

A bouquet of purple and blue flowers, possibly proteas, is arranged in a clear glass vase. The flowers have a mix of deep purple and vibrant blue petals. The background is a solid, dark purple color. The word 'Carnegie' is written in a white, elegant cursive font, enclosed within a white oval outline that is centered over the bouquet.

Carnegie

CARNEGIE
FONDER

MARKNADSKOMMENTAR

OKTOBER 2022

Aktiemarknaden visade styrka under oktober och återhämtade stora delar av tappet från föregående månad. Riskaptiten är tillbaka och bolagens starka kvartalsrapporter gav stöd. Har vi sett botten eller är uppgången ett ”bear market rally”?

Månadenspaningar:

1. Kan finanspolitiken stjälpas penningpolitikens intentioner? Den nya regeringen är nu på plats och ska försöka genomföra åtminstone delar av de förändringar som de gått till val på.

De tillträder i en situation med kraftig inflation och en tämligen stram penningpolitik. En stor utmaning för regeringskoalitionen blir att leverera både på vallöften och samtidigt inte skadeskjuta Riksbankens intentioner för att bromsa inflationen. Det kan bli en svår balansgång att inte göra väljarna besvikna samtidigt som de behöver bedriva en någorlunda stram finanspolitik.

Utvecklingen i England där vidlyftiga budgetförslag ledde till stor turbulens och sedermera premiärministern Liz Truss avgång kanske kan ses som ett varnande exempel.

2. Utvecklingen i Kina förefaller oerhört negativ. Xi Jinping befäster sin ställning och har nu lyckats göra sig till ”de facto” diktator. Vi ser en utveckling mot ett allt mer isolationistiskt och traditionellt kommunistiskt Kina. Konflikten med USA kommer att få förskräckande effekter på världsekonomin

under de närmaste åren. Riskerna för en militär konflikt om Taiwan har ökat ytterligare.

3. Både räntor och kreditmarginaler fortsätter att bidra till förväntad löpande avkastning som nu är på nivåer som man tidigare bara kunnat drömma om.

Värt att notera är att hög avkastning gäller för hela segmentet oavsett kreditkvalitet. Med andra ord är även kvalitetsnamn för tillfället oerhört billigt vilket icke är att underskatta i rådande makromiljö där viss recessionsoro kan skönjas. Sektorer som bank, telekom, försäkring och service med enskilda namn som exempelvis Nordea och Verisure är väldigt attraktiva just nu av flera anledningar.

4. Frågan är om vi sett botten på aktiemarknaden? Vanligtvis så brukar inte börsen bottna förrän vi befinner oss i en lågkonjunktur och där är vi inte än.

Inköpschefsindex (PMI) brukar vara en pålitlig indikator och historiskt brukar vi först se en vändning i indexet, därefter bottnar aktiemarknaden. Marknadsläget är svårbedömt, men

vi kan konstatera att vi kommer att behöva navigera i en turbulent finansmarknad under de kommande månaderna.

AKTIEVIKT

Aktievikten sänktes från 4 till 3 i slutet av augusti. Marknaden har utvecklats väl under slutet av sommaren, framför allt i SEK, då de fonder som investerar utanför Sverige har gått starkt. Risk/reward är nu sämre och vi tar ner risken till en neutral allokering. Vinstprognoserna för kommande kvartal är osäkra och det är för tidigt att blåsa av inflationen. Efter räntehöjningar kommer nu en energiprischock som främst drabbar europeiska konsumenter.

Defensiv	1
	2
Normal	3
	4
Offensiv	5

SVENSKAAKTIER

Rapporterna för andra kvartalet sammanföll med en kraftig rekyll uppåt på börsen. Generellt så var rapportsäsongen stabil och följdes i aggregat av marginellt höjda estimat. Vi ser en energikris i Europa, och vi noterar att centralbankerna fortsatt indikerar kraftiga styrräntehöjningar för att stävja en inflation som fastnat långt över målsättning. Vi ser fortfarande fundamentalt värderingsstöd och långsiktigt värde på börsen, men bedömer att vinstestimaten i dagsläget är för höga.

Defensiv	1
	2
Normal	3
	4
Offensiv	5

GLOBALA AKTIER

Historiskt låga realräntor och sänkta värderingsnivåer gör oss fortsatt positiva till aktier på lång sikt. Sjunkande reallöner i kombination med mer aggressiv penningpolitik ökar dock sannolikheten för vinom en snar framtid ställs inför en svårare lågkonjunktur än vad marknaden idag prognostiserar. På kort sikt finns därmed fog för att inta en mer försiktig ställning och minska risktagandet. Konjunkturokänsliga bolag med starka balansräkningar och rimlig värdering ger fortsatt bäst utbyte mellan avkastning och risk.

Defensiv	1
	2
Normal	3
	4
Offensiv	5

INVESTMENT GRADE

Viss turbulens präglar svensk kreditmarknad där riskaversion bidragit till bredare kreditmarginaler. Samtidigt som investerare bör vara beredda på fortsatt volatilitet erbjuder segmentet nu en god underliggande avkastning. Till bidraget från Stibor, som fortsatt upp efter Riksbankens höjning med 100 punkter, adderar vi nu högre kreditmarginaler vilket gör att vi på sikt kan förvänta oss en klart högre underliggande avkastning jämfört med hur det såg ut i början av året.

