

MARKNADSÖVERSIKT

september 2020



PLACERINGSMARKNADEN NU

VÅRA PLOCK UR DET EKONOMISKA LÄGET



LEDARE

Den ekonomiska tillväxten planar ut 3



DET EKONOMISKA LÄGET I USA

Måttligare återhämtning..... 4



DET EKONOMISKA LÄGET I EUROPA

Återhämtningen avtar 5



AKTIEMARKNADEN

Utvecklingen i företagens omvärld har varit fortsatt positiv 6



RÄNTEMARKNADEN

Allt lägre ner... 7



PLACERINGARNAS ALLOKERING

Höjning av risknivån 8



MÅNADENS FOND

Sparbanken Amerika..... 9



DEN EKONOMISKA TILLVÄXTEN PLANAR UT

September inleddes med den största nedgången på den globala aktiemarknaden sedan juni. I september var även aktiekurserna volatila från dag till dag, vilket senast inträffade i början av sommaren. Kursvolatiliteten visar att placeringarna är osäkra. Placeringarna tyngdes av oron över aktiemarknadens snabba uppgång efter att restriktionerna som satts upp för att förhindra spridningen av coronapandemin hävdades. Aktiernas kursutveckling verkade avvika allt mer från den ekonomiska realiteten och i synnerhet teknikaktiernas kraftiga kursutveckling väckte frågor.

I september var avkastningen av nästan alla aktie- och ränteklasser negativ. När värderingen stiger mycket blir marknaden mer känslig för negativa nyheter eller nyheter som är det minsta negativa. Med tanke på sommarens starka ekonomiska nyckeltal och företagets resultat är nedgången i september inte alarmerande. Den globala ekonomin har återhämtat sig starkt efter svackan på grund av pandemin. Efter den kraftiga återhämtningen inledningsvis har takten som väntat slagit av. Trots den allmänna återhämtningen har pandemin drabbat olika länder och sektorer olika. Medan Kina har kunnat återgå nästan till det normala, finns det länder i euroområdet som är tvungna att på nytt införa åtminstone en del restriktioner. Industrin och tekniksektorn har klarat sig relativt bra trots pandemin. Servicesektorn har lidit av virusets andra våg och de nya restriktionerna.

Coronaviruset andra våg är det största hindret för återgången till det normala. Virusbekämpningen kan minska spridningen av viruset och förhindra de största smittvågorna, men ekonomierna kan för närvarande inte använda hela sin kapacitet. På kort sikt är ekonomiernas utsikter inte goda, eftersom staternas åtgärder för att stöda sysselsättningen delvis håller på att ta slut.

På lite längre sikt är läget dock ett annat. Det är bara en tidsfråga innan vi har ett vaccin mot coronaviruset. För närvarande är redan några vacciner inne i den sista och tredje testfasen. Testresultaten väntas redan före slutet av året och det är sannolikt att

åtminstone en del av vaccinen kommer att godkännas. Investeringar i produktionsanläggningar möjliggör snabb och omfattande distribution av vaccin under nästa år. Nyheter om ett fungerande vaccin kommer att ändra marknadsutsikterna omedelbart.

Läget på placeringsmarknaden har knappt ändrats under hösten. I centralbankernas lätta penningpolitik förväntas inga förändringar, vilket innebär att marknadsräntorna är låga. Därför riktas investeringar fortfarande mot riskfyllda investeringsslag. I denna investeringsmiljö är avkastningen av riskfyllda företagsobligationer måttlig. Inget kommer att ändras förrän man har lyckats utveckla ett vaccin mot coronaviruset och ekonomierna har lyckats återhämta sig entydigt. Riktigt ännu behöver vi inte tänka på marknadsreaktion på att centralbankernas lätta penningpolitik upphör.

Placeringsmarknadens utsikter inför slutet av året är måttliga. Tillväxttakten under årets sista kvartal förväntas fortsätta att avta, eftersom coronaviruset begränsar tillväxutsikterna. En ny osäkerhetsfaktor är presidentvalet i USA i början av november. För placeringsmarknaden skulle det vara bra om valresultatet är entydigt och kan meddelas så snabbt som möjligt efter valdagen.



