



Marknadsinsikt

Nr 1 – 2024

- Stark slutspurt gjorde 2023 till ett oväntat bra börsår.
- 2024 hoppas börsen på räntesänkningar men oroas också av geopolitiska risker.
- Bolagens rapporter för fjärde kvartalet visar på en kontrollerad mjuklandning av ekonomin.

Marknadsutsikter

Aktier vs Räntor/Alternativa placeringar – neutral

En stark slutspurt på börsåret 2023 där sjunkande inflation, lägre räntor samt en ökad förväntan om en mjuklandning (ekonomin lugnar ned sig, slutar växa, snarare än att den tvärstannar) för världsekonomin bidrog till den starka börsutvecklingen i slutet av året. Under januari har dock utvecklingen varit mer avvaktande. Sett över hela perioden steg den globala aktiemarknaden 7,4 procent. Den globala tillväxten fortsätter visa styrka trots ett antal geopolitiska risker och snabba räntehöjningar. Den internationella valutafonden, IMF har reviderat upp sin prognos för den globala BNP-tillväxten under 2024. IMF räknar nu med att den globala tillväxten växer 3,1% 2024, samma som 2023, vilket är en uppjustering med 0,2 procentenheter. För 2025 ser IMF en global tillväxt på 3,2%. JP Morgans globala inköpschefsindex för industrin ökade till 50,0 i januari jämfört med 49,0 i december. Ett indextal över 50 indikerar tillväxt. Kronan stärktes mot den amerikanska dollarn med 6,9 procent och handlas till 10,40 vid utgången av januari. Mot Euron stärktes kronan med 4,5 procent och handlades till 11,25 vid periodens slut. Under inledningen av december valde vi att återgå till neutral vikt.

Svenska aktier – neutral

Den svenska ekonomin har utvecklats svagt under de senaste månaderna. Konjunkturinstitutets konjunkturbarometer visar dock positiva signaler. Barometerindikatorn ökade med 5,8 enheter till 90,5, senast indikatorn ökade så mycket under en månad var i april 2021. Hushållens konfidensindikator ökade kraftigt i januari med 7,5 enheter till 82,3. Ökningen är den största som har uppmätts från en månad till en annan sedan indikatorns startpunkt 1996. Lägre inflation och räntesänkningar från Riksbanken bör ge hushållen ökad konsumtionsvilja, vilket bedöms leda till en viss återhämtning i svensk ekonomi under andra halvåret 2024 och helåret

2025. Stockholmsbörsens största bolag steg med 14,3 procent. Index för de mindre bolagen gick upp med 19,3 procent. Vi återgår till neutral vikt.

Amerikanska aktier – neutral

USA:s tillväxt visar på fortsatt god utveckling. USA:s BNP steg 3,3% i beräknad årstakt under fjärde det kvartalet 2023, vilket var betydligt över förväntningarna på 2,0%. Arbetslösheten är på fortsatt låga 3,7% i januari. Inköpschefsindex för industrin ökade till 49,1 i januari, högre än förväntade 47,0. De senaste räntehöjningarna bör leda till att arbetslösheten i USA ökar något under det närmaste året.

Den amerikanska aktiemarknaden steg 7,5 procent under perioden (uttryckt i svenska kronor). Vi återgår till neutral vikt.

Europeiska aktier – neutral

I Europa har den ekonomiska utvecklingen varit dämpad. Euroområdetets inköpschefsindex för industrin ökade dock till 46,6 i januari jämfört med 44,4 i december. Arbetslösheten låg kvar på 6,4% i december, vilket är en fortsatt låg nivå. Den ekonomiska tillväxten väntas gradvis öka då konsumtionen återhämtar sig av en fortsatt stabil arbetsmarknad med löneökningar och en allt lägre inflation. Den europeiska aktiemarknaden steg med 6,6 procent. Bland de större nationerna steg Tyskland 8,4 procent följt av Frankrike som avkastade 6,1 procent. Storbritannien noterade en uppgång om 1,7 procent (uttryckt i svenska kronor). Vi har neutralvikt.

Tillväxtmarknader – neutral

Tillväxtmarknaderna som grupp backade 1,0 procent under perioden. Inhemska Kina hörde till de stora förlorarna och rasade 17,3 procent följt av Hong Kong som tappade 11,8 procent. Indien fortsatte gå starkt och noterade en uppgång om 9,2 procent. Vidare steg Brasilien 4,7 procent (allt uttryckt i svenska kronor). Underavkastningen är betydande jämfört med industriländerna både i ett kort och medellångt perspektiv. Värderingen är under ett historiskt genomsnitt. Vi behåller vår rekommendation neutral.

