

Investeringsstrategin – månadsuppdatering

- med hållbara produktförslag*

Optimismen trumfar oron

- ▶ Aktier: fortsatt fördel
- ▶ Räntor: tydlig uppgång i långräntorna
- ▶ Krediter: återhämtat sig

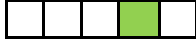





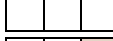

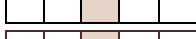















Händelserikt år i korten

Vår optimism består och vi vidhåller den tioprocentiga övervikten för aktier som vi fortsatt finansierar med undervikt för räntor, där vi premierar de korta löptiderna. Inom aktiemarknaden föredrar vi kvalitetsmarknaderna USA och Sverige framför Europa. I december höjde vi krediter till neutral och den rekommendationen kvarstår samtidigt som vi vidhåller övervikten för High Yield.

Trots ett relativt blandat nyhetsflöde präglades slutet av 2021 tydligt av positiva investerare. Starten på 2022 har varit lite mer orolig och de flesta globala aktiemarknader har börjat året med nedgångar. I vårt scenario förväntar vi oss dock att optimismen kommer att trumfa oron i ett lite längre perspektiv. Vi ser att de huvudsakliga drivkrafterna bakom den starka börsutvecklingen under föregående år kvarstår när vi blickar in i det nya året, dock med mindre kraft och en högre risk för större svängningar. Med det sagt räknar vi med att se både högre aktiekurser och högre räntor. Vi förväntar oss fortsatt ekonomisk tillväxt, dock på en lägre nivå, samtidigt som realräntorna ännu är mycket låga och stödjande ur ett riskperspektiv.

Investerare kommer fortsätta nagelfara all form av information som kan komma att påverka centralbankernas agerande. Inflationen är helt central och den amerikanska centralbanken, Fed, kommer med största sannolikhet minska stimulanserna snabbare än vad som väntades under hösten. En räntehöjning kan komma redan i mars. Den senaste statistiken har gett Fed skäl till att agera snabbare snarare än det motsatta. Vi ser dock att centralbankerna kommer att hantera broms och gas på ett sätt som inte slår undan optimismen. Samtidigt argumenterar både ECB och Riksbanken fortfarande för att inflationen är av övergående karaktär, trots att de senaste siffrorna har kommit in högre än väntat. Parallellt med inflationsfokuset är smittspridningen av covid på rekordnivåer i många länder samtidigt som leveranskedjorna fortsatt är tydligt ansträngda och någon närliggande ljusning ser dessvärre inte ut att vara i sikte. Sammantaget finns det skäl till optimism, men räkna med viss turbulens.

Rekommendationer

	Undervikt	Övervikt
Aktier		
Sverige		
Europa		
USA		
Japan		
Tillväxtmarknader		
Räntor		
Penningmarknad		
Obligationsmarknad		
Krediter		
Investment Grade		
High Yield		

Aktier – fortsatt fördel

Miljön för aktier är i stort ogravverad sedan decemberstrategin, och vi behåller därför en klar övervikt. Frågetecken saknas inte, men både det makroekonomiska ramverket och bolagens vinstutveckling är gynnsam. Säsongsmissigt är vi också fortsatt kvar i en stark period för aktier. Andra stora tillgångsslag har inte heller blivit mer attraktiva under perioden. Den fina kursutvecklingen under december, tillsammans med mer måttliga vinstrevideringar, utmynnar i aktievärderingar som är fortsatt höga i ett absolut perspektiv. Jämförelsen med förra årets successivt bättre vinst- och lönsamhetsutveckling blir också svårare härifrån. Men avmattningen sker på en historiskt hög nivå, förutsättningarna för ett bättre än väntat vinstutfall är också goda, och vi ser fram emot ännu en stark rapportsäsong. Det bidrar till att de absoluta aktievärderingarna blir sekundära. Efter förra årets väldiga vinster är bolagen också stadda vid kassa, vi kan förvänta oss fortsatt stora aktieåterköp, utdelningar och en hög aktivitet av transaktioner på företagsmarknaden. Vi behåller samtidigt vår regionallokering från decemberstrategin. Utbudsproblemen kvarstår i närtid och bolagens förmåga att hantera dem beror bland annat på sektortillhörighet, marknadsposition inom respektive sektor, och förmåga att föra kostnader vidare. Det bidrar till att vi föredrar de svenska och amerikanska marknaderna, där vi hittar ett förhållandevis stort inslag av defensiva kvalitetsbolag, med goda möjligheter att försvara marginalerna i en högkostnadsmiljö. På övriga regioner ser vi fortsatt betydligt fler och större frågetecken kring makroekonomi och/eller vinstutveckling. Vi behåller därför en undervikt i Europa och en neutral vikt på Tillväxtmarknader och i Japan.

