

Investeringsstrategin – månadsuppdatering

Slående nervositet

- ▶ Rädslan har satt klorna i marknaderna
- ▶ Kortsiktig katalysator saknas – volatila marknader består
- ▶ Opportunistiska, mer långsiktiga, bets kan betala sig bra












Reklerna saknar katalysator, men de finns längre fram

I Investeringsstrategin i december neutraliserade vi övervikten i aktier som ett resultat av den tydligt negativa stämningen som rådde bland investerare. Svagare ekonomisk statistik och tuffa jämförelsetal för vinsterna 2019 skapar en massiv motvind för optimism. Havererar den globala tillväxten, exempelvis som ett resultat av ett eskalerande handelskrig eller för snabba räntehöjningar, har sannolikt aktiemarknaden en lång tuff period framför sig. Vi ser dock inte ett sådant scenario framför oss.

Det enkla beslutet när svängningarna är stora och rädslan hög är att dra ner aktieexponeringen ännu mer. Det gör vi inte. Vi frågar oss istället hur stämmningsläget kan tänkas vara en liten bit längre fram. Vi kommer till slutsatsen att överraskningspotentialen, utifrån marknadens perspektiv, borde i det medellånga perspektivet snarare vara på den positiva än den negativa sidan.

1. Konjunktoren mattas och marknaden prissätter en svag ekonomisk utveckling. Vi anser att recessionsrisken är fortsatt relativt låg. Stabilisering på lägre nivåer borde mottas positivt.
2. Det politiska läget är kaotiskt med handelskonflikt, Brexit, stridigheter kring finansieringen av en gränsmur mot Mexiko, oro i Italien och avsaknad av regering här hemma för att nämna några saker. När vi kan bocka av någon eller några av dessa punkter borde marknaden reagera positivt.
3. Försäljnings- och vinstvarningar spär på rädslan för utvecklingen 2019. Tillväxten kommer definitivt vara lägre men kommer den utebli? Vi tror inte det. Sannolikt kommer vi att få se nedjusteringar nu i samband med rapporterna men en stabilisering därefter kan mycket väl stödja börsen igen.
4. Räntorna är på väg upp men kommer de omkullkasta världsekonomin? Vi tror inte det heller. Centralbanker kommer att vara väldigt försiktiga och nivåerna kommer förbli mycket låga.

Rekommendationer

Aktier	
Sverige	
Europa	
USA	
Japan	
Tillväxtmarknader	
Räntor	
Duration	
Krediter	
Investment Grade	
High Yield	

▶ [Läs de senaste ränte- och valutaprognoserna här!](#)

I det korta perspektivet möter aktiemarknaden sannolikt motvind men den kan, och kommer sannolikt, att vända lite längre fram. För att få en ihållande förändring av stämningen krävs ett handelsavtal mellan USA och Kina. Efter den senaste utvecklingen på finansmarknaderna och i ekonomin borde även Trumps intresse att få till stånd ett avtal ha ökat. När ett sådant sannolikt kommer på plats bör stämningen kunna svänga runt, inte minst med tanke på hur negativt det är i dagsläget.

Många stämningsindikatorer bland investerare är nere på rekordpessimistiska nivåer. Som exempel kom, i förra veckan, en undersökning som visar på ett rekordlågt (15 års historik) förtroende för börserna bland svenska privatpersoner. En annan illustration av pessimismen syns i bilden nedan. Den visar på nettoflöden till amerikanska aktiefonder och som synes får vi gå tillbaka till hösten 2008 för att hitta lika stora utflöden som de vi såg i slutet av förra året.

Fondflöden amerikanska aktiefonder (glidande 4 veckor)



Källor: Swedbank, Macrobond

Vi ligger kvar med neutral vikt för de tre stora tillgångsslagen men anser att det finns intressanta möjligheter för den lite mer långsiktige och opportunistiske investeraren. Vi behåller även övervikten i Tillväxtmarknader då vi ser att de relativt sett klarat turbulensen bättre än andra marknader samtidigt som de sannolikt skulle vara den största (kanske tillsammans med USA) vinnaren av ett handelsavtal. Dessutom sänkte Kinas centralbank reservkraven för bankerna i förra veckan. Detta kommer som en direkt åtgärd av de svagare ekonomiska signaler vi sett på slutet.

