

MARKNADSÖVERSIKT

januari 2021



PLACERINGSMARKNADEN NU

VÅRA PLOCK UR DET EKONOMISKA LÄGET



LEDARE

En måttlig början på det nya placeringsåret..... 3



DET EKONOMISKA LÄGET I USA

Försiktigt optimism..... 4



DET EKONOMISKA LÄGET I EUROPA

Begränsningar och långsam vaccindistribution hämmar den ekonomiska tillväxten 5



AKTIEMARKNADEN

Placerare som verkar i sociala medier skapade rubriker..... 6



RÄNTEMARKNADEN

Början de långa räntorna stiga? 7



PLACERINGARNAS ALLOKERING

Övervikten av aktierisken som tidigare 8



MÅNADENS FOND

Sparbanken Småföretag..... 9



EN MÅTTLIG BÖRJAN PÅ DET NYA PLACERINGSÅRET

Optimismen på aktiemarknaden i slutet av förra året fortsatte i måttligare form under största delen av januari. De nya vågorna av coronaviruset och begränsningarna till följd av dem har dock bromsat upp den ekonomiska tillväxten och ökat osäkerheten på marknaden. I slutet av månaden började man höra kommentarer om alltför höga aktievärderingar på marknaden. Placeringsmarknaden har trott på en snabbare återgång till det normala än vad den faktiska tillväxten har varit.

I slutet av januari sjönk aktiemarknaden på grund av den långsamma vaccinationstakten och nya virusmutationer. Kurserna påverkades också av den köpentusiasm som började i sociala medier i fråga om ett fåtal aktier som stora fonder hade blankat i väntan på att deras aktiekurser sjunker. När kurserna för dessa bolag steg kraftigt blev fonderna tvungna att sälja andra placeringar för att täcka sina stora förluster. Samtidigt smittade osäkerheten en stund också på den övriga marknaden.

Sedan januari har stämningen på aktiemarknaden igen blivit positivare. I USA har tre fjärdedelar av företagens offentliggjorda resultat för det sista kvartalet 2020 överträffat prognosen. Förväntningarna på ett nytt ekonomiskt stödpaket har också ökat marknads optimism. I Europa har aktiemarknaden prissatts förmånligare och det har inte förekommit liknande överdrifter på marknaden som på andra håll. De europeiska aktiemarknaderna förväntas också dra nytta av den globala ekonomiska återhämtningen.

Räntemarknaden genomgick i januari en förändring när räntorna på statslån som länge sjunkit började stiga måttligt inom euroområdet. De långa marknadsräntorna steg också i USA. Till följd av stigande statslåneräntor i euroområdet var avkastningen i placeringsklassen negativ i januari, dvs. -0,6%. Också företagslån i en högre riskklass, vars avkastning påverkas av variationer i räntenivåerna, gav negativ avkastning eller -0,1 %. Statslånen till tillväxtländer, vars avkastning till stor del påverkas av marknadsräntan i USA, gav en avkastning på -1,2 %. Bäst avkastning gav företagslån i den sämre riskklassen (+0,5 %), medan avkastningen på penningmarknadsplaceringar var 0 %.

Möjligheterna till avkastning på räntepaceringar är i fortsättningen begränsade. Januari visade hur stigande marknadsräntor kan återspeglas som en negativ avkastning vid placeringar i statslån om ränterisken realiserar. I det nuvarande marknadsläget är de måttliga avkastningsnivåerna för riskfyllda företagslån ett alternativ som ger bättre avkastning än statslån. När den ekonomiska tillväxten återhämtar sig utgör högre räntor och riskpremier även ett hot för avkastningsförväntningarna för dessa måttfulla placeringsskisser.

Utgångspunkterna för placeringsmarknaden 2021 är krävande. Nya vågor av coronaviruset och de nya begränsningar som införts med dem har bromsat upp den ekonomiska tillväxten. Även virusmutationerna och problem med distribution av vacciner är en osäkerhetsfaktor på marknaden. Men det finns också positiva faktorer som stödjer marknaden. Införandet av nya vacciner på marknaden gör det möjligt att snabbare genomföra vaccinationer. Dessutom har centralbankerna förbundit sig att stödja marknaden, och än syns inga förändringar i bankernas lätta penningpolitik.

