

MARKNADSÖVERSIKT

februari 2021



PLACERINGSMARKNADEN NU

VÅRA PLOCK UR DET EKONOMISKA LÄGET



LEDARE

Världsekonominns tillväxtutsikter förbättras..... 3



DET EKONOMISKA LÄGET I USA

Förbättrade utsikter..... 4



DET EKONOMISKA LÄGET I EUROPA

Fortsatt dämpade utsikter 5



AKTIEMARKNADEN

En mycket bra månad på aktiemarknaden..... 6



RÄNTEMARKNADEN

Stigande realräntor..... 7



PLACERINGARNAS ALLOKERING

Mindre överviktning av aktierisk 8



MÅNADENS FOND

Sparbanken Ränteportfölj..... 9



VÄRLDSEKONOMINS TILLVÄXTUTSIKTER FÖRBÄTTRAS

Enligt de ekonomiska siffror som offentliggjorts i början av året håller världsekonomin på att långsamt återhämta sig från pandemin och den recession som orsakats. Återhämtningens styrka och de ekonomiska tillväxtutsikterna varierar emellertid mellan regioner. Kina klarade sig genom pandemin med relativt små skador på grund av de starka åtgärderna. Med en ekonomisk tillväxt på 2,3 % var Kina det enda stora landet som kunde undvika en minskning i ekonomin under 2020. För innevarande år är landets officiella tillväxtmål över 6 %, trots att den ekonomiska tillväxten enligt prognoser kunde uppgå till 8 %. Medan Kina försöker minska sin pandemirelaterade skuldsättning, måste man i USA fortfarande stödja ekonomin genom att öka utgifterna. Tack vare landets effektiva vaccinationsprogram kan en återgång till det normala ske redan före sommaren. I detta sällskap är euroområdet på efterkälken. Nya virusmutationer, restriktioner och det långsamma vaccinationsprogrammet dämpar återhämtningen. Bättre utsikter inom industrin var en positiv nyhet inom euroområdet.

De förbättrade utsikterna inom världsekonomin har också återspeglats på placeringsmarknaden. De långa marknadsräntorna har pekat uppåt då räntemarknaden förutspår en återhämtning i den ekonomiska tillväxten och eventuella ändringar i centralbankernas lätta penningpolitik. Till skillnad från räntemarknaden så har stämningen på aktiemarknaden varit positiv, då marknaden fokuserat på den förväntade ekonomiska tillväxten och tiden efter pandemin.

Den uppgång i långa marknadsräntor som började på räntemarknaden i januari blev starkare i februari både inom euroområdet och i USA. Till följd av de stigande räntorna i euroområdet var avkastningen från obligationsräntor negativ i februari, -1,9%. Placeringsklassens avkastning visade minus redan för den andra månaden i följd. Uppgången i marknadsräntor syntes i likhet med januari också i företagslån med en bättre riskklass, där avkastningen var -0,8 %. Företagslånen i den sämre riskklassen, där avkastningen inte är lika känslig för fluktuationer i marknadsräntorna, gav en avkastning på 0,6 %. Statsobligationer i tillväxtländer, vars

avkastning påverkas av rörelserna i marknadsräntan i USA, gav en avkastning på -2,6 %.

Februari var en bra månad på aktiemarknaden och avkastningen var positiv på samtliga aktiemarknader under månaden. Kursutvecklingen stöddes av de rapporterade resultaten som var bättre än väntat. Utöver detta har även resultatprognoserna höjts ytterligare till följd av de förbättrade ut-sikterna. När aktiekurserna och värderingsnivåerna på aktiemarknaden stigit, har de stigande långa marknadsräntorna ökat osäkerheten på marknaden. En rotation från aktier med en hög värderingsnivå mot aktier med en lägre värderingsnivå har börjat på marknaden.

Placeringsåret 2021 har börjat tudelat. När den ekonomiska tillväxten återhämtar sig och marknadsräntorna stiger, är avkastningspotentialen i ränteplaceringar begränsad, trots att inga förändringar är att vänta i centralbankernas lätta penningpolitik på en stund. Utsikterna på aktiemarknaden är positiva då vaccinationsprogrammen utökas och Johnson & Johnsons engångsvaccination möjliggör ett snabbare vaccinationsprogram än tidigare. Det största hotet för placeringsutsikterna på kort sikt är nya coronavirusmutationer som de nuvarande vaccinen inte hjälper mot.

