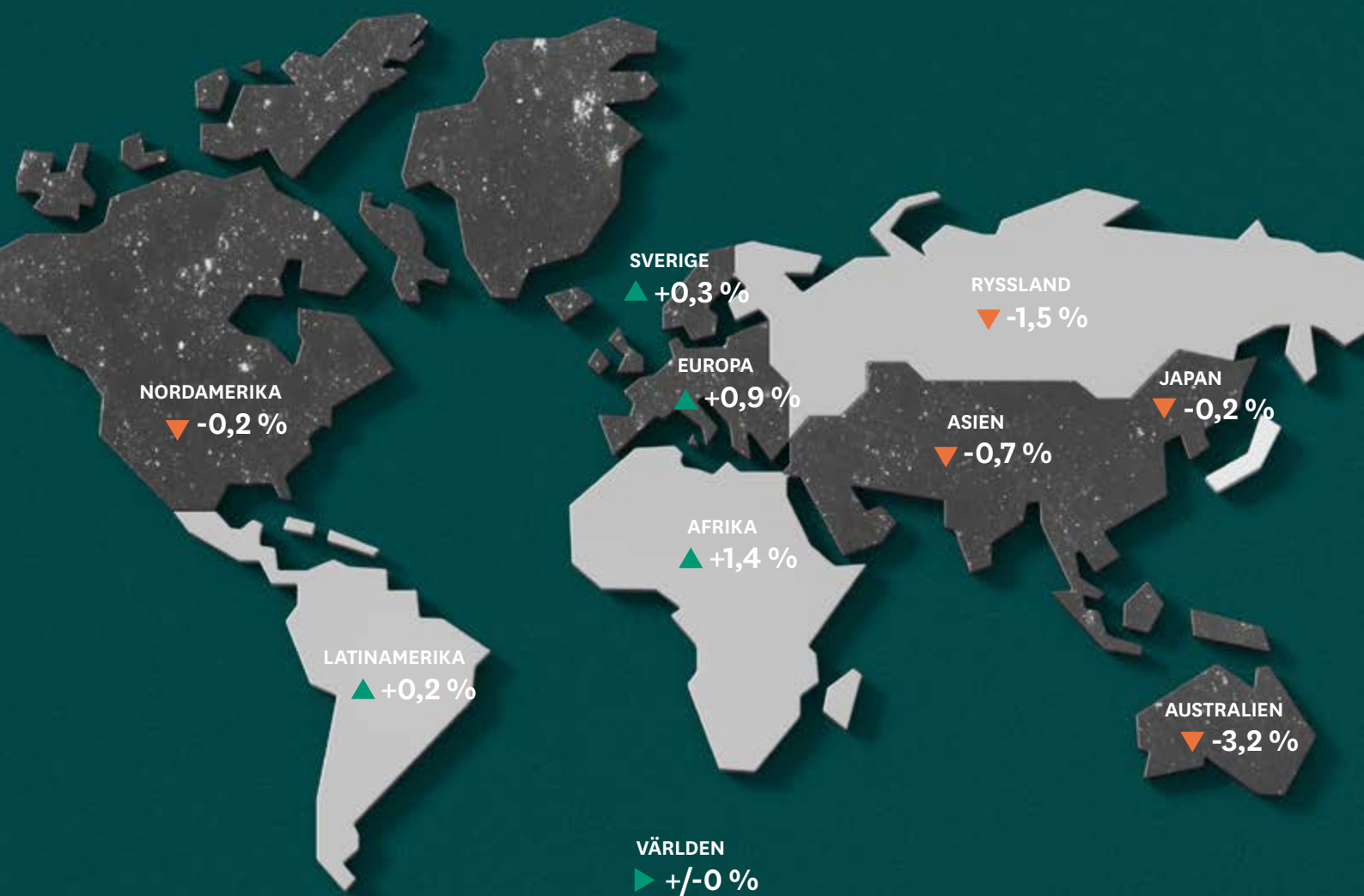


# Marknadsbrev

## April 2018



# Marknadsbrev

## April 2018

### **Ökad dramatik på börsen / sid 3**

Årets första tre månader har bjudit på en hel del dramatik. Både i februari och i mars föll världens börser kraftigt under enskilda handelsdagar. Gemensamt för turbulensen var att den hade sitt ursprung i USA, men att börsfallen blev globala. Sedan årsskiftet står flera stora börsindex på minus, inklusive Stockholmsbörsen.

