

Marknadsrapport

Februari 2023



- Avtagande oro för recession till följd av låga gaspriser samt återöppningen i Kina bidrar till en spirande optimism.
- Oron för recession kommer dock sannolikt inte att försvinna så länge vi befinner oss i den sencykliska konjunkturfasen
- En fortsatt stark arbetsmarknad är ett av huvudargumenten för de som tror på en så kallad mjuklandning.

Svenska aktier – normalvikt →

- Svenska aktier steg med 8 procent i januari och är därmed tillbaka på samma nivåer som i januari i fjol.
- Avtagande oro för recession samt stabila långa räntor bidrog även till uppgången för svenska aktier.
- Lägre gaspriser i euroområdet samt starkare tillväxtutsikter innebär att den förväntade recessionen verkar dröja.

Vi är fortsatt normalviktade inom svenska aktier.

Svenska obligationer – normalvikt →

- Svenska statsobligationer steg med drygt 2 procent i januari.
- Svenska statsräntor föll i linje med de utländska under månaden trots högre inflation än förväntat om hela 12,3 procent, vilket är den högsta nivån sedan 1980-talet.
- Framöver förväntas dock inflationen att falla inte minst till följd av baseffekter.
- Riksbanken förväntas att höja räntan ytterligare framöver.

Vi är fortsatt normalviktade inom svenska statsobligationer.

Globala aktier – normalvikt →

- Globala aktier steg med 7 procent i januari.
- Avtagande oro för recession till följd av starkare makrotal i euroområdet samt återöppning i Kina bidrog till uppgången samtidigt som räntorna håller sig stabila.
- Även om en kommande recession nu förväntas dröja kommer recessionsoron troligtvis att komma tillbaka.
- Fortsatt fallande inflation samt centralbankernas mer avvaktande hållning kan förlänga de gynnsamma omständigheterna under det första halvåret 2023.

Vi är normalviktade inom globala aktier.

Globala obligationer – normalvikt →

- Globala statsobligationer steg med 2 procent i januari.
- Den amerikanska centralbanken Fed trappade som förväntat ned sin räntehöjning till "endast" 0,25 procentenheter, vilket är den första enkelhöjningen efter sex dubbel- eller trippelhöjningar sedan våren 2022.
- Den europeiska centralbanken ECB fortsatte däremot med en dubbelhöjning om 0,5 procentenheter i februari och ytterligare en dubbelhöjning förväntas i mars.
- Vi är normalviktade inom duration och statsobligationer.

Tillväxtmarknader (EM) – övervikt ↗

- Under inledningen av 2023 har tillväxtmarknaderna utvecklats starkare än de utvecklade marknaderna.
- Efter återöppnandet i Kina har kinesiska aktier stigit kraftigt hittills i år och under de tre senaste månaderna. Den positiva utvecklingen förväntas få ytterligare fart efter firandet av det kinesiska nyåret.
- Tillväxtutsikterna för Kina håller redan på att justeras upp från en förväntad BNP-tillväxt om 4,5 procent.

Vi har ökat exponeringen mot tillväxtmarknader något och går tillbaka till övervikt inom aktier på tillväxtmarknader.

Krediter – normalvikt →

- Kreditspreadarna fortsätter att snäva in i och med ökad riskaptit och avtagande oro för recession.
- Kreditspreadarna är nu tillbaka på samma nivåer som i april förra året.
- Centralbankerna förväntas fortsätta med sina kvantitativa åtstramningar under 2023 men de flesta verkar vara överens om att detta inte kommer att påverka marknaderna i någon större omfattning.

Vi är fortsatt normalviktade inom kredit- och bostadsobligationer.

Sammanfattning – januari

Globala aktier steg med 7 procent i januari. Avtagande oro för recession till följd av starkare makrotal i euroområdet samt återöppningen i Kina bidrog till uppgången. Även om en kommande recession nu förväntas dröja kommer dock recessionsoron troligtvis att komma tillbaka.

Tillväxtmarknaderna har utvecklats starkare än de utvecklade marknaderna hittills i år. Efter återöppnandet i Kina har kinesiska aktier stigit kraftigt under de tre senaste månaderna och den positiva utvecklingen förväntas få ytterligare fart efter firandet av det kinesiska nyåret. Även den svenska börsen gynnades av den avtagande oron för recession och steg med 8 procent i januari. Svenska aktier är därmed tillbaka på samma nivåer som i januari i fjol.

