

Marknadsrapport

Juni
2019

- Handelskrigen eskalerar och involverar nu även Mexiko, vilket fortsätter att sänka riskaptiten och räntorna
- Handelskrigen kan i värsta fall drabba de globala tillväxtutsikterna negativt
- Handelskrigen smälter samman med teknikkriget – den teknologiska kapplöpningen har inletts

Marknadsutsikter

Svenska aktier – undervikt →

- Svenska aktier tappade hela 9 procent i maj, vilket raderade ut hela uppgången i april.
- Eskaleringen av handelskrigen bidrog även till utvecklingen för svenska aktier, som inte fick någon direkt draghjälp av den svaga kronan.
- Den svenska aktiemarknaden prissätts utifrån den globala konjunkturen och dess utsikter har försämrats i och med de eskalerande handelskrigen.

Vi har sålt svenska aktier under den senaste månaden och går från normalvikt till undervikt.

Globala aktier – normalvikt →

- Globala aktier föll med hela 6 procent i maj, bland annat på grund av de pågående handelskrigen.
- Den löpande makrobilden har inte heller förbättrat sig nämnvärt och handelskrigen bidrog till försämrade tillväxtsiffror.
- Kina väntas fortsatt införa motåtgärder, samtidigt som USA sannolikt kommer att införa tullar på resterande importvaror.

Vi har fortsatt att sälja aktier i maj men är ännu normalviktade inom globala aktier.

Tillväxtmarknader (EM) – undervikt →

- EM-aktiemarknaderna i lokal valuta tappade också tydligt på grund av de eskalerande handelskrigen.
- Kina utvecklades svagast medan övriga marknader klarade sig bättre.

- Utöver tullkrigen skapade Huawei och teknikkrigen även osäkerhet kring andra teknikbolag.
- Det spekuleras ordentligt kring vad Kina kan sätta in för motåtgärder, såsom att begränsa exporten av sällsynta jordartsmetaller.

Vi är nu underviktade inom EM-aktier.

Svenska obligationer – undervikt →

- Svenska statsobligationer steg med 1 procent under maj.
- Ränterörelsen följde i viss utsträckning de svenska makrotalen som var något bättre än förväntat.
- Internationella ränterörelserna, speciellt tyska, tynger samtidigt de svenska räntenivåerna.

Sammantaget är vi fortsatt underviktade inom svenska statsobligationer.

Globala obligationer – normalvikt →

- Globala statsobligationer steg med nästan 2 procent i maj.
- Kraftiga räntefall i USA och Storbritannien innebär att marknaden har prisat in ytterligare räntesänkningar i USA under det närmaste året.
- Flykt till säkra tillgångar samt lägre tillväxtutsikter och oljepriser, tillsammans med Mays avgång som ökar sannolikheten för en hård brexit, bidrog till att sänka räntorna.

Vi har också ökat andelen säkra tillgångar i och med försäljningen av aktier, och är därmed normalviktade inom globala statsobligationer.

Krediter – normalvikt →

- Kreditspreadarna vidgades tydligt i maj, vilket innebär att trenden sedan december har brutits.
- Minskande riskaptit, lägre tillväxtsiffror och de pågående handelskrigen bidrog till utvecklingen.

Vi är fortsatt normalviktade inom företagsobligationer.

Aktiemarknaden – undervikt →

- Globala aktier i lokal valuta föll i maj efter att ha nått en ny toppnotering. Eskaleringen av handelskrigen försämrade tillväxtutsikterna, och då makrotalen inte stabiliserade sig tillräckligt är vi nu underviktade inom aktier för första gången sedan 2011.

Obligationer – normalvikt →

- Globala statsobligationer steg tydligt i maj. Räntesänkningar från Fed ser nu mer sannolika ut med tanke på eskaleringen av handelskrigen och nya signaler. Det sjunkande oljepriset sänker dessutom inflationsutsikterna. Vi har också ökat andelen säkra investeringar i och med försäljningen av aktier och ökar till normalvikt.

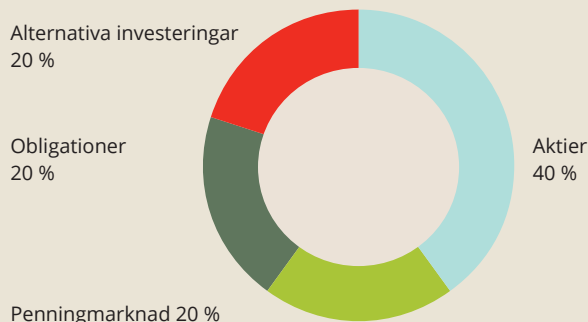
Penningmarknaden – övervikt →

- Allokeringsgruppen anser att Kina förbereder sig för en "lång marsch".