Ilkka Laru CEFA
ränteförvaltare



MÅTTLIGARE ÅTERHÄMTNING

Den ekonomiska återhämtningen har fortsatt i USA, men tillväxttakten blev måttligare mot slutet av det tredje kvartalet. Sysselsättningen har fortsatt att förbättras och konsumtionstillväxten har hittills legat på en god nivå. Att de stödåtgärder som ersatt förlorade löneinkomster har upphört har ännu inte märkts i konsumtionsefterfrågan. Kongressen har fortfarande inte kommit överens om det fjärde stödpaketet som marknaden väntar på. Det är möjligt att kongressen kommer överens om stödpaketet först efter presidentvalet i början av november. En överenskommelse kan möjligen nås om antalet nya coronavirusfall ökar, vilket kanske är den största risken för en återhämtning av ekonomin.

Industrins återhämtning från svackan orsakad av pandemin fortsatte i september, trots att inköpschefsindexet (ISM) sjönk något jämfört med augusti (september 55,4, augusti 56,0). Indexet sjönk på grund av de något måttligare nivåerna på nya order och på produktionen jämfört med augusti. Trots nedgången är utsikterna positiva tack vare den ökade efterfrågan på inhemska varor efter att restriktionerna hävts.

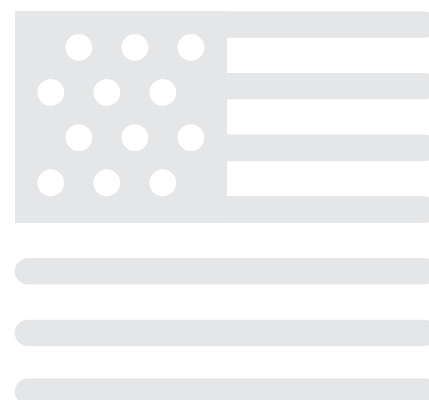
Inköpschefsindexet för servicesektorn steg mer än väntat sedan augusti (september 57,8, augusti 56,9). Indexet steg tack vare nya order, ökad aktivitet och förbättrad sysselsättning. För första gången sedan pandemin började steg sysselsättningen över 50 indexpunkter som anses vara gränsen för expansion. Utifrån indexet verkar grunden för en ekonomisk återhämtning ha förbättrats. Servicesektorn är emellertid känslig för försämrat virusläge, nya restriktioner och konsumenternas beteende. Trots att läget har förbättrats för närvarande, hoppas sektorn också på mer finanspolitiskt stöd.

Sysselsättningsrapporten i september var sämre än väntat, eftersom ökningen av antalet arbetsplatser utanför jordbruket inte nådde upp till förväntningarna. I september var ökningen 661 000 (augusti 1,49 miljoner), medan förväntningarna var några

hundratusen fler. Sysselsättningen ökar fortfarande, men i långsammare takt än tidigare. Att arbetslöshetsgraden minskade mer än väntat i september till 7,9 % (augusti 8,4 %) verkade bra, men berodde i stor utsträckning på minskat deltagande på arbetsmarknaden.

Resultatet av sammanträdet för Feds öppna marknadskommitté i september var något av en besvikelse för marknaden. Banken hade i augusti meddelat om sin nya flexibla strategi, genom vilken den strävar efter ett inflationsmål på i genomsnitt två procent. I samband med sammanträdet i september var bankens marknadsstyrning mjukare än väntat. Enligt den skulle inflationen måttligt kunna överskrida målet på två procent under en tid, efter att inflationen legat under nämnda mål. Marknaden förväntade sig större flexibilitet av centralbanken i fråga om både överskridningens storlek och dess varaktighet, eftersom inflationen har legat under bankens mål redan under en längre tid.

Centralbanken aviserade inga ytterligare penningpolitiska lättnader framöver utöver de som redan införts. På presskonferensen efter sammanträdet efterlyste centralbankschefen Powell återigen finanspolitiskt stöd för den ekonomiska tillväxten. Detta stöd kan han bli tvungen att vänta på en tid, tills man når en politisk överenskommelse. Centralbanken sammanträder inte i oktober. Bankens följande räntebeslut offentliggörs den 5 november 2020.





