

# Marknadsrapport

September  
2016

- Inflationen för tillgångspriser försätter i takt med upptrappning av centralbanker.
- Den amerikanska centralbanken går däremot mot en försiktig normalisering och förvarnar om en räntehöjning i december.
- Makrotalen har hittills visat en bregränsad brexit-effekt, men den förväntas komma gradvis.

## Marknadsutsikter

### Svenska aktier – normalvikt →

- Den svenska börsen har stigit med hela 7 procent sedan i juni, bland annat tack vare avtagande oro över brexit och åtgärder från centralbankerna.
- Svenska aktier har även gynnats av att kronan hittills i år har försvagats i handelsviktade termer.

Vi är fortsatt normalviktade inom svenska aktier.

### Globala aktier – normalvikt →

- Globala aktier har stigit med nästan 4 procent sedan juni tack vare bland annat avtagande oro över brexit samt centralbankernas upptrappningar.
- De globala tillväxtutsikterna verkar dock ha försämrats efter brexit.

Vi är fortsatt normalviktade inom globala aktier.

### Tillväxtmarknader (EM) – normalvikt →

- EM-aktiemarknaderna fortsätter att utvecklas starkare än de utvecklade ekonomierna med en överavkastning om nästan 10 procentenheter i år.
- Trots politisk oro har aktiemarknaderna i Brasilien och Ryssland stigit kraftigt under året och de båda ekonomierna visar goda tecken på stabilisering.

Vi är fortsatt normalviktade inom EM-aktier.

### Svenska obligationer – undervikt →

- Svenska statsobligationer har stigit med ytterligare 1 procent sedan juni månad och med hela 7 procent hittills i år.
- Framöver förväntas lägre tillväxt och att de kvantitativa lättnaderna fortsätter även efter årsskiftet.

Vi är fortsatt underviktade inom svenska statsobligationer

### Globala obligationer – undervikt →

- Globala statsobligationer har legat på en oförändrad nivå under sommaren och även efter brexit och centralbankernas upptrappningar.
- Hittills i år är avkastningen dock på drygt 6 procent, och de senaste tre månaderna har statsobligationer i Storbritannien stigit med hela 12 procent.
- Fed kommer med stor sannolikhet att genomföra en ny räntehöjning i december.

Vi är fortsatt underviktade inom globala statsobligationer.

### Krediter – övervikt →

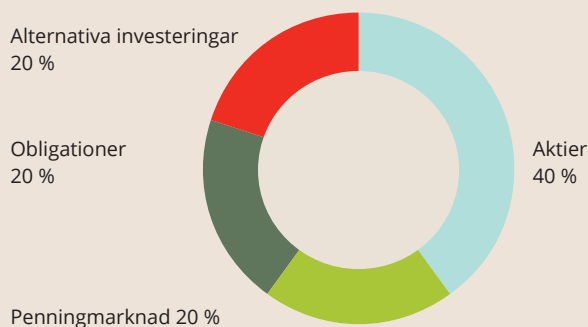
- Kreditspreadarna har snävat in betydligt efter brexit och befinner sig nu på samma låga nivåer som i början av 2015, med undantag av finanssektorn.
- Avtagande oro över brexit till följd av centralbankernas åtgärder samt det stabiliserade oljepriset har bidragit till ökad riskaptit.

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 – Augusti

De globala aktiemarknaderna mätt med MSCI World har stigit med nästan 4 procent sedan juni då oron kring brexit har avtagit samtidigt som centralbankerna har trappat upp sina åtgärder. Tillväxtmarknaderna fortsätter sin positiva utveckling och aktiemarknaderna i Brasilien och Ryssland har stigit kraftigt under året trots politisk oro. Den svenska börsen har stigit med hela 7 procent sedan i juni.

## Inflationen för tillgångspriser fortsätter

Den kortvariga oron kring brexit på finansmarknaderna försvann snabbt efter att centralbankerna ännu en gång gjorde uttalanden om nya åtgärder. Först ut var, inte så förvånande, Bank of England (BoE) som bland annat sänkte räntan och presenterade nya kvantitativa åtgärder mot bakgrund av marknadsoro och nedjusterade tillväxtförväntningar.

