

# Gå videre



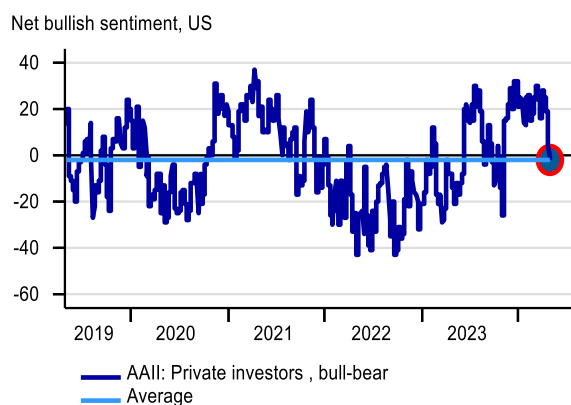
## The House View – Gå videre

Etter å ha nådd nye høyder i mars, har aksjemarkedet vært mer urolig i april. Geopolitisk uro og skuffende høy inflasjonen tynger sentimentet. Samtidig var stemningen nærmest euforisk i aksjemarkedet i første kvartal. Da er det ikke unormalt at aksjer tar en pause. Den økonomiske veksten er robust og halvveis i resultatssesongen ser vi konturene av sterk inntjeningsvekst. Utsiktene for vekst og inntjening forblir positive og vi opprettholder en overvekt i aksjer versus lange renter.

### En forsiktig korreksjon

Ved utgangen av mars var sentimentet i aksjemarkedet svært høyt og verdsettelsen av aksjer hadde steget. Når optimismen er stor er det lett å bli skuffet. Den tilspissede situasjonen i Midtøsten, høye inflasjonstall og en bratt oppgang i renteforventningene ble derfor for mye å svelge for aksjemarkedet. Etter en forsiktig korreksjon snudde imidlertid bildet til det bedre mot slutten av april, støttet av gode selskapsresultater.

### Sentimentet moderer seg



### Prisveksten har tatt seg opp

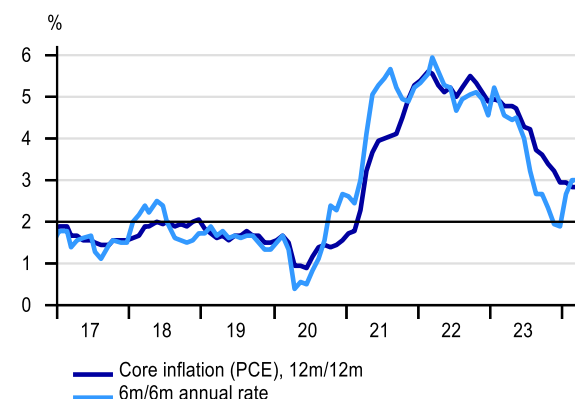
I annet halvår i fjor tydet de amerikanske inflasjonstallene på at inflasjonsmålet var innen rekkevidde. I både januar og februar var imidlertid prisveksten langt høyere enn det som er forenlig med inflasjonsmålet. I forkant av inflasjonstallet for mars var det fortsatt forhåpninger om at den høye prisveksten de to foregående månedene kun var tilfeldig støy. Men prisveksten i mars var også på den høye siden og både sentralbanken og finansmarkedet har erkjent at veien mot inflasjonsmålet er lenger enn antatt for noen måneder siden. Det har gjort at

forventningene til rentekutt er redusert betraktelig. Det er ventet kun 1 ½ rentekutt fra den amerikanske sentralbanken i år. Det står i stor kontrast til inngangen av året da det var forventninger om rentekutt allerede i mars og seks rentekutt gjennom 2024.

I følge sentralbanksjef Powell er troen på at inflasjonen er på vei mot inflasjonsmålet svekket. For å gjenvinne denne troen trenger trolig Powell flere måneder med lav prisvekst. Snarlige rentekutt er derfor ikke sannsynlig, selv om prisveksten skulle avta de kommende månedene.

Sammen med høyere inflasjonstall har det også kommet sterke veksttall fra USA. Det gjør at aksjemarkedet, på tross av noe uro i april, i det store og hele takler utsiktene til færre rentekutt bra.

