

Marknadsrapport

November



- Tydliga tecken på inbromsning för den globala ekonomin men begränsade möjligheter för myndigheterna att vara expansiva på grund av inflationsbilden.
- Gaslagren i Europa är välfyllda men situationen kan snabbt förändras om vintern blir kall.
- Centralbankerna håller på att trappa ner takten för den historiskt snabba räntenormaliseringen

Svenska aktier – normalvikt →

- Svenska aktier steg med hela 8 procent i oktober.
- Även svenska aktier påverkades positivt av förhoppningarna om att Fed kommer att trappa ned sin räntehöjningstakt samt uppgången som följde för globala aktier.
- En svag svensk krona och en stark dollar som förstärktes med nästan 20 procent hittills i år har haft en positiv inverkan på svenska företag med intjänning i dollar.

Vi går från en övervikt till normalvikt inom svenska aktier i början av november.

Svenska obligationer – normalvikt →

- Svenska statsobligationer förblev relativt oförändrade i oktober.
- Den volatilitet som präglade räntemarknaden under september lugnade ned sig i början av oktober.
- Marknaden indikerar fortsatt en mer aggressiv reporäntebana än Riksbankens prognos med en förväntad styrräntetopp om 3,3 procent.
- Lönetillväxten kommer att bli viktig för Riksbankens inflations- och räntebana framöver.

Vi går från undervikt till normalvikt inom svenska statsobligationer i början av november.

Globala aktier – normalvikt →

- Globala aktier steg med hela 7 procent i oktober.
- Spekulationer kring att Fed håller på att trappa ned sin räntehöjningstakt samt den kraftiga nedgången i september bidrog till uppgången.
- Trots oron för recession ser arbetsmarknaden fortsatt stark ut. Rapportperioden bjöd inte heller på några större negativa överraskningar även om intjäningsförväntningarna kommer att justeras ned.

Vi är fortsatt normalviktade inom globala aktier.

Globala obligationer – normalvikt →

- Globala statsobligationer föll med ytterligare 0,5 procent i oktober och har därmed tappat 13 av de 15 senaste månaderna och med hela 13 procent hittills i år.
- Statsobligationer i Storbritannien utvecklades positivt medan utvecklingen var negativ på de övriga marknaderna.
- ECB genomförde sin andra trippelhöjning och troligtvis kommer en tredje i december.

Vi är fortsatt normalviktade inom duration och statsobligationer.

Tillväxtmarknader (EM) – normalvikt →

- Aktier på tillväxtmarknaderna föll i oktober och har därmed utvecklats sämre än industriländerna hittills i år.
- I synnerhet aktiemarknaden i Kina utvecklades svagt i oktober efter att de av en del förväntade lättnaderna av landets pandemiåtgärder uteblev.
- Aktiemarknaderna i Indien och Latinamerika har däremot utvecklats något bättre.

Vi är fortsatt normalviktade inom aktier på tillväxtmarknader.

Krediter – normalvikt →

- Kreditspreadarna förblev oförändrade i oktober och ligger fortsatt på de högsta nivåerna sedan maj 2020.
- Förhoppningar om att centralbankerna kommer att trappa ned sin räntehöjningstakt bidrog positivt medan oron för recession och planerna på kvantitativa åtstramningar bidrog negativt.
- Om Europa går in i en recession kommer antalet konkurser att öka och frågan är om stödpaket och finanspolitiska åtgärder kan dämpa en sådan utveckling.

Vi är fortsatt normalviktade inom krediter och företagsobligationer i början av november.

Sammanfattning – oktober

De globala aktiemarknaderna steg med hela 7 procent i oktober. Detta berodde bland annat på spekulationer kring att Fed håller på att trappa ned sin räntehöjningstakt samt den kraftiga börsnedgången i september.

Aktier på tillväxtmarknaderna föll under månaden och har därmed utvecklats sämre än industriländerna hittills i år. I synnerhet aktiemarknaden i Kina utvecklades svagt under oktober efter att de av en del förväntade lättnaderna av landets pandemiåtgärder uteblev. Även svenska aktier påverkades positivt av förhoppningarna om att Fed kommer att trappa ned sin räntehöjningstakt och den svenska börsen steg med hela 8 procent i oktober.

Gas och broms

Efter en period som präglats av penningpolitiska åtstramningar i rekordfart av centralbankerna syns nu tydliga tecken på att den globala ekonomin håller på att bromsa in. Inbromsningen beror inte enbart på penningpolitiken utan även på att aktiviteten normaliseras då effekterna av återöppningen efter pandemin klingar av. Dessutom har stigande inflation och energipriser minskat hushållens och företagens köpkraft vilket har lett till minskad efterfrågan och därmed lägre ekonomisk tillväxt.

