



MÅNADENS NYCKELTAL

RÄNTA/KURS

FÖRÄNDRING 1/3-31/3

FÖRÄNDRING 2018

Stockholmsbörsen (SAX-index)	-	- 2,5 %	- 1,6 %
New York-börsen (S&P 500)	-	- 2,7 %	- 1,2 %
Nasdaq (composite index)	-	- 2,9 %	+ 2,3 %
Ränta 90 dagars statsskuldväxel	- 0,80 %	- 0,16 %-enheter	- 0,03 %-enheter
Ränta 5-årig statsobligation (1057)	0,10 %	- 0,08 %-enheter	- 0,08 %-enheter
Ränta 30-årig amerikansk obligation	2,97 %	+/- 0,00 %-enheter	+ 0,39 %-enheter
Kurs USD/SEK	8,34	+ 5 öre	+ 16 öre
Kurs Euro/SEK	10,29	+ 18 öre	+ 47 öre

Världen

Årets första kvartal är till ända. En gynnsam global konjunktur och uppreviderade vinstprognoser för börsbolagen bidrog till optimism på aktiemarknaderna under årets inledande veckor. Under februari och mars har protektionistiska utspel från världens ledare bidragit till ökad ekonomisk osäkerhet och utvecklingen på de finansiella marknaderna har varit skakig.

Under inledningen av februari aviserade USA's president Donald Trump avsikten att besluta om höga tullar på import av ett stort antal varor, däribland stål och aluminium, främst med inriktning mot handeln med Kina. Omvärlden har sedan replikerat genom att definiera olika handelspolitiska motåtgärder som skulle kunna bli aktuella i handeln med USA. Media har ömsom rapporterat om försonliga förhandlingar, och ömsom återgivit upptrappade meningsskillnader mellan USA och dess handelspartners. Därtill har president Trump med hänvisning till landets säkerhet blockerat kinesiska företag från ett antal företagsaffärer i USA. Det uppskruvade politiskt hotfulla tonläget ger emellanåt sken av att ett globalt handelskrig är under uppsegling. Historiskt har politiker inte sällan utnyttjat den utrikespolitiska scenen och handelsfrågor i syfte att stärka sin inrikespolitiska popularitet bland väljarna. Initialt har världsledarna utväxlat stora hotfulla ord som efter förhandlingar ofta resulterat i tullar på mindre viktiga varor. Den fria handeln har trots allt gynnat USA, Kina, EU, Japan, liksom de flesta andra länder, och är en av de viktigaste förklaringarna till att världen blivit såväl rikare som fredligare under de senaste decennierna. Hur det slutar denna gång återstår att se, men den senaste tidens händelser har bidragit till ökad ekonomisk osäkerhet och nyckfulla prisrörelser på de finansiella marknaderna. Utvecklingen på de ledande aktiemarknaderna har varit negativ under mars, och i USA backade storbolagsindexet S&P 500 med ca 2,7 procent.

Sammantaget föll kurserna på världens aktiemarknader omräknat i SEK med ca 1,5 procent under mars enligt MSCI World Index. Uppgången under årets första kvartal summeras till marginella 0,25 procent.



Sverige – konjunktur, politik och räntor

Trots att Konjunkturinstitutet KI's barometerindikator över stämningläget i svensk ekonomi har sjunkit fyra månader i följd är nivån alltså hög. Nedgången i bostadspriserna bidrar dock till ett minskat bostadsbyggande och har en dämpande inverkan på hushållens konsumtion. Effekterna på Sveriges BNP bedöms enligt KI bli måttliga och dessutom tillfälliga som en följd av att svensk ekonomi får stöd av en stark omvärldskonjunktur. Riksbankens förda penningpolitik med negativ styrränta (-0,5 procent) bidrar till att kronan är svag i förhållande till flertalet viktiga handelsvalutor. Dagens nivå mot euron är historiskt låg vilket gynnar svensk exportindustri vars viktigaste marknader ligger inom eurozonen.

Stockholmsbörsen

Utvecklingen på Stockholmsbörsen har varit förhållandevis stökig under den senaste månaden och sammantaget föll kurserna i mars med 2,5 procent. Ungefär hälften av nedgången förklaras dock av att ett antal företag lämnat utdelningar, däribland storbankerna vars aktieutdelningar motsvarar ca 5 – 8 procent av deras respektive börskurser. April är en intensiv börsmånad med ett stort antal bolagsstämmor, utbetalningar av aktieutdelningar, och därtill tillkännager många börsbolag bokslutet över årets första kvartal.

Framtiden

Den senaste månaden har ordkriget mellan världens ledare intensifierats och dagligen rapporteras nya hot om införande av tullar och andra handelshinder. Men den reala ekonomin tuffar än så länge på, och den Internationella Valutafonden IMF räknar med att den globala tillväxten ökar från 3,7 procent föregående år, till 3,9 procent under 2018 och 2019. Tillväxten i världsekonomin är anmärkningsvärt bred. I såväl USA, Euroområdet, Kina som Japan utvecklas ekonomierna bättre än vad som förväntades för ett halvår sedan. IMF's ekonomer är dock bekymrade över att de offentliga skulderna i världsekonomin ligger på en alltför hög nivå. Det gör ekonomierna sårbara i händelse av ett oväntat konjunkturfall och utrymmet för finanspolitiska stimulanser är mycket små. Det gäller inte minst den högt skuldsatta amerikanska ekonomin som ligger betydligt längre fram i konjunkturcykeln än flertalet andra industriländer. IMF räknar med att de nyligen beslutade, och till stor del ofinansierade, skattesänkningarna i USA driver upp landets BNP-tillväxt med ytterligare 0,5 procentenheter under innevarande- och nästa år, samtidigt som landets redan svaga finanser försämras. I syfte att motverka en överhettning i ekonomin, samt för att återställa det penningpolitiska manöverutrymmet, har dock den amerikanska centralbanken Fed höjt styrräntan vid sex tillfällen sedan slutet av 2015, nu senast i mars med 0,25 procentenheter till intervallet 1,5 – 1,75 procent.

Det globala inflationstrycket är mycket lågt och centralbankernas prognoser talar för att ränteläget kommer att vara relativt lågt under överskådlig tid. Räntan på en amerikansk 10-årig statsobligation handlas för närvarande till ca 2,8 procent. I Europa ligger motsvarande ränta i Tyskland på 0,5 procent, i Sverige på 0,7 procent samt i Storbritannien på ca 1,4 procent.

Aktieutdelningarna bland Stockholmsbörsens storbolag uppgår i genomsnitt till ca 3,5 procent av det samlade börsvärdet. Storbolagens genomsnittliga värdering uppgår till ca 16 gånger bolagens förväntade vinster under de kommande 12 månaderna (p/e 16).

Börsutsikterna är som alltid osäkra men mot bakgrund av rådande ränteläge, konjunkturläge och vinstförväntningar förefaller värderingen på Stockholmsbörsen vara rimlig.

Med vänlig hälsning
Kapitalförvaltningen