Ilkka Laru CEFA
ränteförvaltare





FÖRBÄTTRADE UTSIKTER

Den ekonomiska tillväxten verkar ha börjat bra under årets första kvartal. Den nya administrationens stödpaket på 1,9 tusen miljarder dollar förbättrar de ekonomiska utsikterna ytterligare. Tillsammans med ett snabbare vaccinationsprogram är utsikterna för ekonomisk tillväxt goda för året. Ett eventuellt hot för den positiva utvecklingen är att restriktioner har lyfts proaktivt som en följd av det minskade antalet coronasmittor. När vaccinationsprogrammet utökas är befolkningen nå flockimmunitet före slutet av maj. När människor börjar röra på sig mer före det, finns det en risk för att nya, mer smittsamma virusvarianter uppstår.

Industrins inköpschefsindex (ISM) steg mer än väntat från januari (februari 60,8, januari 58,7). Indexet höjdes av nya order och av produktionen som sviktade i januari. Leveranstiderna för input som behövs för tillverkning av industrivaror har blivit längre, vilket vittnar om en stark efterfrågan på produkter. Större efterfrågan, längre leveranstider och dyrare råvaror gör att det finns ett tryck för prishöjningar på varor i fortsättningen.

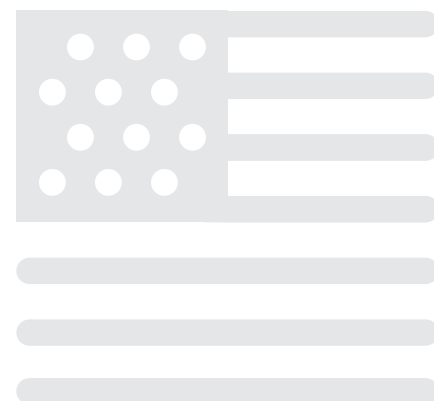
Utvecklingen inom servicesektorn avtog mer än väntat i februari efter en stark januarimånad (februari 55,3, januari 58,7). Indexet sjönk huvudsakligen på grund av en lägre orderingång. Vid sidan av pandemin anses även de svåra väderförhållandena i februari ha haft en sänkande inverkan på indexet. Indexnedgången tros vara tillfällig och sektorns kommentarer om framtidsutsikterna är positiva.

Ökningen av arbetsplatser utanför lantbruk var 379 000 i februari, vilket var klart mer än väntat. Även de svaga siffrorna för januari justerades uppåt. Ökningen i februari kunde eventuellt också ha varit högre, men de dåliga väderförhållandena under månaden anses ha bromsat in sysselsättningsökningen. Sysselsättningsökningen har en direkt koppling till det förbättrade coronavirusläget. Antalet nya virusmittor har minskat, vilket har gjort det möjligt att lyfta restriktioner i vissa delstater. I februari ökade antalet arbetsplatser särskilt inom servicesektorn, som drabbats värst av pandemin. Nya vaccin och den snabbare vaccinationstakten förutspår en snabbare sysselsättningsstillväxt inom servicesektorn även i fortsättningen.

Arbetslöshetsgraden i februari var 6,2 % (januari 6,3 %). Siffran förvrängs av arbetskraftens deltagandegrad (61,4 %), som var lägre än under tiden före pandemin. Antalet sysselsatta är fortfarande cirka 9,5 miljoner lägre än före pandemin. I februari var antalet långtidsarbetslösa, dvs. människor som varit utan arbete i mer än 27 veckor, 4,2 miljoner.

USA:s centralbanks marknadskommitté sammanträdde inte i februari. Enligt en promemoria från sammanträdet i januari hade kommitténs riskbedömning om ekonomins utveckling blivit något positivare. Lanseringen av nya vaccin på marknaden har förbättrat utsikterna på lång sikt. Enligt kommittén kommer det dock att ta länge innan målen gällande sysselsättning och inflation kan nås.

På räntemarknaden i USA råder en oro över de snabbt stigande långa marknadsräntorna. Enligt centralbanksdirektör Powell är de stigande marknadsräntorna inte ett problem så länge som finansieringsmarknaden inte blir alltför strikt. På marknaden ses räntorna som ett större problem än så. Det är möjligt att de stigande långa marknadsräntorna tvingar centralbanken att ändra vikten i sina månatliga värdepappersköp mot lån med längre löptid. Besluten från centralbankens nästa sammanträde publiceras 17.3.2021.





