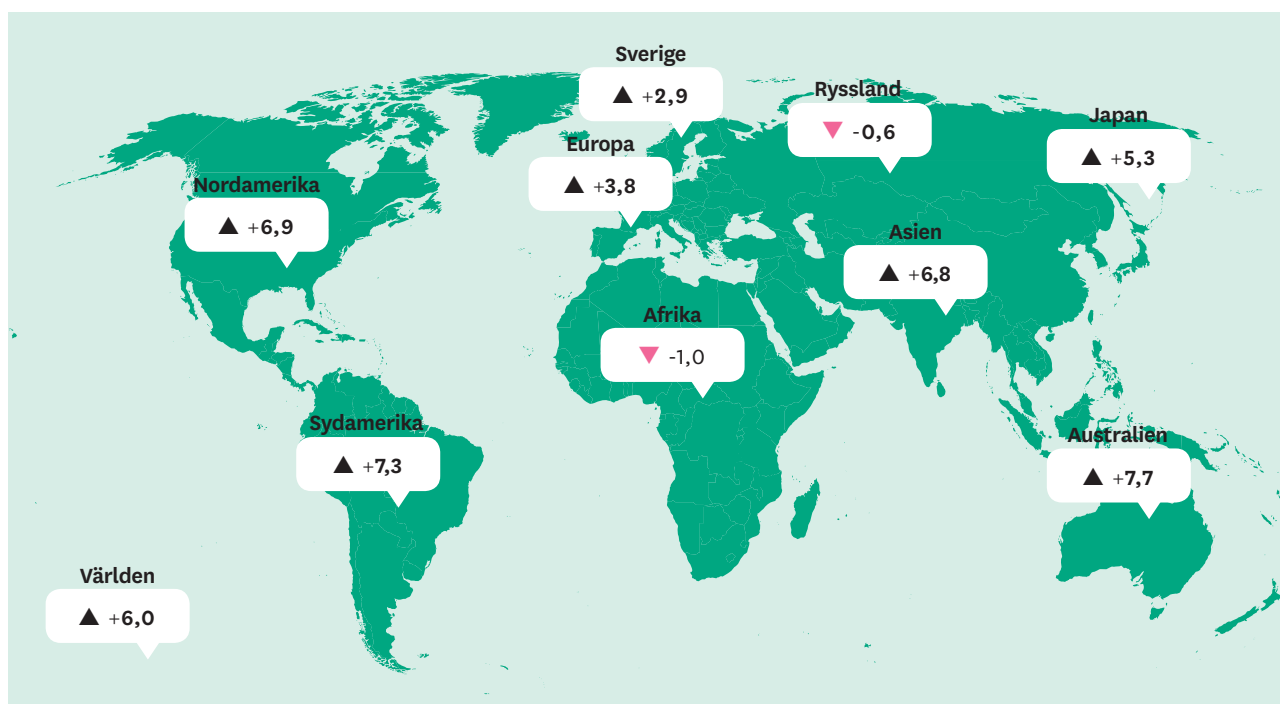


Höga värderingar – men bättre förutsättningar

- **Höga värderingar, men bättre förutsättningar.** I mars är det åtta år sedan aktiemarknaderna bottnade efter finanskrisen. De gångna åren har skapat hög avkastning för sparare. Med en ljusning i konjunkturen och vändning upp för vinsterna finns förutsättningar för stigande börser även 2017. Men höga värderingar, växande osäkerhet kring penningpolitiken och politiska risker är potentiella krokben för uppgången.
- **Bättre utsikter och låg risk för recession.** Världsekonomin håller på att få upp farten. Vi räknar med att tillväxten ökar något i år och att sannolikheten för recession är låg. Framtidsutsikterna beror i hög grad på utvecklingen för den amerikanska ekonomin. Vår bedömning är att USA:s konjunktur fortsätter att förbättras kommande år, vilket stärker den globala bilden. Samtidigt fortsätter Fed att höja räntan i långsam takt, och än är det långt kvar tills räntehöjningar riskerar att knäcka konjunkturen. Men om inflationen tar oväntad fart och räntan stiger snabbare än vad som förväntas i dagsläget, så ökar riskerna.
- **Att pensionsspara är att hantera osäkerhet.** Pension är egentligen inte särskilt svårt. I grunden handlar det om att kunna arbeta heltid så många år som möjligt, se till att arbetsgivaren betalar tjänstepension och slutligen komplettera med ett eget långsiktigt sparande med syfte pension. Så långt är det relativt enkelt. Men djävulen ligger som bekant i detaljerna. Och på pensionsområdet är de många, samtidigt som de rymmer många osäkerhetsfaktorer.

Börsutveckling 31 jan – 24 feb 2017 i svenska kronor.



Börsutveckling avser MSCI-index för respektive land/region inklusive återinvesterade utdelningar omräknat till svenska kronor.

