

Marknadsrapport

februari
2021

- En mer expansiv finanspolitik i USA kommer att stimulera ekonomin men spär samtidigt på inflationsoron ytterligare
- Rekordstora budgetunderskott i industriländerna gör att statsskulderna är på väg att passera nivåerna som rådde efter andra världskriget
- Långsam vaccinationstakt i synnerhet i euroområdet till följd av bland annat minskade vaccinleveranser gör att den ekonomiska återhämtningen tar något längre tid

Marknadsutsikter

Svenska aktier – övervikt →

- Svenska aktier steg med hela 4 procent under januari.
- Sektorerna hälsovård, industri och telekom/IT gick starkast och en försvagad svensk krona bidrog också till uppgången.

Vi är fortsatt överviktade inom svenska aktier.

Globala aktier – övervikt →

- Globala aktier utvecklades starkt i början av året men tappade i slutet av månaden.
- Det finns en viss oro för potentiella bubbler samt kring att massvaccineringen går för långsam.
- Även om det finns oro för att en expansiv finanspolitik i USA kommer att leda till penningpolitiska nedtrappningar förväntar vi oss att centralbankernas expansiva penningpolitik kommer att fortgå ett bra tag framöver.

Vi är fortsatt överviktade inom globala aktier.

Tillväxtmarknader (EM) – övervikt →

- Tillväxtmarknaderna utvecklades klart starkare än industriländerna och började året med en kraftig uppgång.
- Flera asiatiska aktiemarknader med Kina i spetsen har gått starkt under månaden trots att många tillväxtländer upplevde nya utbrott av covid-19 samt en långsam vaccinationsprocess.

Vi är fortsatt överviktade inom EM-aktier.

Svenska obligationer – normalvikt →

- Svenska statsobligationer tappade 0,4 procent i januari, vilket är den tredje månaden i rad med nedgång.
- Svenska statsräntor har i stort utvecklats i linje med statsräntorna i Tyskland och USA.

Vi är fortsatt normalviktade inom duration och svenska statsobligationer.

Globala obligationer – normalvikt →

- Globala statsobligationer tappade nästan 1 procent under januari.
- Uppgången för amerikanska statsräntor under de senaste 6 månaderna förstärktes i början av januari till följd av utsikter om en mer expansiv finanspolitik.
- Även inflationsförväntningarna har stigit på grund av baseffekten från råvarupri-serna samt en ökad riskapit.

Vi är fortsatt normalviktade inom duration och statsobligationer.

Krediter – övervikt →

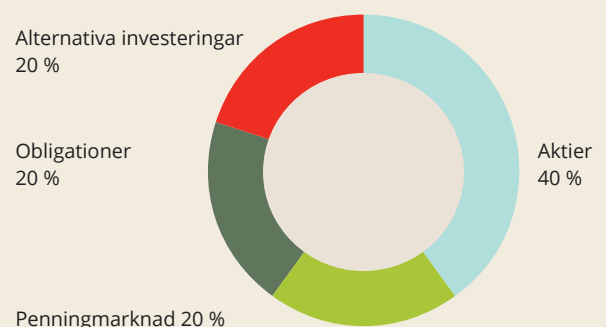
- Kreditspreadarna snävade in ytterligare under januari och har därmed minskat under 9 av de 10 senaste månaderna.
- Spekulationerna om huruvida centralbankerna kommer att lätta på sina åtgärder mot slutet av året har ännu inte haft någon större effekt på utvecklingen på kreditmarknaderna.

Vi är fortsatt överviktade 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 tillgångsdrag som vi menar bör ingå i en investeringsportfölj.



Sammanfattning – Januari

De globala aktiemarknaderna mätt med MSCI World föll sammantaget något under januari och det råder en viss oro för potentiella bubblor samt att programmen för massvaccinering går för långsamt. EM-aktiemarknaderna utvecklades klart starkare än industriländerna med en stark utveckling på flera asiatiska aktiemarknader och i synnerhet i Kina. Den svenska börsen steg med hela 4 procent under månaden och bland annat en försvagning av den svenska kronan bidrog till uppgången.

