

Marknadsrapport

Januari 2024



- BNP-tillväxten för G7-länderna förväntas fortsätta under 2024 men i något lägre takt samtidigt som inflationen förväntas närma sig målet.
- USA blir sannolikt ledande när det gäller räntesänkningar under 2024 även om det är tveksamt att hela sex sänkningar kan genomföras som marknaden prisat in.
- Det råder fortsatt en skevhet på den globala arbetsmarknaden även om antalet lediga jobb har normaliserats.

Svenska aktier – övervikt ↗

- Svenska aktier steg med hela 21 procent under 2023.
- Efter ett svagt 2022 med en nedgång om 13 procent återhämtade sig svenska aktier kraftigt under 2023 i linje med globala aktier.
- Merparten av uppgången kom under årets sista kvartal då svenska aktier steg med 12 procent.
- Fallande räntor globalt och i Sverige till följd av fallande inflation i kombination med fortsatt goda tillväxtutsikter bidrog till uppgången.

Vi är fortsatt överviktade inom svenska aktier.

Svenska obligationer – undervikt ↘

- Svenska statsobligationer steg med drygt 4 procent under 2023 efter två år med nedgångar.
- Precis som för de utländska räntorna kom merparten av uppgången under årets sista kvartal då svenska statsobligationer steg med hela 6 procent.
- Fallande inflation globalt och i Sverige gör att centralbankerna och Riksbanken har nått rätetoppen och kan förbereda sig för räntesänkningar.
- Dessutom har den handelsviktade svenska kronan förstärkts markant de senaste två månaderna.

Antalet inprisade räntesänkningar ser dock ut att vara i överkant och i linje med globala obligationer återgår vi till undervikt inom duration i svenska obligationer.

Globala aktier – övervikt ↗

- Globala aktier steg med hela 23 procent 2023.
- Efter ett svagt 2022 återhämtade sig globala aktier kraftigt under 2023 och nådde nya historiska högstanivåer under årets sista månad trots kraftiga penningpolitiska åtstramningar från centralbankerna.
- Avtagande oro för recession, starka bolagsresultat och fallande långräntor under årets sista kvartal bidrog till uppgången.

Fallande inflation och sannolika kommande räntesänkningar i USA gör att vi återgår till övervikt inom globala aktier.

Globala obligationer – undervikt ↘

- Globala statsobligationer steg med 4 procent under 2023 efter två år med nedgångar.
- Merparten av uppgången kom under årets sista kvartal då globala statsobligationer steg med hela 5 procent.
- Den fallande inflationen innebär att centralbankerna har fått lite andrum. Sex räntesänkningar i USA och euroområdet är dock i mesta laget för vad som kan anses vara försäkringssänkningar i frånvaro av en recession.

Enligt vår bedömning har de långa räntorna nu fallit tillbaka till den nedre delen av intervallet och vi återgår till undervikt inom duration och obligationer.

Tillväxtmarknader (EM) – normalvikt →

- Även EM-aktiemarknaderna steg under 2023 men uppgången var betydligt mindre än för industriländerna.
- Underavkastningen var drygt 10 procentenheter i gemensam valuta och i synnerhet aktiemarknaden i Kina utvecklades svagt.
- Aktiemarknaderna i Indien, Taiwan, Sydkorea och Brasilien steg dock med över 20 procent.
- BNP-tillväxten i Kina förväntas falla från omkring 5,2 procent under 2023 till 4,7 procent under 2024.

Vi är fortsatt normalviktade inom aktier på tillväxtmarknader.

Krediter – övervikt ↗

- Kreditspreadarna snävade in betydligt under 2023 efter att ha vidgats markant under 2022 till följd av bland annat oro för recession och penningpolitiska åtstramningar.
- Vi är nu tillbaka på nivåerna från 2021 och början av 2022 innan centralbankerna inledde sin aggressiva normalisering av penningpolitiken efter inflationsuppgången.
- Med en förlängd konjunkturcykel och lättnader i penningpolitiken framöver ser konkursrisken inte hög ut under inledningen av 2024 enligt vår bedömning.

Vi går från normalvikt till övervikt inom krediter och företagsobligationer.

Sammanfattning – december

Efter att ha utvecklats svagt under 2022 återhämtade sig globala aktier kraftigt under 2023 och steg med hela 23 procent. Avtagande oro för recession, starka bolagsresultat och fallande långräntor under årets sista kvartal bidrog till uppgången. Även svenska aktier återhämtade sig kraftigt under året med en uppgång om hela 21 procent. EM-aktiemarknaderna steg också under 2023 men uppgången var betydligt mindre än för industriländerna. Aktiemarknaden i Kina utvecklades svagt medan aktiemarknaderna i Indien, Taiwan, Sydkorea och Brasilien steg med över 20 procent under året.

