

03/21

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

I brytningsskeden framhävs betydelsen av rätta beslut

03 Makroutsikter

Avmattning i sikte

05 Marknadsöversikt

Aktiemarknaden håller god fart stödd av en resultattillväxt som är tydligt bättre än väntat. Utvecklingen av räntorna är dämpad.

07 Aktier

Konsumenternas krut är fortfarande torrt

09 Räntor

En stramare penningpolitik höjer räntorna

11 Allokering

Mot en normal tid

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.

I brytningsskeden framhävs betydelsen av rätta beslut

När hösten har börjat och restriktionerna avvecklas återvänder vi sakta mot en mer normal men å andra sidan förändrad värld. Centralbankernas synnerligen slappa penningpolitik och staternas omfattande fiskala stimulans har stött den ekonomiska tillväxten, men den globala pandemin och det undantagstillstånd som den orsakat har påskyndat många andra förändringar. Tyngdpunkten på de offentliga investeringarna och stödet har legat på grön teknologi, vilket har skakat energiproduktionens utsikter. Staternas skuldsättning har ökat betydligt, och i EU har de gemensamma skuldreglerna tills vidare slopats. Inflationen gör sig påmind på första gången på länge. Många företag har gjort ett enormt effektivitetssprång, och konsumenterna har i allt högre grad anammat de digitala tjänsterna.

På placeringsmarknaden orsakar bristen på alternativ utmaningar för många. Historiskt sett ser flera tillgångslag dyra ut, men det finns få lågriskalternativ vars realavkastning ändå är positiv. En avkastningsinriktad placerare blir tvungen att ta risk. Betydelsen av rätt val framhävs ytterligare när världen förändras allt snabbare och den brantaste tillväxten efter pandemigropan är bakom oss. Vi vill också fortsättningsvis hjälpa er att göra dessa val. Ni håller i Aktias färskas Placeringsöversikt i vilken våra specialister fördjupar sig i aktuella ämnen.

Läsglädje och en framgångsrik höst önskar,

Jussi Kallasvuo



Jussi Kallasvuo
Direktör, Kundrelationer,
Aktia Förvaltning

Avmattning i sikte

Text: Lasse Corin, chefsekonom

De hårdaste stunderna för den ekonomiska tillväxten börjar vara över runt om i världen. Prognoserna och inköpschefsindex ger en klar bild av en långsammare, om än fortfarande pigg, tillväxt. Tillväxten i de utvecklade länderna har varit exceptionellt stark tack vare massiva stödprogram. Den världsekonomiska bilden fördunklas av oron på den kinesiska byggnadssektorn som tynger landets tillväxtutsikter. Samtidigt är inflationsdebatten aktiv och enligt förväntningarna kommer den branta prisstegringen att vara tillfällig.

Den exceptionellt kraftiga tillväxten i världsekonomi förväntas avta under de kommande åren. Konsensusprognoserna förutspår en 5,9 % tillväxt för 2021. År 2022 kommer tillväxten att mattas av till 4,5 % och vidare till 3,4 % år 2023. Det finns flera faktorer som förklarar avmattningen. De olika stödprogrammen i många länder upphör, varav den mest kända har säkerligen varit checkarna som USA gett till konsumenterna. En del av tillväxten förklaras också av grundeffekten – i många länder var fjolåret mycket svagt ekonomiskt och då syns ”återgången till det normala” som tillväxt tack vare det svaga jämförelseåret. Denna nytta gäller endast 2021. Nästa år jämförelseåret redan normalt.

Inköpchefsindex, som beskriver kortvariga vändningar i den ekonomiska tillväxten, visar att den starkaste tillväxten redan är bakom oss. I euroområdet och USA är indexsiffran ännu över 50, vilket indikerar tillväxt. Däremot har siffran redan sjunkit under 50 i Kina. Indexet för hela världsekonomin är ännu över 50 men har visat tecken på en långsammare tillväxt under de senaste månaderna.

Accelerationen av tillväxten i de utvecklade länderna exceptionell

Den ekonomiska tillväxten i utvecklade länder (Developed Markets, DM) tilltar klart mer än i tillväxtländerna (Emerging Markets, EM) under de kommande åren och tillväxtdifferensen mellan områ-

dena minskar. Före coronapandemin var tillväxtdifferensen för områdenas bruttonationalprodukt i genomsnitt 2,5 procentenheter, vilket innebär att tillväxtekonomierna växte klart snabbare än de utvecklade ekonomierna. Skillnaden förklaras framför allt av uppgången av den kinesiska ekonomin och samtidigt av dess enorma storlek jämfört med andra EM-ekonomier. Under coronaåret exploderade skillnaden till så mycket som 3,9 procentenheter till förmån för EM-länderna, eftersom den kinesiska ekonomin förbluffande snabbt återhämtade sig från corona samtidigt som många västländer kämpade med omfattande restriktioner.

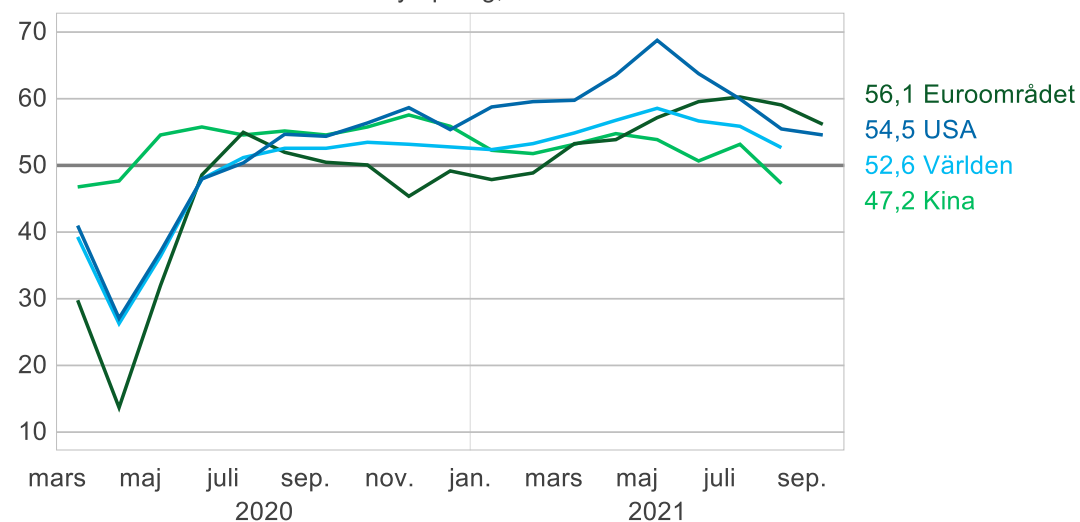
I år och nästa år är skillnaden mindre, ca 1,4 procentenheter. Utvecklingen förklaras i synnerhet av de exceptionellt kraftiga stimulansåtgärderna i utvecklade länder, med USA i spetsen. Många västländer är förmögna och har med stöd av centralbankerna kunnat stödja sina ekonomier med historiskt stora stödpaket. I USA är underskottet för den offentliga ekonomin i år över 10 % av BNP och nästa år kommer det att vara över 6 procent, även om den ekonomiska tillväxten är pigg.

I Kina minskar ekonomiska draghjälpen från byggnadssektorn

Under senaste tiden har man fått oroväckande nyheter om situationen på fastighets- och byggsektorn i Kina. Ett större problem är dock landets tillväxtutsikter på lång sikt, eftersom fastighets- och byggsektorn står för ca 29 % av landets BNP.

