

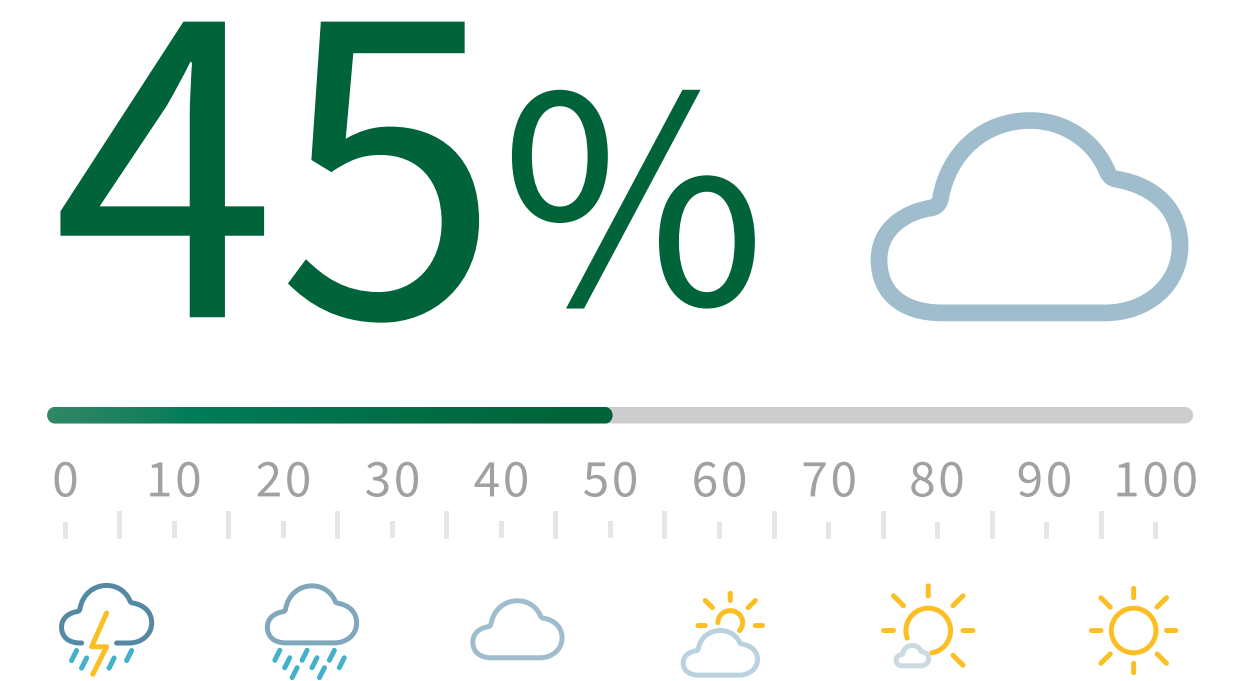
**MARKNADSUTBLICK**

IMF brukar ses som rikt Karl bland de stora internationella konjunkturbedömarna. När IMF nyligen gjorde betydelsefulla nedjusteringar av prognosen för global tillväxt var det en signal om att prognosrevideringar bland makroekonomer vänder ned med emfas. Den snabba eskaleringen av USA:s handelskrig med omvärlden och den extremt höga nivån av politisk osäkerhet förväntas ha en betydande negativ inverkan på den globala ekonomiska aktiviteten. Tillväxten i USA antas avta till 1,8 % vilket är en nedjustering med 0,9 procentenheter jämför med januariprognosen. Tillväxten i eurozonen justeras ned med 0,2 procentenhe-

ter till 0,8 %. Prognosen för tillväxtmarknader justeras ned till 3,7 %, med betydande nedgraderingar för länder som drabbats mest av tullar så som Kina. IMF nya prognos innebär att den globala ekonomin växer 2,8 % under 2025 och 3,0 % år 2026, vilket är tydligt under det historiska genomsnittet som är 3,7 %. IMF menar dessutom att intensifierande nedåtrisker kringgärdar prognosen. Så sent som i höstas var det möjligheten för uppjusterade prognoser som låg i korten. Inför 2025 räknade vi med att den amerikanska konsumenten skulle vara den viktigaste drivkraften för USA:s ekonomi underbyggt av lägre inflation, stigande

reallöner och en stark arbetsmarknad. Handelskriget med omvärlden börjar mer tydligt ge avtryck i ekonomin. Hushållens syn på den egna ekonomin samt arbetsmarknaden faller snabbt, samtidigt som inflationsförväntningarna stiger. Konsumenternas tillförsikt är nu mycket lägre än före presidentvalet. Denna vikande tilltro bland hushållen speglas ännu inte i statistik över hushållens faktiska konsumtion, men sannolikt är det bara en tidsfråga innan så är fallet.

**AKTIEVIKT** (Normalläge 50%)



**ALLOKERING**

Vi observerar en viss återhämtning i finansiella marknader under senare tid. Att anspänningsnivån bland investerare har modererat en del kan förklaras av en gradvis reträtt av USA från de mest drakoniska handelshindren, vaga löften om stöd från den amerikanska centralbanken och godkända delårsrapporter från bolagen. Att placernas värsta farhågor inte besannats har varit tillräckligt för att riskaptiten skulle vakna till liv igen. Att många tillgångar varit kortsiktigt översålda har också öppnat för rekylar. Värderingen av aktiemarknaden har skiftat ned en del, men givet en blekare konjunkturbild framöver ser vi en tydlig risk för att vinstprognoser kommer att justeras ned. I april tog vi ned tillgångsslaget aktier till undervikt samtidigt som vi ökade exponeringen i ränteplaceringar med kortare löptider, i syfte att minska risktagandet. Inom aktier är vi underviktade i USA och överviktade i Europa medan vi inom räntor är överviktade i korta räntor samt krediter med god kreditkvalitet (IG).

**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 har hög cyklisk exponering vilket hämmar regionen på kort sikt, i tider av ökade konjunkturoro.



**EUROPA**

Värderingen är återhållen och regionen fungerar som en mer tilltalande geografi än USA i nuläget.



**USA**

Värderingen är klart högre än i Europa, samtidigt som konjunkturbilden bleknar snabbt vilket kommer att hämma vinsttillväxten.



**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. Ytterligare räntesänkningar att vänta i eurozonen.



**LÅNGA**

Långa obligationer en gardering mot negativa konjunkturövertäckningar, 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)**

Eskalerande konjunkturoro ökar risken för kredithändelser vilket pressar upp riskpremien.

\*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 (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.