

01/26

Placeringsutsikt

Marknadsöversikt framställd av Aktia Bank Abp

Källan måste alltid anges då publikationen citeras eller kopieras.

Aktia

03 Inledning

Trump-administrationen tvingar Europa att stå enat och placerarna att välja

04 Makroutsikter

År 2026 för med sig hopp och fruktan

07 Marknadsöversikt

Den positiva stämningen på marknaden fortsatte – men osäkerhetsfaktorer finns

09 Aktier

Äntligen en bredare tillväxt inom aktier

12 Räntor

I en måttligt växande ekonomisk miljö blir ränteplaceringar lockande

15 Allokering

Betydelsen av diversifiering ökar

19 Alternativa

Långsiktiga placerare drar nytta av dynamiken på den onoterade marknaden

20 Marknadsavkastning

UTGIVARE: Aktia Bank Abp, Arkadiagatan 4-6, PB 207, 00100 Helsingfors
UTGIVNING: Denna publikation är Aktia Bank Abp:s publikation. Innehållet beskriver våra experters och portföljförvaltares syn på marknadssituationen.
KUNDSERVICE: 010 247 010 (lna/msa).

© Aktia Bank Abp, 2026

Trump-administrationen tvingar Europa att stå enat och placerarna att välja



Text: Samu Lang, Placeringsdirektör

Trump har oavsiktligt blivit en stark drivkraft för Europas ekonomiska integration

Hot om tullar, utträde ur Nato och förstörelse av överstatliga organ – samtliga har funnits och finns fortsättningsvis på Trump-administrationens agenda. Om man verkligen anstränger sig kan man i var och en av dem finna en glimt av rationalitet som stöder genomförandet av en USA-centrerad, narcissistisk världsbild. De offentliga utspelen om att invadera Grönland och de samtidiga utbrotten

per brev till världens ledande beslutsfattare om Nobels fredspris övergår ändå allt förstånd. Gränsen har överskridits och det är mycket möjligt att de internationella diplomatiska spelreglerna har genomgått en bestående förändring. Det är meningslöst och till och med omöjligt att reagera på Trumps retorik. Europa har inget annat val än att spela en mer proaktiv roll för att driva en gemensam ekonomisk och geopolitisk agenda. Det måste gå att skapa handels- och militärallianser självständigt utan USA. Fönstret för en djupare ekonomisk integration i Europa är öppet.

Omvälvningen av traditionella maktstrukturer är inte bara en dålig sak ur placerarnas synvinkel

Med tanke på den europeiska ekonomin har Trump även åstadkommit mycket gott, om än oavsiktligt. TACO-trade (Trump Always Chickens Out) mår bättre än någonsin. De nya importtullarna för Europa och invasionen av Grönland glömdes snabbt bort till fördel för marknadskrafterna, och aktiemarknaden blev snabbt positiv igen. I Europa pågår historiska investeringsprojekt under ledning av Tyskland och man satsar på försvarsindustrin. Gemensamma finanspolitiska initiativ som omfattar hela Europa uppstår klart snabbare än tidigare. Även i USA funderar man säkert febrilt på justeringar i de maktbefogenheter som presidenten har enligt grundlagen och kongressens roll i beslutsfattandet. Utan Trump hade denna, för den västerländska demokratin positiva utveckling knappast skett.

Större möjligheter på marknaden

Dynamiken på placeringsmarknaden har förändrats under det senaste året. Aaktiemarknaden i USA låg efter de andra huvudmarknadsområdena. Aktiemarknaderna i Europa, Finland och tillväxtländerna tog igen USA:s mångåriga överavkastning. De ökade avkastningsskillnaderna och lägre korrelationerna har varit ett bärande tema. I Europa var värdeaktierna, drivna av basindustrin och bankerna, vinnare, medan tillväxtaktierna klarade sig bra i USA i teknikjättarnas kölvatten. Dessutom har bolag med lägre marknadsvärde fått vind i seglen i USA och har äntligen gett bättre avkastning än stora bolag. Korrelationerna mellan aktier har också minskat och placerarna har blivit mer selektiva. Jag tror att trenden kommer att fortsätta under innevarande år. Teknik/AI-temat, lett av USA, bär fortfarande, men omges av andra marknadsområden: Bolag med lägre marknadsvärde och även aktiemarknaden i tillväxtekonomierna klarar sig sannolikt bättre än den breda amerikanska marknaden. Diversifiering av portföljen har en allt större betydelse. När korrelationerna minskar efter tillgångsklass, land och bransch kommer den riskjusterade avkastningen från en väl diversifierad portfölj sannolikt att förbättras.

År 2026 för med sig hopp och fruktan



Text: Lasse Corin, chefsekonom

När man ser på det gångna året inom ekonomin kan man till och med känna en viss lättnad. De ekonomiska konsekvenserna av tullarna blev mindre än väntat, och för åren 2026 och 2027 förutspås fortfarande en tämligen god tillväxt. Tullhoten har blivit vardagsmat, och man orkar inte ens reagera på varje nytt utspel. Frihandeln fortskrider och nya avtal har ingåtts mellan bland annat EU och Indien samt Kanada och Kina.

AI stöder den ekonomiska tillväxten i USA

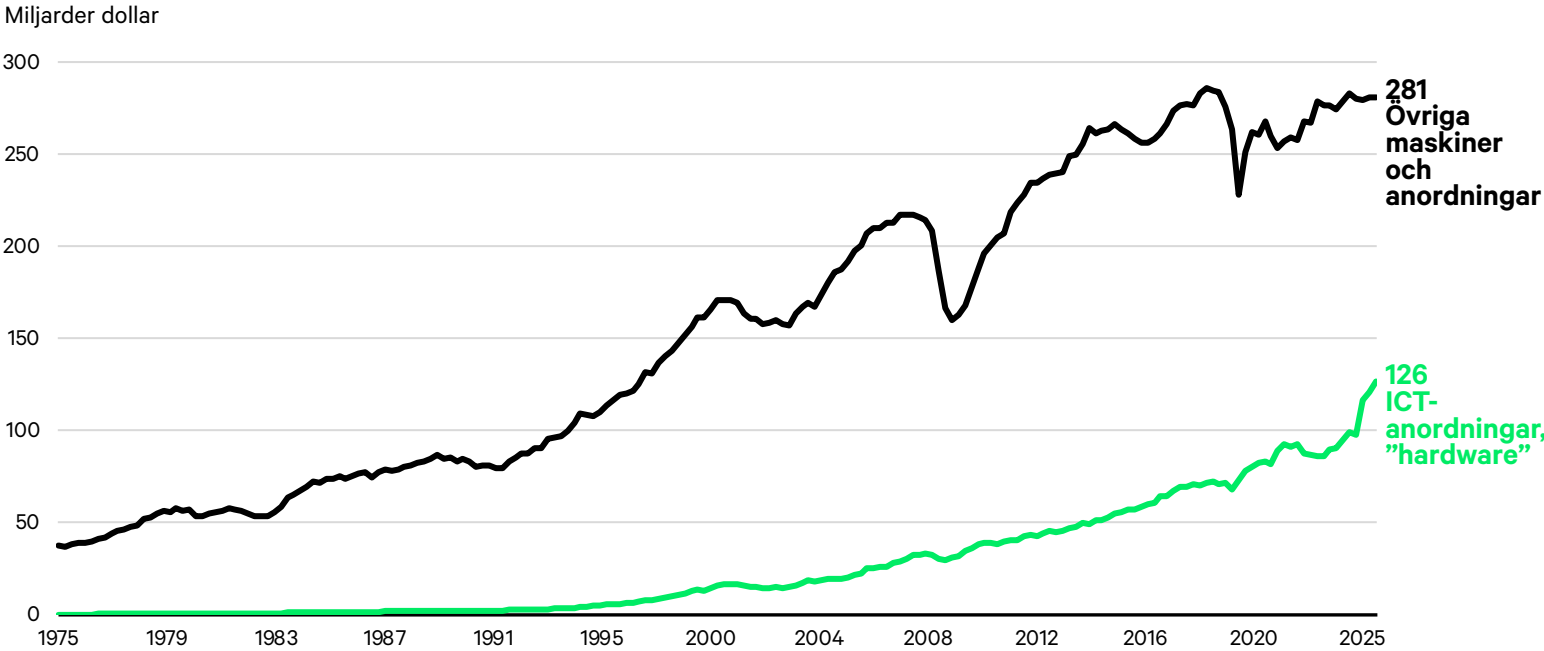
Många har blivit överraskade av den amerikanska ekonomin. Ekonomin växer och arbetsmarknaden har stått på sig trots många utmaningar, även om man har kunnat se en försämring. Den privata konsumtionen fortsätter att öka.

USA eftersträvade en ökning i den inhemska industriproduktionen med hjälp av importtullar på varor. Dyrare utländska varor skulle styra konsumenterna att välja inhemska alternativ. Utländska aktörer talade om miljardinvesteringar i USA som villkor för nya handelsavtal. Investeringsstatistiken berättar en lite annorlunda historia. Under Trumps

tid som president har investeringarna i maskiner och inventarier ökat, men inte inom den traditionella industrin. Betydande AI-investeringar håller uppe investeringarna i hela nationalekonomin. Samtidigt har AI-aktiernas starka utveckling ökat hushållens placeringsförmögenhet. Om det är alltså fråga om en eventuell AI-bubbla, som, om den sprack, skulle resultera i ett dubbelriktat problem: en avtagande investeringstillväxt inom ekonomin och mindre placeringsförmögenhet bland hushållen.

Trump testar för närvarande sina maktbefogenheter. Högsta domstolen behandlar bland annat ärenden som gäller avskedandet av en ledamot i centralbankens styrelse och importtullarnas lag-

Förenta staterna, investeringar i maskiner och anordningar



Källa: Aktia, Macrobond, OECD (Organisation for Economic Co-operation & Development).

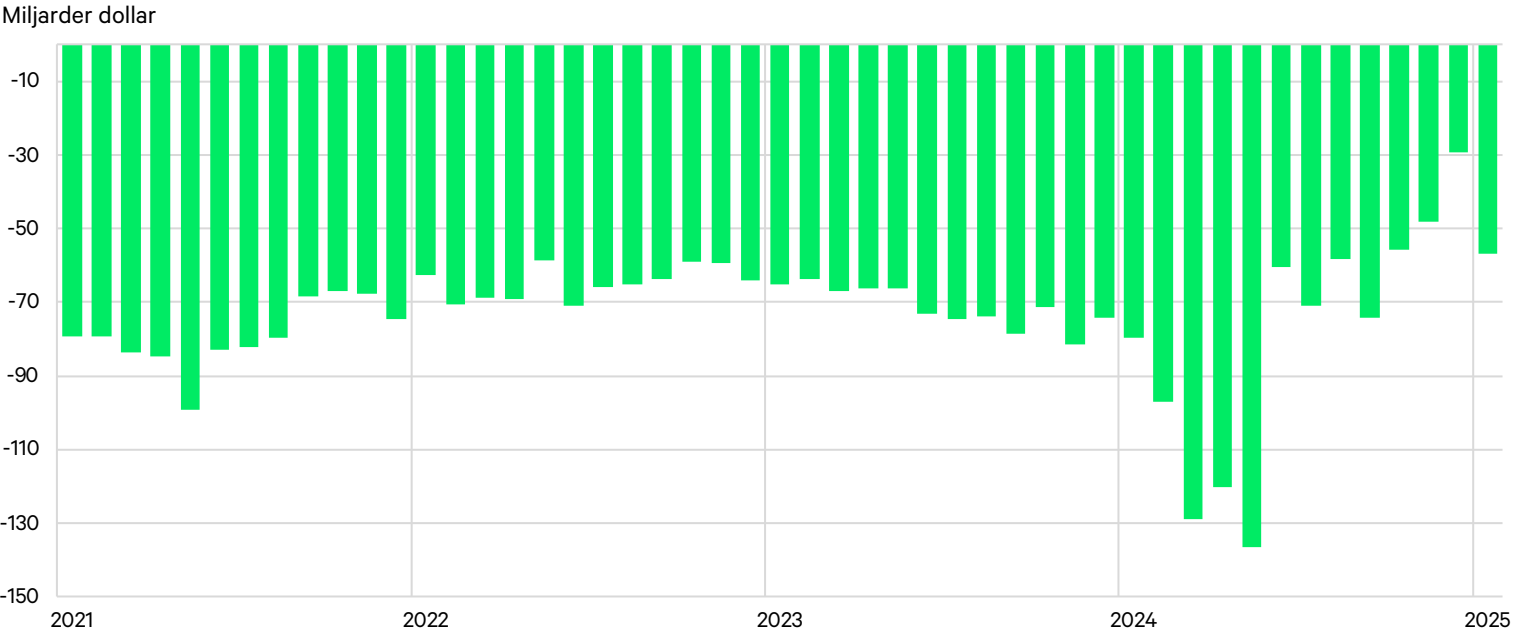
lighet. Besluten tydliggör maktfördelningen i USA och har en betydande inverkan på marknadsutvecklingen. Man kunde till och med säga att marknaden aldrig tidigare har väntat lika mycket på ett beslut från högsta domstolen.