Räntor – tydlig uppgång i långräntorna

Vi vidhåller den tydliga undervikten i tillgångsklassen som gynnat utvecklingen i vår taktiska allokering, och favoriserar fortsatt de korta framför de längre räntorna. Efter att räntorna varit nedtryckta i början av december avslutades 2021 med en uppgång i såväl de korta som långa räntorna när fokus flyttades från omikron till fortsatt hög inflation. Ränteuppgången förstärktes under årets första vecka. Efter en centralbanksparad i mitten på december var det tydligt att Federal Reserve, och flera andra centralbanker, då var mer bekymrade över inflationssiffror som sällan skådats än en ny skenande smittspridning. Fed ändrade som väntat retoriken och den rekordhöga inflationen som tidigare ansetts som övergående hanteras nu genom att dubbla takten på nedtrappningen av stödköpen. Samtidigt öppnades dörren för en räntehöjning redan i mars, men osäkerheten kring detta förblir stor. I Europa vidhåller ECB, liksom Riksbanken, att inflationschocken är av övergående karaktär och kraftigt dopad av skyhöga elpriser. Svensk inflation (KPIF) förväntas förbli över 4 procent de kommande månaderna och det höga kostnadstrycket bland företagen börjar sippra över till konsumenterna. Även om räntebanan höjdes i december indikeras en räntehöjning först under senare delen av 2024. Centralbankerna sitter fortsatt i förarsätet och parerar gas och broms, även om sätet nu är mindre bekvämt.

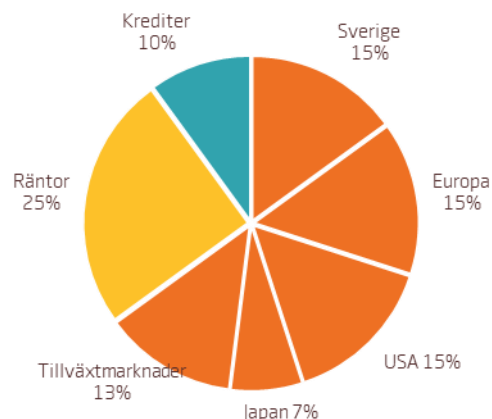
Krediter – återhämtat sig

Krediter är kvar i en neutralposition. Omikrons intåg kom under hösten att påverka även kreditmarknaden med stigande kreditspreadar som följd. Nivåerna var fortsatt relativt låga ur ett historiskt perspektiv, men tillräckligt stora för att vi i samband med decemberstrategin valde att ta upp krediter till en neutralposition från tidigare undervikt. Den senaste månaden har inneburit en förnyad positiv syn på mer riskfyllda tillgångar från investerarkollektivet. Något som resulterat i stigande börser, stigande räntor och minskande kreditspreadar. Det i sin tur har varit gynnsamt för vår övervikt inom high yield vilken inte är lika känslig för just stigande räntor. Bolagen är generellt sett välkapitaliserade och konkursstatistiken liksom inställda betalningar är fortsatt på låga nivåer och fortsätter att minska. Detta gäller även förväntningarna framöver då marknaden inte prissätter någon förändrad bild. Kreditspreaden, det vill säga den avkastning som överstiger en statsobligation med samma löptid, är nu tillbaka på väldigt låga nivåer såväl faktiskt som ur ett historiskt perspektiv. Något som bidragit till att HY har lyckats leverera en positiv avkastning medan mer stabila IG haft en negativ avkastning, främst som en konsekvens av de stigande räntorna.

