

Marknadsrapport

November 2021



- Den amerikanska centralbanken Fed inleder nedtrappningen av sina obligationsköp som därmed kommer att upphöra inom åtta månader.
- Den första räntehöjningen i USA ser ut att komma betydligt tidigare än vad man hittills trott och förväntas nu redan i mitten av 2022.
- Fokus för centralbankerna ligger på lönetillväxten som förväntas öka samt hur tillfällig en sådan ökning i så fall blir.

Svenska aktier – normalvikt →

- Svenska aktier steg med över 2 procent under månaden och hittills i år är uppgången därmed hela 27 procent.
- En stark start på rapporteringssäsongen i kombination med stimulerande centralbanker bidrog till uppgången.
- Den globala oron för inflation kvarstår och kan tvinga centralbankerna att normalisera penningpolitiken snabbare än förväntat.

Vi är fortsatt normalviktade inom svenska aktier.

Globala aktier – normalvikt →

- Globala aktier steg med hela 6 procent till nya rekordnivåer i oktober och hittills i år är uppgången därmed hela 23 procent.
- Starka bolagsresultat, stimulerande centralbanker och fortsatt god tillväxt bidrog till uppgången.
- Även om en viss avmattning förväntas framöver förväntas fortsatt starka makro- och intjäningsstal.

Vi är fortsatt normalviktade inom globala aktier.

Tillväxtmarknader (EM) – normalvikt →

- Även tillväxtmarknaderna steg i oktober men inte i nivå med industriländerna.
- Underavkastningen jämfört med industriländerna ligger på nästan 20 procentenheter hittills i år på grund av svag utveckling i Kina och Brasilien.
- Historiskt sett har höga råvarupriser varit fördelaktigt för många råvaruexporterande tillväxtmarknader men den trenden är mindre tydlig för närvarande.

Vi är fortsatt normalviktade inom EM-aktier.

Svenska obligationer – undervikt ↘

- Svenska statsobligationer förblev relativt oförändrade i oktober.
- Svenska makrotal fortsätter på det stora hela att utvecklas positivt, i synnerhet arbetsmarknaden med rekordmånga lediga jobb.
- Makrobilden präglas av flaskhalsar på många håll med inflationsutsikter som medför uppsiderisker även om de senaste inflationstalen var lägre än förväntat.

Vi är fortsatt underviktade inom duration och statsobligationer.

Globala obligationer – undervikt ↘

- Globala statsobligationer föll marginellt i oktober, vilket var tredje månaden i följd med nedgång.
- Inflationsfokuset kvarstår och allt fler ställer sig frågande till hur övergående den stigande inflationen egentligen är då de globala inflationsutsikterna fortsatt pekar uppåt.

Vi är fortsatt underviktade inom duration och statsobligationer.

Krediter övervikt – övervikt ↗

- Kreditspreadarna utvidgades något under oktober.
- Marknadsfokus har legat på centralbankerna och inflationsutsikterna och nedtrappningen av Fed kommer gradvis att påverka likviditeten på kreditmarknaderna.
- ECB fortsätter dock ännu så länge med sina kvantitativa åtgärder.

Vi är fortsatt överviktade inom krediter och företagsobligationer.

Sammanfattning – oktober

De globala aktiemarknaderna mätt med MSCI World steg med hela 6 procent till nya rekordnivåer i oktober och hittills i år är uppgången därmed på hela 23 procent. Starka bolagsresultat, stimulerande centralbanker och fortsatt god tillväxt bidrog till uppgången. Även tillväxtmarknaderna steg i oktober men inte i nivå med industriländerna. Underavkastningen jämfört med industriländerna ligger på nästan 20 procentenheter hittills i år, vilket framför allt beror på nedgångar i Kina och Brasilien. Den svenska börsen steg med över 2 procent under månaden och hittills i år är uppgången för svenska aktier därmed hela 27 procent.

Nedtrappningen är i gång

Efter mycket spekulationer och diskussioner "om att inte prata om nedtrappning" offentliggjorde den amerikanska centralbanken Fed till sist den högst förväntade normaliseringen av sin "okonventionella" penningpolitik. Under det senaste räntemötet meddelades det att nedtrappningen inleds i november och att de månatliga obligationsköpen och kvantitativa lättnaderna (QE) kommer att reduceras med 15 miljarder per månad.

