

Marknadsrapport

Maj 2023



- Oron för och diskussionen om recession har pågått länge och faran är inte över även om någon recession inte syns till ännu.
- Räntetoppen närmar sig i USA men eurozonen och Storbritannien har en bit kvar. Två till tre ytterligare räntehöjningar är inprisade.
- Alla recessioner är olika. En gemensam nämnare innan de inträffar är dock ofta att arbetslösheten når låga nivåer och ekonomin slår i taket.

Svenska aktier – normalvikt →

- Svenska aktier steg med ytterligare 3 procent i april.
- Såväl svenska som europeiska aktier är på de högsta nivåerna sedan årsskiftet 2021/2022 och nära historiska toppnivåer.
- Minskad oro kring bankkrisen och spridningseffekter ledde till högre riskaptit.
- Den svenska kronan fortsatte att försvagas, framför allt mot euron, vilket är positivt för svenska bolag med intjäning i euro.
- Vi är fortsatt normalviktade inom svenska aktier.

Svenska obligationer – undervikt ↘

- Svenska statsobligationer tappade 0,5 procent i april.
- Riksbanken höjde som väntat räntan med 0,5 procentenheter i april men var något mer duvaktiga än förväntat.
- Räntebanan var lägre än väntat med en räntetopp om 3,65 procent som dock kräver en ytterligare höjning i juni eller september.
- Även om inflationstalen var lägre än väntat i april är risken hög att inflationen inte faller tillbaka snabbt på grund av den svaga kronan gentemot framför allt euron.

Vi är fortsatt underviktade inom duration för svenska statsobligationer.

Globala aktier – normalvikt →

- Globala aktier steg med ytterligare nästan 2 procent i april och hittills i år är uppgången därmed nästan 10 procent.
- Oron för bankkrisen har gradvis avtagit och spridningen ser för närvarande ut att vara begränsad.
- Det är positivt för aktiemarknaderna att Fed närmar sig sin räntetopp.

Vi är fortsatt normalviktade inom globala aktier.

Globala obligationer – undervikt ↘

- Globala statsobligationer steg marginellt i april.
- Statsräntorna har stabiliserats något men det väntas fortsatt lägre räntor och tidigare räntesänkningar i USA än vad som var fallet innan bankkrisen.
- ECB förväntas däremot höja räntan minst tre gånger till fram till i höst innan de är klara.
- Inflationen är fortsatt hög, även om årstakten har minskat tydligt i USA, och arbetsmarknaden är fortsatt rekordstram i de flesta industriländer.

Vi är fortsatt underviktade inom duration.

Tillväxtmarknader (EM) – normalvikt →

- Tillväxtmarknaderna föll marginellt i april och utvecklades därmed sämre än industriländerna.
- De stora återöppningseffekterna i Kina uteblir även om tillväxtutsikterna fortsatt justeras upp.
- Aktiviteten i Kina är på väg upp men andra förhållanden kan väga tyngre när det gäller utvecklingen på aktiemarknaden.
- Förändringar i valutan och råvarupriser, som traditionellt varit viktiga, uppvisar heller ingen tydlig trend.

Vi återgår till en normalvikt inom aktier på tillväxtmarknaderna.

Krediter – normalvikt →

- Kreditspreadarna snävade in något under april.
- Fortsatt minskad oro kring bankkrisen och spridningseffekter bidrog till de snävare kreditspreadarna.
- Likviditetsfrämjande åtgärder från centralbanker och insättningsgarantier i framför allt USA ser ut att öka riskapiten igen.

Vi är totalt sett fortsatt normalviktade inom krediter och företagsobligationer.

Sammanfattning – april

Globala aktier steg med ytterligare nästan 2 procent i april och hittills i år är uppgången därmed nästan 10 procent. Oron för bankkrisen har avtagit successivt och det är även positivt för aktiemarknaderna att centralbanken Fed i USA närmar sig sin räntetopp. Svenska aktier steg med ytterligare 3 procent i april och närmar sig återigen historiska toppnivåer.

Fortsatt fokus på recession

Oron för en recession har nu pågått i över ett år. En recession innebär ekonomisk tillbakagång med fallande tillväxt, en tydligt stigande arbetslöshet och en negativ självförstärkande spiral, något man i USA har upplevt tolv gånger sedan andra världskriget. Bara under de senaste sex månaderna så har det talats om en så kallad "mjuk landning", "hård landning" och "ingen landning" utan att något av detta blivit verklighet.

