

# Marknadsrapport

December  
2016

- Finansmarknaderna fokuserar på en mer expansiv finanspolitik efter Trumps seger, vilket leder stigande räntor och aktiekurser
- En mer expansiv finanspolitik medför även ökade inflationsförväntningar samt ett stigande oljepris
- Fokus riktas mot ECB och deras nästa drag, med förväntningar om en förlängning av obligationsköpsprogrammet

## Marknadsutsikter

### Svenska aktier – normalvikt →

- Den svenska börsen steg med drygt 2 procent i november till årets toppnotering.
- När oron lagt sig efter det amerikanska presidentvalet steg den svenska såväl som den globala aktiemarknaden och den svenska kronan försvagades mot dollarn.

Vi är fortsatt normalviktade inom svenska aktier.

### Globala aktier – normalvikt →

- Globala aktier steg med drygt 2 procent i november bland annat tack vare Trumps fokus på en mer expansiv finanspolitik och högre tillväxt i USA.
- Den kraftiga räntehöjningen ledde till stora rotationer på aktiemarknaden, men framöver ligger fokus på hur ECB kommer att agera.
- En fortsatt god tillväxtbild innebär goda utsikter för aktiemarknaden.

Vi är normalviktade inom globala aktier.

### Tillväxtmarknader (EM) – normalvikt →

- Den positiva effekten av oljeprisuppgången uppvägdes av den stärkta dollarn, vilket gjorde att EM-aktiemarknaderna föll i november.
- Protektionistiska tongångar från Trump anses få negativa konsekvenser för bland annat Latinamerika och Kina på sikt.
- Den ryska börsen klarade sig relativt bra tack vare oljeprisuppgången och förväntningar om en förbättrad relation med USA.

Vi är fortsatt normalviktade inom EM-aktier.

### Svenska obligationer – undervikt →

- Svenska statsobligationer föll med nästan 2 procent, vilket är den kraftigaste nedgången sedan juni 2015.
- Svenska räntor steg efter Trumps seger men fokus riktas nu allt mer mot ECB och vad de kommer signalera.
- Riksbanken kommer troligtvis att förlänga sitt uppköpsprogram men sänka

beloppet till 30 miljarder kr under första halvåret 2017.

Vi är fortsatt underviktade inom svenska statsobligationer.

### Globala obligationer – undervikt →

- Globala statsobligationer föll med hela 2 procent i november.
- De globala räntorna steg kraftigt till följd av Trumps seger, oro för nedtrappningar från ECB, en starkare tillväxt samt oljeprisuppgången.

Vi är fortsatt underviktade inom globala statsobligationer.

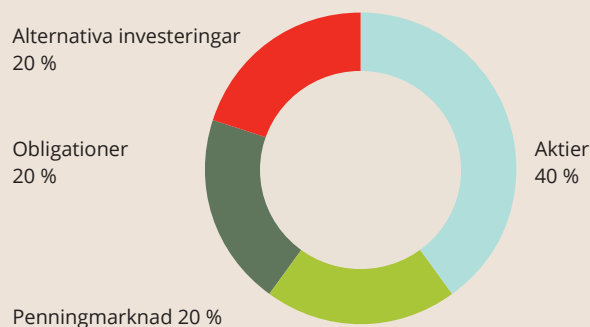
### Krediter – övervikt →

- Kreditspreadarna utvidgades något i november men har sammantaget varit relativt oförändrade under de senaste tre månaderna.
  - En potentiell nedtrappning från ECB kommer troligtvis att inverka negativt.
- Vi är fortsatt överviktade 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 – December

De globala aktiemarknaderna mätt med MSCI World steg med drygt 2 procent under november och nådde därmed en ny toppnotering för 2016. Den starkare dollarn ledde till nedgångar på tillväxtmarknaderna trots ett stigande oljepris, och Trumps protektionistiska tongångar anses få negativa konsekvenser för flera tillväxtekonomier på sikt. Den svenska börsen följde den globala aktiemarknaden och steg med drygt 2 procent under november.

