

Marknadsrapport

December
2018

- USA och Kina har kommit överens om vapenvila i handelskriget, vilket ger dem 90 dagar till ytterligare förhandlingar.
- Signaler om att räntan i USA är nära en neutral nivå har satt igång spekulationer om en räntepaus.
- Oljeprisfallet drar ner de globala inflationsutsikterna och förbättrar hushållens köpkraft.

Marknadsutsikter

Svenska aktier – normalvikt →

- Svenska aktier gick ned med 1 procent i november.
- Förväntningar om räntepaus och vapenvila i handelskriget gjorde att börsen återhämtade sig något efter nedgången tidigare under månaden.
- En försvagad svensk krona har bidragit positivt under året.

Vi har ökat vår exponering under månaden men är sammantaget normalviktade inom svenska aktier.

Globala aktier – övervikt →

- Globala aktier mätt steg med 1 procent i november och förväntningar om räntepaus och vapenvila i handelskriget bidrog positivt.
- Vapenvilan i handelskriget skapade positiva förväntningar då den indikerar att det återigen finns en dialog och möjlighet att nå ett avtal.

Vi är fortsatt överviktade inom globala aktier.

Tillväxtmarknader (EM) – normalvikt →

- EM-aktiemarknaderna har utvecklats i linje med de utvecklade länderna den senaste månaden men mot bakgrund av stärkta valutor är utvecklingen betydligt bättre.
- I synnerhet har Indien och Kina gått starkt tack vare fallande oljepriser och förväntningar om vapenvila i handelskriget.

Vi är fortsatt normalviktade inom EM-aktier.

Svenska obligationer – undervikt →

- Svenska statsobligationer steg med nästan 1 procent i november.
- De svenska statsräntorna föll i linje med de utländska bland annat på grund av indikationer om en möjlig räntepaus nästa år.
- De svenska makrotalen målade en blandad bild och de flesta tror fortsatt på räntehöjningar från Riksbanken i december.

Vi är fortsatt underviktade inom svenska statsobligationer.

Globala obligationer – undervikt →

- Globala statsobligationer steg nästan 1 procent i november och förväntningar om en möjlig räntepaus i kombination med flykt till säkrare tillgångsslag bidrog till fallande statsräntor.
- Oljeprisfallet bidrar till att skapa en negativ baseffekt på den globala inflationen framöver, men det kommer troligtvis att krävas mer för att Feds balansräkningspolicy ska förändras.

Vi är fortsatt underviktade inom globala statsobligationer.

Krediter – normalvikt →

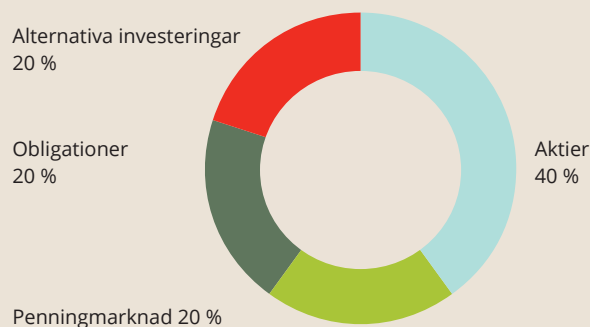
- Kreditspreadarna utvidgades markant i november i samband med marknadsoron.
- Sämre likviditet till följd av minskade obligationsköp från centralbankerna påverkar kreditmarknaderna negativt och spreadarna är nu på de högsta nivåerna sedan juli 2016.

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 – November

De globala aktiemarknaderna mätt med MSCI World steg med drygt 1 procent under november. Efter att ha fallit tillbaka till oktober månads bottennivåer återhämtade sig marknaderna något efter förväntningar om en räntepaus från Fed samt vapenvila i handelskriget mellan USA och Kina. Tillväxtmarknaderna utvecklades i linje med de utvecklade länderna men med hänsyn taget till stärkta valutor utvecklades de betydligt starkare. Den svenska börsen föll med drygt 1 procent under månaden.

