

Marknadsrapport

December
2017

- Den globala BNP-tillväxten förväntas landa på samma nivå 2018 som under 2017.
- Från och med juli 2018 kommer summan av ECBs och Feds kvantitativa lättnader och åtstramningar vara negativ.
- Globala aktier har stigit 13 månader i rad, vilket är bland de längsta perioderna i modern tid.

Marknadsutsikter

Svenska aktier – normalvikt →

- Svenska aktier föll med nästan 4 procent i november, men har sammantaget stigit med 10 procent hittills i år.
- En svagare krona, i synnerhet jämfört med euron, bidrog till kursfallet, men från ett globalt och cykliskt perspektiv finns det inte mycket som talar för en nedgång. I linje med den generella aktieexponeringen minskar vi till normalvikt även inom svenska aktier.

Globala aktier – normalvikt →

- Globala aktier mätt med MSCI World i lokal valuta steg med ytterligare 2 procent i november.
- Aktivitetstalen var överraskande goda samtidigt som inflationen höll en måttlig takt.
- De optimala förhållanden som råder nu gör att marknaden är sårbar för negativa nyheter, det handlar om "när" snarare än "om".

Vi minskar till normalvikt inom globala aktier.

Tillväxtmarknader (EM) – normalvikt →

- EM-aktiemarknaderna utvecklades sämre än de utvecklade länderna i november, men sammantaget under året har de utvecklats klart starkare.
- Det kinesiska aktiemarknaden har gått starkt under året och efter uppjusteringar ligger nu landets förväntade BNP-tillväxt för 2018 på 6,4 procent.

Vi är sammantaget fortsatt normalviktade inom EM-aktier.

Svenska obligationer – undervikt →

- Svenska statsobligationer steg med 0,4 procent i december.
- Makrotalen ser fortsatt stabila ut, men inflations- och konsumenttalen var svagare än väntat.
- Fokuset på den fallande bostadsmarknaden och dess konsekvenser för penningpolitiken ökar.

Vi är fortsatt underviktade inom svenska statsobligationer.

Globala obligationer – undervikt →

- Globala statsobligationer steg marginellt i november och uppgången hittills i år ligger på 1 procent.
- Marknaden prisar in en ny räntehöjning av Fed innan den 13 december men fortsatt bara mindre än två räntehöjningar under nästa år.

Vi är fortsatt underviktade inom globala statsobligationer.

Krediter – normalvikt →

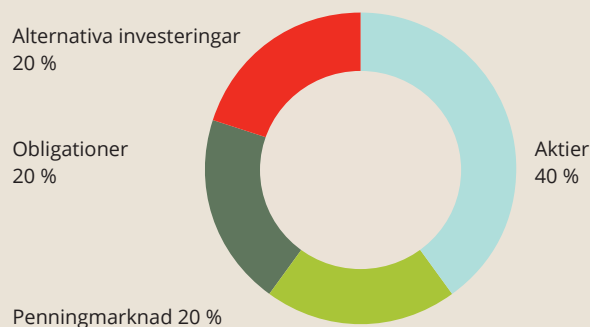
- Kreditspreadarna mätt med Barclays Global Credit Index har svängt en del under månaden och slutade i det nedre intervallet.
- Inom högavkastande obligationer är nivån fortsatt högre än i oktober, men inom finans är den lägre.
- ECBs förväntade nedtrappning av obligationsköp under 2018 har ännu inte fått någon effekt.

Vi justerar ned till normalvikt inom företagsobligationer i linje med vår allmänna nedjustering av risknivån.

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 steg med 2 procent i november och har nu stigit 13 månader i rad. Det är den längsta sammanhängande perioden med stigande kurser sedan indexet startades 1969. Tillväxtmarknaderna tappade något jämfört med de utvecklade länderna under månaden, men har sammantaget under året utvecklats klart starkare med en positiv utveckling i synnerhet i Kina. Den svenska börsen föll med nästan 4 procent, vilket till stor del berodde på en försvagad krona.

Tillväxtutsikterna för 2018 på samma nivå som i år

År 2017, som snart är till ända, har präglats av successiva uppjusteringar av de globala tillväxtutsikterna. Ända sedan december i fjol har tillväxtutsikterna för både 2017 och 2018 kontinuerligt justerats upp månad efter månad till följd av överraskande goda makrotal.