Än så länge har arbetsmarknaden hållit sig stark men det finns indikationer på att efterfrågan på arbetskraft kommer att minska något framöver. Arbetslösheten är dock fortsatt rekordlåg på många platser. Detta är även anledningen till att myndigheterna är försiktiga med att införa expansiv finanspolitik i form av skattesänkningar eller stöd för att hantera höga elpriser eller andra omständigheter som försämrat köpkraften. Om myndigheterna skulle utöka sina stödjande åtgärder blir resultatet en strategi där man både "gasar och bromsar" samtidigt. Detta skulle göra att effekterna tar ut varandra och kan samtidigt leda till oförutsedda konsekvenser. Det politiska kaoset i Storbritannien och Truss avgång är ett tydligt exempel på detta och kanske även ett varnande exempel för andra myndigheter. Ohållbara förslag på skattesänkningar kommer att resultera i tydliga signaler från marknaderna. I synnerhet i en situation där centralbankerna nu måste prioritera inflationsmålet och inte kan hålla nere de långa räntorna genom att fortsätta införa nya kvantitativa åtgärder.

Fulla gaslager och varmt väder

Europa befinner sig i en speciell situation med både krig och energikris. Det finns dock begränsningar för hur mycket krisstöd de europeiska myndigheterna kan dela ut utan att det påverkar den europeiska centralbanken ECB. Högre gas- och energipriser är den kanske viktigaste orsaken till att en recession nu är trolig i eurozonen. Om stöd- eller krispaket införs för att kompensera för hela denna effekt kommer det enbart att leda till att ECB behöver strama åt ännu mer när hushållen och företagen får ökad köpkraft.

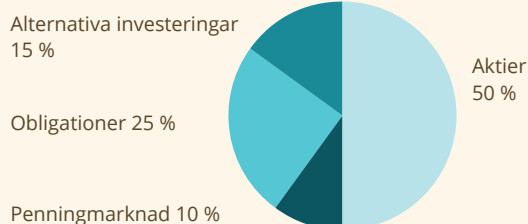
Faktum är att även en varm vinter i Europa kan få motsvarande effekt. För närvarande är gaslagren på många håll i Europa fulla till följd av ett ovanligt varmt år. Om situationen med välfyllda gaslager och fallande gaspriser fortsätter under hela vintern kan konsekvensen bli att ECB måste strama åt ännu mer. För närvarande förväntas dock vädret att bli kallare vilket kan leda till att gaslagren minskar snabbt samtidigt som gaspriserna ligger kvar på höga nivåer. Trots detta genomförde ECB i oktober ännu en så kallad trippelhöjning till den högsta räntenivån i eurozonen sedan finanskrisen.

