

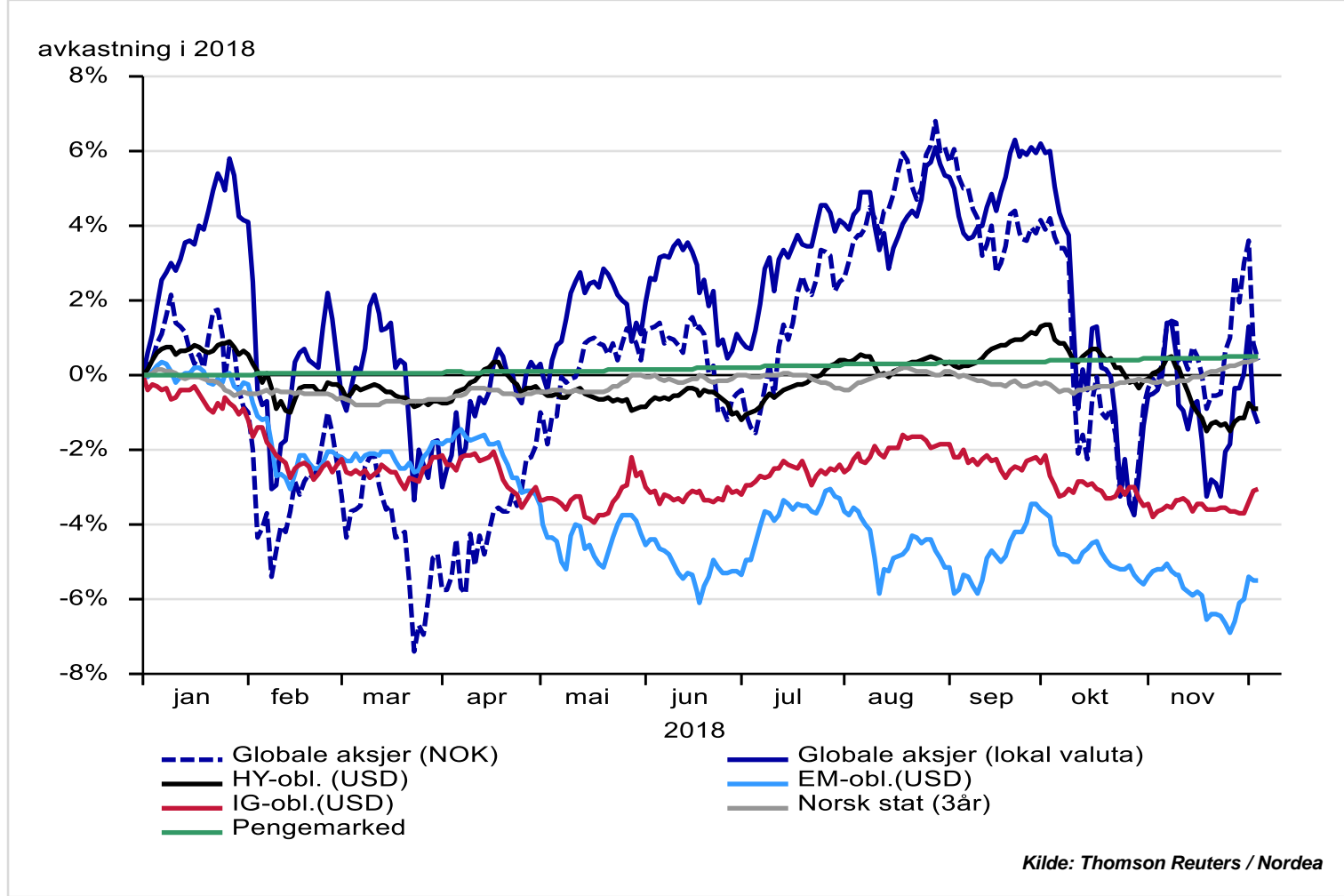


## Drakamp – Q&A om 2019

Global Asset Allocation Strategy  
Desember 2018

# Investeringsstrategi desember 2018

## Vekstfrykt, pengepolitikk og politisk usikkerhet tynger utviklingen i risikable aktiva

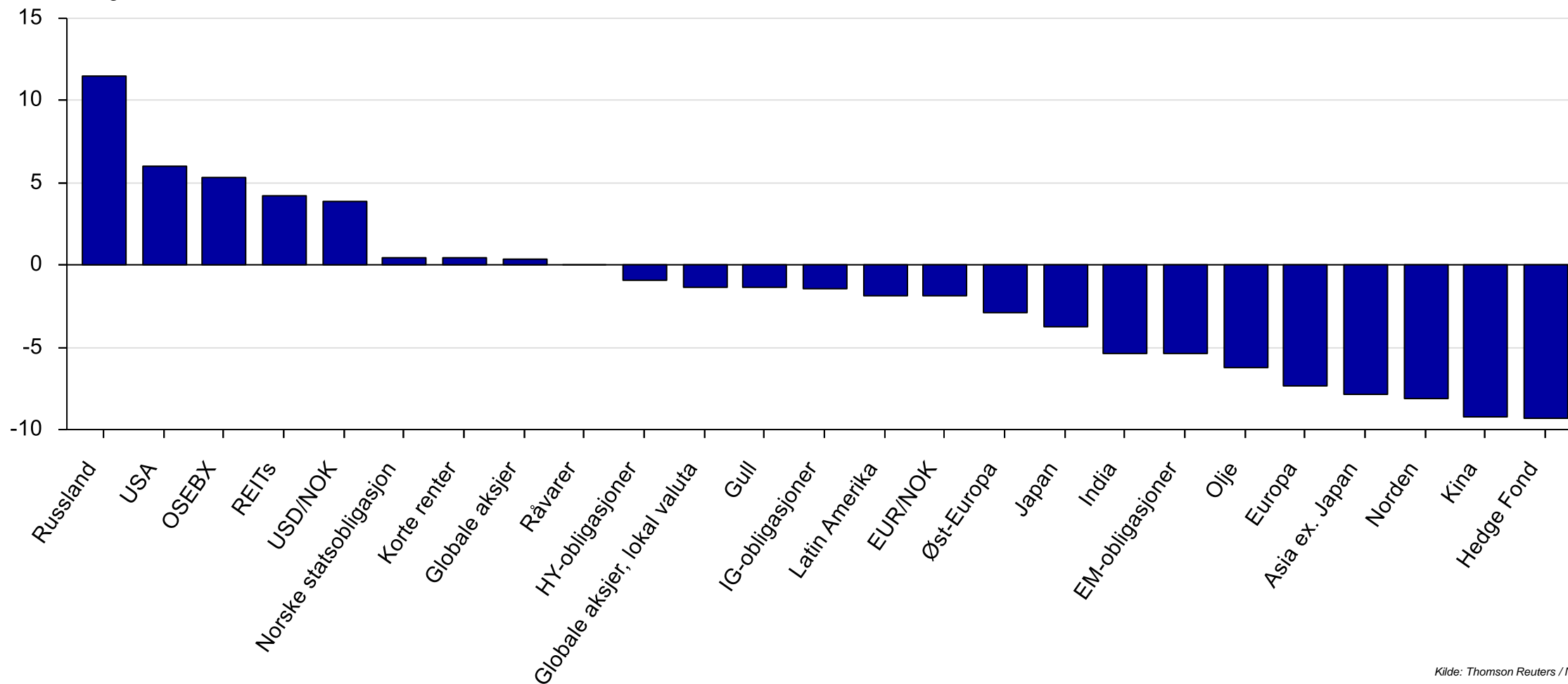


AKTIVAALLOKERING	-	N	+	Kommentarer
Aksjer				
Lange renter				
Korte renter				
AKSJERREGIONER	-	N	+	
USA				
Europa				
Japan				
Asia ex. Japan				
Latin-Amerika				
Øst-Europa				
Danmark				
Finland				
Norge				
Sverige				
AKSJESEKTORER	-	N	+	
Industri				
Syklisk Konsum				
Stabilt Konsum				
Helse				
Finans				
IT				
Kommunikasjon				
Forsyning				
Energi				
Råvarer				
Eiendom				
RENTESEGMENTER	-	N	+	
Statsobligasjoner				
