

Marknadsrapport

Mars 2021



- Stigande räntor och inflationsoro leder till marknadsrotation mot mer värdeorienterade aktier
- Förväntningarna på hur stort USAs stödpaket blir fortsätter att öka vilket trappar upp tillväxtförväntningarna ytterligare
- Centralbankerna försöker prata ner räntorna men har ännu inte infört eller signalerat om några nya åtgärder

Svenska aktier – övervikt ↗

- Svenska aktier steg med över 3 procent i februari till nya historiska högstnivåer.
- Den svenska aktiemarknaden präglades av globala förhållanden som oro kring stigande räntenivåer samt ökade tillväxtutsikter.
- BNP-tillväxten i eurozonen förväntas ligga på över 10 procent under det andra kvartalet tack vare förväntade lättnader av restriktioner.

Vi är fortsatt överviktade inom svenska aktier.

Globala aktier – övervikt ↗

- Globala aktier nådde under månaden nya historiska högstnivåer men tappade något i slutet av månaden.
- Utvecklingen för högt prissatta så kallade tillväxtaktier mattades av något på grund av stigande räntor.
- Rotationen mot värdeaktier fortsatte och i synnerhet finans- och energiaktier steg markant.

Vi är fortsatt överviktade inom globala aktier.

Tillväxtmarknader (EM) – övervikt ↗

- Tillväxtmarknaderna utvecklades svagare än industriländerna under februari men har sammantaget utvecklats starkare i år.
- I synnerhet de asiatiska marknaderna med Kina i spetsen samt Brasilien tappade under månaden medan energitunga Ryssland klarade sig väl.

Vi är fortsatt överviktade inom EM-aktier.

Svenska obligationer – normalvikt →

- Svenska statsobligationer föll med nästan 2 procent under månaden, vilket är den största nedgången sedan 2013.
- Även de svenska statsräntorna fortsatte uppåt i februari och inflationen i Sverige steg oväntat mycket under månaden.
- Uppgången beror dock på en tidigare förstärkning av den svenska kronan. Denna effekt kommer att avta om inte kronan förstärks ytterligare.

Vi är fortsatt normalviktade inom duration och svenska statsobligationer.

Globala obligationer – normalvikt →

- Globala statsobligationer föll med över 2 procent i februari vilket är den största månatliga nedgången sedan 1994.
- Stigande amerikanska och brittiska statsräntor bidrog till nedgången vilket förstärktes av tilltagande inflationsoro.
- Centralbankerna försöker hantera långränteuppgången verbalt men kan i värsta fall införa hårdare åtgärder för att kontrollera räntekurvan som vi har sett i Japan.

Vi är fortsatt normalviktade inom duration och statsobligationer

Krediter – övervikt ↗

- Kreditspreadarna snävade in ytterligare under februari till de lägsta nivåerna sedan februari 2018.
- Sedan starten av pandemin har kreditspreadarna snävat in under 10 av 11 månader.

Vi är fortsatt överviktade inom krediter och företagsobligationer.

Sammanfattning – februari

De globala aktiemarknaderna mätt med MSCI World nådde nya historiska högstanivåer under februari men tappade något mot slutet av månaden och slutade på en uppgång om knappt 3 procent. Marknadsrotationen mot mer värdeorienterade aktier fortsatte bland annat på grund av stigande räntor. Tillväxtmarknaderna utvecklades svagare än de utvecklade länderna med nedgångar för börserna i bland annat Kina och Brasilien. Energitunga Ryssland klarade sig däremot bra. Svenska aktier steg med drygt 3 procent under månaden.

Ränteuppgång i fokus

Sedan i somras har de amerikanska långa statsräntorna stigit stadigt. Efter en kort avmattning i januari har uppgången accelererat under i synnerhet februari. Hittills i år har räntan för 10-åriga statsobligationer i USA stigit med 0,5 procentenheter till över 1,5 procent i slutet av februari innan den föll tillbaka något igen. Även om nivån historiskt sett är fortsatt låg har uppgången varit snabb och gjort att många kalkyler som baseras på "låga räntor länge" måste omkalibreras.

Det gäller inte minst den ibland höga prissättningen av aktier på många marknader vilket många menar beror på den låga räntenivån. Den höga prissättningen omfattar exempelvis många så kallade tillväxtaktier och förklaras då med en stark förväntad framtida intjäning baserat på enkel diskonterings teori och låga räntenivåer. När det sistnämnda argumentet faller eller ändras markant måste även kalkylerna ändras. Utöver ränteuppgången är det även troligt att inflationen och tillväxten kommer att stiga till följd av att många länder förväntas lätta på sina restriktioner framöver. Detta förstärks även av att den förväntade storleken på det nya stödpaketet i USA fortsätter att justeras upp.

Stödpaketet i USA förväntas "go big"

Den tidigare centralbankschefen och nya finansministern Janet Yellen har gång på gång sagt att man ska "go big" med finanspolitiken i USA. Under februari har även ekonomer och konsensusprognoser fortsatt att justera upp förväntningarna på hur stor del av stödpaketet som till slut blir godkänt. Flera bedömare tror nu att ett stödpaket på 1 600–1 700 av föreslagna 1 900 miljarder dollar kommer att gå igenom. Detta utöver att lättade restriktioner i sig förväntas generera en ökad tillväxt framöver.

