

Marknadsrapport

Juni 2023



- Skuldtaket i USA var återigen i fokus med det ser ut att bli en lösning där det lyfts igen.
- Statsskuldsnivåerna i många industriländer har ökat kraftigt igen framför allt efter pandemin. Det kan bli utmanande för dessa länder att klara sina åtaganden med stigande räntenivåer.
- Hittills har hushållen och företagen hanterat räntehöjningarna väl och makrotalen har varit starkare än förväntat.

Svenska aktier – normalvikt →

- Svenska aktier tappade 1 procent i maj men hittills i år är uppgången 13 procent.
- Fokus har legat på skuldtaket i USA som ser ut att lösa sig och oron för bankkrisen för regionala banker i USA har också avtagit.
- Den svenska kronan försvagades tydligt i maj vilket är positivt för bolag med intjäning i utlandet.
- Fastighetsbolag fortsätter dock att bidra negativt och utgör ett sänke.

Vi är fortsatt normalviktade inom svenska aktier.

Svenska obligationer – undervikt ↘

- Svenska obligationer steg med 0,3 procent.
- De svenska inflationstalen för maj var något svagare än väntat men ligger fortsatt på höga nivåer.
- Försvagningen av den svenska kronan kan potentiellt också öka utsikterna för importerad inflation även i Sverige framöver.
- Arbetsmarknadstalen är fortsatt starka, och en räntehöjning väntas i juni, och långräntorna kan pressas upp ytterligare av den globala utvecklingen.

Vi är fortsatt underviktade inom duration och svenska statsobligationer.

Globala aktier – normalvikt →

- Globala aktier i lokal valuta var i stora drag oförändrade i maj och indexen ligger fortsatt på de högsta nivåerna under de senaste tolv månaderna.
- Skuldtaket i USA ser ut att lyftas igen till glädje för marknaderna även om de aldrig prisade in någon stor sannolikhet för att så inte skulle bli fallet.
- En faktisk räntepaus eller räntetopp i USA skulle kunna vara positivt speciellt om det skapar förväntningar för en förlängd konjunkturcykel.

Vi är fortsatt normalviktade inom globala aktier.

Globala obligationer – undervikt ↘

- Globala statsobligationer tappade 1 procent i maj.
- Framför allt Storbritannien bidrog negativt med tydligt stigande marknadsräntor.
- Fokus har legat på vilka marknadsreaktioner som skuldtaket skulle ge upphov till beroende på om det lyftes eller inte. En hypotes har varit en ytterligare invertering av räntekurvan med stigande korträntor på grund av skuldtaksoron och långräntor som faller på grund av marknadsoron och lägre riskapit.

Vi är fortsatt underviktade inom duration.

Tillväxtmarknader (EM) – normalvikt →

- Aktiemarknader på tillväxtmarknader tappade 1 procent i lokal valuta och utvecklades svagare än industriländerna.
- De förväntade positiva marknadseffekterna av återöppningen i Kina har ännu inte inträffat även om tillväxtförväntningarna har fortsatt att justeras uppåt. De senaste makrotalen var dock en besvikelse.
- Den kinesiska aktiemarknaden gick ned tydligt i maj med utvecklingen varierar mellan olika tillväxtekonomier där Indien och Brasilien tillhör de med en positiv utveckling.

Vi är fortsatt normalviktade inom aktier på tillväxtmarknader.

Krediter – normalvikt →

- Kreditspreadarna var i stora drag oförändrade i maj.
- De vidgades något i början av månaden på grund av lägre riskapit och viss oro för skuldkrisen i USA för att sedan snäva in igen när en överenskommelse närmade sig.

Vi är fortsatt normalviktade inom krediter och företagsobligationer.

Sammanfattning – maj

Globala aktier var i princip oförändrade under maj och ligger kvar på de högsta nivåerna under de senaste tolv månaderna. Tillväxtmarknaderna tappade dock 1 procent och utvecklades svagare än industriländerna. Fokus har legat på USA:s skuldtak som dock ser ut höjas igen efter att en överenskommelse nåtts. Svenska aktier tappade 1 procent i maj med fastighetssektorn i fokus men hittills i år är uppgången hela 13 procent.

