

Marknadsrapport

April 2024



- Den tongivande industribarometern i USA (ISM Manufacturing) steg till över 50 för första gången på 16 månader.
- Den europeiska centralbanken kommer sannolikt att sänka räntan innan den amerikanska centralbanken i år.
- Ett starkt positivt sentiment på aktiemarknaderna gör dem sårbara för korrigeringar.

Marknadssyn

Aktiemarknaden – normalvikt →

De globala aktiemarknaderna stiger ytterligare samtidigt som de förväntade räntesänkningarna från centralbankerna skjuts fram. Sentimentet är högt och vi går från övervikt till normalvikt inom globala och svenska aktier.

Vi bibehåller däremot vår övervikt inom aktier i tillväxtregioner.

Obligationer – normalvikt →

Globala och svenska statsobligationer steg med nästan 1 procent i mars. Det finns små tecken på att inflationen är på väg upp igen i USA men så är inte fallet i eurozonen. Oljepriset stiger ytterligare.

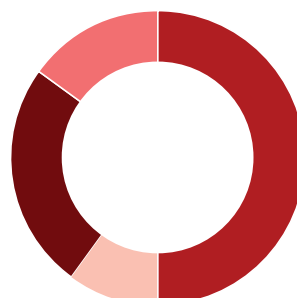
Vi är fortsatt normalviktade inom duration och statsobligationer.

Penningmarknad – normalvikt →

Vår rekommendation

Vi rekommenderar en balanserad portfölj med olika tillgångsklasser, sektorer och geografiska regioner. Vår bedömning är att en typisk långsiktig investerare bör hålla fast vid den valda investeringsstrategin. Det är inte en självklarhet att göra ändringar baserade på kortsiktiga prognoser.

Figuren visar vår rekommendation med utgångspunkt i en långsiktig investerare med en medelhög riskprofil baserat på de tillgångsslag som vi menar bör ingå i en investeringsportfölj.



■ Aktier	50 %
■ Penningmarknad	10 %
■ Obligationer	25 %
■ Alternativa investeringar	15 %



Allokeringsgruppen noterar att det råder divergens mellan tillväxtutsikterna i USA och euroområdet.

Allokeringsgruppen i Storebrand Asset Management från vänster till höger: Søren Kærgaard Slipsager, Senior Portfolio Manager, Olav Chen, Head of Allocation and Global Fixed Income, Tore Jørgen Rye, Senior Portfolio Manager, Dagfinn Norum, CIO, Lasse Theimann, Senior Portfolio Manager, Sigve Dagsønn Stabrun, Senior Portfolio Manager

Sammanfattning – mars

Globala aktier steg med ytterligare 3 procent i mars och hittills i år är uppgången på drygt 10 procent. Även svenska aktier steg med ytterligare drygt 4 procent under månaden och har därmed stigit två månader i rad. Uppjusterade globala tillväxtutsikter samt duvaktiga centralbanker bidrog till uppgången. Aktier på tillväxtmarknader steg med 3 procent i mars och utvecklades därmed i linje med industriländernas aktiemarknader. Makrotalen i Kina är på väg upp igen och har överraskat positivt, i synnerhet de senaste industribarometrarna, vilket har bidragit till uppgångar på aktiemarknaderna i Kina och andra asiatiska tillväxtländer.

Fortsatt makroutveckling enligt samma mönster

I början av det andra kvartalet 2024 är det tydligt att makroutvecklingen fortsätter enligt ett liknande mönster som under det senaste halvåret. Tillväxtutsikterna för USA justeras fortsatt upp medan de fallit ytterligare i euroområdet. Därmed fortsätter också räntesänkningarna från den amerikanska centralbanken Fed att skjutas fram. Trots detta så har i synnerhet aktiemarknaderna klarat sig väl. Förväntningarna om kommande räntesänkningar och signalerna från Fed om att räntesänkningar kommer att genomföras har lett till att marknaderna varit i så kallat "risk-on-läge" sedan i höstas förra året.

En "mjuklandning" eller "ingen landning" framstår nu mer och mer som det troliga scenariot då oron för recession har avtagit kraftigt. Den tongivande industribarometern i USA (ISM Manufacturing) steg också till över 50 för första gången på 16 månader vilket indikerar tillväxt inom industrin. Hade vi inte befunnit oss i den sencykliska konjunkturfasen med låg arbetslöshet, som indikerar högt kapacitetsutnyttjande, hade det varit svårt att se några orosmoln. Den stora frågan nu är hur länge marknaderna kan vänta på räntesänkningarna och hur mycket Fed kommer kunna sänka räntan när tillväxten återigen tar fart och inflationstrycket tilltar.

