

Extra marknadsutblick 24.2.2022

24.02.2022



Ukrainakonflikten – oväntat snabb eskalering – vi minskar exponeringen mot risktillgångar

- Aktievikten minskas till 50% (60%)
- Regional allokering: minskad exponering mot Europa och Norden
- Minskad kreditrisk i ränteportföljen
- Ökad kassa ger möjlighet att öka risknivån när läget klarnar

Ryssland har inlett vad som förefaller vara en fullskalig militär invasion av Ukraina. Utvecklingen är inte helt oväntad, men är dels betydligt snabbare och mer omfattande än vårt huvudscenario. Vi räknar med att detta kommer att resultera i en fortsatt upptrappning av konflikten även från de demokratiska ländernas sida, med omfattande sanktioner mot Ryssland. Den exakta omfattningen av dessa är i nuläget svår att förutse, men vi bedömer att de kommer att vara betydligt mer omfattande än tidigare.

Efter nattens händelser är hoppet om en begränsad och snabbt uppblossande konflikt som övergår i ett utdraget dödläge mycket litet. Effekterna på västvärldens ekonomier är – förutom de direkta effekterna av en kraftigt minskad handel med Ryssland – dels en ökad osäkerhet hos konsumenterna, dels en uppenbar risk för en förvärrad energikris. Vi ser också en tydlig risk för att företags investeringsplaner fördröjs eller – i värsta fall – helt stoppas.

Vårt antagande är att västvärldens regeringar och centralbanker kommer att göra sitt yttersta för att minska de ekonomiska konsekvenserna av den geopolitiska krisen. Detta innebär att åtstramningar av penningpolitiken kommer att skjutas på framtiden eller åtminstone bli betydligt mer begränsade än tidigare. Inflationsbekämpningen får helt enkelt vänta tills omvärlden stabiliseras, men kan å andra sidan bli betydligt mer kraftfull då.

De initiala reaktionerna på finansiella marknader är negativa. Aktiemarknaderna faller och obligationsräntorna faller på bred front medan priserna på råvaror stiger. Valutarörelserna är förhållandevis måttliga, med en förstärkning av traditionella "säkra" valutor som USD, JPY och CHF och svagare "skvalpvalutor" (inte minst SEK).

Sammanfattningsvis bedömer vi att de senaste dagarnas utveckling är tydligt negativa för risktillgångar på kort till medellång sikt. Mot bakgrund av svårigheterna att bedöma i vilket läge konflikten kommer att stabiliseras - både vad gäller omfattning och tid - avser vi att reducera riskerna ytterligare i fonder och portföljer genom att minska andelen aktier samt obligationer med hög kreditrisk. Vi ser de största riskerna i nordiska och europeiska värdepapper, medan USA normalt klarar sig bättre under perioder av geopolitisk oro.