

# Marknadsrapport

December 2021



- Ny virusvariant oroar aktiemarknaderna efter rekordnivåerna i november.
- Fed betraktar inte längre inflationsuppgången som tillfällig och indikerar en snabbare nedtrappning av obligationsköpen.
- Arbetslösheten i USA minskade till 4,2 procent och kommer troligtvis att nå nivåer i linje med innan pandemin under 2022.

## **Svenska aktier** – normalvikt →

- Svenska aktier föll med 2 procent i november.
- Den nya virusvarianten omikron samt en mer högaktig centralbank i USA bidrog till nedgången.
- En försvagning av den svenska kronan och en stark dollar gynnar dock svenska bolag med intjäning i dollar.

Vi är fortsatt normalviktade inom svenska aktier.

## **Globala aktier** – normalvikt →

- Globala aktier gick ned med 1,5 procent i november.
- Fokus har legat på den nya virusvarianten samt att Fed blivit mer högaktiga, vilket dock ännu inte har lett till högre räntenivåer.
- Den höga inflationen och inflationsutsikterna i USA innebär sannolikt att Feds handlingsutrymme minskar jämfört med när inflationen var lägre.
- Bolagens intjäningsförmåga är fortsatt stark.

Vi är fortsatt normalviktade inom globala aktier.

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

- Även tillväxtmarknaderna föll sammantaget i november.
- Aktiemarknaden i Ryssland stod för den största nedgången till följd av oljeprisfallet medan aktiemarknaden i Brasilien utvecklades positivt.
- En kraftig förstärkning av dollarn till följd av ett högaktigt Fed samt fallande råvarupriser påverkade tillväxtmarknaderna negativt.

Vi är fortsatt normalviktade inom EM-aktier.

## **Svenska obligationer** – undervikt ↘

- Svenska statsobligationer steg med nästan 2 procent under månaden.
- Svenska statsräntor föll i linje med de utländska till följd av oro kring den nya virusvarianten.
- Riksbankens hållning är fortsatt duktig med fortsatta obligationsköp och indikationer om en första räntehöjning först 2024.

Vi är fortsatt underviktade inom duration och svenska statsobligationer.

## **Globala obligationer** – undervikt ↘

- Globala statsobligationer steg med 1 procent.
- Fallande statsräntor i Storbritannien, USA och euroområdet bidrog till uppgången.
- Trots en mer högaktig hållning från Fed föll de långa statsräntorna till följd av oron kring den nya virusvarianten. I USA ser räntekurvan dock flackare ut.

Vi är fortsatt underviktade inom duration och statsobligationer.

## **Krediter övervikt** – övervikt ↗

- Kreditspreadarna utvidgades för andra månaden i rad i november.
- En mer högaktig hållning från Fed med indikationer om en snabbare nedtrappning av obligationsköpen bidrog till utvidgningen.
- Även om ECB fortsatt agerar duktigt så börjar den avtagande likviditetseffekten från Fed kanske att märkas.

Vi är fortsatt överviktade inom krediter och företagsobligationer men har minskat övervikten något.

# Sammanfattning – november

De globala aktiemarknaderna mätt med MSCI World gick ned med 1,5 procent i november. Fokus har legat på den nya virusvarianten samt att Fed blivit mer hökaktiga, dock utan att det har lett till stigande räntenivåer. Även aktier på tillväxtmarknaderna föll totalt sett i november. Aktiemarknaden i Ryssland stod för den största nedgången till följd av oljeprisfallet medan aktiemarknaden i Brasilien utvecklades positivt. Den svenska börsen gick ned med 2 procent under månaden.

## Ny virusvariant och slutprat om "tillfälliga effekter"

Utöver stigande smittspridning på många håll i världen drabbades finansmarknaderna av ytterligare oro i slutet av november i och med upptäckten av en ny och mer smittsam variant av coronaviruset. Det behövs fortfarande mer information om den så kallade omikron-varianten för att se om den kommer att ge upphov till nya nedstängningar. Smitto-talen har dock stigit så mycket oavsett denna nya variant att nya åtgärder införts i exempelvis Österrike och Nederländerna. Även om risken inte är så stor för att eventuella nedstängningar blir lika omfattande som i fjol så skulle nya mer riktade och regionala åtgärder ändå påverka den ekonomiska aktiviteten. Sett till påverkan på de finansiella marknaderna är frågan hur omfattande eventuella nya åtgärder blir, hur länge de varar samt vilka motåtgärder som införs från myndigheterna för att stimulera ekonomin.

