

# Marknadsrapport

Maj 2024



- Inflationstalen i USA har stigit tre månader i rad och bidrar till att pressa upp ränteutsikterna igen.
- Tillväxtutsikterna för eurozonen är fortsatt svaga och banar väg för en räntesänkning av ECB i juni.
- Den starka dollarn skapar utmaningar för andra länder som måste bibehålla en stram penningpolitik längre.

## Marknadssyn

### Aktiemarknaden – normalvikt →

De globala aktiemarknaderna med USA i spetsen korrigerades ned i april efter fem månader med uppgångar. En ny uppgång för inflationstalen i USA skapade ny ränteoro samtidigt som stämningläget höjdes. Vi är överviktade inom aktier på tillväxtmarknader men i övrigt normalviktade vilket innebär att vi är normalviktade inom aktier totalt sett.

### Obligationer – normalvikt →

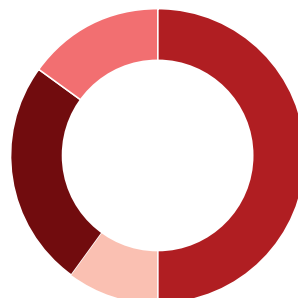
Långräntorna steg i april efter fortsatt uppgång för både tillväxt- och inflationsutsikterna i framför allt USA. De mycket förväntade räntesänkningarna i USA blir löpande framflyttade och färre medan eurozonen fortsatt väntas genomföra en räntesänkning i juni. Vi är fortsatt normalviktade inom duration och statsobligationer.

### Penningmarknad – normalvikt →

## 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 ser att en stark dollar för med sig ett «motsatt» valutakrig för att undvika importerad inflation.

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 – april

Indikationer om att inflationen i USA har tagit fart igen bidrog till marknadsoro, stigande långräntor och en nedgång för de globala aktiemarknaderna om 3 procent under april efter fem månaders uppgång i rad. Oron avtog dock mot slutet av månaden efter en positiv inledning av rapportperioden. Den svenska börsen steg däremot med 2 procent och nådde ännu en ny historisk högstanivå efter tre månaders uppgång i rad. ECB förväntas nu gå före Fed med en första räntesänkning under sommaren.

### Kampen mot inflationen är ännu inte vunnen

Efter en period med fallande global inflation och förhoppningar om att kampen mot inflationen var vunnen har narrativet nu svängt tillbaka något. Detta gäller framför allt i USA efter tre månader med uppgångar för inflationstalen. Flera inflationstal som "superkärninflation" och andra prisindikatorer visar att inflationen tagit fart igen i USA i linje med utvecklingen för tillväxtutsikterna. Denna kombination har fört med sig ytterligare framflyttningar av de länge förväntade räntesänkningarna av den amerikanska centralbanken Fed. En första räntesänkning är inte längre inprisad i varken juni eller juli och nu nästan helt inprisad först i november.

Det amerikanska presidentvalet äger rum tidigt i november och flera bedömare anser att Fed inte kommer att genomföra några förändringar innan och under valrörelsen (september-mötet). De långa amerikanska räntorna har också stigit tydligt sedan början av året och är nästan tillbaka på de rekordhöga nivåer som vi såg kring oktober under hösten förra året. Marknadernas tålamod sätts därmed på prov och framför allt för de som varit positionerade för penningpolitiska lättnader från Fed.

### Positiva signaler från tjänstesektorn i eurozonen

Utsikterna för att den europeiska centralbanken ECB sänker först och i juni är däremot fortsatt intakta. Tillväxtutsikterna för eurozonen är fortsatt svaga och har inte justerats upp under de senaste kvartalen. Utsikterna är mycket svagare än i USA (förväntad BNP-tillväxt under 2024 är 0,5 jämfört med 2,3 procent). Detta trots att enskilda barometrar för tjänstesektorn har överraskat positivt under den senaste tiden. Industrin och speciellt i Tyskland visar upp fortsatt

låg aktivitet även om det finns en del anekdotiska tecken på förbättring för enskilda barometrar. Svag ekonomisk utveckling i Kina kan troligtvis till viss del förklara den svaga utvecklingen i eurozonen framför allt inom industrin. Det syns dock tecken på en förbättring även i Kina och tillväxtutsikterna för landet har justerats uppåt sedan i höstas. Inflationen har inte heller tagit fart igen på samma sätt som vi har sett i USA och detta gör det troligt att den första räntesänkningen i eurozonen sedan 2016 genomförs under sommaren.

