

Marknadsrapport

Februari
2019

- Minskad oro för recession på marknaderna samtidigt som en räntepaus gradvis prisas in i värderingarna.
- Fortsatt nedjusterade tillväxtutsikter, även för USA, sänker inflationsförväntningarna.
- Handelskrigets tidsfrist i mars närmar sig och frågan är om det blir en ny upptrappning.

Marknadsutsikter

Globala aktier – Normalvikt →

- Globala aktier steg med över 7 procent i januari, den starkaste månatliga uppgången sedan 2015.
- Avtagande oro för recession, nya signaler från Fed samt positiva signaler om handelskonflikten mellan USA och Kina bidrog till uppgången.

Sammantaget är vi fortsatt normalviktade inom globala aktier.

Tillväxtmarknader (EM) – normalvikt →

- EM-aktiemarknaderna utvecklades marginellt bättre än de utvecklade länderna under januari, men de har visat upp en klart starkare trend sedan oktober.
- En generell ökad riskaptit i januari samt att dollarförstärkningen ser ut att ha toppat i november/december bidrog positivt.

Vi är fortsatt normalviktade inom EM-aktier.

Globala obligationer – undervikt →

- Globala statsobligationer steg med nästan 1 procent i januari, vilket var den tredje månaden i rad med positiv utveckling.
- Signaler från Fed om en räntepaus har varit i fokus och statsräntorna har inte återhämtat sig lika snabbt som de övriga marknaderna efter korrigeringen i december.
- Mycket fokus ligger även på QT-politiken och många spekulerar i en paus även här.

Vi är fortsatt underviktade inom globala statsobligationer.

Svenska aktier – normalvikt →

- Svenska aktier steg med 8 procent i januari och är nu tillbaka på nivåerna från oktober/november förra året.
- Ökad riskbenägenhet till följd av avtagande oro för recession i USA samt inprisning av en räntepaus från Fed har bidragit till uppgången.

Vi är sammantaget normalviktade inom svenska aktier.

Svenska obligationer – undervikt →

- Svenska statsobligationer steg med nästan 1 procent under januari efter att ha följt den globala utvecklingen med viss eftersläpning.
- De svenska makrotalen utom inflationen har varit svaga och tillväxtutsikterna har justerats ned ytterligare under de senaste två månaderna.

Vi är fortsatt underviktade inom svenska statsobligationer.

Krediter – normalvikt →

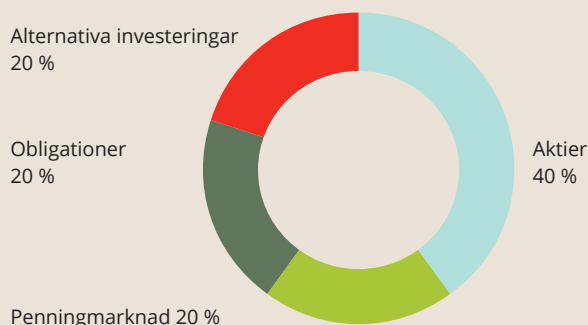
- Kreditspreadarna snävade in markant under januari.
- En ökad riskbenägenhet till följd av Feds signaler om en räntepaus, indikationer om en flexiblare QT-politik samt en försiktigare ton från ECB bidrog till utvecklingen.

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 tillgångslag som vi menar bör ingå i en investeringsportfölj.



Sammanfattning – Januari

De globala aktiemarknaderna mätt med MSCI World steg med över 7 procent i januari, vilket är den kraftigaste månatliga uppgången sedan 2015. Avtagande oro för recession i USA samt positiva signaler om handelskriget bidrog till uppgången. Tillväxtmarknaderna utvecklades marginellt bättre än industriländerna och en generellt tilltagande riskbenägenhet i januari bidrog till den positiva utvecklingen. Den svenska börsen steg med hela 8 procent under månaden.

Minskad oro för recession, räntepaus prisas in i värderingarna

Oron på finansmarknaderna som kulminerade strax före års-skiftet fortsatte att avta under januari. Oron för recession i USA som många talade om kring årsskiftet prisades gradvis ut ur värderingarna. Även osäkerheten kring nedstängningen av USAs statsapparat tog paus, om än tillfälligt. Samtidigt prisade marknaden gradvis in en räntepaus från den amerikanska centralbanken Fed då allt fler signaler indikerar att Fed kommer att bromsa höjningstakten och invänta den ekonomiska utvecklingen efter marknadsoron.

