

Marknadspuls

Scary October?

Sammanfattning

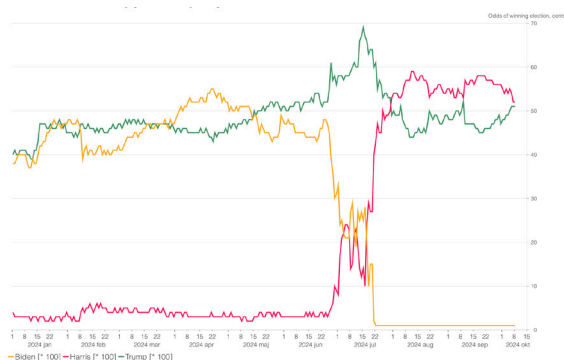
- Trump versus Harris: Vi närmar oss slutspurten för det amerikanska presidentvalet, som ser ut att vara en jämn match. Harris förväntas följa Bidens linje, medan Trump vill införa större förändringar, särskilt inom handel. Den amerikanska investmentbanken Goldman Sachs uppskattar dock att marknadsrörelserna blir mindre dramatiska än vid valen 2016 och 2020, så länge utfallet i valet inte blir alltför oväntat.
- Feds första räntesänkning sedan pandemin: Fed sänkte räntan med 0,50 procentenheter i september. Den senaste starka jobbrapporten har dock minskat hoppet om en ytterligare dubbelsänkning i närtid, även om fler sänkningar förväntas.
- Riksbanken: Riksbanken sänkte räntan med 0,25 procentenheter och öppnade för fler sänkningar, inklusive en potentiell dubbelsänkning på 0,50 procentenheter, med fokus på att stödja ekonomin.
- Scary October: Oktober har rykte om sig att vara en volatil månad på marknaderna. I år har vi haft vissa oroliga vindar kopplat till bland annat mellanöstern, hamnstrejk och det amerikanska valet.
- Marknaden fortsatt "Bullish" trots oro: Investeringarna förblir optimistiska trots orosmoment. Fler är "Bullish" än "Bearish", och förhoppningarna om en mjuklandning för ekonomin kvarstår.
- Inför rapportssäsongen: En vinststillväxt på 4,2 % för S&P500 under Q3 förväntas enligt analytikernas medelestimat, vilket skulle bli det femte kvartalet i rad med vinststillväxt.
- Händelserna i Mellanöstern: Konflikten mellan Israel och Iran har hittills haft viss effekt på oljepriserna. Goldman Sachs förutspår att Brent-oljan bör handlas mellan 70 och 85 USD per fat om inga större störningar sker, men att priset kan stiga till en nivå kring 95 USD vid eskalation.

Makroperspektiv

Trump versus Harris

Vi närmar oss finalen för det globala supervalåret med det amerikanska presidentvalet i november, där Kamala Harris och Donald Trump står mot varandra i en alltjämt extremt jämn match. Väljarundersökningarna pekar på en viss fördel för Harris, så även positionerna på spelmarknaden. I mångt och mycket är det dock mer av en 50/50-situation där vi förmodligen får svaret först på valnatten.

Oddsmarknaden, PredictIt: Vem vinner presidentvalet?



Källa: Macrobond & Max Matthiessen

Ekonomiskt sett representerar Harris och Trump två olika vägar för USA, i alla fall när det kommer till uttalade vallöften. Givet maktindelningen i det amerikanska systemet är möjligheterna att påverka ekonomisk politik samtidigt beroende av utfallet i representanthuset och senaten.

Harris förväntas i stort fortsätta på samma bana som Biden. Trump, å andra sidan, förespråkar mer omfattande ekonomiska förändringar, inklusive höga importtullar och en utfasning av kinesiska varor inom strategiska sektorer, vilket riskerar att eskalera handelskriget med Kina. Trump har även haft en något mer komplicerad relation till den amerikanska centralbanken.

Den amerikanska investmentbanken Goldman Sachs har analyserat hur det amerikanska valet kan påverka marknaden och ekonomin. Rapporten analyserar scenarier utifrån både kandidaternas ekonomiska politik och marknadsreaktioner på tidigare händelser för att uppskatta hur olika utfall påverkar ekonomin. Scenarierna omfattar både situationer där kandidaten vinner en jordskredsseger och där kongressen har annan politisk färg än presidenten.

