

# MARKNADSÖVERSIKT

maj 2019



# PLACERINGSMARKNADEN NU

## VÅRA PLOCK UR DET EKONOMISKA LÄGET



### LEDARE

Handelskrig och tullar ökar osäkerheten ..... 3



### DET EKONOMISKA LÄGET I USA

Den ekonomiska tillväxten förväntas vara måttlig ..... 4



### DET EKONOMISKA LÄGET I EUROPA

Den ekonomiska tillväxten förväntas dämpas ..... 5



### AKTIEMARKNADEN

En aning nervöst på aktiemarknaden ..... 6



### RÄNTEMARKNADEN

Statsobligationernas maj ..... 7



### PLACERINGARNAS ALLOKERING

Något lägre aktierisk ..... 8



### MÅNADENS FOND

Lösningfonder ..... 9



# HANDELSKRIG OCH TULLAR ÖKAR OSÄKERHETEN

**Efter** en bra inledning på året medförde maj en otrevlig överraskning för placeringsmarknaden när handelsförhandlingarna mellan USA och Kina strandade. På marknaden antogs att båda parterna ville nå en överenskommelse och länderna hade dessutom i slutet av förhandlingarna gett positiva kommentarer om förhandlingarnas fortskridande. Därför hade ett eventuellt avtal redan prissatts i värdepappren. Det faktum att förhandlingarna avbröts och tullavgifterna till följd av detta höjdes innebar att man på placeringsmarknaden flydde från riskerna och överförde placeringsmedlen till statsobligationer i en bättre riskklass, vilket ansågs utgöra en säker fristad.

**Det är** ännu oklart om handelsförhandlingarna fortsätter. Trump och Xi träffas eventuellt i slutet av juni på G20-mötet, där de får en möjlighet att komma överens om fortsättningen. För närvarande ser det dock ut som att de handelspolitiska spänningarna mellan länderna ännu länge framöver kommer att störa marknaden.

**Ett fullödigt** och långvarigt handelskrig kommer att dämpa tillväxten inom världsekonomin. Det påverkar såväl de stridande parterna som tredje parter. I USA, där den ekonomiska tillväxten i huvudsak grundar sig på hemmamarknaden, skulle tillväxten inte dämpas lika mycket. Den ekonomiska tillväxten i Kina uppskattas dämpas mycket mer. De ekonomiska utsikterna i euroområdet och andra länder som är beroende av export skulle också försvagas.

**Marknadsräntorna** sjönk i allt snabbare takt och aktiekurserna sjönk när USA:s president hotade att först införa tullar på 5 % och som högst 25 % på alla produkter som importerats från Mexiko, såvida landet inte förhindrar den flyktingström som riktar sig mot USA. Handeln mellan länderna är så omfattande att med dessa tullar skulle den dämpande effekten på den ekonomiska tillväxten i USA vara större än med Kinas tullar.

**Den större** osäkerheten på marknaden, de sjunkande börskurserna och den dämpade ekonomiska tillväxten har under en månad kraftigt ändrat marknaden förväntningar gällande den amerikanska centralbankens räntepolitik. Centralbanken förväntas med stor sannolikhet sänka styrrentan, senast i september.

**Den ökade** handelspolitiska spänningen riktade placeringarna i maj mot euroområdet statsobligationer med låg avkastning. Räntan på de tyska statsobligationerna på tio år sjönk i slutet av maj till -0,20 %. Även marknadsräntorna i gränsstaterna sjönk till följd av den kraftiga efterfrågan på obligationerna. Det faktum att placeringsmedlen riktades mot statsobligationer gjorde att de i maj med en avkastning på 1,1 procent var i placeringsklassen med bästa avkastning. Om avkastningsutsikterna för statsobligationer på lång sikt redan tidigare var dåliga är de nu ännu sämre. Osäkerheten på marknaden och de svaga tillväxtutsikterna i euroområdet håller marknadsräntorna nere.

**Osäkerheten** på marknaden höjde de avkastningstillägg som krävs av företagslån förknippade med risker och sänkte deras värde. Avkastningstilläggen ökade trots att betalningsstörningarna vad gäller företagslån fortfarande är på en låg nivå. Värdesänkningen ledde till att företagslån i den sämsta riskklassen utgjorde en ränteklass med sämst avkastning.

