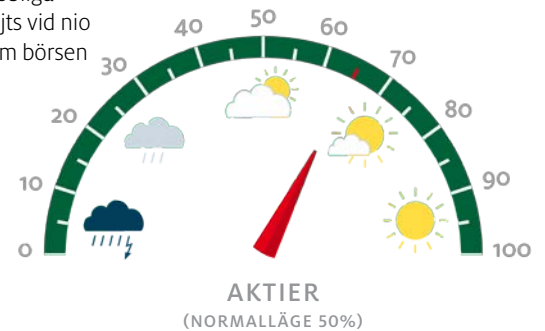


MARKNADSUTBLICK

Vi är lång gångna i den konjunkturuppgång som startade i USA sommaren 2009. Det faktum att den amerikanska ekonomin, som går i bräsch för den globala ekonomin, varit i stigande fas under tio år bidrar till att finansiella marknader nervöst söker efter tecken på att utvecklingen kulminerar. Men konjunkturuppgångar brukar inte dö av hög ålder utan det krävs någon typ av chock för att bryta trenden. Ofta har konjunkturcykler kulminerat i en överhettning där kostnadsökningar pressar upp inflationstakten så till den grad att centralbanken tvingas dra i räntebromsen med emfas. Problemet har ofta varit att inflationen toppar sent i cykeln, vilket innebär att ekonomin ofta redan vänt ned när centralbanken yrvaket accelererar räntehöjningar vilka ytterligare förstärker nedgången. Räntepolitiken är tänkt att vara stabiliserande men har ofta verkat procykliskt

och förstärkt ekonomins svängningar. Risken för policy-misstag är i nuläget större än vanligt i och med att vi har tio år av extraordinär penningpolitik bakom oss, med extremt låga eller negativa styrräntor och massiva köp av obligationer, i syfte att mildra konsekvenserna av finanskrisen. Det är dock fyra år sedan USA avvecklade sina obligationsköpsprogram och styrräntan har höjts vid nio tillfällen sedan hösten 2015 samtidigt som börsen har stigit. Exemplet USA visar att aktiemarknaden kan stå på egna ben givet att fundamenta, så som konjunktur och vinster, utvecklas väl.

UTBLICK 6 MÅNADER



ALLOKERING

Det var en synnerligen turbulent avslutning på 2018. Under sista kvartalet backade ledande aktiebörser närmare 20% samtidigt som obligationsräntor kollapsade. På kreditmarknaden försämrades likviditeten alltmer. Riskkaptiten föll till sällan skådade nivåer. Efter överdrivna kursnedgångar under hösten valde vi att taktiskt lyfta aktievikten till 70% i november, en position vi skalade ned till 65% i december. Vi kan konstatera att vi var för tidiga med att öka exponeringen mot

aktiemarknaden. Med detta sagt har vi en fortsatt en positiv syn på aktiemarknaden baserat på en attraktiv värdering och en relativt god vinstutveckling. För att detta mer entydigt ska reflekteras i aktiekurserna krävs en stabilisering av ledande konjunkturindikatorer, vilket sannolikt dröjer en bit in på 2019. Vi behåller vår aktievikt på 65% men lyfter vår exponering mot tillväxtmarknader till neutral baserat på lägre räntor och oljepris samt stimulanser från Kina.

ALTERNATIVA INV.

Vi ser en låg förväntad real avkastning i den europeiska räntemarknaden och ECB lär inte lyfta räntan förrän andra halvåret 2019. Vi föredrar flexibla räntefonder vilka kan generera positiv avkastning också i en marknad med försiktigt stigande obligationsräntor.

AKTIER*

NORDEN



Övertikt. Bra vinstutveckling och attraktiv värdering samtidigt som regionen blivit opå kallat hårt straffad under senaste börsfallet.

EUROPA



Undervikt. Konjunkturer utvecklas svagare än väntat samtidigt som politisk osäkerhet och Storbritanniens oklara utträde ur EU motiverar en undervikt.

USA



Övertikt. Stark vinstutveckling underbygger värderingen, samtidigt som låg arbetslöshet och god reallönetillväxt ger stöd till efterfrågan.

TILLVÄXTMARKNADER



Neutral. Oljeprisfall under hösten, lägre räntor och kinesiska stimulanser gör att vi lyfter vikten till neutral.

RÄNTOR*

KORTA



Neutralvikt. Givet negativa korträntor föredrar vi alternativa flexibla räntefonder.

LÅNGA



Undervikt. Stigande inflation och inflationsförväntningar. Centralbankernas minskade nettoköp av obligationer pekar mot stigande räntor.

FÖRETAGSOBLIGATIONER, BÄTTRE KREDITVÄRDIGHET (IG)



Neutralvikt. Konjunkturoro har lyft kreditpremien något, men ECBs köp bromsar stigande räntedifferenser. Vi väljer fonder med kort duration.

FÖRETAGSOBLIGATIONER, LÄGRE KREDITVÄRDIGHET (HY)



Övertikt. Enda räntesegmentet med positiv förväntad real avkastning i Europa. Stark intjänning hos bolagen håller nere risken för betalningsproblem.

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.

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
E-post: 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