Om den takten bibehålls kommer obligationsköpen, som för närvarande uppgår till 120 miljarder per månad, att vara över om åtta månader. Detta efter hela 20 månader med exceptiolla kvantitativa åtgärder där köptakten uppgick till nästan 1 000 miljarder dollar per månad mellan mars och juli i fjol. Feds balansräkning har därmed mer än fördubblats under de senaste 20 månaderna och mängden kvantitativa åtgärder under de tre första månaderna översteg samtliga kvantitativa åtgärder som Fed införde under hela finanskrisen och de sju följande åren genom QE1, QE2 och QE3.

Räntehöjningar betydligt tidigare än förväntat

Kvantitativa åtgärder påverkar penningmängden och likviditeten medan räntan påverkar priset på pengar. Styrräntan förväntas förbli oförändrad och fortsatt kvar på nollnivån under en betydande period framöver i USA. Dock har förväntningarna om när räntehöjningarna inleds flyttats fram rejält. För några månader sedan förväntades detta ske först en bra bit in på 2023. Nu prisar räntemarknaderna in en första räntehöjning till mitten av 2022 i USA, alltså nästan ett år tidigare.

Detta sammanfaller väl med att de kvantitativa lättnaderna avslutas efter åtta månader från november. Samma trend är tydlig bland allt fler centralbanker som antingen har påbörjat eller tidigare lagt sina planerade räntehöjningar. Kanada, Australien, Brasilien och Storbritannien följer alla denna trend även om Storbritannien överraskade marknaden med att inte genomföra någon räntehöjning i november. Globalt sett har mer än hälften av de centralbanker som sänkte räntan i fjol nu påbörjat räntehöjningar. Detta inkluderar omkring 30 centralbanker i så kallade tillväxtekonomier som har inlett sina räntehöjningar. Undantaget är fortsatt den europeiska centralbanken ECB som fortsätter att hålla tillbaka normaliseringen.