### **Inflationen – tillfälligt andrum eller på väg ned? / sid 5**

Den tendens till stigande inflation vi såg för något år sedan har kommit av sig. Det har inflations skeptikerna tagit som intyg på att prisökningarna kommer fortsätta vara låga. Men är det så enkelt – och hur stort är inflationshotet egentligen?

### **Viktiga pensionsfrågan som ingen pratar om / sid 7**

Pension är i grunden enkelt. Det handlar om att jobba, betala skatt, se till att ha tjänstepension och därutöver spara lite på egen hand till pensionen. Det finns dock en utmaning som det pratas betydligt mindre om och det är svenskarnas sena inträde på arbetsmarknaden.

### **Hur långt är lång sikt? / sid 9**

Uppgången på världens börser fyllde nio år i mars, och om utvecklingen håller i sig kommer vi slå det gamla rekordet från 1990-talet i höst. Ju längre in i en börsuppgång vi kommer, desto viktigare blir långsiktigheten. Vi konstaterar att ett femårsperspektiv inte räcker i slutet av en uppgång. För att få ned risken att få negativ avkastning tillräckligt behöver vi ha ett sjuårsperspektiv på våra aktieinvesteringar.

### **Turbulenta tider för teknikbolag / sid 11**

Både amerikanska och asiatiska teknikaktier var glödgheta på börsen under fjolåret, men 2018 har inte börjat lika muntert. I kölvattnet av det amerikanska presidentvalet har en stor skandal rullats ut kring Facebook och användarnas integritet, och i EU hotar beskattning av de lönsamma teknikjättarna.

# Ökad dramatik på börser sedan årsskiftet

Årets första tre månader har bjudit på en hel del dramatik. Både i februari och i mars föll världens börser kraftigt under enskilda handelsdagar. Gemensamt för turbulensen var att den hade sitt ursprung i USA, men att börsfallen blev globala. Sedan årsskiftet står flera stora börsindex på minus, inklusive Stockholmsbörsen.

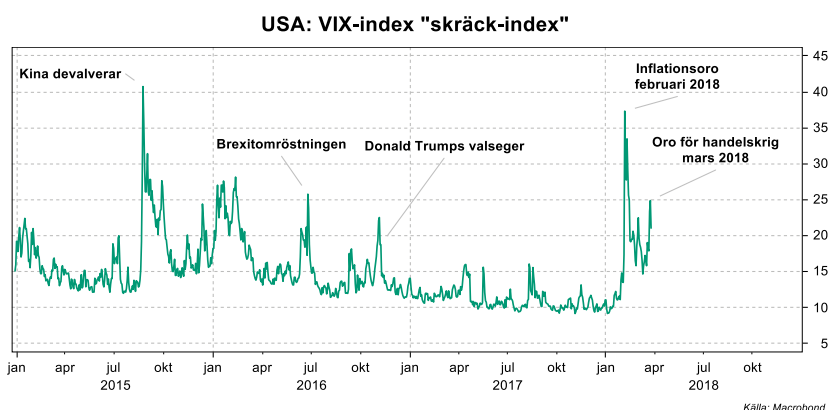
## Hårda utspel men inget handelskrig ännu

Efter att oro för inflation och räntehöjningar satte skräck i marknaden under februari, kom Donald Trumps utspel om amerikanska handelstullar på stål och aluminium som en chock för börser i mars. Att skydda den amerikanska stålindustrin var ett av Trumps vallöften, men under det första året som president låg fokus på börspositiva åtgärder som omfattande skattesänkningar. Oron för ett handelskrig föll allt djupare i glömska, och uppvaknandet blev bryskt när det plötsligt annonserades att tullarna var på väg att bli verklighet. Under de följande veckorna har det framkommit att den amerikanska presidenten i vanlig ordning gick ut med stenhårda villkor för att sedan visa sig villig att diskutera saken och USAs största handelspartners, inklusive EU, har redan beviljats undantag från tullarna.



**Maria Landeborn**  
Sparekonom

Fokus ligger nu på förhandlingen mellan världens två största ekonomier, USA och Kina. I skrivande stund har båda parter meddelat att tullar ska införas, och det återstår att se om situationen trappas upp ytterligare. Låt oss för allas skull hoppas att så inte blir fallet. Historien har visat att det finns få vinnare på tullar, och en fungerande global handel är det som långsiktigt skapar tillväxt och ökat välstånd. Det världsekonomin behöver för att fortsätta växa nu när den fått upp farten är stabilitet och förutsägbarhet, inte nyckfullhet och protektionism.



