



Marknadsinsikt

Nummer 3, 2021

- Världens aktiemarknader fortsätter upp under kvartalet
- Inkommande statistik visar på fortsatt stark ekonomisk återhämtning
- Höga värderingar talar dock för en viss försiktighet på aktiemarknaden i höst

Marknadsutsikter

Aktier vs Räntor/Alternativa placeringar – undervikt

Världens aktiemarknader fortsätter upp under perioden. Den ekonomiska statistiken möter just nu tuffa sekventiella jämförelsetal, vilket gör att många kortsiktiga pilar börjat peka ned. De absoluta nivåerna i statistiken indikerar dock en fortsatt stark ekonomisk återhämtning. Inflationsförväntningarna fortsatte att dämpas något under slutet av perioden. Den globala aktiemarknaden steg 6,6 procent. Under perioden kom merparten av de svenska rapporterna för årets andra kvartal. Vinsterna var urstarka och uppvisade en god bredd även globalt. På Stockholmsbörsen steg vinsterna för medianbolaget med 45 procent jämfört med en nedgång på 25 procent för ett år sedan. Till skillnad från tidigare rapportperioder uppvisade även försäljningsutvecklingen en bättre bild. Försäljningen ökade som median med 13 procent och ligger därmed aningen över toppnivån från 2019. Kronan försvagades med 1,5 procent mot den amerikanska dollarn och med 0,3 procent mot Euron. Vid utgången av juli handlas den amerikanska dollarn till 8,6 och Euron till 10,21. Den globala aktiemarknaden har stigit i 16 av de 17 senaste månaderna samtidigt som värderingen är fortsatt hög och ligger klart över ett historiskt genomsnitt. Vi behåller en mindre undervikt i aktier.

Svenska aktier – undervikt

På Stockholmsbörsen steg index för de 32 största bolagen med 8,2 procent. Index för de mindre bolagen noterade en uppgång på 11,0 procent under perioden. På sektornivå noterade samtliga nio sektorer en uppgång. Råvarusektorn gick starkast med en uppgång om 18,6 procent. Bland de två indextunga sektorerna steg Industrisektorn 14,1 procent vilket gör den till den bäst presterande sektorn under året samtidigt som Finanssektorn gick upp 5,2 procent. Vi behåller en undervikt.

Amerikanska aktier – undervikt

Den amerikanska aktiemarknaden steg 7,5 procent (uttryckt i svenska kronor). Senaten i USA-kongressen har tagit ett steg närmare beslut om en enorm infrastruktursatsning på 1 000 miljarder dollar vilket innebär en stor stimulans för den amerikanska ekonomin. På arbetsmarknaden ses en fortsatt förbättring och antalet sysselsatta utanför jordbrukssektorn i USA ökade med 943 000 personer i juli. Arbetslösheten uppgick till 5,4%, jämfört med 5,9% i juni. USA:s inköpschefsindex för industrin sjönk dock till 59,5 i juli jämfört med 60,6 i juni. Den amerikanska centralbanken Federal Reserve (Fed) lämnade räntorna oförändrade. Uppgången i inflationen och en förbättrad arbetsmarknad i USA kommer med all sannolikhet leda till att Fed börjar diskutera en kommande "tapering" (nedtrappning av obligationsköpen) under hösten 2021. Värderingen i USA är fortsatt hög med ett PE tal på kring 22. Vi behåller en undervikt.

Europeiska aktier – undervikt

Den europeiska aktiemarknaden gick upp 6,5 procent. Bland de större nationerna gick Frankrike bäst med en uppgång på 6,3 procent följt av Storbritannien som avkastade 4,2 procent och Tyskland 3,1 procent (uttryckt i svenska kronor). Ekonomierna fortsätter att återhämta sig påverkat av minskade restriktioner och återöppnade samhällen. Jämförelsetalen är tuffa och inköpschefsindex för industrin sjönk till 62,8 jämfört med 63,4 i juni. Europeiska centralbankens (ECB) råd beslutade att lämna räntorna och programmet för tillgångsköp oförändrade. ECB konstaterar att styrräntorna har varit nära sin nedre gräns under en tid och att inflationsutsikterna på medellång sikt fortfarande är "väl under" målet. Under

senare delen av hösten förväntas det vara ett stort fokus på uttalanden om nedtrappning av Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP). Vi behåller en undervikt.

