

# Marknadsrapport

Mars 2023



- Oron för recession avtar ytterligare och stöds nu även av starkare amerikanska makrotal.
- Räntemarknaderna förväntar sig därmed en högre räntetopp samtidigt som inflationen inte faller snabbt nog.
- En del bedömare går nu från att prata om "hård" eller "mjuk" landning till "ingen landning", vilket innebär att den förväntade recessionen skjuts fram.

## **Svenska aktier** – normalvikt →

- Svenska aktier steg med 1 procent i februari men hittills i år är uppgången på hela 10 procent och svenska aktier är därmed bland de aktiemarknader som utvecklats starkast i år.
- Den starka utvecklingen har bromsat in något till följd av att räntorna återigen har stigit men den globalt avtagande oron för recession gör att svenska aktier ligger ganska nära sina toppnivåer.

Vi är fortsatt normalviktade inom svenska aktier.

## **Svenska obligationer** – normalvikt →

- Svenska statsobligationer föll med hela 4 procent i februari och
- De svenska statsräntorna steg ännu mer än de utländska.
- Riksbanken genomförde en dubbelhöjning av räntan med 0,5 procent och agerade mer hökaktigt än förväntat, i synnerhet med tanke på räntebanan och nedtrappningen av sin balansräkning.
- Dessutom är den svenska kronan fortsatt svag, vilket Riksbanken kommenterade med att den importerade inflationen kommer att hålla inflationen uppe.

Vi är fortsatt normalviktade inom svenska statsobligationer.

## **Globala aktier** – normalvikt →

- Globala aktier föll med nästan 2 procent under februari.
- Avtagande oro för recession följdes av stigande räntor, vilket dämpade uppgången för aktiemarknaden.
- Räntetoppen fortsätter att höjas då den ekonomiska tillväxten och inflationen håller i sig.
- Förhoppningen är att centralbankerna avvaktar lite för att se hur situationen utvecklas samtidigt som tillväxten håller i sig med lägre inflation.

Vi är normalviktade inom globala aktier.

## **Globala obligationer** – normalvikt →

- Globala statsobligationer föll med nästan 2 procent i februari.
- Avtagande oro för recession och en inflation som inte föll lika snabbt som förväntat ledde till att räntorna återigen steg i februari.
- Om tillväxtbilden skulle hålla i sig kommer lönetillväxten och inflationen knappast att falla till centralbankernas inflationsmål utan att ytterligare åtstramningar genomförs.

Vi är normalviktade inom duration och statsobligationer.

## **Tillväxtmarknader (EM)** – övervikt ↗

- Efter en stark inledning i början av året har utvecklingen för tillväxtmarknaderna nu bromsat in.
- Återöppnandet i Kina står fortsatt i fokus men landets aktiemarknad samt övriga tillväxtmarknader utvecklades svagt i februari.

Enligt vår bedömning är den fulla potentialen av Kinas återöppnande ännu inte uppnådd och vi är fortsatt överviktade inom aktier på tillväxtmarknader.

## **Krediter** – normalvikt →

- Kreditspreadarna förblev oförändrade under februari.
- Stigande räntor och oro för att centralbankerna kommer att strama in ytterligare vägde inte helt upp för den avtagande oron för recession som vi sett under de senaste månaderna.
- Centralbankerna kommer att fortsätta med sina kvantitativa åtstramningar under 2023.

Vi är fortsatt normalviktade inom krediter och företagsobligationer.

# Sammanfattning – februari

Globala aktier steg med nästan 2 procent under februari. Avtagande oro för recession följdes av stigande räntor vilket dämpade uppgången för aktiemarknaden. Efter en stark inledning i början av året har utvecklingen för tillväxtmarknaderna nu bromsat in.

Återöppnandet i Kina står fortsatt i fokus men landets aktiemarknad samt övriga tillväxtmarknader utvecklades svagt i februari. Svenska aktier steg med 1 procent under månaden men hittills i år är uppgången på hela 10 procent. Den svenska börsen tillhör därmed de aktiemarknader som utvecklats starkast i år.

Globala aktier steg med nästan 2 procent under februari. Avtagande oro för recession följdes av stigande räntor vilket dämpade uppgången för aktiemarknaden. Efter en stark inledning i början av året har utvecklingen för tillväxtmarknaderna nu bromsat in. Återöppnandet i Kina står fortsatt i fokus men landets aktiemarknad samt övriga tillväxtmarknader utvecklades svagt i februari. Svenska aktier steg med 1 procent under månaden men hittills i år är uppgången på hela 10 procent. Den svenska börsen tillhör därmed de aktiemarknader som utvecklats starkast i år.

