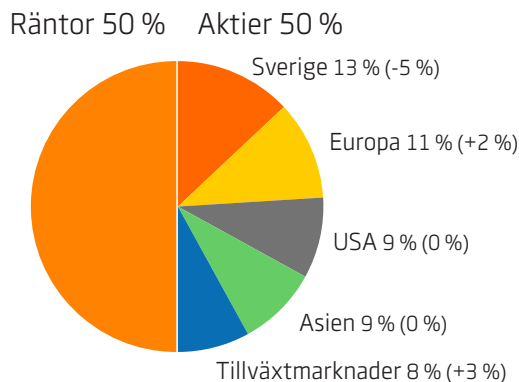


Månadsrapporten innehåller beskrivning och analys av rådande marknadsläge, prognos för kommande månad samt aktuell fördelning i modellportföljen. Utifrån modellportföljen visas en kundportfölj som riktar sig till den som är aktiv i sina placeringar. Portföljen ger förslag på fördelning mellan aktier och räntor samt fördelning mellan regioner.

## Fördelning aktier & räntor i regioner [Läs mer på sid 3](#)

Modellportföljen tar bort undervikten i aktier i november. Under månaden har vi sett ett förbättrat marknadsklimat och kortare indikatorer har blivit positiva. Svag likviditet och avsaknad av konjunkturstöd gör dock att vi endast ökar aktievikten till neutral istället för att övervikta aktier.



## Trender & makroekonomi [Läs mer på sid 2](#)

Rapportsäsongen har varit stark vilket bekräftar att den globala återhämtningen fortgår även om takten har dämpats. Det finns dock risker framöver i och med statsfinansiella problem i många västländer. De större centralbankerna håller därför sina styrrentor låga eller vidtar andra åtgärder som till exempel köp av statsobligationer för att öka likviditeten. Det internationella samarbetsklimatet har fått sig en törn den senaste månaden med olika initiativ och uttalanden rörande växelkurser och kapitalflöden.

### USA

- Återhämtningen fortsätter, men osäkerheter finns kvar
- Bostadsförsäljningen ökar igen

### Europa och Sverige

- Positiva ekonomiska nyheter i Europa
- Stark ekonomi gör att Riksbanken höjer räntan

### Japan

- Centralbanken annonserar köp av statsobligationer

### Tillväxtmarknader

- Kinas styrränta har höjts

Detta dokument är framställt av Swedbank för allmän distribution. Dokumentet är framställt i informationssyfte. Innehållet i dokumentet utgör inte individuell rådgivning enligt lagen om värdepappersmarknaden eller lagen om finansiell rådgivning till konsumenter. Mottagare av dokumentet bör vara uppmärksam på uttalanden om framtidsbedömningar är förenade med osäkerhet och rekommenderas att komplettera sitt beslutsunderlag med det material som bedöms som nödvändigt. Materialet får inte mångfaldigas utan Swedbanks medgivande. Swedbank påminner om att investeringar på kapitalmarknaden, bl a sådana som nämns på denna sida, är förenade med ekonomiska risker. Kunden ansvarar själv för dessa risker. Mångfaldigad av Sparbankerna, Stockholm 2008. Adress: Swedbank, Brunkebergstorg 8, SE-105 34 Stockholm.

## Produktförslag [Läs mer på sid 5](#)

- **Aktieplaceringar**
  - Swedbank Robur Sverigefond
  - Storebrand Delphi Europa
  - BNP Paribas Equity Growth USA
  - Swedbank Robur Japanfond
  - Swedbank Robur Indexfond Asien
  - JP Morgan Emerging Markets

## Ränteplaceringar

- Framtidskonto Max
- SPAX BRInT

## Alternativa placeringar

- JP Morgan Income Opportunity

## Ränte- och valutautveckling [Läs mer på sid 4](#)

Som väntat höjde Riksbanken reporäntan med 0,25 procentenheter till en procent vid det penningpolitiska mötet i oktober. Riksbanken flaggar för ytterligare räntehöjningar framöver, men signalerar nu en mer dämpad ökningstakt. Swedbank räknar med att Riksbanken höjer i december och sannolikt även i februari för att sedan dra ner på höjningstakten under 2011.