**Trots** fluktuationerna på marknaden kan en långsiktig placerare utan större oro sitta med sin portfölj. Centralbankernas lätta penningpolitik lugnar ner marknaden, trots de handelspolitiska spänningarna uppvisar ekonomierna en moderat tillväxt och det syns inte några tecken på en recession.



**Ilkka Laru** CEFA  
ränteförvaltare



# DEN EKONOMISKA TILLVÄXTEN FÖRVÄNTAS VARA MÄTTLIG



I maj fick vi specificerad information om tillväxttakten inom den amerikanska ekonomin under det första kvartalet. Det preliminära talet justerades något nedåt (-0,1 %) och det nya tillväxttalet är nu 3,1 %. Den ekonomiska tillväxten förväntas inte fortsätta i samma takt i framtiden. Utöver skattenedskärningarna och de minskade positiva effekterna av den offentliga konsumtionen dämpas den ekonomiska tillväxten i USA av de handelspolitiska spänningarna och den långsammare tillväxten inom världsekonomin. Man kan dock inte förvänta sig en recession.

**Inköpschefsindex** för industrin (ISM) sjönk i maj mer än förväntat från april och till den lägsta nivån på drygt två år (maj 52,1). Även om några av indexets delfaktorer, såsom nya beställningar och nya exportbeställningar ökade, kan indexets signaler ur industrisektorns perspektiv anses negativa. Indexet förväntas även i fortsättningen sjunka till följd av att de handelspolitiska spänningarna ökar och den globala efterfrågan försämras.

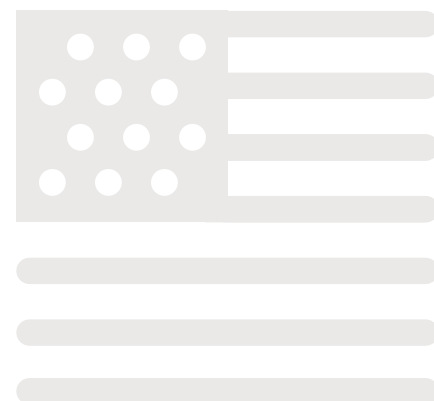
**Inköpschefsindexet** inom servicesektorn (56,9) var däremot en positiv överraskning i maj. Talet för maj anger en stabil ökning av de inhemska aktiviteterna, vilket för sin del ersätter den långsammare tillväxten inom industrin. Servicesektorn är inte helt immun mot de handelspolitiska spänningarna när antalet nya exportbeställningar minskar. Tillväxten inom sektorn förväntas dock fortsätta, åtminstone över sommaren.

**Konsumenternas** förtroende är på en bra nivå när det internationella ekonomiska klimatet blir mjukare. Conference Board-indexet som mäter konsumenternas förtroende steg i maj över förväntningarna, jämfört med april, till följd av den starka arbetsmarknaden. Konsumenternas positiva åsikter om såväl nuläget som om framtiden höjde indexet.

**Förtroendet** syns även i konsumtionsefterfrågan. De tal om privatkonsumtionen och inkomsterna i april som publicerades i slutet av maj var på en bra nivå. Det faktum att inkomsterna översteg förväntningarna stödjer konsumtionsefterfrågan och det verkar som att konsumtionsefterfrågan, trots osäkerheten på marknaden, upprätthåller den ekonomiska tillväxten under det innevarande kvartalet.

**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. Promemorian som publicerades senare i maj om sammanträdet kom inte med någon ny information till marknaden. De positiva ekonomital som har publicerats under våren, innan de handelspolitiska spänningarna ökade, återspeglade centralbanken i en situation med förbättrade utsikter till ekonomisk tillväxt. Banken ser tillfälliga faktorer som orsaker till den låga inflationen och dessa borde minska före slutet av året. Enligt denna synpunkt är det möjligt att på medellång sikt nå centralbankens inflationsmålsättning på två procent. Enligt några medlemmar i öppenmarknadskommittén finns det risk för att inflationstakten även kan dämpas. Kommittén är dock överens om att det inte förkommer någon brådska vad gäller följande ränteändring.

