

# Marknadsrapport

Februari  
2017

- Trumps ekonomiska politik börjar ta form och har initialt präglats av ökad protektionism
- Den mer expansiva finanspolitiken i USA har hittills inte hamnat i fokus, men kan ge positiva effekter
- De globala makrotalen har stärkts betydligt, och i synnerhet industribarometrarna stiger på bred front

## Marknadsutsikter

### Svenska aktier – normalvikt →

- Den svenska börsen steg med drygt 1 procent i januari.
- Fokus har varit på Trump vars protektionistiska tongångar riskerar att påverka Sverige negativt.
- Den svenska kronan har stärkts, vilket är negativt för många svenska företag.

Vi är fortsatt normalviktade inom svenska aktier.

### Globala aktier – övervikt →

- Globala aktier steg med 1 procent i januari.
- Trots Trumps protektionism har makroutvecklingen varit positiv samtidigt som vi förväntar oss en mer expansiv finanspolitik i USA framöver, vilket skulle gynna företagens intjäning.

Vi går från normalvikt till övervikt inom globala aktier.

### Tillväxtmarknader (EM) – normalvikt →

- EM-aktiemarknaderna har återhämtat sig väl under inledningen av 2017, delvis beroende på en svagare dollar i kombination med råvaruprisuppgången.
- Aktiemarknaderna i Brasilien och Kina har utvecklats positivt och även Mexiko har klarat sig väl trots Trumps uttalanden.

Vi är fortsatt normalviktade inom EM-aktier.

### Svenska obligationer – undervikt →

- Svenska statsobligationer föll med drygt 1 procent i januari och har fallit med hela 4 procent sedan toppnoteringen i augusti.
- De svenska makrotalen har generellt sett varit positiva och även inflationstalen har varit starkare än väntat.

Vi är fortsatt underviktade inom svenska statsobligationer.

### Globala obligationer – undervikt →

- Globala statsobligationer föll med nästan 1 procent i januari.
- I synnerhet europeiska statsräntor har stigit samtidigt som inflationstalen är på väg upp, mycket beroende på baseffekter efter oljeprisuppgången.
- Låg arbetslöshet har lett till en stigande lönetillväxt i USA.

Vi är fortsatt underviktade inom globala statsobligationer.

### Krediter – övervikt →

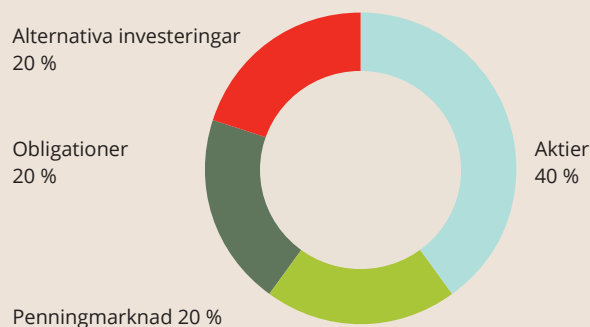
- Kreditspreadarna snävade in ytterligare under januari.
- De flesta spreadarna är tillbaka på 2015 års nivåer och inom det högavkastande segmentet på 2014 års nivåer.

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 – Januari

De globala aktiemarknaderna mätt med MSCI World steg med 1 procent i januari, och fokus har legat på de protektionistiska tongångarna från Donald Trump. Tillväxtmarknaderna har inlett året positivt, troligen tack vare en svagare dollar i kombination med stigande råvarupriser. I synnerhet aktiemarknaderna i Brasilien och Kina har utvecklats starkt. Den svenska börsen steg med drygt 1 procent under månaden.

## Trumps ekonomiska politik tar form

Endast några veckor efter den mycket omtalade presidentinstallationen i USA så börjar vi nu se konturerna av den ekonomiska politik som har omgärdats av så mycket osäkerhet. Som väntat och fruktat har undertonerna präglats av en ökad protektionism, där de mest konkreta inslagen har varit Trumps fokus på handelsavtalen NAFTA (North American Free Trade Agreement) och TPP (Trans Pacific Partnership).

