

Marknadsrapport

September
2018

- Det är 10 år sedan finanskrisen. Återhämtningen har gått sakta, vilket är ett argument för att tillväxten kan komma att fortsätta.
- Handelskrigen fortsätter att eskalera. USA förväntas införa ytterligare tullavgifter för varor värda 200 miljarder dollar, medan Kina måste ta till andra motåtgärder.
- Oron på tillväxtmarknaderna ökar, med en försvagning av allt fler valutor som troligtvis dragit med sig den svenska kronan.

Marknadsutsikter

Svenska aktier – normalvikt →

- Svenska aktier steg hela 7 procent de senaste månaderna till en ny rekordnivå med hjälp av en svagare krona och starka globala börser.
- Även tecken på en makroekonomisk stabilisering i eurozonen inverkar positivt.

Vi är fortsatt normalviktade inom svenska aktier.

Globala aktier – normalvikt →

- Fortsatt stark USA-statistik samt mindre oro för handelskrig gjorde att globala aktier steg ytterligare 5 procent de senaste två månaderna, och hittills i år är uppgången 6 procent.
- Inflationsoron hålls i schack av att merparten av uppgången kan skyllas på tillfälliga energieffekter.
- Fortsatt handelskrig och normalisering av penningpolitiken kan inverka negativt framöver.

Vi är fortsatt normalviktade inom globala aktier.

Tillväxtekonomier (EM) – normalvikt →

- Aktiemarknaderna i tillväxtländer fortsätter att underpresteras med valutafall och kapitalflykt.
- Makrostatistiken i Kina börjar vika något, men myndigheterna börjat stimulera ekonomin med infrastrukturinvesteringar.
- Handelskrig och normaliseringen av den globala penningpolitiken kommer att fortsätta tynga många tillväxtländer.

Vi är fortsatt normalviktade inom EM-aktier.

Svenska obligationer – undervikt →

- Svenska statsobligationer har varit ungefär oförändrade de senaste två månaderna och följt de tyska statsräntorna.
- Valet har varit i fokus, vilket inverkar negativt på kronkursen.
- Den svaga kronan och stigande inflation gör det sannolikt att Riksbanken höjer räntan i år efter att ha skjutit upp det otaliga gånger.

Vi är fortsatt underviktade inom svenska statsobligationer.

Globala obligationer – undervikt →

- Globala statsobligationer tappade 0,3 procent de senaste två månaderna.
- Statsräntorna i USA och Europa rörde sig sidledes medan de steg i Japan.
- Inflationen har ökat, men främst på grund av tillfälliga energieffekter.

Vi är underviktade inom globala statsobligationer.

Kredit – normalvikt →

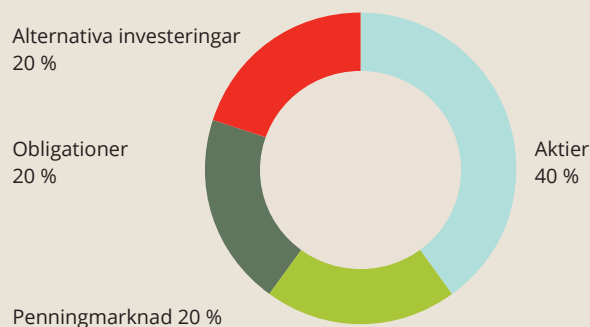
- Kreditspreadarna krympte tydligt i juli, men ökade sedan igen i augusti.
- Den italienska budgeten bidrar till ökad oro, men ECB:s nedtrappning av obligationsköp är troligen viktigare för kreditmarknaderna.

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 – Augusti

Aktiemarknaden – Normalvikt

Aktiemarknaderna fortsatte att stiga under sommaren med god hjälp från fortsatt goda makrotal i USA samt en stabilisering i eurozonen. Handelskrigen tycks däremot eskalera, med gradvis märkbara effekter, samtidigt som den globala penningpolitiken gradvis normaliseras. Vi har reducerat aktieexponeringen ytterligare och är sammantaget fortsatt normalviktade inom aktier.

Obligationer – Undervikt

Globala statsobligationer har utvecklats relativt sidledes under sommaren. Inflationen har stigit, men framförallt på grund av temporära energieffekter som inte påverkade de långsiktiga inflationsförväntningarna. Den svenska kronan är svag, vilket borde pressa upp ränteutsikterna. Vi är fortsatt underviktade inom statsobligationer.

