

# Marknadsrapport

Mars  
2016

- Fokus har flyttats och februari präglades av oro för recession i USA och bankkras i euroområdet, men marknaderna ser ut att stabilisera sig.
- De kommande månaderna kommer nyhetsflödet att präglas av Brexit och folkomröstningen i Storbritannien den 23 juni.
- De globala tillväxt- och inflationsförväntningarna justeras ned ytterligare och ger centralbankerna orsak till fortsatt upptrappning.

## Marknadsutsikter

### Svenska aktier – övervikt ↗

- Den svenska börsen steg med drygt 1 procent i februari efter en mycket volatil månad.
- Oro kring den amerikanska ekonomin och europeiska banker vägdes upp av stigande oljepris och förväntningar på centralbanksåtgärder som påverkade i positiv riktning.

Vi är fortsatt överviktade inom svenska aktier.

### Globala aktier – övervikt ↗

- Globala aktier föll med nästan 2 procent i februari.
- Marknaden präglades av oro för recession i USA och bankkras i Europa.
- Förväntningarna om en upptrappning av centralbankerna ökar samtidigt som Fed förväntas skjuta upp vidare räntehöjningar.

Vi är fortsatt överviktade inom globala aktier.

### Tillväxtmarknader (EM) – övervikt ↗

- EM-aktiemarknaderna föll i linje med de utvecklade marknaderna i februari.
- Indiens börs föll mest av de större, men även Hongkongbörsen föll.
- Oron kring Kina har avtagit något och landets centralbank har ökat sina stimulerande åtgärder med sänkta reservkrav för landets banker ännu en gång.

Vi är fortsatt överviktade inom EM-aktier.

### Svenska obligationer – undervikt ↘

- Svenska statsobligationer steg med 1 procent i februari och uppgången hittills i år är 3 procent.
- Riksbankens räntesänkning ledde till räntefall trots positiva makro- och BNP-tal.
- Inflationstalen var något högre än väntat och Riksbankens fokus är att hålla kronan svag för att få upp inflationsutsikterna.

Vi är fortsatt underviktade inom svenska statsobligationer.

### Globala obligationer – undervikt ↘

- Globala statsobligationer steg med 1 procent i februari.
- Förväntningarna har ökat på att ECB ska genomföra nya räntesänkningar samt utöka sina obligationsköp i mars.
- I USA prisas det inte längre in några fler räntehöjningar i år, vilket är något förhastat enligt vår bedömning.

Vi är underviktade inom globala statsobligationer.

### Krediter – normalvikt →

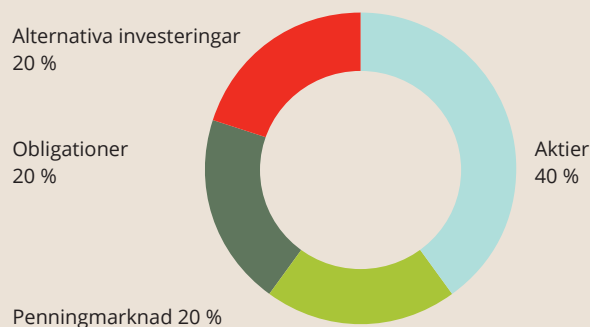
- Kreditspreadarna utvidgades ytterligare något i februari.
- Oron kring DB fick kreditspreadarna inom finans att utvidgas kraftigt för att sedan återhämta sig något.
- Kreditspreadarna inom industri snävade in något medan högavkastande obligationers kreditspreadar förblev relativt oförändrade.

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 tillgångsslag som vi menar bör ingå i en investeringsportfölj.



# Sammanfattning – Februari

De globala aktiemarknaderna mätt med MSCI World föll med nästan 2 procent i februari efter en mycket volatil månad som präglades av oro för recession i USA och en potentiell bankkras i euroområdet. Oron kring Kina har avtagit något och landets centralbank trappade upp sina stimulerande åtgärder. Den svenska börsen steg med drygt 1 procent i februari.

