

Marknadsrapport

Juni 2024



- Den europeiska centralbanken ECB kommer sannolikt att sänka styrräntan i juni vilket skulle innebära den första sänkningen sedan 2016.
- Den amerikanska centralbanken noterar att inflationen återigen stiger men ser ändå det ändå som "osannolikt" med fler räntehöjningar.
- Säsongsmissigt är de kommande sex månaderna mer utmanande för aktie- marknaderna än de föregående sex.

Marknadssyn

Aktiemarknaden – normalvikt →

Den globala aktiemarknaden steg till en ny historisk högstanivå i maj. Duvaktiga centralbanker och bolag som levererar fortsatt starka resultat bidrog till uppgången. Vi tar hem vinsten från övervikten inom aktier på tillväxtmarknader som vi haft sedan februari och är sammantaget fortsatt normalviktade inom aktier.

Obligationer – normalvikt →

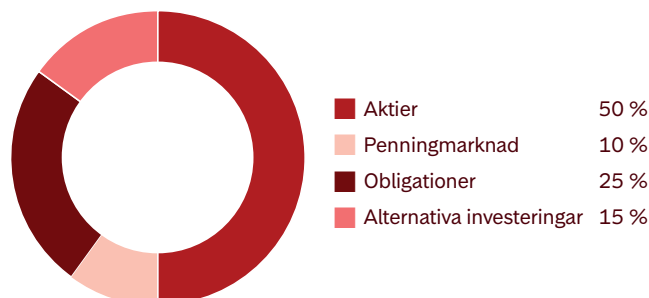
Långa räntor föll tillbaka igen i maj efter duvaktiga signaler från i synnerhet den amerikanska centralbanken. Makrotalen har varit något mer blandade och ECB kommer att vara först ut att sänka räntan bland de stora centralbankerna. Vi är fortsatt normalviktade inom duration och statsobligationer.

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.





Allokeringsgruppen noterar att den starka optimismen dämpades något efter minikorrigeringen på aktiemarknaden i april.

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 – maj

Efter minikorrigeringen i april har de globala aktiemarknaderna återhämtat sig och steg med nästan 4 procent i maj. Ännu en gång bidrog centralbankerna och fallande räntor till uppgången samtidigt som bolagen fortsatt levererar starka resultat. Uppgången för aktiemarknaderna i tillväxtregioner var inte lika stark under månaden då dessa marknader utvecklades betydligt starkare i april med uppgång även då. Svenska aktier steg med drygt 2 procent i maj vilket innebär att de har stigit fyra månader i rad till nya historiska högstanivåer.

Räntesänkningar i euroområdet

I juni förväntas den europeiska centralbanken ECB bli den första stora centralbanken i industriländerna som börjar sänka styrräntan. För ECB:s del skulle det innebära den första räntesänkningen sedan 2016 och ränteuppgången efter inflationschocken. Mindre centralbanker som exempelvis Riksbanken och den schweiziska centralbanken SNB har redan börjat sänka räntan.

Frågan är om detta är början på en serie räntesänkningar vilket ofta är fallet när centralbankerna väl börjat sänka räntan. Detta beror dock ofta på stigande arbetslöshet och en stagnerande ekonomi, en utveckling som vi inte ser för närvarande. Arbetslösheten i euroområdet har istället sjunkit till den lägsta nivån sedan 1981. Vissa lönetillväxtindikatorer i eurozonen visar också på en löneuppgång om nästan 5 procent även om högfrequensindikatorer indikerar ett mindre lönetryck än så. Det som talar för en räntesänkning är den faktiska inflationen som har sjunkit från omkring 6 procent till omkring 3 procent samt den ekonomiska utvecklingen i framför allt den största ekonomin Tyskland. Tysklands ekonomi har stagnerat och landets BNP-tillväxt för 2024 förväntas landa på omkring noll vilket har dämpat de sammantagna tillväxtutsikterna för euroområdet markant.

Försäkringssänkningar och realräntor

Dessutom har den svagare kinesiska ekonomiska tillväxten under de senaste åren troligtvis bidragit till att tillväxten i eurozonen blivit svagare än den annars hade varit på grund av lägre handel. Detsamma gäller högre gaspriser och att räddningspaketen under pandemin gavs som lån istället för direktöverföringar.

Det sistnämnda har varit ett genomgående argument för varför det gått så bra i USA då de har levt på sparade medel från pandemin. I USA förväntas de första räntesänkningarna komma mycket längre fram i tiden och marknaderna har prisat in den första sänkningen först i november. Trots erkännandet från den amerikanska centralbanken Fed att inflationen var mer ihållande än förväntat och inte hade sjunkit ytterligare var huvudbudskapet från det senaste räntemötet att Fed, med Powell i spetsen, anser det som osannolikt att nästa förändring från centralbanken kommer att vara en höjning. Uttalandet ledde till optimistiska tongångar på finansmarknaderna då det minskade uppåtrisken samt oron för att inflationen återigen ska stiga.