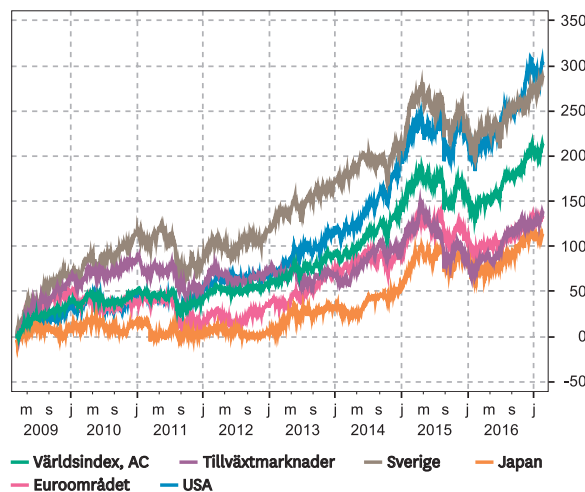
Höga värderingar men bättre förutsättningar

I mars är det åtta år sedan aktiemarknaderna bottnade efter finanskrisen. De gångna åren har skapat hög avkastning för sparare. Med en ljusning i konjunkturen och vändning upp för vinsterna finns förutsättningar för stigande börser även 2017. Men höga värderingar, växande osäkerhet kring penningpolitiken och politiska risker är potentiella krokben för uppgången.

In på nionde året

Den 9 mars 2009 bottnade index över världens samlade börser efter finanskrisen. Uppgången under de gångna åtta åren har varit fantastisk – ett globalt aktieindex har stigit drygt 200 procent i svenska kronor och Stockholmsbörsen stoltserar med en uppgång på över 280 procent¹. Många frågar sig nog hur länge uppgången kan fortsätta – orkar börsen klättra uppåt ytterligare ett år? Ser vi till utvecklingen för konjunkturen och bolagsvinsterna så är förutsättningarna goda. Faktum är

Börsutveckling sedan botten den 9 mars 2009
Procent, SEK



Källa: Macrobond

bättre konjunktur och stigande företagsvinster har varit de saknade pusselbitarna för aktiemarknaderna under senare år, och nu ser alltså de ut att vara på plats. Men i vanlig ordning finns det hot. Låt oss titta på tre av de främsta: höga värderingar, växande osäkerhet kring penningpolitiken och politiska risker.

Höga värderingar – låg potential

Ett faktum vi inte kommer ifrån är att nuvarande aktievärdering är höga. Anledningen är att vinsterna har stått och stampat eller till och med sjunkit på senare år sam-

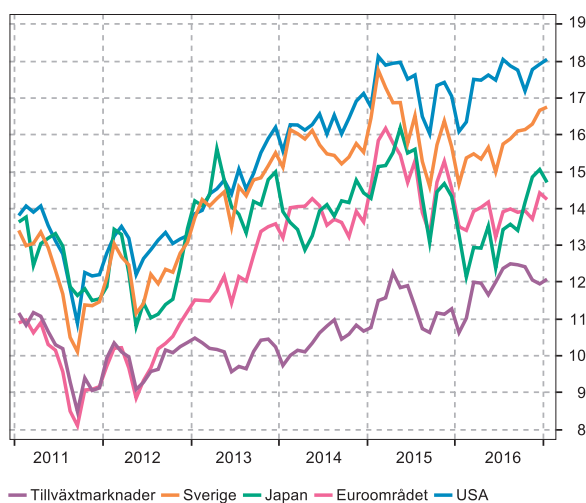
tidigt som börskurserna har fortsatt upp. På senare tid har dock vinsterna börja stiga igen. En central förklaring till vändningen är högre råvarupriser, vilket stärker energibolagens vinster. Men det kommer även allt fler signaler på växande efterfrågan. Den försiktiga uppväxling för konjunkturen – inte minst i nominella termer – som vi räknar med sker i år, skapar också förutsättningar för återhämtningen för vinster håller i sig. Men i och med att värderingarna redan är höga, så är den förbättringen redan in-tecknad i kurserna. Vad det alltså handlar om är att den avkastning som går att motivera med den förbättring vi nu ser, har vi redan fått. Det lämnar begränsat utrymme för börserna att stiga i det korta perspektivet. Så för att börserna ska kunna stiga ytterligare, utan att värderingarna skenar, behöver vinsterna bli högre än vad som förväntas i prognoserna. Erfarenheten visar dock att vinstprognoserna nästan alltid är för optimistiska. Slutsatsen är därför att höga värderingarna håller nere aktiemarknadens potential, på kort sikt, trots ljusningen för konjunktur och bolagsvinster. Vad som skulle behöva ske nu är att börsuppgången tar en paus och låter vinsterna växa i kapp, så att värderingarna blir mindre ansträngda. Om börserna istället fortsätter att rusa uppåt så kommer det mynna ut i en nedgång längre fram.

