



Danske Bank
Quarterly House View Vår 2022
28. februar 2022

Frykt dominerer i øyeblikket

Til tross for krigen i Ukraina, rentesjokket og det negative sentimentet i det første månedene av året, er vi fortsatt positive til finansmarkedene i 2022.

Vladimir Putin det øyeblikket han erklærer militæraksjonen mot Ukraina for åpent kamera.

Slik navigerer vi gjennom rentesjokk og krig

Selv om vi forventer god økonomisk vekst i løpet av våren, legger flere markante risikoer for tiden en demper på optimismen vår, ikke minst Russlands invasjon av Ukraina, og det gjenspeiles i vår overordnede allokering mellom aksjer og obligasjoner. Det endrer likevel ikke ved det faktum at vi fortsatt ser områder med attraktivt avkastningspotensial innenfor både aksjer og obligasjoner.

I vår siste Quarterly House View for tre måneder siden vektet vi ned i aksjer, ettersom vi så en rekke risikofaktorer som en ny bølge av covid-19, høy inflasjon og økende risiko i det kinesiske boligmarkedet. To av disse risikofaktorene – covid-19 og inflasjon – har i høy grad materialisert seg. Vi må dessverre



Akkurat nå er vårt syn at krigen ikke påvirker våre forventninger til vekstutsiktene eller forventningene om økte styringsrenter, men usikkerheten er større enn vanlig.

føye Russlands invasjon av Ukraina til disse, som også har fått investorene til å bytte til tryggere investeringer, og gjort at energiprisene stiger kraftig.

Aksjer har falt kraftig siden starten på året, og en full invasjon av Ukraina og tilhørende betydelige sanksjoner, er nå mer eller mindre priset inn i aksjemarkedet. Aksjer kan falle videre de kommende dagene og ukene, men vi forventer at aksjer er høyere enn i dag om 3-6 måneder. Til tross for den betydelige usikkerheten for tiden, anser vi videre fall som en potensiell kjøpsmulighet for aksjer. Vi har sett lignende hendelser tidligere, som for eksempel gulfkrigen, utløse betydelige aksjefall, men deretter snu rundt og være betydelig høyere etter seks måneder.

Gassprisene steg kraftig da Russland invaderte Ukraina, og oljeprisen er nå over 100 dollar per fat. Dette kan få smitteeffekter på matpriser, fraktrater og lignende, og kan lede til høyere inflasjon på kort sikt. Konsumentenes kjøpekraft i spesielt Europa kan bli kraftig forringet (på grunn av høyere gasspriser), mens vi forventer at det ►►



Av Anders Johansen, senior strateg i Danske Bank.

Forventet avkastning fra globale aksjer de kommende 12 månedene, regnet i euro:

5-10%

- Nøytral vekt i aksjer
- Nøytral vekt i obligasjoner

Amerikanske aksjer har vært blant de største taperne hittil i år, anført av blant annet Mark Zuckerbergs Meta (Facebook). En høy andel av vekstaksjer på det amerikanske aksjemarkedet har vært kostbart for investorene.



blir mindre akutt for USA og Asia. Akkurat nå er vårt syn at krigen ikke påvirker våre forventninger til vekstutsiktene eller forventningene om økte styringsrenter, men usikkerheten er større enn vanlig.

Hvis vi ser på de to andre risikofaktorene som har materialisert seg siden forrige versjon av House View, har covid-19 smitten skutt i været forårsaket av omikron, men har samtidig vist seg å være langt mildere enn tidligere varianter. Dermed synes det nå å være en vei ut av pandemien, og smittetallene følges ikke lenger tett av investorene. I takt med at våren kommer gir det



Dessuten er det vår forventning at virksomhetenes inntjeningsvekst blir vesentlig lavere i de kommende kvartalene enn den var i fjor. Derfor står vi fast på anbefalingen om en nøytral vekt i aksjer.

