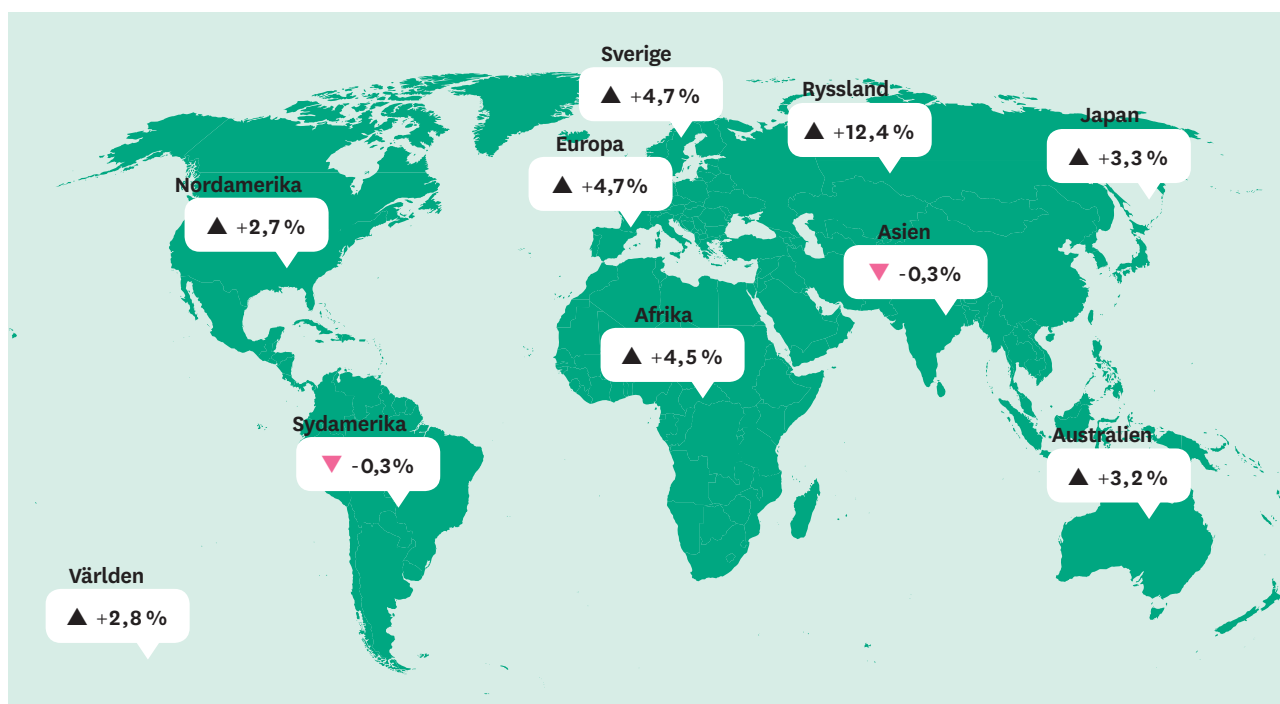


Räkna med ett turbulent börsår 2017

- **Räkna med ett turbulent börsår 2017.** Under de gångna åren har vi vant oss vid att det skakar till på världens börser med jämna mellanrum. Under senhösten i år har det dock varit förhållandevis lugnt. Faktum är att även sådant som vi trodde skulle utlösa nedgångar snarare har mötts med optimism. I kulisserna finns dock gott om utmaningar. Vi räknar därför med att oron kommer tillbaka även under 2017.
- **Politik – temat för 2017.** Den politiska händelseutvecklingen under 2016 har bjudit på stora överraskningar i form av Brexit och valet av Donald Trump som USA:s president. Inför nästa år ökar dessutom riskerna när det amerikanska presidentskiftet väl träder i kraft och de brittiska utträdesförhandlingarna påbörjas. Dessutom stundar ett flertal europeiska val som kan rita om den europeiska kartan. Politik blir temat för 2017.
- **God avkastning under turbulent år.** Trots ett stundtals turbulent år med stora marknadsrörelser, Brexit och en otippad amerikansk valutgång har livportföljen utvecklats väl. Med några veckor kvar till årsskiftet har dessutom samtliga tillgångsslag gett positiv avkastning. På sidan 6 berättar Skandias kapitalförvaltningschef, Hans Sterte, om hur portföljen har utvecklats under året och hur utsikterna för nästa år ser ut.

Börsutveckling 30 november – 13 december 2016 i svenska kronor.



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

Räkna med ett turbulent börsår 2017

Under de gångna åren har vi vant oss vid att det skakar till på världens börser med jämna mellanrum. Turbulens har blivit en del av investeringskalkylen. Under senhösten i år har det dock varit förhållandevis lugnt på börserna. Faktum är att även sådant som vi trodde skulle utlösa nedgångar snarare har mötts med optimism. I kulisserna finns dock gott om utmaningar. Vi räknar därför med att oron kommer tillbaka även under 2017.