Svenska obligationer – undervikt

Riksbanken lämnade styrräntan oförändrad på 4,0%. I november och december fortsatte inflationen att sjunka, mätt med KPIF exklusive energi var den lägre än förväntat. "Om utsikterna för inflationen fortsätter att vara gynnsamma är det inte uteslutet att styrräntan kan sänkas under första halvåret

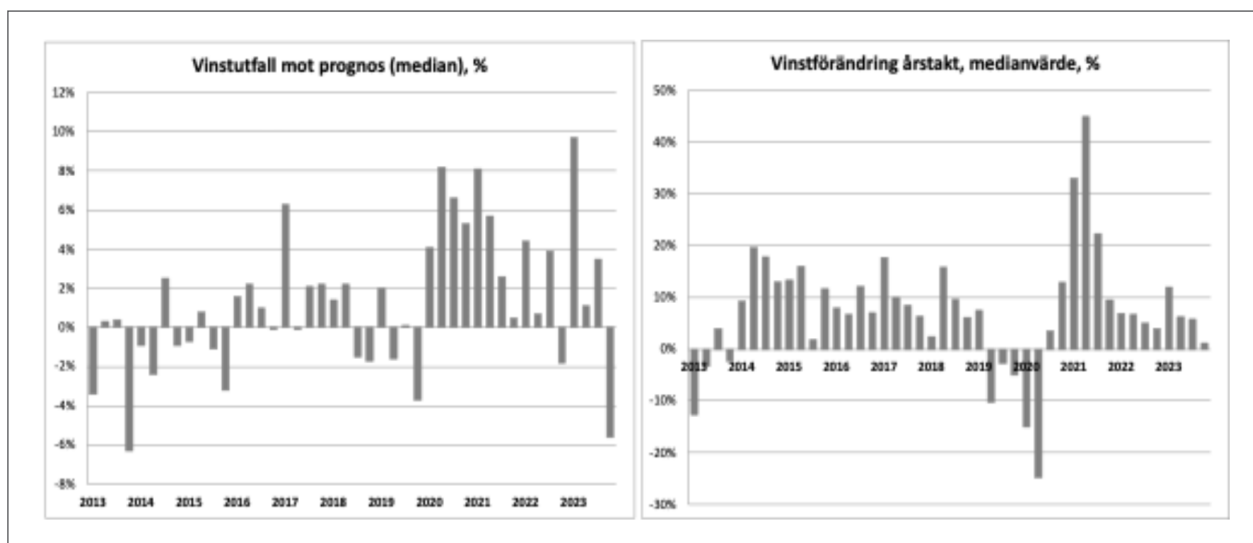
2024", skriver Riksbanken. Riksbanken förväntas sänka styrräntan till och med tredje kvartalet 2025 till 2,25% enligt Konjunkturinstitutets senaste konjunkturprognos. Den svenska tioårsräntan backade från 2,93 till 2,19 vilket medförde att svenska obligationsindexet steg med 5,2 procent. Vi behåller vår rekommendation undervikt.

Svenska krediter – övervikt

Kreditspreadarna snävade in under perioden i kombination med fallande räntor ledde till att kreditindex steg 2,7 procent. Tillgångsslaget bedöms som relativt attraktivt där en korg av Investment grade-krediter avkastar 4 till 6 procent allt annat lika. Vi behåller vår rekommendation övervikt.

Alternativa placeringar – övervikt

Hedgefonder som grupp gick upp knappt 5 procent under perioden. Aktiestrategierna och räntestrategierna gick starkast. Trendföljande strategier var perioden svagaste och uppvisade en oförändrad utveckling som aggregat. Vi överviktar framförallt förvaltare med låg korrelation till aktie- och räntemarknad. Vi behåller vår rekommendation övervikt.