Vi räds inte räntan

Det andra hotet – den penningpolitiska osäkerheten – handlar om att global penningpolitik håller på att ställas om. Från att marknaderna har stöttats av ständigt utökade stimulanser i flera års tid, kommer de nu behöva acceptera räntehöjningar och minskade stimulanser. Vi räds dock inte det penningpolitiska skiftet. Anledningen: Världen är redo. När den amerikanska centralbankschefen Janet Yellen för ett år sedan signalerade att räntan skulle höjas i gradvis takt var det för tidigt. Konjunkturen var helt enkelt inte tillräckligt stark och inflationen var knappast ett hot. Det skapade oro för att Fed skulle göra ett policymisstag och bidrog till börsnedgången då. Nu, tolv månader senare, har marknaden visat sig kunna hantera både den senast genomförda höjningen och utsikterna för de som står på tur. Med förväntningar om finanspolitiska stimulanser

¹ Avser MSCI AC World respektive MSCI Sweden inklusive återinvesterade utdelningar i svenska kronor under perioden 2009-03-09 – 2017-02-20

Aktiemarknadsvärderingar
12 mån framåtblickande p/e-tal, MSCI-index



Källa: Macrobond

från vita huset börjar det snarare handla om att förhindra en överhettning. Utanför USA ser förutsättningarna visserligen annorlunda ut och någon räntehöjning i Europa eller Japan ligger långt fram i tiden. Men redan i april kommer ECB att dra ned på takten i stödköpen av obligationer. Det beskedet har också hanterats utan nämnvärd dramatik.

Att världen är bättre rustad för ett penningpolitiskt skifte är dock bara en delförklaring till att acceptansen har ökat. För i marknadens bakhuvud finns också vetskapen att räntehöjningar och nedtrappade stimulanser endast kommer att ske så länge marknaderna fortsätter att acceptera det.

Om den förbättring av global tillväxt som ser ut att äga rum i år kommer av sig eller om andra orosmoln tillkommer, och marknaderna reagerar med oro, kommer åtstramningar att skjutas på framtiden. Återigen. En brasklapp är också att marknaden klarar av en försiktig reträtt från centralbankerna och långsamt stigande räntor. En brant räntepågång är något annat. Om det kan du läsa mer på nästa sida.

Politisk risk – eller möjlighet

Vi anser alltså att höga värderingar drar ned potentialen för aktier, men oroar oss inte för utsikterna om mindre expansiv penningpolitik. Men när det kommer till det tredje hotet – politiken – ökar osäkerheten. Anledningen är att såväl vi som övriga marknadsaktörer svävar i ovisshet – vi vet helt enkelt inte särskilt mycket mer idag om hur politiken kommer att utformas framöver än vad vi gjorde för några månader sedan. Mot den bakgrunden kunde en återhållsam marknadsutveckling vara lämplig, men marknaderna har som bekant valt att ta fasta på möjligheterna med det nya politiska läget. Efter det amerikanska presidentvalet i november i fjol inleddes ett börsrally, som fortfarande pågår. Räknet från valdagen fram till den 23 februari har börsindexen

i USA, euroområdet och Sverige stigit med omkring 10 procent vardera – på drygt tre månader. Även om positiva konjunktursignaler och bolagsrapporter bidrar till uppgången, så är det alltjämt förhoppningar på Donald Trumps ekonomiska politik med skattesänkningar, infrastrukturinvesteringar och avregleringar, som utgör fundamentet till optimismen.

Så vad är problemet? Jo, för varje dag med stigande börskurser ökar förväntningarna. Och ju mer förväntningarna ökar, desto svårare bör det bli att uppfylla dem. Företagens skattebörda kommer att minska, men kommer även ränteavdragen att minska? Och kommer importerade insatsvaror att tullbeläggas? Och hur blir det med fabriker i utlandet? Och om inflationen ökar – är företagets prissättningskraft tillräckligt stark eller kommer det att tynna marginalerna? Och om högre inflation drar upp dollarkursen och räntorna – vad händer då med konkurrenskraften och intjäningen? Det enkla, eller kanske enda, svaret är att vi inte vet – ännu. Börsuppgången är dock bara förenlig med att nettot av alla effekter blir en klar förbättring. Men om andrahands-effekter åter upp merparten av förbättringen – då kommer börsen att behöva sjunka igen.

Trots förhöjd hotbild – läget har förbättrats

Det är ett känsligt läge vi har att förhålla oss till i år med höga värderingar, stora förhoppningar och svårbedömda risker. Samtidigt är det viktigt att behålla perspektiven. För ett år sedan var läget sämre. Anledningen till att vi har växande penningpolitisk osäkerhet är ju faktiskt för att den globala ekonomin håller på att stärkas. Det samma gäller i viss mån för värderingarna; även högt ställda förväntningar är ett kvitto på att det börjar gå åt rätt håll. Trots det tycker vi fortsatt att marknaderna har sprungit lite väl snabbt på sistone och ser därför risken för sättningar som förhöjd. Vi har sedan lång tid tillbaka påmint om vikten av att ha en krockkudde i portföljen i form av räntefonder – senast i förra marknadsbrevet. Med risk för att bli tjugatiga upprepar vi den uppmaningen även den här gången. Det är inte gratis – priset är litet lägre avkastning om börsen fortsätter att rusa. Men det är värt det. För marknaden är just nu som en bil som kör med fullt gaspåslag på en dimmig motorväg – det går förmodligen bra, men om inte farten sänks är det risk att föraren behöver tvärnita, eller ännu värre krocka. Då vill vi inte vara utan krockkudde.



