

Marknadsrapport

Februari
2018

- Flyttat fokus från penningpolitik till finanspolitik i USA. Skattereformen bidrar till förbättrade tillväxtutsikter
- De globala räntorna fortsätter att stiga vilket ökar sannolikheten för lägre obligationsköp av centralbanker och en stark makrobild
- Dollarfallet fortsätter trots en ökande ränteskillnad mellan USA och resten av världen

Marknadsutsikter

Svenska aktier – övervikt →

- Svenska aktier steg med 1 procent i januari med kraftiga svängningar under månaden.
- De globala tillväxtutsikterna ser fortsatt goda ut.

I likhet med globala aktier ökar vi till en övervikt även inom svenska aktier.

Globala aktier – övervikt →

- Globala aktier steg med nästan 4 procent i januari, mycket tack vare den starka utvecklingen för amerikanska aktier.
- En stark makrobild, goda intjäningsutsikter och en expansiv finanspolitik i USA bidrog positivt.

Vi har ökat exponeringen och är återigen överviktade inom globala aktier.

Tillväxtmarknader (EM) – övervikt →

- EM-aktiemarknaderna utvecklades starkare än de utvecklade marknaderna i januari.
- Aktiemarknaderna i Kina, Brasilien och Ryssland har utvecklats starkt, och tillväxtutsikterna i länder som Sydkorea och Taiwan fortsätter uppåt.

Vi ökar till en övervikt inom EM-aktier.

Svenska obligationer – undervikt →

- Svenska statsobligationer föll med 1 procent i januari, i linje med de utländska.
- De svenska makrotalen var blandade med svagare siffror för detaljhandel och inflation än väntat, medan arbetsmarknaden däremot fortsätter att utvecklas väl.

Vi är fortsatt underviktade inom svenska statsobligationer.

Globala obligationer – undervikt →

- Globala statsobligationer föll med 1 procent i januari, delvis beroende på den expansiva finanspolitiken i USA.
- Spekulationer kring en mindre expansiv penningpolitik från ECB framöver bidrog också negativt.

Vi är fortsatt underviktade inom globala statsobligationer.

Krediter – normalvikt →

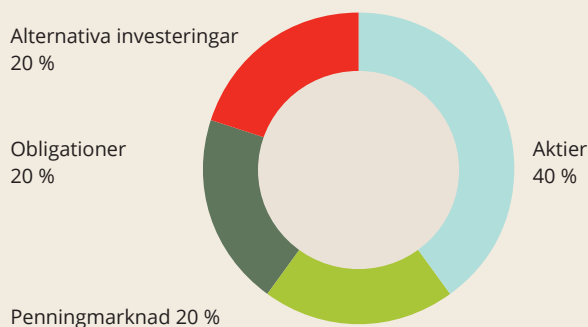
- Kreditspreadarna fortsätter att snäva in och håller sig på de lägsta nivåerna sedan 2007.
- En stark makrobild samt likviditet från centralbankerna har bidragit till att spreadarna snävat in ytterligare.

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 tillgångslag som vi menar bör ingå i en investeringsportfölj.



Sammanfattning – januari

De globala aktiemarknaderna mätt med MSCI World steg med nästan 4 procent i januari, mycket tack vare uppgången på den amerikanska aktiemarknaden. Precis som under 2017 utvecklades tillväxtmarknaderna starkare än de utvecklade länderna i början av 2018. I synnerhet Kina men även Brasilien och Ryssland har börjat året starkt. Den svenska börsen uppvisade kraftiga svängningar i januari och steg sammantaget med 1 procent under månaden.

