

Investeringsstrategin – månadsuppdatering

Lyfter blicken

- ▶ Aktier: första steget mot 2021
- ▶ Räntor: oförändrad till 2023
- ▶ Krediter: övervintrar i kvalitet

Utökar undervikten i räntor till förmån för aktier

I början av oktober skrev vi att det var många osäkerheter på samma gång och sedan dess har marknaderna onekligen haft mycket att ta in. Smittspridning som går åt fel håll, slutspurten av den amerikanska presidentvalskampanjen och en allmänt ansträngd politisk situation i USA, samtidigt som rapportssäsongen varit i full gång.

Vi ser den negativa virusutvecklingen, i kombination med till stor del avsaknad av framåtblickande kommentarer från de rapporterade bolagen, som de tydligaste anledningarna till den senaste marknadsturbulensen. Den accelererande smittspridningen har framkallat nya restriktioner, inte minst i Europa men även i USA. Vi tror inte att vi kommer att få en situation likt den vi hade tidigare i år men de åtgärder som görs nu får definitivt en effekt på den ekonomiska återhämtningen och risken för negativa överraskningar ökar. Samtidigt levererar merparten av bolagen starka rapporter vilket bekräftar att det värsta är bakom oss och att botten sågs i det andra kvartalet. Däremot är de flesta bolag försiktiga med kommentarer om framtiden vilket samtidigt är ett tecken på att osäkerheten fortfarande är markant. Nu behöver vi sannolikt lite mer klarhet kring 2021 för att investerare fullt ut skall ta till sig det positiva framtidsscenarioet. Att återhämtning ligger i förväntningarna råder det inget tvivel om men stämningssmässigt är läget på marknaderna generellt sett relativt neutralt vilket innebär att det vare sig råder panik eller eufori.

Denna strategi publiceras på den amerikanska valdagen och det vi nu önskar är ett snabbt och tydligt besked om utgången. Drar det ut på tiden får marknaden leva med extra osäkerhet samtidigt som lanseringen av ett nytt stimulanspaket sannolikt kan komma att försejas ytterligare. När dessa två bitar däremot faller på plats och med rapportssäsongen i ryggen är det dags att blicka in i 2021. Då ser vi en period med fortsatt ekonomisk återhämtning, understödd av låga räntor och stora stimulanser, trots negativ covidutveckling och det är sammantaget ett klimat som borde attrahera kapital till aktiemarknaden. Vi adderar en liten övervikt i aktier och finansierar det med att utöka undervikten i räntor. Krediter ligger kvar som övervikt, med fokus på Investment Grade.

Rekommendationer

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

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

Aktier – första steget mot 2021

De många oroshärdar vi tidigare har flaggat för har på slutet skapat viss turbulens på aktiemarknaden. Det är ingen större dramatik, givet den tidigare uppgången, men samtidigt anser vi att det är tillräckligt mycket för att utnyttja svagheten som ett första led att positionera oss inför 2021. Vi ser en fortsatt, om än osäkert hur kraftfull, återhämtning i kombination med låga räntor och stora stimulanser som tydliga stöd för aktier och därför höjer vi aktier till en liten övervikt, trots att det finns risk att den kortsiktiga turbulensen håller i sig ett tag till. Vi ser att några av de faktorer som påverkat negativt på slutet gradvis kan komma att kunna klinga av och att investerare då kommer att påbörja sin positionering för 2021. Vi har under en tid argumenterat för de lite mer långsiktiga skälen till att vara positiv till aktier och vi anser att det nu är ett bra läge att ta ett första steg i den riktningen. Sammantaget ser vi en miljö där *TINA*, There Is No Alternative, kommer spela en avgörande roll, vilket innebär att kapital kommer att söka till aktiemarknaden.

Smittspridningen går för stunden åt fel håll vilket har föranlett en rad nya restriktioner, inte minst i Europa och vi väljer därför att neutralisera vår tidigare övervikt för regionen. Vi ser större potential för Sverige och höjer därför till övervikt. Vi behåller övervikten för Tillväxtmarknader med fokus på Kina. Även den neutrala vikten för USA kvarstår. Finansiering av övervikterna förblir undervikten i Japan.