**På marknaden** har förekommit diskussioner om riktningen vad gäller centralbankens följande ränterörelse. En bra ekonomisk tillväxt och centralbankens positiva syn på ekonomin hade tidigare framskjutit marknadsförväntningar på en ändring av styrräntan till nästa år. Även ränterörelsens riktning diskuterades. De mjukare ekonomital som publicerades i maj och de åter förekommande handelspolitiska spänningarna har ökat osäkerheten på marknaden och har lett till en situation där man på marknaden förväntar sig att centralbanken ska sänka styrräntan redan före årets slut. Bankens följande räntebeslut publiceras 19.6.2019.



# DEN EKONOMISKA TILLVÄXTEN FÖRVÄNTAS DÄMPAS



**Vad** gäller det första kvartalet bekräftades tillväxttakten i euroområdet vara 0,4 % jämfört med det föregående kvartalet. Tillväxten orsakades huvudsakligen av en ökad privatkonsumtion och dessutom fick tillväxten stöd av företagets investeringar och en liten ökning av nettoexporten. Den offentliga konsumtionen ökade dock långsammare. Vad gäller det innevarande andra kvartalet är tillväxttakten i euroområdet enligt publicerade tal och enkäter långsammare.

**Efter** en utmärkt inledning överskuggas de ekonomiska tillväxtutsikterna i euroområdet av att handelsförhandlingarna mellan USA och Kina överraskande avbröts och av att de handelspolitiska spänningarna ökade i maj. Dessutom har handelsförhandlingarna mellan USA och EU inte ännu inletts. Det är mycket sannolikt att USA kommer att införa importtullar på europeiska bilar, vilket försämrar utsikterna för bilindustrin.

**Den långsammare** tillväxten ses som en negativ trend för inköparindex inom industrin i euroområdet. I maj var talet 47,7. Aktiviteten inom servicesektorn i euroområdet var något bättre än förväntat, vilket tills vidare stödde inköpschefernas kombinerade index i maj (51,8). Ett tecken på osäkerheten inom industrin är att företagen i allt större omfattning tvekar att anställa mer arbetskraft. En långsammare sysselsättningsutveckling kan ha en negativ inverkan på konsumtionsefterfrågan och via detta synas i den ekonomiska tillväxten.

**Den totala** inflationen inom euroområdet sjönk i maj mer än förväntat (maj 1,2 %, april 1,7 %) när priset på olja sjönk kraftigt. Den underliggande inflationen sjönk som förväntat från april (maj 0,8 %, april 1,3 %), när de säsongsbetonade priserna på tjänster blev högre till följd av påsken och sedan normaliserades i maj. Euroområdets sysselsättningsutveckling fortsätter att långsamt förbättras. Den färsk

arbetslöshetssiffran för maj sjönk en aning från mars och var 7,6 procent. Arbetslösheten inom euroområdet har nu sjunkit jämt sedan 2013 och den nya siffran är den lägsta sedan september 2008.

**Europeiska** centralbanken sammanträdde inte i maj. Pro-memoriant som publicerades om sammanträdet i april kom inte med någon ny information till marknaden. Enligt rådet minskar fortfarande riskerna för den ekonomiska tillväxten i euroområdet. I egenskap av en exportdriven öppen ekonomi påverkas euroområdet av fluktuationerna inom världsekonomin. För närvarande anses den ökade protektionismen, den långsammare tillväxttakten för Kinas ekonomi och Brexit utgöra särskilda hot. Om hoten blir verklighet skulle detta ur centralbankens perspektiv innebära tilläggsgåtgärder för att ge stöd åt marknaden. Centralbanken befinner sig dock i en besvärlig situation eftersom den inte har kunnat normalisera sin penningpolitik på samma sätt som den amerikanska centralbanken. På marknaden väntar man med intresse på information om mer detaljerade villkor för den nya finansieringsoperationen som riktas till bankerna och inleds på hösten. Följande räntebeslut publiceras den 6.6.2019.