### Ränteprognoser

	10-11-01	3 mån	6 mån	12 mån
Sverige Reporänta	1,00	1,25	1,50	1,75
2 år	1,39	2,10	2,30	2,70
10 år	2,86	2,90	3,00	3,20
Stibor 3 mån	1,54	1,70	1,80	2,30
Stibor 6 mån	1,64	1,80	1,90	2,50

### Boränteprognos

	10-11-01	3 mån	6 mån	12 mån
3 månader	2,71	2,87	2,97	3,47
2 år	3,30	4,01	4,21	4,61
5 år	4,28	4,58	4,68	4,98
10 år	4,85	4,89	4,99	5,19

Kronförstärkningen har tagit en paus trots att svensk ekonomi utvecklas starkare än väntat, räntan har höjts och statsfinanserna är mycket starka. EUR/SEK tycks åter ha fastnat i intervallet 9,10-9,45. Vår prognos för kronan mot euron är 9,15 på tre månaders sikt.

### Valutaprognoser

	10-11-01	3 mån	6 mån	12 mån
USD/SEK	6,63	6,54	6,67	6,92
EUR/SEK	9,27	9,15	9,00	9,00
NOK/SEK	1,14	1,14	1,15	1,15
GBP/SEK	10,65	10,40	10,59	11,25
JPY/SEK	8,23	7,87	7,84	7,29
CHF/SEK	6,75	6,88	6,67	6,67

## Analys - Trender & Makroekonomi

Rapportsäsongen har varit stark vilket bekräftar att den globala återhämtningen fortgår även om takten har dämpats. Det finns dock risker framöver i och med statsfinansiella problem i många västländer. De större centralbankerna håller därför sina styrräntor låga eller vidtar andra åtgärder som till exempel köp av statsobligationer för att öka likviditeten. Det internationella samarbetsklimatet har fått sig en törn den senaste månaden med olika initiativ och uttalanden rörande växelkurser och kapitalflöden.

### USA

- Återhämtningen fortsätter, men osäkerheter finns
- Bostadsförsäljningen ökar igen

Orderingången tyder på att företagets investeringstakt har avtagit under tredje kvartalet, men att investeringarna ändå fortsätter att öka. Läget på arbetsmarknaden är däremot fortfarande svagt. Finanspolitiken är stram på lokal nivå och sysselsättningen i offentlig sektor faller. Den genomsnittliga arbetsveckan i den privata sektorn har emellertid ökat rejält det senaste året och förr eller senare måste behovet av arbetskraft mötas med nyanställningar. Det finns många osäkerhetsfaktorer. En sådan är huruvida de tillfälliga skattelättnader som Bush införde kommer att förlängas när de snart löper ut. Republikaner och demokrater är inte överens om vad som ska göras, men utan beslut kommer skatterna att höjas automatiskt med en rejäl åtstramning av efterfrågan som följd. Efter valet i början av november blir det en provisorisk sammansättning i kongressen resten av året, som i regel inte tar större beslut. Ovissheten kan därför bestå fram till årsskiftet.

De senaste siffrorna över bostadsförsäljningen visar att den inte ser lika svag ut längre. Försäljningen måste dock återhämta sig ytterligare för att det med större säkerhet ska gå att tala om en underliggande stabilisering på bostadsmarknaden efter sommarens stora fall. Det har även kommit rapporter om att det inte har gått rätt till när banker övertagit säkerheter för bolån och att människor kan ha vräcks på felaktiga grunder. Vissa banker har stoppat denna process tillsvidare och åklagare ska utreda frågan.

