

## Marknadspuls

---

### FED i fokus – som vanligt

Oväntat stark tillväxt i den globala ekonomin, överraskningar från världens draglok USA i kombination med ”sticky” inflation ställer dock till problem för omvärlden som räknat med lägre räntor tidigare än senare.

Marknadens prissättning pekar nu mot att amerikanska Federal Reserve (Fed) sänker räntan först framåt hösten. Flertalet prognosmakare tror dock fortsatt på lägre inflation kommande månader och en räntesänkning till sommaren.

Att ECB och Riksbanken agerar redan i sommar är mer av en lågoddsare. Marknadens prissättning och förväntningar pekar mot en relativt hög sannolikhet för att Riksbanken sänker ”först”, det vill säga redan i maj. Den svaga kronan kan dock vara ett problem.

Marknadens hökaktigare vy kring Fed är lika med dämpad riskaptit och ökad volatilitet på börsen efter det starka inledande kvartalet på året.

Pågående kvartalsrapportsäsong är viktigt för börshumöret framöver.

Högre räntor i USA förlänger dollardominansen, förväntad kronförstärkning lär dröja lite längre än tidigare tänkt.

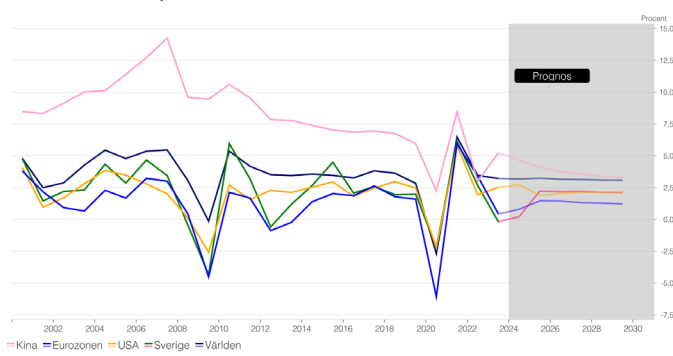
Den senaste tidens skeenden i mellanöstern visar på geopolitikens ökade roll för marknaderna.

## Makroperspektiv

### Global tillväxt

Den internationella valutafonden IMF:s senaste prognos pekar mot att den globala ekonomin växer 3,2 procent under innevarande och nästkommande år, vilket är samma tillväxttakt som föregående år. Något svagare förväntad tillväxt från tillväxtmarknaderna uppvägs av ett lyft inom utvecklade ekonomier.

### Global tillväxt, IMF



Källa: Macrobond & Max Matthiessen

Den globala ekonomin har varit överraskande stark trots att centralbankerna har höjt styrräntorna relativt kraftigt, som svar på det höga inflationstrycket. Särskilt oväntad god fart har det varit i den amerikanska ekonomin, där de ledande löpande indikatorerna har överraskat på uppsidan. Den initiala BNP-siffran för det första kvartalet var dock oväntat svag. I eurozonen och Sverige är dock förväntningarna lägre ställda.

### Centralbanker

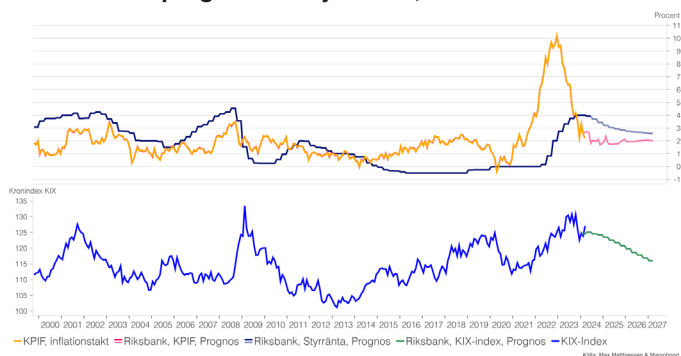
I USA har inflationen överraskat på uppsidan under året, samtidigt som arbetsmarknaden och konjunktoren har uppvisat styrketecken. Mot bakgrund av ovan har marknadens prissättning om

en inledande räntesänkning från Federal Reserve (Fed) flyttats fram till till hösten. En hel andra räntesänkning är först helt inprisad kommande år.

Flera av prognosmakarna förutspår dock att inflationen kommer att sjunka under följande månader. Goldmans Sach ser nu en första sänkning från Fed i Juli, från att tidigare har räknat med juni. Det kommande amerikanska presidentvalet kan möjligen spela in i ekvationen, då senare sänkningar under hösten kan komma att utmålans som politiska. Då är sommaren kanske en mer lämplig start om direktionen ser lättnader som nödvändiga i den nära framtiden.

