

Marknadsrapport

November
2019

- De globala makrotalen, som kulminerade under Q1 2018, fortsätter att falla i början av årets sista kvartal.
- Höjningen av tullavgifter i handelskriget ställdes in samtidigt som Trump säger att parterna nu förhandlar om ett "fas 1-avtal".
- Den amerikanska centralbanken sänkte räntan för tredje gången men indikerar att en räntepaus är att vänta framöver.

Marknadsutsikter

Globala aktier – normalvikt →

- Globala aktier steg ytterligare 2 procent till nya högsta nivåer i oktober.
- Positiva signaler kring handelskriget, stimulerativ centralbankspolitik samt en stabil rapporteringssäsong bidrog positivt.
- Finansmarknadernas bedömning är att stimulansåtgärderna fungerar och att en vändning väntas för industrin.

Vi är sammantaget fortsatt normalviktade inom globala aktier.

Tillväxtmarknader (EM) – undervikt →

- Även EM-aktiemarknaderna utvecklades positivt i oktober, men har hittills i år utvecklats betydligt sämre än de utvecklade länderna.
- Utvecklingen för de kinesiska indexen uppvisar stora skillnader och Brasilien och Ryssland är de tillväxtregioner som har gått starkast i år.
- Trots positiva signaler runt handelskriget mellan USA och Kina är det ännu för tidigt att förvänta sig en lösning på konflikten.

Vi är fortsatt underviktade inom EM-aktier.

Globala obligationer – normalvikt →

- Globala statsobligationer föll med 1 procent i oktober.
- I synnerhet steg europeiska statsräntor markant från rekordlåga nivåer och därmed är en tredjedel av det kraftiga räntefallet i år återhämtat.

Vi är normalviktade inom globala statsobligationer.

Svenska aktier – undervikt →

- Svenska aktier steg med 5 procent till en ny högstanivå i oktober.
- Precis som för globala aktier bidrog positiva signaler kring handelskriget, stimulerativ centralbankspolitik samt en stabil rapporteringssäsong positivt.

Vi är fortsatt underviktade inom svenska aktier.

Svenska obligationer – normalvikt →

- Svenska statsobligationer föll i linje med utlandet med nästan 1 procent i oktober.
- Svenska statsräntor steg samtidigt som Riksbanken varslade för en trolig höjning av reporäntan i december, vilket bland annat resulterade i en förstärkning av den svenska kronan.

Vi är normalviktade inom svenska statsobligationer.

Krediter – normalvikt →

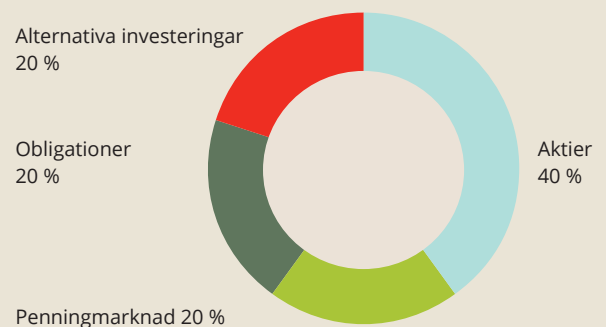
- Kreditspreadarna snävade in ytterligare i oktober och följde därmed den generellt ökade riskbenägenheten.
- Under november inleder ECB sina obligationsköp om 20 miljarder per månad.

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 – Oktober

De globala aktiemarknaderna mätt med MSCI World steg med 2 procent till nya historiska högstanivåer i oktober och återigen bidrog positiva signaler kring handelskriget och centralbanksåtgärder till uppgången. Även aktiemarknaderna på tillväxtmarknaderna utvecklades positivt under månaden och Brasilien och Ryssland var de regioner som utvecklades starkast. Även den svenska börsen nådde nya toppnivåer och noterade en uppgång om 5 procent under månaden.

Tro, hopp och centralbanker

De globala makrotalen, som nådde sina högsta nivåer under det första kvartalet 2018, fortsatte att falla i början av årets sista kvartal. Denna avmattning var delvis väntad efter den tidigare synkroniserade uppgången. Det var i synnerhet väntat att effekterna från Trumps skattesänkningar skulle avta. Den svagare tillväxten syntes först i Europa - med Tyskland i spetsen - men drabbade även USA och Kina efter att konsekvenserna av handelskriget började märkas.