Penningmarknad – Övervikt/normalvikt

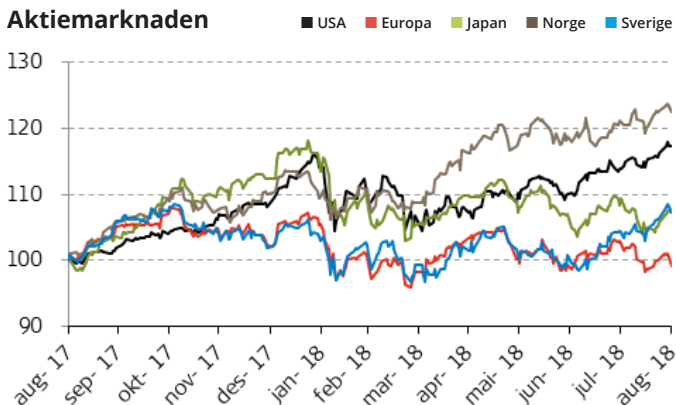
Allokeringgruppen märker av att handelskriget mellan USA och Kina fortsätter att eskalera.

De globala aktiemarknaderna mätt med MSCI World steg med ytterligare 5 procent under de senaste två månaderna efter att minskad oro för handelskrig och stark statistik i USA skickat upp kurserna mot nya rekordnivåer. Hittills i år är uppgången 6 procent. Tillväxtmarknaderna fortsatte att underprestera jämfört med de utvecklade länderna med sjunkande valutakurser på flera håll. Den svenska börsen steg med hela 7 procent under de senaste månaderna och nådde en ny rekordnivå i augusti.

10 år sedan finanskrisen

Den 15 september i år är det exakt tio år sedan Lehman Brothers gick i konkurs. Det var på många sätt starten för finanskrisen, även om oron hade börjat öka och marknaderna började tappa redan tidigare. Finanskrisen ledde till en djup konjunkturedgång för den globala ekonomin med en stigande arbetslöshet vars efterdyningar var kännbara under flera år framåt. Återhämtningen gick också långsamt med en lägre ekonomisk tillväxt än vad som varit fallet efter tidigare konjunkturedgångar. Detta i sig är ett argument för att tillväxten i USA kan fortsätta, även om det är tydligt att USA är inne i den sencykliska fasen av konjunkturen och snart har visat upp den längsta

Aktiemarknaden



sammanhängande perioden någonsin utan en ekonomisk nedgång. De löpande makrotalen visar att den ekonomiska aktiviteten i USA håller i sig, med god hjälp från skattesänkningarna och den expansiva finanspolitiken. Bilden har varit något svagare i eurozonen och Japan, där makrotalen har varit svagare med sänkta tillväxtprognoser som följd. Det finns dock tecken på stabilisering i eurozonen, där indikatorerna inte längre försvagas lika mycket. Inflationen är dock på väg upp och penningpolitiken håller gradvis på att normaliseras, vilket innebär att tillväxten inte längre stimuleras i lika hög utsträckning som tidigare.

Handelskrigen eskalerar

Att den amerikanska ekonomin är så pass stark är troligtvis också en bidragande orsak till att Trump har valt att trappa upp handelskrigen just nu. USAs ekonomiska muskler gör att landet tål de tillväxthämmande konsekvenser ett handels- och tullkrig, där relationen mellan USA och Kina står i centrum, kan föra med sig. Under sommaren har båda sidor infört tullar på varor om 50 miljarder dollar. Nästa aviserade steg är att höja tullarna på importvaror värda 200 miljarder dollar från Kina. Om det

Nyckeltal per 31.08.2018, %

(räknat i lokal valuta)

Aktier globalt (MSCI)	August	2018
MSCI All countries	1,1 %	5,0 %
MSCI Developed Markets	1,3 %	5,9 %
MSCI Emerging markets	-0,6 %	-1,7 %

Regioner (MSCI)

Nordamerika	3,0 %	9,3 %
Europa	-2,4 %	0,4 %
Asien och Oceanien	-0,5 %	-1,0 %
Norden	2,1 %	7,5 %

Land

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

Ränteavkastning Sverige

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

Valuta

SEK pr EUR	3,4 %	8,1 %
SEK pr USD	4,0 %	11,5 %
SEK pr GBP	3,0 %	7,2 %
SEK pr JPY	4,9 %	13,1 %
SEK pr NOK	1,3 %	9,1 %

