

02/21

Marknadsöversikt framställd av Aktia Bank Abp

Placerings- utsikt

Aktia

Det är förbjudet att låna eller kopiera denna presentation eller delar av den.
© Aktia Bank Abp, 2021.

02 Inledning

03 Makroutsikter

I övergångsfasen mot det nya normala

05 Marknadsöversikt

Aktiemarknaden i god form med stöd av den ekonomiska tillväxten och företagens resultattillväxt. Räntorna har vänt uppåt.

07 Aktier

Cyklisk exponering gör europeiska aktiemarknaden attraktiv

09 Räntor

Rädsla för inflation är vishetens begynnelse?

11 Allokering

Inflationstrollet gör sig påmint

13 Marknadsavkastning

UTGIVARE: Aktia Bank Abp, Arkadiagatan 4-6, PB 207, 00101 Helsingfors
UTGIVNING: Denna publikation är Aktia Bank Abp:s publikation.
Innehållet beskriver våra experters och portföljförvaltares syn på marknadssituationen.
KUNDSERVICE: 010 247 010 (Från fast linje och mobiltelefon 8,35 cent/samtal + 16,69 cent/min.)

© Aktia Bank Abp, 2021.

Suverän början för placeringsåret 2021

Samgåendet av Aktias och Taaleris kapitalförvaltningsfunktioner har inletts och i och med det tar Aktia ett steg mot sin målsättning att vara den bästa kapitalförvaltaren i Finland. Aktias utbud av placeringsprodukter blir allt mer omfattande och Aktia kan betjäna sina kunder med allt högre kompetens. Utöver sakkännedom på hög nivå är digitala tjänster, en öppen arkitektur, en tjänstehelhet som skräddarsytt för kunden samt beaktande av miljö- och samhällsansvaret i placeringsverksamheten hörnstenarna i vår verksamhet. Det väsentliga med transaktionen är också samarbetsavtalet som ingicks med Taaleri, genom vilket våra kunder får tillgång till Taaleris intressanta och framgångsrika alternativa placeringsprodukter.

År efter år har kapitalförvaltningen i Aktia samlat priser både i internationella och inhemska jämförelser. Det amerikanska opartiska analys-uset Morningstar valde Aktia till bästa förvaltare av aktie- och räntefonder samt till bästa fondhus i Finland år 2021. Den genomsnittliga Morningstar-klassificeringen av Aktias fonder har under de senaste åren varit den bästa i Fin-

land, och i samma jämförelse placerar sig Taaleri Förmögenhetsförvaltnings fonder på andra plats. Med hjälp av portföljförvaltning med starka resurser samt vårt mångsidiga produktutbud kan vi tillsammans tillhandahålla våra kunder högklassiga och skräddarsydda placeringslösningar också i framtiden.

Vi är snart halvvägs in i det hittills utmärkta placeringsåret 2021. Uppgången av aktiekurserna har fortsatt trots coronapandemin och man har nästan uppnått den förväntade årsavkastning som definierades i början av året. Den stimulerande penningpolitiken, starka ekonomiska tillväxten samt företagets resultat som varit bättre än förväntat har gjort det möjligt för kurserna att stiga, även om den ökade inflationen vid sidan av pandemin blivit ett centralt orosmoment. I denna översikt fördjupar sig våra experter noggrannare i dessa ämnen.

Med önskan om läsglädje och en skön sommar,

Perttu Purhonen



Perttu Purhonen
direktör,
Kapitalförvaltning



I övergångsfasen mot det nya normala

Text: Lasse Corin, chefsekonom

Pandemin orsakade förra året ett oerhört stopp i världsekonomin. Nu har detta stopp blivit en oerhörd start. Delområdena i ekonomin återhämtar sig emellertid i olika takt, vilket skapar i flaskhalsar i olika branscher. Samtidigt är det bra att komma ihåg att även om de ekonomiska nyheterna allt oftare är positiva, är pandemin inte ännu över. Detta är tydligt när man betraktar exempelvis situationen i Indien.

Man förväntar sig en snabb tillväxtpurt i världsekonomin under 2021. Stödprogrammen och den efterlängtrade avvecklingen av restriktionsåtgärderna höjer konsumenters förtroende och vilja att konsumera. I striden mot corona blir restriktionsfasen en övergångsfas på vägen mot det nya normala. Ställvis har den coronarelaterade oron blivit en oro över ekonomiers överhettning.

USA i övergångsskedet

I USA ligger fokus nu på den starkt återhämtade ekonomin och den därpå följande oron gällande inflationen. I april var årsförändringen i konsumentpriser, dvs. inflationen, 4,2 %. Konsumentpriserna steg klart mer än förväntat och väckte oro för en mer bestående prisuppgång. Den amerikanska centralbanken har som målsättning att hålla inflationen kring 2 %. Att dämpa inflationen skulle förutsätta en räntehöjning, vilket i sin tur skulle kunna orsaka en negativ utveckling på marknaden.

Det är dock alldeles för tidigt att tala om bestående högre inflation. Den högre inflationssiffran i april påverkades av flera exceptionella orsaker i anknytning till öppnandet av ekonomin. Alla konsumenter vågar exempelvis inte ännu använda kollektivtrafiken, vilket reflekteras i priserna på begagnade bilar och hyrbilar. Servicesektorerna har svårigheter att anställa arbetstagare eftersom de inte kan, vågar eller vill arbeta. Skolorna är till en del fortfarande stängda och en del av människorna är rädda för att bli smittade av corona och generö-

sa stöd till hushåll gör det möjligt att tacka nej till arbete. I vilket fall som helst, när de olika områdena i samhället återgår till normal verksamhet borde också pristrycket inom flera branscher lätta.

Kina möter sina gamla utmaningar

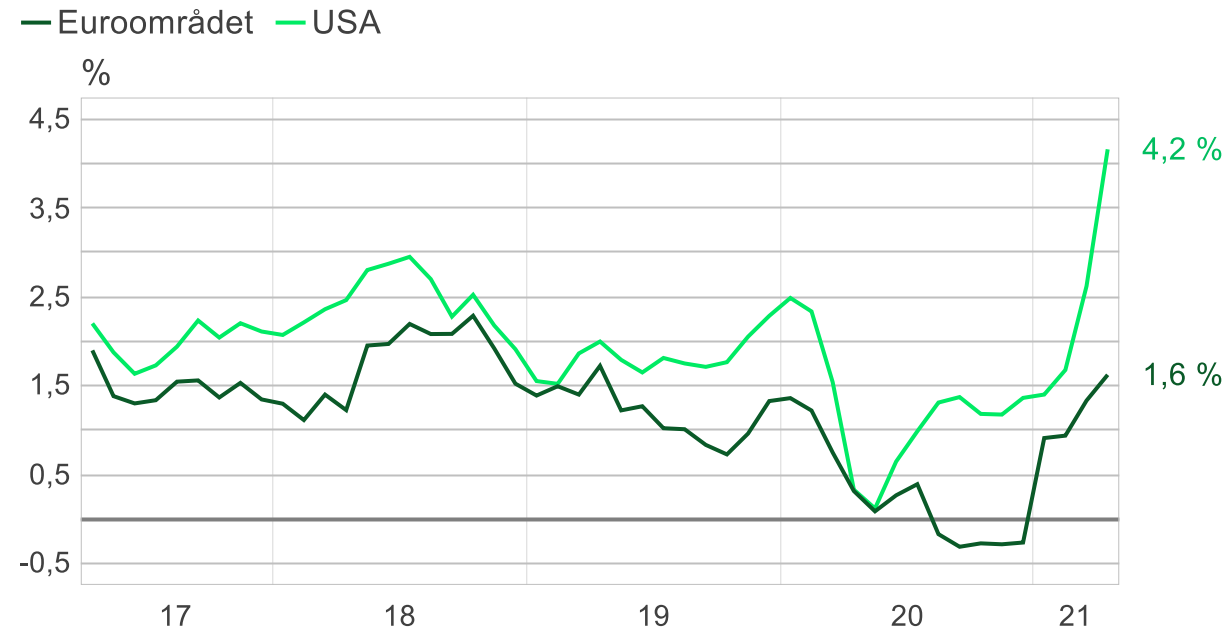
Kina fokuserar allt mer på utmaningarna som föregick corona. Även om ekonomin för tillfället drar nytta av bl.a. stark export och höga förväntningar på tillväxt kommer situationen att ändras inom en snar framtid. Befolkningstillväxten i Kina saktar av ytterligare och en del av prognoserna förutser att befolkningens mängden börjar minska redan nästa år.

