

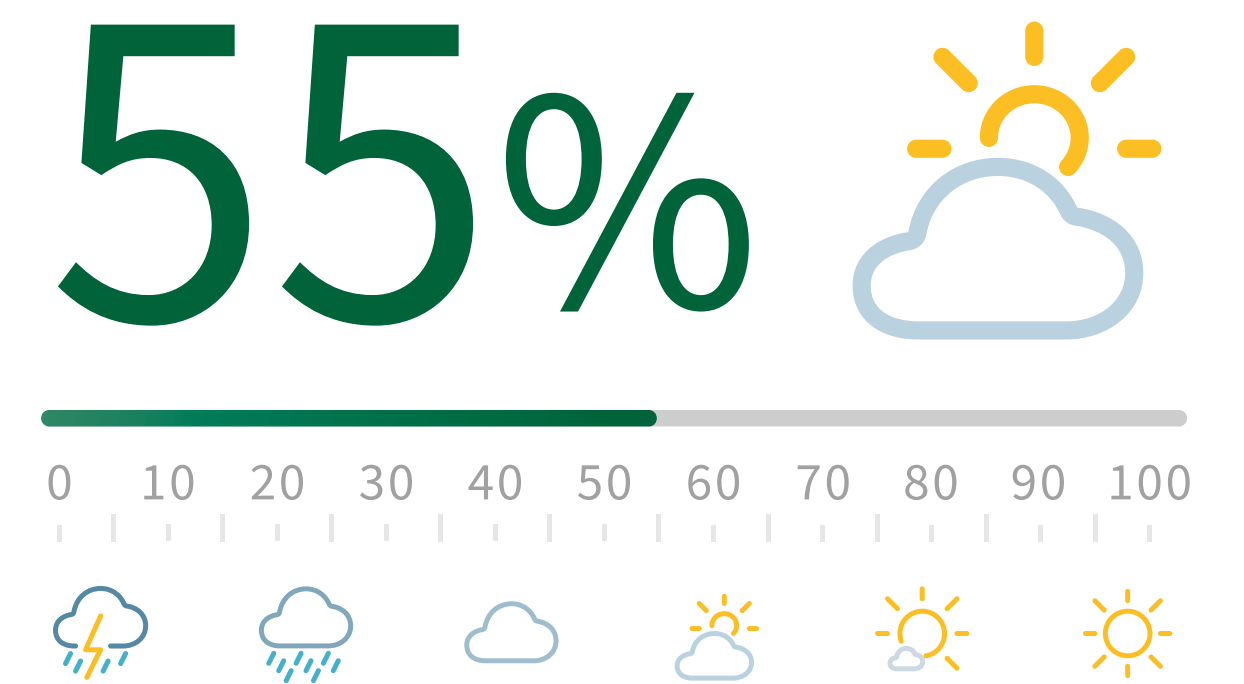
MARKNADSUTBLICK

Den politiska agendan är fullmatad under inledningen av 2025, där installationen av Trump som president tilldrar sig den största uppmärksamheten. Marknaden väntar med spänning på vad Trump och republikanerna kommer att presentera i termer av utlovade skattesänkningar, avregleringar och tullar. Initialt ser finanspolitiken ut att bli mer expansiv vilket i så fall minskar behovet av räntelättnader. Vi konstaterar att entusiasmen på USA-börsen svalnat betänkligt sedan valdagen 6 november samtidigt som obligationsräntorna är kraftigt upp vilket kanske kan verka disciplinerande på den tillträdande administrationen. Vid

sidan om USA, så stundar det också ett nyval i Tyskland. Makroekonomiska data är blandade under inledningen på året, med fortsatta tecken på en starkare efterfrågan i konsumentledet och tjänstesektorn, samtidigt som industriaktiviteten på många håll alltjämt är dämpad. Eurozonens tillverkningsindustri har nu rapporterat över 30 månader av sjunkande orderingång, vilket är den längsta nedgångsfasen någonsin. På den positiva sidan noterar vi dock ökad aktivitet i Kina och övriga Asien, samt en viss förbättring i USA. Vinstförväntningarna har i allt väsentligt varit stabila, och värderingarna utanför USA är klart lägre än de histo-

riska genomsnitten. Återhållen inflation och lägre centralbanksräntor lyfter hushållens reala disponibla inkomster och bör bidra till konsumtionsdriven tillväxt. Lägre räntor öppnar även för en mer investeringsdriven tillväxt bland företagen. Värderingen av aktiemarknaderna är balanseerad, med undantag för några av de dominerande amerikanska teknikbolagen.

AKTIEVIKT (Normalläge 50%)



ALLOKERING

Aktiemarknaderna har haft en blandad utveckling under inledningen av 2025. De amerikanska och asiatiska marknaderna har fallit tillbaka något efter den starka avslutningen på 2024, medan de europeiska marknaderna lyft något efter en blek utveckling 2024. Analytiker kommer sannolikt att taktiskt justera ned prognoserna något inför stundande delårsrapporter, varefter bolagen klädsamt kan överträffa dessa estimat. Värderingen av de nordiska och europeiska aktiemarknaderna är attraktiva med vinstmultiplar som är 5–10% lägre än historiska genomsnitt trots att cykliska vinster sannolikt är nära sin botten. Vi har en fortsatt positiv syn på aktiemarknaderna inför 2025, men tror att de närmaste veckorna kan bli volatila till följd av den politiska turbulensen. I november höjde vi aktievikten till 55% vilket finansierades av minskade ränteplaceringar. Vi vidhåller denna exponering i januari. Inom ramen för en höjd aktievikt styr vi mot USA där en något hög värdering kompenseras av bättre tillväxtutsikter, samt Norden, en region med hög cyklisk exponering som bör gynnas när ledande indikatorer förhoppningsvis vänder upp.

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

Norden är en region med hög cyklisk exponering som bör gynnas när ledande indikatorer vänder upp.



EUROPA

Värderingen är återhållen men konjunkturdata svaga. Lägre inflation och räntesänkningar bör lyfta reala inkomster och stimulera återhämtning.



USA

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



TILLVÄXTMARKNADER

Kinas tillväxt är en besvikelse, men ekonomiska stimulanser bidrar förhoppningsvis till accelererande tillväxt framöver.

RÄNTOR*



KORTA

Korta räntor ger viss avkastning och stabilitet i orostider. Ytterligare räntesänkningar att vänta under kommande kvartal.



LÅNGA

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



FÖRETAGSOBLIGATIONER, BÄTTRE KREDITVÄRDIGHET (IG)

Osäkerhet kring inflation och konjunktur men fortsatt relativt attraktiva avkastningsnivåer.



FÖRETAGSOBLIGATIONER, LÄGRE KREDITVÄRDIGHET (HY)

Högre riskapitet under senaste 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), Per Engström (analytiker), Niklas Erneholm (analytiker), Marcus Lundqvist (portföljförvaltare), och Jyri Suonpää (chefstrateg).

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 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 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.