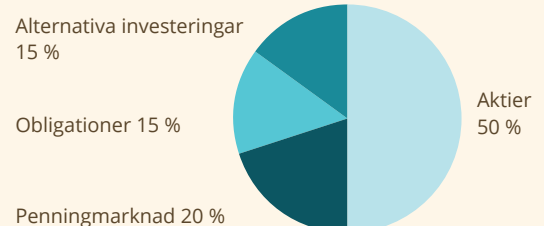
Förväntningarna för BNP-tillväxten under det andra kvartalet och i synnerhet det andra halvåret har därmed justerats upp ytterligare. Vissa bedömare tror att BNP-tillväxten i USA kommer att ligga runt 10 procent under det andra halvåret. Inflationförväntningarna har utvecklats i linje med tillväxtförväntningarna men impulserna för detta bedöms vara temporära. Dessutom är de flesta eniga om att arbetslösheten fortsatt är för hög för att en tillräckligt stark lönetillväxt ska kunna uppnås för att hålla uppe inflationen. Det som är speciellt i den här situationen är att den disponibla inkomsten faktiskt har stigit tillsammans med sparandet. De direkta penningöverföringarna till hushållen kompenserar därmed något för argumentet om svag lönetillväxt ur ett efterfrågasperspektiv. Detta förstärks dessutom av en förväntad uppdämd konsumtion när restriktionerna lyfts.

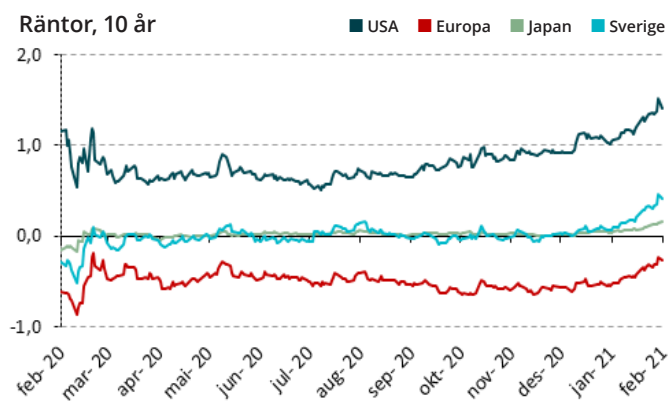
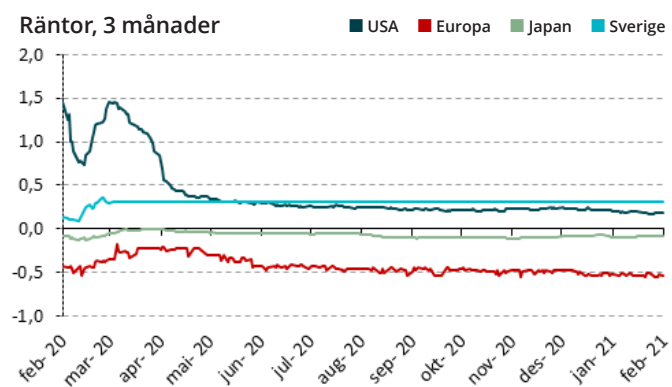
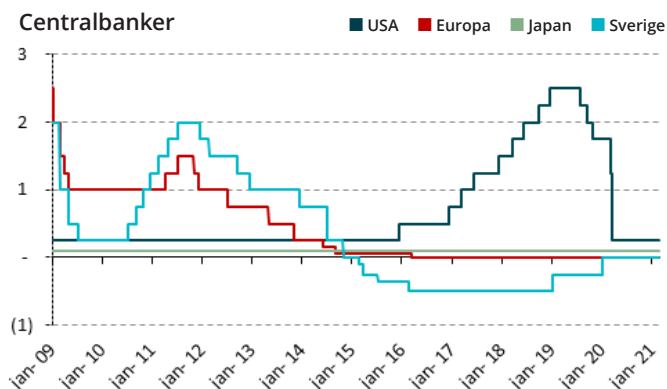
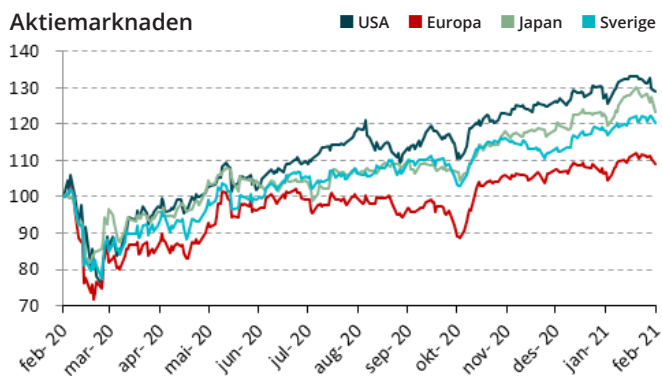
Fed i förarsätet

Även om investerare har fått de långa statsräntorna i USA att stiga så är det i slutändan den amerikanska centralbanken Fed som har den största makten över räntenivån. Fed har inte bara möjlighet att hålla nere styrräntan så länge som önskas utan kan även sänka de långa räntorna genom direkta köp av statsobligationer med obegränsade mängder av tryckta pengar. Frågan är därmed när Fed anser att ränteuppgången har blivit så kraftig att den inverkar negativt på de förhållanden som centralbanken önskar upprätthålla för att skapa ekonomiska återhämtning och därmed "högsta möjliga sysselsättningsnivå". Den europeiska centralbanken har redan sagt att de följer utvecklingen för de långa räntorna noga. Skulle de långa räntorna stiga ytterligare är det därmed troligt att centralbankerna kommer att börja agera igen.

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 2021-02-28, %

(räknat i lokal valuta)

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

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.