

Marknadsrapport

December
2019

- De globala industritalen visar tecken på att botten. Industrins svaghet har dock inte påverkat arbetsmarknaden och konsumtionen nämnvärt.
- Även om tillväxttakten avtog ordentligt under 2019 så har centralbankerna lyft marknaderna ytterligare med sin penningpolitik.
- Handelskriget är fortsatt osäkert med blandade signaler om tidsplanen och framsteg.

Marknadsutsikter

Svenska aktier – undervikt →

- Svenska aktier var oförändrade i november, men uppgången om 26 procent hittills i år är fortsatt högre än globala aktier.
- En möjlig lösning i handelskriget, en potentiell vändning för industritalen och expansiv global penningpolitik gav stöd till utvecklingen.

Även svenska aktier ser dyrare ut än för några månader sedan och vi är fortsatt underviktade.

Globala aktier – normalvikt →

- Globala aktier steg ytterligare 3 procent till nya toppnoteringar i november.
- Tecken på att de globala industritalen börjat vända, samt att ett fas 1-avtal närmar sig i handelskriget, lyfte börskurserna.
- Det är dock svårt att komma ifrån att centralbankernas expansiva penningpolitik också påverkar utvecklingen.

Vi är fortsatt normalviktade inom globala aktier.

Tillväxtmarknader (EM) – undervikt →

- EM-aktiemarknaderna steg också i november, men mindre än industriländerna.
- Hittills i år ligger EM-marknaderna mer än 10 procentenheter efter trots att tecknen på en vändning för industritalen är tydligast här.
- Handelskriget med Kina är inte löst, och USA har även trappat upp det mot Brasilien och Argentina.

Vi är fortsatt underviktade inom EM-aktier.

Svenska obligationer – normalvikt →

- Svenska statsobligationer följde utlandet och tappade nästan 1 procent i november.
- Svenska statsräntor följde med utlandet uppåt trots att Riksbanken väntas sänka räntan i december.
- Svenska makrotal var i linje med förväntningarna, dock har den svenska kronan stärkts under de senaste två månaderna.

Vi är normalviktade inom svenska statsobligationer.

Globala obligationer – normalvikt →

- Globala statsobligationer gick ned för tredje månaden i rad i november.
- Sedan toppen i september är nedgången nästan 2 procent, men hittills i år är uppgången knappt 7 procent.
- I USA har Fed indikerat att de nu tar en räntepaus, även om marknaden lutar åt att det blir fler sänkningar.

Vi är normalviktade inom globala statsobligationer.

Krediter – normalvikt →

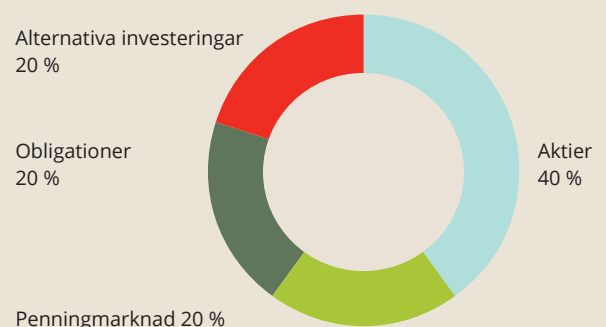
- Kreditspreadarna fortsatte att snäva in i november och är nu tillbaka på nivåerna i mars 2018.
- Efter toppen vid årsskiftet och helomvändningen från centralbankerna har kreditspreadarna fallit successivt.
- I november återupptog ECB köp av stats- och företagsobligationer för 20 miljarder i månaden.

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 tillgångsdrag som vi menar bör ingå i en investeringsportfölj.



Sammanfattning – November

De globala aktiemarknaderna mätt med MSCI World steg med ytterligare tre procent i november till nya historiska toppnivåer. Tecken på att de globala industritalen har börjat vända samt indikationer om att ett fas 1-avtal närmar sig i handelskriget lyfte börskurserna tillsammans med centralbankernas expansiva penningpolitik. Även tillväxtmarknaderna steg, men mindre än industriländerna och glappet är 10 procentenheter hittills i år. Den svenska börsen var oförändrad i november, men ligger med en uppgång om 26 procent i år fortsatt högre än globala aktier. I november fortsatte även den svenska kronan att stärkas för andra månaden i rad.

