

Investeringsstrategin – månadsuppdatering

- med hållbara produktförslag*

Svenskt sommarväder väntar

- ▶ Aktier: I väntan på Godot
- ▶ Räntor: Ingen fiskkrok på räntebanan
- ▶ Krediter: Undervikt med riskaptit

Prognos: Blå himmel och sol med 30-40% osäkerhet

För två månader sedan lättade vi lite på gasen i vår aktieexponering men förblev fortsatt tydligt överviktade. Vi såg en risk för förhöjd osäkerhet samtidigt som de långsiktiga stöden för aktiemarknaden var intakta. Underliggande ser vi fortsatt en stark konjunkturåterhämtning, en hög vinsttillväxt och historiskt låga räntor som klart stödjande, även om den närmaste tiden kan bli stökig i samband med rapportperioden. Vi anser att det finns en god anledning till att fortsatt ha en övervikt i aktier men då inte en fullt lika stor sådan som under vintern och våren.

Vår undervikt inom räntor minskade något i samband med aktieförändringen och förra månadens undervikt inom krediter. Detta skall dock ses som vinsthemtagningar och ett sätt att flytta exponering till det som mest liknar en kassaposition. Aktiemarknaden är kvar i den konsolideringsfas som påbörjades i mitten av april, efter en exceptionell start på året. Den ökade osäkerheten vi förutsåg har alltså inte direkt slagit till mot marknaden samtidigt som många av de saker vi var oroliga för sannolikt har hållit tillbaka utvecklingen. Investerarens fokus på centralbankers kommunikation och den makrodata som kan påverka denna har varit och är fortfarande mycket noga analyserade av marknadsaktörer. Investerare "bråkar" med varandra om vad som kommer vara drivande den närmsta tiden och en av de avgörande frågorna är om inflationen kommer att vara övergående eller ej. Vi, liksom de flesta analytiker, ser den som övergående samtidigt som det finns vissa tecken på att det inte behöver bli så. Inflationsutvecklingen ligger därför av naturliga skäl kvar som en blöt filt över marknaden och de högre insatspriserna kan bli en avgörande faktor i den stundande rapportssäsongen. Komponentbrist och leverantörproblem är andra för marknaden välkända fenomen, men som ändå inte skall negligeras.

Rekommendationer

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

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

Aktier – i väntan på Godot

Halva året har nu passerat och utvecklingen på aktiemarknaden har varit exceptionell. Med en uppgång på 20,72% har Stockholmsbörsens OMXS30 index haft sitt bästa första halvår sedan 1998. Även den amerikanska aktiemarknaden, S&P500, har haft sin näst bästa inledning sedan 1998 och har nu stigit fem kvartal i följd. Merparten av uppgången kom under årets inledande månader och sedan mitten av april har börsen handlat mer eller mindre sidledes. Sett till den exceptionella utvecklingen under första halvåret finns det kanske en oro hos investerare att börsen inte kan stiga mer i år. Historiskt har dock ett starkt första halvår ofta inneburit att den positiva trenden håller i sig under andra halvåret. Även om aktiemarknaden generellt är kvar i en konsolideringsfas har USA nosat på nya rekordnoteringar, men deltagandegraden i dessa uppgångar har varit låg och kan främst tillskrivas de megastora teknikbolagen. Det har varit en lång väntan på besked om den amerikanska centralbanken kommer avisera minskande tillgångsköp och detta har resulterat i en, vad vi kallar, rotationsmarknad, där investerare växlar mellan olika teman och sektorer i marknaden. Vi ser detta som en av huvudförklaringarna till att utvecklingen varit sidledes, samtidigt har det varit större rörelser i enskilda sektorer och aktier. Sannolikt kommer denna typ av marknad bestå, åtminstone fram till att rapporterna för det andra kvartalet aviseras. År över år kommer det bli väldigt starka rapporter, och det ligger i marknadens förväntningar. Med tanke på att pandemin fortfarande pågår och nyheter kring prisinflation, komponentbrist och leverantörproblem är frekventa har vi fortsatt stora och svåröverblickbara osäkerhetsmoment. Rapporterna kan agera som en katalysator för en rörelse som bryter det handelsintervall vi befinner oss i, oavsett riktning på rörelsen. Sammantaget ligger vi kvar med en övervikt i aktier på medellång sikt och vi gör inga förändringar i regionallokeringen.

