

Investment Outlook

Sammanfattning

Omstart efter tvärnit?

I förra *Investment Outlook* (publicerad i februari) siade vi om oväntade nyheter och tvära kast på marknaderna, och blev mer sannspådda än önskat. Effekterna på ekonomisk tillväxt, ekonomiers funktionssätt och finansmarknadernas utveckling är och blir stora, men våra prognoser talar ändå för att den osedvanligt djupa botten är nära.

Vi räknar med en djup recession i år och en vändning uppåt nästa år, givet en gradvis normalisering i takt med hävda restriktioner med start under våren och sommaren, samt att virusspridningen klingar av. Osäkerheten är dock betydande.

Vinstprognoserna justeras fortfarande ner – på global basis räknar vi med att de blir 20 procent lägre än föregående år, att jämföra med prognosen på plus 10 procent för några månader sedan – och antalet konkurser väntas öka kraftigt. Marknaden har dock redan förlikat sig med att 2020 är ett vinstmässigt förlorat år.

Stöd från centralbanker och regeringar motiverar högre kreditrisk

I ett relativperspektiv är vi något mer positiva till kreditrisk än aktierisk, baserat på stödköp av obligationer från centralbanker, plus injektioner från regeringar till företagssektorn för att undvika konkurser. Vi är därför positivt inställda till företagsobligationer, i synnerhet de med högre risk (High Yield), som ofta levererar en avkastning som överstiger den från motsvarande aktiemarknad i återhämtningsfaser.

Låga räntor ger börsstöd

För den som tror på en snabbare återhämtning vad gäller tillväxt och vinster än vad som förväntas framstår potentialen som störst i aktier. Men även i huvudscenariot talar mycket för att marknaden kan vara beredd att diskontera vinster längre fram. Det gör att börserna kan stiga i denna annars mörka miljö.

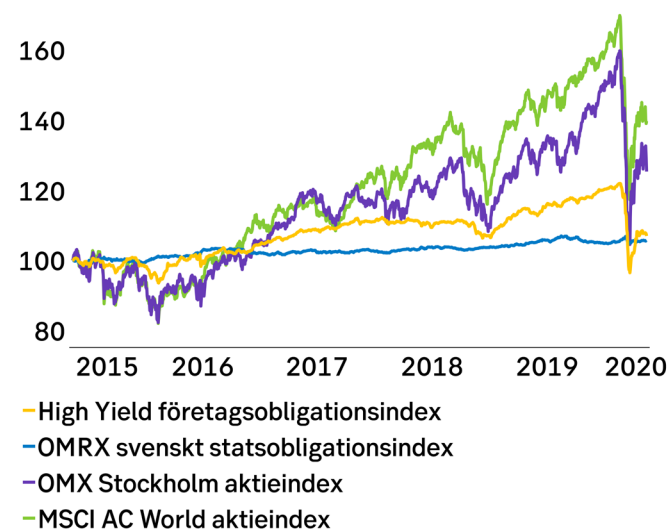
Den snabba uppgången gör dock att mer svag statistik kan skapa ny osäkerhet och nya börsrekyler under kommande månader, ett vanligt mönster vid större nedgångar. TINA-argumentet (There Is No Alternative) talar dock för att eventuella fall snabbt fångas upp av aktieköpare med brist på bra investeringsalternativ. Om tillväxtbilden håller är börsbotten sannolikt passerad.

Investeringsområden med potential

Vi presenterar som vanligt några teman kring den aktuella utvecklingen. Det första temat vi dyker ner i är förnybar energi, som är en viktig nyckel på vägen mot ett mer hållbart samhälle. Vår tro och förhoppning är att kommande ekonomiska stimulanser för att stötta återbyggnaden efter dagens djupa kris också ska ha "gröna" förtecken, vilket skulle förstärka vår syn att hållbara investeringar både kan göra nytta och skapa avkastning framöver.

Även det andra temat är energirelaterat. På sidan 24-25 i rapporten belyser vi den dramatiska utvecklingen för oljepriset i kölvattnet av kraftigt fallande efterfrågan och spänningar mellan producentländerna.

Avkastning per tillgångslag



Källa: Bloomberg/Macrobond

Grafen visar avkastningen de senaste fem åren för olika tillgångslag; det breda globala aktieindexet MSCI AC World, det svenska aktieindexet OMX, det svenska ränteindexet OMRX Bond samt det europeiska High Yield-indexet, alla räknade i SEK.