För G7-länderna och industriländerna sammantaget kommer BNP-tillväxten troligtvis att sluta på cirka 2 procent för år 2017. Det är även konsensusnivån inför 2018, medan tillväxtekonomiernas BNP-tillväxt förväntas landa på 5 procent för både 2017 och 2018. På kvartalsbasis betyder det att makroutvecklingens momentum når sin toppnivå och att tillväxttakten inte kommer att accelerera ytterligare i framtiden. Det kanske inte är så konstigt, eftersom de flesta anser att dagens tillväxt ligger över den långsiktiga trenden. Om denna utveckling skulle fortsätta vore det naturligt att inflationen ökar mer och att centralbankerna måste strama åt snabbare.

Inflationsutsikterna ser dock relativt stabila ut, och centralbankerna tycks därmed inte behöva ha bråttom med sin normaliseringsprocess. Toppnivån för centralbankernas expansiva politik, med både nytryckning av pengar och okonventionella åtgärder, tycks dock troligtvis ha nåtts under 2017.

Från QE till QT

Sedan finanskrisen har nytryckning av pengar och så kallade kvantitativa åtgärder (quantitative easing, QE) varit populära verktyg som använts av centralbankerna i varierande utsträckning under olika perioder. Under 2017 nåddes dock toppnivån

då summan av QE i eurozonen, Japan och Storbritannien nådde upp till nästan 200 miljarder dollar per månad. Framförallt var det den Europeiska centralbanken ECB och den japanska centralbanken BoJ som utnyttjade QE i år, men ECB har redan förvarnat om en betydande nedtrappning från och med nyår.

En nyhet som introducerades under 2017 var däremot kvantitativa åtstramningar (quantitative tightening, QT), och det är den amerikanska centralbanken Fed som leder normaliseringen. Från och med nyår kommer Fed att minska sin balansräkning med ytterligare 20 miljarder dollar varje månad, och takten

Nyckeltal per 30.11.2017, %

(räknat i lokal valuta)

Aktier globalt (MSCI)	November	2017
MSCI All countries	1,3 %	18,3 %
MSCI Developed markets	1,6 %	17,2 %
MSCI Emerging markets	-0,8 %	27,3 %

Regioner (MSCI)

Nordamerika	2,8 %	19,2 %
Europa	-1,7 %	12,0 %
Asien och Oceanien	1,7 %	17,9 %
Norden	-3,2 %	13,0 %

Land

USA (S&P 500)	3,0 %	19,8 %
Japan (Nikkei 225)	3,2 %	18,9 %
Storbritannien (ETOP 100)	-1,9 %	8,6 %
Tyskland (GDAX)	-1,6 %	13,4 %
Sverige (OMXS30GI)	-3,5 %	9,9 %
Norge (OSEBX)	-1,3 %	16,5 %

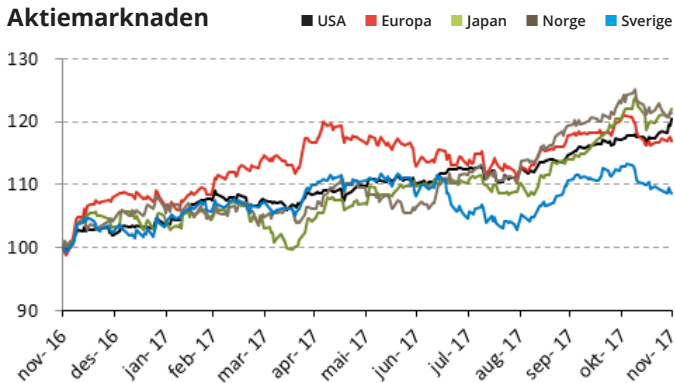
Ränteavkastning Sverige

OMRX T-Bill 90 day	0,0 %	-0,7 %
OMRX T-Bond 1-3 y	0,0 %	-0,3 %
OMRX T-Bond 5 y	0,2 %	0,1 %

Valuta

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

Aktiemarknaden



kommer att öka med 10 miljarder dollar varje kvartal. Med andra ord kommer summan av ECBs QE och Feds QT faktiskt att vara negativ från och med juli 2018, vilket blir första gången sedan finanskrisen. Jokern i sammanhanget är BoJ som troligtvis kommer att fortsätta med QE längre än de flesta. Takten förväntas dock att avta när utsikterna förbättras.

