

Marknadsrapport

Oktober
2017

- Den amerikanska centralbanken påbörjar nedtrappningen av sin balansräkning i oktober.
- Tillväxtförväntningarna i euroområdet fortsätter att justeras upp, men den europeiska centralbanken slutar inte att trycka pengar.
- Inflation och lönetillväxt är osäkra faktorer för finansmarknaderna framöver.

Marknadsutsikter

Svenska aktier – övervikt →

- Den svenska börsen steg med hela 6 procent i september, vilket innebär att nedgången under juli och augusti har hämtats upp.
- En svagare svensk krona jämfört med dollarn samt starka globala aktiemarknader har bidragit till uppgången.

Vi är fortsatt överviktade inom svenska aktier.

Globala aktier – övervikt →

- Globala aktier steg med drygt 2 procent i september, och uppgången hittills i år är på hela 13 procent.
- En stark makrobild i kombination med försiktiga centralbanker har lyft aktiemarknaderna till en ny högstanivå.
- Om inflationsutsikterna skulle stiga kan det leda till en snabbare normalisering av centralbankerna, vilket utgör ett riskmoment för aktiemarknaderna.

Vi är fortsatt överviktade inom globala aktier.

Tillväxtmarknader (EM) – normalvikt →

- EM-aktiemarknaderna utvecklades något sämre än de utvecklade marknaderna i september, troligtvis till följd av en starkare dollar.
- Aktiemarknaden i Kina har stigit med hela 40 procent i år i lokal valuta och tillväxtutsikterna har justerats upp ytterligare enligt konsensusprognoserna.

Vi är sammantaget fortsatt normalviktade inom EM-aktier.

Svenska obligationer – undervikt →

- Svenska statsobligationer föll med 0,5 procent i september och de svenska statsräntorna steg i linje med de utländska.
- De svenska makrotalen ser fortsatt starka ut och inflationen har stigit, även om utsikterna har försämrats för den importerade inflationen på grund av en starkare svensk krona.

Vi är fortsatt underviktade inom svenska statsobligationer.

Globala obligationer – undervikt →

- Globala statsobligationer föll med 1 procent i september och statsräntorna i USA och Storbritannien steg markant.
- Feds uttalanden om en nedtrappning av balansräkningen har fått marknaden att återigen prisa in en räntehöjning i december.

Vi är fortsatt underviktade inom globala statsobligationer.

Krediter – övervikt →

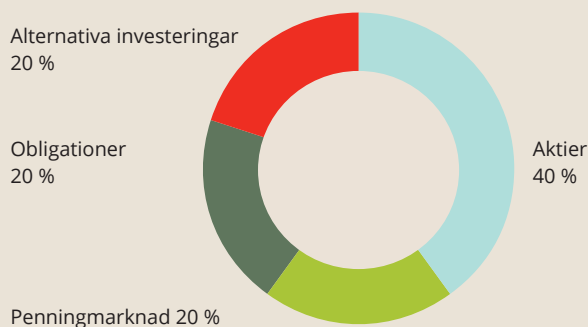
- Kreditspreadarna snävade in ytterligare i september, vilket delvis berodde på en ökad riskapit samt förväntningar om att ECB kommer att fortsätta med sina obligationsköp ett bra tag framöver.

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 – September

De globala aktiemarknaderna mätt med MSCI World steg med drygt 2 procent i september och har sammantaget stigit med hela 13 procent i år, vilket delvis beror på en stark makrobild i kombination med försiktiga centralbanker. Tillväxtmarknaderna tappade något jämfört med de utvecklade länderna, delvis på grund av en förstärkning av dollarn. Den kinesiska aktiemarknaden fortsätter dock att utvecklas starkt. Den svenska börsen steg med hela 6 procent under månaden, vilket innebär att hela nedgången från juli och augusti har hämtats upp.

Början på slutet

Centralbankerna har med sin okonventionella penningpolitik spelat en viktig roll på finansmarknaderna under det senaste årtiondet och bidragit till en ökad tillväxt för den globala ekonomin. Efter finanskrisen så har den amerikanska centralbanken (Fed) gått i spetsen med tre omgångar med kvantitativa lättnader (QE) innan övriga centralbanker följde efter. Fed kommer nu att ta ledningen även i den förväntade och mycket omtalade normaliseringen som inleds i oktober.