## Tecken på stabilisering

Efter en turbulent inledning på året på finansmarknaderna syntes tecken på en stabilisering mot slutet av februari. Marknadens fokus har delvis flyttats från oro kring oljan och Kina till en ökad oro för recession i USA och bankkras i euroområdet. Även om makrotalen har varit svaga under en period och tillväxtförväntningarna för USA har justerats ned anser dock de flesta att recessionsrisken fortsatt är liten.

Delar av industrin hämmas av nedgången i oljeinvesteringar och en starkare dollar men sammantaget är den amerikanska ekonomin fortsatt stabil med ökad sysselsättning och en förbättrad arbetsmarknad. Sjunkande arbetslöshet bidrar också till att hålla tillväxten uppe för den privata konsumtionen.

I euroområdet bidrog ytterligare kursfall för finansaktier samt spekulationer kring den tyska storbanken Deutsche Banks (DB) förmåga att betala kupongränta på så kallade CoCo-obligationer (Contingent Convertible Bonds) till marknadsoron.

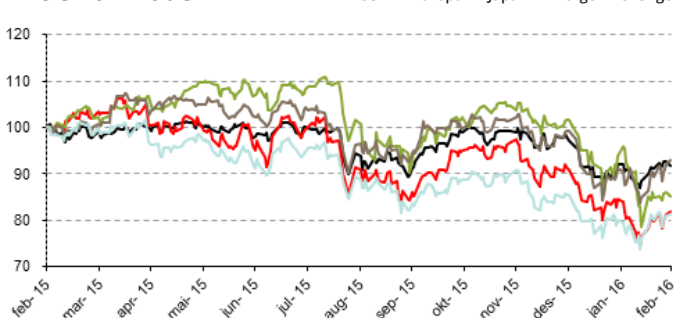
Den europeiska finanssektorn är den sektor som har drabbats hårdast i euroområdet och europeiska finansaktier har fallit med i genomsnitt 20 procent hittills i år. DB-aktien har fallit med drygt 50 procent under de senaste 12 månaderna. Oron för en storskalig bankkras i euroområdet tycks dock vara något överdriven.

## Från Grexit till Brexit

Senast det talades om en europeisk bankkras var under stats-skuldkrisen 2012 då Grekland stod i centrum. Grekland var i fokus även under fjolåret då det handlade om en eventuell Grexit.

Under de kommande månaderna fram till juli kommer fokus att öka på Brexit och Storbritanniens eventuella utträde ur EU-samarbetet. Datum för folkomröstningen är satt till den 23 juni och

## Aktiemarknaden



tiden fram tills dess kommer troligen att präglas av betydande turbulens. Utgångspunkten är dock annorlunda än i fallet med Grexit som gällde Greklands potentiella utträde ur EU.

Som Europas näst största ekonomi efter Tyskland och den femte största ekonomin i världen är Storbritanniens ekonomi betydligt större och viktigare. Det brittiska pundet har fallit markant efter nyheten och den brittiska ekonomin kommer troligen att drabbas hårt på kort sikt om Brexit blir verklighet. De flesta opinionsmätningarna visar på mycket jämna siffror men med en svag övervikt mot att Storbritannien förblir i EU.

## Nyckeltal per 29.02.2016, %

(räknat i lokal valuta)

### Aktier globalt (MSCI)

MSCI All Countries	-1,4 %	-6,7 %
MSCI Developed Markets	-1,5 %	-6,9 %
MSCI Emerging Markets	0,1 %	-5,2 %

### Regioner (MSCI)

Nordamerika	-0,3 %	-5,4 %
Europa	-1,9 %	-6,7 %
Asien och Oceanien	-6,7 %	-13,6 %
Norden	-1,2 %	-6,4 %

### Land

USA (S&P 500)	-0,2 %	-5,2 %
Japan (Nikkei 225)	-8,5 %	-15,8 %
Storbritannien (ETOP 100)	-2,4 %	-8,5 %
Tyskland (GDAX)	-3,1 %	-11,6 %
Sverige (OMXS30GI)	1,3 %	-5,1 %
Norge (OSEBX)	2,1 %	-6,2 %

