

MARKNADSÖVERSIKT

november 2020



PLACERINGSMARKNADEN NU

VÅRA PLOCK UR DET EKONOMISKA LÄGET



LEDARE

Utvecklingen av virusvaccin ökar optimismen..... 3



DET EKONOMISKA LÄGET I USA

Virussmittorna fördröjer återgången till det normala..... 4



DET EKONOMISKA LÄGET I EUROPA

Positiva utsikter under restriktionerna..... 5



AKTIEMARKNADEN

Rädslorna skingrades i november..... 6



RÄNTEMARKNADEN

En mycket stark novembermånad..... 7



PLACERINGARNAS ALLOKERING

Vi ökade aktierisken i placeringsportföljen..... 8



MÅNADENS FOND

Sparbanken Miljö..... 9



UTVECKLINGEN AV VIRUSVACCIN ÖKAR OPTIMISMEN

Placeringsmarknaden återhämtade sig väl i november från ökningen i coronavirussmittor under hösten. Resultatet i USA:s presidentval och nyheterna om att effektiva coronavirusvaccin blir färdiga minskade osäkerheten på marknaden. Den sannolika delningen av den politiska makten i USA minskar den nya förvaltningens möjligheter till omfattande reformer. Baserat på tidigare erfarenheter har det varit en fördel att det tidigare har rått oenighet mellan senaten och presidenten.

November var en mycket bra månad på aktiemarknaderna i världen trots smittspridningen och staternas restriktionsåtgärder. I Europa steg aktiekurserna med närmare 14 %, en historiskt stor förändring under en månad. Uppgången i aktiekurserna vittnar att marknaden blickar bortom det rådande, krävande virusläget och tillfälligt försämrade ekonomiska utsikter till våren, då vaccinet väntas återställa den ekonomiska aktiviteten närmare det normala.

Under pandemin har tekniksektorn fungerat som en skyddshamn på aktiemarknaden. Utvecklingen av ett effektivt coronavirusvaccin drar marknadsfokus tillbaka till cykliska aktier och återsätter teknikens roll som tillväxtsektorn. På den europeiska aktiemarknaden har energi-, bank- och försäkringssektorerna stor vikt och de är lågt värderade.

Optimismen på aktiemarknaden om en återhämtning i den ekonomiska tillväxten smittade inte av sig på marknadsräntorna. I USA var statslåneräntorna nästan oförändrade och också i Europa steg räntan Tysklands tioåriga statslån bara lite. I USA försämrades de utsikterna av politikernas svårigheter att nå enighet om ett ekonomiskt stödpaket. Centralbanken blir tvungen att delta i att stödja ekonomin långt in på nästa år. De politiska problemen begränsas inte bara till USA. Även inom euroområdet fördröjer de staternas stödinsatser.

Vad gäller ränteplaceringar var avkastningen i november positiv inom alla placeringsklasser. Avkastningen i olika ränteplaceringssklasser varierade mellan 0,1 % för statsobligationer och 4,1 % för företagslån i den sämre riskklassen. De dämpade ekonomiska utsikterna och centralbankernas stöd till marknaden har hållit marknadsräntorna låga och riktat räntemarknadsplaceringar mot ränteplaceringssklasser med högre risk. Möjligheten till avkastning från räntorna på statsobligationer är på lång sikt och vid positivare ekonomiska utsikter begränsad och ränterisken förknippad med dem kan realiseras. Avkastningstilläggen eller avkastningsnivåerna i riskfyllda företagslån är inte särskilt attraktiva jämfört med tidigare avkastningen. När man däremot betraktar ränteplaceringssklasserna som helhet, erbjuder de i nuläget en relativt bra avkastning.

Den accelererade spridningen av coronavirussmittor i Europa och USA försämrar de ekonomiska utsikterna tillfälligt under de kommande månaderna. På basis av vårens tunga erfarenheter har staterna denna gång endast med hjälp av partiella restriktioner försökt minimera pandemiåtgärdernas negativa konsekvenser på ekonomin. Dessutom har den ekonomiska tillväxten hjälpts av rikliga stöd från centralbankerna och staterna. Jämfört med tidigare recessioner kan den nuvarande recessionen sägas vara självförvållad med de restriktioner som införts för att hindra pandemins spridning. Om vaccinen distribueras och tas i bruk på ett omfattande sätt i början av nästa år, torde det möjliggöra en relativt snabb återgång till det normala fram till sommaren.