År 2026 blir – liksom år 2025 – ett viktigt år inom politiken. I november hålls mellanårsval i USA. I valet kan republikanerna förlora majoriteten i kongressens överhus och underhus. En seger för demokraterna skulle försvåra slutet av Trumps mandatperiod, eftersom det krävs godkännande av kongressen och presidenten för att stifta nya lagar.

Tecken på vändning i EU

EU:s ekonomi har lidit under de senaste åren. Nu finns det tecken på en vändning. I euroområdet har tillväxten inom bankernas kreditstockar tilltagit. Utvecklingen har varit god i alla huvudkategorier inom banklån, dvs. bolån, konsumtionskrediter och företagslån. Samtidigt ökar också det totala antalet konvertibla skuldebrev (obligationer) som emitterats av företag i euroområdet. Den ökade finansieringen stärker den ekonomiska aktiviteten och återhämtningen i bankverksamheten stärker de ekonomiska utsikterna för den närmaste framtiden.

Förenta staterna, handelsbalans



Källa: Aktia, Macrobond, U.S. Bureau of Economic Analysis (BEA).

EU:s arbetsmarknad har överraskat med sin styrka under de senaste åren. Arbetslösheten ligger nästan på alla tiders bottennivå och sysselsättningsgraden är på topp. Arbetsmarknadens starka form har för sin del hjälpt detaljhandeln, vars försäljningsvolym har ökat.

I euroområdet har tillväxten inom bankernas kreditstockar tilltagit.

Tysklands stora investeringspaket på ca 1 000 miljarder euro ger ytterligare fart åt EU:s ekonomi. Skuldbromsreformen som kombinerats med paketet syns redan: Tysklands skuldsättning började öka i fjol. Skulden används för att stärka infrastrukturen och försvaret.

USA och EU ingick ett handelsavtal förra året. I avtalet fastställdes en tullsats på 15 procent på varuexport från EU. Sedan dess har varuexporten till USA minskat. Exporten av varor från EU till andra länder har varit stabil, och följaktligen verkar det i detta skede som att tullarna har haft negativa effekter för EU.

Trump har förmått EU:s medlemsstater att fundera över sina egna beroendeförhållanden, till exempel inom försvar och teknik. Vi ser en rörelse i riktning mot strategisk autonomi. Försvarsinvesteringarna minskar beroendet av USA:s vapenproduktion. När förtroendet har förlorats är det svårt att återuppbygga det. Med andra ord kommer vi under de kommande åren att se mer av EU:s insatser för att producera oberoende system, både inom försvar och teknik. Förändringen är långsam, men när den väl har kommit i gång är det svårt att stoppa den.

Den kinesiska exportmaskinen maler på

USA:s tullhot och EU:s ekonomiska utmaningar syns inte i Kina. Tvärtom har den kinesiska exporten ökat mycket kraftigt. Landets bytesbalans (skillnaden mellan export och import) slog rekord i fjol. Bakom den gynnsamma utvecklingen ligger tre centrala drivkrafter. För det första har utmaningarna på den kinesiska hemmamarknaden inte avtagit. Hushållens sparkvot är hög, vilket innebär att det inte finns tillräcklig efterfrågan på kinesiska produkter i Kina. Överskottet säljs utomlands, vilket man redan varnade om tidigare. För det andra har Kina lyckats bland annat inom elbilsteknik. De bilar som produceras i landet är konkurrenskraftiga både när det gäller kvalitet och teknik. För det tredje har landets valuta försvagats, vilket ger ytterligare stöd för exporten.

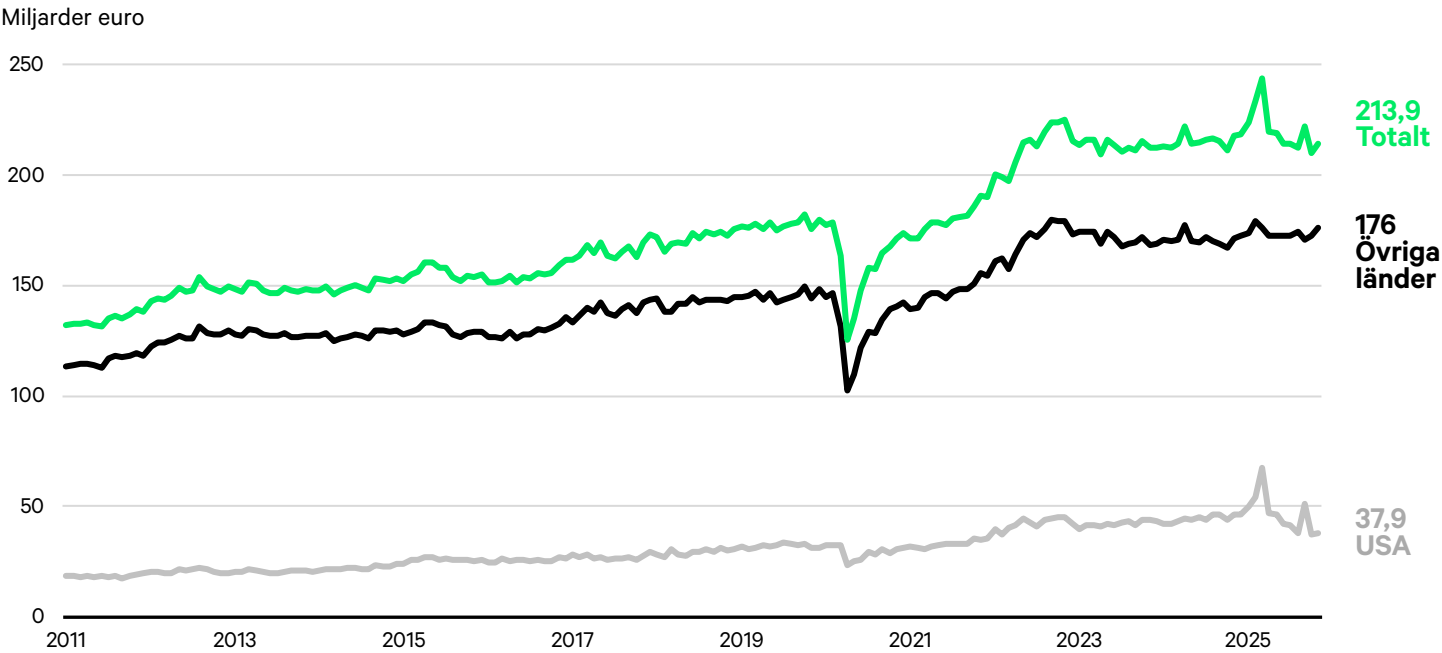
Vändningens år 2026

År 2026 kommer alltså att bli intressant. Den amerikanska ekonomin och den amerikanska politiken kommer säkert att präglas av mellanårsvalet. Samtidigt är landets ekonomiska tillväxt exceptionellt beroende av pengar som investeras i artificiell intelligens. I EU verkar situationen förbättras, men den kraftiga ökningen av den kinesiska exporten kommer säkerligen att väcka diskussion om tullar. Samtidigt ökar trycket på att bryta USA-beroendet. Det är säkert möjligt att bryta beroendet, men frågan är hur länge det kommer att ta. Oavsett vad som händer i mellanårsvalet i november eller presidentvalet 2028 kommer MAGA-rörelsen att förbli en viktig aktör inom politiken. Därför kommer planerna på strategisk autonomi att fortsätta. Energiimporten från Ryssland var en hård lärdom om vad ett alltför stort beroende kan kosta. Kinas roll i världsekonomin fortsätter att öka och Rysslands roll minskar. Kina tar över i Afrika, hur ska man reagera på det?



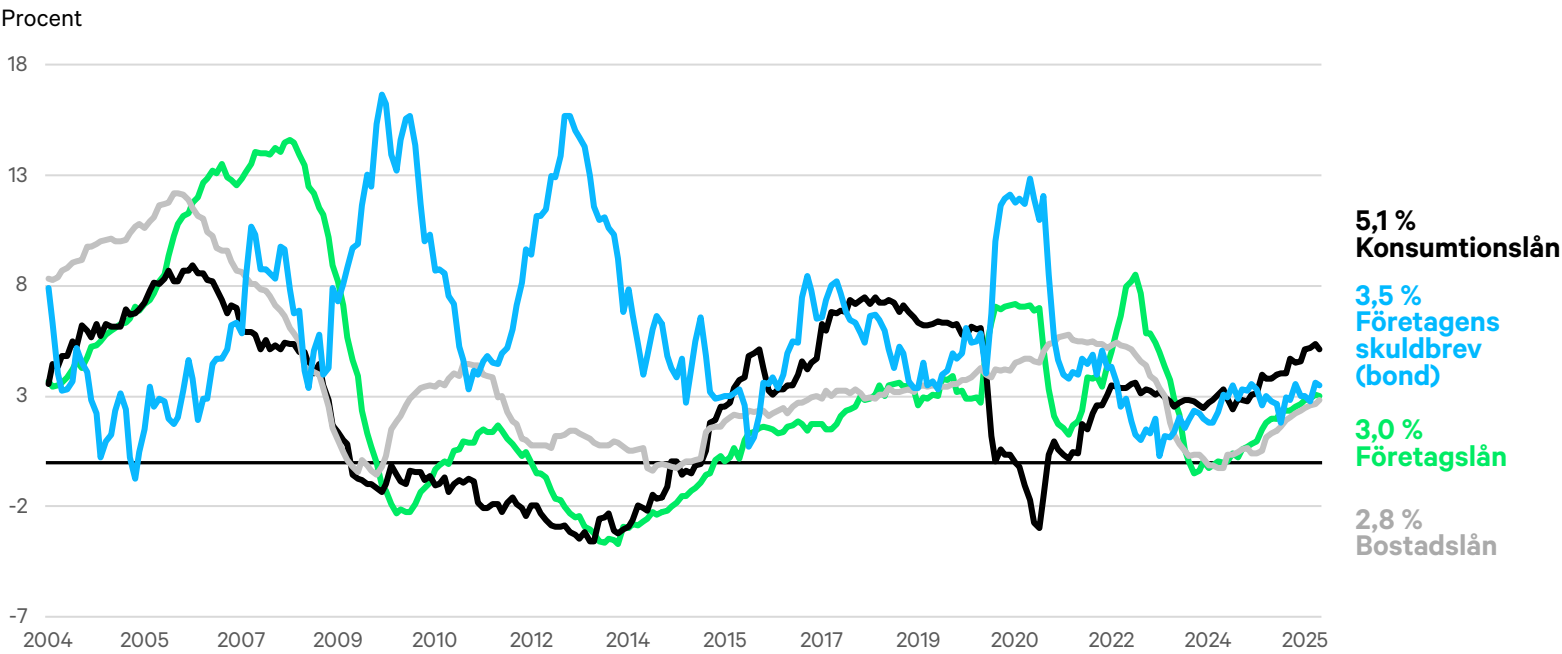
Samtidigt ökar trycket på att bryta USA-beroendet. Det är säkert möjligt att bryta beroendet, men frågan är hur länge det kommer att ta.

EU:s varuexport



Källa: Aktia, Macrobond, Eurostat.