Fokus på skuldtaket i USA

Mycket av fokuset i maj har legat på det så kallade skuldtaket i USA och om det återigen lyfts i sista minuten för att undgå en betalningsinställelse för landets statsskuld. Då och då har marknaden fokuserat på detta skuldtak som är en särskild självpåtagen gräns för hur mycket staten kan låna som bara USA och Danmark har. Senaste gången det var dramatik kring skuldtaket var 2011 och då nedgraderade S&P kreditbetyget för den amerikanska statsskulden från AAA. Den gången ledde det till ett generellt fokus på ökande statsskulder som slutade med den så kallade europeiska statsskuldskrisen och slutligen en betalningsinställelse för Greklands statsskuld.

Statsskulden har inte precis fallit i de viktigaste industriländerna sedan dess. Tvärtom har de ökat kraftigt i många länder och framför allt efter pandemin. Under 2011 då USA:s kreditbetyg sänktes var statsskuldens andel av BNP 76 %. Efter pandemin ökade den från runt 80 % till omkring 100 % idag. Motsvarande bild gäller för Storbritannien och för Italien har den ökat från 110 % 2011 till över 130 % efter pandemin. Efter Draghis historiska "whatever it takes"-uttalande har det inte varit något speciellt fokus på statsskuldens nivåer men med tanke på den kraftiga ränteuppgången under de senaste åren kan fokuset komma tillbaka. Det skulle göra att fokus inte bara ligger på hushållens och företagens skuldbetalningsförmåga efter ränteuppgången utan även staters betalningsförmåga oavsett om de har ett skuldtak eller inte.

Förbättrade makrotal

Hittills har dock många blivit överraskade över hur väl både hushållen och företagen har hanterat ränteuppgången. Även om den penningpolitiska åtstramningen verkar över tid så har vi ännu inte sett att den har lett till någon kollaps för

efterfrågan eller ökad arbetslöshet. Det är faktiskt så att arbetslösheten är så pass låg och arbetsmarknaden så stark att hushållen har kunnat hantera delar av ränteuppgången och den minskade köpkraften som den höga inflationen har fört med sig.

Det har varit en tydlig tudelning och prioritering efter pandemin där konsumtionen av varor har fallit medan konsumtionen av tjänster har hållit i sig. Men nu ser det ut som att konsumtionen av varor och barometrar för tillverkningsindustrin också närmar sig en vändpunkt efter en lång period med en negativ trend efter återöppningen efter pandemin. Om detta skulle inträffa kan den ekonomiska cykeln komma att förlängas ytterligare och därmed att tidpunkten för en recession skjuts fram ytterligare. Vi noterar att justeringar av de globala tillväxtutsikterna är fortsatt positiva med Kina som drivkraft den senaste tiden.

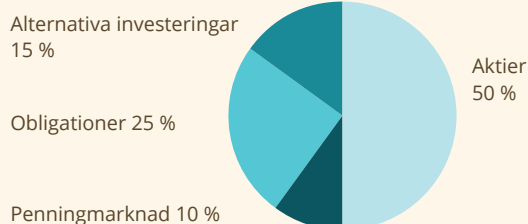
Gaspriserna fortsätter att falla

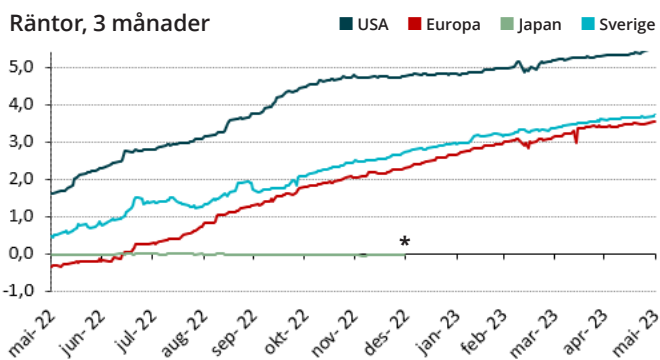
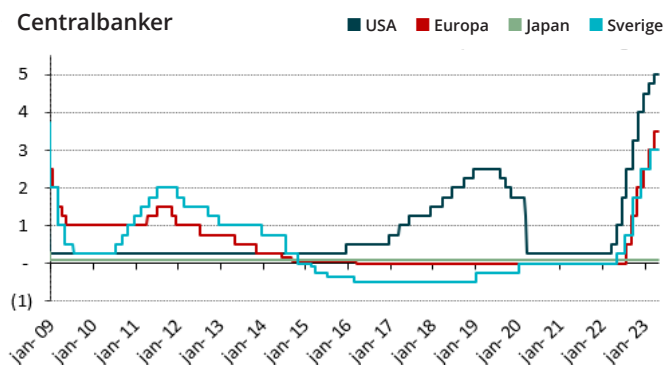
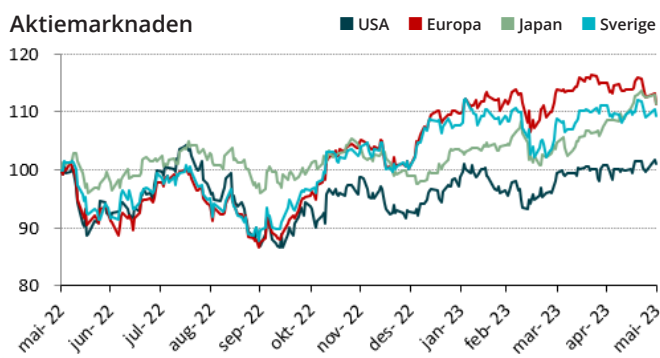
För Europa så har tillväxtutsikterna justerats upp sedan gaspriserna toppade under hösten förra året och lagersituationen började förbättras. Gaspriserna är idag tillbaka till nivåerna under våren 2021 nästan ett år innan invasionen av Ukraina. Om detta fortsätter kommer det att vara positivt framför allt för den tyska industrin och de europeiska hushållen. Inte minst med lägre energikostnader och en gradvis normalisering av inflationen och inte löne- och prisspiralen tar fart igen.

