

Marknadsrapport

April
2018

- Marknadsfokus flyttas från inflation till protektionism, samt från valutakrig till handelskrig.
- USA:s handelskrig mot Kina trappas upp markant. Hittills är konsekvenserna för tillväxten dock begränsad.
- Risk finns för ytterligare eskalering efter motåtgärder och potentiella finansiella hämndåtgärder.

Marknadsutsikter

Svenska aktier – övervikt →

- Svenska aktier föll med nästan 3 procent i mars, bland annat på grund av oron för ett handelskrig även om fallet dämpades av en försvagad krona.
- Internationella och exportinriktade svenska bolag riskerar att drabbas av ett upptrappat handelskrig och ökad protektionism.

Vi är fortsatt överviktade inom svenska aktier.

Globala aktier – övervikt →

- Globala aktier föll med 2 procent i mars.
- Oron för ett handelskrig har ökat och den stora frågan är vilka Kinas motåtgärder kommer att bli.
- Osäkerheten kring de ekonomiska konsekvenserna av ett handelskrig är mycket osäkra.

Vi är fortsatt överviktade inom globala aktier.

Tillväxtmarknader (EM) – övervikt →

- EM-aktiemarknaderna utvecklades fortsatt bättre än de utvecklade länderna i mars.
- Även om flera tillväxtmarknader skulle drabbas av handelskrigsrelaterade åtgärder från USA, har reaktionen från finansmarknaderna hittills varit behärskad.

Vi är fortsatt överviktade inom EM-aktier.

Svenska obligationer – undervikt →

- Svenska statsobligationer steg med 0,5 procent i mars och de svenska statsräntorna föll i linje med de utländska efter avtagande inflationsoro.
- ECB uttalade sig försiktigt och de svenska inflationstalen ligger fortsatt lägre än Riksbankens förväntningar.

Vi är fortsatt underviktade inom svenska statsobligationer.

Globala obligationer – undervikt →

- Globala statsobligationer steg med nästan 1 procent i mars.
- Inflationsoron avtog något medan oron för ett handelskrig ökade.
- Uppgången för långa amerikanska räntor planade ut och statsräntorna i Europa och Japan föll markant.
- Fed fortsätter räntenormaliseringen och signalerar ytterligare räntehöjningar.

Vi är fortsatt underviktade inom globala statsobligationer.

Krediter – normalvikt →

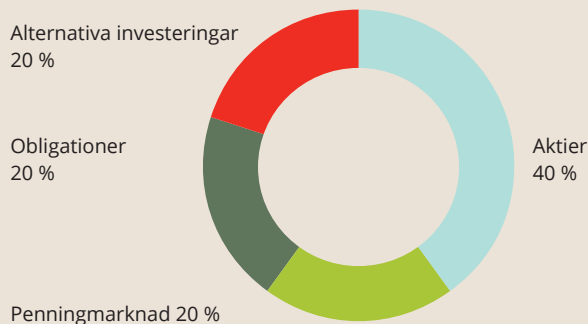
- Kreditspreadarna, som har utvidgats i jämn takt sedan oron i februari, utvidgades fortsatt i mars och är nu tillbaka på nivåerna från september i fjol.

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 – mars

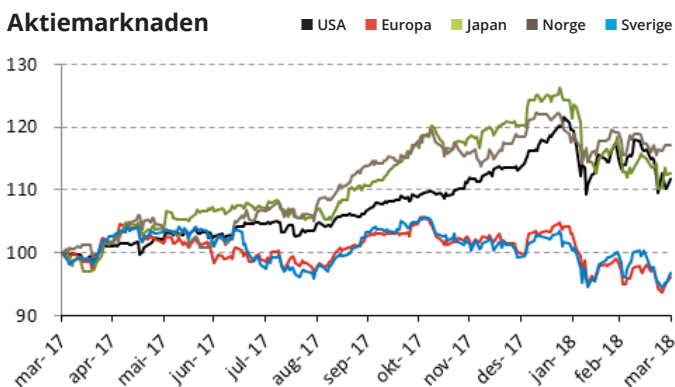
De globala aktiemarknaderna mätt med MSCI World föll med 2 procent i mars, bland annat på grund av en tilltagande oro för ett handelskrig. Fokus ligger nu på vilka motåtgärder som Kina kommer att använda sig av och vilka de makroekonomiska effekterna blir. Tillväxtmarknaderna fortsatte att utvecklas starkare än de utvecklade länderna med behärskade reaktioner på finansmarknaderna trots hotet om ett handelskrig. Den svenska börsen föll med nästan 3 procent under månaden.

