



## MÅNADENS NYCKELTAL

	RÄNTA/KURS	FÖRÄNDRING 1/11-30/11	FÖRÄNDRING 2017
Stockholmsbörsen (SAX-index)	-	- 3,5 %	+ 7,7 %
New York-börsen (S&P 500)	-	+ 2,8 %	+ 18,3 %
Nasdaq (composite index)	-	+2,2 %	+ 27,7 %
Ränta 90-dagars statskuldväxel	- 0,82 %	- 0,14 %-enheter	- 0,23 %-enheter
Ränta 5-årig statsobligation (1054)	- 0,22 %	- 0,08 %-enheter	- 0,09 %-enheter
Ränta 30-årig amerikansk obligation	+ 2,83 %	- 0,05 %-enheter	+ 0,11 %-enheter
Kurs USD/SEK	8,37	- 1 öre	- 77 öre
Kurs Euro/SEK	9,97	+ 21 öre	+ 40 öre

## Världen

Utvecklingen på de globala aktiemarknaderna har varit blandad under november. I USA noterade börserna indexuppgångar samtidigt som de ledande europeiska börserna noterade nedgångar. I huvudsak förklaras den svagare börsutvecklingen i Europa av att euron förstärkts mot dollarn under månaden.

Världshandeln som under de senaste åren ökat i mycket blygsam takt uppvisar ett tydligt lyft under 2017, och på senare tid har även en efterlängtdad förbättring av efterfrågan på investeringsvaror tillkommit. Innevarande år har präglats av en stabil och brett förankrad global ekonomisk tillväxt. Särskilt uppmuntrande har den senaste ekonomiska statistiken över utvecklingen i euroområdet och i Japan varit.

I USA har president Trump under sitt första år vid makten misslyckats med att driva igenom den vidlyftiga och tillväxtfrämjande politik han gick till val på, stora skattesänkningar i kombination med enorma investeringar i infrastrukturprojekt. Under oktober presenterades ett förslag till skattereform som under den senaste månaden bearbetats i den amerikanska kongressen. De republikanska kongressledamöterna har haft svårt att enas om detaljerna i det förslag som enligt plan skall avgöras i senaten genom omröstning den 1 december. Reformen, som är synnerligen kostsam, syftar till att genom kraftigt sänkta bolagsskatter stärka USA's konkurrenskraft och stimulera företagets investeringsvilja. Bedömare räknar med att reformen, i vart fall på medellång sikt, skulle bidra till ökad amerikansk ekonomisk tillväxt.

Statistik som mäter företagets syn på den närmaste månadernas utveckling, inköpschefernas förväntningar inom industrin och tjänstesektorn (ISM-index), anses generellt vara en god konjunkturindikator. Under november steg de båda ISM-indexen inom euroområdet till oväntat höga nivåer. Tyskland har under en längre tid agerat draglok för den europeiska konjunkturen. Nu tyder statistiken på att styrkan i den europeiska konjunkturen är på väg att växla upp och breddas. Utvecklingen i Frankrike, EMU-områdets näst största ekonomi, som under många år varit bekymmersamt svag, är mycket uppmuntrande, såväl vad gäller företagets ordergång som dess produktions- och sysselsättningsplaner.



Även i Portugal och Spanien, som reformerade sina ekonomier under den recession som följde efter finanskrisen 2008, är framtidsutsikterna idag ljusa. Trots det förbättrade konjunkturläget inom EMU-området bedömer den Europeiska Centralbanken, ECB, att inflationstrycket förblir lågt, och banken flaggar för fortsatt låga räntor och penningpolitiska stimulanser under 2018.