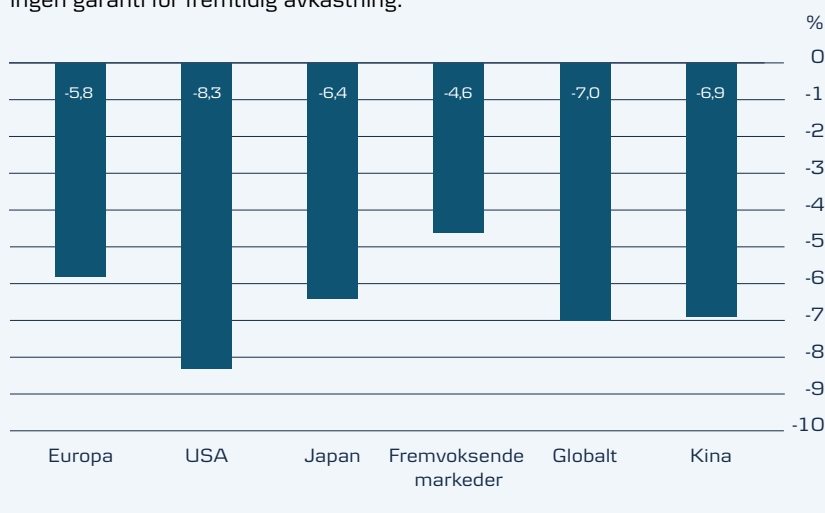
grobunn for normalisering av forbruksmønstrene og en stigning i deltakelsen i arbeidsmarkedet, noe som kan gi rom høyere vekst. Alt i alt har covid-19 havnet litt i bakgrunnen som tema for finansmarkedene.

Til gjengjeld har inflasjonen blitt et viktig tema, og er hovedårsaken til at rentene har steget markant og at aksjemarkedene har fått en dårlig start på 2022.

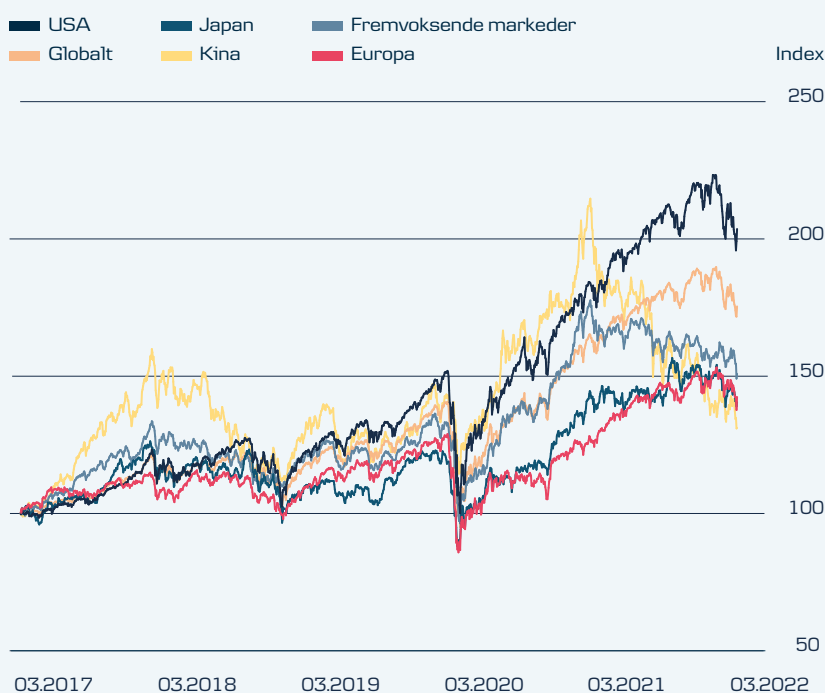
I USA har inflasjonen steget til ►►

Avkastning fra aksjer hittil i år

Avkastning regnet i lokal valuta siden årsskiftet. Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning.



Akkumulert avkastning siste 5 år



Kilde: Macrobond, data for globale MSCI-indeks, totalavkastning i lokal valuta. Utregnet per 26.08.2021.



Hovedkontoret til Den amerikanske sentralbanken i Washington. Strammere pengepolitikk skal bidra til å dempe inflasjonen.

7,5 %, og det er stadig flere tegn på at den ikke normaliseres av seg selv. Inflasjonen er i ferd med å spre seg fra varer til tjenester. Lønnsøkningene er også raskt på vei opp, ettersom ledigheten er lav, og det skaper bekymring om en begynnende lønns-pris-spiral og et mer permanent inflasjonsproblem. Det har fått den amerikanske sentralbanken, Federal Reserve, til å gjøre helomvendning og signalisere at den vil stramme inn pengepolitikken aggressivt for å få inflasjonen ned igjen. Det sendte de

kortsiktige rentene kraftig opp og den 10-årige amerikanske statsobligasjonsrenten midlertidig over 2 %.