Inköpcheffindex

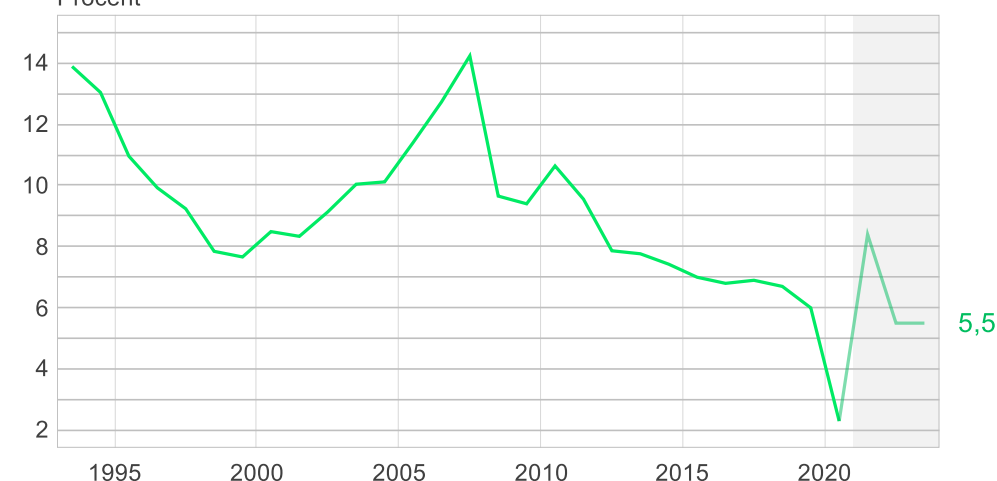
Under 50 indikerar ekonomisk krympning, över 50 tillväxt



Källa: Aktia, Macrobond, IHS Markit.

Årstillväxt i Kinas BNP

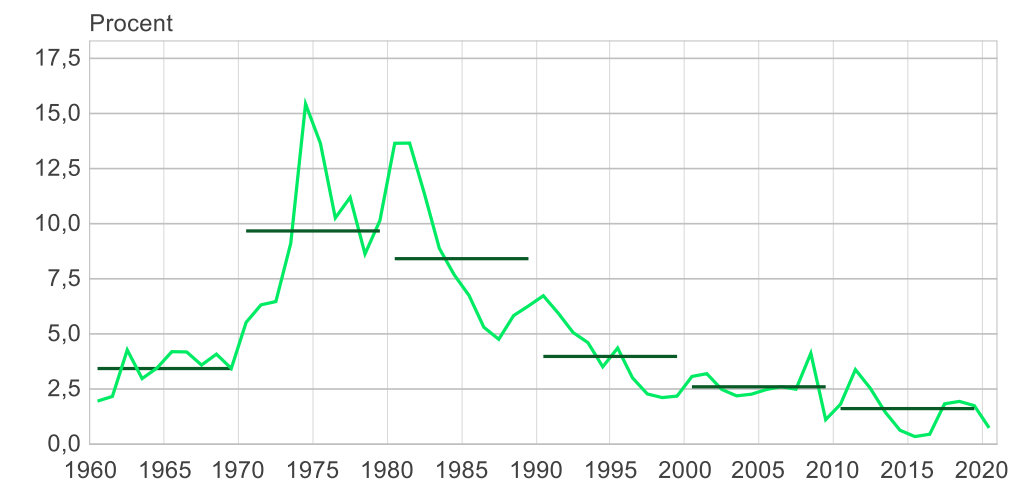
Procent



Källa: Aktia, Macrobond, Bloomberg, OECD

Inflation i OECD-länder

— Inflation — Årtiondets medeltal



Källa: Aktia, Macrobond, World Bank.

Det har rubricerats om en eventuell konkurs av fastighetsutvecklingsbolaget Evergrande samt dess risk för att smitta ner övriga delar av ekonomin. Administrationen i Kina vill säkert begränsa följderna som en eventuell konkurs har på landet och risken för en verklig bankkris är därför mycket liten – alla de största bankerna är trots allt statsägda.

Evergrande är dock en följd av centralförvaltningens vilja att begränsa skuldsättningen inom byggsektorn. Riskerna har diskuterats i årtal och i fjol infördes nya begränsningar i Kina för att dämpa skuldsättningen inom fastighetssektorn. Begränsningarna följer tre röda linjer, "three red lines". Målsättningen är enkel: Kina vill förhindra en skuldbubbla från att bildas på landets bostadsmarknad.

Målsättningen är god men dess följder för den

ekonomiska tillväxten kan vara betydande. Byggsektorn har spelat en avsevärd roll för tillväxten i Kina. Det centralledda systemet har dock medfört överdrifter. Utöver kvalitetsproblem vid byggande finns det i landet tomma bostäder för uppskattningsvis 90 miljoner människor. En ersättning av den ekonomiska tillväxt som byggnadsinvesteringar medför skulle förutsätta en tydlig ökning av konsumtionen, vilket är osannolikt med tanke på det svaga socialskyddssystemet i Kina. Detta i kombination med svag/negativ befolkningstillväxt gör att de framtida ekonomiska riskerna tydligt pekar nedåt.

Historien ger tips för inflationsprognoserna

Till följd av öppnandet av ekonomierna har inflationen ökat på olika håll i världen. I USA har den årliga förändringen i konsumentpriserna stigit till

över 5 % och i euroområdet ligger den på 3,4 %. Pristopparna verkar dock vara tillfälliga och inflationen förväntas avta.

Inflationstrenden har varit avtagande i redan 30 år. Man vet inte vilka de exakta orsakerna för utvecklingen är. I början av 1990-talet ändrades politiken och målsättningarna för många centralbanker. Centralbankerna fick i uppdrag att säkerställa prisstabiliteten. Prisstabiliteten har i allmänhet fastställts som en årsinflation på 2 %. Utöver detta har också andra förändringar (bl.a. globalisering och digitalisering) bidragit till att inflationen avtar. I vilket fall som helst har inflationen varit moderat redan länge.

Till följd av de senaste strategiförändringarna eftersträvar centralbankerna i USA och euroområdet en inflation som över tid håller sig inom målsättningen. Detta innebär att årsförändringen i

konsumentpriserna tillfälligt kan överskrida målsättningen, förutsatt att inflationen under granskningsperioden i genomsnitt når målsättningen. Detta ger centralbankerna större rörelsefrihet i fråga om en åtstramning av penningpolitiken.

Om historien är en garanti för framtiden är de närvarande inflationstopparna tillfälliga och prisökningen avtar. En del av prisökningen förklaras av ekonomiska flaskhalsar och grundeffekten, vilket innebär att jämförelsepunkten för fjolåret är exceptionellt svagt. Samtidigt är till exempel digitaliseringen fortfarande stark. Vi ser dock bristen på arbetskraft som en tydlig risk. Om man inte löser arbetskraftsproblemet, kan detta leda till att lönerna stiger klart och att man därigenom skapar nytt pristryck.

Aktiemarknaden håller god fart stödd av en resultattillväxt som är tydligt bättre än väntat. Utvecklingen av räntorna är dämpad.

Text: Tommi Tähtinen, direktör för allokering

År 2021 har varit mycket annorlunda på aktie- och räntemarknaden. Aktiemarknaden har gjort nya rekord till följd av företagens mycket goda resultat. På räntemarknaderna har räntorna däremot varit kring noll efter att räntorna börjat stiga.

