

En spännande seglats på finansiella hav

31.05.2018



Vi ser framför oss en fortsatt spännande seglats på de finansiella haven under 2018. Potentiella grynnor att hålla uppsikt över är räntehöjningar, valutasvängningar och hot om handelskrig. Så räkna med ett år präglad av ostadig sjögång på de finansiella marknaderna.

Vi ser de kraftigare svängningarna på börserna som en konsekvens av den alltmer etablerade konjunkturuppgången. En starkare konjunktur föranleder också en omprissättning från en extrem lågräntemiljö, understödd av den extraordinärt expansiva penningpolitiken alltsedan finanskrisen, till en mer normaliserad ränte- och inflationsmiljö. Prisanpassningar i finansiella marknader sker sällan under ordnade former, utan snarare i tumultartade nivåskift, vilket tarvar is i magen hos kaptenen på skutan. Men trots allt ser vi god potential för ett anständigt börsår 2018, underbyggt av bolagens starka vinsttillväxt.

Tio år sedan finanskrisen kulminerade

Det har varit en turbulent resa på finansiella marknader under första halvan av 2018. Redan under årets första kvartal kunde vi räkna till fler dagar med större kursrörelser på nordiska aktiemarknader än vad vi såg under hela 2017. Det är en stor förändring av karaktären på marknaden,

från en period av återhållna kursrörelser till en betydligt mer dynamiskmiljö. Det finns flera förklarande faktorer till detta scenskifte vilket också har stor bäring på hur vi väljer att navigera på finansiella marknader.

Kraftigare svängningar förklaras bland annat av att vi nu befinner oss i den senare delen av konjunkturcykeln. Det har i höst gått tio år sedan kulmen av finanskrisen och den globala ekonomin har kommit såpass långt på resan mot normalisering att centralbankerna, med USA i täten, signalerar att perioden med extrema penningpolitiska stimulanser sjunger på sista versen. Att patienten, det vill säga ekonomin, frisknar till är av godo. Vi har länge talat om att vi vill se en aktiemarknad som drivs av god konjunktur och stigande bolagsvinster, snarare än en börs som bygger på extremlåga obligationsräntor och exceptionell centralbankspolitik.

Bolagens orderböcker fylls och försäljningen lyfter

Ser vi till välkända prognosmakare, som exempelvis IMF, så kommer tillväxten under 2018 och 2019 att vara högre än under 2016 och 2017. Det vill säga, trots att vi är sent komna i konjunkturcykeln ser vi ännu ingen tydlig konjunkturtopp vid horisonten. Framför allt är det de utvecklade delarna av världen där prognoser justeras upp. Framåtblickande indikatorer pekar i nuläget på att tillväxten i ekonomin kulminerar men att konjunkturen är fortsatt god. Inte minst är det positivt att konstatera att den ekonomiska uppgången är bred vad gäller såväl länder som sektorer. God spänst i ledande indikatorer har också återspeglats i bolagens kvartalsrapporter under inledningen av året där vi ser att orderböcker fylls på och försäljningen lyfter. Vid sidan om god kostnadskontroll hjälper volymtillväxt att lyfta bolagens intjäning.

Stigande bolagsvinster ger stöd till aktiemarknaden

En avgörande fråga är hur inflation och räntor utvecklas i den starka tillväxtmiljön. En allt stramare arbetsmarknad och

fallande arbetslöshet brukar förr eller senare utmynna i ett högre inflationstryck. Inflationen är fortfarande relativt beskedlig, men risken för deflation (fallande priser) har minskat betydligt och vi förväntar oss en ökad takt i prisökningar under loppet av året. Marknaden har börjat ta höjd för en fortsatt normalisering av centralbankernas styrräntor och balansräkningar från krisnivåer. Fortfarande låga realräntor (nominella räntor minus inflationsförväntningar) talar dock för att det finns utrymme för ytterligare ränteuppgång.

”Det har varit en turbulent resa på finansiella marknader under första halvan av 2018.”

I USA, som ligger först i konjunkturcykeln, räknar vi med att obligationsräntor gradvis lyfter mot bakgrund av god tillväxt, högre inflation, större budgetunderskott, stigande lånebehov och gradvisa höjningar av centralbankens styrränta. Stigande obligationsräntor kommer från tid till annan bidra till ökad turbulens i aktiemarknaden, vilket vi redan under inledningen på året kunde observera, men samtidigt ser vi högre räntor som ett kvitto på en mer optimistisk konjunkturbild och stigande bolagsvinster. Det ger stöd till aktiemarknaden.

Artikel från Tidningen Å nr 1/2018 (publicerad 31.05.2018)

Text: Niklas Wellfelt