Tillbakablick: Två år med återkommande turbulens

Under de senaste två åren har orosmolnen avlöst varandra. Det har handlat om frågetecken kring såväl den kinesiska som amerikanska konjunkturen, europeiska banker och Brexit för att nämna några. Även om dessa faktorer är bekymmersamma i sig själva har förmodligen den bakomliggande miljön bidragit till att förstärka marknadsreaktionerna. För att förstå den nervositet som har funnits bland investerare under de gångna åren behöver vi backa bandet ytterligare några år till 2012. Då låg den europeiska skuldkrisen som en våt vilt över världens börser. Oron lättade först efter att ECB-chefen Mario Draghi lovade att göra vad som än krävdes för att rädda euron. Det följdes av att amerikanska Fed sjösatte ytterligare en omgång av stimulansåtgärder, som senare även trappades upp i storlek. Centralbankernas beslutsamhet gav en stark vitamininjektion till världens aktiemarknader. Från botten 2012 till toppen i fjol steg ett globalt aktieindex med över 60 procent på mindre än tre år. Problemet med börsuppgången var bara att bolagsvinsterna inte hängde med. Tvärtom började globala företagsvinster att sjunka under 2014, medan börserna fortsatte upp. Det innebar att värderingarna steg i rask takt. Samtidigt hade det amerikanska stimulansprogramet löpt färdigt och en räntehöjning ryckte allt närmare. Mot den bakgrunden är det lätt att förstå varför börserna har reagerat starkt på de senaste årens oroshärddar.

Stabilare miljö mot slutet av året

När vi avslutar 2016 ser förutsättningarna delvis anorlunda ut. Tillväxten i världsekonomin är fortfarande dämpad, men samtidigt ser det ut som att industrivackan har lättat och vi räknar med en något högre tillväxttakt nästa år. Det globala aktieindexet har precis passerat toppen från våren 2015, och denna gång har vinsterna börjat vända upp på många håll. Värderingarna är dock fortfarande höga, även om de ligger något under fjolårets toppnivåer. Den kanske främsta skillnaden om vi jämför nuläget mot tidigare år är att förutsättningarna för penningpolitiken har ändrats. I USA

har Fed avverkat sin andra räntehöjning och fler står på tur. Dessutom tyder signalerna från centralbankerna i euroområdet och Japan på att stimulanserna går mot en nedtrappning, snarare än upptrappning – en påtaglig skillnad mot de gångna åren. Än så länge tycks det som att börserna hanterar det penningpolitiska skiftet utan större problem. Och i skrivande stund, med två veckor kvar till årsskiftet, ser det ut som att vi kan avsluta 2016 på litet stabilare grund.

Stockholmsbörsen 2007–2016
OMXS30-index, inklusive utdelningar



Framåtblick: Nya orosmoln – ny turbulens

Inför nästa år räknar vi dock med att vi kommer drabbas av nya omgångar med marknadsturbulens. Vi baserar den bedömningen på tre faktorer. För det första är konjunkturen inte tillräckligt stark för att skingra den underliggande tillväxtoro som har gjort sig påmind med jämna mellanrum under de gångna åren. Även om vi har sett en del positiva konjunktursignaler under hösten, så räknar vi med att vi också kommer få se statistikbesvikelser till och från under nästa år. Om dessa kommer

Börsutveckling, världsindex
MSCI AC World inklusive utdelningar, Index 1 jan 1995 = 100



från stora länder som USA och Kina, så lär det följas av oro på börserna. För det andra så bjuder nästa år på en politisk agenda som har potential att skapa oro (läs mer på sidan 4). Förvisso har 2016 års politiska utmaningar hanterats med bravur. Men faktum är att både Brexit-förhandlingarna och det amerikanska presidentskiftet äger rum först nästa år. När följderna av 2016 års folkomröstningar ska samsas med osäkra folkomröstningar i flertalet stora europeiska länder, är det som upplagt för ny börsturbulens. Den tredje faktorn är den svarta

”Den svarta svanen är den där händelsen som ingen såg komma i tillräckligt god tid eller det där som vi kände till, men underskattade vidden av.”

svanen. Den svarta svanen är den där händelsen som ingen såg komma i tillräckligt god tid eller det där som vi kände till, men underskattade vidden av. Faktum är att ganska många av de händelser och faktorer som har legat bakom olika omgångar av marknadsturbulens under de senaste åren kan beskrivas som just svarta svanar. Det är därför ganska sannolikt att det dyker upp ytterligare en nästa år.