### Ränteavkastning Sverige

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

### Valuta

SEK pr EUR	0,6 %	1,9 %
SEK pr USD	0,2 %	1,9 %
SEK pr GBP	-1,6 %	-4,0 %
SEK pr JPY	7,0 %	8,2 %
SEK pr NOK	0,3 %	3,4 %

## Lägre tillväxt- och inflationsförväntningar

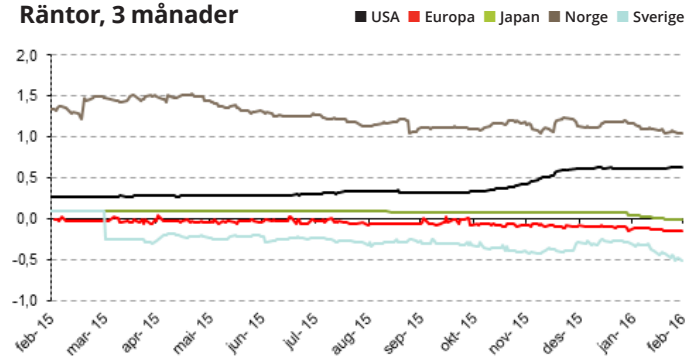
Konsensusprognoserna för årets två första månader visar på en fortsatt gradvis nedjustering av tillväxt- och inflationsförväntningarna för 2016. Något svagare makrotal samt marknadsoro har troligen bidragit till nedjusteringarna.

Prognosen för G7-ländernas BNP-tillväxt har sänkts från 2,3 procent för ett år sedan till nuvarande 1,8 procent för innevarande kalenderår. Oljeprisfallet har också bidragit till att inflationsförväntningarna fallit ytterligare. Den här situationen ger centralbankerna argument till att fortsatt föra en expansiv och okonventionell penningpolitik.

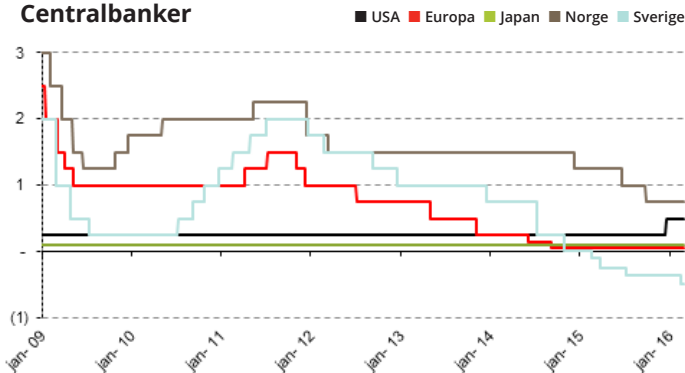
Intrycket är dock i ökande grad att centralbankerna inte kan lösa allt och att verktygslådan börjar att bli tom. I synnerhet har de stadigt ökande kvantitativa lättnaderna haft en avtagande

marknadseffekt. Flera centralbanker har därmed också vänt sig mer mot att införa negativa räntor med de utmaningar detta medför för bankerna samt risken för ett valutakrig. Det är därför troligt att finanspolitiken kommer att spela en allt större roll framöver.

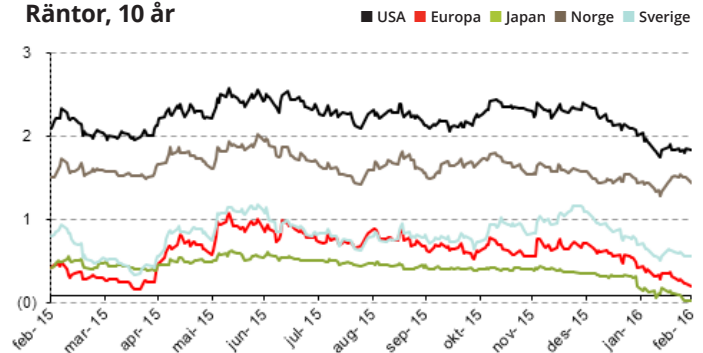
### Räntor, 3 månader



### 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.