### Europa och Sverige

- Positiva ekonomiska nyheter i Europa
- Stark ekonomi gör att Riksbanken höjer ytterligare

Positiva signaler har kommit från euroområdet, framförallt från Tyskland. Flera indikatorer, bland annat företagsförtroende och bilförsäljning, pekar på en god ekonomisk återhämtning i euroområdets största land. Samtidigt har länderna i södra Europa inte varit riktigt så svaga som många hade förväntat sig. Den starkare euron är dock en ny motvind för hela valutablocket som kan ge negativa effekter på konjunkturen. Statsfinanserna försätter att vara i fokus och vi har sett viss negativ utveckling; Grekland har tvingats revidera upp sitt budgetunderskott 2009 och landets skatteintäkter fortsätter att ligga under förväntan. Portugals minoritetsregering har svårt att komma överens med oppositionen om budgeten för 2011. Irland måste vidta ytterligare åtgärder för att nå målet om ett minskat budgetunderskott till tre procent av BNP 2014.

Finansministrarna i euroområdet har beslutat om nya regler för "budgetsyndare". Det är inte bara budgetunderskotten som granskas och som länderna varnas för, statsskulden får inte heller bli för stor. Böter väntar för länder som inte åtgärdar problemen.

Tillväxten i Storbritannien var starkare än väntat tredje kvartalet och byggandet överraskade positivt. Regeringens stora åtstramningar kommande år dämpar dock tillväxten framöver. Inflationen är för hög men den brittiska centralbanken Bank of England ser risker med tillväxten och håller räntan låg. Eventuellt följer man den amerikanska centralbankens exempel och köper statsobligationer.

### Sverige

Riksbanken har höjt styrräntan till en procent och kommer att höja räntan ytterligare. Svensk ekonomi är stark, även om en viss dämpning nu är att vänta. Exporten ökar inte lika snabbt som det starka första halvåret, men detta är normalt givet raset under krisen och den påföljande snabba uppgången. Företagen är fortfarande optimistiska och hushållens förtroende är högt. Inflationen steg till 1,4 procent i september och inflationstakten lär hålla sig ungefär på den nivån de närmaste månaderna. På sikt är riskerna att bostadspriserna nått rekordnivåer och att arbetslösheten och utlåningen till hushåll är för hög. Även om prisutvecklingen på bostäder i större städer kan dämpas väntas inget ras på grund av låga räntor, tidigare skattesänkningar och lågt byggande de sista 20 åren. En gradvis förbättring på arbetsmarknaden är att vänta.

### Japan

- Centralbanken annonserar köp av statsobligationer

Japan är ett av få länder som har visat svagare ekonomiska siffror den sista tiden jämfört med i somras. Bland annat har den starka yenen och slutet på ett rabattprogram till bilköp dämpat tillväxten. Den japanska centralbanken Bank of Japan har därför annonserat nya stimulansåtgärder, bland annat i form av köp av statsobligationer. Centralbankens åtgärder går i rätt riktning men programmet är ganska begränsat. Det är dock sannolikt att programmet utökas de kommande månaderna.

### Tillväxtmarknader

- Kinas styrränta har höjts

Den senaste tidens statistik bekräftar att Kinas tillväxt tagit ny fart efter en tillfällig dämpning i andra kvartalet. Centralbanken är emellertid road av spekulativa tendenser på bostadsmarknaden och höjde därför styrräntan i oktober. Finanspolitiken kommer dock att hålla upp tillväxten.

Förväntningar om kommande stimulans från den amerikanska centralbanken har ökat kapitalinflödena till länder som har hög tillväxt och där räntorna väntas stiga. Länder med undervärderade valutor kan få än större inflöden. Länder som till exempel Brasilien har uttryckt sitt missnöje med de stora flödena och dess effekt på en redan stark växelkurs.

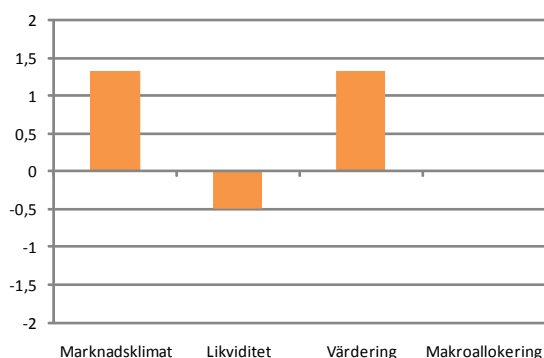
## Modellportfölj - Aktier & Räntor

Modellportföljen tar bort undervikten i aktier i november. Under månaden har vi sett ett förbättrat marknadsklimat samt att våra kortare indikatorer blivit positiva. Detta tillsammans med svag likviditet och avsaknad av konjunkturstöd gör att vi ökar aktievikten till neutral.