Ilkka Laru CEFA
ränteförvaltare





FÖRSIKTIG OPTIMISM

Enligt preliminära uppgifter var den ekonomiska tillväxten i USA under det sista fjärde kvartalet säsongjusterat på årsplan 4,0 % jämfört med föregående kvartal. Denna siffra var något lägre än väntat efter en kraftig ökning under tredje kvartalet (+33,4 %). Tillväxten drevs av privat konsumtion och bostadsinvesteringar. Tillväxthastigheten för hela 2020 blev -2,5%, vilket i sig är ett bra tal när man beaktar den kraftiga avmattningen i tillväxten under andra kvartalet till följd av pandemin och de begränsningar som ställts på grund av den.

Ökningen av antalet coronavirusinfektioner återspeglades i avmattningen i den ekonomiska tillväxten i slutet av 2020 och effekterna av pandemin återspeglas fortfarande i de ekonomiska siffrorna för januari 2021. Utvidgningen av vaccineringarna, en minskad ökning av antalet infektioner och den nya förvaltningens kommande finanspolitiska stöd till ekonomin kommer att förbättra utsikterna för det första kvartalet i år.

Industrins inköpschefsindex (ISM) sjönk i december mer än väntat (januari 58,7, december 60,5). Indexet är dock fortsatt starkt på tillväxtsidan. Indexet sjönk något till följd av att de nya beställningarna blev måttligare och produktionen minskade från de höga nivåerna i december. Sektorns kommentarer om framtidsutsikterna har precis som i december varit positiva trots virusläget. I takt med att pandemin avtar kommer utsikterna för industrin att vara goda.

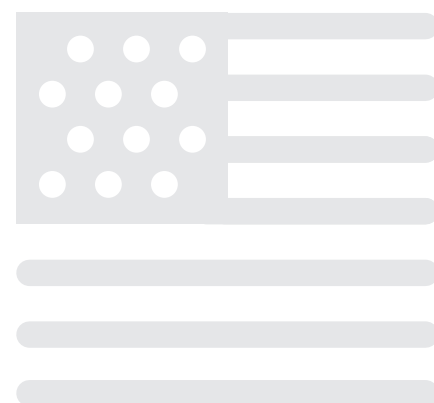
Service sektorn fortsatte att öka mer än väntat i januari (januari 58,7, december 57,7). Ökningen var stor inom serviceindexets delfaktorer och inom dess flesta undersektorer. Av indexets komponenter visade sysselsättningen igen ökning. Framtidsutsikterna är också positiva inom de sektorer som drabbats av pandemin.

Till följd av den tredje vågen av coronaviruset var januari en besvikelse när det gäller ökningen av antalet arbetstillfällen utanför jordbruket. Ökningen av antalet arbetsplatser i januari var anspråklös eller 49 000. Dessutom justerades det negativa talet för december ännu lägre. Om sysselsättningsutvecklingen var svag inom service sektorn i december månad, så hade mjukheten i januari spridit sig också till andra sektorer. Positivt i sysselsättningsrapporten var en ökning inom veckoarbetstiden och den genomsnittliga timlönen.

Arbetslöshets siffrorna för januari var mjuka trots att arbetslöshetsgraden sjönk från december (januari 6,3 %, december 6,7 %). Nedgången i arbetslöshetsgraden påverkades igen av nedgången i arbetskraftsdeltagandet. Liksom i december minskade antalet arbetstagare som aktivt söker arbete. Det finns fortfarande nästan 10 miljoner fler arbetslösa än före pandemin.

Vid sitt möte i slutet av januari gjorde USA:s centralbanks marknadskommitté inga ändringar i sin penningmarknadspolitik eller i styrningen av den. Kommittén noterade att den ekonomiska återhämtningen blivit måttligare och att aktiviteten blivit svagare inom de sektorer som drabbats hårdast av pandemin. Kommittén anser att de ekonomiska utsikterna i hög grad kommer att bero på hur pandemin utvecklar sig och hur vaccineringarna framskrider. Variationsintervallet för styrräntan är fortfarande mellan 0 % och 0,25 % och antalet köp av månadsvärdepapper hålls på 120 miljarder dollar.

