

Marknadsrapport

Mars 2022



- Den ryska invasionen av Ukraina skapar oro och marknadsnedgångar samtidigt som Ryssland drabbas av sanktioner.
- Den ryska rubeln har fallit med 40 procent och stora delar av landets valutareserver har frysts.
- Mätt i BNP är den ryska ekonomin 10 procent av USAs i storleksordning och mindre än både Tysklands och Frankrikes.

Svenska aktier – övervikt ↗

- Svenska aktier föll med hela 7 procent i februari och hittills i år är nedgången hela 15 procent.
- Kriget i Ukraina förvärrar i synnerhet utsikterna i Europa som är en viktig marknad för många svenska bolag

Vi har utnyttjat marknadsnedgången till att öka aktieexponeringen och köpa svenska aktier och är överviktade inom svenska aktier för första gången sedan mars i fjol.

Globala aktier – övervikt ↗

- Globala aktier föll med ytterligare 3 procent i februari.
- Kriget i Ukraina skapade oro på finansmarknaderna med stora svängningar som följd, i synnerhet efter sanktionerna mot Ryssland och oron för en eskalering som skulle kunna leda till att Ryssland stänger av gastillförseln till Europa.
- Högre energipriser skulle vara negativt för tillväxtutsikterna och leda till högre inflation men troligtvis inte fler räntehöjningar av centralbankerna.

Vi har ökat aktieexponeringen och är fortsatt överviktade inom globala aktier.

Tillväxtmarknader (EM) – normalvikt →

- Även tillväxtmarknaderna föll i februari men inte mycket mer än industriländerna trots att den ryska aktiemarknaden föll med nästan 60 procent.
- Ryska aktier utgjorde knappt 3 procent av indexet innan nedgången och den resterande exponeringen exkluderas nu av indexleverantörerna.
- Det är därför troligt att nedgången kommer att fortsätta när handeln återupptas.

Vi är fortsatt normalviktade inom EM-aktier.

Svenska obligationer – undervikt ↘

- Svenska statsobligationer föll med ytterligare 1 procent i februari, vilket innebär en nedgång för tredje månaden i rad.
- Svenska statsräntor utvecklades i linje med utländska med stora svängningar.
- Den svenska kronan fortsätter att försvagas ytterligare och har fallit med nästan 5 procent hittills i år.

Vi är fortsatt underviktade inom duration och svenska statsobligationer.

Globala obligationer – undervikt ↘

- Globala statsobligationer föll med ytterligare 1 procent, vilket innebär en nedgång för tredje månaden i rad.
- Trots stora svängningar signalerar den amerikanska centralbanken fortsatt om räntehöjningar.
- I eurozonen råder dock större tvivel kring om det kommer att genomföras några räntehöjningar i år även om inflationen nu förväntas stiga ytterligare.

Vi är fortsatt underviktade inom duration och statsobligationer.

Krediter – normalvikt →

- Kreditspreadarna utvidgades markant i februari och är därmed på den högsta nivån sedan juli 2020.
- Ökad riskovilja till följd av Ukrainakrisen i kombination med förväntningarna på en normaliserad penningpolitik från centralbankerna bidrar till utvecklingen.

Vi reducerade kreditexponeringen i början av februari och går därmed från övervikt till normalvikt inom krediter och företagsobligationer.

Sammanfattning – februari

De globala aktiemarknaderna mätt med MSCI World föll med ytterligare 3 procent i februari. Kriget i Ukraina skapade oro på finansmarknaderna med stora svängningar som följd, i synnerhet efter sanktionerna mot Ryssland. Även tillväxtmarknaderna föll i februari men inte mycket mer än industriländerna trots att den ryska aktiemarknaden föll med nästan 60 procent. Den svenska börsen föll med hela 7 procent i februari och hittills i år är nedgången hela 15 procent. Kriget i Ukraina förvärrar i synnerhet utsikterna i Europa som är en viktig marknad för många svenska bolag.

Krig i Europa

Efter en period med strandade förhandlingar och hot invaderade Ryssland till slut grannlandet Ukraina den 24 februari. Invasionen var på många sätt oväntad även om vissa bedömare hade förutsett denna händelseutveckling.