## Fler räntehöjningar väntas

Efter en period med tilltagande optimism och avtagande oro för recession återgick de flesta centralbanker till mindre positiva besked om justerade ränteutsikter och en högre räntetopp. Den avtagande oron för recession stöds av flera positivt överraskande makrotal i USA, bland annat arbetsmarknadssiffrorna samt industribarometrarna för tjänstesektorn. Arbetslösheten har sjunkit till rekordlåga 3,4 procent vilket är den lägsta nivån sedan 1969 eller i praktiken sedan 1953 i USA. Detta gör att utsikterna för lönetillväxt och inflation inte direkt dämpas och därmed att förväntningarna om flera räntehöjningar nu stiger betydligt. Marknaden prisar nu in ytterligare tre räntehöjningar från den amerikanska centralbanken Fed, vilket till stor del bekräftas av Feds ledamöter samt protokollet från det senaste räntemötet. Samtidigt råder det stor enighet om att Fed kommer att gå mer försiktigt fram med enskilda höjningar framöver. Sett till konjunkturen befinner vi oss dock i den sencykliska fasen vilket bekräftas av den rekordlåga arbetslösheten. Ytterligare ekonomisk tillväxt framöver leder troligtvis bara till fler räntehöjningar och i de flesta industriländer ökar nu förväntningarna på att just detta skall inträffa.

## Från "mjuklandning" till "ingen landning"

Allt fler bedömare har med andra ord skjutit fram scenariot om en recession och vissa pratar nu om "ingen landning" snarare än en "mjuklandning". Detta återspeglas också i det faktum att BNP-tillväxtutsikterna i USA, euroområdet och Kina nu justerats upp för andra månaden i rad. De flesta som pratar om "ingen landning" har dock i själva verket bara skjutit fram recessionsscenarioet till slutet av det andra halvåret eller till och med början av 2024. Lägre gaspriser i Europa och återöppningen i Kina pekar också i denna riktning. Denna bild bekräftas även av s-formad utveckling för vissa tyska industribarometrar.

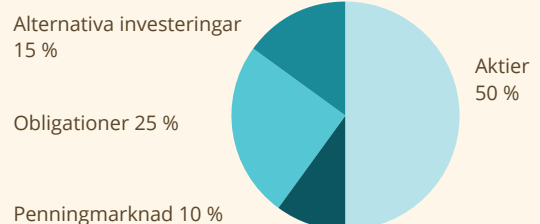
De senaste industribarometrarna i Kina har haft en liknande utveckling. Däremot syns ingen tydlig uppgång för industribarometrarna i USA även om barometrarna för tjänstesektorn visar en tydlig återhämtning från tidigare nivåer. Om industribarometrarna i USA vänder skulle det tala för att en eventuell recession skjuts framåt i tiden i linje med "ingen landning"-scenariot. Nedsidan för en sådan utveckling är dock att inflationen då skulle sjunka långsammare på grund av fortsatta åtstramningar av centralbankerna. Detta såvida inte centralbankerna väljer att inta en mer avvaktande hållning.

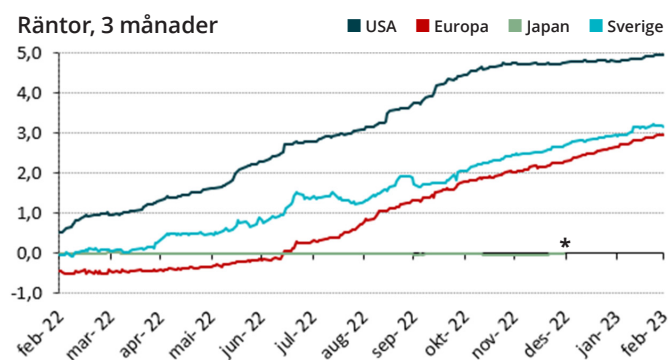
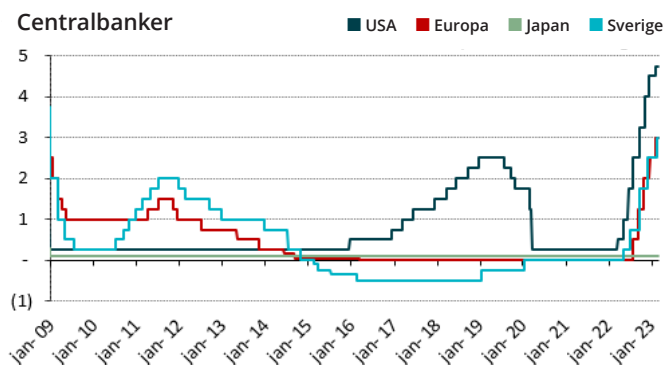
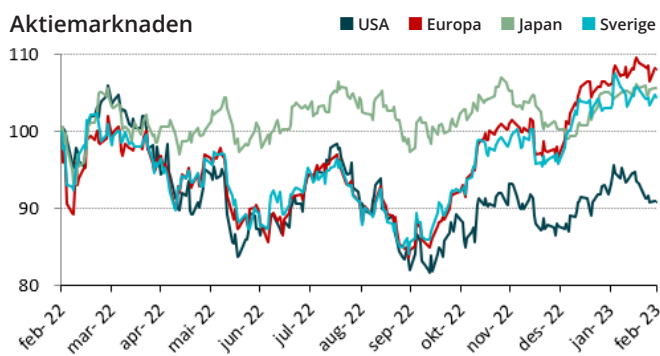
## Ränteskillnad och valuta