## Sverige – konjunktur, politik och räntor

Sveriges ekonomi fortsätter att utvecklas väl och sysselsättningen ökar i snabb takt. Konjunkturinstitutet KI's barometerindikator steg mellan oktober till november från 113,4 till 114,1. Nivån tyder på en betydligt starkare tillväxt än normalt i svensk ekonomi, som i synnerhet lyfts av starka signaler om produktion, ordergång och sysselsättning inom industrisektorn. Kapacitetsutnyttjandet inom industrin ligger på en hög nivå, vilket ställer krav på ökade investeringar om efterfrågeläget förbättras ytterligare kommande år. Såväl inom offentlig sektor som inom industri- och tjänstesektorn råder det dock stor brist på kompetent arbetskraft, vilket begränsar utrymmet för högre BNP tillväxt i Sverige under kommande år.

## Stockholmsbörsen

Kurserna på Stockholmsbörsen backade under november med 3,5 procent. Under året har dock börskurserna stigit med ca 8 procent och det mesta talar för att 2017 blir det sjätte året i följd med stigande kurser på Stockholmsbörsen. Ur ett investerarperspektiv har aktiemarknaden under denna period givit en synnerligen god avkastning. En genomsnittlig portfölj med svenska aktier har sedan ingången av 2012 ökat i värde med ca 95 procent. Aktieägarna har därtill kunnat tillgodoräkna sig en växande ström av årliga aktieutdelningar motsvarande ca 3 procent av portföljens marknadsvärde. Händelser av olika slag har under dessa år vid ett stort antal tillfällen bidragit till ökad ekonomisk osäkerhet och finansiell oro med kraftiga börsfall som följd. Nyckfulla och tvära kursrörelser på de finansiella marknaderna är ett uttryck för att framtiden är oförutsägbar. Därmed är också historisk avkastning en trubbig indikator för framtida börsutveckling, i synnerhet på kort till medellång sikt. Många människor känner av dessa anledningar olust inför att placera sitt sparkapital på aktiemarknaden. De senaste årens goda börsavkastning har därför gått många placerare förbi. Långsiktigt inriktade sparare med sunda väldiversifierade aktieportföljer har däremot blivit rikligt belönade.

## Framtiden

Endast en månad återstår av 2017 som ur ett ekonomiskt perspektiv varit gynnsamt med en stabil och bred återhämtning i världsekonomin och de globala aktiemarknaderna har enligt MSCI World Index under året stigit med ca 9 procent, mätt i SEK. Trots gynnsamma konjunkturer förutses inflationen och ränteläget generellt vara relativt lågt under överskådlig tid. Mot den bakgrunden ges de stora centralbankerna möjlighet att fasa ut de senaste årens stimulanser och normalisera ränteläget under ordnade former. Den Internationella Valutafonden, IMF, förutser att den globala BNP tillväxten landar på drygt 3,5 procent under 2017, för att successivt öka i måttlig takt under de kommande åren.

Sammantaget är de makroekonomiska utsikterna för världsekonomin och det stabilt låga ränteläget en gynnsam miljö för företagen. Mot detta skall ställas att den låga avkastningen på räntebärande placeringar bidragit till att driva upp värderingen av börsbolagen till en nivå som ur ett historiskt perspektiv är relativt hög.

Humle Kapitalförvaltning startade sin verksamhet för 20 år sedan, närmare bestämt den 1 september 1997. Under denna period har enskilda händelser bidragit till att utlösa några av börshistoriens kraftigaste börsras, och ur globaliseringen och digitaliseringen har en ny ekonomisk världsordning vuxit fram. I Sverige finns många finansiellt välskötta, lönsamma och framtidsorienterade företag som har kunnat dra fördel av denna omvälvande och turbulenta utveckling. Om detta vittnar Stockholmsbörsens positiva utveckling och Humles historiskt mycket goda förvaltningsresultat, som bygger på insikten om värdet av att investera långsiktigt. Vi har förmånen att dela denna insikt med våra kunder. Det goda börsåret 2017 går mot sitt slut och vi ser med tillförsikt fram emot att tillsammans med våra kunder ta vara på de möjligheter som vilar i den alltid lika ovissa framtid som väntar.

Med vänlig hälsning,  
Kapitalförvaltningen

