

Marknadsrapport

Februari
2016

- 2016 inleddes med marknadsoro och riskaversion. Ännu en gång var Kina och det fallande oljepriset i fokus.
- Allt fler talar om en ekonomisk inbromsning i USA. Argumentet är att landet inte haft någon konjunkturedgång på sju år.
- ECB förvarnar om en penningpolitisk upptrappning i mars och Bank of Japan har sänkt till negativ ränta.

Marknadsutsikter

Svenska aktier – övervikt ↗

- Den svenska börsen föll med hela 6 procent i januari.
- Den allmänna marknadsoron smittade av sig på den svenska aktiemarknaden som mot slutet av månaden ändå hämtade sig något.
- Vi bedömer att marknaden har överreagerat och har utnyttjat korrektionen till att köpa svenska aktier i januari. Vi är fortsatt överviktade inom svenska aktier.

Globala aktier – övervikt ↗

- Globala aktier föll med hela 5 procent i januari bland annat till följd av oro kring Kina och det fallande oljepriset.
- Aktiemarknaderna hämtade sig mot slutet av månaden och mot bakgrund av de positiva globala tillväxtutsikterna utnyttjade vi korrektionen till att köpa aktier. Vi är fortsatt överviktade inom globala aktier.

Tillväxtmarknader (EM) – övervikt ↗

- Trots att marknadsoron i hög grad är kopplad till EM-aktiemarknaderna föll dessa något mindre än de utvecklade marknaderna i januari.
- Tillväxten i Kina slutade på 6,9 procent 2015 och tjänstesektorn uppvisade god tillväxt medan industriproduktion och investeringar fortsatt avtar. Vi anser att EM-marknaderna är alltmer attraktivt prissatta och är fortsatt överviktade.

Svenska obligationer – undervikt ↘

- Svenska statsobligationer steg med hela 2 procent i januari.
- Svenska räntor föll i likhet med de globala samtidigt som Riksbankens indikationer om valutainterventioner bidrog till att försvaga den svenska kronan. Vi är fortsatt underviktade inom svenska statsobligationer.

Globala obligationer – undervikt ↘

- Globala statsobligationer steg med drygt 2 procent i januari.
- Indikationer från ECB samt räntesänkningar från BoJ ledde till fallande globala räntor samtidigt som Feds räntesänkningar riskerar att bli färre än planlagt.
- Det fortsatt fallande oljepriset försämrade inflationsutsikterna och Kinas nya valutapolitik kan leda till ett upptrappat valutakrig. Vi är fortsatt underviktade inom globala statsobligationer.

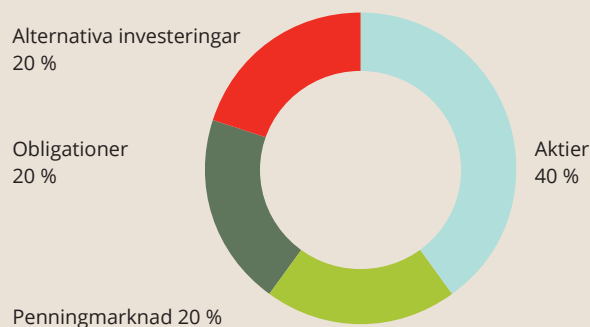
Krediter – normalvikt →

- Kreditspreadarna utvidgades i januari, vilket var särskilt tydligt inom det högvärdande segmentet.
- Mot slutet av månaden bidrog indikationer från centralbankerna och oljeprisuppgången till att spreadarna stabiliserades något. Vi är fortsatt normalviktade 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 – januari

De globala aktiemarknaderna mätt med MSCI World föll med hela 5 procent i januari, bland annat till följd av det fallande oljepriset och oro kring Kina. Trots att mycket av oron på marknaderna var kopplad till tillväxtmarknaderna föll dessa mindre än de utvecklade marknaderna under månaden. Marknadsoron drabbade även den svenska börsen som tappade 6 procent i januari.

