

Marknadsrapport

Mars 2024



- Den amerikanska ekonomin klarar av räntehöjningarna och tillväxtutsikterna justeras tydligt uppåt.
- Inflationstrycket avtar inte längre och vissa inflationsindikatorer visar tecken på att öka igen.
- Räntemarknaden har genomgått en kraftig justering och prisar inte längre in hälften av de tidigare förväntade räntesänkningarna.

Marknadssyn

Aktiemarknaden – övervikt ↗

De globala aktiemarknaderna steg ytterligare efter en stark rapportperiod och nådde ny historisk högstanivå under månaden en trots ränteuppgången.

Vi är fortsatt överviktade inom aktier.

Obligationer – normalvikt →

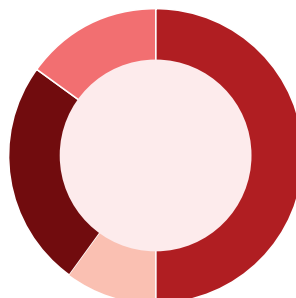
Globala statsobligationer föll för andra månaden i rad och tappade ytterligare 1 procent i februari. Sedan årsskiftet har de långa räntorna stigit med 0,4-0,5 procent.

Penningmarknad – undervikt ↘

Vår rekommendation

Vi rekommenderar en balanserad portfölj med olika tillgångsklasser, sektorer och geografiska regioner. Vår bedömning är att en typisk långsiktig investerare bör hålla fast vid den valda investeringsstrategin. Det är inte en självklarhet att göra ändringar baserade på kortsiktiga prognoser.

Figuren visar vår rekommendation med utgångspunkt i en långsiktig investerare med en medelhög riskprofil baserat på de tillgångsslag som vi menar bör ingå i en investeringsportfölj.



■ Aktier	50 %
■ Penningmarknad	10 %
■ Obligationer	25 %
■ Alternativa investeringar	15 %



Allokeringsgruppen noterar att "superkärninflationen" i USA stiger något.

Allokeringsgruppen i Storebrand Asset Management från vänster till höger: Søren Kærgaard Slipsager, Senior Portfolio Manager, Olav Chen, Head of Allocation and Global Fixed Income, Tore Jørgen Rye, Senior Portfolio Manager, Dagfinn Norum, CIO, Lasse Theimann, Senior Portfolio Manager, Sigve Dagsønn Stabrun, Senior Portfolio Manager

Sammanfattning – februari

I februari fortsatte de globala aktiemarknaderna att stiga med nästan 5 procent. Även svenska aktier steg med drygt 4 procent till en ny historisk toppnivå och i synnerhet finans- och industriaktier utvecklades starkt.

Även om tillväxtutsikterna för Sveriges BNP för 2024 har fallit ytterligare vägs detta upp av uppjusterade tillväxtutsikter för USA och globalt. Aktier på tillväxtmarknader steg markant i februari och utvecklades starkare än industriländernas aktiemarknader. Av de största marknaderna var det den kinesiska aktiemarknaden som utvecklades starkast.

Uppjusterade tillväxtutsikter i USA

Sedan sommaren 2023 har tillväxtutsikterna i USA justerats upp varje enskild månad. Den förväntade BNP-tillväxten för 2024 har justerats upp från omkring 0,5 procent som lägst till att för närvarande ligga på 2,1 procent enligt konsensusprognoserna. Framför allt har kraftiga uppjusteringar gjorts under de senaste månaderna bland annat på grund av starka makrotal. Den privata konsumtionen, som utgör cirka 70 procent av BNP, förväntas växa med nästan 2 procent under 2024. Detta stöds av en fortsatt stark arbetsmarknad samtidigt som inflationen har fallit. För euroområdet är dock tillväxtbilden en helt annan. Här har den förväntade BNP-tillväxten för 2024 faktiskt justerats ned under det senaste halvåret från en förväntad tillväxt om över 1 procent under 2024 till för närvarande endast 0,5 procent. Det är i synnerhet Tyskland som har dragit ned tillväxtutsikterna för euroområdet. Tillväxtutsikterna i Kina är något mer varierade med mindre uppjusteringar den senaste tiden samtidigt som nedjusteringar gjorts under det senaste året. För närvarande ligger landets förväntade BNP-tillväxt för 2024 på 4,6 procent.