Trump vill omförhandla NAFTA, som är ett frihandelsavtal mellan USA, Kanada och Mexiko. En av Trumps främsta måltavlor har varit Mexiko, det land USA importerar mest ifrån näst efter Kina och har ett stort underskott i handeln med. Vad omförhandlingarna kommer att innebära rent konkret är fortsatt osäkert, men Trumps allmänna uppfattning är att existerande avtal har varit ofördelaktiga för USA. Ett avtal som kan skapa arbete och stimulera produktionen i USA kommer att bli centralt i omförhandlingarna.

När det gäller TPP har Trump fjärrmat USA från det avtal som skulle knyta samman landets handel med flera asiatiska länder förutom Kina. På ett sätt gynnas Kina – som har hållits utanför TPP – av att USA inte finns med i det kommande avtalet.

## Handelskrig kontra mer aktiv finanspolitik

Kina är på många sätt elefanten i rummet med tanke på USA:s handelspolitik. Landet är USAs största handelspartner, men står även för det största handelsunderskottet. Kina är det land från vilket USA importerar mest, och denna import utgör nästan 20 procent av USAs totala import. Även här argumenterar Trump kring ofördelaktiga avtal, inte minst i form av påståenden om en manipulerad kinesisk valuta. Om konfliktnivån mellan världens två största ekonomier skulle eskalera framöver med tullmurar, handelskrig och inblandning av känsliga frågor som Taiwan som följd, skulle det kunna få stora realekonomiska och geopolitiska

konsekvenser. Finansmarknaderna kommer att följa denna utveckling noga då protektionistiska åtgärder har dominerat den ekonomiska politiken i USA under Trumps första veckor som president.

Hittills har det saknats inslag som är positiva för den globala ekonomin. En mer expansiv finanspolitik i form av skattesänkningar och infrastrukturinvesteringar har hittills inte varit i fokus. Det råder en stor osäkerhet inom det här området som är svårt att kvantifiera. Marknaden frågar sig hur Trump tänker sig att lyckas att skapa 25 miljoner nya jobb under de kommande tio åren och öka BNP-tillväxten till 4 procent.

## Nyckeltal per 31.01.2016, %

(räknat i lokal valuta)

Aktier globalt (MSCI)	Januari	2016
MSCI All Countries	1,6 %	9,0 %
MSCI Developed Markets	1,3 %	9,0 %
MSCI Emerging Markets	4,0 %	9,7 %

### Regioner (MSCI)

Nordamerika	2,0 %	11,4 %
Europa	-0,3 %	7,2 %
Asien och Oceanien	0,9 %	2,3 %
Norden	1,1 %	0,1 %

### Land

USA (S&P 500)	1,9 %	11,2 %
Japan (Nikkei 225)	-0,4 %	0,4 %
Storbritannien (ETOP 100)	-0,9 %	3,2 %
Tyskland (GDAX)	0,5 %	6,9 %
Sverige (OMXS30GI)	1,3 %	9,4 %
Norge (OSEBX)	1,4 %	12,1 %

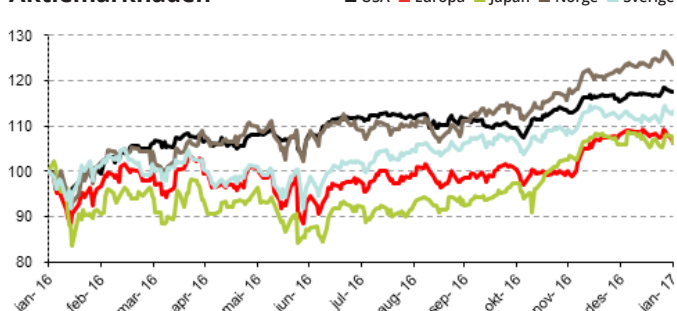
### Ränteavkastning Sverige

OMRX T-Bill 90 day	-0,1 %	-0,6 %
OMRX T-Bond 1-3 y	-0,2 %	0,1 %
OMRX T-Bond 5 y	-0,7 %	2,2 %

