

Marknadsrapport

April 2023



- Bankkrisen som startade i USA förde tankarna till finanskrisen och skapade marknadsoro i mars.
- Myndigheterna och centralbankerna måste återigen vidta åtgärder för att förhindra en eskalerande förtroendekris.
- Räntemarknaden prisar nu in en helomvändning av Fed med räntesänkningar under det andra halvåret.

Svenska aktier – normalvikt →

- Svenska aktier steg med ytterligare 1 procent under mars.
- Hittills i år är uppgången på 10 procent och svenska aktier är därmed bland de aktiemarknader som utvecklats starkast i år.
- Även den svenska aktiemarknaden påverkades av bankkrisen och upplevde stora svängningar under månaden.

Vi är fortsatt normalviktade inom svenska aktier.

Globala aktier – normalvikt →

- Globala aktier steg med drygt 2 procent i mars.
- Efter en volatil månad med fokus på bankkrisen utvecklades aktiemarknaderna överraskande starkt.
- Ränteeffekten på aktiemarknaden som stått i fokus under det senaste året har sannolikt bidragit till den positiva utvecklingen.
- Ett orosmoment på räntemarknaden har varit att bankkrisen kan komma att bli en katalysator som utlöser en recession och reverserar penningpolitiken.

Vi är normalviktade inom globala aktier.

Tillväxtmarknader (EM) – övervikt ↗

- Även tillväxtmarknaderna steg med 2 procent under månaden i linje med industriländerna.
- Oron bidrog till volatilitet även på tillväxtmarknaderna men som även de återhämtade sig under slutet av månaden.
- Aktiemarknaderna i Kina och Indien utvecklades negativt i mars men det finns tydliga tecken på att återöppningen i Kina börjar synas i aktivitetstalen.
- Tillväxtförväntningarna för BNP har justerats upp för tredje månaden i rad och ligger nu väl över 5 procent för 2023.

Vi är fortsatt överviktade inom aktier på tillväxtmarknaderna.

Svenska obligationer – undervikt ↘

- Svenska statsobligationer steg med hela 3 procent i februari.
- Svenska statsräntor utvecklades i linje med de utländska vilket också dämpade utsikterna för hur långt Riksbanken kan gå.
- Inflationen är dock fortsatt högre än väntat och detta i kombination med en svag svensk krona, i synnerhet jämfört med euron, gör att det är det svårt att se hur inflationen ska kunna falla snabbt.

Vi minskar durationen även här och går till en undervikt även inom svenska obligationer.

Globala obligationer – undervikt ↘

- Globala statsobligationer steg med hela 2,5 procent i mars vilket är den största uppgången under en kalendermånad sedan augusti 2019.
- Bankkrisen ledde till att centralbankerna tillförde likviditetsstöd och marknaderna förväntar sig nu att Fed kommer göra en helomvändning med räntesänkningar under det andra halvåret.
- Vår bedömning är att en helomvändning knappast kommer att inträffa så snart.

Vi reducerar återigen durationen och går tillbaka till en undervikt inom globala obligationer efter att ha varit normalviktade sedan oktober.

Krediter – normalvikt →

- Kreditspreadarna utvidgades kraftigt under mars och bankkrisen.
- Efter helgen med Credit Suisse-dramat och osäkerheten kring AT1-obligationerna (fondobligationer) vidgades kreditspreadarna till de vidaste nivåerna sedan oktober i fjol.
- Situationen på kreditmarknaderna lugnade sig något mot slutet av månaden efter alla likviditetsåtgärder och garanti för insättningar från centralbankerna.

Vi ökade kreditexponeringen något i mars men är sammantaget fortsatt normalviktade inom krediter och företagsoptioner.

Sammanfattning – mars

Globala aktier steg med drygt 2 procent i mars. Efter en volatil månad med fokus på bankkrisen utvecklades aktiemarknaderna överraskande starkt i slutet av månaden. Utvecklingen för tillväxtmarknaderna var likartad med en uppgång om 2 procent under månaden och en stark avslutning på månaden. Svenska aktier steg med ytterligare 1 procent under mars. Hittills i år är uppgången 10 procent och svenska aktier är därmed bland de aktiemarknader som utvecklats starkast i år.