ÅTERHÄMTNINGEN AVTAR

Euroområdet har fortsatt att återhämta sig, men takten har avtagit. Återhämtningen har också tagit olika riktningar, vad gäller både stater och sektorer. Det går bättre för industrin, medan servicesektorn lider av den andra virusvågen. I denna omgivning har staternas åtgärder för att främja sysselsättningen och ekonomin en stor betydelse för att upprätthålla den ekonomiska tillväxten.

I september kunde vi se tydliga skillnader i utvecklingen av inköpschefsindexen i euroområdet. Utsikterna var något bättre för industrin och indexet steg till 53,7 (augusti 51,7). Servicesektorn i euroområdet lider av den andra coronavirusvågen och sektorns index sjönk till 48,0 (augusti 50,5). Det kombinerade inköpschefsindexet sjönk sedan augusti till 50,4 (augusti 51,9), men indikerar fortfarande tillväxt.

Enligt preliminära uppgifter fortsatte den totala inflationen i euroområdet att sjunka i september och förblev negativ (september -0,3 %, augusti -0,2 %). Även kärninflationen sjönk till en rekordlåg nivå i september (september 0,2 %, augusti 0,4 %). Inflationssiffrorna förväntas vara fortsatt låga på grund av coronapandemin, eftersom den andra virusvågen minskar konsumtionsefterfrågan.

Euroområdets arbetslöshetssiffror för augusti månad, som offentliggjordes i september, var enligt förväntningarna och något högre än de uppreviderade siffrorna för juli (8,1 %, 8,0 %). Arbetslösheten har ökat femte månaden i rad. En orsak till den ökade arbetslösheten är att staterna har dragit ner på sysselsättningsprogrammen under pandemin. Den andra coronavirusvågen kommer att försämra sysselsättningen trots stödåtgärderna.

Europeiska centralbankens råd ändrade inte penningpolitiken på sammanträdet i september. Budskapet om de ekonomiska utsikterna var mindre negativt än tidigare. Rådet uttryckte förvisso sin oro över en starkt eurokurs, vilken gör det svårare för banken att uppnå inflationsmålet på två procent. På sammanträdet höjde centralbanken sina tillväxt- och inflationsprognoser något. Banken spår att ekonomin kommer att gå ner med -8,0 % under innevarande år och öka med 5,0 % under 2021.

Marknaden förväntar sig ytterligare penningpolitiska åtgärder av centralbanken i slutet av året eller början av nästa år. Lättnaden gäller sannolikt ökade månatliga värdepappersköp.

I början av året meddelade centralbanken om en omfattande uppdatering av sin strategi. Vid uppdateringen utvärderas hur prisstabiliteten enligt bankens mandat fastställs och uppnås. Enligt de senaste uppgifterna ska banken föra strategin i den riktning som valts av den amerikanska centralbanken Fed, där inflationen kan överskrida målnivån på 2 % under en tid. I den rådande ekonomiska miljön skulle detta innebära en förlängning av den lättare penningpolitiken. Centralbankens råd sammanträder nästa gång den 29 oktober 2020.





UTVECKLINGEN I FÖRETAGENS OMVÄRLD HAR VARIT FORTSATT POSITIV

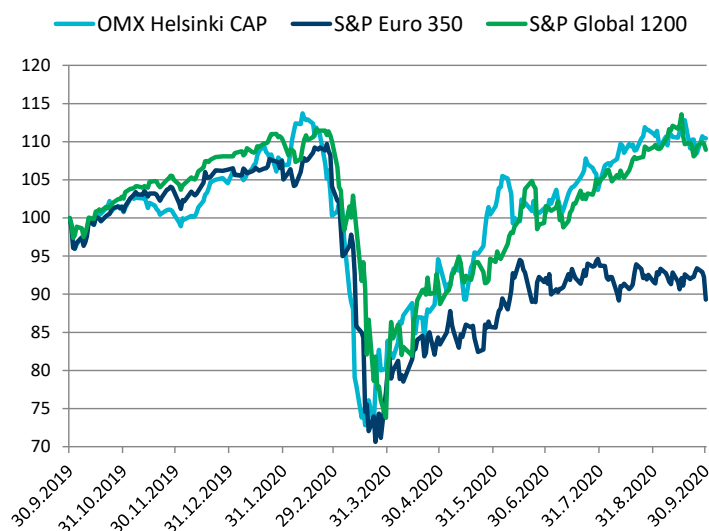
Årets tredje kvartal var mycket bra på aktiemarknaden. Aktieindexet MSCI World, som beskriver utvecklingen på den globala aktiemarknaden, steg med +6,9 % tack vare tillväxtaktierna. USA, Finland och Asien utvecklades bäst. September gick emellertid i moll. Placerarna oroades över att antalet coronasmittade ökade, liksom sannolikheten för nya restriktioner. En del av placerarnas entusiasm gentemot tillväxtaktier försvann, då verkligheten bakom en del solskenshistorier började gå upp för dem. Japan, Finland och Europa utvecklades bäst i september. USA och Asien utvecklades sämst.

