

# Marknadsrapport

April  
2016

- De globala finansmarknaderna har hämtat igen den största delen av nedgången i år, men makrobilden har försämrats ytterligare.
- Den amerikanska centralbanken justerar ned antalet planerade räntehöjningar, medan den europeiska centralbanken återigen trappar upp.
- Oljepriset ser ut att ha passerat bottennivån och har stigit sedan januari.

## Marknadsutsikter

### Svenska aktier – normalvikt →

- Den svenska börsen steg med 1 procent i mars.
- En starkare svensk krona har inverkat negativt och vi har reducerat exponeringen mot svenska aktier.

Vi går från övervikt till normalvikt inom svenska aktier.

### Globala aktier – normalvikt →

- Globala aktier steg med 5 procent i mars vilket innebär att den största delen av fallet har hämtats igen.
- Avtagande marknadsoro, stigande oljepris och indikationer från centralbankerna har inverkat positivt.
- Den globala makrobilden har dock försämrats och möjligheterna för penningpolitiken blir allt mindre, och vi utnyttjade därför uppgången i mars till att reducera exponeringen.

Vi går från övervikt till normalvikt inom globala aktier.

### Tillväxtmarknader (EM) – övervikt →

- EM-aktiemarknaderna utvecklades starkare än de utvecklade marknaderna i mars.
- Stigande råvarupriser, en svagare dollar och avtagande oro kring Kina har bidragit positivt till utvecklingen. EM-marknaderna är fortsatt attraktivt prissatta och vi är fortsatt överviktade.

### Svenska obligationer – undervikt →

- Svenska obligationer föll marginellt i mars och makrotal såväl som tillväxtförväntningar ser fortsatt starka ut.
- Den förväntade BNP-tillväxten för 2016 ligger på drygt 3 procent och inflationsförväntningarna i snitt under 1 procent.

Vi är fortsatt underviktade inom svenska statsobligationer.

### Globala obligationer – undervikt →

- Globala statsobligationer steg något i mars.
- Fed ger fortsatta indikationer om räntehöjningar i år men antalet höjningar har justerats ner till en nivå närmare marknadsförväntningarna.
- Tyska statsräntor är relativt oförändrade medan spanska, italienska och japanska statsräntor föll under månaden.

Vi är underviktade inom globala statsobligationer.

### Krediter – övervikt →

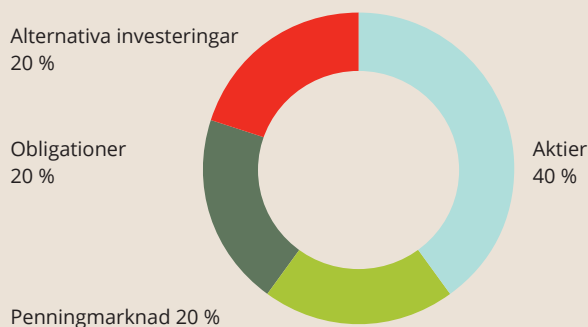
- Kreditspreadarna snävades in betydligt i mars efter att de nått de högsta nivåerna sedan 2012.
- Insnävningen har varit som störst inom industri och det högavkastande segmentet medan spreadarna inom finans har utvidgats sedan årsskiftet.
- ECBs beslut att inkludera företagsobligationer i sitt obligationsköpsprogram är mycket positivt.

Vi går från normalvikt till övervikt inom företagsobligationer.

### Vår rekommendation

Som långsiktig investerare bör du hålla fast vid den investeringsstrategi som du valt. Det är inte en självklarhet att göra ändringar baserade på kortsiktiga prognoser. Vi rekommenderar en balanserad portfölj med olika tillgångsklasser, sektorer och geografiska regioner.

Figuren visar vår rekommendation för långsiktiga investerare med en medelhög riskprofil baserat på de tillgångslag som vi menar bör ingå i en investeringsportfölj.



# Sammanfattning – Mars

De globala aktiemarknaderna mätt med MSCI World steg med hela 5 procent i mars och därmed har den största delen av nedgången under 2016 nu hämtats igen. Tillväxtmarknaderna utvecklades starkare än de utvecklade marknaderna under månaden, bland annat beroende på stigande råvarupriser och en svagare dollar. Den svenska börsen steg med 1 procent i mars.