Ilkka Laru CEFA
ränteförvaltare





VIRUSSMITTORNA FÖRDRÖJER ÅTERGÅNGEN TILL DET NORMALA

USA:s ekonomi har befunnit sig i ett återhämtningstillstånd redan i flera månader. Den kraftiga ökningen i antalet coronavirussmittor under hösten har dock försämrat utsikterna tillfälligt. De ekonomiska siffrorna som publicerades i november vittnar om att ekonomin fortsätter återgå mot det normala, men att siffrorna och utsikterna skulle ha varit bättre utan en ökning i antalet smittor. De sämre ekonomiska siffrorna kan dock hjälpa kongressen att åstadkomma nya stödpaket. Ekonomin behöver vaccinet, men det tar sin tid innan dess effekter blir kännbara.

Industrin fortsatte återhämta sig i november, trots att inköpschefsindexet för industrin (ISM) sjönk något från oktober (november 57,5, oktober 59,3). Av delfaktorerna i indexet sjönk sysselsättningen tydligt då virusmittorna ökade. Tillväxten avtog även när det gäller order och produktion. Sektorns kommentarer om framtidsutsikterna har varit positiva trots virusläget.

Tillväxten inom servicesektorn fortsatte i november, även om inköpschefsindexet sjönk från oktober (november 55,9, oktober 56,6). Trots nedgången var november den sjätte expansionsmånaden inom servicesektorn efter det att vårens restriktioner hävdades. Nedgången i indexet från oktober berodde på måttligare aktivitet och ordergång.

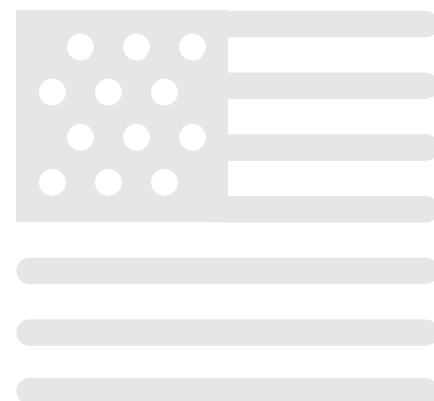
Sysselsättningsrapporten i november var mjukare än väntat, eftersom ökningen av antalet arbetsplatser utanför jordbruket inte nådde upp till förväntningarna. Ökningen i november var tydligt mindre än i oktober, där siffran justerats en aning nedåt (november 245 000, oktober 610 000). Ökningen av coronavirussmittor under hösten har gjort sysselsättningen långsammare i synnerhet inom servicesektorn. Utsikterna är svaga även för de närmaste månaderna.

Arbetslöshetsgraden sjönk i november till 6,7 % (oktober 6,9 %), men detta berodde på ett minskat deltagande på arbetsmarknaden, då allt fler arbetstagare lämnade sig utanför arbetsmarknaden. Trots att sysselsättningen har förbättrats sedan våren, finns det fortfarande 10 miljoner fler arbetslösa än före pandemin.

Sysselsättningen blir långsamt bättre. Både de preliminära och fortgående ansökningarna om arbetslöshetsersättning fortsatte minska i november.

Marknadskommitténs möte i början av november, som USA:s centralbank höll genast efter presidentvalet, medförde inga ändringar i bankens penningpolitik. Enligt kommittén har den ekonomiska aktiviteten och sysselsättningen fortsatt återhämta sig, men kommittén konstaterar samtidigt att viruset kommer att påverka den ekonomiska utvecklingen i fortsättningen. Presidentvalets resultat, där makten fördelas jämnare i representanthuset och senaten, förutspår svårare förhandlingar om stödpaket och en större roll för centralbanken när det gäller att stödja ekonomin.

Centralbanken har lyckats hålla marknadsräntorna låga trots att bankens balansräkning ökat avsevärt. I och med de positiva nyheterna och uppgången på aktiemarknaden har de långa marknadsräntorna försökt stiga under hösten, men tills vidare har uppgången varit måttlig. Vaccinnyheterna förutspår en återgång till det normala under den senare hälften av nästa år, men ett förvärrat coronavirusläge försämrar utsikterna för årets början. Inga betydande ändringar väntas i bankens penningpolitik vid sammanträdet i december. Besluten från bankens följande sammanträde offentliggörs den 16 december 2020.



