

# Marknadsrapport

Oktober 2021



- Den globala tillväxtens inbromsning under det fjärde kvartalet sammanfaller med att Fed inleder nedtrappningen av sin expansiva penningpolitik.
- Ny period med stigande energi- och oljepriser gör att förväntningarna om en snabbt fallande inflation skjuts upp.
- Eventuell stigande lönetillväxt som kräver utökade åtstramningar utgör ett orosmoment för centralbankerna.

## **Svenska aktier** – normalvikt →

- Svenska aktier föll med hela 4 procent i september men har hittills i år stigit med drygt 20 procent.
- Oro kring situationen i Kina och stigande räntor bidrog till nedgången.
- Även räntekänsliga sektorer påverkades där rotationen mellan värdeoch tillväxtaktier återigen kom igång.

Vi är fortsatt normalviktade inom svenska aktier.

## **Globala aktier** – normalvikt →

- Globala aktier föll med 4 procent i september efter sju månaders uppgång.
- Oro kring situationen i Kina samt stigande räntenivåer bidrog till nedgången.
- Aktiemarknaden är fortsatt mycket räntekänslig vilket resulterade i en sektorrotation från tillväxt till värde.

Vi är fortsatt normalviktade inom globala aktier.

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

- Även tillväxtmarknaderna föll i september men inte mer än industriländerna trots den kraftiga nedgången i Kina.
- Utvecklingen för de olika EM-aktiemarknaderna har skilt sig extremt mycket åt hittills i år med en nedgång om nästan 20 procent i Kina och en uppgång om cirka 30 procent i Ryssland och Indien.

Vi är fortsatt normalviktade inom EM-aktier.

## **Svenska obligationer** – undervikt ↘

- Svenska statsobligationer föll med över 1 procent i september, vilket innebar en nedgång för andra månaden i rad.
- Inflationsförväntningarna i eurozonen har pressats upp men inte lika mycket som i USA.

Vi är underviktade inom duration och svenska statsobligationer.

## **Globala obligationer** – undervikt ↘

- Globala statsobligationer föll med över 1 procent i september, vilket innebar en nedgång för andra månaden i rad.
- Fokus har legat på Fed och deras något hökaktiga hållning när det gäller nedtrappningen av sina obligationsköp. Vi förväntar oss dock att Fed kommer att finjustera sin politik utefter marknadsreaktionerna.

Vi är fortsatt underviktade inom duration och statsobligationer.

## **Krediter övervikt** – övervikt ↗

- Kreditspreadarna snävade in ytterligare i september, vilket innebar att de har snävat in under 15 av de senaste 18 månaderna.
- Spreadarna inom det högavkastande segmentet vidgades däremot i september och har i stort utvecklats sidledes sedan mars/april.

Vi är fortsatt överviktade inom krediter och företagsobligationer.

# Sammanfattning – september

De globala aktiemarknaderna mätt med MSCI World föll med 4 procent i september efter sju månaders uppgång. Oro kring situationen i Kina efter kollapsen av den skuldsatta fastighetsjätten Evergrande samt stigande räntenivåer bidrog till nedgången. Även tillväxtmarknaderna föll i september men inte mer än industriländerna trots den kraftiga nedgången i Kina. Utvecklingen för de olika EM-aktiemarknaderna har skilt sig extremt mycket åt hittills i år med en nedgång om nästan 20 procent i Kina och en uppgång om cirka 30 procent i Ryssland och Indien. Den svenska börsen föll med hela 4 procent i september men har stigit med drygt 20 procent hittills i år.

## Inbromsning för tillväxten

Efter sju månaders uppgång i rad för globala aktier slutade september månad med en nedgång. Detta är i linje med hur utvecklingen har sett ut historiskt med större svängningar under höstmånaderna. Den första katalysatorn för nedgången var en förnyad oro kring Kina som denna gång utlöstes av den skuldsatta fastighetsjätten Evergrande. Vissa bedömare drog paralleller till Lehman-kraschen och uttryckte oro för eventuella chockvågor med en finanskris som följd.