Turbulens inte samma sak som varaktig nedgång

Att vi räknar med ett stundtals oroligt nästa år innebär dock inte att börserna behöver sluta på minus. Lärdomarna från åren efter finanskrisen är tvärtom att börserna har stigit de flesta år, trots att oroshärdarna har avlöst varandra. Hur det blir nästa år kan vi naturligtvis inte svara på – det kommer bero på konjunkturen, bolagsvinsterna, hur faktorerna vi listar ovan utvecklas och så vidare. Aktier fortsätter att vara det tillgångsslag som har störst potential, även om vår bedömning att potentialen just nu är lägre än tidigare år kvarstår. Vi ser därför inte förutsättningar för lika stark uppgång framöver som under de senaste åren. En brasklapp här är dock kronkursen. För i år har försvagningen av

”Om kronan börjar stärkas igen under nästa år kan det innebära att avkastningen i utländska aktiefonder sjunker även om ländernas börser stiger.”

svenska kronan blåst upp värdet på utländska aktiefonder. Om kronan börjar stärkas igen under nästa år kan det innebära att avkastningen i utländska aktiefonder sjunker även om ländernas börser stiger. Det kan därför vara läge att se över portföljen och återställa fördelningen mellan olika tillgångsslag till hur det såg ut för ett år sedan för att minska på valutarisken inför nästa år. För den med ett mer kortsiktigt perspektiv och som vill vara aktiv i sitt sparande kan det dessutom vara läge att ta hem en del av årets avkastning och placera pengarna på sidlinjen. Det handlar inte om trading, utan om att ibland våga vara nöjd. Aktiernas tid är inte över, men det bästa köpläget är sannolikt inte nu. Det tipset gäller dock bara för den aktive spararen med ett kortsiktigt perspektiv. För den med ett långsiktigt perspektiv kvarstår vår rekommendation att behålla aktier, men att inte öka risken och vara inställd på att sättningar lär följa längs vägen.



Johan Lundqvist
Ekonom

Politik – temat för 2017

Den politiska händelseutvecklingen under 2016 har bjudit på stora överraskningar i form av Brexit och valet av Donald Trump som USA:s president. Inför nästa år ökar dessutom riskerna när det amerikanska presidentskiftet väl träder i kraft och de brittiska utträdesförhandlingarna påbörjas. Dessutom stundar ett flertal europeiska val som kan rita om den europeiska kartan. Politik blir temat för 2017.

Trumponomics – finanspolitiken aktiveras

Valet av Donald Trump till USA:s näste president har fått de finansiella marknaderna att ställa in sig på stora skattesänkningar och investeringar i infrastruktur. Att Trump nu aktiverar finanspolitiken och dessutom har siktet inställt på avregleringar innebär ett påtagligt skifte mot de senaste årens miljö där penningpolitiken har varit ensam spelare på planen. Ambitionen med den ekonomiska politiken är att ”fördubbla” den amerikanska tillväxten. Det får dock ses som osannolikt annat än möjligen under en kortare period. En stor del av de föreslagna inkomstskattesänkningarna beräknas gå till hushåll med höga inkomster. Välbe- medlade hushåll tenderar dock att spara stora delar av en inkomstförstärkning. Stimulanserna kommer även att öka budgetunderskottet. Och eftersom de införs i en ekonomi som redan befinner sig i full sysselsättning kommer även inflationen att öka. Om det gör att hushåll och företag förväntar sig framtida skatthöjningar och tätare räntehöjningar, kommer det att dämpa viljan att konsumera och investera. Men även om det finns brister i Trumponomics och även om tillväxten inte fördubblas, så kommer konjunkturen ofrånkomligen att stärkas. Vi räknar med att både investeringar och konsumtion ökar i takt med att de nya åtgärderna införs.

”Our president – your problem”

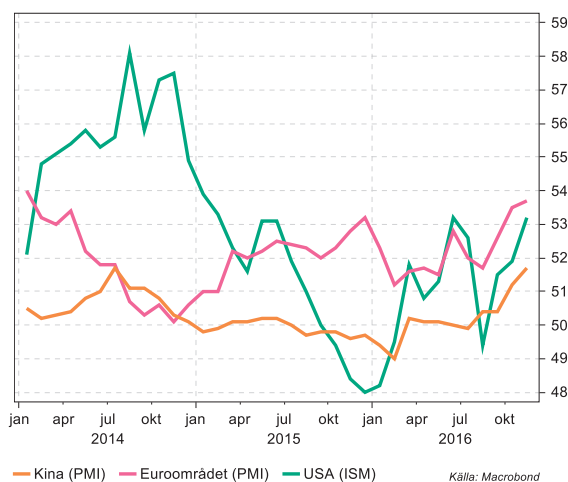
Till viss del kommer de amerikanska stimulanserna spilla över även på andra länder, men framför allt är det den inhemska konjunkturen som kommer att gynnas. Även på andra politikområden står det klart att den amerikanska politiken kommer bli mer inåtvänd med minskad inriktning på globalt samarbete. Inte minst handlar det om klimat- och säkerhetsområdet där Donald Trump har signalerat en ambition att minska det internationella engagemanget. Ytterligare frågetecken gäller utspel om protektionistiska åtgärder i form av omförhandlade frihandelsavtal och handelshinder. Det är oklart hur mycket av utspelen som förblir just utspel och hur mycket som kommer att bli faktisk politik. Vi räknar dock med ökade protektionistiska inslag i utrikes- och handelspolitiken under de kommande fyra åren. Det går inte att förutsäga hur sådana inslag kommer utformas, men klart är att USA:s intressen kommer prioriteras i högre grad än tidigare, på andra länders bekostnad. Generellt är dessutom ökad protektionism ett större problem för

