

Marknadsrapport

Januari
2019

- Den globala tillväxten blir troligtvis lägre under 2019, med framförallt svagare momentum även i USA
- En lägre tillväxttakt innebär inte recession och arbetslösheten förväntas att fortsätta sjunka
- Den amerikanska centralbanken (Fed) signalerar om en räntepaus, men nedtrappningen av balansräkningen fortsätter

Marknadsutsikter

Svenska aktier – normalvikt →

- Svenska aktier föll med 7 procent under 2018, vilket är det första kalenderåret med negativ utveckling sedan 2011.
- Oro för svagare global tillväxt bidrog till nedgången för svenska aktier.

Vi är sammantaget fortsatt normalviktade inom svenska aktier.

Globala aktier – normalvikt →

- Globala aktier föll med 7 procent under 2018, vilket är det första kalenderåret med negativ utveckling sedan 2011.
- Oro för att den globala tillväxten mattas av tycks vara den huvudsakliga drivkraften till nedgången.
- Fed justerade ned räntebanan, men inte lika mycket som marknaderna förväntat sig.

Vi återgår till normalvikt inom globala aktier.

Tillväxtmarknader (EM) – normalvikt →

- EM-aktiemarknaderna utvecklades bättre än de utvecklade länderna i december men tappade sammantaget hela 10 procent under 2018.
- En stärkt dollar samt handelskriget har påverkat tillväxtmarknaderna negativt, och Kina tappade nästan 20 procent under 2018.

Vi är fortsatt normalviktade inom EM-aktier.

Svenska obligationer – undervikt →

- Svenska statsobligationer steg med nästan 2 procent under 2018.
- De svenska statsräntorna följde i stort de utländska under året med större delen av uppgången under det sista kvartalet.
- Efter Riksbankens räntehöjning i december stärktes den handelsviktade svenska kronan något.

Vi är fortsatt underviktade inom svenska statsobligationer.

Globala obligationer – undervikt →

- Globala statsobligationer steg med 1 procent under 2018 med den största delen av uppgången under årets sista två månader.
- Den 10-åriga statsräntan i USA har fallit med 50 baspunkter sedan början av november.
- Kvantitativa åtstramningar gör att vi inte ser så mycket värde i statsobligationer.

Vi är underviktade inom globala statsobligationer.

Krediter – normalvikt →

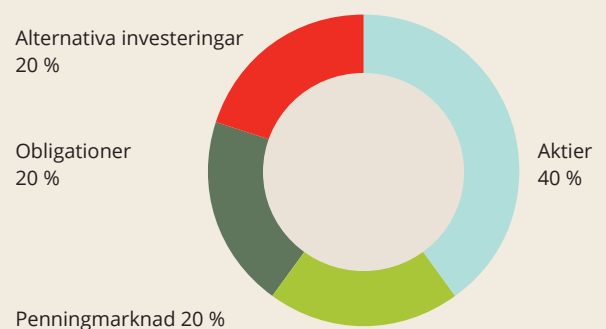
- Kreditspreadarna utvidgades i december.
- Spreadarna har utvidgats kraftigt under året och är nu på sin högsta nivå sedan början av 2016.
- Oro på finansmarknaderna samt kvantitativa åtstramningar har påverkat likviditeten på kreditmarknaderna negativt.

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 – December

De globala aktiemarknaderna mätt med MSCI World föll med 7 procent under 2018, vilket är det första kalenderåret med negativ utveckling sedan 2011. Oro för en lägre global tillväxt tycks vara den största orsaken till nedgången. Tillväxtmarknaderna utvecklades bättre än industriländerna under december men har sammantaget gått ned med hela 10 procent under 2018. Kina föll med hela 20 procent under året, bland annat beroende på en stärkt dollar och handelskriget med USA. Den svenska börsen gick ned med 7 procent under 2018.

