

Marknadsrapport

Januari 2022



- Den globala BNP-tillväxten för 2021 slutade på nästan sex procent, vilket är den högsta tillväxttakten sedan 1973.
- Tillväxten under 2022 förväntas bli närmare fyra procent, vilket fortsatt är en tillväxttakt över trend och som förväntas leda till en normalisering av penningpolitiken.
- Den amerikanska centralbanken kan komma att höja räntan redan i mars efter beskedet att man kommer att fördubbla takten på nedtrappningen av obligationsköpen.

Svenska aktier – normalvikt →

- Svenska aktier steg med hela 33 procent under 2021, vilket är tredje året i rad med uppgång.
- En stimulerande finans- och penningpolitik efter pandemin bidrog till att lyfta både svenska och globala aktier till nya rekordnivåer.
- Svenska företag med intjäning utomlands gynnas även av att den svenska kronan försvagades jämfört med dollarn.

Vi är fortsatt normalviktade inom svenska aktier.

Svenska obligationer – undervikt ↘

- Svenska statsobligationer föll med drygt 1 procent under 2021, vilket är det första året med nedgång sedan 2015.
- Trots en duvaktig Riksbank steg svenska statsräntor i linje med de utländska, bland annat på grund av stigande inflation i kombination med stark ekonomisk tillväxt.
- BNP-tillväxten i Sverige för 2021 uppgick troligtvis till omkring 4,4 procent och under 2022 förväntas den landa på omkring 3,5 procent.

Vi är fortsatt underviktade inom duration och svenska statsobligationer.

Globala aktier – övervikt ↗

- Globala aktier steg med hela 24 procent under 2021, vilket innebar en tvåsiffrig uppgång för tredje året i rad.
- En stark tillväxt under återöppnandet samt stimulanåtgärder i finans- och penningpolitiken bidrog till uppgången.
- Den cykliska bilden ser fortsatt positiv ut i början av 2022 med en tillväxt över trend.

Vi går därmed tillbaka till en övervikt inom globala aktier.

Globala obligationer – undervikt ↘

- Globala statsobligationer föll med nästan 3 procent under 2021, vilket är det första året med negativ utveckling sedan 2013.
- Stark ekonomisk tillväxt, stimulanåtgärder och en kraftigt stigande inflation tvingade flera centralbanker att påskynda normaliseringen av penningpolitiken.
- Det finns fortsatt en risk att inflationen inte är övergående som man tidigare trott.

Vi är fortsatt underviktade inom duration och statsobligationer.

Tillväxtmarknader (EM) – normalvikt →

- Tillväxtmarknaderna slutade på en oförändrad nivå och utvecklades därmed sammantaget betydligt sämre än industriländerna under 2021.
- I synnerhet aktiemarknaderna i Kina och Brasilien bidrog negativt under året medan Ryssland och Indien bidrog positivt.
- Oro kring regleringar och bostadssektorn samt lägre tillväxt bidrog till nedgången i Kina.

Vi är normalviktade inom emerging markets aktier.

Krediter – övervikt ↗

- Kreditspreadarna snävade in något under december efter två månader med utvidgning och sammantaget under året snävade kreditspreadarna in något.
- Fed fördubblade takten för nedtrappningen av de kvantitativa åtgärderna som nu beräknas vara avslutade i mars.

Vi är fortsatt överviktade inom krediter och företagsobligationer.

Sammanfattning – december

De globala aktiemarknaderna mätt med MSCI World steg med hela 24 procent under 2021, vilket är tredje året i rad med en tvåsiffrig uppgång. En stark tillväxt under återöppnandet efter pandemin samt stimulansåtgärder i finans- och penningpolitiken har bidragit till uppgången. Tillväxtmarknaderna slutade året på en oförändrad nivå och utvecklades därmed sammantaget betydligt sämre än industriländerna under 2021. I synnerhet aktiemarknaderna i Kina och Brasilien bidrog negativt under året medan Ryssland och Indien bidrog positivt. Den svenska börsen steg med hela 33 procent under 2021, vilket är tredje året i rad med uppgång.