Tillväxtmarknader – neutral

Tillväxtmarknaderna som helhet backade med 2,7 procent under perioden. Ökad politisk oro i Kina där regeringen annonserade utökade regleringar av teknologisektorn och utbildningssektorn skapade generella nedgångar i regionen. Kina föll 11,5 procent, Korea backade 2,2 procent och Hong Kong tappade 1,7 procent. De mer råvaruberoende nationerna Ryssland och Brasilien noterade betydande uppgångar om 16,2 respektive 9,4 procent (allt uttryckt i svenska kronor). Vi behåller vår rekommendation neutral.

Svenska obligationer – undervikt

Riksbankens (RB) protokoll från det penningpolitiska mötet 30 juni beslutades att behålla reporäntan oförändrad. Alla ledamöter var överens om att det krävs uthållighet i penningpolitiken för att inflationen varaktigt ska vara nära 2%. Fram till tredje kvartalet 2024 prognostiseras en oförändrad reporänta. Den svenska tioårsräntan föll från 0,40 procent till 0,1 procent, vilket medförde att obligationsindex steg 1,9 procent under perioden. Vi behåller vår rekommendation undervikt.

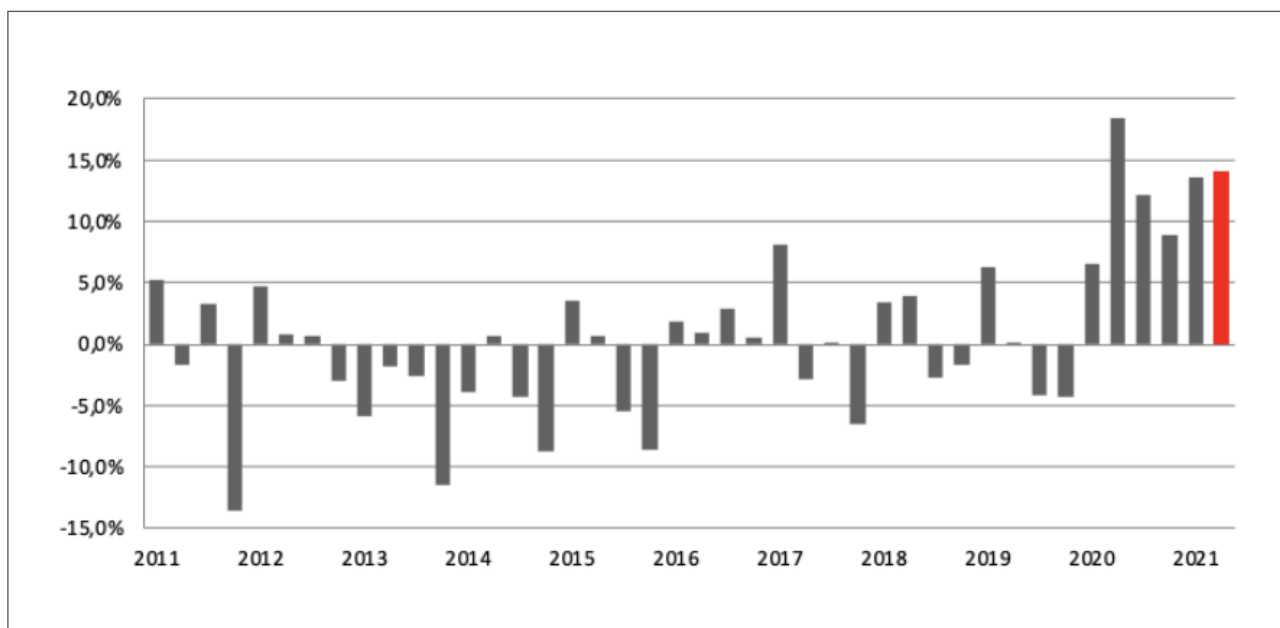
Svenska krediter – övervikt

Svenska krediter har fortsatt att snäva in under perioden och har därmed minskat i 13 av de 15 senaste månaderna. Det nordiska kreditindexet steg 0,4 procent. Centralbankerna som garant leder till en lägre volatilitet för tillgångsslaget. Vi behåller vår rekommendation övervikt.