Räntor – ingen fiskkrok på räntebanan

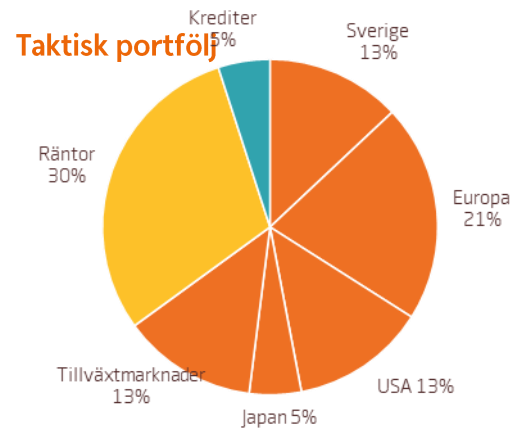
Den svenska återhämtningen och hushållens syn på ekonomin är stark. Riksbanken reviderade nyligen upp sin BNP- och inflationsprognos, där den senare väntas botten ur i juli kring 1,16% att jämföra med prognosen i mars på 0,83%. För att en penningpolitisk normalisering ska kunna inledas bör dock inflationen inte dämpas alltför mycket, även om marknadens långsiktiga inflationsförväntningar är fortsatt stabila. Som väntat resulterade direktionens senaste möte inte i någon policyförändring och spekulationer om en förändrad räntebana uteblev. Nollräntan sträcker sig nu till det tredje kvartalet 2024 och stimulanserna skall återinvesteras under hela 2022, även om det inte verkar vara hugget i sten att det gäller 100% av innehaven. Den svenska räntemarknaden tar stort avtryck av den internationella och reagerar mer på amerikansk inflation och sysselsättning än regeringskris på hemmaplan. Den senaste Non Farm Payroll kan närmast beskrivas som "lagom" och sidledeshandeln har fortsatt. Under den senaste tiden har vi sett en viss flackning av räntekurvan, det vill säga korta räntor har stigit och de långa har fallit. Vår undervikt och fördelning inom räntor förblir intakt i avvaktan på sommarens inflationsavläsningar, dock med något förkortad duration för att bemöta en eventuell uppgång på de längre löptiderna. Statens lånebehov kommer vara något lägre, vilket i kombination med Riksbankens fortsatta stödköp av obligationer agerar dämpande.

Krediter – undervikt med riskaptit

Att behålla vår undervikt inom krediter med fokus på High Yield (HY) var ett lätt beslut denna månad. I vår senaste uppdatering ansåg vi att avkastningspotentialen inom tillgångsklassen var för dålig med kreditspreadar på historiskt låga nivåer. Sedan dess har de minskat ytterligare, vilket inneburit stigande obligationspriser, och vi finner det nu än mer osannolikt att detta kan fortsätta. I samma andetag kan vi dock konstatera att en kraftig isärsprädning, som skulle leda till fallande obligationspriser, är osannolik eftersom ECB fortsatt stöttar återhämtningen både direkt och indirekt. Det tryggare segmentet Investment Grade (IG) har haft en negativ avkastning hittills i år i såväl USA som i Europa. I USA drabbades de hårt av stigande långräntor under inledningen av året men har återhämtat sig desto tydligare sedan dess. Den senaste månaden har vi i USA sett inflöden i IG och utlöden från HY, samtidigt som bilden i Europa varit det motsatta. Med investerarens fortsatta riskaptit och med en väsentligt kortare duration framstår fortsatt High Yield som det mer attraktiva alternativet. Den förhöjda konkursstatistiken börjar avta och den europeisk makrostatistiken är mycket övertygande.

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



Sammanfattning

- ▶ Bibehållen övervikt i aktier – Europa fortsatt favoritregion, på bekostnad av Japan
- ▶ Riksbanken ser ännu ingen höjning i siktet, räntan handlar sidledes i vår fortsatta undervikt
- ▶ Historiskt små kreditspreadar ger inget utrymme för kapitalvinster; undervikt men med fokus på HY

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. Faktablad, informationsbroschyrer och fondbestämmelser för Swedbank Roburs fonder finns att hämta hos din återförsäljare eller på swedbankrobur.se

Kontakt

Johannes Bjerner

Investeringsstrateg
+46 8 5859 37 03

johannes.bjerner@swedbank.se

Per Eklund

Koordinator
+ 46 8 5859 21 04

per.eklund@swedbank.se

Daniel Grythberg

Investeringsstrateg
+46 8 5859 34 86

daniel.grythberg@swedbank.se

Martin Hallström

Marknadsstrateg
+46 8 700 92 02

martin.hallstrom@swedbank.se

Mattias Isakson

Chef Strategi & Allokering
+46 8 5859 71 62

mattias.isakson@swedbank.se

Jörgen Jonsson

Senior fondanalytiker
+46 8 5859 87 54

jorgen.jonsson@swedbank.se

Mats Lilja

Fondanalys
+46 8 5859 29 83

mats.lilja@swedbank.se

Robert Oldstrand

Aktiestrateg
+46 8 700 94 61

robert.oldstrand@swedbank.se

Sandra Pehrson

Analytiker
+46 8 5859 59 36

sandra.pehrson@swedbank.se

Åke Sjölund

Analysredaktör
+46 8 5859 76 87

ake.sjolund@swedbank.se

Mats Waldemarsson

Investeringsstrateg
+46 8 5859 74 15

mats.waldemarsson@swedbank.se

Maria Wendestam

Fondanalytiker
+46 72 242 35 15

maria.wendestam@swedbank.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 makrouveckling 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 & Allokeringens 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 & Allokeringens analysprodukter 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: Malmkillnadsgatan 23, 111 57 Stockholm.