Vapenvila i handelskrigen

Efter en period med eskalering i handelskriget mellan USA och Kina sedan våren såg vi på G20-mötet för första gången en nedtrappning i både retorik och handling. Den mycket omtalade middagen i Argentina där presidenterna Trump och Xi träffades gav positiva signaler, och bland annat ställdes aviserade tullhöjningar in. Enligt planen skulle tullarna för kinesiska importvaror ha höjts från 10 till 25 procent vid årsskiftet, motsvarande ett värde om 200 miljarder dollar. Istället har Kina åtagit sig att köpa amerikanska jordbruks-, energi- och industriprodukter för att bidra till ett minskat handelsunderskott.

Därutöver har parterna satt upp en tidsgräns om 90 dagar till att förhandla om strukturella förändringar kring nödvändig teknologiöverföring, immateriella rättigheter och andra frågeställningar mellan USA och Kina.

Det är inom de sistnämnda områdena som de flesta bedömare är fortsatt skeptiska till att en lösning kan nås. Skulle så inte ske har USA sagt att man kommer att höja tullarna till 25 procent samt inkludera resterande varor för 267 miljarder dollar som USA importerar från Kina. Med andra ord kommer förhandlingarna och signalerna från dem under de kommande tre månaderna att ge en indikation om hur handelskriget utvecklar sig.

Räntepaus nästa år?

Ett annat orosmoment på finansmarknaderna har varit stadigt stigande räntor, där framförallt den amerikanska centralbanken (Fed) har gått i spetsen för en normalisering av penningpolitiken. Sedan 2015 har Fed höjt räntan hela åtta gånger och varslat om ytterligare höjningar. En höjning i december har redan prisats in av marknaderna och det finns indikationer om ytterligare tre höjningar under nästa år.

Signalerna från Fed har varit något blandade, där Powell först sa att räntan var "långt under" en så kallad neutral nivå för att

sedan säga "strax under". En neutral ränta som varken stimulerar eller stramar åt är hursomhelst en hypotetisk konstruktion, men marknadens känslighet gentemot denna fråga ökar i takt med att förväntningarna om en svagare tillväxt i USA nästa år blir starkare.

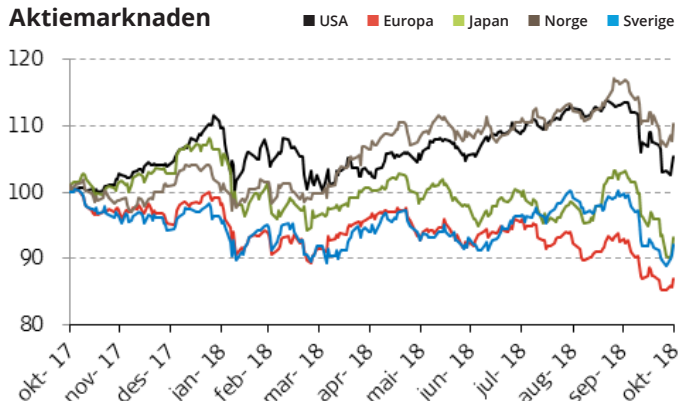
Flera bedömare spekulerar därför om att Fed kan komma att ta en paus med färre räntehöjningar. Det talas även om att Fed därefter kan komma att justera sin balansräkningspolicy, där de för närvarande har nått en nedtrappningstakt om 50 miljarder dollar per månad. Det har talats om allt ifrån en lägre månatlig summa till ett totalstopp i nedtrappningen av balansräkningen.

Nyckeltal per 30-11-2018, %

(räknat i lokal valuta)

Aktier globalt (MSCI)	November	2018
MSCI All countries	1,3 %	-0,5 %
MSCI Developed Markets	1,2 %	0,5 %
MSCI Emerging markets	3,0 %	-7,8 %
Regioner (MSCI)		
Nordamerika	1,9 %	3,9 %
Europa	-0,9 %	-5,6 %
Asien och Oceanien	1,0 %	-5,5 %
Norden	-1,1 %	-1,7 %
Land		
USA (S&P 500)	2,0 %	4,5 %
Japan (Nikkei 225)	2,0 %	-1,8 %
Storbritannien (ETOP 100)	-0,3 %	-4,7 %
Tyskland (GDAX)	-1,7 %	-12,9 %
Sverige (OMXS30GI)	-1,3 %	0,0 %
Norge (OSEBX)	-3,2 %	5,7 %
Ränteavkastning Sverige		
OMRX T-Bill 90 day	-0,1 %	-0,7 %
OMRX T-Bond 1-3 y	0,0 %	-0,4 %
OMRX T-Bond 5 y	0,5 %	0,5 %
Valuta		
SEK pr EUR	-0,5 %	4,8 %
SEK pr USD	-0,4 %	10,8 %
SEK pr GBP	-0,6 %	4,8 %
SEK pr JPY	-1,0 %	10,0 %
SEK pr NOK	-2,8 %	5,7 %