POSITIVA UTSIKTER UNDER RESTRIKTIONERNA



Den andra vågen av virusmittor och de partiella restriktionsåtgärder som staterna inom euroområdet infört dämpar ekonomiska tillväxtutsikterna under årets sista kvartal. Tillväxten väntas avta med cirka 2-3 % från det tredje kvartalet. Trots att man måste fortsätta med restriktionerna i början av 2021, är utsikterna för nästa år förhållandevis positiva i och med det väntade införandet av virusvaccin.

Indexet för industrins inköpschefer inom euroområdet sjönk i november till nivån 53,8 (oktober 54,8). Att indexet fortfarande var på expansionsidan (> 50) inom området berodde till stor del på Tysklands industri. Situationen var sämre i de övriga länderna inom euroområdet. Inköpschefsindex inom euroområdets servicesektor sjönk däremot i november till nivån 41,7 (oktober 46,9), eftersom antalet coronavirusmittor ökade och restriktionsåtgärderna bromsade in den ekonomiska aktiviteten inom euroområdet. Det kombinerade indexet för inköpschefer sjönk från oktober till nivån 45,3 (oktober 50,0).

Enligt preliminära uppgifter förblev den totala inflationen i euroområdet (å/å) oförändrad från oktober (november -0,3 %, oktober -0,3 %). Den underliggande inflationen förblev oförändrad i november och låg på en rekordlåg nivå redan för den tredje månaden i följd (november 0,2 %). En förändring i inflationsutsikterna väntas tidigast på nästa års sida, då effekterna av virusmittorna och restriktionerna tros börja minska i och med distributionen av virusvaccin.

Euroområdets arbetslöshetssiffra för oktober (8,4 %) stämde överens med förväntningarna och steg med 0,1 procentenheter från september. I samband med att arbetslöshetssiffran publicerades, justerade Europeiska unionens statistikbyrå (Eurostat) de tidigare arbetslöshetssiffrorna uppåt. Nu ser det ut som att arbetslöshetens topp under pandemin inföll i juli (8,7 %) och har minskat efter det. Under de närmaste månaderna kan en tillfällig ändring ske i den positiva trenden, då staterna har varit tvungna att införa nya restriktioner för att svara mot virusets andra våg.

Europeiska centralbankens råd sammanträdde inte i november. Enligt promemorian från oktobersammanträdet är rådet allt mer oroligt över utsikterna för ekonomin och inflationen. Därför har centralbanken meddelat att man kommer att öka stödet till marknaden på nästa sammanträde för att säkerställa att finansieringsförhållandena förblir gynnsamma. De positiva vaccinnnyheterna på senare tid är en bra sak för marknaden, men kommer sannolikt inte att i detta skede inverka på centralbankens förehavanden. På sammanträdet i december kommer centralbanken sannolikt att förlänga de nuvarande stödprogrammen och eventuellt öka volymen på sina månatliga värdepappersköp.

Ur ränteplaceringsmarknadens perspektiv leder centralbankens eventuella åtgärder tills vidare inte till några ändringar i den rådande situationen. Till följd av de dämpade ekonomiska utsikterna och centralbankens åtgärder förblir marknadsräntorna låga. Vaccinnnyheten är dock det första tecknet på att marknaden kan börja normaliseras på sikt. Detta kan ske tidigast efter att största delen av befolkningen har vaccinerats. I marknadsbedömningarna får vi dock sannolikt vänta på detta långt in på nästa års sida. Centralbankens råd sammanträder nästa gång den 10 december 2020.





RÄDSLORNA SKINGRADES I NOVEMBER

Rädsorna som rådde i oktober vek undan i början av november. Marknaden var under press då antalet coronasmittor ökade och osäkerheten gällande resultatet i USA:s presidentval var hög. Efter att resultatet i USA:s presidentval var klart steg marknaden skarpt, vilket inte var väntat. För marknaden räckte det med att valet var förbi, trots att resultatet till en början verkade oklart. När Biden säkrade segern fortsatte kursuppgången.