### Valuta

SEK pr EUR	-1,4 %	4,6 %
SEK pr USD	-3,8 %	7,7 %
SEK pr GBP	-2,0 %	-11,9 %
SEK pr JPY	-0,3 %	10,8 %
SEK pr NOK	0,6 %	10,5 %

## Aktiemarknaden



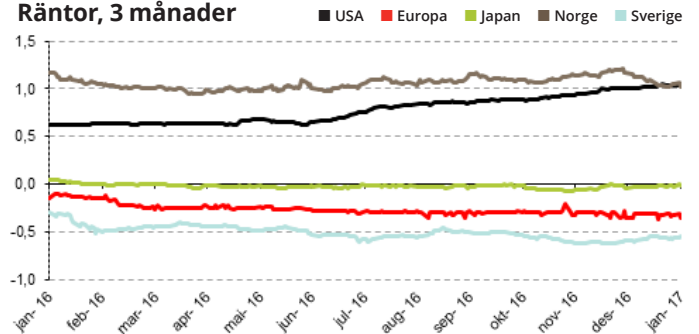
## Positiv utveckling för makrotalen

Under de senaste åren har tillväxttakten i USA varit nästan hälften av vad Trump har utlovat. Löpande aktivitetsdata visar ändå på en positiv utveckling för USAs makrotal som har byggts upp innan Trump kom till makten. En del av denna effekt kan dock tillskrivas en ökande Trump-optimism bland småföretagen.

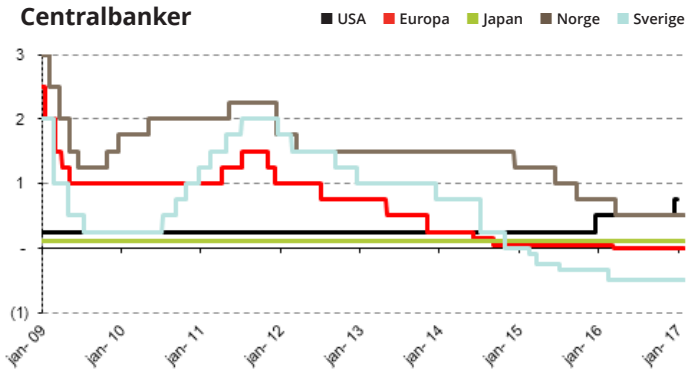
I synnerhet stigande industribarometrar har fått makrotalen att utvecklas positivt även utanför USA. Detta hänger delvis samman med stigande råvarupriser. Men även globala konsumtions- och arbetsmarknadstal har utvecklats positivt, vilket har stärkt den globala makrobilden. De stigande råvarupriserna har även pressat upp de globala inflationstalen. Även om denna bild kan

komma att förändras så har oron för ett ekonomiskt bakslag avtagit medan marknadens fokus på Trumps politik och kommande val i Europa har ökat.

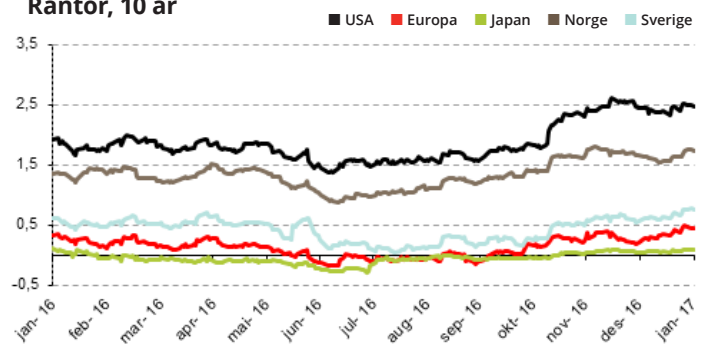
### Räntor, 3 månader



### 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.