Svagare tillväxt under 2019

Efter ett händelserikt 2018 slutar den globala BNP-tillväxten troligtvis på drygt 3 procent. Medan BNP-tillväxten för industriländerna hamnade på drygt 2 procent landade tillväxten för tillväxtekonomierna (EM) på knappt 5 procent. Detta trots omfattande oro på de finansiella marknaderna i tillväxtländerna under det första halvåret. Under 2018 har det varit stora regionala skillnader i tillväxttakt där i synnerhet USA har klarat sig bra tack vare effekterna från de kraftiga skattesänkningarna. Europa, Japan och många tillväxtekonomier uppvisade däremot tydliga tecken på en inbromsning i tillväxten. I början av 2019 råder det konsensus om att även USA kommer att tappa då effekterna av skattesänkningarna avtar, vilket skulle innebära en synkroniserad avmattning för den globala tillväxten.

Minskad tillväxttakt är dock inte detsamma som en recession med ökande arbetslöshet som följd. En avmattning för tillväxten innebär helt enkelt att tillväxttakten minskar från en bra bit över trend till en mer normal BNP-nivå. I teorin kommer arbetslösheten då att fortsätta minska men inte lika snabbt. Kapacitetsutnyttjandet i ekonomin kommer också att fortsätta öka med fallande bolagsmarginaler med ökad lönetillväxt och högre räntor som drivkraft. Utmaningen under denna del av konjunkturfasen blir därmed att balansera penningpolitiken så att den varken stimulerar eller stramar åt för mycket.

Räntepaus men fortsatta åtstramningar

Den amerikanska centralbanken Fed höjde räntan i december för andra gången sedan 2015. Marknadernas förväntningar var stora kring vad Fed skulle lämna för besked samt ränteutsikterna framöver. Som förväntat justerade Fed ned räntebanan något, från tidigare tre varslade räntehöjningar under 2019 till nuvarande två. Jämfört med takten 2018, då fyra höjningar genomfördes, anses detta vara en slags räntepaus. Det fanns även förvänt-

ningar om att den nuvarande penningpolitiken med kvantitativa åtstramningar skulle pausas.

Fed gav dock inga indikationer om detta, vilket ledde till viss besvikelse. Med andra ord kommer Fed troligtvis att fortsätta trappa ned sin balansräkning med 50 miljarder dollar per månad under 2019. Detta samtidigt som den europeiska centralbanken ECB avslutade sina obligationsköp vid årsskiftet. Efter alla år med obligationsköp som ett sätt att stimulera finansmarknaderna kommer denna reversering samt kvantitativa åtstramningar troligtvis – allt annat lika – att inverka negativt på marknaderna under 2019.

Nyckeltal per 2018-12-31, %

(räknat i lokal valuta)

Aktier globalt (MSCI)	December	2018
MSCI All Countries	-7,3 %	-7,7 %
MSCI Developed Markets	-7,9 %	-7,4 %
MSCI Emerging Markets	-2,5 %	-10,1 %

Regioner (MSCI)

Nordamerika	-8,9 %	-5,3 %
Europa	-5,3 %	-10,6 %
Asien och Oceanien	-6,6 %	-11,7 %
Norden	-4,7 %	-6,2 %

Land

USA (S&P 500)	-9,1 %	-4,9 %
Japan (Nikkei 225)	-10,5 %	-12,1 %
Storbritannien (ETOP 100)	-5,4 %	-9,9 %
Tyskland (GDAX)	-6,2 %	-18,3 %
Sverige (OMXS30GI)	-7,0 %	-7,0 %
Norge (OSEBX)	-7,1 %	-1,8 %