Investment Grade				
High Yield				
Emerging Markets				

■ = Nåværende allokering    ■ = Forrige allokering

## 2018 – vinnerne fra i fjor er taperne i år

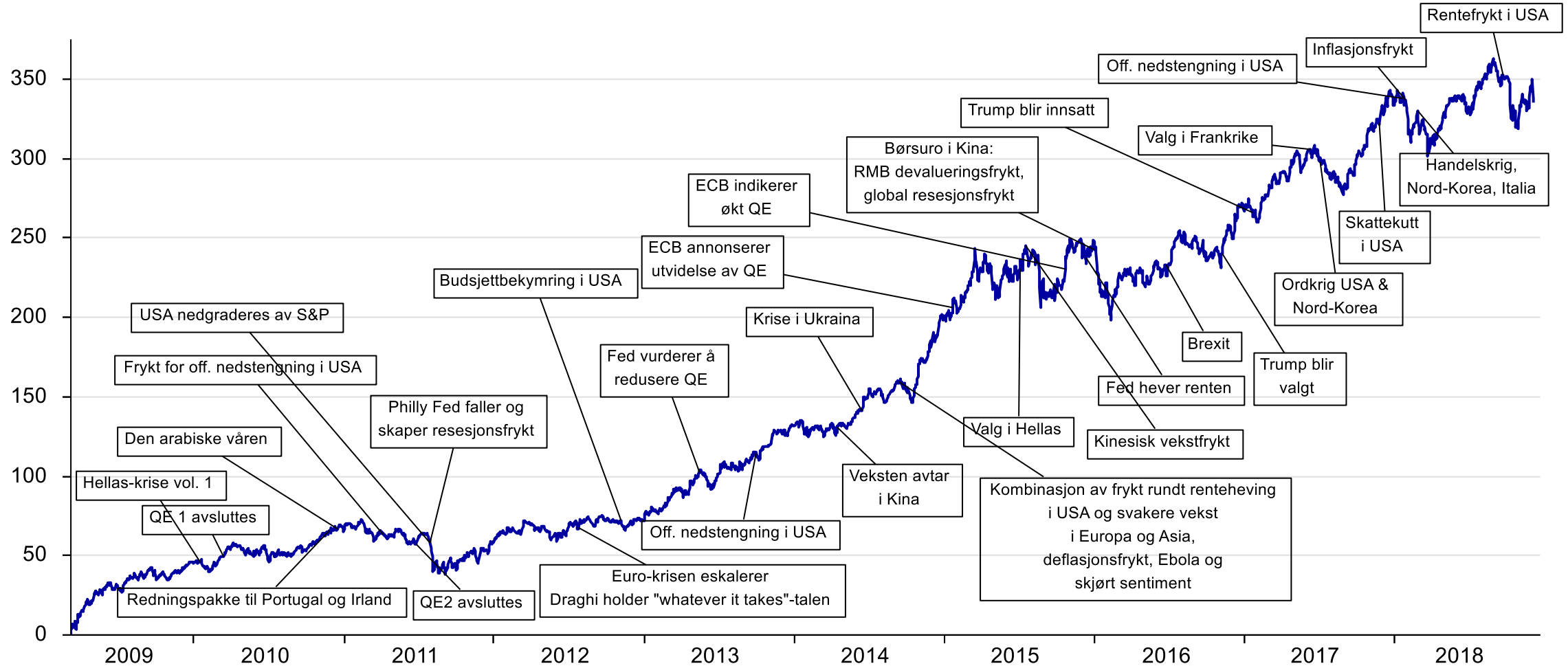
Avkastning i 2018, NOK



Kilde: Thomson Reuters / Nordea



# Volatiliteten vil stige nå som den økonomiske oppgangskonjunktura modnes



— Globale aksjer, totalavkastning, NOK

Kilde: Thomson Reuters / Nordea

# Boom, bust eller noe midt i mellom i 2019?

## Scenarier for aksjer i 2019



Kilde: Thomson Reuters/Nordea

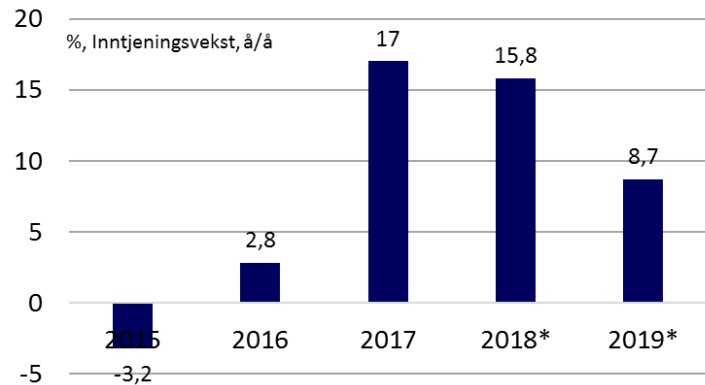
## Scenarier for amerikanske statsobligasjoner



Kilde: Thomson Reuters/Nordea

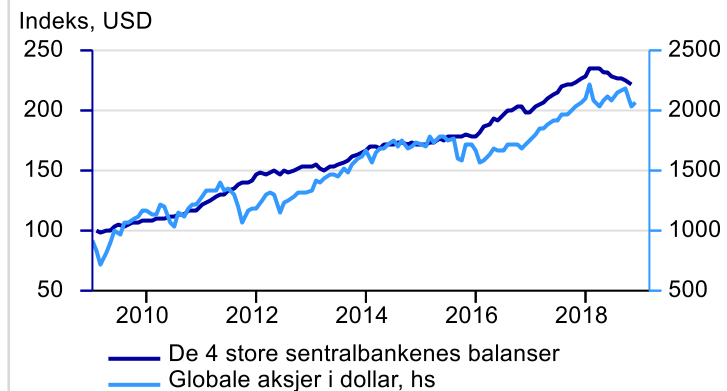
## Hva blir markedstemaer i 2019?