## Svagare tillväxtmomentum

De globala finansmarknaderna har nu hämtat in merparten av nedgången i början av året, men samtidigt har de globala aktivitetstalen tappat momentum och tillväxtprognoserna har justerats ned ytterligare.

Oron för recession i USA samt kring banksektorn i euroområdet dominerande bilden i februari, men sedan dess har oron avtagit i takt med att den europeiska centralbanken (ECB) trappade upp sina åtgärder i mars. Även oron kring Kina har avtagit samtidigt som oljepriset har stabiliserat sig och stigit. Troligtvis har marknadsoron under januari och februari i sig bidragit till svagare makrotal med fallande sentiment och ökad osäkerhet.

Barometern för servicesektorn har fallit något medan industrin har gått något starkare den senaste tiden, troligtvis till följd av de stigande råvarupriserna. Makrotalen för global konsumtion har också planat ut något och tappat momentum efter den positiva effekten från lägre energipriser. Bland industriländerna är det fortsatt euroområdet som har starkast momentum medan Japan och USA har fallit något från högre nivåer.

Avtagande tillväxtmomentum och sämre tillväxtutsikter globalt och i USA var också en bidragande orsak till att den amerikanska centralbanken (Fed) valde att minska antalet planerade räntehöjningar.

## Fed justerar ned och ECB trappar upp

Från att tidigare ha planerat fyra räntehöjningar under 2016 är Fed nu inställda på att endast genomföra två räntehöjningar senare i år. Detta är dock något som marknaderna sedan länge prisat in då man konsekvent har legat lägre i sina förväntningar om räntehöjningar än Fed och ekonomiska bedömare. I euroområdet gick ECB som väntat i motsatt riktning och sänkte

den negativa räntan ytterligare efter att tillväxt- och inflationsutsikterna justerats ned även där.

ECB utvidgade dessutom sina obligationsköp med ytterligare 20 miljarder euro till 80 miljarder euro per månad. Utöver att ECB erbjuder bankerna likviditetslån utvidgades också investeringsuniversumet till att omfatta företagsobligationer. Upptrappningen var något kraftigare än förväntat och i synnerhet kreditmarknaderna reagerade positivt. Från valutamarknaden och övriga marknader var reaktionerna däremot något mer dämpade.

## Nyckeltal per 31.03.2016, %

(räknat i lokal valuta)

Aktier globalt (MSCI)	Mars	2016
MSCI All Countries	5,6 %	-1,5 %
MSCI Developed Markets	5,3 %	-2,0 %
MSCI Emerging Markets	8,3 %	2,7 %

### Regioner (MSCI)

Nordamerika	6,7 %	0,9 %
Europa	2,8 %	-4,1 %
Asien och Oceanien	5,1 %	-9,2 %
Norden	0,9 %	-5,6 %

### Land

USA (S&P 500)	6,7 %	1,2 %
Japan (Nikkei 225)	4,6 %	-12,0 %
Storbritannien (ETOP 100)	0,7 %	-7,9 %
Tyskland (GDAX)	5,0 %	-7,2 %
Sverige (OMXS30GI)	0,8 %	-4,3 %
Norge (OSEBX)	0,9 %	-5,3 %

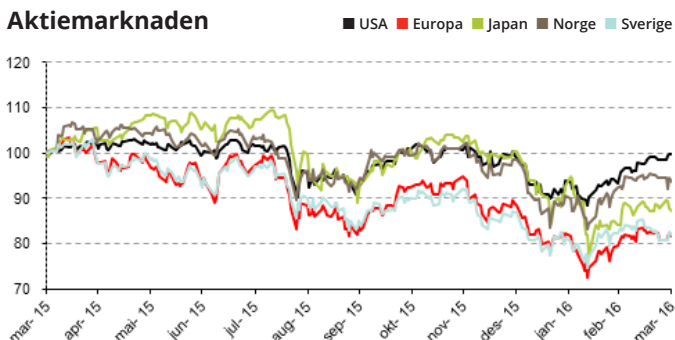
### Ränteavkastning Sverige

OMRX T-Bill 90 day	0,0 %	-0,1 %
OMRX T-Bond 1-3 y	0,1 %	0,2 %
OMRX T-Bond 5 y	0,0 %	1,3 %

### Valuta

SEK pr EUR	-1,0 %	0,9 %
SEK pr USD	-5,8 %	-4,1 %
SEK pr GBP	-2,7 %	-6,8 %
SEK pr JPY	-5,4 %	2,9 %
SEK pr NOK	-0,5 %	2,9 %

