

Marknadsrapport

Maj
2017

- Oron för populism och det franska presidentvalet avtog efter den första valomgången.
- Frågetecken kring finansieringen av Trumps skattereformer och om kongressen kommer att godkänna dem.
- Marknaden prisar in en räntehöjning i USA i juni med 70 procents sannolikhet.

Marknadsutsikter

Svenska aktier – övervikt ↗

- Den svenska börsen steg med ytterligare 3 procent i april till en ny högstanivå.
- En stark utveckling på de globala börserna samt avtagande oro i samband med valet i Frankrike har bidragit positivt.
- Intjäningen och intjäningsutsikterna för svenska bolag förbättrades i linje med den globala trenden.

Vi är fortsatt överviktade inom svenska aktier.

Globala aktier – övervikt ↗

- Globala aktier steg med 1 procent i april och uppgången under de senaste 12 månaderna är på hela 20 procent.
- Avtagande oro kopplat till valet i Frankrike, fortsatt starka makrotal och centralbanker bidrog till uppgången.

Vi är fortsatt överviktade inom globala aktier.

Tillväxtmarknader (EM) – normalvikt →

- EM-aktiemarknaderna fortsätter att utvecklas starkare än de utvecklade marknaderna med en meravkastning om cirka 5 procentenheter hittills i år.
- En starkare makrobild, svagare dollar och avtagande oro kring Trumps politik har bidragit till uppgången.

Vi är fortsatt normalviktade inom EM-aktier.

Svenska obligationer – undervikt ↘

- Svenska statsobligationer steg marginellt i april, men hittills i år är avkastningen negativ.
- Riksbanken förlängde sina obligationsköp med ytterligare 15 miljarder efter det första halvåret, troligtvis bland annat på grund av oro för en kronförstärkning.
- De svenska makrotalen ser fortsatt starka ut även om förväntningarna på lönetillväxten har justerats ned.

Vi är fortsatt underviktade inom svenska statsobligationer.

Globala obligationer – undervikt ↘

- Globala statsobligationer steg med nästan 1 procent i april.
- Amerikanska statsräntor har fallit på grund av fallande förväntningar på Trumps politik, och inflationsutsikterna samt utsikterna för penningpolitiken har därmed dämpats något.
- De franska och italienska såväl som de japanska statsräntorna föll i april.

Vi är fortsatt underviktade inom globala statsobligationer.

Krediter – övervikt ↗

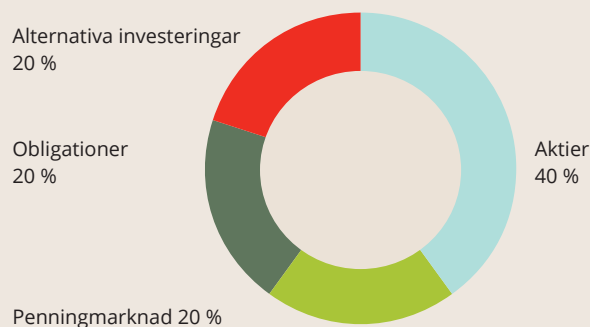
- Kreditspreadarna snävade in något i april och är nu på de lägsta nivåerna sedan våren 2015.
- Kreditspreadarna inom finanssektorn och i euroområdet snävade in efter den första valomgången i det franska presidentvalet.

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 tillgångsslag som vi menar bör ingå i en investeringsportfölj.



Sammanfattning – April

De globala aktiemarknaderna mätt med MSCI World steg med 1 procent i april och nådde en ny högstanivå. Tillväxtmarknaderna utvecklades starkare än de utvecklade länderna under månaden och den starka utvecklingen i Kina var återigen en stor bidragsgivare. Den svenska börsen steg med 3 procent i april och har hittills i år gått upp med hela 10 procent.

Avtagande oro för populism

Efter både brexit och Trumps vinst i det amerikanska presidentvalet under det senaste året så har det funnits en latent oro på finansmarknaderna för en tilltagande populism och dess konsekvenser. I synnerhet det franska presidentvalet har hamnat i fokus som det viktigaste valet i Europa i år. Oron för ökad populism dämpades dock något redan tidigare i år i och med valet i Holland.

