

Investeringsstrategin – sammanfattning

Möter det nya normala

- ▶ Aktier: fortsätter på inslagen väg
- ▶ Räntor: balansräkning tack
- ▶ Krediter: dyrt att avstå























Utökar undervikten i räntor till förmån för aktier

Det finns hur mycket som helst att skriva om börsåret 2020. Den korta sammanfattningen kan vara att vi fick uppleva något som vi aldrig tidigare fått göra. Rörelserna har varit extrema, stämningen har skiftat snabbt och den exceptionella osäkerheten har hela tiden legat som en blöt filt över allt. Samtidigt har centralbankers kraftfulla agerande tillsammans med övriga stimulansåtgärder skapat optimism och grundlagt möjligheten till en snabb återhämtning. Det råder inget tvivel om att de flesta investerare har tagit till sig detta positivt och aktiemarknaden är uppe på nya rekordnivåer. Samtidigt ser värderingen vid första anblick hög ut och sentimentsindikatorer indikerar girighet. Detta till trots att den höga osäkerheten kring framtiden består och att smittspridningen fortsätter åt fel håll.

Den senaste tidens nyhetsflöde har präglats av okontrollerad smittspridning och därtill nya restriktioner samt amerikanskt presidentval och vaccinyheter. Det sistnämnda har varit avgörande och innebär att marknaden sett genom den för stunden mörka covid-utvecklingen och istället tagit fasta på det som sannolikt kommer lite längre fram.

Osäkerheten är fortsatt mycket hög när vi tittar in i nästa år. Vi avslutar det här året med en okontrollerad smittspridning och omfattande restriktioner. Vi förväntar oss dock att 2021 kommer att präglas av återhämtning och återgång till något lite mer normalt än det vi upplevt i år. För aktiemarknaden innebär det kraftig vinsttillväxt som är understödd av den breda ekonomin, stimulanser och låga räntor. Sammantaget talar ett sådant här scenario för att investerarens kapital fortsätter att flöda in i aktiemarknaden, dels på grund av den ljusare framtiden och dels på grund av de mer eller mindre obefintliga räntorna. De senare gör aktier relativt sett mer attraktiva samtidigt som investerare bör kunna acceptera en högre absolut värdering för tillgångsslaget. Likaså fungerar centralbankernas agerande stödjande även för företagskrediter. Vi ökar övervikten för aktier på bekostnad av räntor. Övervikten i krediter kvarstår.

Rekommendationer

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

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

Aktier – ökar övervikten inför 2021

Likt fågel Fenix har börsen rest sig upp ur askan och har nu nära årets slut noterat nya historiska toppnivåer varpå Sverige är en av de regioner som presterat allra bäst.

Dragloket har varit industrisektorn då den industriella återhämtningen sedan det andra kvartalet varit kraftfull. Den andra vågen av nedstängningar har heller inte drabbat tillverkningsindustrin i lika stor omfattning som vi såg under våren. Industriproduktionen har också återhämtat sig till nivåer vi såg innan krisen, mycket hjälpt av en uppdämd efterfrågan samt en kraftfull återhämtning i Kina. Under det tredje kvartalet uppvisade bolagen inom sektorn även en imponerande kostnadskontroll och lönsamhet med tanke på förutsättningarna. Med en optimistisk vy för ett fortsatt ekonomiskt återtag under 2021, drivet av vaccin och stimulanser, anser vi att det finns goda möjligheter för att den för Sverige viktiga tillverkningsindustrin kommer uppvisa en sekventiellt högre aktivitet. Med en hög andel högkvalitativa och konjunkturkänsliga bolag anser vi att Sverige fortsatt bör kunna vara i förarsätet gällande investerarintresset. Även Tillväxtmarknader behålls i en övervikt på bekostnad av Japan, medan USA och Europa har en neutralvikt.

Räntor – balansräkning tack

Låg inflation och svag konjunktur innebär fortsatt mycket expansiv penningpolitik. Riksbankens utökade stödköp av statsobligationer resulterar i fortsatt rekordlåga räntor även på längre löptider. Såväl marknaden som Riksbanken ser en oförändrad reporänta till Q4 2023, och de har därtill signalerat att de kan göra mer vid behov. Riksbanken beslutade sig vid sitt senaste räntemöte för att utöka stödköpen i såväl omfattning som tid. Nu kommer det finnas utrymme för obligationsköp upp till 700 miljarder kronor, vilket är 200 miljarder mer än tidigare utlovat. Därtill kommer det att kunna ske till slutet av 2021, samtidigt som takten under Q1 2021 ökar. Vi förväntar oss även att de utestående obligationer som förfaller kommer att återinvesteras, vilket kommer bidra till att pressa ner räntorna.