Johan Lundqvist
Ekonom

Bättre utsikter och låg risk för recession

Världsekonomin håller på att få upp farten. Vi räknar med att tillväxten ökar något i år och att sannolikheten för recession är låg. Framtidsutsikterna beror i hög grad på utvecklingen för den amerikanska ekonomin. Vår bedömning är att USA:s konjunktur fortsätter att förbättras kommande år, vilket stärker den globala bilden. Samtidigt fortsätter Fed att höja räntan i långsam takt, och än är det långt kvar tills räntehöjningar riskerar att knäcka konjunkturen. Men om inflationen tar oväntad fart och räntan stiger snabbare än vad som förväntas i dagsläget, så ökar riskerna.

Ingen recession 2017

För ganska exakt ett år sedan pekade olika indikatorer på att risken för recession hade ökat. Vi bedömde riskerna som små, men de finansiella marknaderna reagerade med oro. Sedan dess har läget förbättrats. I vissa avseenden är konjunkturcykeln fortfarande i någon form av inledningskede. Industrin har precis börjat få upp farten, pristrycket är dämpat på de flesta håll och det finns fortfarande lediga resurser. Vi har dessutom knappt ens påbörjat en åtstramning av penningpolitiken, och den processen brukar kunna pågå ett bra tag innan svängremmen dras åt för hårt. Ett undantag till beskrivningen ovan är dock USA. Den amerikanska konjunkturen har mognat betydligt mer än omvärlden under de gångna åren. Ekonomin befinner sig i full sysselsättning och tillväxten är högre än den långsiktiga potentialen. Följden av det är att ytterligare förbättringar av tillväxt och sysselsättning härifrån leder till att inflationstrycket stiger snabbare än tidigare. Det kommer att hanteras av fortsatta räntehöjningar. Dessa sker dock från en låg nivå och är inget hot mot konjunkturen i närtid. Det är först när vi kommer lite längre in i den amerikanska räntehöjningscykeln som den riskerar att sätta krokben för konjunkturen.

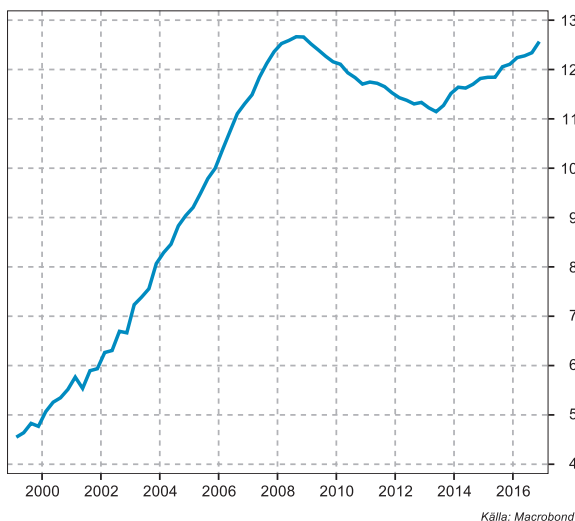
Det som göms i snö...

Efter många år med ultraexpansiv penningpolitik har det sannolikt skett en viss anpassning till lågräntemiljön som gör att den maximala ränta som ekonomin tål är lägre nu än vad som varit fallet i tidigare högkonjunkturer. Bara det faktum att räntan kunde hållas vid noll

”Under de senaste åren har dessutom skuldsättningen i den amerikanska ekonomin ökat.”

procent i sju år parallellt med omfattande stödköp av obligationer utan att varken inflation eller tillväxt skenades iväg är ett tydligt tecken på att ekonomins räntetolerans har sänkts. Under höstmånaderna såg vi också en avmattning i bankutlåningen när räntorna började stiga. Även om andra faktorer kan ha spelat in och utlåningen fortfarande växer i hög takt, så är det oroande att

USA: Hushållens skuldsättning
Triljoner dollar



bankernas utlåning påverkas så tidigt i ränteuppgången. Under de senaste åren har dessutom skuldsättningen i den amerikanska ekonomin ökat. Hushållens samlade skuldsättning är nu bara en hårsman ifrån toppnivåerna som räddade före finanskrisen. Skillnaden är att förra gången byggdes skulderna upp parallellt med att räntorna steg. Mellan 2004–2006 höjdes den amerikanska styrräntan 17 gånger. Den här gången har skulderna byggts upp när räntorna har varit de lägsta någonsin.

USA: Styrränta och kärninflation

Årstakt, procent



Källa: Macrobond

När pengar är billiga under lång tid så tenderar det att leda till att en större andel av utlåningen sker till hushåll och företag som har sämre förutsättningar att klara av sina lån när räntan stiger igen. Så länge räntan höjs i långsam takt kommer det dröja innan skuldsättningen blir ett allvarligt problem. I dagsläget är bedömningen från såväl Fed som marknaden och Skandia att räntan också höjs just långsamt – men det kan gå snabbare.

