

MARKNADSÖVERSIKT

april 2019



PLACERINGSMARKNADEN NU

VÅRA PLOCK UR DET EKONOMISKA LÄGET



LEDARE

Igen en bra månad på investeringsmarknaden 3



DET EKONOMISKA LÄGET I USA

Ekonomi växer 4



DET EKONOMISKA LÄGET I EUROPA

Liten återhämtning i den ekonomiska tillväxten 5



AKTIEMARKNADEN

Början av resultatperioden enligt förväntningarna 6



RÄNTEMARKNADEN

Credit-rallyt fortsätter 7



PLACERINGARNAS ALLOKERING

Liten riskökning 8



MÅNADENS FOND

Sparbanken Fastighetsaktie Europa 9



IGEN EN BRA MÅNAD PÅ INVESTERINGSMARKNADEN

Året har fram till utgången av april varit ett bra år för investerarna när både aktie- och ränteplaceringarna har haft en positiv avkastning. Varken differentieringen av tillväxtfarten i de olika områdena i världen eller prognoserna om en långsammare ekonomisk tillväxt i världen har inte varit ett hinder för den goda utvecklingen på investeringsmarknaden. När det gäller skapande av en gynnsam miljö för marknaden har lättandet av centralbankernas penningpolitik varit en betydande faktor. När den ekonomiska tillväxten blir långsammare, inflationen hålls på låg nivå och när osäkerheten i anslutning till världshandeln påverkar konsumtions- och investeringsbesluten negativt har centralbankerna meddelat om att den låga räntemiljön fortsätter i framtiden.

De ekonomiska siffrorna som har publicerats under den senaste tiden och som har varit en aning bättre än förväntat har även minskat investerarnas osäkerhet. I USA växer ekonomin fortfarande trots att den nuvarande högkonjunkturen har fortsatt länge. De färskas uppgifterna från Kina om fortsatt ekonomisk tillväxt har minskat marknadens rädsla för att landets ekonomi ska dämpas kraftigt och dess negativa följder för världsekonomin. När det gäller USA:s och Kinas handelsförhandlingar har risken för ett handelskrig mellan länderna hittills ansetts vara liten. Uppkomsten av ett avtal ingår redan i priserna på investeringsmarknadens och det vore en negativ nyhet för marknaden om förhandlingarna avbröts.

Inom euroområdet håller de enskilda staternas problem på att minska eller har tillsvidare ställts i bakgrunden. Tidsgränserna för Brexit har förskjutits längre fram, Italiens ekonomiska problem står inte längre i rubrikerna, den tyska bilindustrin håller på att anpassa sig till förändringarna som utsläppsbegränsningarna medför och den franska ekonomin växer trots att de gula västarna fortfarande bereder ekonomin problem.

Den goda utvecklingen på aktiemarknaden har redan höjt en del av aktieindex till nivån som föregick nedgången i slutet av fjolåret. För fortsättningens del är läget osäkrare. Prognoserna för företagets resultat tillväxt har redan en längre tid sänkts till följd av den långsammare ekonomisk

tillväxten. I USA är företagets ställning något bättre, eftersom ekonomin inte är lika beroende av utvecklingen inom världsekonomin som andra områden. Utsikterna för aktiemarknaderna är i fortsättningen moderat positiva om centralbankerna lyckas i sin penningpolitik, den ekonomiska återhämtningen i Kina fortsätter och handelsspänningarna upphör. Detta positiva resultat skulle främst gynna det exportdrivna euroområdet och Asiens aktiemarknad. För euroområdets del skuggas utsikterna av handelsförhandlingarna som ska inledas med USA. I det nuvarande ekonomiska läget har euroområdet inte en stark ställning vid förhandlingarna.

De försvagade ekonomiska siffrorna i euroområdet och Europeiska centralbankens marknadsutblick som är negativare än tidigare har sänkt euroområdets marknadsräntor. När avkastningsnivån för kärnstaternas lån sjunker riktades placeringarna även mot gränsstaternas lån med bättre avkastning. Statslårens avkastningspotential i framtiden är ringa. I april var avkastningen på statslåren 0 procent.

Statslårens dåliga avkastningsnivå har fått placerarna att söka avkastning i företagslån förknippade med större risker. Sänkningen av avkastningstilläggen som betalas för företagslån som pågick under hela första delen av året och som beror på den goda efterfrågan jämnades ut i april. I det nuvarande marknads läget ger de emellertid fortfarande en måttlig avkastning trots att avkastningen i förhållande till risken har försvagats. En måttlig ekonomisk tillväxt, en låg räntenivå och centralbankens lätta penningpolitik håller ännu tillsvidare företagslårens betalningsstörningar på en låg nivå.