Allokeringstabell

	Nuvarande vikt	Position	
Räntor	25%	Undervikt	-10
Penningmarknad	18%	Övervikt	+10
Obligationsmarknad	7%	Undervikt	-10
Aktier	65%	Övervikt	+10
Sverige	15%	Övervikt	+2
Europa	15%	Undervikt	-4
USA	15%	Övervikt	+2
Japan	7%	Neutral	0
Tillväxtmarknad	13%	Neutral	0
Krediter	10%	Neutral	0
Låg risk (Inv.grade)	3%	Undervikt	-2
Hög risk (High yield)	7%	Övervikt	+2

Taktisk portfölj



- Aktier i fortsatt övervikt, en mer utmanande omvärld till trots
- Räntor underviktas då värderingen är utmanande och fallande obligationspriser väntas
- Vår neutrala kreditvikt kvarstår, fortsatt fokus på HY

*Produktförslag

Samtliga fonder bland produktförslagen exkluderar investeringar i bolag som bryter mot internationella normer och konventioner om hållbarhet, samt bolag relaterade till kontroversiella vapen. Samtliga fondbolag bakom produktförslagen har signerat FN:s principer för ansvarsfulla investeringar och antagit en klimatpolicy. Läs mer om fondanalysen och hållbarhetsarbetet i Produkt- och affärsförslag.

Aktiva placeringar

Aktier

	Swedbank Robur	Externa	Indexnära
Sverige	Sverigefond A	Spiltan Aktiefond Stabil	Access Edge Sverige A
Europa	Europafond A	JPM Europe Sustainable Equity A	Access Edge Europa A
USA	USA A	BNPP US Growth CC	Access Edge USA A
Japan	Japanfond A	Schroder ISF Jpn Opports A Acc	Access Edge Japan A
Tillväxtmarknader	Global Emerging Markets A	JPM Emerging Mkts Opps A	Access Edge Emerging Markets A

Räntor - svenska

Kort duration (<1 år)	Räntefond Kort A	SPP Korträntefond
Lång duration (>1 år)	Obligation Plus A	SPP Obligationsfond

Krediter

Krediter IG	Corporate Bond Europe A	Evli Corporate Bond B SEK
Krediter HY	Corporate Bond Europe HY A	Evli High Yield B SEK

Tema

Vatten		RobecoSAM Sust. Water Eq. D
--------	--	-----------------------------

Affärsförslag

Hälsovård	Healthcare A	JPM Global Healthcare A (acc)
Indien		Carnegie Indienfond A

Bekväma placeringar

	Bas 100, Bas 75, Bas 50, Bas 25
--	---------------------------------

Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som placeras i aktier och fonder kan både minska och öka i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet. Du rekommenderas därför att bilda dig din egen uppfattning och inte enbart förlita dig på information här. En fond med riskklass 6-7 kan både minska och öka kraftigt i värde, på grund av sin sammansättning och de förvaltningsmetoder som används. Faktblad, informationsbroschyrer och fondbestämmelser för Swedbank Roburs fonder finns att hämta hos din återförsäljare eller på [swedbankrobur.se](https://www.swedbankrobur.se)

Kontakt

Johannes Bjerner
Investeringsstrateg
+46 8 5859 37 03
johannes.bjerner@swedbank.se
Per Eklund
Koordinator
+46 8 5859 21 04
per.eklund@swedbank.se
Daniel Grythberg
Investeringsstrateg
+46 8 5859 34 86
daniel.grythberg@swedbank.se
Martin Hallström
Marknadsstrateg
+46 8 700 92 02
martin.hallstrom@swedbank.se

Mattias Isakson
Chef Strategi & Allokering
+46 8 5859 71 62
mattias.isakson@swedbank.se
Jörgen Jonsson
Senior fondanalytiker
+46 8 5859 87 54
jorgen.jonsson@swedbank.se
Mats Lilja
Fondanalys
+46 8 5859 29 83
mats.lilja@swedbank.se
Robert Oldstrand
Aktiestrateg
+46 8 700 94 61
robert.oldstrand@swedbank.se

Sandra Pehrson
Analytiker
+46 8 5859 59 36
sandra.pehrson@swedbank.se
Åke Sjölund
Analysredaktör
+46 8 5859 76 87
ake.sjolund@swedbank.se
Mats Waldemarsson
Investeringsstrateg
+46 8 5859 74 15
mats.waldemarsson@swedbank.se
Maria Wendestam
Fondanalytiker
+46 72 242 35 15
maria.wendestam@swedbank.se

Viktig information

Dokumentet är sammanställt av analytiker på Swedbank Strategi & Allokering, en del av Group Financial Products & Advice. Strategi & Allokering är en analysavdelning i Sverige och gruppen ansvarar för Swedbanks Investeringsstrategi. Den senare består av tre olika publikationer som kompletterar varandra.