FORTSATT DÄMPADE UTSIKTER

Utsikterna inom euroområdet visade inga tecken på förbättring i februari. Ökningen i antalet smittfall på grund av den mer smittsamma virusmutationen och det långsamma vaccinationsprogrammet gör att restriktionerna inte kan lyftas och fördröjer återhämtningen inom euroområdet. I ljuset av siffrorna väntas den ekonomiska tillväxten under årets första kvartal vara svagt negativ. Det står klart att situationen inom euroområdet inte kommer att bli bättre förrän omfattande vaccinationer är möjliga. Situationen underlättas av att Europeiska läkemedelsverket har godkänt vaccinet som Johnson & Johnson tagit fram. Det är möjligt att vaccinet kan distribueras i större omfattning inom euroområdet i senare under våren.

Den riktning som inköpschefsindexet visar för euroområdet ändrades inte i februari. Positivt var att inköpschefsindexet för industrin i februari steg till 57,9 (januari 54,8). De starka efterfrågan har höjt industriindexet i Tyskland, Frankrike, Italien och Spanien. Industrins utsikter har i nuläget fjärrat sig från servicesektorn, där inköpschefsindexet i februari ökade något från januari till nivån 45,7 (januari 45,4). Utsikterna inom sektorn försämras dock av de förlängda restriktionerna på grund av antalet nya smittor. Det kombinerade inköpschefsindexet steg i februari till 48,8 (januari 47,8).

Den preliminära totala inflationen inom euroområdet i februari var 0,9 %, oförändrad från januari. Den totala inflationen höjdes av högre energipriser. Den underliggande inflationen inom euroområdet sjönk från januari (februari 1,1 %, januari 1,4 %) på grund av lägre servicepriser. Inflationsnivåerna väntas stiga i fortsättningen, då de pandemirelaterade restriktionerna kan lyftas.

Arbetslösheten inom euroområdet, 8,1 %, var oförändrad för den tredje månaden i rad i januari. Antalet arbetslösa ökade något, men det påverkade inte procenttalet. Trots staternas sysselsättningsåtgärder under pandemin väntas arbetslösheten öka något i fortsättningen.

Europeiska centralbankens råd sammanträdde inte i februari. Enligt promemorian från mötet i januari stod ledamöterna i rådet enhälligt bakom den nuvarande lätta penningpolitiken. Rådet oroade sig inte för stigande långa marknadsräntor, eftersom förhållandena på marknaden i övrigt var lätta med tanke på finansiering. Vid sammanträdet i mars väntas inte heller några förändringar i centralbankens penningpolitik.

De långa marknadsräntorna inom euroområdet har i likhet med marknadsräntorna i USA stigit på senare tid. I stället för de konkreta åtgärder som marknaden efterlyst har representanterna för centralbanken tills vidare bara försökt tala ner räntorna. Det borde finnas utrymme för att lugna de stigande långa marknadsräntorna i centralbankens månatliga värdepappersköp. Ingen uppgång kan dock ännu skönjas i de veckovisa rapporterade köpvolymer. Centralbankens råd har tillfälle att kommunicera med marknaden om sina åsikter på följande sammanträde 11.3.2021.





