

# Investeringsstrategin – Sammanfattning

## Dags för andhämtning

- ▶ Aktier: Ta det lite lugnt
- ▶ Räntor: Utbud vs efterfrågan
- ▶ Krediter: Värden på lite sikt

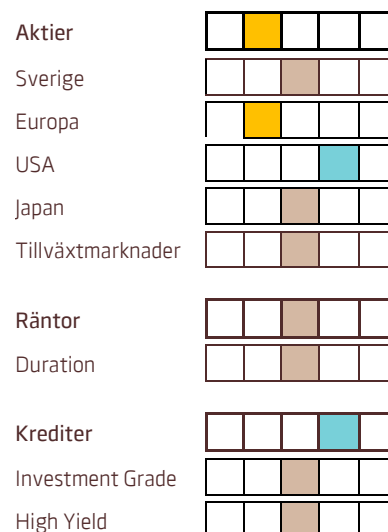
### Marknad vs konjunktur

Inledning på 2020 blev stark men efter att coronaviruset spred sig utanför Kinas gränser kom börser att falla i en hastighet som aldrig tidigare skett. Detta bara för att sedan återhämta sig i samma takt där bland annat den amerikanska börser i april hade den starkaste börsmånaden sedan 1987.

Trots att många av världens stora ekonomier mer eller mindre står stilla, arbetslösheten ökat i rekordtakt och konkurserna stiger snabbt har framförallt börser återhämtat sig kraftigt den senaste månaden. Förklaringarna ligger i såväl den snabba börsnedgången i mars liksom de finans- och penningpolitiska stimulanser som annonserats. Utvecklingen av coronavirusets smittspridning och den realkononomiska utvecklingen har till viss del hamnat i baksätet. Samma optimism delas dock inte i kreditmarknaden, där marknaden prissätter markant stigande antal konkurser även om centralbankernas stimulanser och stödköp minskat stressen. Aktie- och kreditmarknaden ser med andra ord olika på framtiden, där den förstas optimism kan tänkas vara alltför positiv. Detta resulterar i att vi tar upp krediter till övervikt, finansierat genom att undervikta aktier. Regionsmässigt höjs USA till en övervikt, bland annat mot bakgrund av en stor andel teknik och hälsovårdsbolag. En övervikt som finansieras av en undervikt i Europa där det bland annat finns en del frågetecken kring finansiering av kommande finanspolitiska stimulanser liksom viss oklarhet kring de penningpolitiska stimulanserna.

Vi ser en risk att realkonomin kan komma att göra sig påmind mot bakgrund av den snabba börsuppgång vi sett den senaste tiden. Marknaden ser 2020 som ett förlorat år och osäkerheten kring vinsttillväxten 2021 är fortsatt stor. För att försvara rådande värdering behöver dock marknaden ha tillit till en kraftfull återhämtning för att inte investerare återigen skall dra öronen åt sig, vilket i så fall sannolikt skulle resultera i ny turbulens.

### Rekommendationer



▶ [Läs de senaste ränte- och valutaprognoserna här!](#)

### Aktier – ta det lite lugnt

De tidigare så ljusa förutsättningarna för aktiemarknaden har förändrats på ett sätt som sällan skådats. 2020 skulle bli året då vinsttillväxten skulle komma tillbaka efter ha pausat under 2019 samtidigt som räntorna såg ut att förbli låga och vissa av de mest nedtryckta konjunkturbarometrarna hade åter vänt uppåt. Så blev det inte. Coronapandemin svepte in över världen och allt sattes på sin spets. Förutsättningarna har totalt förändrats och spelplanens utseende är allt annat än tydlig. Den ekonomiska kollapsen är total i många avseenden men även mängden stimulanser är också på en nivå som aldrig tidigare skådats. Det fanns åsikter om att värderingen var något hög i början av året, något som vi inte ansåg vara tillräckligt för pessimism. Våldigt sällan är värderingen ett argument för att generellt köpa eller sälja aktier, det är andra drivkrafter som är avgörande och värderingen blir då mest en grund för hur stor en eventuell rörelse kommer att bli. Den höga värderingen i början av året spädde med andra ord på kraften i nedgången när den väl kom. Nu är dock åter värderingen högre än vad den var då. Vinstförväntningarna har kommit ner kraftigt samtidigt som marknaden studsat tillbaka ungefär halva nedgången. Vi ser en risk för att det exceptionellt svaga konjunkturläget kan komma att göra sig påmint under kommande period varför vi tar ner aktier till en undervikt.

### Räntor – utbud vs efterfrågan

De omfattande köpprogram som centralbankerna infört tillför enorma mängder av likviditet på marknaden och syftar till att hålla räntorna låga under en lång period framöver. Centralbankerna agerar febrilt med att stabilisera oron på räntemarknaderna samtidigt som de ekonomiska effekterna fortfarande förblir i hög grad osäkra. Detta lämnar oss i en större osäkerhet vad gäller den kommande marknadsutvecklingen även på räntemarknaden. Vi ser framför oss en relativt sidledes utveckling i de svenska statsräntorna på kort sikt. Nivåerna förblir låga vilket innebär låg förräntning i ränteprodukter. På sikt förväntas utbudet av duration att öka till följd av det omfattande upplåningsbehovet som regeringen, även runt om i världen, har. Detta begränsar generellt nedsidan i ränteutvecklingen. Vi behåller vår neutrala vikt i svenska statsräntor men sänker ränterisken (durationen) något.