Samtida löneökningar och stimulanser – prima recept för inflation

I vilken takt Fed kan fortsätta att höja räntan framöver beror framför allt på inflationsutvecklingen. En huvudförklaring till att inflationen inte har blivit högre hittills är att löneökningstakten har varit dämpad. Det går att koppla till en rad olika förklaringar. Global konkurrens, automatisering och trög utveckling för bolagsvinsterna på senare år spelar viktiga roller. Men sannolikt har även låg inflation och låga räntor *i sig* bidragit till att hålla nere löneökningstakten – löner kan både påverka och påverkas av inflationen. Nu ser vi dock att både inflation och räntor stiger samtidigt som bolagsvinsterna ökar igen. Parallellt med den utvecklingen fortsätter arbetsmarknaden att stärkas ytterligare och bristtalen ökar. Det ökar sannolikheten för att den löneökning som redan ”borde” ha skett, äger rum i år. Samtidigt förväntas Donald Trump brassa på med skattesänkningar och satsningar på infrastruktur som ytterligare eldar på inflationen. Det behöver inte vara ett problem. Efter en lång period av låg prisökningstakt kan Fed välja att låta inflationen vara litet högre under en period. Men om

finanspolitiska stimulanser och en duvaktig centralbank drar upp inflationsförväntningarna kommer Fed-chefen Janet Yellens möjlighet att avstå räntehöjningar för att lugna marknaderna minska. I början av 2018 löper dessutom Yellens förordnande ut. Även andra Fed-ledamöter ska ersättas. Donald Trump kan då välja att nominera en mer hökaktig efterträdare. Om det sker samtidigt som inflationsimpulserna blir starkare än vad som förväntas i nuläget kan det leda till snabbt stigande räntor nästa år.

Gradvis ränteuppgång huvudscenariot

Resonemanget ovan är inte osannolikt, men det bygger på att ett flertal pusselbitar faller på plats samtidigt, och det ligger fortfarande en bit fram i tiden. Det är heller inte vårt huvudscenario. Vår bedömning är istället en mer måttlig uppgång för inflationen som möjliggör för Fed att fortsätta att gå försiktigt fram med räntan. Som vi skriver i föregående artikel räds vi därför inte amerikanska räntehöjningar. Men ju snabbare räntan höjs, desto mer ökar riskerna. Hur Fed svarar på Donald Trumps ekonomiska politik kommer därför bli en viktig fråga under de närmaste månaderna.

”Hur Fed svarar på Donald Trumps ekonomiska politik kommer därför bli en viktig fråga under de närmaste månaderna.”

Under åren efter finanskrisen har världsekonomin visat sig ha stor motståndskraft mot olika chocker. Den har klarat av recessioner i stora ekonomier som euroområdet, Japan, Brasilien och Ryssland samtidigt som tillväxten i Kina har blivit lägre för varje år. Följden har blivit att tillväxten i världsekonomin har minskat, men spridningsriskerna har kunnat lindras och recessionen har kunnat undvikas. Anledningen är att USA har lyckats hålla ångan uppe. Vår bedömning är att det fortsätter och att det än är långt kvar till räntan riskerar att knäcka konjunkturen. I nuläget är det snarare oförutsägbara chocker – t ex i form av policymisstag från politiskt håll som vi betraktar som de främsta hoten.

Johan Lundqvist

Skandias miljardsatning på onoterade bolag

Skandia har investerat nästan 40 miljarder kronor i onoterade bolag de senaste tio åren. – Det gör oss till en av Sveriges största ägare av onoterade bolag, säger Jonas Nyquist, chef för området Private Equity och Infrastruktur på Skandia.

Skandia förvaltar ca 390 miljarder kronor i traditionell förvaltning åt omkring 1,4 miljoner kunder. Kapitalet placeras i en rad olika tillgångar, för att sprida riskerna och ge högre avkastningspotential. I portföljen finns en väl avvägd mix av bland annat räntebärande papper, noterade och onoterade aktier, fastigheter, råvaror och infrastruktur.

– Skandias kapitalförvaltning ska med ett balanserat risktagande skapa så bra avkastning som möjligt – oavsett vad det är för väder på kapitalmarknaderna, säger Jonas Nyquist.

”Började tidigt”

Skandia har byggt upp ett av Sveriges största innehav i teknik- och bioteknikbolag. 2007 uppgick investeringarna i *venture capital*, det vill säga placeringar i fonder som investerar i onoterade uppstartsbolag, till ca 2 miljarder kronor. Idag ligger marknadsvärdet på ca 13 miljarder kronor. Under samma period har investeringarna i *buyouts*, det vill säga placeringar i fonder som investerar i onoterade, mogna bolag, ökat från ca 2 till ca 26 miljarder kronor.

– Vi började tidigt investera i alternativa tillgångsslag i livbolaget och har skapat en mycket gynnsam position på marknaderna. Vårt långsiktiga arbete där vi är ute och träffar förvaltare kontinuerligt i kombination med den avkastning vi levererar gör att vi har stora möjligheter att investera i nya attraktiva fonder. Det ena ger det andra. Och vinsterna hamnar i form av avkastning hos våra kunder, som i ett ömsesidigt bolag också är ägare, säger Jonas Nyquist.

Snittavkastning på 13 procent

I tider när räntan är nära noll och då börserna är högt värderade letar förvaltare efter alternativ till de traditionella tillgångsslagen obligationer och aktier. På Skandia inleddes den processen på allvar redan för 10 år

sedan i och med att Skandia då fattade ett strategiskt beslut att öka andelen onoterade innehav till 10 procent av balansräkningen under loppet av en femårsperiod. Omkring 65 procent av investeringarna går till USA, där Skandia är delägare i bolag som Uber och Twitter.

– Snittavkastningen på Skandias portfölj för onoterade innehav ligger på 13 procent om året under de senaste tio åren, säger Jonas Nyquist.