### «All» vekst har toppet ut



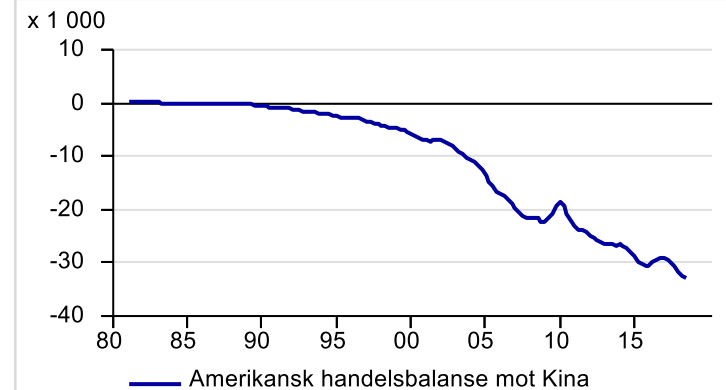
Kilde: Thomson Reuters / Nordea

### Inflasjon og pengepolikk



Kilde: Thomson Reuters / Nordea

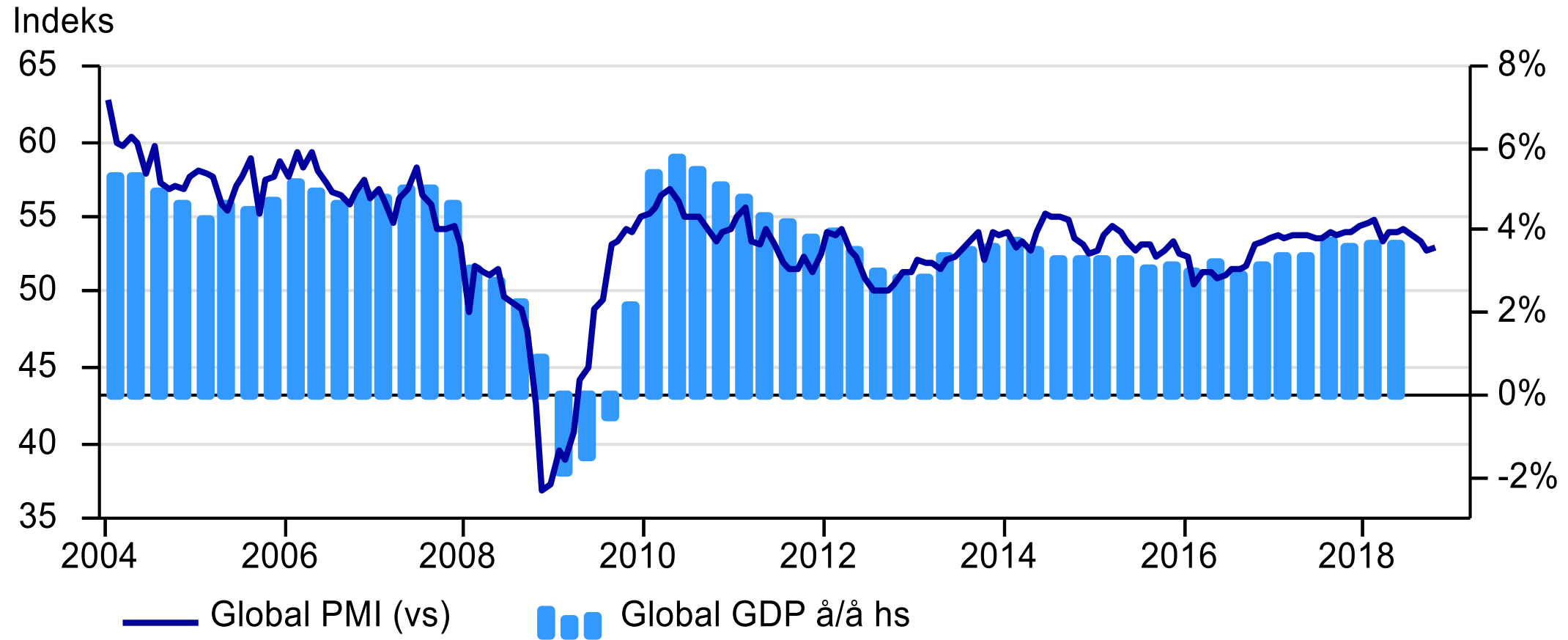
### Handelskrig



Kilde: Thomson Reuters / Nordea

## Hvor er global vekst på vei?

Veksten vil forbli solid, men lavere enn i 2018

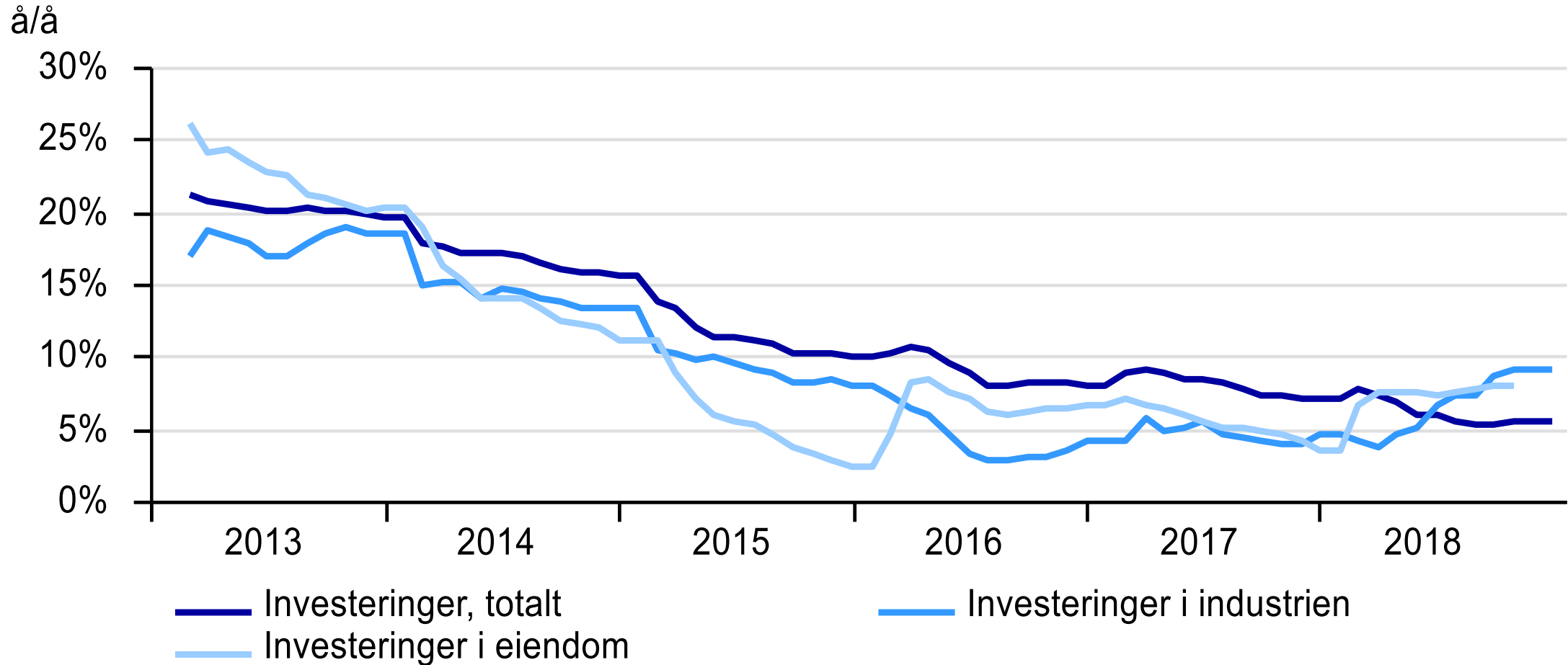


