

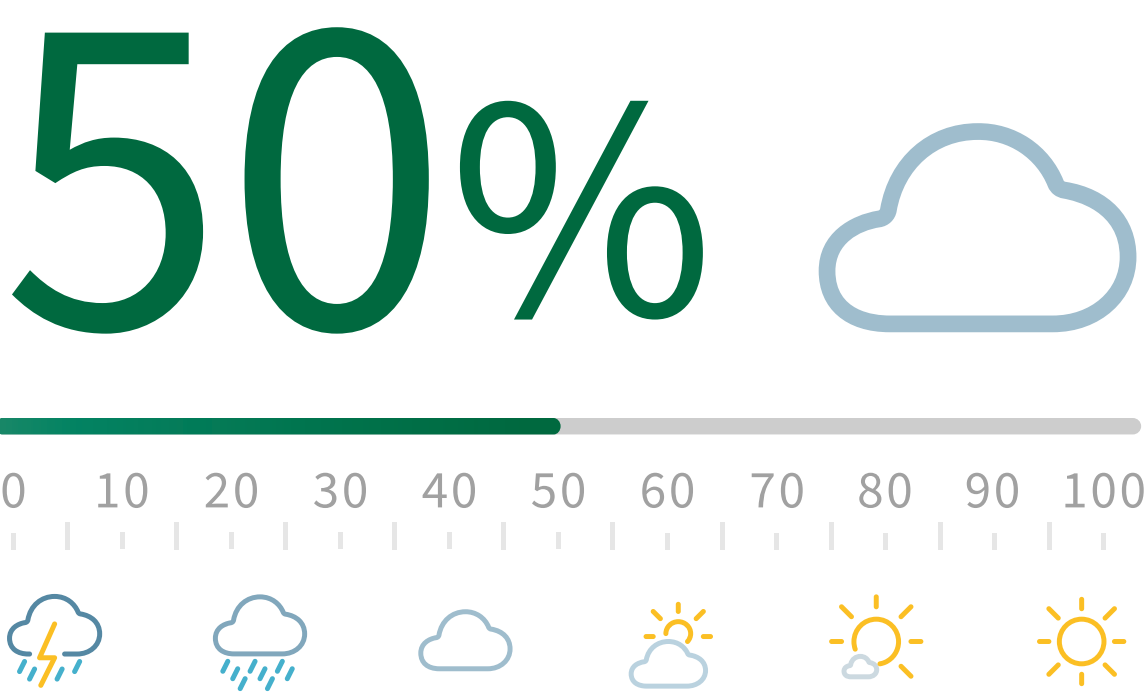
MARKNADSUTBLICK

Det har inte blivit så illa som befarat. Åtminstone inte hittills. Trots USA:s höjda tullar och allmänna politiska oreda har osäkerheten minskat och vi räknar med att världsekonomin bromsar in något mindre än väntat. Prognosmakare har under sommaren justerat upp tillväxten något, efter vårens stora nedjusteringar, men vi räknar fortfarande med en global tillväxt under trend. I USA har det skett ett skifte av balanspunkten i ekonomin; riskerna för svag arbetsmarknad väger tyngre än riskerna för hög inflation. Det öppnar för räntesänkningar. Vi föredrar dock stark efterfrågan och en gynnsam

konjunktur jämfört med räntesänkningar. En aktiemarknad som drivs av stigande vinster är väsentligt stabilare än en marknad som drivs av räntesänkningar, i kölvattnet på vikande ekonomiska utsikter. Men med det sagt, vårens mer negativa konjunkturscenarion verkar undvikas. Det har tecknats flera ”handelsavtal” men det är oklart vad de egentligen innebär och hur robusta dessa överenskommelser är. Vi ser nya utspel från Trump-administrationen nästan dagligen. Det är därför för tidigt att blåsa faran över vad gäller risker kopplade till USA:s handelskrig. Men som det ser ut i nuläget förblir inflationen

måttlig i de flesta länder, även om tullarna ger ett tillfälligt inflationslyft i USA. I Europa verkar bolagen uppskatta den minskade osäkerheten som handelsavtalet mellan EU och USA innebär, trots tullar. I övrigt väntar massiva finanspolitiska satsningar på infrastruktur och försvar i Tyskland och eurozonen under kommande år, vilket också bör bidra till att lyfta framtidsutsikterna på vår sida om Atlanten, i tillägg till tidigare genomförda räntesänkningar.

AKTIEVIKT (Normalläge 50%)



ALLOKERING

Under första halvåret bidrog handelskrig och ökad osäkerhet kring förutsättningarna i omvärlden till stora nedrevideringar av konjunkturbilden. Framför allt i synen på USA. I syfte att minska risktagandet sänkte vi aktievikten till en försiktig undervikt inför sommaren. Inom räntor ökade vi innehavet av placeringar med kortare löptider samt krediter med god kreditkvalitet (IG). Inom aktier arbetade vi med en undervikt i USA och övervikt i Europa. Men under sommaren har den ekonomiska utvecklingen varit mindre svag än befarat och riskaptiten har överraskat positivt. Vi har dock lyckats generera en god riskjusterad avkastning med en försiktig allokering. Detta då instrumentvalen inom olika tillgångsslag och regioner varit lyckosamma. Mot bakgrund av gynnsammare utsikter för risktillgångar inför hösten väljer vi att lyfta aktievikten till neutral, samtidigt som vi behåller vår regionala undervikt i USA och övervikt i Europa. Inom ramen för räntebärande tillgångar lyfter vi åter risktagandet genom att öka vikten i högräntesegmentet (HY) på bekostnad av placeringar i korta räntor.

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

Återhållen värdering. Norden har hög cyklisk exponering och vi ser en tilltagande konjunktur framåt 2026.



EUROPA

Värderingen är inte ansträngd och vi ser stimulanser och konjunkturåterhämtning framöver.



USA

Värderingen är långt högre än i Europa, samtidigt som konjunkturbilden bleknar, även om vårens mest negativa scenarion undviks.



TILLVÄXTMARKNADER

Kinas tillväxt en besvikelse, men ekonomiska stimulanser bidrar sannolikt till en stabilisering framöver.

RÄNTOR*



KORTA

Korta räntor ger viss avkastning och stabilitet i orostider.



LÅNGA

Långa obligationer en gardering mot negativa konjunkturöverraskningar, men oro för stagflation och statsfinanser ger volatilitet.



FÖRETAGSOBLIGATIONER, BÄTTRE KREDITVÄRDIGHET (IG)

Osäkerhet kring inflation och konjunktur men fortsatt relativt attraktiva avkastningsnivåer.



FÖRETAGSOBLIGATIONER, LÄGRE KREDITVÄRDIGHET (HY)

Bra bolagsresultat, goda kassaflöden och minskad risk för konjunkturkollaps attraherar.

*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 Sverige), Kjetil Anthonisen (analytiker), Stefan Olsson (analytiker), Per Engström (analytiker) , Niklas Erneholm (analytiker), Marcus Lundqvist (portföljförvaltare), och Jyri Suonpää (chefsstrateg Finland).

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 (överbikt 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.