



Investeringsstrategin – månadsuppdatering

- med hållbara produktförslag*

Håller kursen i turbulenta tider

- ▶ Aktier: stressutsatt men ännu intakt
- ▶ Räntor: fortsätter upp längs hela kurvan
- ▶ Krediter: påverkats men i mindre grad

I händerna på Fed

Vi behåller vår tio procentenheters övervikt i aktier. Inledningen på året har varit turbulent och oro har tydligt infunnit sig, samtidigt kvarstår de fundamentala stöden för generell optimism. Räntor förblir finansieringskälla medan krediter ligger kvar som neutral.

Vi får sannolikt räkna med fortsatt större svängningar på de finansiella marknaderna än det vi upplevde under föregående år. Den amerikanska centralbanken, Fed, spelar i nuläget en helt avgörande roll för marknadsutvecklingen. Högre räntor längs hela kurvan har präglat starten på året men räntekurvan (skillnaden mellan långa och korta löptider) har flackat. Detta som ett resultat av att marknaden tagit höjd för fler höjningar från Fed samtidigt som det ger uttryck för en viss oro för tillväxten. Den senaste kommunikationen från Fed gav inte det lugn som marknaden eftersökte, utan skapade snarare ett större utfallsrum för deras framtida agerande. I grunden vidhåller vi vår vy att Fed kommer lyckas hantera broms och gas på ett sätt som inte spolierar tillväxtmöjligheterna. Vår slutsats är att marknaden har blivit mer rädd för ett policymisstag av Fed, det vill säga att de går för snabbt fram med åtstramningar, vilket får till konsekvens att tillväxten mattas av mer än önskat samtidigt som inflationstakten av naturliga skäl faller tillbaka.

I december döpte vi strategin till "Asfalterad väg slutar" då vi såg en mer turbulent tid framför oss, och en av anledningarna var just den höga inflationens påverkan på Fed. Även om marknaderna blivit mer turbulenta än vi förutsåg kan vi alltså inte hävda att vi är helt förvånade. Detta innebär att vi inte gör några förändringar i allokeringen utan förblir i grunden optimistiska, de tuffare centralbankstonerna till trots. Det är fortsatt svårt att hitta särskilt attraktiva alternativ och även om Fed kommer att börja krympa balansräkningen under andra halvåret så är penningpolitiken fortsatt stödjande. Tillväxten ser dessutom ut att kunna förbli relativt god, räntorna fortsatt låga, ur ett relativt perspektiv, och bolagens vinstutsikter är ljusa. Det är en miljö som vi ser som gynnsam för aktier.

Rekommendationer

	Undervikt	Övervikt
Aktier	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
Sverige	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
Europa	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
USA	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
Japan	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Tillväxtmarknader	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Räntor	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Penningmarknad	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
Obligationsmarknad	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Krediter	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Investment Grade	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
High Yield	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>

Aktier – stressutsatt men ännu intakt

Vi behåller en rekommenderad övervikt i aktier. Efter en svajig start på året, har det inte saknats utmaningar till vår relativt positiva aktiesyn. När vi tidigare blickade in i 2022 tog vi höjd för en ökad volatilitet i aktiemarknaden. Anledningen var den tröskel marknaden skulle hantera i form av minskad penningpolitisk stimulans, främst från den amerikanska centralbanken Fed. Marknadsreaktionerna har varit något i överkant av vad vi förväntade oss; vi ser samtidigt att kursrörelserna kan fortsätta att vara relativt stora i närtid. Frågan vi kan ställa oss är om de fundamentala förutsättningarna för risktillgångar generellt, eller för aktier specifikt, har ändrats i början på året, eller om det finns anledning att omvärdera tidigare slutsatser? Marknaden har fortsatt att skruva upp förväntningarna på centralbankernas agerande framöver och på eventuella följder det kan komma att få för makroekonomi och för synen på risktillgångar. Det är signaler som vi tar till oss och utvärderar. Men det ekonomiska ramverket är mestadels intakt, och även om stora delar av rapportsäsongen för det fjärde kvartalet återstår ger den oss så här långt ingen anledning att ändra en positiv syn på vinst- och lönsamhet i närtid, även om vi nu går in i en lägre tillväxtfas. Samtidigt med högre ränteförväntningar har också synen på olika typer av aktier svängt under januari. Ränteuppgång innebär, allt annat lika, att värderingar som i ett absolut perspektiv är höga, hamnar mer i fokus. I början på året har därför en ganska kraftig rotation ägt rum, in i lägre värderade aktiesegment. Vi är uppmärksamma på eventuellt ändrade spelregler, men bedömer att det är för tidigt att ompröva en balanserad syn på olika investeringsfaktorer. Det bidrar till att vi behåller vår regionallokering, med en övervikt i Sverige och USA, där vi ser goda förutsättningar för fortsatt stabil vinst- och lönsamhetsutveckling. Vi behåller undervikten Europa och en neutral vikt på Tillväxtmarknader och i Japan.

