

Marknadsinsikt

Nummer 2, 2024

- Fortsatt vinsttillväxt kombinerat med mild konjunkturavmattning håller börsen på gott humör.
- Allt svagare inflationssiffror ger förhoppningar om räntesänkningar både i Europa och USA.
- Svenska kronans svaghet gör att placeringar i utländska värdepapper fortsätter ge extra avkastning.

Marknadsutsikter

Aktier vs Räntor/Alternativa placeringar – neutral

Förväntningar om räntesänkningar från centralbanker och fortsatt vinsttillväxt har fortsatt att gynna aktieinvesteringar under perioden. Den Internationella valutafonden (IMF) reviderade i sin senaste konjunkturrapport från april upp prognosen för BNP-tillväxten med 0,1 procentenheter till 3,2% för 2024, medan prognosen för 2025 förblir oförändrad på 3,2%. IMF anser att "de flesta indikatorer tyder på en mjuklandning." JP Morgans globala inköpschefsindex för industrin sjönk till 50,3 i april från 50,6 i mars, där ett värde över 50 fortfarande signalerar tillväxt.

Den globala aktiemarknaden steg med 10,0 procent under perioden samtidigt som de europeiska respektive amerikanska aktiemarknaderna steg med 9,8 respektive 10,6 procent. Kronan försvagades mot den amerikanska dollarn med 6,0 procent och handlas till 11,03 vid utgången av april. Mot Euron försvagades kronan med 4,5 procent och handlades till 11,8 vid periodens slut. Vi behåller fortsatt en neutralvikt.

Svenska aktier – neutral

På Stockholmsbörsen steg index för de största bolagen med 9,4 procent. Index för de mindre bolagen gick upp 8,0 procent. På sektornivå var utvecklingen blandad. Industrisektorn gick starkast med en uppgång om 15,4 procent följt av Konsumentvarusektorn som steg 9,9 procent. Mediasektorn var periodens svagaste med en nedgång på 19,0 procent. Kvartalsvinsten för storbolagen på Stockholmsbörsen gav en i princip oförändrad vinst jämfört med samma kvartal för ett år sedan. Det tydligt positiva

var att utfallet mot analytikernas vinstprognoser (insamlade av datafirman Infront) översteg prognoserna med hela 7 procent, vilket är en ovanligt kraftig avvikelse. Vi behåller en neutral vikt.

Amerikanska aktier – neutral

Den amerikanska aktiemarknaden steg 10,6 procent (uttryckt i svenska kronor). USA:s ekonomi fortsätter att visa en stabil utveckling trots bestående inflation och höga räntor. Arbetsmarknaden har uppvisat förvånansvärt stark motståndskraft,

även om sysselsättningen utanför jordbrukssektorn ökade mindre än väntat med 175 000 nya jobb i april, jämfört med förväntade 243 000. Arbetslösheten låg stabilt på 3,9% i april. Inköpschefsindexet för industrin föll till 49,4 från 50,3 månaden innan. Vi behåller neutral vikt.

Europeiska aktier – neutral

Den europeiska aktiemarknaden steg med 9,8 procent. Bland de större nationerna gick Storbritannien bäst med en uppgång på 13,1 procent medan Tyskland och Frankrike steg med 10,6 respektive 9,2 procent (uttryckt i svenska kronor). I Europa har ekonomisk tillväxt varit svag i början av året, men tidiga tecken på förbättring visar sig nu, speciellt inför andra halvan av 2024. ZEW-indexet, som speglar tyska investerares och analytikers förväntningar på ekonomin, steg till 42,9 i april från 31,7 i mars. Inköpschefsindexet för Euroområdetets industri minskade något till 45,7 i april från 46,1 i mars. Arbetslösheten i Euroområdet förblev låg och oförändrad på 6,5%. Vi behåller en neutralvikt.

Tillväxtmarknader – neutral

Tillväxtmarknaderna som grupp steg 14,6 procent under perioden. I topp placerade sig Argentina som steg 27,6 procent och därefter Kina som steg 23,7 procent. I botten återfanns Brasilien som backade 1,7 procent (allt uttryckt i svenska kronor). Vi behåller vår rekommendation neutral.

