



MÅNADENS NYCKELTAL	RÄNTA/KURS	FÖRÄNDRING 1/11-30/11	FÖRÄNDRING 2018
Stockholmsbörsen (SAX-index)	-	-1,7 %	-1,8 %
New York-börsen (S&P 500)	-	-0,1 %	+3,2 %
Nasdaq (composite index)	-	-1,4 %	+6,2 %
Ränta 90 dagars statsskuldväxel	-0,73 %	+/-0,0 %-enheter	+0,04 %-enheter
Ränta 5-årig statsobligation (1057)	-0,04 %	-0,13 %-enheter	-0,22 %-enheter
Ränta 30-årig amerikansk obligation	3,32 %	-0,06 %-enheter	+0,58 %-enheter
Kurs USD/SEK	9,09	- 5 öre	+91 öre
Kurs Euro/SEK	10,29	- 2 öre	+47 öre

Världen

Under hösten har utvecklingen på de globala aktiemarknaderna präglats av ökad ekonomisk osäkerhet. Sedan den 1 oktober har aktiekurserna på världens börser under relativt stora svängningar fallit med ca 6 procent enligt MSCI All Country World Index (mätt i lokala valutor).

Under 2017 noterade världshandeln efter några år av blygsam tillväxt ett rejält lyft och en efterlängtd förbättring av efterfrågan på investeringsvaror. Konjunkturläget förstärktes och en brett förankrad global ekonomisk tillväxt tog vid. Denna positiva trend har fortsatt under 2018. I såväl USA som i Sverige och stora delar av Europa har också börsbolagen under hösten publicerat bokslut över årets tredje kvartal som varit väl i linje med analytikernas förväntningar.

Den på kvartalsboksluten efterföljande negativa utvecklingen på aktiemarknaderna belyser dock en tilltagande känsla av osäkerhet över den fortsatta konjunkturutvecklingen. Den löpande framåtblickande konjunkturstatistiken antyder att den höga tillväxttakten i världsekonomin är på väg att plana ut. Det konjunkturförlopp som statistiken indikerar ligger dock relativt väl i linje med vad de makroekonomiska prognoserna pekat mot. Hösten har även präglats av utspel från den världspolitiska scenen som skapar osäkerhet för ekonomiska beslutsfattare, såsom; hot om ett eskalerande handelskrig samt problematiska förhandlingar om villkoren för Storbritanniens utträde ur EU. Ekonomiska bedömare lyfter även fram stigande räntor och allmänt stramare finansiella villkor bland tillväxtländerna samt i USA, världens enskilt största ekonomi, som en källa till ökad ekonomisk osäkerhet. På råvarumarknaderna bidrar en oväntat kraftig nedgång i världsmarknadspriserna på råolja till huvudbry för konjunkturbedömare. Den Internationella Valutafonden, IMF, som i sin höstprognos räknade med att den globala tillväxten skall fortsätta på en hög nivå under 2019, lyfter nu fram att den senaste tidens utveckling bidrar till ökad osäkerhet.



Sverige – konjunktur, politik och räntor

Konjunkturinstitutet, KI:s, barometerindikator över stämningssläget i den svenska ekonomin sjönk för andra månaden i följd under november till nivån 106,7, vilket var lägre än förväntat. Den aktuella nivån ligger dock väl över 100, som i KI:s mätningar anger ett historiskt normalläge för konjunkturen. Nedgången under november förklaras främst av en dämpad optimism bland hushållen, tjänstesektorn samt byggbolagen. Möjligen har de senaste månadernas börsnedgång, inrikespolitiska osäkerhet och negativa mediala omvärldsrapportering bidragit till att hushållen blivit mer pessimistiska inför framtiden än vad de faktiska omständigheterna ger anledning till. Noterbart är att bland industriföretagen och inom detaljhandeln steg stämningssläget under månaden. Företagens omdömen om orderstockarna stärktes till en ny högstanivå, såväl sammantaget som för exportorder.

Stockholmsbörsen

Kurserna på Stockholmsbörsen backade med ca 1,7 procent under november. Nedgången under november återspeglar relativt väl årets utveckling för Stockholmsbörsens All Share Index som backat med 1,8 procent. Den svaga kursutvecklingen står i skarp kontrast till börsbolagens redovisade vinsttillväxt under 2018. Efter årets vinstökningar och höstens börsfall har värderingen av de aggregerade bolagsvinsterna på Stockholmsbörsen fallit till nivåer väl under det historiska genomsnittet. De svenska verkstadsbolagen värderas till 13 ggr 2019 års förväntade vinster, vilket är den lägsta nivån på sex år.

Framtiden

Det är i höst tio år sedan finanskrisen bröt ut. Det globala betalningssystemet sattes ur funktion efter att flera internationella banker fallerat, bland andra den amerikanska investmentbanken Lehman Brothers. Konjunkturomslaget som följde var dramatiskt, och på världens finansmarknader var stämningen panikartad. Inom loppet av ett par veckor rasade kurserna på Stockholmsbörsen med drygt 30 procent. Ekonomiska bedömare förutsåg att världsekonomin stod på randen till en djup långvarig lågkonjunktur med kännetecknen av depression. Minnet från, och sviterna efter, finanskrisen lever kvar i människors medvetande och har under flera tillfällen bidragit till att förstärka den oro som växer fram då problematiska ekonomiska händelser inträffar.

Fram till föregående årsskifte, 2017/2018, hade kurserna på Stockholmsbörsen stigit under sex kalenderår i följd. Under 2018 har börsbolagens vinster utvecklats väl och så sent som under inledningen av oktober i år noterade Stockholmsbörsens All Share Index nya toppnivåer.

En tilltagande konjunkturoro och rädsla för ett eskalerande globalt handelskrig har bidragit till att Stockholmsbörsen i skrivande stund noterar en försiktig nedgång sedan föregående årsskifte.

De senaste årens gynnsamma konjunkturläge har bidragit till rejäla vinstlyft bland börsbolagen. Generellt sett redovisar företagen också höga vinstmarginaler och låg skuldsättning. Företagen står med andra ord väl rustade att möta en eventuell konjunkturedgång. Höstens kursfall innebär att placerarkollektivet efter höstens börsnedgång prisat in att en rejäl konjunkturavmattning står för dörren. Med utgångspunkt från rådande konjunktur- och vinstprognoser förefaller många företag vara attraktivt värderade, såväl ur ett historiskt perspektiv som i relation till avkastningen från alternativa placeringar. En femårig svensk statsobligation handlas för närvarande till negativ ränta, -0,04 procent. Under nästa år förväntas börsbolagen höja utdelningarna till sina aktieägare. Förutsättningarna för ett gott slut på börsåret 2018 är enligt vår uppfattning goda och vi ser med tillförsikt fram emot ett Gott Nytt Börsår 2019.

Med vänlig hälsning
Kapitalförvaltningen