Den europeiska centralbanken ECB förväntas dröja längre än Fed med att inta en mer avvaktande hållning. En del tror till och med att ECB kommer att genomföra ännu en dubbelhöjning – kanske till och med två – vid sina kommande räntemöten. Sammantaget prisas det nu in en 1,5 procentenheter högre räntenivå under 2023 från ECB. Detta har bidragit till en förstärkning av euron gentemot både den norska och svenska kronan sedan i höstas. En större ränteskillnad och svagare valuta skulle troligtvis innebära att både Norges Bank och Riksbanken behöver agera för att minska ränteskillnaden något. Detta för att förhindra att inflationen förstärks av importerad inflation på grund av de svagare valutorna. Ett omvänt valutakrig är därmed mer troligt nu som ett sätt att undvika att valutan driver på inflationen ytterligare.

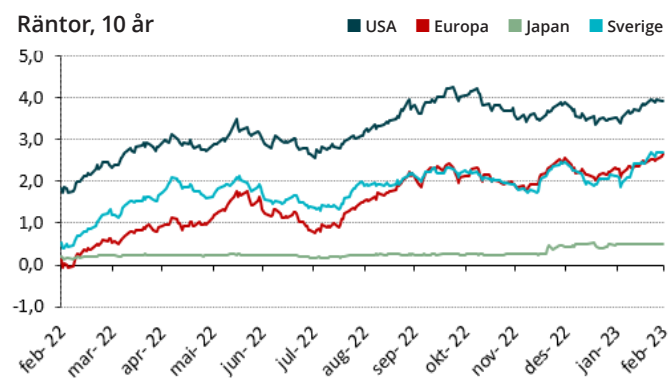
## Vår rekommendation

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.





\* Japan data t.o.m. 2022-12-30



## Nyckeltal per 2023-02-28, %

(räknat i lokal valuta)

Aktier globalt (MSCI)	Februari	2023
MSCI All countries	-2,0 %	4,4 %
MSCI Developed markets	-1,9 %	4,5 %
MSCI Emerging markets	-2,8 %	3,5 %
<b>Regioner (MSCI)</b>		
Nordamerika	-2,9 %	3,5 %
Europa	1,2 %	8,3 %
Asien och Oceanien	-0,5 %	4,5 %
Norden	2,9 %	6,1 %
<b>Land</b>		
USA (S&P 500)	-2,9 %	3,1 %
Japan (Nikkei 225)	0,7 %	5,4 %
Storbritannien (FTSE 100)	1,8 %	6,2 %
Tyskland (GDAX)	1,2 %	9,9 %
Frankrike (CAC)	2,1 %	11,7 %
Finland (HEX25)	1,6 %	4,0 %
Danmark (OMXC25GI)	5,3 %	5,2 %
Sverige (OMXS30GI)	0,8 %	8,5 %
Norge (OSEBX)	3,9 %	4,5 %
<b>Ränteavkastning Sverige</b>		
OMRX T-Bill 90 day	0,1 %	0,2 %
OMRX T-Bond 1-3 y	-1,3 %	-0,4 %
OMRX T-Bond 5 y	-2,3 %	-0,7 %
<b>Valuta</b>		
SEK pr EUR	-2,7 %	-0,5 %
SEK pr USD	-0,4 %	0,1 %
SEK pr GBP	-2,1 %	0,7 %
SEK pr JPY	-5,0 %	-3,1 %
SEK pr NOK	-3,9 %	-4,9 %
SEK pr DKK	-2,8 %	-0,6 %

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 [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.