ECB kan bli först ut med räntesänkningar

Det kommer sannolikt att vara mycket lättare för den europeiska centralbanken ECB att börja sänka räntan än för Fed. Tillväxtutsikterna i Europa har fallit under nästan ett år och ligger på betydligt lägre nivåer än i USA. Förväntningarna har länge varit att Fed - från en högre räntenivå - skulle bli först ut med att sänka räntan. Under de senaste månaderna har detta dock förändrats och förväntningarna är nu istället

att ECB blir först ut med att genomföra räntesänkningar och att detta kan ske i början av juni. För Fed är förväntningarna nu att den första räntesänkningen kommer i slutet av juli eller möjligtvis under juni. Efter pandemin var återhämtningen med den efterföljande oron för recession någorlunda synkroniserad i de flesta industriländerna. Nu syns en betydligt större divergens mellan olika länder vad gäller den ekonomiska utvecklingen då effekterna efter pandemin har avtagit. Detta skulle också kunna vara fallet med inflationsutvecklingen då det inte syns några tecken på att inflationstrycket är på väg upp som i USA. Oljepriset har stigit under de senaste fyra månaderna men gaspriserna har hållit sig på en relativt stabil nivå i synnerhet med hänsyn till utvecklingen under de senaste åren.

Stark optimism

Framöver kommer inflationsutvecklingen att vara av fortsatt stor betydelse för centralbankerna. En oväntad uppgång i inflationen eller att den inte faller mot inflationsmålet snabbt nog till följd av att tillväxtutsikterna återigen tar fart, i synnerhet i USA, skulle snabbt kunna skapa oro på marknaderna igen. Det råder för närvarande stark optimism på marknaderna med få orosmoln på horisonten. Detta är något som historiskt sett gjort marknaderna sårbara för mindre korrigeringar då det inte behövs mycket dåliga nyheter för att skapa oro. Samtidigt kan den rådande optimismen komma att hålla i sig en längre tid innan någon korrigering kommer. Det är också svårt att göra en helt korrekt bedömning av marknadsstemnetet. Ur ett taktiskt perspektiv har marknadsuppgångarna ofta varit som störst efter att pessimismen nått sin botten (som till exempel hösten 2022) och mindre när det råder hög optimism på marknaderna.

Svenska aktier – normalvikt →

- Svenska aktier steg för andra månaden i rad med ytterligare drygt 4 procent i mars.
- Uppjusterade globala tillväxtutsikter samt duvaktiga centralbanker bidrog till uppgången.
- En försvagad svensk krona kan också ha bidragit till att förbättra utsikterna för svenska konkurrensutsatta företag med intjäning i utlandet.

Vi har varit överviktade inom svenska aktier sedan september 2023 och uppgången sedan dess har varit över 20 procent. Vi tar nu hem vinsten och går från övervikt till normalvikt.

Tillväxtmarknader (EM) – övervikt ↗

- EM-aktiemarknaderna steg med 3 procent i mars och utvecklades därmed i linje med industriländernas aktiemarknader.
- Makrotalen i Kina är på väg upp igen och har överraskat positivt, i synnerhet de senaste industribarometrarna, vilket har bidragit till uppgångar på aktiemarknaderna i Kina och andra asiatiska tillväxtländer.
- Av de större tillväxtmarknaderna har Brasilien utvecklats svagast med negativ avkastning hittills i år.

Vi är fortsatt överviktade inom EM-aktier.

Globala obligationer – normalvikt →

- Globala statsobligationer steg med nästan 1 procent i mars.
- Globala statsräntor svängde en del under månaden och centralbankernas räntemöten, där budskapet var duvaktigt, stod i fokus.
- Ytterligare uppjusteringar av tillväxtutsikterna i synnerhet i USA bidrar dock till att de förväntade räntesänkningarna fortsätter att skjutas upp.
- Även tecken på att inflationen kan komma att stiga igen samtidigt som oljepriserna fortsätter uppåt bidrar till att räntesänkningarna skjuts fram.

Vi är fortsatt normalviktade inom duration och globala statsobligationer.

Globala aktier – normalvikt →

- Globala aktier steg med ytterligare 3 procent i mars och hittills i år är uppgången drygt 10 procent.
- Fortsatt starka makrotal och uppjusterade tillväxtutsikter, i synnerhet i USA, samt duvaktiga centralbanker har bidragit till uppgången.
- Sentimentet är dock positivt nu och efter en så lång period med uppgångar är marknaderna mer sårbara för bakslag.

Vi har varit överviktade sedan årsskiftet och tar hem vinsten efter 10 procents uppgång och går till normalvikt inom globala aktier.

Svenska obligationer – normalvikt →

- Svenska statsobligationer steg med nästan 1 procent i mars.
- Svenska statsräntor steg i linje med internationella räntor.
- Riksbanken justerade ned räntebanan samtidigt som de signalerade att de kan komma att sänka räntan redan i maj.
- De svenska inflationstalen var lägre än väntat vilket också talar för en eventuell sänkning i maj.
- Ytterligare försvagning av den svenska kronan kan dock leda till att räntesänkningarna istället skjuts fram.

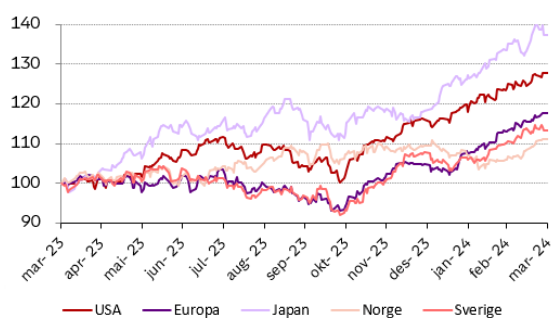
Vi är fortsatt normalviktade inom duration och svenska obligationer.

