

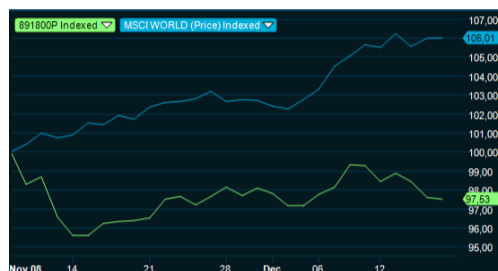
Veckans investeringskommentar

2017 – Tillväxtmarknadernas år

Efter en svag utveckling på tillväxtmarknaderna i 2012-2015 var det klart för en comeback under 2016. Högre ekonomisk tillväxt än i utvecklade ekonomier och lägre multiplar i prissättningen av aktierna skulle garantera en starkare återhämtning under 2016. Året började svagt med efterdyningarna av högre amerikanska styrräntorna i december 2015 och tvivel om global tillväxt, och i synnerhet i Kina, stod inför en allvarlig ekonomisk nedgång.

Men i februari började återhämtning som varade tills det amerikanska presidentvalet. Emerging Markets Index (MSCI EM) var vid denna tidpunkt upp 8,6% sedan årsskiftet jämfört med 0,9% för MSCI World Index (MSCI World). Från och med valdagen den 8 november på stängningskursen i fredags var dock hela

försprånget inhämtat. Growth Market Index (grön linje) under denna period sjönk 2,4% medan MSCI World Index (blå linje) är upp 6%.



Prognoserna om tillväxtmarknaderna i 2017, verkar det finnas två huvudläger. En består av makroekonomer som ser dollarförstärkning, i kombination med försvagningen av den kinesiska yuanen, som ett stort hot. Federal Reserve i förra veckan höjde styrräntan med 0,25%, den andra ökningen under de senaste tio åren. Samtidigt varslades det om ytterligare tre räntehöjningar i vart och ett av åren 2017, 2018 och 2019. Följden blir en starkare dollar, med dyra räntor och högre belopp att betala för låntagare i tillväxtmarknader. Samtidigt förväntas det att den kinesiska regeringen kommer att sätta på bromsen för att hindra kreditväxt och den bubbla som håller på att blåsas upp på fastighetsmarknaden, vilket skulle kunna försvaga tillväxtmarknaderna i allmänhet.

Det andra lägret består av chefer och analytiker som fokuserar på att tillväxtmarknaderna fortsatt kommer att ha högre ekonomisk tillväxt, lägre priser och att det nu är tid för återhämtning i råvarupriser i takt med det globala konjunkturskiftet som ligger framför oss. Den kinesiska tillväxten mätt i BNP beräknas till 6,6% i år och 6,5% nästa år, i Indien överstiger tillväxten på 7,3% i år till 7,7% nästa år, medan i råvaruekonomierna Brasilien och Ryssland förväntas negativ tillväxt respektive -3,6% och -0,3% vändas till en positiv tillväxt med 0,6% och 1,4%. Vi tror särskilt att Ryssland kan komma att överraska på uppsidan. I Europa väntas tillväxten vara fortsatt stabil kring +1,5-1,7% och över 3% i USA. Även prissättningen av aktier ser gynnsamt ut för tillväxtmarknader, som nu prisas till 11 gånger genomsnittsinkomsten senaste 10 åren jämfört med 27 gånger för amerikanska aktier.

Aktieutveckling förra veckan: Oslo Börs sjönk 0,4%, och är nu upp 11,5% sedan januari. Stockholmsbörsen steg med 0,9% och är upp 6,7% sedan januari. USA var oförändrad, Europa ökade med 1,4%, Japan ökade med 2,1%, Kina sjönk 4,2%, Indien sjönk 1,0% och Ryssland ökade med 1,4%. Världsindex föll 0,7%, tillväxtmarknader föll 2,0% och frontier-index steg 0,2%. Alla siffror i lokala valutor, utom globala index som är i USD.

FINANS-KALENDER
VECKA

51

MÅNDAG

Japan: Handelsbalansen
USA: PMI tjänster

TISDAG

Japan: Räntemöte
Sverige: Hushållsindikator CCI
Konjunkturbarometer
Euro: Handelsbalansen

ONSDAG

Norge: Arbetslöshet AKU
Sverige: Räntemöte
Euro: Hushållsindikator CCI

TORSDAG

Sverige: PPI
Detaljhandel
USA: BNP Q3 reviderat
Privata inkomster och privatkonsumtion
Order varaktiga varor

FREDAG

Norge: Arbetslöshet NAV

Oslo

Ramstadsletta 17
1363 Høvik
+47 23 89 68 44

Fredrikstad

(representasjonskontor)
Storgatan 3
1607 Fredrikstad
+47 23 89 68 44

Tønsberg

(representasjonskontor)
Danholmen 25A
3128 Nøtterøy
+47 23 89 68 44

Stockholm

Kungsträdgårdsgatan 18
Box 7121
103 87 Stockholm
+46 8 41 00 65 00

Malmö

Skomakaregatan 6-8
211 34 Malmö
+46 8 41 00 65 00

Luxemburg

40 Avenue de Monterey
L-2163 Luxembourg
+352 27 04 25 22


PENSUM

www.pensum.se
www.pensumgroup.no
www.pensumam.lu