Från penningpolitiska till finanspolitiska stimulansåtgärder

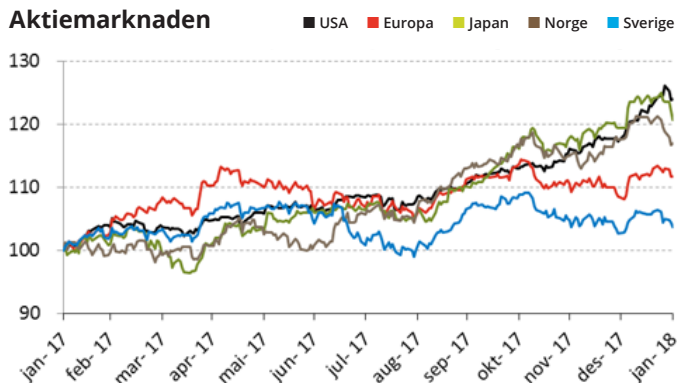
Efter flera år med extrema stimulansåtgärder i USA håller nu penningpolitiken på att gradvis normaliseras. Fokus håller dock på att flyttas från normaliseringen av penningpolitiken till en alltmer expansiv finanspolitik. De ekonomiska utsikterna i USA har därmed justerats upp betydligt under de senaste månaderna efter att ha legat på relativt stabila nivåer under förra året.

Uppjusteringarna beror i hög grad på den antagna skattereformen. Den har bidragit till att konsensusprognoserna för BNP-tillväxten i USA under 2018 har stigit från 2,4 procent till 2,7 procent, vilket är väl över trend och landets tillväxtpotential. Den länge och mycket omtalade skattereformen innehåller bland annat sänkt bolagsskatt från 35 till 21 procent samt skattesänkningar för hushållen. Detta förväntas leda till ett BNP-tillskott om 0,3 procentenheter under 2018 och 0,2 procentenheter under 2019.

Dessutom tror många även på ökade offentliga utgifter och infrastrukturinvesteringar, vilket skulle leda till ytterligare BNP-tillskott från finanspolitiken. Den expansiva finanspolitiken syns även tydligt vid en granskning av USAs budgetunderskott som förväntas öka från cirka 3 procent till omkring 4-5 procent av BNP under de kommande åren. Politiken finansieras alltså genom en ökning av statsskulden i en sencyklisk konjunkturfas samtidigt som arbetslösheten redan är på rekordlåga nivåer.

Det är historiskt sett mycket sällsynt med en så expansiv finanspolitik i ett läge när arbetslösheten är så låg och ekonomin går såpass bra. Det stora orosmolnet är att satsningen bidrar till ökad lönetillväxt och därmed en stigande inflation framöver.

Aktiemarknaden



Tydlig ränteuppgång

Som en del i normaliseringen av penningpolitiken har styrräntan i USA redan höjts flera gånger. Centralbanken (Fed) har dessutom gradvis minskat sin balansräkning med en takt som ökat kvartalsvis efter en lång period med omfattande obligationsköp. För närvarande förväntas ytterligare tre eller fyra räntehöjningar i år med nästa höjning redan i mars.

Globala statsobligationsräntor med längre löptid – i synnerhet i USA – har också stigit markant efter att ha legat på relativt stabila nivåer under fjolåret. En stark makrobild, utsikter till en

Nyckeltal per 31.01.2018, %

(räknat i lokal valuta)

Aktier globalt (MSCI)	Januari	2017
MSCI All countries	4,1 %	19,8 %
MSCI Developed markets	3,8 %	18,5 %
MSCI Emerging markets	6,8 %	30,6 %

Regioner (MSCI)

Nordamerika	5,3 %	20,4 %
Europa	1,1 %	13,1 %
Asien och Oceanien	1,4 %	19,7 %
Norden	1,0 %	12,6 %

Land

USA (S&P 500)	5,7 %	21,1 %
Japan (Nikkei 225)	1,5 %	19,1 %
Storbritannien (ETOP 100)	1,3 %	9,3 %
Tyskland (GDAX)	2,1 %	12,5 %
Sverige (OMXS30GI)	1,0 %	7,7 %
Norge (OSEBX)	-0,4 %	19,1 %

Ränteavkastning Sverige

OMRX T-Bill 90 day	-0,1 %	-0,8 %
OMRX T-Bond 1-3 y	-0,2 %	-0,5 %
OMRX T-Bond 5 y	-0,6 %	-0,4 %

