

# Marknadsrapport

Oktober  
2019

- Den europeiska centralbanken återinför kvantitativa åtgärder med obligationsköp från och med november och utan slutdatum.
- Konsumtions- och servicesektorn uppvisar inga svaghetstecken trots att industrisektorn har stagnerat globalt.
- De aggregerade globala makrotalen fortsätter att falla, men har överraskat positivt i förhållande till förväntningarna under den senaste månaden.

## Marknadsutsikter

### Svenska aktier – undervikt →

- Svenska aktier steg med 4 procent under september och hittills i år är uppgången drygt 20 procent.
- Starkare makrotal än förväntat, positiva signaler kring handelskriget samt centralbanksåtgärder har bidragit till den positiva utvecklingen.
- Även en försvagad krona har gynnat svenska aktier.

Vi är fortsatt underviktade inom svenska aktier.

### Globala aktier – normalvikt →

- Globala aktier steg med 2 procent under september.
- Positiva makrotal, centralbanksåtgärder samt positiva signaler kring handelskriget bidrog till nya högstanivåer för globala aktier.

Vi har utnyttjat uppgången till att sälja en del globala aktier men är sammantaget fortsatt normalviktade inom globala aktier.

### Tillväxtmarknader (EM) – undervikt →

- Även EM-aktiemarknaderna utvecklades positivt i september, men har hittills i år utvecklats klart sämre än de utvecklade länderna.
- Handelskriget har inverkat negativt på tillväxtmarknaderna, och även om förhandlingarna återupptas i oktober kommer ett avtal antagligen att dröja.

Vi är underviktade inom EM-aktier.

### Svenska obligationer – normalvikt →

- Svenska statsobligationer föll med nästan 1 procent i september.
- Mot bakgrund av en svagare makrobild den senaste tiden kommer Riksbanken troligtvis inte att höja räntan ytterligare.

I linje med en allmän riskreducering går vi mot en normalvikt inom svenska statsobligationer.

### Globala obligationer – normalvikt →

- Globala statsobligationer föll med nästan 1 procent i september.
- Reverseringen kommer i kölvattnet av den kraftiga räntenedgången i augusti med invertering av räntekurvan och oro för recession.

Vi är fortsatt normalviktade inom globala statsobligationer.

### Krediter – normalvikt →

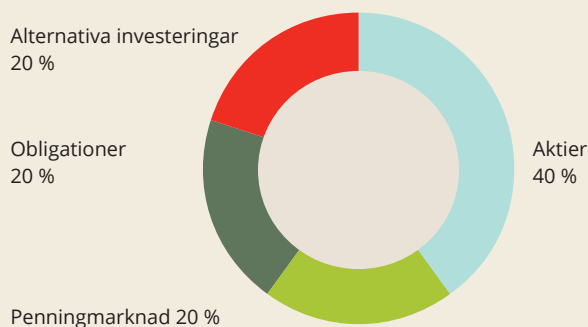
- Kreditspreadarna snävade in i september.
- ECBs obligationsköp med start i november kommer helt klart att bidra positivt.

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 tillgångsclasser som vi menar bör ingå i en investeringsportfölj.



# Sammanfattning – September

De globala aktiemarknaderna mätt med MSCI World steg med 2 procent under september och nådde därmed nya toppnivåer. Positiva makrotal, centralbanksåtgärder samt positiva signaler kring handelskriget bidrog till uppgången. Även aktiemarknaderna på tillväxtmarknaderna utvecklades positivt under september. De har dock utvecklats klart sämre än de utvecklade länderna hittills i år, vilket till stor del beror på handelskriget. Den svenska börsen steg med 4 procent under månaden och hittills i år är uppgången drygt 20 procent.

## ECB återupptar sina obligationsköp

Efter en lång tids spekulationer signalerade den europeiska centralbanken ECB i september att de kommer att återuppta sina obligationsköp. Utöver ännu en räntesänkning med 10 baspunkter till negativa -0,5 procent signalerade centralbanken återigen om införandet av så kallade kvantitativa åtgärder (QE) endast tre kvartal efter att de tidigare avslutats.

