

# Marknadsrapport

Juli  
2019

- Centralbankerna kommer till undsättning ännu en gång och ECB följer i Feds fotspår
- Ur ett tillväxtperspektiv, inklusive svaghetstecken för den tyska ekonomin, är ECBs helomvändning lättare att förklara
- Ny vapenvila i handelskriget med nya förhandlingar, men konflikten kan snabbt trappas upp igen

## Marknadsutsikter

### Svenska aktier – undervikt →

- Svenska aktier steg med hela 7 procent i juni och har därmed hämtat igen merparten av den kraftiga nedgången i maj.
- Förväntningar om en stimulatív centralbankspolitik samt vapenvila i handelskriget gynnade även den svenska börsen, även om en försvagad svensk krona inverkade negativt.

Vi är fortsatt marginellt underviktade inom svenska aktier.

### Globala aktier – normalvikt →

- Globala aktier steg med 6 procent i juni.
- Förväntningar om nya stimulansåtgärder från centralbankerna i kombination med vapenvilan i handelskriget bidrog till nya högstanivåer för globala aktier i början av juli.
- Utvecklingen kring G20-mötet och handelskriget är positiv men kan ändras när som helst.

Vi är fortsatt normalviktade inom globala aktier.

### Tillväxtmarknader (EM) – undervikt →

- EM-aktiemarknaderna steg markant i juni.
- Ökad riskvilja, en försvagad dollar samt förväntningar om en stimulatív centralbankspolitik bidrog positivt.
- Även vapenvilan i handelskriget bidrog positivt, men vapenvilan med Kina är bräcklig.

Vi är fortsatt underviktade inom EM-aktier.

### Svenska obligationer – undervikt →

- Svenska statsobligationer följde utlandet och steg med 0,5 procent under månaden.
- Svenska makrotal fortsätter att sjunka från höga nivåer och ECBs signaler om en helomvändning påverkar även svenska räntor.
- Den nya räntebanan är dock oförändrad och indikerar fortsatt gradvisa höjningar mot slutet av året.

Vi är fortsatt underviktade inom svenska statsobligationer.

### Globala obligationer – normalvikt →

- Globala statsobligationer steg med ytterligare drygt 1 procent under månaden.
- Den globala räntenedgången förstärktes av indikationer från ECB om att återinföra stimulansåtgärder och många förväntar sig nya räntesänkningar till hösten.

Vi är fortsatt normalviktade inom globala statsobligationer.

### Krediter – normalvikt →

- Kreditspreadarna snävade in markant i juni och är nästan tillbaka på april-nivåer.
- Ökad riskvilja driven av de nya indikationerna från ECB gynnade kreditmarknaderna.

Vi är fortsatt normalviktade inom företagsobligationer.

### Aktiemarknad – undervikt →

- Globala aktier i lokal valuta steg tydligt i juni och nådde en ny rekordnivå i början av juli. Signaler från centralbankerna samt vapenvila i handelskriget bidrog positivt, men tillväxten är fortsatt negativ.

Vi är fortsatt normalviktade inom globala aktier men något underviktade inom norska, svenska och EM-aktier.

### Obligationer – normalvikt →

- Globala statsobligationer steg ytterligare i juni. ECB följer efter och indikerar nya räntesänkningar från redan negativa nivåer. Ett återinförande av kvantitativa lättnader (QE) kan också bli aktuellt till hösten. Vi är fortsatt normalviktade inom duration och globala statsobligationer.

### Penningmarknad – övervikt →

- Allokeringsgruppen noterar att det prisas in flera räntesänkningar i USA.

## Vår rekommendation

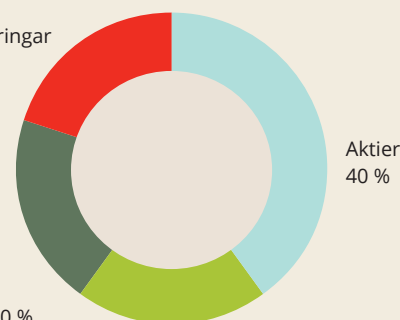
Som långsiktig investerare bör du hålla fast vid den investeringsstrategi som du valt. Det är inte en självklarhet att göra ändringar baserade på kortsiktiga prognoser. Vi rekommenderar en balanserad portfölj med olika tillgångsklasser, sektorer och geografiska regioner.

Figuren visar vår rekommendation för långsiktiga investerare med en medelhög riskprofil baserat på de tillgångslag som vi menar bör ingå i en investeringsportfölj.