En stärkt konjunktur kommer på sikt pressa de längre marknadsräntorna uppåt, vilket skulle innebära fallande obligationspriser. Där är vi ännu inte. Swedbanks prognos pekar på en 10-årsränta kring 0,5 procent i slutet av 2022. Vi utökar vår undervikt i svenska statsräntor, men bibehåller tillsvidare den neutrala durationen (ränterisk).

Krediter – dyrt att avstå

Den europeiska centralbanken kommer göra allt i sin makt för att stötta återhämtningen och underlätta kreditgivningen till företag. Detta, i kombination med investerares riskaptit och brist på alternativ, innebär att vi kan få se historiskt låga kreditspreadar under våren. Av den anledningen behåller vi vår övervikt inom tillgångsslaget och neutraliserar även det något försiktigare hållningssätt vi antog i oktober. Vi anser helt enkelt att en investerare inte har råd att undvika HY, i dagens klimat av hög riskaptit och jakt på avkastning. Värderingen inom HY är onekligen mer attraktiv i relation till IG, ur ett historiskt perspektiv, men vi inser samtidigt att riskerna för bakslag på vägen dit inte är obefintliga. Av den anledningen är det för tidigt att övervikta HY.

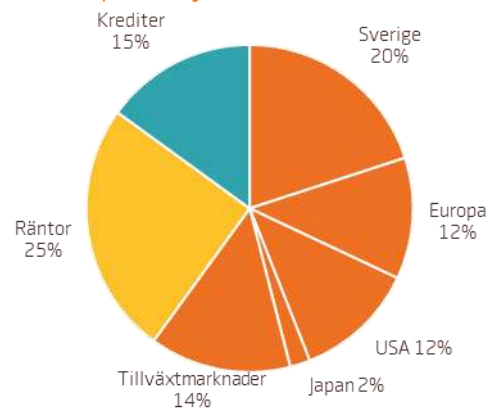
Att utöka vår position inom HY innebär även att vi tar ner durationen (ränterisken) något i en tid med stigande långräntor på andra sidan Atlanten som kan smitta av sig på sin omvärld i sinom tid.

Vi föredrar den långt mer likvida europeiska marknaden framför den svenska och vidhåller än så länge vår något avvaktande inställning inför den amerikanska. En större energisektor, en större andel konkurser, stigande långräntor och osäkerhet kring såväl Fed:s guidning och finanspolitiska stimulanser ger en något grumlig vy för tillfället.

Allokeringstabell

	Nuvarande vikt	Position	
Räntor	25%	Undervikt	-15%
Penningmarknad	9%	Neutral	0%
Obligationsmarknad	16%	Neutral	0%
Aktier	60%	Övervikt	+10%
Sverige	20%	Övervikt	+2%
Europa	12%	Neutral	0%
USA	12%	Neutral	0%
Japan	2%	Undervikt	-4%
Tillväxtmarknad	14%	Övervikt	+2%
Krediter	15%	Övervikt	+5%
Låg risk (Inv.grade)	7,5%	Neutral	0%
Hög risk (High yield)	7,5%	Neutral	0%

Taktisk portfölj



Sammanfattning

- ▶ Höjd övervikt för Aktier på bekostnad av Räntor
- ▶ Övervikt för Krediter
- ▶ Sverige & Tillväxtmarknader överviktas på bekostnad av Japan

Produktförslag

Aktiva kunder – aktier

	Swedbank Robur	Externa	Indexnära
Sverige	Sverigefond	Spiltan Aktiefond Stabil	Access Edge Sweden
Europa	Europafond	AB SICAV I European Eq Ptf A A	Access Edge Europe
USA	USA	BNPP US Growth CC	Access Edge USA
Japan	Japanfond	Schroder ISF Jpn Opports A Acc	Access Edge Japan
Tillväxtmarknader	Global Emerging Markets	JPM Emerging Mkts Opps A	Access Edge Emerging Markets

Tema

Småbolag	Småbolag Global
----------	-----------------

Aktiva kunder – svenska räntor

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

Aktiva kunder – krediter

	Swedbank Robur	Externa
Krediter IG	Corporate Bond Europe ¹	Evli Corporate Bond B SEK
Krediter HY	Corporate Bond Europe HY ²	Evli High Yield B SEK

¹ Hette tidigare Företagsobligationsfond

² Hette tidigare Företagsobligationsfond High Yield

Affärsförslag

Kina	Swedbank Robur Kinafond
------	-------------------------

Bekväma kunder

	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. 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.