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 tillgångsslag som vi menar bör ingå i en investeringsportfölj.



Sammanfattning – Maj

De globala aktiemarknaderna mätt med MSCI World föll med hela 6 procent i maj, bland annat på grund av handelskrigen och en svag makrobild. Även tillväxtmarknaderna tappade och Kina var den marknad som utvecklades svagast. Den svenska börsen tappade hela 9 procent under månaden, vilket raderade ut hela uppgången i april.

Eskalerande handelskrig minskade riskaptiten i maj

Efter en kraftig uppgång på de globala börserna sedan korrigeringen i december ökade oron på marknaderna igen i början av maj. Det började med en tweet från USAs president Trump som höjde importtullarna från Kina, vilket indikerade att förhandlingarna om ett handelsavtal kört fast. Dessutom har Trump hotat med att höja tullavgifterna för återstående importvaror värda cirka 320 miljarder kronor och de flesta förväntar sig att de kommer att införas senare i år. Något överraskande hotade Trump dessutom att starta ett tullkrig med den viktiga och ofta överskattade handelspartnern Mexiko i maj.

Mexiko är USAs tredje största handelspartner efter Kina och Kanada och USAs export till Mexiko är dessutom dubbelt så stor som landets export till Kina. Hotet gäller en tullökning om 5 procent för alla varor som importeras från Mexiko från och med den 10 juni på grund av att de mexikanska myndigheterna i Mexiko inte stoppar den illegala invandringen till USA. Tullsatsen kommer att justeras upp med 5 procentenheter varje månad upp till 25 procent om inte Trump blir nöjd. Kombinationen av eskalerande handelskrig, försämrade tillväxtutsikter och makrotal som inte stabiliserats i tillräcklig utsträckning gav upphov till en fortsatt minskande riskaptit.

Den långa marschen

Även om Mexiko inte är någon obetydlig ekonomi så är handelskriget mellan USA och Kina viktigare, inte minst med tanke på de globala tillväxtutsikterna. Ekonomer som har försökt att beräkna effekten av det värsta tänkbara scenariot har ofta kommit fram till en negativ BNP-effekt i storleksordningen 1 procentenhet för Kina och 0,5 procentenhet för USA. Skulle det inträffa i dagens ekonomiska klimat, med ett redan svagt makromomentum, skulle det ge upphov till märkbara konsekvenser för den globala ekonomin.

En del oroar sig även för att det skulle kunna bli katalysatorn som utlöser en global recession i den sencykliska konjunkturfasen. Det eskalerande handelskrigen har även inneburit en upptrappad

retorik, inte minst från Kina där talesätt som "den långa marschen" upprepas som en förberedelse på att kortsiktig smärta kan behöva genomlidras för att nå långsiktiga mål. Kina har inte minst blivit provocerade av att USA har dragit in Huawei i handelskriget, vilket har fått dem att spekulera i om konflikten gäller mer än bara handel.

Det är tydligt att parterna står längre från varandra än på länge och att risken för en konfrontation har ökat sedan december. Då kämpade båda parter med svagare tillväxtutsikter och aktiemarknader, men nu har aktiemarknaden nått en ny toppnivå och Kina har stimulerat sin ekonomi. Ett avtal ser därmed mera avlägset ut att nå än bara för några kvartal sedan.

Nyckeltal per 2019-05-31, % (räknat i lokal valuta)

Aktier globalt (MSCI)	Maj	2019
MSCI All countries	-5,8 %	9,6 %
MSCI Developed markets	-5,7 %	10,2 %
MSCI Emerging markets	-6,6 %	5,2 %

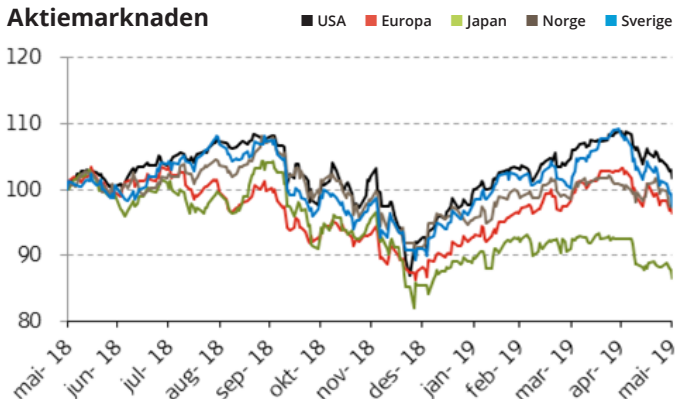
Regioner (MSCI)	Maj	2019
Nordamerika	-6,2 %	10,8 %
Europa	-4,5 %	11,0 %
Asien och Oceanien	-4,8 %	5,9 %
Norden	-6,0 %	9,2 %

