

Investeringsstrategin – sammanfattning

– med hållbara produktförslag*

Håller kursen

- ▶ Aktier: kvar i ytterfilen
- ▶ Räntor: skjuts framåt
- ▶ Krediter: nytt normalläge?





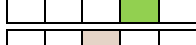













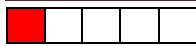





Fortsatt förbättring men i långsammare takt

Världen håller överlag öppet och den ekonomiska återhämtningen fortsätter men med lägre momentum. Denna förväntansbild är väl inprisad på de finansiella marknaderna men kan ändå vara tillräcklig för att hålla humöret uppe. Konjunkturen förblir stark och räntorna förblir låga, kombinationen har varit stödjande och kommer sannolikt att fortsätta vara det.

Det senaste ett och halvt året går inte att jämföra med någon annan tidigare period. Därför stänger vi nu den dörren och blickar framåt istället. In i en framtid som bjuder på en hel del faktorer för marknaderna att ta hänsyn till och som kanske lite mer än normalt innebär "å ena sidan" och "å andra sidan". Under en lång period har analytiker, ekonomer och investerare underskattat återhämtningen och dess effekt på vinsttillväxten. Understödd av massiva stimulanser har detta inneburit att världens aktiemarknader satt rekord efter rekord. Konjunkturen ser ut att förbli stark även om kraften mattats av något samtidigt som vinstförväntningarna fortsätter norrut. Det ser med andra ord fortsatt bra ut. Orostecken finns dock, som alltid. När ekonomin nu tappar momentum finns en risk att optimismen minskar. När den amerikanska centralbanken närmar sig dagen för nedtrappning av stödköp råder samma risk. Positiva makroövertaskningar och fullt påslagna stimulanskrantar är ju de primära förklaringarna till den fantastiska utvecklingen på aktiemarknaden. Nu är det dock så att återhämtningen fortsatt ter sig stark även om momentum falnat lite och räntorna kommer fortsatt vara låga även om stödköpen gradvis fasas ut. Det innebär trots allt att det fortsatt ser bra ut. Det är för tidigt att växla ned helt enkelt.

Vi förblir överviktade aktier då vi ser högst potential här givet riskerna i ett 3-6 månaders perspektiv. En korrigerig i kortare perspektiv vore rimlig och vi har därför möjlighet att växla upp om det kommer en sådan. Vi finansierar denna övervikt med lika stora undervikter för räntor och kredit.

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 – kvar i ytterfilen

Stark ekonomisk återhämtning, hög men rimlig förväntad vinsttillväxt och låga räntor har länge varit våra tre grundplåtar i vår optimistiska syn på aktiemarknaden. I grunden är detta resonemang oförändrat. I det korta perspektivet kan det ändå finnas vissa frågetecken. Det går att läsa mycket om utbudsbegränsningar i form av komponentbrist, tillfälligt nedstängda fabriker, försenade leveranser och brist på arbetskraft. Detta förklaras till största del av överraskande hög efterfrågan och behovet av anpassning. Det kan ta en viss tid men det är troligtvis av övergående karaktär. Affären som inte kan genomföras nu kommer med största sannolikhet att genomföras ändå, men lite senare i tiden. Den starka underliggande efterfrågan båd-
dar gott för bolagens resultatutveckling. Centralbankernas räntor kommer sannolikt därtill att vara låga en bra tid framöver. Detta sätter klassiska värderingsjämförelser ur spel och det är svårt att uttala sig om vad som är en rimlig värdering. Denna är i sig inte avgörande för riktningen på marknaden, den styrs av de fundamentala drivkrafterna och flödena på de finansiella marknaderna. Med det sagt, den absoluta värderingen har tagit höjd för en bra utveckling framåt och det får inte gå fel för då blir plötsligt värdering hög och då är fallhöjden stor. Ett grundantagande vi har är att merparten av världen kommer hålla öppet trots delta och det innebär att stödet för aktier fortfarande finns, både ur ett absolut men framförallt ett relativt perspektiv. Aktiemarknaden har inte upplevt någon korrigerings på mycket länge. Det kan mycket väl vara så att den snart slår till men vi har ett medellångt perspektiv (3-6 månader) och då det fortsatt övervikt som gäller. Vid en eventuell nedgång kommer vi sannolikt vara köpare och öka övervikten ytterligare