Kraftig tillväxt och fortsatta utmaningar

Den globala BNP-tillväxten under 2021 ser ut att sluta på cirka 6 procent. Det skulle i så fall innebära den högsta globala BNP-tillväxten sedan 1973. Detta under ett år som präglats av återhämtningen efter pandemiåret 2020, då den globala BNP-tillväxten minskade med en bra bit över 3 procent. I början av 2022 är konsensusförväntningarna för den globala BNP-tillväxten fortsatt optimistiska om än något lägre, på omkring 4 procent. För de ekonomiska "lokomotiven" USA, euroområdet och Kina ligger den förväntade BNP-tillväxten på 4-5 procent.

Detta är fortsatt en tillväxttakt som är högre än normalt och över trend, vilket innebär att den globala arbetslösheten troligtvis kommer att fortsätta minska samtidigt som kapacitetsutnyttjandet fortsätter att öka. Även om den globala inflationsuppgången delvis kommer att sjunka tillbaka under 2022 till följd av avtagande problem med flaskhalsar och tillfälliga effekter finns det fortsatt starka krafter som kan förhindra att inflationstrycket minskar i betydande omfattning. En osäkerhetsfaktor utgörs av den tilltagande lönetillväxten som å ena sidan gynnar hushållens köpkraft och den privata konsumtionen men å andra sidan, genom ökad efterfrågan, påverkar inflationsutvecklingen och därmed penningpolitiken.

Mot en normaliserad penningpolitik

Ökad lönetillväxt, tillsammans med stigande räntor, påverkar dessutom företagets marginaler negativt såvida det inte sker en väsentlig förändring i produktiviteten. Den största utgiftsposten för företagen utgörs ofta av lönekostnader och för att kompensera detta försöker man ofta höja sin prissättning där det är möjligt eller nödvändigt för att bibehålla marginalerna. Dilemmat för myndigheterna vid utformning av finans- eller

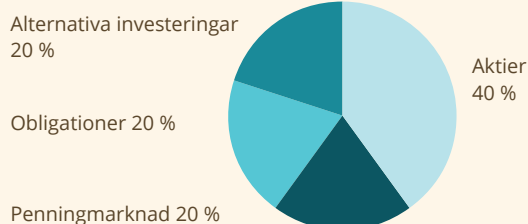
penningpolitik är att alla ekonomier har ett tak eller en kapacitetsbegränsning för hur mycket tillväxt som kan ske. Resultatet av en längre tids tillväxt över trend är högre inflation utan någon förbättrad köpkraft. Centralbankerna har ansvaret för att uppnå en stabil inflation och för att bedöma kapacitetsutnyttjandet används ofta arbetslöshetsnivån som indikator. För närvarande ligger arbetslösheten på många håll på samma nivåer som innan pandemin och närmar sig historiskt låga nivåer. I USA förväntas arbetslösheten att under året minska till den lägsta nivån sedan 1953, vilket banar väg för en fortsatt normalisering av penningpolitiken.