I eurozonen är läget i ekonomin svalare och inflationen pekar åt rätt håll, vilket ger centralbanken ECB utrymme att manövrera. Goldman Sachs prognoser pekar mot en första sänkning i juni och därefter ytterligare två sänkningar under 2024.

### Riksbankens prognos för styrräntan, KPIF & Kronindex KIX



Källa: Macrobond & Max Matthiessen

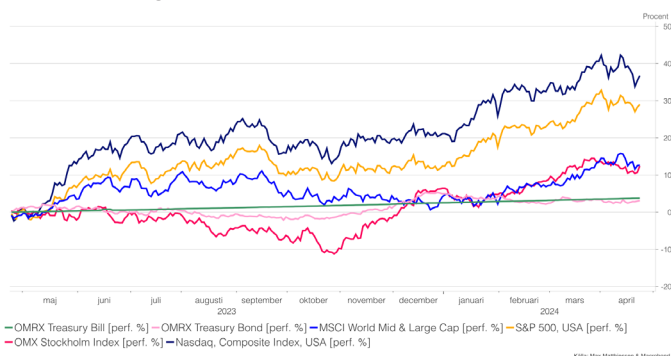
Den stora frågan på hemmaplan är om Riksbanken vågar agera redan i maj vilket de öppnade för vid mötet i mars. Den senaste, tillika sista KPI-siffran inför majmötet, var oväntat låg och betydligt

svagare än Riksbankens relativt färska prognos. Rent förväntningsmässigt är det även öppen dörr för maj både sätt till marknadens prissättning och utifrån storbankerna och andra dominerande aktörers prognoser. Den svaga svenska kronan lär dock väga tungt när riksbanksdirektionen samlas senare i månaden. Med hänsyn till räntedifferenser och kronan är en sänkning i juni, det vill säga efter en förmodad sänkning från ECB, helt klart det säkrare alternativet.

## Marknadsperspektiv

Framskjutna förväntningar om räntesänkningar från USA har dämpat riskaptiten, efter det mycket starka inledande kvartalet på året.

### Totalavkastning i SEK, 1 år



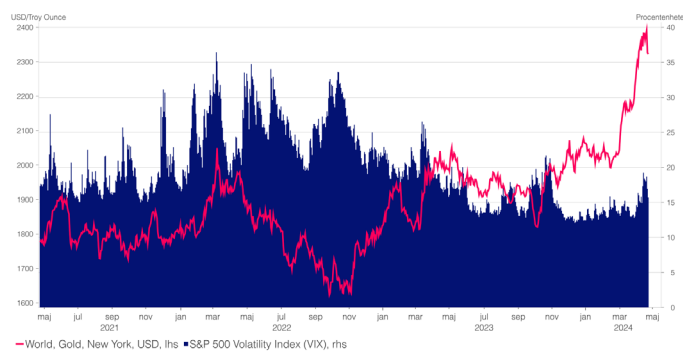
Källa: Macrobond & Max Matthiessen

Stark konjunktur ger visserligen goda förutsättningar för möjligheterna att nå de relativt högt ställda förväntningarna för vinsttillväxt på den dominerande New York-börsen. Likt hönan och ägget är det dock svårt att kvantifiera vilken effekt tidigare relativt tydliga signaler om kommande räntesänkningar, som inte kom utan sköts på framtiden, har haft för sentimentet bland konsumenter och företag under året.

I skrivande stund pågår rapport-säsongen för det första kvartalet. Det är fortfarande tidigt på säsongen men de initiala resultaten är åt det positiva hållet i USA. Enligt Bloombergs sammanställning var den sammanställda positiva överraskningen för vinsterna 10,2 procent på det breda amerikanska indexet S&P500, när 215 av 500 bolag släppt sina rapporter. Motsvarande siffra på Stockholmsbörsens OMXS30-index var 7,1 procent, när 25 av 30 bolag släppt sina rapporter.

I grund och botten är det ett hälsosamt tecken om börsen drivs av förväntningar om ökade vinster och tillväxt snarare än av priset på pengar. Den ökade risken för senare och långsammare räntesänkningar från USA utmattar dock onekligen caset för risktillgångar som aktier, särskilt för en marknad som under föregående år vant sig vid mycket låga räntor vilket gett stöd till tillgångspriserna.

