

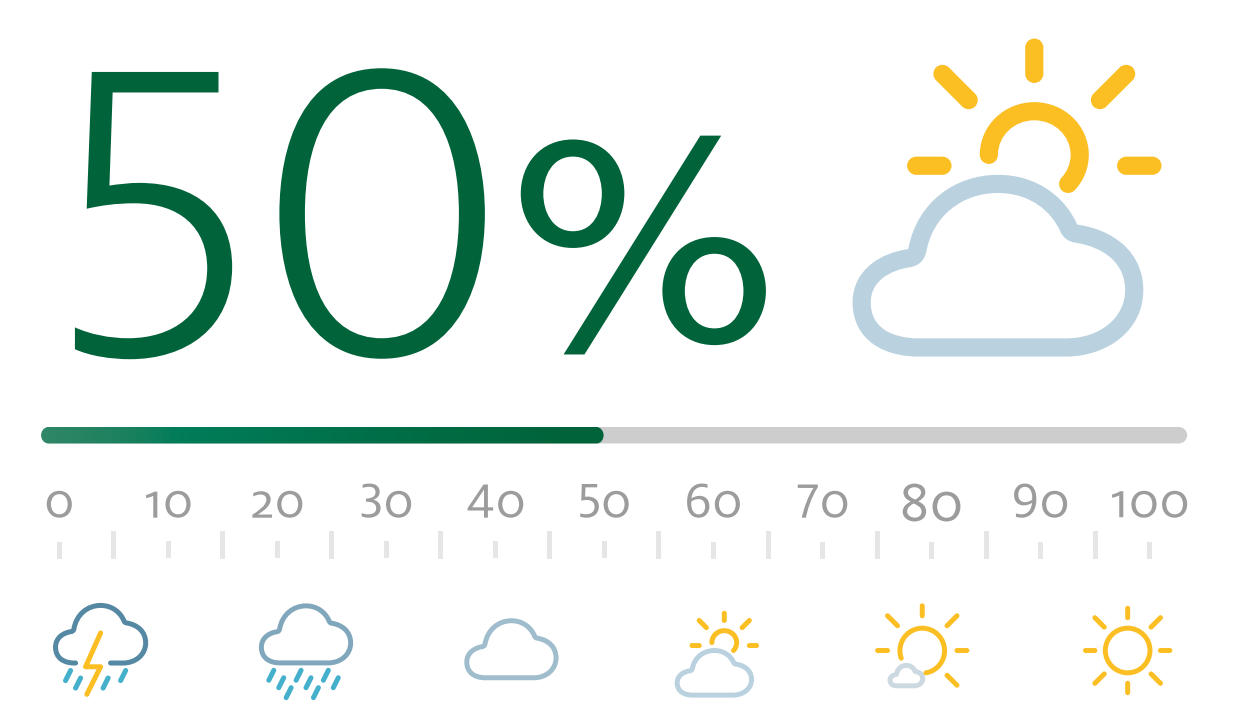
MARKKINANÄKEMYS

Kesäkuun ensimmäisellä viikolla Euroopan keskuspankki (EKP) kertoo ensimmäisestä ohjauskoron laskusta nykyisen syklin aikana. Polku sen jälkeen, toisin sanoen EKP:n laskuvauhti jatkossa, on sen sijaan vielä tuntematon. Syksyllä koittaa kausi, jolloin inflaation lasku todennäköisesti hidastuu. Hintojen yllättävän vaisu kehitys vuoden 2023 lopussa merkitsee, että inflaatio (kahdentoista kuukauden) todennäköisesti kasvaa jonkin verran syksyllä. Inflaatio vakiintuu selkeämmin 2 %:n paikkeille luultavasti vasta ensi vuonna. Rahapolitiikan tulee olla ennakoivaa. Edellyttäen, että hintojen nousuvauhti jatkaa hidastumista 2025, on myös

