

Marknadsrapport

juli
2018

- Oron för ett handelskrig kvarstår från första halvåret och den fallande kinesiska valutan ger upphov till ökade spekulationer.
- USAs valuta fortsätter att stärkas på grund av en divergerande makroekonomisk utveckling samt en penningpolitik som skiljer sig från mängden.
- ECB förlänger obligationsköpen med ytterligare tre månader, men förväntar sig att avsluta dem i december.

Marknadsutsikter

Svenska aktier – normalvikt →

- Svenska aktier steg med 0,6 procent i juni.
- Den svenska kronan försvagades ytterligare under månaden, vilket bidrog positivt.
- Även om ECBs förlängning av obligationsköpen är positiv för svenska aktier bidrar den försämrade makrobilden i euroområdet negativt.

Vi är fortsatt normalviktade inom svenska aktier.

Globala aktier – normalvikt →

- Globala aktier steg med 0,3 procent i juni och nådde de högsta nivåerna sedan toppnoteringarna i januari.
- Med undantag för USA så har den globala makroutvecklingen kulminerat, vilket gör aktiemarknaderna mer sårbara.
- ECBs förlänger sina obligationsköp medan Fed kommer att fortsätta med sina åtstramningar framöver.

Vi går från en övervikt till en normalvikt inom globala aktier.

Tillväxtmarknader (EM) – normalvikt →

- EM-aktiemarknaderna utvecklades sämre än de utvecklade länderna i juni och bland annat Kina och Brasilien bidrog till nedgången.
- En starkare dollar samt en försvagad kinesisk valuta till följd av bland annat spekulationer om handelskrigsåtgärder bidrog också negativt.

Vi har gått från en övervikt till en normalvikt inom EM-aktier.

Svenska obligationer – undervikt →

- Svenska statsobligationer föll marginellt under juni.
- Oron kring Italien och meddelandet från ECB bidrog till att svenska räntor föll i linje med de tyska.
- Den svenska makrobilden ser dock stark ut med en förväntad BNP-tillväxt om ca 2,6 procent i år och 2 procent under 2019.

Vi är fortsatt underviktade inom svenska statsobligationer.

Globala obligationer – undervikt →

- Globala statsobligationer steg med 0,2 procent i juni
- Fokus låg på ECB och deras beslut att förlänga obligationsköpen med tre månader samt att senarelägga räntehöjningen.
- Amerikanska statsräntor föll något under månaden men inflationen verkar vara på väg upp.

Vi är underviktade inom globala statsobligationer.

Krediter – normalvikt →

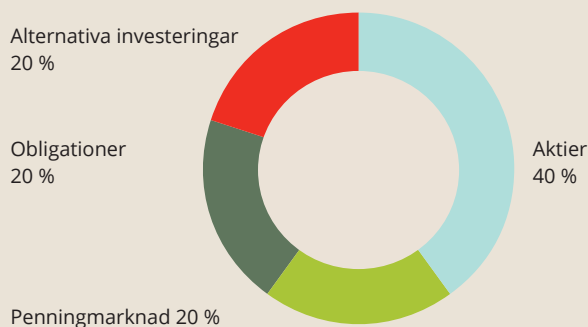
- Kreditspreadarna fortsätter att utvidgas även om oron kring Italien har lagt sig och ECB beslutat att förlänga sina obligationsköp.
- Kreditspreadarna är på de högsta nivåerna sedan 2016 trots låg risk för konkurser och recession.

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 – Juni

De globala aktiemarknaderna mätt med MSCI World steg med 0,3 procent i juni och nådde en ny högstanivå sedan toppnoteringarna i januari innan de föll tillbaka något till följd av oron kring risken för ett handelskrig. Tillväxtmarknaderna utvecklades sämre än de utvecklade länderna och i synnerhet Kina bidrog negativt. Den svenska börsen steg med 0,6 procent under månaden med stöd från en förstärkning av kronkursen.

Från hårdlandning till handel

Efter ett händelserikt första halvår finns det en farhåga som kvarstår i början av det andra halvåret. Medan oron kring Italien samt inflationsoron delvis har lagt sig utgör risken för ett handelskrig alltjämt ett orosmoment på finansmarknaderna.