Mycket av det som inträffat som exempelvis kollapsen av kryptobörserna, pundraset med den kraftiga ränteuppgången och nu nyligen bankkrisen i USA och Schweiz var samtliga potentiella katalysatorer som kunde ha bidragit till att utlösa en recession utan att det ännu blivit så. Vi har också sett signaler som invertering av räntekurvan, något som ofta sker innan en recession. Det sistnämnda är dock mer ett symptom på att vi befinner oss i den sencykliska konjunkturfasen med högre korträntor än långräntor, vilket få nu betvivlar.

Den rekordlåga arbetslösheten är ett tecken på att vi nu befinner oss i den sencykliska fasen. Historisk sett är det dock ovanligt att arbetslösheten stannar på sådana nivåer under någon längre tid. Om man ser detta mot bakgrund av att vi har haft den kraftigaste och snabbaste åtstramningen av penningpolitiken på 40 år är det inte konstigt att marknaden har varit besatt av att prata om recession under det senaste året.

Åtstramningarna närmar sig sitt slut

Den penningpolitiska åtstramningen är heller inte över ännu. Även om den amerikanska centralbanken Fed närmar sig slutet för sina åtstramningar, bland annat till följd av effekterna av bankkrisen och för att klara balansgången att säkerställa

den finansiella stabiliteten, kommer den europeiska centralbanken ECB och Bank of England sannolikt att genomföra minst tre ytterligare räntehöjningar enligt vad marknaden prisar in för närvarande.

Som bekant finns det också en viss fördröjning på effekterna av åtstramningarna, vilket innebär att vi ännu inte har sett hela effekten av nedkylningen av ekonomin. Det är dock tydligt att de flesta har överraskats över hur väl både hushållen och företagen har klarat att hantera räntehöjningarna hittills.

Det betyder dock inte att utmaningarna är förbi. Många bedömare förväntar sig fortfarande att det värsta ligger framför oss och att "någon" måste drabbas av den kraftiga ränteuppgången. Och att det dessutom bara krävs en katalysator för att tippa över ekonomin i en recession.

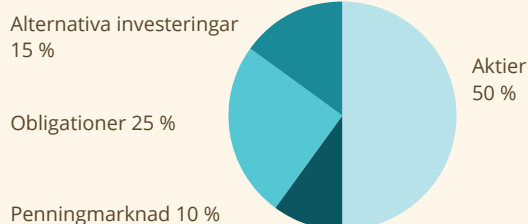
En väntad recession

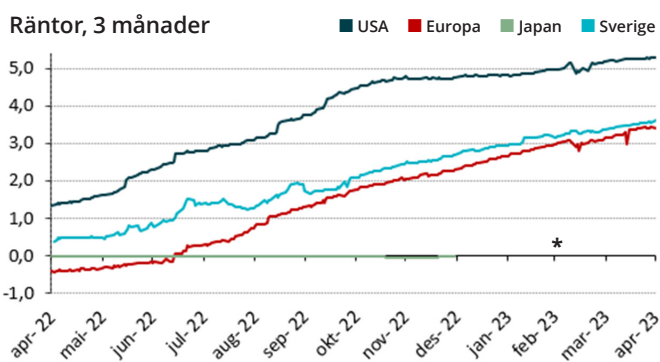
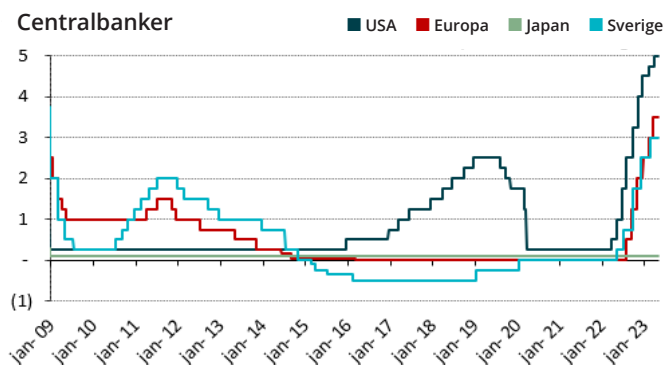
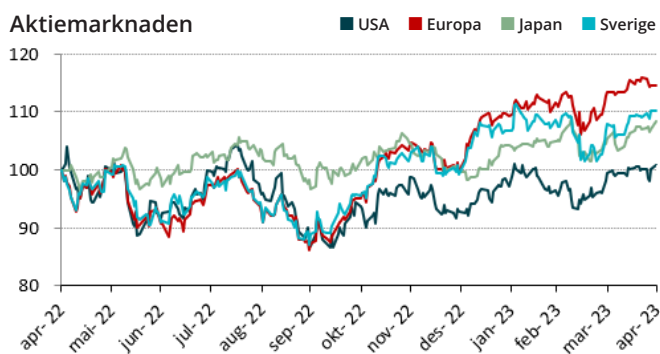
På den positiva sidan kan man konstatera att den kommande recessionen är en av de mest i förväg förväntade recessionerna. I och med att den är så väntad har företag och hushåll haft möjlighet att förbereda och anpassa sig i förväg. Man har inte tagit lika mycket risker och det har inte heller skapats några bubblor.

