

# Marknadsinsikt

Nummer 3, 2022

- Inflation och högkäftiga centralbanker fortsätter att tynga världens börser.
- Många bolag rapporterar dock bättre resultat än väntat och en allt svagare svensk krona gynnar exportbolagen.
- Inför hösten ser vi en stor osäkerhet kring energipriser och räntor varför man får räkna med fortsatt skakiga marknader.

## Marknadsutsikter

### Aktier vs Räntor/Alternativa placeringar – undervikt

En majoritet av världens aktiemarknader fortsatte ner under inledningen av perioden, pressade av den fortsatt höga inflationen och därmed högkäftiga centralbanker världen över. Under juli förbyttes dock sedimentet. Priserna på mat, råvaror och energi, som legat bakom mycket av inflationsuppgången, har vänt ned igen vilket marknaden tolkar som att räntehöjningsperioden snart kan vara över.

Bolagen fortsätter att visa styrka i rapporterna för årets andra kvartal var något bättre än analytikernas prognoser. När bolag motsvarande ungefär 85 procent av börsvärdet på Stockholmsbörsen lämnat rapport kan konstateras att vinstökningen i årstakt summeras nu till 11 procent.

Kronan försvagades mot den amerikanska dollarn med 3,3 procent och handlas till 10,14 vid utgången av juli. Mot Euron förblev kronan oförändrad och handlades till 10,36 vid periodens slut.

Stor osäkerhet råder inför hösten, inflationen fortsätter äta upp köpkraften vilket kommer slå på konsumtionen, elpriserna i Europa bedöms fortsatt volatila och kan tillsammans med den fortsatta komponentbristen elda på inflationen. På den positiva sidan pekar inflations-prognoserna på nivåer närmare centralbankernas mål om ett år. Runt 2.8% i USA samt 2.6% i Euroland nästa höst.

Vi behåller fortsatt en mindre undervikt i aktier även då alternativen är få.

### Svenska aktier – undervikt

På Stockholmsbörsen backade index för de största bolagen med 1,4 procent. Index för de mindre bolagen föll 5,0 procent under perioden. På sektornivå gick konsumentvarusektorn starkast med en uppgång om 3,0 procent följt av hälsovårdssektorn som steg 2,3 procent. Råvarusektorn placerade sig i botten efter en nedgång om 13,2 procent följt av Telekommunikationssektorn som backade 7,2 procent. Bland de två indextunga sektorerna

steg Industrisektorn 1,0 procent och Finanssektorn tappade 5,5 procent. I Sverige finns tecken på avmattning, inköpschefsindex för den svenska industrisektorn sjönk till 53,1 från 55,0 i april. Höga elpriser, drivmedelspriser och räntehöjningar innebär ett minskat konsumtionsutrymme för hushållen vilket påverkat hushållens konfidensindikator som sjönk från 66,5 till 54,1, den lägsta någonsin sedan mätningarnas början 1996. Vi behåller en mindre undervikt.

### Amerikanska aktier – undervikt

Den amerikanska aktiemarknaden steg 4,0 procent (uttryckt i svenska kronor). Även där finns tecken på en svagare konjunkturutveckling. ISM inköpschefsindex för industrin sjönk till 52,8 i juli jämfört med 53,0 i juni. Den amerikanska arbetsmarknaden är dock fortsatt stark där arbetslösheten fortsätter att vara på rekordlåga nivåer. IMF räknar med en amerikansk BNP-tillväxt på 2,3% för 2022 och 1,0% 2023. Vi behåller en undervikt.

### Europeiska aktier – undervikt

Den europeiska aktiemarknaden gick ner 0,9 procent. Bland de större nationerna gick Frankrike bäst med en uppgång på 0,9 procent följt av Storbritannien som steg 0,4 procent. Tyskland tappade 5,0 procent (uttryckt i svenska kronor).

Även i Europa försvagas konjturen samtidigt som arbetsmarknaden också här är fortsatt stark. Arbetslösheten var nära oförändrad kring 6,6% i juni. Euroområdetets inköpschefsindex för industrin sjönk till 49,8 i juli jämfört med 55,5 i april. Stigande energi- och råvarupriser samt komponentbrist fortsätter att bidra till en svagare tillväxt under 2022 som väntas bli 2,6% enligt IMF. Vi behåller en undervikt.