### Sverige: Tufft för bygg- och konsumentbolag

Sverige är en liten, öppen ekonomi och vi gynnas av uppsvingen i den globala tillväxten. Men vi skulle också drabbas negativt av ett eventuellt handelskrig, och stora exportbolag som Sandvik, Volvo och Atlas Copco hörde därför till de största förlorarna på börsen i mars. Flera av exportaktierna står fortfarande på minus sedan årsskiftet. På listan över aktier som stigit under första kvartalet (det är betydligt färre än de aktier som fallit) hittar vi en blandad skara av bland annat finans- och fastighetsbolag, läkemedel och bioteknik.

Efter en bra start på året har byggbolagen hamnat under förnyad press till följd av det stora utbudet av osåld nyproduktion i storstäderna. Enligt en analys i Dagens Industri den 21 mars framgår det av boksluten för börsens sju största bostadsutvecklare att försäljningen sjunkit fyra kvartal i rad, och att antalet osålda bostäder ökade med 28 procent under 2017. Att bli sittande med ett stort bestånd av osålda objekt riskerar att bli dyrt, särskilt för de bostadsutvecklare vars affärsverksamhet uteslutande är fokuserad på nyproduktion i storstäderna. Ett alternativ är att sänka priset så mycket att köparna återvänder, men frågan är hur stor prissänkning som behövs för att det ska uppfattas som attraktivt. Risken finns att köparna misstänker att boprisuppgången nått vägs ände, och att det är fel läge att köpa högt belånad nyproduktion nu. Då räcker det inte med en liten prissänkning för att få fart på försäljningen.

För klädbolagen har året börjat mörkt och kallt i dubbel bemärkelse. Bara sedan årsskiftet har H&M och Kappahls aktier backat 25 procent, medan MQ har tappat nästan hälften av sitt börsvärde. Ett av problemen har vi pekat på tidigare – omställningen från handel i fysisk butik till handel över nätet. Även om samtliga kedjor uppger att onlinehandeln växer snabbt så är den fortfarande en så liten del av den totala försäljningen att den inte är i närheten av att kompensera för tappet i butik. H&M öppnade cirka 350 nya butiker netto under 2017, men trots det växte den totala försäljningen inte över huvud taget. Det säger en del om

hur trögt det går i butikerna, vars resultat H&M slutade särredovisa när marknaden inte längre tyckte att siffrorna levde upp till förväntningarna.

Det är inte bara klädbolagen som stretar i motvind. Även detaljhandelsbolag som Clas Ohlson lider. Frågan är om det enbart är omställningen till digital handel som är problemet. Handelns Utredningsinstitut (HUI Research) pekar på att vi i allt högre grad konsumerar tjänster istället för varor vilket tynger handeln i butik generellt. Kan det även vara så att vi ser en minskad konsumtion till följd av att hushållen oroar sig för nedgången på bostadsmarknaden, turbulensen i världspolitiken och att børsuppgången börjar närma sig slutet, och därför förbereder sig för nya förutsättningar genom att hålla hårdare i plånboken?

### Försiktigt positiv syn på aktier 2018

Den globala tillväxten väntas toppa på strax under 4 procent innevarande och nästa år. För svensk del kan dock nedgången på bostadsmarknaden göra att tillväxten mattas av tidigare både genom ett minskat byggande och lägre konsumtion. Att årets första månader bjudit på lägre inflationstryck än Riksbanken räknat med har gjort att en första räntehöjning sannolikt dröjer till 2019 vilket kan ge visst stöd åt ekonomin. Men förhoppningsvis hinner den första räntehöjningen ändå komma innan nästa lågkonjunktur, så att vi slipper gå in i den med minusränta.

I årets första nummer av Placeringsutsikter som publicerades i februari, skrev vi att 2018 skulle bli ett mer turbulent börsår än fjolåret. Så här långt har det stämt – året har börjat med betydligt större kursrörelser och en mer blandad börsutveckling. I grunden är dock fortfarande konjunkturen stark och de globala bolagsvinsterna växer. I kombination med låga och långsamt stigande räntor utgör det goda förutsättningar för börsen, och vi har därför en försiktigt positiv syn på aktier i närtid. Riskerna har dock ökat och att ha koll på balansen mellan aktier och räntor i portföljen har blivit allt viktigare, liksom att hålla i minnet att långsiktighet är en viktig nyckel till ett framgångsrikt sparande. ●

Bara sedan årsskiftet har H&M och Kappahls aktier backat 25 procent, medan MQ har tappat nästan hälften av sitt börsvärde.