En spirande optimism

Inledningsvis under 2023 kan man ana en spirande optimism, vilket drivs av en något avtagande oro för en omedelbar recession samt en förhoppning om en mjuklandning för den globala ekonomin. Den sedan länge "garanterade" recessionen i Europa som det länge verkade råda konsensus kring ser nu ut att dröja i synnerhet beroende på lägre gaspriser i Europa. Dessutom har Kina öppnat upp sin ekonomi vilket var en totalomvändning från landets tidigare strategi och något som överraskade analytikerna. Vilka följdverkningar detta kommer att få är fortfarande osäkert men de flesta är eniga om att det sammantaget kommer att bidra positivt till den globala tillväxten. Dessa två faktorer bidrar därmed till att förväntningarna om en global recession under 2023 dämpas något då en sådan recession ser ut att dröja. För första gången sedan 2021 har konsensusprognoserna för tillväxtutsikterna nu justerats upp. Även om det handlar om mindre uppjusteringar innebär det dock att fjolårets trend med kontinuerliga nedjusteringar bryts. Dessa uppjusteringar stöds också av att makrotalen överraskat positivt och varit bättre än väntat sedan i höstas i fjol. Oavsett var pessimismen som präglade marknaderna i fjol troligtvis överdriven och något förhastad med tanke på den faktiska ekonomiska utvecklingen.

Recession eller inte?

Den stora frågan är dock om denna utveckling innebär att den förväntade recessionen – som kan inkludera både en mjuk

och hård landning – helt uteblir eller endast skjuts fram några kvartal eller längre. Tittar man på den fundamentala konjunktur bilden så har situationen inte förändrats nämnvärt. De flesta länder, med undantag från Kina, befinner sig fortfarande i den sencykliska fasen av konjunkturen, vilket även bekräftas av den rekordlåga arbetslösheten. Vissa bedömare pratar nu om att förhållandena varken är för positiva eller för negativa utan att den ekonomiska tillväxten och inflationen ligger på en bra nivå. Även om marknaden med rätta kan hålla fast vid ett sådant scenario ett tag till kommer frågan om recession knappast att försvinna helt under 2023.

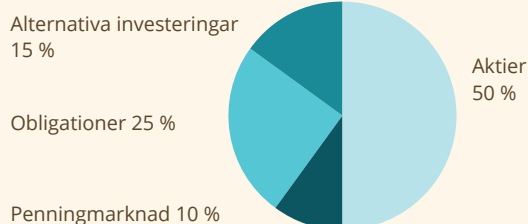
Den stora frågan blir troligtvis huruvida aktiemarknaderna framöver kommer att präglas av en nedåtgående trend med enbart så kallade björnmarknadsrallyn eller om marknaderna kommer att få nytt fotfäste med nya toppnoteringar som följd. Om en klassisk recession samt en hårdlandning, definierat som att arbetslösheten i USA stiger med mer än 2 procentenheter, skulle bli verklighet råder det ganska stor enighet om att aktiemarknaden kommer att falla till lägre nivåer än vad vi har sett under de senaste 10 åren.

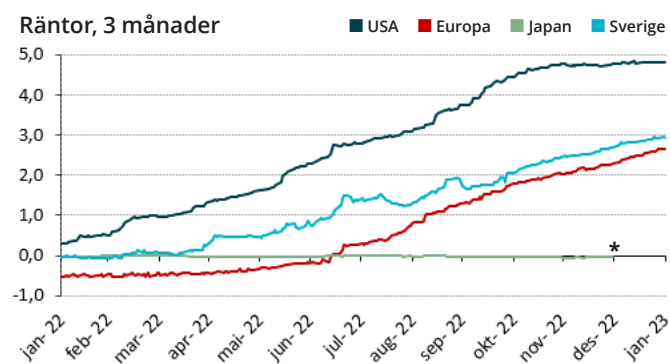
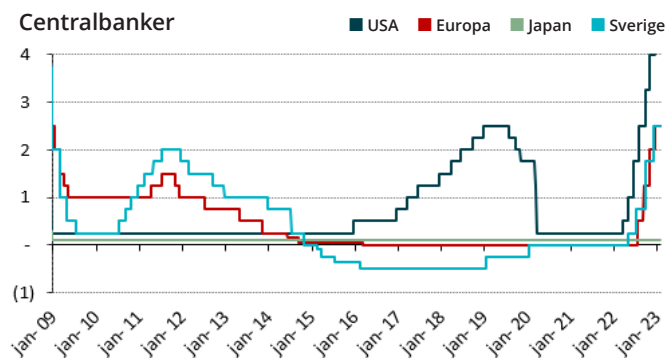
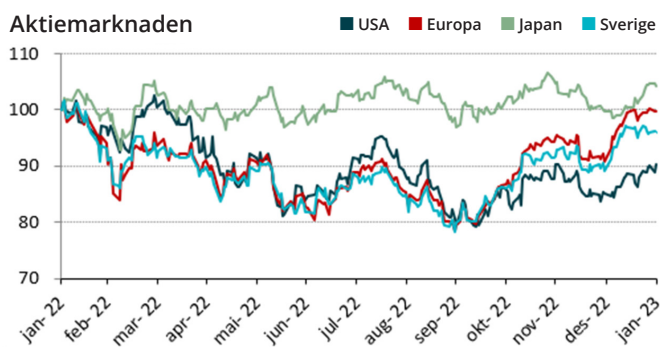
Hamstring av arbetskraft