De flesta ekonomer förväntar sig att räntepausen kommer att vara fram till det andra halvåret, medan marknadens bedömning är att Fed är klara med sina räntehöjningar. Även tongångarna kring åtstramningen av de kvantitativa åtgärderna (QT) tolkas som mer flexibla än vad som tidigare sagts, även om det skulle krävas en hel del innan några förändringar genomförs inom det här området.

Även den europeiska centralbanken ECB var mer försiktiga i sina uttalanden och ser nu nedsiderisker i ekonomin. Detta har inneburit att spekulationerna om att centralbankerna kommer att visa större tålamod framöver har ökat igen, vilket bidrog till en stigande riskapitet med stigande aktiekurser och fallande kredit-spreadar som följd.

Fortsatt nedjusterade konsensusprognoser

Även om recessionsscenariot prisats ut av finansmarknaderna så fortsätter de aggregerade globala makrotalen att falla. Även konsensusprognoserna för 2019 års BNP-tillväxt fortsätter att justeras ned.

Framförallt har de senaste två månadernas nedjusteringar i USA bidragit negativt tillsammans med den negativa trenden i euro-

området och Japan som har pågått ett tag. Dessutom har förväntningarna för BNP-tillväxten i Kina justerats ned. Mer påfallande är kanske de nedjusterade inflationsförväntningarna för 2019 både i USA och i euroområdet. Nedjusteringarna förstärks troligtvis av förväntningarna om lägre energipriser samt baseffekten från oljepriset, men även av svagare tillväxtutsikter.

Inflationsförväntningarna som prisas in implicit i marknaden har också minskat tydligt. Trots den lönetillväxt i sencyklisk fas som råder på olika håll ser det därmed inte ut som att oron för inflation kommer att öka i första taget.

Nyckeltal per 2019-01-31, %

(räknat i lokal valuta)

Aktier globalt (MSCI)	Januari	2018
MSCI All countries	7,2 %	-7,7 %
MSCI Developed Markets	7,2 %	-7,4 %
MSCI Emerging Markets	7,2 %	-10,1 %

Regioner (MSCI)

Nordamerika	8,2 %	-5,3 %
Europa	5,6 %	-10,6 %
Asien och Oceanien	5,1 %	-11,7 %
Norden	6,0 %	-6,2 %

Land

USA (S&P 500)	8,0 %	-4,9 %
Japan (Nikkei 225)	3,8 %	-12,1 %
Storbritannien (ETOP 100)	5,5 %	-9,9 %
Tyskland (GDAX)	5,8 %	-18,3 %
Sverige (OMXS30GI)	7,6 %	-7,0 %
Norge (OSEBX)	4,5 %	-1,8 %

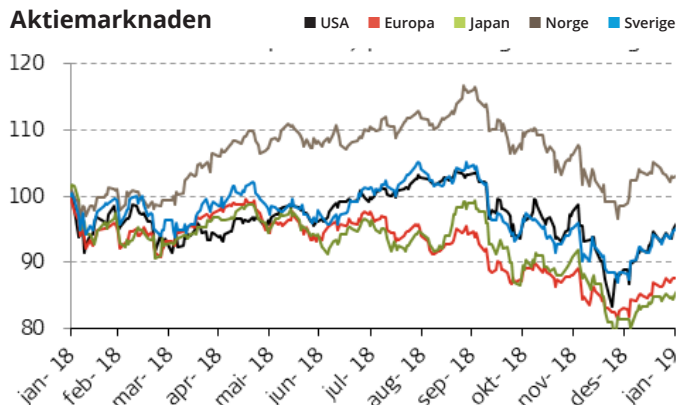
Ränteavkastning Sverige

OMRX T-Bill 90 day	-0,1 %	-0,8 %
OMRX T-Bond 1-3 y	0,0 %	-0,5 %
OMRX T-Bond 5 y	0,2 %	0,4 %