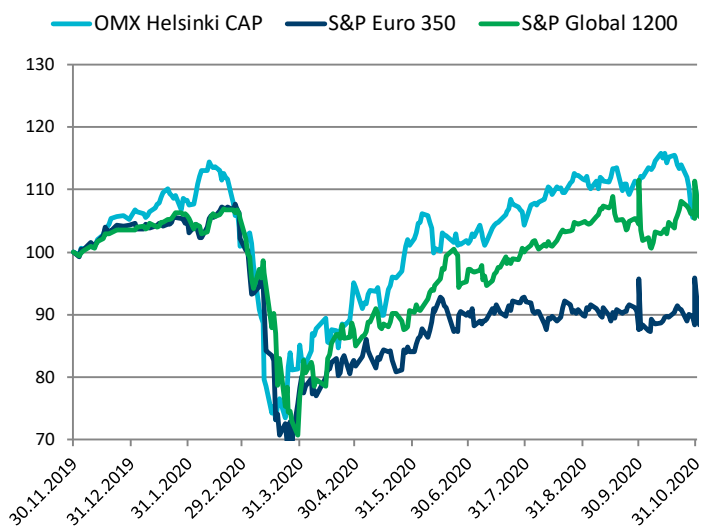
Då coronavaccinet offentliggjordes den 9 november ökade momentum och november blev en av de bästa månaderna för aktieavkastningar på senare tid. Världsindex steg i lokala valutor med 12,0 % och i euro med 9,8 %. I Europa steg aktiekurserna med 13,9 %, vilket var klart mer än i USA, där uppgången var 10,9 %. Försvagningen av dollarn mot euron sänkte avkastningen från USA till 8,0 % räknat i euro.

Virussituationen i världen och särskilt i Europa fortsatte eskalera under början av november. Restriktionerna skärptes i Europa.

Det svårare virusläget påverkade emellertid inte marknaden negativt.

Det tredje kvartalets resultat var mycket starka. Företagen har förmått minska kostnaderna mer än väntat på grund av den försvagade efterfrågan. En stark resultatutveckling höjde för sin del kurserna i november. Resultatutvecklingen väntas ha varit fortsatt god under det sista kvartalet.

Staternas och centralbankernas mycket massiva stimulansåtgärder och mycket lösa penningpolitik stödde prissättningen av risktillgängsslagen. När coronavaccinationerna börjar och ekonomin återhämtar sig i början av nästa år kommer för sin del att bidra till den positiva atmosfären och stödja kursutvecklingen. Efter en mycket stark novembermånad torde marknaden dock dra efter andan en stund.



Källa: Sparbankens Kapitalförvaltning

Olli Tuuri
aktieförvaltare



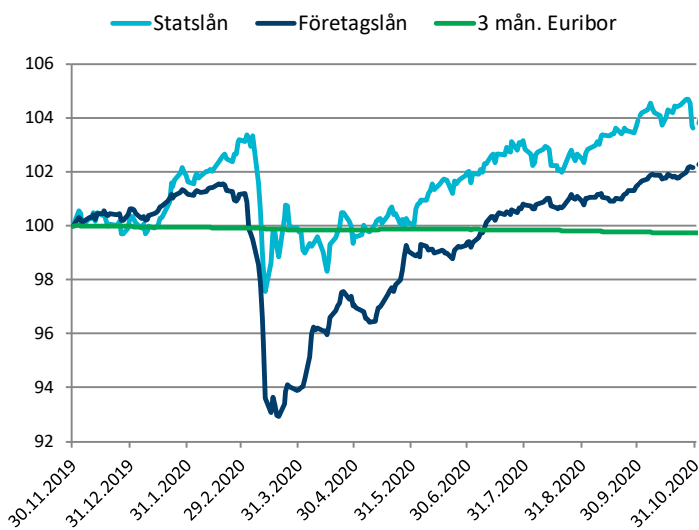


EN MYCKET STARK NOVEMBERMÅNAD

November var en mycket stark månad på såväl aktie- som räntemarknaden. Inom räntorna presterade företagslånen särskilt väl. De talrika positiva vaccinnyheter i november samt avgörandet i president- och kongressvalet i USA, där slutresultatet eventuellt var det allra marknadsvänligaste, bidrog till riskrallyt.