Marknaden har fokuserat på eventuella kommentarer från kommittén och centralbankens chefdirektör Powell om en ändrad riktning på den nuvarande lätta penningpolitiken. Kommittén är väl medveten om svårigheterna som är behäftade med kommunikation om en ändring i penningpolitiken. Enligt tidigare utlåtanden kommer kommittén i god tid på förhand att informera om förändringar i penningpolitiken. Det verkar ännu inte finnas något behov av det. Enligt sin chefdirektör ligger centralbanken fortfarande långt ifrån sitt mål som är en genomsnittlig inflation på två procent och full sysselsättning. Centralbankens marknadskommitté sammanträder inte i februari. Besluten från nästa möte publiceras 17.3.2021.



BEGRÄNSNINGAR OCH LÅNGSAM VACCINDISTRIBUTION HÄMMAR DEN EKONOMISKA TILLVÄXTEN



Enligt preliminära uppgifter minskade euroområdet ekonomi under det sista kvartalet 2020 med 0,7 % (Q3 12,4 %). Jämfört med året innan var minskningen 5,1 %. Denna nedgång berodde sannolikt på en minskning av den privata konsumtionen på grund av nya virusrestriktioner. 2021 börjar med samma tema, när nya virusinfektioner och begränsningar bromsar upp den ekonomiska tillväxten under årets första månader. Utvidgningen av vaccinationerna förbättrar de ekonomiska utsikterna, men nya virusmutationer bekymrar marknaden.

Inköpschefsindexet för euroområdet bekräftade den långsamma starten på året. Indexen varierar från land till land beroende på hur och var begränsningarna har införts. De ger dock en dämpad bild av de ekonomiska utsikterna. Industrins inköpschefsindex sjönk i januari något från december till 54,8 (december 55,2). Servicesektorns inköpschefsindex sjönk i januari till 45,4 (december 46,4). Det kombinerade inköpschefsindexet sjönk från december till 47,8 (december 49,1).

Den totala inflationen (år/år) i euroområdet i januari var enligt preliminära uppgifter 0,9 procent och ökade i december efter att i fyra månader i följd varit oförändrad. I januari steg kärninflationen också kraftigt från en historiskt låg nivå (1,4 % i januari). Bakgrunden till båda inflationstalen är tekniska skäl både på nationell nivå och inom euroområdet, och ökningen av inflations-talen återspeglar inte förändringar i euroområdets ekonomiska verksamhet.

I Tyskland till exempel sammanföll sloandet av den sänkta momsskatten under pandemin (3 procentenheter) med en höjning av bränslebeskattningen. Den kombinerade effekten av dessa höjde Tysklands inflation till nivån i början av 2020. Effekten var också betydande på inflationen i euroområdet, där Tyskland har en stor vikt (28 %). Den priskorg som ligger till grund för det harmoniserade konsumentprisindexet för euroområdet ändra-

des också vid årsskiftet i fråga om vikter och snedvrider prisutvecklingen. Syftet med viktningarna i priskorgen är att beskriva konsumtionen inom det ekonomiska området. Den uppdaterade priskorgen har på grund av pandemin en liten vikt inom de sektorer som lider av pandemin och en stor vikt inom de sektorer där efterfrågan var stor.

De senaste arbetslöshetssiffrorna för euroområdet var 8,3 % i december och var oförändrat från november. Antalet arbetslösa ökade något, men det påverkade inte procenttalet. Procenttalet fördunklar antalet arbetslösa. I december fanns det nästan 13,7 miljoner arbetslösa arbetssökande i euroområdet. Åtgärder som vidtagits av länderna under pandemin har hållit arbetslösheten i euroområdet på en relativt bra nivå. Om stödet fortsätter förväntas det inte ske några ändringar i dessa siffror.

