

Marknadsrapport

December



- Många bedömare förväntar sig en "mjuklandning" för den globala ekonomin under 2023, något som historiskt sett har varit mycket ovanligt.
- Fed bekräftar en nedtrappning av sin räntehöjningstakt från tidigare trippelhöjningar men gör inte någon helomvändning.
- Inflationen i USA har nått sin kulmen men det blir utmanande att nå inflationsmålet framöver utan en recession.

Svenska aktier – normalvikt →

- Svenska aktier följde den globala utvecklingen och steg med 7 procent i november.
- Den svenska kronan har förstärkts gentemot dollarn under de senaste två månaderna vilket kommer att inverka negativt på bolag med intjäning i dollar.

Vi är fortsatt normalviktade inom svenska aktier.

Svenska obligationer – normalvikt →

- Svenska statsobligationer steg med över 2 procent i november.
- Svenska statsräntor utvecklades negativt i linje med övriga marknader trots att Riksbanken genomförde en trippelhöjning samt indikerade att ytterligare räntehöjningar kommer att genomföras under nästa år.
- Inflationstalen var något lägre än förväntat men årstakten ligger fortsatt på rekordhög 10,9 procent, vilket är den högsta siffran sedan tidigt 90-tal.

Vi är fortsatt normalviktade inom svenska statsobligationer

Globala aktier – normalvikt →

- Globala aktier steg med ytterligare 6 procent i november och har därmed stigit med hela 13 procent sedan oktober.
- Signaler från Fed om att åtstramningarna nu har nått sin kulmen, en fortsatt stark arbetsmarknad samt något avtagande recessionsoro bidrog till uppgången.
- Positioneringen av mer försiktiga investerare har troligtvis också bidragit till uppgången.

Vi är fortsatt normalviktade inom globala aktier.

Globala obligationer – normalvikt →

- Globala statsobligationer steg med 2 procent i november men nedgången hittills i år uppgår trots detta till 11 procent.
- Fallande långräntor i USA till följd av signalerna från Fed om en nedtrappning av åtstramningstakten bidrog till uppgången.
- Fed förväntas dock genomföra en dubbelhöjning i december och två enkelhöjningar under nästa år innan räntan nått sin toppnivå.

Vi är fortsatt normalviktade inom duration och statsobligationer.

Tillväxtmarknader (EM) – normalvikt →

- Aktier på tillväxtmarknaderna steg kraftigt i november men har sammantaget utvecklats sämre än industriländerna hittills i år.
- I synnerhet den kinesiska aktiemarknaden utvecklades starkt under månaden efter att ha varit den tillväxtmarknad som tappat mest tidigare i år.
- Upprepade förhoppningar om återöppningar som inte infriats och protester mot detta har drivit på nedgången.

Vi är fortsatt normalviktade inom aktier på tillväxtmarknader.

Krediter – normalvikt →

- Kreditspreadarna snävade in betydligt i november och är nu tillbaka på augusti månads nivåer.
- Ökad riskbenägenhet till följd av signalerna från Fed om att trappa ned på åtstramningarna bidrog till nedgången.
- För närvarande ser IG-krediter något mer attraktiva ut än aktier med tanke på en förväntad recession under 2023.

Vi är fortsatt normalviktade inom krediter och företagsobligationer.

Sammanfattning – november

De globala aktiemarknaderna mätt med MSCI World steg med ytterligare 6 procent i november och har därmed stigit med hela 13 procent sedan oktober. Signaler från Fed om att åtstramningarna nu nått sin kulmen, en fortsatt stark arbetsmarknad samt något avtagande recessionsoro har bidragit till uppgången.

Tillväxtmarknaderna steg kraftigt i november men har sammantaget utvecklats sämre än industriländerna hittills i år. I synnerhet den kinesiska aktiemarknaden utvecklades starkt under månaden efter att ha varit den tillväxtmarknad som tappat mest tidigare i år. Svenska aktier följde den globala utvecklingen och steg med 7 procent i november.

Stagnerande tillväxt under 2023

Året närmar sig sitt slut och därmed riktas allt fler blickar mot nästa år och hur makrobilden kommer att gestalta sig under 2023. Inte minst börjar de flesta bedömare bli ense om att en global recession kommer att inträffa under 2023 med stagnerande tillväxt och en betydligt högre arbetslöshet jämfört med dagens rekordlåga nivåer. Nyanserna i denna bedömning och det som skiljer optimisterna från pessimisterna handlar om huruvida vi får en så kallad "mjuklandning" eller inte.