Nytt år, ny marknadsoro

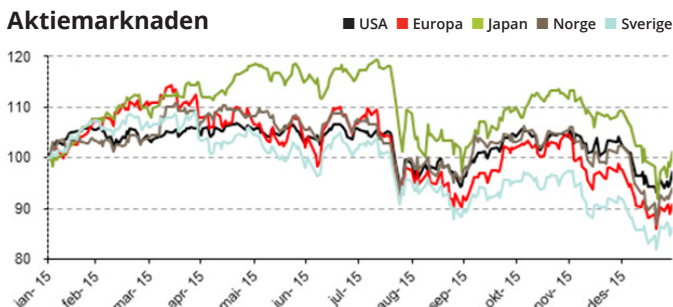
2016 inleddes med oro på marknaderna från dag ett och ännu en gång startade oron i Kina. Kraftiga kursfall på den inhemska aktiemarknaden följt av en fallande kinesisk valuta skapade återigen oro på marknaderna. Därefter hamnade det fallande oljepriset i fokus. Priset är nu under 30 dollar per fat, vilket är den lägsta nivån sedan 2004.

Det är i stort sett samma faktorer som ledde till en korrigerings på marknaderna i augusti och september förra året. Störst osäkerhet råder troligen kring valutapolitiken i Kina där man har gått ifrån en kontrollerad valutakurs som har varit låst mot dollarn till en friare valutakurs gentemot en korg med olika valutor.

Det innebär att valutakursen har blivit mer marknadsbestämd, men den kinesiska centralbanken har ändå ingripit för att stabilisera valutan. Detta har kostat på i form av minskade valutareserver då kapital har flödat ut ur landet. Kapitalflykten har skapat betydande oro och fått somliga att dra paralleller till Asienkrisen 1997.

Skillnaden är att kapitalflykten nu till en betydande del beror på att kinesiska företag betalar av dollarskulder och investerar i utlandet. Dessutom har Kina en fortsatt positiv bytesbalans till följd av en positiv handelsbalans, vilket innebär att landets fordringar på utlandet fortsätter att öka. Detta i kombination med fortsatt stora valutareserver gör landet mindre sårbart.

Aktiemarknaden



Oljeprisfall och oro kring USA

Utöver oron kring Kina så har även oljeprisfallet och den ökade rädslan för recession i USA bidragit till marknadsoron. En del menar att oljeprisfallet beror på oron kring Kina trots att det framförallt är en fråga om tillgång. Efterfrågan på olja har varit god och Kinas oljeimport har varit hög.

Korrelationen mellan oljepris och marknad har varit ovanligt tydlig men omständigheterna har också varit speciella. Historiskt så har fallande oljepriser varit positivt för de globala tillväxt-utsikterna och riskfyllda tillgångar. Nu verkar förhållandet vara det motsatta. Det kan delvis förklaras med oron för en konkurs-

Nyckeltal per 29.01.2016, %

(räknat i lokal valuta)

Aktier globalt (MSCI)	Januari	2015
MSCI All Countries	-5,4 %	1,3 %
MSCI Developed Markets	-5,4 %	2,1 %
MSCI Emerging Markets	-5,2 %	-5,8 %

Regioner (MSCI)

Nordamerika	-5,2 %	0,1 %
Europa	-4,9 %	4,9 %
Asien och Oceanien	-7,5 %	6,0 %
Norden	-5,3 %	12,4 %

Land

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

Ränteavkastning Sverige

OMRX T-Bill 90 day	0,0 %	-0,2 %
OMRX T-Bond 1-3 y	0,1 %	0,5 %
OMRX T-Bond 5 y	1,1 %	0,8 %

Valuta (

SEK pr EUR	1,3 %	-3,3 %
SEK pr USD	1,7 %	6,6 %
SEK pr GBP	-2,2 %	1,5 %
SEK pr JPY	1,1 %	6,3 %
SEK pr NOK	3,1 %	-9,1 %