Derfor skaper stigende renter bekymring

Vår forventning nå er at Federal Reserve vil heve renten rundt syv ganger i år, og at den også vil begynne på såkalt kvantitativ innstramming, det vil si redusere sentralbankens obligasjonsbeholdning, etter at den har foretatt store obligasjonkjøp under koronakrisen for

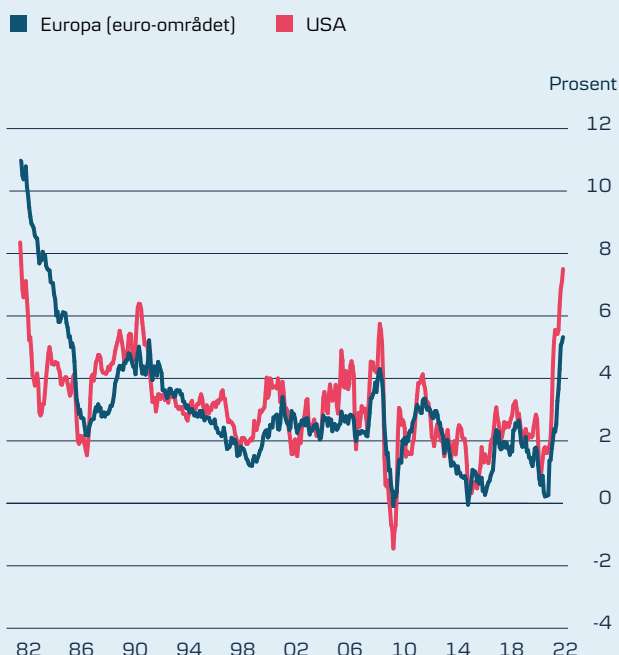
å holde rentene nede og sikre rikelig likviditet. I eurosonen har inflasjonen også steget kraftig, og det forventes nå at den europeiske sentralbanken, ECB, også vil heve renten ved utgangen av året.

Det som bekymrer investorene spesielt er at sentralbankene har endret holdning så raskt. For ikke stort mer enn et halvt år siden hadde de det travelt med å signalisere at den høye inflasjonen var midlertidig, og at de ikke ville heve rentene i år. Nå har ordet ►►

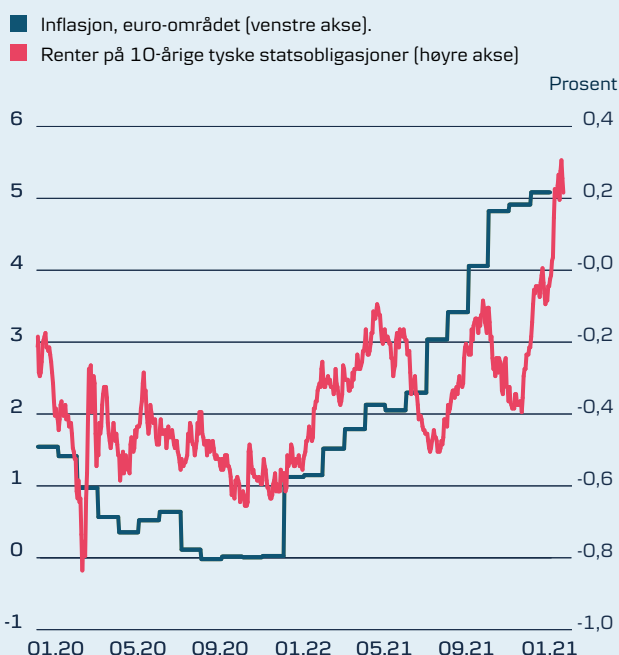
Høy inflasjon har løftet rentene

Den høye inflasjonen har økt forventningene om innstramninger i pengepolitikken og har presset rentene i været, noe som har bidratt til svingningene på finansmarkedene i 2022. Vi forventer imidlertid lavere inflasjon i løpet av året i takt med blant annet en normalisering av forbruksmønstrene, hvor en del av det store vareforbruket under koronakrisen gradvis skifte over mot tjenester. Vi forventer dessuten at innstramninger i pengepolitikken fra sentralbankene på sikt vil bidra til lavere inflasjon.

Inflasjon (forbrukerprisindeks)



Høyere inflasjon har løftet rentene





En ekstraordinært stor etterspørsel etter forbruksvarer som f.eks. elektronikk har bidratt til å presse inflasjonen i været under koronakrisen. Vi forventer en gradvis normalisering av etterspørselen, og dette vil dempe inflasjonen.

