

# Marknadsrapport

September 2021



- Nedtrappningen av den amerikanska centralbanken Feds obligationsköp närmar sig och kommer troligtvis att inledas i december.
- Anpassning av nedtrappningen ger Fed handlingsutrymme att justera sin penningpolitik för att inte störa den ekonomiska återhämtningen eller oro finansmarknaderna.
- Trots en svag arbetsmarknadsrapport har lönetillväxten stigit. Denna utveckling övervakas noga och kommer att påverka penningpolitiken.

## **Svenska aktier** – normalvikt →

- Svenska aktier föll med 1 procent i augusti men har hittills i år gått upp med hela 29 procent.
- Fortsatt global ekonomisk återhämtning med eurozonen i spetsen samt ECBs expansiva penningpolitik har bidragit till uppgången för svenska aktier.

Vi är fortsatt normalviktade inom svenska aktier.

## **Globala aktier** – normalvikt →

- Globala aktier steg med ytterligare 3 procent i augusti, vilket innebar en uppgång för sjunde månaden i rad.
- Trots ökad smittspridning på många håll är risken för större nedstängningar liten tack vare omfattande vaccinationsprogram.
- Återhämtningen för ekonomin samt de kraftiga stimulansåtgärderna från centralbankerna trumfar den ökande smittan ur ett marknadsperspektiv.

Vi är fortsatt normalviktade inom globala aktier.

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

- Tillväxtmarknaderna steg återigen med 2 procent i augusti efter en kraftig nedgång i juli.
- Underavkastningen jämfört med industriländerna är på hela 10 procentenhet under de senaste 3 månaderna.
- I synnerhet Kina har utvecklats svagt bland annat till följd av oväntade åtgärder från kinesiska myndigheter.

Vi reducerade exponeringen mot EM-aktier redan i juli och är nu normalviktade inom detta segment.

## **Svenska obligationer** – undervikt ↘

- Svenska statsobligationer föll med 0,4 procent i augusti och hittills i år ligger avkastningen på sammanlagt -1 procent.
- De tyska statsräntorna steg mer än de amerikanska i augusti.
- Tillväxten är starkare i euroområdet för närvarande och även inflationen är på väg upp.

Under juli gick vi från normalvikt till undervikt inom duration och svenska statsobligationer.

## **Globala obligationer** – undervikt ↘

- Globala statsobligationer föll marginellt i augusti efter uppgångar under de föregående två månaderna.
- Fokus ligger nu framför allt på den oundvikliga nedtrappningen av centralbankernas kvantitativa åtgärder som troligtvis kommer att inledas vid årsskiftet.

Vi är fortsatt underviktade inom duration och statsobligationer.

## **Krediter övervikt** – övervikt ↗

- Kreditspreadarna snävade in ytterligare i augusti efter att ha vidgats något i juli.
- Fokuset på en nedtrappning av obligationsköpen har ökat och kan från och med årsskiftet komma att påverka likviditeten på kreditmarknaden.

Vi är fortsatt överviktade inom krediter och företagsobligationer.

# Sammanfattning – augusti

De globala aktiemarknaderna mätt med MSCI World steg med ytterligare 3 procent i augusti vilket innebar att globala aktier steg för sjunde månaden i rad. Trots ökad smittspridning på många håll är risken för större nedstängningar liten tack vare omfattande vaccinationsprogram. Tillväxtmarknaderna steg med 2 procent under månaden men har utvecklats hela 10 procentenheter svagare än industriländerna under de 3 senaste månaderna. Den svenska börsen gick ned med 1 procent i augusti men har stigit med hela 29 procent hittills i år.

## Nedtrappning förväntas börja under 2021

Det sedan länge omtalade och mycket uppmärksammade årliga symposiet i Jackson Hole – med den amerikanska centralbanken i centrum – stod i fokus för finansmarknaderna i slutet av augusti. Centralbankschef Powell förväntades ge någon indikation kring den fortsatta utvecklingen av den extrema penningpolitiken med fortsatta kvantitativa lättnader i form av obligationsköp för 120 miljarder dollar varje månad. Pengarna går till köp av stats- och bolåneobligationer vilket samtidigt pressar andra investerare att placera mer i riskfyllda tillgångsslag som bland annat aktier.