Europeiska centralbankens råd gjorde som väntat inte några ändringar i sin lätta penningpolitik vid sitt möte i januari. Rådet var medvetet om att pandemiläget förvärrats när infektionerna ökade i början av året och att de nya fastställda begränsningarna minskar den ekonomiska aktiviteten. Detta ändrar dock inte på rådets ekonomiska syn, som redan förutspår att begränsningarna kommer att bromsa upp den ekonomiska tillväxten i början av året. Centralbankens nuvarande lätta penningpolitik gör det möjligt att stödja ekonomin och banken är också beredd att vid behov utvidga sitt stöd. Centralbankens råd sammanträder nästa gång 11.3.2021.





PLACERARE SOM VERKAR I SOCIALA MEDIER SKAPADE RUBRIKER

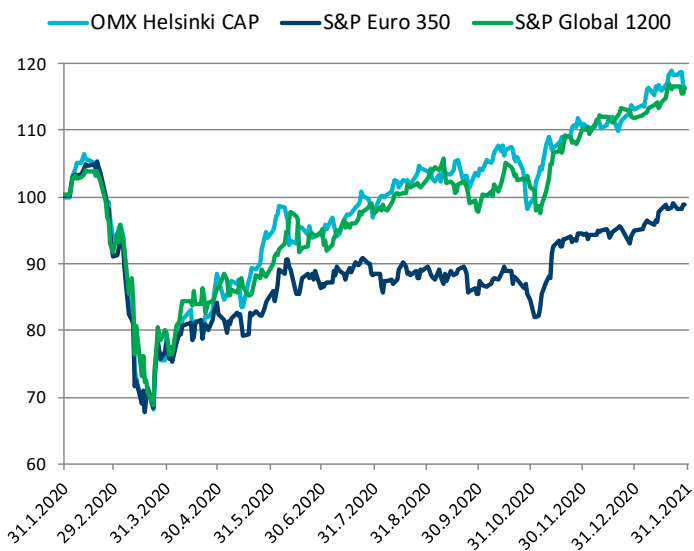
De två första veckorna av året började starkt på aktiemarknaden. Demokraternas seger i delstaten Georgia förbättrar förutsättningarna för att Joe Bidens stimulanspaket ska gå igenom. När de politiska riskerna minskade fick januarifenomenet stöd, men osäkerheten kring pandemins utveckling, osäkerheten om storleken på stödåtgärderna och den höga marknadsindikatorn ledde till en långsammare utveckling under månadens sista veckor. Värderingskoefficienterna är höga vilket innebär att marknaden prissätter en god utveckling på förhand. Försenade coronavaccinationer och virusmutationer var faktorer som utmanade antagandet om en god ekonomisk utveckling.

Mot slutet av månaden skapade placerare som är verksamma i sociala medier rubriker, när de med kollektiv styrka fick några aktier att stiga med raketfart. Vissa anser att de våldsamma rörelserna ifrågasätter marknads förmåga att prissätta aktier. Detta har än så länge påverkat dock endast en liten del av marknaden. Bakgrunden till fenomenet är en delvis tudelad placerargrupp och delvis de mycket stora penningbelopp som finns på finansmarknaden. Vilka är konsekvenserna för aktiemarknaden? En ökad volatilitet kan höja riskpremien, dvs. de höga värderingsfaktorerna på marknaden utsätts för press. Å andra sidan är

det möjligt att koefficienterna på kort sikt stiger om stimulanspaketet medför mer pengar för placerarna i de sociala medierna. Vår uppskattning är att den marknadsvolatilitet som orsakas av detta fenomen kommer att avta, men kan mycket väl upprepas för enskilda aktier.

