ÅLANDSBANKEN

Stora rörelser i aktie- och räntemarknaden

19.03.2020

Coronavirusets spridning har avtagit i Kina, men ökar fortfarande i Europa och har precis tagit sin början i Nordamerika. Åtgärder från politiker och företag i syfte att dämpa smittspridningen kan ha effekt i detta avseende, men riskerar att göra mycket stora skador på ekonomin på kort sikt.

Hur ser vi på marknadsoron?

Centralbankernas åtgärder för att minska skadeverkningarna av virusutbrottet är kraftfulla och skapar förutsättningar för en kraftfull återhämtning när nedstängningarna väl upphör. De länder som presenterat finanspolitiska åtgärder har i många fall överraskat positivt, men ännu saknas konkreta åtgärdsprogram från bl.a. Tyskland och USA.

Riskaptiten i de finansiella marknaderna ligger på rekordlåga nivåer, vilket förutom en allmän nedgång i värdena på risktillgångar också medför att likviditeten i vissa tillgångsslag (främst obligationer) försämrats betydligt. Detta medför i sin tur en marknad där även relativt stabila tillgångar påverkas till följd av behovet att ta fram likvida medel.

Hur är vi positionerade?

Vi är i nuläget underviktade i både aktier och obligationer, och har klart högre kassa än normalt. Vi anser i nuläget att positionen är adekvat givet tillgänglig information. För en lägre andel risktillgångar (aktier och ”high-yield”-obligationer) talar främst att osäkerheten väntas bli bestående en tid framöver, för en högre andel talar att värderingen i många fall nått nivåer som i vissa avseenden är jämförbara med vad vi såg under finanskrisen 2008/09. Syftet med en högre likviditet är att ha beredskap för att kunna agera i ett läge då marknaderna vänder uppåt. En sådan vändning kan bli extremt kraftfull givet mängden av stimulanser från centralbanker och regeringar.

Hur ser vi på konjunkturen och prognoser för bolagens vinstutveckling?

De senaste dagarnas åtgärder från myndigheter världen över i syfte att minska spridningen av

coronaviruset innebär att en vinstrecession under 2020 nu framstår som helt säker. I stället för förväntade vinstökningar på 10–15 % (vilket var konsensusprognosen innan virusutbrottet) får vi sannolikt se vinstfall av en liknande magnitud. Osäkerheten är extremt stor, och vi har en stor ödmjukhet inför de utmaningar som vissa sektorer står inför.

Samtidigt kvarstår bedömningen att virusutbrottet är en temporär chock för de globala ekonomierna, och att effekterna gradvis kommer att lätta under de kommande månaderna. Vi har dock sannolikt inte nått fasen då oron kulminerat i de globala marknaderna och ser fortsatt mycket hög volatilitet framför oss på kort sikt.

Vad gör vi inom förvaltningen?

Vårt fokus i nuvarande marknadsklimat ligger på att i möjligaste mån skydda kapitalet genom att a) hålla en hög likviditetsandel b) fokusera portföljerna mot ”defensiva” sektorer och bolag med starka balansräkningar och kassaflöden samt c) när tillfälle erbjuds försöka utnyttja tillfällen att bygga upp innehav i kvalitetsbolag som tidigare framstått som för högt värderade.

/Niklas Wellfelt
Chefsstrateg
19-03-2020