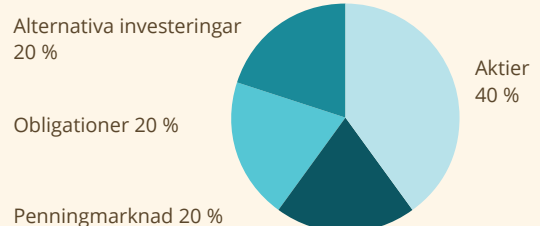
Flaskhalsar och ökad efterfrågan

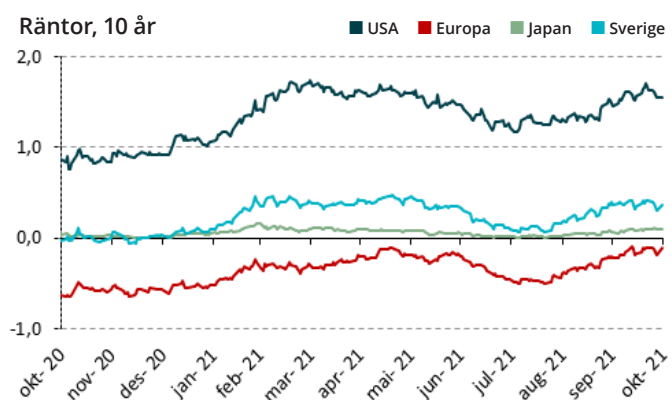
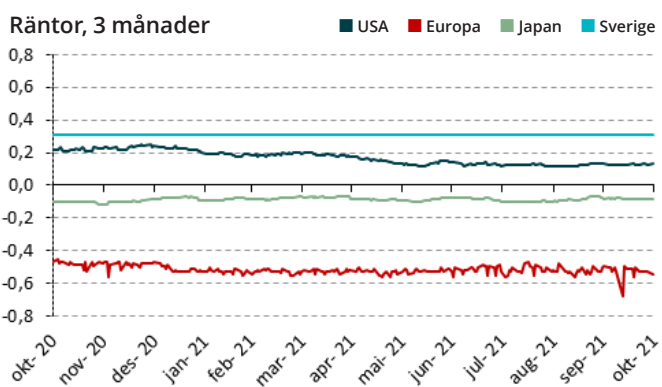
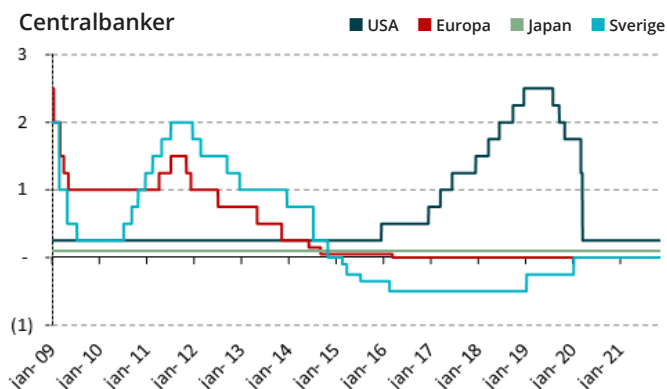
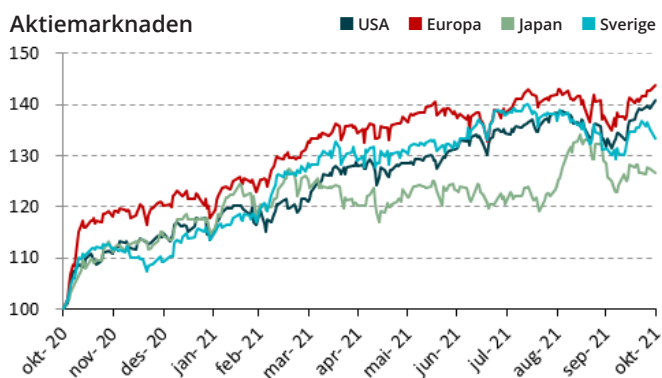
Det viktigaste argumentet för centralbankerna att höja räntan snabbare är den tydliga inflationsuppgången samt så kallade "tillfälliga" effekter som alltjämt kvarstår. Den senaste tidens stigande energipriser förbättrar inte situationen även om den viktigaste frågan för centralbankerna troligtvis blir huruvida den förväntat stigande lönetillväxten blir tillfällig. Att det endast skulle vara flaskhalsar och utbudseffekter som driver inflationen är också en grov förenkling.

Det råder inget tvivel om att en kraftigt expansiv penning- och framför allt finanspolitik också har bidragit till att stimulera efterfrågan kraftigt. I motsats till hur det såg ut under finanskrisen, då en kraftigt lånetillväxt följdes av minskande lånenivåer, har inte efterfrågan varit ett strukturellt problem denna gång. Det gör att inflationsdynamiken troligtvis ser annorlunda ut idag jämfört med efter finanskrisen.

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 2021-10-31, %

(räknat i lokal valuta)

Aktier globalt (MSCI)	Oktober	2021
MSCI All countries	5,0 %	18,5 %
MSCI Developed markets	5,5 %	21,2 %
MSCI Emerging markets	0,9 %	1,6 %
Regioner (MSCI)		
Nordamerika	6,9 %	23,0 %
Europa	3,7 %	19,4 %
Asien och Oceanien	-0,7 %	12,1 %
Norden	4,1 %	24,7 %
Land		
USA (S&P 500)	7,0 %	23,6 %
Japan (Nikkei 225)	-1,9 %	5,3 %
Storbritannien (ETOP 100)	5,4 %	23,5 %
Tyskland (GDAX)	2,8 %	14,4 %
Sverige (OMXS30GI)	2,1 %	25,4 %
Norge (OSEBX)	2,5 %	22,5 %
Ränteavkastning Sverige		
OMRX T-Bill 90 day	0,0 %	-0,1 %
OMRX T-Bond 1-3 y	-0,4 %	-0,8 %
OMRX T-Bond 5 y	-0,6 %	-1,4 %
Valuta		
SEK pr EUR	-2,0 %	-1,1 %
SEK pr USD	-1,8 %	4,3 %
SEK pr GBP	-0,2 %	4,5 %
SEK pr JPY	-4,0 %	-5,5 %
SEK pr NOK	1,2 %	5,4 %

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