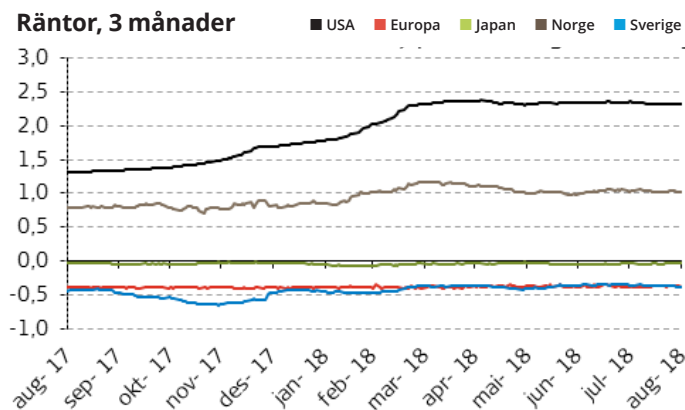
inträffar skulle det motsvara nästan hälften av all import från Kina, som ligger på runt 500 miljarder dollar per år. Utmaningen för Kina är att de inte importerar för mer än 150 miljarder dollar från USA, vilket gör att landet inte kan matcha USAs belopp utan får se sig om efter andra motmedel. Det spekuleras nu i vad dessa motmedel kan komma att bli och om försvagningen av den kinesiska valutan har varit medveten. I vilket fall som helst har de kinesiska myndigheterna dragit igång tillväxtstimulerande åtgärder som en expansiv penningpolitik och infrastrukturinvesteringar. Flera ekonomer har börjat att justera ner sina tillväxtprognoser för Kina, men än så länge syns små eller inga effekter i landets aktivitetstal.

Spridda skurar på tillväxtmarknaderna

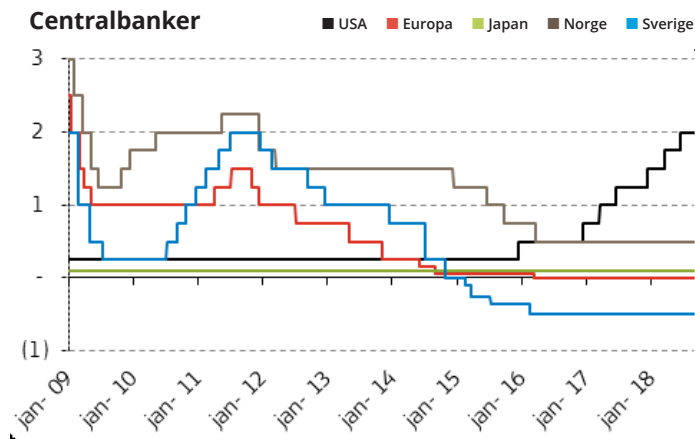
Medan industriländerna har tappat lite av sitt makromomentum har tillväxtekonomierna gradvis drabbats av flera fall av spridda kriser i mindre länder som Turkiet, Venezuela och Argentina. Den gemensamma nämnaren är att kriserna har drabbat respektive valuta hårt och att de har liten eller ingen vikt i investeringsbara index. Undantaget är Kina, där oron främst

handlar om handelskriget med USA. Kriserna har heller inget gemensamt utöver att det går att argumentera för att perioden med billiga krediter och en svag dollar nu är över. Detta kan nog delvis också förklara försvagningen av andra små och perifera valutor som den norska och svenska kronan, även om andra förhållanden givetvis också spelar roll. Inte minst politiska val och dess potentiella konsekvenser.

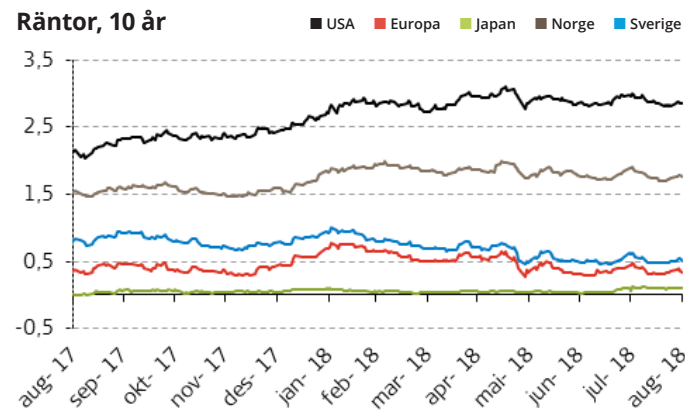
Räntor, 3 månader



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.