

# Kapitalförvaltningens krönika

## Motiverad optimism

Detta år har startat betydligt mer positivt än vad större delen av 2022 var. Optimismen är där, trots förväntningar på svagare efterfrågan i år och att tillväxten blir betydligt lägre i år jämfört med i fjol. Anledningen till att tonläget ändå är mer positivt är förväntan om en kortvarig avmattning. I höstas var förväntningarna att inbromsningen i ekonomin skulle bli kraftig. Skiftet till de mer positiva förväntningarna beror på flertal faktorer där den enskilt viktigaste är återöppnandet i Kina. Att en så stor ekonomi som Kina öppnar igen och ökar produktionen bidrar på flera sätt till världsekonomin. Dels ökar global efterfrågan, vilket är positivt för företagsvinster då ökade volymer lyfter vinster, men också eftersom vinstmarginaler på försäljning i Kina ofta är större än på andra marknader. En annan faktor som är väl så viktig men vars effekt är mer svårbedömd, är hur de globala leveranskedjorna påverkas. Många globala företag har sin produktion i Kina och Kina exporterar insatsvaror till många företag världen över varför de senaste årens nedstängning av Kina haft stora konsekvenser för globala leveranskedjor. Om Kina fortsätter återöppna kommer förbättrade leveranskedjor att leda till både högre produktivitet och färre flaskhalsar vilket i sin tur leder till högre tillväxt och lägre inflation. Det är naturligtvis mycket välkommet för en världsekonomi som lider av hög inflation och svag efterfrågan.

Andra faktorer som bidragit till det mer positiva sentimentet är att inflationen – framför allt i USA – växlat ned. Lägre inflation stimulerar ekonomierna i och med att det ger hushållen mer köpkraft samtidigt som det också ger utrymme för länders ekonomiska politik att motverka nedgången i form av ökade stimulanser. En mild vinter har spelat in och att vi nu är genom halva vintern har bidragit till att hålla nere inflationen samtidigt som gaslagren fortfarande är välfyllda. Att centralbanker indikerat att de snart har höjt sina styrräntor färdigt har minskat oron för att högre räntor ska kväva ekonomin.

Med dessa faktorer i beaktande så tycker vi de nu mer optimistiska tongångarna i marknaden är befogade. Utsikterna är ljusare nu än de var i höstas, samtidigt får vi inte glömma att det kvarstår en hel del risker. Den största risken är naturligtvis att inflationen inte kommer sjunka så snabbt som nu förväntas.

Kapitalförvaltningens krönika – en del av Ålandsbankens veckobrev  
Kapitalförvaltningens krönika



Källa: Macrobond



Källa: Macrobond

# Kapitalförvaltningens krönika

## Lägre inflation, men hur mycket lägre?

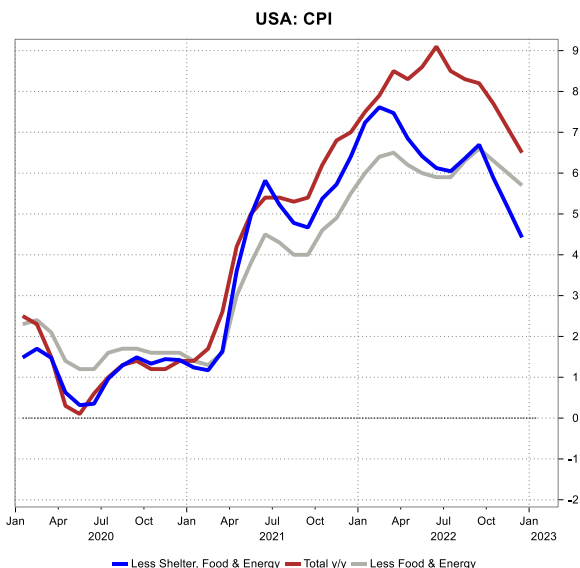
Att inflationen växlat ned beror till stor del på att den kraftiga prisuppgången på vissa lätttrörliga varugrupper reverserat. Inflationen är dock fortsatt hög (6,5 % i USA och 9,2 % i EMU). Den konjunkturberoende delen av inflationen sjunker inte lika snabbt, vilket oroar. Centralbankerna har ju höjt styrräntorna för att löneökningarna är för höga, inte för att oljepriset stigit för snabbt. De uppfattar de höga löneökningarna som en konsekvens av att arbetsmarknaden är för stram, vilket den är. Amerikansk arbetslöshet är nu 3,5 %, den lägsta nivån sedan 1960-talet, vilket skapar risk för att den alltför höga löneökningstakten består, speciellt om avmattningen blir kortvarig. Då blir det svårt att nå tillbaka till inflationsmålet på 2 %, utan inflationen normaliseras på en högre nivå. Inflationsutsikterna i Europa är bättre då arbetsmarknaden är mindre stram även om arbetslösheten är låg historiskt sett.

En bidragande orsak till optimismen är förväntningarna om att centralbankerna nöjer sig med två höjningar till under första halvåret och att flertalet, inklusive Fed, börjar sänka styrräntorna i höst. Det scenariot innebär en kort avmattning samtidigt som centralbanker sänker räntorna, ett för risktillgångar positivt scenario men mindre sannolikt. Får vi en mjuklandning i vår är det osannolikt att en ökande arbetslöshet bromsar löneökningarna, vilket gör det mindre sannolikt att Fed sänker räntan med en arbetslöshet nära 50 års lägsta.

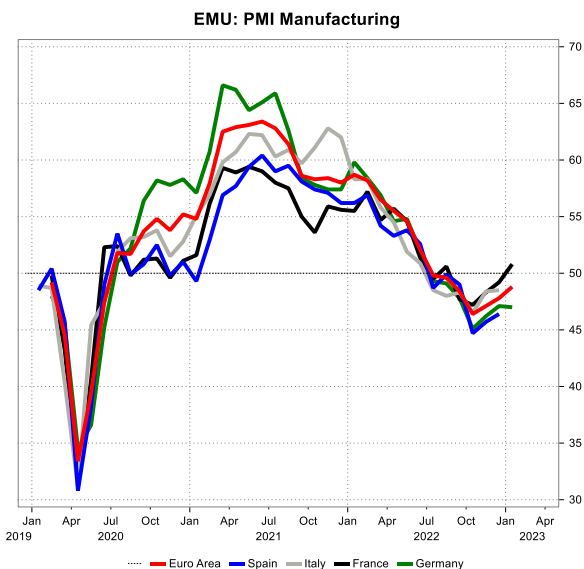
Sammantaget ser vi nuvarande positiva tongångar som motiverade och väntar oss en mjuklandning för global ekonomi. Det är positivt för risktillgångar. Samtidigt ser vi förväntningarna om att centralbanker börjar sänka styrräntan redan i höst som realistiska. Vi räknar därför med att centralbankerna överraskar marknaden genom att hålla en mer restriktiv penningpolitik än förväntat, där räntesänkningarna dröjer eller att vi till och med får fler räntehöjningar än vad som nu förväntas. Det talar för att obligationsräntor – speciellt de med längre löptider – stiger när centralbanker upplyser marknaden om att den är för optimistisk. Vi ska därför räkna med volatilitet framöver. För den uthållige finns det dock anledning att vara optimistisk. Lägre inflation och kort avmattning är positivt för risktillgångar.

Ulf Torell, kvantitativ analytiker  
Ålandsbankens Fondbolag

Kapitalförvaltningskrönika – en del av Ålandsbankens veckobrev  
Kapitalförvaltningskrönika



Källa: Macrobond



Källa: Macrobond