

*Carnegie*

**CARNEGIE  
FONDER**

# MARKNADSKOMMENTAR OKTOBER 2024

Många av världens aktiemarknader utvecklades svagt under oktober. Globalt index (MSCI World TR) backade med ca 2 procent under månaden (men steg med 2,7 procent i SEK) och den svenska börsen (SIXRX) föll med 4 procent. Dollarn stärktes med 4,8 procent under perioden. De svenska fastighetsbolagen hade en riktigt svag månad, Carnegie Real Estate Index föll med 11 procent.

## Månadens spaningar:

1. Riksbanken fortsätter att minska sin balansräkning med oförminskad hastighet. Stora förfall av bostadsobligationer i september i kombination med aktiva försäljningar av statsobligationer har gjort att innehaven nu i princip är hälften så stora som vid inledningen av 2022. Det är rätt intressant att Riksbanken har valt att hålla tempot uppe avseende dessa avyttringar, samtidigt som de under året har lättat på penningpolitiken genom sänkningar av styrräntan. Inom kort väntas vi få mer klarhet kring hur Riksbanken tänker kring sin balansräkning framöver och det kan mycket väl bli så att de slår av lite grann på takten när det gäller fortsatta avyttringar.
2. Tempot är fortsatt högt på marknaden för high yield, vilket innebär fördelar som en fortsatt växande marknad med många transaktioner och risknivåer att som investerare välja mellan. Som vi tidigare har lyft, ser vi samtidigt att prissättningen och villkoren i enskilda obligationer tenderar att bli lite för emittentvänliga i tider när det så kallade emissionsfönstret står vidöppet. Det är särskilt i dessa tider vi större investerare har ett ansvar att utmana bankernas försök till att trycka ned spreaden så lågt som möjligt eller att ha allt för uppfinningsrika villkor. Många ögon på bollen med stor analyskapacitet av både kreditrisk och obligationsvillkor tror vi är en grundförutsättning för att göra bra investeringar i dagens marknadsklimat.
3. De stora bolagen mötte förväntningarna mer spretigt från de mindre. När vi summerar rapportsäsongen noterar vi att avvikelsen på rörelseresultat som aggregat var några få procent över marknadens estimat, men att revideringarna ändå blev något negativa. Vi tolkar det som att de stora industri- och teknologibolagen samt bankerna höll uppe sina resultat väl, att analytikerna justerat ner sina estimat för tredje kvartalet, samt att konjunkturutsikter från bolagen i väldigt få fall överraskade positivt. Det var också en trend att bland bolag vars aktier straffades hårt såg vi oftare små- och medelstora bolag.

## AKTIEVIKT

Vi höjde aktievikten till 3,5 i början av augusti. Aktiemarknaden hade på kort tid fallit 8-10 procent och vi bedömde att det var ett bra läge att försiktigt öka aktievikten. Även om risken för en lågkonjunktur har ökat så bedömer vi marknadens snabba korrektion som överdriven. Centralbankernas räntesänkningar kommer ge stöd åt konjunkturen under 2025. Vårt huvudscenario är att vi får en mjuklandning och inte en kraftig inbromsning i den globala konjunkturen.

Defensiv	1
	2
Normal	3
	4
Offensiv	5

## SVENSKA AKTIER

Det som talar för den svenska börsen är att den har många världsledande företag med globala marknadspositioner samtidigt som värderingen är konkurrenskraftig i ett internationellt perspektiv, att balansen mellan bolag och sektorer är god (dvs inte beroende av ett fåtal bolag), att verkstadsbolagen är världsledande inom sina nischer, samt att den finansiella sektorn är stabil och lågt värderad med hög direktavkastning. Vad som talar emot är att den svenska börsen saknar en större bolag inom teknologisektorn att rida den starka AI trenden (även om bolag som Alfa Laval, Munters och Skanska gynnas av utbyggnad av datacenter (framför allt i USA).

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. Realekonomin är fortsatt stark med det finns en förhöjd risk för en recession. Marknaden förväntar sig en amerikansk mjuklandning – inflationen faller och räntorna likaså. 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

Riksbankens höjningar av styrräntan de senaste åren har lett till att räntekomponenten bidrar till en god avkastning för segmentet även om räntebidraget nu åter minskar med successivt lägre styrränta. Samtidigt har kreditmarginalerna för Investment Grade kommit ned en del under det senaste året och investerare bör vara beredda på viss volatilitet. Sammantaget kan vi kan alljämt förvänta oss en högre underliggande avkastning för segmentet jämfört med hur det såg ut för ett par år sedan.

Defensiv	1
	2
Normal	3
	4
Offensiv	5

## HIGH YIELD

Möjligheterna till fina investeringar i high yield finns fortsatt och vi fokuserar gärna på lite kortare löptider vilket också begränsar marknadsrisken något. Tillgångsslaget är fortsatt attraktivt för den med kapital och längre investeringshorisont och high yield med fokus på kvalitet borde således vara en självklar del i en väldiversifierad investeringsportfölj.