I takt med tilltagande strider och motstånd från Ukraina har flyktingströmmen från Ukraina, med 44 miljoner invånare, startat och den går västerut. Västeuropa med EU i spetsen har uppvisat en stark enighet och NATO har dessutom mobiliserat sina resurser. Sanktionerna mot Ryssland, med 144 miljoner invånare, har varit kraftfulla och implementerats på kort tid. De flesta säkerhetspolitiska experter är osäkra på hur situationen kan komma att utvecklas men de flesta är eniga om att Ryssland är militärt överlägsna. Nato har dessutom sagt att de inte kommer att ingripa militärt.

Samtidigt har många europeiska länder tydligt ändrat ståndpunkt och skickar nu vapen och andra bidrag till Ukraina. En humanitär kris med många mänskliga tragedier håller på att utspela sig i Europa i en omfattning som vi inte sett på många år.

Sanktioner mot Ryssland

De ekonomiska sanktionerna mot Ryssland som väst förväntat om var snabbt på plats efter invasionen. Både uteslutningen från SWIFT och inte minst sanktionerna mot den ryska centralbanken har slagit hårt mot det finansiella systemet i Ryssland. Massflykten från ryska tillgångar har dessutom lett till att Moskvabörsen håller stängt på obestämd tid. Den ryska rubeln har fallit med över 40 procent jämfört med dollarn samtidigt som stora delar av den ryska valutareser-

ven har frysts. Den ryska styrräntan chockhöjdes från 10 till 20 procent i ett försök att motverka valutakollapsen eftersom det nu inte är möjligt att intervensera genom att stödköpa rubel. Det är dock viktigt att komma ihåg att Ryssland har haft ett överskott i sin handels- och bytesbalans sedan 1990-talet med ökade fordringar på utlandet och är därmed inte beroende av någon form av finansiering från utlandet.

Landets centralbank har minskat andelen dollar i sin valuta-reserv och ökat andelen guld och kinesiska yuan, i synnerhet sedan 2018. En ökad andel kinesiska yuan i den ryska valutareserven kan komma att bli en viktig faktor med tanke på hur isolerat Ryssland är ekonomiskt, även om rysk ekonomi på många sätt är självförsörjande, i synnerhet inom viktiga områden som energi och mat.