### Tillväxtmarknader – neutral

Tillväxtmarknaderna som grupp tappade 1,7 procent under perioden. Dock var det betydande skillnader mellan olika länder. Hong Kong hörde till vinnarna och steg 4,4 procent medan Sydkorea och Brasilien tappade 6,9 respektive 5,9 procent. Vidare förblev Indien oförändrad under perioden (allt uttryckt i svenska kronor). Underavkastningen är betydande jämfört med industriländerna både i ett kort och medellångt perspektiv. Historiskt sett har höga råvarupriser varit fördelaktigt för många råvaruexporterande tillväxtmarknader vilket inte slagit igenom ännu. Vi behåller vår rekommendation neutral.

### Svenska obligationer – undervikt

Under perioden fick vi se fallande räntor. Den svenska tioårsräntan minskade från 1,71 till 1,33 vilket medförde att svenska obligationsindexet steg med 2,1 procent. Den amerikanska tioårsräntan minskade från 2,94 till 2,67. Den tyska tioåriga statsobligationen minskade från 0,94 till 0,83. Amerikanska centralbanken Fed fortsatte att höja räntan under juli med 0,75 procent till intervallet 2,25–2,50 procent. Den europeiska centralbanken ECB höjde med 0,5 procent till 0 procent, den första höjningen sedan 2011. Sveriges Riksbank höjde i juni med 0,5 procent till 0,75 procent. Ytterligare räntehöjningar av centralbanker väntas under hösten. Priserna på mat, råvaror och energi, som legat bakom mycket av inflationsuppgången har vänt ned igen vilket talar för att räntehöjningsperioden snart kan vara över. Vi behåller vår rekommendation undervikt.

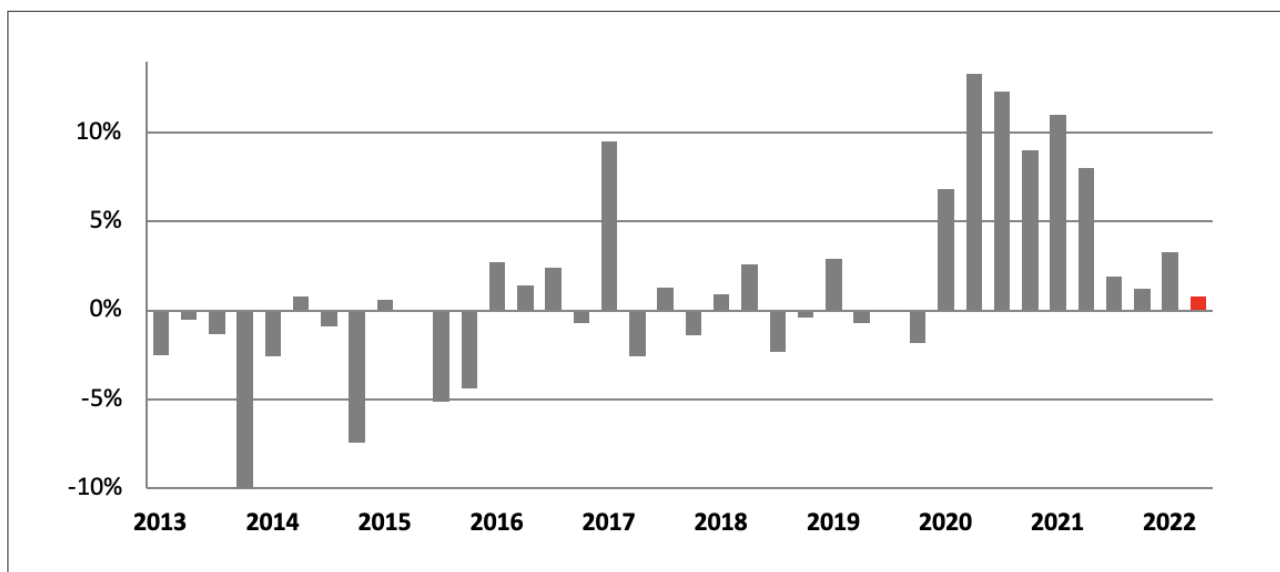
### Svenska krediter – övervikt

Likt aktiemarknaden vände sedimentet under senare delen av perioden, sammantaget över hela perioden utvidgades kreditspreadarna vilket lett till betydande nedgångar för flera kreditfonder trots hjälp av de fallande räntorna. Det nordiska kreditindexet backade med 1,3 procent. Vi behåller vår rekommendation övervikt.