Defensiv	1
	2
Normal	3
	4
Offensiv	5

## LÅNG RÄNTA

Inflationen har bidragit till att pressa upp svenska räntor jämfört med perioden med penningpolitiska stimulanser. Korta räntor kan väntas komma ned i takt med att Riksbanken nu sänker styrräntan samtidigt som långa räntor i viss utsträckning redan prisar in detta. Långa svenska räntor ligger under motsvarande löptider för tyska räntor och om Riksbankens inflationsmål uppnås bör utrymmet för väsentligt lägre långa räntor vara begränsat.

Defensiv	1
	2
Normal	3
	4
Offensiv	5

# MAKRODATA

AKTIER						
	MTD	YTD	1 år	3 år	P/E (est)	YIELD (est)
Världen	3,3%	24,0%	27,8%	49,5%	20,8	1,8%
USA	4,4%	27,3%	30,1%	53,8%	24,1	1,3%
Europa	-0,8%	12,9%	17,1%	35,7%	14,4	3,4%
Japan	1,3%	14,9%	17,0%	33,6%	15,7	2,3%

VOLATILITET				
	MTD	YTD	1 år	3 år
Aktier (VIX)	38,4%	86,0%	27,7%	42,4%
Räntebärande (MOVE)	42,9%	17,9%	6,6%	79,2%

AKTIER						
	MTD	YTD	1 år	3 år	P/E (est)	YIELD (est)
Norden	-1,7%	9,2%	15,8%	26,6%	18,3	3,2%
Sverige	-3,8%	6,5%	23,8%	6,3%	17,5	3,2%
Danmark	-0,7%	9,8%	10,5%	55,0%	25,7	1,9%
Finland	-1,0%	3,4%	5,3%	-6,0%	13,8	5,3%
Norge	2,6%	0,1%	-2,5%	0,3%	10,0	7,3%

ALTERNATIVA				
	MTD	YTD	1 år	3 år
Listed Private Equity	5,3%	26,8%	46,4%	43,9%
Globala hedgefonder	-0,7%	4,4%	7,0%	2,0%
High Yield	-0,5%	7,1%	15,8%	9,8%

AKTIER						
	MTD	YTD	1 år	3 år	P/E (est)	YIELD (est)
Global tillväxtmarknad	0,8%	16,4%	17,0%	9,9%	13,6	2,7%
Asien exkl. Japan	0,6%	23,0%	22,4%	19,1%	14,4	2,4%
Latinamerika	0,0%	-11,7%	-2,0%	53,1%	10,1	5,2%
Brasilien	-0,4%	-12,4%	-3,6%	59,2%	9,5	5,6%
Indien	-3,3%	22,4%	26,9%	59,8%	25,5	1,2%
Kina	-0,8%	29,5%	16,4%	-4,6%	11,0	2,6%

# MAKRODATA

	RÄNTENIVÅER			
	ME	YE	1 år	3 år
Fed Fund	5,0%	5,5%	5,5%	0,3%
USA 3 mån	4,9%	5,6%	5,6%	0,1%
USA 2 år	4,2%	4,2%	5,1%	0,5%
USA 10 år	4,3%	3,9%	4,9%	1,6%

	RÄNTENIVÅER			
	ME	YE	1 år	3 år
EU Repo	3,4%	4,5%	4,5%	0,0%
EU 3 mån	3,1%	3,9%	4,0%	-0,6%
EU 2 år	2,3%	2,4%	3,0%	-0,6%
EU 10 år	2,4%	2,0%	2,8%	-0,1%

	RÄNTENIVÅER			
	ME	YE	1 år	3 år
Sverige Repo	3,3%	4,0%	4,0%	0,0%
Sverige 3 mån	2,9%	4,1%	4,1%	-0,1%
Sverige 2 år	1,9%	2,9%	3,5%	-0,1%
Sverige 10 år	2,2%	2,0%	3,0%	0,4%

	KREDITSPREADAR			
	ME	YE	1 år	3 år
EU Investment Grade	65,4	67,0	98,5	58,2
EU High Yield	314,0	313,6	451,5	261,4

	VALUTOR			
	ME	YE	1 år	3 år
USD/SEK	10,65	10,07	11,18	8,59
EUR/SEK	11,59	11,14	11,82	9,93
GBP/SEK	13,73	12,85	13,58	11,76
JPY/SEK	7,00	7,15	7,37	7,53

	RÅVAROR			
	MTD	YTD	1 år	3 år
Olja (Brent)	1,9%	-5,0%	-16,3%	-13,3%
Guld	4,2%	33,0%	38,3%	53,9%
Koppar	-3,3%	11,1%	17,2%	0,1%
Järnmalm	-10,3%	-5,3%	-13,3%	-19,2%
Naturgas	1,1%	11,4%	12,9%	39,7%

# MAKRODATA

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

INKÖPSCHEFS-INDEX			
	ME	YE	1 år
PMI Världen	49,4	49,3	48,8
ISM USA	46,5	46,6	46,9
PMI USA	48,5	49,4	50,0
PMI Eurozone	46,0	44,2	43,1
PMI Japan	49,2	48,3	48,7
PMI Kina	50,1	49,4	49,5
PMI Tyskland	43,0	42,6	40,8
PMI Sverige	53,1	49,1	46,3

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

INFLATION (BREAKEVEN)			
	1 år	3 år	5 år
USA	2,2%	2,9%	1,4%

# 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 heller 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 den in data 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](http://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.