

# Marknadsrapport

Juli 2024



- De globala aktiemarknaderna gav en god positiv avkastning under det första halvåret till följd av uppjusterade tillväxtutsikter.
- Fransk politik är i fokus då räntepåslaget för den franska statsskulden stiger markant.
- Politisk osäkerhet kommer troligtvis vara i fokus under det andra halvåret och framför allt presidentvalet i USA.

## Marknadssyn

### Aktiemarknaden – normalvikt →

De globala aktiemarknaderna har nått historiska toppnoteringar sju gånger under de senaste åtta månaderna. Nästa halvår kommer sannolikt inte bjuda på lika stora uppjusteringar av tillväxtutsikterna och ett lika brant fall för inflations-takten. Vi är normalviktade inom aktier.

### Obligationer – normalvikt →

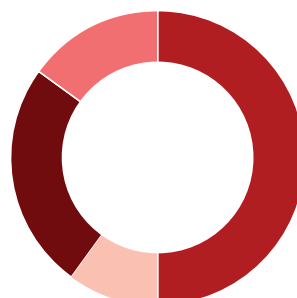
Superkärninflationen i USA faller tillbaka efter tre månaders uppgång. Centralbankerna är lite mer försiktiga när det gäller inflationsutsikterna framöver och fortsatta räntesänkningar. Vi är fortsatt normalviktade inom duration och statsobligationer.

### Penningmarknad – normalvikt →

## Vår rekommendation

Vi rekommenderar en balanserad portfölj med olika tillgångsklasser, sektorer och geografiska regioner. Vår bedömning är att en typisk långsiktig investerare bör hålla fast vid den valda investeringsstrategin. Det är inte en självklarhet att göra ändringar baserade på kortsiktiga prognoser.

Figuren visar vår rekommendation med utgångspunkt i en långsiktig investerare med en medelhög riskprofil baserat på de tillgångsslag som vi menar bör ingå i en investeringsportfölj.



■ Aktier	50 %
■ Penningmarknad	10 %
■ Obligationer	25 %
■ Alternativa investeringar	15 %



## Allokeringsgruppen ser att koncentrationsrisken har ökat för den amerikanska aktiemarknaden.

Allokeringsgruppen i Storebrand Asset Management från vänster till höger: Søren Kærgaard Slipsager, Senior Portfolio Manager, Olav Chen, Head of Allocation and Global Fixed Income, Tore Jørgen Rye, Senior Portfolio Manager, Dagfinn Norum, CIO, Lasse Theimann, Senior Portfolio Manager, Sigve Dagsønn Stabrun, Senior Portfolio Manager

# Sammanfattning – juni

Globala aktier utvecklades starkt under det första halvåret och steg med hela 13 procent i lokal valuta. Uppjusterade tillväxtutsikter i USA, fallande global inflation och starka företagsresultat tillhörde de främsta drivkrafterna bakom uppgången. Den svenska aktiemarknaden följde i huvudsak den internationella utvecklingen och steg med 10 procent under det första halvåret. En försvagning av den svenska kronan med fem procent bidrog dessutom positivt till svenska bolag med intjäning i utländsk valuta.

### Positiv avkastning under det första halvåret

Det första halvåret slutade på plus för de globala aktiemarknaderna trots stigande långräntor och löpande framflyttningar av förväntade räntesänkningar i USA. Fallande inflation och uppjusterade tillväxtutsikter i USA vägde upp de högre räntenivåerna samtidigt som god intjäning för företagen också bidrog till uppgången för de globala aktiemarknaderna.

Uppgången har dock dominerats av några få amerikanska bolag vilket bidrar till högre koncentrationsrisker och fallhöjd om momentumet skulle vända nedåt. Företagen har visserligen levererat goda resultat och infriat höga förhoppningar men frågan framöver är om tillväxttalen kan upprätthållas. På makrosidan är frågan om nedgången för inflationen kan fortsätta så länge tillväxtbilden och arbetsmarknaden håller sig så stark. Detta skapar stora förväntningar på penningpolitiken och möjligheten för den amerikanska centralbanken Fed att leverera de mycket förväntade räntesänkningarna som löpande har skjutits fram i tiden.

Tålmodigheten är fortsatt god och nu prisas den första räntesänkningen i USA in fullt ut först i november även om en septembersänkning också är inprisad i ganska hög utsträckning.

### Frankrike i fokus

Medan Fed avvaktar med sina räntesänkningar så sänkte den europeiska centralbanken ECB räntan som väntat i juni. Budskapet på presskonferensen var däremot något mer hökaktigt då framtida sänkningar kommer att vara mer beroende av hur de löpande makrotalen utvecklas än

vad marknaden väntade sig. Två räntesänkningar är nu inprisade under resten av året vilket är en mindre än tidigare i år.