Räntor – skjuts framåt

Den globala penningpolitiken har handlat allt mindre om räntor de senaste åren och allt mer om hur och när stödköp skall trappas ner. En nollränta under överskådlig framtid har varit någon slags status quo på många utvecklade marknader, men nu börjar onekligen tidpunkten för de första höjningarna rycka närmare. Något som blev allt tydligare efter konferensen i Jackson Hole är att en räntehöjning i USA inte är att vänta förrän en bit in i 2023. Världens ledande ekonomi USA ligger långt fram i återhämtningen. Tidpunkten för en nedtrappning av stimulanser har länge diskuterats i finansmarknaden men ända fram till sommaren var Federal Reserve ointresserade av att föra diskussionen. Det var först i mötesanteckningarna från juli som det blev allt tydligare att flera ledamöter talade om "tapering" bör inledas i slutet av 2021. Marknaden var snabb att prisa in detta till december och att beskedet skulle ges på augustikonferensen i Jackson Hole. Dessa förväntningar förändrades dock under sommaren på grund av spridningen av deltaviruset, och inte minst den mycket svaga sysselsättningsdatan den 3e september. Mycket pekar nu på att ett taperingbesked dröjer till november, även om Powell konstaterade i sitt anförande i Jackson Hole att kriteriet för en återhämtning i arbetsmarknaden har blivit uppfyllt. Vi väljer att minska vår exponering mot obligationer med längre löptid. Våra prognoser pekar på att de långa svenska räntorna stiger något under hösten, om än i långsam takt, och stigande räntor innebär fallande obligationspriser

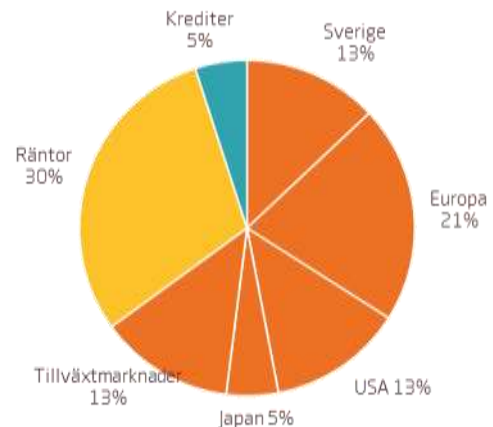
Krediter – nytt normalläge?

Den oväntade nedgången i långräntor har under senare tid gett Investment Grade (IG) en mycket välbehövlig skjuts efter årets mycket svaga utveckling, och en något duvaktig Fed i Jackson Hole håller tillfälligt segmentet under armarna. Varken europeisk eller amerikansk IG har dock gett någon avkastning hittills i år och risken är stor att denna uteblir om vi nu står inför en period av gradvis stigande långräntor. Med en längre löptid inom de högkvalitativa obligationerna är ränterisken betydligt högre än inom High Yield (HY) som haft en mycket god avkastning under året på båda sidor av Atlanten. Vi bibehåller vår undervikt inom tillgångsklassen krediter för att istället söka avkastning inom aktier. Med kreditspreadar som återvänt till historiskt låga finns mycket litet utrymme för ytterligare kapitalvinster. De i sammanhanget små kupongerna riskerar att ätas upp vid stigande spreadar och inom IG kommer marginellt högre räntor resultera i en negativ avkastning. Den inprisade konkursrisken har minskat och de faktiska konkurserna desto mer. En fortsatt riskapitet gör att vi behåller vår tydliga tilt mot HY, även om skillnaden i avkastning relativt IG har minskat. Avkastningen inom amerikansk sådan har varit något starkare sedan i våras, men har en lägre kreditkvalitet än sin europeiska motsvarighet.

Allokeringstabell

	Nuvarande vikt	Position	
Räntor	30%	Undervikt	-5
Penningmarknad	15%	Övervikt	+5
Obligationsmarknad	15%	Undervikt	-5
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.grad)	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
- Gradvis högre räntor under hösten, om än i måttlig takt, innebär undervikt för de längre löptiderna
- Kreditspreadar tillbaka på historiskt låga nivåer utan några tecken på riktning; fortsatt undervikt.

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 fondbolagen och hållbarhetsarbetet i Produkt- och affärsförslag.

Aktiva placeringar

	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

Räntor - svenska

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

Krediter

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

Tema

Indien		Carnegie Indienfond A
--------	--	-----------------------

Affärsförslag

Hälsövård	Healthcare A	JPM Global Healthcare A (acc)
Förnybar Energi	Transition Energy	

Bekväma placeringar

	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

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 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 & 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.