

September 2020

Månadsutblick

Världens börser tuffar på. Vi bedömer att det är fortsatt bra läge att äga risktillgångar såsom aktier. Men på sikt behövs bekräftelse att återhämtningen i ekonomin verkligen är på väg.

Småbolagsaktier fortsätter att utvecklas bra. För de som vill ha bred exponering mot europeiska småbolag har vi vaskat fram ett guldkorn från Fidelity.



Börsens positiva syn behöver bekräftelse

Börserna har prisat in en återhämtning av ekonomin. För att börserna ska orka vidare under hösten måste återhämtningen snart börja synas. Ett genombrott i jakten på ett vaccin mot covid-19 kan dock stärka börsens självförtroende ytterligare.

Efter en positiv rapportsäsong där närmare 83 procent slog vinstestimaten i USA är det dags att blicka framåt. Marknadens huvudfokus kommer fortsatt att ligga på smittspridningen världen över och återöppnandet av ekonomierna. Samtidigt kommer responsen från politiker och centralbanker vara av stort intresse framgent. Storleken och paketeringen av nya stimulanser liksom en eventuell nedtrappning av stimulanser förblir av stor betydelse för marknadsutvecklingen, eftersom det har varit den främsta drivkraften för börserna hittills i år.

Förhoppningsvis var andra kvartalet botten

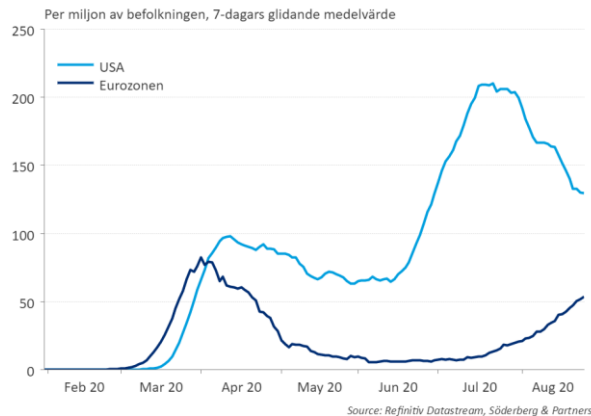
Sedan den 23 mars har den svaga världsekonomin förbisett av börserna och det andra kvartalet markerar förhoppningsvis en konjunkturell lågpunkt. Höstens ekonomiska statistik kommer visa om vi har passerat den botten som flertalet ledande indikatorer tyder på.

Efter de kraftiga vinstfallen under det andra kvartalet har marknaden räknat med en återhämtning i vinsterna under det andra halvåret i år och framförallt nästa år. Börserna drivs just nu av den ultralätta penningpolitiken och förhoppningen om en kraftig återhämtning, men ju längre tid som går utan att vi ser en stabilisering av smittspridningen, realekonomin och bolagsvinsterna, desto svårare blir det för börserna att klättra vidare. Därför blir det viktigt att återhämtningen, som börserna prisat in, börjar synas i statistiken under hösten.

Fortsatt stort fokus på ett vaccin

Ytterligare en fråga som präglar året hittills och som kommer att bli avgörande för riskaptiten blir hur långt bort ett effektivt och säkert vaccin mot covid-19 faktiskt ligger. Marknaden har pendlat mellan hopp och förtvivlan och ett eventuellt genombrott skulle givetvis vara avgörande.

COVID-19 nya dagliga fall



Börsens huvudfokus kommer fortsatt vara på smittspridningen.

Tonläget mellan USA och Kina har succesivt höjts under en längre period och på senare tid har spänningarna ökat. Utvecklingen av pandemin och det kommande presidentvalet har däremot gjort att en handelsöverenskommelse har tappat i prioritet för båda parterna. Eftersom de båda supermakterna befinner sig i ett kritiskt läge rent tillväxtmässigt har vi svårt att se att någon av parterna skulle driva konflikten allt för långt, vilket marknaden verkar hålla med om.

Höstens amerikanska presidentval närmar sig

Skulle det bli en demokratisk seger i det kommande presidentvalet kan vi nog räkna med en mjukare ton och minskade spänningar med Kina. Däremot skulle en Biden-seger innebära bland annat tillbakadragna skattelättnader och en något mindre aktiemarknadsvänlig politik. I dagsläget är oddsen marginellt på Bidens sida men mycket kan hända till presidentvalet i november.