### Alternativa placeringar – övervikt

Hedgefonder som grupp noterade mindre nedgångar under perioden. Long/short Equity samt Trendföljande strategier förblev oförändrade. Räntestrategierna hade det fortsatt tufft. Strategin som helhet är ner 10 procent hittills under året vilket kan jämföras med det bredare hedgefondindexet som backat nära 5 procent. Vi övervikt framförallt förvaltare med låg korrelation till aktie- och räntemarknad. Vi behåller vår rekommendation övervikt.

Vinstutfall mot prognos (MSEK), exkl extremvärden, %



**När motsvarande ungefär 85 procent av börsvärdet lämnat rapport, ligger vinsten under det andra kvartalet 11 procent över samma nivå för ett år sedan.**

### Basindustrin i topp

Den kraftiga förbättringen står SSAB, SCA och Stora Enso för. Basindustrin med bolag som SSAB, SCA samt Stora Enso var den överlägset viktigaste sektorn och svarade för tre fjärdedelar av börsbolagens totala vinstuppgång. Utan basindustrin stannar uppgången kring 3 procent.

### IT/tele och verkstad

Nästa viktigaste sektor blev IT/telebolagen, som svarade för 17 procent av vinstuppgången, framför allt tack vare Ericsson, men också för att samtliga bolag i sektorn redovisade vinstuppgångar. Den tredje viktigaste sektorn blev verkstadsbolagen med 15 procent av uppgången, där framför allt Volvo var draglok, följt av Atlas Copco.

### I botten

I andra änden hittar vi byggsektorn, som drog ner motsvarande 12 procent av den samlade vinstförändringen.

Drygt hälften av bolagen visade nedgångar. Därefter följde bankerna med en nedgång på motsvarande 6 procent, framför allt beroende på ett fall i det så kallade tradingnettot (mer volatilt resultatbidrag), medan räntenettot generellt ökade. Tre av de fyra storbankerna redovisade en tillbakagång i vinsten.

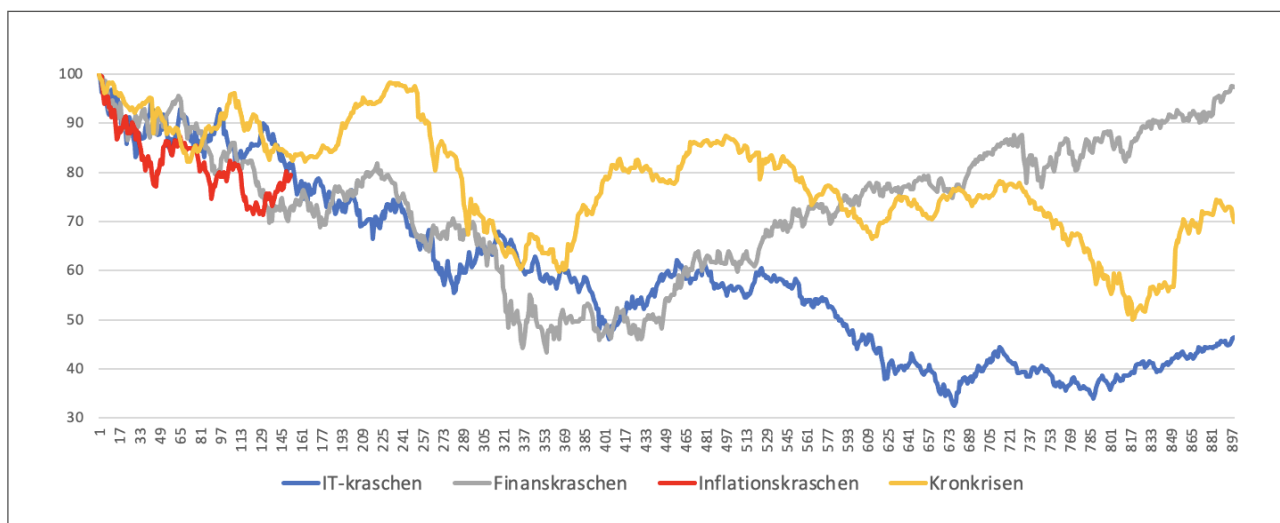
### Försäljningen ångar på

Granskar vi försäljningsutvecklingen summerar den sig till en uppgång på 20 procent, men där medianvärdet ligger klart lägre, på 13 procent. Det lägre medianvärdet visar att en mindre del av bolagen redovisade markant stigande försäljning, vilket delvis förklaras av företagsförvärv och positiva valutaeffekter i de utlandsberoende företagen.