### Tillgångsfördelning

	Normalvikt	Aktuell vikt Låg *)	Aktuell vikt Hög
Aktier	50%	50 (+-0%)	50 (+-0%)
Räntor	50%	50 (+-0%)	50 (+-0%)

Tillgångsfördelningen visar hur aktier och räntor är viktade i modellportföljen och kundportföljerna för låg- respektive högaktiva kunder. \*)Ligger till grund för Swedbank Roburs mixfonder



Swedbanks bedömning av tillgångsfördelning görs utifrån fyra variabler: marknadsklimat, likviditet, värdering och makroallokering på en skala från -2 till +2.

### Marknadsklimat

Marknadsklimatet har förbättrats något jämfört med månaden innan. Tredje kvartalets rapportsäsong har börjat starkt och bolagen levererar vinster långt bättre än förväntningarna. Detta är ett mönster vi känner igen från föregående kvartal och som hjälper aktiemarknaden att stiga.

### Likviditet

Likviditet har diskuterats flitigt de senaste månaderna i den finansiella världen. Aktiemarknaderna har reagerat positivt på rykten och förväntningar på planer från USA:s centralbank om att köpa obligationer och på så sätt öka likviditeten i det finansiella systemet. I vår modell ser vi ännu inga tecken på ökad likviditet. Tvärtom stramas likviditeten tydligt för andra månaden i rad och vår modell fortsätter att ge negativt utslag.

### Värdering

I och med en positiv vinstutveckling åter inte börsuppgången på värderingarna. Aktier är fortfarande billiga och har möjlighet att fortsätta vara det även om räntan stiger eller vinststillväxten avtar.

### Makroallokering

Inte heller denna månad ger konjunkturen stöd för aktiemarknaden. Det ser något ljusare ut längre fram men stödet dröjer ytterligare någon månad.

## Modellportfölj - Fördelning regioner

Modellportföljen fortsätter att övervika tillväxtmarknader som fortfarande har stöd i konjunkturen. Vi överviktar även Europa för november eftersom regionen får stöd av starka rapporter, bra värdering och bättre likviditet. Vi minskar Sverigevikten ytterligare denna månad. Utsikterna för Sverige försvagas både i fråga om likviditet, marknadsklimat och värdering.

Övervikten för små bolag behålls då de fortsätter gynnas av minskad kreditrisk och stramare likviditet. Även tillväxtbolag gynnas i det här läget av svagt likviditetsflöde och positiv värdering. Portföljen fortsätter därför att övervika tillväxtbolag.

### Regionfördelning för aktiemarknaden

	Aktuell vikt Låg**)	Aktuell vikt * Hög
Sverige	16 % (-2 %)	13 % (-5 %)
Europa	10 % (+1 %)	11 % (+2 %)
USA	9 % (+-0 %)	9 % (+-0 %)
Asien	9 % (+-0 %)	9 % (+-0 %)
Tillväxtmarkn.	6 % (+1 %)	8 % (+3 %)

Swedbanks regionfördelning fördelas på fem regioner - Sverige, Europa (EMU och UK), USA, Asien (Pacific och Japan) samt Tillväxtmarknader.

\* Aktuell vikt i respektive region beror både på hur aktier och regioner är viktade. En region kan alltså vara överviktad på grund av en övervikt i aktier utan att regionen i sig är överviktad.

\*\* Ligger till grund för Swedbank Roburs mixfonder

### Marknadsklimat

Vinstrevideringarna tar fart både i USA och Europa samtidigt som de försvagas i Asien och Sverige.

### Likviditet

För tredje månaden i rad har Japan det starkaste likviditetsflödet. Samtidigt ser vi en tydlig försvagning i Sverige. Svagast är det fortfarande i USA och övriga Asien.

### Värdering

Sverige blir dyrare i relation till övriga länder den här månaden.