Defensiv	1
	2
Normal	3
	4
Offensiv	5

HIGH YIELD

Kreditmarginaler för high yield har fortsatt upp och möjligheterna till fina affärer har blivit än större då vi ser bolag med relativt låg skuldsättning och kort löptid handla på nivåer som inte reflekterar kreditrisken. Även om vi kortsiktigt ser risk för hög volatilitet på risktillgångar i allmänhet så är har tillgångsslaget blivit mycket attraktivt för den med kapital och längre investeringshorisont. Nordisk high yield borde således vara en självklar del i en väldiversifierad investeringsportfölj.

Defensiv	1
	2
Normal	3
	4
Offensiv	5

LÅNG RÄNTA

Inflationsförväntningar har drivit långa räntor till markant högre nivåer och bidragit en högre underliggande yield i segmentet. Riksbanken förväntas fortsätta höja styrräntan vilket framför allt får bäring på korta räntor. När det gäller längre räntor påverkas de i större utsträckning av den osäkerhet som finns kring den långsiktiga ekonomiska utvecklingen. Vi har en neutral vy avseende segmentet.

Defensiv	1
	2
Normal	3
	4
Offensiv	5

MAKRODATA

	AKTIER					
	MTD	YTD	1 år	3 år	P/E	Yield
Världen	6,5 %	-2,3 %	4,6 %	36,7 %	15,4	2,2 %
USA	7,3 %	-0,7 %	7,9 %	45,8 %	17,4	1,7 %
Europa	6,5 %	-6,8 %	-1,0 %	12,8 %	11,3	3,8 %
Japan	2,3 %	-7,4 %	-3,3 %	3,6 %	12,1	2,7 %

	VOLATILITET			
	MTD	YTD	1 år	3 år
Aktier (VIX)	0,0 %	57,7 %	67,0 %	105,4 %
Räntebärande (MOVE)	0,0 %	74,7 %	78,5 %	104,4 %

	AKTIER					
	MTD	YTD	1 år	3 år	P/E	Yield
Norden	7,3 %	-11,2 %	-6,8 %	33,3 %	13,5	3,5 %
Sverige	6,4 %	-26,0 %	-20,9 %	24,8 %	16,1	3,3 %
Danmark	9,1 %	-5,1 %	-1,0 %	61,1 %	13,2	2,5 %
Finland	5,0 %	-13,9 %	-9,1 %	10,9 %	14,7	4,4 %
Norge	10,7 %	1,3 %	3,0 %	32,5 %	8,2	5,9 %

	ALTERNATIVA			
	MTD	YTD	1 år	3 år
Listed Private Equity	0,0 %	-19,0 %	-16,2 %	35,3 %
Globala hedgefonder	0,0 %	-3,8 %	-4,6 %	8,9 %
High Yield	0,0 %	-11,2 %	-10,4 %	1,2 %

	AKTIER					
	MTD	YTD	1 år	3 år	P/E	Yield
Global tillväxt- marknad	-3,8 %	-15,9 %	-13,9 %	-6,9 %	10,4	3,7 %
Asien ex Japan	-6,7 %	-17,2 %	-15,3 %	-1,3 %	11,3	3,2 %
Latinameri ka	9,0 %	38,0 %	49,0 %	8,3 %	7,0	8,9 %
Brasilien	7,9 %	48,0 %	59,9 %	-0,5 %	6,1	11,6 %
Indien	1,9 %	13,1 %	19,5 %	55,9 %	23,8	1,4 %
Kina	-17,3 %	-30,1 %	-33,1 %	-26,9 %	9,1	3,2 %

MAKRODATA

	RÄNTENIVÅER			
	ME	YE	1 år	3 år
Fed Fund	3,25 %	0,25 %	0,25 %	1,75 %
USA 3 mån	4,44 %	0,21 %	0,13 %	1,90 %
USA 2 år	4,48 %	0,73 %	0,50 %	1,52 %
USA 10 år	4,05 %	1,51 %	1,55 %	1,69 %

	RÄNTENIVÅER			
	ME	YE	1 år	3 år
EU Repo	2,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
EU 3 mån	1,64 %	-0,57 %	-0,55 %	-0,39 %
EU 2 år	1,93 %	-0,64 %	-0,59 %	-0,67 %
EU 10 år	2,14 %	-0,18 %	-0,11 %	-0,41 %

	RÄNTENIVÅER			
	ME	YE	1 år	3 år
Sverige Repo	1,75 %	0,00 %	0,00 %	-0,25 %
Sverige 3 mån	2,07 %	-0,05 %	-0,09 %	0,00 %
Sverige 2 år	2,44 %	-0,19 %	-0,08 %	-0,40 %
Sverige 10 år	2,25 %	0,24 %	0,37 %	-0,11 %