Uppsvinget i opinionsmätningarna för vänstersidans kandidat Melanchon mot slutet gjorde dock att valet i Frankrike förblev spännande fram till valdagen. Macron och Le Pen gick till slut segrande ur den första valomgången med 24 respektive 22 procent av rösterna, och blir därmed presidentkandidaterna i den andra valomgången den 7 maj.

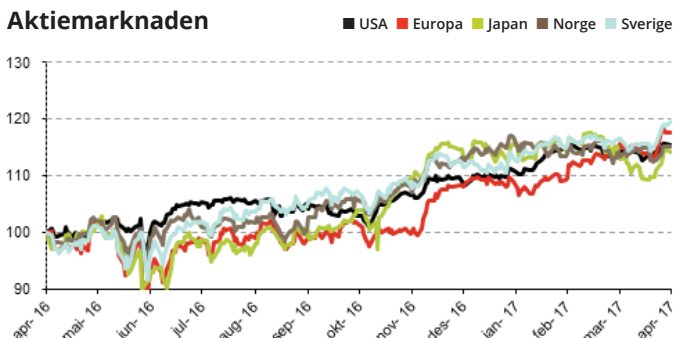
Utfallet lugnade finansmarknaderna något eftersom övriga kandidaters väljare förväntas gå till Macron. Marginalen verkar ha ökat till en stabil nivå där Macron förväntas få 60 procent av rösterna och Le Pen 40. Euron har efter detta stabiliserat sig och de franska statsräntorna har fallit jämfört med de tyska.

Utkast av skattereformen

I USA offentliggjordes till slut en del av de efterlängtade detaljerna kring den så omtalade skattereformen. Förväntningarna hade byggts upp och som väntat innehöll reformen förslag om skattesänkningar samt förändringar i skattesystemet. En av de centrala delarna i utkastet var förslaget om en reducerad företagsskatt från 35 till 15 procent.

Samtidigt föreslås att många avdrag tas bort, vilket innebär att den egentliga skattelättnaden begränsas. En förenkling av skattesystemet är dock ett mål i sig. Förslagen måste godkännas av kongressen tillsammans med de övriga budgetförhandlingarna.

Aktiemarknaden



Den stora frågan är hur skattereformen kommer att finansieras eller hur mycket skatteintäkterna kommer att reduceras. Genomdrivandet av reformen kommer troligtvis att leda till att budgetunderskottet ökar, vilket innebär att statsskulden kommer att öka från en redan hög nivå, något som ogillas av republikanerna. Detta får även implikationer på hur stor effekt det kommer att få på ekonomin och därmed på inflationsutsikterna samt penningpolitiken.

Argumenten från Trumpadministrationen om att skattesänkningarna delvis skulle kunna finansiera sig själva genom ökad potentiell tillväxt som ökar skatteunderlaget ("dynamic scoring") är det få ekonomer som tror på.

Nyckeltal per 30.04.2017, %

(räknat i lokal valuta)

Aktier globalt (MSCI)	April	2017
MSCI All countries	1,3 %	7,0 %
MSCI Developed markets	1,2 %	6,6 %
MSCI Emerging markets	2,3 %	10,3 %

Regioner (MSCI)

Nordamerika	1,0 %	6,9 %
Europa	1,5 %	7,6 %
Asien och Oceanien	1,3 %	3,9 %
Norden	3,9 %	10,0 %

Land

USA (S&P 500)	1,0 %	7,0 %
Japan (Nikkei 225)	1,5 %	0,4 %
Storbritannien (ETOP 100)	1,2 %	7,0 %
Tyskland (GDAX)	1,0 %	8,3 %
Sverige (OMXS30GI)	3,3 %	10,1 %
Norge (OSEBX)	1,4 %	2,0 %