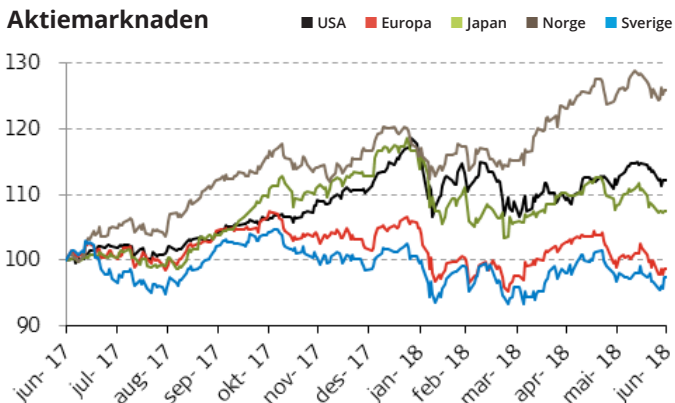
Marknaden oroar sig dock inte främst för ett handelskrig mellan USA och dess allierade kring tullavgifter på stål och aluminium, utan ett handelskrig mellan de ekonomiska stormakterna USA och Kina. Utöver införandet av en tull på varor till ett värde om 50 miljarder dollar, som har varit allmänt känt en tid, så eskalerar nu retoriken gradvis från Trump som så många gånger tidigare. Det har varit tal om allt ifrån att dubbla till att fyrdubbla denna summa, och det har även funnits indikationer om att begränsa kinesiska investeringar i amerikanska bolag.

Det som är nytt är att den kinesiska valutan och aktiemarknaden nu har fallit markant, och det sistnämnda kan ses som ett tecken på att kinesiska bolag har drabbats av handelskriget. Ändå är kanske valutaförändringen en större osäkerhetsfaktor då den har gett upphov till spekulationer kring hur styrd och kontrollerad den kinesiska valutan är. Det finns en oro kring att valutafallet är avsiktligt i syfte att motverka höjda tullavgifter från USA, och att det därmed blir ett verktyg i handelskriget. Att den kinesiska centralbanken har sänkt kapitalkraven för landets banker kan vara en indikation på det. Det har varit stiltje kring oron för en hårdlandning i Kina ett tag, men nu riskerar "handel" att segla upp som ett nytt kinesiskt orosmoment.

Starkare dollar och USA-divergens

Försvagningen av den kinesiska valutan måste även tolkas mot bakgrund av en generellt starkare dollar. Sedan april har den handelsviktade dollarn stärkts med hela 7 procent.

Aktiemarknaden



En starkare makrouvecklighet relativt sett, en åtstramad penningpolitik samt en viss generell marknadsoro har troligtvis bidragit till denna dollarförstärkning. I synnerhet när det gäller den globala makrobilden syns en tydlig divergens för närvarande med en nedgång för aktivitetstalen i EU, Japan och tillväxtekonomin medan USA fortsatt utvecklas starkt. Konsensusprognoserna för BNP-tillväxten i EU och Japan är nu tydligt nedjusterade men de fortsätter att justeras upp för USA.

Ett eventuellt större handelskrig kan givetvis komma att förändra detta, men de flesta analytiker menar ändå att ett sådant scenario endast skulle minska den globala BNP-tillväxten med

Nyckeltal per 30.06.2018, %

(räknat i lokal valuta)

Aktier globalt (MSCI)	Juni	2018
MSCI All countries	0,0 %	0,8 %
MSCI Developed markets	0,3 %	1,3 %
MSCI Emerging markets	-2,5 %	-2,8 %

Regioner (MSCI)

Nordamerika	0,7 %	2,6 %
Europa	-0,3 %	-0,4 %
Asien och Oceanien	-0,4 %	-2,0 %
Norden	-0,4 %	1,9 %

Land

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

Ränteavkastning Sverige

OMRX T-Bill 90 day	-0,1 %	-0,4 %
OMRX T-Bond 1-3 y	-0,1 %	0,0 %
OMRX T-Bond 5 y	-0,1 %	0,7 %

Valuta

SEK pr EUR	1,3 %	6,2 %
SEK pr USD	1,3 %	9,2 %
SEK pr GBP	0,5 %	6,6 %
SEK pr JPY	-0,7 %	10,9 %
SEK pr NOK	1,7 %	9,5 %