Krediter – övervikt ↗

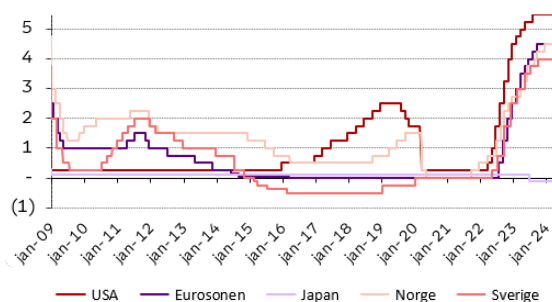
- Kreditspreadarna snävade in ytterligare i mars.
- Fortsatt hög riskbenägenhet samt duvaktiga centralbanker gör att marknaderna fortsatt är i ett så kallat "risk-on-läge".
- Den långvariga uppgången innebär dock att marknaderna är sårbara för korrigeringar.

Vi är fortsatt överviktade inom krediter och företagsobligationer.

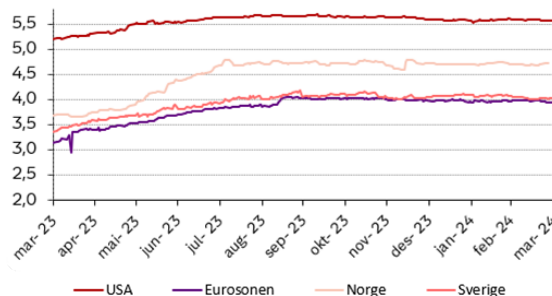
Aktiemarknaden



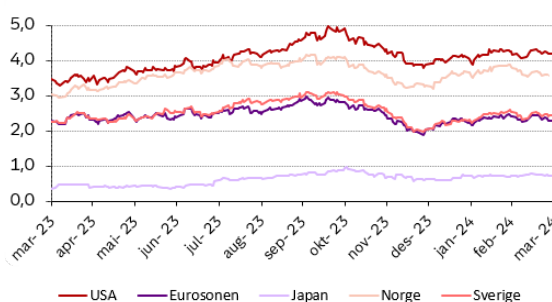
Centralbanker



Räntor, 3 månader



Räntor, 10 år



Nyckeltal per 2024.03.29, %

(räknat i lokal valuta)

Aktier globalt (MSCI)	Mars	2024
MSCI All countries	3,4 %	9,5 %
MSCI Developed markets	3,4 %	10,1 %
MSCI Emerging markets	3,0 %	4,5 %
Regioner (MSCI)		
Nordamerika	3,2 %	10,1 %
Europa	4,4 %	8,3 %
Asien och Oceanien	3,2 %	13,2 %
Norden	4,4 %	9,7 %
Land		
USA (S&P 500)	3,2 %	10,4 %
Japan (Nikkei 225)	3,1 %	20,6 %
Storbritannien (FTSE 100)	4,2 %	2,8 %
Tyskland (GDAX)	4,6 %	10,4 %
Frankrike (CAC)	3,5 %	8,8 %
Finland (HEX25)	-0,8 %	-2,8 %
Danmark (OMXC25GI)	3,5 %	7,8 %
Sverige (OMXS30GI)	4,2 %	6,8 %
Norge (OSEBX)	4,9 %	1,6 %
Ränteavkastning Sverige		
OMRX T-Bill 90 day	0,3 %	0,9 %
OMRX T-Bond 1-3 y	0,4 %	0,0 %
OMRX T-Bond 5 y	0,8 %	-1,0 %
Valuta		
SEK pr EUR	3,1 %	3,7 %
SEK pr USD	3,3 %	6,0 %
SEK pr GBP	3,2 %	5,1 %
SEK pr JPY	2,2 %	-1,4 %
SEK pr NOK	0,9 %	-0,9 %
SEK pr DKK	3,1 %	3,7 %

Om marknadsrapporten

Innehållet i denna rapport är avsett som en service till marknaden och är framställt i informationssyfte. Innehållet i rapporten utgör inte investeringsrådgivning enligt lagen om värdepappersmarknaden eller rådgivningslagen om finansiell rådgivning till konsumenter.

En fonds historiska avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som placeras i en fond kan öka eller minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta beloppet.

Vi söker efter bästa förmåga att säkerställa att all information i denna presentation är korrekt, men vill reservera oss för eventuella fel och utelämnanden.

Mer information finns på [hemsidan](https://www.spp.se). Välj den fond du är intresserad av. Där finns faktablad och informationsbroschyr.

Välkommen till [spp.se](https://www.spp.se) eller kontakta oss på 0771-533 533.

SPP Pension & Försäkring AB (publ). SE-105 39 Stockholm. Org.nr. 516401-8599.

Styrelsens säte: Stockholm.