

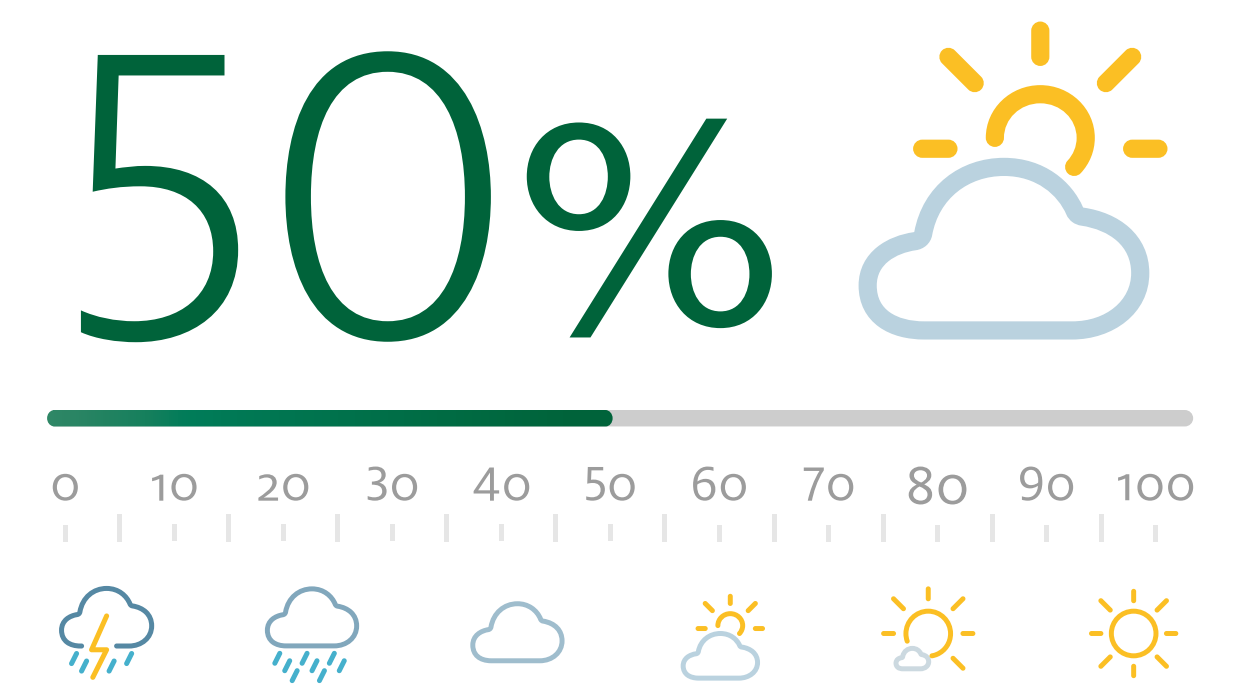
MARKNADSUTBLICK

I första veckan i juni är det dags för europeiska centralbanken (ECB) att annonsera sin första sänkning av styrräntan i denna cykel. Vägen därefter, det vill säga med vilken takt ECB sänker styrräntan framöver, är mer öppen. Under hösten går vi in i en period där nedgången i inflationen sannolikt mattas av. Den oväntat återhållna prisutvecklingen under slutet av 2023 innebär att inflationen (tolvmånaderstalen) sannolikt stiger något i höst. Det är troligen först nästa år som inflation mer entydigt etableras runt 2%. Med det sagt ska penningpolitiken vara framåtblickande. Med målbilden att prisökningstakten fortsätter

att växla ned 2025, då finns det också utrymme för att lätta på den penningpolitiska handbromsen under andra halvåret 2024. En mindre restriktiv räntepolitik i Europa bör hjälpa en ännu trevande konjunkturåterhämtning på traven. I USA däremot är en räntesänkning inte fullt är diskonterad förrän under fjärde kvartalet i år. Det har nu gått en månad sedan svenska Riksbanken i början av maj visade ett visst självförtroende och var före ECB med att sänka räntan. Riksbanken argumenterade för att inflationen närmar sig målet samtidigt som konjunkturen fortfarande är relativt svag, och därför skapas utrymme att

minska den penningpolitiska åtstramningen. Vidare menade Riksbanken att om inflationsutsikterna står sig kan styrräntan komma att sänkas ytterligare två gånger under andra halvåret. Marknaden mottog Riksbankens räntebesked väl, och kronan hade i slutet av maj stärkts mot euron med cirka 20 öre (1,7%) jämfört med dagen innan sänkningen annonserades. Det är en kronförstärkning som definitivt uppskattas av Riksbanken.

AKTIEVIKT (Normalläge 50%)



ALLOKERING

Efter en stark utveckling för aktier och krediter under våren har mycket av den kortsiktiga kurspotentialen i risktillgångar tagits i anspråk. En kraftfull värdetillväxt har underbyggts av starka bolagsrapporter, stigande vinstprognoser och förväntningar om penningpolitiska lättnader. Blickar vi framåt är det inte osannolikt att marknaden tar en andehämtningspaus medan bolagen gradvis växer i värderingen, som stigit en del under året, då aktiekurser stigit snabbare än analytikernas vinstprognoser. Med den utgångspunkten, och efter en stark absolut utveckling hittills under året, väljer vi att tills vidare låsa in den starka relativa avkastningen vi haft under våren. Detta genom att skala ned aktievikten till neutral. Det kapital som frigörs från aktiesidan placeras i korta ränteplaceringar, vilka ger en anständig avkastning efter de senaste åren stigande ränteläge. I övrigt brukar perioden från senvåren till tidiga hösten säsongsmässigt var en svagare period på kapitalmarknaderna, även om det finns gott om undantag som bekräftar denna regel. Den starka marknadsutvecklingen under maj var just ett sådant undantag.

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 riskapitet 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 (övervikt 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.