Marcus Tengvall
Investeringsstrateg

Gynnsamt klimat för risktillgångar

Mitt under marknadsturbulensen i våras höjde vi rekommendationen för aktier och high yield-obligationer, då vi såg ett kraftigt förbättrat förhållande mellan risk och avkastning. Utvecklingen därefter har varit spektakulärt stark. Hur ska vi investerare förhålla oss till risktillgångar, såsom aktier, efter den starka utvecklingen i en covid-19-präglad tillvaro?

Snabba och omfattande penning- och finanspolitiska åtgärder verkställdes mycket resolut tack vare en hög krismedvetenhet och initierade en återhämtning i riskapitet och marknadsutveckling. Även om osäkerheten är stor kring virusutvecklingen framöver är det trots allt något mänskligheten kan och tvingas att förhålla sig till och metoderna för att hantera sjuka och smittspridning förbättras löpande.

Nytt normalläge även med vaccin

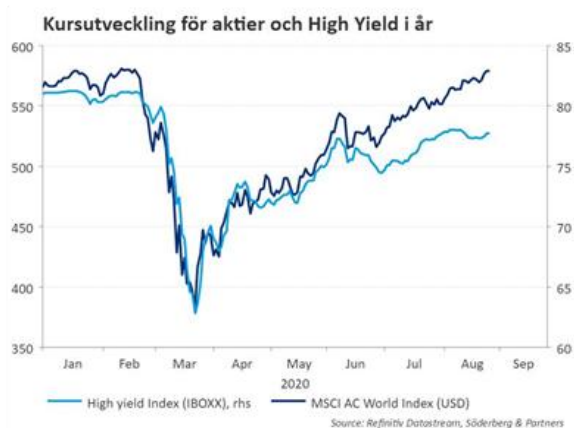
Enorma resurser allokeras också till att finna behandlingssätt där ett framtagande av ett vaccin kan förväntas inom en inte alltför avlägsen framtid. Någon omedelbar normalisering till situationen innan virusutbrottet förväntar vi oss dock inte utan snarare att ett delvis nytt normalläge börjar ta form.

Tekniksprånget har erhållit en turboknuff i och med arbete och tillvaro på distans vilket ger medvind för exempelvis e-handeln men stora problem för företag inom bland annat hotell- och resebranschen.

Penningpolitisk "all in" och styrkebesked från börsbolagen

Responserna från centralbanker har varit massiv med en kommunikation att de gör allt i sin makt och lite till för att stabilisera utsikterna. Att centralbankerna finansierar skenande underskott och även köper andra finansiella tillgångar med att trycka pengar är naturligtvis oerhört stimulerande i varje fall i ett kortare perspektiv samtidigt som effekten är fortsatt mycket låga räntor och därigenom ger traditionella lågriskalternativ negativ avkastning när inflationen räknas in.

Sommarens kvartalsrapporter från börsbolagen utgjorde intressant information i flera aspekter, dels rapporterade en majoritet av börsbolagen klart starkare siffror än de genom-



Återhämtningen på aktiemarknaden har varit både snabb och kraftig.

snittliga analytikerprognoserna och dels att de finanspolitiska stöden var en viktig delförklaring för de oväntat starka rapporterna. Analytikerna var således allt för pessimistiska.

Samtidigt är osäkerheten kring efterfrågan fortsatt betydande. Men för att situationen ska bli sämre än under det andra kvartalet krävs sannolikt förnyade totala nedstängningar av samhällen och uteblivna finanspolitiska stödåtgärder. Vi bedömer inte att något av ovanstående är sannolikt även om det inte kan uteslutas. Därigenom finns goda förutsättningar för en förbättrad försäljnings- och vinstutveckling och också stöd för kursutvecklingen.

Finansmarknaderna var snabba på att prisa in ett återhämtningsscenario. Samtidigt är komplexiteten högre med en hög grad av politisk påverkan genom att finanspolitiken nu spelar en större roll än innan pandemin. Vi bedömer att fler stöd-paket kommer för att stödja den ekonomiska återhämtningen. Därför är vi, givet det vi ser idag, fortsatt försiktigt positiva till risktillgångar de kommande månaderna.



