

# Marknadsrapport

November  
2016

- Clinton verkar gå mot seger men ingen tar det för givet med brexit i färskt minne. Finanspolitik och handel är viktiga politiska frågor
- En Trump-seger skulle skapa osäkerhet och kortsiktiga svängningar men knappast utlösa någon ny lågkonjunktur i USA
- ECB gav få signaler om en förlängning av uppköpsprogrammet, men marknaden förväntar sig ett besked i december

## Marknadsutsikter

### Svenska aktier – normalvikt →

- Den svenska börsen föll med nästan 1 procent i oktober.
- Den svenska kronan försvagades markant, vilket är positivt för svenska aktier.
- Efter valet i USA kommer marknadsfokus återigen att riktas mot ECB och de globala tillväxtutsikterna.

Vi är fortsatt normalviktade inom svenska aktier.

### Globala aktier – normalvikt →

- Globala aktier föll marginellt under oktober.
- Om Clinton vinner valet kommer fokus att riktas mot centralbankerna och tillväxtutsikterna.
- Förbättrade tillväxtutsikter har bidragit till spekulationer kring eventuella nedtrappningar från ECBs sida i december, vilket skulle vara positivt för aktiemarknaden.

Vi är normalviktade inom globala aktier.

### Tillväxtmarknader (EM) – normalvikt →

- EM-aktiemarknaderna fortsätter att utvecklas starkare än de utvecklade länderna med en avkastning om 12 procent i lokal valuta hittills i år.
- Brasilien och Ryssland har utvecklats starkast efter råvaruprisuppgången, men även Kina uppvisar en stabil tillväxttakt.

Vi är fortsatt normalviktade inom EM-aktier.

### Svenska obligationer – undervikt →

- Svenska statsobligationer föll med 0,5 procent, bland annat till följd av en något svagare svensk makroutveckling.
- Förväntningarna är dock att Riksbanken i likhet med ECB kommer att förlänga sitt uppköpsprogram.
- Riksbanken har till skillnad från ECB redan trappat ned beloppet i uppköpsprogrammet och förväntas göra ytterligare nedtrappningar.

Vi är fortsatt underviktade inom svenska statsobligationer.

### Globala obligationer – undervikt →

- Globala statsobligationer föll för tredje månaden i rad.
- Statsräntorna i Storbritannien och Tyskland har stigit kraftigt till följd av signaler från ECB om att förlänga sitt uppköpsprogram i kombination med spekulationer om gradvisa nedtrappningar av beloppet.

Vi är underviktade inom statsobligationer.

### Krediter – övervikt →

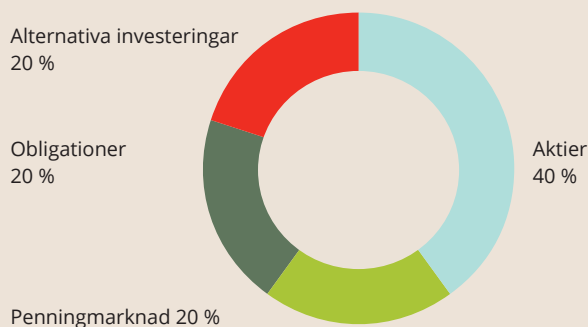
- Stigande statsräntor har gjort att kreditspreadarna har snävat in ytterligare trots tilltagande spekulationer om nedtrappningar från ECB.

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 tillgångslag som vi menar bör ingå i en investeringsportfölj.



# Sammanfattning – November

De globala aktiemarknaderna mätt med MSCI World föll marginellt under oktober och fokus ligger nu på det stundande presidentvalet i USA. Tillväxtmarknaderna fortsätter att utvecklas starkare än de utvecklade länderna med en avkastning om 12 procent i lokal valuta hittills i år. Ryssland och Brasilien har utvecklats starkt efter råvaruprisuppgången, men även Kina uppvisar en stabil tillväxttakt. Den svenska börsen föll med nästan 1 procent under månaden.

