

Marknadsrapport

September
2020

- De globala aktiemarknaderna nådde nya historiska toppnivåer och har hämtat in hela pandemifallet.
- Makrotalen har aldrig överraskat mer positivt än under de senaste månaderna.
- Fed anpassar sin penningpolitik till nya förhållanden och börjar utgå ifrån genomsnittlig inflation under en längre period.

Marknadsutsikter

Svenska aktier – övertikt →

- Svenska aktier steg för femte månaden i rad och gick upp med över 3 procent i augusti.
- Covid-19-fallet har nästan helt hämtats igen och nu ligger avkastningen på plus igen hittills i år.
- Uppgången har fått stöd av fortsatt förbättrade makrotal och fortsatta stimulanser från både centralbanker och myndigheter såväl i Sverige som internationellt.

Vi har justerat ned exponeringen något de senaste veckorna men är fortsatt övertiktade inom svenska aktier.

Globala aktier – övertikt →

- Globala aktier i lokal valuta steg med över 6 procent i augusti och nådde en ny historisk toppnivå i början av september.
- Hittills i år är uppgången 4 procent vilket innebär att hela covid-19-fallet har hämtats in efter en uppgång om hela 50 procent sedan i mars.

Efter nästan maximal aktieexponering sedan mars/april har vi justerat ned exponeringen något men bibehåller sammantaget en övertikt.

Tillväxtmarknader (EM) – övertikt →

- EM-aktiemarknaderna steg med 2 procent i augusti vilket var svagare än bredare aktiemarknader.
- Hittills i år ligger dock EM-aktier på plus 4 procent vilket är högre än bredare aktiemarknader.
- Aktiemarknaden i Kina steg något medan Brasilien och Ryssland tappade.

Vi har justerat ned exponeringen även inom EM-aktier men är fortsatt övertiktade.

Svenska obligationer – normalvikt →

- Svenska statsobligationer tappade 0,5 procent då Sverige följde den globala trenden med stigande statsräntor.
- Även de svenska makrotalen som industri-barometrar och konsumtionssiffror förbättrades medan arbetslösheten fortfarande är hög.

Vi är fortsatt normalviktade inom duration och svenska statsobligationer.

Globala obligationer – normalvikt →

- Globala statsobligationer tappade 1 procent i augusti men har stigit med 5 procent hittills i år.
- Feds förändring av sin penningpolitik var i fokus under perioden.
- Trots fortsatta kvantitativa åtgärder steg amerikanska och europeiska statsräntor till följd av stigande inflationsförväntningar, förbättrade makrotal och stigande riskapitet.

Vi är fortsatt normalviktade inom duration och statsobligationer.

Krediter – övertikt →

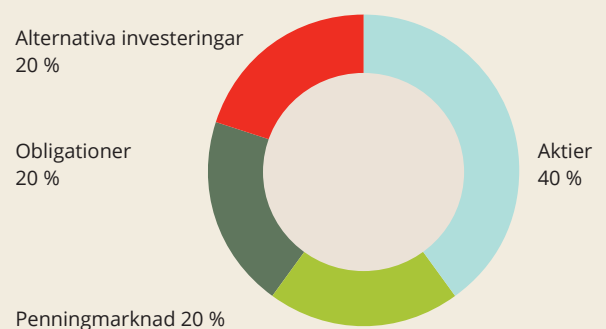
- Kreditspreadarna fortsatte att falla i augusti till nivåerna i början av mars trots att antalet faktiska konkurser troligtvis kommer att fortsätta att öka.
- De fortsatta extrema centralbanksåtgärderna med omfattande obligationsköp tillsammans med förbättrade cykliska utsikter ligger bakom denna utveckling.

Vi är fortsatt övertiktade inom krediter och företagsobligationer.

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.



Sammanfattning – Augusti

De globala aktiemarknaderna mätt med MSCI World steg med över 6 procent i augusti och nådde nya historiska toppnivåer i början av september. Hela covid-19-fallet har nu hämtats in efter en uppgång om hela 50 procent sedan i mars. EM-aktiemarknaderna steg inte lika kraftigt i augusti men ligger fortfarande före bredare aktiemarknader hittills i år. Den svenska börsen gick upp för hela femte månaden i rad och låg på plus igen hittills under 2020 i början av september.