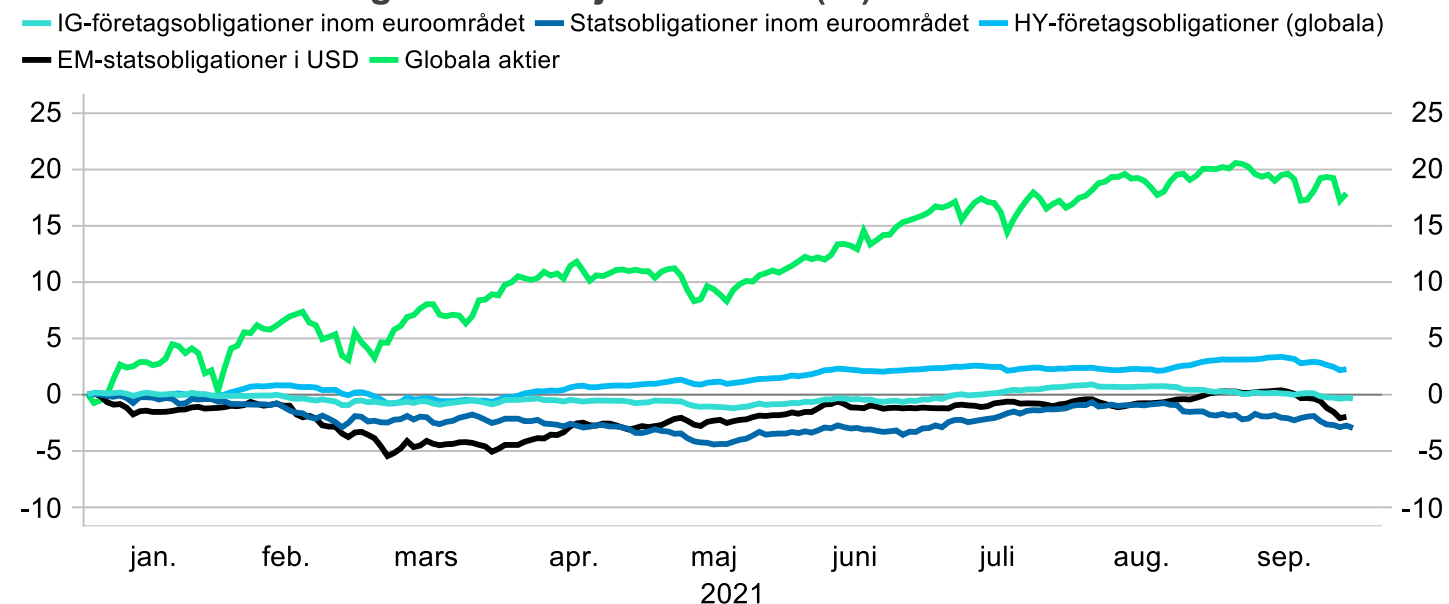
Den globala aktiemarknaden har i år före utgången av september stigit med ca 20 % både i de egna valutorna och i euro. I synnerhet de utvecklade ländernas aktiemarknader har klarat sig väl.

På räntemarknaden har utvecklingen varit dämpad. Avkastningen på statsobligationerna i USA och euroområdet är något negativt på grund av ränteuppgången. Avkastningen på Investment Grade-företagsobligationer med hög rating är kring noll. Också avkastningen på tillväxtländernas statsobligationer både i dollar och lokal valuta är noll. Endast avkastningen på High Yield-företagsobligationer med låg rating var något positiv i år.

Företagens starka resultattillväxt fortsätter

I bakgrunden för den starka avkastningsutvecklingen på marknaden är de tydligt bättre än förväntade resultaten som företag rapporterat. Resultaten från både det första och det andra kvartalet var mycket starka på alla huvudmarknader, både när det gäller ökningen av omsättningen och resultaten. Förväntningarna är höga också för slutet av året.

Det finns dock tydliga skillnader i avkastningen mellan olika geografiska områden. Aktiemarknaderna i USA och Europa har avkastat klart bättre än tillväxtmarknaderna och Japan. Åtminstone en orsak till den avvikande utvecklingen är delvarianten av coronaviruset. På tillväxtmarknaderna släpar vaccinationerna tydligt efter och de ekonomiska restriktionsåtgärderna är fler. Detta har väckt oro och osäkerhet gällande utsikterna för den ekonomiska tillväxten. I Europa och USA är vaccinationstäckningen mycket bättre och man har kunnat öppna ekonomier i större utsträckning. Den svagare utvecklingen på tillväxtmarknaderna beror också till stor del av Kinas svaghet. I Kina har ekonomisk data varit sämre än väntat. Därutöver har den stramare regleringen som centraladministrationen riktar bl.a. mot IT- och utbildningssektorn tyngt den kinesiska aktiemarknaden.

Marknadsutvecklingen från början av 2021 (%)

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

Ränteuppgången måttlig

Ökningen av statsobligationernas långa räntor i början av året har lugnat ner sig och under våren och sommaren har räntorna i själva verket sjunkit. Nedgången i räntorna har varit överraskande med tanke på den starka ekonomiska tillväxten, den lägre arbetslöshetsgraden, den tilltagande inflationen och den förestående minskningen av centralbankernas penningpolitiska stimulans. Statsobligationsräntorna är dock fortfarande högre än vid årsskiftet.

Räntenivån för Investment Grade-företagsobligationer med hög rating har i år varit nästan oförändrad i euroområdet, medan man sett en liten

uppgång i USA. Statsobligationsräntorna i tillväxtländer har stigit men deras löpande ränteavkastning och i obligationer i lokal valuta har också valutaförstärkningen kompenserat förlusten till följd av uppgången av räntenivån. I High Yield-företagsobligationer med låg rating har företagens utmärkta resultat ökat riskaptiten. Deras räntenivå har sjunkit och avkastningen är tydligt på plus.



Förväntningarna är höga också för slutet av året.



Konsumenternas krut är fortfarande torrt

Text: Andreas Bergman, Aktieplaceringsdirektör

Sommaren har snabbt blivit höst och man har redan stadigt fäst blicken på resultatperioden för det tredje kvartalet. Under början av året har efterfrågan inom många branscher överraskat med sin styrka. Av olika orsaker har flera bolag haft brist på komponenter och när konsumenterna samtidigt har börjat använda sina besparingar på konsumtion, har ekvationen varit mycket intressant.

Början av hösten är traditionellt en god tid att höra företagsledningens färskaste tankar om utsikterna för slutet av året och också för nästa år. Ett centralt tema har naturligtvis varit efterfrågan och konsumenternas beteende. Bilsektorn är en av sektorerna där det för tillfället sker mycket. Efterfrågan på bilar är stor och samtidigt har branschen problem med en oerhörd brist på komponenter. Konsumenterna är emellertid beredda att vänta på sina nya bilar och orderstocken är i mycket gott skick.

