

# Marknadsrapport

juni  
2018

- Oron kring den italienska statsskulden påminner om eurokrisen, men den fundamentala bilden är annorlunda idag.
- Euroområdet makrosiffror har dock varit lägre än väntat under 2018, och regionen tappar fart.
- Trump fortsätter att ge blandade signaler och inför strafftullar mot EU, Kanada och Mexiko i juni.

## Marknadsutsikter

### Svenska aktier – normalvikt →

- Svenska aktier föll med nästan en procent i maj, men har stigit med 2 procent hittills i år.
- En starkare dollar och en svagare krona bidrog positivt.

Vi är fortsatt normalviktade inom svenska aktier och vår bedömning är en normalavkastning om cirka 6–7 procent under de kommande 12 månaderna.

### Globala aktier – övervikt →

- Globala aktier steg med mer än 1 procent i maj och en avtagande oro för handelskrig, starka bolagsresultat och en stark makrobild bidrog positivt.
- Oron kring Italien kan komma att bidra till att ECB fortsätter med sina kvantitativa åtgärder något längre än till september.

Vi är fortsatt överviktade inom globala aktier.

### Tillväxtmarknader (EM) – övervikt →

- EM-aktiemarknaderna utvecklades sämre än de utvecklade länderna i maj.
- En stärkt dollar samt politisk oro i bland annat Brasilien och Turkiet bidrog negativt.
- Skillnaderna mellan olika marknader är stora men Kina går fortsatt starkt.

Vi är fortsatt överviktade inom EM-aktier.

### Svenska obligationer – undervikt →

- Svenska statsobligationer steg med över 1 procent i maj.
- De svenska statsräntorna föll i linje med de tyska i samband med oro kring Italien.
- Den svenska makrobilden har försämrats något men BNP-tillväxten är fortsatt god och den handelsviktade svenska kronan är fortsatt svag.

Vi är fortsatt underviktade inom svenska statsobligationer.

### Globala obligationer – undervikt →

- Globala statsobligationer steg marginellt under månaden.
- De italienska räntorna steg med hela 300 bp under en kort period och föll sedan tillbaka något.
- Många bedömare tror att ECB kommer att fortsätta med sin kvantitativa åtgärder om 15 miljarder euro under ytterligare 3 eller 6 månader efter september.

Vi är underviktade inom globala statsobligationer.

### Krediter – normalvikt →

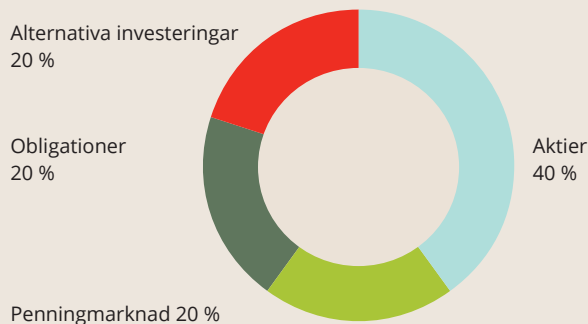
- Kreditspreadarna utvidgades markant under maj bland annat beroende på oron kring Italien.
- I synnerhet kreditspreadarna inom finanssektorn och det högavkastande segmentet utvidgades.

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 – Maj

De globala aktiemarknaderna mätt med MSCI World steg med drygt 1 procent i maj. En stark makrobild bidrog till en positiv utveckling i början av månaden som sedan dämpades av oron kring Italien. Tillväxtmarknaderna utvecklades sämre än de utvecklade länderna under månaden på grund av bland annat en stärkt dollar. Enskilda ekonomier, exempelvis Kina, fortsätter dock att utvecklas starkt. Den svenska börsen föll med nästan 1 procent under månaden.

## Dramatisk utveckling och oväntade händelser

2018 års första halvår är snart till ända, och ett antal "mini-chocker" har redan drabbat finansmarknaderna. Dessa inleddes med inflationsoro som förstärktes av en så kallad flashkrash i februari efter en kraftig ränteuppgång.