Alternativa placeringar – övervikt

Hedgefonder som grupp fortsatte notera uppgångar under perioden. Strategin Long/short Equity steg 0,5 procent medan gruppen räntestrategier hör till den svagaste gruppen med några punkters positiv avkastning. Vi överviktar framförallt förvaltare med låg korrelation till aktie- och räntemarknad. Vi behåller vår rekommendation övervikt.

Vinstutfall (MSEK) mot prognos, %



För sjätte kvartalet i rad slår bolagen analytikernas prognoser med råge. Nu är vinstnivån tillbaka över tidigare toppnivåer.

När de flesta storbolag lämnat rapport kan konstateras att vinsterna stiger med 170 procent jämfört med samma kvartal för ett år sedan. Då föll visserligen vinsterna med 55 procent, så jämförelsetalet är lätt att slå. Ändå är kvartalets uppgång uppseendeväckande.

Kvalitetstest positiv

Kvalitetstestar vi utvecklingen genom att exkludera de tre mest extrema bolagen med störst vinstökning (Volvo, Telia, H&M) och vinstnedgång (Essity, Alfal Laval, ABB) stannar uppgången på 103 procent, vilket naturligtvis också är starkt. Denna mätning gav ett vinstfall för ett år sedan på 37 procent.

Bra bredd

Om vi testar bredden på utvecklingen, genom att likställa mindre och större bolag i den så kallade medianförändringen (mittbolaget i mätningen) blir denna regelmässigt jämnare. Uppgången detta kvartal blir 45 procent jämfört med en nedgång på 25 procent för ett år sedan. Totalt 86 procent av alla bolag visade vinstökningar, vilket är samma höga andel som förra kvartalet och den högsta andelen de senaste nio åren.

Långsiktig vinst

Går vi tillbaka till andra kvartalet toppåret 2019 kan konstateras att kvartalsvinsten i år ligger 25 procent över. Gör vi

samma mätning för den vinst som exkluderar extremer ligger dagens vinst 20 procent över, medan medianmätningen ger en vinstnivå som ligger tio procent över.