Euroområdet, årstillväxt i lånestocken



Källa: Aktia, Macrobond, ECB (European Central Bank).

Den positiva stämningen på marknaden fortsatte – men osäkerhetsfaktorer finns



Text: Anna-Liisa Rissanen, portföljförvaltare

Placeringsmarknaden gav återigen god avkastning i fjol trots turbulensen inom handels- och geopolitiken. Ur eurolacerarens perspektiv naggade den svagare US-dollar merparten av avkastningen på den amerikanska aktiemarknaden, medan de övriga marknaderna, däribland Europa, avkastade väl. Även på räntemarknaden var avkastningen god – på vissa marknader till och med lik den på aktiemarknaden.

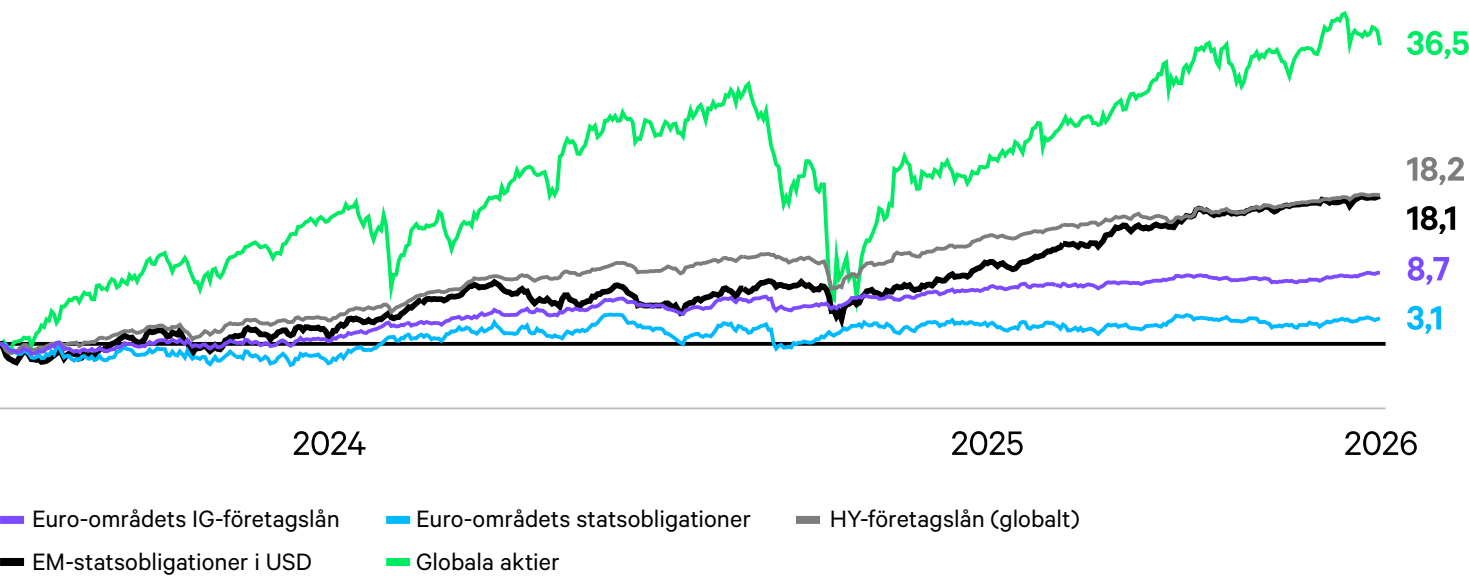
Helsingforsbörsens återkomst

Efter kollapsen i samband med Liberation Day i april fortsatte det positiva sentimentet på aktiemarknaden under nästan hela året. Efter det svårare läget under de senaste åren överraskade särskilt de inhemska aktierna positivt, och de värderingsnivåer som under årens lopp sjunkit till låga nivåer återhämtade sig. Även europeiska aktier lockade placerarna. God avkastning bland branscherna gav bankerna, men också särskilt företagen inom försvarsindustrin, som kommer att dra nytta av de stora framtida investeringarna i försvar och infrastruktur. Ur eurolacerarens per-

spektiv förblev avkastningen på den amerikanska aktiemarknaden dämpad efter att dollarn försvagats med 12 procent. Under den senare hälften av året började kapitalflödena till tillväxtmarknaderna öka i takt med att placerarna sökte ytterligare diversifiering. Särskilt i Asien har AI-relaterade aktier en stark position i den pågående AI-boomen. Även de japanska aktierna gav god avkastning, och den nya premiärministern, som blev vald i höst, mottogs positivt på marknaden. På det hela taget har början av året gått i positiva tecken på marknaden, men riskerna är igen förhöjda på grund av USA:s geopolitiska agerande. Även centralbankspolitiken förblir i fokus.

Marknadsutvecklingen i olika tillgångsslag

Procent



Källa: Aktia, Macrobond, Bloomberg

Räntor utmanar aktiemarknaden

Även på räntemarknaden har man uppnått en stark avkastning. Mer riskfyllda tillgångsslag, som företagsobligationer och EMD, har utvecklats fortsatt väl. Framför allt inom obligationer på tillväxtmarknaderna sågs liknande avkastning som på aktiemarknaden, även om dollarns försvagning under första halvåret i fjol försvagade frontierländernas obligationer i lokal valuta. Inom räntorna ligger fokus särskilt på statsobligationsräntor.

USA:s skuldsättning ser ut att fortsätta långt in i framtiden, och skattesänkningarna och de ökade utgifterna väcker oro för statsfinansernas utveckling. Dessutom höjer hotet mot centralbankens oberoende räntorna i den långa änden av räntekurvan. Även i Europa skapade särskilt osäkerheten kring Frankrikes regering fluktuation i räntorna. Räntorna på långa statsobligationer steg också i Japan, där styrräntan har höjts och där oron över ökade statsutgifter samtidigt växer.

Stormaktspolitiken och centralbankens oberoende i fokus

Tulldebatten präglade början av fjolåret kraftigt och avtog efterhand under året. För närvarande synas tullarnas laglighet av högsta domstolen i USA, och det slutliga beslutet låter fortfarande vänta på sig. Å andra sidan vände sentimentet i Europa och blev äntligen positivt då utsikterna förbättrades till följd av nya investeringar. Det nya året inleddes med geopolitiska omvälvningar när USA genast i början av året anföll Venezuela och tillfångatog landets president Maduro. Trump har som mål att få den venezuelanska oljeproduktionen under USA:s kontroll. Därefter skrämdes Trump upp Europa och Nato-länderna genom att tillkännage sina ambitioner om att ta över Grönland och göra området till en del av USA. Situationen eskalerade och ledde till nya tullhot mot flera europeiska länder, som dock drogs tillbaka mycket snabbt. Vi förväntar oss att stormaktspolitiken förblir i fokus under året, och i början av året kommer särskilt mötet mellan Trump och Kinas president Xi att väcka intresse. I bästa fall stärker mötet handelsfreden, men också negativare scenarier är möjliga.

Detta år präglas inte bara av geopolitik utan också av centralbankspolitik, i synnerhet frågan om den amerikanska centralbankens oberoende. Trump-administrationen hade redan tidigare riktat exceptionellt stark kritik mot Feds ledamöter, och

även den sittande centralbankschefen Powell blev till sist en måltavla. Centralbankschefen kommer att bytas ut i maj och den nya chefen förväntas driva Trumps agenda, dvs. räntesänkningar. En annan källa till osäkerhet är mellanårsvalet som hålls i slutet av hösten och som demokraterna för närvarande ser ut att vinna. Det är möjligt att Trump före valet kommer att lägga fram ytterligare skattesänkningar eller andra åtgärder till stöd för konsumenterna. Oron över USA:s skuldsättning och centralbankens oberoende torde därför fortsätta under hela året.

När vi blickar framåt har värderingarna på både aktie- och räntemarknaden ökat betydligt. I synnerhet värderingen av den amerikanska aktiemarknaden ligger i överkant, men hittills har resultat tillväxten varit mycket stark och även tillväxtförväntningarna har stigit. Vi förväntar oss dock fortsatt försiktighet på marknaden och att placeringarna i allt högre grad söker diversifiering för sina placeringar. Även de övriga marknadernas värderingar har stigit och ingen marknad kan längre anses vara förmånlig. Vi anser dock att det fortfarande finns attraktiva marknadsområden.

Den löpande avkastningen på räntemarknaden ligger fortfarande på en historiskt sett god nivå, men riskpremierna är redan åtstramade. Det finns därför en tämligen liten buffert för en svagare marknadsutveckling, men en fortsatt relativt hög riskfri räntedel ger ett skydd mot detta.

Äntligen en bredare tillväxt inom aktier



Text: Anna-Liisa Rissanen, portföljförvaltare

Det finns fortfarande god avkastning att få på aktiemarknaden, men diversifieringens betydelse framhävs i en snabbt föränderlig miljö. I Europa stimuleras tillväxten av investeringar, och i USA är företagens resultattillväxt fortsatt stark. Även tillväxtmarknadernas aktier attraherar placerare.

AI-temat fortsätter i skärpt konkurrens

I fjol präglades aktiemarknadens rörelser kraftigt av de förändringar i handelspolitiken som framför allt USA drivit på. Inför årets senare hälft hade man dock tagit igen kursnedgången sedan början av året, och för helåret blev marknadsavkastningen god. Ur europacerarens perspektiv tärde dollarns kraftiga försvagning på den amerikanska marknadens avkastning. Utgångspunkten för innevarande år var optimistisk, eftersom företagens resultattillväxt var god, de ekonomiska utsikterna var stabila och handelspolitiken lugnat ner sig. Året började dock med geopolitisk turbulens då USA anföll Venezuela och Trump hotade flera europeiska länder med ytterligare tullar om USA inte får Grönland. Dessutom ökar farten ytterligare inom centralbankspolitiken i USA.

Under sommaren var det återigen de stora teknikbolagen som gav den bästa avkastningen i Nordamerika. Under hösten ökade dock nervositeten på marknaden i och med en gryende oro för de höga värderingsnivåerna och de ökande AI-investeringarnas lönsamhet. Bolagen har emellertid kunnat överträffa de redan högt uppskruvade re-

sultatförväntningarna, och även för i år är tillväxtförväntningarna tuffa. Tillväxten håller nu också på att expandera utanför de största bolagen och även förväntningarna på resultattillväxt har stigit. Vi anser att investeringarna i artificiell intelligens skapar en bredare tillväxt i framtiden, när också andra får ta del av de möjligheter som den medför. När konkurrensen skärps börjar också skillnaderna i kursutvecklingen mellan bolagen öka. Vinnarna kommer att belönas, men samtidigt kan de som inte hänger med och förlorarna bli hårt straffade.

Vi förväntar oss att tillväxtunderlaget blir bredare än under de senaste åren och att koncentrationen minskar. Under de senaste åren har amerikanska små och medelstora företag hamnat i skuggan av de stora bolagen. Vi förväntar oss att dessa bolag ger en god avkastning i och med att räntesänkningarna och skattepaketet stimulerar tillväxten. Även om arbetsmarknadsläget i USA har mjuknat upp, har den ekonomiska bilden förblivit förvånansvärt stabil. Det finns emellertid osäkerhetsfaktorer också i år. För placerare ligger fokus framför allt på centralbankspolitiken och Feds oberoende. Pressen på dollarn fortsätter också under innevarande år, vilket återspeglas i europacerarens avkastning.



När det gäller prissättning kan Europa inte längre beskrivas som förmånligt i förhållande till sina historiska nivåer, men vi ser attraktiva vinstmöjligheter i och med att tillväxttakten ökar.