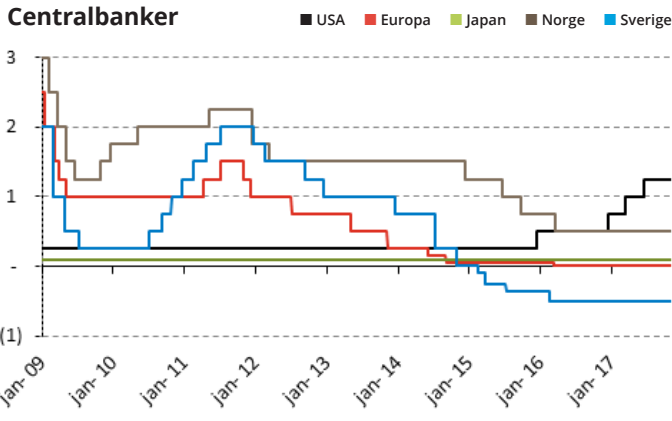
Globala aktier har stigit 13 månader i rad

Den globala aktiemarknaden har dragit god nytta av centralbankernas expansiva politik med nya rekordnivåer som följd. Globala aktier har nu stigit hela 13 månader i rad, och med 25 procent under perioden. Antalet sammanhängande månader med stigande kurser och nya toppnivåer mätt med MSCI är den längsta perioden sedan indexet startades 1969.

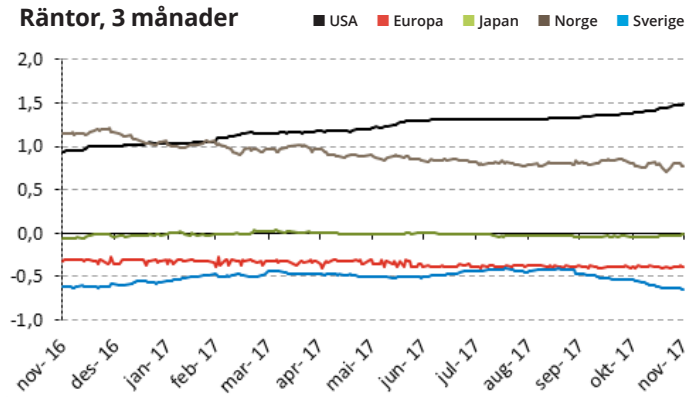
Utöver centralbankernas politik har självfallet även förbättrade makroutsikter och en avtagande rädsla för politisk risk bidragit till den kraftiga uppgången. Det är inte heller bara aktiemark-

naderna som har stigit och dragit nytta av centralbankernas politik. Även tillgångsslag inom obligations- och fastighetsmarknaderna har stigit i värde under en period med vad som kallas "asset deflation", drivet av centralbankerna sedan finanskrisen.

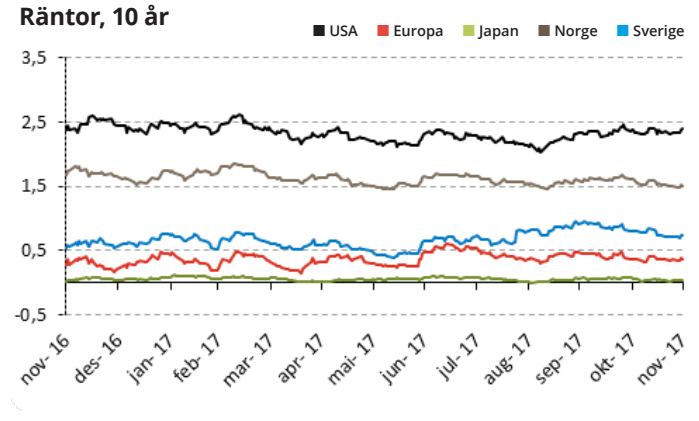
Centralbanker



Räntor, 3 månader



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.