Svenska obligationer – undervikt

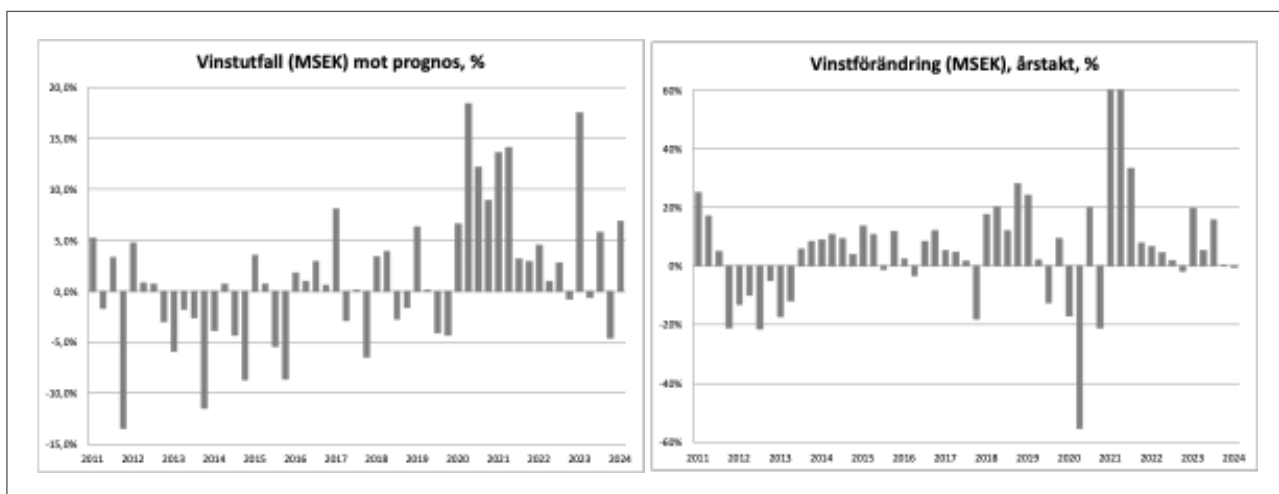
Den svenska tioårsräntan steg från 2,19 till 2,47 vilket medförde att svenska obligationsindexet backade med 1,2 procent. Riksbanken sänkte som förväntat räntan vid majmötet med 0,25 procent till 3,75 procent. Om inflationsutsikterna står sig kan styrräntan komma att sänkas ytterligare två gånger under andra halvåret kommunicerade Riksbanken. Vi behåller vår rekommendation undervikt.

Svenska krediter – övervikt

Kreditspreadarna snävade in under perioden vilket ledde till att kreditindex steg 0,8 procent samtidigt som korta marknadsräntor föll medan långa marknadsräntor steg. Tillgångsslaget bedöms som relativt attraktivt där en korg av Investment grade-krediter i skrivande stund yieldar 3,5 till 4,5 procent. Vi behåller vår rekommendation övervikt.

Alternativa placeringar – övervikt

Hedgefonder som grupp levererade en uppgång under perioden med 5,2 procent. Trendföljare var bästa strategi med en uppgång som grupp om 19,1 procent. Därefter följde Long/Short Equity- och räntestrategierna med uppgångar som grupp på 5,4 respektive 3,2 procent. Vi överviktar framförallt förvaltare med låg korrelation till aktie- och räntemarknad. Vi behåller vår rekommendation övervikt.



Summerar vi kvartalsvinsten för storbolagen på Stockholmsbörsen kan konstateras att även detta kvartal gav en i princip oförändrad vinst jämfört med samma kvartal för ett år sedan. Det är ingen katastrof, men kan jämföras med topptillväxten under första kvartalet 2023 på hela 19 procent i årstakt. Det är därför tydligt att utvecklingen mattas.

För att komma undan problemet med engångseffekter justerar vi populationen för de tre bolag med extrema vinstökningar (Nordea, Volvo, Ericsson), liksom de med störst vinstfall (Sandvik, Boliden, SSAB). Då redovisar kvarvarande bolag en uppgång på 1 procent, att jämföra med en nedgång på 4 procent förra kvartalet. Totalt 51 procent av bolagen redovisade uppgångar, vilket medförde en tillväxt mätt som median på 4 procent, vilket var samma som förra kvartalet.

Över prognos

Det tydligt positiva var att utfallet mot analytikernas vinstprognoser (insamlade av datafirman Infront) översteg prognoserna med hela 7 procent, vilket är en ovanligt kraftig avvikelse. Uppenbarligen blev analytikerna även denna gång tagna på sängen. Förra kvartalets gav nämligen ett minus på 5 procent. Justerar vi beräkningen för de tre mest positiva (Ericsson, Volvo, Nordea) och tre mest negativa utfallen (Sandvik, Skanska, Indutrade) blev utfallet fortfarande goda 4 procent. Även här lyckades 51 procent av bolagen komma ut positivt, men medianen blev ändå bara 0,1 procent.