Bekväm sparform

Traditionell förvaltning är en bekväm sparform för den som inte själv vill bevaka och hantera oväntade händelser på kapitalmarknaden. Men det är också ett sätt för privatpersoner att kunna investera i onoterade bolag som exempelvis Spotify, iZettle och Klarna, där Skandia har stora innehav.

– Skandia är idag en av de största i Sverige på investeringar i onoterade bolag som inte handlas på börsen, säger Jonas Nyquist.

Infrastruktur

Ett annat område som Skandia har satsat på infrastruktur, där investeringar sker i exempelvis förnyelsebar energi, transport, telekommunikation, och miljöservice. Skandias team för infrastrukturinvesteringar lyckades under 2016 skapa 18 procents avkastning på infrastrukturinvesteringarna.

– Det finns ett fortsatt stort behov av investeringar inom infrastruktur i många länder. Infrastruktur är en väldigt bred tillgångsklass som innefattar många olika sektorer och det bidrar till att det finns många goda investeringsmöjligheter. Våra investeringar sker via fonder och förvaltare. Ett exempel på en direktinvestering är våra fyra vindkraftsparker i Sverige som vi äger tillsammans med Vattenfall, säger Jonas Nyquist.

Att pensionsspara är att hantera osäkerhet

Pension är egentligen inte särskilt svårt. I grunden handlar det om att kunna arbeta heltid så många år som möjligt, se till att arbetsgivaren betalar tjänstepension och slutligen komplettera med ett eget långsiktigt sparande med syfte pension. Så långt är det relativt enkelt. Men djävulen ligger som bekant i detaljerna. Här går vi igenom några av de viktigaste frågorna.

- **När börjar jag jobba och när går jag i pension?**

Varje timme av arbete räknas, så det gäller att komma igång så snart som möjligt. Det kommer att ha stor betydelse för vid vilken ålder du sedan kan gå i pension.

- **Hur länge kommer jag att leva?**

Ur ett pensionsperspektiv handlar den frågan om hur länge pensionspengarna ska räcka. Den allmänna pensionen betalas alltid ut så länge du lever och många tar även ut sin tjänstepension på det sättet. Möjligheten finns dock att ta ut allting utöver den allmänna pensionen på så kort tid som fem år och då är naturligtvis risken mycket stor att man överlever sitt pensionskapital och att pensionen blir mycket låg trots att du har många friska och aktiva år framför dig. Att planera för ett långt och aktivt liv är bättre än alternativet.

- **Är jag frisk fram till pensionen?**

Din hälsa är förstås din bästa pensionsförsäkring men den kommer inte bara att avgöra hur livet blir som pensionär. Skulle du bli sjuk och inte kunna arbeta under långa perioder så kan det få konsekvenser för pensionen på sikt. Här är det viktigt med försäkringar som dels täcker upp inkomstbortfallet här och nu vid en långtidssjukskrivning. Med försäkringar kan du också se till att pensionssparandet fortsätter som om du vore frisk och arbetade.

- **Hur mycket kommer jag att tjäna fram till pensionen?**

Din löneutveckling har stor påverkan på pensionen. Här finns ett tak för när en högre lön inte längre ger mer i det orange kuvertet, för närvarande ca 41 000 kr per månad. Har man en högre inkomst än så blir det än viktigare att du har någon form av tjänstepension, där finns inte samma begränsning och fokus för de flesta tjänstepensioner ligger också på högre inkomster av den anledningen.

- **Hur ser min familjesituation ut?**

Pensionssparandet kan anpassas till familjesituationen på flera sätt. Är man ensam eller har en familj som inte alls är beroende av min inkomst så kan man exempelvis välja bort att ha ett återbetalningsskydd (pensionskapitalet betalas ut till familjen) eller

efterlevandeskydd (innehåller försäkringsskydd utöver pensionskapitalet). Då blir istället den egna pensionen högre. Behovet av skydd för familjen förändras i regel genom livet och därmed kan man behöva göra nya val.

- **Hur mycket kapital behöver jag för att kunna leva som jag vill?**

Har du en uppfattning om hur hög pension du vill ha så kan du också räkna ut hur mycket kapital du behöver. För att få 25 000 per månad före skatt under 20 års tid krävs exempelvis ett pensionskapital på cirka sex miljoner kronor.

- **Hur ska det förvaltas?**

För den allmänna pensionen är det bara premiepensionen som du själv kan välja hur den ska förvaltas och då bland olika fonder. När det gäller tjänstepension och eget sparande är möjligheterna fler och ditt eget ansvar i regel större. Här finns olika sparformer som traditionell förvaltning, fondförvaltning och annat att välja på.

- **Vem ska förvalta mitt kapital och till vilken kostnad?**

Här handlar det om att välja ut vem som får förtroendet att förvalta ditt pensionskapital och till vilken avgift.

- **Vilken risk är jag beredd att ta?**

Här pratar vi om placeringsrisk i första hand. Din riskvilja och hur under hur lång tid pensionskapitalet ska förvaltas avgör hur stor andel risktillgångar (exempelvis aktier) som är lämpligt.