Trots den ökade osäkerheten bland placerarna, har företagens omgivning fortsatt att återhämta sig. Den snabba frekvensens aktivitetsdata går fortfarande upp, men med en mindre markant riktningskoefficient än i början av sommaren. Industrin återhämtar sig i god takt och företagens kommentarer har till stor del varit positiva. Servicebranscherna lider fortfarande av restriktionerna och utsikterna för dessa har blivit mer måttliga på kort sikt. Stödpaket är fortfarande viktiga för återhämtningen av ekonomin. De åtgärder som inleddes i USA på våren håller på att avslutas. Marknaden förväntar sig en fortsättning på dessa, men det förestående valet komplicerar emellertid läget. Om stödpaketet upphör kan detta leda till en långsammare återhämtning av ekonomin.

Vi förväntar oss att resultatrapporterna för det tredje kvartalet kommer att vara enligt förväntningarna. Företagens budskap om slutmarknadens utveckling har varit försiktigt positivt under de senaste veckorna.

Bristen på intressanta alternativ lockar placerarna till aktiemarknaden. Marknaden är fortfarande mycket tudelad. Prissättningen av tillväxtföretag är en utmaning, medan prissättningen av konjunkturkänsliga bolag är mycket lockande med tanke på att den ekonomiska tillväxten håller på att återhämta sig.

På kort sikt kan volatiliteten på aktiemarknaden vara mycket betydande på grund av de kortsiktiga osäkerhetsfaktorerna (det ökade antalet coronavirusfall, valet i USA, stödpaketets öde, tidtabellen för ett vaccin), men på ett halvårs sikt tror vi att ekonomin och aktiemarknaden kommer att utvecklas positivt.



Källa: Sparbankens Kapitalförvaltning

Johan Hamström
aktieförvaltare

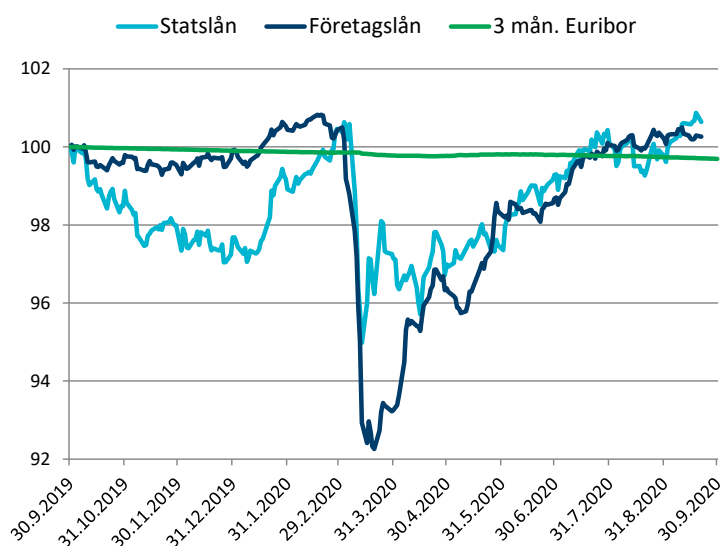




ALLT LÄGRE NER...

De långa räntorna sjönk allt lägre ner i september. Den genomsnittliga räntan på euroområdet statsobligationer är nu -0,1 %. Bland de finländska statsobligationerna är det bara räntan på det längsta obligationslånet som förfaller år -47 som är positiv på andrahandsmarknaden. De långa räntorna har sjunkit på grund av att coronapandemin har förvärrats och på grund av förväntningarna på ytterligare stimulans av Europeiska centralbanken (ECB), som till stor del beror på den stärkta euron och den svaga inflationen.