Kilde: Thomson Reuters



## Hvor er global vekst på vei?

Veksten vil forbli solid, og kinesisk stimuli kommer til å virke

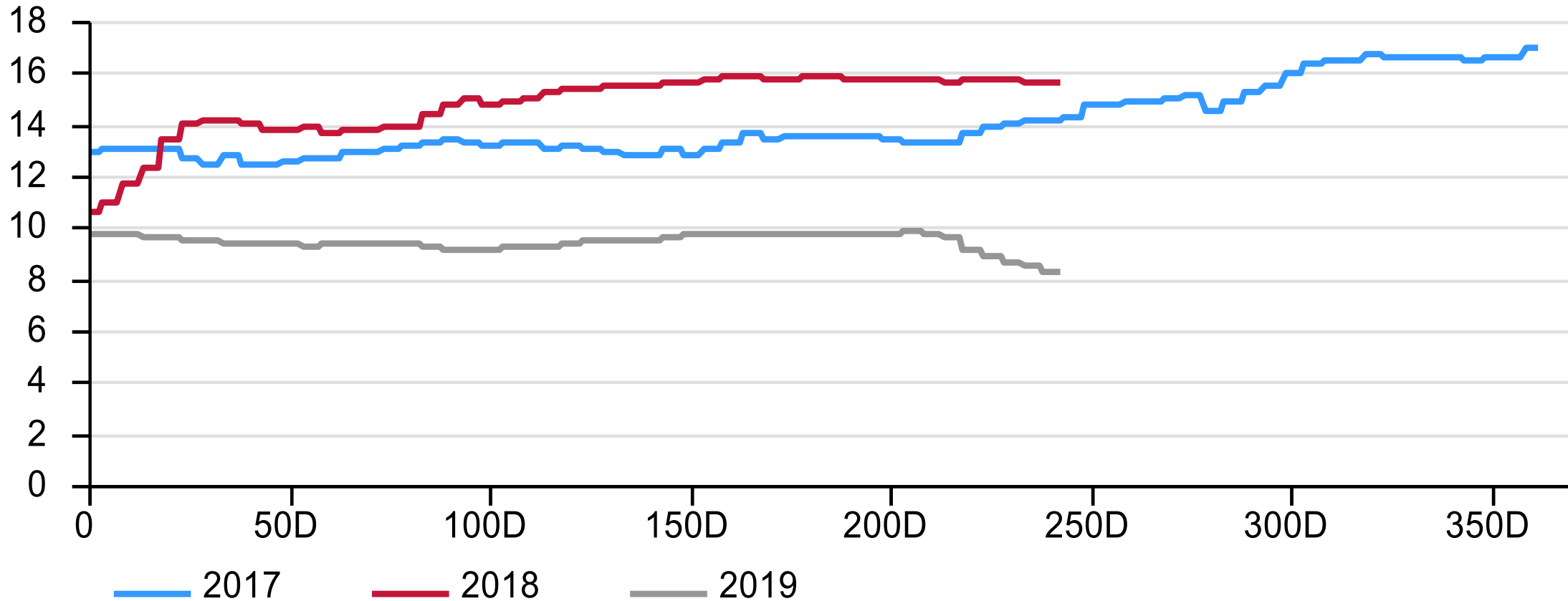


Kilde: Thomson Reuters

## Kommer selskapenes inntjening til å fortsette å stige?

Ja, men veksttakten kommer til å avta

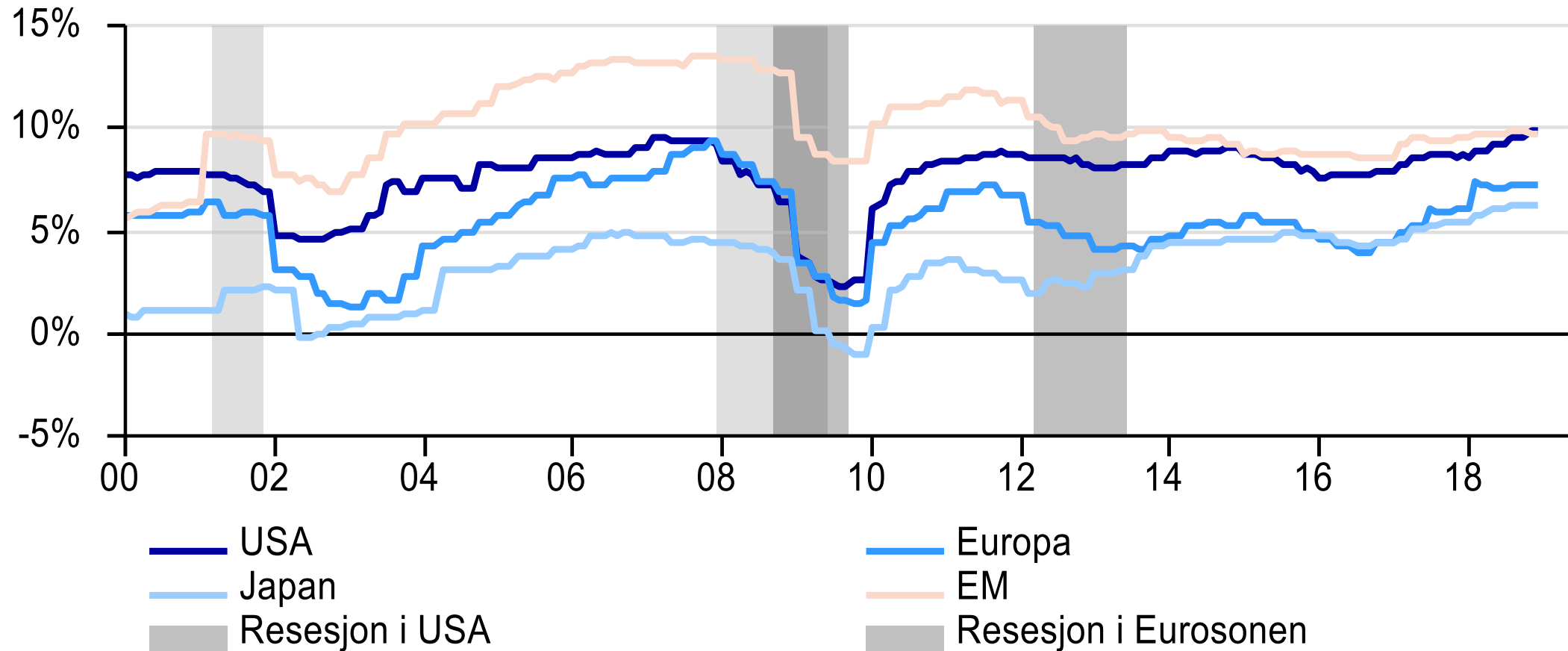
% å/å global vekst i selskapsinntjening



