

Marknadsrapport

Januari



- Marknaden förväntas byta fokus från ränteuppgång och inflation under 2022 till den ekonomiska tillväxtbilden under 2023.
- Endast 2 av 12 recessioner under de senaste 70 åren har slutat med en så kallad mjuklandning.
- Återöppning och uppdämd konsumtion i Kina kan bli en osäkerhetsfaktor för tillväxten under 2023.

Svenska aktier – normalvikt →

- Svenska aktier föll med hela 13 procent under 2022, vilket är det första året med negativ utveckling sedan 2018 och den största nedgången under ett kalenderår sedan finanskrisen 2008.
- Även den svenska aktiemarknaden lamslogs av den höga inflationen och den snabba penningpolitiska åtstramningen på global front.
- I synnerhet fastighets- och tekniksektorn påverkades negativt medan finans och hälsovård klarade sig väl.

Vi är fortsatt normalviktade inom svenska aktier.

Svenska obligationer – normalvikt →

- Svenska statsobligationer föll med hela 12 procent under 2022, vilket också är en av de kraftigaste nedgångarna i modern tid.
- I linje med den globala utvecklingen tvingades Riksbanken, efter nästan tio år med nollränta, höja räntan i historiskt snabb takt när inflationen visade sig bli långt kraftigare än väntat.
- Dessutom försvagades den svenska kronan handelsviktad med drygt 7 procent.

Vi är fortsatt normalviktade inom svenska statsobligationer.

Globala aktier – normalvikt →

- Globala aktier föll med hela 16 procent under 2022, vilket är det första året med negativ utveckling sedan 2018 och den största nedgången under ett kalenderår sedan finanskrisen 2008.
- Fokus har legat på inflationen och de penningpolitiska åtstramningarna, vilket påverkat i synnerhet tillväxt- och energiaktier negativt medan värde- och energiaktier klarat sig bättre.
- I början av 2023 kommer marknaderna att fokusera på den ekonomiska tillväxtbilden samt företagens intjäningsstillväxt.

Vi är fortsatt normalviktade inom globala aktier.

Globala obligationer – normalvikt →

- Globala statsobligationer föll med hela 13 procent under 2022, vilket är den kraftigaste nedgången i modern tid.
- Centralbankerna genomförde en rekordsnabb räntenormalisering när de insåg att inflationen inte var "övergående".
- Under 2023 kommer de sannolikt att inta en mer avvaktande hållning och fortsätta med sina kvantitativa åtstramningar.

Vi är fortsatt normalviktade inom duration och statsobligationer.

Tillväxtmarknader (EM) – normalvikt →

- Nedgången för tillväxtmarknaderna var ungefär i linje med nedgången för de utvecklade marknaderna under 2022.
- Framför allt Kina och Ryssland bidrog till nedgången medan aktiemarknaderna i Brasilien och Indien slutade på plus.
- I ett tillväxtperspektiv kommer Kina och Indien sannolikt att bli de tillväxtmarknader som går starkast under 2023 med en förväntad BNP-tillväxt om 4,5 respektive 5,7 procent.
- Effekterna av återöppnandet i Kina utgör en osäkerhetsfaktor för både tillväxtmarknaderna och de utvecklade marknaderna under 2023.

Vi är fortsatt normalviktade inom aktier på tillväxtmarknader.

Krediter – normalvikt →

- Kreditspreadarna utvidgades betydligt under 2022.
- Året präglades av penningpolitiska åtstramningar till följd av den höga inflationen samtidigt som konkursrisken inom de flesta sektorer förblev låg.
- I början av 2023 kommer fokus att återigen ligga på tillväxt och konkursrisk samtidigt som centralbankerna kommer att fortsätta med sina kvantitativa åtstramningar.

Vi är fortsatt normalviktade inom krediter och företagsobligationer.

Sammanfattning – december

Globala aktier föll med hela 16 procent under 2022, vilket är det första året med negativ utveckling sedan 2018 och den största nedgången under ett kalenderår sedan finanskrisen 2008. Nedgången för tillväxtmarknaderna var ungefär i linje med nedgången för de utvecklade marknaderna under 2022.

Framför allt Kina och Ryssland bidrog till nedgången medan aktiemarknaderna i Brasilien och Indien slutade på plus. Även den svenska aktiemarknaden lamslogs av den höga inflationen och den snabba penningpolitiska åtstramningen på global front och föll med hela 13 procent under året.

Mjuk eller hård landning?