Ilkka Laru CEFA
ränteförvaltare



EKONOMIN VÄXER

Enligt preliminära uppgifter uppgick den ekonomiska tillväxten under det första kvartalet till 3,2 procent från föregående kvartal (Q4/-18 2,2 procent). Tillväxtsiffrans struktur lämnar emellertid en del övrigt att önska. De privata hushållens konsumtionsefterfrågan som bildar största delen av ekonomin var anspråkslös. Dessutom sjönk företagets investeringar. Däremot ökades ekonomin av den minskade importen, offentliga konsumtionen och de ökade lagren. Det är inte möjligt att bygga en hållbar ekonomisk tillväxt utifrån de senast nämnda. Sålunda förväntas kvartalets ekonomiska tillväxt bli långsammare.

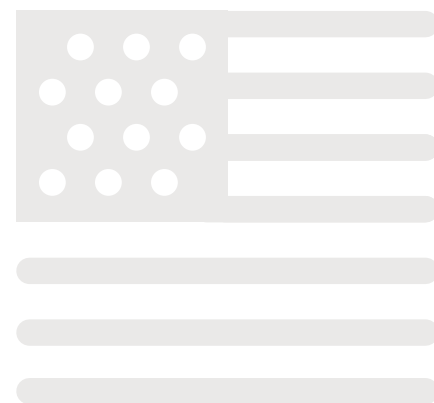
Ökningen av arbetsplatser utanför lantbruket (263 000) var tydligt större och mer omfattande än förväntat. Även om arbetsplatserna i anslutning till förvaltningen dras av siffran utgör tillägget 236 000 arbetsplatser. Arbetslöshetsgraden i april var 3,6 procent (mars 3,8 procent). Medeltimförtjänsterna steg endast 0,2 procent från månadens innan och jämfört med året innan 3,2 procent. En bra sysselsättningsutveckling vittnar om en ekonomisk tillväxt och en måttlig löneutveckling höjer inte inflationstrycket.

Inköpschefsindex för industrin sjönk i april mer än förväntat till den lägsta nivån på drygt två år (april 52,8). Av delfaktorerna i index sjönk de nya beställningarna, sysselsättningen och produktionen. Trots att den ekonomiska tillväxten under årets första del har varit snabbare än väntat har efterfrågan på inhemska industriprodukter sjunkit. De minskade effekterna av den ökade offentliga konsumtionen, världsekonomens långsammare tillväxtfart och landets centralbanks tidigare åtstramning av penningpolitiken har lett till att industrins tillväxtfart blivit långsammare.

Konsumenternas förtroende (Conference Board) steg i april efter nedgången i mars. Uppgången förklarades med nuläget som upplevdes som gott och de positiva utsikterna för framtiden. Indexförhöjningen vittnar om konsumenternas tro på sin ekonomi efter avmattningen under första hälften av året och förutser en ökad konsumentefterfrågan.

USA:s centralbanks öppenmarknadskommitté lämnade på sammanträdet i början av maj sin styrränta oförändrad. Variationsintervallet för styrräntan är fortfarande 2,25 procent - 2,50 procent. Om budskapet på det föregående mötet i mars var mjukare än marknadsprognosen så var det nu en aning mer optimistiskt med tanke på den ekonomiska aktiviteten och sysselsättningen. Centralbanken observerade emellertid i anknytning till den ekonomiska tillväxten under det första kvartalet en avmattning av privathushållens konsumtion och företagets investeringar. Enligt banken är riskerna för ekonomiutsikterna mindre än tidigare när de ekonomiska siffrorna från Europa och Kina har varit bättre än förväntat och handelsförhandlingarna som USA har fört med Kina har varit konstruktiva. Enligt bankens uppfattning håller de tillfälliga faktorerna inflationen låg och deras effekter försvagas i slutet av året som pågår. Följande räntebeslut publiceras 19.6.2019.

På marknaden spekuleras det om riktningen för centralbankens följande ränterörelse. Bankens tidigare en aning positivare syn på ekonomin och omnämmandet av tillfälliga faktorer som orsak till den låga inflationen minskar sannolikheten för en nerskärning av styrräntan under innevarande år. Den nuvarande ekonomiska tillväxten ger centralbanken möjlighet att vara tålmodig i fråga om ränterörelserna. Ekonomitillväxten kan förväntas vara måttlig och en lågkonjunktur hotar inte ännu inom den närmsta framtiden.



