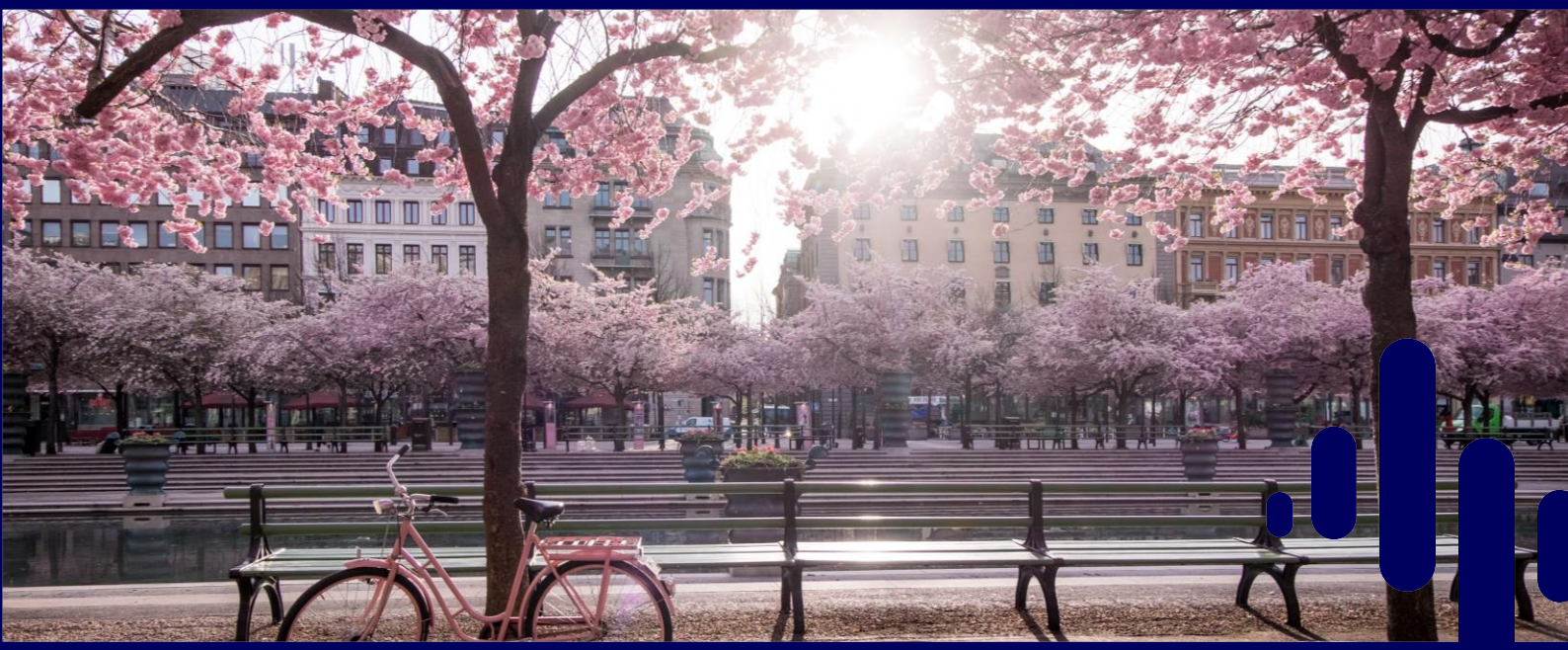
House View
April 2024

Nordea

Solid vekst

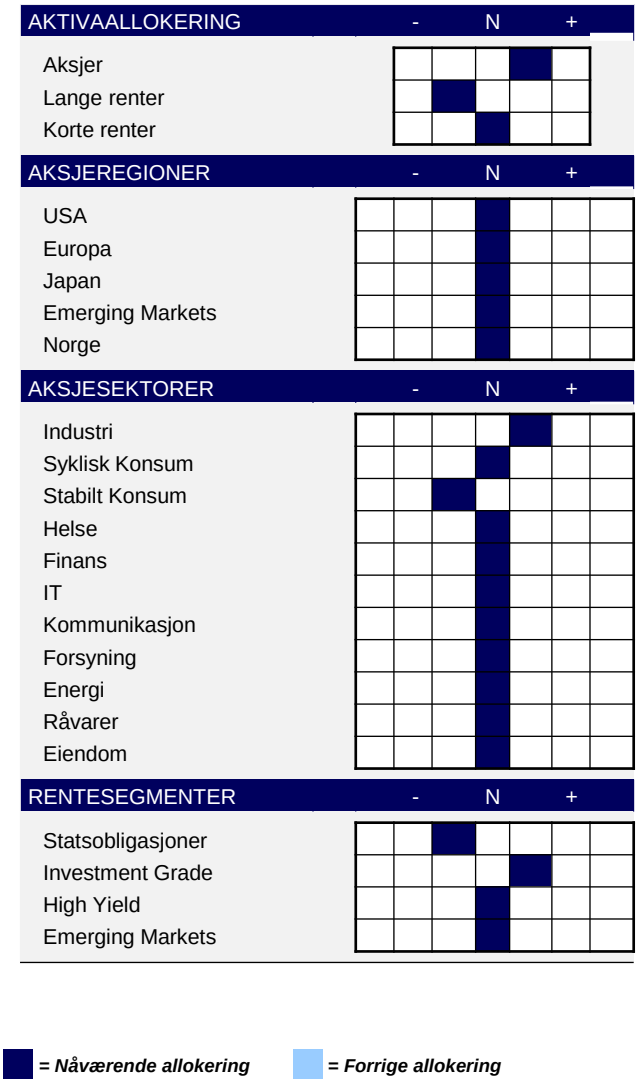


Wealth Management

Innhold

Utsikter for 2024 3
Bidragsytere Global Asset Allocation Strategy 5

Oppsummering av strategi



= Nåværende allokering ***= Forrige allokering***

INVESTERINGSKOMITÉ

- Antti Saari
- Erik Bruce
- Johan J. Larsson
- Josephine Cetti

FORFATTERE

- Joachim Bernhardsen
- Erik Bruce

The House View – Solid vekst

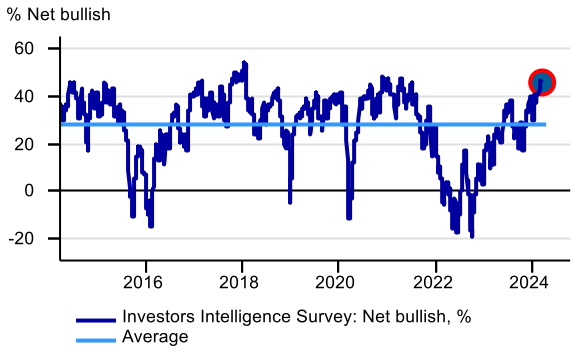
Aksjer steg videre i mars, etter imponerende sterk oppgang siden november i fjor. Sterke veksttall og høye inflasjonstall tilsier færre rentekutt, men det har ikke skremt aksjemarkedet. Sterk vekst i økonomiene er bra for bedriftenes inntjening. «Solid vekst» i økonomiene og inntjening er hovedgrunnen til at vi anbefaler å overvekte aksjer versus renter. Oppgangen i aksjemarkedet er nå bred. Teknologisektoren, som har dratt mye av oppgangen frem til nylig, er høyt priset. Det kan utgjøre en viss risiko på kort sikt.

Rallyet tar ikke slutt

I både USA, Japan og Europa når aksjemarkedet nye høyder. Tegn på at inflasjonen er under kontroll, og med det utsikter til rentekutt senere i år, sterk økonomisk vekst og gode inntjeningstall