Makrotalen i eurozonen har utvecklats i en något mer positiv riktning även om tillväxtutsikterna inte har justerats upp lika mycket som i USA. Den politiska utvecklingen i Frankrike kan kanske också påverka ECB:s strategi framöver. Hittills har den påverkat hur mycket högre ränta den franska statskulden belastas med jämfört med den tyska statskulden och nu är skillnaden den högsta på sju år. Marknaden är med andra ord orolig för ökade budgetunderskott och oförutsägbar budgetpolitik till följd av politisk osäkerhet. Hur ECB kommer att agera beror slutligen på hur valresultatet kommer att påverka finanspolitiken, tillväxt- och inflationsutsikterna samt inte minst även hur marknaden ser på skillnaden med en högre räntenivå för den franska statskulden.

### Mer politisk turbulens att vänta

Den politiska osäkerheten och dess effekt på finansmarknaderna kommer knappast att minska under det andra halvåret. Världens största och viktigaste ekonomi går in i ett presidentval som avgörs i november och kampen står troligtvis återigen mellan Biden och Trump. Debatten mellan presidentkandidaterna i juni gav en försmak av hur det kan komma att se ut framöver i form av en omedelbar reaktion på finansmarknaderna. Direkt efter debatten steg de amerikanska statsräntorna på grund av att stödet för Trump ökade i valjarundersökningarna. Detta då Trumps politik troligtvis skulle vara mer inflationsdrivande både på grund av ökad protektionism med tullar och ökande budgetunderskott till följd av mer skattesänkningar och ökade kostnader.

### **Svenska aktier** – normalvikt →

- Svenska aktier steg med 10 procent under det första halvåret.
- Svenska aktier steg i linje med den globala utvecklingen till följd av förbättrade globala tillväxtutsikter och fallande inflationstakt.
- Dessutom har de svenska bolagen levererat starka resultat, klarat av att försvara sina marginaler och infriat höga förväntningar.
- Den svenska kronan försvagades med över 5 procent under det första halvåret vilket är positivt för svenska bolag med intjäning i utlandet.

Vi är fortsatt normalviktade inom svenska aktier.

### **Tillväxtmarknader (EM)** – normalvikt →

- EM-aktiemarknaderna steg med 11 procent under det första halvåret.
- En avgörande faktor för utvecklingen var som vanligt aktiemarknaden i Kina som vände uppåt under vintern efter en lång tid med svag utveckling. Under de senaste månaderna har dock utvecklingen återigen bromsat in.
- Även aktiemarknaden i Indien bidrog klart positivt under det första halvåret medan negativa bidrag kom från Brasilien och Latinamerika.

Vi är fortsatt normalviktade inom EM-aktier.

### **Globala obligationer** – normalvikt →

- Globala statsobligationer föll med drygt 1 procent under det första halvåret.
- Fortsatta förväntningar om framflyttade räntesänkningar och stigande långräntor trots fallande inflation bidrog till nedgången.
- De senaste inflationstalen i USA föll tillbaka något vilket lugnade marknaderna något efter tre månader i rad med stigande inflation.
- ECB var däremot något mer hökaktiga och ser ytterligare räntesänkningar som data-avhängiga.

Vi är fortsatt normalviktade inom duration och globala statsobligationer.

### **Globala aktier** – normalvikt →

- Globala aktier steg med hela 13 procent under det första halvåret.
- Uppjusterade tillväxtutsikter i USA, fallande global inflation samt starka företagsresultat bidrog till den kraftiga uppgången.
- Det andra halvåret ser ut att bli mer utmanande då vi sannolikt inte kommer att se en lika stor uppjustering av tillväxtutsiktterna och ett lika stort fall för inflationstakten även om eurozonen kan komma att överraska positivt.

Vi är fortsatt normalviktade inom globala aktier.

### **Svenska obligationer** – normalvikt →

- Svenska statsobligationer steg med nästan 1 procent under det första halvåret.
- Riksbanken var en av de första av centralbankerna i västvärlden som sänkte sin ränta tätt följt av ECB.
- Under det senaste räntemötet indikerades en duvaktig riktning med ytterligare 2-3 räntesänkningar under resten av året. Detta är dock beroende av att kärninflationen faller till under två procent i september och försvagningen av den svenska kronan under det första halvåret kan göra detta utmanande.

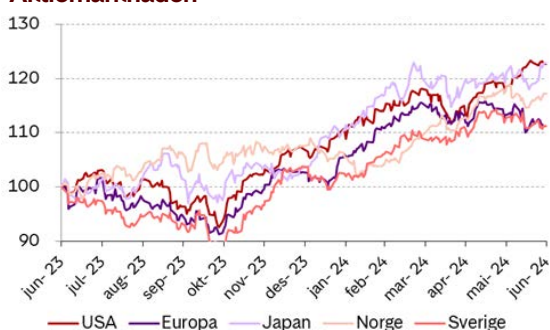
Vi är fortsatt normalviktade inom duration och svenska obligationer.

