

Marknadsrapport

Januari
2016

- Den amerikanska centralbanken höjde räntan med 0,25 procentenheter i december, vilket är den första räntehöjningen sedan 2006.
- ECB sänkte återigen räntan och förlängde perioden för obligationsköp, men beskedet tolkades negativt av marknaden som väntade sig mer.
- Oljepriset föll ytterligare i december efter OPEC-mötet till den lägsta nivån sedan 2004.

Marknadsutsikter

Svenska aktier – övervikt →

- Den svenska börsen föll med hela 6 procent i december och den totala uppgången 2015 hamnade därmed på drygt 2 procent.
- En volatil svensk krona som handelsviktad har stärkts med drygt 5 procent sedan april bidrog till en volatil aktiemarknad.

Vi är fortsatt överviktade inom svenska aktier.

Globala aktier – övervikt →

- Globala aktier slutade 2015 på en i stort sett oförändrad nivå.
- Oro kring Kina, fallande råvarupriser och divergerande penningpolitik gjorde att andra halvan av 2015 blev mycket volatil.
- Vi förväntar oss en stabil global ekonomisk tillväxt och en fortsatt expansiv penningpolitik av centralbankerna under 2016.

Vi är fortsatt överviktade inom globala aktier.

Tillväxtmarknader (EM) – övervikt →

- EM-aktiemarknaderna gick sammantaget sämre än de utvecklade länderna 2015.
- Råvaruprisfallet har drabbat många EM-ekonomier hårt samtidigt som skillnaden är stor länderna emellan.
- Fokus har legat på Kina och det har framförallt handlat om aktiemarknads-korrekturen, valutafrågan och oron för en hårdlandning.

Vi är fortsatt överviktade inom EM-aktier.

Svenska obligationer – undervikt →

- Svenska obligationer föll med nästan 2 procent i december och har sammantaget fallit med 0,2 procent under 2015.
- En starkare svensk ekonomi gör att förväntningarna på Riksbanken har avtagit något, vilket kan komma att ändras om den svenska kronan stärks och inflationsutsikterna dämpas.

Vi är fortsatt underviktade inom svenska statsobligationer.

Globala obligationer – undervikt →

- Globala statsobligationer steg med 1 procent under 2015.
- Fokus under 2015 har legat på Fed och ECB men långräntorna i USA och Tyskland har varit relativt oförändrade under året.
- Råvaruprisfallet håller inflationen nere samtidigt som ECB och Bank of Japan fortsätter att trycka pengar medan Fed gradvis höjer räntan.

Vi är fortsatt underviktade inom globala statsobligationer.

Krediter – normalvikt →

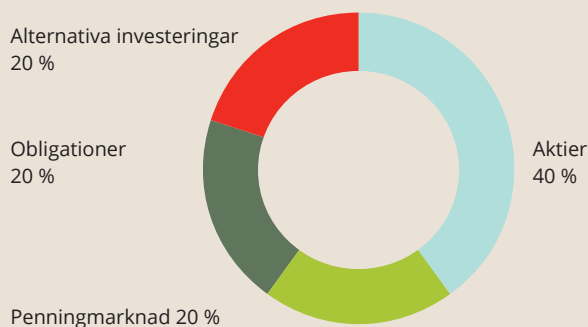
- Kreditspreadarna utvidgades i december och har sammantaget ökat med 24 baspunkter under 2015.
- Besvikelsen över ECB, räntehöjningen från Fed och det fallande oljepriset var alla bidragande orsaker till utvidgningen i december.

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 – December

De globala aktiemarknaderna mätt med MSCI World slutade 2015 på en i stort sett oförändrad nivå efter ett volatilt år med oro kring Kina, fallande råvarupriser och divergerande penningpolitik. Tillväxtmarknaderna som har drabbats hårt av råvaruprisfallet gick sammantaget sämre än de utvecklade länderna under 2015. Den svenska börsen föll med hela 6 procent i december och den totala uppgången 2015 hamnade därmed på drygt 2 procent.

Räntehöjning i USA

Den amerikanska centralbanken (Fed) höjde som väntat räntan med 0,25 procentenheter i december. Det är den första räntehöjningen från Feds sida sedan 2006 och den första förändringen av räntenivån sedan finanskrisen 2008. Även om räntehöjningen varit väntad sedan länge har den omgivits av frågetecken och blivit senarelagd flera gånger.

Marknadsoron i augusti och september bidrog i synnerhet till osäkerheten kring huruvida Fed skulle höja räntan eller inte. Räntehöjningen är på många sätt ett friskhetstecken från den amerikanska ekonomin som inte längre behöver stödjas av en extraordinär penningpolitik med kvantitativa lättnader och nollränta.

Arbetslösheten har fallit från 10 procent efter finanskrisen till 5 procent och det finns tecken på en tilltagande lönetillväxt för första gången på länge. Oljeprisfallet har också gynnat hushållens privata konsumtion även om det samtidigt har haft en negativ inverkan på oljeinvesteringarna i USA. Inflationen är fortsatt låg, men detta beror delvis på tillfälliga effekter från energipriserna.

Sammantaget är räntehöjningen och utsikterna till en fortsatt normalisering av penningpolitiken ett friskhetstecken och en indikation på att den amerikanska ekonomin kan stå på egna ben.

ECB skapade missnöje trots räntesänkning

Medan Fed levererade ett väntat besked ledde den europeiska centralbankens (ECB) agerande till stor besvikelse på marknaderna i december. Detta trots att ECB återigen sänkte räntan samt beslutade om en förlängning av perioden för obligationsköp och så kallade kvantitativa lättnader.

