



MÅNADENS NYCKELTAL	RÄNTA/KURS	FÖRÄNDRING 1/4-30/4	FÖRÄNDRING 2018
Stockholmsbörsen (SAX-index)	-	3,1 %	1,5 %
New York-börsen (S&P 500)	-	0,3 %	- 1,0 %
Nasdaq (composite index)	-	0,0 %	+ 2,4 %
Ränta 90 dagars statsskuldväxel	- 0,80 %	+/- 0,00 %-enheter	- 0,03 %-enheter
Ränta 5-årig statsobligation (1057)	0,08 %	- 0,02 %-enheter	- 0,10 %-enheter
Ränta 30-årig amerikansk obligation	3,11 %	+ 0,14 %-enheter	+ 0,53 %-enheter
Kurs USD/SEK	8,74	+ 40 öre	+ 56 öre
Kurs Euro/SEK	10,56	+ 27 öre	+ 74 öre

## Världen

Globala aktiemarknader har stigit något de senaste veckorna, stärkta av de kvartalsrapporter som inkommit i april och den fortsatt goda konjunkturen. Osäkerheten kring handelskonflikten mellan USA och Europa/Kina har dämpats något efter att fortsatt eskalering undvikits. Det historiska fredsmötet mellan Nordkoreas ledare Kim Jong Un och Sydkoreas president Moon Jae-in där ledarna formellt skrev under en deklaration att avsluta Koreakriget har också bidragit till att öka riskviljan bland investerare.

Drygt hälften av bolagen i det amerikanska storbolagsindexet S&P 500 har hunnit rapportera och vinsten per aktie har i snitt ökat med hela 25% jämfört med året innan. Sänkta skatter förklarar en viss del av ökningen men slutsatsen är ändå att det är bra fart på amerikansk ekonomi. Utöver de fina rapporterna har amerikanska investerare riktat stort fokus mot den 10-åriga statsobligationsräntan som för första gången sedan 2014 steg över den omtalade nivån 3%. Vissa investerare och marknadsbedömare har uttryckt oro för att räntorna nu börjar att nå nivåer som verkar åtstramande för ekonomin och att fortsatta räntehöjningar av Federal Reserve riskerar att dämpa tillväxten. Högre räntor har också inneburit att ränteplaceringar blivit ett vettigt investeringsalternativ igen, något som vissa menar kan minska aptiten för aktieplaceringar framöver.

En sektor som har utvecklats särskilt väl på världens börser den senaste tiden har varit energi- och råvarusektorn. Oljepriset har nått över 70 USD/fat, vilket är den högsta nivån på fyra år. Signaler om att OPEC kommer att överväga fortsatta produktionstak samt låga oljelager i USA lyfts fram som förklaringar till detta. Även metallpriser har fortsatt att stiga med koppar och aluminium i spetsen. Stigande metallpriser är ett typiskt tecken på en stark global konjunktur.

I Euro-området har dock konjunktursignalerna från ledande indikatorer varit lite svagare den senaste månaden, något som chefen för den Europeiska Centralbanken (ECB) Mario Draghi också påpekade vid en presskonferens i slutet av april. Nedgången är enligt Draghi bredbaserad över alla sektorer och märkbar i



de flesta länder. Detta ger visst huvudbry för ECB som annonserat att man till hösten avser att börja normalisera penningpolitiken.

## Sverige – konjunktur, politik och räntor

Riksbanken valde som väntat att behålla reporäntan på -0,5% och meddelade att en höjning kan väntas först mot slutet av året. Den underliggande inflationen har varit lägre än väntat den senaste tiden enligt Riksbanken och behöver därför fortsatt stöd från penningpolitiken. Den duvaktiga tonen från Riksbanken har fått kronan att fortsätta att tappa i värde relativt andra valutor – en Euro kostar i skrivande stund 10,56 kr och en amerikansk dollar 8,74 kr. Den svaga kronan oroar dock inte Riksbankschef Stefan Ingves som bedömer att kronförsvagningen är tillfällig. Riksbanken lyfter istället fram behovet av åtgärder inom bostadspolitik och skattepolitiken för att utvecklingen i svensk ekonomi ska bli långsiktigt hållbar.

