

# Marknadsrapport

Mars  
2019

- De globala makrotalen faller ytterligare medan nyheter om ett handelsavtal samt indikationer från Fed pressar upp kurserna.
- Tidsfristen i handelskriget har förlängts men nu råder konsensus om att en överenskommelse närmar sig.
- Efter signalerna om en räntepaus kommer Fed troligtvis att varsla om paus även för de kvantitativa åtgärderna inom kort.

## Marknadsutsikter

### Svenska aktier – normalvikt →

- Svenska aktier steg med ytterligare 4 procent i februari och har sammantaget stigit med hela 12 procent i år.
- Avtagande oro för handelskriget samt Feds signaler om en räntepaus bidrog positivt.

Vi är sammantaget fortsatt normalviktade inom svenska aktier.

### Globala aktier – normalvikt →

- Globala aktier steg med ytterligare 3 procent i februari och har stigit med hela 11 procent i år.
- Indikationer om att en överenskommelse närmar sig i handelskriget, Feds signaler om att pausa sina kvantitativa åtgärder samt ökad tilltro till Kinas stimulansåtgärder bidrog till uppgången på de globala aktiemarknaderna.

Vi är sammantaget fortsatt normalviktade inom globala aktier.

### Tillväxtmarknader (EM) – normalvikt →

- EM-aktiemarknaderna steg ytterligare under februari.
- Den kinesiska aktiemarknaden steg fortsatt kraftigt under månaden medan Indien tappat fart, delvis på grund av på högre olje- och energipriser.

Vi är fortsatt normalviktade inom EM-aktier.

### Svenska obligationer – undervikt →

- Svenska statsobligationer förblev oförändrade i februari.
- De svenska makrotalen har varit svaga och tillväxtutsikterna justerades ned ytterligare.
- Den handelsviktade kronan har försvagats ytterligare under februari och närmar sig återigen historiskt låga nivåer.

Vi är fortsatt underviktade inom svenska statsobligationer.

### Globala obligationer – undervikt →

- Globala statsobligationer föll marginellt i februari.
- De amerikanska statsräntorna ligger på omkring samma nivåer som vid årsskiftet.
- Fokus ligger nu på Fed-mötet i mars och vad som blir den fortsatta planen för de kvantitativa åtgärkningarna.

Vi är fortsatt underviktade inom globala statsobligationer.

### Krediter – normalvikt →

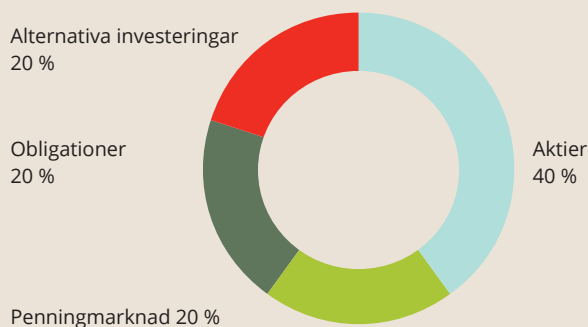
- Kreditspreadarna snävade in under februari och är nästan tillbaka på oktober månads nivåer.
- Ökad riskbenägenhet till följd av nyheterna om handelskriget samt signalerna från centralbankerna har bidragit till insnävningen.

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 – Februari

De globala aktiemarknaderna mätt med MSCI World steg med 3 procent under februari och den totala uppgången i år ligger på 11 procent. Positiva signaler om handelskriget samt signaler från Fed om en paus för de kvantitativa åtstramningarna har bidragit till uppgången. Tillväxtmarknaderna utvecklades positivt under månaden och i synnerhet Kina gick starkt medan Indien tappar fart. Den svenska börsen steg med 4 procent i februari och har stigit med hela 12 procent i år.

