

Fortsatt god riskaptit

- Aktier: Fortsatt attraktiv riskpremie
- Räntor: Låga men stigande räntor
- Krediter: Låg ränta i förhållande till risken

Inga tydliga signaler om nedgång i sikte

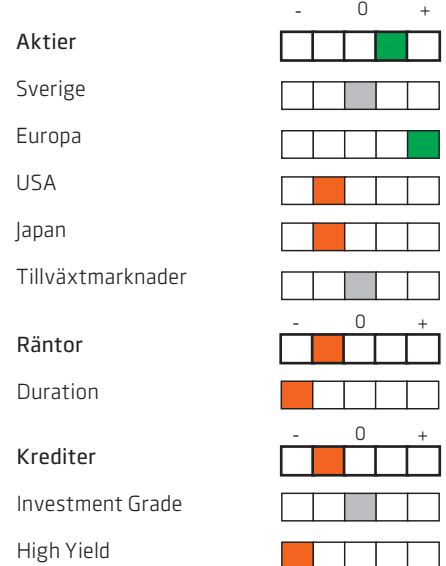
Sedan Investeringsstrategin i maj har inget specifikt skett som skulle ge stöd för en ändring av vårt scenario eller påverkat vår syn på hur portföljen bör se ut kommande tid. Vår positiva syn på den ekonomiska utvecklingen kvarstår och med stöd av stigande vinster för bolagen under 2017 finns möjlighet för högre aktiekurser utan att värderingen stiger. Förväntad avkastning för de mest attraktiva och lägst värderade aktiemarknaderna är fortsatt betydligt högre än säkrare ränteplaceringar. Europeiska aktier, som vi överviktar i portföljen, ger i dagsläget en direktavkastning på 3,5 procent vilket kan jämföras med den 10-åriga tyska statsräntan som ger 0,2-0,3 procent och med högriskobligationer (High Yield) som ger 2,7procent.

Även om den relativa värderingen, när vi jämför med räntor eller krediter, ser attraktiv ut är den absoluta värderingen på världens aktiemarknader på höga nivåer. USA hör till de största hoten mot aktiemarknadens fortsatta uppgång. Den amerikanska aktiemarknaden är högst värderad och står för mer än hälften av globala aktiemarknaden. Den höga värderingen i kombination med det faktum att USAs ekonomi befinner sig i en mogen del av konjunkturcykeln gör att vi håller ett extra öga på USAs aktiemarknad och ekonomi. Vi ser dock i dagsläget inga tecken på att en nedgång är i sikte.

Missa inte en uppgång

Att tajma aktiemarknadens cykler och pricka in den absoluta toppen är i stort sett omöjligt och handlar snarare om tur än skicklighet. Vi är därför av uppfattningen att inte vikta ner så länge aktier har ett positivt vinstmomentum och att inga tydliga tecken på en vikande konjunktur skönjs. Således finns det en risk att vi viktat ner försent men vi tror dock att vinsten av att vara med på hela uppgången är större än förlusten av att vara med på en del av nedgången. Ett bra exempel är 1997 då den amerikanska aktiemarknaden värderades högre än någonsin. Men fortsatt stark ekonomi och stigande aktiepriser gjorde att aktiemarknaden fortsatte upp till början av 2000 innan det vände ner. Tydliga varningssignaler (sämre momentum för aktiemarknaden och svagare ledande indikatorer för ekonomin) fick vi i juli 2000. Att enbart fokusera på värderingen i det fallet hade gjort att en investerare hade missat en uppgång på drygt 40 procent. Därmed inte sagt att det är en sådan utveckling vi ser framför oss.

Rekommendationer



Prognoser

Valuta

	SENAST	3 MÅN	6 MÅN	12 MÅN
USD/SEK	8,71	8,45	8,29	8,09
EUR/SEK	9,77	9,55	9,45	9,3
NOK/SEK	1,03	1,03	1,03	1,04
GBP/SEK	11,10	10,98	10,74	10,33
JPY/SEK	7,91	7,55	7,27	6,97
EUR/USD	1,12	1,13	1,14	1,15
USD/JPY	110,19	112,00	114,00	116,00

Styrräntor

	SENAST	3 MÅN	6 MÅN	12 MÅN
Sverige	-0,50	-0,50	-0,50	-0,25
EMU	0,00	0,00	0,00	0,00
USA	0,75	1,00	1,25	1,25

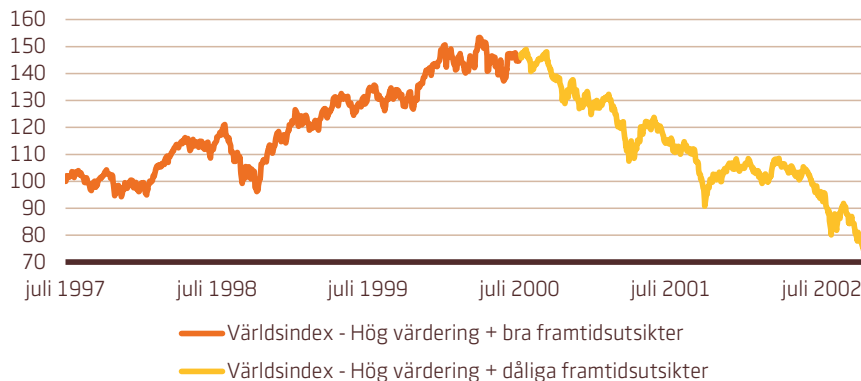
Svenska marknadsräntor

	SENAST	3 MÅN	6 MÅN	12 MÅN
2 år	-0,74	-0,55	-0,30	0,15
5 år	-0,22	-0,05	0,25	0,60
10 år	0,40	0,60	0,95	1,25

