

Investeringsstrategin – månadsuppdatering

- med hållbara produktförslag*

Trampar vatten

- ▶ Aktier: orkar inte riktigt vidare
- ▶ Räntor: inflationen tar semester
- ▶ Krediter: jakten på den försvunna skatten

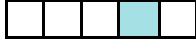





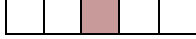














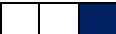
Minskar kreditexponeringen

I vår majstrategi förutsåg vi en risk för en slagigare aktiemarknad de närmaste månaderna och därför lättade vi lite på gasen i aktieövervikten. Vi tog helt enkelt en del vinst och lade i kassan (korta räntor) för att kunna agera när en eventuell sättning skulle komma. Den har inte kommit, marknaderna är så nära oförändrade de kan vara sedan vi släppte den förra strategin. Däremot ser vi att de dagliga svängningarna har blivit lite större och att rotationen inom aktiemarknaden förstärkts ytterligare. Det bubblar med andra ord lite under ytan utan att det för den delen vare sig koka över eller stanna av.

Optimismen har tydligt präglat de finansiella marknaderna under årets inledning men sedan mitten av april har marknaden till stor del konsoliderats. Den verkar inte riktigt orka vidare samtidigt som det är uppenbart att investerarkollektivet inte är redo att ge upp. Spekulationer kring när den amerikanska centralbanken, Fed, kan komma att kommunicera en nedtrappning av stimulanser, i kombination med höga, i alla fall för stunden, inflationsutfall har satt klorna i marknaden. Det kommer efter en rapportperiod som i sig var stark men med ett relativt svagt mottagande bland investerare. Tydligt är att vi är i en form av andhämtningsfas, helt naturligt och inget ovanligt efter den utveckling vi sett. Den börjar dock bli ganska lång i nuläget och frågan är om investerare orkar trampa vatten, alternativt ta sig vidare genom hela sommaren utan att få en kallsup eller två.

Vi är fortsatt optimistiska i det medellånga perspektivet och ligger kvar med en oförändrad övervikt i aktier. Samtidigt anser vi att riskerna som vi lyfte fram för en månad sen kvarstår och att det är rimligt att inte ha full exponering mot aktiemarknaden utan istället ha möjlighet att köpa in sig vid en tillfällig sättning. I kreditbenet har vi fått bra betalt genom vår exponering mot de mer riskabla företagsobligationerna men med kreditspreadar på historiskt låga nivåer och en osäkerhet inför ECB:s agerande tar vi vinst i krediter och minskar vår allokering till en undervikt. Motsvarande vikt adderar vi till räntor, som därmed får en minskad undervikt.

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 – orkar inte riktigt vidare

Aktiemarknaden är nu i en konsolideringsfas efter en lång tid av exceptionell utveckling. Vi ser fortsatt den starka synkroniserade konjunkturåterhämtningen, den höga vinsttillväxten och de låga räntorna som klart stödjande även om den närmaste tiden kan bli stökigare. Väl framme vid den senaste rapportperioden visade sig aktiemarknaden vara lite utmattad. Trots bra rapporter orkade inte kurserna vidare. Detta sammanföll med en ökad rädsla för den för stunden förhöjda inflationen och spekulationer kring när centralbankerna, primärt amerikanska Fed, kommer att meddela minskade stödåtgärder. Detta sammantaget resulterar i att vi anser att det finns en god anledning till att fortsatt ha en övervikt i aktier men inte en fullt lika stor exponering som vi hade under vintern och våren. Vi ska även komma ihåg att sommarperioden normalt sett är en svagare period för aktiemarknaden, även om det inte tvunget är något som behöver inträffa i år.

Störst överraskningspotential, i kombination med ett relativt värderingsstöd, innebär fortsatt övervikt i Europa. Vi finansierar denna med undervikt i Japan. Sektoriellt är vi lite avvaktande gällande tillväxt och ser större potential i värdesektorer vilket också gynnar Europa med stor vikt inom bank och konjunkturkänsligt.