### Veien mot målet er lenger



### ECB først ute

Mens Fed har signalisert at det vil ta lengere tid før rentene kuttes har ECB opprettholdt signalene om rentekutt i juni. Her er også inflasjonsutviklingen mer i tråd med inflasjonsmålet. Utsiktene til senere kutt i USA og forsiktig tegn på et vekstomslag i

eurosonen, har imidlertid bidratt til at forventningene til rentekutt fra ECB også er justert noe ned. Men alt tyder på at ECB vil kutte rentene før Fed.

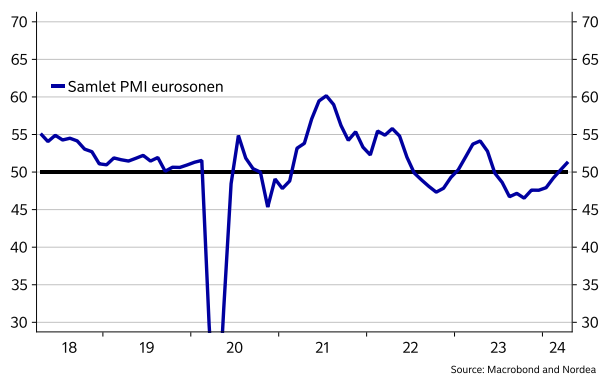
### Robust vekst

På tross av at det kan ta lenger tid å få inflasjonen helt ned til målet har tross alt inflasjonen og trykket i amerikansk økonomi avtatt markant. Konkurransen om arbeidskraften har avtatt til mer normale nivåer og lønnsveksten har avtatt. Det tilsier at inflasjonen etter hvert vil komme ned.

Trykket i amerikansk økonomi har avtatt på tross av at veksten holder seg oppe. Bedriftsundersøkelser tyder på at veksten er i ferd med å roe seg noe ned, men i sum er bildet av USA at den solide veksten vil fortsette.

I mostening til i USA har eurosonen lenge slitt med nær null vekst. Nå er det tegn på at veksten tar seg opp. Særlig tjenestesektoren melder om bedre tider. Det er i tråd med vårt bilde om at forbrukerne vil bidra til å trekke veksten opp. Prisveksten har avtatt markant og lønningene stiger i et friskt tempo. Det innebærer at kjøpekraften øker betydelig, og mer enn den har gjort de foregående årene.

### Tegn på bedre tider i eurosonen



### Teknologi takler høye forventninger

I forkant av den pågående resultatesongen spredde det seg en viss uro for at forventningene til inntjeningsvekst blant tech-selskapene var strukket vel langt. Den høye prisingen av disse selskapene er i stor grad basert på at inntjeningsveksten vil være sterk i årene fremover.

Resultatene så langt bekrefter imidlertid at selskapene fortjener den høye prisingen. Flere av tech-selskapene har levert resultater på den sterke siden. Samtidig er Kunstig Intelligens (KI) en viktig

bidragsyter til selskapenes inntekter. Det tyder på at det pågående KI-rallyet ikke er uttømt enda.

Teknologisektorene har fortsatt den høyeste inntjeningsveksten. Inntjeningsveksten tar seg imidlertid opp i det øvrige markedet og gapet tettes. Vi venter at inntjeningsveksten vil fortsette i et bra tempo, og at den vil favne bredt på tvers av regioner og sektorer. Teknologiselskapene vil fortsatt ha solid utvikling, men vårt syn på en bredt basert inntjeningsvekst tilsier at vi også får en bred oppgang i aksjemarkedet.

### 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 forsiktige tegn til bedring i økonomien taler til Europas fordel. Det økonomiske bildet er imidlertid fortsatt svært usikkert. De fundamentale forholdene for Fremvoksende Økonomier er gode, men den politiske usikkerheten knyttet til Kina er for stor. I Japan gjøres det mye for å sikre en mer investorenvenlig styring av bedriftene, men usikkerhet om pengepolitikken og valutaen gjør at vi anbefaler nøytralvektning.

### Overvekt Industri

I takt med bedre vekstutsikter beholder vi den sykliske vrien og overvekter Industri. Sektoren vil dra nytte av den pågående gjeninnhenting i industrien. Vi undervekter Stabilt Konsum, en defensiv sektor 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.

## 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.