

Klarare utsikter



Marknadssyn

■ Nuvarande allokering ■ Tidigare allokering

TILLGÅNGSSLAG	-	N	+	Rekommendation	
Aktier			■	Övervikt (+ 5%)	
Långa räntor		■		Neutral vikt (+/- 0%)	
Korta räntor		■		Undervikt (- 5%)	
AKTIEREGIONER	-	N	+	Neutral vikt	Rekommendation
USA		■	■	50%	45%
Europa		■		15%	10%
Japan			■	5%	5%
Tillväxtmarknader			■	15%	20%
Sverige		■	■	15%	20%
AKTIESEKTORER	-	N	+	Neutral vikt	Rekommendation
Verkstad			■	11%	13%
Sällanköp			■	10%	10%
Dagligvaror	■			6%	2%
Hälsovård			■	10%	10%
Finans			■	18%	20%
IT			■	24%	26%
Komm. tjänster			■	8%	8%
Kraftförsörjning			■	3%	3%
Energi		■		4%	2%
Material			■	4%	4%
Fastigheter			■	2%	2%
RÄNTESLAG	-	N	+	Neutral vikt	Rekommendation
Statsobligationer			■	30%	30%
Investment Grade			■	50%	50%
High Yield			■	20%	20%

Avkastning



The House View – Klarare utsikter

Uppgången på aktiemarknaden tappade fart i juni då investerare oroade sig för tempot i AI-investeringar, kriget i Iran och riktningen för penningpolitiken. Under månaden klarnade utsikterna kring flera av dessa frågor och vi bedömer att detta kommer att stödja sentimentet framöver. De centrala drivkrafterna bakom börsuppgången – solid ekonomisk tillväxt och stark vinsttillväxt – är fortsatt intakta. Sammantaget är avkastningsutsikterna fortfarande bäst i aktier varför vi behåller övervikten där samtidigt som vi bedömer att den svenska börsen gynnas i den här miljön. Sannolikt kommer dock oro kring räntor, geopolitik och AI fortsätta att bidra till volatila marknader.

En ny våg av osäkerhet kring AI

I juni ökade oron åter kring utsikterna för investeringar i artificiell intelligens, efter att amerikanska Broadcom kommunicerade utsikter som inte nådde upp till marknadens förväntningar. Detta tyngde särskilt tekniksektorn. Liknande farhågor har uppstått vid flera tillfällen under året och kommer sannolikt att dyka upp igen.

Samtidigt bidrog motstridiga signaler från Mellanöstern och osäkerhet kring Federal Reserve under dess nya ordförande Kevin Warsh till att skapa viss osäkerhet i marknaden.

Även om frågorna ännu inte är fullt ut lösta ökade klarheten något mot slutet av månaden. Perioder av volatilitet är i grunden positiva, då de signalerar en viss skepsis i marknaden och därmed minskar risken för övervärderingar. Samtidigt bör investerare räkna med fortsatta svängningar, inte minst kopplat till AI-relaterad osäkerhet och geopolitik.

Förbättrade ekonomiska utsikter

Den globala konjunkturbilden har blivit något tydligare ur ett investerarperspektiv. USA och Iran har inlett fredssamtal och Hormuzsundet har åtminstone tillfälligt öppnats för sjöfart. Fredsprocesser ger ofta blandade signaler, och den här är inget undantag. Samtidigt har riktningen under en tid pekats mot en nedtrappning av konflikten.

Som en följd har olje- och naturgaspriserna fallit tydligt från vårens toppnivåer.

Samtidigt syns tecken på en stärkt ekonomi i företagens förtroendeindikatorer. Industrin har haft en uppåtgående trend under våren, och

tjänstesektorn har under de senaste månaderna börjat återhämta sig efter försvagningen i mars.

I USA har dessutom hushållens konsumtion och arbetsmarknaden utvecklats starkare igen, vilket pekar mot fortsatt relativt god tillväxt.

Starkt stöd från robust vinsttillväxt

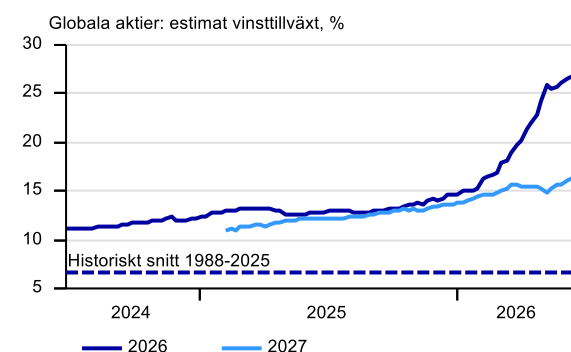
Vi bedömer att det fortsatt starkaste stödet för aktiemarknaderna kommer från vinsterna, som väntas växa klart över sina långsiktiga trendnivåer. Globalt väntas bolagen öka sina vinster med drygt 25 procent i år jämfört med i fjol.

Tekniksektorn väntas leda utvecklingen med en vinsttillväxt kring 70 procent, drivet av investeringar kopplade till artificiell intelligens.