Resultatperioden har kommit bra igång och de resultat som företagen publicerat har på bred front klart överskridit förväntningarna. I år är resultattillväxt den främsta drivkraften för positiv avkastning. Läget för resultatutvecklingen ser bra ut just nu, särskilt om BNP-tillväxten på huvudmarknaderna når upp till ekonomernas tillväxtförväntningar. Tack vare den ekonomiska tillväxten kommer företagens omsättning att öka och samtidigt kommer förutsättningarna för att förbättra marginalerna att stärkas, även om vi kommer att se ett kostnadstryck till följd av högre råvarupriser. Förväntningarna på resultattillväxt i USA prissätter ännu inte den potentiella draghjälp som det omfattande ekonomiska paketet ger.

Enligt vår bedömning finns det förutsättningarna för en god resultattillväxt under hela året. Därför är vi fortfarande positiva när det gäller aktiemarknaden.



Källa: Sparbankens Kapitalförvaltning

Anders Pelli
aktieförvaltare



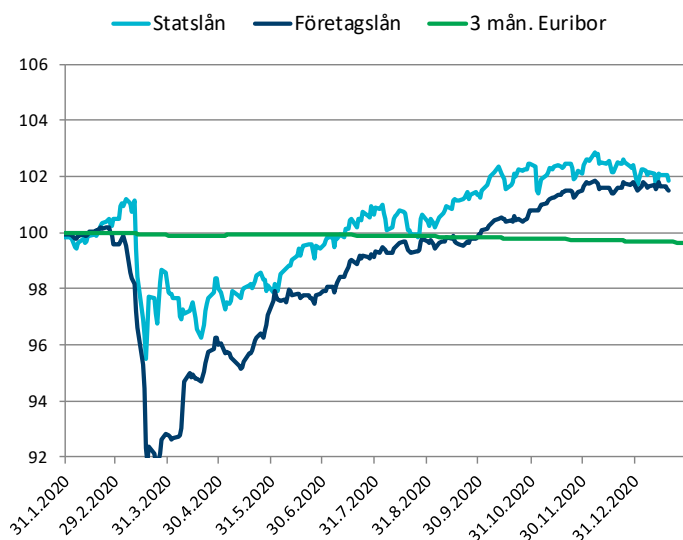
BÖRJAN DE LÅNGA RÄNTORNA STIGA?



De långa räntorna steg något i januari, trots att ECB:s bankirer i slutet av december försökte övertyga marknaden om att sänkningar av inläningsräntan fortfarande är möjliga om inflationsutvecklingen inte är den önskade eller om euron blir alltför stark i förhållande till dollarn. I praktiken var marknaden för statsobligationer i hela euroområdet i januari negativ, och Portugal klarade sig bäst den här gången med endast en liten negativ avkastning, dvs. -0,07 %. Uppgången för de långa räntorna i euroområdet beror till stor del på USA medan eurostaternas omfattande skuldsättning på marknaden åtminstone inte hittills varit något problem. Visserligen är Europeiska centralbankens köpprogram naturligtvis till stor hjälp för euroländerna och deras räntenivåer skulle knappast vara negativa utan ECB. Vi tror att den långsamma räntehöjningen kommer att fortsätta mot sommaren, bland annat genom att den ekonomiska tillväxten ökar, inflationsförväntningarna stiger och skuldsättningen blir hög.

När det gäller företagslån var januari tudelad, med negativ avkastning på Investment Grade-företagslån och en klart positiv månad för High Yield -företagslån. Riskpremierna för Investment Grade-företagslån var oförändrade i januari. Tillgångsslagets riskpremier har sjunkit mycket lågt till följd av ECB:s köpprogram och det faktum att placerarna jagar avkastning. Emissionsvägen fortsätter i år och i januari öppnade marknaden igen starkt.

Januari var en lugn månad på High Yield -marknaden. Samma teman, såsom gradvis ekonomisk återhämtning samt fortsatt stöd från stater och centralbanker, välkomnades av placerarna. Särskilt riskfyllda lån med lägre kreditvärdering var populära. Nya lån emitterades i januari till ett värde av 12 miljarder euro. Den av kreditvärderingsföretaget Moody's rapporterade löpande procenten för betalningssvårigheter för 12 månader steg i Europa till 4,8 procent i januari.