edellytyksiä keventää rahapolitiikkaa vuoden 2024 toisella puoliskolla. Vähemmän kiristävä korkopolitiikka Euroopassa vauhdittanee toistaiseksi melko haurasta suhdanteen elpymistä. Yhdysvalloissa sen sijaan korkojen lasku on hinnoiteltu vasta vuoden viimeiselle neljännekselle. Kuukausi sitten toukokuun alussa Ruotsin keskuspankki, Riksbanken, alensi itsevarmasti korkoa ennen EKP:tä. Riksbanken perusteli toimiaan sillä, että inflaatio lähestyy tavoitetasoa samaan aikaan kun suhdanne on edelleen melko heikko, joten rahapolitiikan keventämiselle on edellytyksiä. Lisäksi Riksbanken on sitä mieltä että jos inflaationäkymät pitävät pintansa saatetaan

ohjauskorkoa laskea vielä kahdesti toisella vuosipuoliskolla. Markkinat vastaanottivat Riksbankenin korkouutisen hyvin, ja toukokuun lopussa kruunu oli vahvistunut noin 20 äyrillä (1,7 %) suhteessa euroon verrattuna koronlaskun ilmoittamista edeltävään päivään. Kruunun vahvistuminen on varmasti Riksbankenin mieleen.

OSAKESIJOTUKSET (Neutraalipaino 50%)



ALLOKAATIO

Suuri osa riskisijoitusten lyhyen aikavälin potentiaalista on hyödynnetty osakkeiden ja luottojen vahvan kevään aikana saavutetun kehityksen jälkeen. Vahvat osavuosikatsaukset, nousevat tuottoennusteet ja odotukset rahapoliittisista helpotuksista ovat tukeneet voimakasta arvonnousua. On todennäköistä että markkinat lähiaikoina hengähtävät hetken yhtiöiden sopeutuessa asteittain arvostuksiin, jotka ovat nousseet jonkin verran vuoden aikana osakekurssien vahvistuessa nopeammin kuin analyytikkojen tuottoennusteet. Tämä lähtökohta, sekä vuoden aikana tähän mennessä saavutettu vahva absoluuttinen kehitys huomioiden, olemme päättäneet toistaiseksi säilyttää kevään aikana saavutettu vahva suhteellinen tuotto. Teemme sen laskemalla osakepaino neutraaliksi. Osakkeista vapautuva pääoma sijoitetaan lyhyisiin korkoihin, joista saa hyvää tuottoa viime vuosina nousseiden korkojen jälkeen. Aika myöhäiskeväästä alkusyksyyn on yleensä kausivaihtelussa heikompi kausi pääomamarkkinoilla, mutta on myös runsaasti poikkeuksia, jotka vahvistavat säännön. Markkinoiden vahva kehitys toukokuussa muodosti juuri sellaisen poikkeuksen.

VAIHTOEHTOISET SIJOTUKSET

Lähikuukaudet tuovat todennäköisesti heilahteluja, joita ajavat epävarmuus suhdanteesta, inflaatiosta, koroista, valuutoista ja maailmanpolitiikasta. Tämä luo sijoitusmahdollisuuksia. Vaihtoehtoiset sijoitukset hajauttavat salkun riskiä, jos korrelaatio muiden varallisuuslajien kanssa on pieni ja tuotto tulee eri lähteistä.

OSAKESIJOTUKSET\*



POHJOISMAAT

Pohjoismaat kärsivät epävarmoina aikoina syklisen luonteensa vuoksi, mutta yhtiöt ovat osoittaneet pitävän pintansa ja tuloskehitys on hyvä.



EUROOPPA

Kasvu on heikkoa, mutta alue on selvinnyt haasteista, mm. energia- ja maailmanpoliittisesta kriisistä sekä korkojen korotuksista, pelättyä paremmin ja arvostukset ovat painuksissa.



YHDYSVALLAT

Arvostus on huomattavasti korkeampi kuin Euroopassa suurten teknologia-yritysten vauhdittamana, mutta myös suhdannekuva on valoisampi ja kasvu voimakkaampaa.



KEHITTYVÄT MARKKINAT

Kiina oli selkeä pettymys 2023, mutta talouden tukitoimet vauhdittavat todennäköisesti kasvua vuonna 2024.

KORKOSIJOTUKSET\*



LYHYET

Lyhyet korot ovat nousseet ja tarjoavat suhteellisen hyvää tuottoa ja vakautta epävarmoina aikoina.



PITKÄT

Pitkät obligaatiot suojaavat negatiivisilta suhdanneyllätyksiltä, mutta epävarmuus keskuspankkien rahapolitiikan suunnasta lisää heilahtelua.