De kvantitativa lättnaderna bidrar även till att hålla statsräntorna och därmed alla typer av räntor på låga nivåer samt att pressa upp priserna för de flesta tillgångsslag. Förändrade utsikter för penningpolitiken skulle därför kunna påverka stora delar av finansmarknaden. Spänningen var inte kopplad till om det kommer att ske en nedtrappning av de månatliga obligationsköpen om 120 miljarder dollar per månad utan snarare när den kommer och hur snabbt den kommer att ske. Som förväntat bekräftade Fed och Powell förväntningarna om att nedtrappningen kommer att inledas under året givet att den ekonomiska återhämtningen fortsätter.

## Deltavariant kontra lönetillväxt

Fed balanserade även budskapet mellan fortsatt nedsidesrisk för tillväxtutsikterna till följd av spridningen av deltavarianten och risken för en högre än förväntad inflation. Inflationsrisken anses fortsatt framför allt vara kopplad till utvecklingen på arbetsmarknaden och utsikterna för lönetillväxt snarare än den inflationsuppgång som vi har sett hittills och som Fed bedömer vara tillfällig och driven av flaskhalsar efter pandemin.

Efter mötet i Jackson Hole har även en ny arbetsmarknadsrapport publicerats som var en stor besvikelse sett till sysselsätningstillväxten. Arbetslösheten fortsatte däremot att sjunka ytterligare till 5,2 procent. Vissa bedömare har därmed spekulerat kring huruvida en nedtrappning kan komma att skjutas fram till nästa år. Den allmänna uppfattningen verkar dock vara att Fed i september kommer att indikera att ett beslut om nedtrappning kommer i november och att nedtrappningen sedan påbörjas i december. Hur kraftig nedtrappningen blir är fortfarande en relativt öppen fråga men enligt den samlade bedömningen kan de kvantitativa lättnaderna komma att minskas med 15 miljarder dollar per månad.

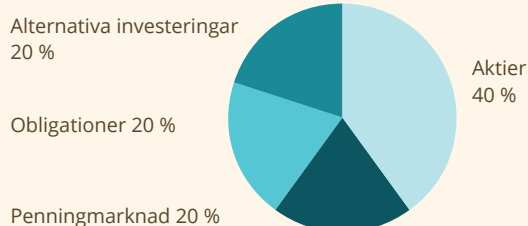
## Eventuell nedtrappning av Feds balansräkning