Baseffekterna kommer med andra ord att sänka inflationen i Europa i likhet med vad som hänt i USA. Det innebär dock inte att den europeiska centralbanken ECB är klar med sina räntehöjningar ännu. I dagsläget prisas fortsatt två ytterligare räntehöjningar in innan de eventuellt tar en räntepaus.

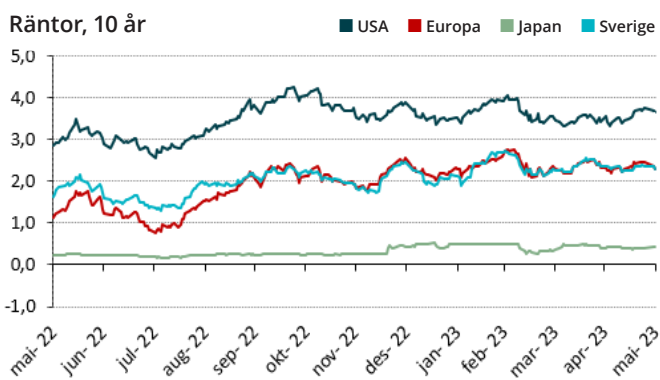
Vår rekommendation

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 2023-05-31, %

(räknat i lokal valuta)

Aktier globalt (MSCI)	Maj	2023
MSCI All countries	-0,3 %	8,1 %
MSCI Developed markets	-0,2 %	8,9 %
MSCI Emerging markets	-1,0 %	2,0 %
Regioner (MSCI)		
Nordamerika	0,3 %	9,2 %
Europa	-3,0 %	7,9 %
Asien och Oceanien	1,3 %	9,2 %
Norden	-2,5 %	6,9 %
Land		
USA (S&P 500)	0,4 %	9,4 %
Japan (Nikkei 225)	7,0 %	18,4 %
Storbritannien (FTSE 100)	-5,4 %	-0,1 %
Tyskland (GDAX)	-1,6 %	12,5 %
Frankrike (CAC)	-5,2 %	9,7 %
Finland (HEX25)	-6,0 %	-7,5 %
Danmark (OMXC25GI)	-0,8 %	7,8 %
Sverige (OMXS30GI)	-1,2 %	12,1 %
Norge (OSEBX)	-2,3 %	0,8 %
Ränteavkastning Sverige		
OMRX T-Bill 90 day	0,3 %	1,0 %
OMRX T-Bond 1-3 y	0,1 %	0,8 %
OMRX T-Bond 5 y	0,2 %	1,2 %
Valuta		
SEK pr EUR	2,5 %	4,3 %
SEK pr USD	6,0 %	4,5 %
SEK pr GBP	4,6 %	7,5 %
SEK pr JPY	3,4 %	-1,7 %
SEK pr NOK	1,8 %	-9,2 %
SEK pr DKK	2,6 %	4,2 %

Innehållet i denna rapport är avsett som en service till marknaden och är framställt i informations syfte. 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 [hemsidan](#). Välj den fond du är intresserad av. Där finns faktablad och informationsbroschyr.