### Volatilitetsindex, VIX & Guld

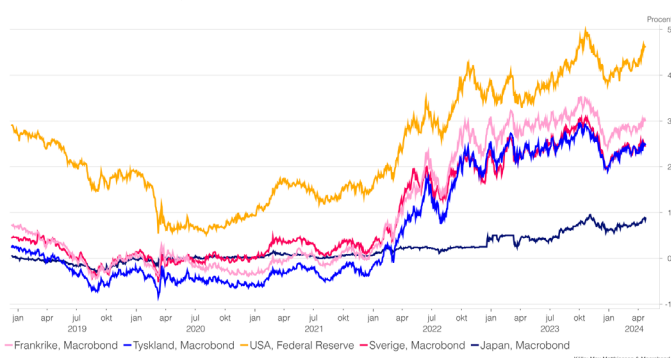


Källa: Macrobond & Max Matthiessen

Den ökade osäkerheten visar sig i New York-börsens volatilitetsindex VIX som i april steg betydande för första gången under året, om än inte till absolut höga nivåer. Sett till AALL:s enkät för sentiment bland amerikanska investerare har andelen "Bulls" minskat den senaste tiden medan "Bears" har ökat.

Andelen "Bulls" är dock fortsatt något högre än "Bears", det vill säga det är fler som har en positiv än negativ marknadsvy. Gullet har även klättrat till nya rekordnivåer, där förutom inflationsoro även ökade geopolitiska risker spelar in. Det senare har även lyft oljepriset, som har tagit höjd för förnyad oro för en vidare konflikt kring röda havet.

### Marknadsräntor, 10 år



Källa: Macrobond & Max Matthiessen

De långa marknadsräntorna har klättrat högre den senaste tiden, om än inte till riktigt lika höga nivåer som under hösten. Senare Fed-sänkningar än tidigare väntat har även lett till en förlängd dollardominans, vilket stärkt dollarn mot andra hårda valutor som Euron och Yenen men kanske är än mer tydligt för mindre valutor som den svenska kronan. Den förväntade återhämtningen för kronan kanske därmed kommer något senare.

### Perspektiv på tillgångsklasser

#### Aktier

Försiktigt positiv inställning för aktier mot bakgrund av kommande, om än något senare, penningpolitiska lättnader och förväntade ökade vinster från företagen. Högre marknadsräntor och den potentiellt besvärliga situationen i USA med "sticky" inflation och högtryck i ekonomi utmanar dock positionen. Därtill ska nämnas förnyad geopolitisk oro. Vi förespråkar bredd i portföljen.

#### Räntor

Centralbankerna är troligen klara med räntehöjningscykeln, vilket talar för längre ränteplaceringar. Utvecklingen lär dock fortsätta vara volatil, vilket visas av den senaste tidens omprisning på marknaden med högre marknadsräntor, eller omvänt lägre obligationspriser. De som trodde sig ha "missat" möjligheten att tajma kursvinster på räntor efter den snabba nedgången under hösten har nu en ny chans.

#### Övrigt

Fördröjning av väntad kronförstärkning mot bakgrund av fortsatt dollardominans, mot bakgrund av hökatigare förväntningar på Fed.



**Kaj Elfgren**  
Analysansvarig  
Max Matthiessen



## Marknadsutveckling

| Aktieindex            | 1 vecka | 1 månad | 1 kvartal | 1 år    |
|-----------------------|---------|---------|-----------|---------|
| S&P 500               | -0,80%  | -4,19%  | 3,37%     | 5,50%   |
| DJ Industrial Average | 1,21%   | -3,04%  | 1,38%     | 2,05%   |
| Russell 2000          | 0,01%   | -4,95%  | -0,09%    | -2,56%  |
| Russell Microcap      | 0,25%   | -4,12%  | 3,28%     | 2,43%   |
| STOXX Europe 50       | 1,81%   | 0,41%   | 9,61%     | 8,79%   |
| STOXX Europe 600      | 0,92%   | -1,08%  | 7,61%     | 6,19%   |
| MSCI EAFE Small Cap   | 0,26%   | -3,65%  | 1,89%     | -2,02%  |
| FTSE 100              | 2,88%   | 1,44%   | 7,47%     | 4,03%   |
| DAX                   | 1,18%   | -1,27%  | 8,11%     | 7,31%   |
| FTSE MIB              | 1,90%   | -0,92%  | 13,14%    | 12,11%  |
| CAC 40                | 1,64%   | -1,09%  | 9,13%     | 6,89%   |
| Swiss Mkt             | 2,48%   | -1,52%  | 2,92%     | 3,03%   |
| TOPIX                 | -1,14%  | -5,22%  | 4,88%     | 12,67%  |
| Hang Seng             | 3,57%   | 2,00%   | 9,61%     | -1,28%  |
| MSCI World            | -0,43%  | -4,11%  | 3,29%     | 4,04%   |
| MSCI CHINA            | 2,06%   | 0,83%   | 9,34%     | -1,56%  |
| MSCI EAFE             | 0,35%   | -4,25%  | 2,97%     | 0,69%   |
| MSCI EM               | 0,20%   | -2,64%  | 4,32%     | -1,16%  |
| MSCI Brazil           | 2,84%   | -4,17%  | -6,84%    | -12,97% |
| MSCI India            | 0,81%   | 2,03%   | 7,39%     | 6,78%   |
| OMX S30               | 1,29%   | -0,41%  | 7,97%     | 5,33%   |