Vad vår analys är baserad på

Swedbank Investeringsstrategi grundas på fundamental analys av makroutveckling och de finansiella marknaderna.

Rekommendationsstruktur

Swedbank Investeringsstrategi har en taktisk tidshorison på 3-6 månader. För tillgångsslag och geografiska regioner rekommenderas vikter baserade på Swedbanks taktiska position i förhållande till den långsiktigt strategiska portföljvikten.

Övervikt: Den rekommenderade vikten överstiger den strategiska portföljvikten

Neutral: Den rekommenderade vikten är densamma som den strategiska portföljvikten

Undervikt: Den rekommenderade vikten understiger den strategiska portföljvikten

Analytikern intygar

Analytikern(a) som är ansvarig(a) för innehållet i detta dokument intygar att det reflekterar deras personliga åsikt/er om de tillgångsslag och de geografiska marknader som de täcker. Detta oavsett om det kan finnas sådana intressekonflikter som det refereras till nedan.

Analyserna är självständiga och baseras endast på publik tillgänglig information.

Utgivare, distribution och mottagare

Detta dokument har sammanställts av Strategi & Allokeringens analytiker på Group Financial Products & Advice inom Swedbank AB (publ) ("Swedbank"). Swedbank AB står under tillsyn av Finansinspektionen i Sverige.

Distributörerna har inte rätt att göra några ändringar i dokumentet innan distribution.

Ansvarsbegränsningar

All information i detta dokument är sammanställt i god tro från källor som anses vara tillförlitliga. Swedbank påtar sig dock inte något ansvar för dess fullständighet eller riktighet. Du rekommenderas därför att bilda dig din egen uppfattning och inte enbart förlita dig på information från detta dokument.

Observera att analysen kan vara subjektiv. Analytikern baserar sin analys på den information som finns tillgänglig just nu och att analytikern kan ändra åsikt om förutsättningarna förändras. Om analytikern ändrar åsikt eller om en ny analytiker med en annan åsikt blir

ansvarig strävar vi efter att informera om detta så snart det är möjligt med tanke på eventuella regleringar, lagar, interna procedurer eller andra omständigheter.

Detta dokument är framställt i informationssyfte för allmän spridning till behöriga mottagare och är inte avsett att vara rådgivande. Dokumentet utgör inte ett erbjudande om att köpa eller sälja finansiella instrument.

Swedbank påtar sig inte något ansvar för direkt eller indirekt förlust eller skada av vad slag det än må vara, som grundar sig på användande av detta dokument.

Intressekonflikter

På Swedbank har interna riktlinjer implementerats för att säkerställa integriteten och oberoendet av analytikerna.

Riktlinjerna innehåller regler för, men inte begränsat till:

- Strategi & Allokeringens analysprodukter får endast baseras på publik information.
- Ersättningen till personalen inom Strategi & Allokering kan innefatta diskretionära utmärkelser baserade på företagets totala intäkter. Dock får ingen personal ta emot ersättning baserat på någon specifik investeringsrekommendation.

Läsaren bör vara uppmärksam på att vissa finansiella instrument som nämns i detta dokument kan vara utgivna av Swedbank AB eller av Swedbank Group.

Planerade uppdateringar

Swedbank Investeringsstrategi utkommer fyra gånger per år med månatliga uppdateringar. Till detta utkommer även ett veckobrev med kommentarer kring nyhetsflöde och utvecklingen på de finansiella marknaderna. Ad hoc-publikationer förekommer också.

Mångfaldigande och spridning

Materialet får inte mångfaldigas utan Strategi & Allokering, Group Financial Products & Advice, medgivande. Dokumentet får inte spridas till fysiska eller juridiska personer som är medborgare eller har hemvist i ett land där sådan spridning är otillåten enligt tillämplig lag eller annan bestämmelse.

Mångfaldigad av Strategi & Allokering, en del av Group Financial Products & Advice, Stockholm.

Adress

Group Financial Products & Advice, Swedbank AB (publ), SE-105 34 Stockholm.

Besöksadress: Malmkillnadsgatan 23, 111 57 Stockholm.