Nya rekordnivåer på aktiemarknaderna

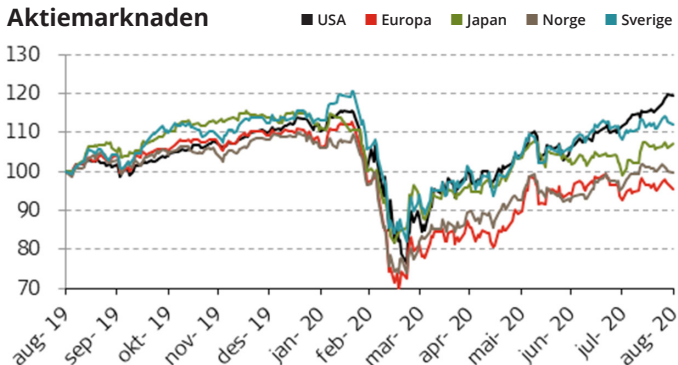
De globala aktiemarknaderna, med USA i spetsen, nådde nya historiska toppnivåer i augusti och har därmed hämtat in hela covid-19-raset på fem månader. Det ledande amerikanska aktieindexet S&P 500 levererade den högsta avkastningen under en månad sedan 1986 och fortsatte därmed att stiga med oförminskad styrka. Teknikaktier fortsatte att leda den positiva trenden och har visat sig vara vinnare efter covid-19-utbrottet till följd av ändrade vanor och konsumtion efter införandet av sociala restriktioner. Energi- och finanssektorn har däremot tappat mark på grund av reserestriktioner, konkurser och låga räntor. Kreditspreadarna har också nästan hämtat in hela utvidgningen sedan mars medan statsräntorna fortsatt ligger på låga nivåer även om de har rört sig uppåt sedan juli. Finansmarknaderna är med andra ord i så kallat risk-on-läge med starkt stöd från centralbankernas kvantitativa åtgärder som håller statsräntorna på låga nivåer.

V-snarare än U-formad återhämtning

Uppgången på finansmarknaderna har även fått stöd av fundamentala faktorer som stigande makrotal, inte minst om man jämför med förväntningarna efter covid-19 i mars. Jämfört med analytikernas förväntningar har makrotalen aldrig tidigare överraskat så mycket på uppsidan efter en period med lägre siffror än förväntat. De så kallade PMI-talen och industribarometrarna har även hämtat in hela fallet i absoluta tal och därmed följt en så kallad "V-formad" återhämtningskurva.

Även arbetslösheten har gått ned snabbt, även om nivåerna fortsatt är högre än innan covid-19. Även om media har fortsatt att rapportera om rekordsvaga BNP-tal under Q2 handlar det egentligen bara om det som har varit samtidigt som de flesta förväntar sig en rejäl uppgång för BNP-tillväxten under Q3 som troligtvis blir rekordstark. Hittills har få siffror visat sig följa en mer pessimistisk så kallad "U-formad" återhämtningskurva även om fortfarande är en bra bit upp till BNP-trendlinjerna som gällde innan covid-19.

Aktiemarknaden



Fed anpassar sin penningpolitik till nya förhållanden

Den amerikanska centralbanken Fed presenterade en del förändringar och justeringar i sin penningpolitik i augusti. Debatten har pågått under en längre tid och förändringarna blev till stor del som förväntat. Den viktigaste förändringen var att inflationsmålet ändrades till ett genomsnittligt inflationsmål (average inflation target – AIT). Det innebär att Fed kommer att titta på inflationen under en längre period och potentiellt låta inflationen ligga högre än målet under kortare perioder om den tidigare har varit för låg. Det senaste decenniet har inflationen som bekant legat under målet under stora delar av perioden.

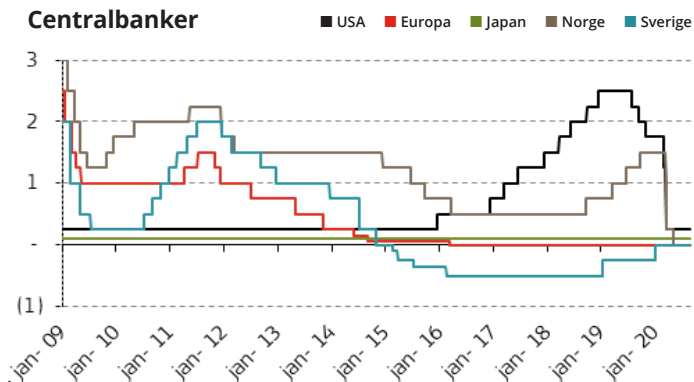
Nyckeltal per 2020-08-30, %

(räknat i lokal valuta)