I början av det nya året har de globala tillväxtutsikterna fallit ytterligare. Efter ett år med återkommande nedjusteringar av konsensusprognoserna för BNP-tillväxten är förväntningarna nu att den globala BNP-tillväxten kommer att uppgå till endast 1-2 procent under 2023. Det kan jämföras med en BNP-tillväxt om 6 procent under återöppningsåret 2021 och troligtvis omkring 3 procent under 2022. I synnerhet i industriländerna förväntas tillväxten hamna kring noll procent under 2023 medan en BNP-tillväxt om 3-4 procent förväntas i de så kallade tillväxtekonomierna (EM). Två regioner där nolltillväxt förväntas är USA samt eurozonen där Tyskland drar ned förväntningarna då landets BNP-tillväxt förväntas minska med 0,7 procent under 2023.

Frågan är därför om man i industriländerna kommer att få en mjuk eller hård landning. Det kan vara svårt att exakt definiera skillnaden mellan dessa två scenarier men ett förenklat gränsvärde kan sägas vara om arbetslösheten stiger med mer eller mindre än 2 procentenheter vid landningen. Enligt konsensusprognoserna verkar den allmänna bedömningen vara att arbetslösheten kommer att stiga med mindre än 2 procentenheter då arbetsmarknaden fortfarande är såpass stark. Tittar man på utvecklingen sedan andra världskriget tillhör ett sådant scenario dock ovanligheterna. Under de senaste 70 åren har vi haft 12 recessioner och vid 10 av de 12 tillfällena så steg arbetslösheten med mer än 2 procentenheter.

Från inflation till tillväxt

Medan marknaden fokuserade på inflation och stigande räntor under 2022 kommer tillväxtbilden troligtvis att vara i

fokus under 2023. Även om detta givetvis hänger samman så kommer troligtvis den amerikanska centralbanken Fed och flera andra centralbanker att inta en mer avvaktande hållning under det första halvåret efter den historiskt snabba penningpolitiska åtstramningen som genomfördes under 2022. Effekterna som ränteuppgången och åtstramningarna får på efterfrågan syns inte på en gång utan först efter ett tag och över tid. Dessutom har inflationen i USA troligtvis kulminerat (i årstakt) till följd av baseffekterna från energipriserna och mindre flaskhalseffekter efter pandemin. Detta kommer också att ge centralbankerna lite tid att utvärdera effekterna av deras penningpolitik.

Marknadsfokuset kommer därmed snarare att riktas mot huruvida de penningpolitiska åtstramningarna resulterar i en mjuk eller hård landning än huruvida inflationen och räntorna kommer att stiga ytterligare. Utmaningen är att marknaden har svårt att se att inflationen kan falla till målet på 2 procent utan att detta leder till en recession och en recession resulterar ofta i en hårdlandning. Enligt konsensusprognoserna förväntas inflationen i USA och eurozonen falla till 4 respektive 6 procent under 2023, vilket fortsatt är en bra bit högre än centralbankernas målsättning.