Ökad synlighet för investeringar i Europa

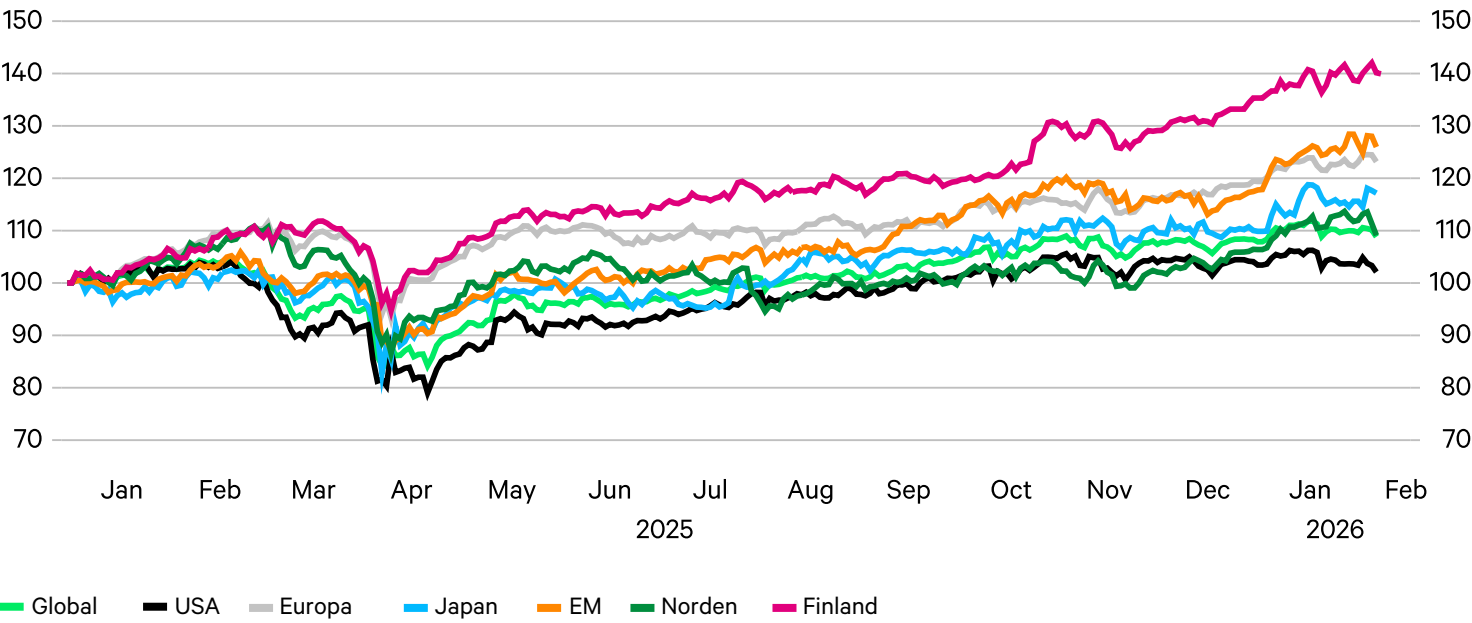
I fjol skedde en vändning i Europa när Tyskland tillkännagav stora investeringar, i synnerhet i försvar och infrastruktur. Ökningen av försvarsutgifterna stöds också av att EU och Nato driver på högre försvarsutgifter. Vi ser framför allt att industribolag kommer att gynnas av de ökade investeringarna, men vi förväntar oss också att effekterna kommer att bli mer omfattande. Investeringsstarten har dock varit långsammare än väntat och nu förväntar marknaden sig bättre synlighet för innevarande år.

Kapitalflödena till Europa ökade särskilt i början av förra året när placerarna tog hem vinster från den amerikanska marknaden och sökte diversi-

fiering. Under årets första hälft utvecklades särskilt småbolagen väl. Småbolagens värdering ligger dock fortfarande på en attraktiv nivå. Bolag inom försvarsindustrin avkastade också väl, liksom europeiska banker. Bankernas kursutveckling har stötts av en attraktiv värdering under en längre tid, även om räntesänkningarna i princip har varit dåligt för bankernas räntenetto.

Vi ser fortfarande den europeiska aktiemarknaden som intressant. När det gäller prissättning kan Europa inte längre beskrivas som förmånligt i förhållande till sina historiska nivåer, men vi ser attraktiva vinstmöjligheter i och med att tillväxttakten ökar. Investeringarna torde förbättra tillväxtbilden på lång sikt och konkreta åtgärder lär börja vidtas under året. Om investeringsstarten fördröjs ytterligare kan sentimentet försämrast.

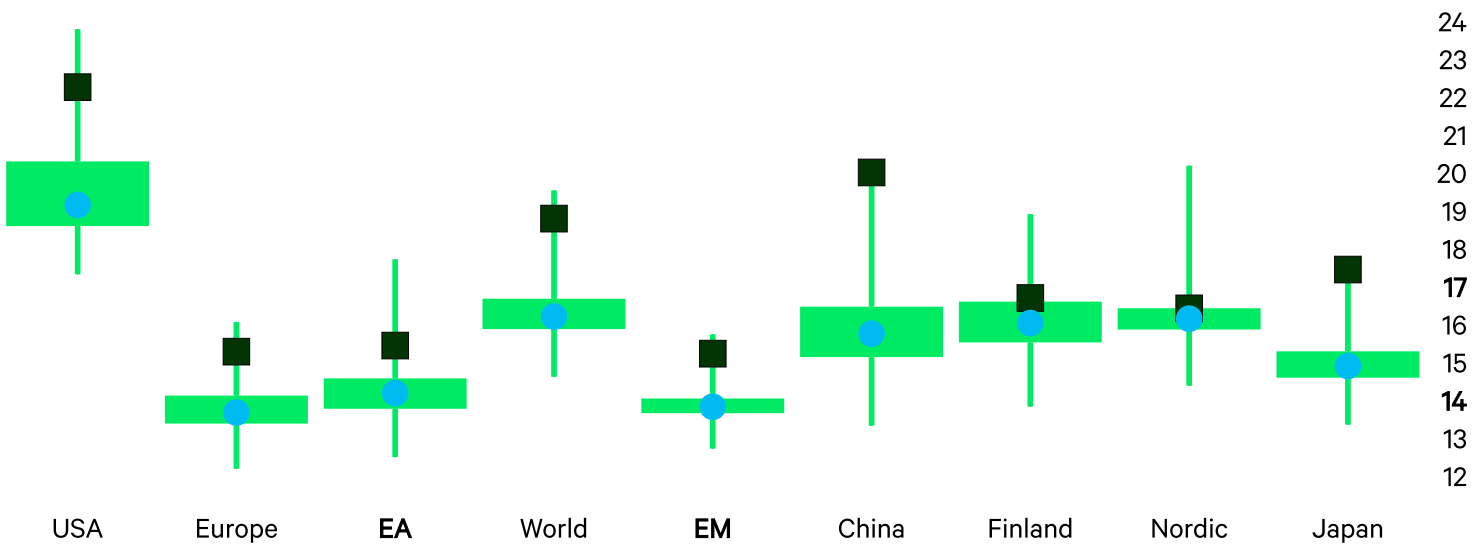
Aktiemarknadens utveckling i euro



Källa: Aktia, Macrobond

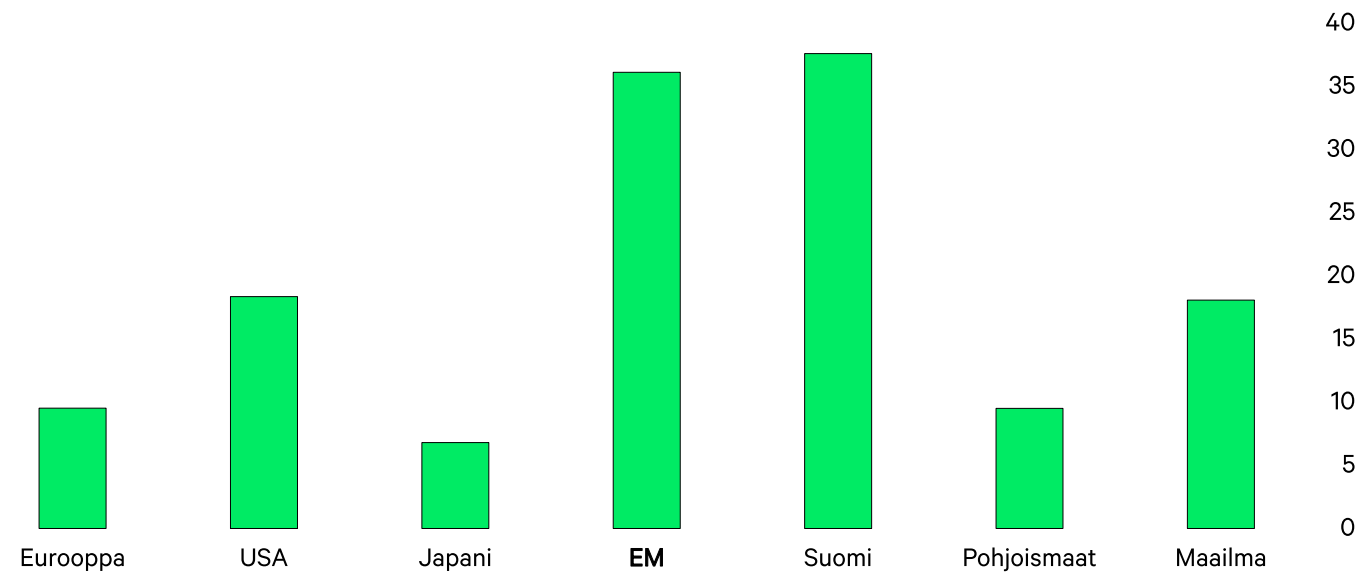
Aktiemarknadens värdeningar är på hög nivå

■ 40-60 Percentile and 10-90 Percentile ■ Last, Series ● Median -10y, Series



Källa: Aktia, Macrobond

Förväntad resultattillväxt för följande 12 månader, %



Källa: Aktia, Macrobond, Bloomberg

Begynnande vändning på Helsingforsbörsen

Förra årets största överraskning var Helsingforsbörsen, som steg med 35 procent. Den inhemska aktiemarknaden har presterat svagt under de senaste åren, då inflationen, de höga räntorna och det geopolitiska läget har medfört osäkerhet, och därför har Finland varit särskilt attraktivt sett till värderingsnivåerna. Efter förra årets kursuppgång har man nu tagit igen värderingarna. De inhemska konsumenternas förtroende är fortsatt

svagt och sparkvoten hög. Den svaga efterfrågan syns fortfarande i byggbranschen och även i andra ekonomiska aktiviteter. Helsingforsbörsen är mycket koncentrerad till vissa branscher och enskilda bolag har en betydande vikt. Av branscherna har särskilt verkstadsindustrin överraskat positivt, då man kunnat hålla kvar marginalerna på en god nivå även under den svagare ekonomiska cykeln. I fjol sågs ännu ingen tydlig resultatvändning hos de inhemska bolagen, men i år väntas en klar förbättring.

Kapitalflödena till tillväxtmarknader, särskilt Asien, ökade i fjol. I Asien har AI-relaterade bolag varit väl positionerade i den nuvarande AI-ryan. Värderingarna ligger inte på samma nivå som motsvarande amerikanska aktier, vilket har gjort dem mer attraktiva. Tillväxtbilden på tillväxtmarknaderna visar tecken på återhämtning och resultattillväxtprognoserna har stigit, även om de ekonomiska utsikterna för Kina pekar nedåt. I början av året kommer Kina att offentliggöra en ny femårsplan som väntas belysa stimulansåtgärderna.

En svagare dollar är i princip en positiv sak för bolag på tillväxtmarknaderna. Japan fick också sin beskärda del av placerarnas uppmärksamhet förra året. Den nya premiärministern Takaichi och hennes stimulerande ekonomiska linje mottogs positivt på marknaden, och corporate governance-reformerna får också stöd. I början av året hålls ett förtida parlamentsval i landet, och oron för bland annat överdriven stimulans har ökat.

I en måttligt växande ekonomisk miljö blir ränteplaceringar lockande



Text: Johanna Juujärvi, portföljförvaltare

Riskfyllda ränteklasser och företagsobligationer av hög kvalitet skapar möjligheter för placerare.