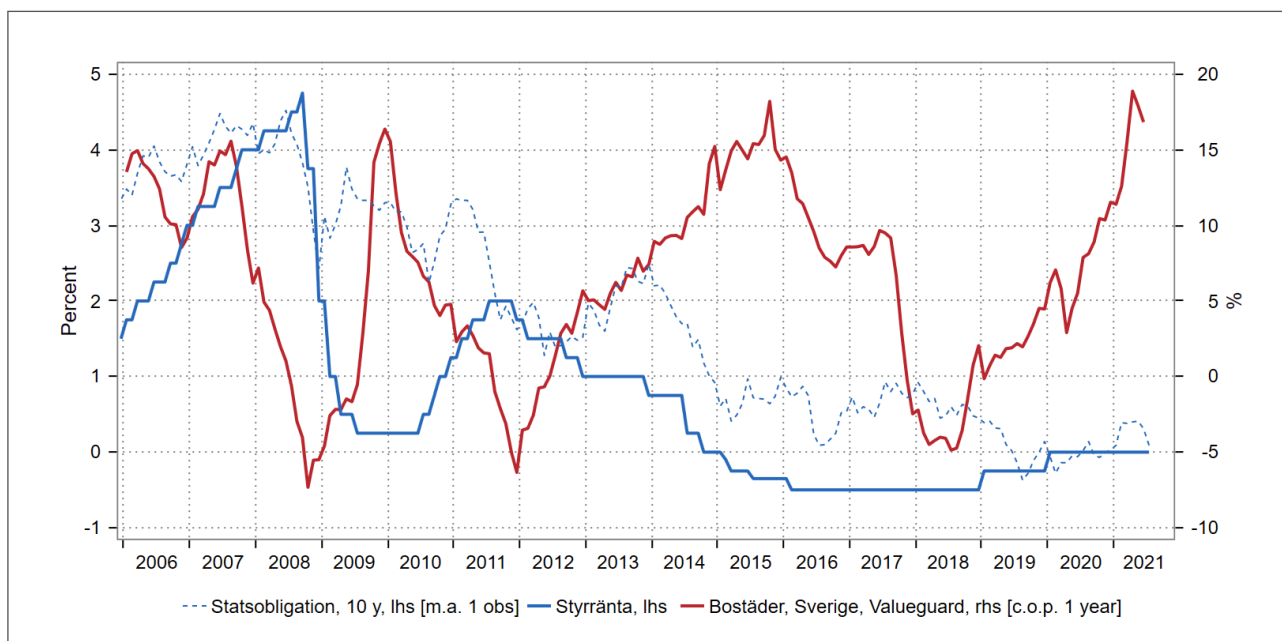
Försäljningen lyfter

Granskar vi försäljningen ökar den med 15 procent, vilket kan jämföras med en nedgång på 14 procent för ett år sedan. Det var första försäljningsökningen på fem kvartal. Granskar vi medianförändringen var den också positiv med 13 procent, vilket visar på en bred positiv trend. Totalt sett kan konstateras att försäljningsnivån detta kvartal låg aningen över toppnivån under 2019.

Vinstprognoserna överträffas

Om vi slutligen granskar analytikernas vinstprognoser, insamlade av Infront, överträffades dessa med hela 14 procent. Det var sjätte kvartalet i rad som vinsterna överträffades markant, vilket speglar en unik trend. Exkluderas extrembolagen blir utfallet fortfarande starka 8 procent, samtidigt som medianvärdet stannar på 6 procent. Även försäljningen överträffar prognoserna, i detta fall med 2,1 procent. Av samtliga bolag ligger 61 procent över vinstprognoserna, vilket är starkt, men ändå den lägsta andelen under detta pandemiförlopp. Det tyder möjligen på att analytikerna börjar hitta tempot i bolagens utveckling.

Styrränta och bostadspriser i Sverige



Det är nu fjärde gången på femton år, som de svenska bostadspriserna går över 15 procent i årsökningstakt.

Den senaste toppen i april nådde hela 19 procent (Valueguards mätning). I juni är ökningstakten något lägre, 17 procent. Den förra toppen nåddes i oktober 2015 på 18 procent och var en effekt av att Riksbanken sänkt styrräntan från en topp på 2 procent 2011 ner till minus 0,35 procent i början av 2015.

Två toppar till

Går vi ytterligare bakåt i tiden kan konstateras att toppen dessförinnan nåddes i december 2009 också det efter en period med synnerligen kraftiga räntesänkningar i finanskraschens spår. Styrräntan sänktes från 4,75 procent till dåtidens bottenrekord på 0,25 procent och under drygt ett år gick bostadspriserna från minus 7 procent i årsförändring till plus 16. Just botten på 7 procent nåddes för övrigt efter att Riksbanken under två år höjt styrräntan från 1,5 till de nämnda 4,75 procenten. Det råder alltså inget tvivel om att Riksbankens räntepolitik påverkar bostadspriserna.