Sammantaget pekar rapporten mot mindre förvånade marknadsrörelser för breda globala risktillgångar än vid valen 2016 och 2020. Detta gäller särskilt för de två utfall som kanske ses som mest sannolika – dvs Harris med en delad kongress och en republikansk jordskredsseger, som tillsammans utgör majoriteten av spelmarknadens sannolikhet. Om marknaden börjar se de potentiella valutfallen som hanterbara, kan fokus i stället hamna på den bredare ekonomiska bakgrundsbilden. För mer extrema utfall kan valet så klart ha långtgående konsekvenser för både den amerikanska och globala ekonomin, såväl som på det säkerhetspolitiska planet.

Feds första räntesänkning sedan pandemin

Den amerikanska centralbanken Federal Reserve (Fed) spelar en avgörande roll när det gäller att sätta tonen för riskaptiten på de globala finansiella marknaderna. Till skillnad från många andra centralbanker har Fed ett uttryckligt uppdrag att främja både prisstabilitet och sysselsättningen. Efter den senaste utvecklingen har arbetsmarknaden och konjunkturen tagit fokus från inflationen, när det kommer till prognoserna kring Feds kommande politik.

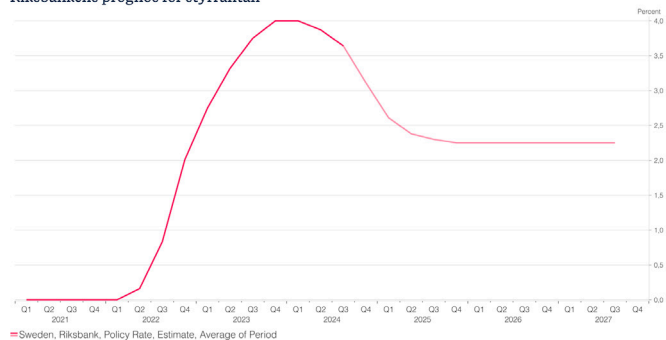
Jobbrapporten för juli var oväntat svag, vilket triggade recessionssignaler och skapade oro. Den senaste jobbrapporten för september var dock klart mycket starkare än väntat. Marknaden hoppas på en mjuklandning, där Fed bromsar ekonomin utan att orsaka recession – det är en delikat balansgång, där vi har sett störningar från båda håll under året med både för "sval" och för "het" arbetsmarknad.

Fed rivstartade med en dubbelsänkning på 0,50 procentenheter i september, till 4,75–5,00 procent. En relativt vanlig tolkning på marknaderna är att Fed helt enkelt ville komma i kapp efter att de satt stilla i båten under sommaren, vilket kritiserades, särskilt mot bakgrund av de svaga jobbsiffrorna som släpptes drygt en vecka efter julimötet. Beslutet var dock inte enhälligt – en ledamot röstade emot och förespråkade en mer försiktig sänkning. I samband med mötet släpptes även uppdaterade prognoser som bland annat visade på mjukare guidning än väntat för styrräntan kommande år.

Själva räntebeskedet var duvaktigare än väntat. På presskonferensen slog däremot centralbankschefen Powell an en mer försiktig ton. Marknaden och Feds egna prognoser pekar dock mot att räntan ska ned ytterligare under kommande möten. Marknaden prisar i skrivande stund in drygt två vanliga räntesänkningar inför årsskiftet, vilket väntas följas upp med drygt fyra till sänkningar nästa år. Den starka jobbrapporten för september tonade däremot ned förväntningarna för dubbelsänkningar under kommande möten.

Riksbanken signalerade fler sänkningar

Riksbankens prognos för styrräntan



Källa: Macrobond & Max Matthiessen

Riksbanken sänkte som väntat räntan i september med 0,25 procentenheter till 3,25 procent. I pressmeddelandet betonade Riksbanken att ytterligare räntesänkningar kan ske vid de två återstående penningpolitiska mötena i år om inflations- och konjunkturutsikterna förblir oförändrade. Dessutom öppnade de för en potentiell sänkning med 0,50 procentenheter vid något av dessa möten, vilket markerar en mer expansiv hållning än som tidigare kommunicerats. Riksbanken indikerade också att räntan kan sänkas ytterligare en eller två gånger under första halvåret 2025. Denna snabba takt i räntesänkningarna kan ses som nödvändig för att stödja den återhämtningen och stabilisera inflationen nära målet på 2 procent. Detta skifte visar att Riksbankens fokus nu alltmer ligger på att stödja konjunkturer för att säkerställa en hållbar återhämtning i ekonomin.

