

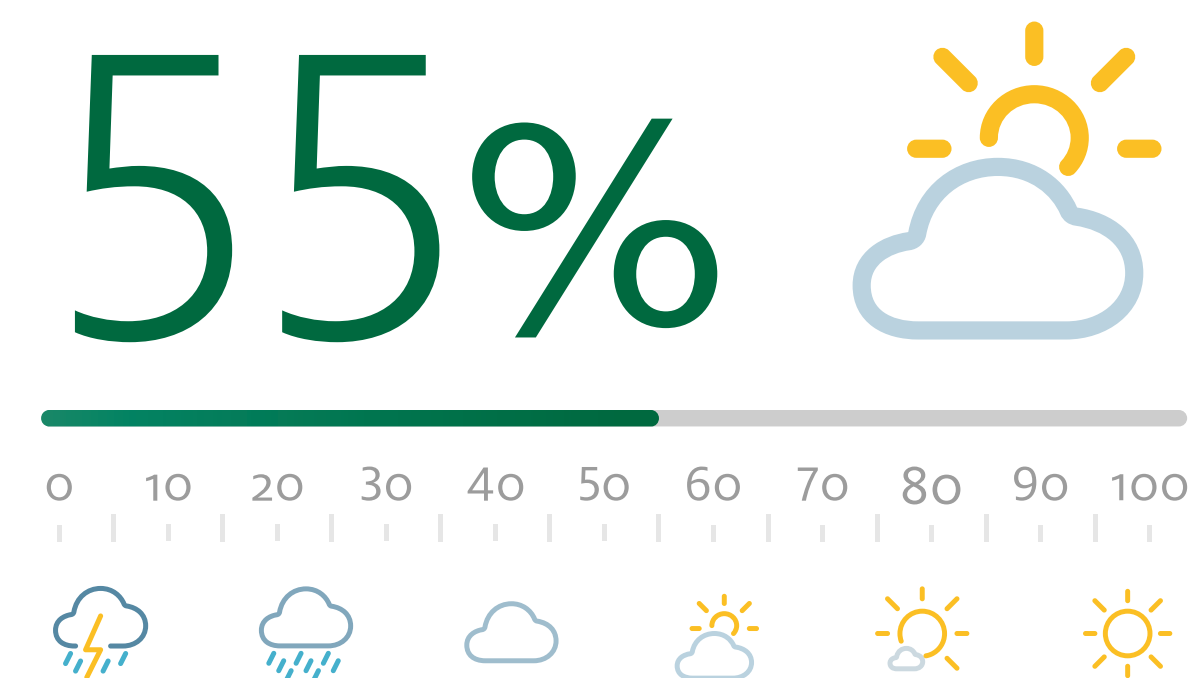
MARKNADSUTBLICK

Konjunkturen är på väg att bottna och vi anar ett allt tydligare gryningsljus. Framför allt för hushållen. På flera håll ser vi att fallande inflation och förväntningar om lägre räntor, i kombination med en robust arbetsmarknad, bidrar till en återhämtning av hushållens tillförsikt. För konsumenter har det varit några synnerligen utmanande år med urgröpta reala inkomster. Men gynnsammare tider är på ingång och ännu är vi tidigt i återhämtningen. Även om exempelvis svenska hushållens konfidensindikator har stigit sex månader i rad så ligger den fortsatt kvar på en låg nivå. Samma mönster ser vi i euroområdet. Det borde där-

för finnas gott om utrymme för uppreviderade ekonomiska prognoser i takt med det pågående återtaget för hushållens köpkraft. Vad gäller den övergripande konjunkturbilden så går den amerikanska ekonomin på sedvanligt maner i täten. I USA motsvarar hushållens efterfrågan nära 70% av BNP, vilket innebär att lägre inflation och stigande reallöner öppnar för konsumtionsdriven tillväxt under året. Den kinesiska ekonomin var en tydlig besvikelse under fjolåret, men från myndighetshåll ser vi allt fler stimulansåtgärder i syfte att få fart på återhämtningen. Granskar vi mer högfrekvent statistik över aktiviteten i den

kinesiska ekonomin pekar denna mot en tydlig acceleration under inledningen 2024. Riskaptiten i finansiella marknader styrs i hög grad av inflationsdata och centralbankernas respons på densamma. Marknaden räknar med att centralbankerna är färdighöjda och att nästa steg är lättnader av penningpolitiken. Förväntningarna i obligationsmarknaden för första räntesänkningen har sedan inledningen på 2024 flyttats från tidiga våren till inledningen av sommaren, vilket vi ser som fullt rimligt.

AKTIEVIKT (Normalläge 50%)



ALLOKERING

Det är fortsatt stora rörelser i finansiella marknader. Inledningen på fjärde kvartalet 2023 bjöd på fallande aktiekurser, medan starka bolagsrapporter gav stigande vinstestimater. Kombinationen av lägre kurser och stigande vinstprognoser innebar att värderingen tydligt vände ned. Detta öppnade för en positiv rekyll under november och december. Inledningen av 2024 har återigen präglats av robusta bolagsrapporter och små, men positiva, revideringar av vinstprognoser. Räntemarknaden har färgats av viss turbulens i samband med skiftningar i förväntansbilden kring tidpunkten för centralbankernas stundande räntesänkningar. Värderingen av börsen ger en blandad bild, med något förhöjda multiplar i USA men en tydligt återhållen värdering i eurozonen. Norden handlas där emellan. I januari skalade vi ned risktagandet något genom att minska aktievikten till 55% och samtidigt öka vikten i korta ränteplaceringar. I april bibehåller vi en oförändrad aktievikt, men vi ökar exponeringen mot en förväntad återhämtning av konsumenternas efterfrågan.

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 regionen har klarat utmaningar som geopolitik, energikris och räntehöjningar bättre än befarat och värderingen är återhållen.



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)

Tilltagande riskaptit har pressat ned riskpremien under senare tid, 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 koncerninterna regler och vidtagit bland annat följande åtgärder:

- Avdelningen som utarbetar kommentarerna är fysiskt separerad från Ålandsbankenkoncernens 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 garant-

era 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.