LITEN ÅTERHÄMTNING I DEN EKONOMISKA TILLVÄXTEN



Enligt preliminära uppgifter växte euroområdet mer än förväntat under det första kvartalet från föregående kvartal (Q1/-19 0,4 %, Q4/-18 0,2 %). Bakom tillväxten står delvis tillväxten av den privata konsumtionen med stöd av centralbankernas lätta penningpolitik och lättade finansieringspolitik. Frankrikes BNP ökade under kvartalet 0,3 procent i och med den privata konsumtionen och i Spanien var tillväxten 0,7 procent tack vare investeringstillväxten. Italiens BNP igen ökade med 0,2 procent vilket innebär att landet har klarat sig ur nedgången som pågick i ett halvt år. Tyskland publicerar sina tillväxtsiffror i mitten av april.

De landspecifika faktorerna som avmattade tillväxten på euroområdet ifjol, samhällsoroigheterna som de gula västarna i Frankrike orsakade och den tyska bilindustrins utmaningar i fråga om utsläpps begränsningarna, har inte helt försvunnit. I tillväxtutsikterna kan emellertid skönjas, om inte en tydlig vändning så åtminstone att situationen lugnar sig. Bättre tillväxtsiffror än väntat i USA och Kina stöder åtminstone tillsvidare utsikterna inom euroområdet. En tydlig förbättring av läget skulle emellertid kräva att Brexit fullföljs och ett positivt avslut på handelsförhandlingarna mellan USA och Kina.

Helhetsinflationen i euroområdet steg mer än väntat på marknaden i april (april 1,7 procent, mars 1,4 procent) när priset på energi ökade. Även botteninflationen steg som väntat från mars (april 1,2 procent, mars 0,8 procent). Bakom ökningen ligger en säsongsbetonad ökning av priserna på tjänster beroende på påsken. Botteninflationen väntas sjunka i maj när priserna på tjänster normaliseras. Eurorådets sysselsättningsutveckling fortsätter att långsamt förbättras. Den färskaste arbetslöshetssiffran till mars sjönk en aning från februari och var 7,7 procent. Arbetslösheten inom euroområdet har sjunkit jämt sedan 2013 och den nya siffran är den lägsta sedan september 2008.

Europeiska centralbanken behöll sin styrränta som väntat oförändrad på aprilmötet. Inga ändringar inträffade heller de bankens reducerade tillväxt- och inflationsutsikterna som uppdaterades i mars. Enligt banken har eurorådets ekonomiska återhämtning fördröjts och riskerna i de ekonomiska utsikterna går fortfarande neråt. Om finansieringsoperation inriktad på bankerna och dess närmare villkor kommer fattas det att informeras i samband med kommande nöten, eventuellt redan i juni, och då har centralbanken också fått tillgång till de nyaste uppdaterade ekonomiska prognoserna. Centralbankens råd sammanträder inte i maj. Följande räntebeslut publiceras den 6.6.2019.



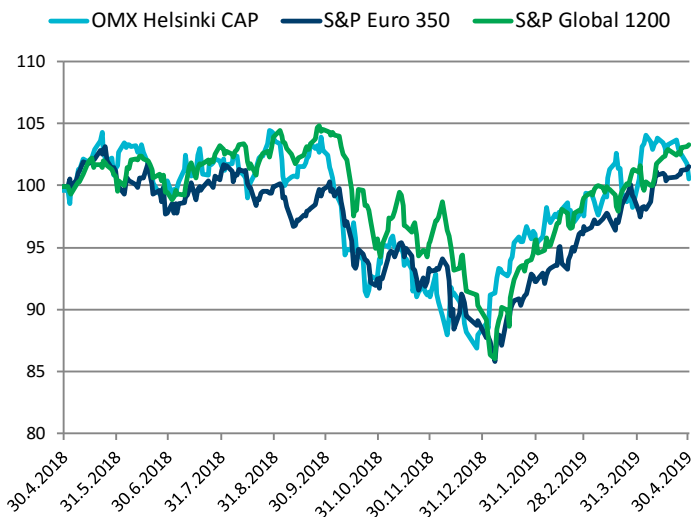
BÖRJAN AV RESULTATPERIODEN ENLIGT FÖRVÄNTNINGARNA



Verksamhetsmiljön har tydligt blivit långsammare under första delen av året men det syns ändå ljus i tunneln. De mätare som förutspår den ekonomiska aktiviteten verkar ha nått botten. Stimulansåtgärderna i Kina och en lös penningpolitik ger stöd åt tillväxten. Stora riskfaktorer som till exempel Brexit och handelsavtalsförhandlingarna mellan USA, Kina och Europa har fortfarande inte avgjorts.