En befolkning som minskar innebär att en högre produktivitet förutsätts för att uppnå tillväxtmålsättningarna, vilket i sin tur förutsätter investeringar. Kina har redan betydande planer för att förnya ekonomin. Man utvecklar industrin och exportsektorn mot branscher med högre förädlingsvärde (teknologi). Samtidigt vill man minska importberoende och utöka inhemsk efterfrågan. Man vill också allt mer öppna ekonomin för konkurrens och öka jämlikheten. Framtiden visar hur det lyckas.

Corona lämnar efter sig ett politiskt minfält i EU

I EU och euroområdet är den inflationsrelaterade oron tydligt mindre än i USA. I april var inflationen på euroområdet 1,6 %. Man har inte avvecklat res-

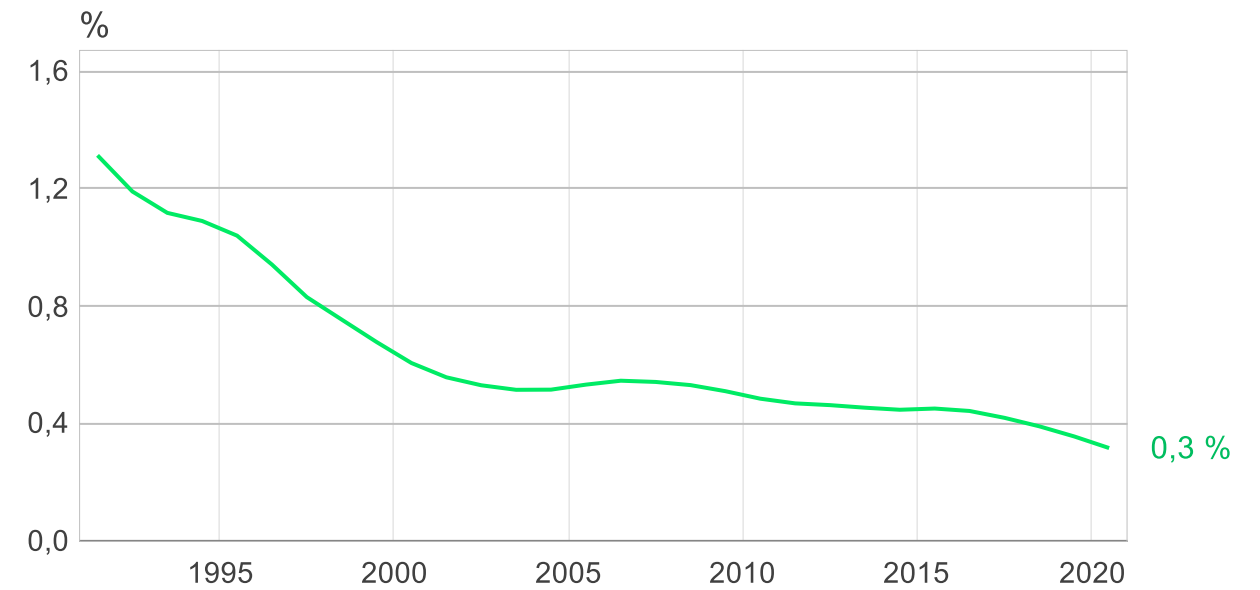
Konsumentprisernas årsförändring (inflation)



Källa: Aktia, Macrobond och U.S. Bureau of Labor Statistics (BLS), Eurostat.

Kinas befolkning, årstillväxt

Beräknad från befolkningstalet i mitten av året



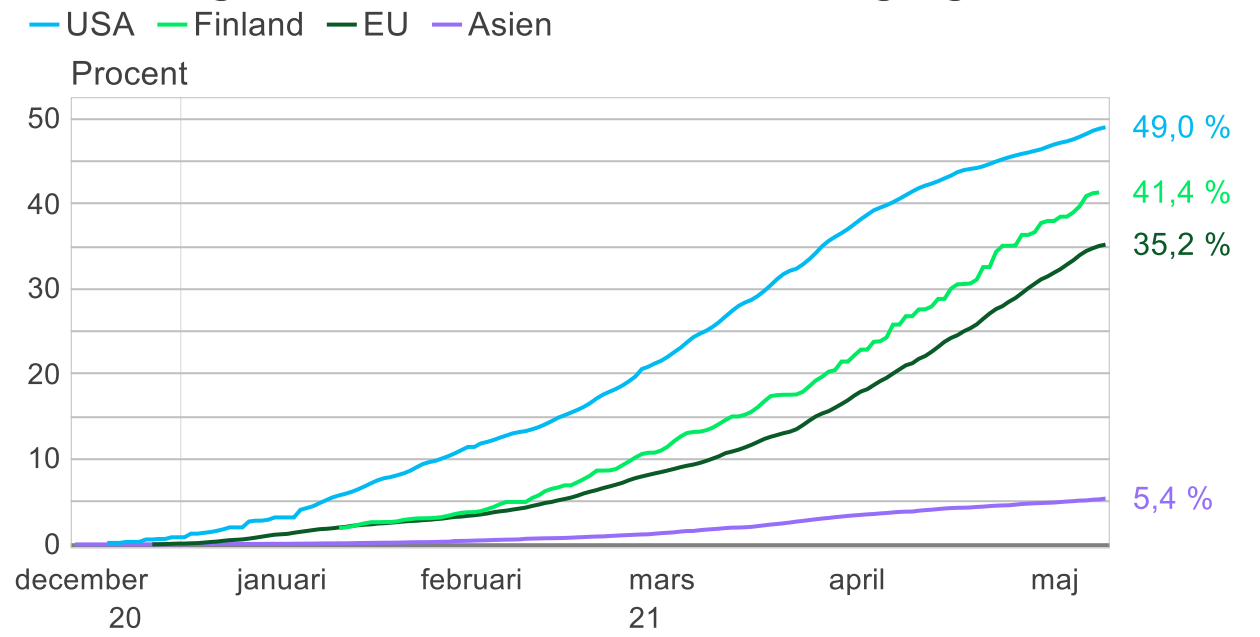
Källa: Aktia, Macrobond och U.S. Census Bureau.

triktioner i lika bred omfattning som på andra sidan av Atlanten. Samtidigt koncentrerar stödprogrammen sig på att stöda företag och de har inte ökat hushållens konsumtionskapacitet lika mycket som i USA. Den politiska diskussionen om EU:s 750 miljarders stödpaket "Next Generation EU" går varm. En del av EU-länderna är nettobetalare (bl.a. Finland) och en del är nettomottagare (bl.a. Italien), vilket gör programmet till en politisk het potatis. Stödeurona accelererar ekonomiska tillväxten i unionen endast måttligt eftersom den verkliga målsättningen för programmet är att stärka EU-ländernas långsiktiga tillväxtmöjligheter och gröna övergång. Som gentjänst för stödeurona förväntas medlemsländer genomföra reformer vilka stöder ekonomiska tillväxten. Reformerna

na ska godkännas av EU innan euron börjar flöda. Eventuella missbruk av stödeurona kommer att de EU-fientliga partierna.

Behovet för ekonomiska reformer är betydande. Den ekonomiska tillväxten i t.ex. Italien har varit svag redan under en lång tid och den offentliga skuldsättningen väcker oro. Det skulle innebära en stor risk att skippa reformerna. ECB:s stödprogram har hjälpt skuldsatta länder genom att hålla räntorna låga. ECB:s primära uppgift är dock att bevaka prisstabiliteten, alltså inflationen, inte att stöda staterna. Mindre stödprogram från ECB skulle höja räntorna och försätta länder som är oförberedda på detta i en verkligt svår situation.