## Stockholmsbörsen

Stockholmsbörsen har haft en positiv utveckling under april och kurserna steg med 3,1% (4,4% justerat för lämnade utdelningar). Den goda utvecklingen förklaras till stor del av tre mycket ovanliga vinnaraktier på Stockholmsbörsen under månaden – H&M, Ericsson och Telia. H&Ms aktie steg med hela 20% utan någon direkt förklaring förutom att storägaren Stefan Persson fortsatt att köpa aktier över börsen. Ericsson lämnade en rapport som var betydligt bättre än marknaden väntat sig och bolagets aktie har gått upp med drygt 25% i april. Även Telia överraskade marknaden med en mycket bra rapport och aktien steg kraftigt. Telia börjar slutligen se resultat av den renodling som genomförts under de senaste åren som inneburit att telekombolaget bland annat sålt av flera av de problemtungda dotterbolagen i Eurasien.

Generellt har rapporterna från verkstadsbolagen slagit de högt ställda förväntningarna. Trots detta har rapporterna mottagits med viss återhållsamhet av marknaden som istället verkar ha valt att fokusera på den avmattning som ledande industriindikatorer i Europa signalerar. Storbankerna rapporterade sammantaget stabilt, men de har svårt att generera tillväxt. Hot om ökad konkurrens inom bolån och lägre aktivitet bland kunderna mot slutet av kvartalet medförde en svag kursutveckling för bankerna. Fastighetssektorn har redovisat bra rapporter och bland annat Fabège, med fokus på förvaltning och utveckling av kommersiella fastigheter i Stockholmsområdet, har fått se sin aktie stiga betydligt.

## Framtiden

Internationella Valutafonden (IMF) lyfter i sin senaste rapport fram vikten av att politiker väljer att utnyttja det mycket gynnsamma ekonomiska läget till att genomföra nödvändiga reformer för att skapa bättre möjligheter till långsiktigt hållbar tillväxt. En utmaning som lyfts fram specifikt är trenden av minskat arbetskräftsdeltagande i västvärlden. Den ökade medellivslängd som människan upplevt det senaste århundradet måste ses som en av mänsklighetens mest fantastiska bedrifter. Men en allt äldre population i kombination med lägre födelsetal är en mix som kommer att innebära väldiga utmaningar för samhället, då kostnaderna för bland annat vård och omsorg kommer att skjuta i höjden. Statistiska Centralbyrån uppskattar att varje person i åldern 20–64, år 2060 kommer att behöva försörja 0,9 i icke arbetsför ålder mot 0,75 idag. Arbetskräftsdeltagandet har de senaste årtiondena delvis hållits uppe av att andelen arbetande kvinnor ökat, men den trenden har nu nått vägs ände i Sverige, då andelen kvinnor som arbetar är nästan lika hög som andelen män. IMF nämner arbetsmarknadspolitiska åtgärder och skattereformer som uppmuntrar till både ökat arbetskräftsdeltagande och arbete längre in i livet som nödvändigt. De är dock tveksamma till att enbart strukturella åtgärder är tillräckligt på lite längre sikt, utan lyfter särskilt fram vikten av arbetskräftsinvandring och fortsatt teknologisk utveckling i form av ökad produktivitet och effektivisering av välfärden. Teknologisk utveckling har genom historien lett till en rad revolutionerande utvecklingssteg för människan och för att klara den demografiska utmaning vi står inför krävs sannolikt något liknande.

Under april och maj månad avskiljs utdelningar från de allra flesta av storbolagen på börsen och den uppgår till i genomsnitt ca 3,5%. Den del av vinsten som inte delas ut återinvesteras i verksamheten för att skapa förutsättningar för tillväxt och därmed högre utdelningar under kommande år. För 2018 räknar analytiker med att vinsterna på Stockholmsbörsen ska stiga med ca 10% vilket bör ge bra stöd för aktiemarknaden framöver.

Med vänlig hälsning  
Kapitalförvaltningen