Minibankkrisen

Inom loppet av några få dagar i mars skapade en mindre och relativt okänd amerikansk bank – Silicon Valley Bank (SVB) – kraftig global marknadsoro. Oron spred sig till de flesta marknaderna och ledde även till att myndigheterna i flera länder blev tvungna att återigen koordinera sina insatser och ingripa, något vi inte sett sedan pandemin och finanskrisen. Först spred sig oron till andra regionala småbanker i USA med så kallade "bankrusningar" som följde.

Oron för bankkonkurser ledde till att bankernas likvida medel försvann snabbt. Bilden av kunder som köar utanför banker och bankomater för att ta ut pengar har vi inte sett sedan finanskrisen 2008 och eurokrisen 2012. Även om SVB var en liten bank så var det den 16:e största banken i USA och den största banken som gått i konkurs sedan finanskrisen. SVB var också först och främst en dåligt skött bank som antingen bedrev spekulativ handel eller inte hanterade sin riskstyrning tillräckligt väl. Kollapsen var inte ett resultat av utlåning utan att banken hade betydande placeringar i statsobligationer och ränteduration som saknade täckning.

Den kraftiga ränteuppgången under fjolåret ledde därmed till förluster för banken och när detta blev känt gjorde bankrusningen att krisen var ett faktum.

Tilltagande förtroendekris för tankarna till finanskrisen

På många sätt bidrog även de minskade regleringar för småbanker som infördes under Trumps tid som president till SVB-krisen. Även om europeiska banker är underställda ett strängare regelverk spred sig oron snart till Europa där andra svaga banker också hamnade i fokus. Inom loppet av en vecka

drogs även den schweiziska storbanken Credit Suisse (CS) in i krisen till följd av förtroendekrisen. Denna situation med en bankkris och en tilltagande förtroendekris för helt klart tankarna till finanskrisen. Det fanns inga kopplingar eller likheter mellan SVB och Credit Suisse men om inte SVB-krisen hade inträffat så hade knappast situationen kring CS utvecklats som den gjorde med schweiziska myndigheter som tvingade igenom att landets andra storbank, UBS, skulle köpa upp CS.

Båda dessa statliga ingripanden, inklusive att garantera insättningar i USA samt centralbankernas koordinerade likviditetsåtgärder, utgör så kallade "backstops" som ska förhindra att misstron eskalerar. Syftet med dessa "backstops" är att dämpa oron och förhindra att den sprider sig och riskerar att bli en katalysator som utlöser en ekonomisk recession.

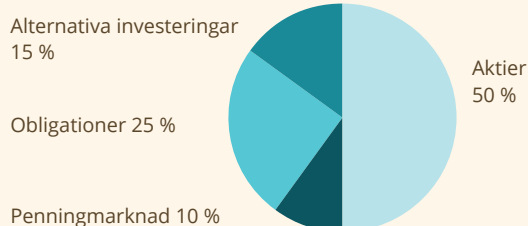
Finansiell stabilitet kontra prisstabilitet

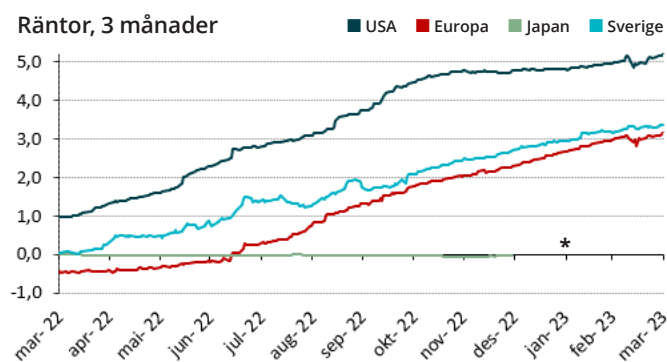
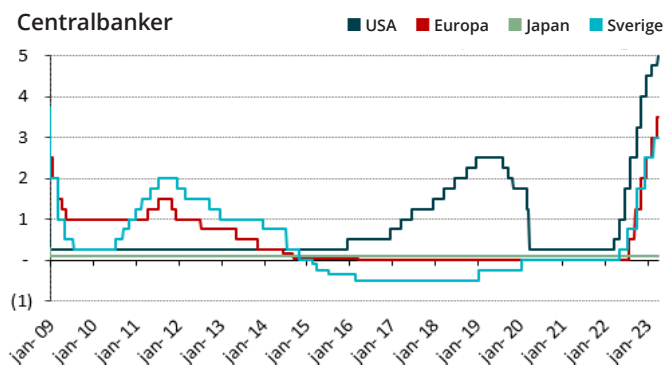
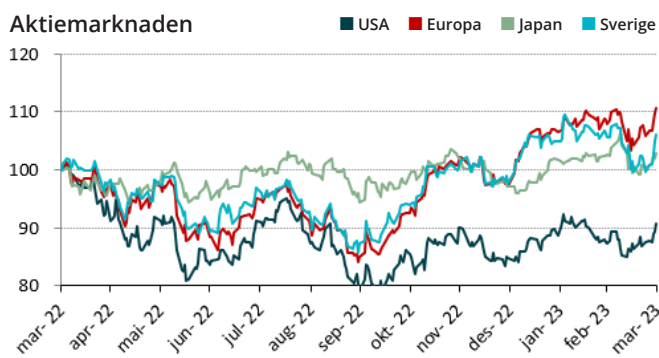
Trots att även Deutsche Bank hamnade i hetluften under några dagar ser det för närvarande ut som att centralbankernas koordinerade åtgärder har fått effekt. Centralbankerna står dock inför ett stort dilemma framöver. Å ena sidan har fokus legat på inflation och prisstabilitet, en kamp som är långt ifrån över. Å andra sidan riskerar denna inflationskamp med räntehöjningar och likviditetsåttstramningar att leda till finansiell instabilitet. På många sätt var den snabba ränteuppgången under fjolåret en bidragande faktor till SVB-krisen.