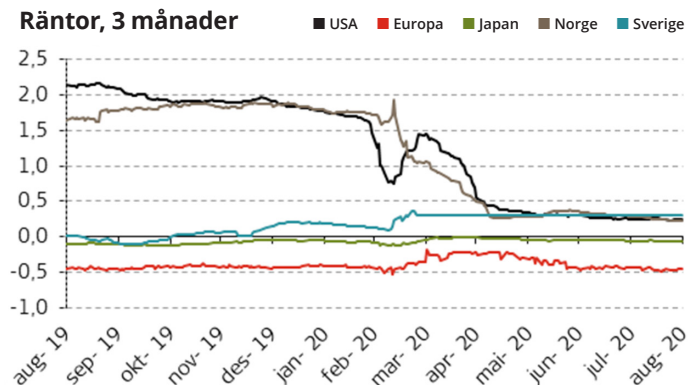
Aktier globalt (MSCI)	August	2020
MSCI All countries	5,8 %	4,1 %
MSCI Developed markets	6,3 %	4,0 %
MSCI Emerging markets	2,2 %	4,4 %
Regioner (MSCI)		
Nordamerika	7,2 %	10,3 %
Europa	2,7 %	-10,5 %
Asien och Oceanien	6,6 %	-5,2 %
Norden	3,9 %	5,2 %
Land		
USA (S&P 500)	7,1 %	9,3 %
Japan (Nikkei 225)	6,6 %	-2,2 %
Storbritannien (ETOP 100)	2,0 %	-12,9 %
Tyskland (GDAX)	5,1 %	-2,3 %
Sverige (OMXS30GI)	3,5 %	0,6 %
Norge (OSEBX)	4,0 %	-7,8 %
Ränteavkastning Sverige		
OMRX T-Bill 90 day	0,0 %	-0,2 %
OMRX T-Bond 1-3 y	0,0 %	-0,2 %
OMRX T-Bond 5 y	0,0 %	-0,1 %
Valuta		
SEK pr EUR	-0,2 %	-1,8 %
SEK pr USD	-1,4 %	-8,3 %
SEK pr GBP	0,6 %	-7,1 %
SEK pr JPY	-1,7 %	-5,7 %
SEK pr NOK	3,1 %	-7,0 %

Fokuset på produktionsgap kommer också att minska, vilket betyder att Fed inte måste höja räntan även om arbetslösheten är låg om inflationen också ligger på en låg nivå. De här förändringarna ger sammantaget Fed mer spelrum och anpassar på många sätt penningpolitiken till rådande förhållanden. Även om det kanske mest handlar om mindre justeringar i jämförelse med den tidigare penningpolitiken så är det trots allt en förändring av världens viktigaste centralbank som påverkar de allra flesta finansiella marknader. Omläggningen är även så kallat "duvaktig" då den tenderar att hellre förorda än avvisa en framtid med fortsatt låga räntor och omfattande kvantitativa åtgärder. Det sistnämnda talar därmed fortsatt för så kallad "tillgångsreflation" med stigande tillgångspriser under en lång tid framöver.

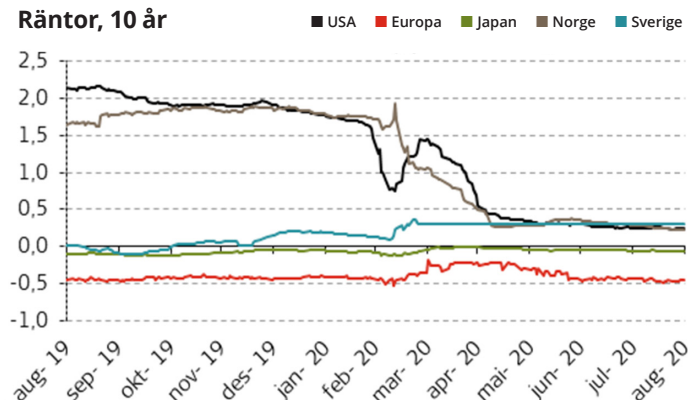
Centralbanker



Räntor, 3 månader



Räntor, 10 år



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