

Investeringsstrategin – sammanfattning

- med hållbara produktförslag*

Trött men inte slut

- ▶ Aktier: utmattad men stark
- ▶ Räntor: volatil inflation
- ▶ Krediter: riskaptit belönas

Minskar aktievikten något

Pandemin är långt ifrån över men normaliseringen mot det nya normala fortskrider gradvis. Återhämtningen har visat sig vara ännu starkare än många förutspått. Investerare tittar bortom pandemin och optimismen på de finansiella marknaderna går inte att ta miste på. Vi står dock inför en sommar som sannolikt kan bli lite mer turbulent än inledningen på året och vi minskar därför risken i portföljen något.

Ekonomi och de finansiella marknaderna har under en lång tid dopats av gigantiska penning- och finanspolitiska stimulanser. De har varit avgörande för återhämtningen och ekonomin är fortfarande helt beroende av dem. De positiva makro- och vinstöverskningarna har duggat tätt och det är rimligt att tro att de gradvis börjar avta. Samtidigt är Federal Reserve tydliga med att de vill se verkliga bevis på att återhämtningen står sig stark innan det blir tal om minskade stimulanser. Den senaste tiden har den amerikanska ekonomin visat på nya styrketecken och det medför spekulation kring när Federal Reserve kan komma att ändra sin kommunikation. Även om politiken kommer att vara fortsatt expansiv ökar detta risken för turbulens på marknaderna.

Med hög sannolikhet för volatil inflation, om än bara kortsiktigt, ser vi även här argument för en slagigare aktiemarknad de närmaste månaderna. Det sammanträffar med viss utmattningstendens och den normalt sett svagare sommarperioden för aktiemarknaden. Utvecklingen har varit väldigt stark och vi minskar därför aktieövervikten något.

Det grundläggande för fortsatt optimism; återhämtning, vinsttillväxt och låga räntor finns dock kvar och vi anser att det är för tidigt att blåsa av uppgången på aktiemarknaden ur ett lite längre perspektiv.

Rekommendationer

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

▶ [Läs prognoserna för räntor och valutor på separata sidor](#)

Aktier – utmattad men stark

Aktiemarknadens utveckling har sedan pandemin bröt ut varit exceptionell. En dopad idrottare kan överprestera tills dess att skandalen briserar, då är det över och avstängningen ett faktum. För aktiemarknadens del är det ingen diskussion om att marknaden är dopad eller inte, det är den. Skillnaden mot idrottaren är att marknaden kan fortsätta överprestera trots att dopningen är känd. De låga räntorna och de enorma penning- och finanspolitiska stimulanserna är kvar och intresset för aktiemarknaden är större än någonsin. Det skapar en miljö där aktiemarknaden har goda förutsättningar att fortsätta upp. Den globala ekonomiska återhämtningen visar sig vara ännu starkare än redan uppreviderade prognoser. Detsamma gäller bolagens vinst- och lönsamhetsutveckling. Ekonomer och analytiker har uppenbarligen legat efter kurvan samtidigt som investerare har dragit iväg långt, mycket långt kan det tyckas givet att pandemin är långt ifrån över. Att hjulen snurrar för fullt för industrin vittnar inte minst den komponentbrist som blivit allt tydligare på slutet om. Efterfrågan är stark och vissa bolag tvingas stänga delar av produktionen tillfälligt som ett resultat av komponentbristen. I grund och botten är det ett styrketecken men klarar inte leverantörerna att hantera det på ett skyndsamt sätt kan det leda till bakslag i återhämtningen. Årets inledande fyra månader har varit en smakstart för denna allokering och vi väljer nu att lätta av lite av övervikten. Vi minskar den med 5 procentenheter. Vi går in en period som ofta präglas av lite mer turbulens samtidigt som vi precis håller på att avsluta en rapportperiod som i grunden har varit stark utan att för den delen givit ny ammunition till uppgången