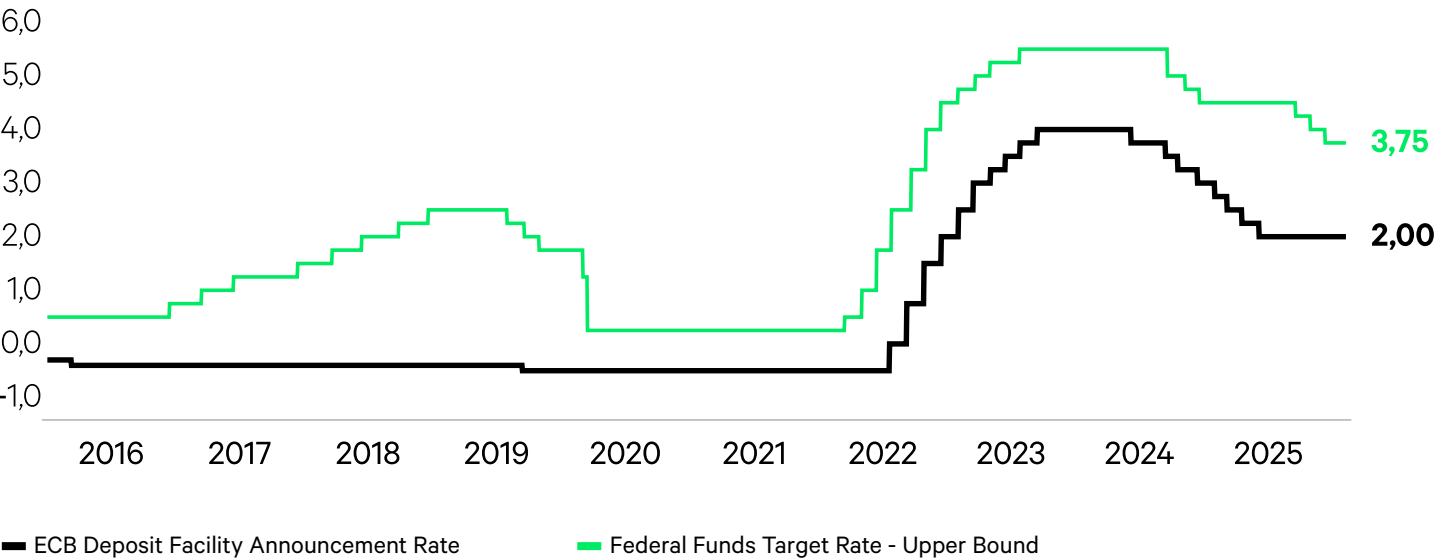
Fortsatt starkt klimat för ränteplaceringar

Under det senaste året har placerare fått ta del av den goda avkastningen på räntemarknaden. Utgångspunkten för 2025 var ett läge där den löpande avkastningen låg på en attraktiv nivå och skapade en bra buffert mot eventuell fluktuation i värderingsnivåerna. I synnerhet inom de mer riskfyllda ränteplaceringarna sågs bredare riskpremier när marknadssentimentet försvagades, samtidigt som de förbättrade avkastningsnivåerna effektivt utnyttjades som tilläggsplaceringar. Den nuvarande nivån på den löpande avkastningen erbjuder fortfarande en utmärkt omgivning för ränteplaceringar, och vi viktat mer riskfyllda ränteklasser och företagsobligationer av hög kvalitet som en del av en diversifierad portfölj. Vi kan dock förvänta oss fluktuerande värderingsnivåer då nyhetsflödet driver sentimentet, även om fundamenten skapar en god grund.

Utveckling av styrräntorna och inflationen

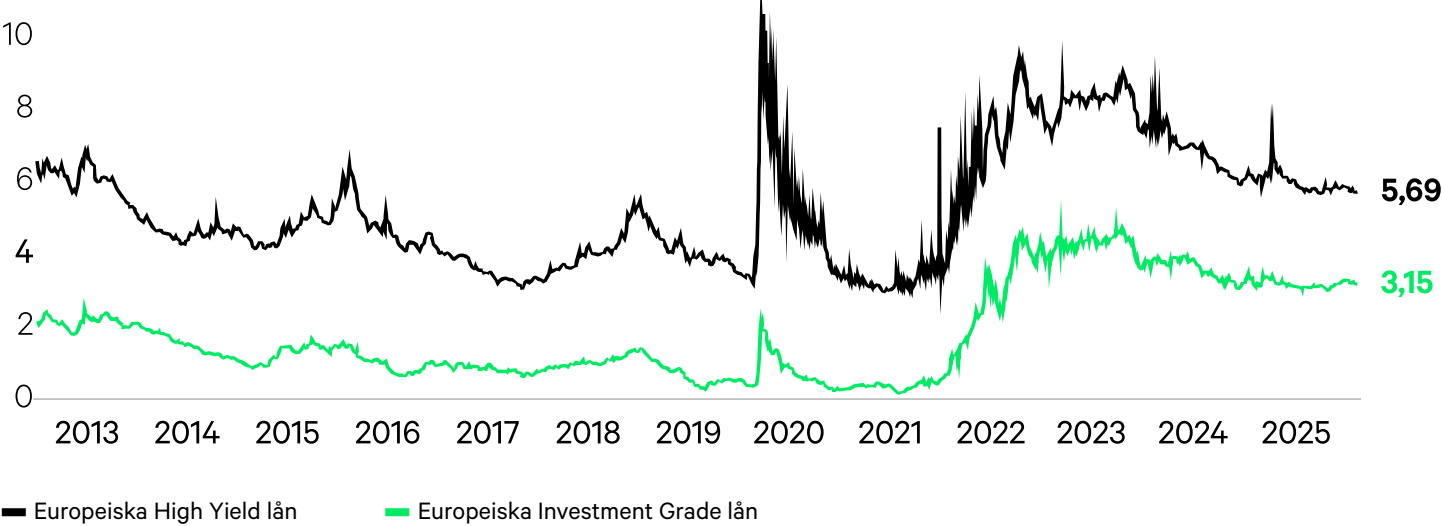
Inflationen har avtagit betydligt från sin topp 2022 och närmar sig målnivåerna. I Europa har inflationstakten sjunkit till och med under målnivån på 2 procent, vilket möjliggör räntesänkningar. År 2025 sänkte Europeiska centralbanken styrräntorna flera gånger och landade på 2 procent. Inga ytterligare räntesänkningar har meddelats för 2026, men det datadrivna beslutsfattandet sägs fortsätta. Inflationen förväntas avta ytterligare, bland annat till följd av billiga importvaror från Kina. I USA har inflationstakten avtagit långsammare än i Europa, den ekonomiska tillväxten har varit kraftigare och inflationen ihärdigare. Den amerikanska centralbanken Fed inledde räntesänkningarna senare än Europeiska centralbanken, och under hösten sänktes räntorna med totalt 0,75 procentenheter till 3,75 procent. Marknaden förväntar sig ytterligare räntesänkningar under 2026, men inte

Räntesänkningarna är gjorda i Europa, i USA förväntas ytterliga sänkningar



Källa: Aktia, Macrobond, Bloomberg

Löpande avkastningar i euroområdet företagslån är fortfarande på attraktiva nivåer



Källa: Aktia, Macrobond, Bloomberg

genast i början av året. I USA har inflationstakten avtagit, men stundvis finns det tecken på att den tilltar något. Den nuvarande inflationstakten och något sämre sysselsättningsdata öppnar dörren för räntesänkningar, men utvecklingen kan bli överraskande. Samtidigt har den politiska osäkerheten ökat.

Ekonomiska tillväxtförväntningar och marknadsmiljö

De globala ekonomiska tillväxtförväntningarna är måttligt positiva. En positiv, måttligt växande ekonomisk miljö stöder ränteplaceringar: företagen är försiktiga med att investera och måna om sin soliditet och återbetalningsförmåga. Flera stater stöder den ekonomiska tillväxten genom stimulansåtgärder i år; till exempel i USA kan det kommande mellanårsvalet medföra tillväxtfrämjande åtgärder utöver de nuvarande skattelättnaderna. I Tyskland sågs en betydande förändring i budgetdisciplinen när man godkände ett stort paket för försvarsutgifter och infrastruktur.

Högkvalitativa företag finansieras fortfarande rejält och emissionerna av nya obligationer har övertecknats flera gånger tack vare den starka efterfrågan. Även om risktilläggen fortfarande är strama är totalräntan attraktiv. Ränterisken när det gäller Investment Grade-obligationer (IG) är lägre än för statsobligationer, och inga betydande rän-

tesänkningar finns i sikte, om inte den ekonomiska tillväxten överraskar och vänder nedåt. I den nuvarande marknadsmiljön viktas vi därför IG-placeringar, till exempel över statsobligationer.

Betalningsstörningarna inom High Yield-obligationer (HY) med hög avkastning har varit låga och väntas inte öka inom den närmaste framtiden. De strama riskpremierna återspeglar den starka efterfrågan på marknaden, men också företagens kvalitet. Nettoskuldssättningsgraden har sjunkit till nivåerna före covid-pandemin och räntetäckningsgraden (rörelseresultatet före avskrivningar i förhållande till ränteutgifterna) ligger på den långsiktiga medelnivån. År 2007 var risktilläggen som stramast, men då var indexföretagens kvalitet klart sämre. I fördelningen enligt kreditbetyg finns det fler företag av bättre kvalitet. Med tanke på företagens kvalitet och även om riskpremierna är strama, erbjuder High Yield utmärkta avkastningsmöjligheter i en miljö med låg tillväxt. Vi kan dock förvänta oss enskilda negativa företagsnyheter. När antalet betalningsstörningar är litet är de största riskerna med tanke på den förväntade avkastningen kopplade till exempelvis en djup recession eller oväntade så kallade svarta svanen-fenomen. Den förstnämnda anses för närvarande vara osannolik och den senare kan inte förutses på förhand. Vi viktas också företagsobligationer med högre kreditrisk i våra väl diversifierade portföljer.

Attraktiva räntenivåer och diversifieringsfördelar på tillväxtmarknaderna

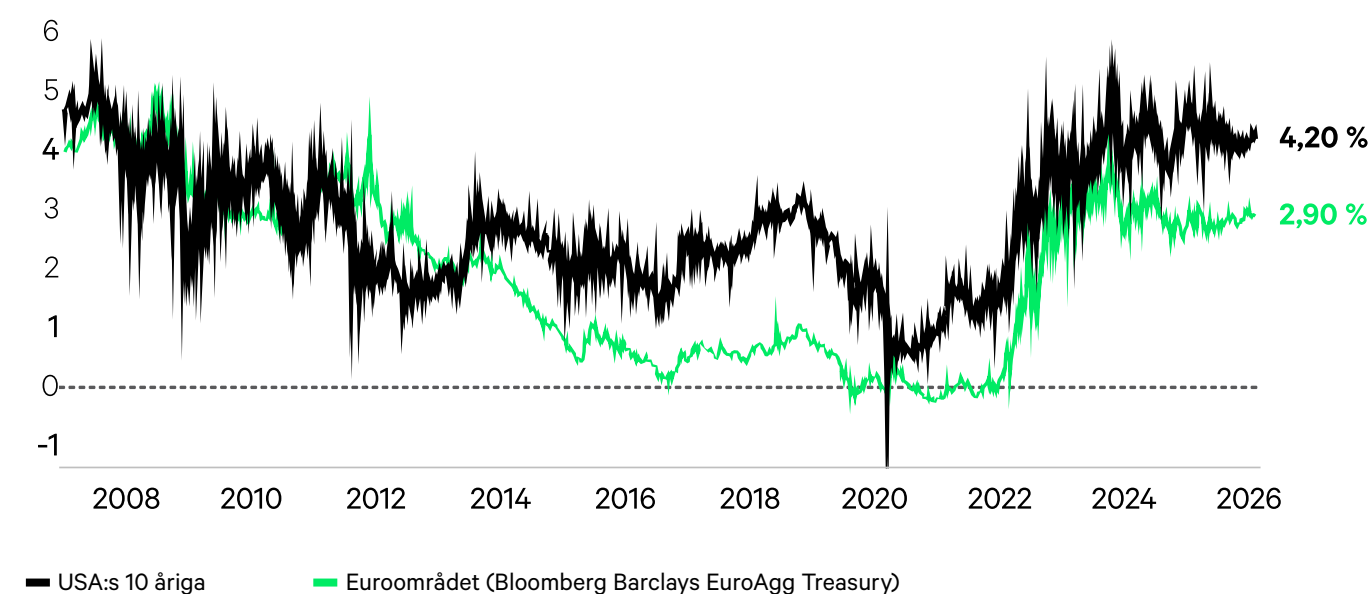
Tillväxtmarknadernas (EM) obligationer är fortfarande en tämligen attraktiv tillgångsklass, även om den kraftiga avkastningsutvecklingen i fjol har gjort värderingsnivåerna mer utmanande, särskilt i fråga om statsobligationer i US-dollar. På grund av värderingsnivåerna föredrar vi statsobligationer i lokala valuta i både EM- och frontierekonomierna.