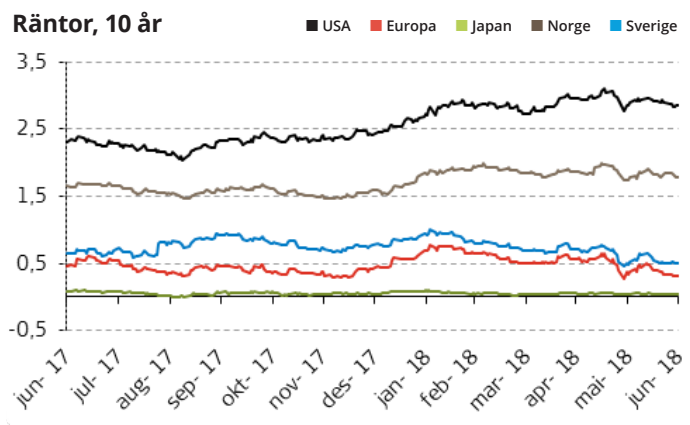
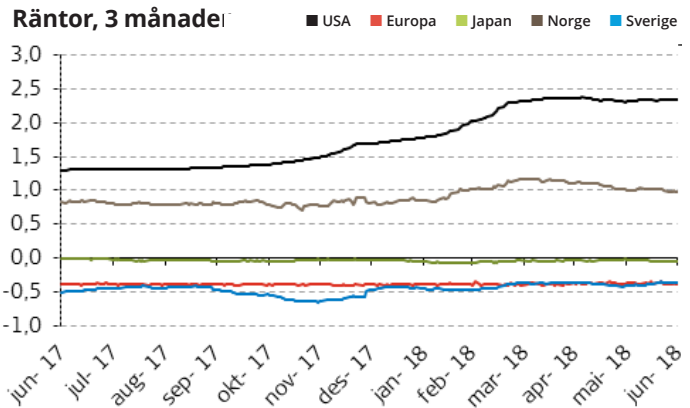
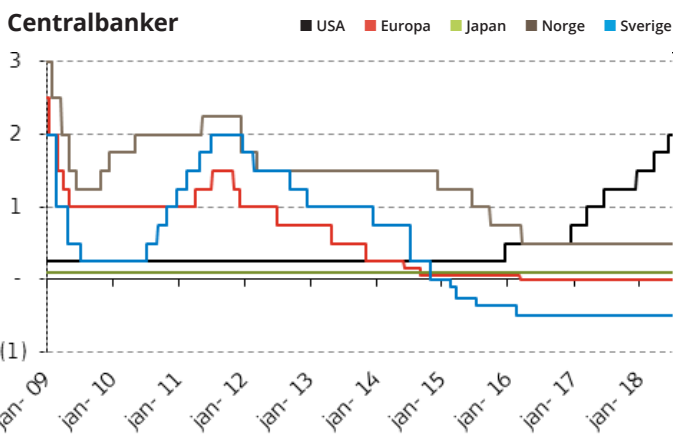
omkring 0,5 procentenheter på grund av förändrade tullnivåer, motreaktioner samt påverkan från förväntningar och marknadsklimatet. Det skulle i så fall ske från en förväntad global BNP-tillväxt om nästan 4 procent under 2018 och 2019, vilket är över trend.

ECB förlänger men varslar om avslut

Förstärkningen av dollarn kan även delvis förklaras med en försvagning av euron till följd av förväntningarna som har byggts upp om att den europeiska centralbanken (ECB) kommer att förlänga sina kvantitativa lättnader något.

Förväntningarna var tidigare att de kvantitativa lättnaderna skulle upphöra i september, men på räntemötet i juni förvånade centralbanken om att obligationsköpen kan komma att fortsätta ytterligare tre månader med 15 miljarder euro per månad.

Från och med december kommer lättnaderna dock att upphöra och räntan kommer att hållas oförändrad åtminstone "till och med sommaren 2019". En dämpad makrotveckling samt svagare makrotal har troligtvis bidragit till beslutet, och oron kring Italien i maj kan också ha påverkat ECBs retorik något.



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.