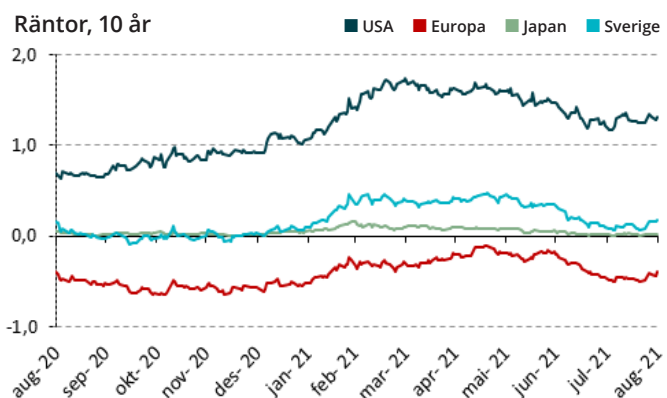
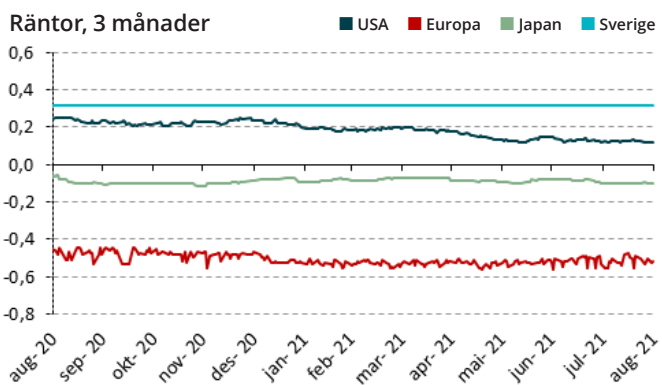
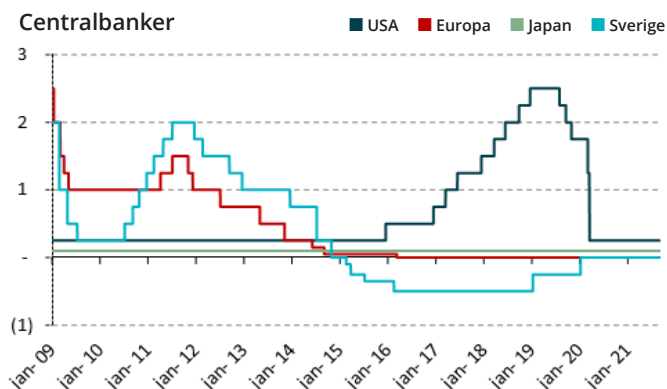
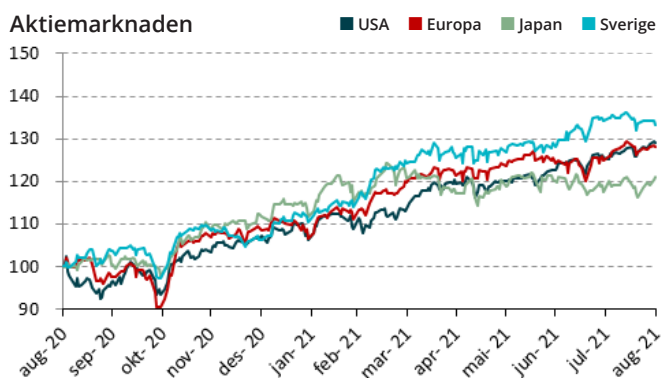
Detta innebär en potentiell nedtrappning om 15 miljarder i månaden under 8 månader innan Fed närmar sig en nollnivå för de kvantitativa lättnaderna. För Feds balansräkning skulle det enbart innebära att den slutar växa ytterligare mot nya rekordnivåer.

Nästa steg skulle vara att minska balansräkningen, vilket Fed var på väg att göra innan pandemin. Det är dock för tidigt att spekulera om detta för närvarande. Efter pandemin har Feds balansräkning mer än fördubblats. Det har tryckts mer pengar under de senaste 18 månaderna än under 6 år efter finanskrisen från 2008 och fram till 2015 (under genomförandet av QE1, QE2 och QE3). Det finns stort svängrum under genomförandet av en förväntad nedtrappning och detta kommer Fed att utnyttja för att finjustera sin politik utifrån den ekonomiska utvecklingen samt för att inte oroa finansmarknaderna. Fed har dessutom möjlighet att använda styrräntan för att finjustera sin penningpolitik.

## 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 2021-08-31, %

(räknat i lokal valuta)

Aktier globalt (MSCI)	Augusti	2021
MSCI All countries	2,6 %	17,2 %
MSCI Developed markets	2,7 %	19,2 %
MSCI Emerging markets	2,3 %	3,6 %
<b>Regioner (MSCI)</b>		
Nordamerika	2,8 %	20,7 %
Europa	2,2 %	18,7 %
Asien och Oceanien	2,4 %	10,7 %
Norden	1,2 %	24,6 %
<b>Land</b>		
USA (S&P 500)	3,0 %	21,2 %
Japan (Nikkei 225)	3,0 %	2,4 %
Storbritannien (ETOP 100)	2,1 %	20,2 %
Tyskland (GDAX)	1,9 %	15,4 %
Sverige (OMXS30GI)	-0,8 %	27,6 %
Norge (OSEBX)	0,7 %	17,2 %
<b>Ränteavkastning Sverige</b>		
OMRX T-Bill 90 day	0,0 %	-0,1 %
OMRX T-Bond 1-3 y	-0,1 %	-0,3 %
OMRX T-Bond 5 y	-0,3 %	-0,5 %
<b>Valuta</b>		
SEK pr EUR	-0,1 %	1,5 %
SEK pr USD	0,4 %	5,1 %
SEK pr GBP	-0,6 %	5,7 %
SEK pr JPY	0,3 %	-1,2 %
SEK pr NOK	1,9 %	3,4 %

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.