omvärlden än för USA då den amerikanska ekonomin är inhemskt orienterad och eftersom landet dessutom är en nettoimportör. För världen som helhet innebär det dock att global handel kan drabbas negativt.

2017 – ett ödesår för EU

Att trenden går i riktning mot minskad globalisering märktes även tydligt i somras när briterna röstade för att lämna EU. Valutgången bekräftar att den EU-skeptiska opinion som har vuxit fram i flertalet europeiska länder under senare år nu har blivit så stor att den på allvar utmanar unionens existens. Nästa år påbörjas de brittiska utträdesförhandlingarna, och i samma veva väntar politiska val i Nederländerna, Frankrike och Tyskland. Dessutom är det politiska läget i Italien högst osäkert. Även i dessa länder har som bekant EU-skeptiska partier med olika grad av populistiska inslag stärkts i opinionsmätningarna. Samtidigt har opinionsmätningarna visat sig ha svårt att fånga upp stämningens läget i väljarkåren i tillräcklig utsträckning. Nästa års politiska val i Europa kommer därför att bli rejäla nagelbitare. Det går inte att utesluta att det politiska landskapet i något eller några av EU:s ursprungsländer ser radikalt annorlunda ut om ett år, och att det öppnar upp för att fler länder väljer att lämna unionen. 2017 kan därför komma att bli ett ödesår för EU-samarbetet.

Globala konjunkturbarometrar
Inköpschefsindex för tillverkningsindustrin



Penningpolitiken framme vid vägshål

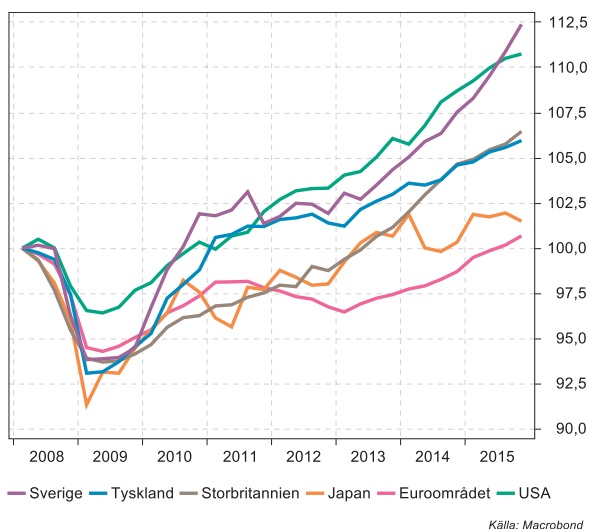
Även om den politiska utvecklingen i både USA och Europa blir temat för 2017, så fortsätter även de senaste årens fokusområde – penningpolitiken – att vara i centrum. I USA höjde Fed nyligen räntan efter att ha avstått planerade höjningar tidigare under året. Centralbankens egen prognos är tre räntehöjningar under 2017. Baserat på utfallet under 2016 får vi dock ta den prognosen med en nypa salt. Vi räknar förvisso med att inflationen stiger. Samtidigt har Federal Reserve visat sig vara mycket känslig för marknadsturbulens som vid upprepade tillfällen har satt stopp för planerade räntehöjningar. Fed-chefen Janet Yellen har dessutom vädrat idén att låta inflationen överstiga målet för att inte strama åt för tidigt. Vi räknar därför med en försiktig Federal Reserve även under 2017. Vad som händer därefter är dock mer osäkert. Janet Yellens förordande löper ut i början av 2018 och Donald Trump har meddelat att han sannolikt inte kommer nominera henne för ytterligare en period. Det öppnar upp för en strategiömläggning inom den amerikanska centralbanken längre fram.

Medan den amerikanska penningpolitiken går i mer åtstramande riktning fortsätter centralbankerna i Europa och Japan att köra med fullt gaspåslag. Nästa steg blir dock att lätta något på gasen snarare än att trimma motorn ytterligare. Det senaste beskedet från ECB i december, att storleken på obligationsköpen ska minskas nästa år, var faktiskt det första steget i den riktningen. ECB:s besked lättar även på trycket för Riksbanken som också borde tillåta sig en nedtrappning av obligationsköpen. Även i Japan ser det ut som att dörren till utökade åtgärder är stängd. Det innebär att de senaste årens stimulansfest har nått sin kulmen och att vi under nästa år kommer få se ett trendbrott när stimulanserna börjar trappas ned, istället för att trappas upp.