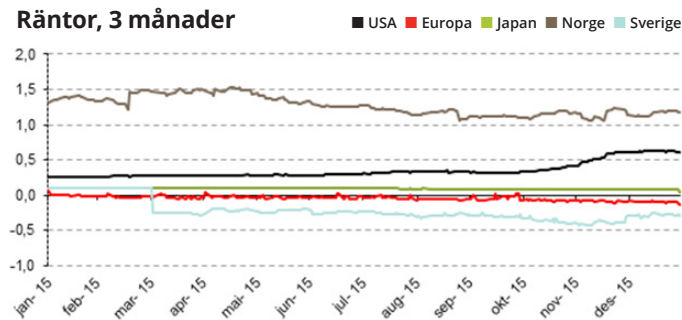
våg inom oljesektorn och kriser i råvaruexporterande tillväxt-ekonomier. Oron kring USA kopplas delvis samman med en svagare industrisektor som drivs av oljesektorn och en svagare dollar, men kanske främst med det generella argumentet att USA befinner sig långt fram i konjunkturfasen och inte har upplevt någon konjunkturedgång på sju år. Utöver detta finns det få indikationer som tyder på en nedgång i USA och oron verkar därför något förhastad.

Centralbankerna trappar upp igen

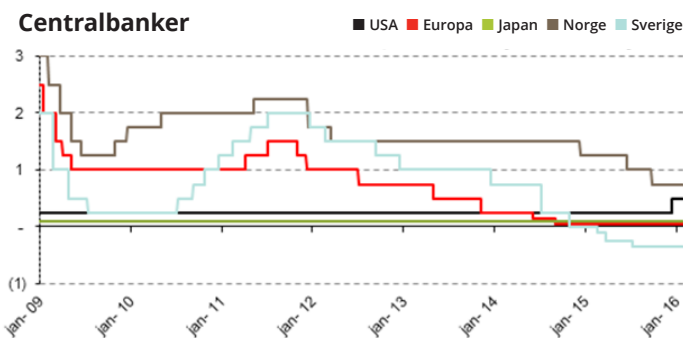
Medan den amerikanska centralbanken (Fed) höjde räntan i december överraskade den japanska centralbanken (BoJ) med att sänka till minusränta för första gången i historien. Dessutom fortsätter de kvantitativa åtgärderna med värdepappersköp. Detta skedde en vecka efter att även den europeiska centralbanken (ECB) förvarnat om dämpade inflationsutsikter och en upptrappning av stimulansåtgärder.

Därmed har spektionerna ökat kring ytterligare räntesänkningar och kvantitativa åtgärder från ECB i mars. Detta i kombination med marknadsoro och en starkare dollar gör troligen Feds planerade räntehöjningar ännu osäkrare. Marknaden prisar fortsatt in allt färre räntehöjningar över en allt längre tid och förväntar sig nu nästan bara en höjning

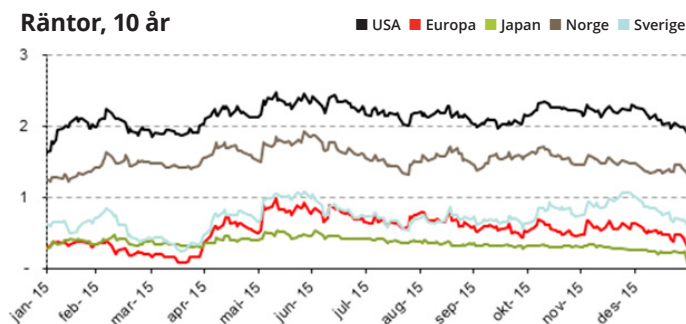
Räntor, 3 månader



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. Klicka på SPPs fondutbud och välj den fond du är intresserad av. Där finns faktablad och informationsbroschyr.