Riskpremierna för företagsobligationer steg i september och detta märktes på den negativa avkastningen av high yield -företagsobligationer. Investment grade -företagsobligationerna landade på plus på grund av att nedgången i de långa räntorna påverkade dem mer än uppgången i riskpremierna. Euriborräntorna fortsatte att sjunka, då förväntningarna på ytterligare stimulans av ECB ökade.



Källa: Sparbankens Kapitalförvaltning

Mikko Rautiainen
ränteförvaltare





HÖJNING AV RISKNIVÅN











Återhämtningen av ekonomin fortsätter trots osäkerhetsfaktorerna. De ekonomiska och finanspolitiska åtgärderna stöder återhämtningen och väntas fortsätta stöda den ekonomiska verksamheten. Förväntningarna på avkastning av riskfyllda tillgångsslag är lockande i den rådande räntemiljön, och den förbättrade omvärlden stöder risktagning. Vi höjer risknivån i placeringsportföljen genom att höja aktievikten till måttlig övervikt och samtidigt öka vikten i företagsobligationer med sämre kreditbetyg. Vi finansierar ändringarna genom att sänka vikten på penningmarknadsplaceringar från neutral vikt till noll.

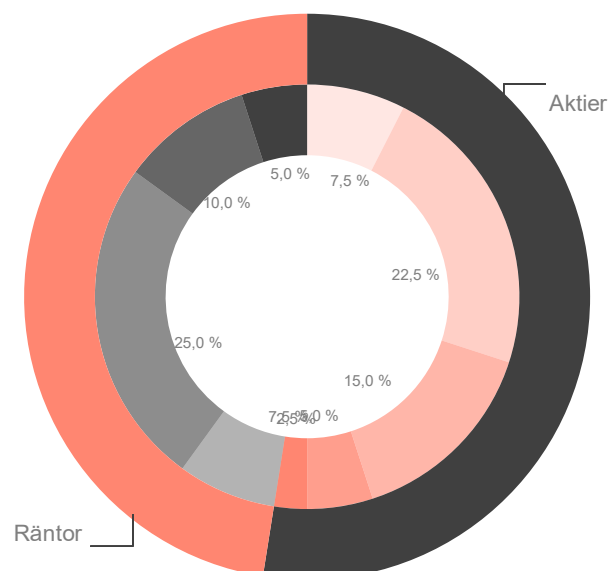
Inom aktieplaceringarna höjde vi vikten på Nordamerika tillbaka till neutral. I den rådande marknadsmiljön och efter rekylén i augusti ser vi inte längre någon orsak att undervikta Nordamerika. Vi fortsätter med övervikt i europeiska aktier. Inom andra aktieplaceringar är aktier från Finland och Asien-Stillahavsområdet i neutral vikt. Tillväxtmarknadernas aktier är i undervikt. Inom aktieplaceringar prioriterar vi fortfarande företag som har mått-

liga framtidsutsikter, drar nytta av att ekonomin återhämtar sig och är mindre känsliga för att en eventuell tillväxtaktiebubbla spricker.

Inom ränteplaceringar höjde vi företagsrisken ytterligare genom att öka övervikten i företagsobligationer med sämre kreditbetyg. Sedan innan har vi kraftigt överviktat företagsobligationer med bättre kreditbetyg. Vi anser att riskpremierna för företagsobligationer är måttliga med tanke på omvärlden. Den förväntade avkastningen på obligationer är lockande jämfört med andra ränteplaceringar och ränterisken är måttlig. Vi underviktar fortfarande placeringar i statsobligationer, medan vikten i ränteplaceringar på tillväxtmarknader är neutral.

På kort sikt finns inga uppåtttryck på marknadsräntorna. Det ökade utbudet av statsobligationer och en eventuell återhämtning av ekonomin kan ändra läget för de långa marknadsräntorna. Vi fortsätter med lätt undervikt i ränterisken.