Källa: Sparbankens Kapitalförvaltning



Mikko Rautiainen
renteförvaltare



ÖVERVIKTEN AV AKTIERISKEN SOM TIDIGARE

Risikoviktningarna i vår portfölj var oförändrade i januari. Trots kortvariga motgångar tror vi att den ekonomiska återhämtningen fortsätter under de närmaste månaderna och ökar under andra halvåret. Fortsatta stimulansprogram och en uppdämd konsumtionsefterfrågan möjliggör en gynnsam omvärld i fortsättningen. Vi förväntar oss att företagets resultat kommer att öka rejält på grund av återhämtningen inom ekonomin och de låga jämförelsetalen.











Den kraftiga prisökningen på råvarumarknaden och återhämtningen inom ekonomin ökar förväntningarna på en högre inflation. Trots detta tror vi att centralbankerna fortsätter att driva en stimulerande penningpolitik för att hålla räntorna låga. En oförsedd och kraftig höjning av marknadsräntorna är en central risk med tanke på prissättningen av aktiemarknaden.

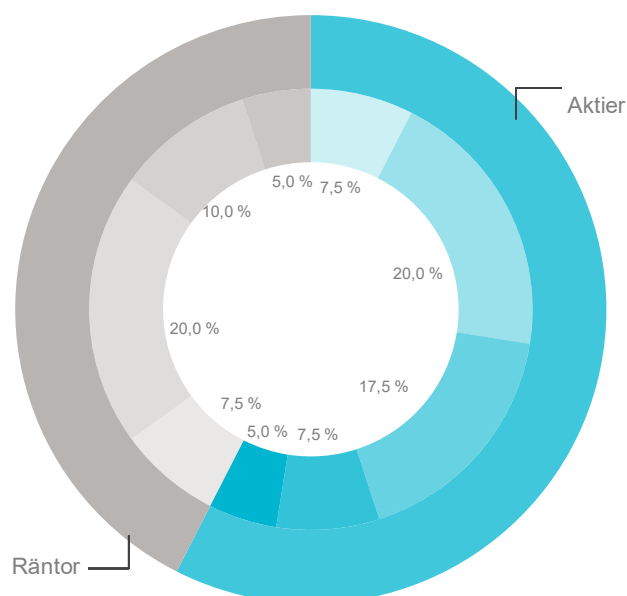
Marknadsstämningen är positiv. Det finns tydliga överdrifter inom vissa delområden av aktiemarknaden. Trots detta anser vi att ett selektivt risktagande är motiverat. I den rådande place-

ringsmiljön accentueras valen. Vi föredrar en omfattande geografisk spridning när det gäller aktieplaceringar samt marknader och branscher som gynnas av en stimulerande ekonomisk tillväxt och som är mindre sårbara för korrigeringar av eventuella överdrifter.

Inom aktieplaceringarna överviktas vi aktiemarknaderna i Europa, Nordamerika och Asien-Stillahavsområdet. I Finland och på tillväxtmarknaderna har vi neutral vikt.

Inom ränteplaceringar föredrar vi fortfarande företagslån och vi bibehåller viktningarna i ränteplaceringsklasserna. Företagslån med både bättre och sämre riskklass är fortfarande överviktade. Detta trots att risktilläggen som betalas ut för lånen har minskat märkbart sedan förra våren och närmar sig historiskt låga nivåer. Vi underviktas fortfarande placeringar i penningmarknaden och statsobligationer, medan vikten i ränteplaceringar på tillväxtmarknader är neutral.

Aktier		Rekommenderad vikt
	Finland	7,5 %
	Europa	20,0 %
	Nord-Amerika	17,5 %
	Asien-Stillahavet	7,5 %
	Utvecklande Marknader	5,0 %
Räntor		Rekommenderad vikt
	Penningmarknad	0,0 %
	Statsobligationer	7,5 %
	Företagsobligationer (IG)	20,0 %
	Företagsobligationer (HY)	10,0 %
	Utvecklande Marknader lån	5,0 %



Källa: Sparbankens Kapitalförvaltning



SPARBANKEN SMÅFÖRETAG

Sparbanken Småföretag är en år 2011 grundad fond som främst placerar i små och medelstora företag på den finländska marknaden. Fonden kan även placera en liten del av sina medel i europeiska aktier som erbjuder goda placeringsmöjligheter.