«midlertidig» blitt pensjonert av den amerikanske sentralbanksjefen, Jerome Powell, og det signaliseres at det kan være aktuelt med renteøkninger på alle de gjenværende rentemøtene i år (totalt syv stykker). Når sentralbankene har skiftet mening så raskt, kan vi ikke vite hvor mye mer de kommer til å flytte seg i løpet av de kommende månedene. Det er bekymringsfullt fordi en kraftig innstramning av pengepolitikken er en motvind både for økonomien og aksjemarkedet.

De stigende rentene er motvind for aksjemarkedene av flere grunner:

- Den såkalte nåverdien av selskapenes fremtidige inntjening blir lavere når renten stiger. Derfor er det også vekstaksjer, hvor en stor del av inntjeningen ligger langt inn i fremtiden, som har blitt hardest rammet av renteøkningen. Det betyr også at aksjemarkeder med en stor andel vekstaksjer, som f.eks. det amerikanske aksjemarkedet, har hatt de største kursfallene.
- Høyere renter er dessuten en brems for økonomien. Det er ikke noe problem hvis sentralbankene trækker varsomt på bremsen fordi økonomien er i ferd med å bli overopphet, men hvis det på grunn av inflasjonsbekymringer kan tilstramningen bli større enn økonomien egentlig tilser, da kan det bli en utfordring for veksten og i verste fall føre til lavkonjunktur.

Vi forventer en mindre vekstaksele- rasjon i løpet av våren i takt med at pandemien ebber ut, forbrukeratferden normaliseres (forbrukertilliten er fortsatt negativt påvirket av pandemien) og deltakelsesgraden i arbeidsmarkedet stiger. Vi forventer at disse positive effektene kan overvinne motvindene fra sanksjonene mot Russland og de rentestigningene som vi allerede har sett.

Betydning for vår overordnede anbefaling

Det er imidlertid en risiko for at inflasjonen i den kommende tiden forblir på et høyt nivå, dyttet videre opp av den siste utviklingen i Ukraina, og at investorene tar høyde for en enda mer aggressiv pengepolitikk. Dessuten er det vår forventning at virksomhetenes inntjeningsvekst blir vesentlig lavere i de kommende kvartalene enn den var i fjor. Derfor står vi fast på anbefalingen om en nøytral vekt i aksjer. Det vil si at andelen aksjer i rådgivningsporteføljene våre er den samme som vi forventer å ha på lang sikt – og tilsvarende med andelen av obligasjoner.

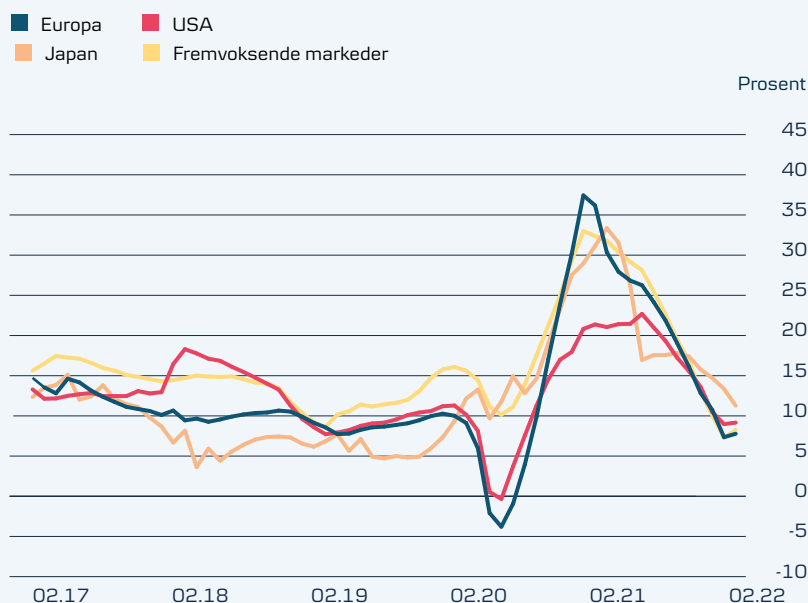
Vi forventer en avkastning fra globale aksjer på 5-10 % på 12 måneders sikt, som omtrent er på nivå med hva

aksjer i gjennomsnitt har gitt i avkastning de siste 100 årene. Etter vår vurdering er det imidlertid på kortere sikt en økt risiko for perioder med usikkerhet og kursfall.