Denna oro var dock kortlivad och avtog efter någon vecka, åtföljt av en högaktig hållning från den amerikanska centralbanken Fed som fortsatt är tvungna att anpassa sin politik efter inflationsbilden. Precis som de flesta förväntade sig så signalerade Fed under räntemötet i september att en nedtrappning av obligationsköpen och de kvantitativa åtgärderna troligtvis kommer att inledas redan i november. Fed meddelade att nedtrappningen kommer att vara slutförd runt "mitten av nästa år", vilket alltså innebär en nedtrappning om 15 miljarder per månad under åtta månader från dagens nivå med obligationsköp för 120 miljarder per månad. Utöver snabbt stigande räntenivåer har även de globala makrotalen planat ut på höga nivåer.

Den globala tillväxten kommer att bli klart svagare under det fjärde kvartalet än vad som var fallet under det andra och tredje kvartalet. Makrotalen ser heller inte lika starka ut längre med fortsatt uppjusterade tillväxtutsikter. Detta i kombination med redan högt prissatta marknader bidrar helt klart till mer mot- än medvind.

## "Tillfälliga" flaskhalsar håller i sig

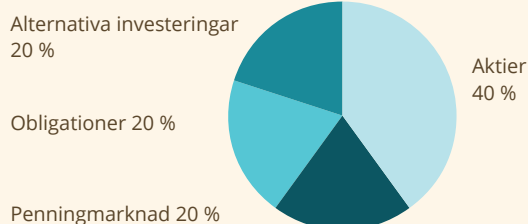
Till skillnad från tillväxtutsikterna som har planat ut så fortsätter inflationsutsikterna uppåt. Även om de faktiska inflationstalen i USA nu ser ut att plana ut något så fortsätter konsensusprognoserna för inflationsutsikterna att justeras upp. En ny period med stigande energi- och oljepriser bidrar på kort sikt till detta samtidigt som en fortsatt förbättrad arbetsmarknad pressar upp löneutsikterna. Många av de så kallat tillfälliga flaskhalsarna kanske inte heller är så tillfälliga. Ju längre detta pågår, desto mer sannolikt blir det att producenterna höjer priserna samt att löntagarna kräver högre löner. Detta har fått många att prata om stagflation, det vill säga stagnerade tillväxt och hög inflation. Även om tillväxttakten förväntas minska framöver jämfört med de två föregående kvartalen är det för tidigt att tala om stagnerade tillväxt även om det definitivt har skett en inbromsning. Vår bedömning är att tillväxten fortsatt kommer att ligga väl över trend samt leda till en ytterligare förstärkning av arbetsmarknaden. Detta trots att tillväxttakten, som accelererat till följd av återöppningen efter covid-19, kommer att avta.