Fokus på "superkärninflation"

När tillväxtutsikterna återigen tar fart – framför allt i USA – ökar också sannolikheten för att inflationsutsikterna kan komma att förändras. Efter en period med fallande inflation, vilket baseeffekten från energipriserna har bidragit till, finns indikationer på att inflationen nu återigen är på väg upp. Detta trots att lönetillväxten har avtagit i takt med att arbetsmarknaden blivit mindre stram. Den så kallade "superkärninflationen", det vill säga kärninflationen (inflation minus mat och energi) exklusive hyrestillväxt,

har också stigit den senaste tiden. Detta mått har tidigare omnämnts som ett favoritmått för underliggande inflation av USAs centralbankschef Powell eftersom förändringar i hyrorna tenderar att bli försenade. Powell kan givetvis komma att byta favoritmått och har möjlighet att anpassa sina argument och fortsatt sikta på att sänka räntan. De flesta centralbanker är dock måna om att bibehålla sin trovärdighet och särskilt när det gäller att få ner inflationen mot målet. Det faktum att tillväxtutsikterna i USA tar fart på nytt i en sencyklisk fas med rekordlåg arbetslöshet kommer sannolikt inte att minska oron för en löne- och prisspiral.

Tre räntesänkningar i stället för sex

I takt med att tillväxtutsikterna i USA har justerats upp har även marknadens räntesikter justerats upp. Från att ha prisat in hela sex räntesänkningar under 2024 i USA, euroområdet och Sverige vid årsskiftet har räntemarknaderna prisat ut nästan hälften av dessa inom två månader. Detta trots att tillväxtutsikterna i euroområdet och Sverige varit oförändrade eller gått i motsatt riktning jämfört med USA. För närvarande har prissättningen för den första räntesänkningen i USA och euroområdet skjutits fram till juni eller juli och både korta och långa räntor har stigit sedan årsskiftet. Aktiemarknaden har utvecklats starkt och nått nya rekordnivåer och känsligheten för ränterörelser har minskat något. Det senare är sannolikt också kopplat till att den senaste tidens ränterörelser beror på uppjusterade tillväxtförväntningar vilket är positivt för intjäningsutsikterna. Om räntorna stiger ytterligare i framtiden till följd av inflationsutsikterna kommer det troligtvis att återigen påverka aktiemarknaderna negativt.

Svenska aktier – övertikt ↗

- Svenska aktier steg med drygt 4 procent i februari till en ny historisk högstnivå.
- Rapportperioden var i fokus och svenska aktier steg likt globala aktier. Framför allt utvecklades finans- och industriaktier starkt.
- Även om tillväxtutsikterna för Sveriges BNP för 2024 har fallit ytterligare vägs detta upp av de uppjusterade utsikterna för USA och globalt.
- Räntorna har alltså stigit till följd av de uppjusterade globala tillväxtutsikterna och därmed bidragit till fortsatt stigande aktiemarknader.

Vi är fortsatt övertiktade inom svenska aktier.

Tillväxtmarknader (EM) – övertikt ↗

- EM-aktiemarknaderna steg markant i februari och utvecklades starkare än industriländernas aktiemarknader.
- Av de största marknaderna var det den kinesiska aktiemarknaden som utvecklades starkast tack vare ytterligare åtgärder och signaler om att förstärka både landets ekonomi och arbetsmarknad.
- För första gången sedan återöppningen efter pandemin förra året har nu även tillväxtutsikterna justerats upp under de senaste månaderna.

Vi är fortsatt övertiktade inom EM-aktier.

Globala obligationer – normalvikt →

- Globala obligationer föll för andra månaden i rad och tappade ytterligare 1 procent i februari.
- Räntemarknaderna har nu prisat ut en del av de räntesänkningar som prisades in vid årsskiftet samtidigt som även de långa räntorna har stigit med 0,4-0,5 procent sedan dess.
- Huvudorsaken till detta är sannolikt starkare tillväxtutsikter. Under den senaste tiden har det även syns tecken på att inflationen är på väg upp igen vilket lett till spekulationer.