## Fortsatt svagare makrotal

Även om finansmarknaderna fortsätter att stiga under 2019 är de globala makrotalen fortsatt svaga. Visserligen har marknaderna både prisat ut en recession i USA och prisat in en räntepaus i värderingarna, men den försvagade tillväxtbilden utan tecken på stabilisering är ändå något som troligtvis påverkar marknadsutsikterna negativt. I synnerhet har konsumtionssiffrorna i USA varit svaga, även om de sannolikt påverkades av nedstängningen av USAs statsapparat och kanske därmed kommer att återhämta sig.

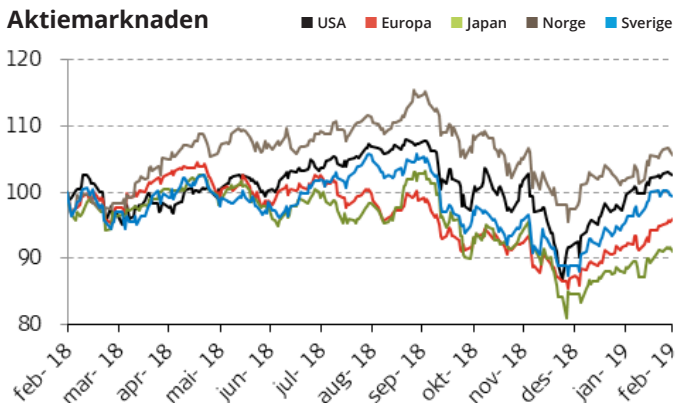
Däremot fortsätter industribarometrarna i USA att sjunka, vilket är en indikation på lägre tillväxt. Även i euroområdet har industribarometrarna fallit på de flesta håll med undantag för Frankrike. Dessutom har konsumtionstillväxten tillsammans med konsumentförtroendet i euroområdet sjunkit under en längre period, utan någon förklaring som en nedstängd statsapparat att peka på. Detta har lett till att tillväxtutsikterna för G7-länderna har justerats ned för tredje månaden i rad enligt konsensusprognoserna.

## Mars-tidsfristen förlängd

Ett mer positivt inslag har varit enskilda aktivitetstal i Kina som utvecklats bättre än väntat i kombination med en stigande förväntan om att stimulansåtgärderna kommer att få effekt på landets ekonomi. Dessutom har indikationerna och förväntningarna rört sig i riktning mot att en överenskommelse är på gång i handelskriget mellan USA och Kina, även om den uppsatta tidsfristen som löpte ut den 1 mars har förlängts.

Så länge förhandlingarna går i rätt riktning tolkas utvecklingen och den förlängda tidsfristen positivt av finansmarknaderna. Bland de konkreta signaler som kommit ut under förhandlingarna finns ett löfte från Kina om att köpa fler varor från USA

## Aktiemarknaden



för att minska handelsunderskottet. Detta kommer troligtvis att ske på bekostnad av importen från andra länder som Kina handlar med. Vissa spekulationer och signaler talar även för att de införda tullavgifterna kommer att tas bort helt eller delvis. Detta skiljer sig från tidigare konsensusprognoser eftersom de flesta endast förväntat sig att handelskriget inte skulle eskalera med fler höjningar av tullavgifterna.

Även om parterna skulle nå en lösning i tullkriget kommer stormaktsrivaliteten och teknologikrigen troligtvis att fortsätta.

## Nyckeltal per 2019-02-28, %

(räknat i lokal valuta)

Aktier globalt (MSCI)	februari	2018
MSCI All countries	3,1 %	10,5 %
MSCI Developing markets	3,3 %	10,8 %
MSCI Emerging markets	1,1 %	8,4 %

## Regioner (MSCI)

Nordamerika	3,3 %	11,7 %
Europa	3,6 %	9,4 %
Asien och Oceanien	3,3 %	8,6 %
Norden	4,2 %	10,5 %

