

Investeringsstrategin – månadsuppdatering

Ta tjuren vid hornen

- ▶ Aktier: på fluffiga rosa moln
- ▶ Räntor: det våras för inflation
- ▶ Krediter: undviker kvalitet























Goda skäl till att optimismen kommer att hålla i sig

Investerares riskaptit håller i sig och många aktiemarknader noterar nya rekordnivåer i takt med att vaccineringen världen över fortskrider, om än med blandad framgång. Förväntningar om en kraftig återhämtning i ekonomierna och en gradvis normalisering finner stöd i sentimentsdata och prognoser som kontinuerligt revideras upp.

Året kommer med största sannolikhet att leverera en kraftigt ökad ekonomisk aktivitet och som följd en historiskt hög vinsttillväxt kommande år. Stimulanser av olika slag, både penning- och finanspolitiska, har en avgörande betydelse och behovet av dessa är fortfarande stort. En framtida tröskel för risksentimentet är dock aviserade åtstramningar av penningpolitiken, men vi bedömer att det inte är en fråga i dagsläget. Budskapet, inte minst från den amerikanska centralbanken Fed, har inte förändrats, faktiska förbättringar i återhämtningen skall realiseras innan en minskning av stimulanserna kommer vara på agendan. Långränteuppgången, som framförallt ägt rum i USA, har dock skapat viss oro på de finansiella marknaderna. Samtidigt har Fed tydligt kommunicerat att de inte skräms av tillfälliga uppgångar i inflationen. Ränterörelsen i sig ser vi som naturlig i den fas av återhämtningen vi befinner oss i, och den oro som den skapat skall snarare ses som att rörelsen var impulsiv.

Rådande miljö för aktier är smått unik och i dagsläget ser vi inget som grundläggande utmanar vår optimistiska vy på tillgångsslaget aktier och vi behåller därför den tydliga övervikten. Denna fortsätter vi finansiera med en undervikt i räntor. Krediter ligger kvar som neutral. Med kraftiga uppgångar i bagaget är det dock läge att se över portföljen så att den inte har fått en för hög aktieexponering givet den tänkta allokeringen. En uppgång sker sällan som en rak linje och vi utesluter inte andhämtningspauser i börsutvecklingen men vi anses att det är för tidigt att blåsa av optimismen. Att den senare är hög råder det inget tvivel om och det har även gett uttryck i viss icke hälsosam spekulation. Denna typ av fenomen är inget nytt i sig men bör ses som ett litet varningstecken på att vi är på höga nivåer.

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 fluffiga rosa moln

Marknadens optimism håller i sig och utvecklingen under första kvartalet har varit stark, inte minst när det kommer till Stockholmsbörsen. Vi upplever att aktiemarknaderna tar negativa nyheter kring pandemin med ro och placeringsmässigt numera befinner sig bortom pandemin. I den negativa vågskålen ligger i sig den starka inledningen på året, vilken implicit innebär att de ljusa utsikterna reflekteras i den starka kursutvecklingen. I ett mer kortsiktigt perspektiv kommer investerare behöva brottas med en rapportperiod och diverse frågetecken. Kommer leverantörproblem, komponentbrister och stigande insatskostnader påverka negativt och vara långtgående? Det skulle kunna vara katalysatorer för riskaversion, men i dagsläget bedömer vi dessa typer av problem vara av tillfällig karaktär. Vi behåller den tydliga aktieövervikten men gör några justeringar när det kommer till regionerna. Med en hög andel konjunkturkänsliga bolag har Sverige utvecklats starkt de senaste månaderna. I takt med att den ekonomiska återhämtningen står på stabilare grund bör investerarintresset fortsatt hålla i sig. Vi behåller därmed övervikten för Sverige men höjer dock ett varningens finger när det kommer till rapportperioden, då den starka utvecklingen begränsar utrymmet för besvikelser. Med bakgrund i bland annat avtagande momentum på den kinesiska marknaden neutraliserar vi övervikten för Tillväxtmarknader. Ökad regleringsiver, höjda producentpriser, signaler om minskad makroekonomisk stimulans, samt osäkerhet kring dialogen med USA, riskerar att åtminstone kortsiktigt hämma flöden till kinesiska aktier. Motsvarande portföljvikt flyttas till en annan konjunkturkänslig region, Japan. Undervikten i Japan kvarstår dock, men minskas något.