### Stark dollar skapar utmaningar

Löpande framflyttningar när det gällande räntesänkningar från Fed har gjort att dollarn har hållit sig fortsatt relativt stark trots hög riskapitet på marknaderna. Historiskt sett har en stark dollar skapat problem och varit negativ för tillväxtekonomier (EM). Bland annat då dessa ekonomier har haft mycket skulder denominerade i dollar vilket har gjort det svårare att hantera dessa skulder när dollarn är stark. Hittills har tillväxtekonomierna klarat sig väl men den starka dollarn har gjort att många länder har varit tvungna att följa efter USA och skjuta fram potentiella räntesänkningar och minska antalet betydligt. Det beror på att ränteskillnaden gentemot världens viktigaste valuta är avgörande för utsikterna för importerad inflation i de flesta länder. Det är en form av motsatt valutakrig där centralbanker måste hålla sin egen räntenivå i linje med USA för att deras egna valutor inte ska bli så svaga att det leder till hög inflation.

USA:s "exceptionalism" på det ekonomiska området kan alltså föra med sig försvagningar i många andra länder då deras penningpolitik måste vara stramare under en längre tid vilket dämpar den ekonomiska aktiviteten mer än önskat.

### **Svenska aktier** – normalvikt →

- Svenska aktier steg vidare med över 2 procent i april.
- Detta var den tredje månaden i rad med stigande aktiekurser och ännu en historisk högstanivå nåddes.
- Den svenska aktiemarknaden påverkades därmed relativt lite av den lilla korrektionen för den globala aktiemarknaden.
- Framför allt aktier inom hälsa steg medan finans- och fastighetsaktier föll.
- Fortsatt fall för den svenska kronan bidrog också positivt för bolag med intjäning i utlandet.

Vi är fortsatt normalviktade inom svenska aktier.

### **Tillväxtmarknader (EM)** – övervikt ↗

- EM-aktiemarknaderna steg med över 1 procent och klarade sig betydligt bättre än industriländernas aktiemarknader.
- Den kinesiska aktiemarknaden steg för tredje månaden i rad och bidrog till uppgången och tillväxtutsikterna för Kina blev fortsatt uppjusterade.
- Fokuset på den kinesiska valutan har samtidigt ökat med spekulationer om att Kina kommer att devalvera gentemot dollarn vilket i så fall kan skapa osäkerhet på marknaden.

Vi är fortsatt överviktade inom EM-aktier.

### **Globala obligationer** – normalvikt →

- Globala statsobligationer föll med nästan 2 procent i april.
- Högre inflationstal än väntat för tredje månaden i rad bidrog till att lyfta de amerikanska långräntorna till de rekordhöga nivåerna från oktober i fjol.
- Förväntningar om räntesänkningar från Fed hoppar fram och tillbaka mellan september och november framför allt efter svaga arbetsmarknadstal i USA i början av maj.

Vi är fortsatt normalviktade inom duration och globala statsobligationer.

### **Globala aktier** – normalvikt →

- Globala aktier i lokal valuta föll med 3 procent i april efter fem månaders uppgång i rad.
- Senaste månaden med negativ utveckling var i oktober som också präglades av ränteoro med amerikanska statsräntor som nådde rekordhöga nivåer.
- Högre stämningssläge på marknaderna, amerikansk inflation som tog ny fart och efterföljande stigande räntor förde med sig en liten korrektion på aktiemarknaderna inom de återhämtade sig igen.
- Positiva resultat hittills under rapportperioden gjorde också att korrektionen blev kortvarig.

Vi bibehåller normalvikt inom globala aktier.

### **Svenska obligationer** – normalvikt →

- Svenska statsobligationer tappade 0,4 procent.
- De långa svenska statsräntorna följde med uppgången för internationella och framför allt amerikanska långräntenivåer.
- De svenska inflationstalen var lägre än väntat och kärninflationen slutade på 2,9 procent (KPIF exklusive energi).
- Den låga inflationen banar väg för en räntesänkning i maj som har indikerats tidigare och förväntas av många ekonomer.
- Det enda som talar emot och kan ändra detta är den svaga och fortsatt försvagade svenska kronan.

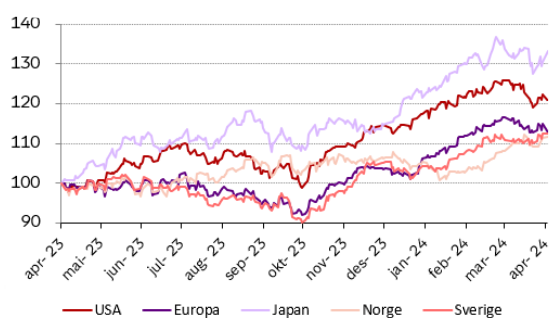
Vi är fortsatt normalviktade inom duration och svenska obligationer.

