



”Take risk, manage, repeat”



Stefan Westfeldt, Chefsförvaltare
stefan@vingaam.se

Marknadssyn

Högräntor: Fortsatt övervikt, med fokus på Norden

Aktier: Är dyra i förhållande till obligationer

Räntor: Korträntorna skall ner och de längre upp

Megatrender: Finans, Infrastruktur, Hållbarhet och AI

”Don’t fight the Fed”!

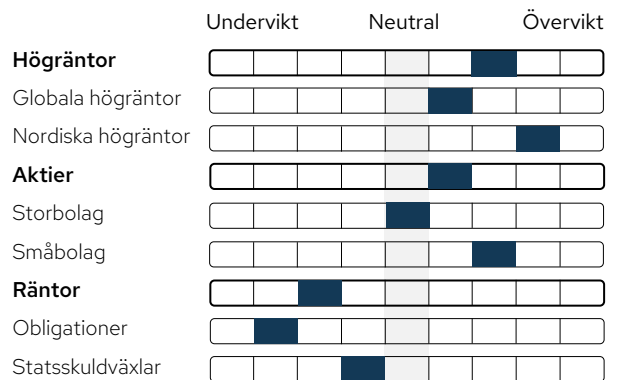
Vi ser goda förutsättningar för risktagande i högräntor och i delar av aktiemarknaden. Riksbanken har som den andra centralbank i västvärlden sänkt räntan. Det var första gången på åtta år. ECB kommer sannolikt att följa efter i juni och Federal Reserve i september. Återhämtningen har redan startat och den får mer energi nu när räntesänkningarna materialiseras. De globala konjunktursignalerna är starkare och bredare förankrade igen. Såväl inköpscheferna som hushållen är positiva med stigande konsumtion och bostadspriser som följd.

Högräntor

Världsekonomin gick aldrig in i en allvarlig lågkonjunktur under 2022 - 2023. Det har gjort att andelen defaults (betalningsinställelser) knappt steg över det historiska genomsnittet och den är nu sjunkande. Blickar vi framåt så kommer räntesänkningarna nu göra livet lite lättare för de mer skuldsatta bolagen. Högräntor är också attraktiva i jämförelse med aktier, speciellt i Norden, där riskpremien i högräntemarknaden (kreditspreaden) är gynnsam i förhållande till risken i aktiemarknaden (volatiliteten).

Aktier

Aktiemarknaden gynnas när tillväxten tar fart men får det jobbigt när räntorna stiger. Aktiemarknaden har redan haft stora uppgångar och marknaden ser historiskt dyr ut i förhållande till



obligationer. Till exempel är Earnings yield (vinsten dividerat med aktiekursen) på S&P500 lägre än den 10-åriga amerikanska statsräntan. De mindre bolagen är mer attraktivt prissatta och kommer få ytterligare stöd av sjunkande likviditetspremier.

Räntor

Räntesänkningarna kommer att leda till lägre korträntor och högre lånräntor. Det betyder att den inverterade räntekurvan vi har idag kommer att gå tillbaka till en positiv lutning. Det betyder också att det är för tidigt att köpa duration, det vill säga långa obligationer kommer falla i pris när räntorna stiger. Räntorna kommer också hållas uppe av att centralbankerna nu är massiva nettosäljare av obligationer.

Megatrender

Finans: Gynnas av en normalisering av räntemarknaden

Infrastruktur: Stora investeringar är nödvändiga

Hållbarhet: Ett tillfälligt hack i en lång trend

AI: Kommer revolutionera vissa branscher mer än andra

Finans

En sektor som har släpat mycket efter kreditkrisen 2008, och som har gått igenom ett stålbad på 2010-talet. Krav på en högre kapitaltäckningsgrad, lägre risk i utlåningen samt ett årtionde med nollräntor har sänkt värderingarna. Nu går vi in i en för sektorn fantastisk miljö med högre räntor och nu en normalisering av räntekurvan. Lägg till att vi nu går in i en fas med högre tillväxt och lägre kreditrisker.

Infrastruktur

Efter årtionden av underinvesteringar i infrastruktur har verkligen hunnit i kapp. För att klara utmaningarna såsom ett hållbart energisystem, utveckla egen metall- och mineralutvinning, NATO medlemskap och behovet effektiva logistiklösningar står samhället inför mycket stora investeringsbehov. Bolag med infrastrukturfokus befinner sig i en megatrend.