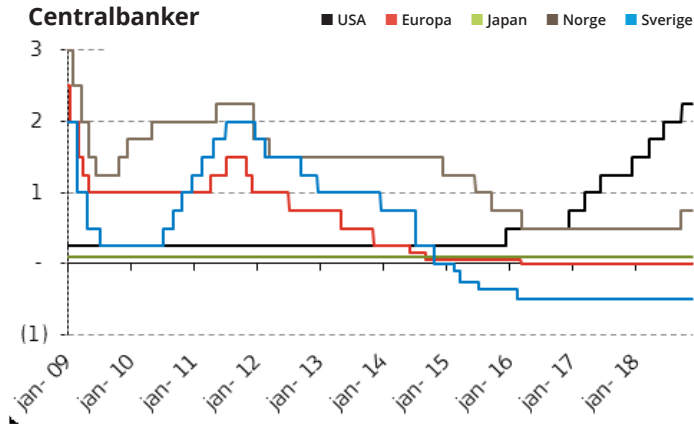
Aktiemarknaden



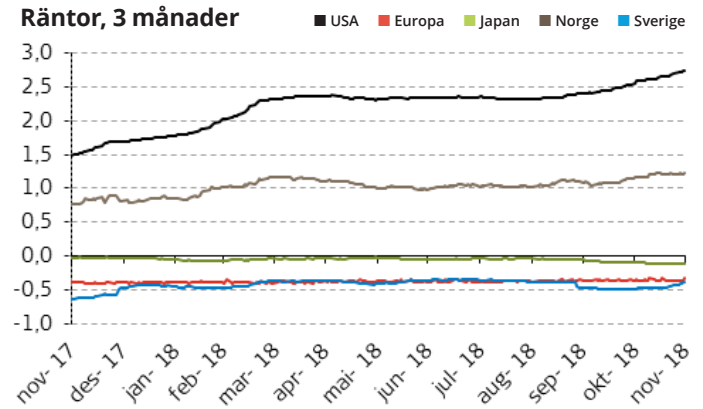
Oljeprisfall och inflationsutsikter

Både signalerna om vapenvila och räntepaus har varit efterlängta- tade positiva nyheter för marknaderna. November präglades av tilltagande oro på både olje- och kreditmarknaderna, med kraftiga oljeprisfall och ökad konkursoro. Därutöver föll teknik- aktier kraftigt samtidigt som turbulensen kring brexit och Italien fortsatte. Även om fallande oljepriser är negativt för oljeprodu- centerna, är det ur ett globalt perspektiv fortfarande positivt ur en köpkraftssynpunkt. Det bör bidra positivt till hushållens köp- kraft och samtidigt dämpa inflationsutsikterna framöver. Även om centralbankerna i utgångsläget ska se förbi svängningarna i energipriserna så har vi historiskt ändå sett att det har påverkat den övergripande inflationsbilden.

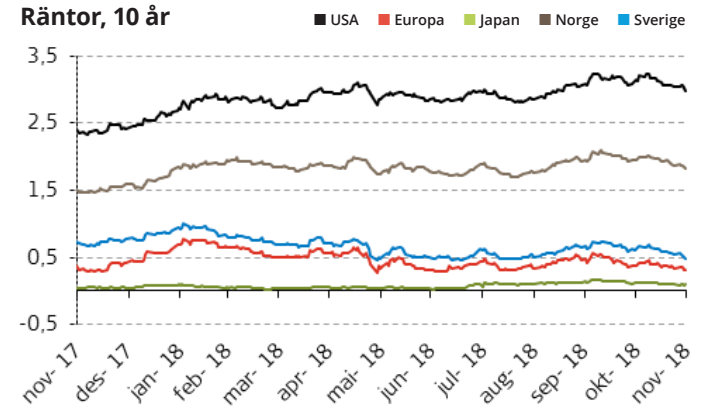
Centralbanker



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.