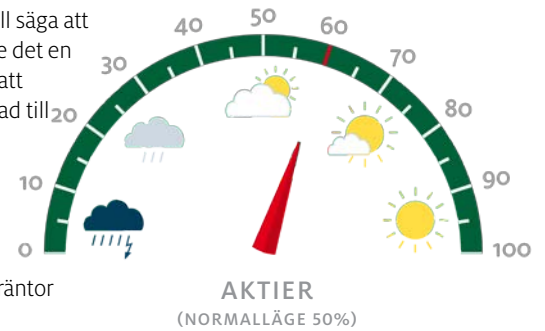


MARKNADSUTBLICK

Konjunkturbilden fortsätter att vara god. Accelerationen i ledande indikatorer under 2017 har växlat ned något under 2018 men indikerar att konjunkturen fortsätter att vara stark och tillväxten i den globala ekonomin förväntas vara högre än det historiska snittet. Med allt större respektavstånd till finanskrisen (2007-09) och olika deflationsscenario (med låg inflation och låg tillväxt) har det skett en sentimentförändring i obligationsmarknaden. I USA, som ligger i täten i konjunkturcykeln, har allt sedan finanskrisen, minsta motståndets lag vad gäller räntenivån varit att obligationsräntan tenderat att vända ned. Men, i nuläget har tioårsräntan stigit till över tre procent. Vi ser flera faktorer som talar för fortsatt stigande räntor; (i) högre inflation, (ii) stigande budgetunderskott samt (iii) att USAs centralbank (Fed) avslutar QE och normaliserar bankens balansräkning. Vi tolkar

en högre ränta som en bekräftelse på en normaliserad ekonomisk utveckling. En av de viktigaste konjunktursignalerna är lutningen på avkastningskurvan i räntemarknaden; skillnaden mellan långa och korta räntor. USAs centralbank har redan höjt en gång i år och banken pekar mot ytterligare två till tre höjningar i år. Om avkastningskurvan skulle invertera när Fed lyfter styrräntan, det vill säga att korta räntor stiger över långa räntor, vore det en illavarslande signal. Det skulle innebära att företagets finansierings-kostnad (kopplad till korta räntan) vore högre än tillväxten i ekonomin (avspeglad i nivån på långa räntan) vilket tenderar att dämpa företagets investeringsvilja och bromsa ekonomin, något som ofta leder till recession. Därför är det viktigt att långa räntor lyfter och ger plats för högre korträntor.

UTBLICK 6 MÅNADER



ALLOKERING

Bolagens delårsrapporter för första kvartalet avspeglade en fortsatt god efterfrågebild i termer av stark ordergång och höga produktionsnivåer. Kapacitetsutnyttjandet i industrin har skruvats upp och det är viktigt för varaktigheten i det ekonomiska uppsvinget att investeringskonjunkturen tar fart. Stigande obligationsräntor är sannolikt förklaringen till den turbulensen vi observerat i aktiemarknaden under senare månader. Framledes förväntar vi oss en vinstdriven aktiemarknad. Inom ramen för en

fortsatt gynnsam konjunkturbild bör högre räntor föranleda en sektorrotation från sektorer med höga vinstmultiplar (tillväxtbolag) till mer värdeorienterade aktier (ex. banker). Vad gäller geografisk exponering väljer vi att lyfta USA till övervikt utifrån en attraktiv värdering och ett starkt vinstmomentum samtidigt som vi minskar i Europa baserat på att analytikernas prognoser redan ligger i överkant av inkommande ekonomisk statistik, i kombination med ökade politiska risker i Italien.

ALTERNATIVA INV.

Den förväntade reala avkastningen på de europeiska räntemarknaden är begränsad och erbjuder ett tunt skydd för de breda portföljerna. Vi fördrar flexibla räntefonder och amerikanska statspapper för att balansera vår ökade aktievikt.

AKTIER*

NORDEN



Neutralvikt. Attraktiv värdering, kortsiktigt osäkerhet kring vinstutveckling, som inte visar samma trend som USA och Europa. Svag krona gynnar svensk exportindustri

EUROPA



Undervikt. Kraftig valutavind och sämre momentum i konjunkturen. Inhemsk exponering före exportindustri. Ny oro kring Italien kan sätta press på banksektorn.

USA



Övervikt. Värderingen har normaliserats. Starka 1Q-rapporter med fortsatta uppjusteringar av vinstprognoserna. Teknologisektorn framstår som övervärderad.

TILLVÄXTMARKNADER



Neutralvikt. Något sämre momentum i konjunkturen för närvarande, men fortfarande nästan dubbelt så hög tillväxt som i utvecklade marknader. Spretig värderingsbild.

RÄNTOR*

KORTA



Neutralvikt. Givet negativa korträntor föredrar vi alternativa flexibla räntefonder.