Marknaden prisar nu in att den amerikanska centralbanken Fed är klar med sina räntehöjningar och att de kommer att börja med räntesänkningar igen under det andra halvåret. Men även om minibankkrisen skulle vara över nu så kommer inflationen knappast vara på en nivå som gör att Fed kommer att ta tillbaka sina räntehöjningar.

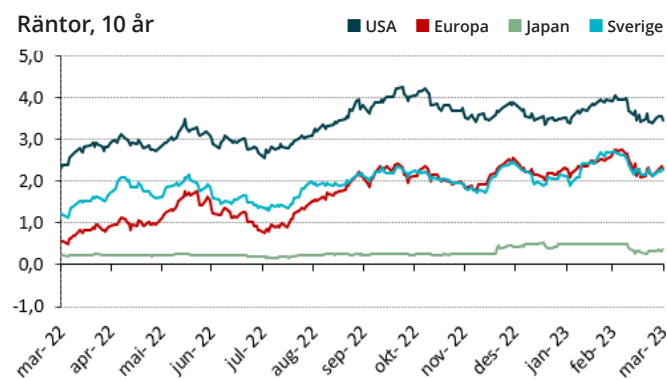
Vår rekommendation

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.





* Japan data t.o.m. 2022-12-30



Nyckeltal per 2023-03-31, %

(räknat i lokal valuta)

Aktier globalt (MSCI)	Mars	2023
MSCI All countries	2,5 %	7,0 %
MSCI Developed markets	2,8 %	7,4 %
MSCI Emerging markets	0,3 %	3,8 %
Regioner (MSCI)		
Nordamerika	3,8 %	7,4 %
Europa	0,3 %	8,6 %
Asien och Oceanien	1,0 %	5,6 %
Norden	1,0 %	7,2 %
Land		
USA (S&P 500)	4,1 %	7,4 %
Japan (Nikkei 225)	1,9 %	7,5 %
Storbritannien (FTSE 100)	-3,6 %	2,4 %
Tyskland (GDAX)	2,1 %	12,2 %
Frankrike (CAC)	1,2 %	13,1 %
Finland (HEX25)	-4,8 %	-1,0 %
Danmark (OMXC25GI)	1,7 %	7,0 %
Sverige (OMXS30GI)	1,5 %	10,0 %
Norge (OSEBX)	-3,9 %	0,4 %
Ränteavkastning Sverige		
OMRX T-Bill 90 day	0,3 %	0,5 %
OMRX T-Bond 1-3 y	1,0 %	0,6 %
OMRX T-Bond 5 y	1,8 %	1,0 %
Valuta		
SEK pr EUR	1,9 %	1,3 %
SEK pr USD	-0,6 %	-0,5 %
SEK pr GBP	1,5 %	2,3 %
SEK pr JPY	1,8 %	-1,4 %
SEK pr NOK	-1,9 %	-7,0 %
SEK pr DKK	1,8 %	1,1 %

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.spp.se/privat/fondutbud/ordinarie-fondutbud/. Välj den fond du är intresserad av. Där finns faktablad och informationsbroschyr.