Inflationen närmar sig målet

Konsensusprognoserna i början av det nya året indikerar att den globala BNP-tillväxten kommer att fortsätta under 2024 men att tillväxttakten kommer att bli lägre än under 2023. För G7-länderna förväntas tillväxttakten minska från drygt 1,5 procent under 2023 till mindre än 1 procent under 2024. Även för de så kallade tillväxtekonomierna förväntas en positiv tillväxt men i något lägre takt än under föregående år. Exempelvis förväntas en BNP-tillväxt om 4,7 procent i Kina under 2024 jämfört med 5,2 procent under 2023. Inflationen i G7-länderna förväntas dock falla kraftigare och därmed närma sig målet. Efter att ha legat på nästan 7 procent i genomsnitt under 2022 och 4,5 procent under 2023 förväntas nu inflationen i G7-länderna falla mot 2,5 procent under 2024.

Även kärninflationen förväntas falla men något långsammare och från en högre nivå. Det är dock tydligt att vi går mot en normalisering vad gäller inflationsbilden jämfört med de senaste årens extrema nivåer. De extrema nivåer som varit kan också leda till att marknaderna blir något inflationsfartblinda då det är stor skillnad på om kärninflationen ligger på över 3 procent eller i linje med målet om 2 procent. I synnerhet med tanke på att arbetsmarknaden fortsatt är så stram.

Räntesänkningar i USA

Inflationsfallet är dock sannolikt tillräckligt för att den amerikanska centralbanken Fed ska kunna gå i tåten och börja sänka räntan under 2024 även utan recession och tydligt stigande arbetslöshet. Detta då centralbankerna tänker i realtermer och realräntor (nominell ränta minus inflation) när de minskar stramheten i penningpolitiken. Med tanke på att tillväxten dessutom förväntas minska framöver är det kanske inte överraskande att det nu prisas in en räntesänkning från Fed. Hur

många sänkningar som kommer att genomföras och när de kommer är dock en öppnare fråga. Just nu prisar marknaden in hela sex räntesänkningar i år med den första redan i mars. Fed gjorde inte några större försök att korrigera marknadsförväntningarna vid det senaste räntemötet utan flaggade för tre räntesänkningar under 2024. Genom att genomföra försäkringssänkningar (sänkningar utan recession) kan man bibehålla en åtstramande penningpolitik, i synnerhet om man tänker i realräntor. Detta är även ett bra tillvägagångssätt för att uppnå en så kallad mjuklandning eller för att förlänga konjunkturcykeln. Det kan dock diskuteras om Fed verkligen kommer att få till en mjuklandning. Det är mer sannolikt att de lyckas förlänga konjunkturcykeln genom att lätta på de finansiella förhållandena för företag och hushåll.