er alle bidragsytere til oppgangen. I takt med oppgangen har investorene økt allokeringen til aksjer og investorsentimentet når nye høyder. Når euforien hersker blant investorene er det alltid større risiko for en korreksjon i aksjemarkedet – det er lett å bli skuffet når forventningene er høye.

Allerede forrige måned advarte vi om risikoen for en korreksjon. Utviklingen den siste måneden viser imidlertid hvorfor vi opprettholder overvekten i aksjer. Å time korreksjoner er utfordrende og optimismen kan vare lenge selv om den allerede er høy. Det underliggende bildet er sterkt og det tilsier at en eventuell korreksjon blir mild og kortvarig.

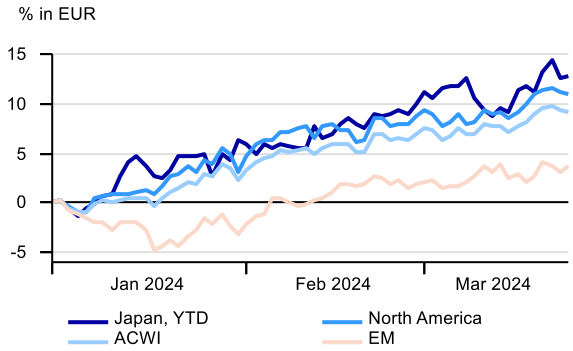
Euforien herjer i aksjemarkedet



Bredere opptur

Fjoråret var preget av sterk utvikling for de store amerikanske teknologiselskapene. Det er langt større bredde i oppgangen i det amerikanske markedet i år. Også geografisk er det større bredde i oppgangen. I Europa ledes en sterk kursoppgang av store selskaper med bred global eksponering slik som legemiddelprodusenten Novo Nordisk, luksusgiganten LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton og teknologiselskapet ASML. De drar nytte av utsikter til sterkere vekst internasjonalt

