

## Gott Nytt År-tionde!

Så var året slut. Och inte bara året, utan även decenniet. Det är lätt att som investerare bli kortsiktig och färgas av den senaste kursrörelsen eller det senaste ryktet. Det mesta är dock att betrakta som brus. Utmaningen är förstås att sålla bort bruset och vaska fram de långsiktiga drivkrafterna för det tillgångsslag som man förvaltar. Vice riksbankschef Henry Ohlsson menar att vi hamnar i något som han kallar "tiondelarnas tyranni" när vi till exempel nagelfar ett enskilt månadsutfall av KPI. I denna kommentar ska vi se bortom "tiondelarnas tyranni" och fokusera på de stora penseldragen. Vi ska se tillbaka på det förra decenniet och blicka fram mot det nya.

Under förra decenniet avkastade Stockholmsbörsen närmare 200 procent. Samtidigt har den 10-åriga statsobligationsräntan fallit från 3,5 procent till som lägst minus 0,4 procent. Riksbanken har dessutom prövat negativ styrränta samt köpt upp närmare halva utbudet av statsobligationer.

Hur hamnade vi där? Det som har präglade förra decenniet är tre megatrender: åldrande befolkning, automatisering och globalisering. Åldrande befolkning leder till lägre potentiell tillväxt. När det gäller automatisering leder den till att många yrken idag kan utföras av en dator eller en robot. För varje arbete som automatiseras minskar pressen för facken att förhandla upp löner, vilket leder till låg löneutveckling och låg inflation. Globaliseringen medför att många yrken utsatts för konkurrens med lägre löner utomlands som också bidrar till lägre löneutveckling. När vi sedan flera decennier har centralbanker med målsättning att hålla en stabil inflationstakt på två procent, har dessa tre megatrender resulterat i en enorm kamp för att undvika deflation. Deflationen har bekämpats via omfattande stimulanser som världen aldrig tidigare har skådat. Detta är förstås inte det enda som förklarar marknadsrörelserna, men det har tveklöst bidragit till den höga avkastningen på börsen samt de låga räntorna.

I det dagliga flödet av nyheter är det tyvärr ofta negativa nyheter som tar störst plats. Jag vet inte hur många kommentarer som innehåller orden "kris", "oro" och "risk". Men man måste komma ihåg att även om inte allt går bra samtidigt, blir världen faktiskt bättre på det stora hela. *Warp Institute* – en svensk stiftelse som har till uppgift att lyfta fram positiva nyheter – menar att det senaste decenniet varit det bästa decenniet någonsin. Bara som ett exempel; under förra decenniet lämnade 158 000 personer extrem fattigdom – varje dag. Det om något måste ju vara en enorm framgång för mänskligheten.

Om vi då försöker blicka framåt; vad kan man rimligen säga om kommande decennium? Om vi börjar med de tidigare nämnda megatrenderna kommer dessa fortsätta att prägla även 2020-talet? Demografi är en parameter som man med ganska god precision kan förutsäga och tyvärr kommer den västliga världen tyngas av en åldrande befolkning även under 2020-talet, vilket kommer få konsekvenser med lägre potentiell tillväxt. Automatiseringstrenden är även den, långt ifrån över. Vi har till exempel ännu inte börjat använda självkörande bilar på våra gator. Den tredje trenden globalisering är väl den enda trenden som möjligtvis har stött på lite motstånd sedan Brexit och valet av Trump som tillsammans med andra ledare driver igenom protektionistiska

åtgärder. Den del av befolkningen i västvärlden som inte anser sig ha gynnats av globaliseringen tenderar att rösta på nationalistiska partier. Denna våg kommer förmodligen att fortsätta och ge en inbromsande effekt på globaliseringen, men inte tillräcklig för att stoppa eller reversera utvecklingen. Dessa tre starka krafter kommer fortsatt att hålla inflationstrycket lågt och så länge centralbankerna har sina inflationsmål på två procent kommer räntor att förbli låga. Om förra decenniet handlade om centralbankerna, kommer nästa årtionde präglas av finanspolitik. Centralbankernas verktyg har blivit mindre potenta och deras nya roll kommer bli att hålla räntor låga samt möjliggöra för stater att bedriva finanspolitik i större omfattning. Det kommer behövas för att kunna möta nästa lågkonjunktur. Ser vi till Europa kommer det att finnas ett folkligt stöd för gröna infrastrukturprojekt som i sin tur kommer leda till jobb och tillväxt.