Början av årets första resultatperiod har framskridit enligt förväntningarna. Den dämpade ekonomiska aktiviteten återspeglas på resultatutvecklingen som kommer att stanna på samma nivå som för motsvarande kvartal förra året. En svag efterfrågan har riktats särskilt mot bilindustrin och Kina. Prognoserna för hela årets resultat tillväxt är cirka +4 procent. Tillväxten förväntas förläggas till årets andra hälft. Vi är övertygade om att tillväxtprognoserna fortfarande kommer att skäras ner. I den rådande närmiljön kommer omsättningsökningen att bli anspråkslös samtidigt som kostnadstrycken har ökat.

Aktiemarknaderna har helt återhämtat sig från nedgången i slutet av förra året. De viktigaste marknaderna har i år visat en uppgång på +15-20 procent. Prissättningen på marknaden är en krävande uppgift. Stämningen på marknaden är positiv, placerarna förväntar sig att verksamhetsmiljön och resultat tillväxten ska förbättras vilket återspeglas i prissättningen.



Källa: Bloomberg & Sparbankens Kapitalförvaltning

Johan Hamström
aktieförvaltare





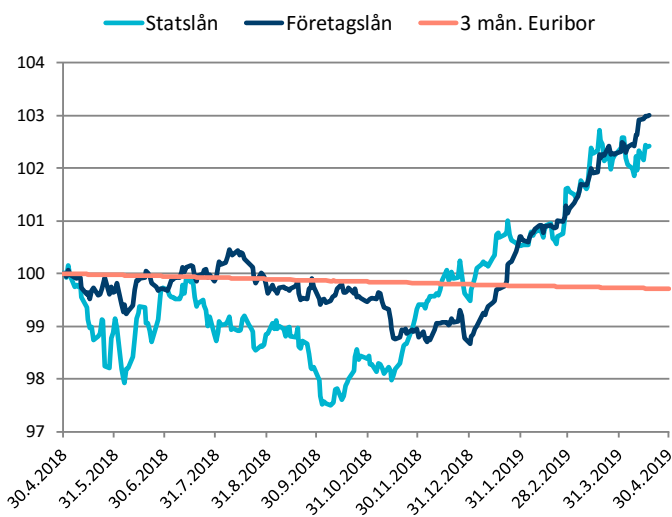
CREDIT-RALLYT FORTSÄTTER

På räntemarknaderna visade alla förutom statsobligationerna och ränteplaceringarna i valuta på tillväxtmarknaderna en positiv trend. De långa räntorna steg i april och bland annat Tysklands ränta på tio år steg från negativ till positiv -0,07 procent +0,01 procent. Den höga aktiviteten och den allmänna beredskapen att ingå risker förklarar långtgående förhöjningen av de tyska räntorna och minskningen av de södra euroländernas riskpremier. Inte egentligen de förändrade utsikterna gällande den ekonomiska tillväxten eller inflationsutvecklingen, trots att det syns ljus i tunneln.

Höjningstrycket på de korta räntorna är obefintligt och i skrivande stund prissätts tre månaders Euribor-ränta för december 2020 som -0,2 procent, när den nuvarande tre månaders Euribor-räntan är -0,31 procent. Det syns alltså ingen uppgång egentligen. Europeiska centralbanken fortsätter sin ändlösa kamp mot låg inflation och vi ser möjligtvis mer återhämtande penningpolitik innan en åtstramning.

På företagslänemarknaden fortsatte den hisnande aktiviteten hela första delen av året. Företagslänepremiernas riskpremier har sjunkit nästan 40 procent i år vilket förklarar en stor del av den utmärkta början av året. I Europa har riskpremierna för företag av god kvalitet nu sjunkit till samma nivå som förra hösten. Företagslånen Investment Grade och High Yield steg i Europa 0,72 procent och 1,38 procent, i USA 0,54 procent och 1,42 procent. Ränteplaceringarna i US-dollar på tillväxtmarknaden steg 0,4 procent.