Majoriteten verkar förvänta sig en "mjuklandning" vilket dock hör till ovanligheterna historiskt sett. En "mjuklandning" innebär att arbetslösheten bara stiger i mindre omfattning och planar ut på en låg nivå medan en "hårdlandning" innebär en kraftigt stigande arbetslöshet – vilket är det vanligaste scenariot. De flesta är eniga om att vi nu befinner oss sent i konjunkturcykeln, att tillväxten är på väg ned och att det kommer att bli svårt att nå inflationsmålet utan att arbetslösheten stiger.

Exakt när recessionen kommer att inträffa och vilka katalysatorer – om sådana ens behövs – som utlöser den är dock en mer öppen fråga. Marknaden och många bedömare har kanske oroat sig för att recessionen redan skulle ha inträffat men även om så inte är fallet kommer denna oro knappast att gå över i första taget då vi hamnar senare i konjunkturcykeln för varje kvartal som går.

Centralbankernas åtstramningar har nått sin kulmen

Det är också ovanligt med så många förvarningar om att en recession närmar sig, vilket redan nu bör reflekteras i marknadsförändringar och prissättningen. Samtidigt har konsensusprognoserna inte varit särskilt träffsäkra under de senaste åren, varken när det gäller att förutse återhämtningen för tillväxten efter pandemin, inflationsuppgången eller räntehöjningarna. En viktig orsak till den tilltagande oron för en kommande recession samt den svagare ekonomiska tillväxten är utan tvivel den snabba och kraftiga åtstramningen av penningpolitiken.

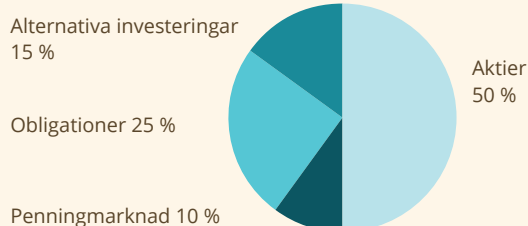
Det var inte många som kunde förutse att den amerikanska centralbanken Fed skulle genomföra en trippelhöjning (0,75%) hela fyra gånger i rad innan sommaren. Nu signaleras det tydligt om att höjningstakten kommer att trappas ned. Detta är dock inte detsamma som en helomvändning ("pivot") och potentiella räntesänkningar som enskilda bedömare pratar om. Det finns dessutom en viss eftersläpning innan räntehöjningar påverkar ekonomin, vilket innebär att Fed snabbt kan komma att inta en mer avvaktande hållning nu när tillväxtutsikterna redan har fallit så pass mycket och inflationen i årstakt har kulminerat och är på väg ned.