Carl Christian Ottander
Chef Taktisk allokering

En småbolagsfond med stor bredd

I juni såg vi förbättrade förutsättningar för europeiska aktier, i synnerhet för småbolagen. Inom portföljförvaltningen ökade vi därför vår exponering och köpte Fidelity European Smaller Companies, en fond som sedan dess gått starkt och som vi fortsatt ser god potential i.

Den europeiska regionen har drabbats hårt av coronavirusets frammarsch, men också visat tecken på snabb ekonomisk återhämtning. Osäkerheten är naturligtvis fortfarande stor, men massiva stimulanser fortsätter att ge stöd. I takt med att allt fler makroekonomiska indikatorer signalerar att efterfrågan är på väg tillbaka ökar också marknads riskapitet.

Nuvarande klimat är gynnsamt inte minst för regionens småbolag. Under långa perioder historiskt har småbolag avkastat mer än storbolag och det finns gott om anledningar till att tro att så fortsatt kommer att vara fallet.

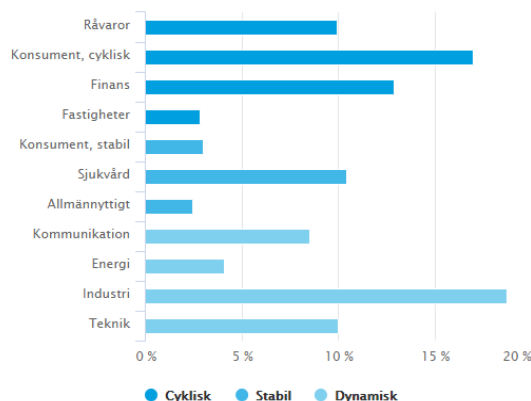
Stark tillväxtpotential lockar

Till att börja med har mindre bolag generellt sett en bättre tillväxtpotential än storbolag eftersom de tenderar att befinna sig i ett tidigare skede i livscykeln. Det lockar alltid och inte minst idag när de globala långsiktiga tillväxtförutsättningarna är pressade.

Tillväxt fordrar dock ofta investeringar och förutsättningarna för att hålla en hög investeringstakt spelar därför en avgörande roll för den här typen av bolag. Här kan vi konstatera att dagens lågränteläge liksom den goda tillgången till kapital spelar dem i händerna och så lär förbli fallet med tanke på de signaler vi får från centralbankshåll.

Dämpade globala tillväxtförutsättningar, låga räntor och god tillgång till kapital ökar också sannolikheten för uppköp och mindre bolag är ofta föremål för sådant. Det spår på potentialen eftersom samgåenden som bekant kan synliggöra ytterligare värden.

Fidelity European Smaller Companies: Branschfördelning



Fonden ger en bred småbolagsexponering i Europa, både sett till branscher och antal bolag.

En bred småbolagsexponering

Eftersom småbolag tenderar att bevakas av färre analytiker och därmed vara sämre genomlysta än storbolag finns fina möjligheter för initierade förvaltare.

Fidelity European Smaller Companies är ett exempel på en aktivt förvaltat europeisk småbolagsfond med stark historik. Fokus ligger på att identifiera välskötta, marknadsledande bolag som kan växa och samtidigt generera starka kassaflöden.

Fonden är ett Top Pick inom kategorin Europa småbolag och ingår i S&P:s Portföljförslag. Den ger en bra småbolagsexponering i den europeiska regionen med en både bred branschammansättning och exponering mot ett större antal bolag än många andra fonder inom samma kategori.



Linda Lyth
Investeringsstrateg

Denna analys är framtagen av Söderberg & Partners Wealth Management AB (nedan Söderberg & Partners). Som grund till analysen har källor använts som i god tro bedömts vara tillförlitliga. Söderberg & Partners kan inte garantera riktigheten i denna information eller ta på sig något ansvar för fullständighet. Historiska utfall är inte en tillförlitlig indikation om framtida resultat. Söderberg & Partners ansvarar inte för direkta eller indirekta skador eller förluster, inklusive men inte begränsat till, förlorad och utebliven vinst, som kan uppkomma till följd av användandet av denna rapport eller dess innehåll. Materialet får inte distribueras, citeras eller kopieras för användning utan Söderberg & Partners föregående godkännande.