# EN ANING NERVÖST PÅ AKTIEMARKNADEN



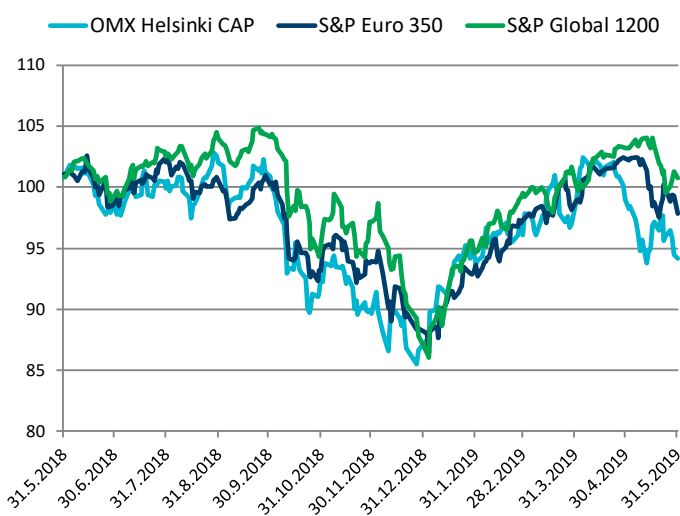
**Aktiekurserna** justerades neråt i maj efter en stark inledning av året. Aktiernas priser sjönk med cirka 4-7 procent på bred front såväl räknat i lokal valuta som i euro. Den huvudsakliga orsaken till en ökad osäkerhet är bakslaget i handelsöverläggningarna mellan USA och Kina. Handelshindren som länderna infört gentemot varandra har delvis redan i nuläget påverkat den globala ekonomiska tillväxten negativt, och nu verkar en överenskommelse skynta allt längre bort i fjärran.

**Situationen** eskalerade till följd av Trumps uttalanden på Twitter, men därefter har ländernas förhållande blivit allt spändare och i tvisten deltar nu även storföretag på båda sidor om havet. Marknaderna har reagerat starkt på detta även till följd av att man tyckte sig se ett avgörande i handelskriget. I stället för ett avgörande har nya frontlinjer öppnats i och med att Trump införde importtullar gentemot Mexiko i slutet av maj. För att lugna situationen behövs nu steg mot en överenskommelse, men just nu verkar viljan vara svag.

**Årets** första resultatperiod var en aning bättre än förväntat och placerarnas värsta farhågor kunde undvikas. Far-

hågorna för en avmattning av resultattillväxten och till och med en vändning till det negativa lindrades emellertid ännu inte gällande 2019, utan blickarna vändes omedelbar mot årets återstående kvartal. I företagens egna riktlinjer kunde en tydlig fokusering på årets senare del skönjas eftersom flera företag under den delen av året borde nå betydande resultat. Analytikerna resultatprognoser har fortsatt i jämn takt och till exempel i USA förväntas för tillfället en resultattillväxt på 4 % för detta år. Det krävs inte en stor profet för att slå vad om att siffran ännu sjunker innan årets slut.

**En liten** justering i priserna lättade den värsta pressen på aktiernas värde, men värderingsmiljön är fortfarande hård och kommer säkert att fortsätta som sådan. En global avmattning av ekonomisk aktivitet ser ut att vara ett faktum, och kommer förr eller senare att märkas i företagens förmåga till uppnå resultat. Kursvolatiliteten kommer att vara hög och osäkerheten på kort sikt kommer att fortsätta.