YRITYSLAINAT, PAREMPI LUOTTOLUOKITUS (IG)

Epävarmuutta inflaation ja suhdanteen suhteen, mutta tuotot ovat edelleen melko houkuttelevalla tasolla.



YRITYSLAINAT, ALHAISEMPI LUOTTOLUOKITUS (HY)

Kasvanut riskinottohalukkuus on painanut riskipreemiota alas viime aikoina. Tätä tulee verrata epävarmuuteen suhdanteesta ja kassavirroista.

\*suhteellinen painotus omaisuuslajin sisällä

## DISCLAIMER – TÄRKEÄÄ TIETOA

### Kuka on julkaisija

Ålandsbankenin Markkinanäkemyksen kommentit tuottaa Ålandsbanken Rahastoyhtiö Oy, joka on Ålandsbanken Abp:n kokonaan omistama tytäryhtiö. Sijoitussuosituksat laativat seuraavat henkilöt: Lars Söderfjell (osakejohtaja), Niklas Wellfelt (päästrategi), Kjetil Anthonisen (analyytikko), Eric Berglund (analyytikko), Stefan Olsson (analyytikko), Tanja Wennonen-Kärna (osakestrategi), Per Engström (analyytikko), Niklas Erneholm (analyytikko), Marcus Lundqvist (salkunhoitaja) ja Jyri Suonpää (korkosijoitusjohtaja).

Ålandsbanken Abp:n ja Ålandsbanken Rahastoyhtiö Oy:n toimintaa valvoo Suomen Finanssivalvonta. Tietyissä kysymyksissä Ålandsbankenin toimintaa valvoo myös Ruotsin finanssivalvonta (Finansinspektionen). Ålandsbankenilla tarkoitetaan tässä tekstissä sekä Ålandsbanken Abp:tä, mukaan lukien Ålandsbanken Abp (Finland), svensk filial -sivuliike, että Ålandsbanken Rahastoyhtiö Oy:tä

### Tarkoitus

Yhtiöitä koskevien Ålandsbankenin kommenttien tarkoituksena on perustella, miksi tiettyjen yhtiöiden arvopaperit sisältyvät mallisalkkuihin tai Ålandsbanken Rahastoyhtiö Oy:n hallinnoimien rahastojen aktiiviseen omistukseen (ylipainotus verrattuna osakkeen painoon vertailuindeksissä), ja miksi tiettyjen yhtiöiden arvopaperit eivät sisälly tai niillä on rahastossa neutraali- tai alipainotus.

### Pankin ja Rahastoyhtiön välinen suhde

Ålandsbanken Abp:n, mukaan lukien Ålandsbanken Abp (Finland), svensk filial -sivuliikkeen, antamat kommentit saattavat poiketa Ålandsbanken Rahastoyhtiö Oy:n laatimista ja esittämistä allokatiopäätöksistä, näkemyksistä ja osakevalinnoista. Nämä erot johtuvat yleensä siitä, että arvioinnit tehdään eri aikahorisontilla.

### Eturistiriidat

Ålandsbankenin kommentit laativat henkilöt vakuuttavat, että he ovat ilmaisseet henkilökohtaiset näkemyksensä mainitusta yhtiöstä tai mainituista yhtiöistä ("Yhtiöt") ja niiden

arvopapereista. Kaikki Ålandsbankenissa työskentelevät henkilöt, jotka ovat laatineet kommentit, vakuuttavat, että he eivät ole saaneet, eivätkä tule saamaan, Yhtiöiltä suoraan tai välillisesti korvausta esitetyistä näkemyksistä.

Kommentit laativat henkilöt, Ålandsbanken Abp tai muut konserniin kuuluvat yhtiöt eivät omista pitkää tai lyhyttä nettomääräistä positiota, joka ylittää 0,5 %:n kynnysarvon Yhtiöiden koko liikkeeseen lasketusta osakepääomasta. Sijoittajien tulee olla tietoisia siitä, että Ålandsbanken voi tiettyinä ajankohtina omistaa Yhtiöiden osakkeita. Yhtiöt eivät omista yli 5 %:a Ålandsbanken Abp:n tai sen konserniin kuuluvien yhtiöiden osakepääomasta.