Andra faktorer

Bostadsfallet hösten 2017 visar också att det kommit in fler faktorer att ta hänsyn till. Då föll priserna på ett halvår från en årsökningstakt på 9 procent, till minus 5. Ingen kan egentligen förklara varför. Styrräntan fortsatte nämligen för andra året i rad att ligga på rekordlåga minus 0,5 procent och de långa räntorna var också nära

Bostadspriserna galopperar vidare

bottenrekord. Troligen var det Finansinspektionens åtgärd, att införa amorteringskrav i mars 2018 kopplade till människors

inkomster, som utlöste fallet. Det var tredje åtgärden som syftade att dämpa den låneiver som svenskarna uppvisade och plötsligt bara stannade marknaden upp. Om FI:s ganska milda åtgärd var orsaken, visar det vilken extremt känslig marknad detta är.

Sverige får efterföljare

Om vi undantar Norge och i viss mån Storbritannien, som också haft rally de senaste 15–20 åren, är det senaste årets uppgång unik. Den sker nämligen även i rader av andra industriländer, särskilt i Europa. I två historiska "sparnationer" som Tyskland och Nederländerna är bostadskarusellen kraftigt i gång. Just dessa två har till och med ännu lägre räntenivå än i Sverige, parat med att trenden mot större bostäder är tydlig i pandemins spår. I juni var uppgångstakten 17 procent i Tyskland och 14 procent i Nederländerna, vilket är ofattbara ökningstal i ett historiskt perspektiv. Även USA hänger på och har de tre senaste månaderna legat på 16 procent ökning, vilket i USA är extremt högt.

När tar det slut

Det är inte svårt att tala om vad som kommer få denna snabba priskarusell att stanna upp. Kopplingen mellan bostadspriser och räntan är uppenbar. Den svåra frågan är naturligtvis att spå när räntan kommer att stiga. Här är centralbankernas definition av stabila priser avgörande. Alla centralbanker kämpar för att hålla räntorna nere, men om vi under hösten får se ännu högre prisökningar på bostäder måste de troligen börja plocka in denna parameter i räntestrategin. Bostadsmarknaden är dopad och dopingen fungerar utmärkt, så det troliga är att allt fler ställer sig i kön och vill ha en injektion. Det kan bara bromsas med högre räntor.

Utveckling för portföljerna

Under tremånadersperioden har alla portföljer stigit mellan 0,8 och 2,9 procent. De tre portföljerna med lägst risk är de som har klarat sig bäst jämfört mot index under kvartalet. Den generella undervikten i aktier om 5 procentenheter är en del av förklaringen till att de portföljer som har en högre del aktier inte har klarat sig lika bra som sitt jämförelseindex då det har varit uppgångar i de flesta aktiemarknader även under denna period med tillväxtmarknader som undantaget.

Lannebo Småbolag är den fonden som har avkastat bäst i absoluta tal under perioden med en uppgång på 9,1 procent vilket är något sämre än fondens jämförelseindex som har

gått upp med 10,5 procent. Även Carnegie Sverigefond gick starkt och hade en uppgång på 8,5 procent vilket var bättre än jämförelseindex som gick upp med 8,2 procent. Tillväxtmarknadsfonden Öhman Etisk Emerging Markets hade en tuff period och backade med 5,7 procent vilket är något sämre än jämförelseindex som backade med 2,7 procent. Fondens hållbara inriktning gör att den inte investerar i fossila bränslen och tog därför inte del av de uppgångar som skedde i den branschen under perioden.