De långa räntorna steg något i november och den låga ränterisken fungerade. Det lönade sig också att satsa på randstater, eftersom deras statsobligationsmarknader var klart positiva i november, medan de nordliga euroländerna alla uppvisade minus. Avkastningen på företagslån var mycket god i november, i synnerhet då High Yield steg med flera procent.

Det ekonomipolitiska skyddsnet som pandemin medfört verkar fungera bra, då Europeiska centralbanken (ECB) har pressat ner genomsnittsräntan inom euroområdet till dess lägsta nivå någonsin och randstaternas riskpremier till rekordlåga nivåer. Inga ändringar är på väg i den negativa räntemiljön på en lång tid, och ECB:s nästa sammanträde väntas resultera i mer stimulans fräst genom förlängda och utökade inköpsprogram samt förlängd bankfinansiering.



Källa: Sparbankens Kapitalförvaltning



Mikko Rautiainen
ränteförvaltare



VI ÖKADE AKTIERISKEN I PLACERINGSPORTFÖLJEN











De positiva nyheterna i november om utvecklingen av ett fungerande coronavirusvaccin höjde aktiekurserna. Samtidigt minskade osäkerheten gällande presidentvalet i USA betydligt. Nyheterna som förutspår en återgång till det normala startade en sektorrotation på aktiemarknaden, där placerarna flyttade bort sina placeringar från tekniksektorn, som under pandemin fungerat som skyddshamn, till cykliska aktier. Vi förväntar oss att aktiemarknaden kommer att fortsätta utvecklas positivt under de kommande månaderna.

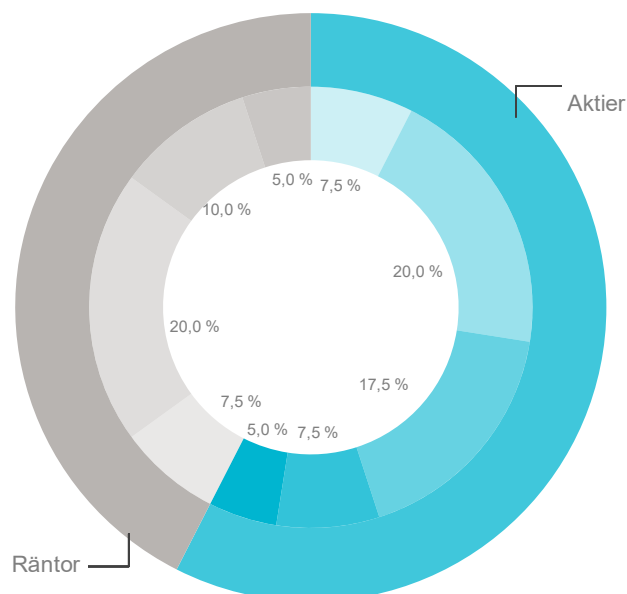
Under månaden ökade vi aktiernas övervikt med fem procentenheter. Vi finansierade ändringen genom att minska övervikten för företagslån med en bättre riskklass på motsvarande sätt. I ändringen höjde vi den europeiska aktiemarknaden från neutral vikt till övervikt och tillväxtmarknader från undervikt till neutral vikt. Inom andra aktieplaceringar är aktieplaceringar i Nordamerika och Asien-Stillahavsområdet fortfarande överviktade. Finländska aktier är i neutral vikt. Vi är medvetna om att coronavirusets andra våg kan ha negativa effekter på ekonomin och därmed på aktiekurserna under de närmaste månaderna. Trots detta anser vi att placeringsmiljön med låga marknadsräntor är gynnsam för risktagning.

I ränteplaceringar valde vi fortfarande företagslån och vi bibehöll viktningarna i ränteplaceringsklasserna. Företagslån med både bättre och sämre riskklass är fortfarande överviktade. Vi under-viktar fortfarande placeringar i penningmarknaden och statsobligationer, medan vikten i ränteplaceringar på tillväxtmarknader är neutral.

Trots överviktningen av företagsrisk sänker vi placeringarportföljens kreditrisk från kraftig till måttlig övervikt. Ändringen innebär att placeringarna allokeras till lån med bättre riskklassificering inom företagslåneklasserna. Avkastningstilläggen som betalas på företagslån har sjunkit tydligt och erbjuder inte längre en lika attraktiv ersättning som för några månader sedan.

