

Investeringsstrategin – månadsuppdatering

Ännu är glaset inte fullt

- ◆ Aktier: mestadels konstruktiv miljö
- ◆ Räntor: centralbanker avvaktar
- ◆ Krediter: tillbaka där vi började

2021 har mer att ge

Den generella optimismen har hållit i sig och starten på 2021 har varit stark. Förklaringen ligger till stor del i förväntningar om att året skall präglas av återhämtning och normalisering av ekonomin och livet i stort. Både den övergripande makrobilden och den pågående rapportsäsongen stödjer detta även om de fortfarande är omgärdade av stor osäkerhet. Efter de initiala oroligheterna kring presidentskiftet har det varit lugnt i USA och samtidigt rullar den globala vaccineringen på, dock inte helt problemfritt. Än så länge finns det inte anledning att revidera synen på att vaccineringen kommer att fortgå någorlunda enligt plan. I denna förhoppningsmiljö har det även blivit tydligt att vi har en ny typ av investerare på plats i aktiemarknaden, vilket har föranlett fascinerande kursrörelser på vissa håll. De sociala medierna och dess enorma kraft har nått även hit och det skapar osunda rörelser samtidigt som det visar att det finns mycket kapital som vill vara på aktiemarknaden, av en eller annan anledning. De snabba och lätttröliga pengarna höjer risken för aktiemarknaden och öppnar upp för den rimliga frågeställningen om detta är början på slutet. Vi tror dock inte riktigt vi är där ännu.

Vi är fortsatt av uppfattningen att 2021 kan bli ett lite mer normalt år ur många aspekter. Året bör präglas av återhämtning och gradvis återgång till något mer normalt. Med det sagt är det inte säkert att marknadsoptimismen håller i sig hela året. Förväntningarna är högt ställda, av rimliga skäl, och då vi kommer en bit till in i återhämtningen kanske investerare har sprungit hela vägen.

I närtid ser vi att återhämtning, vaccinering, stödjande centralbanker med låga räntor kommer vara avgörande för att hamna rätt i allokeringen. Därav förblir vi tydligt överviktade aktier på bekostnad av räntor. Vi väljer även att ligga kvar med den neutrala vikten i krediter. Den kraftiga förväntade vinsttillväxten gör att aktiemarknaden kan fortsätta att stiga samtidigt som den växer in i värderingen, som för stunden kan se avskräckande hög ut. Investerarsentimentet står och väger och det kan mycket väl vara så att det faller ytterligare innan det åter är dags att rekylera. Vi ser emellertid risken för en längre period av försvagning som relativt liten i närtid.

Rekommendationer

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

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

Aktier – mestadels konstruktiv miljö

Världens aktiemarknader har under inledningen av året präglats av samma frågeställningar som under slutet av det förra. Mycket har fortsatt åt rätt håll. Beskeden kring produktion och distribution av vaccin är blandade, men riktningen i grunden positiv. Oavsett hur snabbt och effektivt vaccinet når ut, kvarstår behovet av kraftig ekonomisk stimulans. Inget tyder på avtagande insatser i närtid, även om politikerna diskuterar storlek och sammansättning på nya program. Beroendet av stimulans är inte utan risker, men för finansiella tillgångar generellt och för aktier specifikt, är det välkomna besked. Vi kan se fram emot kraftigt ökad ekonomisk aktivitet från förra årets nedtryckta nivåer. Samtidigt fortsätter företagets intjäning och lönsamhet att utvecklas väl. Rapportsåsongen är i full gång och övertygar. Siffrorna är i många avseenden nära de som gällde innan pandemin och de framåtblickande beskeden från bolagen fortsätter att förbättras. I den negativa vågskålen har vi aktievärderingar som knappast är låga, men också svåra att sätta i ett historiskt perspektiv. Miljön är smått unik, och de attraktiva placeringsalternativen få. Vi ser också att viktiga segment av marknaden har en betydligt försiktigare värdering och förutsättningar att fånga mer av marknads intresse. Mindre positiva är de spekulativa inslag på marknaden som på sina håll har nått klart osunda nivåer, och som i stort saknar fundamental förankring. Vi ser i nuläget att detta är ett hanterbart och övergående problem. Det ändrar inte vår grundläggande positiva syn på tillgångsslaget aktier, och vi väljer att behålla en rekommenderad övervikt. Vi ser fortsatt att marknader med en relativt hög andel konjunktur känsliga aktier har förutsättningar att fungera väl. Vi behåller vår allokering på regionnivå; övervikt i Sverige och på Tillväxtmarknader som finansieras med fortsatt undervikt i Japan, medan Europa och USA behåller sina neutrala rekommendationer.