Valuta

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

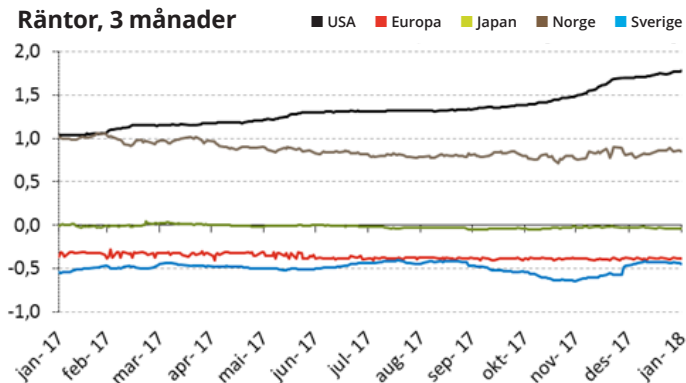
inbromsning för obligationsköpen samt expansiv finanspolitik i USA som kan leda till ökad inflation har således bidragit till en kraftig höjning av de globala ränteutsikterna. Högre räntenivåer kan framöver komma att leda till en dämpad efterfrågan hos både företag och hushåll. Denna balansgång är framöver i hög grad beroende av hur inflationen utvecklas.

...men dollarn fortsätter att falla

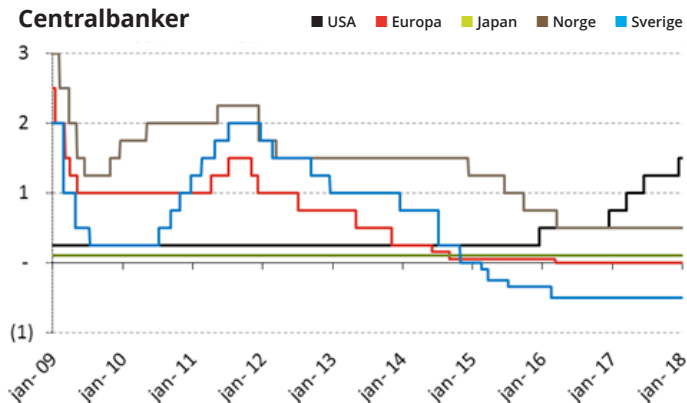
Trots uppjusterade tillväxtutsikter och ökande ränteskillnader mellan USA och övriga världen har dollarn fortsatt att falla jämfört med de flesta valutor. Med undantag för ett uppehåll under det sista kvartalet i fjol så har nedgången hållit i sig sedan början av 2017. Flera faktorer, som exempelvis bättre tillväxtutsikter utanför USA, lägre volatilitet och ökad riskaptit samt spekulationer kring en ny dollarpolitik för att gynna handeln, är några troliga orsaker till dollarfallet.

En relativt sett starkare euro till följd av bättre tillväxtutsikter i kombination med dämpad politisk oro - då man tidigare tvivlade på eurosamarbetet och eurons framtid - har troligtvis också bidragit till den generella försvagningen av dollarn.

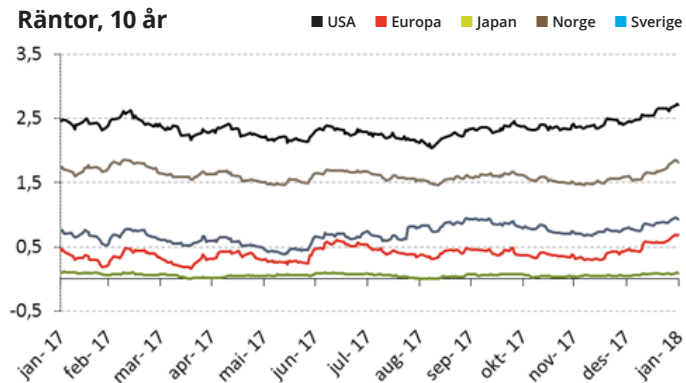
Räntor, 3 månader



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