Räntorna på EM-statsobligationer i lokal valuta är fortsatt höga både nominellt och reellt. Makrobilden är också tämligen positiv och det finns inga större obalanser inom synhåll. Trots de globala riskerna har tillväxten hållit i sig, inflationstrycket är under kontroll och centralbankernas penningpolitik har omfattat jämna räntesänkningar. På det stora hela verkar inflationen dock redan ha stabiliserats, och flera EM-centralbanker närmar sig slutet på sin räntesänkningscykel, vilket minskar sannolikheten för att räntenivåerna sjunker. Värderingen av EM-valutorna är neutral, men det finns stor spridning mellan länderna.

Den politiska osäkerheten och den kraftiga ökningen av skuldsättningen i USA torde få ränteplacerarna att söka efter alternativ på annat håll. EM- och frontierobligationer i lokal valuta ger betydande diversifieringsfördelar, vilket tillsammans med en stabil makrobild och attraktiva värderingsnivåer kan bidra till att stärka placeringsflödena till dessa marknader. Särskilt när det gäller frontierobligationer är andelen utländska placereare mycket liten, räntenivån hög (ca 12 procent) och korrelationen till den amerikanska ränte- och aktiemarknaden låg. I frontierländerna har fundamenten utvecklats tämligen positivt, vilket har syns i form av höjda kreditbetyg under de senaste 12 månaderna.

Den förväntade avkastningen på statsobligationer i US-dollar är fortfarande positiv, men efter fjolårets väldigt kraftiga rally är risktilläggen historiskt sett låga. Marknaden erbjuder dock fortfarande möjligheter i de länder där förbättrade fundament talar för skärpta risktillägg. Dessutom är räntenivån på marknaden fortfarande mycket hög och över det 10-åriga genomsnittet. Tillväxtmarknaderna ger diversifieringsfördelar och gynnas av den svagare dollarn. Avkastningsnivåerna är lockande.

USA och euroområdet, statslåneräntor



Källa: Aktia, Macrobond, Bloomberg



Den förväntade avkastningen på statsobligationer i US-dollar är fortfarande positiv, men efter fjolårets väldigt kraftiga rally är risktilläggen historiskt sett låga.

Betydelsen av diversifiering ökar



Text: Anna-Liisa Rissanen, portföljförvaltare

Den globala tillväxtbilden är fortsatt stabil. Värderingarna är höga, men samtidigt har företagen bibehållit sin goda resultatförmåga. Stämningen på marknaden torde röra sig med nyhetsflödet, och diversifieringens roll understryks.

Fortsatt stabil global tillväxtbild

Som väntat påverkar den ökade osäkerheten tillväxtutsikterna, men de största farhågorna i fråga om tillväxt har förblivit måttliga utanför den amerikanska marknaden. Konsensusprognosen för den globala ekonomiska tillväxten för både innevarande och nästa år är 3,0 procent. USA:s tillväxtprognoser reviderades kraftigt nedåt under första halvåret i fjol. Sedan dess har prognoserna justerats uppåt, men nivån är fortfarande betydligt lägre än tidigare. Tillväxtbilden i Europa blir pigga-re, men tillväxtprognoserna är fortfarande mycket måttliga. De massiva investeringspaket som tillkännagivits under ledning av Tyskland, särskilt i försvar och infrastruktur, stöder tillväxten, men effekterna kommer att spridas över flera år och tidsplanen för investeringarna är osäker. Även på tillväxtmarknaderna har tillväxtförväntningarna förbättrats, och företagens resultattillväxt förväntas bli stark.

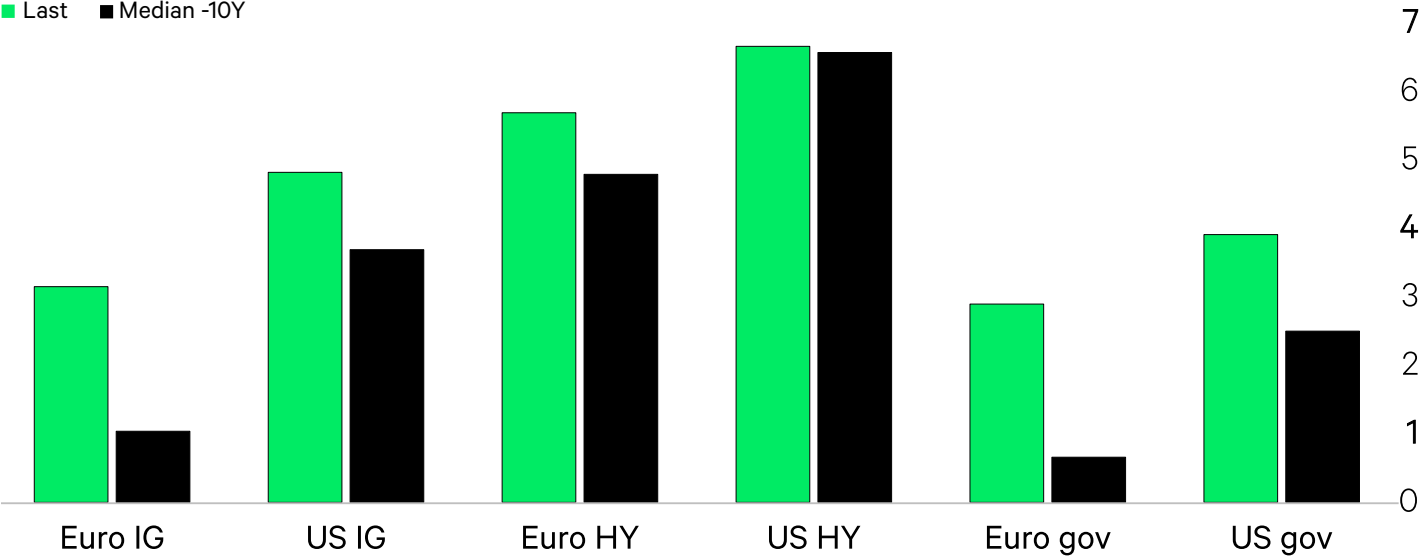
Inflationen i euroområdet har utvecklats i enlighet med målen och ligger nu i linje med målet. I en miljö med förbättrade tillväxtutsikter och ett tryck av stora investeringar är det sannolikt att inflationen kommer att ligga kvar på nuvarande nivå och att det inte kommer att finnas något nedåtryck på räntorna. I USA har ekonomin varit förvå-

nansvärt stabil, och i synnerhet den amerikanska konsumtionsefterfrågan har varit ett starkt stöd för de ekonomiska utsikterna. Inflationen ökar på grund av tullarna och deporteringen av utländsk arbetskraft, och trenden stärks av dollarns försvagning. Den senaste tidens mjukare arbetsmarknad minskar inflationstrycket något, men det finns en risk för att inflationen förblir högre, särskilt om tillväxtutsikterna inte försämrats i någon större utsträckning.

När det gäller centralbankerna har olika inflationsutvecklingar och förhöjda risker också inneburit olika räntenivåer. ECB sänkte räntorna fram till juni, och det är osannolikt att vi kommer att se några ytterligare räntesänkningar under innevarande år. I USA pausade Fed räntesänkningarna för att följa hur regeringens åtgärder påverkar inflationen, men den mjukare arbetsmarknaden under sommaren gav Fed en möjlighet att fortsätta sänka räntorna i september. Räntorna sänktes fram till december, och följande räntesänkningar torde ses på sommaren. Trump har varit frustrerad över Feds ovillighet att sänka räntorna, vilket har lett till anklagelser och hot mot ledamöterna. Centralbankschefen byts ut i maj och Feds oberoende kommer att sättas på prov, något som marknaden följer med oro.

Räntemarknaden YTM (%)

■ Last ■ Median -10Y



Källa: Aktia, Macrobond, Bloomberg

Början av året har präglats av Trumps förehavanden inom geopolitiken. Först attackerade USA Venezuela och därefter har målet varit Europa, där hotbilder målas upp särskilt i fråga om Grönlands framtid. Detta har ytterligare rubbat förtroendet mellan Europa och USA. Ur ett europeiskt per-

spektiv är dock Rysslands krig mot Ukraina fortfarande den viktigaste konflikten, och man försöker finna vägar för att få ett slut på det. Om ukrainare och européer åsidosätts i sökandet efter lösningar kan det dock bli svårt att uppnå en varaktig fred.

Fortsatt attraktiv löpande avkastning

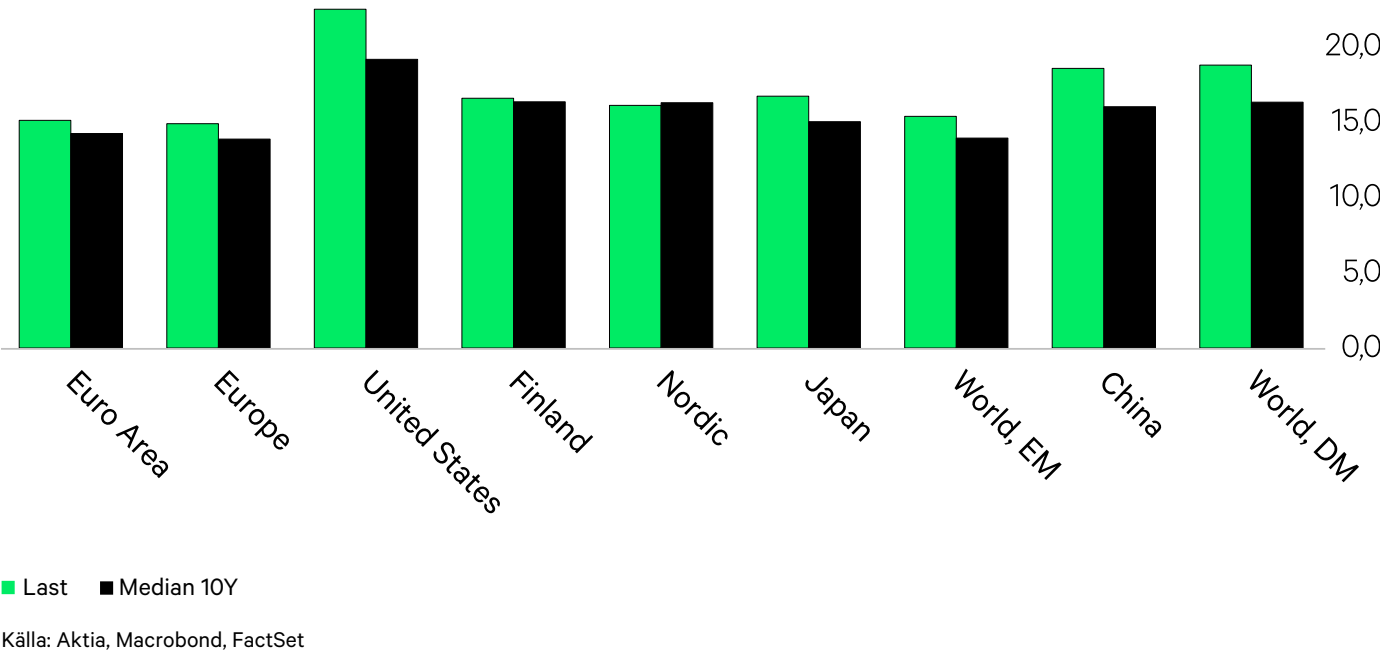
Räntorna på centrala räntemarknader är fortfarande klart högre än vad vi har vant oss vid till exempel under de senaste 10 åren. Vi anser att den nuvarande nivån på de långa räntorna beskriver de rådande utsikterna för ekonomin och inflationen väl, och följaktligen tror vi att de långa statsobligationsräntorna kommer att ligga nära de nuvarande nivåerna. USA:s skuldsättning kommer att fortsätta även under de kommande åren, särskilt efter det skattesänkingspaket som nåddes i somras, vilket kan sätta press på räntenivån. I Europa har även den politiska osäkerheten i Frankrike oroat placerarna.