## Mot Clinton-seger i USA

Även om Hillary Clinton leder i de flesta opinionsmätningarna med endast dagar kvar till presidentvalet den 8 november vågar ingen ta utfallet för givet, i synnerhet inte med brexit-valet i färskt minne. I en översikt som visar ett genomsnitt av olika opinionsmätningar leder Clinton med i snitt 3-4 procentenheter – trots en ny vändning i den så kallade e-post-skandalen den senaste veckan.

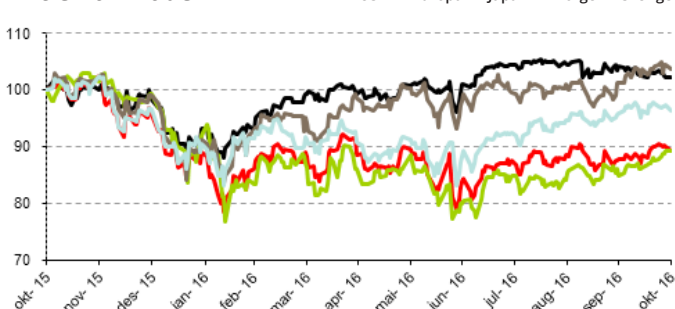
Presidentvalet påverkar världens största och viktigaste ekonomi genom två huvudkanaler – finanspolitik och handel. Vad gäller den förstnämnda har båda presidentkandidaterna utlovat en mer expansiv finanspolitik än den som har förts under de senaste åren. Ökade infrastrukturinvesteringar är en gemensam nämnare där Clinton har pratat om cirka 0,5 procent av BNP under de kommande fem åren. Trump har utlovat en "mycket mer" expansiv penningpolitik som utöver infrastrukturinvesteringar även inkluderar skattesänkningar, vilket givetvis skulle leda till en ökad statsskuld på lång sikt.

Det är dock inom handelspolitiken som de båda kandidaterna skiljer sig mest åt. Medan Clinton i mångt och mycket vill fortsätta med dagens handelsavtal så vill Trump ändra inriktningen till en mer protektionistisk hållning. Trump förväntas i synnerhet trappa upp tonen mot Kina i handelsfrågor samt bygga upp tullmurar.

## Begränsad nedsiderisk vid Trump-vinst

Generellt sett är införandet av handelsbarriärer och protektionism negativt för global ekonomisk tillväxt och handel. Om Trump mot alla odds skulle bli president kommer det troligtvis att skapa stora marknadsvängningar på kort sikt på grund av ökad osäkerhet. Händelsen kommer dock knappast att få en så stark negativ inverkan att det kan leda till en lågkonjunktur för den amerikanska och globala ekonomin.

## Aktiemarknaden



Utöver att finanspolitiken kan väga upp en del av de potentiella negativa effekterna för handeln så kommer mycket av det som sagts innan valet inte att kunna genomföras.

Medan Clinton på många områden representerar status quo skulle Trump skapa osäkerhet på flera sätt som ogillas av finansmarknaden. Trump har bland annat även uttryckt skepsis kring den amerikanska centralbanken (Fed) och centralbankschef Yellen. Somliga spekulerar i huruvida Yellen kommer att bli utbytt 2018 om Trump skulle vinna valet, något som också skulle kunna skapa osäkerhet kring penningpolitiken.

## Nyckeltal per 31.10.2016, %

(räknat i lokal valuta)

Aktier globalt (MSCI)	Oktober	2016
MSCI All Countries	-0,5 %	4,2 %
MSCI Developed Markets	-0,7 %	3,3 %
MSCI Emerging Markets	0,6 %	12,0 %

## Regioner (MSCI)

Nordamerika	-1,8 %	5,7 %
Europa	0,3 %	2,0 %
Asien och Oceanien	2,8 %	-4,5 %
Norden	-1,7 %	-4,3 %

## Land

USA (S&P 500)	-1,9 %	5,3 %
Japan (Nikkei 225)	5,9 %	-8,5 %
Storbritannien (ETOP100)	-0,6 %	-4,1 %
Tyskland (GDAX)	1,5 %	-0,7 %
Sverige (OMXS30GI)	0,8 %	4,3 %
Norge (OSEBX)	2,5 %	4,6 %