I detta sammanhang kan nämnas att marknadsröntorna fallit till följd av att normaliseringen av penningpolitiken nu förväntas dröja. Trots detta har den amerikanska centralbanken Fed uttryckt förhållandevis lite oro, vilket även speglades i centralbankchef Powells sista tal där fokus snarare låg på att den stigande inflationen kanske inte är så tillfällig trots allt och att det är dags att sluta prata om "tillfälliga effekter".

## Fed betraktar inte längre inflationen som tillfällig

Möjligen har Fed ännu inte tagit hänsyn till omikron-variantens potentiella konsekvenser i tillräcklig utsträckning men det råder inget tvivel om att Fed gång på gång har varit tvungna att anpassa sin politik efter inflationsbilden. Detta framkom redan i protokollet från räntemötet tidigare i november då alltfler ledamöter uttryckte oro kring den ihållande inflations-

nivån. Det blev ännu tydligare i Powells sista tal då han uttryckte att inflationsuppgången inte längre bör betraktas som tillfällig och att nedtrappningen av de kvantitativa åtgärderna (QE) kan komma att avslutas "flera månader tidigare". Det skulle exempelvis kunna innebära att den förväntade nedtrappningen om 15 miljarder dollar per månad under åtta månader istället görs under sex månader med 20 miljarder i månaden. Vissa har till och med spekulerat i att nedtrappningen från dagens nivå om 120 miljarder dollar per månad kan komma att gå ännu snabbare. Hur snabbt denna nedtrappning kommer att genomföras är avgörande för när räntehöjningarna inleds då förväntningarna är att QE kommer att avslutas innan det blir aktuellt. Marknaderna förväntar sig nu 2-3 räntehöjningar under 2022 och att den första genomförs redan i juni.