Konsumenten har på många sätt stått i centrum för diskussionerna under de senaste 1,5 åren, då efterfrågechocken till följd av coronaviruset snabbt förändrade konsumenternas beteende. Man var beredd att avstå från restaurangtjänster och resor på grund av restriktionerna, och de inbesparade tillgångarna kanaliserades till andra

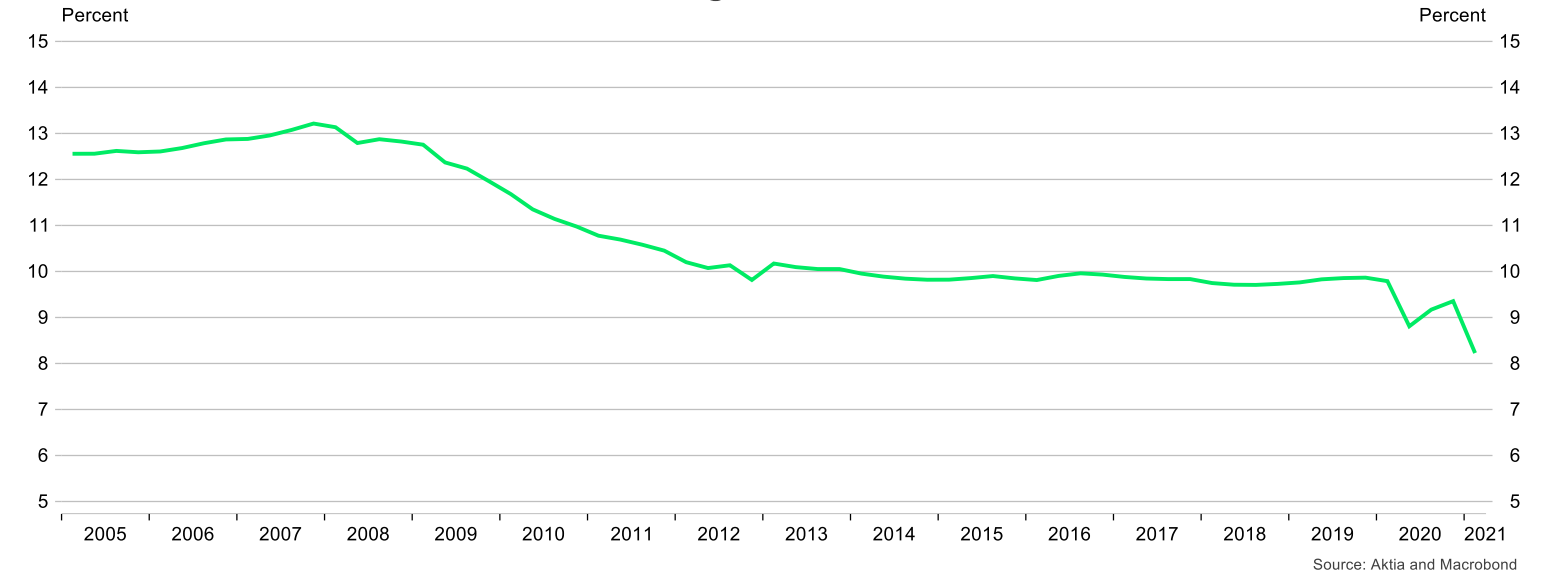


Efterfrågechocken till följd av coronaviruset snabbt förändrade konsumenternas beteende.

tjänster och produkter. En vinnande sektor har varit den globala ”lyxsektorn”. Till exempel Moncler, Richemont och LVMH har avkastat mycket bra redan under en längre tid, och förra vårens kursnedgång var mycket tillfällig.



Amerikanska Konsumentens Lånebetalningskvot



En kinesisk konsument som ökar sin förmögenhet har varit en av de centrala stödpelarna för sektorns tillväxthistoria under de 10 senaste åren. Före pandemin uppskattades den kinesiska konsumentens andel av den globala lyxmarknaden vara ca 35 % och den förväntades öka till ca 45 % före 2025. Det är inte skäl att underskatta den kinesiska konsumentens betydelse inom denna sektor. Den kinesiska medelklassen som ökar sin förmögenhet spelar alltså en stor roll med tanke på framtiden och vi anser att sektorn trots de relativt höga värderingskoefficienterna fortfarande är attraktiv.

Också amerikanska och europeiska konsumenter spelar en viktig roll med tanke på den globala konsumtionen. På våren ökade amerikanernas besparingsgrad avsevärt, när människors konton började fyllas med olika slags stöd. På våren och sommaren när ekonomierna öppnades började konsumenterna återvända till ett mer normalt

beteende och antalet restaurangbesök och flygresor började öka. Exempelvis i början av juli var förbrukningen av flygresor på veckonivå enligt vissa uppskattningar endast 4 % lägre än för två år sedan. När deltavarianten började spridas minskade konsumtionen i anknytning till resande något men under de senaste veckorna har situationen stegvis förbättrats igen. Samtidigt har användningen av restaurang- och underhållningstjänster hållits på god nivå.

Till följd av pandemin ligger tusentals miljarder extra besparingar på konsumenternas konton, och detta beaktar inte ens de positiva värdeförändringarna som många har dragit nytta av, till exempel till följd av de stigande aktiekurserna. Detta om något är torrt krut och ger oss hopp om att konsumenterna runt omkring i världen också i fortsättningen kommer att vara en positiv drivkraft för aktiemarknaden.

En stramare penningpolitik höjer räntorna

Tex5: Henrik Paldynski, Portföljförvaltare

EM-räntorna stiger drivna av inflationen, räntorna i de utvecklade länderna stiger på grund av Feds hökaktighet. Tillväxtbilden i tillväxtländerna oroar placerarna men vi förväntar oss att tillväxten hålls på en god nivå. För närvarande ser vi fortfarande Frontier-ländernas statsobligationer i lokal valuta som ett attraktivt placeringsobjekt.

Räntenivån har stigit, vilket tynger avkastningen särskilt på tillgångsklasserna med lägre risk, dvs. statsobligationer och företagsobligationer med hög rating. Riskpremierna har emellertid hållits mycket stabila redan under ca ett halvår. Företagsobligationsmarknaden stöds fortfarande av att ECB:s köpprogram fortsätter för fullt. Företagens fundament är också starka, och antalet konkurser har globalt sjunkit till de lägsta nivåerna sedan 2014. Svårigheterna för den kinesiska fastighetsutvecklaren Evergrande återspeglas inte direkt på den europeiska företagsobligationsmarknaden eftersom de kinesiska företagens andel av marknaden är försvinnande liten. Återverkningarna kan emellertid synas också i Europa.

Nedkörningen av Feds inköpsprogram, som väckt oro under de senaste månaderna, kommer knappast längre att ge upphov till volatilitet på tillväxtekonomiernas räntemarknader i lokal valuta. Placerarnas kontantpositioner är högre än genomsnittet och andelen utländska placerare på obligationsmarknaden i lokal valuta är lägre än den var t.ex. år 2013, vilket innebär att ett lika stort utflöde knappast kan väntas. Även om ländernas skuldbelopp har ökat, har kostnaderna för skuldskötseln hållits rimliga tack vare av den låga räntenivån. Obligationer i lokal valuta stöds också av en förmånlig värdering av valutorna och en låg vola-

tilitet. I Frontier-länderna i lokal valuta är de eventuella osäkerhetsfaktorerna gällande Feds inköps-



Räntenivån har stigit, vilket tynger avkastningen.

program mindre än i andra EM-länder, eftersom korrelationen till de globala placeringsflödena är mycket låg. Ränterisken för Frontier-strategin är också låg, så riskerna i anknytning till en räntepågång är hanterbara.

