värderingen är återhållen. Lägre inflation och räntesänkningar bör lyfta reala inkomster och stimulera återhämtning.



USA

Värderingen är klart högre än i Europa, pådriven av stora teknikbolag, men konjunkturbilden är också ljusare och vinsttillväxten starkare.



TILLVÄXTMARKNADER

Kina var en klar besvikelse 2023, men ekonomiska stimulanser bidrar sannolikt till accelererande tillväxt 2024.

RÄNTOR*



KORTA

Korta räntor har stigit och erbjuder relativt god avkastning och stabilitet i orostider.



LÅNGA

Långa obligationer en gardering mot negativa konjunkturövertäckningar, men osäkerhet kring centralbankspolitik ger volatilitet.



FÖRETAGSOBLIGATIONER, BÄTTRE KREDITVÄRDIGHET (IG)

Osäkerhet kring inflation och konjunktur men fortsatt relativt attraktiva avkastningsnivåer.



FÖRETAGSOBLIGATIONER, LÄGRE KREDITVÄRDIGHET (HY)

Högre riskkapital under året har pressat ned riskpremien vilket ska vägas mot osäkerhet om konjunktur och kassaflöden.

*Avser enbart relativ allokering inom tillgångsslaget.

DISCLAIMER - VIKTIG INFORMATION

Vem är utgivare

Kommentarerna i Ålandsbankens Marknadsutblick produceras av Ålandsbanken Fondbolag Ab som är ett helägt dotterbolag till Ålandsbanken Abp. Följande personer deltar i framtagning av Investeringsrekommendationerna: Lars Söderfjell (aktiechef), Niklas Wellfelt (chefsstrateg), Kjetil Anthonisen (analytiker), Eric Berglund (analytiker), Stefan Olsson (analytiker), Tanja Wennonen-Kärna (aktiestrateg), Per Engström (analytiker), Niklas Erneholm (analytiker), Marcus Lundqvist (portföljförvaltare), och Jyri Suonpää (räntechef).

Ålandsbanken Abp och Ålandsbanken Fondbolag Ab står under tillsyn av Finansinspektionen i Finland. I vissa frågor står Ålandsbanken Abp även under tillsyn av Finansinspektionen i Sverige. I denna text omfattar Ålandsbanken både Ålandsbanken Abp inklusive Ålandsbanken Abp (Finland), svensk filial och Ålandsbanken Fondbolag Ab.

Syftet

Syftet med Ålandsbanken Abp:s kommentarer om bolag är att motivera varför vissa bolags värdepapper ingår i modellportföljer eller som aktiva innehav (övertikt jämfört med aktiens vikt i jämförelseindex) i fonder som förvaltas av Ålandsbanken Fondbolag Ab och varför vissa bolags värdepapper inte ingår, har neutral vikt eller undervikt i fonderna.

Förhållande banken vs Fondbolaget

Kommentarer som ges av Ålandsbanken Abp, inklusive Ålandsbanken Abp (Finland), svensk filial, kan skilja sig från allokeringsbeslut, åsikter och aktieval som tagits fram och presenteras av Ålandsbanken Fondbolag Ab. Dessa skillnader beror vanligtvis på att bedömningar görs utgående från olika tidshorisonter.

Intressekonflikter

Upphovsmännen till Ålandsbankens kommentarer försäkrar att de har uttryckt sina personliga åsikter om det eller de bolag som omnämns ("Bolagen") och deras värdepapper.

Samtliga personer inom Ålandsbanken som utarbetat kommentarerna försäkrar att de inte har fått, eller kommer att få, direkt eller indirekt ersättning från Bolagen för de åsikter som framställs.

Varken de personer som utarbetat kommentarerna, Ålandsbanken Abp eller bolag inom dess koncern äger en lång eller kort nettoposition som överskrider tröskeln på 0,5 % av Bolagens totala emitterade aktiekapital. Investerare bör vara medvetna om att Ålandsbanken vid vissa tidpunkter kan inneha aktier i Bolagen. Bolagen äger inte mer än 5 % av aktiekapitalet i Ålandsbanken Abp eller bolag inom dess koncern.

Varken Ålandsbanken Abp eller bolag inom dess koncern har varit ledande arrangör eller arrangör för en emission eller ett offentligt erbjudande av Bolagens finansiella instrument, om inte detta tydligt anges i kommentarerna. Varken Ålandsbanken Abp eller bolag inom dess koncern har under de senaste 12 månaderna ingått avtal med Bolagen om tillhandahållande av investeringsbanktjänster, om inte detta tydligt anges i kommentarerna.

Ålandsbanken Abp eller bolag inom dess koncern agerar inte som marknadsgarant för Bolagens finansiella instrument.

Varken personerna som utarbetat kommentarerna, Ålandsbanken Abp, eller bolag inom dess koncern, har ingått avtal med Bolagen om utarbetande av kommentarerna.

För att förhindra och undvika intressekonflikter har Ålandsbanken fastställt koncern-interna regler och vidtagit bland annat följande åtgärder:

- Avdelningen som utarbetar kommentarerna är fysiskt separerad från Ålandsbankenkonzernens övriga avdelningar.
- Ersättning till dem som utarbetar kommentarerna är inte direkt bunden till transaktioner utförda av Ålandsbanken Abp eller bolag inom dess koncern.
- Bolagskommentarer avslöjas inte för Bolagen innan de publiceras.

Källor

Ålandsbankens kommentarer är baserade på källor som Ålandsbanken bedömer som tillförlitliga och information som är tillgänglig vid tillfället då kommentarerna görs. Källorna är bland annat finansiella rapporter från Bolagen eller emittenten samt andra bolagsnyheter och även artiklar i media. Ålandsbanken använder även analyser framtagna av oberoende analytiker utanför Ålandsbanken som källa.

Ålandsbanken kan dock inte garantera riktigheten av denna information. De åsikter som uttrycks och den information som presenteras gäller vid tidpunkten för publicering och kan ändras utan att det meddelas separat om detta. Du rekommenderas därför att bilda dig en egen uppfattning och inte enbart förlita dig på informationen i kommentarerna.

Riskinformation

Alla investeringar i värdepapper innebär en risk. Värdet på en investering, och den avkastning som genereras, kan både öka och minska i värde och en investerare kan förlora hela eller delar av det insatta kapitalet. Historisk eller förväntad avkastning är ingen garanti för framtida avkastning.

Inget erbjudande eller investeringsrådgivning

Ålandsbankens kommentarer är avsedda endast som information och ska inte under några omständigheter användas eller betraktas som ett erbjudande till att sälja eller köpa värdepapper eller som råd att handla med värdepapper. Publikationen är marknadsföringsmaterial och ska inte ses som investeringsrådgivning.

Ansvarsbegränsning

Varken Ålandsbanken Abp eller något bolag i dess koncern är ansvarigt för att modifiera, rätta eller uppdatera informationen som framställts i denna publikation. Varken Ålandsbanken Abp eller annat bolag i dess koncern är skyldig att ersätta direkt eller indirekt skada som uppstår på grund av användning av informationen i denna publikation.

Distribution

All information som ges i Marknadsutblicken är endast för den ursprungliga mottagarens privata eller interna användning. Ingen del av Marknadsutblicken får kopieras eller distribueras i någon form eller på något sätt utan skriftligt tillstånd av Ålandsbanken. Ålandsbankens Marknadsutblick eller kopia av den får inte distribueras i USA eller i något annat land där det enligt landets lagstiftning inte är tillåtet.