Nedgången har varit tydligast för de globala industritalen, med fortsatt få tecken till någon förbättring sett till enskilda faktorer som order och lager. Arbetsmarknads- och konsumtionstalen är däremot fortsatt starka. De skillnader mellan enskilda komponenter som vi nu ser kan troligtvis inte bestå över tid, vilket innebär att vi sannolikt kommer att få se en vändning i den globala industrin eller att de övriga talen också försvagas.

Finansmarknadernas bedömning är att vi sannolikt snart får se en vändning för industrin. Detta i kombination med en centralbankspolitik som inbegriper både räntesänkningar och nya kvantitativa åtgärder gör att vi nu ser ovanligt stora skillnader mellan utvecklingen för makrotalen och exempelvis aktiemarknaderna.

Fas 1-avtal i handelskriget

Tro och hopp är också det som bäst beskriver förväntningarna på ett handelsavtal mellan USA och Kina. Efter sommarens eskalering har konflikten nu dämpats i och med positiva tongångar från Trump om ett möjligt avtal i oktober. Tullavgifterna som Trump hade hotat skulle höjas från 25 till 30 procent i oktober för omkring hälften av importvarorna ställdes än en gång in i det som nu kallas "fas 1" av ett potentiellt avtal. I gengäld skulle Kina köpa mer amerikanska jordbruksprodukter, något som varit aktuellt redan tidigare i förhandlingarna. Som vanligt innehåller uppgörelsen få

detaljer och lite konkret information, samtidigt som Trump pekar på Apec-mötet i november som ett möjligt tillfälle för att underteckna ett eventuellt avtal.

För närvarande är dock tullavgifterna fortsatt på plats med ekonomiska konsekvenser för båda länderna som följd, samtidigt som hotet om ytterligare tullökningar på resterande varor i december kvarstår. Det är troligtvis fortsatt för tidigt att förvänta sig någon uppgörelse innan årsskiftet. Detta i synnerhet om man tror på hypotesen att Trump vill hålla igång tullkriget för att nå sitt mål om ännu lägre räntor i samband med valkampanjen nästa år.

Nyckeltal per 2019-10-31, %

(räknat i lokal valuta)

Aktier globalt (MSCI)	Oktober	2019
MSCI All countries	2,0 %	19,5 %
MSCI Developed markets	1,9 %	20,7 %
MSCI Emerging markets	3,0 %	11,0 %

Regioner (MSCI)

Nordamerika	2,0 %	22,4 %
Europa	0,4 %	19,0 %
Asien och Oceanien	3,8 %	15,6 %
Norden	2,2 %	19,2 %

Land

USA (S&P 500)	2,1 %	22,6 %
Japan (Nikkei 225)	5,4 %	14,6 %
Storbritannien (ETOP 100)	0,6 %	21,2 %
Tyskland (GDAX)	3,5 %	21,9 %
Sverige (OMXS30GI)	5,5 %	27,6 %
Norge (OSEBX)	1,3 %	12,3 %

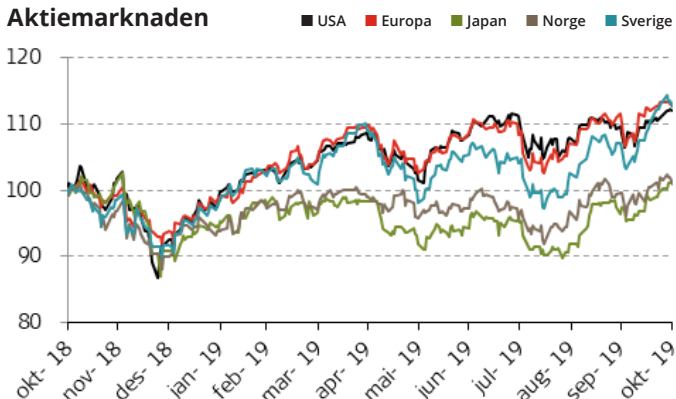
Ränteavkastning Sverige

OMRX T-Bill 90 day	0,0 %	-0,4 %
OMRX T-Bond 1-3 y	-0,4 %	-0,3 %
OMRX T-Bond 5 y	-0,9 %	0,8 %