Något piggare konjunktur

Att penningpolitiken står inför ett trendbrott har ett stort signalvärde, men miljön kommer fortsätta att vara mycket expansiv under lång tid framöver. För även om stödköpen av obligationer trappas ned under nästa år, så är det långt kvar till vi får se räntehöjningar i länder utanför USA. Centralbankerna kommer därmed fortsätta att smörja de ekonomiska hjulen ett bra tag till. Och när vi tittar på tillväxtförutsättningarna för nästa år så ser vi försiktiga tecken på att konjunkturen stärks något. Inte minst gäller det industrisektorn där olika framåtblickande indikatorer tyder på en pågående förstärkning, efter de senaste årens svacka. Förbättrad industrikonjunktur är en förutsättning för att investeringarna ska börja ta fart och driva tillväxten framåt.

Real BNP
Index 1 jan 2008 = 100



Ser vi till de större ekonomierna så har USA tagit sig ur tillväxtsvackan från första halvåret i år. Arbetslösheten fortsätter att sjunka samtidigt som olika förtroendebarmetrar stärks. I takt med att de finanspolitiska stimulanserna sjösätts (sannolikt under senare delen av nästa år) får ekonomin en ytterligare skjuts. Även i Japan får tillväxten visst stöd framöver av finanspolitiska stimulanser. Ekonomin understöds dessutom av att yenen har försvagats under hösten, vilket förbättrar exportföretagens konkurrenskraft. Ytterligare ljuspunkter hittar vi i tillväxtländerna där utvecklingen ser ut att stärkas i takt med att recessionerna i Ryssland och Brasilien går mot sitt slut samtidigt som tillväxten i Indien och flertalet andra asiatiska länder håller uppe. Det kompenserar för en fortsatt, kontrollerad inbromsning i Kina.

Förhöjd osäkerhet – ett normaltillstånd

Sammanfattningsvis är det ett år med politiska utmaningar och penningpolitisk osäkerhet som står för dörren. Det har dock varit ett normaltillstånd för världsekonomin under åren efter finanskrisen. Och medan nya orosmoln tillkommer har samtidigt andra risker minskat eller försvunnit. Vi räknar med att de största fallgroparna undviks även nästa år och att konjunkturen till och med förstärks på marginalen. Men oron kommer finnas med under hela året. Och om ett år från nu – när det är dags att blicka in i 2018 – kommer osäkerheten – med allra största sannolikhet – fortsätta att vara förhöjd.

Johan Lundqvist

God avkastning under turbulent år

Trots ett stundtals turbulent år med stora marknadsrörelser, Brexit och en otippad amerikansk valutgång har livportföljen utvecklats väl. Med några veckor kvar till årsskiftet har dessutom samtliga tillgångsslag gett positiv avkastning. Här berättar Skandias kapitalförvaltningschef, Hans Sterte, om hur portföljen har utvecklats under året och hur utsikterna för nästa år ser ut.

Trots återkommande marknadsturbulens under året, ser 2016 ut att bli ännu ett starkt år för Skandias traditionella portfölj. I början av december uppgick årets avkastning till omkring 8 procent och samtliga tillgångsslag har bidragit till uppgången.

– Vi har haft turbulens på *marknaderna* – inte i portföljen. Under första kvartalet, när börserna föll, hade vi till och med positiv avkastning tack vare våra investeringar i bland annat private equity och infrastruktur. När börserna sedan dök på nytt efter Brexit-omröstningen tappade vi mindre än en halv procent under de värsta dagarna. Och under hösten har avkastningen stärkts påtagligt i takt med att marknaderna har stigit, säger Hans Sterte.

Stora skillnader i avkastning

I likhet med förra året har investeringarna i infrastruktur och private equity utvecklats väl även under 2016, med uppgångar på 15–20 procent. Avkastningen på råvaror samt amerikanska och tillväxtmarknadsaktier har varit i samma storleksordning.

– Det är naturligtvis roligt att de områden som vi har satsat på under de senaste åren, såsom private equity och infrastruktur, fortsätter att utvecklas starkt. Vi är mycket nöjda med de investeringarna och ser nu hur även konkurrenterna börjar få upp intresset. I slutändan är det dock helheten som är det viktiga. Vår målsättning är som bekant att *både* parera marknadsturbulens och skapa hög avkastning – inte bara enstaka år, utan varje år. Ska man lyckas med det behöver man vara både innovativ och traditionell på samma gång.