Befolkningsandel som vaccinerats minst en gång

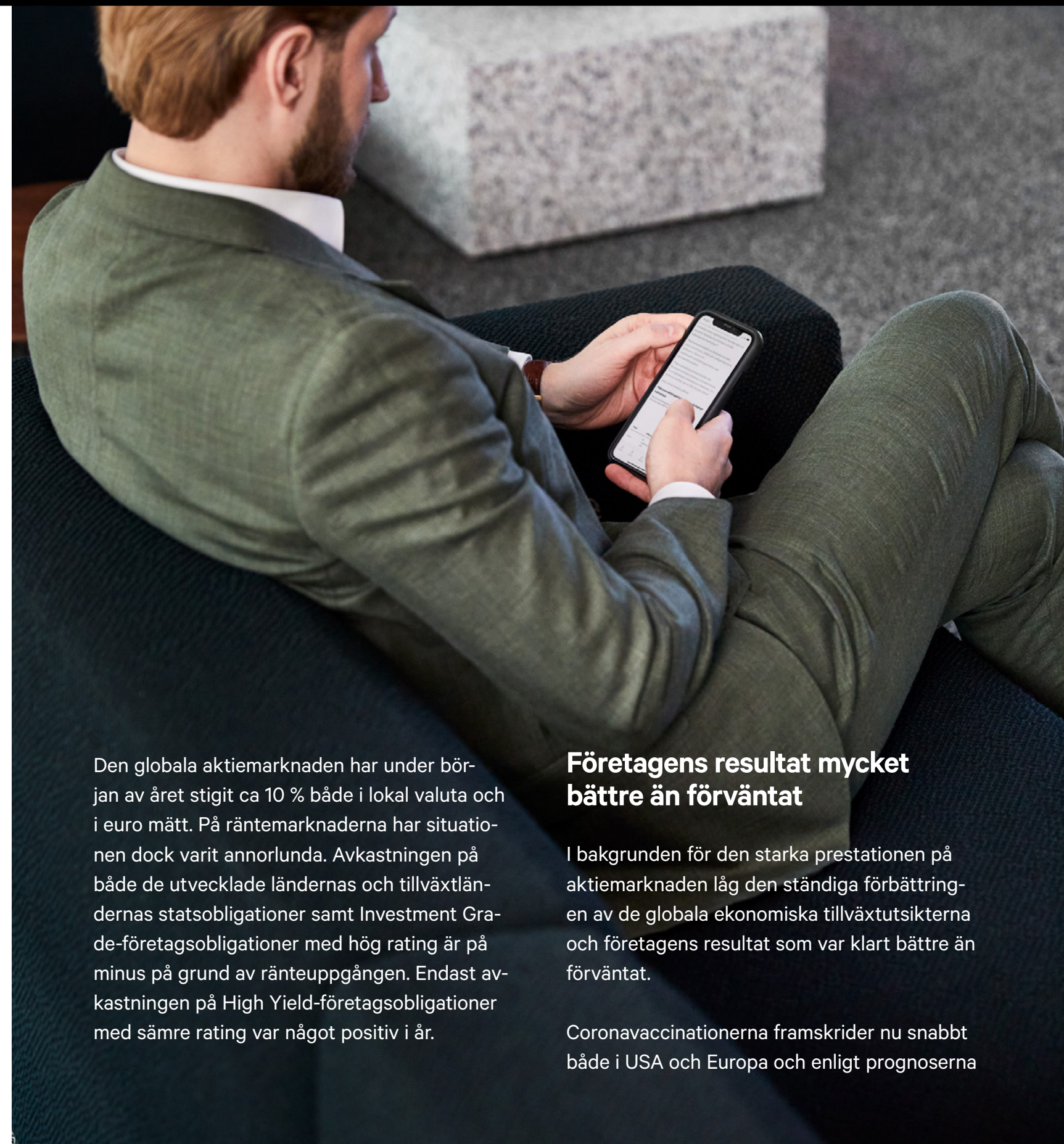


Källa: Aktia, Macrobond och Our World in Data.

Aktiemarknaden i god form med stöd av den ekonomiska tillväxten och företagens resultat tillväxt. Räntorna har vänt uppåt.

Text: Tommi Tähtinen, direktör för allokering

Början av 2021 har på placeringsmarknaden varit tudelad. Aktiemarknaden har fått ett lyft av de bättre globala utsikterna för ekonomisk tillväxt och företagens resultat som varit bättre än väntat. På räntemarknaderna har räntorna däremot i regel varit negativa efter att räntorna börjat stiga.



Den globala aktiemarknaden har under början av året stigit ca 10 % både i lokal valuta och i euro mätt. På räntemarknaderna har situationen dock varit annorlunda. Avkastningen på både de utvecklade ländernas och tillväxtländernas statsobligationer samt Investment Grade-företagsobligationer med hög rating är på minus på grund av ränteuppgången. Endast avkastningen på High Yield-företagsobligationer med sämre rating var något positiv i år.

Företagens resultat mycket bättre än förväntat

I bakgrunden för den starka prestationen på aktiemarknaden låg den ständiga förbättringen av de globala ekonomiska tillväxtutsikterna och företagens resultat som var klart bättre än förväntat.

Coronavaccinationerna framskrider nu snabbt både i USA och Europa och enligt prognoserna



får man kontroll över coronaviruset under de kommande två månaderna. De ekonomiska restriktionsåtgärderna kan alltså till en stor del avvecklas. Asien och tillväxtmarknaderna ligger fortfarande något efter USA och Europa men även där sker det ständiga framsteg. Det förväntade öppnandet av ekonomierna, de finanspolitiska stöd-paketerna och centralbankernas stimulerande penningpolitik har lett till att man höjt de globala prognoserna för ekonomisk tillväxt. Konsensusprognosen för den globala ekonomiska tillväxten har i år stigit till 6 % och tillväxten för nästa år prognostiserats vara över 4 %.

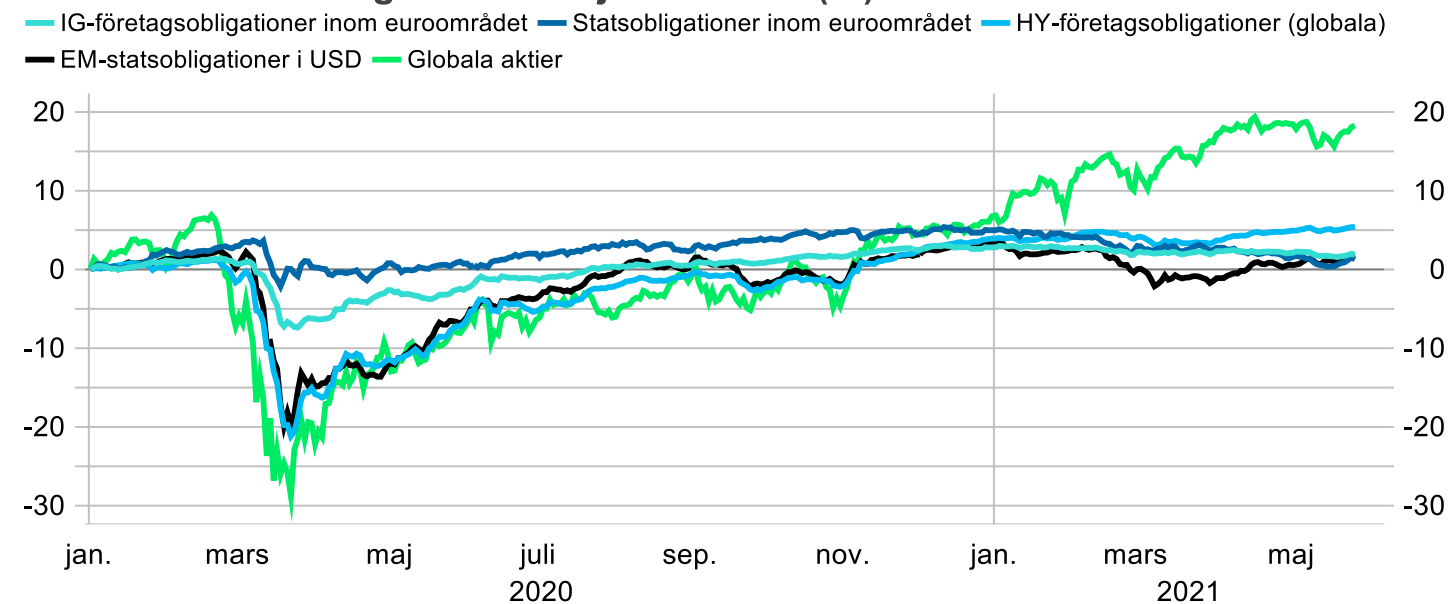
I och med den tilltagande ekonomiska tillväxten har företagens resultat varit klart bättre redan under flera kvartal i rad. Under det första kvartalet i år steg företagens resultat i genomsnitt med 40–

50 % jämfört med förra året då man förväntade sig en resultattillväxt på drygt 20 %.

Högre inflationsförväntningar och en tilltagande inflation har höjt räntorna

Ränteuppgången och den svaga räntemarknaden förklaras av att både inflationsförväntningarna och inflationen har börjat stiga. En tilltagande ekonomisk tillväxt, grundeffekterna dvs. en svag jämförelsepunkt för motsvarande tid förra året, högre råvarupriser och uppdämd efterfrågan har ökat förväntningarna på en tilltagande inflation. Särskilt i USA har inflationen tilltagit under mars–april. Den tilltagande inflationen har ökat oron gällande en stramare centralbankspolitik, vilket också har gett upphov till ränteuppgång.

Marknadsutvecklingen från början av 2020 (%)



Källor: Aktia, Bloomberg, J.P. Morgan och Macrobond

Cyklisk exponering gör europeiska aktiemarknaden attraktiv

Text: Janna Haahtela, portföljförvaltare

Det allmänna sentimentet bland europeiska bolag är för tillfället optimistiskt. Efterfrågan är stark men det finns även utmaningar. Rekordstora stimulanser har blåst liv i den ekonomiska tillväxten och konsumenternas förtroende är på hög nivå, precis som hushållens sparkvot. Allt detta stöder aktiemarknaden och i strävan efter cyklisk exponering är Europa som område attraktivt.