## Aktiemarknaden



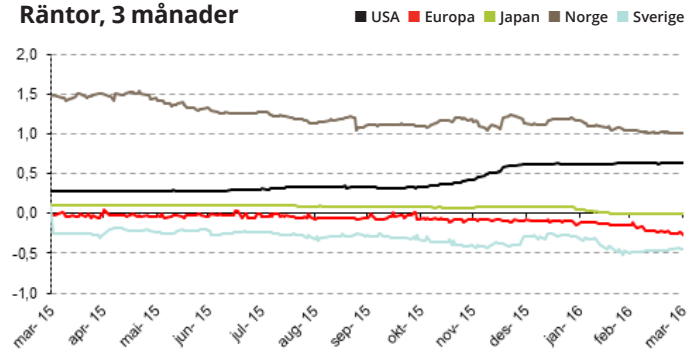
Allt fler är av uppfattningen att de negativa effekterna överskuggar de positiva vid okonventionella och extrema penningpolitiska åtgärder, samtidigt som effekten avtar för varje ny penningpolitisk upptrappning av obligationsköpen.

### Oljepriset har troligtvis passerat bottennivån

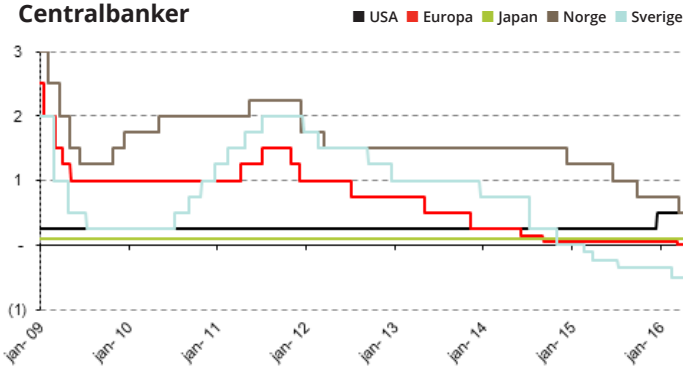
Även om Fed indikerar räntehöjningar i en värld där de flesta andra centralbanker för valutakrig och fortsätter att driva en mer expansiv penningpolitik så har den handelsviktade dollarn fallit från toppnivåerna i januari efter att ha stärkts sedan sommaren 2014. Detta speglar på många sätt oljepriset som verkar ha nått en bottennivå i januari för att sedan dess stiga. Allt fler tecken på att produktionen och utbudet slutligen är på väg ner i USA är en bidragande orsak till detta samtidigt som den avtagande oron kring Kina troligtvis också spelar in.

Andra råvarupriser som exempelvis metallpriserna har också stigit något. Det ger många råvaruproducenter ett efterlängt andrum, vilket även inkluderar många råvaruexporterande tillväxtekonomier.

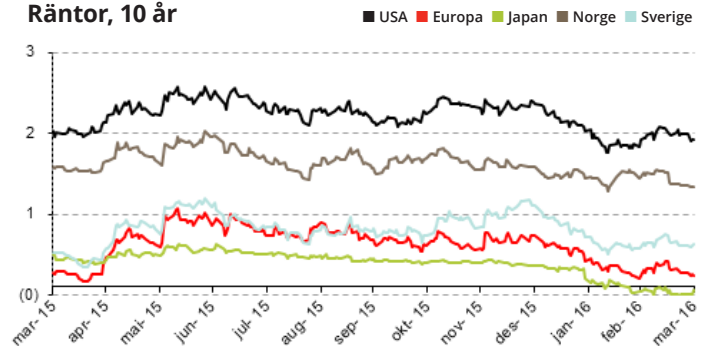
### Räntor, 3 månader



### Centralbanker



### Räntor, 10 år



Innehållet i denna rapport är avsett som en service till marknaden och är framställt i informationssyfte. Innehållet i rapporten utgör inte investeringsrådgivning enligt lagen om värdepappersmarknaden eller rådgivningslagen om finansiell rådgivning till konsumenter. En fonds historiska avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som placeras i en fond kan öka eller minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta beloppet. Mer information finns på [www.spp.se/fonder](http://www.spp.se/fonder). Klicka på SPPs fondutbud och välj den fond du är intresserad av. Där finns faktablad och informationsbroschyr.