ECB -"Que será, será"

ECB sänkte som förväntat räntan med 0,25 procentenheter i september till 3,50 procent, och samtidigt presenterades uppdaterade prognoser som pekade på något svagare tillväxt och högre inflation än tidigare. Vid presskonferensen använde ECB-chefen Christine Lagarde det spanska uttrycket "Que será, será" (Det som sker, det sker) för att understryka att

centralbanken inte är bunden till någon förutbestämd räntebana. ECB har haft en del motvind när det kommer till bland annat lönestatistiken. I september föll dock inflationstakten under tvåprocentmålet, för första gången sedan 2021. Marknaden räknar med drygt två till räntesänkningar innan årsskiftet samt en fortsatt nedtrappning under nästkommande år.

Marknadsperspektiv

Scary October?

Scary October är ett uttryck som ofta används i finansiella sammanhang för att beskriva en ökad volatilitet och marknadsoro under oktober månad. Historiskt sett har flera marknadskrascher inträffat i oktober, inklusive den stora börskraschen 1929 och Black Monday 1987. På grund av dessa händelser har oktober fått ett rykte om sig att vara en turbulent månad för finansiella marknader, vilket bidrar till en psykologisk påverkan där investerare kan vara mer försiktiga eller förväntar sig ökad volatilitet under denna tid.

Även i år inleddes oktober med en hel del orosmoment, främst på grund av spänningarna mellan Israel och Iran. Utöver konflikten i Mellanöstern har marknaden påverkats av flera andra faktorer. Fed-chefen Jerome Powells senaste tal var något mer hökaktigt än förväntat. Dessutom har hamnarbetarstrejken i USA skapat oro kring leveranskedjorna, och den månatliga amerikanska tillväxtindikatorn ISM PMI visade på en relativt svag utveckling. Därutöver väntar även det amerikanska valet runt hörnet.

Marknaden fortsatt relativt "Bullish" trots orosmoment

AAll Sentiment Survey

Percentage of investors who are bullish, bearish, or neutral on stocks



Källa: Macrobond & Max Matthiessen

Oroliga vindar till trots är det fortsatt fler investerare som är "Bullish" än "Bearish", enligt AAll veckovisa enkät bland amerikanska investerare. Det vill säga fler har en positiv marknadssyn än negativ. Det positiva sentimentet (bullish) sjönk något den första veckan i oktober men ligger fortfarande över det historiska genomsnittet. Det negativa sentimentet (bearish) ökade men ligger under sitt genomsnitt. Även om viss försiktighet råder, tror fler investerare på en uppgång i aktiemarknaden. Marknaden räknar fortsatt med mjuklandningsscenarioet – den delikata balansgången där Fed bromsar ekonomin utan att orsaka recession.

Inför rapportssäsongen

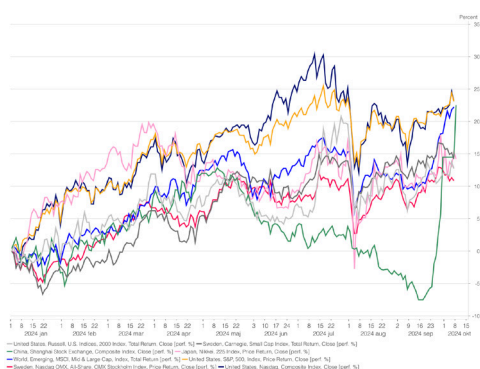
Investerarnas generellt positiva framtidstro under året har i mångt och mycket grundat sig i förväntningar om penningpolitiska lättnader i kombination med förväntningar om stigande företagsvinster. Därutöver finns andra teman, där det mest framträdande är förhoppningarna kring AI-teknologin.

Rapportsäsongen för det tredje kvartalet står framför oss. FactSets sammanställning av analytikernas förväntningar för det amerikanska storbolagsindexet S&P500 pekar mot en vinststillväxt om 4,2 procent. Det skulle vara det femte kvartalet i rad av vinststillväxt. Det förväntade utfallet är dock lägre än föregående kvartal och analytikerna reviderade även ner förväntningar något mer än vanligt inför kvartalet. För årets sista kvartal är förväntningarna högre ställda och för helåret 2024 pekar analytikernas bild på en vinststillväxt närmare 10 procent.