Resultatperioden för första kvartalet är avklarad och vi har en bra helhetsbild över hur året börjat och vilka företagens förväntningar för helåret 2021 är. Resultatperioden i sig var mycket stark, även med historiska mått mätt. Resultat- och omsättningstillväxten överträffade även de mest optimistiska förväntningarna och i Europa har man sällan sett en jämförbar resultattillväxt på 50 %.

Aktiekurserna i Europa fortsatte på samma starka avkastnings-spår som år 2020 avslutades i. Trots att nya virusvågor och förnyade begränsningsåtgärder samt tröghet med vaccinationsprogram-

men oroade marknaden var fokuset mer på data kring ökad efterfråga samt stimulansåtgärdernas effekt på den ekonomiska tillväxten.

Under resultatperioden har kursreaktionerna dock varit annorlunda. Även resultat som slog förväntningarna kunde mötas med en neutral eller negativ kursreaktion på rapporteringsdagen, vilket i sin tur väcker frågan vad som krävs för att marknaden ska fortsätta stiga.

Det allmänna sentimentet bland europeiska bolag är för tillfället optimistiskt. Efterfrågan är stark men det finns även utmaningar. Flera externa faktorer skapar kostnadspress för tillfället. Stigande råvarupriser, högre fraktkostnader, brist på arbetskraft (eller ökade lönekostnader) samt störningar i underleverantörskedjorna håller företagen på sin vakt.

Ett tema som varit mycket på tapeten under året är det skrikande behovet av halvledare. Efterfrågan på mikrochips ökar nu i alla användargrupper från bilar till konsumtionselektronik och halvledarindustrin kan inte svara på den ökade efterfrågan med önskad fart. Detta har t.ex. inom bilindustrin lett till att man varit tvungen att sänka produktionsvolymerna i förhållande till förväntningarna under första halvan av året. Enligt flera europeiska biltillverkare kompenseras de lägre volymerna med högre priser, dvs. man favoriserar tillverkningen av bilar med högre marginaler.

Makrobilden på båda sidorna av Atlanten har stött den ekonomiska tillväxten. I Tyskland var orderingen inom industrin högre än förväntat i april och orderböckerna i förhållande till lagernivåerna var på rekordhög nivå i Europa, vilket indikerar en fortsatt tillväxt. Också detta minskar för sin del osäkerheten kring den förväntade resultat tillväxten för i år.

Också försäljningssiffrorna inom detaljhandeln är starkt uppåtgående och vi ser ingen orsak till att detta skulle ändra nu när vaccinationstäckningen i Europa blir mer omfattande. Största delen av befolkningen vill redan återgå till det normala, röra sig på stan, shoppa, äta på restaurang, resa och således hålla ekonomin i rörelse.

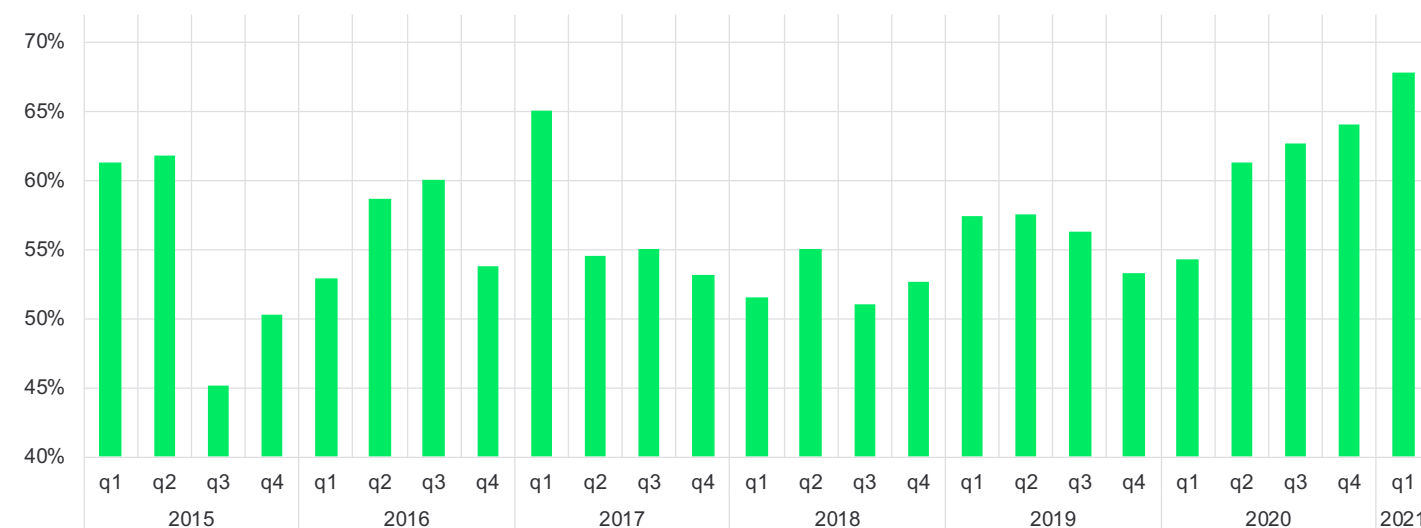
Ser vi på konjunkturcykeln befinner vi oss nu i en fas som kan kallas "återöppnande". Rekordstora stimulansåtgärder har blåst liv i den ekonomiska tillväxten och konsumenternas förtroende är på hög nivå, precis som hushållens sparkvot. Allt detta stöder aktiemarknaderna och i strävan efter cyklisk exponering är Europa som område attraktivt.

Vad gäller resultat tillväxten har Europa mer potential än den amerikanska aktiemarknaden och även värderingsnivåerna är mer attraktiva. Viktiga

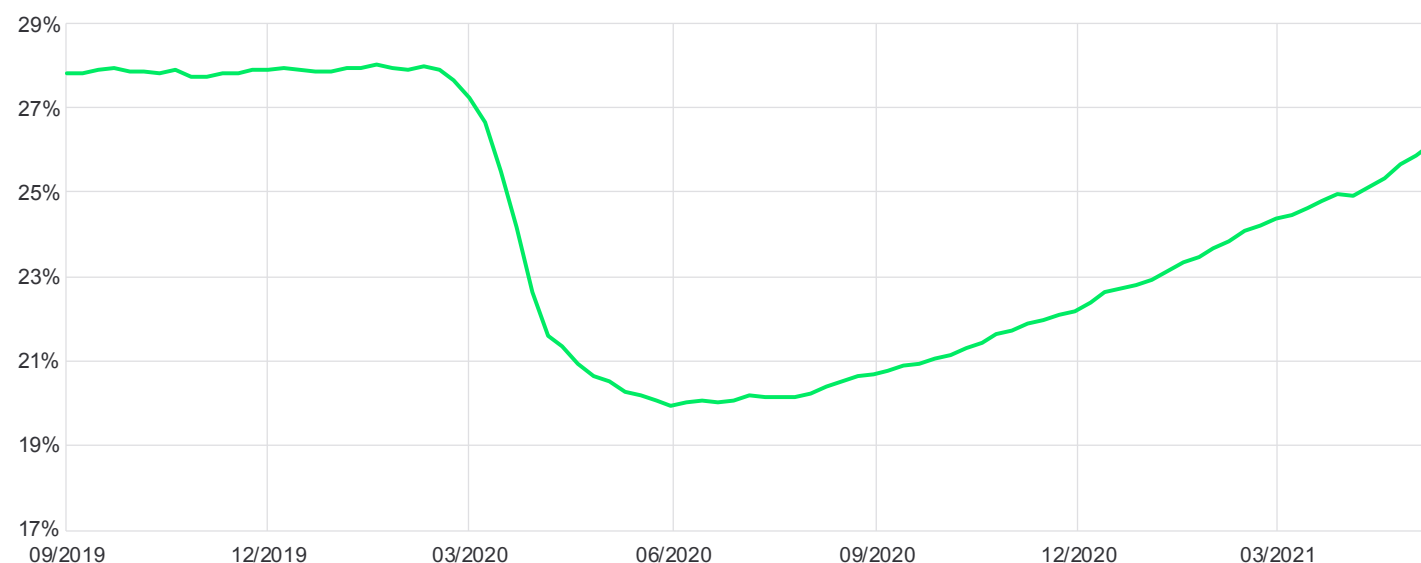
” När det gäller den ekonomiska cykeln befinner vi oss nu i det så kallade skedet för ”återöppnande”.

teman på marknaden kommer fortsättningsvis att vara fokuset på den ekonomiska tillväxten, räntenivåerna och inflationen. Sektorspecifikt gynnar detta banker, industribolag, konsumtionsvarusektorerna och råvarusektorerna. Alla dessa är sektorer med en relativt sett högre vikt på den europeiska marknaden jämfört med den teknologitunga marknaden i USA.