Kilde: Thomson Reuters

## Kommer selskapenes marginer til å kollapse som følge av økte kostander?

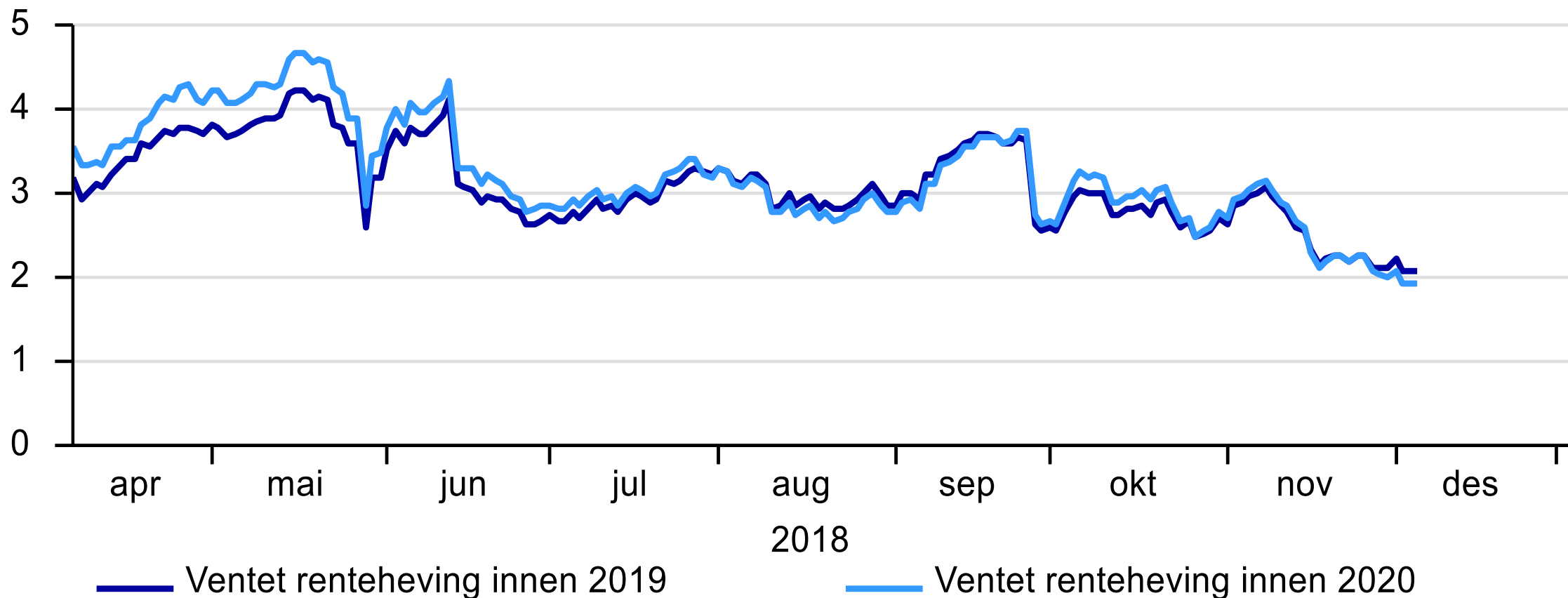
Nei, det er svært sjelden at marginene faller uten at vi har en økonomisk resesjon



Kilde: Thomson Reuters

## Hvor høyt vil rentene stige?

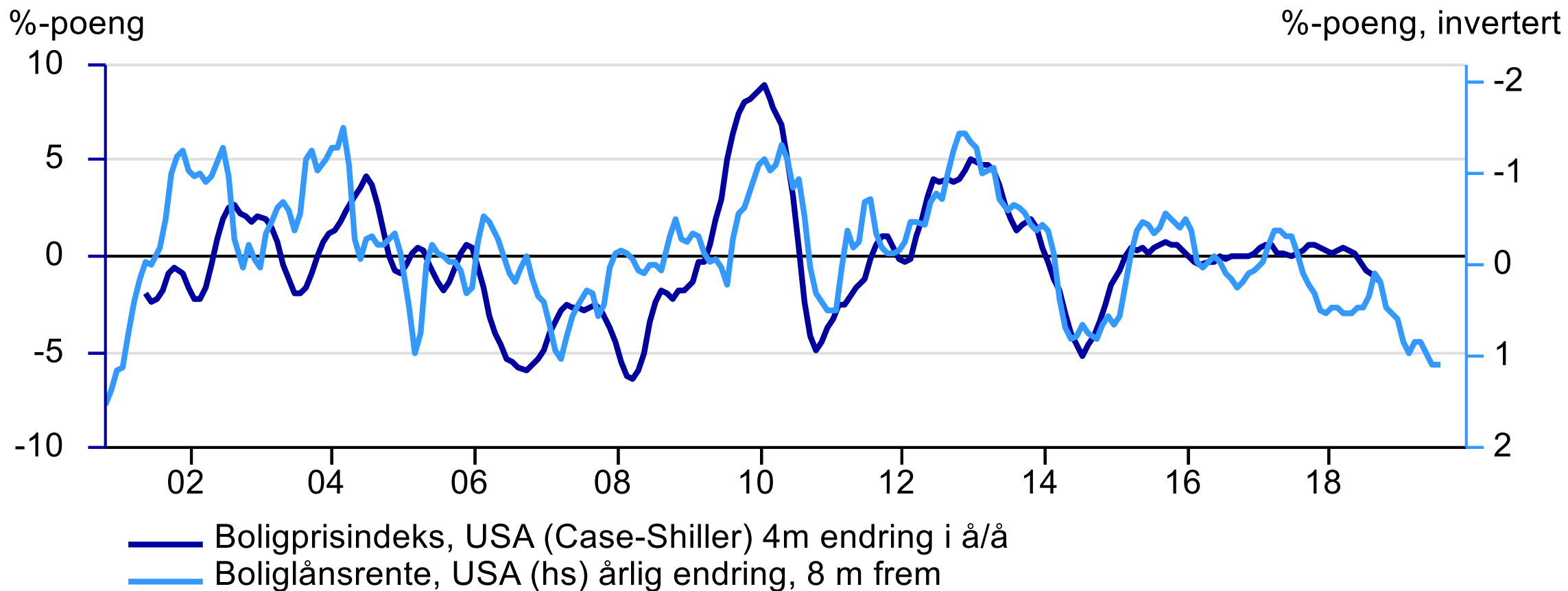
Investorer priser at Fed vil ta en pause etter 2019