### Makroallokering

Japan är för närvarande den svagaste länken i vår konjunkturmodell samtidigt som USA och Europa ger visst stöd.

## Analys - Ränteutveckling

Marknadsräntorna har fortsatt att stiga under oktober månad, en utveckling som vi tror kommer att fortsätta den närmaste tiden. Ekonomisk statistik har gett stöd för en fortsatt återhämtning i den svenska ekonomin och en fortsatt stark arbetsmarknad. Som väntat höjde Riksbanken reporäntan med 0,25 procentenheter till en procent vid det penningpolitiska mötet i oktober. Riksbanken flaggar för ytterligare räntehöjningar framöver vilket speglar tron om en fortsatt återhämtning för den svenska ekonomin och oron för en alltför stark kreditexpansion till hushållen. Riksbanken signalerar däremot nu en mer dämpad ökningstakt. Reporäntebanan har sänkts med uppemot 0,4 procentenheter mot bakgrund av den ökade osäkerheten kring den internationella utvecklingen och farhågor om en alltför kraftig kronförstärkning i takt med att de svenska räntorna ökar i förhållande till omvärldens. Detta skulle i sin tur kunna leda till en inflation som klart understiger inflationsmålet. I närtid räknar vi med att Riksbanken höjer i december och sannolikt även i februari. Swedbank räknar med låg inflation under de närmaste åren, bland annat på grund av en dämpad tillväxt under 2011 både globalt och i Sverige samt en fortsatt starkare krona. Swedbank räknar därför med att Riksbanken drar ner på höjningstakten under 2011.

Den internationella utvecklingen ger fortsatt splittrade signaler. Det är främst tillväxtekonomierna i Asien och Latinamerika som fortsätter att visa styrka, vilket i vårt närområde ger en rejäl skjuts åt den tyska exportindustrin. I USA är makrostatistik fortsatt återhållsam och den amerikanska centralbanken, Fed, är bekymrad över fortsatt hög arbetslöshet och en allt lägre inflation. Fed förväntas avisera nya köpprogram av obligationer vid sitt räntebesked den tredje november. Förväntningarna om detta håller de amerikanska räntorna på fortsatt låga nivåer. De allra längsta räntorna har dock stigit liksom räntan på realränteb obligationer. Det är ett uttryck för att marknaden räknar med att åtgärderna ska få effekt och att inflationen på sikt kommer att stiga igen.

Europeiska Centralbanken, ECB, gör sedan ett tag tillbaka trevande försök att minska på likviditetsstöden. Det har fått till följd att de korta penningmarknadsräntorna, som tidigare låg klart under styrräntan, har dragit sig uppåt till styrräntenivå. En räntehöjning förutses dock ske först efter sommaren 2011.

Sammanfattningsvis rekommenderar vi fortsatt en något lägre ränterisk än normalt. En löptid på två till max tre år med fortsatt övervikt för bostäder.

### Ränteprognoser

	10-11-01	om 3 mån	om 6 mån	om 12 mån
Sverige Reporänta	1,00	1,25	1,50	1,75
2 år	1,39	2,10	2,30	2,70
10 år	2,86	2,90	3,00	3,20
Stibor 3 mån	1,54	1,70	1,80	2,30
Stibor 6 mån	1,64	1,80	1,90	2,50
EMU Reporänta	1,00	1,00	1,00	1,25
2 år	0,98	1,40	1,60	2,00
10 år	2,51	2,60	2,70	2,90
USA Fed funds	0,25	0,25	0,25	0,50
2 år	0,35	0,60	1,00	2,10
10 år	2,63	2,90	3,20	3,60

## Analys - Valutautveckling

### EUR/USD

Efter att ha noterats nära 1,42 mot euron har dollarn fallit tillbaka något i avvaktan på mer klara besked från Fed vad gäller den framtida penningpolitiken. Amerikanska statspapper prissätter nu att Fed ska återuppta obligationsköpen i samband med räntemötet i början av november. Omfattningen av köpen väntas uppgå till cirka 100 mdr USD per månad. Vi förväntar oss att Fed kommer att uttrycka sig flexibelt och vara öppna för att öka på köpen. Fed kommer också ge sig själv möjlighet att inte fortsätta med köpen efter nästkommande möte om ekonomin skulle tillfriskna snabbare.