Det kinesiske boligmarkedet var en tredje risikofaktor, som vi nevnte i forrige Quarterly House View, og den har ikke materialisert seg for alvor. Det kinesiske boligmarkedet har vist svakhetstegn med fallende boligsalg osv., men i det siste er det også tegn på klar stabilisering. Samtidig stimuleres økonomien i Kina blant annet med en mer ekspansiv pengepolitikk. Den kinesiske presidenten, Xi Jinping, vil gjerne bli gjenvalgt på den 20. partikon- gressen i høst, så det er viktig at det ►►

Mindre medvind fra inntjeningsvekst

I 2021 opplevde vi en svært høy vekst i selskapenes inntjening etter den bratte oppbremsingen i 2020, men i år forventer vi en normalisering. Det er også det bildet som tegner seg når man ser på analytikernes forventninger til veksten i inntjeningen per aksje de kommende 12 månedene (neste 12m endring i EPS). Dermed vil aksjene få mindre medvind fra den fronten i 2022.



Kilde: Macrobond, basert på MSCI-indeks.



Byggingen av den vel 1200 km lange naturgassrørledningen Nord Stream 2 fra Russland gjennom Østersjøen til Tyskland - en viktig brikke i tyskernes fremtidige energiforsyning. Men som reaksjon på russernes atferd overfor Ukraina, har tyskerne nå utsatt å ta den i bruk.

er økonomisk fremgang til da. Derfor forventer vi også at Kina vil gå langt for å sikre økonomien og samtidig stå fast på nulltoleransopolitikken overfor covid-19. Den har vært rimelig vellykket og vil være lettere å opprettholde når våren kommer, og smittetallene mange steder i verden sannsynligvis faller.



Aksjer: Mest interessante regioner og sektorer

Innenfor aksjer har utviklingen den seneste tiden og forventningene vi har til fremtiden ført til flere endringer i anbefalingene våre.

Når det gjelder våre regionale anbefalinger, ligger sentralbankene i fremvoksende markeder denne gangen foran de vestlige markedene med å heve rentene, så i fremtiden får de kanskje mindre motvind fra pengepolitikken. Styrking av dollaren har vært en annen motvind for fremvoksende markeder, og den er sannsynlig også avtakende. I tillegg er verdiansettelsen av aksjer i fremvoksende aksjemarkeder også relativt attraktiv, ikke minst hvis vi får rett i at vekstutsiktene blir mer positive. Vi reduserer derfor vår overvekt i amerikanske aksjer til nøytral vekt og anbefaler i stedet å overvekte aksjer i fremvoksende økonomier. Asia er den regionen vi liker best innenfor de fremvoksende økonomiene.

Når det gjelder sektor anbefalingene våre, anbefaler vi en litt større eksponering mot sykliske aksjer - blant annet støttet av vårt hovedscenarior med pen økonomisk vekst i løpet av våren. Vi står fast på overvekten i finanssektoren, som blant annet nyter godt av stigende renter, og i tillegg har vi nylig løftet industrisektoren til overvekt. Vi har også redusert kommunikasjonstjenester til nøytral vekt. Selv om industrisektoren blir rammet av høyere priser på råvarer og komponenter, forventer vi blant annet at den vil nyte godt av økt investeringsaktivitet innenfor sektorene råvarer og energi som følge av stigende

Vesentlige RISIKOER for aksjene den kommende tiden

- Utviklingen i Ukraina, både med tanke på sanksjoner og energiprisene.
- Den høye inflasjonen trekker i langdrag eller forverres slik at sentralbankene må stramme inn pengepolitikken enda mer eller raskere enn ventet.
- Lønnsøkninger utvikler seg til en selvforsterkende lønns-pris-spiral.

Vesentlige potensielle DRIVKREFTER for aksjene

- Tegn på at inflasjonen er på vei ned igjen (lavere råvare- og energipriser, skifte i forbruk fra varer til tjenester).
- Inntjeningsfremgangen i selskapene avtar mindre enn forventet.
- Bedring i arbeidstilbudet slik at lønnspresset dempes.

priser, mens andre deler av industrisektoren kan nyte godt av en gjenåpning av verden.



Obligasjoner: Har blitt mer attraktive, men ...

De stigende markedsrentene betyr at obligasjoner har blitt mer attraktive. Avkastningen på statsobligasjoner med kort løpetid ligger imidlertid fortsatt på et lavt nivå, og på obligasjoner med lang løpetid er det risiko for verditap hvis rentene stiger ytterligere. Vi opprettholder derfor statsobligasjoner på undervekt.

