

## Marknadskommentar: kraftig nedgång i USA

- S&P 500 föll mer än 3% igår och Nasdaq tappade nästan 4,5%
- Pessimismen hos investerare är tydlig och nedgången förstärks av tekniska flöden
- Vi är överviktade aktier men riskerna har definitivt ökat och vi är därför extra vaksamma på utvecklingen de närmaste dagarna

### Vad har hänt?

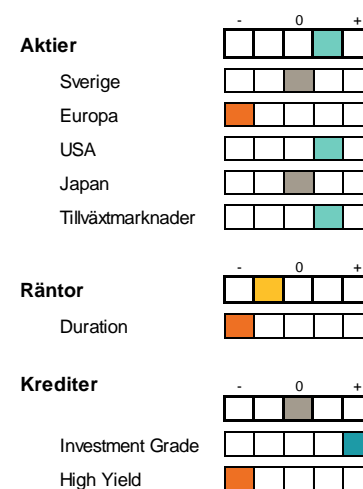
De amerikanska aktiemarknadernas nedgång förstärktes tydligt efter den svenska börsens nedgång igår och drog även med sig de asiatiska börserna under natten. S&P 500 hade sin fjärde sämsta dag hittills i år. Vi behöver dock bara gå tillbaka till den 10 oktober för att hitta en något större nedgång för S&P 500. Återigen ser vi ingen direkt utlösande faktor till nedgångarna. De stora frågetecknen kring konjunkturutvecklingen, ränteuppgången och handelsdispyten har funnits med i bilden under en lång tid. Det är däremot tydligt att investerares syn på risk har förändrats snabbt och markant de senaste veckorna och när marknaden då börjar gå ner accelererar kraften snabbt när tekniska säljflöden aktiveras.

Igår publicerades bland annat statistik de preliminära inköpschefsindexen för många länder och utfallen gav skilda bilder av USA och Europa. I USA steg och överraskade både tjänste- och industrisektorn positivt medan det var precis motsatsen i Europa. Detta anser vi ger fortsatt stöd för vår övergripande bild att de grundläggande förutsättningarna ser bättre ut i USA än i Europa.

Inköpschefer i all ära men nu mitt i rapportssäsongen så är det rimligtvis där huvudfokus ligger. I USA så har rapportssäsongen hittills överraskat positivt men vi ser som sagt att det inte får genomslag i den övergripande kursutvecklingen. I Sverige har vi ett mer blandat utfall av rapporterna men gemensamt är att, med ett fåtal undantag, så har kursutvecklingen varit negativ. Det är tydligast inom den konjunktur känsliga sektorn, besvikelser straffas med kraftiga nedgångar men även positiva överraskningar har i ett antal fall resulterat i kursnedgångar. Detta ser vi som ett tecken på att investerare, för stunden i alla fall, förväntar sig en svagare konjunkturutveckling och att de inte tror att vinstestimatet kommer att infrias. I rådande marknadsoro lägger man mindre vikt vid en attraktiv värdering.

Risken i vår övervikt av aktier har ökat de senaste veckorna och vi följer den närmaste utvecklingen extra noggrant för att se om det finns anledningar att ändra det underliggande scenariot. I ett relativt perspektiv känner vi oss fortfarande komfortabla med vår största regionala övervikt, USA. Detsamma gäller finansieringen av denna, det vill säga undervikten av Europa.

### Rekommendationer



## Upplysningar till kund

### Analytikern intygar

Analytikern(a) som är ansvarig(a) för innehållet i detta dokument intygar att det reflekterar deras personliga åsikt/er om de företag och värdepapper som de täcker. Detta oavsett om det kan finnas sådana intressekonflikter som det refereras till nedan. Analytikern(a) intygar 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 Strategi & Allokering 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 (Finantsinspektsioon).

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 Welcome to Swedbank Securities US, LLC ("Swedbank Securities US"), 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 Securities US. Swedbank Securities US är en USA-baserad mäklare/handlare, som är registrerad hos Securities and Exchange Commission, och är medlem av Financial Industry Regulatory Authority. Swedbank Securities US 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 uppmuntran 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.

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.

### 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.