När det gäller företagsobligationer har efterfrågan fortsättningsvis varit mycket stark och ränteskillnaderna i förhållande till statsobligationer har varit mycket låga. Tills vidare verkar detta inte bekymra placerarna. Om oron eventuellt ökar kan situationen bli sårbar, även om de relativt höga basräntorna fortfarande skyddar placerarna.

Vi förväntar oss att årets avkastning kommer att bli relativt god över hela linjen. Vi förväntar oss en avkastning på 2–4 procent för euroområdet statsobligationer. För Investment Grade-obligationer med högt kreditbetyg inom euroområdet förväntar vi oss en avkastning mellan 3–4 procent. För High Yield-obligationer med högre risk förutspår vi en avkastning på 4–6 procent. Vi förväntar oss även att avkastningen på tillväxtmarknadernas euroskyddade statsobligationer i US-dollar kommer att ligga inom ett intervall på 4–6 procent. Vi förväntar oss att avkastningen på tillväxtmarknadernas statsobligationer i lokal valuta ligger på ca 5–6 procent.

”Räntorna på centrala räntemarknader är fortfarande klart högre än vad vi har vant oss vid till exempel under de senaste 10 åren.

Aktiemarknadens värderingsnivåer



Kursuppgången på aktiemarknaden bygger på resultattillväxt

Den globala aktiemarknadens framåtblickande värderingsnivå mätt med P/E-talet är 19, vilket är ca 17 procent över mediannivån för de senaste 10 åren. Av huvudmarknaderna är USA historiskt sett dyr, men den höga värderingsnivån beror på att vikten av de största bolagen med en mycket snabb och lönsam tillväxt har ökat. Den övriga de-

len av marknaden värderas närmare sina historiska nivåer. Även de övriga huvudmarknaderna ser dyra ut sett till de historiska nivåerna, med undantag för de nordiska länderna, som nu är ligger i linje med den historiska nivån. De låga värderingsnivåerna för inhemska aktier korrigerades i och med förra årets starka kursuppgång, och värderingen är nu något förhöjd. I fortsättningen baserar sig kursuppgången främst på resultattillväxten, och företagens resultat måste ligga nära förväntningarna.

Resultattillväxtprognoserna för nästa år förutspår en global resultattillväxt på ca 15 procent för bolagen. Resultattillväxtprognosen är sannolikt en aning för optimistisk, vilket är ganska normalt i det här skedet av året. Med beaktande av utdelning, resultattillväxt och rådande värderingsnivå bedömer vi att det fortfarande finns utrymme för uppgång på aktiemarknaden. Under hösten ökade nervositeten på marknaden, och i och med den starka kursutvecklingen i fjol är det sannolikt att försiktigheten på marknaden fortsätter och att man kan se tillfälliga, större rörelser som följer nyhetsflödet.

Även om den amerikanska marknaden är högt värderad, stöder den starka resultattillväxten och en bredare tillväxt bland fler företag avkastningen under det kommande året. Ur europlacerarens synvinkel tär den svagare dollarn på avkastningen i euro. Vi förväntar oss att tillväxten i Europa och Finland förblir god och att också utvecklingen på tillväxtmarknaderna blir god. Resultatförväntningarna, särskilt på tillväxtmarknaderna, har stigit och en svagare dollar skulle i princip vara bra för tillväxtländernas aktier. Särskilt i Asien har AI-relaterade bolag dragit nytta av AI-boomen. Vi ser också små och medelstora företag som särskilt attraktiva, både i Europa och i USA. De har fortfarande lägre värderingar, och deras utveckling stöds av en stabil verksamhetsmiljö, fokus på hemmamarknaden och lägre räntor.



Ytterligare utrymme för uppgång inom placeringar med högre risk

På aktiemarknaden verkar ingen enskild marknad längre vara särskilt förmånlig. De lägre räntorna, den stabila ekonomiska tillväxten och företagens fortsatt goda resultattillväxt ger dock stöd till flera marknader, men på dessa värderingsnivåer upprätthålls försiktigheten på marknaden och det finns inte utrymme för stora resultatbesvikelser. Rotationen mellan olika marknader och även inom marknaderna torde fortsätta i och med att man i större utsträckning tar hem vinster i områden med god avkastning och söker ytterligare diversifiering. Under de senaste åren har den amerikanska marknaden stått i centrum, men i föl ökade kapitalflödena till Europa och tillväxtmarknaderna. Tillväxten förväntas också öka inom den amerikanska marknaden, vilket också skulle förbättra utvecklingen i små och medelstora företag. Vi började året med en aktieövervikt och ökade aktievikten måttligt i början av året.

När det gäller den geografiska allokeringen av aktier övervikt vi USA och tillväxtmarknader. USA är dyrt, men erbjuder å andra sidan överlägsen tillväxt och lönsamhet. Tillväxtmarknadernas värdering är inte särskilt attraktiv, men kapitalflödena har ökat sedan sommaren och de ekonomiska utsikterna har blivit bättre medan tillväxtförväntningarna stigit. Många globala placerare

fortsätter att diversifiera sina investeringar, vilket innebär att placeringsflödena till tillväxtmarknadernas aktier sannolikt kommer att förbli goda. I synnerhet Asien får njuta av den boom som artificiell intelligens fört med sig på lägre värderingsnivåer. Vi förväntar oss att AI fortsätter som ett huvudtema på placeringsmarknaden, även om oron över investeringarnas lönsamhet har ökat. Det förväntas dock att allt fler ska kunna dra nytta av de möjligheter som AI medför, samtidigt som konkurrensen på marknaden skärps. Europa och Norden är i neutral vikt. Tillväxtbilden har förbättrats och förväntningarna på resultattillväxt är höga särskilt i Finland och i europeiska småföretag, men Europa är också känsligt för förändringar i stämningen. Stora investeringar bör stödja tillväxten, men om de blir fördröjda kan det påverka stämningen negativt. I Japan är vi fortfarande i undervikt.

Inom ränteallokeringen övervikt vi Investment Grade-företagsobligationer med högt kreditbetyg och High Yield-företagsobligationer med lågt kreditbetyg samt tillväxtländers statsobligationer i lokal valuta. Euroområdet statsobligationer är i stor undervikt eftersom deras räntenivå är klart lägre än andra marknader. Tillväxtländernas statsobligationer i US-dollar är i neutral vikt. Inom ränteplaceringarna övervikt vi fortfarande korta räntor i förhållande till långa räntor, eftersom de korta räntorna fortfarande ligger på attraktiva nivåer.



Långsiktiga placerare drar nytta av dynamiken på den onoterade marknaden



Text: Marjo Koivisto, direktör och portföljförvaltare, alternativa tillgångsslag

Alternativa investeringar utanför den likvida marknaden har i årtionden varit populära bland storplacerare på grund av sina goda diversifierings- och avkastningsmöjligheter. Vi anser att dessa tillgångsklasser klarat de senaste årens marknadsstress väl, inklusive de stigande styrräntorna och skuldkostnaderna samt den tillfälliga svackan på exitmarknaden. Private Credit-marknaden, inklusive onoterade företagsobligationer med rörlig ränta, gynnades av marknadsläget och marknaden växte. Ur kapitalplaceringssynpunkt har stressen till största delen sanerat marknaden och företagens balansräkningar samt skapat bättre förutsättningar för framtida placeringar.

Återhämtningen på buyout-marknaden skapar en stark utgångspunkt för 2026

Under sista kvartalet 2025 kunde man redan se en ökning i transaktionsvolymerna på den globala buyout-marknaden. Det starka slutet på året 2025 skapade en god grund för 2026, som stöds av räntesänkningarna i USA och de minskade värderingsskillnaderna. Återhämtningen av exit-volymer under de kommande åren väntas sätta i gång en ny marknadscykel. Den strukturella tillväxten stöder sig även i fortsättningen på traditionella direct lending-strategier, dvs. buyout- och familjeföretagsfinansiering. Också strategier med högre avkastning, såsom distressed debt-finansiering och finansiering i specialsituationer samt låneportföljer med säkerhet (asset backed finance, ABF) och mer likvida strukturerade lånestrategier verkar dock bli attraktivare när placerarna söker kompensation för stramare spreadar.

Private Credit-tillgångsklassen förväntas fortsätta prestera starkt

På Private Credit-marknaden förväntas en refinansieringsvåg under 2026, eftersom låntagarna försöker dra nytta av lägre räntor. Private Credit förväntas behålla sina konkurrensfördelar tack vare högre spreadar, strukturella skydd och extra avkastning i förhållande till den offentliga marknaden. Finansiering i specialsituationer (opportunistic credit) och låneportföljer med säkerhet erbjud-

er möjligheter till högre avkastning och en risk-avkastningsprofil som ser fortsatt attraktiv ut. Även Europa lockar nu placerare på den onoterade marknaden, eftersom kontinenten erbjuder globala diversifieringsfördelar och de europeiska staterna placerar i självförsörjningsprojekt, vilket skapar attraktiva investeringsmöjligheter för kapitalplacerare och finansiärer.

Den onoterade marknaden erbjuder möjligheter att ta del av tillväxten inom servicesektorerna när ekonomin återhämtar sig

Placeringar på den onoterade marknaden är långsiktiga, och till exempel förväntas tullarnas inverkan på medellång sikt vara relativt liten. Detta beror delvis på att branschfördelningen på den onoterade marknaden är starkt koncentrerad till servicesektorerna, och till exempel ca 85 procent av EU:s och Storbritanniens ekonomier består av tjänster. Genom att placera i till exempel Private Equity, Private Credit eller förnybar energi kan man ta del av tillväxten i många branscher, som stöds globalt av t.ex. införandet av AI och som dessutom subventioneras särskilt i Europa. Även på marknaden i Asien och USA förväntas de så kallade vintage-fonderna* på den onoterade marknaden bli relativt starka efter mer utmanande år, åtminstone om historien tjänar som exempel. Det samma gäller för realtillgångsklasser, som fastighetsplaceringar.