Placerarnas jakt på avkastning, företagets sunda tillstånd och förväntningarna på att betalningsstörningarna ska hålla sig på låg nivå stöder marknaden för företagslån. Eftersom den absoluta räntenivån särskilt i Europa är så låg, söker sig räntepengar fortfarande till objekt med positiv avkastningsprognos, t.ex. företagslån. Detta har redan setts på primärmarknaden där många nya emissioner har setts och i dem rikligt med efterfrågan.



Källa: Sparbankens Kapitalförvaltning



Mikko Rautiainen
ränteförvaltare



LITEN RISKÖKNING

På investeringsmötet i april lyfte vi de finländska aktiernas vikt med 2,5 procentenheter och sänkte High Yield -företagslånens vikt med 2,5 procent.

Återhämtningspolitiken som Kina inledde ifjol börjar framträda som nyckeltal för realekonomin. Vår åsikt är att de öppna exportdrivna samhällsekonomier och exportföretagen kommer att dra nytta av multiplikatoreffekterna av Kinas stimulansåtgärder. Tillväxtutsikterna för pågående år har redan beräknats på en mer realistisk nivå och därför är risken för besvikelse mindre än vad som förväntades tidigare. I centralbankernas penningpolitik skedde en tydlig förändring under vintern vilket för sin del har drivit aktiemarknaden till goda avkastningar. Vi tror att penningpolitiken även i fortsättningen kommer att vara en faktor som stöder investeringsmarknaden. Under första delen av året har företagslånens riskmarginaler blivit betydligt smalare

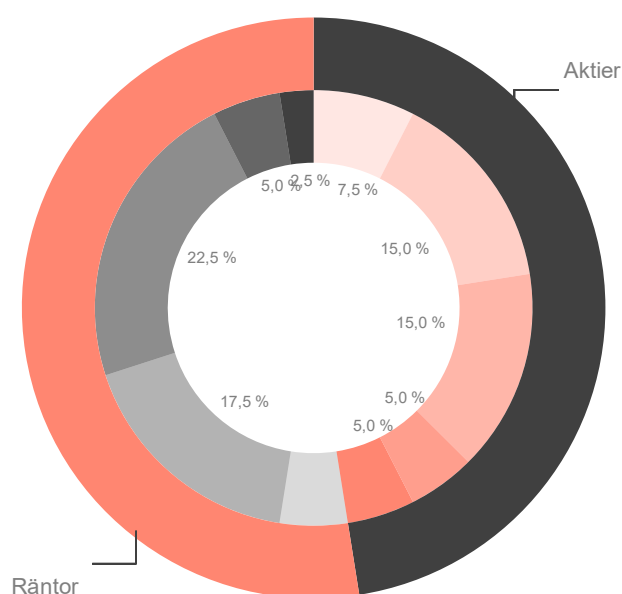
och High Yield -företagslånens avkastningspotential har sjunkit. Vi tror emellertid inte att betalningsstörningarna kommer att stiga i miljön av låg räntor.

Aktieplaceringarna är i en svag undervikt. Inom aktieplaceringarna underviktas vi de europeiska aktierna. Aktierna i Finland, USA, Asien-Stillahavsområdet och i länder i utveckling är i neutral vikt.

När det gäller ränteplacering är avkastningsutsikterna för företagslån i den bättre riskklassen i en räntemiljö som stöder centralbankens marknad fortfarande relativt goda och dessa är i övervikt i investeringsportföljen. Penningmarknadsplaceringarna och företagslån i en sämre riskklass är i neutral vikt, statslåneplaceringarna och ränteplaceringarna på tillväxtmarknaden är i undervikt.

Aktier		Rekommenderad vikt
	Finland	7,5 %
	Europa	15,0 %
	Nord-Amerika	15,0 %
	Asien-Stillahavet	5,0 %
	Utvecklande Marknader	5,0 %
Räntor		Rekommenderad vikt
	Penningmarknad	5,0 %
	Statsobligationer	17,5 %
	Företagsobligationer (IG)	22,5 %
	Företagsobligationer (HY)	5,0 %
	Utvecklande Marknader lån	2,5 %

Källa: Sparbankens Kapitalförvaltning



SPARBANKEN FASTIGHETSAKTIE EUROPA



Centralbankernas åtstramningscykel för penningpolitiken verkar vara förbi förrän den ens hade börjat. Jakten på alternativa avkastningar kommer således troligtvis att fortsätta. Av den här anledningen erbjuder fastighetsplaceringarna ett mycket lockande alternativ till nollränta.