Kilde: Thomson Reuters

## Nærmer vi oss smertegrensen?

Boligmarkedet har startet å reagere på høyere renter



Kilde: Thomson Reuters

## Vil den politiske utviklingen fortsette å dominere markedene i 2019?

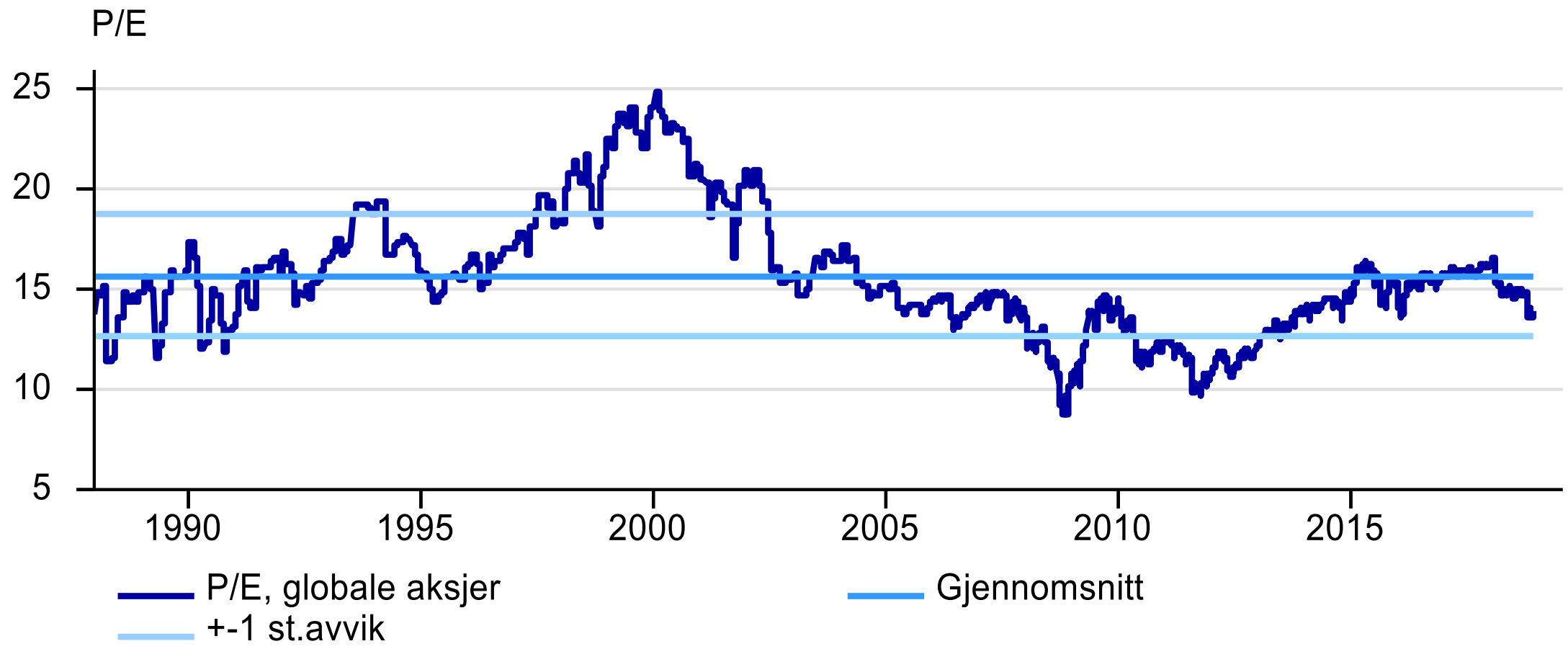
Ja, nesten per definisjon



Kilde: Thomson Reuters

# Kommer aksjer til å bli enda billigere i 2019?

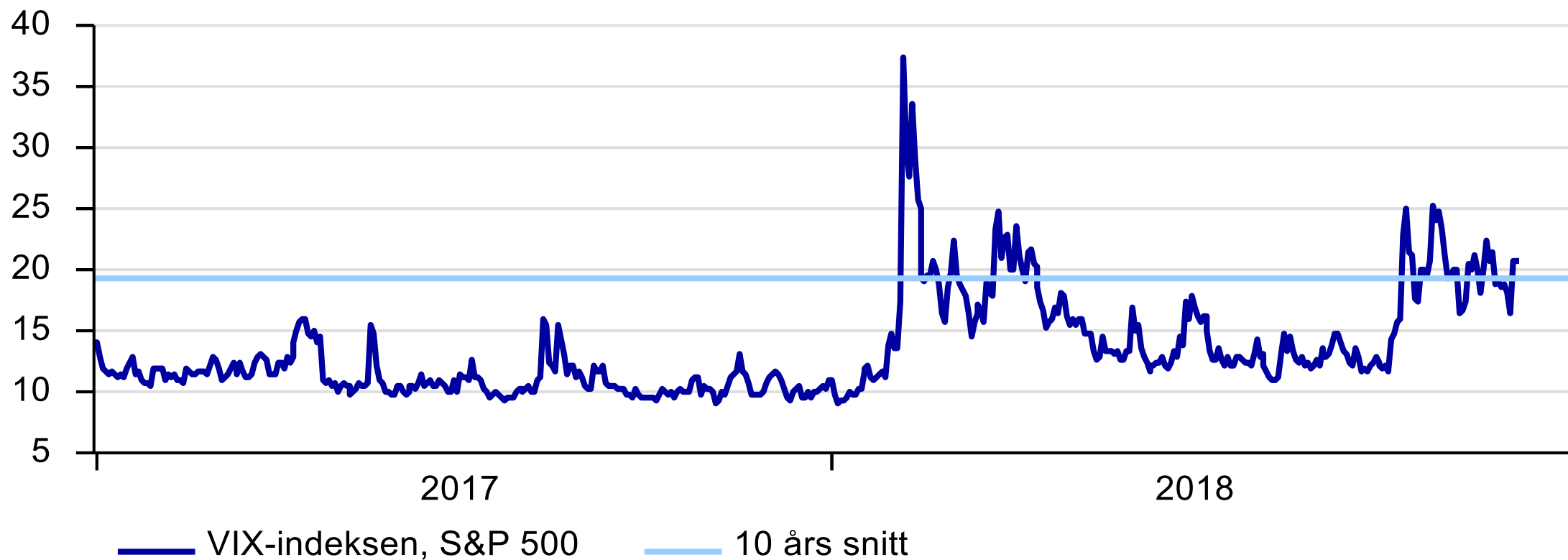
Nei, enten stopper utviklingen opp, ellers så får vi bekreftet en klart svakere økonomisk utvikling