I de traditionella EM-länderna har centralbankerna reagerat på den ökade inflationen och räntenivån har stigit. Tidsstrukturen för räntorna har i huvudsak blivit flatare, vilket återspeglar marknadens förtroende för EM-centralbankernas verksamhet. När den globala likviditeten emellertid inte är på väg att snabbt stramas åt ser vi att den högre räntenivån ökar intresset för obligationer i lokal valuta. En del av centralbankerna har höjt styrräntan även i Frontier-länderna, men delvis på grund av den stramare penningpolitiken i deras viktiga handelspartnerländer, vilket utan åtgärder skulle kunna leda till en försvagning av valutakursen. Till

” Vi bedömer att tillväxtländernas tillväxttakt i slutet av året överstiger tillväxten i de utvecklade länderna.

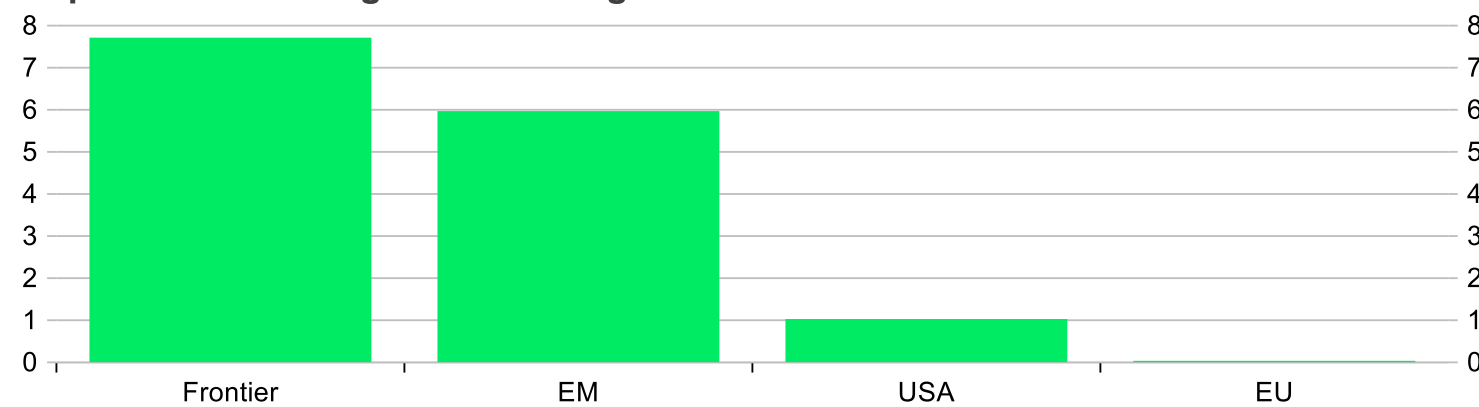
exempel i Centralasien och övriga länder som tidigare var en del av Sovjetunionen har några centralbanker stramat åt penningpolitiken i takt med ryska centralbankens räntehöjningar.

Det största enskilda orosmomentet är coronavirusituationen i Kina. Kina har fortsatt med sin aggressiva coronapolitik, och redan enskilda fall har lett till stängning av stora områden. Dessutom har den skärpta regleringen och de produktionsstörningar som vädret orsakat bromsat upp tillväxten i Kina. Centralbanken i Kina har redan reagerat genom att lätta på penningpolitiken, och vi tror att den kinesiska administrationen kommer att göra allt som står i dess makt för att upprätthålla en tillräcklig tillväxttakt. Deltavarianten har i många länder avmattats lika snabbt som fallen började

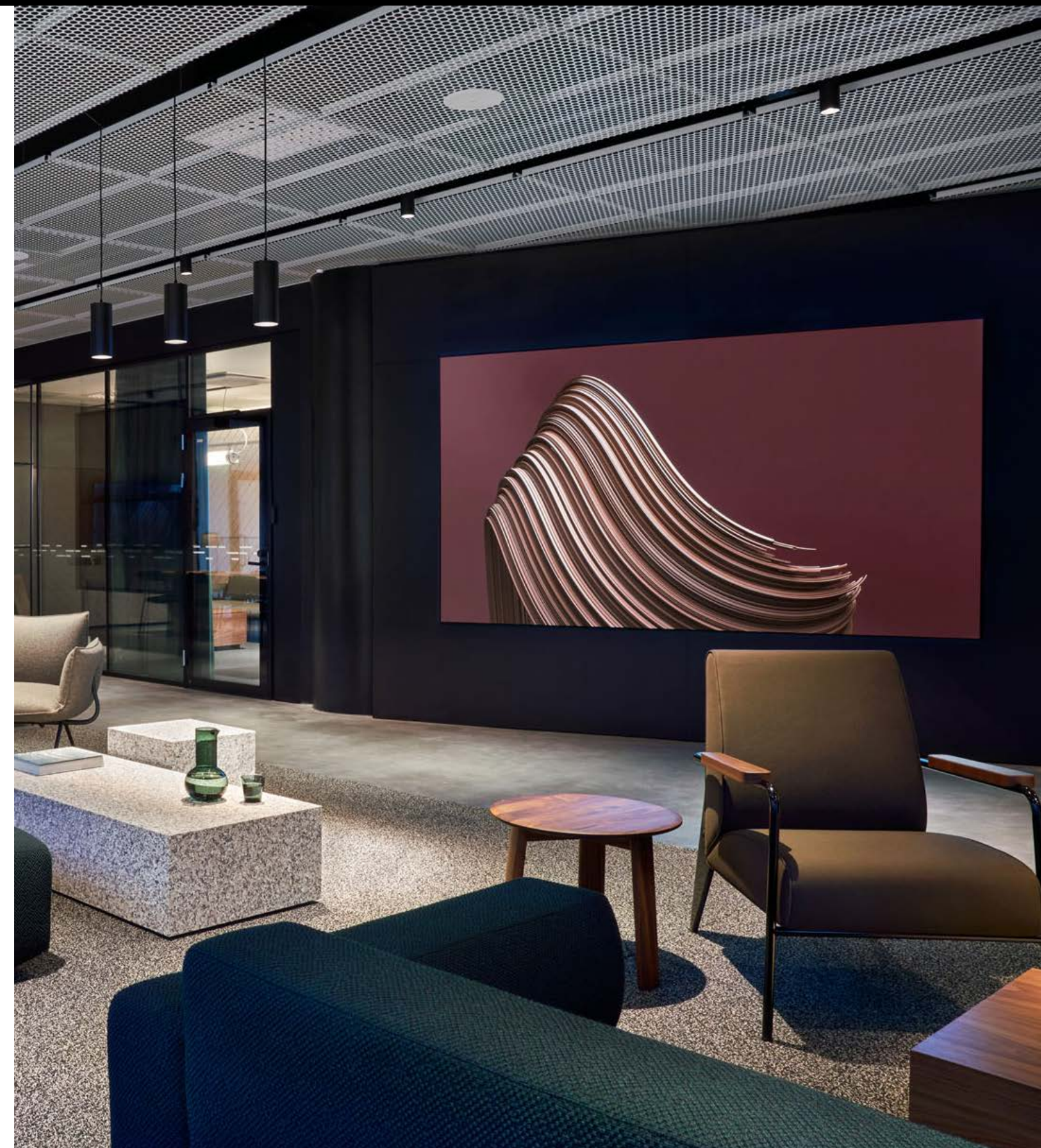
öka och därför finns det möjligheter att avveckla restriktionerna och därigenom möjlighet för tillväxt av den ekonomiska aktiviteten i slutet av året. Vi bedömer att tillväxtländernas tillväxttakt i slutet av året överstiger tillväxten i de utvecklade länderna, vilket borde stöda placeringar i tillväxtländerna.