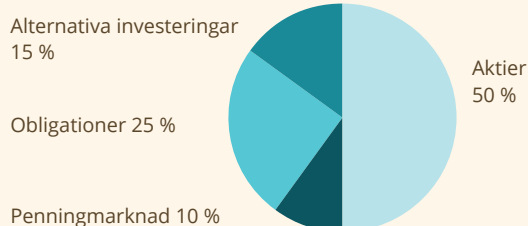
”Uppdämd konsumtion” i Kina

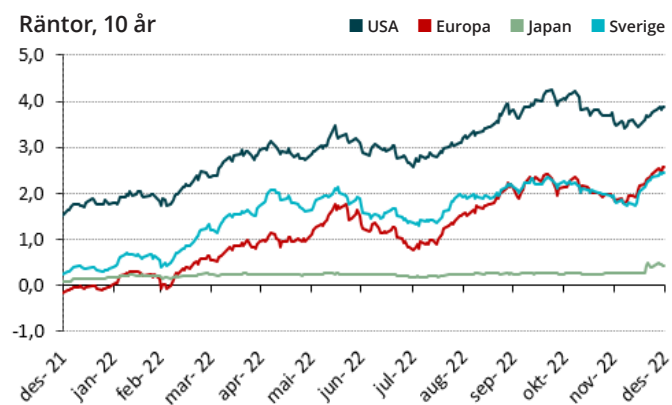
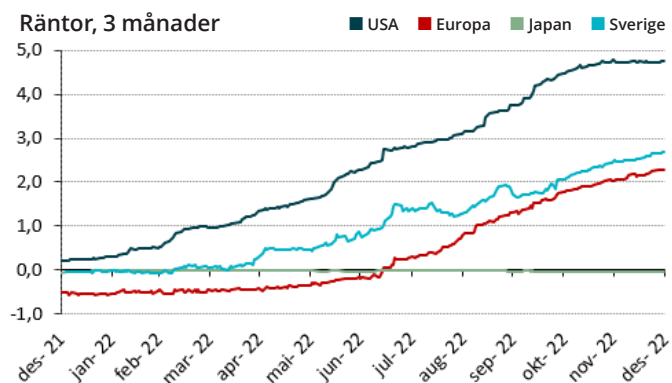
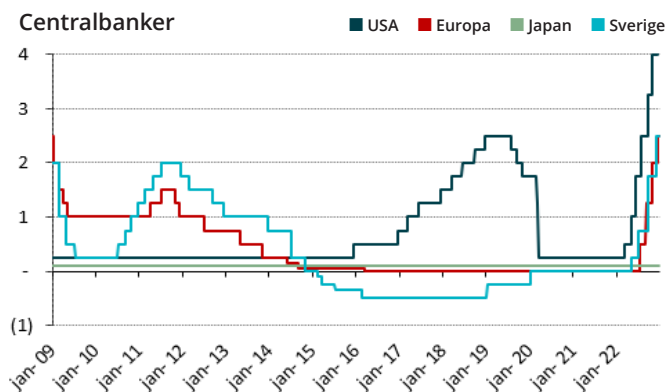
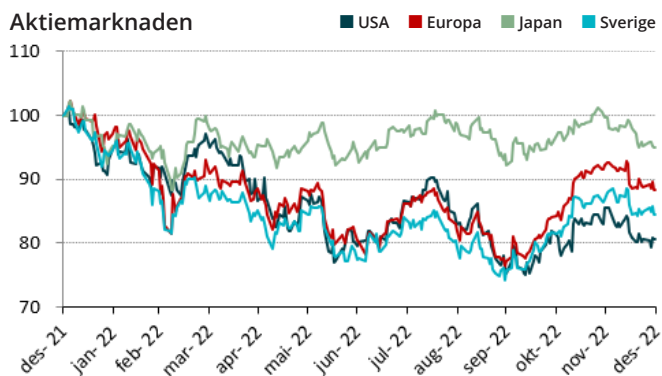
En osäkerhetsfaktor ur både ett tillväxt- och inflationsperspektiv under 2023 är vilka följderna som Kinas förändrade pandemistategi och återöppning kommer att få. Under den senaste månaden har landet gjort en helomvändning från sin nollcovid-policy som gällt sedan en tid tillbaka. Detta kom som en överraskning för de flesta.

Aktiviteten kommer därmed att öka i Kina framöver, i synnerhet inom tjänstesektorn, vilket tidigare erfarenheter visar. Den här utvecklingen kan påverka tillväxten positivt och minska recessionsrisken globalt. Samtidigt kan även negativa effekter uppkomma i form av högre inflation och högre räntor globalt till följd av högre efterfrågan.

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 2022-12-31, %

(räknat i lokal valuta)

| Aktier globalt (MSCI) | December | 2022 |
|--------------------------------|----------|---------|
| MSCI All countries | -4,7 % | -16,0 % |
| MSCI Developed markets | -5,1 % | -16,0 % |
| MSCI Emerging markets | -2,0 % | -15,5 % |
| Regioner (MSCI) | | |
| Nordamerika | -5,9 % | -19,2 % |
| Europa | -2,7 % | -8,5 % |
| Asien och Oceanien | -3,5 % | -3,7 % |
| Norden | -0,7 % | -8,8 % |
| Land | | |
| USA (S&P 500) | -5,8 % | -18,5 % |
| Japan (Nikkei 225) | -6,7 % | -9,4 % |
| Storbritannien (FTSE 100) | -1,6 % | 0,9 % |
| Tyskland (GDAX) | -3,3 % | -12,3 % |
| Frankrike (CAC) | -3,9 % | -9,5 % |
| Finland (HEX25) | -2,0 % | -13,4 % |
| Danmark (OMXC25GI) | 0,9 % | -11,5 % |
| Sverige (OMXS30GI) | -2,8 % | -13,0 % |
| Norge (OSEBX) | -2,6 % | -1,0 % |
| Ränteavkastning Sverige | | |
| OMRX T-Bill 90 day | 0,2 % | 0,3 % |
| OMRX T-Bond 1-3 y | -0,6 % | -3,4 % |
| OMRX T-Bond 5 y | -1,5 % | -7,9 % |
| Valuta | | |
| SEK pr EUR | 1,3 % | 8,0 % |
| SEK pr USD | -2,4 % | 14,6 % |
| SEK pr GBP | -1,4 % | 1,9 % |
| SEK pr JPY | 3,3 % | -0,1 % |
| SEK pr NOK | -1,2 % | 2,8 % |
| SEK pr DKK | 1,3 % | 8,0 % |

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