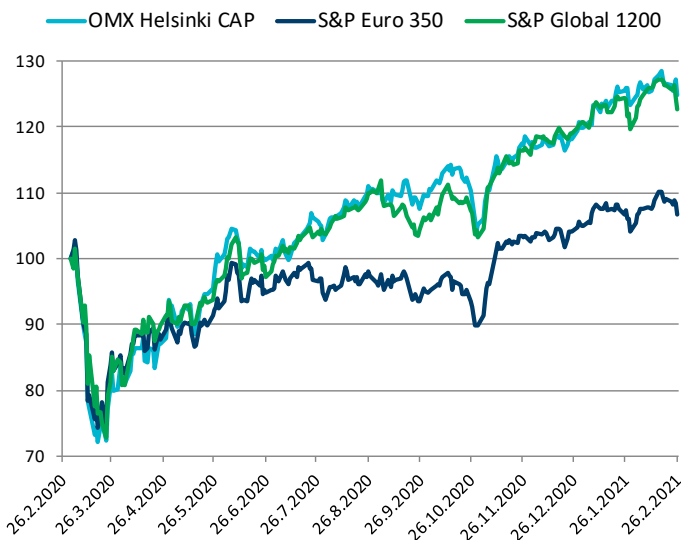
EN MYCKET BRA MÅNAD PÅ AKTIEMARKNADEN

Året har börjat starkt på aktiemarknaden. Demokraternas seger i delstaten Georgia skapade en optimism för att Joe Bidens stimulanspaket ska kunna genomföras. Detta har minskat den politiska osäkerheten. Samtidigt har tillväxtförväntningarna för innevarande år skruvats upp, något som har återspeglats i ett positivt marknadssentiment. Dessutom har den marknadsmanipulation som småspararna skapade avtagit, vilket för sin del har lugnat ner marknaden. I februari var avkastningarna på aktiemarknaderna i lokal valuta följande: Världen +2,6 %, Europa +2,4 %, USA +2,7 %, Japan +3,3 % och tillväxtmarknader +1,0 %. Mätt i euro var avkastningarna: Världen +2,7 %, Europa +2,5 %, USA +2,8 %, Japan +1,6 % och tillväxtmarknader +0,9 %. I Finland steg kurserna med +1,2 %. Således var februari en mycket bra aktiemånad.

Resultatperioden var bra och de resultat som företagen offentliggjorde översteg förväntningarna tydligt. Detta är något väldigt bra, eftersom en god resultatutveckling är en grundförutsättning för att år 2021 ska bli ett bra år på aktiemarknaden. De stigande ekonomiska prognoserna stödjer de höga resultatutvecklingsprognoserna för innevarande år. I och med den ekonomiska tillväxten har även företagens omsättning börjat öka, och det finns förutsättningar för att marginalerna ska bli bättre. Den snabba, stora

prisuppgången i råvaror skapar ett marginaltryck för starkt råvaruberöende företag.

Den starka ekonomiska tillväxten har återspeglats på räntemarknaden och höjt de långa räntorna. Den rekordlåga realräntan på -1,05 % ligger nu på nivån -0,7%. Fluktuationen på räntemarknaden ställer press särskilt på kurserna för bolag med höga värderingsnivåer. Även ESG-aktierna, som steg mycket starkt i slutet av förra året, är under press. Det har skett en sektorrotation på marknaden, från aktier med en hög värderingsnivå mot aktier med en lägre värderingsnivå. Vi följer noga med hur realräntan utvecklas. Om realräntan stiger för snabbt, exponeras hela aktiemarknaden för en korrigerande rörelse. Tills vidare uppskattar vi att ränterörelsen kommer att bli långsammare, men inte sluta helt. Om räntorna stiger tillräckligt långsamt och jämnt, kvarstår förutsättningarna för en positiv aktiemarknadsutveckling. Sektorrotationen kommer att betonas ytterligare under resten av året. Vi har flyttat viktningen i aktieplaceringarna tydligt från bolag på en högre värderingsnivå mot bolag med en lägre värderingsnivå.



Källa: Sparbankens Kapitalförvaltning

Olli Tuuri
aktieförvaltare





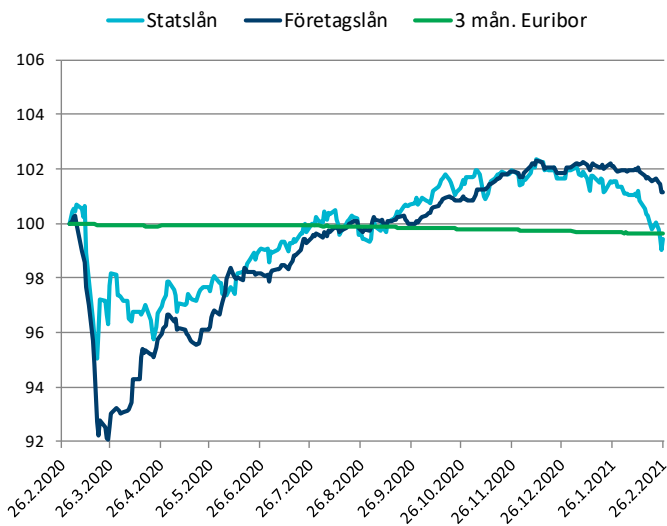
STIGANDE REALRÄNTOR

Månadens tema på räntemarknaden i februari var stigande långa räntor. Räntorna började stiga när inflationsförväntningarna ökade, men i slutet av månaden var även realräntorna på uppgång. Den brantare räntekurvan har också pressat ner aktiemarknaden på bred front. Risksentimentet har avtagit och volatiliteten har ökat. Kommer de långa räntorna äntligen att stiga från den ultralåga nivån också inom euroområdet? Det finns grunder för en fortsatt uppgång: återhämtningen i den ekonomiska tillväxten, de massiva stimulansåtgärderna, staternas skuldsättning samt stigande inflationsförväntningar.