I det nuvarande marknadsläget ser vi fortfarande Frontier-ländernas statsobligationer i lokal valuta som ett attraktivt tillgångsslag som stöds av hög ränteavkastning (9,2 %), låg ränterisk, högre råvarupriser, positiva realräntor, låg skuldsättningsgrad i förhållande till utvecklade stater samt moderat deltagande av utländska placerare på den lokala statsobligationsmarknaden.

Löpande avkastning för statsobligationer



Source: Aktia and Macrobond



Mot en normal tid

Text: Tommi Tähtinen, direktör för allokering

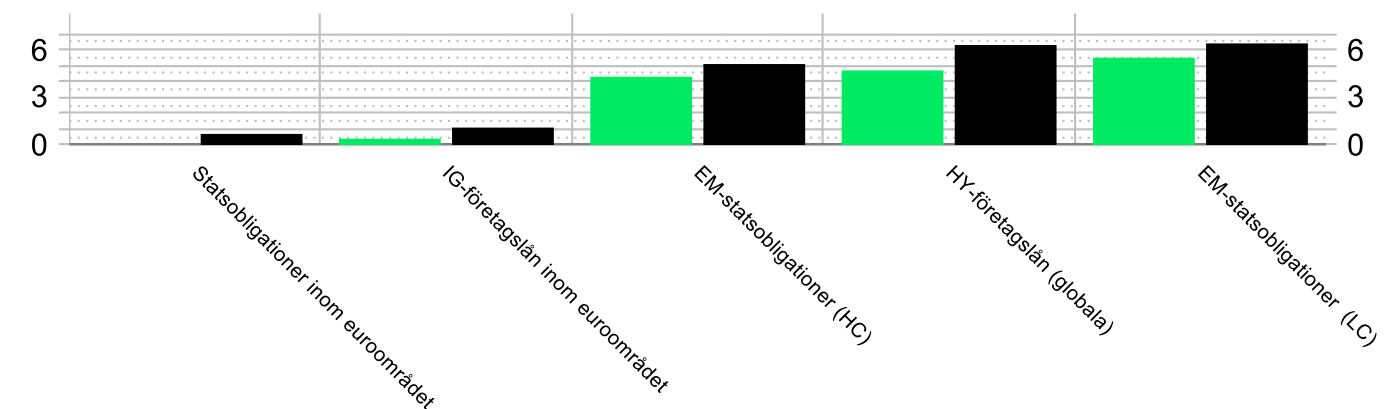
År 2021 kommer att gå i historien som ett år då den ekonomiska återhämtningen var stark och företagens resultattillväxt rekordstor. Vi står inför en återvändning mot en mer normal tid i och med att den ekonomiska tillväxten och resultattillväxten saktar av. Räntorna kommer att stiga måttligt från sina rekordlåga nivåer, då centralbankernas penningpolitiska stimulans minskar.

Konsensusprognosen för den globala ekonomiska tillväxten i år har sedan våren legat kring 6 %, men det har skett förändringar i prognoserna för de olika områdena. Tillväxtprognosen för USA har sjunkit från 6,5 % till 6 %. Tillväxtprognosen för Europa har däremot ökat från 4 % till 5 %. För Kina är tillväxtprognosen oförändrad vid ca 8,5 %. Ekonomisk data från Kina har på senast tiden dock varit svagare än väntat, vilket innebär att Kinas och även andra tillväxtländernas ekonomiska tillväxtutsikter är osäkra. I de utvecklade länderna är vaccinationstäckningen på tydligt högre nivå än i tillväxtländerna och man

har haft möjlighet att öppna ekonomier i större utsträckning. I tillväxtländerna kommer det alltså att räcka längre innan man återhämtat sig från coronapandemin. Detta återspeglas också i prognoserna för ekonomisk tillväxt för 2022. Prognosen är att tillväxten nästa år blir 4 % i de utvecklade länderna och 5,2 % tillväxtländerna. Även om tillväxtprognosen för tillväxtländerna är högre än för de utvecklade länderna är skillnaden i prognoserna liten jämfört med den historiska tillväxtdifferensen, och å andra sidan är den prognostiserade tillväxten för de utvecklade länderna klart högre än trendtillväxten.

Räntenivåer (%)

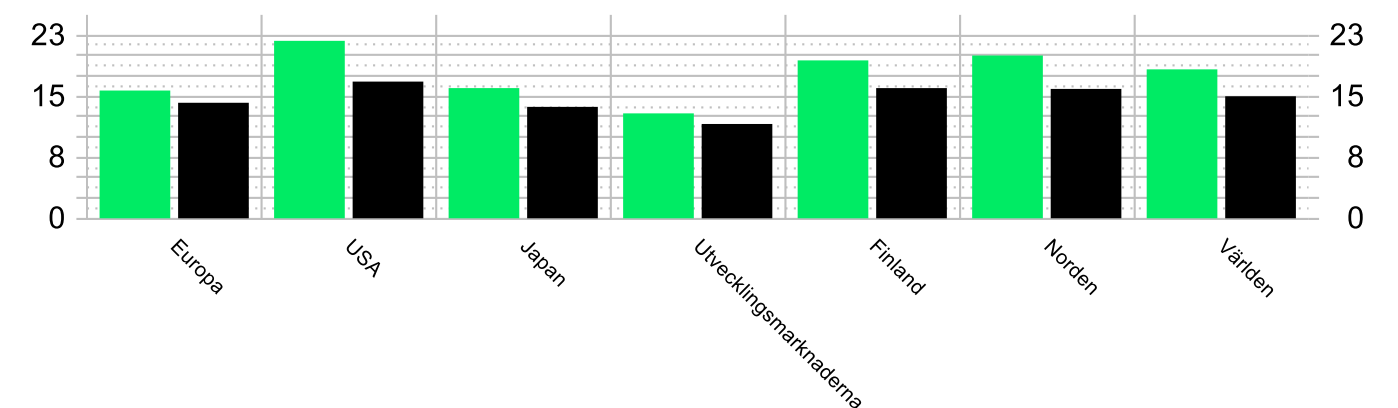
■ Nivån för tillfället ■ Median för de senaste 10 åren



Källor: Aktia och Macrobond

Värderingsnivåer (P/E)

■ Nivån för tillfället ■ Median för de senaste 10 åren



Källor: Aktia och Macrobond

Placeringsmarknaden har redan stadigt fäst blicken på tiden efter corona. Efter en massiv penning- och finanspolitisk stimulans är värdet på alla tillgångs- slag högt. Historisk sett har aktiernas värderings- nivåer tydlig premie och räntenivåerna är fortfarande nästan rekordlåga. På grund av detta är våra avkastningsförväntningar rätt moderata för nästa år.

Räntorna är uppåtgående

Trots den starka ekonomiska tillväxten, den tilltagande inflationen och den framtida minskningen av centralbankernas penningpolitiska stimulans har räntorna hållits på en ihärdigt låg nivå, även om statsobligationsräntorna har stigit något i år. Vi tror att räntorna kommer att stiga drivna av USA.

Under sitt septembermöte bekräftade USA:s centralbank Fed i praktiken att minskningen av köpprogrammet för masskuldebrevslån, dvs. så kallad tapering, kommer att inledas i november och att köpen eventuellt kommer att avslutas helt i mitten av nästa år. När det gäller en höjning av styrräntan delas åsikterna i Feds styrelse jämnt: hälften anser att en höjning av styrräntan är aktuell redan nästa år och hälften först 2023. ECB meddelade redan tidigare att dess köpprogram för masskuldebrevslån kommer att minska, men för ECB:s del förväntas ingen räntehöjning ännu på länge. I vilket fall som helst kommer den penningpolitiska stimulansen att minska.