Färdigställd: 12 juni 2017, 21:43

Distribuerad: 13 juni 2017, 08:00

Globala aktiemarknaden: Världsindex



Källa: FactSet & Swedbank Analys

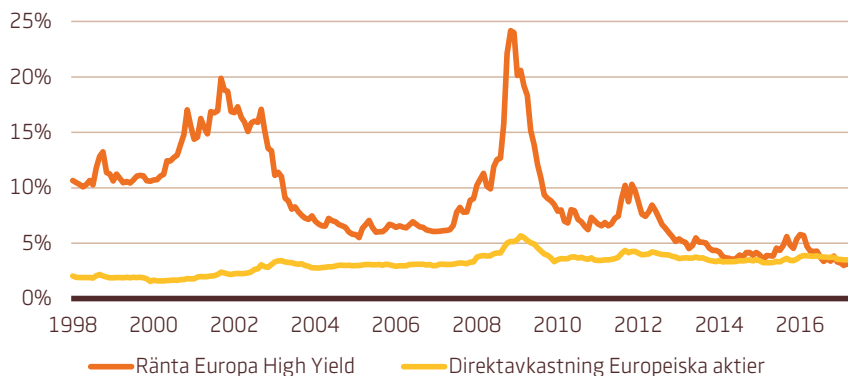
Europa attraktivare än USA och Japan

Med stöd från konjunkturförbättringen, värdering och vår övergripande positiva syn på aktier väljer vi att fortsatt övervikta Europa och undervikta USA och Japan. Europas attraktiva värdering i kombination med fortsatt starkare konjunktur ger stöd för vår övervikt. USA är högt värderat och Japan utvecklas normalt sett svagare än övriga regioner vid positiv utveckling av den globala aktiemarknaden.

Mer värde i aktier än företagsobligationer med hög risk

Att vika mellan aktier och företagsobligationer med hög risk (High Yield) är en fråga utifrån vilket riskfyllt tillgångsslag som har bäst framtidsutsikter. Vi väljer fortsatt att undervikta krediter eftersom vi ser större potential i aktiemarknaden. Nuvarande värdering för krediter är på mycket höga nivåer och för första gången någonsin är direktavkastningen för Europeiska aktier högre än räntan på Europeiska företagsobligationer med hög risk. Vi anser därför att aktier är att föredra.

Europa: Direktavkastning och ränta High Yield



Källa: FactSet & Swedbank Analys

Räntor - dagens låga räntenivåer inte värt risken

Traditionella ränteplaceringar präglas i dag av negativa, alternativt fortsatt extremt låga, räntenivåer vilket gör placeringar i statsräntor oattraktiva. Långräntorna har förvisso fallit både i Sverige och i omvärlden sedan förra investeringsstrategin men den positiva konjunkturutvecklingen och centralbankernas minskade obligationsköp utgör en osäkerhetsfaktor för räntemarknaden. Då vi ser en underliggande styrka i ekonomin anser vi att risken med stigande räntor, om än i långsam takt, finns där vilket inte talar för ränteplaceringar. Därför finansierar vi vår övervikt aktiemarknaden med en undervikt i räntor samt vidhåller en kort duration.

Upplysningar till kund

Analytikerns intyg

Analytikern(a) som är ansvarig(a) för innehållet i detta dokument intyggar att det reflekterar deras personliga åsikt/er om de företaget och värdepapper som de täcker. Detta oavsett om det kan finnas sådana intressekonflikter som det refereras till nedan. Analytikern(a) intyggar även att de inte har fått, får eller kommer att få någon kompensation (vare sig direkt eller indirekt) i utbyte för någon åsikt eller rekommendation i detta dokument.

Utgivare, distribution och mottagare

Detta dokument har sammanställts av aktieanalysavdelningen på Swedbank Large Corporates & Institutions ("LC&I") och ges ut av affärsområdet Swedbank LC&I inom Swedbank AB (publ) ("Swedbank"). Swedbank står under tillsyn av Finansinspektionen i Sverige.

Distributörerna har inte rätt att göra några ändringar i dokumentet innan distribution.

I Finland distribueras dokumentet av Swedbanks filial i Helsingfors, som står under tillsyn av Finlands tillsynsmyndighet (Finanssivalvonta).

I Norge distribueras dokumentet av Swedbanks filial i Oslo, som står under tillsyn av Norges tillsynsmyndighet (Finanstilsynet).