Räntor – fortsätter upp längs hela kurvan

Vi bibehåller en tydlig undervikt i räntor. De nominella räntorna har fortsatt uppåt under januari och ytterligare förskjutit hela avkastningskurvan, även om kurvan är lite flackare än vad vi sett tidigare. Samtidigt har inflationsförväntningarna avtagit något, vilket gjort att realräntan stigit rejält senaste tiden. Dock inte till den nivå att vi ser ränteplaceringar som ett attraktivt alternativ då realräntan ännu är negativ. Mycket ligger nu i den amerikanska centralbankens händer och deras balansgång framöver blir av yttersta vikt. Vid januarimötet lämnade Fed som väntat räntan oförändrad och allt tyder nu på att en första höjning kommer i mars efter att stödköpen avslutats. Inför mötet var fyra höjningar inprisade, men ytterligare en under 2022 har nu adderats. Ett växande frågetecken är dessutom hur och när centralbankens stora balansräkning ska bantas ner. Även om Powell blivit betydligt mer hökaktig tyder inget på att Fed kommer gå i förväg, utan balanserar åtgärderna allt efter data kommer in, med ett öga på den globala utbuds- och leveransproblematiken. ECB anser det osannolikt att Europa får samma inflation som i USA och ser den istället falla under 2 procent mot slutet av året, och sneglar därför inte mot ränteverktyget innan tillgångsköpen är avslutade.

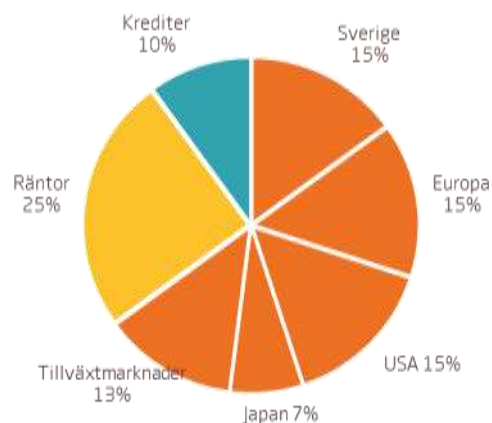
Krediter – påverkats men i mindre grad

Krediter är kvar i en neutralposition, där High Yield fortsatt favoriseras framför Investment Grade. Även kreditmarknaderna har kommit att påverkas av den oroliga inledningen på året, dock inte i samma utsträckning som för aktiemarknaden. Den ökade inflationsoron har påverkat amerikanska krediter i större utsträckning än Sverige och Europa, och tuffast har det varit för Investment Grade. Detta då IG generellt är känsligare för stigande räntor. Generellt har creditspreadarna gått isär vilket innebär en något attraktivare nivå, men med det sagt befinner de sig på fortsatt väldigt låga nivåer. Underliggande ser det bra ut för bolagen med god efterfrågan och fortsatt tydligt fallande konkursrisk, vilket bland annat återspeglas i fortsatt låga kostnader att försäkra sig mot konkurser. Samtidigt kommer sannolikt Federal Reserve fortsatt fokusera på att se till att det är goda finansieringsmöjligheter på kreditmarknaderna, vilket väntas vara fallet på båda sidorna av Atlanten. Men givet sitt historiska snitt är creditspreadarna tydligt större i Europa kontra USA, både vad gäller HY och IG, vilket ger en lite större potential till en "ihopspreddning" i Europa.

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
- ▶ Bibehållen undervikt i räntor 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

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 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 makrotveckling och de finansiella marknaderna.

Rekommendationsstruktur

Swedbank Investeringsstrategi har en taktisk tidshorisont 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 & Allokering analytiker på Group 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 & Allokering analytiska produkter 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 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 Products & Advice, Stockholm.

Adress

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

Besöksadress: Malmskillnadsgatan 23, 111 57 Stockholm.