### Slutsats

När merparten av storbolagen lämnat rapport kan konstateras att basindustrin var det stora lokomotivet, medan byggbolagen visade sämst utveckling. En bra rapportperiod och något bättre än förväntat.

### Fyra krascher – hela förloppet (räknat i börsdagar)



Börskrascher finns huvudsakligen i två former – snabb och rapp eller utdragen och seg. De snabba rutschar utför under ett par månader, resulterar i ett fall kring 40 procent (på Stockholmsbörsen) och återtas normalt inom ungefär ett år. Två år senare är kraschen glömd. Pandemikraschen februari 2020 var det senaste exemplet.

#### Plågsamma

De utdragna krascherna är mer plågsamma. Fallet pågår under ungefär två år med periodvisa, "vändningsrallyn". Nedgången från toppen ligger mellan 40 och 70 procent. Idag har kurserna fallit under ett drygt halvår. Då finns det två internationella krascher att dra lärdom av, samt en hemvävd svensk.

#### Finanskrisen senast

Den senaste utdragna kraschen var finanskrisen 2007–2009. Kurserna toppade den 16 juli 2007 och bottnade i november 2008 efter ett fall på 60 procent. Därefter vandrade börsen i sidled till slutet av mars 2009, varefter resan uppåt började. Kraschen innehöll en falsk vändning våren 2008, då index steg 19 procent, men på hösten vände det ned när Lehman Brothers gick i konkurs.

#### IT-krasch slog rekord

Dessförinnan var det IT-kraschen. Botten nåddes nästan tre år efter toppen den 6 mars 2000. Totalt föll Stockholmsbörsen 68 procent, men egentligen är det fel att kalla förloppet för en IT-krasch. Utan terrorattacker den 11 september 2001 hade nog botten nåtts redan under hösten 2001, efter ett fall på ungefär

50 procent. Terrorattacker och Irakkriget förlängde nedgången med ungefär ett år och gjorde att botten låg ytterligare 20 procentenheter ner. Under förloppet registrerades två mini-rallyn, dels 34 procent hösten 2001 (USA sänkte räntan kraftigt efter terrorattacker), dels 36 procent under senhösten 2002 innan placerarna förstod att USA tänkte anfälla Irak.

#### Kronkrisen slog till

Kronkrisen 1990–1992 var mycket allvarlig, både för börsen och svensk ekonomi, men väldigt inhemsk. Med hjälp av en hög ränta försökte Riksbanken hålla kronans kurs fast mot euron. Räntorna blev höga under drygt två års tid, vilket framför allt punkterade den överhettade fastighetssektorn, som i sin tur drog med sig bankerna, varvid staten fick kasta ut livbojar till flera av dem. Kronkrisen resulterade i ett börsfall på 50 procent, men innefattade även ett kursrally på 41 procent ungefär halvvägs.

#### Slutsats

Om vi jämför med den nuvarande utvecklingen, som vi kallar Inflationskraschen, känns mönstret igen. Under våren har börsen som värst tappat 29 procent inklusive utdelningar och vi har haft tre mindre återhämtningsrallyn på mellan 10 och 15 procent. Mönstret är väldigt likt de inledande faserna från framför allt IT- och finanskrascherna. Fortsätter vi följa denna historiska trend kan nedgången fortsätta ytterligare ett år och bottna ungefär 50 procent under toppen från den 4 januari i år. Det innebär ett fall från dagens nivå på 30 procentenheter.

## Utveckling för portföljerna

Under den senaste tremånadersperioden har samtliga portföljer utvecklats negativt i absoluta tal. Utvecklingen för samtliga portföljer vände upp i juli och portföljerna hade en positiv avkastning under juli. Relativt jämförelseindex har portföljerna underpresterat under perioden som helhet.

Av aktiefonderna i portföljerna är det fonden Lannebo Sverige Plus som har lyckats bäst i absoluta tal, fonden har stigit med 1,0 procent vilket är 2,4 procentenheter bättre än jämförelseindex som backade med 1,4 procent. Fonden Lannebo småbolag var den fond som klarade sig bäst relativt sitt jämförelseindex, fonden backade under perioden med 3,0 procent vilket var 2,9

