

- Den amerikanska centralbanken Fed höjde styrräntan för åttonde gången i rad i september och fler höjningar är att vänta.
- Handelskriget mellan USA och Kina går troligtvis in i fas tre, där alla kinesiska importvaror kommer att beläggas med tull.
- Oljepriserna steg till den högsta nivån sedan 2014, vilket pressar upp den globala inflationen utan att påverka centralbankerna särskilt mycket.

Marknadsutsikter

Svenska aktier – normalvikt →

- Svenska aktier steg till en ny rekordnotering under september, men slutade på en oförändrad nivå vilket motsvarar en uppgång om 9 procent hittills i år.
- Den svenska kronan stärktes, dock från historiskt svaga nivåer, men i övrigt har svenska aktier följt globala aktier och nyheterna om handelskrig.

Vi är fortsatt normalviktade inom svenska aktier.

Globala aktier – normalvikt →

- Globala aktier steg till nya rekordnivåer trots eskalerande handelskrig och totalt blev uppgången 1 procent i lokal valuta.
- Många befärade troligen högre tullnivåer från USA, samtidigt som Kinas tillväxtutsikter håller i sig till följd av infrastrukturinvesteringar och andra stimulanser.
- Makrostatistiken i USA fortsatte att överraska positivt, men uppgången förväntas avta då effekten av skattesänkningarna ebbar ut.

Vi är fortsatt normalviktade inom globala aktier.

Tillväxtmarknader (EM) – normalvikt →

- Aktiemarknaderna i tillväxtländer stabiliserades något och steg i absoluta tal, men är fortfarande ner hittills i år.
- En något svagare dollar och starkare råvarupriser kan ha bidragit positivt tillsammans med en stabil oro kring handelskriget.
- Svagare valutor på många håll kommer i slutändan att vara positivt för exportsektorn, men trycker upp inflationen.

Vi är fortsatt normalviktade inom tillväxt marknadsaktier.

Svenska obligationer – undervikt ↘

- Svenska statsobligationer föll med nästan 1 procent då räntenivåerna steg i linje med utländska och framför allt tyska räntor.
- Riksbanken fortsätter att signalera om kommande räntehöjningar, med en första höjning i december eller februari, trots att inflationen fortfarande är under målet.

Vi är fortsatt underviktade inom svenska statsobligationer.

Globala obligationer – undervikt ↘

- Globala statsobligationer föll med nästan 1 procent.
- Högre statsräntor i speciellt USA och Tyskland bidrog till nedgången då räntan på tioåriga statsobligationer steg över 20 punkter, vilket i USA var till den högsta nivån sedan 2011.
- Förväntningar om att ECB trappar ned sin QE från 30 till 15 miljarder euro i oktober samt att Fed når QT-taket om 50 miljarder dollar har förmodligen bidragit och summan av ECB:s QE och Feds QT är nu alltså tydligt negativ.

Vi är fortsatt underviktade inom globala statsobligationer.

Kredit – normalvikt →

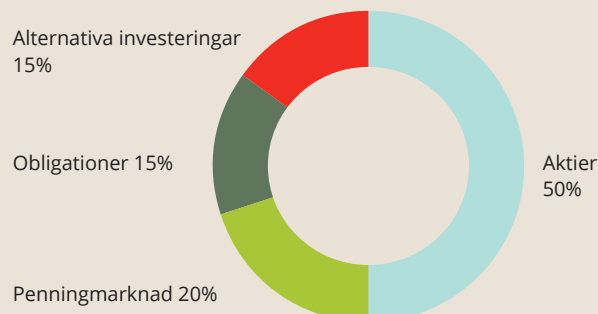
- Kreditspreadarna minskade tydligt och är tillbaka på maj-nivåer i den lägre delen av intervallet under de senaste tio kvartalen.
- Statsbudgeten i Italien har varit i fokus igen, men ser inte längre ut att påverka marknaderna negativt.

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 tillgångsslag som vi menar bör ingå i en investeringsportfölj.



Sammanfattning – September

De globala aktiemarknaderna mätt med MSCI World i lokal valuta steg med 1 procent i september och nådde nya rekordnivåer trots eskalerande handelskrig. Tillväxtländernas aktiemarknader stabiliserades något och steg i absoluta tal, men avkastningen är fortfarande negativ hittills i år. Svenska aktier noterade en ny rekordnotering under september men slutade på en oförändrad nivå och uppgången är 9 procent hittills i år.