Det är dock svårt att se en snabb uppgång i realräntorna och vi kommer sannolikt att se åtgärder av centralbankerna. Här går dock centralbankernas åsikter i sår. Enligt ledningen för centralbanken i USA är de stigande räntorna en följd av att marknaden tror på en stark ekonomisk tillväxt framöver, och centralbanken har inte ingripit i de stigande räntorna. I Europa kommenterade generaldirektör Lagarde däremot efter uppgångstoppen att centralbanken nogga följer med utvecklingen i de långa räntorna och handlar efter behov.

På räntemarknaden var februari en tämligen dålig månad då de långa räntorna steg. Statsobligationerna i Europa gav en avkastning på -1,89 %. Lån med bättre kreditklassificering pressades också ner när de långa räntorna steg och månadens avkastning var -0,77 %. Lån med lägre kreditklassificering gav en positiv avkastning (+0,63 %), även om risksentimentet blev svalare.

Räntemarknaden befinner sig för närvarande i ett intressant läge. Inom euroområdet steg de långa räntorna under början av året, och genomsnittsräntan närmar sig nu nollnivån efter att ha varit tydligt negativ. Företagslånens riskpremier är pressade, under historiska nivåer och nära de lägsta nivåerna i den nuvarande ekonomiska cykeln. Emissionsskredet kommer att fortsätta och ligga kvar på fjolårets höga nivå. Långa maturiteter söks på marknaden och Europeiska centralbanken fortsätter vara aktiv på primärmarknaden. Vi kommer att se att riskpremierna kan stramas åt i och med centralbankernas penningpolitiska stöd. Penningmarknaden är helt förankrad vid ECB:s penningpolitik och en uppgång i de korta räntorna finns inte i sikte.



Källa: Sparbankens Kapitalförvaltning



Mark Mattila
ränteförvaltare



MINDRE ÖVERVIKTNING AV AKTIERISK

Vi genomförde en taktisk riskminskning i placeringsportföljen genom att sänka aktievikten och öka penningmarknadens andel. Under februari bevarade vi den starka överviktningen av aktier i placeringsportföljen, men efter månadsskiftet beslutade vi minska aktierisken i portföljen och fortsätta med en måttlig aktieövervikt.











Osäkerheten på marknaden har ökat under den senaste tiden. I och med det ljusare ekonomiska läget har inflationsförväntningarna och de långa räntorna stigit avsevärt. Detta har startat en branschrotation på aktiemarknaden. Tillväxtbolagen, som varit starkt överrepresenterade på marknaden, lider tydligt av detta. Vi tror att denna utveckling kommer att fortsätta och bli starkare. Detta kan även ha en tillfällig negativ inverkan på den totala marknads utveckling och därför sänker vi aktievikten.

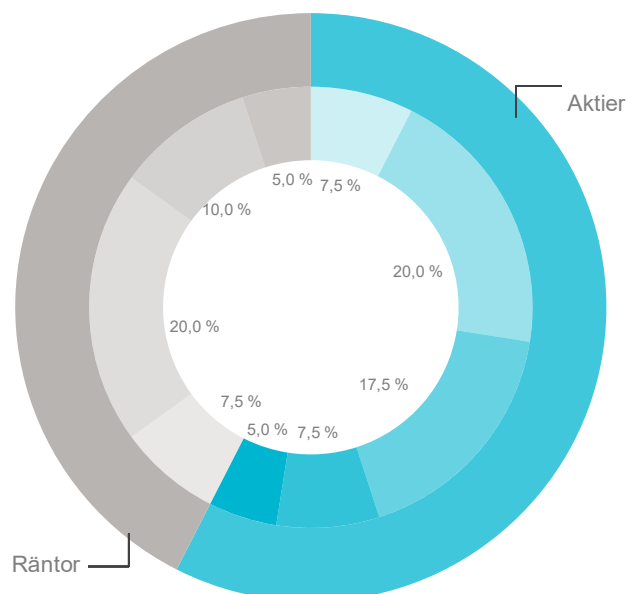
Då osäkerhet råder på marknaden brukar US-dollar bli starkare, och därför riktar vi vår måttliga aktieövervikt mot Nordamerika. I denna verksamhetsmiljö betonas valet av aktier och vi prioriterar attraktivt prissatta bolag som gynnas av den piggare ekonomiska tillväxten och den pågående branschrotationen.