Vi opprettholder en overvekt i investement grade-selskapsobligasjoner. De er ikke like trygge som statsobligasjoner og derfor gir høyere rente, men som samtidig har en høyere kredittverdighet enn high yield-selskapsobligasjoner og obligasjoner hjemmehørende i fremvoksende markeder. Den høyere kredittverdigheten bør sikre at det selv i perioder med markedsuro kun skjer beskjedne økning i kredittpåslaget - dvs. en begrenset økning i forskjellen (omtales ofte som spreaden) mellom investement grade-selskapsobligasjoner og de sikrere statsobligasjoner. Det har den seneste tid vært litt spread-utgang spesielt for high yield-obligasjoner, men også for søreuropeiske statsobligasjoner på grunn av bekymring for hvordan



Vi reduserer derfor vår overvekt i amerikanske aksjer til nøytral vekt og anbefaler i stedet å overvekte aksjer i fremvoksende økonomier. Asia er den regionen vi liker best innenfor de fremvoksende økonomiene.

høyere renter påvirker den finanspolitiske bærekraften deres.

Hvis man forventer at inflasjonen skal vedvare eller til og med stige ytterligere, så kan man vurdere å kjøpe indeksobligasjoner som beskytter mot inflasjon. Dette er naturligvis ikke et ensidig «veddemål», for hvis markedets inflasjonsforventninger begynner å falle, vil prisen på indeksobligasjoner også falle. Vi holder fast ved indeksobligasjoner på nøytral vekt.



Vi forventer en solid kinesisk økonomi i år, noe som kan bidra til å støtte opp under aksjer i fremvoksende markeder. Blant annet fordi vi vurderer at president Xi Jinping gjerne vil levere god vekst frem mot den 20. partikongressen i Kina til høsten.

Regional allokering: Her ser vi størst avkastningspotensial

→ NØYTRAL VEKT I USA:

Ikke det beste markedet ved renteøkninger
Vekstutsiktene for amerikansk økonomi er gode, men den høye inflasjonen og et stramt arbeidsmarked (lavere arbeidstilbud enn før covid-19, lav arbeidsledighet og høy lønnsvekst) vil holde den amerikanske sentralbanken under press for å levere markante pengepolitiske innstramminger det kommende året. Stigende renter rammer vekstselskaper hardest, og det amerikanske aksjemarkedet har en stor andel vekstaksjer. I tillegg reduserer den høye inflasjonen kjøpekraften, noe som kan føre til mindre privat forbruk. Selv om amerikanske aksjer er kjennetegnet av høy lønnsomhet og høy kvalitet, vil investorene antagelig søke mot andre billigere aksjemarkeder i en periode med stigende renter. Vi forventer at sentralbanken i USA vil levere syv renteøkninger i år og begynne å redusere obligasjonsbeholdningen, noe som bør understøtte en gradvis nedgang i inflasjonen senere på året.

→ NØYTRAL VEKT I EUROPA:

Dyr energi og lav inntjeningsvekst hemmer
Den globale veksten har avtatt, og det er utfordrende for det sykliske europeiske aksjemarkedet. I tillegg er Europa mer utfordret av de høye energiprisene enn en rekke andre regioner, ettersom Europa importerer det meste av energiforbruket. Høyere energipriser svekker kjøpekraften til forbrukerne og kan dermed tynge den økonomiske veksten de kommende månedene. Utsiktene til moderat høyere lange renter vil likevel være positivt for den store europeiske finanssektoren. Verdivurderingen av europeiske aksjer ser fair ut, men inntjeningsvekst og lønnsomhet er også markant lavere i Europa enn i USA, noe som delvis forklarer den lavere verdivurderingen. Pengepolitikken blir til gjengjeld mindre støttende enn hittil antatt, da Den Europeiske Sentralbanken i det siste har skjerpet retorikken rundt pengepolitiske innstramminger, og vi forventer nå at sentralbanken vil heve renten ved utgangen av året. Vi beholder europeiske aksjer på nøytral vekt.