Både vinstförändringen, utfall mot prognos och försäljningsförändringen var sämre än tidigare under 2023

När drygt två tredjedelar lämnat rapport för det fjärde kvartalet, kan konstateras att vinsten ökade tillfredställande 7 procent, kan jämföras med uppgången förra kvartalet som var 16 procent. Som alltid under årets fjärde kvartal är det mycket omstruktureringskostnader samt nedskrivningar som präglar rapporterna. För att få ett bättre grepp om vinstutvecklingen exkluderas de tre bolag som ligger i toppen (Volvo, Intrum, H&M) och botten (Stora, Ericsson, SSAB), alltså de som ökat respektive minskat resultatet mest. Då blir vinsttillväxten något lägre, 4,3 procent, vilket kan jämföras med förra kvartalets siffra på 16 procent. Ytterligare en mätning är att granska medianvärdet, alltså vinstförändringen för mittföretaget i gruppen. Då krymper uppgången ytterligare, till 1,2 procent, se diagrammet ovan till höger. Förra kvartalet var motsvarande siffra 5,8 procent. Bolag som ökade vinsten var samtidigt 56 procent, mot 63 procent förra kvartalet.

Sämre än prognos

Analyseras utfallet mot prognos blir slutsatsen mer homogent negativ. Summerar vi vinsterna ligger dessa 2,0 procent under prognos, mot plus 5,8 procent förra kvartalet. Exkluderar vi bolagen i toppen (Swedbank, Stora, Volvo) och i botten (SKF, Autoliv, Atlas) kan konstateras att kvarvarande bolag landade 3,1 procent under prognos, att jämföra med plus 3,0 procent förra kvartalet. Därtill blev medianvärdet negativt med hela 5,6 procent, mot plus 3 procent förra kvartalet. Bara 42 procent av bolagen kom in över prognos, mot 63 procent förra kvartalet.

Trendbrott i försäljningen

Försäljningstillväxten visar också en tydligare avmattning. Tillväxten detta kvartal stannade på 1,2 procent, mot 8,4 procent förra kvartalet och hela 19 procent för ett år sedan. Redovisningsproblemen är

mindre här, varför det egentligen inte behövs några parallella analyser. Mediantillväxten låg på 1,9 procent, mot 8,5 procent för ett kvartal sedan. Utfallet mot prognos blev 0,5 procent, med ett medianvärde på minus 0,5, att jämföra med noll procent förra kvartalet, med ett medianvärde som också var minus 0,5 procent. Det är tydligt att den tidigare fantastiska tvåsiffriga försäljningstillväxten (6 kvartal i rad) markant dämpats. Valutaeffekten är en orsak. Kvartalsgenomsnittet för dollarkursen mot kronan var 1 procent lägre än för ett år sedan, medan euron fortfarande låg över med 4 procent. Det skall dock jämföras med plus 7 respektive plus 9 procent förra kvartalet. Den fallande inflationstakten visar också att det blir svårare för företagen att höja priserna, även om servicesektorn är mer gynnad än varusektorn.

Stor spridning mellan sektorer

Bryter vi ner utvecklingen i sektorer blir en slutsats att basindustri drar ner markant, medan banker och verkstad, likt tidigare, drar upp. Vinstuppgången i verkstadssektorn är hela 29 procent. I bankerna är vinstuppgången mycket stark. Däremot går basindustrin (metaller och skog) tydligt ner där samtliga bolag som hittills redovisat rapport presenterar nedgångar. De rapporterade bolagen i byggsektorn som hittills har presenterats visar att det är tydliga nedgångar, särskilt inom bostadsbyggande. Det går hand i hand med makrostatistiken i Sverige.

Slutsats

Den samlade vinstsumman stiger, mätt som median faller den och utfallet mot prognos är negativt för första gången sedan fjärde kvartalet förra året. Eftersom försäljningstillväxten också dämpats, blir slutsatsen att utvecklingen för företagen kan bli något svagare. Prognosutfallet visar att placerarna haft lite för högt ställda förväntningar. Mönstret är dock det samma som för ett år sedan, och det följdes av tre kvartal med markanta vinstuppgångar. För ett år sedan var emellertid inflationstrycket högt och bolagen hade genomfört betydande prishöjningar, samtidigt som både dollar, euro och pund slog rekord mot kronan under 2023. Nu är prishöjningarna mer dämpade och de utländska valutorna verkar, för närvarande i alla fall, ha planat ut mot kronan. Rapportperioden som aggregat väcker inte någon karnevalyra men å andra sidan, inte något begravningståg heller.

Portföljernas avkastning

Den senaste tremånadersperioden har samtliga portföljer utvecklats positivt i absoluta tal.

Lågriskportföljerna är de portföljer som har klarat sig bäst i förhållande till index medan portföljerna med större andel aktiefonder har presterat bättre i absoluta tal men haft det tuffare jämfört mot respektive index.

Av aktiefonderna är det Småbolagsfonden Lannebo småbolag som har presterat bäst under perioden i både absoluta och relativa tal fonden steg med hela 24,6 procent vilket var 5,5 procentenheter bättre än index som steg med 19,1 procent. Det vanliga sverigeindexet steg med 14,3 procent.