Tillgångar som frigörs vid försäljningen av aktier riktas mot penningmarknaden, eftersom det handlar om en taktisk förändring på kort sikt. Det finns tryck för att de långa räntorna ska stiga, något som minskar attraktionskraften hos statsobligationer. Osäkerheten på marknaden kan även stundvis återspeglas mot företagslån, och vi försöker minska dess effekt med penningmarknadsplaceringar.

Den måttliga överviktningen av aktieplaceringar riktas mot den nordamerikanska aktiemarknaden. Alla övriga aktiemarknader, Finland, Europa, Asien-Stillahavsområdet och tillväxtmarknader, har neutral vikt.

Inom ränteplaceringarna prioriterar vi fortfarande företagslån. Företagslån med både bättre och sämre riskklass är fortfarande överviktade. Vi underviktat fortfarande placeringar i statsobligationer, medan vikten för penningmarknader och 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 RÄNTEPORTFÖLJ

När centralbankerna sänker räntorna till noll eller till och med under noll kan spararna kanske tro att ränteplaceringar inte längre kan ge en positiv avkastning. Ryktet om ränteplaceringarnas död är dock betydligt överdrivet. Det viktigaste är att förhålla sig flexibel till placeringar, eftersom det fortfarande finns avkastningskällor.

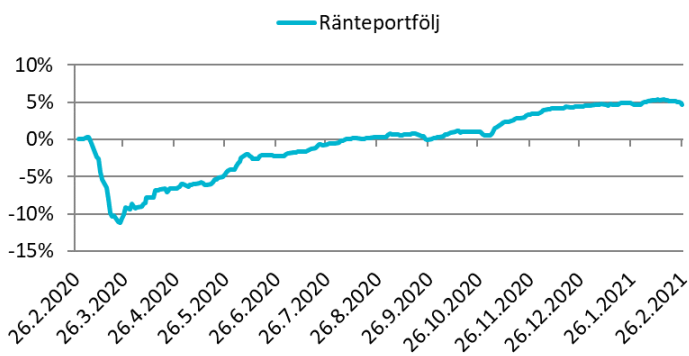
Sparbanken Ränteportfölj placerar i ränteinstrument över hela världen. Placeringarna görs i regel via andra fonder. Alla instrument som betalar ränta lämpar sig som placeringsobjekt för fonden. Det finns rikligt med alternativ, från obligationslån till bilaterala finansieringsavtal och allt där emellan.

Idag är det ännu viktigare än tidigare att man förhåller sig flexibel till placeringar. Marknadscyklerna har blivit snabbare, vilket innebär att kreditrisken snabbt måste kunna justeras. Även

ränterisken måste kunna justeras. Om räntorna börjar stiga gör placeraren stora förluster när ränterisken är alltför hög. Enligt fondens placeringsstrategi är det även viktigt att placera i olika risktillägg, med hjälp av vilka placeringen ger en större avkastning i förhållande till den tagna risken. Ett sådant risktillägg kan vara till exempel svagare likviditet som kompenseras med en högre avkastning. Eller ett mer komplext placeringsobjekt som också kompenseras med en högre avkastning. Genom att kombinera aktiv hantering av ränte- och kreditrisk samt utnyttja risktilläggen får man på medellång sikt en bättre avkastningen än för en bred marknad.

Fonden Sparbanken Ränteportfölj lämpar sig för placerare som vill ha en rimlig avkastning över den rekommenderade placeringsstiden. Den lämpar sig även som en del av en splittrad placeringsportfölj vid sidan av aktieplaceringar.

Sparbanken Ränteportfölj



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.

Lassi Kallio
förvaltare



VILL MERA, VI HJÄLPER.

