

Strategi & Marknad vecka FYRTIOTVÅ

Turbulensen kom till slut...

- Kraftiga nedgångar på världens börser...
- ... utlöst av räntan, men påeldad av tekniska riskpositioner
- Inget fundamental har skett, vi förblir överviktade aktier

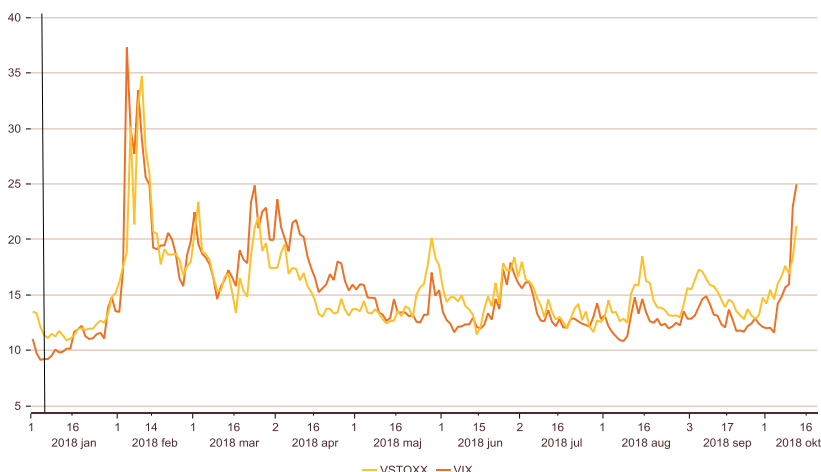
En korrigering, inget annat

Efter den starka perioden i samband sommarens kvartalsrapporter flaggade vi för risken för ökade svängningar på marknaderna. Det tog närmare två månader innan de kom, men då kom de med besked. Under den gångna veckan har vi sett kraftiga nedgångar på världens börser. Den utlösande faktorn var de högre räntorna.

Den avgörande frågan är om detta är starten på en längre nedgång eller om det är ännu en korrigering lik dem vi sett ett antal gånger tidigare under den snart tio år långa börsuppgången. Vi tror på det senare då vi inte ser att något fundamentalt har förändrats. Att räntorna är på väg upp har både vi och marknaden haft med i förväntningarna under en lång period. Det som sticker ut på slutet är att den tioåriga räntan i USA har rört sig uppåt i en lite snabbare takt än tidigare, men vi ser inte den stigande takten som något varaktigt. Att den globala tillväxttakten saktar in något är inte heller någon nyhet. Det ligger med i förväntningarna sedan länge. Risker relaterade till handelsdispyten är också något marknaderna lärt sig leva med och egentligen har inget nytt kommit på den fronten heller. Vi sammanfattar det hela som att detta är en helt vanlig korrigering av börskurserna. Sannolikt ligger den slutgiltiga toppen på aktiemarknaderna, för den här gången, inte så långt borta i tiden, men vi tror inte att vi har sett toppen än. I somras lyckades rapportssäsongen vända det då pessimistiska investerarkollektivet. Vi tror att det händelseförloppet kommer att spelas upp i repris när rapportssäsongen nu drar igång igen.

Anledningen till att en korrigering kan komma så snabbt och bli så markant är sällan förknippad med en fundamental förändring, utan beror oftast på olika typer av strategier där risk i form av volatilitet (svängningar) är en avgörande faktor. Denna gång konstaterar vi att positioner för lägre volatilitet nyligen var nära rekordnivåer. Då skapas massiva flöden när volatiliteten plötsligt rör sig kraftigt och investerare behöver ompositionera sig.

Volatilitet (VIX i USA, VSTOXX i Europa)



Källa: Swedbank, Macrobond

Aktuell allokering

RÄNTOR	Undervikt
PENNINGMARKNAD	Övervikt
OBLIGATIONSMARKNAD	Undervikt

AKTIER	Övervikt
SVERIGE	Neutral
EUROPA	Undervikt
USA	Övervikt
JAPAN	Neutral
TILLVÄXTMARKNAD	Övervikt

KREDITER	Neutral
LÅG RISK (INV. GRADE)	Övervikt
HÖG RISK (HIGH YIELD)	Undervikt

Läs hela den senaste strategin [här!](#)

Utveckling den senaste veckan

AKTIER	LOKAL	SEK
Sverige	-5,9%	-5,9%
Europa	-4,5%	-5,3%
USA	-4,1%	-5,3%
Japan	-5,0%	-4,9%
EM	-2,3%	-3,2%

KREDITER	LOKAL
IG	0,19%
HY	-0,41%

RÄNTOR	NIVÅ	DIFF %
SWE 2 år	-0,41%	0,0%
SWE 10 år	0,71%	0,0%
US 2 år	2,86%	0,0%
US 10 ÅR	3,16%	-0,1%

VALUTOR	KURS	DIFF %
USD/SEK	8,96	-1,16%
EUR/SEK	10,36	-0,84%
EUR/USD	1,16	0,31%

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 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 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 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.

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 förutsätta 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: Malmkillnadsgränd 23, 111 57 Stockholm.