Räknar med fortsatt hög osäkerhet

Under nästa år går flertalet europeiska länder till val samtidigt som det amerikanska presidentskiftet äger rum och Brexit-förhandlingarna inleds. Det bäddar för fortsatt hög osäkerhet även nästa år. Samtidigt tycks inflationen stärkas. Det är en ny faktor att väga in i investeringskalkylen.

– Den politiska agendan i såväl USA som Europa kommer innebära en förhöjd riskbild framöver. Ser vi till konjunkturen, tror jag dock att vi kan få se lite högre tillväxt i världsekonomin nästa år. Samtidigt ser vi olika tecken på att inflationen är på väg upp. I den miljön borde vi få se lite stöd till bolagsvinsterna. Men med det sagt är jag av åsikten att börsuppgången under hösten har gått lite väl fort. Vi har därför dragit ned på aktievikten i portföljen något, säger Hans Sterte och fortsätter:

– Lite högre inflation innebär även att vi ser stort värde i reala tillgångar. Vi fortsätter därför med våra investeringar i t.ex. infrastruktur och reala obligationer. Ett annat område som vi har börjat titta mer på är råvaror. Här planerar vi att öka våra investeringar framöver och vi har förstärkt vår kompetens på området under året. Det kommer dock att ske mycket selektivt.

Svagt år för hälsovård – men förvaltaren ser fortsatta möjligheter

Hälsovårdssektorn har utvecklats starkt under de senaste åren. Hälsovårdsfonder har också varit mycket populära bland svenska sparare. I år har dock sektorn haft det tufft. Inte minst har olika utspel inför det amerikanska presidentvalet tyngt avkastningen. I den här artikeln berättar Frances Gerhold, produktspecialist för fonden *JP Morgan Global Healthcare* om året som har gått och om vilka risker och möjligheter som förvaltaren ser inför framtiden.

Konjunkturoro och politiska utspel har tyngt avkastningen i år

Fonden JP Morgan Global Healthcare, som finns i Skandias utvärderade fondsfortiment, har stigit hela 188 procent under de senaste fem åren¹. Det placerar fonden i det absoluta toppskicket bland fonderna i Skandias utvärderade sortiment under perioden. I år hittar vi däremot fonden på förlorarlistan. Särskilt har osäkerhet kring hur det amerikanska presidentskiftet kommer påverka branschen drabbat avkastningen.

– I början av året tyngdes hälsovårdssektorn av en kombination av generell konjunkturoro och utspel om prissättning på läkemedel i USA. Framför allt var det områdena biotech och läkemedel som gick dåligt, medan mer defensiva delsektorer höll uppe betydligt bättre. Oron beträffande prissättningen spädades på efter utspel från presidentkandidaten Hillary Clinton om att ta itu med det hon beskrev som ”skandalösa” priser på vissa läkemedel. Det ledde till stora nedgångar under upptakten till presidentvalet. Även bolag som inte omfattades av utspelen och som dessutom kom med positiva nyheter drabbades, säger Frances Gerhold.

Osäkerhet kring Obamacare kvarstår

Efter presidentvalet har oron kring prissättningen minskat, även om också Donald Trump har kommit med utspel i frågan nyligen. Samtidigt medför valutgången att osäkerheten kring den omstridda hälsovårdsreformen Obamacare har ökat.

– Donald Trump har varit tydlig med att han vill upphäva Obamacare, men än har vi ganska lite detaljer att gå på och det återstår att se hur kongressen ställer sig till ett sådant förslag. Vi ser det som osannolikt att reformen upphävs i sin helhet, men delar av lagstiftningen kommer att ses över. Om vi får se en hårdare retorik

mot Obamacare framöver kommer sannolikt olika bolag inom ett flertal sektorer på hälsovårdsområdet drabbas negativt. Historiskt har dock branschen – särskilt bolag inom hälsoförsäkring – gynnats av republikansk politik. Och ser vi till talmannen Paul Ryans politiska förslag, som vi betraktar som en sannolik utgångspunkt för en ersättning till Obamacare, så ser vi ingenting som skulle ändra på den bilden, säger Frances Gerhold. Hon tillägger dock att nyheter och utspel om både Obamacare och prissättning på läkemedel sannolikt kommer fortsätta att vara i fokus under 2017.

Hälsovård – en ”framtidsinvestering”

Efter den tröga utvecklingen under 2016 har aktievärderingarna på hälsovårdssektorn minskat. För närvarande är värderingarna lägre än såväl det historiska genomsnittet som på genomsnittet bland världens börser. Frances Gerhold beskriver värderingsläget som attraktivt och lyfter fram pågående trender som JP Morgan menar kommer gynna sektorn framöver.