Aktiemarknaden i Europa: Andelen bolag som överträffat resultatförväntningarna



Europa: 12 månaders framåtblickande resultatförväntning på marknadsnivå



Rädsla för inflation är vishetens begynnelse?

Text: Jonne Sandström, portföljförvaltare

Inflationssiffrorna kommer sannolikt att överträffa centralbankernas målsättningar i år men de återgår till centralbankernas bekvämlighetszon nästa år. Vi tror att den tillfälligt höga nivån på inflationssiffrorna emellertid kommer att fortsätta vara ett centralt tema på marknaden.

Sötebrödsdagarna, som för ränteplaceraren varat i över 10 år, är över tillsvidare. Räntenivåerna har sjunkit nästan kontinuerligt sedan toppen under 2008. Korrigeringsrörelser uppåt har också rymts med under resans gång, men på det stora hela har nivåerna ånyo sjunkit till allt lägre nivåer. Den tyska 10-åriga statsobligationsräntan har varit negativ sedan maj 2019 och var som lägst nästan -0,90 % när coronakrisen slog till under våren 2020, men i skrivande stund har räntan stigit till -0,10 %. De 10-åriga obligationsräntorna i andra euroländer är åter positiva.

Räntenivåerna har i och för sig stigit av goda orsaker – den starka återhämtningen från coronakrisen tack vare stimulanspaketet samt inflationen, som på senaste tiden har stigit. Centralbankerna i både USA och Europa har med sina fortgående köpprogram gjort sitt bästa för att hålla räntenivåerna och riskpremierna låga. Denna harmoni störs nu av stigande inflationsförväntningar och faktiska inflationssiffror, på bägge sidor av Atlanten. Inom euroområdet är årsinflationen för april ännu rimlig och ligger under ECB:s inflationsmål på 2 %, men i USA var

årsinflationen högre än förväntat och klart över FED:s bekvämlighetszon. FED har dock redan tidigare konstaterat att inflationen är övergående och att högre inflationssiffror kommer att tolereras.

Marknadens tro på FED:s övertygelse vacklar dock och centralbankerna förväntades på sina

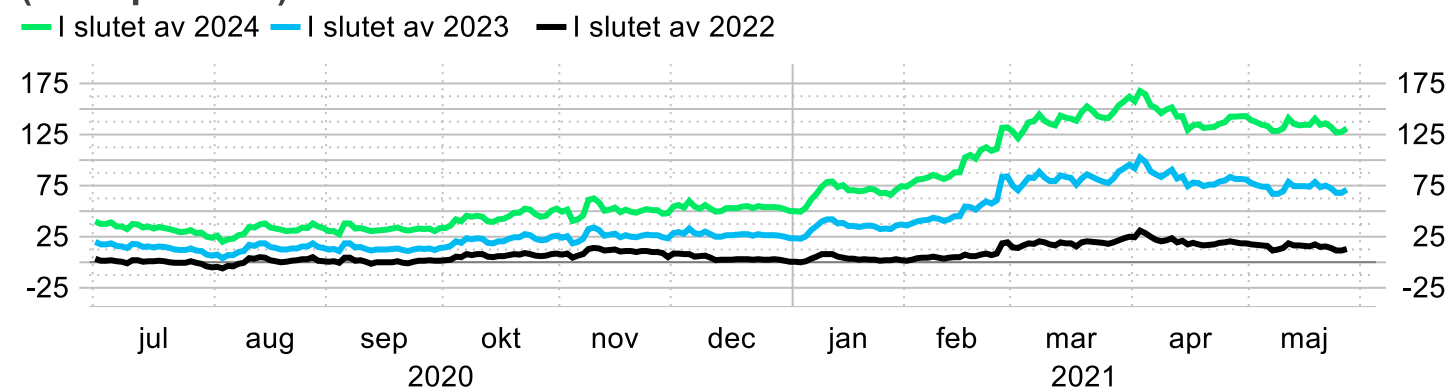


Inom den närmaste framtiden förväntar vi oss att de längre räntenivåerna stiger ytterligare.

möten i april svara på marknadsoron, som förorsakats av de högre inflationsförväntningarna samt den därpå följande ränteuppgången. Både Fed och ECB konstaterade att de kommenterar ärendet noggrannare under sina kommande möten.

Hur bestående är inflationsuppgången? Enligt nuvarande estimat kommer inflationen i både USA och inom euroområdet att stiga över centralbankernas målnivåer och förväntas hållas där t.o.m.

Feds prissättning av räntehöjningar i förhållande till styrräntan (räntepunkter)



Källor: Aktia och Macrobond



slutet av året, men sjunka år 2022. Estimatet understöder tillsvidare FED:s argument om att inflationstoppen är tillfällig.

Enligt FED får penningpolitiken hellre vara för lätt för länge än stramas åt för tidigt med tanke på ekonomin, som ännu är i återhämtningsskede. Marknaderna förväntar sig en styrräntehöjning t.o.m. slutet av år 2022. Placerarna är dock mer rädda för att FED minskar sina stödköp, vilket vi förväntar oss inledas i början av år 2022.

Vi tror att den tillfälligt höga nivån på inflations-siffrorna emellertid kommer att fortsätta vara ett centralt tema på marknaden. ECB förväntas inte

höja styrräntan ännu på länge, vilket torde förankra de korta räntorna på euroområdet medan de långa räntorna är mer känsliga för penningpolitiken i USA. Inom den närmaste framtiden förväntar vi oss att de längre räntenivåerna stiger ytterligare om centralbankerna inte avslutar denna trend med tydligt mer duvaktiga kommentarer. Andra faktorer som skulle få räntan att sjunka är ett betydligt försämrat coronaläge eller andra faktorer som allvarligt inverkar på den ekonomiska tillväxten eller resultat-tillväxten samt riskaptiten. Många har väntat på att räntorna skall stiga och riskmätningen återgå till det normala från de av köpprogrammen förvrängda nivåerna, men dock i god ordning. Här gömmer sig centralbankernas störs-



Inflationslänkade statsobligationer har i år avkastat bättre än de traditionella, men avkastningen är känslig för en uppgång i realräntorna.

ta utmaning – hur minska patientens medicinering utan dramatiska abstinensbesvär?

Vilka ränteinstrument fungerar bäst i den nuvarande miljön? I regel är den förväntade avkastningen lägst för de mest räntekänsliga tillgångs-lagen, såsom långa statsobligationer och längre Investment Grade-företagsobligationer. Centralbankernas köpprogram och företagets goda

resultat stöder avkastningen på de kortare Investment Grade- och High Yield-företagsobligationerna. Inflationslänkade statsobligationer har i år avkastat bättre än de traditionella, men avkastningen är känslig för en uppgång i realräntorna. I fråga om tillväxtländernas obligationer ser vi bäst avkastningspotential i Frontier-obligationer, i vilka den löpande ränteavkastningen fortfarande är hög och ränterisken låg.

Inflationstrollet gör sig påmint

Text: Tommi Tähtinen, direktör för allokering

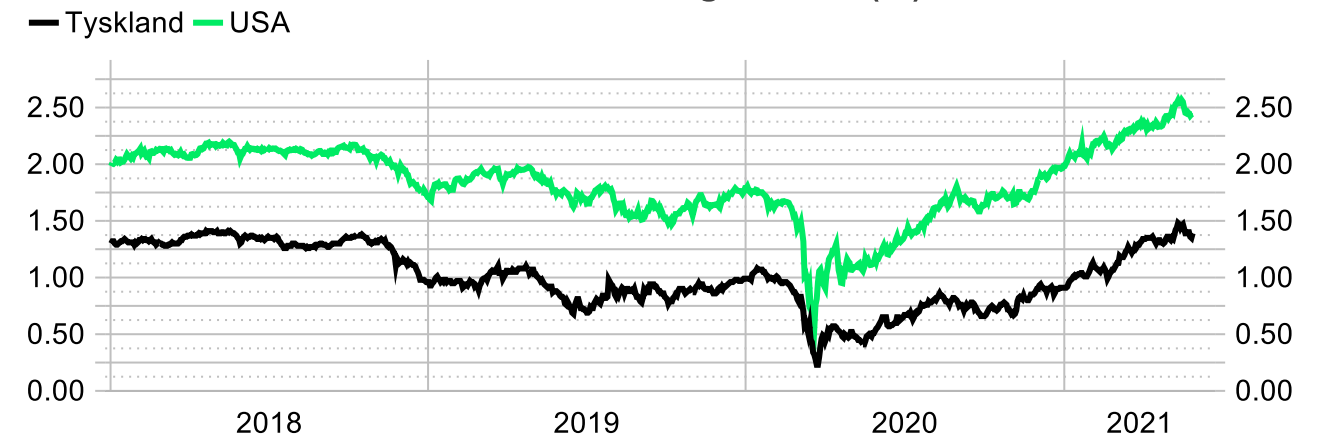
Den ekonomiska tillväxten och företagens resultat har överraskat positivt. Man har även höjt företagens resultatprognoser. Hotet om inflation har emellertid börjat kasta sin skugga över de i övrigt goda utsikterna.