Valuta

SEK pr EUR	0,3 %	6,1 %
SEK pr USD	-2,1 %	8,6 %
SEK pr GBP	2,8 %	10,2 %
SEK pr JPY	-2,1 %	10,1 %
SEK pr NOK	-3,1 %	2,4 %

Aktiemarknaden

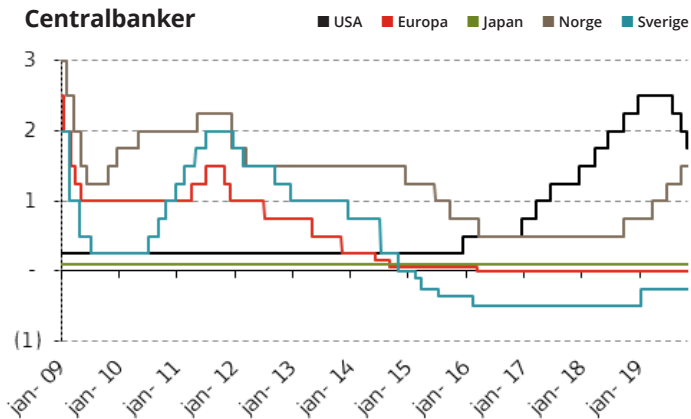


Fed sänker räntan ytterligare

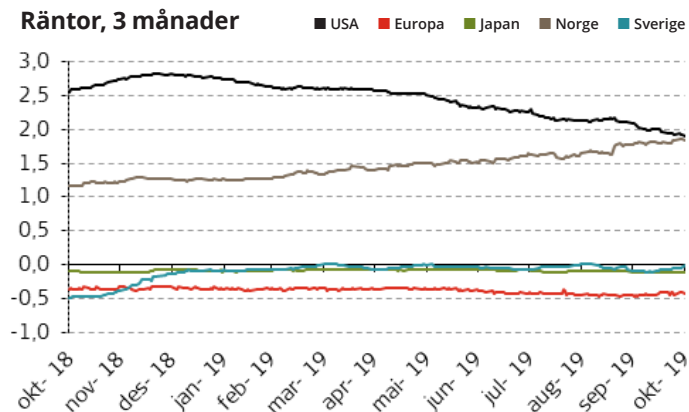
Den amerikanska centralbanken Fed sänkte räntan ytterligare i oktober, vilket är den tredje sänkningen efter helomvändningen i december. Detta trots att arbetslösheten minskat till en rekordlåg nivå om 3,5 procent i oktober, vilket är den lägsta nivån sedan 1969 då arbetslösheten bottnade på 3,4 procent. Skulle arbetslösheten minska ytterligare måste man gå tillbaka till 1953 för att hitta motsvarande nivåer.

Marknaderna prisar fortsatt med hög sannolikhet in ytterligare en räntesänkning innan nästa sommar, även om indikationerna från det senaste räntemötet talar för en räntepaus framöver. Samtidigt så återupptar den europeiska centralbanken sina så kallade kvantitativa åtgärder igen i november med månatliga obligationsköp om 20 miljarder euro utan något slutdatum. Med detta på plats så drar sig centralbankschef Draghi tillbaka och lämnar över stafettpippen till Lagarde.

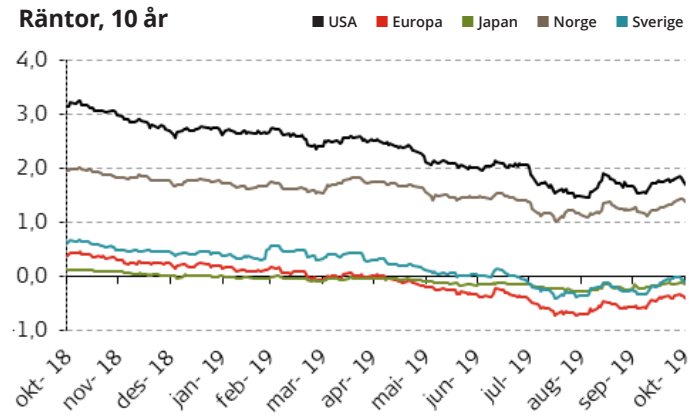
Centralbanker



Räntor, 3 månader



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.

Välkommen till sppfonder.se eller ring 08-614 24 50.

SPP Fonder AB. Org nr 556397-8922. Styrelsens säte Stockholm.
SE-10539 Stockholm.