Den gradvisa nedtrappningen av balansräkningen med 10 miljarder per månad markerar därmed början på slutet av den extremt expansiva penningpolitik som förts sedan finanskrisen. Det handlar dock om en långsam nedtrappning med tanke på att balansräkningen uppgår till svindlande 4 500 miljarder dollar, även om beloppet för nedtrappningen gradvis kommer att ökas med 10 miljarder per kvartal tills målet om 50 miljarder per månad uppnås.

Centralbankschef Yellen beskrev själv nedtrappningstempot som "att se på färg som torkar". Dessutom köper centralbankerna i euroområdet (ECB) och Japan (BOJ) fortsatt obligationer för nästan 150 miljarder dollar per månad tillsammans, vilket innebär att nettobeloppet av "tryckta pengar" kommer att förbli klart positivt ett bra tag framöver.

Uppjusterade tillväxtutsikter i euroområdet

För ECBs del kan det bli tal om att minska köptakten av obligationer framöver. Från att ha köpt och tryckt pengar i storleksordningen 80 miljarder euro per månad är spekulatioerna nu att centralbanken eventuellt kommer att minska det månatliga beloppet från 60 miljarder euro till 40 miljarder euro efter

årsskiftet. Huruvida de förlänger uppköpsperioden med 3, 6 eller 9 månader i början av 2018 blir också en viktig signal som marknaderna kommer att fokusera på när det meddelas senare i höst.

Den makroekonomiska bilden i euroområdet talar dock för en snabbare nedtrappning av ECB, då revisionerna av tillväxtutsikterna fortsatt uppvisar starkare makrotal än väntat. På tolv månader har den förväntade BNP-tillväxten för 2017 ökat från 1,2 procent till nästan 2,1 procent för närvarande, vilket är en tillväxt väl över trend.

Nyckeltal per 30.09.2017, %

(räknat i lokal valuta)

Aktier globalt (MSCI)	September	2017
MSCI All countries	2,1 %	13,7 %
MSCI Developed markets	2,3 %	12,5 %
MSCI Emerging markets	0,4 %	23,5 %

Regioner (MSCI)

Nordamerika	2,1 %	13,3 %
Europa	2,7 %	11,6 %
Asien och Oceanien	2,7 %	10,7 %
Norden	3,5 %	14,3 %

Land

USA (S&P 500)	2,0 %	13,7 %
Japan (Nikkei 225)	3,6 %	6,5 %
Storbritannien (ETOP 100)	4,1 %	8,9 %
Tyskland (GDAX)	6,4 %	11,7 %
Sverige (OMXS30GI)	5,9 %	11,4 %
Norge (OSEBX)	5,8 %	14,5 %

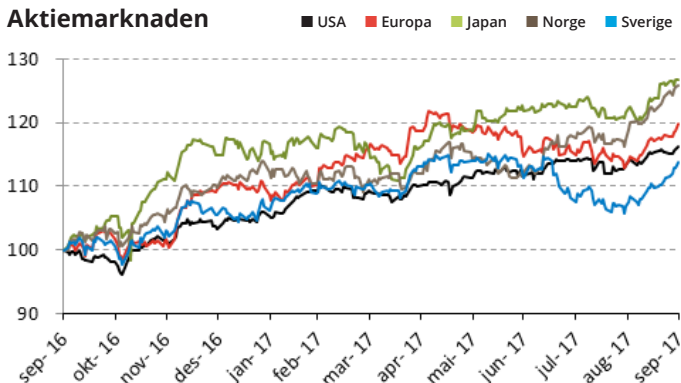
Ränteavkastning Sverige

OMRX T-Bill 90 day	-0,1 %	-0,6 %
OMRX T-Bond 1-3 y	0,0 %	-0,4 %
OMRX T-Bond 5 y	-0,2 %	-0,6 %

Valuta

SEK pr EUR	2,0 %	0,7 %
SEK pr USD	2,6 %	-11,5 %
SEK pr GBP	6,6 %	-2,5 %
SEK pr JPY	0,3 %	-7,5 %
SEK pr NOK	0,2 %	-3,0 %