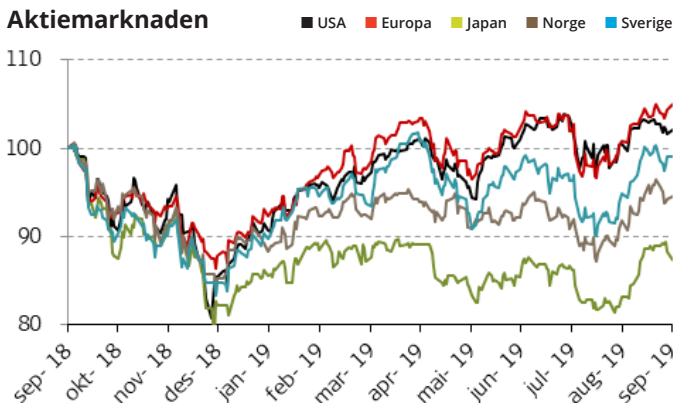
Även om de månatliga beloppen på 20 miljarder euro är något lägre än de flesta hade förväntat sig så meddelade ECB i gengäld att köpen är så kallade "open ended", det vill säga utan slutdatum, och att de inleds redan i november. Helomvändningen i penningpolitiken kommer i kölvattnet av att de europeiska makrotalen fortsätter att falla. Denna gång ser i synnerhet Tyskland ut att stagnera utan tecken på någon stabilisering. De tyska industribarometrarna föll till de lägsta nivåerna sedan finanskrisen i september och fler bedömare pratar nu om en teknisk recession med två kvartal med negativ BNP-tillväxt. Inflationsutsikterna och inflationsförväntningarna ligger också fortsatt under målet om två procent.

Även om det nu återigen talas mycket om att finanspolitiken måste avlasta penningpolitiken är det troligtvis en lång väg att gå precis som tidigare. En viktig skillnad är dock att Tysklands statsfinansiella situation är annorlunda och starkare jämfört med tidigare liknande tillfällen.

## Stabil konsumtion och servicesektor

Även den amerikanska centralbanken Fed genomförde en ny räntesänkning i september. Det var den andra sänkningen under det tredje kvartalet, trots att det bara var två kvartal sedan den sista höjningen i december. Även industribarometrarna i USA har fortsatt att falla, men endast till den lägsta nivån sedan 2016.

## Aktiemarknaden



Barometrarna för servicesektorn står däremot emot bra och den stora skillnaden i utveckling för enskilda komponenter tycks vara ett globalt fenomen. Även konsumenttilliten samt den privata konsumtionen ligger på stabila nivåer både i USA och i stora delar av den övriga världen.

En viktig fråga framöver blir därmed om konsumtionen och servicesektorn kommer att falla i linje med industrisektorn eller om effekten blir den motsatta. Om industrisektorn skulle börja varsla om uppsägningar som därmed även drabbar arbetsmarknaden är det troligt att även konsumtionen påverkas negativt, och

## Nyckeltal per 2019-09-30, %

(räknat i lokal valuta)

Aktier globalt (MSCI)	September	2019
MSCI All Countries	2,2 %	17,2 %
MSCI Developed Markets	2,3 %	18,5 %
MSCI Emerging Markets	1,5 %	7,8 %

## Regioner (MSCI)

Nordamerika	1,7 %	20,0 %
Europa	3,1 %	18,4 %
Asien och Oceanien	4,4 %	11,4 %
Norden	3,0 %	16,7 %

## Land

USA (S&P 500)	1,8 %	20,0 %
Japan (Nikkei 225)	5,1 %	8,7 %
Storbritannia (ETOP 100)	3,6 %	20,5 %
Tyskland (GDAX)	4,1 %	17,7 %
Sverige (OMXS30GI)	4,5 %	20,9 %
Norge (OSEBX)	2,9 %	10,9 %

## Ränteavkastning Sverige

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

## Valuta

SEK pr EUR	-0,7 %	5,8 %
SEK pr USD	0,2 %	10,7 %
SEK pr BP	1,4 %	7,3 %
SEK pr JPY	-1,5 %	12,2 %
SEK pr NOK	0,5 %	5,7 %

därefter även servicesektorn. Om arbetsmarknaden och konsumtionen däremot kan hålla sig stark är det rimligt att förvänta sig att industrisektorn kan återhämta sig efter en lagerkorrigering. Det blir därmed extra viktigt att följa utvecklingen på arbetsmarknaden noga under de kommande månaderna.