Stabilare industrital

Efter flera kvartal med fallande globala industrital, vars fall har förstärkts av handelskriget, syns slutligen tecken på att industri-cykeln börjar nå en bottenivå. Detta utan att ha påverkat arbetsmarknaden negativt i någon nämnvärd utsträckning, även om hushållens konsumtion har varit starkt och hållit uppe den globala tillväxten.

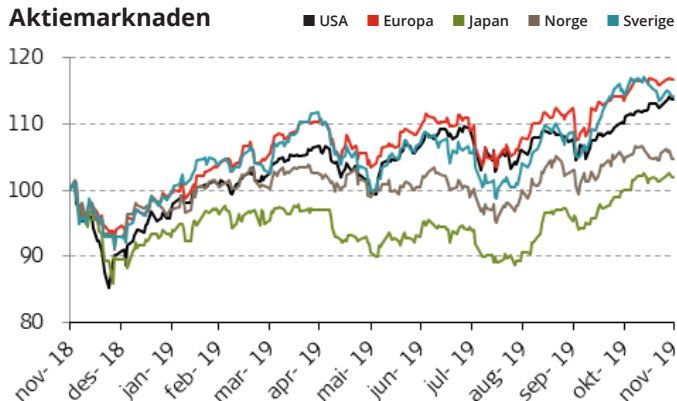
Tecknen som signalerar att industrin har nått en bottenivå är dock fragmenterade och bilden är kanske minst tydlig i USA med en del indikatorer som pekar åt olika håll (exempelvis ISM jämfört med PMI). Om industritalen börjar stiga igen och får fotfäste utan att ha bidragit till ökad arbetslöshet är det sannolikt att konjunkturuppgången kan förlängas ytterligare en tid. Detta tillsammans med globala centralbanksstimulanser gör att det ser ut som att vi kan lägga den tredje tydliga globala perioden med tillväxtavmattning sedan finanskrisen bakom oss. Det är dock samtidigt svårt att bortse ifrån att framförallt USA befinner sig i den sencykliska fasen, vilket gör att förlängningen har en begränsad uppsida och tidsram oavsett växtvärk.

Traditionellt har lönetillväxt, inflation och räntehöjningar bidragit till att skapa växtvärk, men den här gången har den amerikanska centralbanken sänkt räntan tidigare än normalt med sina så kallade «säkerhetssänkningar» samtidigt som inflationen är låg.

Återupptagna stimulativa åtgärder

Även om konsumentprisinflationen och lönetillväxten har varit lägre än under liknande historiska perioder då arbetslösheten också har varit låg så har tillgångsinflationen hållit sig på en hög nivå med starkt stöd från centralbankerna. Helåret 2019 kan

Aktiemarknaden



sammanfattas som året då den globala tillväxttakten mattades av ordentligt, samtidigt som de flesta tillgångspriser steg tydligt. Det återspeglades i fallande globala räntor och kreditspreadar, samtidigt som aktiemarknaderna har stigit kraftigt. Helomvändningen från centralbankerna har inneburit att vi har fått uppleva både räntesänkningar och en omstart för så kallade kvantitativa åtgärder.

Det går givetvis att argumentera för att risken för ett ordentligt stopp i den globala ekonomin hade varit större utan helomvänd-

Nyckeltal per 2019-11-30, %

(räknat i lokal valuta)

Aktier globalt (MSCI)	November	2019
MSCI All countries	2,8 %	22,9 %
MSCI Developed markets	3,2 %	24,5 %
MSCI Emerging markets	0,6 %	11,7 %

Regioner (MSCI)

Nordamerika	3,7 %	26,9 %
Europa	2,3 %	21,7 %
Asien och Oceanien	1,7 %	17,5 %
Norden	1,3 %	20,8 %

Land

USA (S&P 500)	3,6 %	26,9 %
Japan (Nikkei 225)	1,6 %	16,4 %
Storbritannien (ETOP 100)	2,6 %	24,4 %
Tyskland (GDAX)	2,9 %	25,4 %
Sverige (OMXS30GI)	0,0 %	27,7 %
Norge (OSEBX)	0,5 %	12,9 %

Ränteavkastning Sverige

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

Valuta

SEK pr EUR	-1,8 %	4,1 %
SEK pr USD	-0,7 %	7,8 %
SEK pr GBP	-0,7 %	9,4 %
SEK pr JPY	-1,9 %	8,0 %
SEK pr NOK	-1,0 %	1,4 %

ningen. Samtidigt kan man även förundras över att Fed har sänkt räntan trots en rekordlåg arbetslöshet i USA. Slutligen kan man även spekulera i om Trump har en plan som går ut på att bromsa ekonomins utveckling med handelskrig och därmed tvinga fram räntesänkningar, för att därefter komma fram till en struktur för handelsavtal och få ekonomin att gå på högvarv när valrörelsen inleds under nästa år.