Konsensusprognosen för den globala ekonomiska tillväxten har i år stigit från 5,2 % i början av året till nuvarande 6 %. Särskilt tillväxtprognosen för USA har reviderats uppåt och ekonomin i USA förväntas i år växa med 6,5 %. Den andra centrala globala motorn för tillväxt, dvs. Kina, förväntas växa med 8,5 %. Även på andra håll i Nordasien har tillväxtutsikterna varit goda. Tillväxten i Europa har under början av året försvagats av de ekonomiska restriktionsåtgärderna till följd av coronaviruset. Vaccinationerna framskrider dock nu snabbt och man kan öppna ekonomier under slutet av våren och början av sommaren och således

kommer tillväxten av den europeiska ekonomin att vara rask under andra halvan av året.

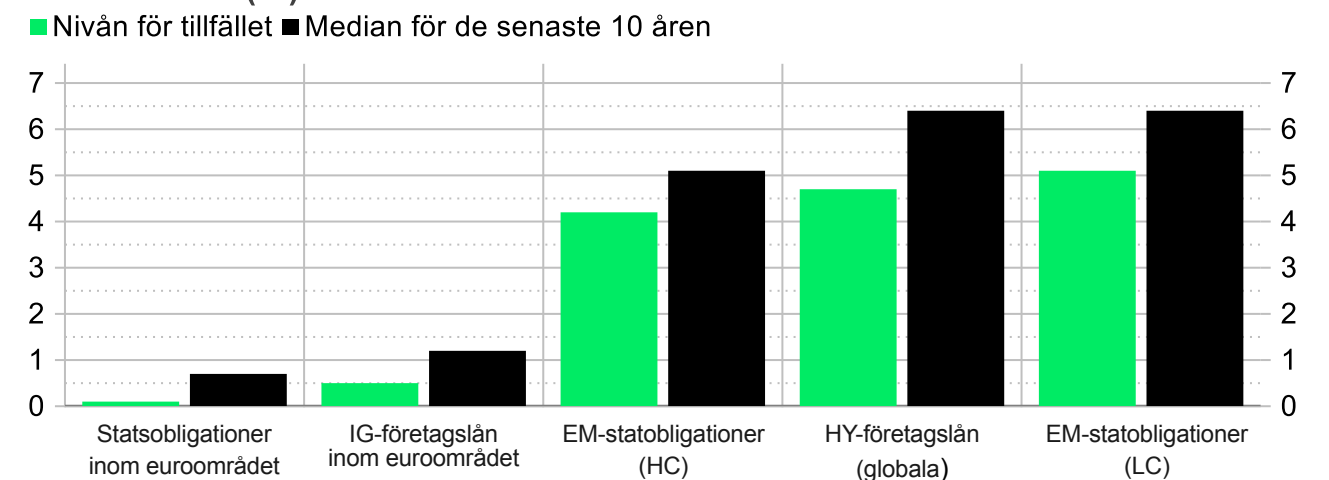
I enlighet med våra förväntningar har inflationen emellertid börjat göra sig påmind och skapar osäkerhet på både aktie- och räntemarknaderna. Inflationförväntningarna som beräknats på basis av marknadsräntorna har stigit tydligt. I USA är förväntningarna redan nästan 3 %, vilket är den högsta nivån sedan före finanskrisen. I Europa har inflationförväntningarna stigit i en mer måttlig takt. Beräknat på basis av de tyska marknadsräntorna är inflationförväntningen kring 1,5 %. Även den

Marknadsbaserade inflationsförväntningar, 10 år (%)



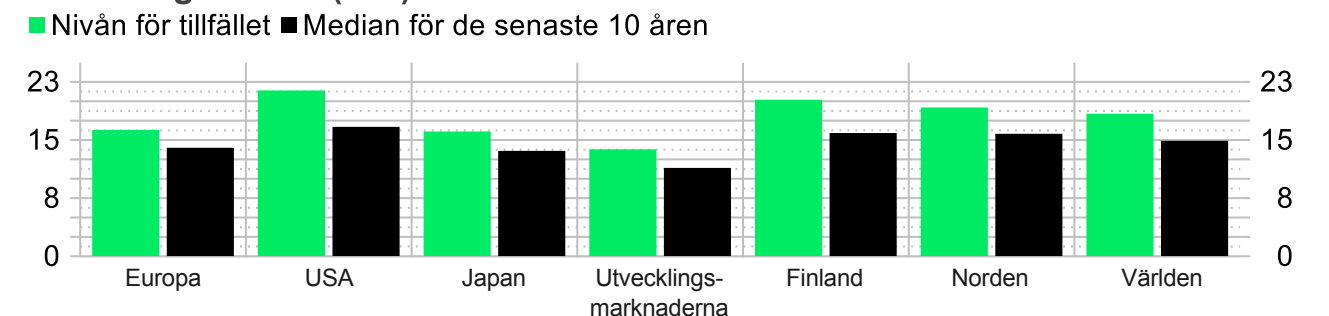
Källor: Aktia och Macrobond

Räntenivåer (%)



Källor: Aktia och Macrobond

Värderingsnivåer (P/E)



Källor: Aktia och Macrobond

förverkligade inflationen har börjat stiga och uppnådde i USA i april en nivå på 4,2 %, vilket var högre än förväntat. I bakgrunden för den tilltagande inflationen ligger flera faktorer: den finanspolitiska stimulansen, den tilltagande ekonomiska tillväxten, stigande råvarupriser, uppdämd efterfrågan, brist på komponenter och de så kallade grundeffekterna, dvs. den svaga jämförelsepunkten förra året. Eftersom den globala ekonomin under motsvarande tid förra året låg i gropan som förorsakats av corona ligger inflationssiffrorna på hög nivå under de närmaste månaderna. Den stora frågan är huruvida inflationen bestående kommer att ligga på en högre nivå när man i ekonomin återgår mot det normala efter corona. Centralbankerna har emellertid hållit hårt fast vid en lätt penningpolitik och vid synen om att det endast är fråga om ett övergående fenomen och att inflationstrycket inte är bestående.

Aktier har fortfarande bäst avkastningspotential

Avkastningen på aktiemarknaden har under början av året överträffat våra förväntningar. Aktiemarknaden har fått stöd av den bättre än förväntade ekonomiska tillväxten och företagets starka resultat. De resultat som företag rapporterat har varit tydligt bättre än förväntat redan flera kvartal efter varandra. Även uppgången av företagets resultatprognoser har varit positiv. Aktierna är emellertid inte så billiga. Värderingsnivåerna för de globala aktiemarknaderna mätt med P/E-talet beräkna-

de enligt 12 månaders resultattillväxtprognoser är 18,3. Mediannivån för de senaste 10 åren är 14,9. Situationen är samma på samtliga huvudmarknader – med värderingskoefficienterna mätt ser värderingsnivåerna dyra ut i förhållande till historien. Vi tror dock fortfarande att aktiemarknaden kommer att stiga. Vi anser att den mest betydande risken

” De resultat som företag rapporterat har varit tydligt bättre än förväntat redan flera kvartal efter varandra.

för aktiemarknaden skulle vara en tydlig uppgång i räntenivån, vilket skulle minska aktiernas riskpremier i förhållande till räntorna. På grund av detta skulle en bestående tilltagande inflation vara ett centralt hot eftersom den skulle kunna tvinga också centralbankerna att strama åt sin penningpolitik för att hindra ekonomin från att bli överhettad.

Räntorna är uppåtgående

Räntorna på statsobligationer har sjunkit klart under början av året. Den 10-åriga statsobligationsräntan i USA har sedan början av året stigit från 0,9 % till så högt som nästan 1,7 %. Också på euroområdet och tillväxtmarknaderna har statsobli-

gationsräntorna stigit och har även dragit med sig räntorna på Investment Grade-företagsobligationer med hög rating.