Globala aktier

- Omfattande nedstängning av samhällen leder till att bolagsvinsterna faller på bred front i år, för att återhämta sig rejält 2021
- Mer än hälften av börsnedgången är nu återhämtad tack vare stora stimulanser, vilket lett till hög värdering på 2021 års vinster
- Fortsatt dragkamp mellan stora stimulanser, låga räntor och nedreviderade vinstprognoser
- Småbolag är intressanta ur ett värderingsperspektiv

Nordiska aktier

- Panik i finansmarknaden = rea på aktier, ofta mycket tidsbegränsad
- Dramatisk konjunkturförsvagning ger kraftiga vinstprognosnedrevideringar
- Oljekrisen påverkar många bolag, men det finns även vinnare på krisen
- Blandad rapportperiod lämnar fortsatt stor osäkerhet
- Ett unikt läge för en mer hållbar omstart har uppstått, men kommer ropen på en "ny grön giv" för att snabba på återhämtningen efter Coronakrisen att höras?

Ränteinvesteringar

- Centralbankernas "whatever it takes"-strategi dämpar tendenser till högre långräntor mot bakgrund av historiskt stora budgetunderskott
- Risken för negativ förväntad avkastning för statsobligationer driver investerare mot mer riskfyllda ränteinvesteringar
- HY-företagsobligationer utvecklas ofta väl så bra som aktier efter en kraftig nedgång, men till lägre risk

Förväntad avkastning kommande 12 mån (i SEK)

Aktier	Avkastning	Risk
Aktier (utvecklade marknader)	7,1 %	18,3 %
Tillväxtmarknader (lokal valuta)	7,2 %	17,6 %
Svenska aktier	7,3 %	18,0 %
Räntebärande placeringar	Avkastning	Risk
Statsobligationer	-0,8 %	1,5 %
Företagsobligationer IG Investment Grade (Europa)	3,1 %	6,8 %
Företagsobligationer HY High Yield (Europa/ USA 50/50)	6,2 %	10,5 %
Tillväxtmarknadsobligationer (Emerging Market Debt) i lokal valuta	5,8 %	10,7 %
Alternativa investeringar	Avkastning	Risk
Hedgefonder	3,5 %	7,0 %

Källa: SEB, prognoser maj 2020

Alternativa investeringar

- Den höga volatiliteten, med korta kraftfulla rörelser, har gett svårigheter för trendföljande strategier.
- Makroförvaltare med begränsat risktagande har utvecklats förhållandevis stabilt under turbulensen.
- Extrem volatilitet i aktiemarknaden tillsammans med eventuell nettoexponering hämmar Equity Long/Short-investeringar.
- Diversifiering begränsar volatiliteten något för multi-strategier under perioden.



Läs gärna mer i den fullständiga rapporten, där vi ger dig extraläsning i form av två intressanta teman:

- Förnybar energi – Nystart eller tvärstopp?
- Olja – Skilda strategier och efterfrågekollaps bakom priset

Våra experter Johan Javeus och Johan Hagbarth ger dig också vår fördjupade marknadssyn i form av en webbfilm.

Allt detta hittar du på seb.se/investmentoutlook

Detta dokument kommer från SEB och innehåller allmän marknadsinformation om SEB:s finansiella instrument. SEB är det globala varumärkesnamnet för Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ) och dess dotterbolag och filialer. Varken materialet eller de produkter som beskrivs här är avsedda för distribution eller försäljning i USA eller till person bosatt i USA, s.k. US persons, och all sådan distribution kan vara otillåten. Även om innehållet är baserat på källor som SEB bedömt som tillförlitliga, ansvarar SEB inte för fel eller brister i informationen eller för förluster eller kostnader som kan uppstå med anledning därav. Om informationen hänvisar till en investeringsanalys bör du om möjligt ta del av den fullständiga analysen och information publicerad i anslutning därtill eller läsa den information om specifika bolag som finns tillgänglig på www.seb.se/mb/disclaimers. Uppgifter om skatter kan ändras över tiden och är inte heller anpassade efter just din specifika situation. Investeringsprodukter ger avkastning i förhållande till risken. Deras värde kan både stiga och falla och historisk avkastning utgör ingen garanti för framtida avkastning. I vissa fall kan förlusten även överstiga det insatta kapitalet. Om du eller en fond investerar i finansiella instrument som är uttryckta i utländsk valuta, kan förändringar i valutakurserna påverka avkastningen. Du ansvarar själv fullt ut för dina investeringsbeslut och du bör därför alltid ta del av detaljerad information innan du fattar beslut om en investering. Mer information såsom faktablad för fonder, informations- och marknadsföringsbroschyrer för fonder och strukturerade produkter finns på www.seb.se. Om behov finns kan du även inhämta råd om placeringar anpassade efter din individuella situation från din rådgivare i SEB.

Information om beskattning: Som kund vid våra internationella Private Banking-kontor i Luxemburg och Singapore är det ditt ansvar att hålla dig informerad om de skatteregler som gäller i de länder som avser ditt medborgarskap, bosättning eller skatterättslig hemvist beträffande bankmedel och finansiella transaktioner. Du behöver informera vederbörande myndighet om och när så erfordras.