	KREDITSPREADAR			
	ME	YE	1 år	3 år
EU Investment				
Grade	123	55	58	60
EU High Yield	552	242	261	239

	VALUTOR			
	ME	YE	1 år	3 år
USD/SEK	11,04	9,05	8,59	9,65
EUR/SEK	10,91	10,29	9,93	10,76
GBP/SEK	12,66	12,24	11,76	12,49
JPY/SEK	7,42	7,86	7,53	8,93

	RÅVAROR			
	MTD	YTD	1 år	3 år
Olja (Brent)	7,8 %	21,9 %	12,4 %	57,4 %
Guld	-1,6 %	-10,7 %	-8,4 %	8,0 %
Koppar	-1,5 %	-23,4 %	-21,5 %	28,5 %
Järnmalm	3,3 %	5,1 %	12,1 %	31,0 %
Naturgas	12,6 %	28,9 %	28,4 %	85,4 %

MAKRODATA

	BNP-TILLVÄXT			
	ME	YE	1 år	3 år
Världen	3,6 %	4,9 %	4,9 %	3,6 %
USA	3,7 %	5,2 %	5,2 %	1,6 %
Eurozone	2,8 %	4,3 %	4,3 %	1,4 %
Japan	2,4 %	3,2 %	3,2 %	0,5 %
Kina	4,4 %	5,6 %	5,6 %	5,7 %
Tyskland	2,1 %	4,6 %	4,6 %	1,3 %
Sverige	2,6 %	3,4 %	3,4 %	2,0 %

	INKÖPSCHEFS-INDEX			
	ME	YE	1 år	3 år
PMI Världen	49,8	54,3	54,2	49,8
ISM USA	50,9	58,8	60,8	48,1
PMI USA	49,9	57,7	58,4	51,3
PMI Eurozone	46,6	58,0	58,3	45,9
PMI Japan	50,7	54,3	53,2	
PMI Kina	49,2	50,3	49,2	49,3
PMI Tyskland	45,7	57,4	57,8	42,1
PMI Sverige	49,2	61,1	64,1	46,2

	INFLATION (KPI YOY)			
	ME	YE	1 år	3 år
Världen	10,3 %	5,7 %	4,6 %	2,8 %
USA	8,2 %	7,0 %	6,2 %	1,8 %
Eurozone	10,7 %	5,0 %	4,1 %	0,7 %
Japan	3,0 %	0,8 %	0,1 %	0,2 %
Kina	2,8 %	1,5 %	1,5 %	3,8 %
Tyskland	10,4 %	5,3 %	4,5 %	1,1 %
Sverige	10,8 %	3,9 %	2,8 %	1,6 %

	INFLATION (BREAKEVEN)		
	1 år	3 år	5 år
USA	2,7 %	2,8 %	2,7 %

DISCLAIMER

Detta material och alla antaganden, beräkningar, uppfattningar, värderingar, rekommendationer och dylikt är framtagna av Carnegie Fonder AB ("Carnegie Fonder").

Informationen i detta material riktar sig uteslutande till kunder i Sverige. Materialet gör inte anspråk på att garantera något visst utfall, utan endast att illustrera vissa finansiella principer, risker och utfallsscenario. Carnegie Fonder tar inte ansvar för eventuella felaktigheter eller andra inkorrekta uppgifter i informationen för underlaget till presentationen. Carnegie Fonder tar inte något ansvar för vare sig direkt som indirekt skada som grundar sig på användandet av materialet. liksom hel-ler inte eventuella skador som leder till anspråk på ersättning som baseras på information i materialet.

Samtliga beräkningar i materialet baseras på Carnegie Fonders egna modeller och antagande, vilka inte gör anspråk på annat än att illustrera vissa finansiella principer eller scenarion under olika förutsättningar. Vissa generaliseringar och antaganden är därför nödvändiga, vilket även kan medföra substantiella avvikelser från verkligheten. Beräkningarna liksom även de inda-ta som ligger till grund för informationen i materialet kan ändras när Carnegie Fonder så finner det lämpligt.

Mångfaldigande eller spridning av detta material, samt av hela eller delar av dess innehåll, får inte i något fall ske utan Carnegie Fonders skriftliga tillåtelse.

Riskinformation

Investeringar i finansiella instrument är förknippade med risk och en investering kan både öka och minska i värde eller komma att bli värdelös. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. För mer information kontakta oss på telefon 08 12 15 50 00 eller på www.carnegiefonder.se och läs fullständig informationsbroschyr, faktablad och årsrapport.

Morningstar Rating for Funds

Morningstar rates funds from one to five stars based on how well they've performed (after adjusting for risk) in comparison to similar funds. Within each Morningstar Category, the top 10% of funds receive five stars, the next 22.5% four stars, the middle 35% three stars, the next 22.5% two stars, and the bottom 10% receive one star. Funds are rated for up to three time periods—three-, five-, and 10 years—and these ratings are combined to produce an overall rating. Funds with less than three years of history are not rated. Ratings are objective, based entirely on a mathematical evaluation of past performance. They're a useful tool for identifying funds worthy of further research, but shouldn't be considered buy or sell recommendations.