Räntor – volatil inflation

Inledningen av året har präglats av en oro för stigande inflation och långräntor, åtminstone på de finansiella marknaderna. Federal Reserve har dock betraktat händelseutvecklingen med tillbakalutat lugn och konstaterat att prognoser och marknads-reaktioner inte kommer ändra den kurs de satt ut. De konstaterar att det är alldeles för tidigt och riskfyllt att rycka undan mattan och dra ner på stimulanserna, även om Bank of Canada som första centralbank på de utvecklade marknaderna gjorde just detta. Fed har justerat upp sina prognoser för BNP-tillväxt kraftigt, men väntas först till sommaren att tillkänna en nedtrappning av stimulanser framåt årsskiftet, då de vill basera sina beslut på riktig data. Samtidigt väntas ECB bibehålla sina pandemi-relaterade stimulanser en bra bit in på 2022, då europeisk konjunktur och vaccinering hamnat på efterkälken. President Lagarde var noga med att poängtera att "tapering" inte ens har diskuterats. Även på hemmaplan väntas penningpolitiken vara ytterst stöttande, och det senaste penningpolitiska mötet den 27 april bjöd på få överraskningar. Vi kommer att få se en fortsatt mycket expansiv Riksbank med nollränta under hela prognosperioden och framtunga tillgångsköp, det vill säga större stödköp i Q3 än i Q4. Inflationen kommer att vara volatil på grund av tillfälliga energirelaterade uppgångar och baseffekter, det vill säga att prisuppgången mäts mot ett mycket svagt utfall ett år tidigare. Inflationstrycket är fortsatt lågt och de stigande producentpriserna har ännu inte spillt över till konsumentledet i en tid då nya svärmätta konsumtionsmönster har uppstått.

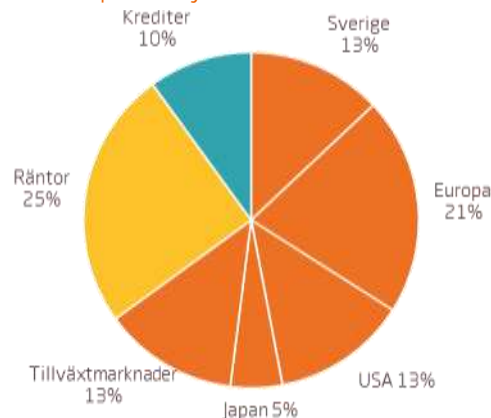
Krediter – riskaptit belönas

Inledningen av 2021 har kännetecknats av idel positiva nyheter kring vinster, vaccinering och återhämtning. Såväl börs som kreditmarknad har stigit tämligen kraftigt till nivåer som tidigare betraktats som överköpta, men som i dagsläget känns förhållandevis rimliga givet centralbankernas massiva stöd. Under förra året satt Investment Grade (IG), det vill säga bolag med högt kreditbetyg, i förarsätet medan lägre rankade High Yield (HY) åkte snålskjuts i baksätet. Såväl investerare som centralbanker föredrog IG men ju längre återhämtningen fortskred desto mer sammanpressade blev kreditspreadarna, det vill säga den avkastning som överstiger en statsobligation med samma löptid. Ju lägre kreditspread desto högre obligationspris. I jakten på avkastning pressades investerare allt längre ut på riskskalan och hittills i år har HY klart överpresterat. Utvecklingen inom IG är negativ i USA, i stor utsträckning beroende på stigande långräntor, och tämligen sidledes i Europa. Vi bibehåller en neutral vikt inom tillgångsklassen, med en tydlig tilt mot High Yield och Europa. Den neutrala vikten är som tidigare åt det svagare hållet.

Allokeringstabell

	Nuvarande vikt	Position	
Räntor	25%	Undervikt	-10
Penningmarknad	12,5%	Övervikt	+3
Obligationsmarknad	12,5%	Undervikt	-3
Aktier	65%	Övervikt	+10
Sverige	13%	Neutral	0
Europa	21%	Övervikt	+2
USA	13%	Neutral	0
Japan	5%	Undervikt	-2
Tillväxtmarknad	13%	Neutral	0
Krediter	10%	Neutral	0
Låg risk (Inv.grade)	2%	Undervikt	-3
Hög risk (High yield)	8%	Övervikt	+3

Taktisk portfölj



Sammanfattning

- ▶ Något minskad aktieövervikt – Europa till övervikt och Sverige till neutralvikt
- ▶ Räntor fortsatt i undervikt och relativt kort duration, kan ses som en kassaposition
- ▶ Fortsätter att premiera High Yield med högre kuponger inom krediter

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 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

Hälsovård	Healthcare A	JPM Global Healthcare A (acc)
-----------	--------------	-------------------------------

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

Småbolag	Småbolag Europa A	Danske Invest Europe Small Cap A
Förnybar energi	Transition Energy 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 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.