Oppgang på tvers av regioner



Høy verdsetting - ikke et stort problem

Oppgangen i markedet har bidratt til at globale aksjer, målt ved pris relativt til inntjening (P/E), nå er verdsatt noe på den høye siden av det historiske snittet. Høy prising av de amerikanske teknologgigantene bidrar til å trekke opp P/E globalt, mens mange sektorer og regioner prises nærme det historiske snittet.

Det bidrar til at vi ikke er så er bekymret. Mange av teknologiselskapene har levert, og er ventet å levere, høy inntjeningsvekst. Vi deler troen på at kunstig intelligens vil bidra til fortsatt høy inntjeningsvekst for disse selskapene. Det tilsier at selskapene skal prises høyt i forhold til dagens inntjening og høyt i forhold til det brede markedet.

Risikoen er i stor grad knyttet til om teknologiselskapene klarer å innfri høye inntjeningsforventninger.

Rentene ikke så viktige for aksjer lenger

På siste rentemøte ga den amerikanske sentralbanken Federal Reserve (Fed) uttrykk for en relativt sterk tro på at inflasjonen gradvis er på vei mot målet. Som et resultat venter Fed 3 rentekutt i år. Med inflasjonen mer under kontroll sa sentralbanksjefen at de igjen kan legge mer vekt på den andre delen av deres todelte mandat, arbeidsmarkedet. Dersom vekst og arbeidsmarked skulle svikte kan de støtte økonomien gjennom flere kutt.

Styringsrenten bestemmes nå i større grad av vekstbildet og ikke bare inflasjon. Det bidrar til at økende renteforventninger ikke nødvendigvis er negativt for aksjemarkedet slik vi er vant til fra de siste årene. Skyldes høyere renter sterk vekst er det bra for bedriftenes inntjening. Ved årets start ventet rentemarkedet 6-7 rentekutt i USA i år. Nå ventes 3 rentekutt. I samme periode har aksjer steget kraftig.

Bra vekstutsikter.

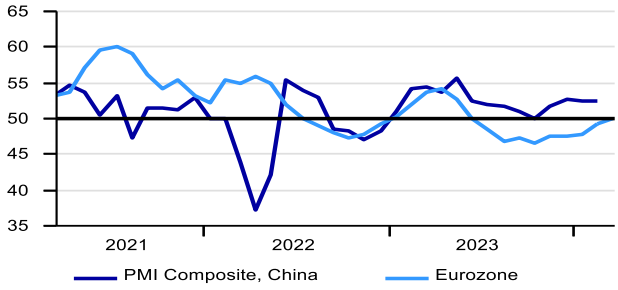
Utsikter til robust vekst i økonomiene og med det bra vekst i inntjening er vårt hovedargument for å overvekte aksjer. Veksten ser også ut å bli jevnere fordelt. I USA ser veksten ut til å roe seg ned etter et svært sterkt 2023, mens den kan ta seg opp i Europa etter et svakt 2023.

De siste bedriftsundersøkelsene fra USA tyder på at veksten i antall jobber vil roe seg ned samtidig som en gradvis nedkjøling av arbeidsmarkedet tilsier lavere lønnsvekst. Det vil dempe en sterk forbruksvekst, og med det aktivitetsvekst, etter svært høye vekstrater i annet halvår i fjor. Det er imidlertid ingen tegn på noen nedtur, men mer en normalisering av veksten.

I Europa indikerer de siste nøkkeltallene at vi har det verste bak oss. Inflasjonen har kommet mye ned slik at kjøpekraften til forbrukerne nå stiger. Det argumenterer for tiltagende vekst framover. Også fra Kina og deler av Asia tyder de siste nøkkeltallene på brukbar vekst.

Industrien har vært den svakeste delen av økonomiene siste året. Industrien har nok vært rammet av at usikre tider og en kraftig oppgang i rentene la en demper på bedriftenes investeringer i kapitalvarer. Mye av fjorårets resesjonsfrykt er nå historie samtidig som rentene har flatet ut. Vi venter derfor at investeringslysten kommer tilbake

Veksten tar seg opp i eurosonen og Kina.