Källa: Bloomberg & Sparbankens Kapitalförvaltning

**Tatu Paasimaa**  
aktieförvaltare

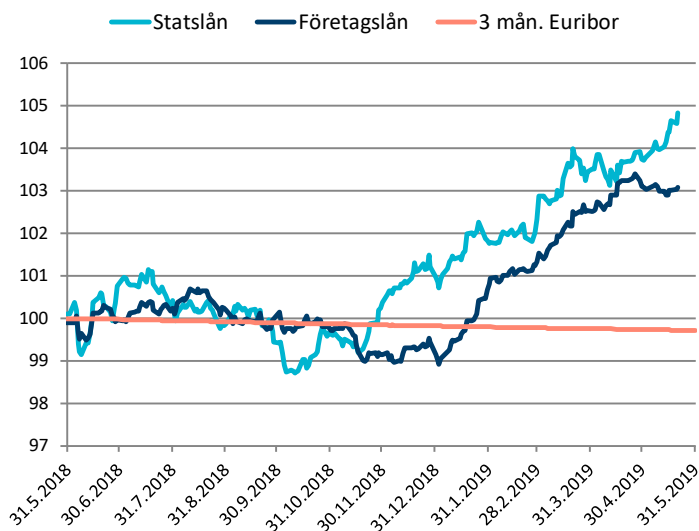




# STATSOBLIGATIONERNAS MAJ

**Stämningen** på marknaden ändrades kraftigt i maj efter en bra början på året. Huvudorsaken till den försämrade stämningen var hotbilderna om ett handelskrig. Diskussionsämnet är åter en gång den försvagade globala ekonomiska tillväxten, och prissättningen stiger till följd av en sannolik lågkonjunktur. Aktierna sjönk med cirka 3-6 % runt om i världen.

**På räntemarknaderna** sökte sig pengar till skyddshamnar och statslånen i Europa gav en avkastning på 1,1 % när räntorna sjönk. Till exempel Tysklands 10-års ränta sjönk från ett räntepoäng till minus tjugo räntepoäng, + 0,01 % - 0,20 %, och USA:s 10-årsränta sjönk med 38 räntepoäng, 2,50 % 2,12 %. I euroområdet steg endast Italiens räntor till följd av att regeringens motsägelsefulla utlåtanden om Italiens ekonomi och skuldsättning väckte oro på marknaden.



Källa: Sparbankens Kapitalförvaltning

**Inflationen** har fortgått på en betydligt lägre nivå än målnivån inom euroområdet och inflationsförväntningarna har sjunkit redan flera månader även i USA. Sedan en längre tid har man väntat på extra åtgärder från Europeiska centralbanken för att nå inflationsmålen, och nu väntas de även från USA:s centralbank Fed.

**När** detta skrivs prissätter marknaden den sannolika sänkningen av styrräntan till 98 % för resten av året. På så sätt hålls räntenivån mycket låg ännu flera år. Riskpremierna i företagslån steg (21 räntepunkter IG och 58 YH). På grund av de stigande riskpremierna i företagslån av god kvalitet blev företagslånens avkastning i genomsnitt negativ (-0,15 %).



**Mikko Rautiainen**  
ränteförvaltare



# NÅGOT LÄGRE AKTIERISK

**På placeringsmötet** i maj sänkte vi viktningen för tillväxtländernas aktier med 2,5 procentenheter och höjde viktningen för statsobligationer med 2,5 procentenheter.

**Handelsförhandlingarna** mellan Kina och USA har inte fortskridit och till denna del har risken för negativa konsekvenser ökat. Nedgången på aktiemarknaden i maj är huvudsakligen en följd av de ökade handelspolitiska riskerna. På aktiemarknaden förväntar man sig fortfarande en större ekonomisk tillväxt mot slutet av året och till denna del är förverkligandet av de negativa riskerna ännu inte helt prisatta. Vår åsikt är att förhandlingarna kommer att dra ut på tiden och orsaka osäkerhet, särskilt på tillväxtmarknaderna.

**Den långsammare** ekonomiska tillväxten och den allt större osäkerheten ökar efterfrågan på statsobligationer, även om den förväntade avkastningen är nära noll. Vad gäller