Med det sagt är AI långt ifrån den enda drivkraften. Mer än hälften av sektorerna väntas växa snabbare än normalt. Tillväxten breddas därmed, i linje med vår tidigare bedömning.

I Sverige är vinstestimaten lägre, vilket ökar chansen till upprevideringar.

Vinstestimaten har reviderats upp



Stramare penningpolitik en viss motvind

Mot bakgrund av en något starkare konjunktur och kvarvarande inflationsoro har utsikterna för penningpolitiken blivit något mindre gynnsamma för aktier. Europeiska centralbanken höjde styrräntan i juni och öppnade för ytterligare höjningar. Nedgången i energipriser minskar behovet av fortsatt åtstramning, men tar inte bort det helt.

I USA betonade nya Fed-ordföranden Kevin Warsh centralbankens fokus på prisstabilitet. I och med att inflationen legat över målet under en längre tid och arbetsmarknaden åter visar styrka tolkades kommunikationen som att ytterligare räntehöjningar kan bli aktuella.

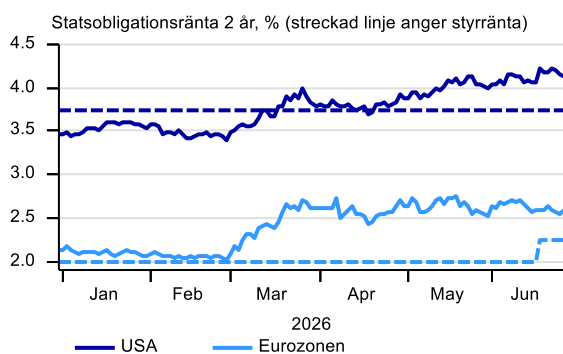
Samtidigt stärktes förtroendet för centralbankens oberoende. President Donald Trump, som förespråkade lägre räntor, tycks inte få genomslag på kort sikt, Warsh tillträde väntas även innebära vissa förändringar i hur penningpolitiken bedrivs.

Efter Warsh första presskonferens steg räntorna på korta amerikanska statsobligationer. I Europa hade obligationsmarknaden däremot i stor utsträckning redan prisat in en högre räntebana.

Måttliga räntehöjningar är i sig inget större problem för aktier, men kan bidra till ökad volatilitet på kort sikt.

I Sverige har Riksbanken behållit räntan oförändrad samtidigt som det underliggande inflationstrycket är lägre här.

Räntemarknaden prisar in högre styrräntor



Aktier fortsatt mer attraktiva än räntor

Avkastningsutsikterna för globala aktier har förbättrats något under året, trots stigande kurser. Värderingarna har dämpats i takt med att vinsterna vuxit snabbare än aktiekurserna.

Samtidigt stödjer förbättrad lönsamhet i bolagen utsikterna för fortsatt tillväxt. På bolagsnivå ligger värderingarna i stort sett i linje med historiska genomsnitt, även om aggregerade mått fortsatt kan framstå som något förhöjda. Därmed kan breda värderingsmått underskatta den underliggande avkastningspotentialen.

Räntorna har också stigit under året, men inte tillräckligt för att utmana aktiers relativa potential. Sammantaget har avkastningsutsikterna förbättrats över flera tillgångslag.

Övervikt i tillväxtmarknader och svenska aktier

Regionalt föredrar vi fortsatt tillväxtmarknadsaktier. Regionen väntas gynnas av investeringar i artificiell intelligens och en stark återhämtning i efterfrågan på halvledare, vilket redan avspeglas i stigande vinstförväntningar. Tillväxtutsikterna i Asien och Latinamerika är överlag uppmuntrande.

Europa är fortsatt undervikt då högre räntor och energikostnader väger tyngre där än i andra regioner. Samtidigt finns selektiva möjligheter, och vi bedömer inte att utsikterna för Europa är svaga.

Vi bedömer att den svenska aktiemarknaden gynnas av en starkare global konjunkturbild. En lägre ränta än i omvärlden och en svagare krona är ytterligare positiva faktorer.

Övervikt industri, finans och IT

På sektornivå behåller vi övervikt i IT och finans. IT gynnas av AI-investeringar och värderingarna ger fortsatt utrymme för uppsida. Finanssektorn gynnas i sin tur av god tillväxt och högre räntor.

Vi höjer även industri till övervikt då vi väntar oss stöd från en återhämtning i investeringar globalt.

Dagligvaror är fortsatt undervikt. Vi återöppnar dessutom undervikten i energisektorn, då lägre oljepriser väntas tynga vinstutsikterna framöver.

Möjligheter även i obligationsmarknaden

Räntenivåerna är attraktiva och investerare bör säkerställa att portföljerna har en tillräcklig ränteeponering i linje med sina investeringsplaner.

Samtidigt, i en miljö med relativt låga kreditspreadar, bedömer vi att den bästa potentialen för ytterligare avkastning för närvarande finns i aktier snarare än genom rotation mellan räntesegmenten.