Osäkerhet kring inflationsutsikterna

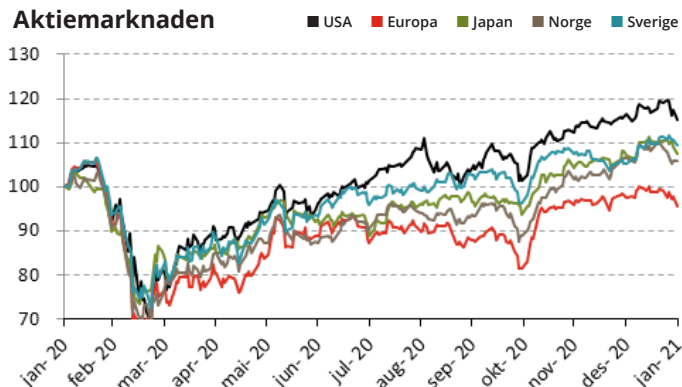
Även om presidentinstallationen och stormningen av kongressen stod i centrum under januari kommer det faktum att demokraterna fick majoritet i senaten efter omvalet att få större ekonomiska konsekvenser. Det gäller i synnerhet frågor som finanspolitikens omfattning samt möjligheterna att driva igenom finanspolitiska beslut. Den nya Biden-administrationen har redan föreslagit ett nytt stödpaket om hela 1 900 miljarder dollar utöver de 900 miljarder som sköts till strax innan jul. Det nya förslaget motsvarar 9 procent av landets BNP men hela paketet förväntas inte bli godkänt. Bedömare förväntar sig att den nya administrationen kommer att få igenom omkring hälften till två tredjedelar av stödpaketet.

Allt fler ställer sig nu frågan om en så pass expansiv finanspolitik kan komma att bidra till en högre inflation samt få en dämpande effekt på penningpolitiken. I teorin finns en koppling mellan penning- och finanspolitiken som innebär att en mer expansiv finanspolitik ger en mindre expansiv penningpolitik. Spekulationerna om att centralbanken förr eller senare kommer att lätta något på sina åtgärder och gå mot en mindre expansiv penningpolitik är därmed redan igång. Den stora frågan är om inflationen kommer att stiga vilket blir avgörande för om centralbankerna kommer att trappa ner de penningpolitiska åtgärderna eller inte.

Statsskulderna fortsätter att öka

Mycket tyder på att baseffekten från råvarupriserna kommer att höja den globala inflationen på kort sikt. Den effekten blir dock tillfällig om inte råvarupriserna fortsätter att stiga samt om inga effekter syns i inflationsförväntningarna. Dessutom kommer centralbankerna att ha starka argument för en försiktig hållning då detta minskar hushållens köpkraft samt att arbetslösheten är fortsatt hög. Den amerikanska centralbanken Fed bytte dessutom nyligen till ett så kallat genomsnittligt inflationsmål och kan därmed argumentera för att inflationen kan komma att bli högre

Aktiemarknaden



under en period. Bland pragmatiker argumenteras det också för att ökad inflation är en möjlig väg för att kunna hantera den kraftigt ökande statsskulden i kölvattnet av pandemin och finansieringen av alla stödpaket. De enorma underskotten innebär att skuldsättningsgraden i industriländerna är på väg att passera rekordnivåerna efter andra världskriget i rekordfart. Högre inflation skulle reducera den verkliga skuldbördan även om dess nominella värde kvarstår. Förlorarna skulle dock bli skuldinvesteringarna. Även om investerare normalt sett inte brukar tolerera detta så förändras bilden när det plötsligt är centralbankerna som är de största ägarna och står redo att köpa skulderna med nytryckta pengar.

Nyckeltal per 2020-01-31, %

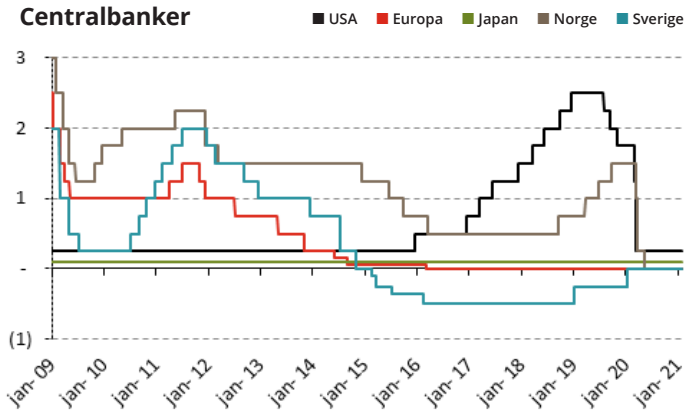
(räknat i lokal valuta)