| Ränteindex              | 1 vecka | 1 månad | 1 kvartal | 1 år   |
|-------------------------|---------|---------|-----------|--------|
| USA Investment grade    | 0,37%   | -2,08%  | -1,71%    | -3,06% |
| Europa Investment grade | 0,20%   | -0,73%  | 0,31%     | -1,19% |
| Europa High Yield       | 0,26%   | -0,04%  | 0,96%     | 1,59%  |
| USA High Yield          | 0,35%   | -1,24%  | 0,58%     | 0,11%  |
| OMRX T-Bond             | 0,52%   | -0,53%  | -0,65%    | -1,90% |
| OMRX T-Bill             | 0,07%   | 0,32%   | 0,97%     | 1,20%  |
| Sverige All bonds       | 0,11%   | -0,49%  | -0,09%    | -0,90% |

| Övrigt            | 1 vecka | 1 månad | 1 kvartal | 1 år    |
|-------------------|---------|---------|-----------|---------|
| DJ US Real Estate | 0,54%   | -6,33%  | -6,87%    | -10,07% |
| US dollar index   | -0,31%  | 1,43%   | 2,23%     | 4,53%   |
| VIX               | 16,64   | 13,06   | 12,55     | 12,45   |

| Råvaror    | 2024-04-23 | 2024-03-23 | 2024-01-23 | 2023-12-31 |
|------------|------------|------------|------------|------------|
| WTIOlja    | 82,81      | 80,63      | 74,37      | 71,65      |
| Brent Olja | 87,99      | 85,43      | 79,55      | 77,04      |
| Guld       | 2 317,70   | 2 181,60   | 2 064,70   | 2 111,30   |
| Naturgas   | 1,79       | 1,66       | 2,45       | 2,51       |

| Valutor | 2024-04-23 | 2024-03-23 | 2024-01-23 | 2023-12-31 |
|---------|------------|------------|------------|------------|
| EUR/USD | 1,07       | 1,08       | 1,09       | 1,10       |
| GBP/USD | 1,24       | 1,26       | 1,27       | 1,27       |
| USD/JPY | 154,84     | 151,41     | 148,35     | 141,04     |
| EUR/SEK | 11,61      | 11,42      | 11,38      | 11,14      |
| USD/SEK | 10,88      | 10,56      | 10,48      | 10,07      |

| Räntor        | 2024-04-23 | 2024-03-23 | 2024-01-23 | 2023-12-31 |
|---------------|------------|------------|------------|------------|
| USA 10 år     | 4,63       | 4,20       | 4,13       | 3,88       |
| USA 30 år     | 4,73       | 4,38       | 4,36       | 4,03       |
| Sverige 10 år | 2,49       | 2,39       | 2,28       | 2,03       |
| Euro 10 år    | 2,50       | 2,32       | 2,35       | 2,02       |
| UK 10 år      | 4,23       | 3,93       | 3,99       | 3,54       |
| Japan 10 år   | 0,88       | 0,74       | 0,67       | 0,61       |
| Kina 10 år    | 2,22       | 2,30       | 2,50       | 2,56       |

Källa: Bloomberg och Max Matthiessen. Siffrorna är från 2024-04-23

Max Matthiessen Värdepapper AB ("MMVP") är ett värdepappersbolag med tillstånd att bedriva värdepappersrörelse. MMVP är registrerat hos bolagsverket och står under Finansinspektionens tillsyn. Innehållet i denna nyhetsnotis är av generell karaktär och tar inte hänsyn till din ekonomiska situation, ditt syfte med investeringar eller andra specifika behov och utgör därmed inte ett investeringsråd. Innehållet ska inte heller betraktas som en investeringsanalys eller en investeringsrekommendation. Placeringar i finansiella instrument är förknippade med ekonomisk risk. Du ansvarar själv för risken med dina investeringar och måste således själv skaffa dig kännedom om instrumentens egenskaper och risker. MMVP tar inte ansvar för den skada som kan uppkomma på grund av fel eller brister i den lämnade informationen. Åsikter och uttalanden i nyhetsnotisen, som kommer från för MMVP utomstående personer, delas inte nödvändigtvis av MMVP. Innehållet i nyhetsnotisen är skyddat av upphovsrätt och får inte kopieras, distribueras eller publiceras utan MMVP:s tillstånd.