Räntor – inflationen tar semester

I maj steg Konjunkturinstitutets Barometerindikator till den högsta nivån på 25 år och såväl hushållens optimism som inflationsförväntningar steg kraftigt. Därtill var inflationen i april oväntat hög och ett starkt producentprisindex visade även vissa tecken på att spilla över till konsumenterna. Inflationen väntas dock sjunka kraftigt redan i juli och vi tror det kan dröja till slutet av året innan producentpriserna får fullt genomslag i konsumentledet. Bankens prognoser pekar på en marginellt högre ränta i den svenska tioåringen vid årets slut, 0,55 procent mot dagens 0,40 procent, och påverkas i vanlig ordning av vad som händer med räntorna på andra sidan Atlanten. På samma sätt som de flesta andra centralbanker talar Riksbanken om att tillfälliga faktorer skapat den höga inflationen. Baseffekter, råvarupriser och ett uppdämt konsumtionsbehov eldar på statistiken, som är svår att tolka med nya konsumtionsmönster och volatil prisstatistik. Riksbanken förlitar sig mer och mer på andra parametrar såsom inflationsförväntningar på lite längre sikt, vars stabilitet har tolkats positivt. Det råder viss osäkerhet kring hur Riksbanken kommer kombinera räntevapnet och stimulanser framöver, även om det står klart att alla innehav kommer att återinvesteras vid förfall åtminstone hela 2022 och troligen längre än så. Den viktminskning vi gör i företagsobligationer adderar vi till räntebenet där undervikten nu uppgår till 5 procentenheter. I nuläget ser vi att uppgångar i de längre räntorna, det vill säga sjunkande obligationspriser, snarare kan skapa attraktiva köplägen på kort sikt. Av den anledningen neutraliserar vi den tidigare strategiska övervikten mot penningmarknad.

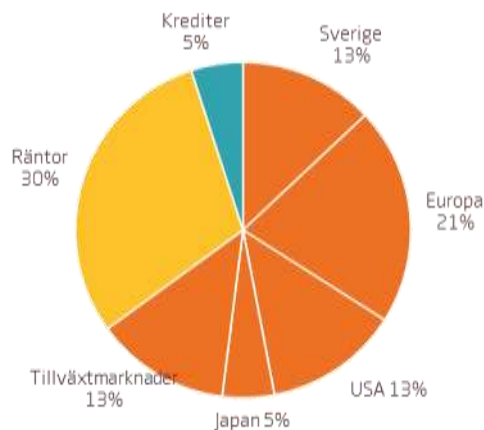
Krediter – jakten på den försvunna skatten

En stark ekonomisk återhämtning i kombination med centralbankernas massiva stimulanser och obefintliga räntor har inneburit att investerare sökt sig allt längre ut på riskskalan i jakten på avkastning. Kreditspreadarna är på många håll bland de lägsta på ett decennium, vilket inneburit stigande obligationspriser inom samtliga segment. Det som först utspelade sig inom centralbanksstöttade Investment Grade spillde över till High Yield, och spreds sedan allt längre ner i hierarkin av kreditbetyg. Företag har tagit tillfället i akt att återfinansiera gamla skulder till allt lägre nivåer och inom HY har utbudet stigit kraftigt under första kvartalet samtidigt som IG har minskat något. Bolagskonkurser verkar plana ut efter en viss tids tydlig uppgång och allt detta har inneburit en stark utveckling för HY under våren. Vi har blivit belönade för vår övervikt inom denna del av kreditmarknaden. Marknaden börjar nu envisas att ifrågasätta om den kraftiga ökningen i inflation verkligen är tillfällig och centralbankerna envisas med att intyga att så är fallet. Samtidigt som Fed nu öppet pratar om att det under sommar eller tidig höst kan vara läge att planera för en "tapering" kring årsskiftet råder det större osäkerhet kring ECB:s agerande, inte minst då Europa ligger steget efter i konjunkturen. Marknadens spekulation kring någon form av tillkännagivande vid mötet den 10 juni verkar nu skjutas något på framtiden och även dementerats av flertalet ledamöter. Pandemistimulanserna kommer enligt plan att fasas ut först under det andra halvåret 2022 och under detta ligger ytterligare ett lager av gamla stimulanser. Med kreditspreadar på historiskt låga nivåer och en osäkerhet inför ECB:s agerande tar vi vinst och minskar vår allokering till en undervikt.

Allokeringstabell

	Nuvarande vikt	Position	
Räntor	30%	Undervikt	-5
Penningmarknad	10%	Neutral	0
Obligationsmarknad	20%	Neutral	0
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	5%	Undervikt	-5
Låg risk (Inv.grade)	1%	Undervikt	-1,5
Hög risk (High yield)	4%	Övervikt	+1,5

Taktisk portfölj



Sammanfattning

- Bibehållen övervikt i aktier – Europa fortsatt favoritregion, på bekostnad av Japan
- Undervikt i räntor med neutral duration då dragkamp mellan inflation och ränta ger sidledes utveckling
- Kreditspreadar på historiskt låga nivåer inför stora beslut resulterar i en undervikt för 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

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. 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 tidshorison 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.