Därmed ökade även förväntningarna på att den europeiska centralbanken (ECB) skulle förlänga och utvidga sitt uppköpsprogram av obligationer till följd av lägre tillväxt- och inflationsutsikter i euroområdet efter brexit. Nu förväntas ECB presentera en förlängning av sina obligationsköp på 80 miljarder euro per månad till efter mars 2017. Så även om säkra statsräntor nu har fallit och priserna för säkra statsobligationer har stigit ytterligare så har även mer riskfyllda tillgångar som exempelvis aktier och företagsobligationer också stigit ytterligare i pris.

Under normala omständigheter, utan centralbankernas dominans och pengatryckning, skulle förhållandet ha varit det motsatta. Den centralbanksstyrda perioden med inflation för tillgångspriser fortsätter alltså med full styrka och ser inte ut att avta på kort sikt.

## Fed siktar på december

Medan centralbankerna ECB, BoE och Bank of Japan (BoJ) fortsätter att trappa upp sina kvantitativa åtgärder försöker den amerikanska centralbanken (Fed) att normalisera sin penningpolitik genom räntehöjningar. Denna process har dock fördröjts och senarelagts gång på gång. Flera osäkerhetsmoment som exempelvis marknadsoron efter brexit, oljeprisfallet, den stärkta dollarn samt oro kring den kinesiska ekonomin i kombination med svag ekonomisk tillväxt har bidragit till detta under det senaste året. BNP-tillväxten har också legat på endast 1 procent

under det första halvåret, vilket är mycket lägre än väntat. Det har lett till ytterligare nedjusteringar av tillväxtförväntningarna i USA. Nu signalerar Fed att man med stor sannolikhet kommer att höja räntan i december om det inte sker något oväntat.

Den amerikanska arbetsmarknaden förbättras fortsatt, även om de senaste talen var något svagare än väntat. Arbetslösheten har sjunkit till under 5 procent och det har skapats i genomsnitt 186 000 nya jobb varje månad sedan årsskiftet. Även om lönetillväxten är fortsatt svag finns det ändå tecken på att den är på väg upp. Tillväxten inom privat konsumtion är också god och har sammantaget hållit efterfrågan uppe.

## Nyckeltal per 31.08.2016, %

(räknat i lokal valuta)

Aktier globalt (MSCI)	August	2016
MSCI All Countries	0,7 %	4,5 %
MSCI Developed Markets	0,4 %	3,8 %
MSCI Emerging Markets	2,8 %	10,8 %

### Regioner (MSCI)

Nordamerika	0,1 %	7,5 %
Europa	1,2 %	1,3 %
Asien och Oceanien	0,6 %	-7,3 %
Norden	-1,0 %	-2,5 %

### Land

USA (S&P 500)	0,1 %	7,3 %
Japan (Nikkei 225)	1,9 %	-11,3 %
Storbritannien (ETOP 100)	0,4 %	-3,4 %
Tyskland (GDAX)	2,5 %	-1,4 %
Sverige (OMXS30GI)	2,3 %	2,0 %
Norge (OSEBX)	1,0 %	1,4 %

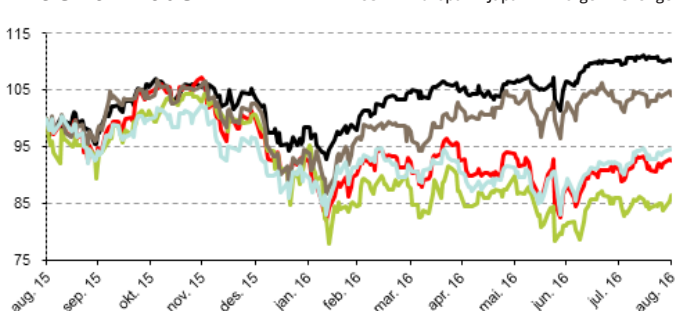
### Ränteavkastning Sverige

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

### Valuta

SEK pr EUR	0,1 %	4,3 %
SEK pr USD	0,5 %	1,7 %
SEK pr GBP	-0,9 %	-11,7 %
SEK pr JPY	-0,4 %	16,6 %
SEK pr NOK	1,5 %	7,8 %