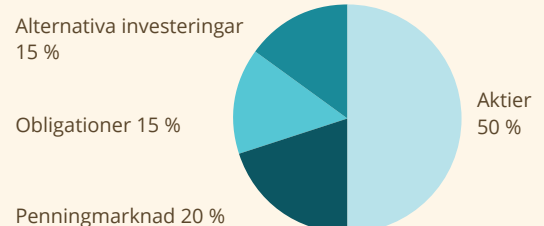
Effekter på världsekonomin

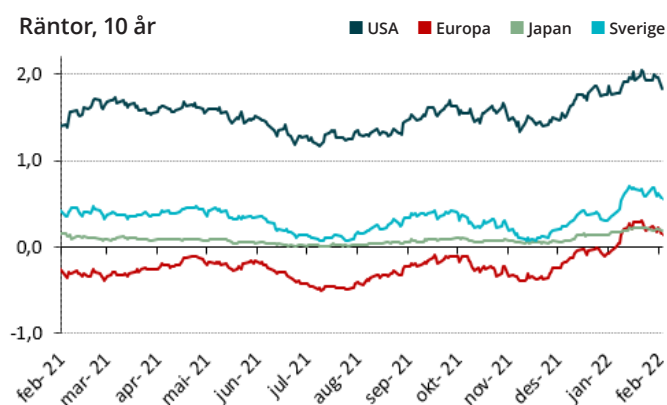
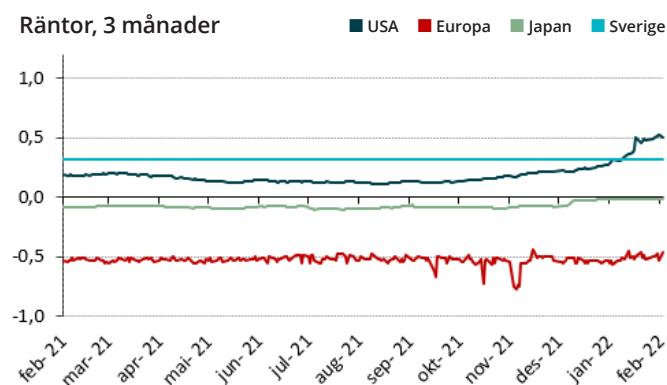
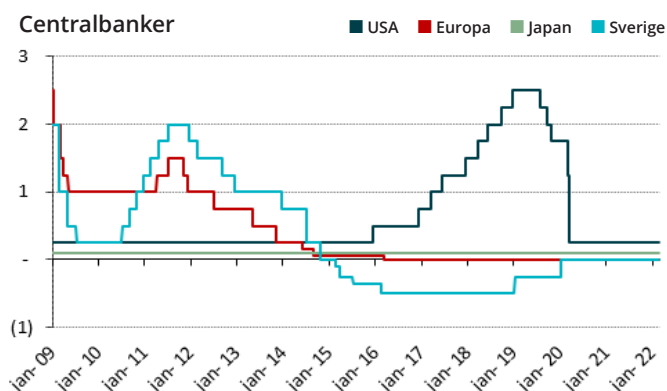
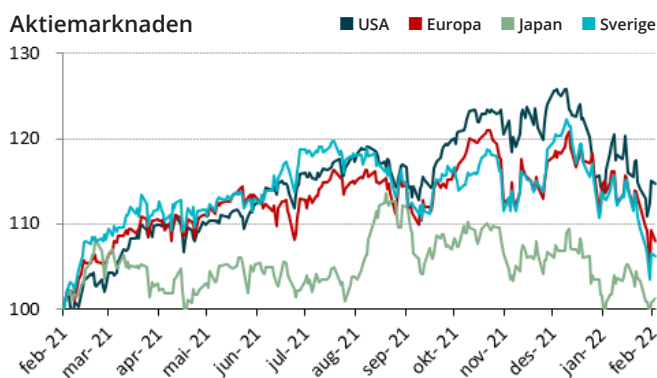
Ryssland utgör endast 2 procent av världens BNP och landets ekonomi är mindre än en tiondel av USAs. Den är också mindre än hälften så stor som den tyska ekonomin och mindre än både Frankrikes och Storbritanniens. Rysk ekonomi och handel spelar dock en viktig roll, vilket belyses av Rysslands gasexport till Europa.

Europa importerar 40 procent av sin gas från Ryssland och är alltså i viss mån beroende av Ryssland för sin energiförsörjning. Prisuppgången på råvaror efter invasionen tydliggör osäkerheten på finansmarknaderna och inte minst oron för att Ryssland i värsta fall kan stänga av gastillförseln. Ett sådant agerande skulle drabba den europeiska ekonomin hårt med lägre tillväxt och högre inflation som följd.

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 2022-02-28, %

(räknat i lokal valuta)

Aktier globalt (MSCI)	Februari	2022
MSCI All countries	-2,6 %	-7,1 %
MSCI Developed markets	-2,7 %	-7,5 %
MSCI Emerging markets	-2,4 %	-4,1 %
Regioner (MSCI)		
Nordamerika	-2,8 %	-8,1 %
Europa	-3,1 %	-6,1 %
Asien och Oceanien	-0,4 %	-5,0 %
Norden	-3,6 %	-10,6 %
Land		
USA (S&P 500)	-3,0 %	-8,1 %
Japan (Nikkei 225)	-1,8 %	-7,9 %
Storbritannien (FTSE 100)	-0,1 %	1,0 %
Tyskland (GDAX)	-6,5 %	-9,0 %
Frankrike (CAC)	-4,9 %	-6,9 %
Finland (HEX25)	-7,7 %	-12,2 %
Danmark (OMXC25GI)	-0,6 %	-10,2 %
Sverige (OMXS30GI)	-6,8 %	-11,8 %
Norge (OSEBX)	2,3 %	0,1 %
Ränteavkastning Sverige		
OMRX T-Bill 90 day	0,0 %	-0,1 %
OMRX T-Bond 1-3 y	0,0 %	-0,3 %
OMRX T-Bond 5 y	-0,5 %	-1,2 %
Valuta		
SEK pr EUR	1,3 %	3,0 %
SEK pr USD	1,1 %	4,2 %
SEK pr GBP	1,1 %	3,3 %
SEK pr JPY	1,2 %	4,2 %
SEK pr NOK	2,5 %	4,5 %
SEK pr DKK	1,3 %	3,0 %

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/. Välj den fond du är intresserad av. Där finns faktablad och informationsbroschyr.