Sparbanken Fastighetsaktie Europa-fonden är ett utmärkt sätt att placera i fastigheter. Vår fond placerar i europeiska kontors-, affärs- och bostadsfastigheter. Portföljen är mycket diversifierad såväl geografiskt som enligt fastighetstyp. En typisk placering är en kontorsbyggnad i centrum av en europeisk storstad.

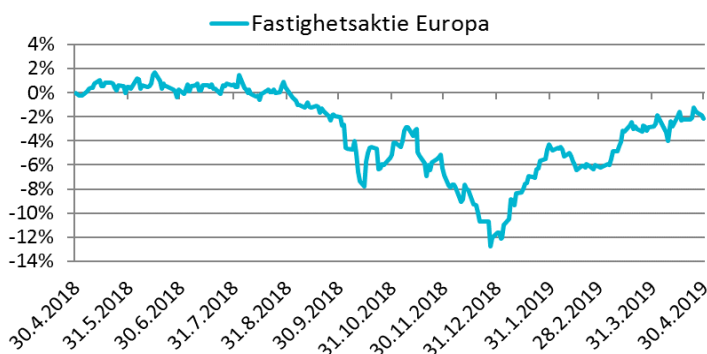
Vi placerar inte direkt i fastigheter utan placeringarna görs via börsnoterade fastighetsplaceringsbolag. Detta är ett enkelt och effektivt sätt att placera i fastigheter. Fastighetsplaceringsbolagen har erfarenhet, kompetens och rätta kontakter på de lokala marknaderna. Det är också mycket enkelt, behändigt och kostnadseffektivt att omvandla placeringarna till pengar. Allt fler stora placerare (t.ex. Norges oljefond) har övergått till att göra sina fastighetsplaceringar via börsnoterade fastighetsbolag. Kortsiktigt pendlar

fastighetsinvesteringarsbolagens aktier med aktiemarknaden men på lång sikt återspeglar deras utveckling utvecklingen på fastighetsmarknaden.

Vi har "utkontrakterat" specialkompetensen inom fastighetsplacering till de fastighetsbolag vi äger. Vår kärnkompetens består i att välja de bolag som bevisligen har ökat sitt kapital och värnat om det, både i goda och dåliga tider. Utöver erfarenhet fokuserar vi på konservativ ekonomiförvaltning, intressanta slutmarknader och lockande prissättning.

En hurudan avkastning kan du förvänta dig från en europeisk fastighet? Traditionellt sett grundar sig avkastningen till placeraren på hyresintäkter och värdeökning. För närvarande är en genomsnittlig hyresavkastning cirka 4-5 % och värdeökningen återspeglar hyornas årliga tillväxt på cirka 1-3 %. Fastighetsbolagens moderata skuldavveckling och en eventuell fastighetsutveckling ökar avkastningsförväntningarna. Avkastningen är alltså attraktiv i förhållande till ränteplaceringar.

Sparbanken Fastighetsaktie Europa



Johan Hamström
aktieförvaltare

Den här bedömningen är framställd endast i informationssyfte. Innehållet i bedömningen ska därför inte ses som ett erbjudande eller godkännande. I bedömningen tas inte hänsyn till enskilda personers ekonomiska ställning, investeringserfarenhet, investeringskunnande eller andra omständigheter. Man tar heller inte hänsyn till finansieringsinstrumentets lämplighet för enskilda personer. Fakta i bedömningen skall därför inte ses som individuella investeringsråd. Historisk avkastning är inte en garanti för framtida avkastning. Bedömningen är upprättad på basis av fakta från offentliga källor och rimliga åtgärder har vidtagits för att säkerställa, att fakta är sanningsenliga och inte vilseledande. I framställningen av bedömningen har man emellertid inte tagit i beaktning fakta, som omfattas av banksekretessen, vilka kan vara tillgängliga för banken eller bankanställda. Vi ansvarar inte för skador som orsakats av felaktiga eller ofullständiga fakta i rapporten. Eftersom all värdepappershandel innebär risker så ansvarar vi heller inte för förluster som orsakats någon därför att hen har handlat enligt rekommendationer eller prognoser i den här rapporten. Den här rapporten får inte reproduceras eller på annat sätt kopieras utan skriftligt tillstånd.



VILL MERA, VI HJÄLPER.