## Land

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

## Ränteavkastning Sverige

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

## Valuta

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

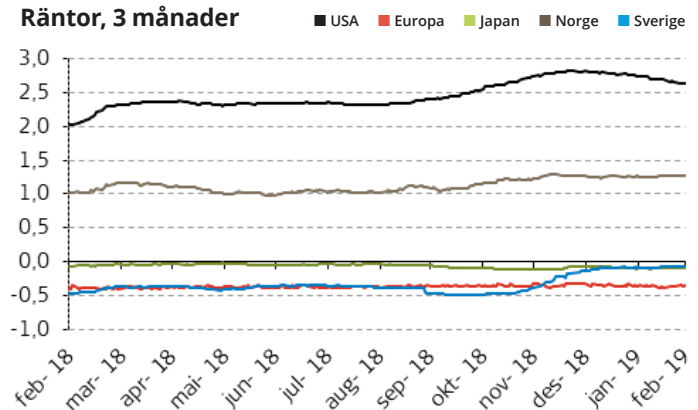
## Paus för räntehöjningar och kvantitativa åtgärder

Med sämre tillväxtutsikter och minskade inflationsförväntningar i USA råder inget tvivel om att den amerikanska centralbanken Fed har ändrat sin syn på utvecklingen, i synnerhet sedan marknadsoron i december. Utöver signalerna om en räntepaus kommer allt tydligare indikationer om att Fed även kan pausa de kvantitativa åtstramningar vars syfte har varit att minska centralbankens balansräkning. För närvarande minskar Fed balansräkningen med 50 miljarder dollar per månad, men förväntningarna är att den planen kommer att ändras efter Fed-mötet i mars. Allt fler ekonomer gör nu bedömningen att centralbanken kommer att upphöra med de kvantitativa åtstramningarna och normaliseringen av balansräkningen under resten av året.

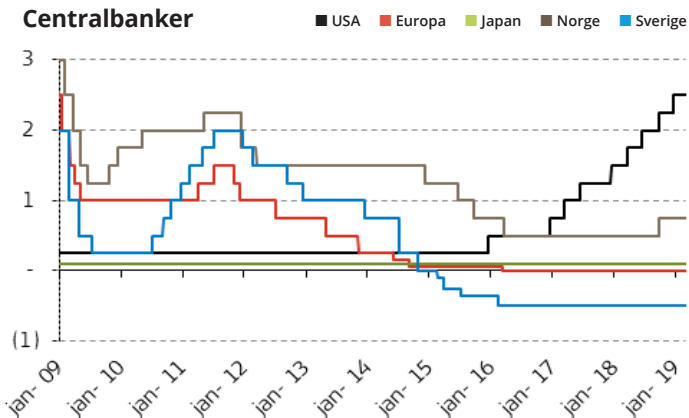
Med tanke på att Feds balansräkning är långt ifrån normaliserad är detta betydligt tidigare jämfört med förväntningarna innan marknadsoron i december. Balansräkningen har gått från 4

500 miljarder dollar som mest till omkring 4 000 miljarder dollar för närvarande. Även om få förväntade sig att centralbankens balansräkning skulle återgå till tidigare nivåer var förväntningarna ändå att den skulle halveras innan man nådde det nya "normala".

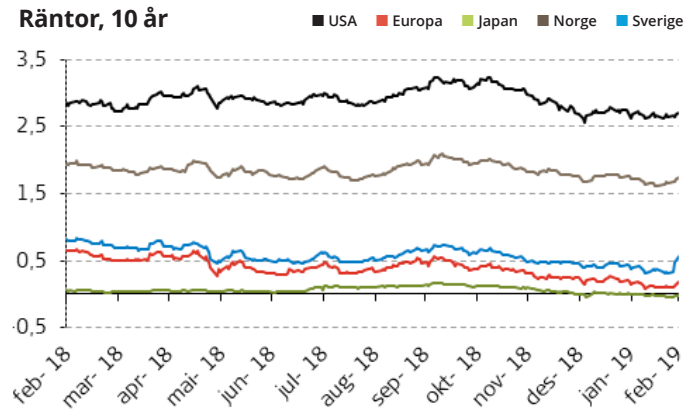
### Räntor, 3 månader



### 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.