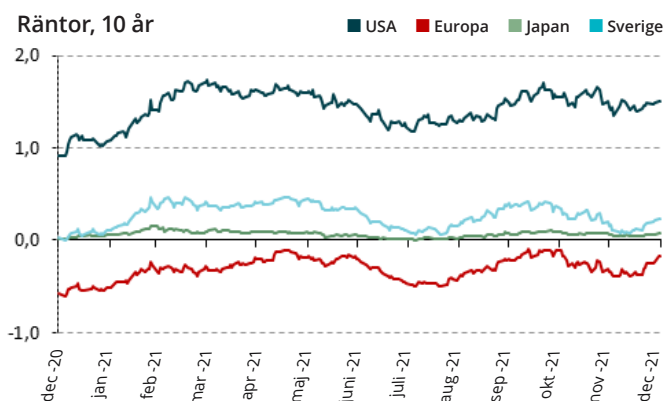
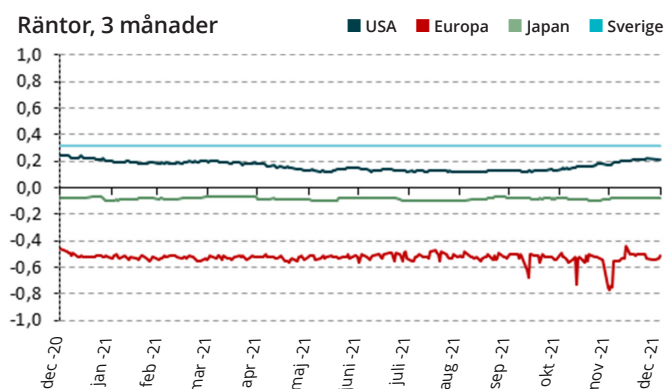
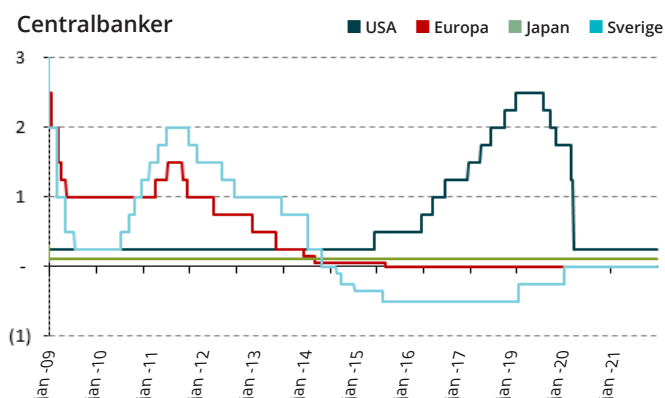
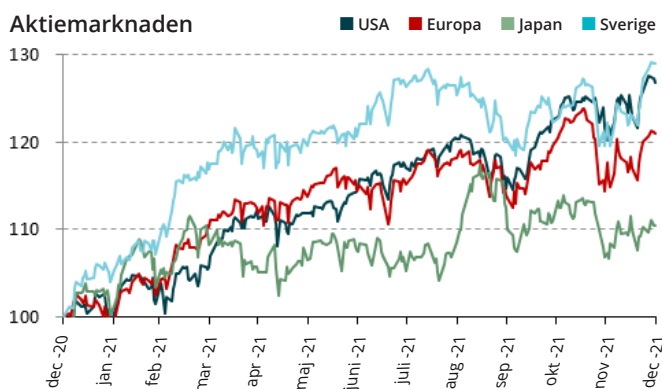
Feds nedtrappning beräknas vara genomförd till mars

Den amerikanska centralbanken Fed meddelade på räntemötet i december att man kommer att vidta ytterligare åtgärder för att påskynda en normalisering av penningpolitiken. Utöver en fördubbling av takten för nedtrappningen av de kvantitativa åtgärderna, som nu beräknas vara avslutade i mars, indikerade Fed även att tre räntehöjningar planeras under året. Den första räntehöjningen kan komma att genomföras redan i mars och marknaden prisar nu in att detta kommer att ske med 60 procents sannolikhet. Fed genomförde dessutom ytterligare anpassningar utifrån inflationsbilden när de meddelade under det senaste mötet att de inte längre betraktar inflationen som tillfällig samt justerade upp sin prognos för kärninflationen under 2022 från 2,2 till 2,7 procent. Marknadsräntorna påverkades inledningsvis endast i mindre omfattning, bland annat på grund av en ökad smittspridning av omikronvarianten samt oro för vilka konsekvenser som detta kan komma att leda till. I början av det nya året steg dock marknadsräntorna markant och bland annat de amerikanska långrentorna steg till den högsta nivån sedan oktober.

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 2021-12-31, %

(räknat i lokal valuta)

Aktier globalt (MSCI)	December	2021
MSCI All markets	-1,7 %	20,9 %
MSCI Developed markets	-1,5 %	24,2 %
MSCI Emerging markets	-3,2 %	-0,2 %
Regioner (MSCI)		
Nordamerika	-1,1 %	26,4 %
Europa	-2,4 %	22,6 %
Asien och Oceanien	-2,8 %	12,0 %
Norden	-1,8 %	29,1 %
Land		
USA (S&P 500)	-0,7 %	28,2 %
Japan (Nikkei 225)	-3,7 %	4,9 %
Storbritannien (ETOP 100)	-2,6 %	27,2 %
Tyskland (GDAX)	-3,8 %	15,8 %
Sverige (OMXS30GI)	-1,9 %	32,7 %
Norge (OSEBX)	-1,0 %	23,4 %
Ränteavkastning Sverige		
OMRX T-Bill 90 day	0,0 %	-0,2 %
OMRX T-Bond 1-3 y	0,4 %	-0,6 %
OMRX T-Bond 3-5 y	0,7 %	-1,1 %
Valuta		
SEK pr EUR	2,8 %	2,5 %
SEK pr USD	5,6 %	9,7 %
SEK pr GBP	2,0 %	8,8 %
SEK pr JPY	6,0 %	-1,3 %
SEK pr SEK	-2,1 %	6,8 %

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.