↗ OVERVEKT I FREMVOKSENDE MARKEDER:

Bedre kinesisk vekst kan løfte aksjer i fremvoksende markeder

Aksjer i fremvoksende markeder har fått en god start på året etter en markant underprestasjon i forhold til de øvrige markedene i 2021. Kinesisk vekst kan overraske positivt i år, da president Xi Jinping antagelig vil levere god vekst inn mot partikongressen i høst. Det kinesiske boligmarkedet har roet seg, noe som gir håp om at krisen i byggesektoren i Kina vil bli håndtert uten å ha en stor og bred negativ innvirkning på økonomien og aksjemarkedet. Sentralbankene i fremvoksende markeder ligger denne gangen foran med å heve rentene, så fremover kan de få mindre motvind fra pengepolitikken i forhold til de utviklede landene. Kinas nulltoleransepolitikk overfor covid-19, høyere amerikanske renter og fortsatt styrking av dollaren forblir risikoer, men vår vurdering er at de positive faktorene mer enn utligner dem. Verdivurderingen av aksjene er lav og inntjeningsveksten er strukturelt høyere enn i de utviklede landene, noe som også er positivt for aktivaklassen. Vi betrakter aksjer i fremvoksende markeder som attraktive for tiden, og har derfor oppjustert dem til overvekt.

↘ UNDERVEKT I JAPAN:

Fortsatt begrenset potensial i japanske aksjer

Japanske aksjer er generelt sykliske og derfor ikke det beste valget ved fallende makromomentum. Japanske aksjer kan imidlertid oppleve god avkastning når det forekommer en rotasjon mot verdiaksjer, men de fleste perioder med god avkastning blir ofte utlignet av valutapå grunn av svekkelse av yen, som rammer utenlandske investorer. Den nye statsministeren har gitt nytt håp om finanspolitisk stimulering, men vi forventer ikke at det blir en katalysator for japanske aksjer, siden Japan har stimulert økonomien i mange år uten synlig effekt. I tillegg kjemper landet nå med sin sjette koronabølge, som også kan ha en negativ effekt på veksten på kort sikt. Vi opprettholder derfor vår undervekt.

Høyere renter i USA kan føre til en sterkere dollar, som vil være negativ for obligasjoner i fremvoksende markeder.

Obligasjoner: Her ser vi størst avkastningspotensial

↗ OVERVEKT I INVESTMENT GRADE-OBLIGASJONER:

En god middelvei i et usikkert marked

Investment grade er selskapsobligasjoner med høy kredittkvalitet. De har derfor mindre risiko enn obligasjoner i fremvoksende markeder og høyrente (high yield) obligasjoner. Den høyere kredittkvaliteten gjør at kredittpåslaget på investment grade-obligasjoner – altså den høyere renten sammenlignet med tryggere statsobligasjoner – ikke stiger i samme grad ved uro på finansmarkedene. Dersom andre faktorer holder seg konstante, er en utvidelse av kredittspredene ensbetydende med et kurstap for investorene. Investment grade-obligasjoner tilbyr samtidig en høyere rente enn statsobligasjoner, og dermed er de en god middelvei som vi synes er attraktiv for øyeblikket, hvor det kan være en lavere risikoappetitt i markedet. Vi opprettholder derfor overvekten i investment grade-obligasjoner.

→ NØYTRAL VEKT I OBLIGASJONER I FREMVOKSENDE MARKEDER:

Pengepolitiske innstramminger i USA kan bli til motvind

Obligasjoner i fremvoksende markeder tilbyr en god meravkastning i forhold til tryggere statsobligasjoner, og en del av de fremvoksende markedene nyter godt av de høye råvareprisene samt en mulig positiv vekstoverraskelse i Kina. Den amerikanske sentralbanken forventes imidlertid å stramme pengepolitikken betydelig inn i år. Renteøkninger og en sterkere dollar er vanligvis en motvind for obligasjoner i fremvoksende markeder, da mange fremvoksende markeder har en del av gjelden utstedt i dollar, som i så fall blir dyrere å nedbetale. Generell usikkerhet på finansmarkedene kan også føre til utvidelse av spreadene for obligasjoner i fremvoksende markeder – og dermed kursfall – hvis investorene begynner å flytte pengene til tryggere havner. Derfor fortsetter vi å anbefale nøytral vekt i obligasjoner i fremvoksende markeder.