Kilde: Thomson Reuters

## Hvor er investorsentimentet på vei?

Bare bli vant til høyere volatilitet, og større endringer i humøret til investorene

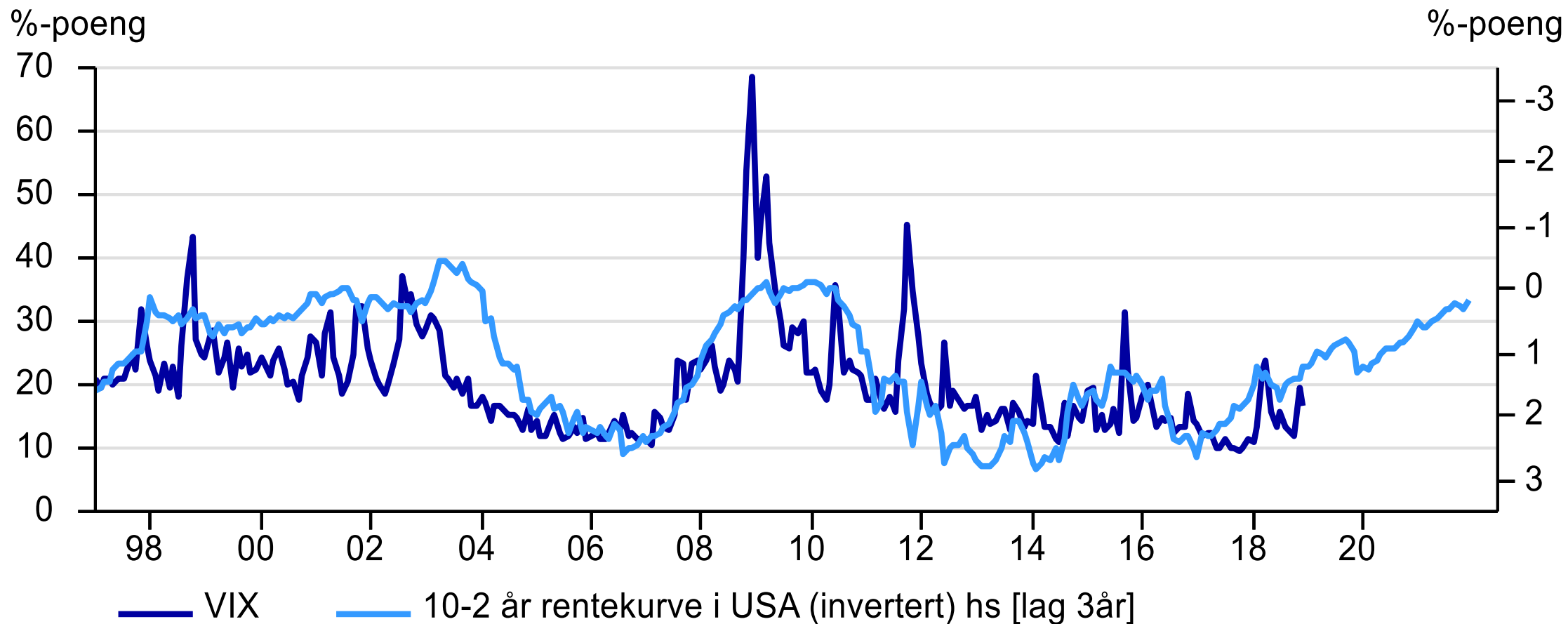


Kilde: Thomson Reuters



## Er en moden oppgangskonjunktur det samme som fallende aksjemarkeder?

Nei, men volatiliteten blir normalt høyere



Kilde: Thomson Reuters

# Drakamp

## Overordnet investeringsstrategi

---

- Aksjemarkedet har reagert negativt på både pengepolitikk, vekstfrykt og politisk usikkerhet de siste månedene, uten at vi har sett en markert forverring av fundamentale forhold.
- Dermed er både økonomisk vekst og inntjeningsutsiktene fremdeles støttende, samtidig som verdsettelsen av aksjer har blitt mer attraktiv. Vi beholder overvekt i aksjer.
- I 2019 vil finansmarkedene preges av en drakamp mellom innstrammende pengepolitikk og solid vekst. Dette vil føre til høyere volatilitet i finansmarkedene.

### Aksjestrategi

---

- Vi anbefaler en diversifisert overvekt i Emerging Markets, da vi finner de beste inntjeningsutsiktene for 2019 her, i kombinasjon med den laveste verdsettelsen.
- Europa forblir undervektet gitt politisk motvind og svak økonomisk utvikling.
- Vi justerer sektorstrategien i en mer defensiv retning.

### Rentestrategi

---

- Vi reduserer risiko i renteporteføljen, ved å redusere til undervekt i HY-obligasjoner og øke til overvekt i statsobligasjoner.
- Vi favoriserer europeisk IG over amerikansk, på grunn av lavere rentefølsomhet i Europa.
- Vi flytter også finansieringen i aksjer fra en undervekt i korte renter til å undervekte lange renter som helhet.

## Disclaimer og viktig informasjon

**Publikasjonens eller rapportens opprinnelse:** Denne publikasjonen eller rapporten er utarbeidet av: Nordea Bank Abp (publ), filial i Norge, representert ved Nordea Wealth Management Investments (NI). Nordea Bank Abp (publ) er underlagt tilsyn av Finanstilsynet i Finland og virksomheten i filialene er i tillegg delvis underlagt tilsyn av tilsynsmyndighetene i de respektive land.

**Innholdet i publikasjonen eller rapporten:** Publikasjonen eller rapporten er i sin helhet utarbeidet av NI. NI er ansvarlig for alle anbefalinger i Nordea rettet mot privatkunder, samt små- og mellomstore bedrifter knyttet til investeringsstrategi og konkrete investeringsforslag. Med anbefalinger fra NI inngår kundens aktivaallokering og investeringer i nasjonale, nordiske og internasjonale aksjer, obligasjoner og tilsvarende verdipapirer. Meningene eller forslagene til NI kan avvike fra anbefalinger eller meninger gitt av Nordea Markets (en enhet i selskapet) eller andre avdelinger eller selskaper i Nordea-konsernet eller av Standard & Poor's. Dette kan skyldes forskjellige tidshorisonter, metodevalg, sammenhenger eller andre faktorer. Viktige forutsetninger for estimater, kursmål og framtidsutsikter i analyser som er sitert eller gjengitt, fremgår av analysematerialet til de nevnte kildene. Publiseringstidspunktet fremgår av det analysematerialet som nevnes eller gjengis. Meninger og estimater kan bli oppdatert i senere versjoner av publikasjonen eller rapporten, forutsatt at vedkommende selskap/utsteder omtales på nytt i slike senere versjoner av publikasjonen eller rapporten.