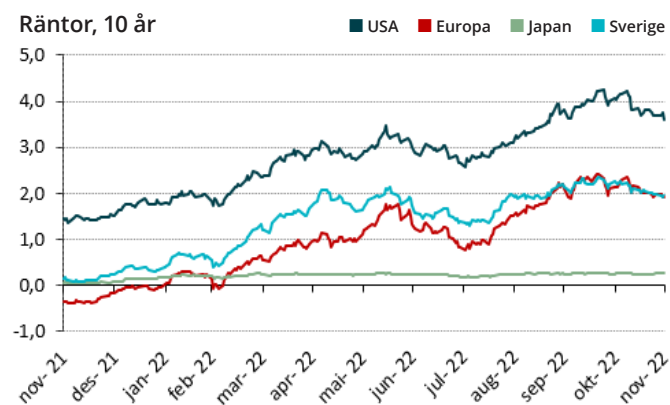
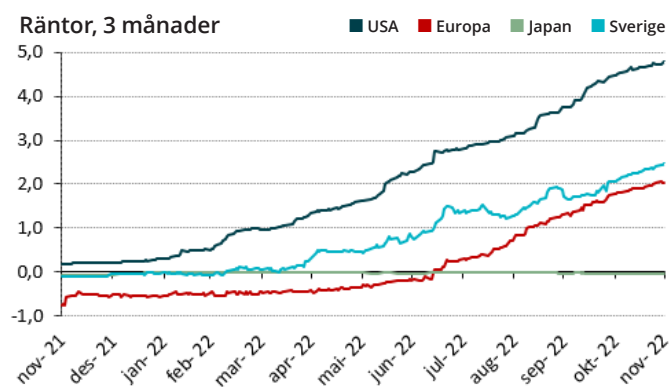
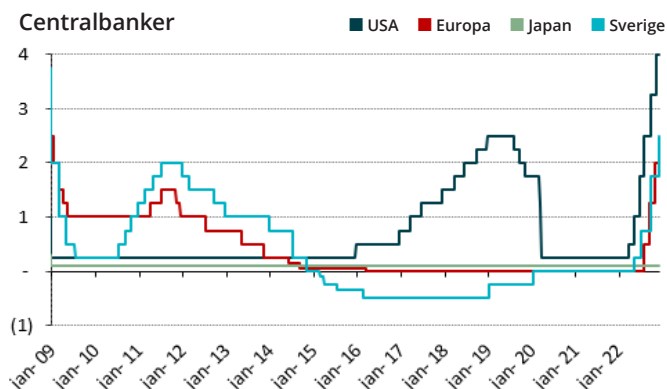
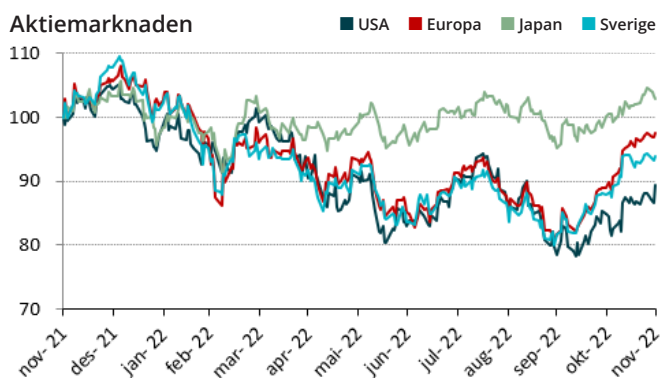
... medan kulmen för inflationen har passerat

Totalinflationen (årstakten) i USA nådde sin topp om 9,1 procent i juni och har nu fallit till 7,7 procent och under den senaste månaden ser även kärninflationen ut att ha kulminerat. Rena baseffekter från energipriserna, mindre flaskhalseffekter efter pandemin och en troligtvis något lägre efterfrågan har bidragit till att inflationen minskat något från de rekordhöga nivåerna. Samtidigt är det fortsatt utmanande för centralbankerna och Fed att få ner inflationen till målet om 2 procent. Arbetsmarknaden och lönetillväxten spelar en central roll för att lyckas med detta vilket gör att det är svårt att se att målet kan nås om inte arbetslösheten stiger.

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 2022-11-30, %

(räknat i lokal valuta)

Aktier globalt (MSCI)	November	2022
MSCI All countries	6,3 %	-11,8 %
MSCI Developed markets	5,7 %	-11,5 %
MSCI Emerging markets	11,7 %	-13,8 %
Regioner (MSCI)		
Nordamerika	5,4 %	-14,2 %
Europa	7,0 %	-6,0 %
Asien och Oceanien	5,7 %	-0,1 %
Norden	6,7 %	-8,1 %
Land		
USA (S&P 500)	5,5 %	-13,5 %
Japan (Nikkei 225)	1,4 %	-2,9 %
Storbritannien (FTSE 100)	6,7 %	2,6 %
Tyskland (GDAX)	8,6 %	-9,4 %
Frankrike (CAC)	7,5 %	-5,8 %
Finland (HEX25)	6,9 %	-11,6 %
Danmark (OMXC25GI)	7,1 %	-12,4 %
Sverige (OMXS30GI)	7,0 %	-10,4 %
Norge (OSEBX)	3,9 %	1,6 %
Ränteavkastning Sverige		
OMRX T-Bill 90 day	0,1 %	0,1 %
OMRX T-Bond 1-3 y	0,1 %	-2,8 %
OMRX T-Bond 5 y	0,9 %	-6,5 %
Valuta		
SEK pr EUR	0,5 %	6,6 %
SEK pr USD	-3,7 %	16,7 %
SEK pr GBP	-0,2 %	3,5 %
SEK pr JPY	2,7 %	-3,7 %
SEK pr NOK	0,6 %	4,1 %
SEK pr DKK	0,6 %	6,6 %

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. Vi söker efter bästa förmåga att säkerställa att all information i denna presentation är korrekt, men vill reservera oss för eventuella fel och utelämnanden. Mer information finns på www.storebrand.se. Klicka på fondlistan och välj den fond du är intresserad av. Där finns faktablad och informationsbroschyr.