I fråga om ränteplaceringar är våra avkastningsför-

väntningar för nästa år mycket moderata, eftersom vi tror att räntorna kommer att stiga. I euroområdet förväntas avkastningen på statsobligationer och Investment Grade-företagsobligationer med hög rating även som bäst vara ungefär noll. Det är dock mer sannolikt att avkastningen på dem är negativ. Avkastningen på High Yield-företagsobligationer med låg rating och tillväxtmarknadernas statsobligationer förväntas ligga inom 1–4%.

Aktier har fortfarande bäst avkastningspotential

Avkastningen på den globala aktiemarknaden har i år varit ca 20 %, vilket har överträffat våra förväntningar. Nu kan man emellertid säga att aktiemarknaden har stigit av rätta orsaker. Eftersom avkastningen i fjol till stor del var en ökning av värderingskoefficienterna med stöd av en massiv penning- och finanspolitisk stimulans, har företagens resultatutveckling i år tagit på sig ansvaret för aktiemarknadsuppgången. Den ökning av omsättningen och de resultat som företagen rapporterat har varit klart bättre än väntat.

Aktierna är emellertid inte så billiga. Värderingsnivåerna för de globala aktiemarknaderna mätt med P/E-talet beräknade enligt 12 månaders resultattillväxtprognoser är 18,3, då mediannivån för de 10 senaste åren är 15. Därför tror vi att avkastningen på aktierna nästa år är mer moderat än i år, vår avkastningsförväntning är 6–9 %. Vi förväntar oss alltså att aktierna kommer att avkasta ungefär i linje med

den prognosticerade resultattillväxten. För närvarande förutspår resultattillväxtprognoserna en global tillväxt på ca 8 % nästa år.

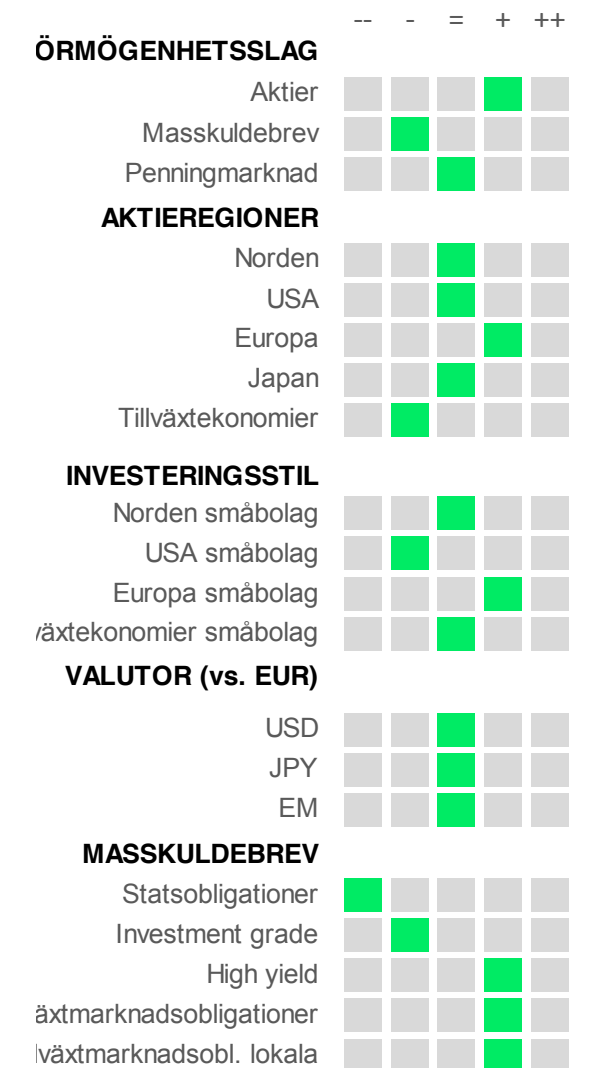
Rishtagning i allokeringen

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

Inom den geografiska aktieallokeringen föredrar vi de utvecklade marknaderna och särskilt Europa som är billigare än de andra marknaderna. I Norden, USA och Japan ligger vi i neutral vikt. När det gäller tillväxtmarknaderna är vi mer försiktiga och ligger i undervikt, särskilt på grund av det negativa nyhetsflödet från Kina. I Kina har ekonomiska data varit sämre än väntat. Dessutom har centraladministrationens stramare reglering som riktar sig mot företag tyngt den kinesiska aktiemarknaden. Därpå kommer ännu oron gällande den kinesiska fastighetsmarknaden.

Inom ränteallokeringen överviktas vi High Yield-företagsobligationer med låg rating och tillväxtmarknadernas statsobligationer. Vi ligger i undervikt i euroområdets statsobligationer och i Investment Grade-företagsobligationer med hög rating.

Teckenförklaringar:
 -- stark undervikt
 - undervikt
 = neutral
 + övervikt
 ++ stark övervikt



Marknadsavkastning

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

Marknadsavkastning under de senaste 12 månaderna*

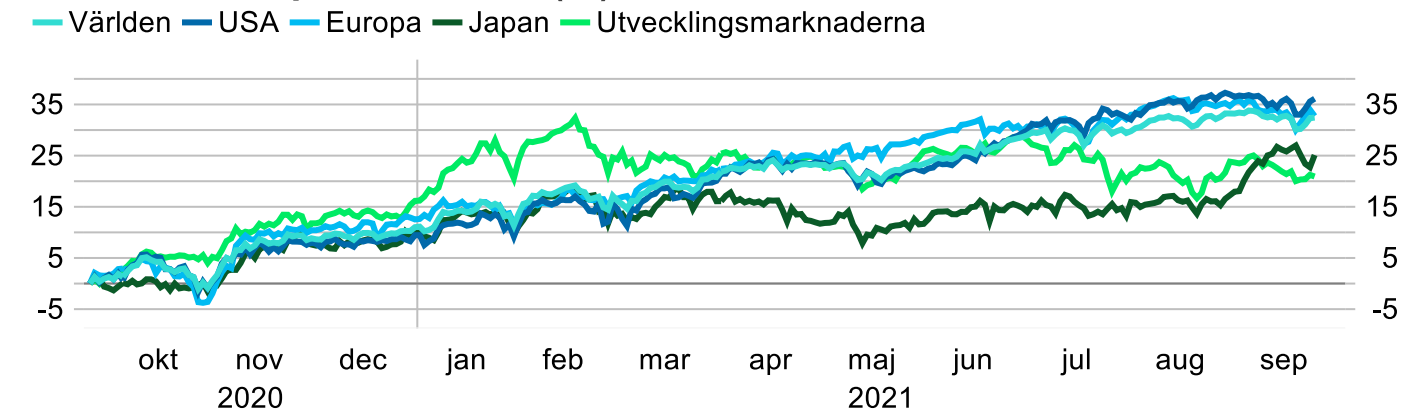
Aktiemarknaderna områdesvis	YTD	1 mån.	3 mån.	6 mån.	12 mån.
Världen (MSCI)	19.3 %	-0.2 %	3.9 %	12.2 %	34.3 %
USA (MSCI)	24.4 %	-0.2 %	6.5 %	16.6 %	38.7 %
S&P 500	24.7 %	-0.3 %	6.6 %	16.2 %	38.0 %
NASDAQ	21.8 %	0.5 %	6.6 %	17.2 %	40.4 %
Russell 2000	18.8 %	1.0 %	-1.9 %	6.3 %	54.1 %
Europa (MSCI)	17.9 %	-1.8 %	1.4 %	10.6 %	32.8 %
De nordiska länderna (STOXX NORDIC 30)	20.3 %	-2.1 %	4.3 %	13.7 %	34.0 %
Finland (OMX HELSINKI)	21.7 %	-3.9 %	2.0 %	12.9 %	34.7 %
Japan (MSCI)	13.9 %	7.4 %	9.5 %	9.2 %	25.8 %
NIKKEI 300	12.5 %	7.0 %	8.7 %	7.8 %	23.5 %
Tillväxtekonomier (MSCI)	4.1 %	0.3 %	-5.0 %	-0.2 %	21.3 %
Asien (MSCI)	1.2 %	0.4 %	-5.9 %	-3.2 %	17.9 %
Kina (MSCI)	-13.6 %	-3.8 %	-15.9 %	-15.3 %	-5.8 %
Indien (MSCI)	35.0 %	8.9 %	16.5 %	24.3 %	62.8 %
Östeuropa (MSCI)	30.7 %	4.1 %	7.2 %	26.0 %	52.6 %
Ryssland (MSCI)	33.8 %	5.6 %	8.7 %	26.6 %	54.2 %
Turkiet (MSCI)	-16.4 %	-12.0 %	-0.2 %	-4.4 %	5.1 %
Sydamerika (MSCI)	1.5 %	-4.9 %	-11.3 %	6.0 %	29.5 %
Brasilien (MSCI)	-4.4 %	-7.8 %	-18.5 %	5.2 %	20.8 %
Mexiko (MSCI)	22.0 %	-0.3 %	4.7 %	16.5 %	61.3 %