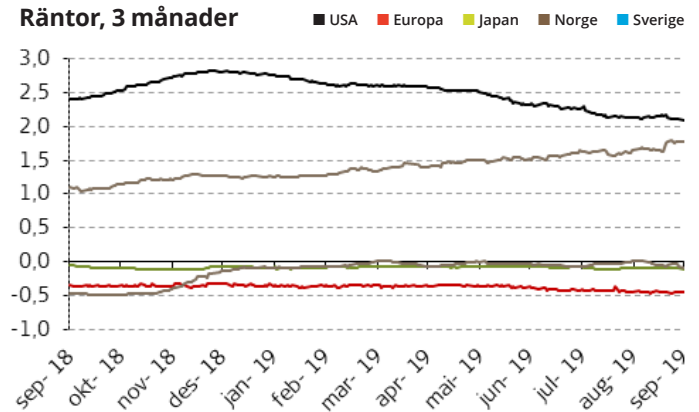
### Fallande makrotal, stigande överraskningsindex

Även om de aggregerade makrotalen fortsätter att falla skiljer sig alltså utvecklingen för de enskilda komponenterna åt kraftigt. Makrotalen har dessutom hållit emot bättre än förväntat. Det så kallade överraskningsindexet, som mäter skillnaden mellan förväntningar och de faktiska makrotalen, har faktiskt stigit de senaste månaderna efter en lång period med negativ utveckling.

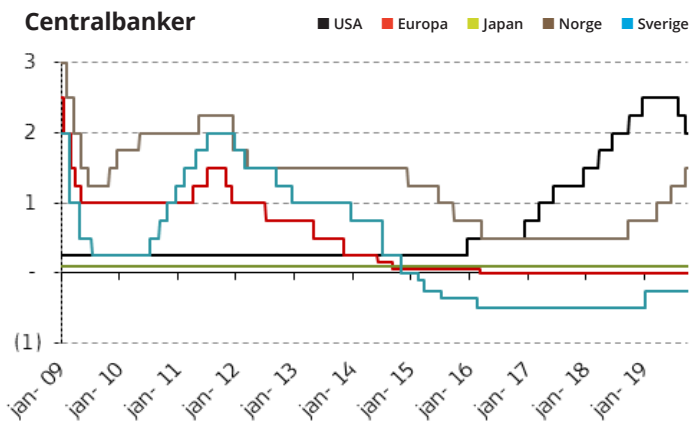
En bidragande orsak skulle kunna vara att analytikerna tydligare har justerat ned förväntningarna i linje med den faktiska utvecklingen, men att makrotalen överraskar positivt är ändå positivt för marknaderna.

Detta i kombination med den kraftiga räntenedgången har troligtvis bidragit till att aktiemarknaderna åter är uppe på historiska högstnivåer.

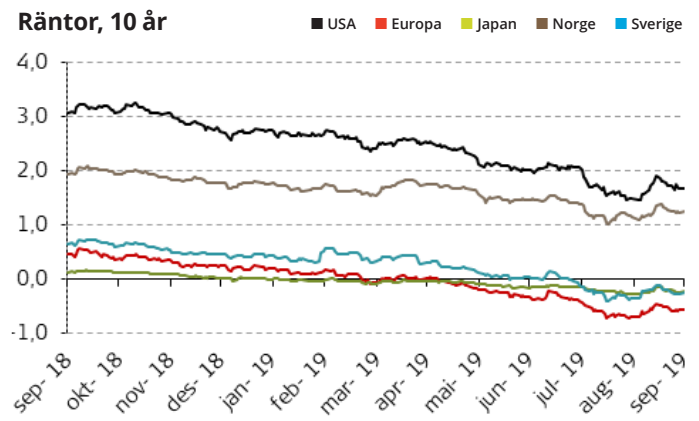
### Räntor, 3 månader



### 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](http://www.sppfonder.se). Klicka på fondlistan och välj den fond du är intresserad av. Där finns faktablad och informationsbroschyr.