Vår placeringsfilosofi är att leta efter rimligt prissatta, växande och lönsamma små och medelstora företag av hög kvalitet. Vi vill äga bolag som erbjuder sina kunder varor och tjänster som ger dem verkligt mervärde. Vi vill att bolagen ska sträva efter att stärka sin marknadsställning genom att investera i produktutveckling och kundupplevelser. Vi värdesätter bolag som tar väl hand om sina anställda och den egna verksamhetsmiljön. Ovan nämnda faktorer har genom åren visat sig vara mycket starka konkurrensfördelar. Konkurrensfördelen ändras konkret till en affärsverksamhet som genererar ett betydande kassaflöde som kan investeras tillbaka i affärsverksamheten med hög kapitalavkastning. Detta ger en lönsam tillväxt och ökar med tiden bolagets värde märkbart mer än för ett genomsnittsbolag.

Vi försöker skapa oss en bild av hur våra placeringsobjekts branscher ser ut och hurdana förutsättningar bolaget har att nå framgång. Vi funderar över hur bolaget ser ut om fem år och hur framtidsförväntningarna har prissatts i aktien. När vi hittar ett lovande placeringsobjekt ökar vi gradvis investeringarna i bolaget i fråga. Målet är att nya placeringar tas med i portföljen med en betydande vikt. Vi strävar efter att bolagen med högst kurshöjningspotential är med i portföljen med stor vikt. När kurshöjningen realiserar minskas vikten sakteligen.

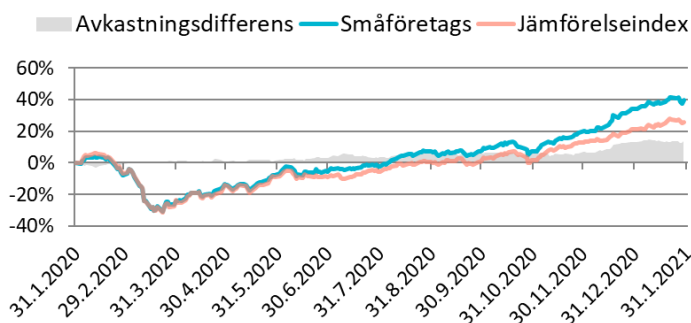
Under god ekonomisk utveckling och kurshöjningar höjs fondens risknivå klart. Som placeringsobjekt väljs bolag med högre avkastningspotential och större risker, varvid man bättre kan utnyttja kursuppgångarna. Man kan känna marknadernas vändningar och placeringsutsikterna kan vändas i enlighet med iakttagelserna.

Vår investeringshorisont är lång. Vi är aktiva ägare och tar rätt kraftiga åsikter på de aktier som valts ut enligt vår företagsanalys. Grundsammansättningen på investeringsportföljen är relativt oförändrad. Ibland gör vi rikligt med ändringar, ibland handlar vi inte alls.

I vården av investeringarna satsar vi på riskhantering, för även i bra bolag kan kursvariationerna vara väldigt stora. Investeringarna reagerar i bland kraftigt på de minsta saker. Särskilt då utländska investerare säljer sina aktier kan kursinverkningsarna vara betydande. Den bästa riskhanteringen är lång erfarenhet eftersom den bidrar till att undvika de största felinvesteringarna. Det lönsamt är inte att placera i sådant man inte förstår.

Fondens avkastning år 2020 var 38,9 procent. På två år har fondens avkastning varit 98,4 procent. Den årliga avkastningen för fem år är 14,6 procent. På lång sikt förväntas fondens avkastningsutveckling vara bättre än marknadernas sedvanliga utveckling. Rekommenderad investeringstid i Sparbanken Småföretag är över 7 år. Sparbanken Småföretag passar väl som komplement till en fond som investerar i stora företag.

Sparbanken Småföretags



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.

Olli Tuuri
förvaltare



VILL MERA, VI HJÄLPER.