## Aktiemarknaden



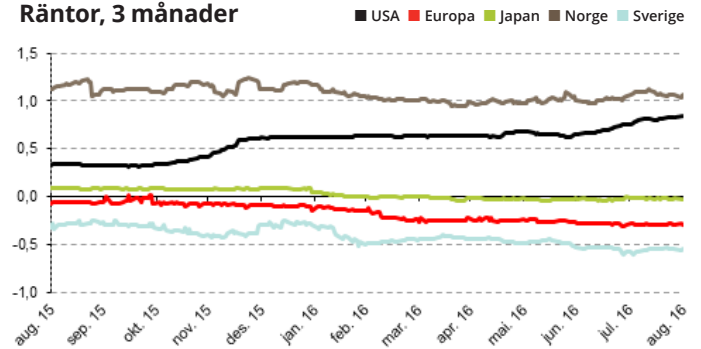
## Få spår av brexit i makrotalen

De globala makrotalen har i övrigt hållit sig på en relativt god nivå. De amerikanska makrotalen har fortsatt starkast momentum även om BNP-tillväxten var svag under det första halvåret. Den vikande makrotrenden är tydligare i Japan och Europa, i synnerhet om man ser på utvecklingen under det senaste året.

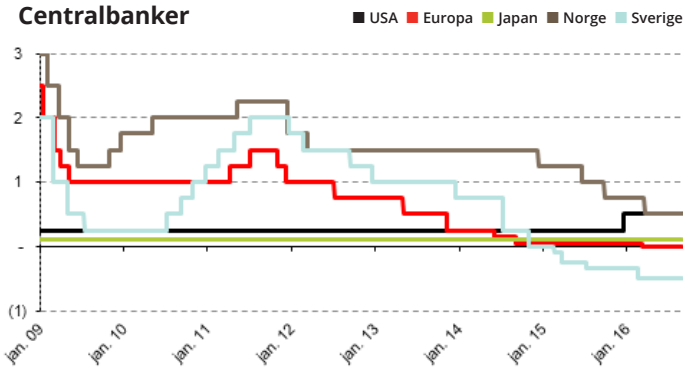
Makrotalen i Storbritannien har försvagats ytterligare men spårren av brexit är initialt ändå svagare än väntat. Troligtvis kommer effekterna att komma mer gradvis än vad man tidigare väntat och mycket beror på hur snabb utträdesprocessen blir.

En ny regering är på plats i Storbritannien men det är fortsatt osäkert när förhandlingarna inleds, hur långa de blir, vilket slags avtal som kommer att träffas, och därmed hur stora de ekonomiska konsekvenserna blir för både Storbritannien och euroområdet.

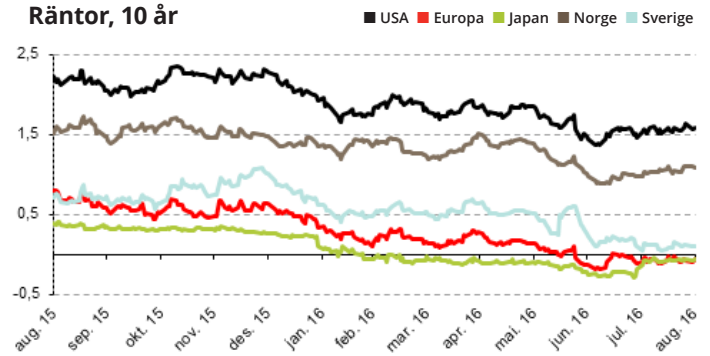
### Räntor, 3 månader



### 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.