- **Hur stor blir avkastningen på mitt kapital?**

Så snart du tittar på en sammanställning av din framtida pension, exempelvis via Minpension.se så kan du vara säker på att den inte stämmer. Ju större andel av sitt sparande som du själv har ansvaret för förvaltningen av, desto osäkrare blir prognosen. Ingen kan säkert veta hur stor avkastningen kommer att bli och ofta används standardantaganden vilket innebär att du inte kan se skillnad mellan dina olika val.

Mattias Munter, Pensionsekonom

Det här är en uppdaterad version av ett tidigare blogginlägg på samma tema.

Uppgång för bo- och sparräntor med längre löptider

Boränta & sparränta

Boränta. Boräntorna med löptider upp till tre år sjönk något i december. Räntan på bolån med 1–3 års bindningstid sjönk till 1,49 procent, från 1,55 procent månaden innan. För bolån med längre löptider steg dock räntorna under månaden. Bolån med löptider på över fem år ökade från 2,21 procent i november till 2,39 procent i december.

Sparränta. Sparräntan på konton utan bindningstid låg kvar på 0,07 procent i december för sjunde månaden i rad. Samtidigt steg sparräntor med överrenskommen löptid på över 2 år till 0,50 procent i december jämfört med 0,34 procent i november.

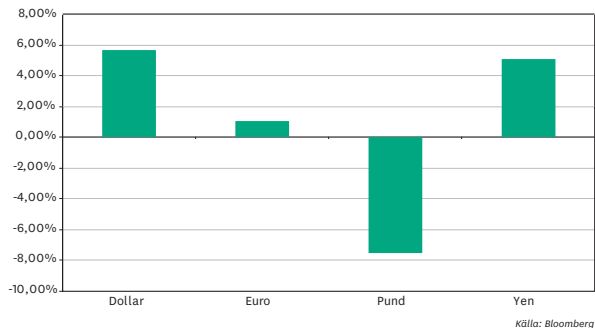
Genomsnittlig boränta och sparränta
Nya avtal, procent



Valutor

Sedan slutet av förra året har svenska kronan stärkts mot de flesta andra valutor. Under större delen av förra året försvagades dock kronan, vilket gör att de flesta valutor fortfarande är dyrare idag än för ett år sedan. Mot dollarn och euron har kronan försvagats med 5,7 respektive 1 procent jämfört med samma period i fjol. Japanska yenen har samtidigt blivit 5 procent dyrare. Mot pundet präglas 12-månadersförändringen fortfarande i hög grad av den brittiska valutans försvagning i samband med Brexit. Sammantaget har pundet blivit ca 7,5 procent billigare det senaste året.

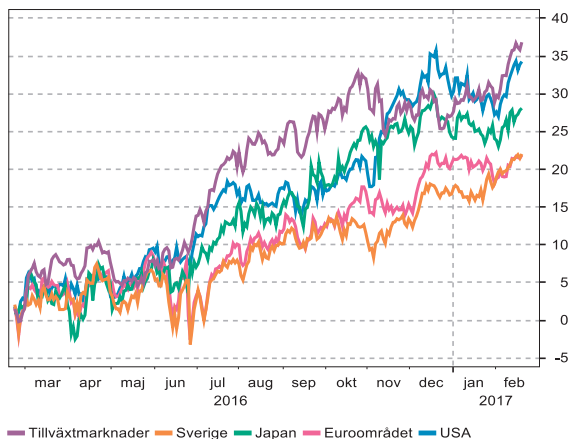
Så mycket dyrare/billigare har valutorna blivit
Förändring mot SEK senaste 12 månaderna, procent



Börsutveckling

För ungefär 1 år sedan bottnade världens aktie-marknader efter turbulensen i början av 2016. Det gör att börsutvecklingen under den senaste tolv månadersperioden har varit mycket god. Avkastningen i svenska kronor stärks även av SEK-försvagningen under perioden. Av de större aktieindexen fortsätter tillväxtmarknaderna att ligga i topp där börs- och valutautvecklingen i Brasilien och Ryssland ger särskilt stöd. Bland utvecklade länders börser har USA dragit ifrån efter Donald Trumps valseger. Den amerikanska börser har stigit knappt 35 procent i svenska kronor under de senaste 12 månaderna. För Sverige och euroområdet handlar det om uppgångar om drygt 20 procent i svenska kronor.

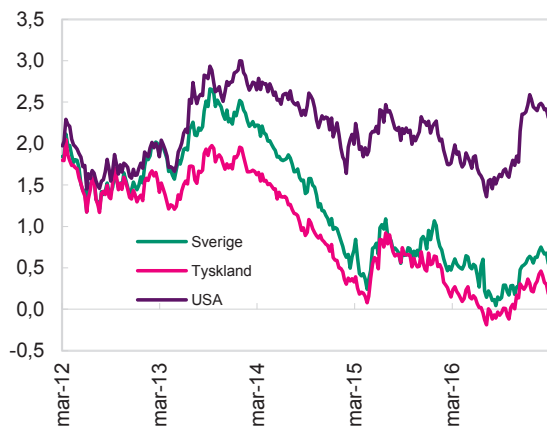
Börsutveckling rullande 12 mån
Procent, SEK