Från valutakrig till handelskrig

Efter över ett år som president har Trump i allt högre grad satt sin prägel på den ekonomiska politiken i USA. Trumps ekonomiska politik karaktäriseras bland annat av betydande finanspolitiska upptrappningar med kraftiga skattesänkningar och stora budgetunderskott. Under den senaste månaden har fokus däremot tydligt flyttats i riktning mot handelspolitik och mer protektionism.

Först höjde Trump tullavgiften för solceller och tvättmaskiner, vilket drabbade bland annat Kina. Därefter infördes tull på stål och aluminium, vilket fick konsekvenser på bredare front även om undantag nu har införts för flera länder. Strax före påsk kom så det beslut som många har väntat på och fruktat. USA införde då höjda tullavgifter riktade direkt mot kinesiska varor, utöver de övriga åtgärderna. Det handlar om en importtull på 25 procent eller mer på utvalda kinesiska varor till ett värde om 50–60 miljarder dollar, vilket är en eskalering och en åtgärd som är riktad direkt mot Kina. Kina, som står för nästan en femtedel av importen till USA, har alltid varit elefanten i rummet när det har varit tal om handelskrig.

Nu är frågan hur kraftiga motåtgärderna och hämndtullarna blir från Kina, och i vilken utsträckning Trump kommer att använda tullutspelet som ett förhandlingskort framöver.



Begränsade konsekvenser för tillväxten hittills

Kina har redan signalerat om höjda tullar på bland annat fläsk, frukt och vin från USA som svar på tullavgiften på stål och aluminium. Ytterligare åtgärder kommer troligtvis att komma som svar på den senaste upptrappningen från USA:s sida.

Vissa analytiker har beräknat att de protektionistiska åtgärderna från USA kommer att drabba den kinesiska exportsektorn och därmed bromsa Kinas BNP-tillväxt med omkring 0,1–0,2 procentenheter. Konsekvenserna är alltså hittills relativt begränsade.

Nyckeltal per 31.03.2018, % (räknat i lokal valuta)

Aktier globalt (MSCI)	Mars	2018
MSCI All countries	-2,3 %	-1,9 %
MSCI Developed markets	-2,3 %	-2,2 %
MSCI Emerging markets	-1,9 %	0,7 %

Regioner (MSCI)	Mars	2018
Nordamerika	-2,4 %	-1,0 %
Europa	-1,9 %	-4,3 %
Asien och Oceanien	-2,7 %	-4,1 %
Norden	-2,1 %	-0,5 %

Land	Mars	2018
USA (S&P 500)	-2,6 %	-0,9 %
Japan (Nikkei 225)	-2,8 %	-5,8 %
Storbritannien (ETOP 100)	-1,9 %	-5,3 %
Tyskland (GDAX)	-2,7 %	-6,4 %
Sverige (OMXS30GI)	-1,2 %	-0,7 %
Norge (OSEBX)	-1,8 %	-1,1 %

Ränteavkastning Sverige	Mars	2018
OMRX T-Bill 90 day	0,0 %	-0,2 %
OMRX T-Bond 1-3 y	0,0 %	0,0 %
OMRX T-Bond 5 y	0,2 %	0,2 %

Valuta	Mars	2018
SEK pr EUR	1,9 %	4,8 %
SEK pr USD	1,1 %	2,2 %
SEK pr GBP	2,9 %	6,1 %
SEK pr JPY	1,4 %	8,2 %
SEK pr NOK	1,5 %	6,5 %