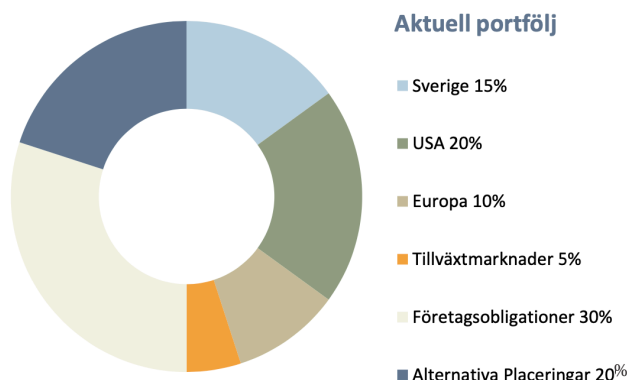
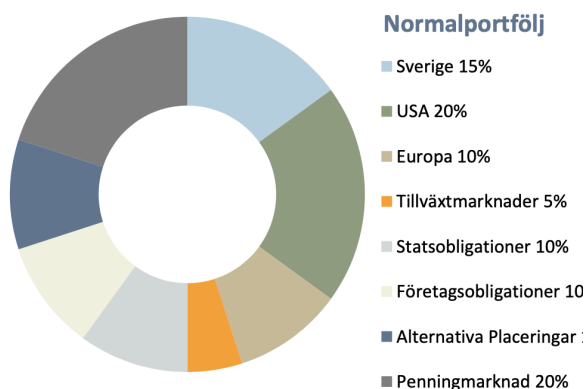
Bäst bland räntefonderna var fonden Norron Sustainable Preserve som steg med 4,2 procent, under föregående period fick fonden ta plats i de flesta portföljer från att tidigare bara ha ingått i hållbarhetsportföljerna.

En ändring har gjorts i portföljerna under perioden, Andelen aktiefonder har ökat till neutralt läge från att ha varit något underviktat.

	1 mån	3 mån	1 år	Sedan 2015 1001
Syd Risknivå 1	0,66	1,85	0,66	9,42
Syd Hållbar Risknivå 1	0,25	2,78	0,25	
Index	0,31	1,04	0,31	0,38
Syd Risknivå 2	0,82	2,68	0,82	10,17
Syd Hållbar Risknivå 2	0,27	3,86	0,27	
Index	-0,12	2,72	-0,12	-0,73
Syd Risknivå 3	1,31	3,43	1,31	27,89
Syd Hållbar Risknivå 3	0,18	4,12	0,18	
Index	0,73	3,35	0,73	24,76
Syd Risknivå 4	0,70	4,12	0,70	54,79
Syd Hållbar Risknivå 4	-0,41	5,02	-0,41	
Index	0,47	4,91	0,47	58,17
Syd Risknivå 5	0,66	5,42	0,66	88,93
Syd Hållbar Risknivå 5	-0,83	6,70	-0,83	
Index	0,47	7,13	0,47	101,61
Syd Risknivå 6	0,87	5,75	0,87	94,33
Syd Hållbar Risknivå 6	-1,03	6,91	-1,03	
Index	0,99	7,27	0,99	119,78
Syd Risknivå 7	0,76	7,17	0,76	107,42
Syd Hållbar Risknivå 7	-1,32	7,84	-1,32	
Index	0,89	8,42	0,89	137,36

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%.



Räntor

Instrument	Senast	31/12
Reporänta	4,00%	4,00%
STIBOR 3M	4,05%	4,05%
Statsobl Sv 10 år	2,47%	2,07%

Valutor

Instrument	Senast	YTD %
USD/SEK	10,47	+ 3,78
EUR/SEK	11,26	+ 1,11
GBP/SEK	13,16	+ 2,46
DKK/SEK	1,51	+ 1,10

Aktieindex

Instrument	Senast	YTD %
OMX 30	2 409	+ 0,52
Dow Jones	38 773	+ 2,88
DAX 30	17 118	+ 2,19
Nikkei Japan	38 487	+ 15,01
DJ World	568	+ 3,21

Råvaror

Instrument	Senast	YTD %
Olja Brent \$	82,42	+ 7,01
Koppar 3M \$	8 255	- 3,79
Zink 3M \$	2 348	- 11,53
Guld \$	2 000	- 3,03

Noteringar per 2024-02-16

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.