Räntor – det våras för inflation

Den snabba och impulsiva uppgången i amerikanska långräntor kom onekligen som en överraskning för de flesta av oss, och skapade oro på de finansiella marknaderna. Det föranleddes dock inte av något åtstramningsbesked från Fed, så som 2013 års "taper tantrum", utan av marknadens inflationsförväntningar inför de enorma statliga stimulanspaketerna. Fed kommer dock inte låta sig skrämmas av marknadens förväntansbild utan vill se faktiska siffror på återhämtning innan de överväger att agera. Även om ränteuppgången har avstannat finns det anledning att tro att den kan fortsätta med stöd av stimulanser och en amerikansk ekonomi som går för högtryck. Långräntorna har stigit även i Europa och Sverige, dock något senare och i mindre utsträckning, vilket gett fallande statsobligationspriser och negativ utveckling för våra obligationsfonder. Som vi förväntade oss har dock prisbildningen förbättrats något efter den impulsiva uppgången, cirka 10 baspunkter i tioåringen sedan marsstrategin, och vi ser nu ett bättre tillfälle att taktiskt vikta ner durationen i portföljen. Vi förväntar oss att svensk inflation stiger under mars och april vilket, jämte den starka utvecklingen i USA, innebär att riskerna finns på uppsidan. Svensk makro har varit stark och den allt högre aktivitetsnivån i industrin har lett till ett ökat pristryck i producentledet. Vi bibehåller dock vår kraftiga undervikt inom tillgångsklassen som helhet. Den korta räntan är fast förankrad nära noll och Riksbanken har kommunicerat att en räntesänkning inte är utesluten om inflationen envist återvänder till alltför låga nivåer, något som kan bli fallet framåt sommaren.

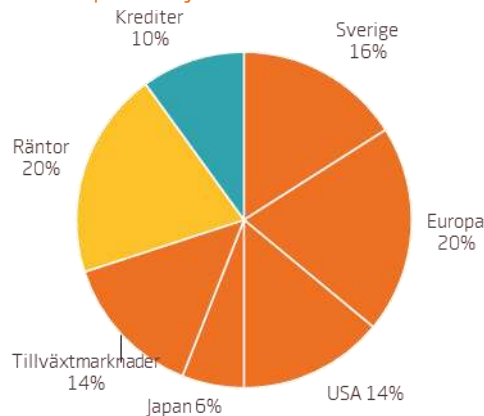
Krediter – undviker kvalitet

Under inledningen av 2021 har centralbankerna återigen hamnat i fokus, frågan är om de någonsin lämnade scenen. Efter ett 2020 som kännetecknades av en kraftig återhämtning på såväl börs som kreditmarknad ser vi nu i stor utsträckning samma sak i den reala ekonomin. De enorma stimulanser som pressats ut i det finansiella systemet har lett till historiskt små kreditspreadar, det vill säga den avkastning i en företagsobligation som överstiger en statsobligation med samma löptid. Fed har inte signalerat några förändringar i sin mycket expansiva penningpolitik och ECB har på senare tid ökat takten i sina tillgångsköp. De kreditförhållanden som fullkomligen frös till is i finanskrisen har denna gång varit mycket goda, och många bolag har tagit tillfället i akt att finansiera sina behov. Den senaste tiden har vi även sett en förbättring i bolagsrating, med fler "rising stars" (kreditbetyg stiger från High Yield till Investment Grade) än "fallen angels" (motsatt riktning). Spreadarna har gått ihop betydligt snabbare inom segment med högre rating (IG), till historiskt låga nivåer. Det krävs en väldigt liten förändring i underliggande obligationspris för att eliminera kupongavkastningen och därtill är dessa obligationer mer räntekänsliga. Av den anledningen, och med den stora riskaptit som råder i marknaden, tar vi i denna strategi ytterligare ett steg mot HY.

Allokeringstabell

	Nuvarande vikt	Position	
Räntor	20%	Undervikt	-15
Penningmarknad	10%	Övervikt	+3
Obligationsmarknad	10%	Undervikt	-3
Aktier	70%	Övervikt	+15
Sverige	16%	Övervikt	+2
Europa	20%	Neutral	0
USA	14%	Neutral	0
Japan	6%	Undervikt	-2
Tillväxtmarknad	14%	Neutral	0
Krediter	10%	Neutral	0
Låg risk (Inv.grade)	2%	Undervikt	-3
Hög risk (High yield)	8%	Övervikt	+3

Taktisk portfölj



Sammanfattning

- Tydlig övervikt för Aktier kvarstår – likaså övervikten för Sverige, EM neutraliseras
- Det våras för inflation och vi tar ner durationen i vår kraftiga undervikt i Räntor
- Långräntor drabbar krediter med hög kvalitet, vi går därför längre ut på riskskalan

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

Tema

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

Aktiva kunder – svenska räntor

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

Aktiva kunder – krediter

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

Affärsförslag

Sverige - exportbolag	Exportfond A
Småbolag	Småbolag Global A

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 fondbestämnelser 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.