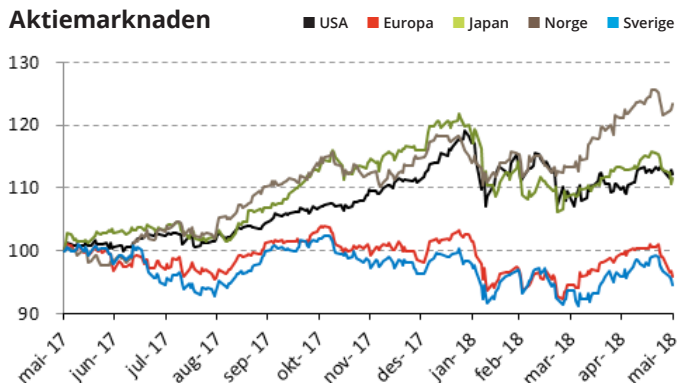
Efter att Trump varslat om höjda tullavgifter mot Kina och andra länder i mars följde sedan oro kring risken för ett handelskrig. Därefter inträffade ett antal ytterligare oväntade händelser i tillväxtekonomier som exempelvis Mexiko, Brasilien, Turkiet och Argentina. När de italienska statsräntorna sedan steg till de högsta nivåerna sedan 2011–2012 påminde situationen om eurokrisen. Oron kring Italien inleddes då presidenten inte ville godkänna den euroskeptiska finansministerkandidat som föreslagits av Femstjärnerörelsen och Lega under teknokratregeringens styre.

Oron avtog när parterna till slut enades om en mer okontroversiell finansminister utan behov av nyval och teknokratregeringen kom därmed på fötter. Det är dock inte säkert att sista ordet är sagt kring oron i Italien, och landets finanspolitik kommer att följas noga framöver. Regeringspartierna har signalerat om höjda utgifter och en expansiv finanspolitik, vilket återigen riskerar att öka landets budgetunderskott till nivåer som kan skapa förnyad oro kring euron.

## Euroområdet i motvind

Situationen i euroområdet är dock en annan idag jämfört med innan eurokrisen 2011–2012. Italiens bytesbalans har exempelvis gått från minus 3–4 procent av BNP under 2010–2011 till nästan plus 3 procent av BNP under 2017–2018. Denna bild gäller även för flera av de andra så kallade PIIGS-länderna där situationen har förbättrats betydligt.

## Aktiemarknaden



Det är enbart i Frankrike som det inte har skett någon strukturell förändring och landet har fortfarande en negativ bytesbalans. Dessutom är den Europeiska centralbankens (ECB) hållning och kapacitet nu mycket tydlig i motsats till osäkerheten som rådde på marknaderna innan centralbankschefen Draghi yttrade de berömda orden "whatever it takes" i juli 2012.

Ekonomi är dessutom mindre sårbar idag jämfört med 2011–2012, då marknaderna precis hade återhämtat sig efter finanskrisen samtidigt som arbetslösheten var hög.

Det är dock tydligt att eurozonen är den region där makrotalen

## Nyckeltal per 31.05.2018, %

(räknat i lokal valuta)

Aktier globalt (MSCI)	Maj	2018
MSCI All countries	0,9 %	0,8 %
MSCI Developed Markets	1,3 %	1,0 %
MSCI Emerging markets	-2,2 %	-0,4 %

Regioner (MSCI)	Maj	2018
Nordamerika	2,4 %	1,9 %
Europa	-0,5 %	-0,2 %
Asien och Oceanien	-1,0 %	-1,6 %
Norden	0,1 %	2,3 %

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

## Ränteavkastning Sverige

OMRX T-Bill 90 day	-0,1 %	-0,3 %
OMRX T-Bond 1-3 y	0,0 %	0,1 %
OMRX T-Bond 5 y	0,4 %	0,7 %