Land	Maj	2019
USA (S&P 500)	-6,4 %	10,4 %
Japan (Nikkei 225)	-7,4 %	2,9 %
Storbritannien (ETOP 100)	-4,2 %	12,3 %
Tyskland (GDAX)	-5,0 %	11,1 %
Sverige (OMXS30GI)	-9,4 %	10,8 %
Norge (OSEBX)	-3,3 %	6,6 %

Ränteavkastning Sverige	Maj	2019
OMRX T-Bill 90 day	0,0 %	-0,2 %
OMRX T-Bond 1-3 y	0,0 %	0,1 %
OMRX T-Bond 5 y	0,4 %	1,3 %

Valuta	Maj	2019
SEK pr EUR	-0,5 %	4,6 %
SEK pr USD	0,1 %	7,3 %
SEK pr GBP	-3,3 %	6,2 %
SEK pr JPY	2,6 %	8,3 %
SEK pr NOK	-1,1 %	6,2 %

Aktiemarknaden

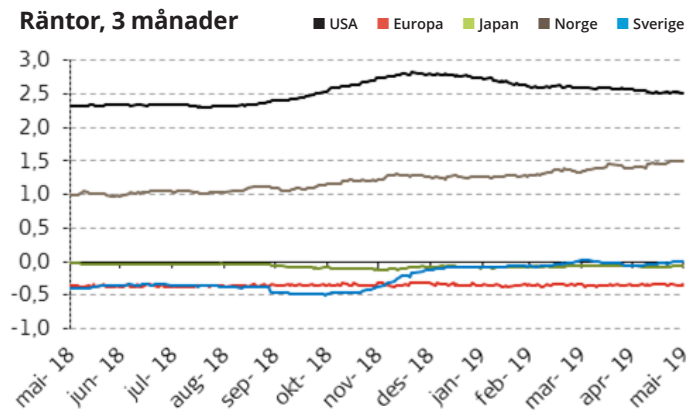


Sputnik och ekonomiskt kallt krig

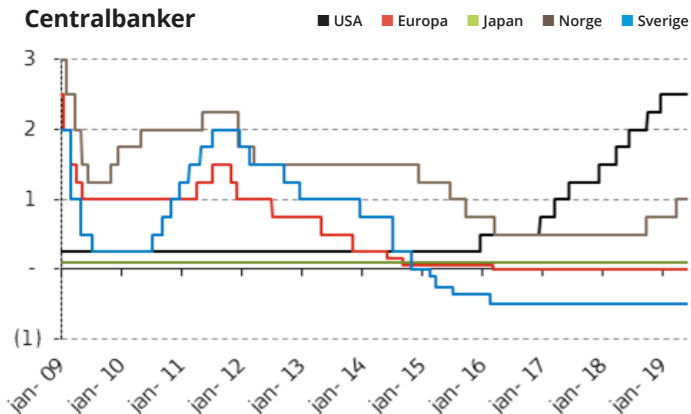
En del bedömare har under en längre tid försökt att hålla stormaktsrivaliteten och konkurrensen på teknikmarknaden separerade. Logiken bakom detta har varit att den som vinner den teknologiska kapplöpningen även blir den segrande stormakten. Men i och med de senaste månadernas utveckling smälter handelskrigen samman med teknologikrigen, då svartlistningen av Huawei genomfördes som en direkt konsekvens av de avbrutna förhandlingarna.

Huaweis framsteg under de senaste åren har fått en del bedömare att dra paralleller till sputnik, då Kinas teknikbolag nu flåsar amerikanska bolag i nacken. Konflikten tycks därmed fördjupas löpande och den liknar allt mer ett ekonomiskt kallt krig.

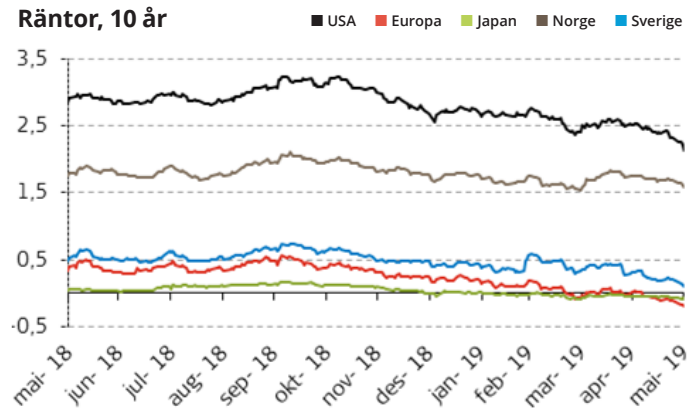
Räntor, 3 månader



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.