Affärsförslag – Bevis Nu Svensk Industri

För den lite mer långsiktige och opportunistiske investeraren anser vi att många konjunkturkänsliga bolag kan vara attraktiva. Därför har vi tagit fram ett niomånadersbevis som vi kallar Bevis Nu Svensk Industri. Det består av sex bolag. Med en indikativ riskbarriär på 85 procent och en indikativ potentiell avkastning på 17,5 procent vid en uppgång på 5 procent anser vi att detta bevis ger en mycket attraktiv potential relativt risken i produkten.

Viktig information

Detta dokument har sammanställts av analytiker på Swedbank Strategi & Allokering, en del av Group Savings. Strategi & Allokering består av en analys-avdelning i Sverige och är ansvarig för Swedbanks investeringsstrategi.

Vad vår analys är baserad på

Swedbank Investeringsstrategi grundas underliggande på fundamental analys gällande makrouveckling och syn på finansiella tillgångar.

Rekommendationsstruktur

Tidsramar och rekommendationsstrukturer varierar mellan olika produktioner som produceras av Strategi & Allokering. Swedbank Investeringsstrategi 3-6 månader, Fokusportföljen 3-6 månader, Sektorfavoriter 12 månader, Bolagsanalys 12 månader.

Köp: Den förväntade uppsidan beräknas komma att bli minst 10 % över de kommande 12 månaderna (minimikravet på uppsidan kan vara högre mot bakgrund av företagets riskprofil).

Behåll: Den förväntade uppsidan understiger 10 % (den förväntade uppsidan kan vara högre mot bakgrund av företagets riskprofil).

Minska: Det finns en förväntad nedsida.

Acceptera bud: I samband med ett, helt eller delvis, övertagandebud, tvångsinlösen eller likande köpförslag anses anbudspriset återspegla aktiens korrekta värde.

Avvisa bud: I samband med ett, helt eller delvis, övertagandebud, tvångsinlösen eller likande köpförslag anses anbudspriset undervärdera aktien.

Under granskning: En händelse har inträffat med en förväntad signifikant påverkan på vår riktkurs och vi kan inte utfärda en rekommendation innan den nya informationen har bearbetats och/eller när det saknas en ny.

Ingen rekommendation: Aktien täcks inte.

Begränsad: En rekommendation, riktkurs och/eller finansiell prognos visas inte längre på grund av regelbrottsrisk och/eller med hänsyn till andra regleringar.

Analytikerns intygar

Analytikern(a) som är ansvarig(a) för innehållet i detta dokument intygar att det reflekterar deras personliga åsikt/er om de geografiska marknader och finansiella tillgångar 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 Savings 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. I Finland distribueras dokumentet av Swedbanks filial i Helsingfors, som står under tillsyn av Finlands finansiella tillsynsmyndighet (Finanssivalvonta).

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

I Estland distribueras dokumentet av Swedbank AS, som står under tillsyn av Estlands finansiella 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 Securities U.S. LLC ("Swedbank LLC"), 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 värdepapper som nämns i rapporten, ska endast göra detta via Swedbank LLC. Swedbank LLC är en USA-baserad mäklare/handlare, som är registrerad hos the Securities and Exchange Commission, och är medlem av the Financial Industry Regulatory Authority. Swedbank LLC är en del av Swedbank.

För viktiga upplysningar i USA, hänvisas till:

<http://www.swedbanksecurities.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.

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 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 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: Analysprodukterna får endast baseras på publik tillgänglig information.

- Strategi & Allokeringens analysprodukter får endast baseras på publik information.
- Analytikerna tillåts, som huvudregel, inte inneha några positioner (långa eller korta) i strid med de rekommendationer i bolag de bevakar.
- 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. Övriga produkter utkommer med tätare intervall samtidigt som en del Ad hoc-publicationer också förekommer.

Mångfaldigande och spridning

Materialet får inte mångfaldigas utan Strategi & Allokeringens, Group Savings, 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 Strategi och Allokering, en del av Group Savings, Stockholm.

Adress

Group Savings, Swedbank AB (publ), SE-105 34 Stockholm.
Besöksadress: Malmskillnadsgatan 23, 111 57 Stockholm.