Både ECB och Fed anser att dagens räntenivå har en dämpande effekt på ekonomin och nu när inflationen kommit ned har realräntorna i själva verket stigit ytterligare. Det faktum att centralbankerna tänker i realtermer och realräntor talar därmed för att försäkringssänkningar kan komma att genomföras.

Återhämtning för aktier i maj

Budskapen från centralbankerna bidrog till förnyad optimism på marknaderna efter en något mer orolig april månad på framför allt aktiemarknaderna. Den starka optimismen som en del oroad sig för avtog dock delvis efter en minikorrigerings om nästan 5 procent för globala aktier. I maj hämtade aktiemarknaderna hem det mesta av fallet och nådde återigen nya historiska högstanivåer. Sett till säsongmönstret är dock de kommande sex månaderna de mest utmanande för aktiemarknaderna, vilket har gett upphov till uttrycket "sell in May and go away". Data från 1965 till 2021 visar ett ganska tydligt och markant mönster som man givetvis inte ska följa slaviskt men heller inte ignorera helt.

Svenska aktier – normalvikt →

- Svenska aktier steg med ytterligare drygt 2 procent i maj. Det innebär att svenska aktier har stigit i fyra månader i rad till nya historiska högstanivåer.
- Uppgången hittills i år är 11 procent vilket innebär att Sverige tillhör de aktiemarknader som har utvecklats starkast.
- Fortsatt uppgång för globala aktier tack vare duvaktiga centralbanker samt starka resultat för företagen bidrog positivt.

Under maj har vi sålt av svenska aktier och tagit hem ytterligare vinst men bibehåller sammantaget vår normalvikt inom svenska aktier.

Tillväxtmarknader (EM) – normalvikt →

- EM-aktiemarknaderna steg marginellt i maj och nådde sin högsta nivå sedan 2021.
- Uppgången var inte lika kraftig som för globala aktier då EM-aktiemarknaderna utvecklades betydligt starkare i april med uppgång även då.
- Aktiemarknaden i Kina har planat ut mer efter uppgången i februari och Brasilien har fallit tydligt under den senaste månaden.
- Vi har varit överviktade inom EM-aktier sedan februari vilket har givit god utdelning då EM-aktiemarknaderna har utvecklats starkare än globala aktier.

Vi tar nu hem vinsten och går till normalvikt inom EM-aktier.

Globala obligationer – normalvikt →

- Globala statsobligationer steg med nästan 1 procent i maj.
- I synnerhet Feds uttalande om att det är "osannolikt" med någon räntehöjning fick räntorna att falla tydligt trots att inflationen inte hade utvecklats i rätt riktning.
- Det ser dock ut som att ECB kommer att sänka räntan i juni och frågan är hur många sänkningar ECB kommer att våga förbinda sig att genomföra eller om kommande sänkningar är data-avhängiga.

Vi är fortsatt normalviktade inom duration och globala statsobligationer.

Globala aktier – normalvikt →

- Globala aktier steg med hela 4 procent i maj och därmed har globala aktier hämtat in nästan hela minikorrigeringen i april.
- Ännu en gång bidrog centralbankerna och fallande räntor till uppgången samtidigt som bolagen fortsatt levererar starka resultat.
- Makrotalen har varit något mer blandade men det faktum att den starka optimismen har dämpats något är positivt för aktier.

Sammantaget bibehåller vi vår normalvikt inom globala aktier.

Svenska obligationer – normalvikt →

- Svenska statsobligationer steg med nästan 1 procent i maj.
- Svenska statsräntor följde med nedgången för internationella räntor och Riksbanken sänkte som förväntat räntan med 0,25 procentenheter. Detta är den första räntesänkningen sedan 2016.
- Ytterligare två räntesänkningar har prisats in i år men de är troligtvis mer avhängiga av data.
- Den handelsviktade svenska kronan har förstärkts ytterligare i maj vilket minskar den importerade inflationen något.

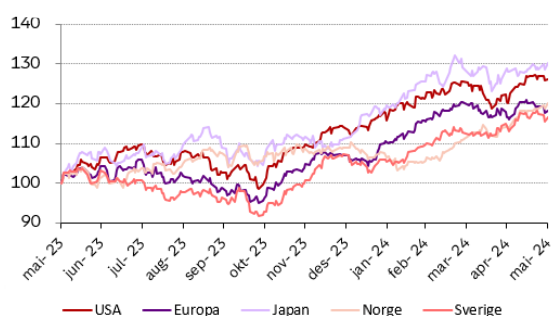
Vi är fortsatt normalviktade inom duration och svenska obligationer.

