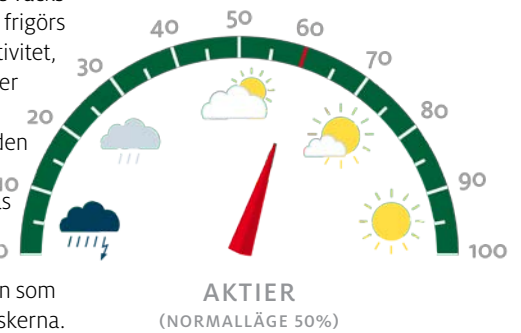


## MARKNADSUTBLICK

Konjunkturåterhämtningen i USA fyllde nio år i somras och vi är nu väl inne på det tionde året av uppgång. Gamla tumregler talar om konjunkturförlopp på fem år. Vi är sent i cykeln och nervösa finansiella marknader söker med ljus och lykta efter tecken på att den globala konjunkturen kulminerar. Trots det synnerligen utsträckt förloppet så saknas fortfarande en central komponent innan bilden är komplett. Företagens investeringar i ny kapacitet har ännu inte lyft och adderat till ekonomisk tillväxt i enlighet med historiska mönster. Men vi gör bedömningen att förutsättningarna är väl på plats för en uppskruvad investeringsaktivitet i näringslivet och att detta bidrar till en naturlig förlängning av den redan långt utdragna konjunkturrella uppgången. Efter en period av stark efterfrågetillväxt är kapacitetsutnyttjandet högt uppskruvat i många sektorer.

Samtidigt är tillförsikten bland företagen stark, intjäningen god och balansräkningar robusta - i tandem med att kostnaden för lånefinansiering är synnerligen återhållen, mot bakgrund av det låga ränteläget. Även hushållens konfidens är väl underbyggt, med fallande arbetslöshet och gynnsam inkomstutveckling. Vid något läge väcks "animal spirits" till liv hos företagen och då frigörs sannolikt mycket uppdämd investeringsaktivitet, som av olika skäl kapslats in under åren efter finanskrisen. Den största risken vore om handelskonflikten mellan USA och omvärlden punkterar denna positiva spiral, genom att osäkerheten om framtida spelregler skruvas upp till den grad att näringslivet återigen skrinlägger de investeringsplaner som nu diskuteras i många bolags styrelserum. Men som vi ser det, väger möjligheterna tyngre än riskerna.

## UTBLICK 6 MÅNADER



## ALLOKERING

Vi fortsätter att ha en övervikt mot aktier baserat på stark konjunktur, bra vinsttillväxt, rimlig värdering samt vid rådande ränteläge en brist på attraktiva alternativ. I den regionala exponeringen inom aktier väljer vi att minska vår övervikt i USA samtidigt som vi minskar vår undervikt i Europa. Vi ser det relativa värderingsgap som öppnats mellan dessa två marknader som ett bra tillfälle att realisera en del vinst i en positionering som gynnat oss väl. Vi behåller vår övervikt i Norden där vi får positiva

signaler från bolagen. Vi är fortsatt försiktigt inställda till tillväxtmarknader då risken för handelskrig främst tynger dessa, men vi noterar en stabilisering i sentiment. Inom räntor väljer vi att avveckla vår position i amerikanska obligationer vilken tjänat som en motvikt till vår positiva konjunktur- och aktiesyn. Vi bedömer att amerikanska obligationsräntor har etablerats i en stigande trend, underbyggda av korträntehöjningar och en stabil konjunktur.

## ALTERNATIVA INV.

Låg förväntad real avkastning i den europeiska räntemarknaden. ECB lär inte höja räntan förrän långt in i 2019. Vi föredrar flexibla räntefonder vilka kan generera positiv avkastning också i en marknad med försiktigt stigande obligationsräntor.

## AKTIER\*

### NORDEN



Övervikt. Bra vinstutveckling och attraktiv värdering. Kronas svaghet gynnar kortsiktig svensk exportindustri.

### EUROPA



Undervikt. Konjunkturen utvecklas mer i linje med förväntningar efter viss svaghet under Q2. Attraktiv relativ värdering jämfört med USA medför att vi minskar vår undervikt.

### USA



Övervikt. Imponerande vinstutveckling underbygger värderingen. Tekniksektorn framstår dock som högt värderad. Efter stark utveckling tar vi vinst och minskar vår övervikt.

### TILLVÄXTMARKNADER



Undervikt. Dessa regioner är särskilt känsliga för handelskonflikter. Vidare bidrar starkare USD, högre räntor och stigande oljepriser till motvind. Vi ser tecken på en viss stabilisering.

## RÄNTOR\*

### KORTA



Neutralvikt. Givet negativa korträntor föredrar vi alternativa flexibla räntefonder.

### LÅNGA



Undervikt. Högre inflationsförväntningar (lägre risk för deflation) och centralbankernas minskade nettoköp pekar mot 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. Stark intjäning hos bolagen lyfter riskaptiten på kreditmarknaden.

## DISCLAIMER - VIKTIG INFORMATION

### ANSVARIG UTGIVARE

Ansvarig utgivare är Daniel Westlund, Senior Kundansvarig, Ålandsbanken Abp (Finland), svensk filial (Ålandsbanken).

### ÅLANDSBANKEN

Ålandsbanken är en bank med verksamhet inom bland annat inom områdena Private Banking, Asset Management och Aktiemäkleri. 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](http://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

Ålandsbanken Abp (Finland), svensk filial  
Hemsida: [www.alandsbanken.se](http://www.alandsbanken.se)  
E-post: [info@alandsbanken.se](mailto:info@alandsbanken.se)  
Org.nr 516406-0781

STOCKHOLM  
107 81 Stockholm  
Besöksadress: Stureplan 19  
Telefon 08 791 48 00  
Fax 08 611 26 90

GÖTEBORG  
Kungsporsavenyen 1, 411 36 Göteborg  
Besöksadress: Kungsporsavenyen 1  
Telefon: 031 333 45 00  
Fax 031 15 67 57

MALMÖ  
Carlskgatan 3, 211 20 Malmö  
Besöksadress: Carlskgatan 3  
Telefon 040 600 21 00