Vi har utnyttjat undervikten sedan årsskiftet och går från undervikt till normalvikt inom duration och obligationer.

Globala aktier – övertikt ↗

- Globala aktier steg med ytterligare 5 procent i februari
- I samband med rapportperioden har det sällan varit så stort fokus på ett enskilt bolag som på NVIDIA som trots höga förväntningar överraskade positivt och levererade ett starkt resultat.
- Dessutom har tillväxtutsikterna för USAs BNP justerats upp vilket ofta är en ledande indikator för intjäningsförväntningarna.
- Så länge ränteuppgången beror på bättre tillväxtutsikter är följsamheten mindre och inte så negativ.

Vi är fortsatt övertiktade även inom globala aktier.

Svenska obligationer – normalvikt →

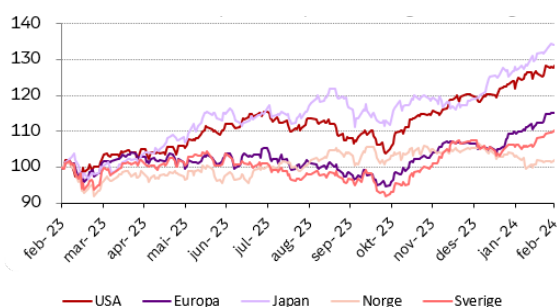
- Svenska statsobligationer föll för andra månaden i rad och tappade nästan 2 procent i februari.
- Svenska statsräntor steg i linje med internationella räntor och marknaden förväntar sig nu hälften så många räntesänkningar som tidigare.
- Inflationstalen var dessutom högre än förväntat medan den svenska handelsviktade kronan däremot förstärktes något under månaden.

Vi har utnyttjat undervikten sedan årsskiftet och går från undervikt till normalvikt inom duration och svenska obligationer.

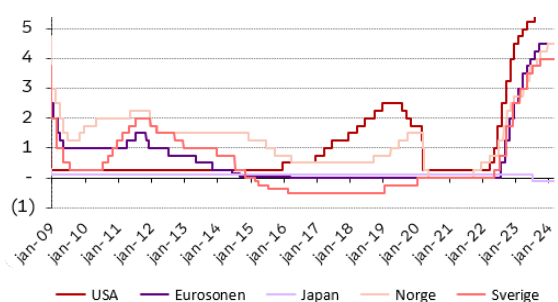
Krediter – övertikt ↗

- Kreditspreadarna snävade in ytterligare i februari och är nu på sin lägsta nivå sedan 2021.
- Generellt sett har riskbenägenheten ökat då globala aktier stigit ytterligare och tillväxtutsikterna i USA har justerats upp markant.
- De förbättrade tillväxtutsikterna innebär sannolikt att konkursoron kommer att avta ytterligare även om de förväntade penningpolitiska lättnaderna fortsatt skjuts på framtiden.

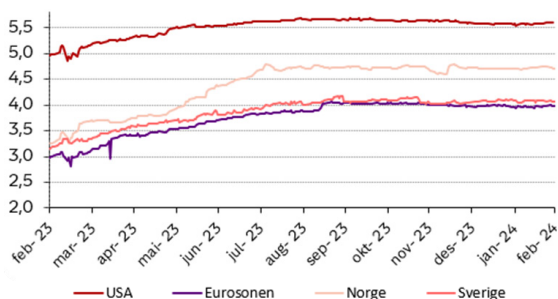
Aktiemarknaden



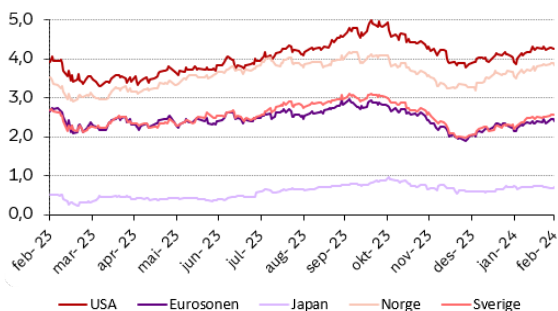
Centralbanker



Räntor, 3 månader



Räntor, 10 år



Nyckeltal per 2024.02.29, %

(räknat i lokal valuta)

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

Om marknadsrapporten

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