Ett av argumenten som framförs av de som tror på en mjuklandning denna gång är vad man kallar "labour-hoarding". Tidigare erfarenheter av att säga upp personal och därefter nyanställa en tid senare, vilket är både kostsamt och resurskrävande, gör att arbetsgivare nu är mycket mer försiktiga med att säga upp anställda. Till viss del kan sådana tendenser anas nu när arbetsmarknaden är såpass stram trots en svagare tillväxt. Fortsatta följdverkningar av pandemin och den snabba återhämtningen talar för detta argument. Något mindre inflationspress i USA och eventuellt något fallande lönetillväxt talar också för detta. Historisk sett är det dock ovanligt med så kallade mjuklandningar när arbetslösheten väl börjat stiga.

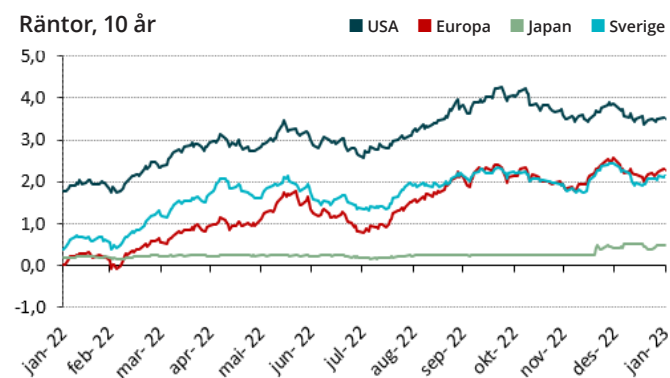
Vår rekommendation

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.





* Japan data t.o.m. 2022-12-30



Nyckeltal per 2023-01-31, %

(räknat i lokal valuta)

Aktier globalt (MSCI)	Januari	2022
MSCI All countries	6,5 %	-16,0 %
MSCI Developen markets	6,5 %	-16,0 %
MSCI Emering markets	6,5 %	-15,5 %
Regioner (MSCI)		
Nordamerika	6,6 %	-19,2 %
Europa	7,0 %	-8,5 %
Asien och Oceanien	5,1 %	-3,7 %
Norden	3,1 %	-8,8 %
Land		
USA (S&P 500)	6,3 %	-18,5 %
Japan (Nikkei 225)	4,7 %	-9,4 %
Storbritannien (FTSE 100)	4,3 %	0,9 %
Tyskland (GDAX)	8,7 %	-12,3 %
Frankrike (CAC)	9,4 %	-9,5 %
Finland (HEX25)	2,3 %	-13,4 %
Danmark (OMXC25GI)	-0,1 %	-11,5 %
Sverige (OMXS30GI)	7,6 %	-13,0 %
Norge (OSEBX)	0,5 %	-1,0 %
Ränteavkastning Sverige		
OMRX T-Bill 90 day	0,1 %	0,3 %
OMRX T-Bond 1-3 y	0,9 %	-3,4 %
OMRX T-Bond 5 y	1,6 %	-7,9 %
Valuta		
SEK pr EUR	2,3 %	8,0 %
SEK pr USD	0,5 %	14,6 %
SEK pr GBP	2,8 %	1,9 %
SEK pr JPY	1,9 %	-0,1 %
SEK pr NOK	-1,0 %	2,8 %
SEK pr DKK	2,2 %	8,0 %

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.