Försäljning bromsar in

Försäljningen stärker däremot en inbromsning. För

första gången sedan början av 2021 faller nu försäljningen, visserligen bara med 1,5 procent, men det är en tydlig inbromsning från den tvåsiffriga tillväxt som uppvisades fram till andra kvartalet 2023. Även utfallet mot prognos blev negativt (0,4 procent), vilket inte hänt sedan tredje kvartalet 2021. Den dämpade försäljningsutvecklingen skall ses i skenet av en globalt fallande inflationstakt, samtidigt som uppgången i euro och dollar mot kronan dämpats. Kvartalsnittet för euron och dollarn gav en uppgång i årstakt på 1 procent, jämfört med 4-8 procent under tidigare fyra kvartal.

Verkstad och bank dominerar

Analyserar vi sektorerna är utvecklingen ungefär densamma som tidigare. Verkstadsföretagen och bankerna dominerar med 39 respektive 26 procent av den totala vinsten. Verkstadsföretagens uppgång i årstakt har dock mattats. Förra kvartalet var det en uppgång på försumbara 1 procent (median). Nu registrerades en motsvarande nedgång. Utfallet mot prognos blev minus 0,1 procent (median), vilket dock var bättre än förra kvartalets minus 6,6 procent. Försäljningen ökade med 2 procent (median), att jämföra med 3 procent förra kvartalet, men prognosutfallet blev hela minus 2,7 procent.

Banker ångar på

Bankerna fortsatte samtidigt att ånga på med en vinsttillväxt på 8 procent, vilket samtidigt var bättre än förra kvartalets 3 procent. Utfallet mot prognos var höga 9,2 procent, att jämföra med 4,4 procent förra kvartalet. Samtidigt fortsätter intäktsökningen med goda 7 procent, vilket var samma som förra kvartalet och utfallet mot prognos var plus 1,9 procent. Alla pratar om bankernas förestående nedgång, men ingen har lyckats prognostisera den.

Dramatik i basindustri

Basindustrin fortsätter att vara den mest dramatiska sektorn. Efter pandemin fick hög efterfrågan och kraftigt stigande priser vinsterna att explodera, men nu har det skett en tydlig normalisering. På toppen svarade basindustrin för 17 procent av börsens vinst, men andelen ligger nu på mer normala 6 procent. Resultatet för sektorn föll 50 procent (median) mot ett fall på 48 procent förra kvartalet. Det var dock klart bättre än väntat för utfallet mot prognos var hela 14 procent. Försäljningen är dock kraftigt ner med 12 procent, vilket var något mindre dåligt än förra kvartalets 15 procent. Försäljningsutfallet mot prognos var minus 2 procent, vilket var samma som förra kvartalet. Det går alltså utför för basindustriföretagen.

Byggsektorn sjunker

Även byggsektorn är på väg ner. Vinstfallet blev 48 procent (median) mot minus 32 procent förra kvartalet. Utfallet mot prognos blev dock svagt positivt med 2 procent, att jämföra med chockartade minus 20 procent förra kvartalet. Försäljningen föll med 9 procent, mot minus 1 procent förra kvartalet, medan försäljningsutfallet mot prognos blev 1 procent. Byggsektorn har det tufft, särskilt inom bostadsbyggandet.

Konsument överraskar

Slutligen uppvisar konsumentföretagen en överraskande motståndskraftig utveckling. Vinsttillväxten var 10 procent (median), medan utfallet mot prognos var minus 1 procent, samtidigt som försäljningen var oförändrad, vilket var något sämre än väntat. Mot bakgrund av den kraftiga ränteuppgången och att många av bolagen har ett hyggligt beroende av den ränteplågade svenska ekonomin, är detta överraskande.

Slutsats

Slutsatsen för börsbolagen blir att utvecklingen nu blir allt mattare, men att analytikerna också förväntar sig detta. Just detta kvartal var dock analytiker kåren väl negativ. Det positiva utfallet mot prognos fick nog därför många att dra en lättnadens suck.

Utveckling för portföljerna

Vid årsskiftet gjordes portföljerna om och består av 7 stycken portföljer i olika risknivå, portföljerna är samma som innan men har bytt namn. Från årsskiftet har även 7 nya portföljer konstruerats som utgår från kunder som har hållbarhet som prioriterad fråga vid investeringar.

Hittills i år har samtliga portföljer utvecklats positivt i absoluta tal och 6 av portföljerna med låg risk har även haft en bättre utveckling än index.

Den senaste 3-månadersperioden har alla portföljer haft en uppgång i absoluta tal på mellan 0,29 upp till 10 procent. 5 portföljer har överträffat index och 9 har utvecklats sämre än jämförelseindex.

Av aktiefonderna i portföljerna är det tillväxtmarknadsfonderna som har gått bäst lyckats bäst i absoluta tal, tillväxtmarknadsindex steg 14,6 procent under perioden och fonderna Öhman Emerging markets och Storebrand Emerging markets Plus steg med 13,7 respektive 14,8 procent.