Nordea House View team

Antti Saari

Chief Investment Strategist
antti.saari@nordea.com

Marie Giertz

Chief Investment Strategist
marie.giertz@nordea.com

Josephine Cetti

Chief Investment Strategist
josephine.cetti@nordea.com

Joachim Bernhardsen

Chief Investment Strategist
joachim.bernhardsen@nordea.com

Ville Korhonen

Fixed Income Strategist
ville.p.korhonen@nordea.com

Hertta Alava

Senior Strategist
hertta.alava@nordea.com

Karl Larsson

Senior Strategist
karl.larsson@nordea.com

ANSVARFRISKRIVNING

Ursprunget till denna publikation eller rapport

Om Investments

Investments ger råd till privatkunder samt små och medelstora företag i Nordea avseende investeringsstrategier och allmänna investeringsråd. Rådgivningen omfattar tillgångsallokering. Koncernens bolag övervakas av finanstillsynsmyndigheterna i sina respektive hemländer.

Innehållet i denna publikation eller rapport

Denna publikation eller rapport har enbart utarbetats av Investments. Åsikter eller förslag från Investments kan avvika från rekommendationer eller yttranden som lagt fram av Nordea Markets (en enhet inom koncernen) eller andra avdelningar eller bolag inom Nordeakoncernen. Detta kan exempelvis bero på olikheter i tidsperspektiv, metod, sammanhang eller andra faktorer. De huvudantaganden som ligger till grund för prognoser, riktkurser och uppskattningar i analyser som citerats eller återgivits återfinns i analysmaterialet från de namngivna källorna. Publiceringsdatum framgår av det analysmaterial som citerats eller återgivits. Omdömen och prognoser kan justeras i senare versioner av publikation eller rapporten, förutsatt att det aktuella bolaget eller emittenten behandlas på nytt i sådana senare versioner av publikationen eller rapporten. Denna publikation eller rapport har inte granskats av någon emittent som nämns i publikationen eller rapporten innan den publicerades.

Giltigheten av denna publikation eller rapport

Samtliga omdömen och uppskattningar i denna publikation eller rapport har, oavsett källa, angivits i god tro och är eventuellt endast giltiga vid den tidpunkt då publikationen eller rapporten offentliggörs och kan ändras utan förvarning.

Inte individuell placerings- eller skatterådgivning

Denna publikation eller rapport är endast avsedd att ge allmän och inledande information till investerare och skall inte tolkas som grund för eventuella investeringsbeslut. Denna publikation eller rapport har utarbetats av Investments som allmän information för privat bruk för investerare till vilka denna publikation eller rapport har delats ut, men är inte tänkt som en personlig rekommendation om finansiella instrument eller strategier och innehåller alltså inte individuellt anpassade råd. Inte heller tar den hänsyn till mottagarens ekonomi, befintliga tillgångar eller skulder, kunskaper om och erfarenhet av placeringar, placeringarnas syfte och tidshorisont eller riskprofil och preferenser. Investeraren måste särskilt se till lämpligheten av sin investering när det gäller hans eller hennes ekonomiska och skattemässiga situation och investeringar. Investeraren bär alla risker för förluster i samband med en investering. Innan mottagaren fattar beslut baserat på information i denna publikation eller rapport rekommenderas att han eller hon konsulterar sin finansiella rådgivare. Informationen i denna publikation eller rapport skall inte betraktas som råd om de skattemässiga konsekvenserna av att göra något särskilt investeringsbeslut. Varje investerare skall göra sin egen bedömning av skatte- och andra ekonomiska konsekvenser av sin investering.

DISCLAIMER

Nordea gives advice to private customers and small and medium-sized companies in Nordea regarding investment strategy and concrete generic investment proposals. The advice includes allocation of the customers' assets as well as concrete investments in national, Nordic and international equities and bonds and in similar securities. To provide the best possible advice we have gathered all our competences within analysis and strategy in one unit - Nordea Savings Growth.

This publication or report originates from: Nordea Bank Abp, Nordea Bank Abp, filial i Sverige, Nordea Bank Abp, filial i Norge and Nordea Danmark, Filial af Nordea Bank Abp, Finland (together the "Group Companies"), acting through their unit Nordea Savings Growth. Nordea units are supervised by the Finnish Financial Supervisory Authority (Finanssivalvonta) and each Nordea unit's national financial supervisory authority.

This publication or report is intended only to provide general and preliminary information to investors and shall not be construed as the sole basis for an investment decision. This publication or report has been prepared by Savings Growth as general information for private use of investors to whom the publication or report has been distributed, but it is not intended as a personal recommendation of particular financial instruments or strategies and thus it does not provide individually tailored investment advice, and does not take into account your particular financial situation, existing holdings or liabilities, investment knowledge and experience, investment objective and horizon or risk profile and preferences. The information in this publication or report does not imply that certain investments are suitable for a particular investor as regards his/her financial and fiscal situation and investment objectives. The investor bears all the risks of potential losses in connection with an investment.

Before acting on any information in this publication or report, it is recommended that the investor consults his/her financial advisor. The information contained in this report does not constitute advice on the tax consequences of making any particular investment decision. Each investor shall make his/her own appraisal of the tax and other financial advantages and disadvantages of his/her investment.