**Publikasjonens eller rapportens gyldighet:** Alle meninger og estimater i denne publikasjonen eller rapporten, uavhengig av Kilde, er gitt i god tro, gjelder kun på dato for denne publikasjonen eller rapporten og kan endres uten varsel.

**Ingen investerings- eller skatteråd:** Publikasjonen eller rapporten er bare ment å gi generell og foreløpig informasjon til investorer og må ikke tolkes som et grunnlag for en investeringsbeslutning. Denne publikasjonen eller rapporten er utarbeidet av NI som generell informasjon til personlig bruk for de investorene som mottar den. Publikasjonen eller rapporten 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 og din horisont eller risikoprofil og dine preferanser. Investor må spesielt passe på at investeringen egner seg i forhold til vedkommendes økonomiske og skattemessige situasjon og investeringsformål. Investor bærer risikoen for alle tap i forbindelse med investeringen. Før du handler ifølge opplysningene i denne publikasjonen eller rapporten, anbefales det at du konsulterer din økonomiske rådgiver. Informasjonen i denne rapporten er 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.

**Kilder:** Denne publikasjonen eller rapporten kan være basert på og inneholde informasjon, som for eksempel meninger, anbefalinger, estimater, kursmål og verdipurveringer, som stammer fra: NI's strategier, offentlig tilgjengelig informasjon, informasjon fra andre avdelinger eller selskaper i Nordea-konsernet, Nordea Markets, Standard & Poor's, eller andre navngitte kilder. I den grad denne publikasjonen eller rapporten er basert på eller inneholder informasjon som stammer fra andre kilder ("andre kilder") enn NI ("ekstern informasjon"), har NI ansett de andre kildene som pålitelige, men verken selskapene i Nordea-konsernet, Nordea Markets, Standard & Poor's eller andre forbundet med eller tilknyttet til dem, eller andre personer garanterer for nøyaktigheten, tilstrekkeligheten eller fullstendigheten av den eksterne informasjonen. Informasjon om strukturen, tidshorisonter og distribueringen, osv. av anbefalingene til Nordea Markets finnes på [www.nordea.com/mifid](http://www.nordea.com/mifid).

**Ansvarsbegrensning:** Enheter i Nordea-konsernet, Nordea Markets, Standard & Poor's eller andre selskaper forbundete eller tilknyttet dem tar ikke på seg ansvar for investerings-, salgs- eller innløsningsbeslutninger som investor tar på grunnlag av denne publikasjonen eller rapporten. Enheter i Nordea-konsernet, Nordea, Markets, Standard & Poor's og andre selskaper forbundet eller tilknyttet dem har ikke erstatningsansvar for direkte, indirekte, tilfeldig, spesial- eller konsekvenstap som skyldes informasjonen i publikasjonen eller rapporten uansett om slik erstatning kunne forutsees eller ikke.

**Informasjon om risiko:** Risikoen forbundet med investering i visse finansielle instrumenter, inklusive dem som er nevnt i dette dokumentet, er generelt høy, fordi markedsverdien er eksponert mot mange forskjellige faktorer som selskapets drifts- og finansielle forhold, vekstutsikter, rentendringer, økonomiske og politiske forhold, valutakurser, endringer i stemningen i markedet, osv. Når en investering eller et verdipapir er i en annen valuta enn investorens basisvaluta, kan endringer i valutakursene ha en negativ innvirkning på verdien, kursen eller avkastningen på investeringen. Tidligere resultater gir ingen garanti for fremtidige resultater. Estimater om fremtidig resultat er basert på forutsetninger som kanskje ikke realiseres. Ved investering i enkeltaksjer kan investor tape hele eller deler av sine investeringer.

**Interessekonflikter:** Selskaper i Nordea-konsernet, tilknyttede selskaper eller medarbeidere i selskaper i Nordea-konsernet kan utføre tjenester for, motta forretninger fra, ha langsiktige eller kortsiktige posisjoner i, eller på annen måte ha interesser i investeringene (inklusive derivater) til selskaper nevnt i publikasjonen eller rapporten. For å begrense mulige interessekonflikter og hindre misbruk av insideinformasjon, er strategiene i NI underlagt interne etiske retningslinjer, retningslinjer for håndtering av insideinformasjon og ikke-offentlig analysemateriale, for kontakt med andre enheter i konsernselskapene og for personlige transaksjoner. De interne reglene er utarbeidet i overensstemmelse med gjeldende lovgivning og relevante bransjestandarder. Hensikten med de interne reglene er blant annet å sikre at ingen rådgivere eller strategier misbruker eller forårsaker at andre misbruker konfidensiell informasjon. Det er NI's retningslinje at det ikke skal være noen forbindelse mellom inntekter fra kapitalmarkedsaktiviteter og de enkelte rådgivernes eller strategenes godtgjørelser. Selskapene i Nordea-konsernet er medlemmer av fondsmeglerforbundene i de landene hvor selskapene i Nordea-konsernet har sine hovedkontorer. De interne reglene er utarbeidet i overensstemmelse med anbefalingene til fondsmeglerforbundene. Dette materialet er utformet i henhold til Nordeas retningslinjer for interessekonflikter, som finnes på: [www.nordea.com/mifid](http://www.nordea.com/mifid).

**Distribusjon:** Denne publikasjonen eller rapporten kan distribueres av Nordea Bank Luxembourg S.A., 562, rue de Neudorf, L-2015 Luxembourg som er underlagt Commission de Surveillance du Secteur Financier tilsyn [www.cssf.lu](http://www.cssf.lu). Denne publikasjonen eller rapporten er underlagt regler om opphavsrett og skal verken helt eller delvis kopieres eller gjengis på annen måte.

Nordea Bank Abp (publ), filial i Sverige  
17 Smålandsgatan  
SE-105 71 Stockholm  
Sverige  
Org.nr. 516411-1683  
Stockholm

Nordea Bank Abp (publ), filial i Danmark  
Strandgade 3  
DK-1401 Copenhagen C  
Danmark  
Org.nr.2599 2180  
København

Nordea Bank Abp (publ)  
Satamaradankatu 5, Helsinki  
FI-00020 Nordea  
Finland  
Org.nr. 2858394-9  
Helsinki

Nordea Bank Abp (publ), filial i Norge  
Essendropsgate 7  
0368 Oslo  
Norge  
Org.nr. 920 058 817  
Oslo