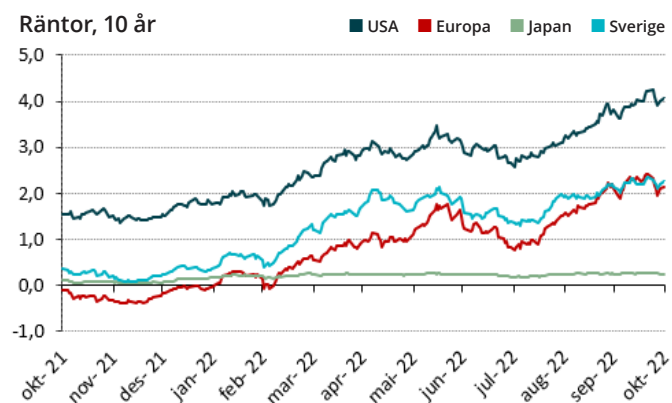
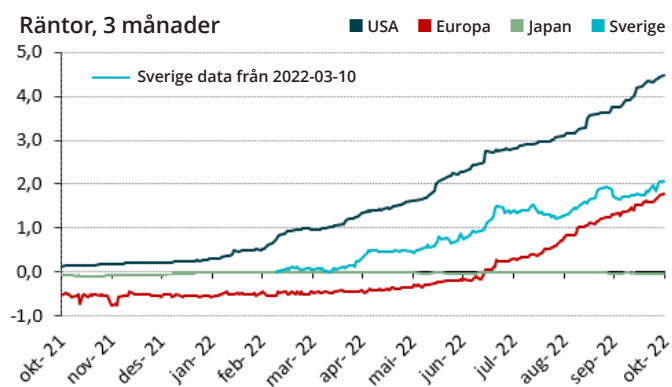
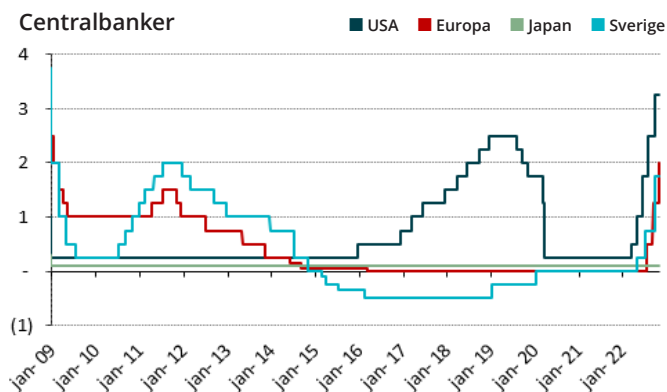
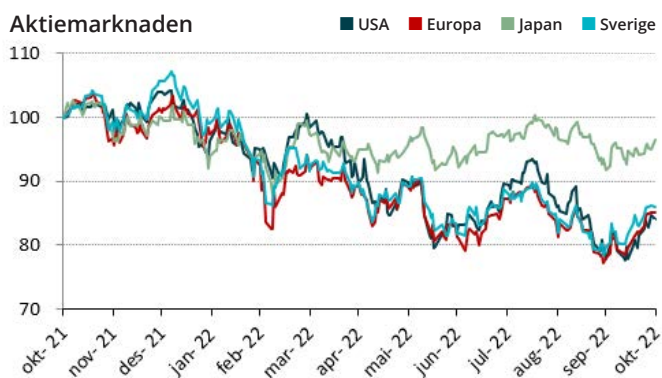
Från trippel- till dubbelhöjning

Den amerikanska centralbanken Fed genomförde också sin fjärde trippelhöjning i början av november. Signalerna från Fed och marknadernas prissättning indikerar att Fed nu är klara med sina trippelhöjningar och kommer att nöja sig med dubbelhöjningar framöver. Marknaderna har prisat in två dubbelhöjningar till under de kommande två räntemötena samt en sista enkelhöjning under våren. Det innebär att styrräntan i USA kan landa på 5 procent, vilket är en bra bit över vad terminalräntorna förväntas bli i eurozonen, Norge och Sverige. Ränteskillnaden kommer därmed att leda till att dollarn förstärks medan andra valutor försvagas samt att den importerade inflationen stiger ytterligare utanför USA. Så även om Fed leder utvecklingen och slutar med sina räntehöjningar i vår kan andra centralbanker komma att behöva genomföra ytterligare åtgärder för att undgå hög inflation.

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 2022-10-31, %

(räknat i lokal valuta)

Aktier globalt (MSCI)	Oktober	2022
MSCI All countries	6,1 %	-17,0 %
MSCI Developed markets	7,1 %	-16,3 %
MSCI Emerging markets	-2,6 %	-22,8 %
Regioner (MSCI)		
Nordamerika	7,8 %	-18,6 %
Europa	6,1 %	-12,1 %
Asien och Oceanien	3,9 %	-5,5 %
Norden	6,8 %	-13,9 %
Land		
USA (S&P 500)	8,1 %	-18,0 %
Japan (Nikkei 225)	6,4 %	-4,2 %
Storbritannien (FTSE 100)	2,9 %	-3,9 %
Tyskland (GDAX)	9,4 %	-16,6 %
Frankrike (CAC)	8,8 %	-12,4 %
Finland (HEX25)	5,1 %	-17,3 %
Danmark (OMXC25GI)	9,5 %	-18,2 %
Sverige (OMXS30GI)	7,9 %	-16,3 %
Norge (OSEBX)	6,6 %	-2,2 %
Ränteavkastning Sverige		
OMRX T-Bill 90 day	0,1 %	0,0 %
OMRX T-Bond 1-3 y	0,2 %	-2,9 %
OMRX T-Bond 5 y	0,4 %	-7,3 %
Valuta		
SEK pr EUR	0,5 %	6,1 %
SEK pr USD	-0,4 %	20,0 %
SEK pr GBP	2,7 %	3,7 %
SEK pr JPY	-3,2 %	-6,8 %
SEK pr NOK	4,2 %	3,5 %
SEK pr DKK	0,3 %	6,0 %

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.