Marknadernas förväntningar på ECB hade byggts upp och bedömningen var att de månatliga obligationsköpen skulle

utökas från 60 miljarder euro till mellan 70 och 80 miljarder. På den punkten genomförde ECB dock inga förändringar, vilket ledde till en stärkt euro och stigande europeiska långräntor.

ECB och andra centralbanker påverkades troligtvis av marknadsoron i augusti och september i sina tidigare uttalanden. De tycks sedan i efterhand ha tonat ned sin retorik och sitt agerande något. Med tanke på den ekonomiska utvecklingen i euroområdet finns det heller inget som berättigar en såpass aggressiv upptrappning i penningpolitiken.

Tillväxten är fortsatt positivt och arbetslösheten sjunker. Dessutom har en starkare dollar bidragit till att hålla euron relativt svag.

Nyckeltal per 31.12.2015, %

(räknat i lokal valuta)

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

Regioner (MSCI)

Nordamerika	-1,8 %	0,1 %
Europa	-3,8 %	4,9 %
Asien och Oceanien	-0,8 %	6,0 %
Norden	-3,4 %	12,4 %

Land

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

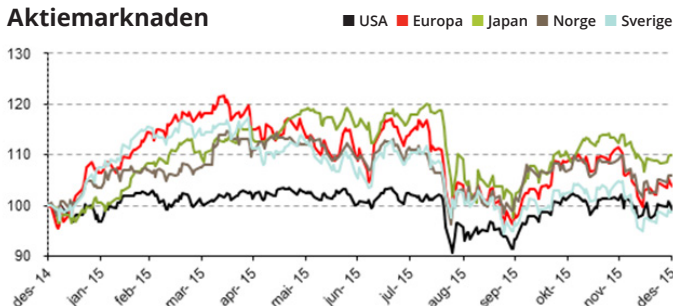
Ränteavkastning Sverige

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

Valuta

SEK pr EUR	-0,6 %	-3,3 %
SEK pr USD	-3,4 %	6,6 %
SEK pr GBP	-5,6 %	1,5 %
SEK pr JPY	-0,9 %	6,3 %
SEK pr NOK	-5,4 %	-9,1 %

Aktiemarknaden



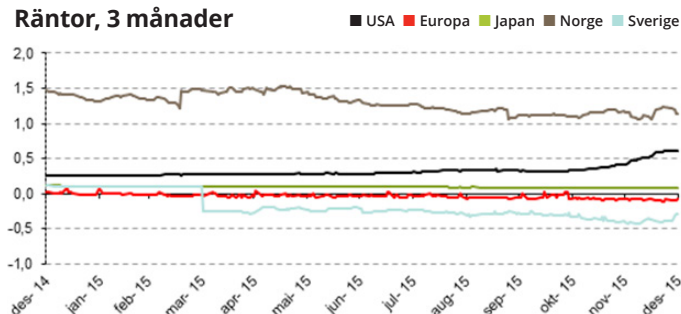
Ytterligare försvagning av oljepriset

Oljepriset föll ytterligare i december till den lägsta nivån sedan 2004. Efter halveringen av oljepriset som inträffade från sommaren 2014 till januari 2015 skedde en viss stabilisering men under de senaste två månaderna har oljepriset återigen fallit.

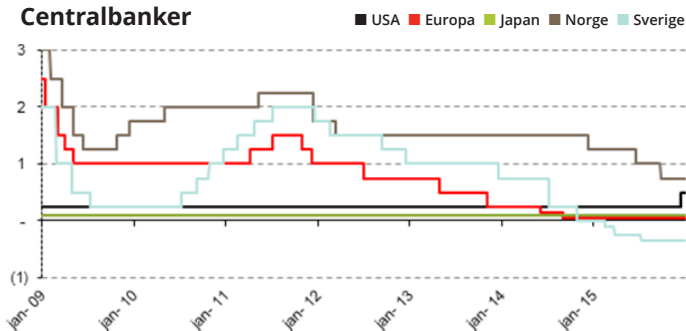
Det fanns indikationer om en potentiell sänkning av oljeproduktionen inför OPEC-mötet i december, men resultatet var en besvikelse och bidrog till att oljepriset föll. Trenden har troligtvis även förstärkts av att dollarn har stärkts de senaste månaderna till följd av ränteutsikterna i USA, eftersom råvarupriserna är noterade i dollar.

Handelsviktad dollar befinner sig på sin starkaste nivå sedan 2002 till följd av divergerande ränteutsikter i stora delar av världen.

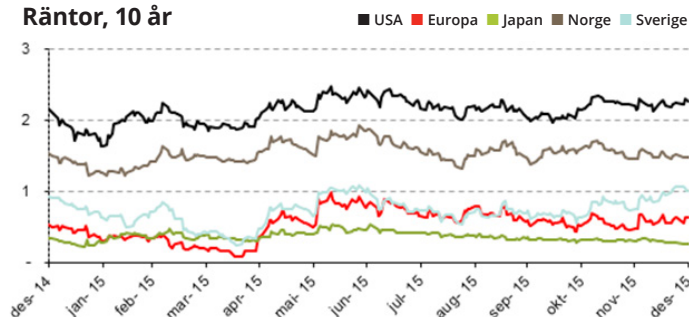
Räntor, 3 månader



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.