Krediter – övervikt ↗

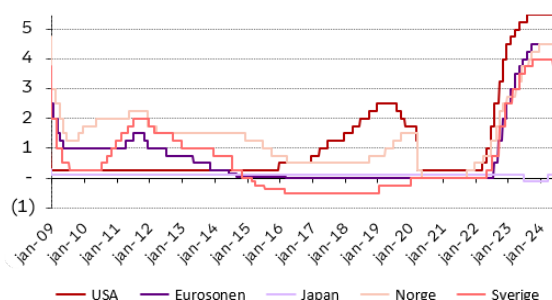
- Kreditspreadarna snävade fortsatt in i maj och närmar sig nu de lägsta nivåerna sedan 2021.
- Kreditspreadarna har därmed snävat in under sju månader i rad samtidigt som riskbenägenheten är hög och återspeglar den ekonomiska situationen med låg konkursrisk.
- Frågan om man får tillräckligt betalt för den högre risken hos mer osäkra krediter blir dock alltmer aktuell när kreditspreadarna fortsatt snävar in.

Vi är fortsatt överviktade inom krediter och företagsobligationer.

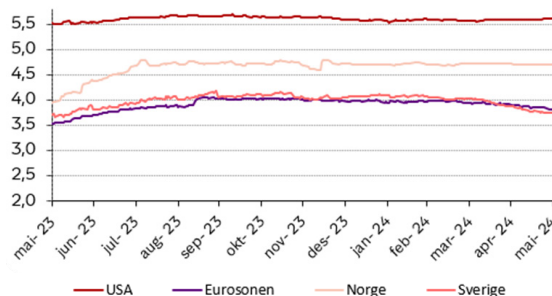
Aktiemarknaden



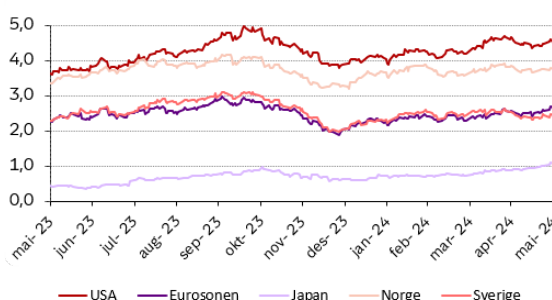
Centralbanker



Räntor, 3 månader



Räntor, 10 år



Nyckeltal per 2024.05.31, %

(räknat i lokal valuta)

Aktier globalt (MSCI)	Maj	2024
MSCI All countries	3,7 %	10,4 %
MSCI Developed markets	4,1 %	10,9 %
MSCI Emerging markets	0,5 %	6,5 %
Regioner (MSCI)		
Nordamerika	4,6 %	10,6 %
Europa	0,7 %	8,3 %
Asien och Oceanien	1,0 %	13,2 %
Norden	-0,8 %	9,7 %
Land		
USA (S&P 500)	4,9 %	11,1 %
Japan (Nikkei 225)	0,2 %	15,0 %
Storbritannien (FTSE 100)	1,6 %	7,0 %
Tyskland (GDAX)	3,2 %	10,4 %
Frankrike (CAC)	0,1 %	6,0 %
Finland (HEX25)	3,8 %	2,5 %
Danmark (OMXC25GI)	4,1 %	10,1 %
Sverige (OMXS30GI)	2,1 %	11,4 %
Norge (OSEBX)	5,1 %	10,2 %
Ränteavkastning Sverige		
OMRX T-Bill 90 day	0,4 %	1,6 %
OMRX T-Bond 1-3 y	0,5 %	0,4 %
OMRX T-Bond 5 y	0,5 %	-1,0 %
Valuta		
SEK pr EUR	-2,7 %	2,6 %
SEK pr USD	-4,2 %	4,3 %
SEK pr GBP	-2,6 %	4,2 %
SEK pr JPY	-4,1 %	-7,2 %
SEK pr NOK	0,9 %	0,9 %
SEK pr DKK	-2,7 %	2,5 %

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 [hemsidan](https://www.spp.se). Välj den fond du är intresserad av. Där finns faktablad och informationsbroschyr.

Välkommen till [spp.se](https://www.spp.se) eller kontakta oss på 0771-533 533.

SPP Pension & Försäkring AB (publ). SE-105 39 Stockholm. Org.nr. 516401-8599.

Styrelsens säte: Stockholm.