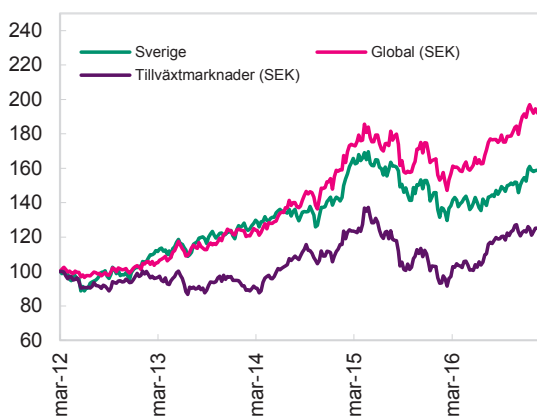
Marknadsnoteringar 2017-02-24

Aktieutveckling MSCI TR (Utveckling i SEK)		1 månad	1 år	3 år	5 år
Sverige		3,7%	23,5%	27,2%	66,0%
Norden		3,2%	17,0%	28,1%	70,7%
Europa		2,9%	22,2%	26,0%	71,1%
USA		6,2%	33,0%	84,7%	156,1%
Japan		6,3%	29,5%	65,3%	98,0%
Brasilien		5,7%	112,3%	44,9%	-7,5%
Ryssland		-1,3%	63,8%	40,8%	12,1%
Indien		9,6%	34,3%	80,0%	65,8%
Kina		7,6%	39,2%	66,0%	68,5%
Världsindex		5,3%	31,2%	61,0%	105,3%
Tillväxtmarknader		6,1%	39,6%	46,9%	37,8%
Valutor	Nivå	1 månad	1 år	3 år	5 år
USDSEK	9,04	2,1%	6,4%	38,9%	37,8%
EURSEK	9,55	0,5%	2,1%	6,8%	8,2%
GBPSEK	11,26	1,6%	-4,8%	3,9%	8,1%
EURUSD	1,06	-1,6%	-4,1%	-23,1%	-21,5%
Råvaror	Nivå (USD)	1 månad	1 år	3 år	5 år
Olja (WTI Crude, 1st future)	54,0	1,5%	67,9%	-47,5%	-50,8%
Olja (Brent Crude, 1st future)	56,0	1,0%	62,7%	-49,4%	-55,4%
Guld (Spot)	1 257,2	4,0%	2,3%	-6,0%	-29,1%
Styrräntor	Nivå (%)	1 månad (bps)	1 år (bps)	3 år (bps)	5 år (bps)
Riksbanken	-0,50	0,0	0,0	-125,0	-200,0
ECB	0,00	0,0	-5,0	-25,0	-100,0
Fed	0,75	0,0	25,0	50,0	50,0
Statsobligationer	Nivå (%)	1 månad (bps)	1 år (bps)	3 år (bps)	5 år (bps)
Sverige 2 år	-0,66	-9,9	-6,1	-154,4	-170,8
USA 2 år	1,14	-5,0	38,9	82,5	83,8
Tyskland 2 år	-0,95	-27,6	-42,6	-107,3	-118,9
Sverige 10 år	0,55	-13,2	7,2	-167,0	-136,8
USA 10 år	2,31	-15,4	56,3	-42,7	33,6
Tyskland 10 år	0,19	-22,2	3,2	-149,4	-169,8

Statsobligationsräntor, 10 år



Aktieindex (utveckling i svenska kronor)



Begränsning av ansvar: Informationen i denna publikation baseras på Skandias egna bedömningar vid tidpunkten för publicerandet samt på andra källor. Bedömningarna utgår från faktorer och uppgifter som kan visa sig vara oriktiga. Bedömningar och slutsatser som presenteras kan komma att ändras och det kan ske utan att Skandia distribuerar information om förändringen. Skandia ställer därför inga garantier och gör inga utfästelser vad gäller riktighet, tillförlitlighet eller fullständighet av den lämnade informationen. Den som tar del av informationen ska vara medveten om att den inte innebär något erbjudande om köp eller försäljning av finansiella instrument, någon uppmaning till sådana transaktioner eller något råd. Det ankommer på användaren av informationen att själv värdera riktigheten, tillförlitligheten och fullständigheten av informationen.

Information och åsikter som uttrycks i annonser från andra företag än Skandia är dessa företags egna och baseras på företagens egna bedömningar. Skandia ansvarar inte för innehållet i annonser och ställer inga garantier och gör inga utfästelser vad gäller riktighet, tillförlitlighet eller fullständighet av lämnad information. Den som tar del av annonser ska vara medveten om att dessa inte innebär något erbjudande om köp eller försäljning av finansiella instrument, någon uppmaning till sådana transaktioner eller något råd från Skandias sida.

Historisk avkastning är ingen garanti för framtiden. Pengar som placeras i fonder kan både öka som minska i värde och det finns ingen garanti att få tillbaka hela det insatta kapitalet. Att fatta investeringsbeslut innebär alltid ett risktagande och varje sådant beslut fattas självständigt av kunden och på dennes eget ansvar.

Denna information är avsedd enbart för personer och företag med hemvist inom den europeiska unionen och det ekonomiska samarbetsområdet samt i Schweiz och således inte riktad till person hemmahörande i USA eller något annat land där tillgängliggörande på något sätt är begränsad.