Marknadsavkastning

Aktiemarknaderna områdesvis

Räntemarknaderna

Aktieindexen per världsdel

Globala aktieindex sektorvis

Avkastningsutvecklingen på räntemarknaderna

Marknadsavkastning

Aktiemarknaderna områdesvis	YTD	1 mån.	3 mån.	6 mån.	12 mån.
Världen (MSCI)	0,9 %	-1,5 %	1,6 %	9,1 %	4,7 %
USA (MSCI)	-1,3 %	-3,2 %	-1,2 %	5,5 %	-1,5 %
S&P 500	-1,0 %	-2,9 %	-0,8 %	6,1 %	-0,9 %
NASDAQ	-3,6 %	-5,1 %	-4,4 %	5,0 %	0,2 %
Russell 2000	3,3 %	-1,0 %	4,2 %	14,4 %	-1,7 %
Europa (MSCI)	3,1 %	0,9 %	7,5 %	13,7 %	14,4 %
Finland (OMX HELSINKI)	2,9 %	0,5 %	8,5 %	19,2 %	30,7 %
Japan (MSCI)	6,5 %	1,9 %	4,8 %	16,5 %	14,7 %
NIKKEI 300	6,0 %	1,9 %	4,5 %	13,3 %	11,5 %
Tillväxtekonomier (MSCI)	7,0 %	1,9 %	6,2 %	20,2 %	22,9 %
Asien (MSCI)	6,2 %	0,8 %	4,7 %	19,4 %	22,1 %
Kina (MSCI)	1,1 %	-3,7 %	-5,8 %	5,4 %	12,1 %
Indien (MSCI)	-2,3 %	-3,2 %	-3,2 %	-0,3 %	-7,6 %
Östeuropa (MSCI)	8,0 %	4,6 %	14,7 %	21,5 %	46,3 %
Turkiet (MSCI)	19,1 %	10,2 %	17,5 %	15,5 %	2,9 %
Sydamerika (MSCI)	14,3 %	9,9 %	18,4 %	38,2 %	39,6 %
Brasilien (MSCI)	15,0 %	10,5 %	17,0 %	38,0 %	33,6 %
Mexiko (MSCI)	10,7 %	8,7 %	15,6 %	29,9 %	42,3 %

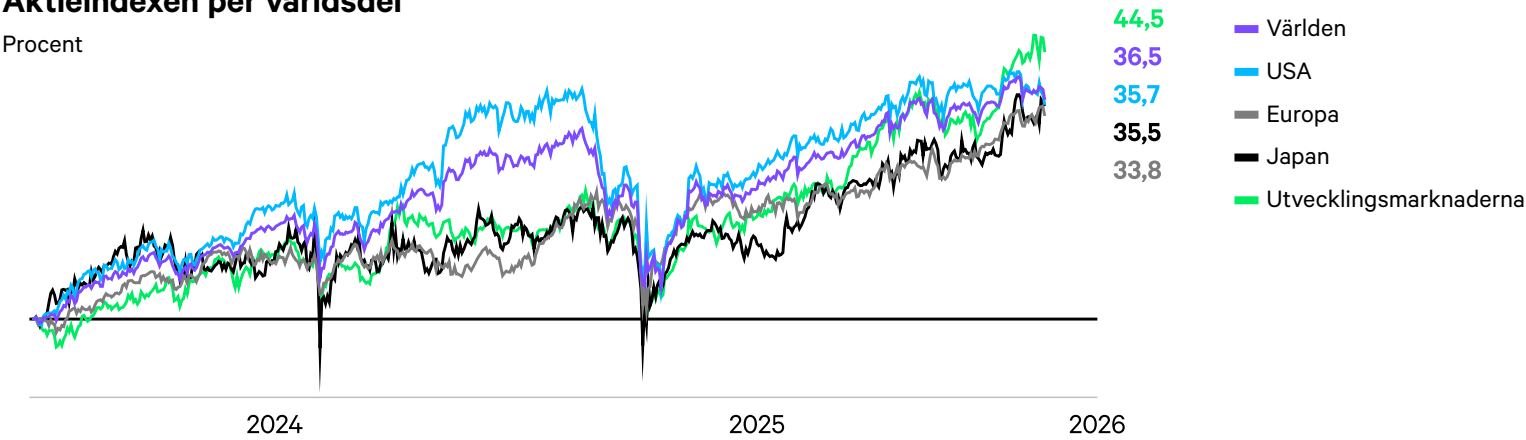
Räntemarknaderna	YTD	1 mån.	3 mån.	6 mån.	12 mån.
Statsobligationer inom euroområdet	0,7 %	0,6 %	0,1 %	0,6 %	0,6 %
USA:s statsobligationer	0,3 %	0,3 %	0,5 %	2,2 %	5,4 %
IG-företagsobligationer inom euroområdet	0,8 %	0,7 %	0,6 %	1,3 %	3,0 %
HY-företagsobligationer inom euroområdet	0,8 %	0,5 %	1,6 %	2,2 %	4,8 %
Globala HY-företagsobligationer	0,6 %	0,4 %	1,7 %	3,6 %	6,9 %
EM-statsobligationer (i USD)	0,7 %	0,4 %	1,9 %	6,1 %	10,5 %
EM-statsobligationer i lokal valuta	2,5 %	1,8 %	4,3 %	9,3 %	9,8 %

Valutorna mot euron	YTD	1 mån.	3 mån.	6 mån.	12 mån.
US-dollar (USD)	-0,3 %	-0,9 %	-2,1 %	-1,1 %	-12,0 %
Sveriges krona (SEK)	1,4 %	0,4 %	3,2 %	4,6 %	5,7 %
Brittiska pund (GBP)	0,1 %	-0,4 %	1,1 %	0,4 %	-3,9 %
Japanska yen (JPY)	-0,5 %	-1,1 %	-4,6 %	-7,2 %	-15,1 %

Den historiska avkastningen är ingen garanti för framtida utveckling. Tidigare resultat ska inte tolkas som en prognos om framtida avkastning.

Aktieindexen per världsdel

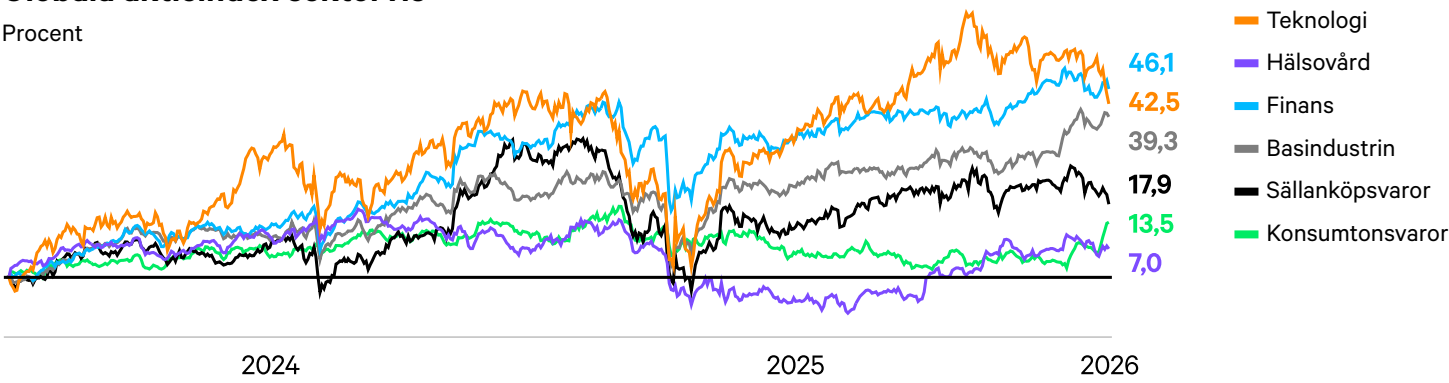
Procent



Källa: Aktia, Macrobond, Bloomberg

Globala aktieindex sektorvis

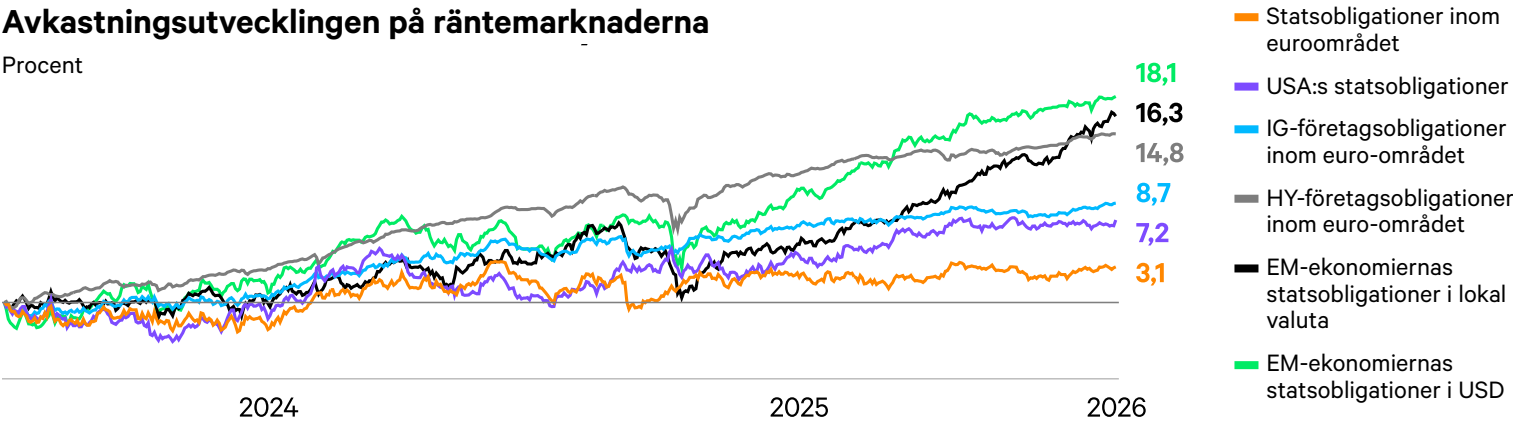
Procent



Källa: Aktia, Macrobond, Bloomberg

Avkastningsutvecklingen på räntemarknaderna

Procent



Källa: Aktia, Macrobond, Bloomberg



Aktia

1826

Aktia Bank Abp ("Aktia") har producerat den här översikten för placerare. Informationen är samlad ur offentliga källor som Aktia anser vara pålitliga. Aktia ansvarar dock inte för riktigheten eller pålitligheten i innehållet. Den här översikten är avsedd som ett av många hjälpmedel som stöd för placerarens beslutsfattande, men placeringsbeslutet är i sista hand alltid placerarens eget och det ska basera sig på information och undersökningar som placeraren bedömer vara tillräckliga. Placeraren ska beakta de snabba ändringarna på marknaden och att detta inverkar på innehållet i översikten. Företagen i Aktiakoncernen, Aktias samarbetspartners eller personalen i dessa bolag ansvarar varken för direkta eller indirekta förluster eller skador som föranleds av att den här översikten helt eller delvis används i placeringsverksamheten. Innehållet i översikten är avsett för den placerare som översikten visats för och den ska inte överlämnas i någon annan persons bruk. Det är förbjudet att kopiera eller låna denna presentation eller delar av den utan tillstånd av Aktia. Upphovsrätten till detta material © och alla andra immateriella rättigheter tillhör Aktia, och alla rättigheter förbehålls i alla länder.

Investeringsverksamhet förknippas alltid med en ekonomisk risk. Kunden ansvarar själv för de ekonomiska följderna av sina placeringsbeslut. Avkastning kan utebli och man kan t.o.m. förlora det investerade kapitalet. Kostnader för finansieringstjänster och -produkter kan debiteras kunden oberoende av resultatet av placeringsåtgärderna. Kundens framtida resultat omfattas av beskattning beroende på varje investerares personliga situation och som kan förändras i framtiden. Innan man fattar ett placeringsbeslut är det skäl att noggrant studera placeringsmarknaden och olika placeringsalternativ. Tidigare resultat ska inte tolkas som en prognos om framtida avkastning. Placeringarnas värde kan stiga eller sjunka. Placeraren kan förlora en del eller hela det placerade kapitalet. Aktia ansvarar inte för att de i dokumentet angivna avkastningsantagandena förverkligas. Informationen baserar sig på antaganden som utgår från den historiska avkastningen på olika finansieringsinstrument men utgör ingen garanti för framtida utveckling av avkastning eller värde. Den här översikten grundar sig inte på kundens personliga uppgifter och är inte avsedd som placeringsråd. Allokeringsoversikten är inte avsedd som investeringsanalys och den har inte nödvändigtvis gjorts upp enligt bestämmelserna om oberoende investeringsanalys. Handelsbegränsningarna som gäller investeringsanalys tillämpas inte på de eventuellt presenterade finansieringsinstrumenten. Kunden kan bli tvungen att betala även andra än via Aktia debiterade skatter och offentliga avgifter. Kunden ska vara medveten om att placeringar och investeringsegendom kan ha skattepåföljder, vilkas ekonomiska effekter inte nödvändigtvis beaktats i denna presentation. Kunden ska själv skaffa sig tillräckliga uppgifter om vilka skattepåföljder kundens investeringar och därtill anslutande beslut har. Kunden bör alltid bekanta sig med basfakta/faktablad för investerare innan placeringsbeslutet. Prospekten och informationssidorna är tillgängliga på varje produkts produktspecifika sida på adressen aktia.fi/sv/sijoituskohteet.

Stadgarna, fondprospekten, basfakta för investerare, andra officiella dokument samt Aktia Bank Abp:s meddelande till investerare finns tillgängliga avgiftsfritt på finska och svenska vid Aktias serviceställen och på adressen www.aktia.fi Detta material eller kopior av det får inte spridas till USA eller till amerikanska mottagare i strid med begränsningarna i USA:s lagstiftning. Spridning av materialet i USA kan betraktas som en överträdelse av dessa lagar.