### **Krediter** – övervikt ↗

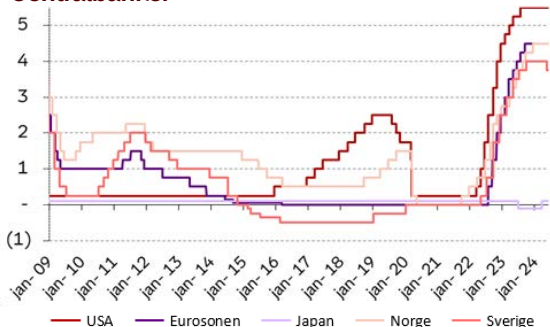
- Kreditspreadarna snävade in ytterligare under det första halvåret till de lägsta nivåerna sedan 2021.
- Under juni vidgades dock kreditspreadarna för första gången på åtta månader, troligtvis till följd av den politiska oron i Frankrike.

Vi har reducerat kreditexponeringen något men är sammantaget fortsatt överviktade inom krediter och företagsobligationer.

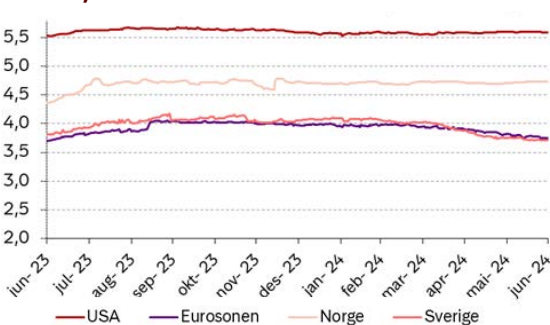
### Aktiemarknaden



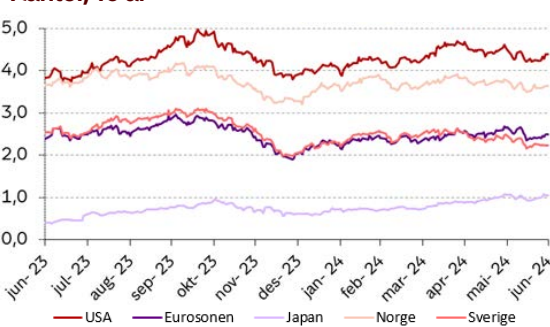
### Centralbanker



### Räntor, 3 månader



### Räntor, 10 år



## Nyckeltal per 2024.06.28, %

(räknat i lokal valuta)

Aktier globalt (MSCI)	Juni	2024
MSCI All countries	2,5 %	13,2 %
MSCI Developed markets	2,3 %	13,4 %
MSCI Emerging markets	4,3 %	11,0 %
<b>Regioner (MSCI)</b>		
Nordamerika	3,3 %	14,3 %
Europa	0,9 %	9,2 %
Asien och Oceanien	1,4 %	14,8 %
Norden	4,8 %	15,0 %
<b>Land</b>		
USA (S&P 500)	3,6 %	15,0 %
Japan (Nikkei 225)	2,8 %	18,3 %
Storbritannien (FTSE 100)	-1,3 %	5,6 %
Tyskland (GDAX)	-1,4 %	8,9 %
Frankrike (CAC)	-6,4 %	-0,8 %
Finland (HEX25)	-2,9 %	-0,6 %
Danmark (OMXC25GI)	-1,4 %	8,5 %
Sverige (OMXS30GI)	-1,3 %	10,0 %
Norge (OSEBX)	-1,3 %	8,9 %
<b>Ränteavkastning Sverige</b>		
OMRX T-Bill 90 day	0,3 %	1,9 %
OMRX T-Bond 1-3 y	1,0 %	1,4 %
OMRX T-Bond 5 y	1,4 %	0,4 %
<b>Valuta</b>		
SEK pr EUR	-0,6 %	2,0 %
SEK pr USD	0,7 %	5,0 %
SEK pr GBP	0,0 %	4,2 %
SEK pr JPY	-1,6 %	-9,0 %
SEK pr NOK	-0,7 %	0,2 %
SEK pr DKK	-0,6 %	1,9 %

### Om marknadsrapporten

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 [hemsidan](#). Välj den fond du är intresserad av. Där finns faktablad och informationsbroschyr.

Välkommen till [spp.se](#) eller kontakta oss på 0771-533 533.

SPP Pension & Försäkring AB (publ). SE-105 39 Stockholm. Org.nr. 516401-8599.

Styrelsens säte: Stockholm.