I Estland distribueras dokumentet av Swedbank AS, som står under tillsyn av Estlands tillsynsmyndighet (Finantsinspeksioon).

I Litauen distribueras dokumentet av "Swedbank" AB, som står under tillsyn av Republiken Litauens centralbank (Lietuvos bankas).

I Lettland distribueras dokumentet av Swedbank AS, som står under tillsyn av Finans- och kapitalmarknadsinspektionen i Lettland (Finanšu un kapitāla tirgus komisija).

I USA distribueras dokumentet av Swedbank First Securities LLC ("Swedbank First"), som ikläder sig ansvar för innehållet. Dokumentet får endast distribueras till institutionella investerare. De institutionella investerare i USA som får detta dokument och som önskar utföra en transaktion i något finansiellt instrument som nämns i rapporten, ska endast göra detta via Swedbank First. Swedbank First är en USA-baserad mäklare/handlare, som är registrerad hos Securities and Exchange Commission, och är medlem av Financial Industry Regulatory Authority. Swedbank First är en del av Swedbank-koncernen.

För viktiga upplysningar i USA, hänvisas till:

<http://www.swedbanksecuritiesus.com/disclaimer/index.htm>

I Storbritannien får detta dokument endast distribueras till "relevanta personer". De som ej är "relevanta personer" får ej agera utifrån eller lita på detta dokument. Endast "relevanta personer" får ges tillgång till och delta i de investeringar eller investeringsaktiviteter som nämns i detta dokument.

Med "relevanta personer", avses personer som:

- Har yrkeserfarenhet av den typ av investeringar som avses i artikel 19(5) i the Financial Promotions Order.
- Är personer som avses i artikel 49(2)(a) till (d) i the Financial Promotion Order.
- Är personer till vilka en inbjudan eller uppmaning att delta i investeringsaktiviteter (i enlighet med avsnitt 21 i the Financial Services and Markets Act 2000) – i samband med utgivning eller försäljning av värdepapper – som annars lagligen kommuniceras, direkt eller indirekt.

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.

Du bör vara uppmärksam på att investeringar på kapitalmarknaden, bl a sådana som rekommenderas i detta dokument, är förenade med ekonomiska risker och att uttalanden om framtidsbedömningar är förenade med osäkerhet. Du ansvarar själv för dessa risker. Du bör därför komplettera ditt beslutsunderlag med nödvändigt material, inklusive kunskap om de finansiella instrumentens egenskaper och de villkor som gäller för handel med dessa instrument. Observera att 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 för att täcka ett företag, strävar vi efter att informera om detta så snart det är möjligt med tanke på eventuella regleringar, lagar, interna procedurer eller andra omständigheter.

Under "Rekommendationsstruktur" kan du läsa om våra olika rekommendationer.

Detta dokument är framställt i informationssyfte för allmän spridning till behörig mottagare och är inte avsett att vara rådgivande. Om du inte är kund hos Swedbank är du inte berättigad till detta dokument. 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.

Potentiella intressekonflikter

Swedbank LC&I regleras av organisatoriska och administrativa regelverk som inrättats i syfte att undvika intressekonflikter och att säkerställa analytikernas objektivitet och oberoende.

Dessa regelverk inkluderar bl.a. regler gällande kontakter med analyserade bolag, personlig involvering i dessa bolag, deltagande i investmentbanksaffärer och översyn och granskning av analysprodukter. Bland annat gäller följande:

- Analysprodukterna får endast baseras på publik tillgänglig information.
- Analytikerna får, som regel, inte ha några innehav eller positioner (långa eller korta, direkt eller via derivat) i aktier eller aktierelaterade instrument i de bolag som de följer.
- De anställda vid analysavdelningen kan ha rätt till provisioner baserade på företagets resultat, inklusive från investmentbanken. Ingen i personalen får dock ta emot ersättning baserat på någon specifik investmentbanksaffär.
- Swedbank får inte ta emot ersättning från, eller ingå avtal med, analyserade bolag om att utföra en viss investeringsrekommendation.

Företagsspecifika tillkännagivanden & potentiella intressekonflikter

Läsaren bör förutsetta att dokumentet före publicering har granskats, i syfte att kontrollera fakta, av utgivarna av de berörda finansiella instrument som nämns i dokumentet. Sådan granskning har inte lett till några ändringar i denna rapport.

Planerade uppdateringar

I normalfallet ser analytikerna över sina rekommendationer i samband med att bolagen rapporterar. Uppdateringen sker då oftast dagen efter rapportens offentliggörande. Det kan även förekomma att en uppdatering görs dagarna före sådan rapport. När det är påkallat, till exempel om bolaget offentliggör extraordinära nyheter, kan en investeringsrekommendation även komma att uppdateras i tid mellan rapportdatum.

Mångfaldigande och spridning

Materialet får inte mångfaldigas utan Swedbank LC&I:s 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 Swedbank Large Corporates & Institutions, Stockholm 2015.

Adress

Swedbank LC&I, Swedbank AB (publ), SE-105 34 Stockholm.

Besöksadress: Landsvägen 40, 172 63 Sundbyberg.