Ålandsbanken Abp tai sen konserniyhtiö ei ole ollut Yhtiöiden rahoitusvälineiden liikkeeseenlaskun tai julkisen tarjouksen pääjärjestäjä tai järjestäjä, jos sitä ei selvästi mainita kommentteissa. Ålandsbanken Abp tai sen konserniyhtiö ei ole 12 viime kuukauden aikana solminut Yhtiöiden kanssa sopimuksia sijoituspankkipalvelujen tarjoamisesta, jos sitä ei selvästi mainita kommentteissa.

Ålandsbanken Abp tai sen konserniyhtiö ei toimi Yhtiöiden rahoitusvälineiden markkinatakaajana.

Kommentit laativat henkilöt, Ålandsbanken Abp, tai sen konserniyhtiöt, eivät ole solmineet sopimuksia Yhtiöiden kanssa kommenttien laatimisesta.

Eturistiriitojen estämiseksi ja välttämiseksi Ålandsbanken on vahvistanut konsernin sisäiset säännöt ja ryhtynyt muun muassa seuraaviin toimenpiteisiin:

- Kommentit laativa osasto on fyysisesti erillään muista osastoista.
- Kommentit laativien palkitseminen ei ole suoraan sidottu Ålandsbanken Abp:n tai sen konserniyhtiöiden toteuttamiin transaktioihin
- Yhtiökommentteja ei paljasteta Yhtiöille ennen niiden julkaisua.

### Lähteet

Ålandsbankenin kommentit perustuvat Ålandsbankenin luotettaviksi katsomiin lähteisiin ja kommenttien laatimishetkellä saatavilla olevaan tietoon. Käytettyjä lähteitä ovat muun muassa Yhtiöiden taloudelliset tiedotteet sekä muut yhtiöuutiset, samoin kuin artikkelit mediassa. Ålandsbanken käyttää lähteenä myös Ålandsbankenin ulkopuolisten, riippumattomien analyttikkojen laatimia analyysejä. Ålandsbanken ei voi kuitenkaan taata

näiden tietojen oikeellisuutta. Ilmaistut näkemykset ja esitetyt tiedot ovat voimassa julkaisuajankohtana ja ne voivat muuttua ilman, että siitä erikseen ilmoitetaan. Suosittelemme siksi, että muodostat oman käsityksen etkä luota pelkästään kommentteissa olevaan tietoon.

### Riskitieto

Kaikkeen arvopaperisijoittamiseen liittyy riski. Sijoitusten arvo ja tuotto voivat nousta että laskea, ja sijoittaja voi menettää sijoittamansa pääoman kokonaan tai osittain. Historiallinen tuotto tai tuottoa koskeva ennuste ei ole tae tulevasta kehityksestä.

### Ei tarjousta tai sijoitusneuvontaa

Ålandsbankenin kommentit ovat tarkoitettu ainoastaan tiedoksi. Niitä ei tule missään tapauksessa käyttää tarjouksena tai katsoa tarjoukseksi myydä tai ostaa arvopapereita. Niitä ei tule myöskään käyttää neuvona tai katsoa neuvoksi käydä arvopaperikauppaa. Julkaisu on markkinointiaineistoa.

### Vastuunrajoitus

Ålandsbanken Abp tai mikään sen konserniyhtiöistä ei ole vastuussa tässä julkaisussa esitetyn tiedon muuttamisesta, korjaamisesta tai päivittämisestä. Ålandsbanken Abp tai mikään sen konserniyhtiöistä ei ole velvollinen korvaamaan suoraa tai välillistä vahinkoa, joka on syntynyt tähän julkaisuun sisältyvän tiedon käyttämisen johdosta.

### Jakelu

Kaikki Markkinanäkemyksessä annettu tieto on ainoastaan alkuperäisen vastaanottajan henkilökohtaiseen tai sisäiseen käyttöön. Mitään osaa Markkinanäkemyksestä ei saa missään muodossa tai millään tavalla kopioida tai levittää ilman Ålandsbankenin kirjallista lupaa. Ålandsbankenin Markkinanäkemyksestä tai jäljennöistä niistä ei saa levittää Yhdysvalloissa tai missään muussa maassa, jossa levittäminen on maan lainsäädännön nojalla kielletty.