## Finanspolitik på agendan

Trump's överraskande seger i presidentvalet i USA resulterade som förväntat i stora svängningar på finansmarknaderna. Denna period blev dock överraskande kortvarig med tanke på det vanliga reaktionsmönstret vid kraftig osäkerhet med nedgångar på aktiemarknaden och flykt till säkra statsobligationer. Lika kortvarigt blev också det dollarfall som hade förutspått av de som såg en Trumpseger som något negativt för USA.

Efter Trumps segertal, med fokus på en mer expansiv finanspolitik och ökad tillväxt, gjorde marknaderna en helomvändning. Negativa faktorer som ökad protektionism och handelsbarriärer glömdes bort eller betraktades som mer långsiktiga konsekvenser. Förväntningar om en mer expansiv finanspolitik med skattesänkningar och ökade infrastrukturinvesteringar bidrog till högre inflationsförväntningar, vilket därmed gjorde att amerikanska och globala räntor steg kraftigt från låga nivåer. Den amerikanska aktiemarknaden steg också till nya toppnoteringar samtidigt som dollarn stärktes markant.

De långsiktiga konsekvenserna av en mer expansiv finanspolitik med större budgetunderskott och högre statsskuld fick däremot lite uppmärksamhet. En skiftning till en mer expansiv finanspolitik för att avlasta den extrema penningpolitiken i syfte att stimulera ekonomin är dock välkommet.

## Från deflationsoro till tal om inflation

Med en tillväxt som redan befinner sig i nivå med eller över den långsiktiga potentialen så innebär Trumps löften om ökad aktivitet i USA att även inflationsutsikterna skruvas upp. Även om man inte tar Trumps ord om en "fördubbling av tillväxten" bokstavligen kan även en mindre ekonomisk stimulans bidra till att få ner

arbetslösheten ytterligare. Detta i ett skede när lönetillväxten i USA redan långsamt är på väg uppåt på en arbetsmarknad som stramas åt allt mer.

Denna utveckling i kombination med stigande oljepriser har därmed lett till markant ökade inflationsförväntningar jämfört med hur situationen såg ut för endast några kvartal sedan. Det gör att marknaderna nu prisar in en högre sannolikhet för räntehöjningar av den amerikanska centralbanken (Fed), och förväntningarna motsvarar en höjning nu i december och knappt två till under 2017.

## Nyckeltal per 30.11.2016, %

(räknat i lokal valuta)

Aktier globalt (MSCI)	November	2016
MSCI All Countries	2,1 %	6,4 %
MSCI Developed Markets	2,6 %	6,1 %
MSCI Emerging Markets	-2,2 %	9,5 %

### Regioner (MSCI)

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

### Land

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

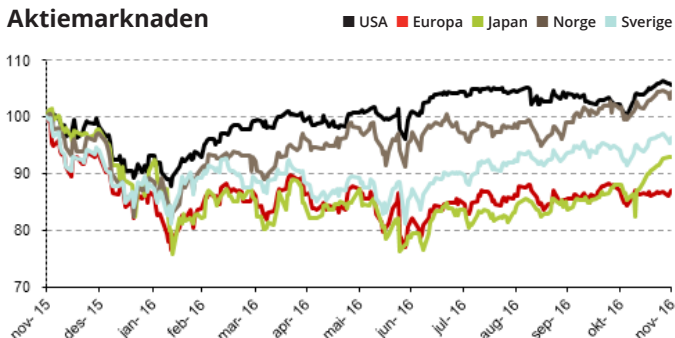
### Ränteavkastning Sverige

OMRX T-Bill 90 day	-0,1 %	-0,5 %
OMRX T-Bond 1-3 y	-0,1 %	0,3 %
OMRX T-Bond 5 y	-0,5 %	2,4 %