## Ränteavkastning Sverige

OMRX T-Bill 90 day	-0,1 %	-0,5 %
OMRX T-Bond 1-3 y	0,1 %	0,4 %
OMRX T-Bond 5 y	0,0 %	2,9 %

## Valuta

SEK pr EUR	2,7 %	8,0 %
SEK pr USD	5,2 %	7,0 %
SEK pr GBP	-1,2 %	-15,6 %
SEK pr JPY	1,5 %	20,8 %
SEK pr NOK	2,0 %	14,4 %

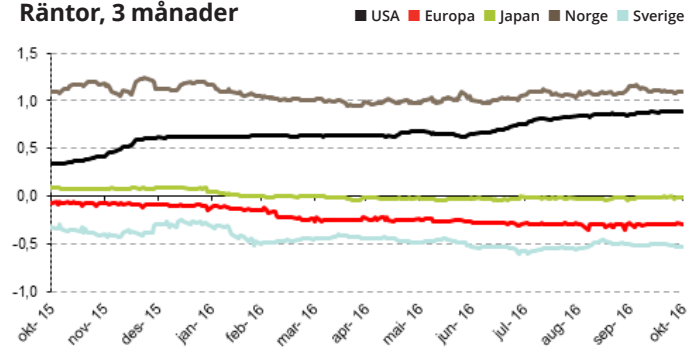
## ECB avvaktar till december

Efter att valet är genomfört förväntas Fed höja räntan i december. Det är dock större spänning kopplat till den europeiska centralbanken (ECB) framöver efter få nya signaler vid räntemötet i oktober.

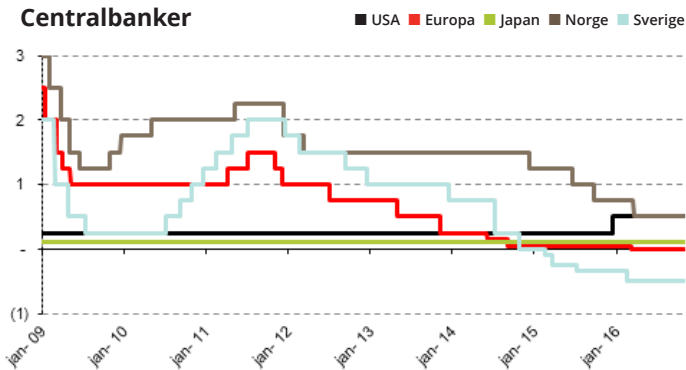
Marknaden förväntar sig att ECB ska utvidga uppköpsprogrammet till att fortsätta efter mars 2017. Störst osäkerhet och marknadsfokus är kopplat till frågan om huruvida ECB kommer att ändra beloppet som för närvarande ligger på 80 miljarder per månad. Det har spekulerats i om centralbanken kommer att hålla fast vid detta belopp eller om den kommer att minska det något (så kallad tapering) till följd av bättre tillväxtutsikter.

Skulle ECB sänka beloppet visar erfarenheten att marknaden troligtvis skulle se det som början på slutet av den okonventionella penningpolitik som har drivit upp nivåerna på de långa räntorna. Om beloppet sänks så kommer trenden från i somras med stigande långa räntor troligtvis att fortsätta.

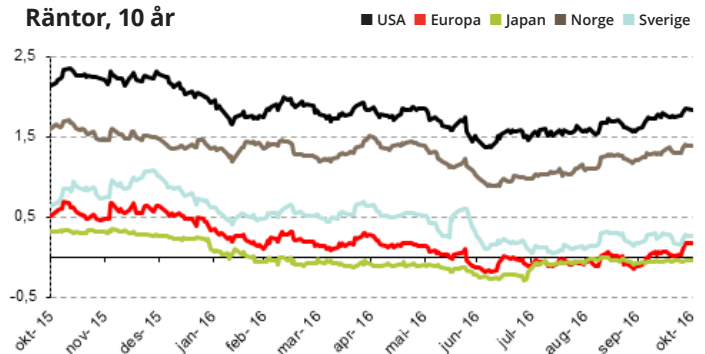
### Räntor, 3 månader



### 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.