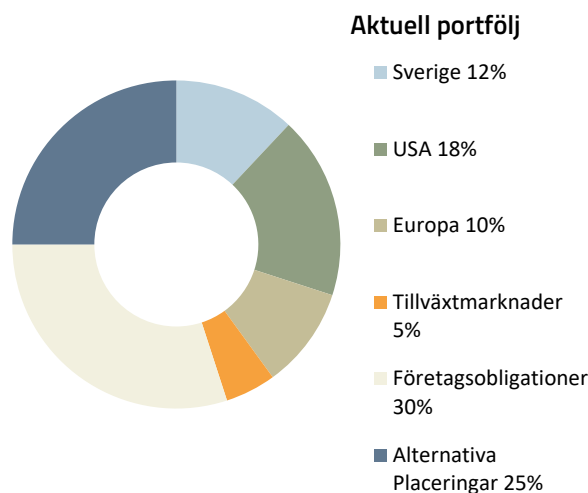
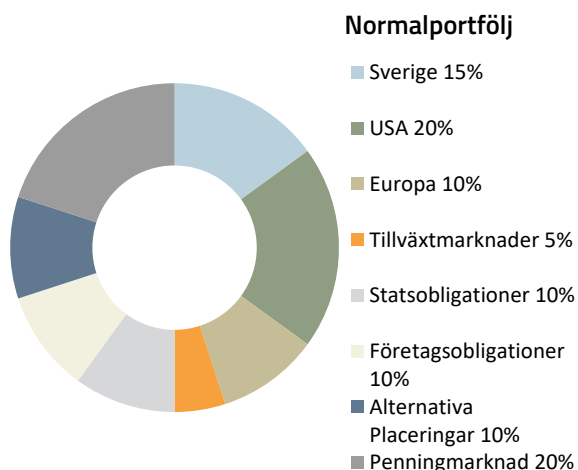
procentenheter bättre än index som backade 5,9 procent. Samtliga räntefonder har haft en negativ avkastning under perioden samtidigt som obligationsindex stigit med 2,1 procent. Under perioden har fonden Nordic Cross Total Return fått lämna portföljerna och istället har vikterna i fonderna Carnegie investment Grade och Atlant Stability samt Atlant multi strategy ökat. Nordic Cross Total Return har haft en stark negativ avkastning hittills i år och har bidragit negativt till portföljernas utveckling. Turbulens i organisationen samt osäkerhet kring hur förvaltningen kommer att bedrivas i framtiden var avgörande för beslutet att lämna fonden.

### Portföljernas avkastning

	Senaste månaden	Senaste kvartalet	Hittills i år	Sedan start
<b>Portfölj 1</b>	0,54	-3,14	-5,34	2,28
<b>Index</b>	0,02	-0,04	-0,25	-3,52
<b>Portfölj 2 &amp; 4</b>	0,47	-3,14	-5,26	2,95
<b>Index</b>	0,91	0,84	-2,98	-2,44
<b>Portfölj 3,5,7</b>	1,09	-2,68	-5,38	17,46
<b>Index</b>	2,05	1,10	-2,53	17,70
<b>Portfölj 6,8,10</b>	2,27	-2,51	-7,22	40,37
<b>Index</b>	3,67	0,59	-5,00	44,28
<b>Portfölj 9,11,13</b>	3,93	-1,75	-8,45	67,93
<b>Index</b>	5,82	0,38	-7,64	77,26
<b>Portfölj 12,14</b>	4,29	-1,27	-8,70	72,70
<b>Index</b>	6,24	-0,13	-8,41	91,86
<b>Portfölj 15</b>	5,59	-1,00	-9,83	83,25
<b>Index</b>	7,44	-0,50	-10,55	105,40

### 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	0,75%	0,00%
STIBOR 3M	1,26%	- 0,05%
Statsobl Sv 10 år	1,76%	0,21%

### Valutor

Instrument	Senast	YTD %
USD/SEK	10,66	+ 17,78
EUR/SEK	10,59	+ 2,92
GBP/SEK	12,56	+ 2,62
DKK/SEK	1,42	+ 2,82

### Aktieindex

Instrument	Senast	YTD %
OMX 30	1989	- 17,91
Dow Jones	32 909	- 9,44
DAX 30	13 199	- 16,91
Nikkei Japan	28 313	- 1,66
DJ World	481	- 16,39

### Råvaror

Instrument	Senast	YTD %
Olja Brent \$	101,28	30,03
Koppar 3M \$	8 051	- 16,85
Zink 3M \$	3 455	- 2,36
Guld \$	1 745	- 4,59

Noteringar per 2022-08-24

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](http://www.sparbankensyd.se). Genom inloggning har bankens kunder tillgång till hela bankens fondutbud med tillhörande faktablad.