LÅNGA



Undervikt. Risken för deflation (fallande konsumentpriser) har minskat samtidigt som centralbankernas minskade nettoköp talar för stigande räntor.

FÖRETAGSOBLIGATIONER, BÄTTRE KREDITVÄRDIGHET (IG)



Neutralvikt. Centralbankernas köp har pressat ned kreditpremien, men ECBs köp fortsätter. Vi väljer fonder med kort duration.

FÖRETAGSOBLIGATIONER, LÄGRE KREDITVÄRDIGHET (HY)



Övervikt. Enda räntesegmentet med positiv real förväntad avkastning i Europa. Stöds av låga default-risker. Vi föredrar exponering mot banker.

DISCLAIMER - VIKTIG INFORMATION

ANSVARIG UTGIVARE

Ansvarig utgivare är Daniel Westlund, Senior kundansvarig, Ålandsbanken Abp.

ÅLANDSBANKEN

Ålandsbanken står under finska Finansinspektionens tillsyn.

ANSVARSBEGRÄNSNING

Denna publikation är en sammanställning och bearbetning av information som i god tro inhämtats från källor vilka bedömts som tillförlitliga. Ålandsbanken kan dock inte garantera riktigheten i denna information. Ålandsbanken åtar sig inte något ansvar för förluster eller skada som uppkommit genom beslut grundat på material i föreliggande publikation.

MARKNADSFÖRINGSMATERIAL

Innehållet i denna publikation utgör inte någon oberoende investeringsanalys och utgivningen av publikationen innefattar inget förbud för anställda i Ålandsbanken att före spridningen för egen del handla i de värdepapper som omnämns. Publikationen är därför att betrakta som marknadsföringsmaterial och syftet med den är endast att ge en allmän information som kan utgöra en av flera källor för ett investeringsbeslut. Informationen tar inte hänsyn till någon enskild persons (fysisk eller juridisk) ekonomiska ställning, mål med eller kunskap om eller erfarenhet av investeringar i värdepapper och utgör därför inte tillhandahållande av investeringsrådgivning. Den som önskar rådgivning bör kontakta Ålandsbankens kundrådgivare.

INTRESSEKONFLIKTER

Ålandsbanken har fastställt interna regler för hur intressekonflikter ska identifieras och hanteras. Dessa regler innehåller såväl organisatoriska som administrativa regler som syftar till att tillförsäkra bankens personal en tillräcklig grad av oberoende så att de kan tillvarata kundernas intressen. När det gäller de rekommendationer om investeringar i värdepapper som lämnas av Ålandsbanken finns det anledning att informera om att Ålandsbanken vid olika tillfällen kan handla för egen räkning och ha positioner i de värdepapper som rekommendationen avser.

Mer information om hur Ålandsbanken hanterar intressekonflikter finns på www.alandsbanken.fi.

RISKER

Information i denna publikation som hänvisar till

- tidigare resultat som avser ett finansiellt instrument, ett finansiellt index eller en investeringstjänst, eller

- simulerade resultat, eller

- en prognos om framtida resultat utgör inte någon tillförlitlig indikation om framtida resultat.

TÄNK PÅ

- att placeringar i värdepapper alltid innebär en ekonomisk risk och att de placeringar som du gör sker på din egen risk.
- att kontrollera utgivarens/emittentens kreditvärdighet.
- att du måste sätta dig in i de villkor som gäller för handel med värdepapper och i förekommande fall information i prospekt, marknadsföringsmaterial samt övrig information om aktuellt värdepapper, dess egenskaper och risker.
- att det är viktigt att kontrollera avräkningsnota och annan rapportering avseende dina placeringar samt omgående reklamera fel eller fråga om du inte förstår redovisningen.
- att det är viktigt att fortlöpande följa utvecklingen på dina innehav.
- att du när du gjort en investering i värdepapper, på eget initiativ måste vidta de åtgärder som krävs för att minska risken för förluster.
- att en investering i värdepapper både kan stiga och sjunka i värde samt att du till och med kan förlora hela det insatta kapitalet. Vissa placeringar i optioner eller andra derivatinstrument kan dessutom leda till förluster som överstiger din ursprungliga investering.
- att om du lånefinansierar en investering i värdepapper så ökar din ekonomiska risk avsevärt.

UPPHOVSRÄTT OCH FÖRBUD MOT SPRIDNING

Denna publikation får inte mångfaldigas eller spridas utan Ålandsbankens tillstånd. Ålandsbanken tillåter spridning av publikationen på sociala medier så länge den sprids utan ändringar i innehåll eller layout. Det är dock inte tillåtet att sprida publikationen i USA eller i något annat land där det enligt landets regler råder förbud mot sådan spridning.

ÅLANDSBANKEN