Aktiemarknaden



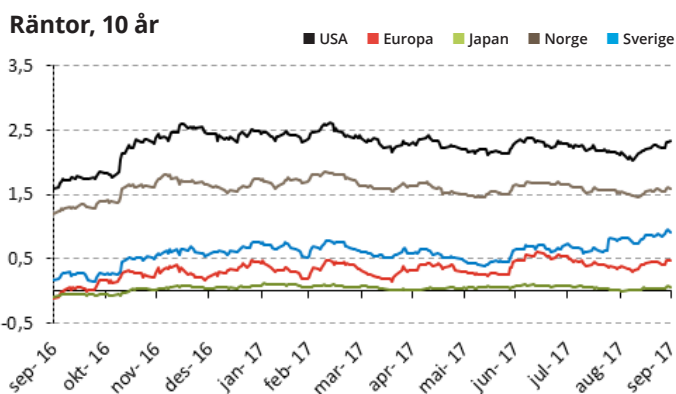
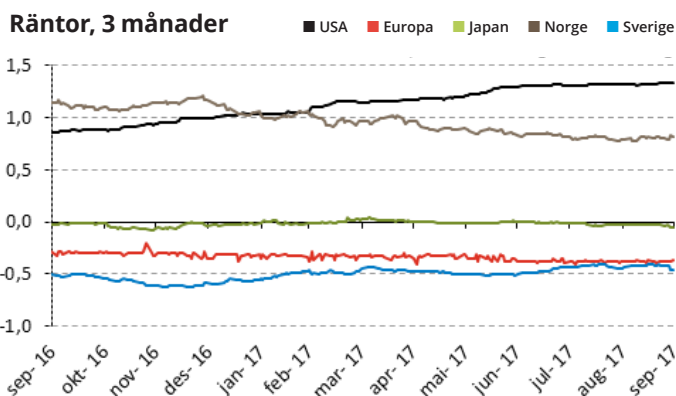
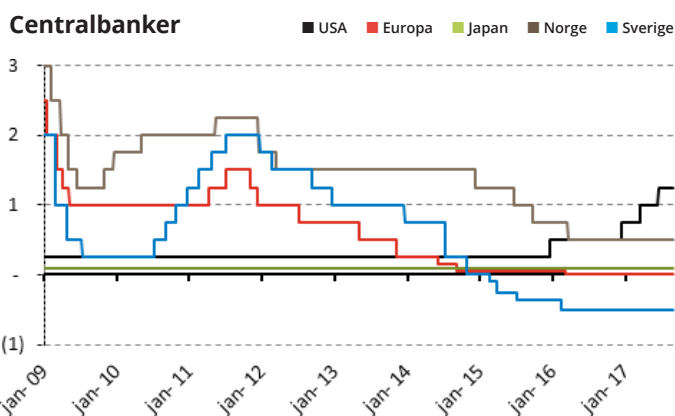
Tillväxtutsikterna för 2018 är också tydligt uppjusterade. En faktor som talar för en långsammare nedtrappning av ECB är att inflationsutsikterna har minskat något. Att euron har stärkts hittills i år är en annan faktor som kan bidra till långsammare nedtrappningar.

Inflationen och Philippskurvan osäkra faktorer

Även globalt har inflationsutsikterna dämpats något. Detta beror förmodligen delvis på en negativ baseffekt från olje- och energipriserna. Med tanke på att oljepriset har stigit de senaste månaderna ser dock den effekten ut att vara på väg att vända.

Av större vikt är däremot att det inte har skapats någon betydande lönetillväxt trots sjunkande arbetslöshet. Många har ställt sig frågan om det har hänt något med Philippskurvan som visar det empiriska sambandet mellan arbetslöshet och lönetillväxt. I synnerhet har förvåningen varit stor över att det inte finns

någon lönetillväxt i USA. Detta kan förmodligen delvis förklaras av faktorer som demografiska förhållanden, globalisering och teknologi, men det är nog för tidigt att helt avskriva att det finns ett samband mellan arbetslöshet och lönetillväxt. Hur snabbt lönetillväxten kommer att ske när – och inte om – arbetslösheten sjunker ytterligare blir därmed en viktig faktor framöver.



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.