Räntor – oförändrad till 2023

Den senaste tidens utveckling i vår omvärld har gjort det smärtsamt tydligt att den svenska och europeiska ekonomin har en lång väg att vandra. Inflationen vände åter ner under september, och nya nedstängningar och restriktioner har införts runt om i Europa för att begränsa smittspridningen. Även om den svenska nedgången i BNP väntas bli knappt hälften så stor som euroområdet under 2020, så krävs stora stöd från såväl finans- som penningpolitik. Regeringen utlyste nyligen ytterligare stöd på cirka 100 miljarder kronor för 2021 och Riksbanken inledde under hösten sina aviserade köp av företagsobligationer, om än i mycket liten skala. Riksbanken och dess ledamöter har under senare tid varit tydliga med att noll inte skall ses som en nedre gräns för den svenska reporäntan. I samma andetag poängterar de dock att negativa räntor inte är vägen att gå. Till att börja med är de långsiktiga effekterna av en negativ ränta ännu okända, därtill finns det många verktyg kvar inom penningpolitiken att ta till utöver de stödköp som redan är på plats. Termensmarknaden prisar in en något större sannolikhet för en räntesänkning än det motsatta, om än marginellt, och det råder stor enighet i marknaden om att reporäntan kommer att förbli oförändrad ända fram till 2023. Avkastningen i räntemarknaden är dock fortsatt i det närmaste obefintlig, och vi utökar vår undervikt till förmån för en övervikt i aktiemarknaden. Vi förhåller oss neutrala till fördelningen mellan penning- och obligationsmarknad, då vi inte ser några större förändringar i vare sig korta eller långa räntor i närtid.

Krediter – övervintrar i kvalitet

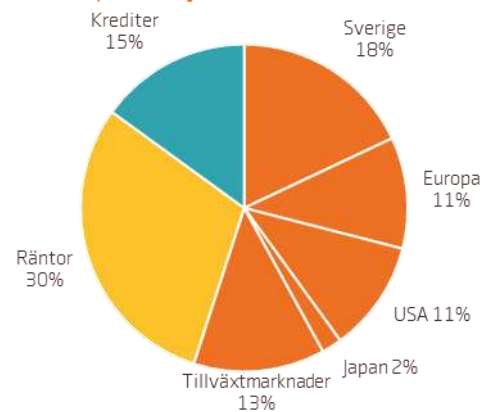
I vår senaste allokering valde vi att minska risken inom tillgångsslaget krediter. Anledningen var den tilltagande oron för negativa effekter på den europeiska ekonomi inför eventuella restriktioner och nedstängningar, i kombination med ett amerikanskt presidentval och instabila brexitförhandlingar. Våra farhågor besannades och vi har sedan dess sett stigande kreditspreadar, vilket inneburit fallande obligationspriser. Detta har skett inom såväl Investment Grade (IG) som High Yield (HY), men desto mer i det sistnämnda, och vår omallokering har fallit väl ut.

Med kreditspreadar över det historiska snittet, inte minst inom High Yield, förväntar vi oss en positiv utveckling på lite längre sikt. Inte minst då investerare gått allt längre ut på riskskalan i brist på alternativ. Centralbankernas obligationsköp inom IG agerar golv, med positiva effekter som spiller över på HY och marknaden i stort. Skillnaden i avkastning mellan kreditbetyg är onekligen större än på länge, och på sikt bör det finnas mer värde att hämta inom High Yield, om och när vår ekonomi normaliseras. Vi förväntar oss dock volatilitet i det kortare perspektivet och behåller vår undervikt inom High Yield till förmån för Investment Grade. Vi upprepar för närvarande vårt fokus på den europeiska kreditmarknaden, där vi förväntar oss att EBC tillkännager utökade stödpaket i december. Amerikansk kreditmarknad kan bli intressant på sikt, men den har den senaste tiden påverkats negativt av stimulansförhandlingar och stigande långräntor.

Allokeringstabell

	Nuvarande vikt	Position	
Räntor	30%	Undervikt	-10%
Penningmarknad	11%	Neutral	0%
Obligationsmarknad	19%	Neutral	0%
Aktier	55%	Övervikt	+5%
Sverige	18%	Övervikt	+2%
Europa	11%	Neutral	0%
USA	11%	Neutral	0%
Japan	2%	Undervikt	-4%
Tillväxtmarknad	13%	Övervikt	+2%
Krediter	15%	Övervikt	+5%
Låg risk (Inv.grade)	10%	Övervikt	+2,5%
Hög risk (High yield)	5%	Undervikt	-2,5%

Taktisk portfölj



Portföljförslag

- ▶ Övervikt för Krediter, fokus på Investment Grade
- ▶ Övervikt för Aktier
- ▶ Sverige & 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	Swedbank Robur Kinafond
------	-------------------------

Aktiva kunder – svenska räntor

	Swedbank Robur	Externa
Kort duration (<1 år)	Räntefond Kort	SPP Korträntefond
Lång duration (>1 år)	Obligationsfond	SPP Obligationsfond

Aktiva kunder – krediter

	Swedbank Robur	Externa
Krediter IG	Företagsobligationsfond	Evli Corporate Bond B SEK
Krediter HY	Företagsobligationsfond HY	Evli High Yield B SEK

Affärsförslag

Teknologi	Swedbank 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.