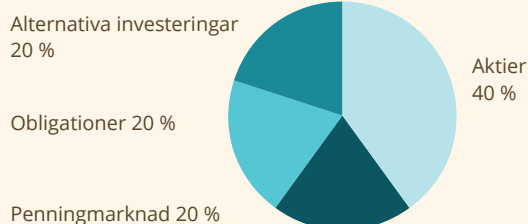
## Arbetslösheten på väg ner

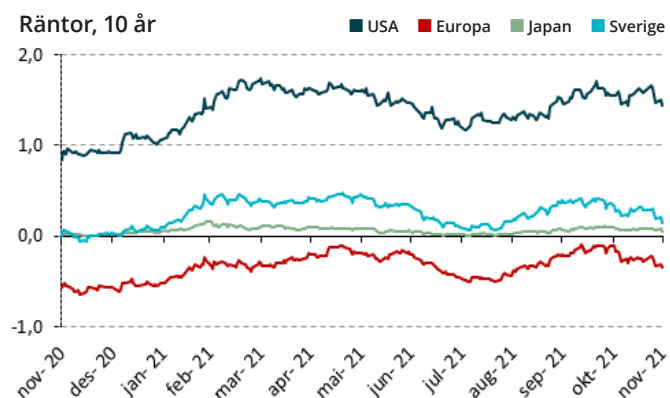
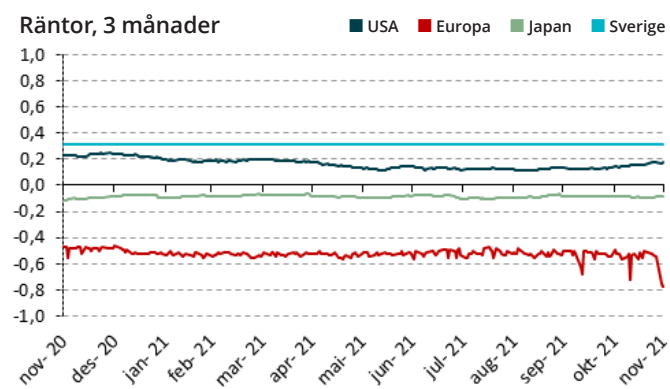
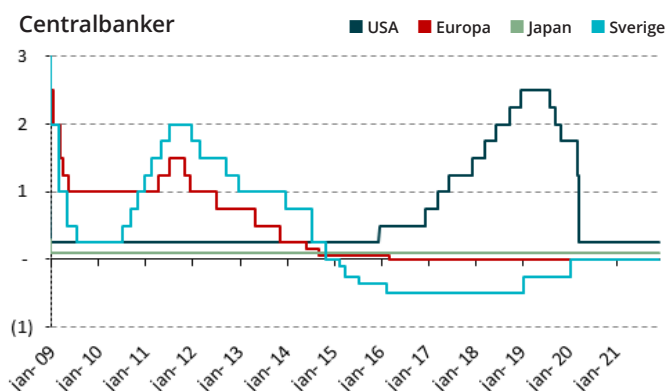
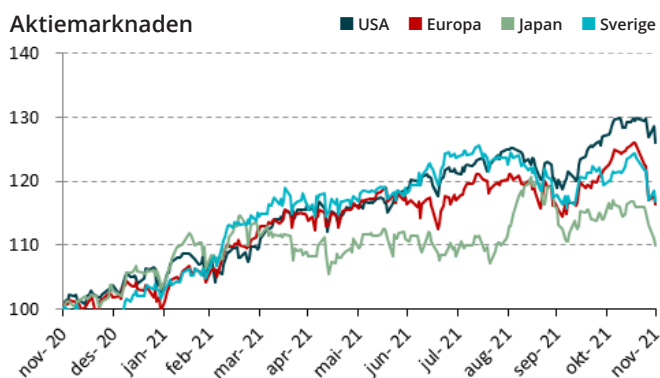
Det är dock inte bara inflationen som påverkar Feds agerande. Deras mål är även att uppnå full sysselsättning. Vad full sysselsättning innebär kan diskuteras men arbetslösheten är hursomhelst ett bra mått på stramheten i arbetsmarknaden. Efter pandemin har fokus legat på den minskade sysselsättningsgraden, där någon återhämtning ännu inte synts. Vissa bedömare menar dock att omkring en fjärdedel av minskningen utgörs av människor som gått i förtidspension och inte kommer att återgå till arbetsmarknaden.

Oavsett hur det ligger till med den saken förväntas arbetslösheten falla ytterligare från dagens nivåer om 4,2 procent under 2022 och troligtvis till ännu lägre nivåer än innan pandemin då arbetslösheten låg på 3,5 procent. Det skulle innebära den lägsta arbetslösheten på nästan 70 år. Lönetillväxten som är på väg upp kan därmed komma att hindra att inflationen faller lika mycket som förväntat.

## 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 2021-11-30, %

(räknat i lokal valuta)

Aktier globalt (MSCI)	November	2021
MSCI All markets	-1,7 %	16,6 %
MSCI Developed markets	-1,5 %	19,4 %
MSCI Emerging markets	-3,2 %	-1,7 %
<b>Regioner (MSCI)</b>		
Nordamerika	-1,1 %	21,7 %
Europa	-2,4 %	16,6 %
Asien och Oceanien	-2,8 %	9,0 %
Norden	-1,8 %	22,4 %
<b>Land</b>		
USA (S&P 500)	-0,7 %	22,7 %
Japan (Nikkei 225)	-3,7 %	1,4 %
Storbritannien (ETOP 100)	-2,6 %	20,3 %
Tyskland (GDAX)	-3,8 %	10,1 %
Sverige (OMXS30GI)	-1,9 %	22,9 %
Norge (OSEBX)	-1,0 %	21,3 %
<b>Ränteavkastning Sverige</b>		
OMRX T-Bill 90 day	0,0 %	-0,2 %
OMRX T-Bond 1-3 y	0,4 %	-0,4 %
OMRX T-Bond 5 y	0,7 %	-0,6 %
<b>Valuta</b>		
SEK pr EUR	2,8 %	1,7 %
SEK pr USD	5,6 %	9,8 %
SEK pr GBP	2,0 %	6,7 %
SEK pr JPY	6,0 %	0,5 %
SEK pr NOK	-2,1 %	3,8 %

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.storebrand.se](http://www.storebrand.se). Klicka på fondlistan och välj den fond du är intresserad av. Där finns faktablad och informationsbroschyr.