– Investeringar i hälsovård fortsätter att erbjuda stora möjligheter. Även om hälsovårdsaktier inte är immuna mot konjunkturförändringar, så är sektorn alltså defensiv. Människor kommer fortsätta att bli sjuka och behöva uppsöka en läkare. Många kommer dessutom ordinerats någon form av behandling. Låt oss heller inte glömma att samhället åldras och att vi fortfarande har en pågående fetma- och diabetesepidemi som ökar vård- och läkemedelsbehovet, säger Frances Gerhold och fortsätter:

– Vi ser också fortsatt stark utveckling för nya läkemedel på områden där det finns otillfredsställda medicinska behov. Sammantaget finns det cirka 7 000 läkemedel under utveckling runt om i världen i dag. Vi har heller inte botemedel mot flertalet hjärt- och kärlsjukdomar, cancer eller infektionssjukdomar. Så hälsovård är i allra högsta grad en framtidsinvestering.

¹ Avser fondens femårshistorik i svenska kronor per 2016-12-07. Motsvarande avkastning på jämförelseindex, MSCI World Healthcare (Total Return Net) i svenska kronor var 161 procent. Källa: Morningstar, Bloomberg.

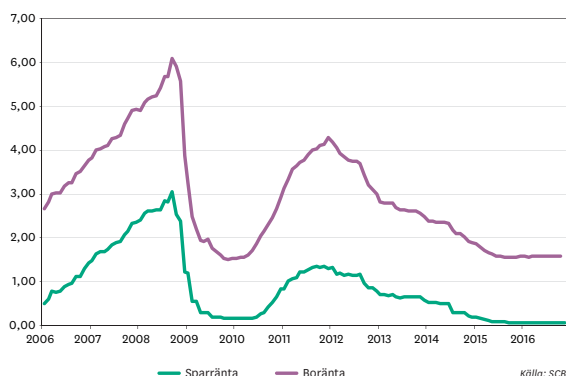
Stora valutarörelser under hösten

Boränta & sparränta

Boränta. Boräntor med kort löptid har legat stilla på 1,58 procent under de senaste tre månaderna (aug-okt). Det är endast marginellt lägre än nivåerna under juni-juli då räntan låg på 1,60 respektive 1,59 procent. Samtidigt har bolåneräntor med längre löptider sjunkit under de senaste månaderna. Den genomsnittliga räntan på bolån med 3-5 års löptid var 1,92 procent i oktober.

Sparränta. Sparräntan på konton utan bindningstid låg kvar på 0,07 procent i oktober för femte månaden i rad. Samtidigt sjönk sparräntor med överrenskommen löptid något i oktober.

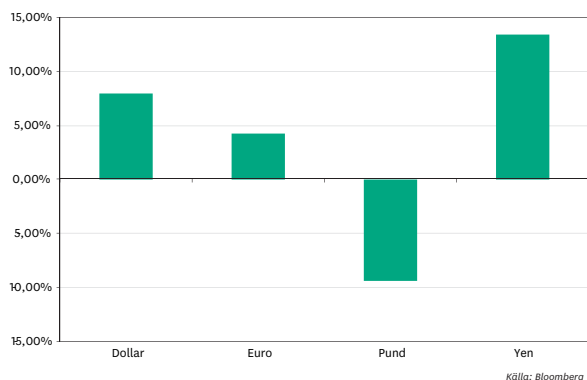
Genomsnittlig boränta och sparränta
Nya avtal, procent



Valutor

Under hösten har det varit stora rörelser på valutamarknaden, vilket även påverkar den senaste tolv månadersperioden. Mot dollarn och euron har kronan försvagats påtagligt. På årsbasis har dollarn blivit 8 procent dyrare samtidigt som euron kostar drygt 4 procent mer. Mot pundet har kronan också tappat under hösten, men jämfört med för ett år sedan är pundet fortfarande drygt 9 procent billigare. Det motsatta ser vi för yenen som har försvagats mot kronan under hösten, men där förstärkningen under månaderna dessförinnan gör att yenen är 13 procent dyrare än för ett år sedan.

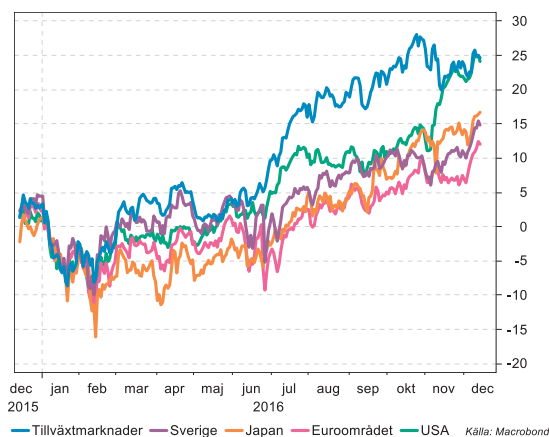
Så mycket dyrare/billigare har valutorna blivit
Förändring mot SEK senaste 12 månaderna, procent



