

Investeringsstrategin – sammanfattning

Uppkopplad och frånkopplad

- ▶ Aktier: tidshorisonten avgör
- ▶ Räntor: öppen verktygslåda
- ▶ Krediter: vilken resa

Ett annorlunda år

2020 blev ett år ingen hade räknat med. I den globala ekonomin är inget sig likt och på de finansiella marknaderna har berg- och dalbanan gått snabbare än någonsin. Osäkerheten är fortfarande mycket hög och därför anser vi inte att det är rätt läge att vara alltför modig. Balansgången mellan det kortsiktiga och det lite mer långsiktiga kan vara helt avgörande.

Sällan, om någonsin, har skillnaderna mellan realekonomin och de finansiella marknaderna varit större. Den första omgärdas av extrem osäkerhet samtidigt som marknaderna verkar vara helt frikopplade från detta. Det finns förklaringar till denna märkliga utveckling. Den viktigaste är centralbanker och alla andra stimulanser som annonsrats. Dessa har skapat förhoppningar om en snabb återhämtning och en lång period av låga räntor, vilket i sin tur inneburit en aldrig tidigare skådad återhämtning på de finansiella marknaderna. Riskerna i ekonomin och även på de finansiella marknaderna är dock inte svåra att identifiera men samtidigt är argumenten för fortsatt optimism starka.

Många ekonomiska indikatorer har återhämtat sig kraftigt men vi ser fortsatt risk för bakslag och osäkerhet relaterad till bestående effekter av krisen. Ekonomin har blivit mer uppkopplad och de finansiella marknaderna mer frånkopplade. En annan bestående effekt är att vi med största sannolikhet kommer ha en ännu längre period av låga räntor, vilket påverkar den långsiktiga allokeringen. Historiska jämförelser får mindre betydelse och det är rimligt att synen på värdering förändras. Det är inte avgörande på kort sikt men sannolikt i ett längre perspektiv.

Rekommendationer

| | Undervikt | Övervikt |
|-------------------|-----------|----------|
| Aktier | | |
| Sverige | | |
| Europa | | |
| USA | | |
| Japan | | |
| Tillväxtmarknader | | |
| Räntor | | |
| Duration | | |
| Krediter | | |
| Investment Grade | | |
| High Yield | | |

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

Aktier – tidshorisonten avgör

Börsrasen tidigare i år gick snabbare än någonsin och den efterföljande återhämtningen var än mer exceptionell. Efter obefintlig vinsttillväxt 2019 såg det ut som att den skulle komma tillbaka under året. Så blir det inte och nu förväntas i stället att den skall komma tillbaka nästa år, och det med full kraft. Sett till den realekonomiska utvecklingen ligger det mycket förhoppningar i kurserna och känslan av att marknaden inte fungerar normalt just nu infinner sig lätt, men det betyder inte nödvändigtvis att vi får se ett slut på detta i närtid. Däremot vore det hälsosamt att få någon form av sektorrotation om uppgången skall bestå.

Vare sig en stark börsutveckling eller en hög värdering är argument för att undervikta aktier. En ännu längre period av låga räntor och det faktum att det finns en hel del kapital på sidlinjen är däremot argument för att övervikta aktier. Med vetskap om hur snabbt marknaden ändrar fokus anser vi dock att risken för en närliggande korrigerings är hög, inte minst med tanke på det amerikanska presidentvalet samt den kommande rapportssäsongen. Det resulterar i att vi behåller vår neutrala vikt och rekommenderar köp om/när korrigeringen kommer. På lite längre sikt ser vi emellertid god potential för att aktiemarknaden kommer stå högre.