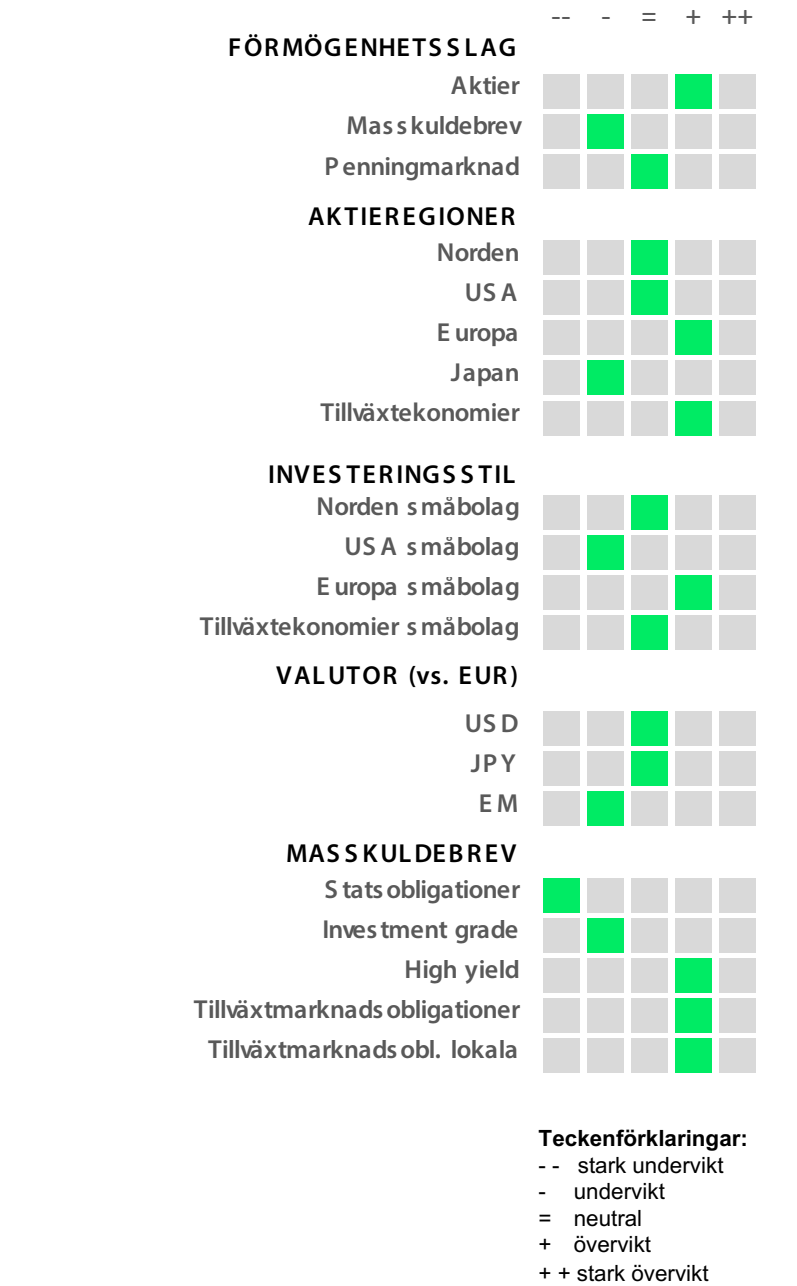
Vi tror att räntorna kommer att fortsätta stiga. Det är sannolikt att inga betydande rörelser kommer att ses i de korta räntorna med låg risk eftersom centralbankerna genom sina styrräntor har förankrat dem vid noll. Vi tror däremot att de långa statsobligationsräntorna globalt kommer att fortsätta stiga och vi anser att det är sannolikt att den 10-åriga räntan i år kommer att stiga till över 2 %. Den tilltagande ekonomiska tillväxten, den finanspolitiska stimulansen, inflationen och tillväxten av statsskulden skapar uppgångstryck på räntorna.

Risntagning i allokeringen

Vi anser att den positiva ekonomiska utvecklingen och företagets starka resultat fortfarande talar för risntagning trots att vi i allokeringen övervikt aktier. Ränterisken är inte attraktiv och vi undervikt därmed långa räntor. Korta räntor är i neutral vikt.

I den geografiska aktieallokeringen favoriserar vi aktier i Europa och på tillväxtmarknaderna som är mer cykliska än på andra marknader. I Japan har den ekonomiska återhämtningen varit långsammast och vi ligger i undervikt. I USA och Norden ligger vi i neutral vikt.

Inom ränteallokeringen övervikt vi globala High Yield-företagsobligationer med låg rating och till-



växtländernas statsobligationer. Vi ligger i undervikt i euroområdets statsobligationer och i räntekänsliga Investment Grade-företagsobligationer med hög rating.

Marknadsavkastning

Aktiemarknaderna områdesvis | Räntemarknaderna |
Aktieindexen per världsdel | Globala aktieindex sektorvis |
Avkastningsutvecklingen på räntemarknaderna

Marknadsavkastning under de senaste 12 månaderna*

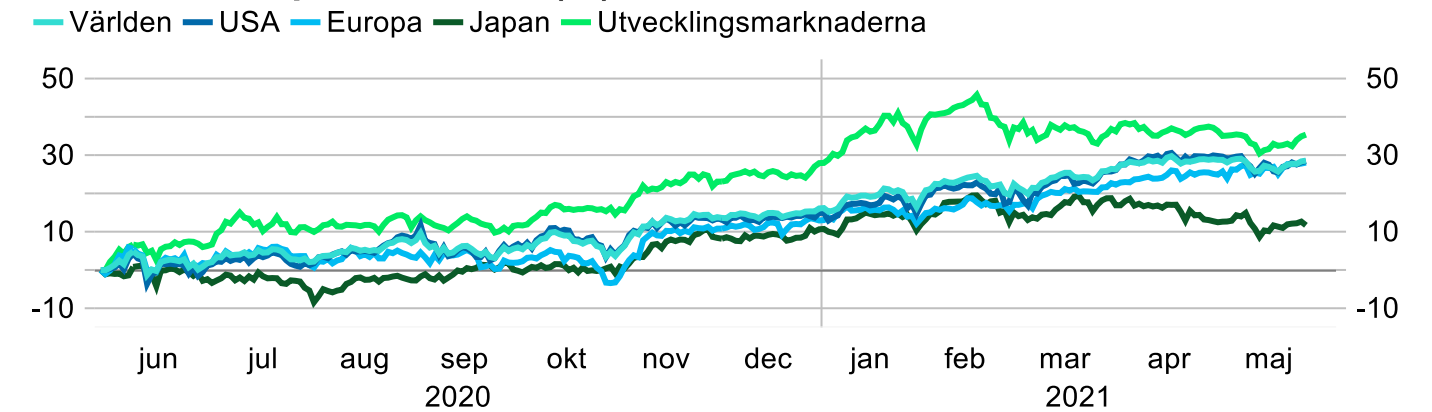
Aktiemarknaderna områdesvis	YTD	1 mån.	3 mån.	6 mån.	12 mån.
Världen (MSCI)	10.1 %	-0.6 %	4.5 %	11.5 %	30.0 %
USA (MSCI)	11.4 %	-1.3 %	5.5 %	12.4 %	29.3 %
S&P 500	12.3 %	-0.6 %	6.6 %	12.8 %	28.0 %
NASDAQ	6.1 %	-3.6 %	-0.1 %	10.3 %	30.6 %
Russell 2000	12.9 %	-3.1 %	-3.1 %	16.8 %	46.5 %
Europa (MSCI)	13.0 %	2.2 %	9.2 %	14.8 %	33.0 %
De nordiska länderna (STOXX NORDIC 30)	12.8 %	1.6 %	9.6 %	14.3 %	39.6 %
Finland (OMX HELSINKI)	16.4 %	1.1 %	10.7 %	19.4 %	47.7 %
Japan (MSCI)	1.3 %	-1.9 %	-2.5 %	2.7 %	17.7 %
NIKKEI 300	1.0 %	-1.7 %	-3.2 %	2.1 %	16.5 %
Tillväxtekonomier (MSCI)	3.5 %	-3.2 %	-4.0 %	5.9 %	33.3 %
Asien (MSCI)	1.9 %	-4.1 %	-6.4 %	4.0 %	34.3 %
Kina (MSCI)	-2.3 %	-6.0 %	-11.7 %	-5.0 %	21.5 %
Indien (MSCI)	9.8 %	7.7 %	1.9 %	16.6 %	53.0 %
Östeuropa (MSCI)	12.4 %	5.7 %	10.0 %	18.8 %	20.4 %
Ryssland (MSCI)	12.2 %	4.0 %	9.1 %	18.9 %	16.6 %
Turkiet (MSCI)	-16.0 %	5.8 %	-14.7 %	-2.7 %	-8.9 %
Sydamerika (MSCI)	2.8 %	1.8 %	6.2 %	10.3 %	36.4 %
Brasilien (MSCI)	2.0 %	5.3 %	8.8 %	11.5 %	40.7 %
Mexiko (MSCI)	12.6 %	0.1 %	12.2 %	13.7 %	42.9 %

