

28 februari 2020

Fortsatt kraftigt fallande marknader

Vad har hänt?

Världens börser har haft en vecka med kraftigt fallande kurser, där rörelserna många gånger varit de största på många år, och där vi även sett kraftiga intradagrörelser. För Stockholmsbörsen har det varit den snabbaste nedgången någonsin. Veckan sammantaget ser ut att kunna bli den värsta sedan finanskrisen och anledningen är förstås oron över hur Coronaviruset kommer att påverka den globala ekonomin. Under natten till fredagen har information kommit om att viruset spridit sig till nya länder, vilket bidrog till fortsatt kraftigt fallande börser i Asien även under veckans sista handelsdag. Marknaderna befinner sig nu i ett läge då rörelserna i sig skrämmar och eftersom rädsla föder rädsla är det i det närmaste något som får ses som ett panikläge.

Så är marknadens reaktioner med fall på 4-5 procent vissa dagar rationella i detta fall? Det är onekligen så att den rådande situationen är precis vad aktiemarknaden avskyr. Nämligen att vi har något som påverkar globalt, något som påverkar både utbud och efterfrågan och – det som kanske är allra mest betungande – att det i princip är omöjligt att prognostisera både omfattning och konsekvenser av virusutbredningen.

Fram till innevarande vecka valde investerare att ha överseende med i stort sett all typ av information gällande viruset och flera högstanoteringar har noterats på börser runt om i världen, trots att Coronaviruset var väl känt. Detta är något som är värt att ta i beaktande när man ser till storleken på nuvarande kraftiga börsrörelser. Befinner sig börser på högstanivåer med en hög värdering tenderar negativa rörelser att bli större och utöver det så befinner sig marknaden nu i ett läge där rörelser skapar nya rörelser. Vidare kan de kraftfulla rörelserna delvis förklaras av den stora andel passiva instrument och den algoritmhandel som numera präglar marknaden. Stora mekaniska flöden i dessa instrument tenderar att förstärka rörelser både på upp- och nedsidan, och det har vi sett exempel på tidigare och kommer säkerligen se igen. Med andra ord är storleken på börsfallet inte nödvändigtvis en återspeglings av hur investerarkollektivet som helhet uppfattar situationen, utan en viss del kan tillskrivas de mer tekniska faktorerna kring hur dagens aktiemarknader fungerar.

Så står aktiemarknaderna inför en längre utdragen nedgång? Vi har sedan inledningen av Coronavirusets utbrott argumenterat för att så länge det inte utbryter en global pandemi så ser vi situationen som att det handlar om uppskjuten konsumtion: de flesta investeringarna och köpen kommer att göras men de kommer att göras i mindre omfattning. Det är det som kan kallas för en typ av hack i kurvan men som inte ändrar kurvans utformning. Att det inte kommer bli ett litet och kort hack i kurvan får däremot nog ses som ganska uppenbart. Allt fler företag meddelar att de har problem till följd av den rådande situationen och det kommer med största sannolikhet att ske en stor mängd vinstvarningar när vi så småningom börjar närma oss rapportssäsongen för det första kvartalet. Däremot kommer detta vara väl känt för aktiemarknaden, vilket innebär att det i sig inte behövs tynga den ytterligare. Där vi befinner oss nu är det inte heller något som talar för att det ska vara något annat än just ett hack i kurvan. Även om centralbankerna i dagsläget är ljumma till att öka stimulanserna så finns det visst stöd att få framöver, liksom potentiella finanspolitiska stimulanser, något som dock inte marknaden tar fasta på i detta läge. Det som nu är avgörande för börsens utveckling är hur den faktiska utvecklingen av Coronaviruset kommer att se ut framöver och i den frågan är visibiliteten väldigt låg. Börsrörelser av denna storlek tenderar att i sig skrämma upp investerare men även allmänheten, då det lätt kan uppfattas som att den återspeglar att något stort och alarmerande kommer att ske. Något som varit fallet vid flera tillfällen tidigare men som också många gånger visat sig vara ett falskt alarm, varpå lugnet återkommit relativt omgående.

Rekommendationer

RÄNTOR	Undervikt
PENNINGMARKNAD	Neutral
OBLIGATIONSMARKNAD	Neutral
AKTIER	Övervikt
SVERIGE	Neutral
EUROPA	Neutral
USA	Neutral
JAPAN	Neutral
TILLVÄXTMARKNAD	Neutral
KREDITER	Övervikt
LÅG RISK (INV. GRADE)	Undervikt
HÖG RISK (HIGH YIELD)	Övervikt

Sammantaget så befinner sig marknaderna i något som får liknas panikläge och visibiliteten är väldigt låg kring vad som sker framöver. Men sett till statistiken så ser Kina ut att till viss del ha fått bukt med situationen; allt fler fabriker, skolor med mera öppnar igen så det finns åtminstone några positiva tecken. Att agera när marknaden har panik är sällan en särskilt bra strategi.

I sak har ingenting förändrats rörande marknadsscenarioet mer än att vi har en högre nivå av osäkerhet kommande veckor. De gröna skott vi sett i konjunkturell statistik de senaste månaderna har gett medvind till en mer optimistisk bild, där den senaste rapportperioden samt dess mottagande gav konfidens. I den positiva vågskålen ligger även stimulanser från centralbankerna men sannolikt även kommande finanspolitiska stimulanser, inte minst från Kina. Räntorna kommer förbli låga, vilket innebär att alternativ till avkastning lyser med sin frånvaro. Det är en grundläggande miljö där aktier som tillgångsslag gynnas i allra högsta grad, och får vi se en normalisering i utvecklingen kommande veckor ser vi i dagsläget ingen anledning till att ändra vår rådande vy på marknadsscenarioet. Det bör dock poängteras att osäkerheten är stor och vid en ökad spridningshastighet kan konsekvenserna komma att bli större, varför utvecklingen följs noga.

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 makrouveckling 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 & 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 & Allokeringens, 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: Malmskillnadsgatan 23, 111 57 Stockholm.