### Valuta

SEK pr EUR	-1,0 %	6,9 %
SEK pr USD	2,2 %	9,4 %
SEK pr GBP	4,4 %	-9,3 %
SEK pr JPY	-5,9 %	15,0 %
SEK pr NOK	-0,8 %	13,4 %

## Aktiemarknaden



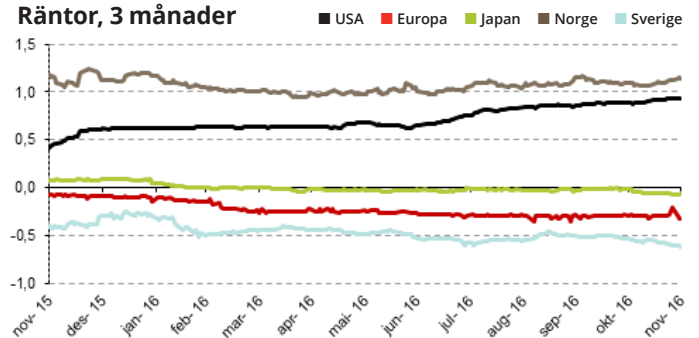
## ECB förlänger sitt uppköpsprogram

Förväntningarna på den europeiska centralbanken (ECB) är dock helt fria från räntehöjningar eller åtstramningar i penningpolitiken. Den 8 december förväntar sig de flesta att ECB ska förlänga sitt uppköpsprogram av obligationer med minst ytterligare två kvartal efter mars 2017, och samtidigt behålla beloppet om 80 miljarder per månad.

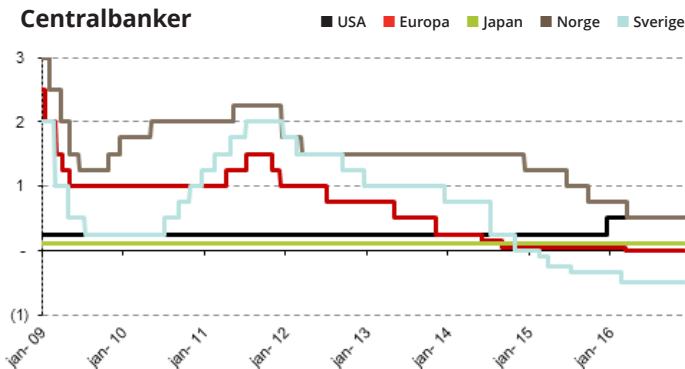
Det råder dock en oro över att beloppet kan komma att sänkas, vilket skulle tolkas som början på slutet av de kvantitativa åtgärder som förr eller senare måste upphöra. Faktum är att även inflationen i euroområdet är på väg upp, men från en lägre nivå. Det talas också mindre om deflationsoro och något mer om inflation. Makrotalen i euroområdet har också överraskat positivt, i synnerhet efter brexit, och hållit sig på en stabil nivå.

Oron kring regionen handlar nu snarare om flera viktiga val som kommer att hållas under nästa år, bland annat i Frankrike och Tyskland. Utfallet i dessa val kommer troligtvis att skapa osäkerhet även under 2017, i synnerhet med brexit och Trump i minnet.

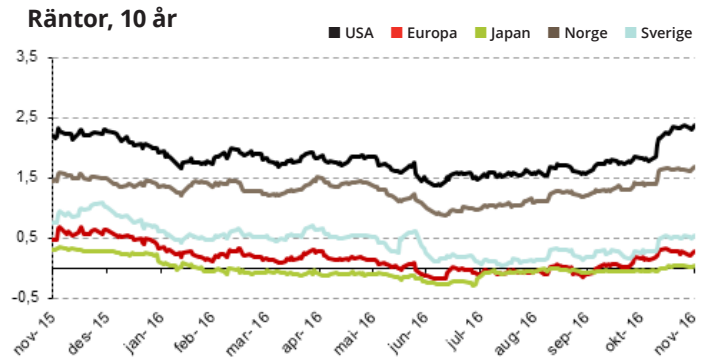
### Räntor, 3 månader



### 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.