Hållbarhet

Vårt samhälle står inför enorma utmaningar. Vi skall fixa klimatet samtidigt som vi måste värna biodiversitet och återvinna



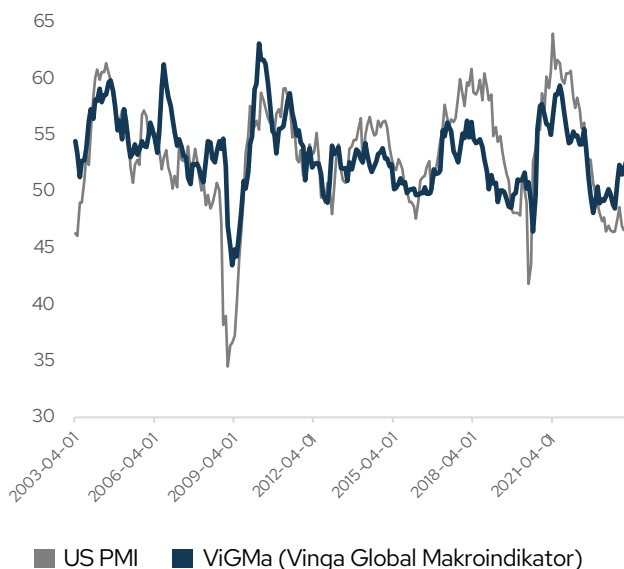
resurser. Gröna investering har gått dåligt senaste tiden men det menar vi endast är ett tillfälligt bakslag. Investerare står redo med mycket kapital att sätta i arbete i nya teknologier och lösningar på vägen till ett hållbart samhälle.

AI

AI handlar inte bara om några mjukvarutillverkare i Kalifornien. Det är en megatrend som kommer omskapa på vilket sätt vi kommer att arbeta i framtiden. Vi är bara i början av förändring och den kommer skapa stora produktivitetsförbättringar. Att bedöma vilka bolag och sektorer som är vinnare och förlorare i detta skifte är avgörande för en bra portföljvaktning.

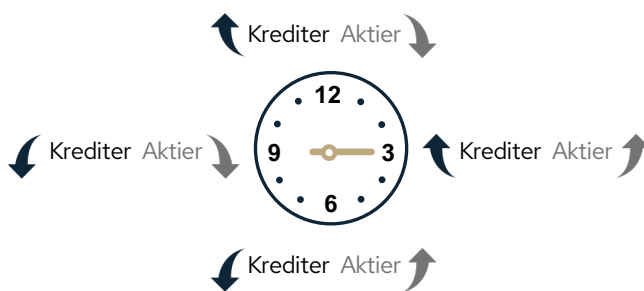
Makroindikator ViGMA

Vingas globala makroindikator (ViGMA) speglar förväntningar på övergripande ekonomisk aktivitet och bygger på information från flera källor. ViGMA väger samman information från löpande publicering av ett brett underlag av makrodata, och från prissättningen i såväl obligations- som råvarumarknaden. Indikatorn ger ett viktigt stöd för bedömningar av konjunkturläget och för miljön för avkastning och risk i marknaderna.



Kreditklockan har slagit tre

Kreditklockan eller kredit/aktiecykeln är en slagkraftig modell som identifierar hur företagsledningars beteende påverkar kredit- och aktiemarknadens utveckling i konjunkturcykelns olika faser. När marknaderna faller är Kreditklockan nio. Nästa fas är när bolagen börjar vidta åtgärder för att säkra sin överlevnad. Det är positivt för kreditmarknaden men negativt för aktiemarknaden (nyemissioner, indragen utdelning m m). Vi argumenterar för att klockan nu har blivit tre, det vill säga en fas där både kredit- och aktiemarknaden går bra på grund av att konjunkturen har börjat ta fart.



Figur: Kreditklockan (kredit/aktiecykeln)

Produkt & Affärsförslag

Vårt systerföretag Vinga Wealth Management tar fram affärsförslag i syfte att spegla den aktuella marknadssynen. De består ofta av en blandning av investeringar av mer långsiktig natur för att ta del av megatrender och investeringar av mer kortsiktig opportunistisk karaktär. Gemensamt är att affärsförslagen skall addera värde och spets till portföljen. Vingas marknadssyn och affärsförslag uppdateras kvartalsvis.

Om du vill ta del av ett affärsförslag, kontakta våra förmögenshetsrådgivare på Vinga Wealth Management.

Vinga Wealth Management

info@vingawealth.se

vingagroup.com/wealth



Viktig information

Detta dokument är framställt av Vinga Asset Management AB för allmän distribution. Dokumentet är framställt i informationssyfte. Innehållet i dokumentet utgör inte något investeringsförslag och det utgör heller inte individuell rådgivning enligt lagen om värdepappersmarknaden eller lagen om finansiell rådgivning till konsumenter. Mottagare av dokumentet bör vara uppmärksam på att uttalanden om framtidsbedömningar är förenade med osäkerhet och mottagare rekommenderas att komplettera eventuellt beslutsunderlag med det material som bedöms som nödvändigt. Tänk på att investeringar på kapitalmarknaden är förenade med ekonomiska risker. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning.