

# Marknadsrapport

April 2021



- De globala tillväxtutsikterna för det andra halvåret har fortsatt att stiga i väntan på omfattande restriktionslättnader
- Bara veckor efter det förra stödpaketet i USA talas det om ett nytt stödpaket med investeringar i infrastruktur
- Baseffekten bidrar till en kraftigt ökad inflation under de kommande månaderna

## Svenska aktier - normalvikt →

- Svenska aktier steg med hela 10 procent i mars och hittills i år är uppgången på hela 20 procent.
- Vi har varit överviktade inom svenska aktier sedan starten av pandemin och sedan bottennoteringen i fjol har svenska aktier stigit med 80 procent.

De senaste veckorna har vi tagit hem en del av vinsten från vår övervikt och reducerat vår aktieexponering från övervikt till normalvikt inom svenska aktier.

## Globala aktier - normalvikt →

- Globala aktier steg med 4 procent till en ny historisk högstanivå i mars.
- Även om vi tror på stark tillväxt under det andra halvåret är vår bedömning att oron för inflation samt räntenivåerna kan komma att öka.

Vi har valt att ta hem en del av vinsten från vår övervikt och reducerat vår aktieexponering från en övervikt till en normalvikt inom globala aktier.

## Tillväxtmarknader (EM) - övervikt ↗

- Tillväxtmarknaderna utvecklades svagare än industriländerna för andra månaden i rad.
- Aktiemarknaden i Kina utvecklades svagt bland annat på grund av politiska åtstramningar och även aktiemarknaderna i Latinamerika och Brasilien bidrog negativt.

Sammantaget är vi fortsatt överviktade inom EM-aktier.

## Svenska obligationer - normalvikt →

- Svenska statsobligationer förblev oförändrade i mars.
- De svenska makrotalen steg fortsatt under månaden medan inflationstalen föll något.
- Den handelsviktade kronan försvagades ytterligare, mycket beroende på en förstärkt dollar.

Vi är sammantaget fortsatt normalviktade inom duration och svenska statsobligationer.

## Globala obligationer - undervikt ↘

- Globala statsobligationer föll med 0,3 procent i mars, vilket var tredje månaden i rad med en nedgång.
- Tilltagande inflationsförväntningar och starkare tillväxtutsikter bidrog till brantare räntekurvor och oro för att den förväntade inflationsuppgången inte blir tillfällig.

Vår bedömning är att inflationsoron kanske ännu inte nått sin topp och reducerar därmed durationen ytterligare till en undervikt inom globala obligationer.

## Krediter - övervikt ↗

- Kreditspreadarna utvidgades för första gången på fem månader i mars.
- Nedgång på aktiemarknaderna i början av mars bidrog till utvidgningen, men den största delen av nedgången hämtades igen mot slutet av månaden.

Vi har bibehållit vår övervikt inom krediter och företagsobligationer.

# Sammanfattning – mars

De globala aktiemarknaderna mätt med MSCI World steg med 4 procent under mars till en ny historisk högstanivå. Sedan bottennoteringen i mars förra året har globala aktier stigit med hela 80 procent. Tillväxtmarknaderna utvecklades svagare än industri-länderna för andra månaden i rad och bland annat aktiemarknaderna i Kina, Latin-amerika och Brasilien bidrog negativt. Den svenska börsen steg med hela 10 procent i mars. Hittills i år är uppgången 20 procent och Sverige är därmed en av de marknader som utvecklats starkast globalt i år.

## Restriktionerna närmar sig sitt slut

I väntan på en omfattande "återöppning" på många håll runt om i världen så fortsätter massvaccinationerna att över lag utvecklas enligt plan. Det rapporteras visserligen om biverkningar och logistiska utmaningar på ett flertal platser, men det är naturligt och rimligt att förvänta sig vid en sådan omfattande process i global skala. Trots nya nedstängningar på många håll den senaste tiden har det kommit positiva nyheter från det tidigare hårt drabbade Storbritannien där antalet nya smittade har fallit med 94 procent sedan toppen. Mätningar av så kallad flockimmunitet, det vill säga summan av tidigare smittade samt vaccinerade bland befolkningen, visar att Storbritannien nu ligger långt fram på omkring 60 procent inklusive de som bara har fått sin första vaccindos. Storbritannien befinner sig därför närmare ett återöppnande än många andra länder. Israel med sitt effektiva vaccinationsprogram ligger ännu längre fram och antalet nya smittade i landet har fallit med 50-55 procent varje vecka. Detta är med andra ord en utveckling som vi kan få se även i andra länder där vaccinationen förväntas accelerera under de närmaste veckorna, inklusive i EU och Norden. I väntan på sådana framsteg har de globala tillväxtutsikterna stärkts ytterligare och allt fler förväntar sig nu en kraftig tillväxt under det andra halvåret.

## Stödpaketet i USA avlöser varandra

Erfarenheterna från i fjol med en första våg av nedstängningar och återöppningar används nu för att beräkna hur stort det förväntade uppsvinget för den ekonomiska tillväxten kommer att bli under det andra halvåret. Dessa erfarenheter gör att färre nu tvivlar på att det faktiskt kommer ett ekonomiskt uppsving, vilket många gjorde i fjol. Å andra sidan bidrar de många stödpaketet, i synnerhet i USA, till att det blir svårare att

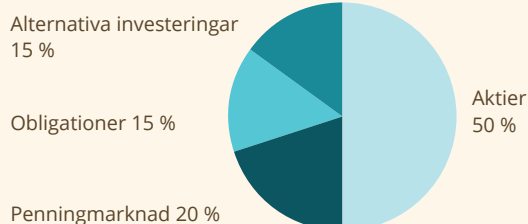
bedöma just den kommande tillväxten även med hänsyn till utvecklingen som varit. Bara veckor efter det tidigare gigantiska stödpaketet pratar nu Biden redan om nästa stödpaket med satsningar på infrastruktur. Även om det sistnämnda stödpaketet sträcker sig mycket längre fram i tiden kommer troligtvis delar av dess stimulans effekter att märkas av redan under de närmaste åren. En skillnad med detta paket är också att det delvis kommer att finansieras av skatteintäkter från bland annat bolagssektorn. Detta har redan fått enskilda bedömare att räkna på hur det kommer att påverka bolagens intjäningsutsikter. Generellt sätt är det dock för tidigt att oro sig för kraftiga skattehöjningar under den närmaste tiden med tanke på vilken situation ekonomin befinner sig i nu under pandemin.

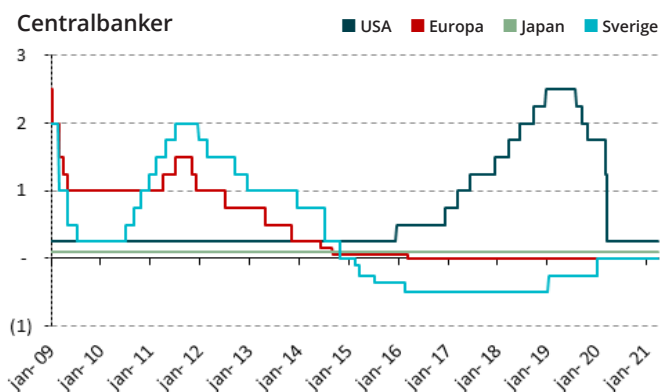
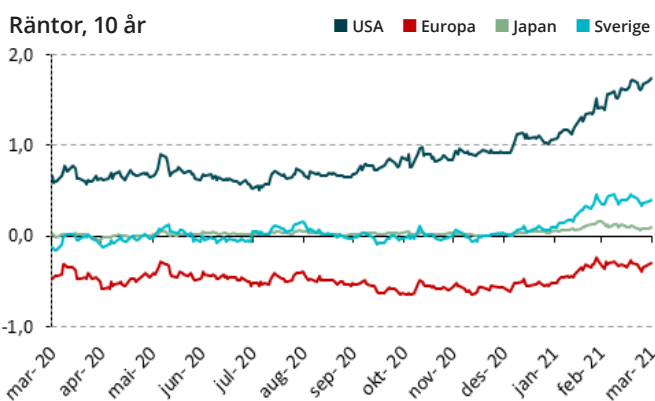
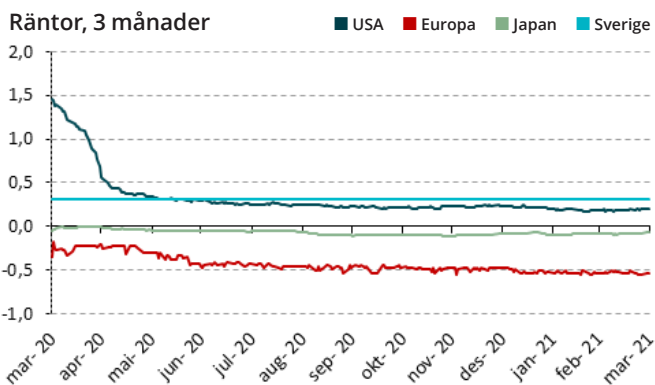
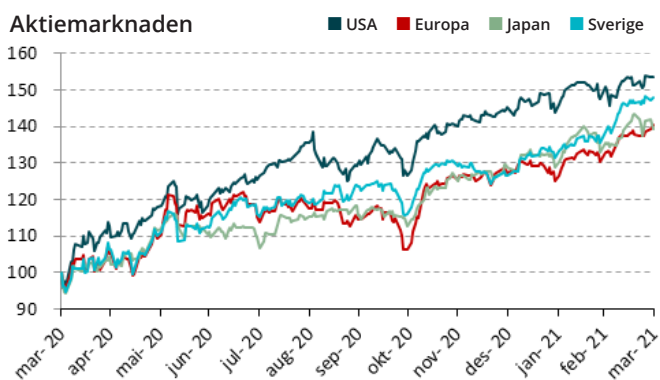
## Stigande inflationsförväntningar för det andra halvåret

Det man dock kan se redan nu och som påverkas av de många stödpaketet i USA är att inflationsförväntningarna och räntorna har fortsatt att stiga. De flesta förväntar sig att inflationen kommer att öka betydligt under de kommande månaderna till följd av baseffekterna från bland annat råvarupriserna men att den sedan faller tillbaka och stabiliserar sig efter de tillfälliga effekterna. Det finns dock en oro över att inflationen, med alla de stimulansåtgärder som genomförs i kombination med att restriktionerna, kommer att stiga mer än väntat och sedan inte falla tillbaka. Med det förväntade uppsvinget i efterfrågan under det andra halvåret, till följd av uppdämd konsumtion och effekter från stimulansåtgärder, är det svårt att se att priserna skulle falla i någon större utsträckning. Vilka implikationer olika inflationsscenario har för ränteutsikterna är därmed något som marknaderna troligtvis kommer att följa mycket noggrant under de kommande månaderna.

## Vår rekommendation

Som långsiktig investerare bör du hålla fast vid den investeringsstrategi som du valt. Det är inte en självklarhet att göra ändringar baserade på kortsiktiga prognoser. Vi rekommenderar en balanserad portfölj med olika tillgångsklasser, sektorer och geografiska regioner. Figuren visar vår rekommendation för långsiktiga investerare med en medelhög riskprofil baserat på de tillgångsslag som vi menar bör ingå i en investeringsportfölj.





## Nyckeltal per 2021-03-31, %

(räknat i lokal valuta)

Aktier globalt (MSCI)	Mars	2021
MSCI All countries	3,5 %	5,9 %
MSCI Developed markets	4,2 %	6,1 %
MSCI Emerging markets	-0,9 %	4,0 %
<b>Regioner (MSCI)</b>		
Nordamerika	3,7 %	5,5 %
Europa	6,1 %	7,6 %
Asien och Oceanien	4,0 %	7,7 %
Norden	6,5 %	9,5 %
<b>Land</b>		
USA (S&P 500)	4,3 %	6,1 %
Japan (Nikkei 225)	0,7 %	6,3 %
Storbritannien (ETOP 100)	6,5 %	8,8 %
Tyskland (GDAX)	8,9 %	9,4 %
Sverige (OMXS30GI)	9,9 %	18,0 %
Norge (OSEBX)	5,1 %	8,7 %
<b>Ränteavkastning Sverige</b>		
OMRX T-Bill 90 day	0,0 %	-0,1 %
OMRX T-Bond 1-3 y	0,0 %	-0,2 %
OMRX T-Bond 5 y	0,1 %	-0,6 %
<b>Valuta</b>		
SEK pr EUR	0,5 %	1,9 %
SEK pr USD	3,7 %	6,0 %
SEK pr GBP	2,4 %	6,9 %
SEK pr JPY	0,0 %	-0,9 %
SEK pr NOK	4,5 %	6,3 %

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. Mer information finns på [www.spp.se/privat/fondutbud/ordinarie-fondutbud/](http://www.spp.se/privat/fondutbud/ordinarie-fondutbud/). Välj den fond du är intresserad av. Där finns faktablad och informationsbroschyr.