Enligt vår vy kan dollarn fortsätta att tyngas när Fed inleder sina köp även om räntemarknaden inte reagerar så mycket. Först och främst kommer "nytryckta och billiga dollar" sannolikt söka sig vidare till högre avkastning i tillväxtmarknaderna. Om G20-mötet 10-11 november inte kommer överens om att råda bot på att växelkurspolitiken används alltmer till att skaffa sig konkurrensfördelar, lär centralbanker i Asien fortsätta sälja sina valutor mot dollar. I så fall får euron fortsätta att bära en stor del av dollarns försvagning. Även om G20 och Kina skulle ge samtycke till USA:s förslag om att G20-länderna bör sträva efter att hålla ned över- och underskott i bytesbalansen, är det inte troligt att Kina låter sin valuta stärkas i någon snabbare takt. Sammantaget är vår målkurs i EUR/USD 1,45 på en månads sikt. På tre månaders sikt ser vi dock åter 1,40 på grund av Piigs-ländernas (Portugal, Italien, Irland, Grekland och Spanien) behov av finanspolitisk åtstramning och att Tyskland står ensam som tillväxtmotor bland euroländerna. Vår prognos blir därför att USD/SEK rör sig sidledes runt 6,50 på tre månader.

### EUR/SEK

Kronförstärkningen har i skrivande stund tagit en paus. Detta trots att svensk ekonomi utvecklas starkare än väntat, räntan höjs, statsfinanserna sticker ut som de starkaste i Europa och hygglig riskapitet. Vi ser ett par faktorer bakom att EUR/SEK nu tycks ha fastnat i intervallet 9,10-9,45. I nuläget riktas blickarna främst mot utvecklingen av dollarn mot tillväxtmarknaderna. Samtidigt är osäkerheten påtaglig kring hur uthållig den globala återhämtningen är. Det senare är ett av skälen till att Riksbanken mjuknat i synen på kommande räntehöjningar.

En överraskning från det senaste räntebeskedet var att Riksbanken för första gången väger in effekten av en förväntad räntedrivna kronförstärkning. Med andra ord - investerare ska inte vänta sig en krona som stärks på grund av snabbt stigande räntegap mot omvärlden. I september lade Riksbanken inte någon vikt vid fallande omvärldsräntors effekt på kronan. Detta kan innebära en större känslighet från Riksbanken för både kronsvängningar och svängningar i utländska räntor. I nuläget ser vi en klart lägre sannolikhet för en snabb förstärkning av kronan under 9,00 mot euron. Vår prognos är nu 9,15 på tre månader.

### Valutaprognoser

	10-11-01	3 mån	6 mån	12 mån
USD/SEK	6,63	6,54	6,67	6,92
EUR/SEK	9,27	9,15	9,00	9,00
NOK/SEK	1,14	1,14	1,15	1,15
GBP/SEK	10,65	10,40	10,59	11,25
JPY/SEK	8,23	7,87	7,84	7,29
CHF/SEK	6,75	6,88	6,67	6,67
EUR/USD	1,40	1,40	1,35	1,30
USD/JPY	80,52	83,00	85,00	95,00

## Produktförslag

**Storlek:** Neutral vikt mellan stora och små bolag i samtliga regioner.

**Stil:** Tillväxtbolag rekommenderas framför Värdebolag i USA-regionen. I övriga regioner har vi en neutral rekommendation.

### Aktieplaceringar

#### Sverige

**Vanligt sparande, Kapitalförsäkring, avtalspension, pensionssparande och IP sparande:** Swedbank Robur Sverigefond. Fonden har en bra mix mellan framförallt stora och mellanstora bolag, samt en mix av tillväxt-, blend- och värdebolag.

#### Europa

**Vanligt sparande, Kapitalförsäkring:** Storebrand Delphi Europa. Fonden har en mycket aktiv förvaltning. Det vill säga stora avvikelser från sitt europeiska jämförelseindex som har gett resultat både i absoluta tal och i riskjusterad avkastning, både i uppåt- och nedåtgående marknad.