En bredere oppgang i aktiviteten på tvers av sektorer og regioner tilsier en bredere oppgang i inntjeningen i bedriftene. Analytikerne anslår nå en inntjeningsvekst på 9% for globale aksjer. Normalt nedjusterer analytikerne anslagene noe gjennom året, men gitt omslaget i økonomien ser vi gode muligheter for at vi ender opp nær dagens anslag.

Nøytrale på regioner

Vi opprettholder en nøytral allokering på tvers av regioner. Alle regioner har sine muligheter og risikomomenter. Utsiktene for vekst både i økonomien og inntjening er gode i USA, men det er allerede priset inn høy inntjeningsvekst. Selv om europeiske aksjer har steget er verdsettelsen fortsatt lav. Det sammen tegn til bedring i økonomien taler til Europas fordel. Usikkerheten rundt det økonomiske bildet er imidlertid stor. De fundamentale forholdene for Fremvoksende Økonomier er gode, men den politiske usikkerheten knyttet til Kina er for stor.

Overvekt Industri

I takt med bedre vekstutsikter beholder vi den sykliske vrien og overvekter Industri. Sektoren vil dra nytte av den pågående gjeninnhentingen i industrien. Vi undervekter Stabilt Konsum, en defensiv sektorer som kan gjøre det relativt sett svakere i et syklisk oppsving.

Overvekt foretaksobligasjoner

Vi finner det beste avkastningspotensialet i aksjer, men også i obligasjonsmarkedet er det gode avkastningsmuligheter. Vi anbefaler overvekt i både europeisk og amerikansk IG (foretaksobligasjoner) innad i obligasjonsporteføljen mot en undervekt i statsobligasjoner.

Bidragsytere Global Asset Allocation Strategy

GLOBAL INVESTMENT STRATEGY COMMITTEE

Antti Saari
Chief Investment Strategist
antti.saari@nordea.com

Josephine Cetti
Chief Investment Strategist
josephine.cetti@nordea.com

Erik Bruce
Chief Investment Strategist
erik.bruce@nordea.com

Johan J. Larsson
Chief Investment Strategist
johan.j.larsson@nordea.com

STRATEGER

Simon Kristiansen
Senior Strategist
simon.kristiansen@nordea.com

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

Hertta Alava
Senior Strategist
hertta.alava@nordea.com

Joachim Bernhardsen
Senior Strategist
joachim.bernhardsen@nordea.com

Karl Larsson
Strategist
karl.larsson@nordea.com

Disclaimer

Nordea gir anbefalinger til privatkunder, samt små- og mellomstore bedrifter om investeringsstrategi og konkrete investeringsforslag.

Anbefalingene inkluderer aktivaallokering og konkrete investeringer i nasjonale, nordiske og internasjonale aksjer, obligasjoner og tilsvarende verdipapirer.

For å betjene deg som investor på en best mulig måte har vi samlet all analyse- og strategikompetanse i en felles enhet – Nordea Investment Center.

Denne publikasjonen eller rapporten er utarbeidet av:

Nordea Bank Abp, Nordea Bank Abp, filial i Sverige, Nordea Bank Abp, filial i Norge og Nordea Danmark, filial av Nordea Bank Abp, Finland (sammen kalt "selskaper i konsernet representert ved Nordea Investment Center»).

Selskapene i konsernet er underlagt tilsyn av finanstilsynene i de respektive landene.

Publikasjonen eller rapporten er bare ment å gi generell og foreløpig informasjon til investorer og er ingen anbefaling om bestemte finansielle instrumenter eller strategier.

Publikasjonen eller rapporten gir ikke individuelt tilpassede investeringsråd og tar ikke hensyn til din økonomiske situasjon, dine eiendeler eller din gjeld, din investeringskunnskap og erfaring, dine investeringsformål, investeringshorisont, risikoprofil eller dine preferanser.

Som investor må du spesielt passe på at investeringen egner seg i forhold til din økonomiske og skattemessige situasjon og investeringsformål. Investor bærer risikoen for alle tap i forbindelse med investeringen.

Før du handler etter opplysningene i denne publikasjonen eller rapporten, anbefales det at du rådfører deg med din økonomiske rådgiver. Informasjonen i denne rapporten innebærer ingen råd om de skattemessige konsekvensene av å ta en bestemt investeringsbeslutning.

Investor må foreta sin egen vurdering av skattemessige konsekvenser og avkastning på investeringen.