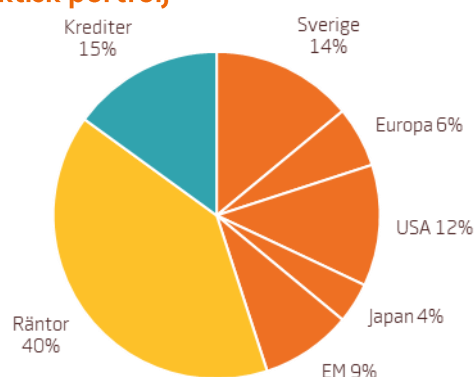
### Krediter – värden på sikt

Kreditmarknaden har onekligen varit i gungning i coronakrisens efterdyningar. Förutom en allmänt stigande riskaversion på marknaden har även funktionaliteten på företagsobligationsmarknaden prövats. Detta gäller i synnerhet de nordiska företagsobligationsmarknaderna där likviditeten är väsentligt mycket sämre än den på de internationella kreditmarknaderna. Likt övriga risktillgångar styrs företagsobligationer också av en förväntansbild för den framtida ekonomiska utvecklingen men det allra viktigaste är hur konkursrisken tenderar att utvecklas under denna kris. Kreditpremier har stigit i spåren av den ökade oron. Risken för ökade konkurser har stigit vilket även diskonteras i nuläget av marknaden. För en långsiktig investerare kan därför dagens nivåer ses som attraktiva för att öka förräntningen i räntebenet i allokeringen. Vi rekommenderar därför en ökad vikt i krediter, jämnt fördelad mellan HY och IG. Vi föredrar europeiska kreditmarknaden där energisektorn utgör en mindre del och där ECB:s stödköp redan fungerar som en stötdämpare. Avkastningspotentialen i krediter bör alltid ses i relation till risken och i detta fall i relation till konkursrisken (så kallade default risken). Marknaden har i dagsläget diskonterat en förhöjd konkursrisk som motsvarar ungefär nivåer vi såg som högst under finanskrisen. Risken är naturligtvis att konkurserna stiger till ännu högre nivåer till följd av extremiteten i denna kris jämfört med tidigare kriser vi sett historiskt. Vi bedömer dock samtidigt att centralbanksåtgärder denna gång också är unika. Detta i synnerhet vad gäller insatserna på kreditmarknaden.

## Allokeringstabell

	Nuvarande vikt	Position	
Räntor	40%	Neutral	0%
Penningmarknad	15%	Neutral	0%
Obligationsmarknad	25%	Neutral	0%
Aktier	45%	Undervikt	-5%
Sverige	14%	Neutral	0%
Europa	6%	Undervikt	-3%
USA	12%	Övervikt	+3%
Japan	4%	Neutral	0%
Tillväxtmarknad	9%	Neutral	0%
Krediter	15%	Övervikt	5%
Låg risk (Inv.grade)	7.5%	Neutral	0%
Hög risk (High yield)	7.5%	Neutral	0%

## Taktisk portfölj



## Portföljförslag

- ▶ Övervikt för Krediter, fördelat på High yield & Investment Grade
- ▶ Undervikt för Aktier
- ▶ USA överviktas på bekostnad av Europa

## Produktförslag

## Aktiva kunder – aktier

	Swedbank Robur	Externa	Indexnära
Sverige	Sverigefond	Lannebo Sverige Plus	Access Sverige
Europa	Europafond	AB SICAV I European Eq Ptf A A	Access Europa
USA	USA	BNPP US Growth C C	Access USA
Japan	Japanfond	Schroder ISF Jpn Opports A Acc	Access Japan
Tillväxtmarknader	Global Emerging Markets	JPM Emerging Markets Opp.	Access Edge Emerging Markets*

\* Fonden kan avvika mer från jämförelseindex än andra fonder som beskrivs som indexnära, dels genom att utesluta bolag med kontroversiella produkter och dels genom att premiera bolag som bidrar till omställningen till förnybar energi och en cirkulär ekonomi.

## Tema

Teknologi	Technology
-----------	------------

## Aktiva kunder – räntor

	Swedbank Robur	Externa
Kort duration	Räntefond Kort Plus	Öhman Räntefond Kompass Hållbar
Lång duration	Obligationsfond	SPP Obligationsfond
Krediter IG	Företagsobligationsfond	Evli Corporate Bond B SEK
Krediter HY	Företagsobligationsfond Mix Företagsobligationsfond HY	Evli High Yield B SEK
Företagsobligationer Tillväxtmarknader		Fidelity Emerging Mkt Dbt A-Acc-SEK Hdg

## Affärsförslag

Hälsövård	Swedbank Robur Medica JPM Global Healthcare
Krediter HY	Swedbank Robur Företagsobligationsfond HY Evli High Yield B SEK

## Bekväma kunder

	Bas Aktier, Bas Action, Bas Mix, Bas Solid
--	--

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. Faktablad, informationsbroschyrer och fondbestämmelser för Swedbank Roburs fonder finns att hämta hos din återförsäljare eller på swedbankrobur.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 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 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 & 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 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.