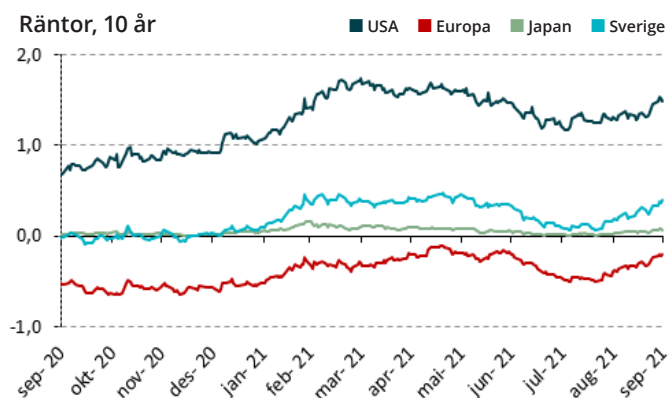
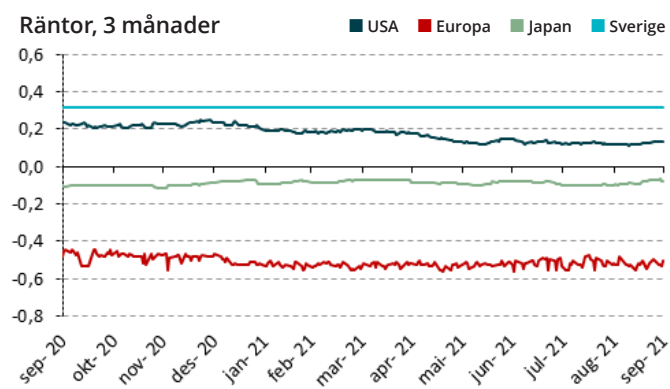
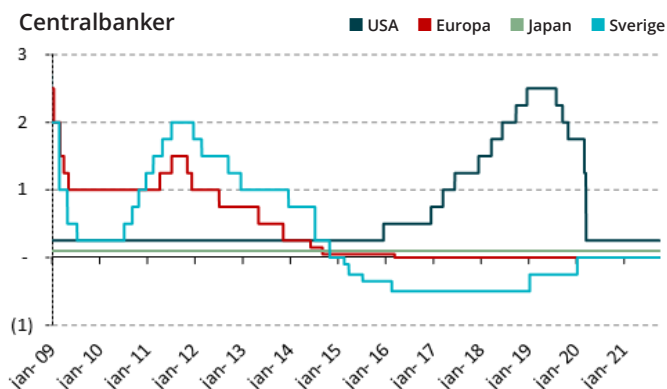
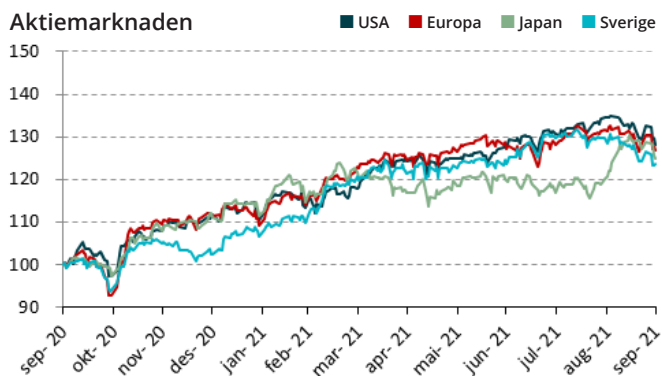
## Lönetillväxt ett orosmoment

Från centralbankernas och i synnerhet Feds perspektiv, vars mandat även inkluderar att verka för "högsta möjliga sysselsättning", är lönetillväxten klart viktigare än baseffekter från energipriserna. Högre energipriser medför även minskad köpkraft och därmed dämpade tillväxt- och inflationsutsikter. Skulle lönetillväxten däremot accelerera i linje med arbetsmarknadens stramhet ligger centralbankerna efter och kommer i värsta fall att tvingas genomföra större åtstramningar än vad dagens förväntningar innebär. Detta scenario utgör troligtvis marknadens största orosmoment.

## 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 2021-09-30, %

(räknat i lokal valuta)

Aktier globalt (MSCI)	September	2021
MSCI All countries	-3,6 %	13,0 %
MSCI Developed markets	-3,7 %	14,9 %
MSCI Emerging markets	-2,8 %	0,7 %
<b>Regioner (MSCI)</b>		
Nordamerika	-4,6 %	15,1 %
Europa	-3,0 %	15,1 %
Asien och Oceanien	2,0 %	12,9 %
Norden	-3,9 %	19,8 %
<b>Land</b>		
USA (S&P 500)	-4,7 %	15,5 %
Japan (Nikkei 225)	4,9 %	7,3 %
Storbritannien (ETOP 100)	-2,5 %	17,3 %
Tyskland (GDAX)	-3,6 %	11,2 %
Sverige (OMXS30GI)	-3,8 %	22,7 %
Norge (OSEBX)	1,9 %	19,4 %
<b>Ränteavkastning Sverige</b>		
OMRX T-Bill 90 day	0,0 %	-0,1 %
OMRX T-Bond 1-3 y	0,0 %	-0,4 %
OMRX T-Bond 5 y	-0,3 %	-0,8 %
<b>Valuta</b>		
SEK pr EUR	-0,6 %	0,9 %
SEK pr USD	1,2 %	6,2 %
SEK pr GBP	-0,8 %	4,9 %
SEK pr JPY	-0,3 %	-1,5 %
SEK pr NOK	1,0 %	4,4 %

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.