**Avtalspension och IP sparande:** Swedbank Robur Indexfond Europa. Fonden ger en kostnadseffektiv exponering mot den europeiska aktiemarknaden.

#### USA

**Vanligt sparande, Kapitalförsäkring, avtalspension och pensionsparande:** BNP Paribas Equity Growth USA. En aktivt förvaltd fond som investerar i amerikanska tillväxtaktier. Vi bibehåller exponeringen mot tillväxtbolag i USA.

**IP sparande:** Swedbank Robur Amerika. Förvaltarna har lyckats skapa en överavkastning mot index de senaste fem åren. Fonden placerar framförallt i stora bolag samt i en mix av tillväxt- och värdebolag.

#### Asien

**Vanligt sparande, Kapitalförsäkring, avtalspension, pensionssparande och IP-sparande:** Swedbank Robur Japanfond (50%). Fonden placerar framförallt i stora bolag och en mix av tillväxt-, blend- och värdebolag. Swedbank Robur Indexfond Asien (50%) som investerar i industriländerna i Asien, dvs Hong Kong, Korea, Singapore och Taiwan. Fonden följer det asiatiska börsindexet S&P Asia 50.

#### Tillväxtmarknader

**Vanligt sparande, Kapitalförsäkring, avtalspension och pensionssparande:** JP Morgan Emerging Markets. Fonden investerar i en bred blandning av länder i Asien, Latinamerika och Östeuropa.

**IP-sparande:** Swedbank Robur Access Emerging Markets. En aktivt förvaltd fond-i-fond med bra riskspridning över tillväxtregionerna.

### Ränteplaceringar

**Vanligt sparande:** Framtidskonto Max med olika löptider.

**Kapitalförsäkring och IP sparande:** Swedbank Robur Svensk Likviditetsfond.

**Pensionssparande:** Swedbank Robur Penningmarknadsfond

SPAX rekommenderas som en del av räntefördelningen i kundportföljerna. **SPAX BRInT** är kopplad till kursutvecklingen för en korg bestående av valutorna i Brasilien, Ryssland, Indonesien och Turkiet, som förväntas stärkas mot den amerikanska dollarn.

### Alternativa placeringar

**Vanligt sparande, Kapitalförsäkring och pensionssparande:** JP Morgan Income Opportunity. Detta är en absolutavkastande hedgefond som investerar på de globala räntemarknaderna. Fonden kan investera i både kredit- och statsrisk och har som mål att uppnå positiv avkastning i både uppåtgående som nedåtgående marknader.

**Avtalspension och IP-sparande:** Swedbank Robur Penningmarknadsfond.

## Kundportfölj fem år högaktiva kunder

Tabellen visar utvecklingen för kundportföljen för högaktiva kunder under augusti månad.

Utveckling 2010-10-04 2010-10-26			
Portföljens innehav	Vikt (2/3)	Avkastning	Bidrag
Swedbank Robur Japanfond	9,0%	1,5%	0,1%
SEB Choice Emerging Markets	6,0%	1,2%	0,1%
Storebrand Delphi Europa	9,0%	2,9%	0,3%
Swedbank Robur Sverigefond	17,0%	2,65	0,4%
BNP Paribas Equity Growth USA	9,0%	4,6%	0,4%
Swedbank Robur Global Macro Hedge	10,0%	-1,7%	-0,2
Framtidskonto Max	40,0%	0,2%	0,1%
<b>Totalt</b>			<b>1,2%</b>
Benchmark/jmf.index			1,2%

### Kommentar till avkastning

Aktiemarknaden steg medan räntemarknaden sjönk över mätperioden. Bland regionerna steg alla marknader och bäst gick Europa. Modellportföljen uppvisade en positiv avkastning på 1,2 procent i SEK och utvecklades +/-0 procent relativt jämförelseindex. Ett negativt bidrag till relativavkastningen kom från tillgångsallokeringen med en övervikt i räntor. Detta vägdes dock upp av ett positivt bidrag från ränterekommendationen bland produktvalen.