Alternativa investeringar  
20 %

Obligationer  
20 %

Penningmarknad 20 %



# Sammanfattning – Juni

De globala aktiemarknaderna mätt med MSCI World steg med 6 procent i juni och låg i början av juli på nya rekordnivåer. Förväntningar om en stimulatив centralbankspolitik i kombination med vapenvilan i handelskriget bidrog till uppgången. Även tillväxtmarknaderna gynnades av denna händelseutveckling och steg markant under månaden. Den svenska börsen steg med hela 7 procent och har därmed nästan helt återhämtat sig från den kraftiga nedgången i maj.

## Ännu en vändning av centralbankerna

För några kvartal sedan låg fokus för många av världens centralbanker på att normalisera penningpolitiken med högre räntor och en nedtrappning av sina balansräkningar. Den amerikanska centralbanken Fed gick i spetsen för normaliseringen och höjde räntan så sent som i december. Sedan dess har retoriken från Fed ändrats dramatiskt.

Först genom att nedtrappningen av balansräkningen (QT) stoppades i höstas och vid det senaste räntemötet indikerades dessutom räntesänkningar redan i höst. Räntemarknaden prisar nu in hela fyra räntesänkningar under de kommande tolv månaderna trots att arbetslösheten i landet ligger på 3,6 procent, vilket är den lägsta nivån sedan 1969. Tillväxtutsikterna för USA har heller inte ändrats nämnvärt under det senaste året. Konsensusprognoserna för BNP-tillväxten har legat i intervallet 2,4–2,6 procent för kalenderåret 2019 och 1,8–2,0 procent för kalenderåret 2020. Det är över eller ungefär i linje med den långsiktiga förväntade tillväxten i USA. Inflationförväntningarna har också minskat, men inte tillräckligt mycket för att förklara centralbankens helomvändning.

Många lyfter fram risken för eskalerande handelskrig med potentiellt lägre tillväxt som en förklaring. I så fall skulle Trump på många sätt ha fått sin vilja igenom genom att få Fed att ändra kurs samt vara mer lyhörd för hans handlingar och politik.

## ECB följer efter

Det dröjde inte länge innan den europeiska centralbanken ECB följde i Feds fotspår och ändrade sin retorik i juni. Den snart avgående centralbankschefen Draghi gav tydliga indikationer om att ECB kommer att genomföra stimulansåtgärder om det blir nödvändigt. Ur ett tillväxtperspektiv är det lättare att förklara ECBs helomvändning med tanke på de försämrade

tillväxtutsikterna i eurozonen sedan minst ett år tillbaka. Tillväxtnivån är dock inte alarmerande låg och arbetslösheten fortsätter att minska. Räntan ligger fortfarande på negativa -0,4 procent och de kvantitativa åtgärderna (QE) upphörde nyligen. De nya signalerna från ECB handlar om ytterligare potentiella räntesänkningar och kvantitativa åtgärder om inte inflationsförväntningarna och tillväxtutsikterna förbättras igen.

Utöver oron i Italien är även de tyska makrotalen svaga. Som exportnation har Tyskland troligtvis påverkats negativt av handelskrigen, med svaghetstecken på arbetsmarknaden samt stigande lagernivåer.

## Nyckeltal per 2019-06-30, %

(räknat i lokal valuta)

Aktier globalt (MSCI)	Juni	2019
MSCI All countries	5,7 %	15,9 %
MSCI Developed markets	5,9 %	16,7 %
MSCI Emerging markets	4,6 %	10,1 %

### Regioner (MSCI)

Nordamerika	6,7 %	18,3 %
Europa	4,6 %	16,1 %
Asien och Oceanien	3,7 %	9,9 %
Norden	4,7 %	14,3 %

### Land

USA (S&P 500)	7,0 %	18,2 %
Japan (Nikkei 225)	3,3 %	6,3 %
Storbritannien (ETOP 100)	4,6 %	17,5 %
Tyskland (GDAX)	5,7 %	17,4 %
Sverige (OMXS30GI)	7,4 %	19,0 %
Norge (OSEBX)	1,5 %	8,2 %