Fed höjer igen

Den amerikanska centralbanken (Fed) höjde i september styrräntan för tredje gången i år. Det är den åttonde höjningen sedan normaliseringen inleddes 2015 och centralbanken har förvarnat om ytterligare höjningar framöver. Fortsatt god tillväxt i USA med högre efterfrågan och en stram arbetsmarknad bidrar till att lyfta både löneökningarna och inflationen med god hjälp av skattesänkningarna. Det banar väg för ytterligare normalisering med nästa förväntade räntehöjning i december samt därefter ytterligare tre under 2019. Därutöver har Fed gradvis minskat sin balansräkning och gått från kvantitativa lättnader (QE) till kvantitativa åtstramningar (QT). Det gör att Fed har kommit en bra bit på vägen mot en fullständig normalisering av den extremt expansiva penningpolitiken, men de är inte färdiga ännu även om den så kallade neutrala räntan är mycket lägre nu än under tidigare konjunkturcykler enligt de flesta bedömare. Fed banar dessutom väg för andra centralbanker att gradvis följa efter i normaliseringen av penningpolitiken, inklusive den europeiska centralbanken (ECB) som efter en gradvis nedtrappning planerar att avsluta sin QE i december.

Mot fas tre i handelskrigen

Även om de flesta är överens om att handelskriget mellan USA och Kina kommer att påverka tillväxtutsikterna så syns förhållandevis få spår av detta i konsensusprognoser för BNP eller löpande makrostatistik. Det kommer naturligtvis att ta lite tid innan effekterna slår igenom i statistiken, men tillväxtstimulerande åtgärder från kinesiska myndigheter kan också ha verkat i motsatt riktning och kompenserat en del. I september gick USA vidare till fas två och införde tullar på varor för ytterligare 200 miljarder dollar. Nyheten var att tullen sattes till 10 procent, vilket var lägre än fruktat, men att den kommer att ökas till 25 procent om det inte görs framsteg i förhandlingarna. Dessutom

signalerade USA att de omedelbart kommer att gå vidare till fas tre och införa tullar på de resterande varorna om 267 miljarder dollar om Kina vidtar motåtgärder. Kina införde som väntat motåtgärder och höjde tullarna på amerikanska varor för ytterligare 60 miljarder dollar. Då vi inte ser några tecken på förhandlingar, kombinerat med att Kina genomför motåtgärder, är det mycket sannolikt att handelskriget går in i fas tre. Det spekuleras nu kring vad Kina kommer att göra. Utöver att använda valutan samt sälja amerikanska statsobligationer talas det om att sänka tullarna på alla importvaror utom USA:s för att gynna andra länder. Det talas också om att begränsa handeln med viktiga råvaror samt om att minska USA:s allmänna marknadstillgång.

Nyckeltal per 30-09-2018, %

(räknat i lokal valuta)

Aktier globalt (MSCI)	September	2018
MSCI All countries	0,5 %	5,5 %
MSCI Developed markets	0,7 %	6,6 %
MSCI Emerging markets	-1,2 %	-2,9 %

Regioner (MSCI)

Nordamerika	0,3 %	9,6 %
Europa	0,3 %	0,7 %
Asien och Oceanien	3,4 %	2,4 %
Norden	-0,5 %	7,0 %

Land

USA (S&P 500)	0,5 %	10,1 %
Japan (Nikkei 225)	5,5 %	6,0 %
Storbritannien (ETOP 100)	1,1 %	-0,1 %
Tyskland (GDAX)	-0,9 %	-5,2 %
Sverige (OMXS30GI)	0,3 %	9,3 %
Norge (OSEBX)	3,5 %	15,2 %

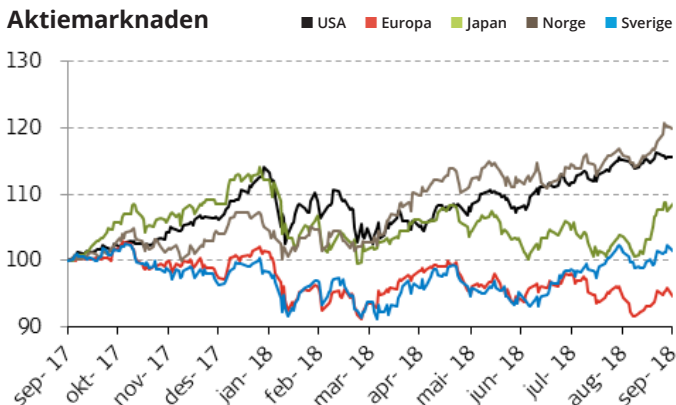
Ränteavkastning Sverige

OMRX T-Bill 90 day	-0,1 %	-0,6 %
OMRX T-Bond 1-3 y	-0,2 %	-0,3 %
OMRX T-Bond 5 y	-0,5 %	0,0 %