→ NØYTRAL VEKT I HIGH YIELD-OBLIGASJONER:

Vi foretrekker en mindre risikabel obligasjonsklasse Høyrente obligasjoner (High yield) er selskapsobligasjoner med lav kredittkvalitet, som derfor gir en relativt høy rente. Kredittspredene (altså den høyere renten sammenlignet med tryggere statsobligasjoner) kan utvide seg i perioder med økende usikkerhet og fallende makromomentum, slik vi også har sett nylig. Kredittkvaliteten på high yield vil trolig svekkes i løpet av den kommende tiden, ettersom en del selskaper blir oppgradert fra high yield til investment grade. I tillegg kan andelen selskaper som går konkurs (eller som er på randen av konkurs), også stige fra dagens svært lave nivåer. Utsikten til stigende renter de neste månedene er likevel positivt for high yield, siden denne typen obligasjoner har kortest løpetid og dermed er minst følsomme for stigende renter, noe som, hvis ikke noe annet skjer, fører til fallende kurser på obligasjoner. Høyrente obligasjoner blir imidlertid hardest rammet av alle obligasjonsklasser hvis risikoappetitten forverres, og derfor beholder vi high yield på nøytral vekt.

↘ UNDERVEKT I STATSOBLIGASJONER / NØYTRAL VEKT I INDEKS-OBLIGASJONER:

Vi foretrekker indeksobligasjoner fremfor statsobligasjoner

Rentene har generelt steget, noe som i utgangspunktet gjør obligasjoner mer interessante. Vi forventer likevel ytterligere moderate renteøkninger de neste månedene, noe som begrenser avkastningspotensialet på statsobligasjoner. Vi fortsetter med undervekt i statsobligasjoner, siden en normalisering av sentralbankenes pengepolitikk vil føre til høyere renter, og den høye inflasjonen reduserer avkastningen på statsobligasjoner ytterligere. Innen statsobligasjoner finnes det indeksobligasjoner som har vært underbygd av stigende inflasjonsforventninger og den høye inflasjonen. Vi forventer at inflasjonen gradvis normaliseres, men det er risiko for at inflasjonen vil holde seg høy den kommende tiden, og derfor kan indeksobligasjoner gi beskyttelse. Hvis inflasjonsforventningene faller, vil prisen på indeksobligasjoner imidlertid også falle, og derfor beholder vi vår nøytrale vekt.



Gjeldene allokering

Danske Bank forventer at aktivklassen vi er overvekt i vil prestere bedre enn markedet generelt, og at aktivklassen vi er undervekt i vil underprestere. I våre porteføljer har vi derfor en høyere andel av aktivklassene vi overvekt i enn det vi forventer å ha på lang sikt.

OVERORDNET ALLOKERING

Aksjer → Nøytral vekt

Obligasjoner → Nøytral vekt

OBLIGASJONER

Allokering i aktivklassen

Investment grade ↑ Overvekt

High yield → Nøytral vekt

Fremvoksende markeder obligasjoner → Nøytral vekt

Statsobligasjoner ↓ Undervekt

Indeksobligasjoner → Nøytral vekt

AKSJER – REGIONER

Regional allokering

USA → Nøytral vekt

Europa → Nøytral vekt

Fremvoksende markeder ↑ Overvekt

Japan ↓ Undervekt

Norge → Nøytral vekt

Aksjer – sektorer

Sektorallokering

Konsumvarer → Nøytral vekt

Energi → Nøytral vekt

Finans ↑ Overvekt

Forsyning → Nøytral vekt

Industri ↑ Overvekt

IT → Nøytral vekt

Materialer ↓ Undervekt

Forbruksvarer ↓ Undervekt

Helse → Nøytral vekt

Kommunikasjon → Nøytral vekt



Hvem er vi?

Investment Strategy | Danske Bank House View



Frank
Øland
Sjefstrateg



Lars Skovgaard
Andersen
Seniorstrateg



Kaisa
Kivipelto
Seniorstrateg



Maria
Landeborn
Seniorstrateg



Sofie Manja
Eger Huus
Seniorstrateg



Natalia Kornela
Setlak
Seniorstrateg



Anders
Johansen
Seniorstrateg

Husk alltid risikoen som investor:

Utgangspunktet for denne publikasjonen er Danske Banks forventninger til makroøkonomien og finansmarkedene. Hvis utviklingen avviker fra forventningene våre, kan det potensielt påvirke avkastningen på eventuelle investeringer negativt og gi tap.

Danske Bank har kun utarbeidet dette materialet som informasjon, og det utgjør ikke en investeringsanbefaling.

Snakk alltid med en rådgiver hvis du vurderer å gjøre en investering på bakgrunn av dette materialet, slik at du får avdekket om en gitt investering er egnet for investeringsprofilen din, inkludert risikovilje, tidshorisont og tapsevne.