Räntor – öppen verktygslåda

Det mesta tyder på att såväl penning- som finanspolitik kommer agera mycket stimulerande under överskådlig framtid. Om man lägger världens samtliga oroshärdar i den ena vågskålen, så kommer alltjämt centralbankernas oändliga tyngd att väga över till sin fördel. Den monetära expansion som skett i spåren av coronakrisen saknar motstycke, till och med i jämförelse med den globala finanskrisen. Därtill har centralbankerna under en längre tid misslyckats nå sina inflationsmål, vilket talar för en fortsatt mycket stöttande penningpolitik med styrrentor kring noll under överskådlig framtid. Vi bedömer att sannolikheten för såväl en höjning som en sänkning av reporäntan är mycket liten, och nivåerna i svenska ränteprodukter kommer således även fortsättningsvis vara försumbar.

Riksbankens fortsatta stödköp av statsobligationer resulterar i fortsatt rekordlåga räntor även på längre löptider. En starkare konjunktur kommer successivt att pressa upp dessa en aning, men från mycket låga nivåer. Swedbanks prognos pekar på en 10-årsränta kring 0,1 procent i slutet av året. Vi behåller vår undervikt i svenska statsräntor med oförändrad ränterisk (duration).

Krediter – vilken resa

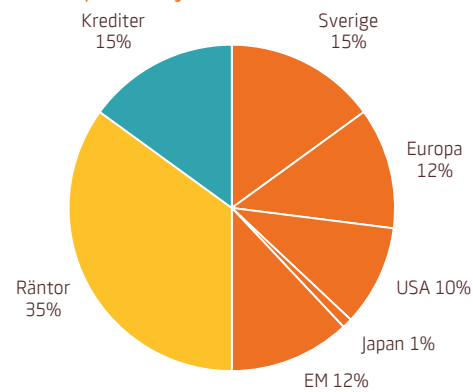
Företagsobligationsmarknaden har varit med om en osannolik resa under de senaste sex månaderna. Kreditspreadarna, skillnaden mellan räntan på företagsobligationer och statsobligationer, steg mycket kraftigt i takt med coronavirusets spridning, för att sedan falla tillbaka nästan lika hastigt efter centralbankernas enorma interventioner. Spreadarna för Investment Grade (IG), de obligationer med högst rating, har återgått till nivåerna före krisen, men inom High Yield (HY) är de fortsatt förhöjda, då det råder stor osäkerhet kring den ekonomiska utvecklingen och hur omfattande konkursvågen blir. Trots den senaste tidens återhämtning från vårens extrema nivåer finns det fortsatt attraktiva alternativ inom segmentet. Spreadar inom HY har en hygglig möjlighet till att minska ytterligare, och således addera ytterligare värde för investerare, även om det råder fortsatt stor osäkerhet kring konkurser.

Vi rekommenderar en övervikt inom krediter, men fördelar den jämnt mellan HY och IG för att iaktta en viss försiktighet. Vi föredrar europeisk kreditmarknad framför amerikansk, där den sistnämnda har en större energisektor och en något värre situation för smittspridningen. Vi undviker fortsatt den nordiska kreditmarknaden på grund av den dåliga likviditeten.

Allokeringstabell

| | Nuvarande vikt | Position | |
|-----------------------|----------------|-----------------|-----------|
| Räntor | 35% | Undervikt | -5% |
| Penningmarknad | 12.5% | Neutral | 0% |
| Obligationsmarknad | 22.5% | Neutral | 0% |
| Aktier | 50% | Neutral | 0% |
| Sverige | 15% | Neutral | 0% |
| Europa | 12% | Övervikt | 2% |
| USA | 10% | Neutral | 0% |
| Japan | 1% | Undervikt | -4% |
| Tillväxtmarknad | 12% | Övervikt | 2% |
| 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
- Neutralvikt för Aktier
- Europa och Tillväxtmarknader överviktas på bekostnad av Japan

Produktförslag

Aktiva kunder – aktier

| | Swedbank Robur | Externa | Indexnära |
|-------------------|-------------------------|--------------------------------|-------------------------------|
| Sverige | Sverigefond | Spiltan Aktiefond Stabil | 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 Edge 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

| | |
|------|----------|
| Kina | Kinafond |
|------|----------|

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

| | |
|-----------|------------------|
| Teknologi | Robur Technology |
|-----------|------------------|

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.