Marknadernas utveckling hittills i år

Aktiemarknaderna har haft en stark utveckling under året, där USA varit det ledande dragloket under längre perioder. Samtidigt har det varit händelserikt i andra regioner under den senaste tiden. I Japan noterades kraftiga och snabba fall för andra gången det här året, den här gången mot bakgrund av valet av Shigeru Ishiba som ny partifordringschef för LDP och därtill premiärminister. Ishiba ansågs av marknaden ha en högaktig inställning till en normalisering av räntan, i relation till den huvudsakliga konkurrenten. I Kina, som noterat en svag utveckling de senaste åren, har rörelserna varit än kraftigare. De kinesiska marknaderna steg kraftigt kring månadsskiftet mot bakgrund av stimulanser från centralbanken, riktade mot att stödja ekonomin mot regeringens tillväxtmål. De nya åtgärderna infördes inför högtidens nationaldagens gyllene vecka, då börserna var stängd flertalet dagar, varav grafen ser bruten ut.

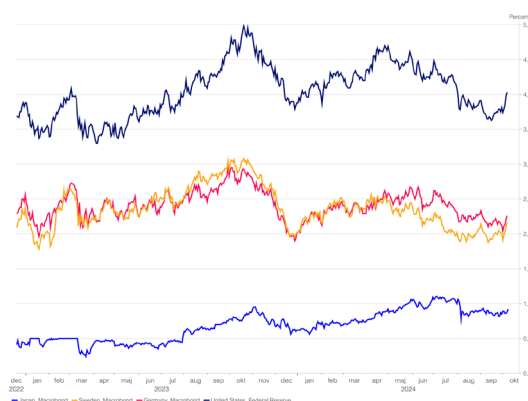
YTD, Aktieindex, SEK



Källa: Macrobond & Max Matthiessen

De oväntat starka amerikanska jobbsiffrorna, som släpptes i början på oktober satte relativt stort avtryck på räntemarknaderna, i takt med att marknaderna justerade sina förväntningar för penningpolitiken och den amerikanska ekonomin. Den amerikanska 10-åriga räntan klättrade åter upp till 4 procentstrecket.

Ränta, 10-åring



Källa: Macrobond & Max Matthiessen

Händelserna i mellanöstern

Under den senaste tiden har marknadens uppmärksamhet delvis skiftat mot konflikten i Mellanöstern. Trots att Brent-oljan har stigit har marknadseffekterna varit relativt begränsade hittills. Även efter den senaste uppgången är oljepriset lägre än vad det var under stora delar av året. Geopolitiska risker, som denna, har dock haft en relativt framträdande roll när prognosmakare och centralbanker lägger fram sina scenarion och bedömningar. I skrivande stund väntar vi på Israels svar, där den stora frågan är om de kommer rikta attacker mot Irans kärnteknik eller oljesektorns infrastruktur. Den potentiella påverkan på oljemarknaden kan vara större framöver om konflikten eskalerar ytterligare och stör globala energiförsörjningskedjor.



Brent/olja, US-dollar/fat



Källa: Macrobond & Max Matthiessen

Goldman Sachs förutspår att Brent-oljan kommer handlas mellan 70 och 85 USD per fat om inga större störningar sker. Irans oljeproduktion har ökat med cirka 1 miljon fat per dag till 3,5 miljoner fat, med en jämn fördelning mellan inhemsk konsumtion och export. Goldman Sachs betonar att hög reservkapacitet från andra OPEC-länder, särskilt Saudiarabien och UAE, ofta kan kompensera för produktionsbortfall. Vid ett sex månaders avbrott på 2 miljoner fat per dag från Iran förväntas Brent-oljepriset nå 90 dollar/fatet om OPEC agerar eller kring 95 dollar/fatet utan OPEC ingripande, enligt Goldman Sachs bedömning. Vid ett mindre, ihållande bortfall på 1 miljon fat per dag kan Brent-priset nå upp till drygt 85 dollar/fatet om OPEC svarar och runt 95 dollar/fatet utan att OPEC kompenserar.

Perspektiv på tillgångsklasser

Aktier

Försiktigt positiv inställning till aktier mot bakgrund av genomförda och framtida penningpolitiska lättnader och förväntade ökade företagsvinster. Lägre marknadsräntor och en förhoppning om att inflationen i USA trendar nedåt ger stöd för den positionen. Nedåtrisken har dock ökat något från perspektivet av arbetsmarknaden i USA. Därtill ska nämnas geopolitisk oro för en rad olika regioner. Vi förespråkar bredd i portföljen.