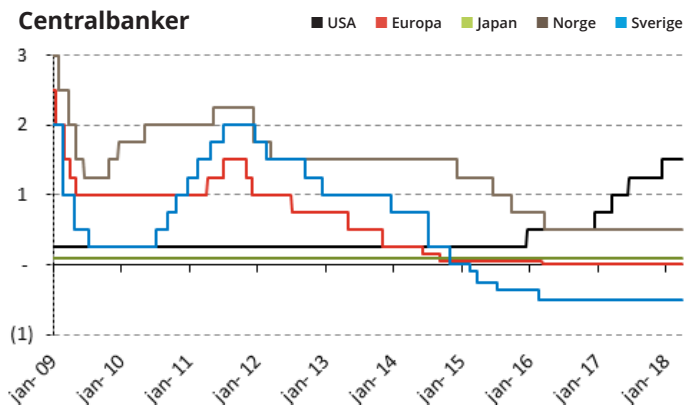
sade och inte minst osäkra, men hämndtullar på amerikanska varor kommer troligtvis även att drabba amerikanska exportbolag i någon mån. Det finns däremot en större oro att USA kan komma att trappa upp ytterligare som svar på kommande motåtgärder från Kina så att de ekonomiska effekterna blir ännu större på båda sidor.

Nettoeffekten är oavsett negativ för de globala tillväxtutsikterna och innebär förluster för samtliga parter, även om det troligtvis kommer att inledas förhandlingar. Dessutom kan tilltagande handelsfriktioner leda till högre priser generellt samt öka oron för inflation ytterligare med de konsekvenser detta får för räntetsikterna.

Potentiella finansiella hämndåtgärder

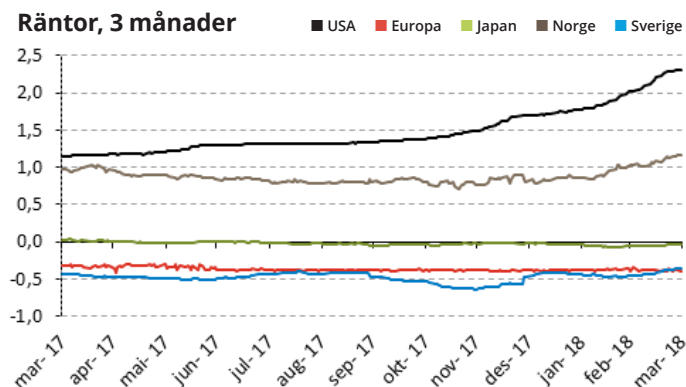
Det förekommer även spekulationer om att Kina skulle kunna sälja av stora delar av innehavet av amerikanska statsobligationer som tillhör landets valutareserv som motåtgärd, något som i sig skulle driva upp de amerikanska statsräntorna. Detta är dock inte så troligt såvida inte förhållandena eskalerar och konfliktnivån höjs. Handelsöverskottet som Kina har haft har inneburit ökade fordringar på USA.

Centralbanker

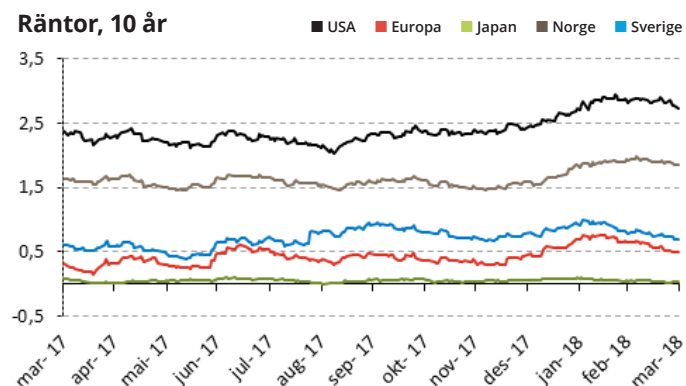


Det paradoxala i Trumps ekonomiska politik är att statsskulden kommer att öka kraftigt framöver, och detta måste finansieras av utlandet. Samtidigt vill Trump minska landets handelsunderskott, vilket egentligen kräver minskade lån från utlandet och avbetalningar på statsskulden. Dessa två faktorer drar alltså i olika riktningar och skapar osäkerhet kring de faktiska makroekonomiska effekterna av Trumps ekonomiska politik.

Räntor, 3 månader



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.sppfonder.se. Klicka på fondlistan och välj den fond du är intresserad av. Där finns faktablad och informationsbroschyr.