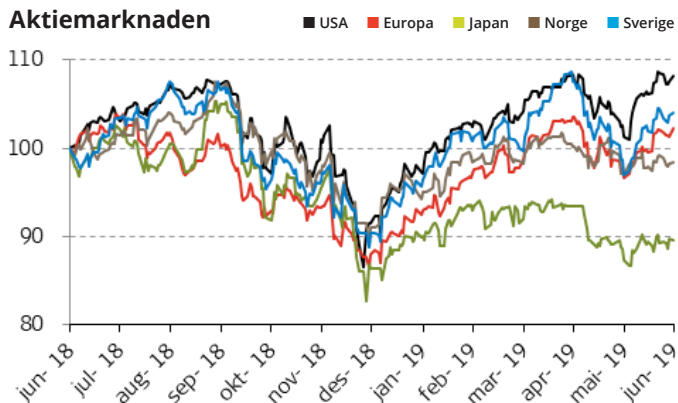
### Ränteavkastning Sverige

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

### Valuta

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

## Aktiemarknaden

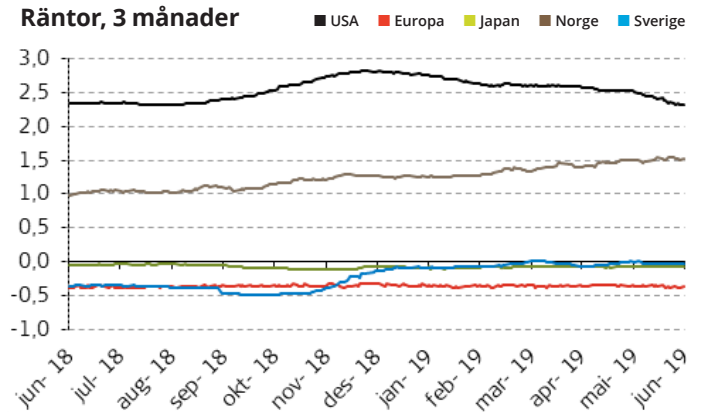


## Ny vapenvila efter G20-mötet

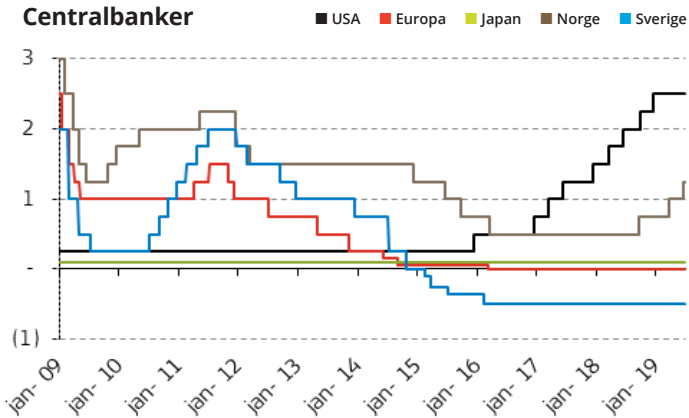
Handelskriget har fått mycket uppmärksamhet sedan Trump fick utvecklingen att eskalera i maj. Spänningen var därför stor i samband med G20-toppmötet i Japan där parterna återigen satte sig vid förhandlingsbordet, vilket resulterade i en ny vapenvila. Trump meddelade på presskonferensen att någon ytterligare eskalering med tullökningar inte skulle ske så länge förhandlingar pågick. Det lämnades även positiva signaler kring Huawei, men några slutgiltiga beslut kring detta kommer troligtvis inte att tas förrän i samband med slutförhandlingarna.

Det är fortsatt en öppen fråga om förhandlingarna kommer att lyckas och Trump kan när som helst komma att bestämma sig för att trappa upp handelskriget igen med en tweet. De flesta ekonomer menar att risken för detta inte är obetydlig medan finansmarknaderna verkar tro på en lösning.

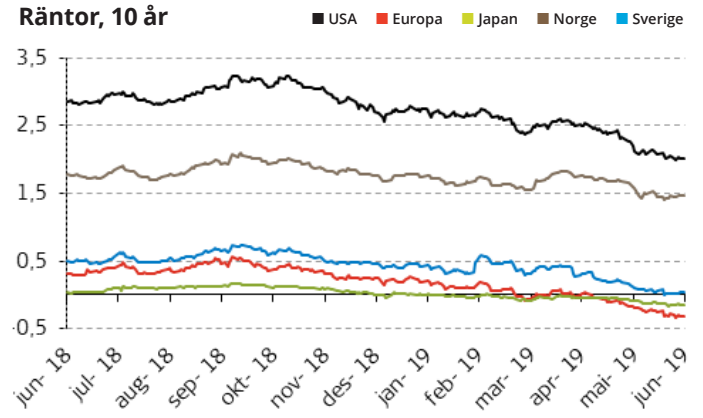
## Räntor, 3 månader



## 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.