## Valuta

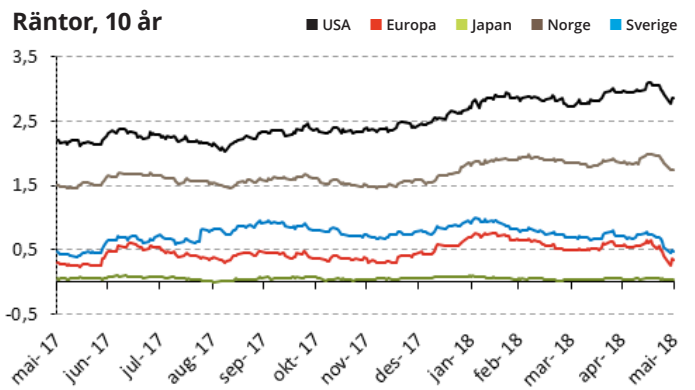
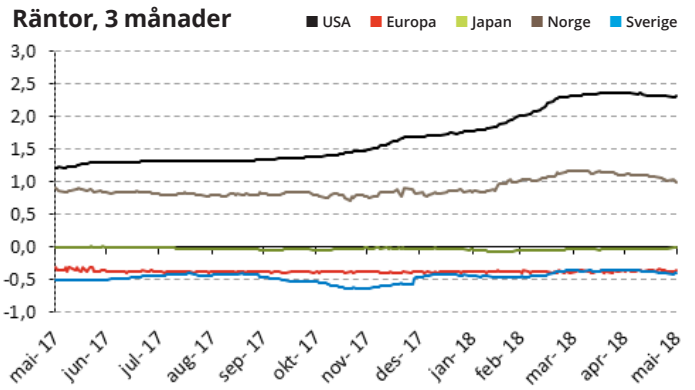
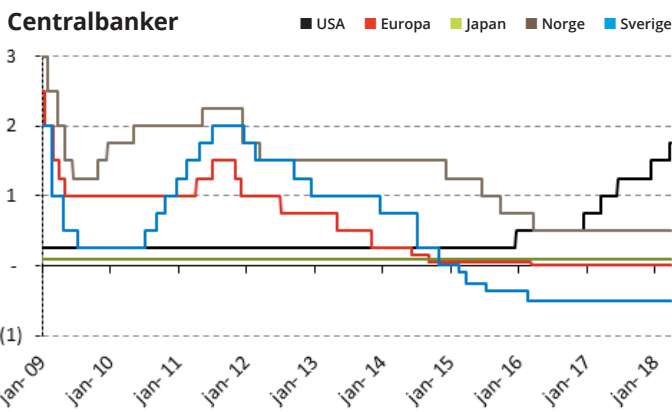
SEK pr EUR	-2,4 %	4,9 %
SEK pr USD	0,9 %	7,8 %
SEK pr GBP	-2,4 %	6,1 %
SEK pr JPY	1,6 %	11,4 %
SEK pr NOK	-1,1 %	7,7 %

har varit den största besvikelsen, och utvecklingen har tappat fart under 2018. Tillväxtnivån är samtidigt fortsatt god och regionen har snarast gått från kraftig medvind till lite mer motvind.

### Blandade signaler från Trump

Utöver denna inbromsning drabbas euroområdet och EU samt Kanada och Mexiko även av det pågående handelskriget. Efter många diskussioner fram och tillbaka kring undantag för tullavgiften på stål och aluminium stod det klart att Trump inför en 25- och 10-procentig tull från och med den 1 juni. Hämnadtullar kommer utan tvekan att införas och frågan är nu bara vad nästa steg blir efter pausen i handelskriget gentemot Kina. Politiskt kan detta möjligtvis kopplas samman med utfallet av toppmötet om Nordkorea i Singapore den 12 juni, kring vilket det också har varit många turer fram och tillbaka.

Om toppmötet inte skulle ge något resultat kommer Kina fortsatt att vara en viktig part för att kunna sätta fortsatt press på Nordkorea. Samtidigt lär oförutsägbarheten kring Trump fortsätta. Det finns dock tecken på att marknaderna blir alltmer immuna mot hans ständiga utfall och blandade signaler.



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](http://www.sppfonder.se). Klicka på fondlistan och välj den fond du är intresserad av. Där finns faktablad och informationsbroschyr.