Förväntningar i sig kan alltså ha en dämpande och självförstärkande effekt. Detta är ofta argumentet för de som tror på en så kallad "mjuk landning". Vissa ovanliga följdverkningar i ekonomin kan också tillskrivas det faktum att vi har gått igenom en pandemi följt av ett krig med en energikris i Europa. Alla recessioner är dock olika. Gemensamt för de flesta är dock att arbetslösheten nått rekordlåga nivåer innan recessionen var ett faktum. Situationen är inte så annorlunda denna gång även om många menar motsatsen.

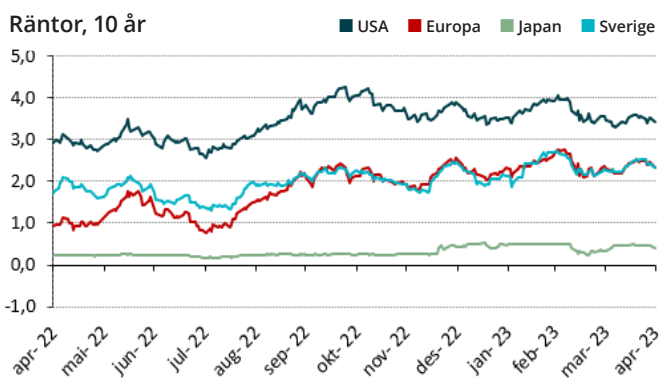
Vår rekommendation

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 2023-04-30, %

(räknat i lokal valuta)

Aktier globalt (MSCI)	April	2023
MSCI All countries	1,4 %	8,5 %
MSCI Developed markets	1,6 %	9,2 %
MSCI Emerging markets	-0,7 %	3,1 %
Regioner (MSCI)		
Nordamerika	1,3 %	8,9 %
Europa	2,4 %	11,2 %
Asien och Oceanien	2,1 %	7,8 %
Norden	2,3 %	9,6 %
Land		
USA (S&P 500)	1,5 %	9,0 %
Japan (Nikkei 225)	2,9 %	10,6 %
Storbritannien (FTSE 100)	3,1 %	5,6 %
Tyskland (GDAX)	1,9 %	14,4 %
Frankrike (CAC)	2,3 %	15,7 %
Finland (HEX25)	-0,6 %	-1,6 %
Danmark (OMXC25GI)	1,7 %	8,7 %
Sverige (OMXS30GI)	3,2 %	13,5 %
Norge (OSEBX)	2,8 %	3,1 %
Ränteavkastning Sverige		
OMRX T-Bill 90 day	0,2 %	0,7 %
OMRX T-Bond 1-3 y	0,2 %	0,7 %
OMRX T-Bond 5 y	0,0 %	1,1 %
Valuta		
SEK pr EUR	0,5 %	1,8 %
SEK pr USD	-1,1 %	-1,7 %
SEK pr GBP	0,6 %	2,9 %
SEK pr JPY	-3,5 %	-5,0 %
SEK pr NOK	-3,2 %	-10,7 %
SEK pr DKK	0,5 %	1,6 %

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.storebrand.se. Klicka på fondlistan och välj den fond du är intresserad av. Där finns faktablad och informationsbroschyr.