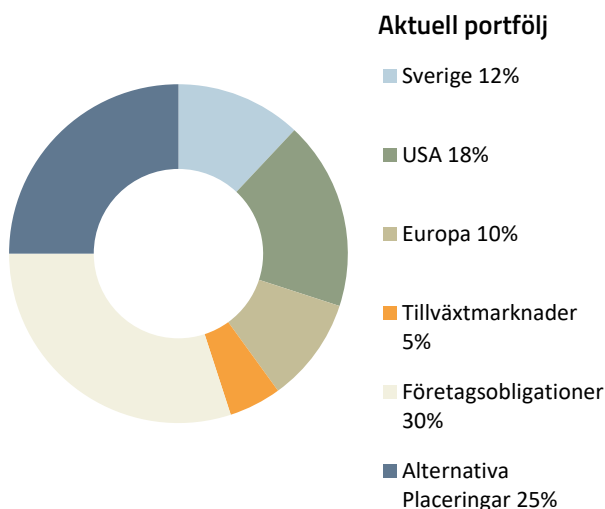
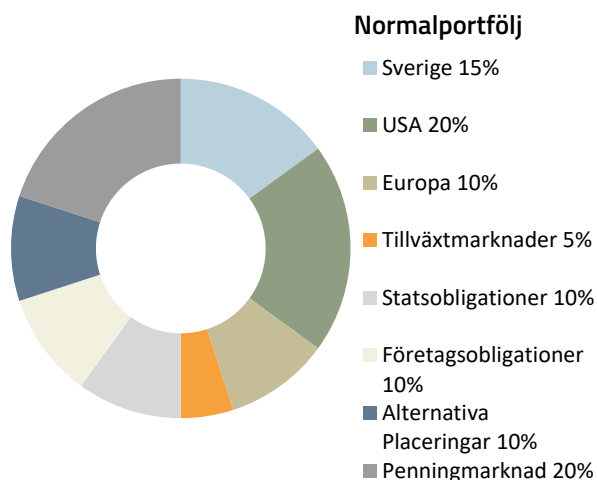
Samtliga räntefonder i portföljerna har haft en positiv avkastning under perioden.

Under perioden har inga förändringar gjorts i portföljerna. Portföljerna behåller en svag undervikt i aktier.

	1 mån	3 mån	1 år	Sedan 2015 1001
Syd Risknivå 1	0,40	1,30	1,97	10,84
Syd Hållbar Risknivå 1	0,02	0,59	0,85	
Index	0,32	0,97	1,28	1,35
Syd Risknivå 2	0,27	1,15	1,97	11,43
Syd Hållbar Risknivå 2	-0,17	0,29	0,57	
Index	0,03	0,11	-0,01	-0,61
Syd Risknivå 3	0,01	2,71	4,05	31,35
Syd Hållbar Risknivå 3	-0,54	1,89	2,07	
Index	-0,16	2,23	2,97	27,53
Syd Risknivå 4	0,41	5,64	6,38	63,52
Syd Hållbar Risknivå 4	-0,17	4,91	4,48	
Index	0,11	5,53	6,03	66,92
Syd Risknivå 5	0,71	8,42	9,14	104,84
Syd Hållbar Risknivå 5	-0,04	7,67	6,78	
Index	0,13	8,57	9,07	118,88
Syd Risknivå 6	0,45	9,24	10,20	112,29
Syd Hållbar Risknivå 6	-0,24	8,53	7,41	
Index	0,01	9,60	10,68	140,89
Syd Risknivå 7	0,45	10,06	10,89	128,29
Syd Hållbar Risknivå 7	-0,17	9,40	7,96	
Index	-0,03	10,54	11,53	162,39

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	3,75 %	4,00 %
STIBOR 3M	3,79 %	4,05 %
Statsobl Sv 10 år	2,35 %	2,07 %

Valutor

Instrument	Senast	YTD %
USD/SEK	10,70	+ 6,06
EUR/SEK	11,62	+ 4,34
GBP/SEK	13,59	+ 5,81
DKK/SEK	1,56	+ 4,26

Aktieindex

Instrument	Senast	YTD %
OMX 30	2 622	+ 9,54
Dow Jones	40 003	+ 6,14
DAX 30	18 776	+ 12,09
Nikkei Japan	39 069	+ 16,75
DJ World	600	+ 9,05

Råvaror

Instrument	Senast	YTD %
Olja Brent \$	83,25	+ 8,03
Koppar 3M \$	10 481	+ 22,16
Zink 3M \$	2 975	+ 12,09
Guld \$	2 421	+ 17,31

Noteringar per 2024-05-20

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.