### **Krediter** – övervikt ↗

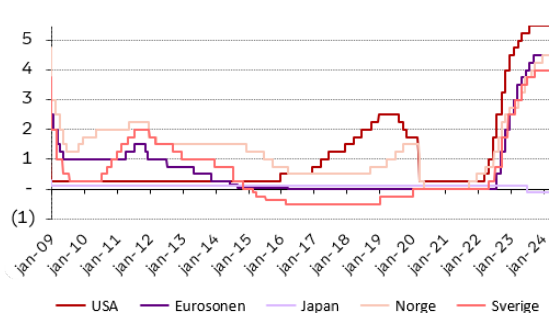
- Kreditspreadarna trycktes först ut något i mitten av april till följd av något lägre riskapitet på finansmarknaderna och fallande aktiekurser i USA men snävade sedan fortsatt in under april som helhet när oron avtog.
- Kreditspreadarna har därmed snävat in under sex månader i rad samtidigt som tillväxtutsikterna i USA fortsätter att se positiva ut.

Vi är fortsatt överviktade inom krediter och företagsobligationer.

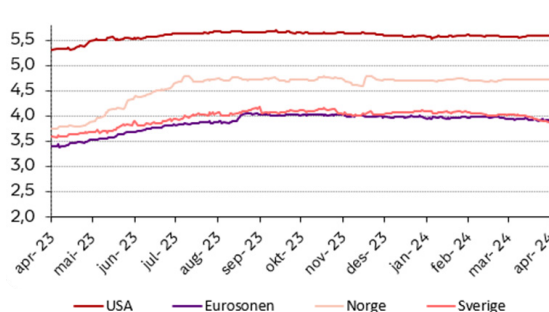
## Aktiemarknaden



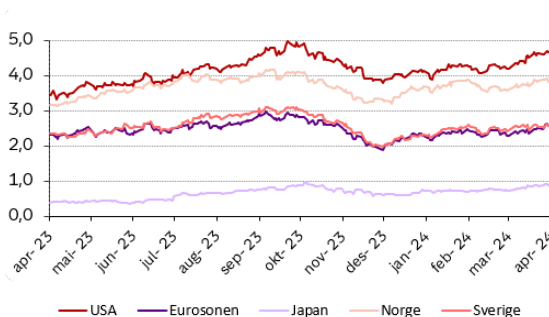
## Centralbanker



## Räntor, 3 månader



## Räntor, 10 år



## Nyckeltal per 2024.04.30, %

(räknat i lokal valuta)

Aktier globalt (MSCI)	April	2024
MSCI All countries	-2,8 %	6,5 %
MSCI Developed markets	-3,2 %	6,5 %
MSCI Emerging markets	1,4 %	6,0 %
<b>Regioner (MSCI)</b>		
Nordamerika	-4,1 %	5,7 %
Europa	-0,7 %	7,5 %
Asien och Oceanien	-1,0 %	12,1 %
Norden	0,8 %	10,6 %
<b>Land</b>		
USA (S&P 500)	-4,1 %	5,9 %
Japan (Nikkei 225)	-4,9 %	14,8 %
Storbritannien (FTSE 100)	2,4 %	5,3 %
Tyskland (GDAX)	-3,0 %	7,0 %
Frankrike (CAC)	-2,7 %	5,9 %
Finland (HEX25)	1,5 %	-1,3 %
Danmark (OMXC25GI)	-1,9 %	5,8 %
Sverige (OMXS30GI)	2,2 %	9,1 %
Norge (OSEBX)	3,2 %	4,9 %
<b>Ränteavkastning Sverige</b>		
OMRX T-Bill 90 day	0,3 %	1,3 %
OMRX T-Bond 1-3 y	0,0 %	-0,1 %
OMRX T-Bond 5 y	-0,5 %	-1,5 %
<b>Valuta</b>		
SEK pr EUR	1,6 %	5,4 %
SEK pr USD	2,6 %	8,8 %
SEK pr GBP	1,8 %	7,0 %
SEK pr JPY	-1,4 %	-3,1 %
SEK pr NOK	0,5 %	-0,4 %
SEK pr DKK	1,6 %	5,4 %

## 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](http://www.storebrand.se). Klicka på fondlistan och välj den fond du är intresserad av. Där finns faktablad och informationsbroschyr.

Välkommen till [storebrand.se](http://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