Valuta

SEK pr EUR	2,4 %	3,1 %
SEK pr USD	2,0 %	8,0 %
SEK pr GBP	5,3 %	1,9 %
SEK pr JPY	2,9 %	10,6 %
SEK pr NOK	4,8 %	2,3 %

Aktiemarknaden



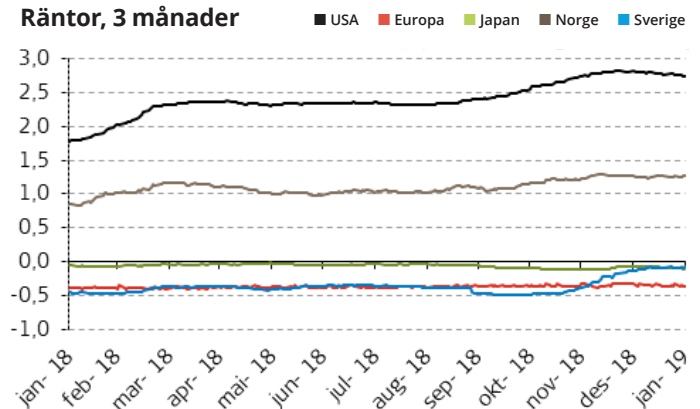
Handelskrigets tidsfrist löper ut i mars

En annan faktor som också har bidragit till en ökad riskaptit är utvecklingen för det handelskrig som pågår mellan USA och Kina. Även om signalerna har varit blandade från de olika förhandlingsrundorna så pekar de flesta tecknen i positiv riktning när det gäller tullkriget. De flesta är dock överens om att oavsett vad som händer innan tidsfristen löper ut i mars så kommer den långsiktiga rivaliteten mellan stormakterna USA och Kina att bestå.

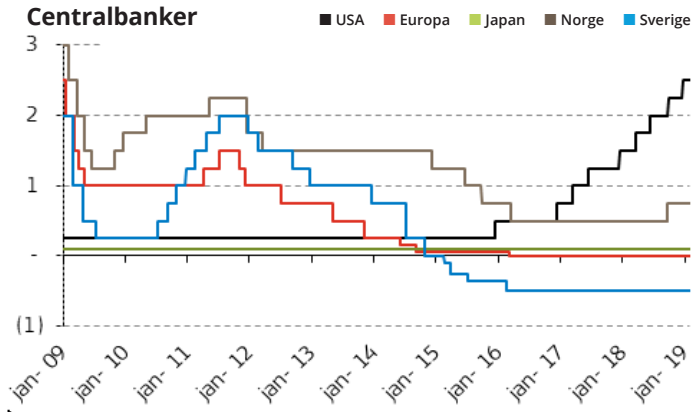
Förhoppningen är dock att eskaleringen i det pågående tullkriget kommer att avslutas då det är ett förlustprojekt för båda parter. Framförallt har de försvagade tillväxtutsikterna och nedgången på aktiemarknaden i USA givit Trump ytterligare argument för att få till en överenskommelse jämfört med situationen i oktober. Om en överenskommelse inte nås innan tidsfristen löper ut har Trump hotat med att höja tullavgifterna ytterligare.

En medelväg skulle vara att förlänga tidsfristen och fortsätta att förhandla. Oavsett så kommer marknaden att lyssna noga efter nyheter inom det här området mot slutet av månaden.

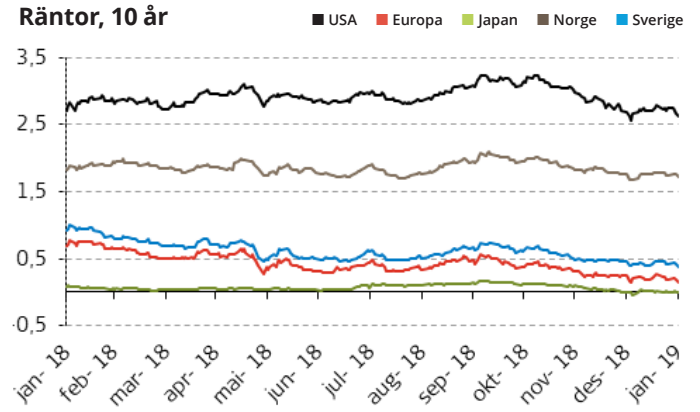
Räntor, 3 månader



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.