

Veckans investeringskommentar

Fortsatt goda utsikter för aktier

2017 har börjat som 2016 slutade. Sedan nyår är Oslo börsen upp med 1,8% i NOK, Stockholmsbörsen upp med 3,4% i SEK, medan S & P 500 i USA och världsindex är upp med 3,7% respektive 4,2% i US-dollar. Det är fel att tro att rallyt i riskfyllda tillgångar är över på grund av valutgången med Donald Trump som president i USA. Sedan presidentvalet, har amerikanska aktier stigit med hela 8%, men rallyt började så långt tillbaka som i februari förra året och uppgången är nu på hela 25% under det senaste året.

Ett sätt att se på det är att tro att USA genomgick en minirecession i slutet av 2015 / början av 2016, vilket framgår av det pessimistiska inköpschefs index (ISM indikatorer) och ökningen av krediter vid den tidpunkten. Sedan dess har både aktie och obligationsmarknaden utvecklades som väntat i en tidig konjunkturuppgång, där småföretagen överträffa stora företag, cykliska- och värdeaktier presterar särskilt väl, obligationsräntorna stiger och vi får en multipel ökning i prissättningen av aktier baserat på den förväntade vinsttillväxten. Förväntningar om att Trumps politik kommer att ge stimulans i form av ökade investeringar, skattesänkningar och avregleringar har bidragit till ytterligare fart.

Vår uppfattning är att ekonomin kommer att fortsätta att accelerera. Med full sysselsättning i USA, kan vi förvänta oss att löneökningarna kommer att öka. Trumps politik har tänt en gnista i företagen, som nu indikerar ökade investeringar. Vi räknar med att BNP-tillväxten i USA kan nå 2,5-3,0%. Samtidigt har EU nu en ekonomisk tillväxt över befintlig trend och Kina har fortfarande en god tillväxt efter förra årets massiva penningpolitiska stimulanser.

På kort sikt kan det naturligtvis komma en korrigering från överköpta nivåer, och investerare har börjat att se att det finns både en "bra Trump" med skattesänkningar, avregleringar och investeringar i infrastruktur och en "dålig Trump" med invandringskontroll, konfrontation med Kina och försök att påverka företagets investeringsbeslut. Men om vi tar på de långsiktiga glasögonen och ser 12 månader framåt, så förväntar vi oss en accelererande tillväxt och endast en måttlig ökning av inflationen, som kommer att utgöra en "sweet spot" för investerare. Vad kan förstöra denna positiva trend? Vi ser fyra potentiella huvudområden; i) konfrontationer från Trump. Mest oroande är starka konfrontationer med Kina avseende handel och valuta. ii) Finanspolitiken misslyckas. Trump misslyckas med att sänka bolagsskatten till 15-20%, införa BAT (Border adjustment tax), ettåriga avskrivningar eller investeringar i infrastruktur, iii) Ekonomiska tillväxten och resultat tillväxten blir en besvikelse. Även om både konsumenter och företagsledare verkar mycket optimistiska just nu så har inte optimismen ännu resulterat i riktig BNP-tillväxt och ökad vinst och top-line tillväxt för företagen. iv) inflationen ökar betydligt mer än väntat. Även om inflationen i vissa europeiska länder är kraftigt på väg upp. Till exempel 12 månaders prisökning i Tyskland är nu på 1,9%, strax under målet på 2% över tiden.

Aktie utvecklingen förra veckan: Oslo Börsen sjönk med 0,8%, och är upp 1,8% hittills i år. Stockholmsbörsen steg med 0,6%, och är upp 3,4% hittills i år. USA ökade 0,9%, Europa ökade 0,9%, Japan ökade med 2,4%, Kina ökade 1,5%, Indien ökade 0,3% och Ryssland föll 2,0%. Världsindex steg 0,6% (+ 4,2% YTD), tillväxtmarknader index steg 0,7%. Alla siffror rapporteras i lokala valutor förutom globala index som rapporteras i USD.

FINANS-
KALENDER
VECKA

7

MÅNDAG

Japan: BNP Q4, prel

TISDAGKina: KPI/PPI, januari
Euro: Industriprod., dec.
BNP Q4, prel**ONSDAG**Sverige: Ränthemöte
USA: KPI, januari
Industriprod., jan.
Detaljhandel, jan.**TORSDAG**

Sverige: Arbetslöshet, jan.

FREDAG

Sverige: KPI, jan.

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



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