

Investeringsstrategin – Sammanfattning

Tillbaka till framtiden

- ▶ Aktier: på väg åt rätt håll
- ▶ Räntor: långräntan oroar
- ▶ Krediter: neutral som mest

Anledning till optimism, orosmoln till trots





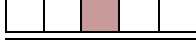

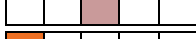















Trots fortsatt hög smittspridning och ständigt nya begränsande åtgärder fortsätter ekonomin att återhämta sig i takt med att vaccineringen fortskrider. Investerare blickar framåt och ser slutet på pandemins effekter, även om det är långt kvar och stor osäkerhet råder kring hur det nya normala kommer att se ut. Ekonomin, likväl som bolagens rapporter, bekräftar överlag den optimistiska bilden samtidigt som vissa osunda tecken tydligt ger sig till känna på de finansiella marknaderna. Ett varningstecken men inte ovanligt i denna fas av uppgången.

Den näst intill obotliga optimismen har hållit i sig under Inledningen av 2021. Vår allokering ökade gradvis aktievikten, under november till januari, och det har betalat sig bra. Med det sagt kan vi ändå konstatera att vi är lite förvånade över att vi egentligen inte sett någon lite längre period av mer ihållande oro på marknaderna. Även om vår syn gällande återhämtning, vinsttillväxt och låga räntor spelar en avgörande roll för allokeringen går det inte blunda för de risker och den osäkerhet som fortfarande omgärdar ekonomin. Allt sammantaget får situationen beskrivas som extrem och vi ser även tecken på osunda beteenden och orimliga kursrörelser på vissa håll. Det är vi vaksamma på men det är inte tillräckligt för att stoppa de underliggande drivkrafterna.

Den långa räntan, framförallt i USA, har på slutet hamnat mycket i fokus. Uppgången i den kan förklaras av en rad olika faktorer och frågan som många ställer sig är naturligt vad kommer närmast och är uppgången av betydelse för hur vi ska se på allokeringen. Det korta svaret är att vi inte ser någon längre period av stigande långränta framför oss och att nuvarande nivåer inte påverkar den övergripande allokeringen. Centralbanker har varit tydliga med att de kommer hantera en eventuell uppgång om det behövs.

Aktier förblir i vinnarsätet och är därför också fortsatt överviktade i vår allokering. Den begränsade potentialen i räntor gör att de förblir finansieringskälla. Krediter kvarstår som neutral

Rekommendationer

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

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

Aktier – på väg åt rätt håll

Vi lever fortsatt i en mycket märklig värld. Begränsningar hämmar i stort sett alla delar av vardagen samtidigt som den ekonomiska återhämtningen fortlöper. Bolagens framåtblickande kommentarer präglas av osäkerhet samtidigt som de underliggande resultaten bekräftar bilden av återhämtning och tillväxt. Omfattande penning- och finanspolitiska stimulanser har skapat grunden för återhämtningen och resulterat i en bred optimism om att vi är på väg tillbaka. Vaccinationsutrullningen späder tydligt på förhoppningarna om att normaliseringen skall fortskrida. På vissa plan kommer vi sannolikt komma tillbaka till något som är likt det som var innan pandemin, medan för andra delar är det nya normala något nytt. Till stor del har detta sammantaget präglat hur olika sektorer på aktiemarknaden har utvecklats. På vissa håll har det sannolikt dragit i väg lite väl långt men samtidigt kommer vissa konsekvenser av pandemin bli bestående, vilket innebär att utsikterna för olika sektorer har ändrats på skilda sätt. Vi ser en fortsatt stark ekonomisk återhämtning som i sin tur resulterar i en kraftig vinsttillväxt framför oss. Den bilden ser vi som drivande bakom fortsatt optimism och grunden till att inte ändra riktning på en redan lyckosam inkörd väg. Räntorna är fortsatt väldigt låga, och kommer sannolikt förbli det. TINA är fortsatt stödjande för aktier, även om räntan kan skapa kortsiktiga rörelser. Rotationen från de mest räntekänsliga tillväxtsektorerna till mer värdeorienterade delar kan däremot ha vunnit lite mark, vilket vi tar hänsyn till i vår regionallokering