Valuta

SEK pr EUR	-2,8 %	5,1 %
SEK pr USD	-2,7 %	8,5 %
SEK pr GBP	-2,3 %	4,7 %
SEK pr JPY	-5,0 %	7,7 %
SEK pr NOK	-0,1 %	9,0 %

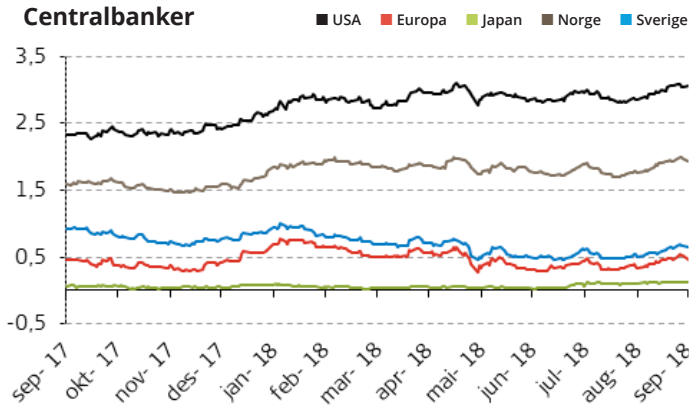
Aktiemarknaden



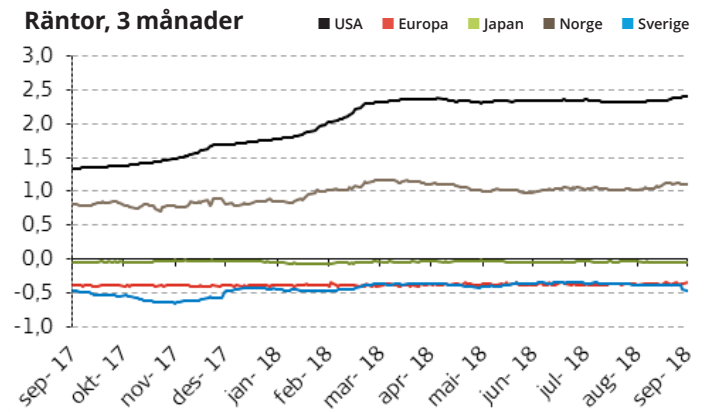
Oljepriserna på den högsta nivån sedan 2014

Trots något sämre globala tillväxtutsikter framöver steg oljepriserna vidare till över 80 dollar per fat. En kombination av god efterfrågan och potentiella neddragningar på utbudssidan från Iran, Opec och Venezuela har tryckt upp oljepriserna. För den globala tillväxten och energiberöende länder är detta negativt, även om vissa oljeproducerande länder tjänar på det. Som isolerad händelse pressar denna utveckling upp den globala inflationen samtidigt som hushållens köpkraft minskar. Så länge det stigande oljepriset inte påverkar de långsiktiga inflationsförväntningarna är det dock inte troligt att det påverkar centralbankernas penningpolitik.

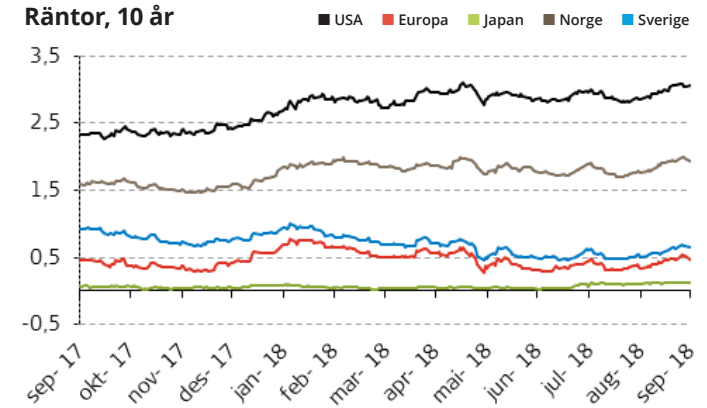
Centralbanker



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.spp.se/privat/fondutbud/ordinarie-fondutbud/. Välj den fond du är intresserad av. Där finns faktablad och informationsbroschyr.

Välkommen till spp.se eller ring Kundcenter på 0771-533 533.

SPP Pension & Försäkring AB (publ). Org nr 516401-8599. Styrelsens säte Stockholm. SE-105 39 Stockholm.