På tal om gröna projekt och hållbarhet är det ett tema som har vuxit fram under det förra decenniet och idag kan man inte starta en ny fond som inte har en hållbarhetsprofil. Vi på Öhman Fonder var en av pionjärerna när det gäller hållbar fondförvaltning och faktum är att vi idag enbart förvaltar hållbara fonder. Nu när de flesta aktörer också har gått över till hållbar förvaltning, kommer nästa årtionde vara den period där den hållbara förvaltningen granskas? Vi på Öhman Fonder välkomnar en sådan granskning.

Om jag ska välja en händelse under förra decenniet inom hållbarhetsområdet är det trots allt Paris-avtalet som är det största historiska ögonblicket. Vän av ordning tänker nu att avtalet enbart är ett påskrivet papper och att det i praktiken inte har förbundit någon stat till någonting. Dessutom är det enkelt att mäta att vi trots detta avtal fortsätter att gå åt fel riktning vad det gäller temperaturökningen. Dessa invändningar är fullt rimliga, men då glömmar man bort det verkligen stora med avtalet, nämligen att hela världen har enats om problembeskrivningen. Och det är en seger i sig. 2010-talet har ägnats åt att medvetandegöra människor, företag och beslutsfattare om de förestående klimatförändringarna. 2020-talet kommer att gå ut på att faktiskt leverera enligt de avtal och klimatpolicys som nu har införts. Lösningen finns inom räckhåll genom att investera smart i teknologi och forskning som minskar koldioxidutsläppen. Mänskligheten har aldrig varit bättre rustad för att anta utmaningen. Till exempel har ett startup-bolag stött av Bill Gates lyckats att med hjälp av speglar och solljus uppnå en temperatur på över 1 000 grader Celsius, vilket är tillräckligt varmt för att kunna driva ett smältverk. Framtidsvisionen behöver inte vara att vi alla ska segla över Atlanten.

**Med dessa ord vill jag önska god fortsättning på ett nytt decennium – som kommer vara lika utmanade som tidigare, med nya kriser och nytt brus – men också det bästa decenniet någonsin.**



Stockholm 10 januari 2020

**Erik Nilsson**, ränteförvaltare på Öhman Fonder

## VIKTIG INFORMATION

Denna marknadscommentar har framställts av E. Öhman J:or Fonder AB, ett svenskt fondbolag som står under Finansinspektionens tillsyn samt av Öhman Bank S.A, en bank som står under tillsyn av Commission de Surveillance du Secteur Financier i Luxemburg (tillsammans "Öhman"). Kommentaren har upprättats som en tjänst för Öhmans kunder och potentiella kunder och den får inte vidareändas eller kopieras, helt eller delvis, till någon mottagare utan Öhmans skriftliga godkännande. Kommentaren får speciellt inte skickas till eller göras tillgänglig, och den är inte avsedd att vara tillgänglig, för någon person eller något företag hemmahörande i ett land där publicering eller tillgängliggörandet är förbjuden enligt lag eller föreskrift eller på något annat sätt begränsad. Kommentaren är inte en investeringsanalys eller investeringsrekommendation enligt definitionerna för detta i tillämplig lagstiftning och den har inte upprättats i enlighet med tillämpliga regler som syftar till att säkerställa investeringsanalytikerns oberoende. Varken marknadscommentaren eller dess innehåll ska uppfattas som ett erbjudande, uppmaning eller rekommendation att göra en investering i något finansiellt instrument. Öhman tar inte ansvar för någon användning av informationen i denna marknadscommentar som investeringsunderlag eller för andra ändamål. Skäligen ansträngningar har gjorts för att säkerställa riktigheten av informationen i denna marknadscommentar, men det kan aldrig uteslutas att den baseras på oreviderade eller icke verifierade siffror och källor. Öhman lämnar därför inga garantier avseende innehållets riktighet eller fullständighet. Fullständig information om Öhmans tjänster och fonder kan erhållas gratis från Öhman.

## Kontaktinformation till avsändaren av denna marknadscommentar

E. Öhman J:or Fonder AB  
Box 7837, 103 98 Stockholm  
+46 20-52 53 00  
556050-3020  
[www.ohman.se](http://www.ohman.se)

Öhman Bank S.A.  
P.O. Box 583, L-2019 Luxembourg  
+352 26 73 731  
B112.033  
[www.ohman.lu](http://www.ohman.lu)