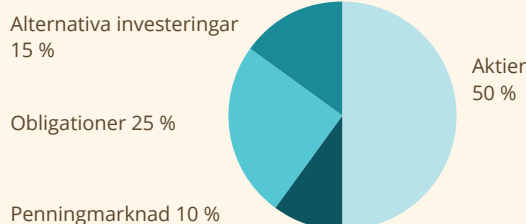
Skevheten på arbetsmarknaden kvarstår

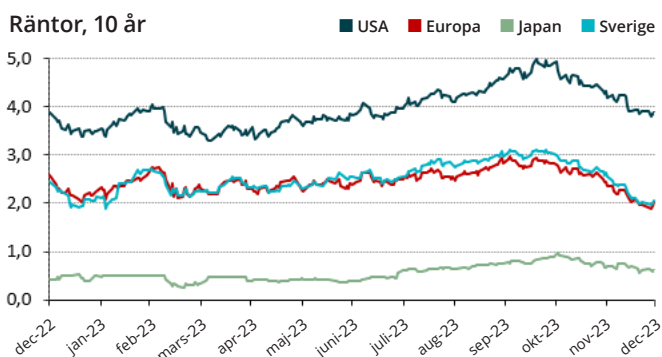
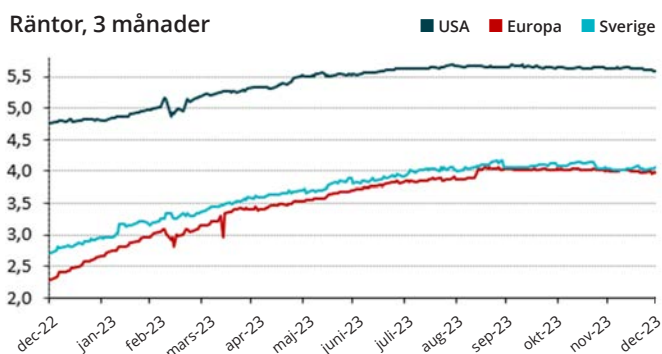
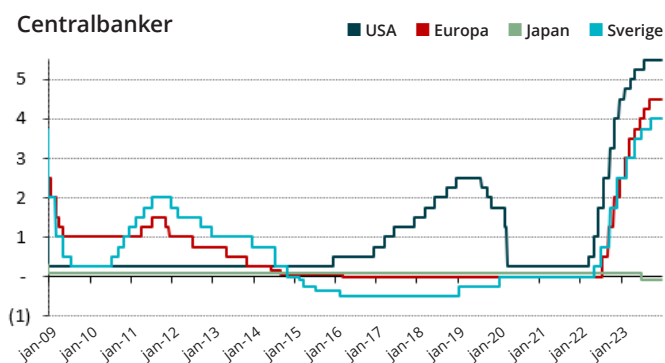
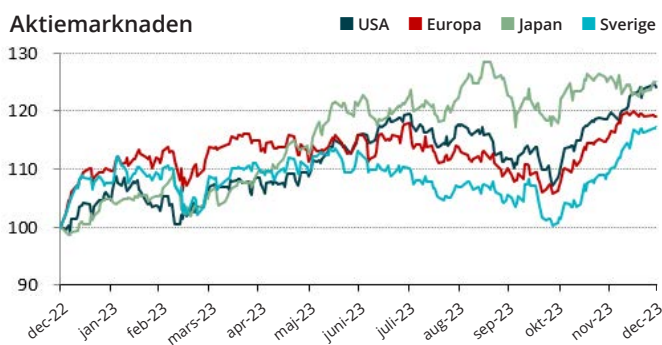
Motsvarande förväntningar om att även andra centralbanker ska sänka räntan har också växt sig starkare. I euroområdet prisar marknaden nu in hela sex räntesänkningar under 2024 och den första sänkningen förväntas i april. I Storbritannien förväntas fem räntesänkningar med den första i maj.

Även om förväntningarna om antal räntesänkningar ser ganska lika ut i de olika regionerna finns det dock ganska stora skillnader i tillväxtutsikterna. Arbetslösheten är samtidigt fortsatt låg överallt även om balansen mellan tillgång och efterfrågan av arbetskraft är mer stabil nu med en normalisering av antalet lediga jobb. Den låga arbetslösheten innebär dock att skevheten på arbetsmarknaden kvarstår när det gäller den förväntade utvecklingen för den globala arbetslösheten framöver. Med räntesänkningar kan den hållas på en låg nivå under en längre tid vilket kan förlänga konjunkturcykeln utan hög inflation och de problem som detta skulle medföra.

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 2023-12-31, %

(räknat i lokal valuta)

Aktier globalt (MSCI)	December	2023
MSCI All markets	4,1 %	21,6 %
MSCI Developed markets	4,2 %	23,1 %
MSCI Emerging markets	3,1 %	9,9 %
Regioner (MSCI)		
Nordamerika	4,6 %	25,8 %
Europa	3,3 %	14,3 %
Asien och Oceanien	1,9 %	20,1 %
Norden	4,2 %	17,6 %
Land		
USA (S&P 500)	4,5 %	25,7 %
Japan (Nikkei 225)	-0,1 %	28,2 %
Storbritannien (FTSE 100)	3,7 %	3,8 %
Tyskland (GDAX)	3,3 %	20,3 %
Frankrike (CAC)	3,2 %	16,5 %
Finland (HEX25)	3,1 %	-6,4 %
Danmark (OMXC25GI)	5,5 %	9,6 %
Sverige (OMXS30GI)	7,3 %	20,9 %
Norge (OSEBX)	0,2 %	9,9 %
Ränteavkastning Sverige		
OMRX T-Bill 90 day	0,3 %	3,2 %
OMRX T-Bond 1-3 y	1,2 %	3,3 %
OMRX T-Bond 5 y	2,6 %	4,7 %
Valuta		
SEK pr EUR	-2,6 %	0,1 %
SEK pr USD	-3,8 %	-3,4 %
SEK pr GBP	-3,2 %	2,4 %
SEK pr JPY	0,7 %	-10,5 %
SEK pr NOK	1,9 %	-6,6 %
SEK pr DKK	-2,6 %	-0,1 %

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.

Välkommen till storebrand.se eller ring kundtjänst på 08-614 24 50

Storebrand Asset Management AS Norge, filial Sverige.

Org.nr 516408-8402, SE-105 39 Stockholm