Ränteavkastning Sverige

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

Valuta

SEK pr EUR	1,0 %	0,6 %
SEK pr USD	-0,9 %	-2,6 %
SEK pr GBP	2,6 %	2,0 %
SEK pr JPY	-0,9 %	2,0 %
SEK pr NOK	-0,6 %	-2,1 %

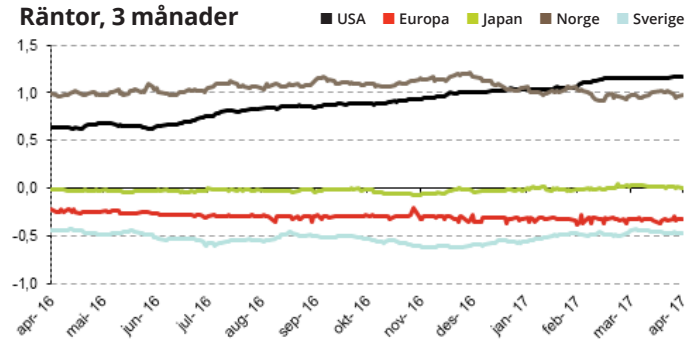
Centralbankernas nästa steg

Centralbankernas nästa steg i USA (Fed) och euroområdet (ECB) beror också i hög grad på utformningen av Trumps skattereform samt utfallet i det franska presidentvalet. När det gäller det franska presidentvalet utgörs den största risken av en eventuell seger för Le Pen, vilket skulle skapa en marknadsoro kopplat till ökad osäkerhet kring EUs och eurons framtid. Detta är dock osannolikt med tanke på Macrons tydliga ledning, vilket innebär att ECB troligtvis kommer att signalera om ytterligare nedtrappningar av sina kvantitativa lättnader i juni med offentliggörande i höst.

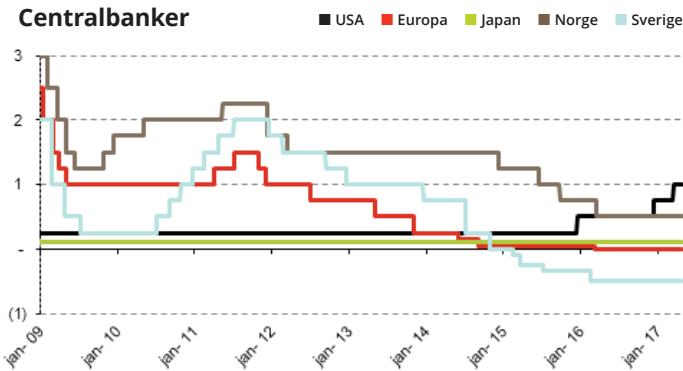
När det gäller Fed har en räntehöjning i juni nu prisats in med 70 procents sannolikhet. Utformningen av den slutgiltiga skattereformen samt vilka effekter den får på inflationsutsikterna kommer också att påverka räntehöjningstakten framöver. Allt

fler ekonomer pratar också om huruvida Fed borde minska sin balansräkning genom att inte återinvestera förfallna obligationer, vilket skulle strama åt penningpolitiken ytterligare i kombination med räntehöjningar.

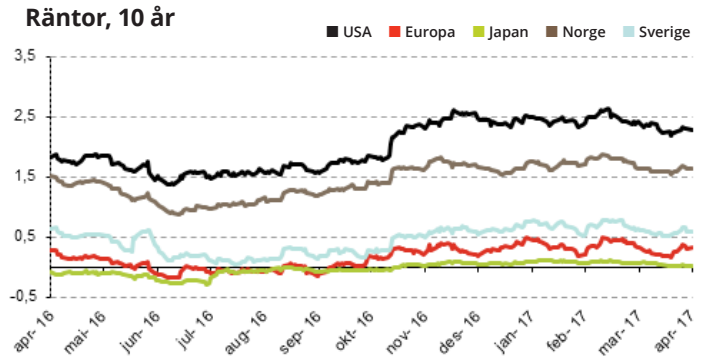
Räntor, 3 månader



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. Klicka på SPPs fondutbud och välj den fond du är intresserad av. Där finns faktablad och informationsbroschyr.