Räntemarknaderna	YTD	1 mån.	3 mån.	6 mån.	12 mån.
3 mån. Euribor	-0.2 %	0.0 %	-0.1 %	-0.3 %	-0.4 %
Statsobligationer inom euroområdet	-3.9 %	-1.1 %	-1.5 %	-3.8 %	0.3 %
USA:s statsobligationer	-3.4 %	-0.1 %	-0.6 %	-3.4 %	-4.1 %
Globala statsobligationsmarknader	-2.2 %	-0.7 %	-1.1 %	-3.2 %	-6.3 %
IG-företagsobligationer inom euroområdet	-1.1 %	-0.5 %	-0.5 %	-0.9 %	5.1 %
HY-företagsobligationer inom euroområdet	2.2 %	0.1 %	0.7 %	3.2 %	15.3 %
Globala HY-företagsobligationer	1.2 %	0.4 %	0.8 %	3.3 %	15.0 %
EM-statsobligationer (i USD)	-2.2 %	0.4 %	0.7 %	-0.5 %	8.9 %
EM-statsobligationer i lokal valuta	-1.7 %	0.6 %	-1.0 %	-1.3 %	-1.6 %

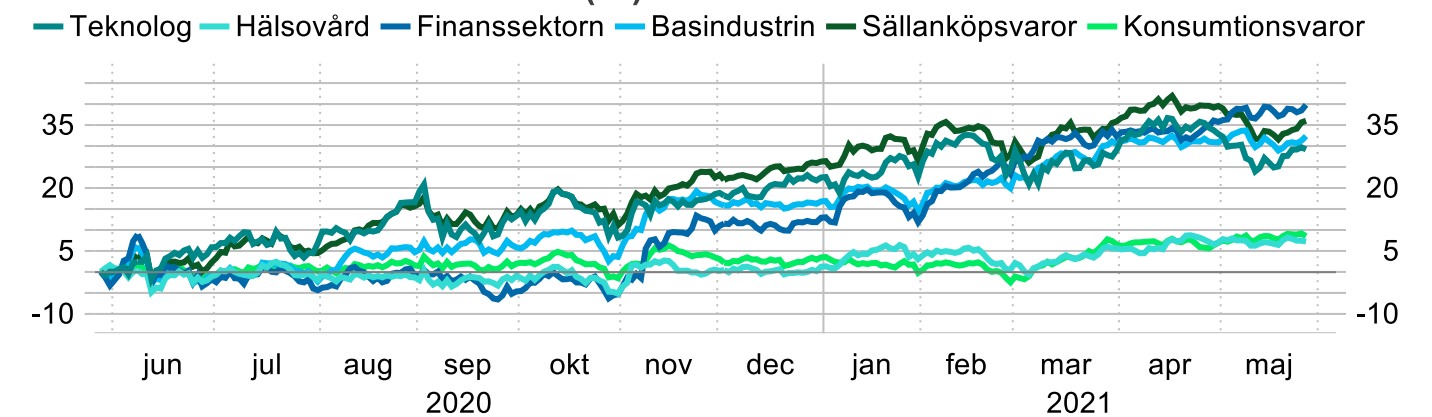
Valutorna mot euron	YTD	1 mån.	3 mån.	6 mån.	12 mån.
US-dollar (USD)	0.0 %	-1.0 %	-0.4 %	-2.7 %	-12.1 %
Sveriges krona (SEK)	-1.1 %	-0.1 %	-0.9 %	0.1 %	3.6 %
Brittiska pund (GBP)	3.4 %	1.0 %	-0.3 %	3.0 %	3.7 %
Japanska yen (JPY)	-5.3 %	-1.8 %	-3.1 %	-7.0 %	-13.2 %

*Senaste värdet 5.2.2021

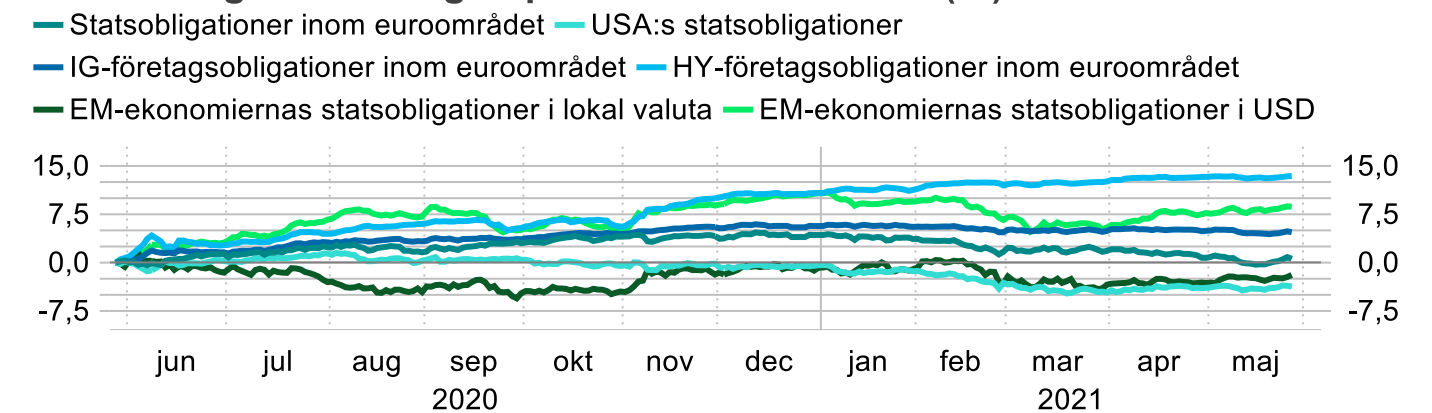
Aktieindexen per världsdel (%)



Globala aktieindex sektorvis (%)



Avkastningsutvecklingen på räntemarknaderna (%)





Tänk framåt Aktia

Aktia Bank Abp ("Aktia") har producerat den här översikten för placerare. Informationen är samlad ur offentliga källor som Aktia anser vara pålitliga. Aktia ansvarar dock inte för riktigheten eller pålitligheten i innehållet. Den här översikten är avsedd som ett av många hjälpmedel som stöd för placerarens beslutsfattande, men placeringsbeslutet är i sista hand alltid placerarens eget och det ska basera sig på information och undersökningar som placeraren bedömer vara tillräckliga. Placeraren ska beakta de snabba ändringarna på marknaden och att detta inverkar på innehållet i översikten. Företagen i Aktiakoncernen, Aktias samarbetspartners eller personalen i dessa bolag ansvarar varken för direkta eller indirekta förluster eller skador som föranleds av att den här översikten helt eller delvis används i placeringsverksamheten. Innehållet i översikten är avsett för den placerare som översikten visats för och den ska inte överlämnas i någon annan persons bruk. Det är förbjudet att kopiera eller låna denna presentation eller delar av den utan tillstånd av Aktia.

Investeringsverksamhet förknippas alltid med en ekonomisk risk. Kunden ansvarar själv för de ekonomiska följderna av sina placeringsbeslut. Avkastning kan utebli och man kan t.o.m. förlora det investerade kapitalet. Kostnader för finansieringstjänster och -produkter kan debiteras kunden oberoende av resultatet av placeringsåtgärderna. Innan man fattar ett placeringsbeslut är det skäl att noggrant studera placeringsmarknaden och olika placeringsalternativ. Aktia ansvarar inte för att de i dokumentet angivna avkastningsantagandena förverkligas. Informationen baserar sig på antaganden som utgår från den historiska avkastningen på olika finansieringsinstrument men utgör ingen garanti för framtida utveckling av avkastning eller värde. Den här översikten grundar sig inte på kundens personliga uppgifter och är inte avsedd som placeringsråd. Allokeringsoversikten är inte avsedd som investeringsanalys och den har inte nödvändigtvis gjorts upp enligt bestämmelserna om oberoende investeringsanalys. Handelsbegränsningarna som gäller investeringsanalys tillämpas inte på de eventuellt presenterade finansieringsinstrumenten. Kunden kan bli tvungen att betala även andra än via Aktia debiterade skatter och offentliga avgifter. Kunden ska vara medveten om att placeringar och investeringsegendom kan ha skattepåföljder, vilkas ekonomiska effekter inte nödvändigtvis beaktats i denna presentation. Kunden ska själv skaffa sig tillräckliga uppgifter om vilka skattepåföljder kundens investeringar och därtill anslutande beslut har.