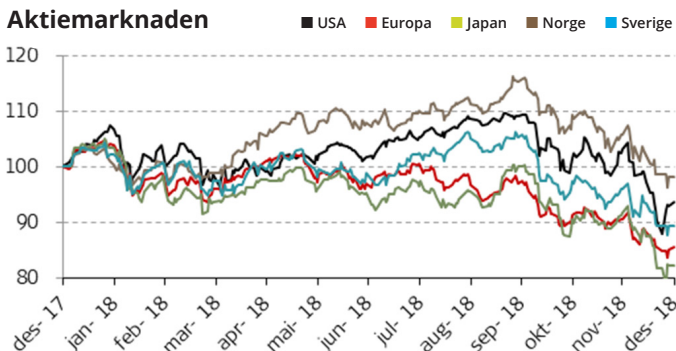
Ränteavkastning Sverige

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

Valuta

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

Aktiemarknaden

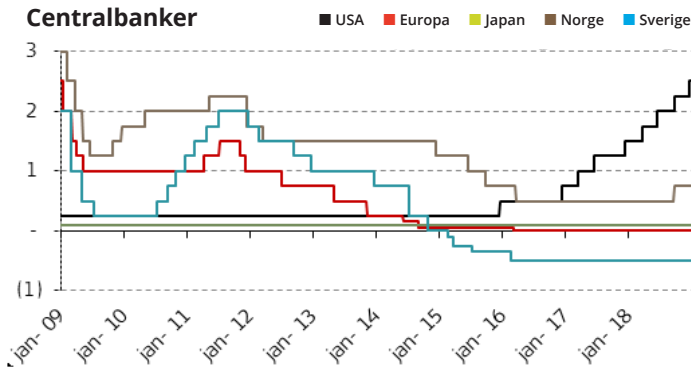


Potentiella positiva överraskningar

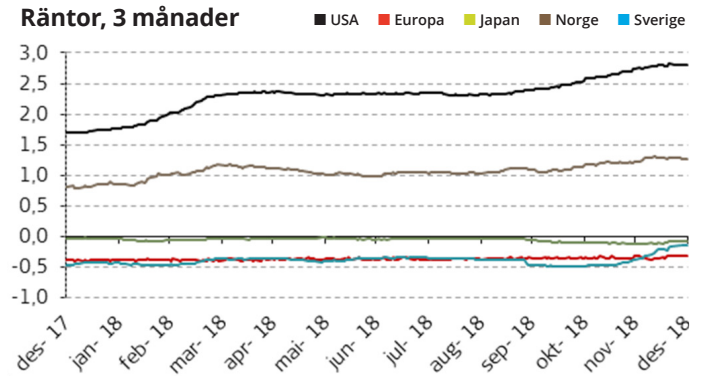
I en period där det mesta tolkas negativt på finansmarknaderna är det lätt att glömma potentiella positiva drivkrafter. Att makrotalen i euroområdet håller på att stabilisera sig då nedgången i tysk bilindustri anses vara övergående skulle kunna vara en sådan.

En annan potentiell drivkraft är att de kinesiska myndigheternas tillväxtstödande åtgärder nu börjar ge resultat. Även ett handelsavtal mellan Kina och USA med positiva uttalanden på Twitter från president Trump skulle vara positivt. Ökade infrastrukturinvesteringar i USA skulle också gynna marknaderna. Fallande olje- och energipriser innebär en bättre köpkraft för många, samtidigt som det minskar inflationsutsikterna. Ett minskat inflationstryck ger centralbankerna mer tid till att normalisera penningpolitiken. Listan över negativa faktorer är enkel att göra, men verkligheten är något mer balanserad.

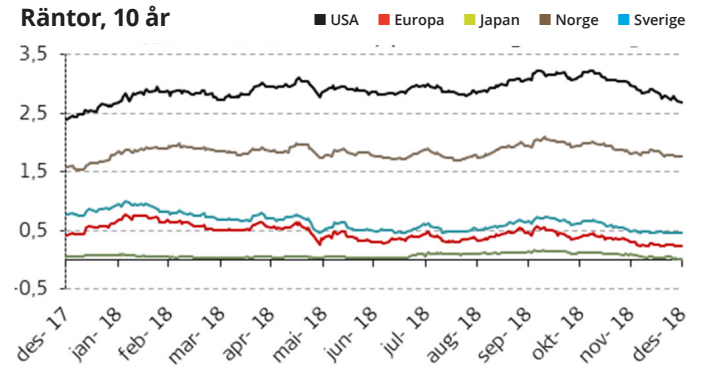
Centralbanker



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.sppfonder.se. Klicka på fondlistan och välj den fond du är intresserad av. Där finns faktablad och informationsbroschyr.