Räntor

Centralbankerna är klara med räntehöjningscykeln, vilket talar för längre ränteplaceringar. Efter nedgången i marknadsräntorna under sommaren är vi tillbaka på liknande nivåer som gällde vid inledningen av året, även om räntorna hoppade upp något efter den starka amerikanska jobsiffran. Utifrån den vägledning vi gav inför sommaren håller vi en något mer neutral inställning, men med en fortsatt viss övervikt.

Övrigt

Vad gäller konflikten i Mellanöstern står oljan i fokus, där potentiella störningar mot globala energiförsörjnings-logistikkedjorna skulle riskera högre priser. OPEC och andra stora spelare har dock relativt stort utrymme att täcka mer tillfälliga utbudstörningar.



Kaj Elfgrén
Analyschef
Max Matthiessen

Marknadsutveckling

Aktieindex	1 vecka	1 månad	1 kvartal	1 år
S&P 500	-0,20%	5,44%	2,56%	20,71%
DJ Industrial Average	-0,44%	4,10%	7,13%	12,96%
Russell 2000	-0,17%	5,00%	7,93%	9,34%
Russell Microcap	-0,35%	5,07%	8,44%	13,46%
STOXX Europe 50	-0,43%	1,69%	-1,68%	11,39%
STOXX Europe 600	-0,54%	2,17%	0,88%	11,74%
MSCI EAFE Small Cap	-1,57%	2,12%	5,89%	8,69%
FTSE 100	-0,80%	0,36%	0,21%	6,17%
DAX	-0,75%	4,19%	3,23%	13,83%
FTSE MIB	-0,05%	1,39%	-0,86%	11,21%
CAC 40	-0,58%	2,41%	-1,28%	-0,18%
Sw iss Mkt	-0,65%	0,84%	-0,36%	7,81%
TOPIX	0,31%	3,92%	-5,87%	14,06%
Hang Seng	-0,98%	19,96%	19,42%	22,76%
MSCI World	-0,39%	4,68%	3,01%	17,46%
MSCI CHINA	8,18%	37,29%	32,56%	36,39%
MSCI EAFE	-1,06%	1,92%	2,87%	8,61%
MSCI EM	0,95%	10,13%	6,91%	15,63%
MSCI Brazil	-0,69%	-0,57%	1,64%	-17,81%
MSCI India	-4,32%	-0,92%	1,14%	20,09%
OMX S30	-0,79%	4,42%	1,03%	8,12%

Ränteindex	1 vecka	1 månad	1 kvartal	1 år
USA Investment grade	-1,57%	-1,24%	3,03%	3,11%
Europa Investment grade	-1,13%	-0,14%	2,56%	1,87%
Europa High Yield	-0,12%	0,95%	3,05%	6,92%
USA High Yield	-0,42%	0,95%	4,38%	7,55%
OMRX T-Bond	-1,89%	-1,16%	1,51%	1,84%
OMRX T-Bill	0,04%	0,27%	0,96%	3,02%
Sverige All bonds	-1,02%	-0,42%	1,96%	3,01%

Övrigt	1 vecka	1 månad	1 kvartal	1 år
DJ US Real Estate	-2,65%	-0,79%	12,40%	6,92%
US dollar Index	1,18%	1,19%	-2,49%	1,04%
VIX	22,04	22,38	12,37	12,45

Råvaror	2024-10-08	2024-09-08	2024-07-08	2023-12-31
WTI Olja	75,73	67,67	82,33	71,65
Brent Olja	79,54	71,06	85,75	77,04
Guld	2 665,90	2 524,60	2 411,00	2 160,10
Naturgas	2,76	2,28	2,37	2,51

Valutor	2024-10-08	2024-09-08	2024-07-08	2023-12-31
EUR/USD	1,10	1,11	1,08	1,10
GBP/USD	1,31	1,31	1,28	1,27
USD/JPY	147,90	142,30	160,83	141,04
EUR/SEK	11,35	11,42	11,46	11,14
USD/SEK	10,34	10,30	10,58	10,07

Räntor	2024-10-08	2024-09-08	2024-07-08	2023-12-31
USA 10 år	4,02	3,71	4,28	3,88
USA 30 år	4,31	4,02	4,46	4,03
Sverige 10 år	2,20	2,00	2,26	2,03
Euro 10 år	2,25	2,17	2,54	2,02
UK 10 år	4,20	3,89	4,11	3,54
Japan 10 år	0,92	0,85	1,09	0,61
Kina 10 år	2,19	2,13	2,28	2,56

Källa: Bloomberg och Max Matthiessen. Siffrorna är från 2024-10-08

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.