Aktier		Rekommenderad vikt
	Finland	7,5 %
	Europa	22,5 %
	Nord-Amerika	15,0 %
	Asien-Stillahavet	5,0 %
	Utvecklande Marknader	2,5 %
Räntor		Rekommenderad vikt
	Penningmarknad	0,0 %
	Statsobligationer	7,5 %
	Företagsobligationer (IG)	25,0 %
	Företagsobligationer (HY)	10,0 %
	Utvecklande Marknader lån	5,0 %





SPARBANKEN AMERIKA

Sparbanken Amerika -placeringsfonden är en aktiefond som främst placerar i aktier och aktierelaterade instrument i Nordamerika. Inom aktievalet ligger fondens fokus på stora företag och därför används avkastningsindexet S&P 500 som jämförelseindex för fonden. Den aktivt förvaltade fonden erbjuder placeringen ett diversifierat och bekvämt sätt att placera på den nordamerikanska aktiemarknaden.

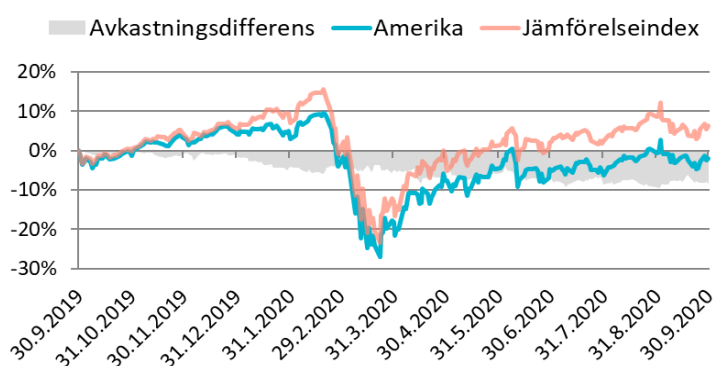
I **Sparbanken** Amerika tillämpas samma grundpelare i vår placeringsstrategi som i våra övriga aktiefonder. Våra grundpelare i de företag vi äger är en god företagskultur, klara konkurrensfördelar, en lönsam tillväxt och en stark ekonomisk ställning. Vi bedömer att vår approach och vår satsning på kvalitetsföretag minskar riskerna och förbättrar avkastningen på lång sikt. Prissättningen är avgörande då vi väljer placeringsobjekt, eftersom placeringar med måttlig prissättning möjliggör högre förväntad avkastning. Vi investerar på lång sikt, eftersom betydelsen av kvalitet och prissättning är allt viktigare under tid.

Vi har under en längre tid underviktat tillväxtaktier med en utmanande prissättning. Detta har straffat sig om vi jämför avkastningen med jämförelseindexet. Affärsmodellerna i en del

teknikföretag har fungerat väl i den ekonomiska miljön som drabbats hårt av coronaviruset. Ovan nämnda har ökat intresset för dessa tillväxtföretag bland placerarna. Tillväxtföretagens värderingskoefficienter har också fått stort stöd av likviditeten som beror på återhämtningen och av den låga räntenivån. I början av september minskade intresset för tillväxtaktier, då tron på hög förväntad tillväxt upphörde. Vi är övertygade om att konjunkturläget för företag erbjuder goda möjligheter till avkastning när den ekonomiska tillväxten återhämtar sig. Därför fortsätter vi med övervikt för industriprodukter och basindustri.

Presidentvalet i USA den 3 november drar till sig allt mer uppmärksamhet och skapar en volatil aktiemarknad. Historiskt sett har marknaden varit försiktig före valdagar, men har därefter gett god avkastning i genomsnitt. Om det samma sker i år, kan marknadsfluktuationerna ge köptillfällen. Ifall förhandsfavoriten Joe Biden vinner och får igenom "Green New Deal" stöder detta troligen industriaktierna. När ett coronavaccin blir klart gynnar detta också medicintekniska företag, där vi har övervikt, om åtgärdsunderskottet på grund av coronaepidemin börjar betas av på sjukhusen.

Sparbanken Amerika



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, investeringskunskaper 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.

Anders Pelli
förvaltare



VILL MERA, VI HJÄLPER.



 Sp-Fondbolag Ab

 Sparbankens Kapitalförvaltning

Sp-Fondbolag Ab • Industrigatan 33 • 00510 Helsingfors • Tel. 010 436 6440 • FO-nummer: 1795631-6