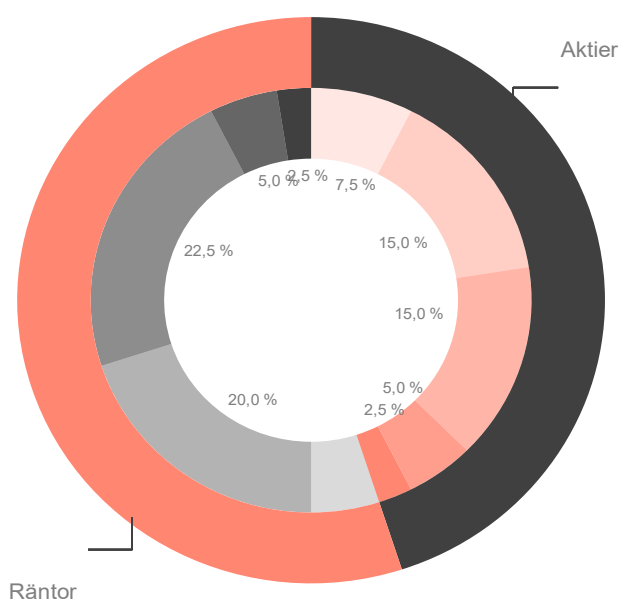
företagslånen är den senaste tidens uppgång för riskpremierna ett resultat av den allt större osäkerheten på marknaden. Företagens tillgång till finansiering och deras betalningsförmåga förväntas stanna på en god nivå.

**Aktieplaceringarna** är i undervikt. Inom aktieplaceringarna undervikt vi de europeiska aktierna och nu även utvecklingsländernas aktier. Aktierna i Finland, USA och Asien-Stillahavsområdet 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, statsobligationerna och företagslån i en sämre riskklass är i neutral vikt. Ränteplaceringar på tillväxtmarknaderna är i undervikt.

Aktier		Rekommenderad vikt
	Finland	7,5 %
	Europa	15,0 %
	Nord-Amerika	15,0 %
	Asien-Stillahavet	5,0 %
	Utvecklande Marknader	2,5 %
Räntor		Rekommenderad vikt
	Penningmarknad	5,0 %
	Statsobligationer	20,0 %
	Företagsobligationer (IG)	22,5 %
	Företagsobligationer (HY)	5,0 %
	Utvecklande Marknader lån	2,5 %

Källa: Sparbankens Kapitalförvaltning







# LÖSNINGSFONDER

**Vill** du placera förmögenhet du redan har eller börja spara regelbundet, men vet inte var du ska börja? Vi på Sparbanken lanserade i maj en ny lösningsfondsfamilj som erbjuder en behändig lösning för varje sparares behov. Det finns tre lösningsfonder, bland vilka du kan välja det bästa alternativet enligt din risktolighet.

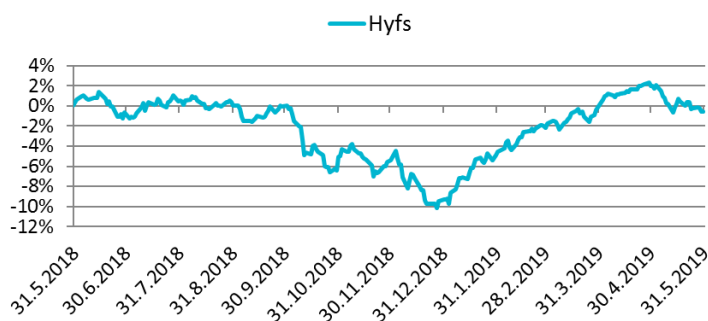
**Sparbanken Mätta** är en fond med betoning på ränteplaceringar som lämpar sig för den försiktiga placeraren. En femtedel av fondens placeringar görs i internationella aktier och resten fördelas över räntemarknaden.

**Sparbanken Hyfs** fördelar placeringarna jämnt mellan aktie- och räntemarknaderna. Fonden lämpar sig för en placerare som är något risktålig och på motsvarande sätt erhåller en högre avkastningsförväntning.

**Sparbanken Djärvhet** lämpar sig för placerare som är beredda att ta en högre aktierisk. Bland fondens placeringar utgörs 80 procent av placeringarna på den globala aktiemarknaden och 20 procent fördelas på räntemarknaden för att balansera fluktuationerna för portföljens marknadsvärde.

**Fondernas** placeringar genomförs med hjälp av de prisbelönda Sparbanken fonderna och börsnoterade ETF-fonderna. I portföljerna kombineras de bästa sidorna med aktiv och passiv placering. Den strategi för kvalitetsbolag som Sparbanken fonderna tillämpar har bevisats producera överavkastning på lång sikt och med passiva fonder får placeraren en fullständig marknadsavkastning.

## Sparbanken Hyfs



**Lassi Kallio**  
förvaltare

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 sanningsenlig 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.