Räntor – centralbanker avvaktar

De senaste månaderna har kännetecknats av en viss avvaktan från de ledande centralbankerna. Fed vill se hur pass stora och välriktade stimulanser som den fortsatt splittrade kongressen kan rösta igenom och i Europa har ECB så sent som i december såväl förlängt som utökat sina stödköp. Centralbankerna har dock varit tydliga med att de inte kommer backa trots stora finanspolitiska åtgärder eller stigande inflation. Under 2020 var Riksbanken tydlig med att de föredrog en utökad balansräkning framför en räntesänkning, samtidigt som de poängterade att noll inte var att betrakta som en nedre gräns för reporäntan. Under senare tid har narrativet förändrats och sannolikheten för en räntesänkning har ökat något hos såväl Riksbanken som ECB även om vi inte har det i våra prognoser. Riksbanken har fått en välbehövlig andhämtningspaus då de två senaste inflationsavläsningarna har varit starkare än väntat och makro överraskat positivt. Vi bedömer att den kortsiktiga inflationen kan stiga något även om den hålls tillbaka av en fortsatt stark krona. Inflationförväntningarna på längre sikt förblir dock låga och inflationsmålet kommer troligen inte uppnås förrän efter 2023. Vi bibehåller vår stora undervikt inom räntor och eftersom vi inte ser någon överhängande risk för kraftigt stigande långräntor i närtid bibehåller vi också den likaviktade fördelningen mellan penning- och obligationsmarknad.

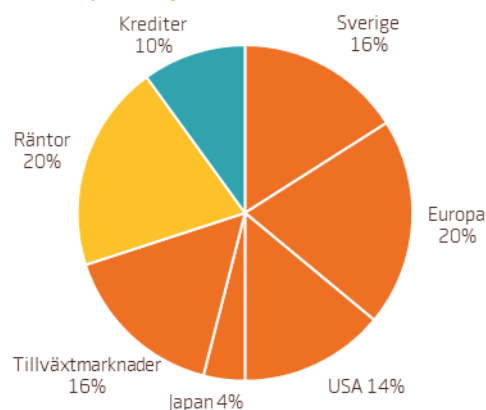
Krediter – tillbaka till där vi började

Kreditspreadar inom såväl High Yield (HY) som Investment Grade (IG) har minskat kraftigt ända sedan mars i fjol, vilket resulterat i stigande företagsobligationspriser. Stöttande centralbanker, en ökad riskaptit och en gradvis förbättring av den sargade globala ekonomin har varit de starkast bidragande orsakerna. Det kraftiga rally som följde av det oväntat tydliga resultatet i det amerikanska presidentvalet fick dock markera en slutpunkt. Den övervikt vi haft inom tillgångsslaget sedan sommaren neutraliserades i vår senaste strategiuppdatering och flyttades till aktiebenet där potentialen bedömdes vara större. Sedan dess har vi sett en sidledes utveckling samtidigt som aktiemarknaden visat fortsatt styrka. Med kreditspreadar på historiskt låga nivåer finns det inte mycket utrymme kvar för ytterligare kapitalvinster utan avkastningen kommer i stor utsträckning utgöras av kuponger. Det mer riskfyllda segmentet HY är något mer attraktivt prissatt, både historiskt och relativt IG, och överviktades därför i januari. Bakslag i den vaccindrivna återhämtningen är inte att utesluta och HY kommer onekligen att drabbas hårdare vid nedstängningar och konkurser. Vi bedömer dock att centralbankernas stimulanser och indirekta kontroll av avkastningskurvan kommer agera dämpande vid tilltagande oro. De visar inte heller några som helst tecken på att kliva av gaspedalen även vid starkare konjunktur eller stigande inflation. Vi gör inga förändringar i denna uppdatering och vidhåller en neutral vikt inom tillgångsslaget, med en liten tilt åt HY.

Allokeringstabell

	Nuvarande vikt	Position	
Räntor	20%	Undervikt	-15
Penningmarknad	7%	Neutral	0
Obligationsmarknad	13%	Neutral	0
Aktier	70%	Övervikt	+15
Sverige	16%	Övervikt	+2
Europa	20%	Neutral	0
USA	14%	Neutral	0
Japan	4%	Undervikt	-4
Tillväxtmarknad	16%	Övervikt	+2
Krediter	10%	Neutral	0
Låg risk (Inv.grade)	4%	Undervikt	-1
Hög risk (High yield)	6%	Övervikt	+1

Taktisk portfölj



Sammanfattning

- ♦ Aktier fortsatt det tillgångsslag som övervikts
- ♦ Ny långsiktig strategisk allokeringssammansättning innebär en högre aktievikt på bekostnad av räntor
- ♦ Sverige & Tillväxtmarknader övervikts på bekostnad av Japan

Produktförslag

Samtliga fonder bland produktförslagen exkluderar investeringar i bolag som bryter mot internationella normer och konventioner om hållbarhet, samt bolag relaterade till kontroversiella vapen. Samtliga fondbolag bakom produktförslagen har signerat FN:s principer för ansvarsfulla investeringar och antagit en klimatpolicy. Läs mer om fondanalysen och hållbarhetsarbetet i Produkt- och affärsförslag!

Aktiva kunder – aktier

	Swedbank Robur	Externa	Indexnära
Sverige	Sverigefond	Spiltan Aktiefond Stabil	Access Edge Sverige
Europa	Europafond	AB SICAV I European Eq Ptf A A	Access Edge Europa
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

Tem a

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

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 häri. 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.