När det gäller ränterisk bibehåller vi en måttlig undervikt. Som en följd av de svaga ekonomiska utsikterna inom euroområdet har Europeiska centralbanken prognostiserat fortsatt penningpolitisk stimulans på sitt följande sammanträde i december. Statsobligationsräntorna verkar åtminstone tills vidare att förbli låga. Det ökade utbudet av statsobligationer och en eventuell återhämtning av ekonomin kan i fortsättningen ändra läget för de långa marknadsräntorna.

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 %



Källa: Sparbankens Kapitalförvaltning



SPARBANKEN MILJÖ

Fonden i ett nötskal

Sparbanken Miljö är en specialplaceringsfond, vars placeringsobjekt fokuserar på att kämpa mot klimatförändringen och på miljöinnovationer. Sparbanken Miljö är en tematisk fond, där målen för hållbar utveckling styr placeringsprocessen. Fondens placeringar följer Sp-Fondbolags ESG-policy (ESG är en förkortning av orden Environmental (miljö), Social (samhällsansvar) och Governance (förvaltning)).

Placeringsfilosofi

Sparbanken Miljö placerar i fyra tillgångsklasser. Dessa är direkta aktier, aktiefonder, räntebaserade placeringar och kapitalplaceringar, dvs. direkta placeringar i företag eller projekt. Den gemensamma nämnaren i alla dessa placeringsobjekt är en miljöfrämjande verksamhet. Ett konkret exempel på detta är bl.a. våra placeringar i gröna obligationslån. I det objekt som vi valt används lånetillgångarna för att finansiera elbilsleasing.

I **fonden** tillämpar vi samma grundpelare för placeringsstrategin som i våra andra fonder. Grundpelarna i de företag vi äger är en god företagskultur, klara konkurrensfördelar, en lönsam tillväxt och en stark ekonomisk ställning.

Vi publicerar en ansvarsrapport om fondens placeringar fyra gånger om året. I rapporten berättar vi närmare om placeringsob-

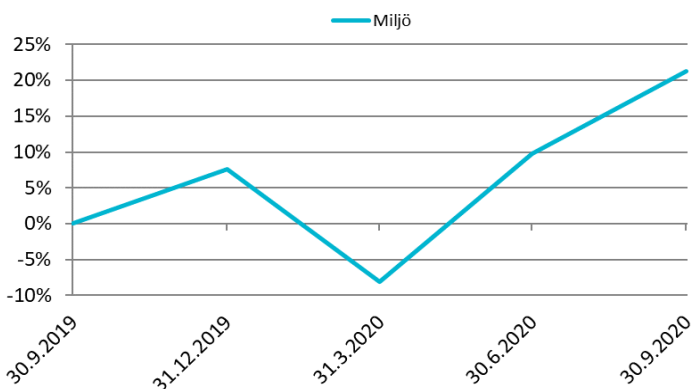
jekten i fonden Sparbanken Miljö och vilka ändringar vi gjort i dem.

Varför just nu?

Placeringsobjekt inom hållbar utveckling har på senare år varit ett aktuellt tema och under de senaste veckorna har vi fått fler nyheter som stödjer trenden. Syftet med EU:s Green Deal är att uppnå klimatneutralitet fram till år 2050 samt ekonomisk tillväxt genom att stödja miljöinnovationer och ändra industrier så att de stämmer överens med hållbar utveckling. I september lovade Kina att landet kommer att vara klimatneutralt senast år 2060. I den japanska klimatpolitiken skedde en stor förändring när den nya statsministern sade att Japan kommer att vara klimatneutralt senast år 2050. I USA har demokraternas presidentkandidat som mål att stödja ekonomin som varit illa på grund av coronaviruset med hjälp av en "New Green Deal". Om förhandsfavoriten Joe Biden vinner presidentvalet och demokraterna får majoritet både i senaten och representanthuset, är förutsättningarna goda för detta program. De ovan nämnda ambitiösa programmen kommer att kräva enorma satsningar. Via politiska satsningar kommer miljöplaceringar att dra nytta av en växande marknad, bättre hållbarhet och en värdeutveckling som stöds av större placeringsströmmar.

Teckning och inlösen i fonden görs kvartalsvis. Nästa placeringsfönster stängs 31.12.

Sparbanken Miljö



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.

Anders Pelli
förvaltare



VILL MERA, VI HJÄLPER.