Räntemarknaderna	YTD	1 mån.	3 mån.	6 mån.	12 mån.
3 mån. Euribor	-0.4 %	0.0 %	-0.1 %	-0.3 %	-0.5 %
Statsobligationer inom euroområdet	-2.6 %	-1.7 %	0.5 %	-0.7 %	-1.4 %
USA:s statsobligationer	-2.1 %	-0.7 %	0.7 %	1.6 %	-3.1 %
Globala statsobligationsmarknader	1.6 %	-0.5 %	1.8 %	2.1 %	0.7 %
IG-företagsobligationer inom euroområdet	-0.2 %	-0.9 %	0.3 %	0.3 %	1.8 %
HY-företagsobligationer inom euroområdet	4.0 %	0.2 %	0.9 %	2.5 %	9.3 %
Globala HY-företagsobligationer	2.6 %	0.1 %	0.5 %	3.1 %	9.4 %
EM-statsobligationer (i USD)	-1.2 %	-0.8 %	0.0 %	3.2 %	4.5 %
EM-statsobligationer i lokal valuta	-0.7 %	-0.6 %	-0.8 %	2.6 %	3.3 %

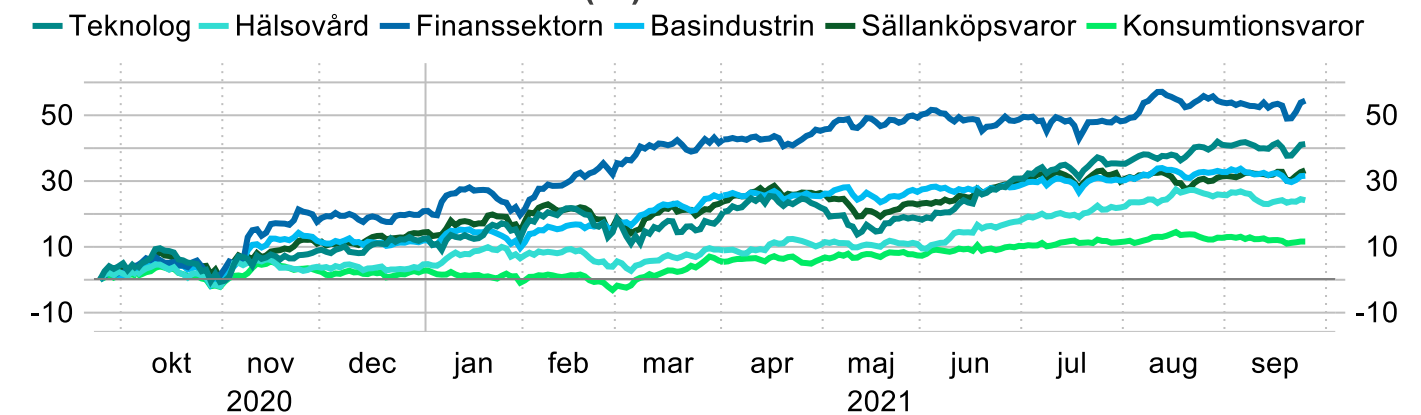
Valutorna mot euron	YTD	1 mån.	3 mån.	6 mån.	12 mån.
US-dollar (USD)	4.1 %	0.3 %	1.8 %	0.8 %	-0.4 %
Sveriges krona (SEK)	-0.9 %	0.8 %	-0.3 %	0.4 %	4.5 %
Brittiska pund (GBP)	4.1 %	-0.1 %	0.0 %	0.7 %	6.4 %
Japanska yen (JPY)	-2.8 %	-0.7 %	1.9 %	-1.0 %	-5.5 %

*Senaste värdet 24.9.2021

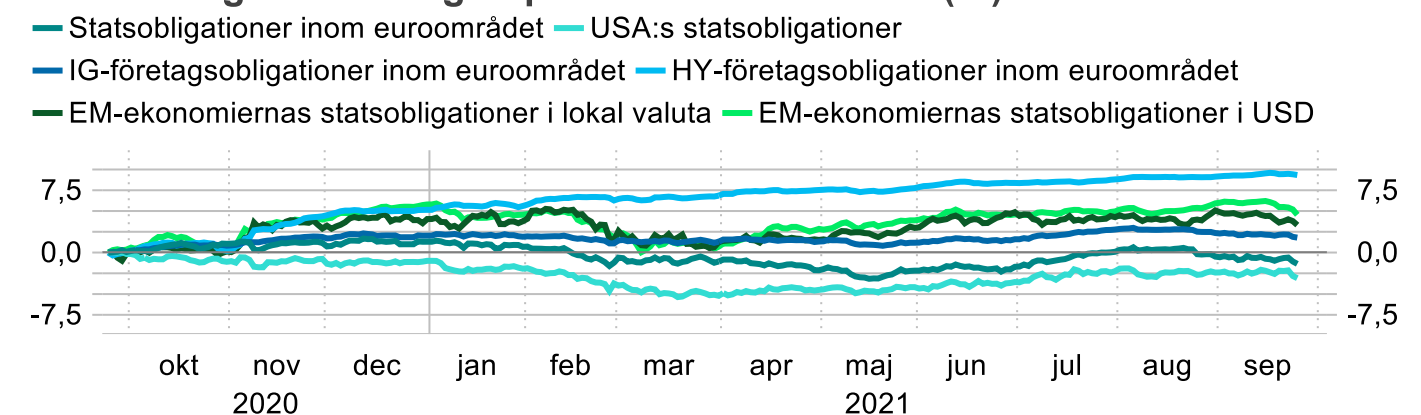
Aktieindexen per världsdel (%)



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.