| Aktier globalt (MSCI) | Januari | 2021 |
|---------------------------|---------|---------|
| MSCI All countries | -0,2 % | 14,2 % |
| MSCI Developed Markets | -0,8 % | 13,5 % |
| MSCI Emerging Markets | 3,8 % | 19,1 % |
| Regioner (MSCI) | | |
| Nordamerika | -1,0 % | 19,9 % |
| Europa | -1,0 % | -2,2 % |
| Asien och Oceanien | 0,6 % | 6,2 % |
| Norden | 1,0 % | 14,6 % |
| Land | | |
| USA (S&P 500) | -1,0 % | 17,8 % |
| Japan (Nikkei 225) | 0,8 % | 16,0 % |
| Storbritannien (ETOP 100) | -0,9 % | -5,8 % |
| Tyskland (GDAX) | -2,1 % | 3,5 % |
| Sverige (OMXS30GI) | 3,9 % | 7,4 % |
| Norge (OSEBX) | -0,7 % | 4,6 % |
| Ränteavkastning Sverige | | |
| OMRX T-Bill 90 day | 0,0 % | -0,2 % |
| OMRX T-Bond 1-3 y | -0,1 % | -0,2 % |
| OMRX T-Bond 5 y | 0,0 % | 0,0 % |
| Valuta | | |
| SEK pr EUR | 0,7 % | -4,4 % |
| SEK pr USD | 1,4 % | -13,0 % |
| SEK pr GBP | 1,9 % | -9,8 % |
| SEK pr JPY | 0,0 % | -7,8 % |
| SEK pr NOK | 1,5 % | -10,3 % |

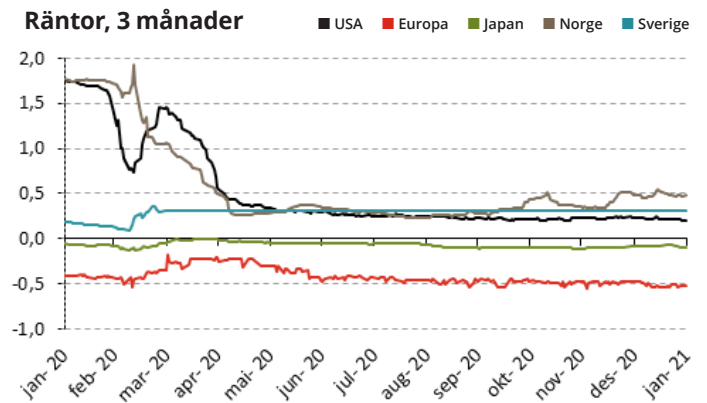
Återhämtningen fortsätter att skjutas upp

Utöver högre inflation är en högre tillväxttakt också ett sätt att minska skuldsättningsgraden. Även om utsikterna är i stort sett oförändrade för den ekonomiska återhämtningen så skjuts den hela tiden framåt på grund av nya utbrott av smitta, nya virusmutationer samt logistiska utmaningar kring genomförandet av massvaccinationerna. Det finns dessutom stora regionala skillnader. USA och Storbritannien har kommit längst med vaccineringen medan många länder i euroområdet halkar efter. Detta har fått analytiker att skjuta fram den förväntade uppgången för den ekonomiska aktiviteten, i synnerhet i euroområdet, från det första till det andra kvartalet. Då förväntas BNP-tillväxten accelerera från nästan nolltillväxt till tvåsiffrig tillväxttakt.

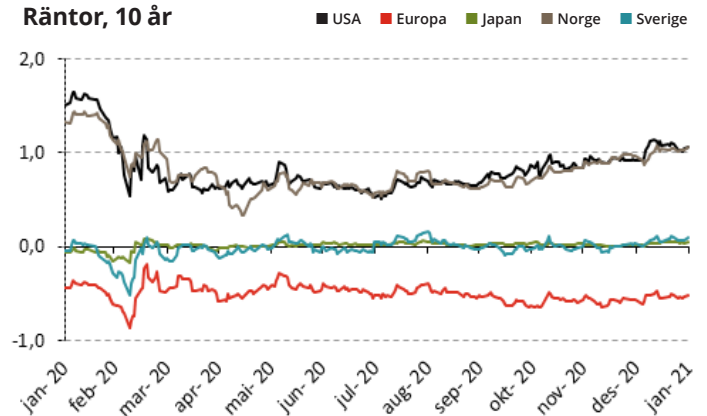
Centralbanker



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.