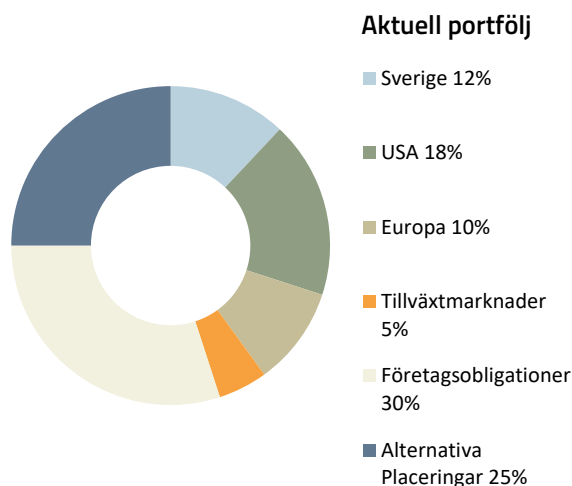
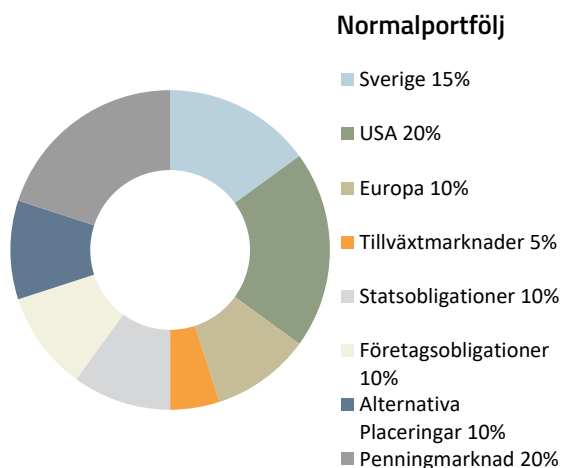
Under perioden har vi inte gjort några förändringar i portföljerna, vi behåller en mindre undervikt i aktier.

Portföljernas avkastning

	Senaste månaden	Senaste kvartalet	Hittills i år	Sedan start
Portfölj 1	0,2	0,8	2,3	7,6
Index	0,0	-0,1	-0,1	-3,2
Portfölj 2 & 4	0,2	0,8	2,5	8,0
Index	0,6	0,7	-0,1	1,1
Portfölj 3,5,7	0,4	1,2	4,6	21,9
Index	0,9	1,8	3,8	18,5
Portfölj 6,8,10	0,4	1,7	7,9	47,3
Index	1,0	2,8	9,5	46,7
Portfölj 9,11,13	0,6	2,4	12,6	76,3
Index	1,6	4,5	16,2	81,9
Portfölj 12,14	0,5	2,3	13,2	81,1
Index	1,9	5,2	18,3	96,2
Portfölj 15	1,1	2,9	15,2	93,8
Index	2,6	6,2	21,2	113,9

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. Aktier 50%, Räntor 40%, Alternativa investeringar 10%.



Aktuella marknadsnoteringar

Räntor

Instrument	Senast	31/12
Reporänta	0,00%	0,00%
STIBOR 3M	- 0,01%	+ 0,15%
Statsobl Sv 10 år	0,19%	+ 0,02%

Valutor

Instrument	Senast	YTD %
USD/SEK	8,57	+ 4,17
EUR/SEK	10,17	+ 1,17
GBP/SEK	11,86	+ 5,55
DKK/SEK	1,37	+ 1,28

Aktieindex

Instrument	Senast	YTD %
OMX 30	2 387	27,28
Dow Jones	35 369	15,56
DAX 30	15 890	15,76
Nikkei 225	29 705	8,07
DJ World	572	15,74

Råvaror

Instrument	Senast	YTD %
Olja Brent \$	71,72	38,70
Koppar 3M \$	9 372	20,82
Zink 3M \$	2 996	9,16
Guld \$	1 826	-3,80

Noteringar per 2021-09-06

Denna rapport utgör ett informationsmaterial avsett för Sparbanken Syds kunder och andra intressenter. Rapporten gör inte anspråk på att vara fullständig och rapportens innehåll ska inte uppfattas som ett erbjudande om eller investeringsrådgivning att köpa, sälja eller behålla enskilda finansiella instrument. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning och referenser till historisk utveckling utgör inte en tillförlitlig indikator för framtida utveckling. Denna rapport

utgör vid tidpunkten för dess upprättande Sparbanken Syds marknadssyn. Denna marknadssyn kan av skäl hänförliga till omvärldsfaktorer förändras. Sparbanken Syd ansvarar inte för direkta eller indirekta förluster eller kostnader relaterat till nyttjandet av denna rapport.

Mer information återfinns på www.sparbankensyd.se. Genom inloggning har bankens kunder tillgång till hela bankens fondutbud med tillhörande faktablad.