Räntor – långräntan oroar

I februari inleddes en spektakulär global sell off av statsobligationer när amerikansk reflation och inflationsförväntningar klev in i rampljuset. Ända sedan "Taper Tantrum" ledde till börsoro och flykt från tillväxtmarknader under 2013, har marknaden spekulerat i effekterna av den åtstramning som på sikt är oundviklig. Ända sedan bottennoteringen på 0,5% i augusti förra året har räntan på den amerikanska tioåringen stigit successivt i takt med den ekonomiska återhämtningen. När det i januari stod klart att en stimulansfrämjande "blue sweep" var ett faktum bröt tioåringen procentvallen för första gången och sedan gick det snabbt. På endast 17 handelsdagar i februari steg räntan från 1,08% till 1,52%, och argumentet "There is no alternative" försvagades. Stigande inflationsförväntningar är dock inte av ondo, utan snarare någonting som centralbankerna välkomnat och arbetat för under en längre tid. Bekymret ligger däremot i vad en alltför snabb ränteuppgång och nedtrappning kan innebära, då stimulanserna drivit marknaden under lång tid. Fed överraskade med att inte försöka tala ner den hastigt stigande räntekurvan, vilket ledde till ny oro under de första dagarna i mars. Vid publicering av denna strategi gavs tvetydliga budskap om huruvida ECB skulle kliva in med ytterligare köp eller "yield curve controll" och i USA har vi ännu inte sett tecken om en ny "operation twist" som det spekulerats kring (sälja korta räntepapper för att köpa långa).

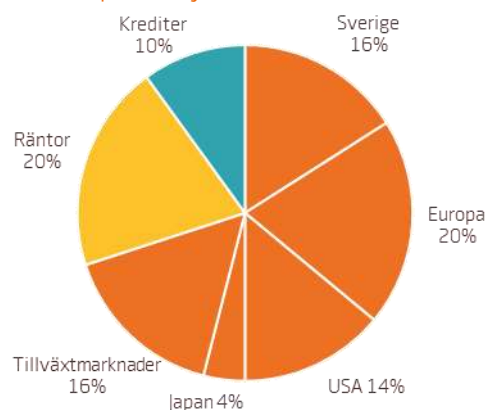
Krediter – neutral som mest

Höstens riskaptit och jakt på avkastning resulterade i kraftigt minskade kreditspreadar, med undantag för en viss uppgång alldeles före det amerikanska valet. Minskade kreditspreadar innebär stigande företagsobligationspriser och investerare blev rikligt belönade inom såväl High Yield (HY) som Investment Grade (IG). Vi har nu åter nått de extremt låga nivåer som rådde före krisen och de stora skillnader mellan rating som uppstod har planat ut. Centralbankernas massiva stimulanser har syftat till att ta ner långräntor och kreditrisk i systemet för att underlätta företagets upplåning, vilket vi måste säga har lyckats väl. Stödköpen har varit fokuserade på IG, där resan onekligen gått något längre än HY, även om den senare har kommit ikapp och gynnats av positiva spridningseffekter. Den rådande neutrala vikten är inte övertygande. Minsta ökning i kreditspreadar kommer leda till utebliven avkastning, eller till och med förlust, inom IG. Samma sak gäller vid fortsatt stigande långräntor, något vi sett framförallt i USA. Med bakgrund av detta och den riskaptit som fortsatt råder i jakten på avkastning ökar vi vår övervikt i HY ytterligare ett steg. HY har en lägre duration och ratingkvaliteten inom segmentet har faktiskt ökat som en följd av "Fallen Angels", det vill säga bolag som hade en IG-rating före krisen. Vi föredrar den långt mer likvida internationella marknaden framför den svenska.

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)	3%	Undervikt	-2
Hög risk (High yield)	7%	Övervikt	+2

Taktisk portfölj



Sammanfattning

- ▶ Aktier, fortsatt det attraktivaste tillgångslaget
- ▶ Konjunkturen rör sig fortsatt i rätt riktning, stödd bland annat av fortgående vaccinering
- ▶ Sverige och Tillväxtmarknader bibehålls överviktade 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 fondonalysen 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

Tema

Förnybar energi	Transition Energy
-----------------	-------------------

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	Evli Corporate Bond B SEK
Krediter HY	Corporate Bond Europe HY	Evli High Yield B SEK

Affärsförslag

Sverige - exportbolag	Exportfond
Småbolag	Småbolag Global

Beqväma 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. Faktblad, 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.