Börsutveckling

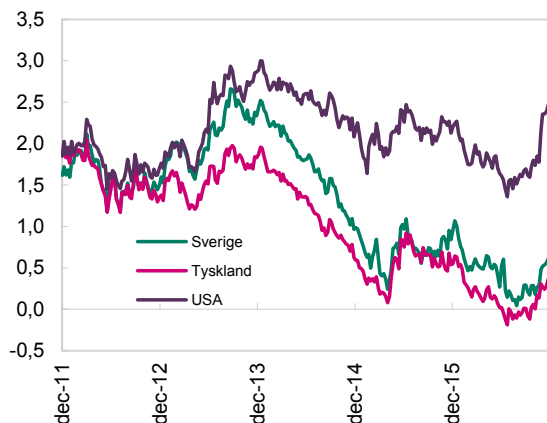
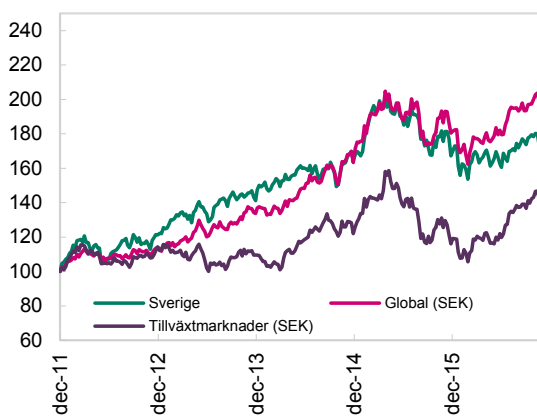
Börsutvecklingen under den senaste tolv månadersperioden har varit stark, vilket i hög grad beror på svenska kronans försvagning som ökar värdet på utländska aktier i svenska kronor. Uppgångarna sträcker sig mellan knappt 10 procent för ett europeiskt börsindex till omkring 25 procent för USA och tillväxtmarknader. Det svenska aktieindexet, där avkastningen inte påverkas av valutakursförändringar, har gått upp ca 14 procent under perioden.

Börsutveckling, rullande 12 månader
Procent, SEK



Marknadsnoteringar 2016-12-13

Aktieutveckling MSCI TR (Utveckling i SEK)	1 månad	1 år	3 år	5 år	
Sverige	7,9%	15,3%	35,4%	87,3%	
Norden	7,2%	8,1%	38,3%	91,9%	
Europa	5,0%	11,0%	34,0%	81,8%	
USA	5,1%	23,0%	85,3%	161,3%	
Japan	3,9%	15,9%	59,5%	99,4%	
Brasilien	2,9%	64,3%	14,2%	-12,1%	
Ryssland	22,1%	68,7%	36,5%	39,6%	
Indien	0,0%	14,1%	66,9%	77,7%	
Kina	2,0%	14,9%	42,3%	71,2%	
Världsindex	5,0%	20,5%	61,5%	111,7%	
Tillväxtmarknader	4,7%	25,8%	32,5%	41,9%	
Valutor	Nivå	1 månad	1 år	3 år	5 år
USDSEK	9,17	0,1%	8,1%	39,4%	31,2%
EURSEK	9,74	-0,9%	4,4%	7,8%	7,0%
GBPSEK	11,60	1,4%	-9,7%	8,3%	7,3%
EURUSD	1,06	-1,0%	-3,3%	-22,7%	-18,5%
Råvaror	Nivå (USD)	1 månad	1 år	3 år	5 år
Olja (WTI Crude, 1st future)	53,0	22,3%	45,9%	-45,2%	-47,1%
Olja (Brent Crude, 1st future)	55,7	25,4%	46,9%	-48,8%	-49,1%
Guld (Spot)	1 158,5	-5,1%	9,3%	-6,5%	-29,0%
Styrräntor	Nivå (%)	1 månad (bps)	1 år (bps)	3 år (bps)	5 år (bps)
Riksbanken	-0,50	0,0	-15,0	-150,0	-250,0
ECB	0,00	0,0	-5,0	-25,0	-100,0
Fed	0,50	0,0	25,0	25,0	25,0
Statsobligationer	Nivå (%)	1 månad (bps)	1 år (bps)	3 år (bps)	5 år (bps)
Sverige 2 år	-0,69	-2,1	-18,9	-151,9	-154,0
USA 2 år	1,16	16,1	22,0	83,9	93,4
Tyskland 2 år	-0,74	-13,2	-40,5	-99,0	-101,9
Sverige 10 år	0,61	8,1	-25,7	-173,1	-100,4
USA 10 år	2,47	21,0	25,0	-39,3	50,6
Tyskland 10 år	0,36	4,1	-21,4	-146,8	-166,8

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 riktat till person hemmahörande i USA eller något annat land där tillgängliggörande på något sätt är begränsad.