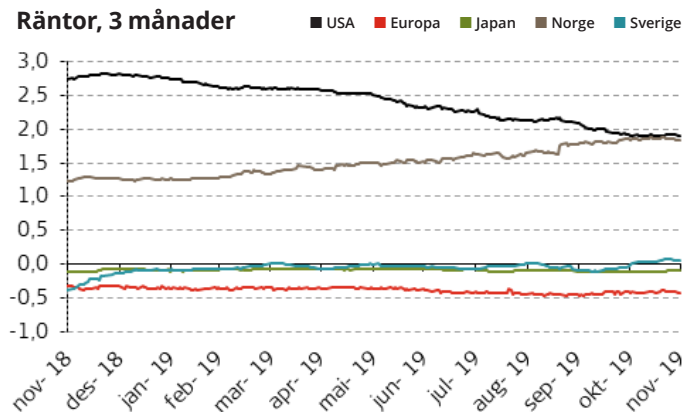
Avtalsförhandlingarna fortsätter

I början av december sådde Trump återigen tvivel om huruvida ett så kallat «fas 1»-handelsavtal mellan USA och Kina var nära att undertecknas. Osäkerheten handlade om tidsfrister och han funderade på om det möjligen var mer fördelaktigt att vänta tills efter presidentvalet under nästa år. Dessutom presenterades nya tullhöjningar gentemot Brasilien och Argentina och hot om höjda tullar mot Frankrike.

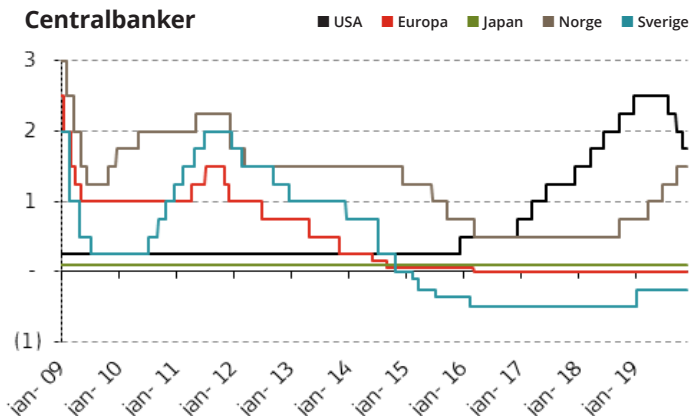
Ur ett globalt perspektiv är det dock handelskriget mellan USA och Kina som har störst betydelse. Det är fortsatt oklart om den

presenterade tullhöjningen för återstående kinesiska varor till 160 miljarder dollar den 15 december kommer att genomföras. Om den skjuts upp som förväntat finns det i alla fall hopp om att förhandlingarna kan fortsätta.

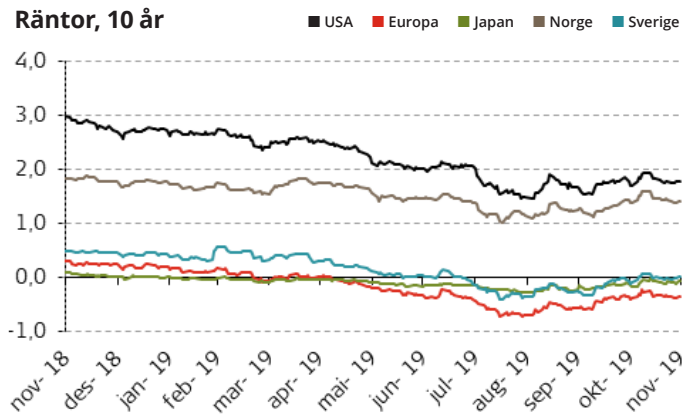
Räntor, 3 månader



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.