# Inflationen – tillfälligt andrum eller på väg ned?

I början av februari drabbades aktiemarknaden av skrämshicka. Den utlösande faktorn var oväntat hög löneökningstakt i den amerikanska ekonomin som ökade oron för att inflationen var på väg upp på allvar. Den höga löneökningstakten har därefter reviderats ned och den faktiska inflationen ligger envist kvar på låga nivåer. Det har inflations skeptikerna tagit som intyg på att prisökningarna kommer fortsätta vara låga. Men är det så enkelt – och hur stort är inflationshotet egentligen?

## Ihållande låg inflation

Inflationstakten fortsätter att vara låg nästan överallt. I de flesta större ekonomierna är kärninflationen lägre än 2 procent. Och även om den har ökat jämfört med för ett par år sedan, så är det ännu svårt att se en självbärande trend uppåt. Om något har den tendens till trend vi såg för något år sedan snarare kommit av sig. I USA låg kärninflationen över 2 procent under hela 2016 och in i 2017 för att därefter falla tillbaka. För svensk del var vi uppe och vände på 2 procent i somras, men det höll alltså inte i sig. Även i euroområdet har prisökningstakten avtagit marginellt, medan den ligger kvar på högre nivåer i Storbritannien.

## Stigande inflation inte samma som hög

Vi har tidigare skrivit att vi räknar med att inflationen stiger framöver i flertalet länder och den bedömningen kvarstår. Men möjligen kan det vara värt att

förtydliga att vi inte ser ett scenario med hög inflation. Vad det snarare handlar om är en långsam och försiktig uppgång som dessutom rör sig ojämnt. Om eller när den svenska inflationen orkar över tvåprocentnivån igen och dessutom lyckas parkera där kan vi visserligen försöka uppskatta. Men i ärlighetens namn tenderar den typen av prognoser sällan träffa särskilt rätt – i synnerhet inte när de försöker förutspå utvecklingen på längre sikt än den närmaste månaden eller två. Inte ens självaste Riksbanken lyckas träffa rätt med tillfredsställande precision utan tvingas revidera prognoserna nära nog konstant.

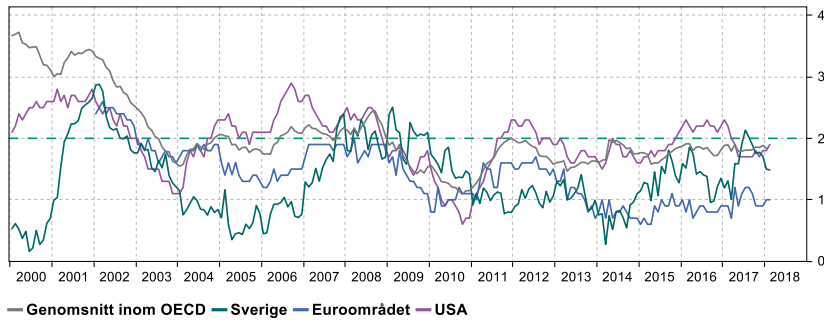
Ekonomiska prognoser och bedömningar är inte helt olik väderleksprognoser. Ju mer detaljerade de blir och ju längre in i framtiden de sträcker sig, desto mer troligt blir det att de helt sonika inte stämmer. Att försöka beräkna hur många millimeter nederbörd som



Ekonomiska prognoser och bedömningar är inte helt olik väderleksprognoser.

## Kärninflation

Årstakt, procent



Källa: Macrobond

ska komma till helgen är förknippat med en tämligen stor osäkerhet. Att fastslå om det kommer regna eller ej är nog så svårt. Ett lågtryck kan vara på väg, men inte sällan ändrar det riktning längs vägen eller försvagas tidigare än vad meteorologerna förväntade sig.

### Ett nederbördsområde drar in västerifrån

Om vi återvänder till vår inflationsprognos så ser vi hur ett nederbördsområde (inflationstryck) är på väg att dra in. Vi kan därför dra slutsatsen att inflationen kommer att öka, men vi har sett hur den har försvagats på sin väg och även ändrat riktning. Vi kan förutspå hur mycket nederbörd som kommer under de närmaste timmarna (hur hög inflationen blir närmaste månaden) men får lov att acceptera att helgprognosen (inflationen på lite längre sikt) är mycket osäker.

Inflationstrycket i vårt fall handlar om att resursutnyttjandet har ökat under lång tid och nu kommit upp på höga nivåer. Resurserna har eller håller på att ta slut. Vi har gått ifrån att bekymra oss över hög arbetslöshet till att oroa oss över hur företagen ska kunna expandera när de inte får tag i kompetent personal. Och vi vet av erfarenhet att det är i den här miljön, när konkurrensen om arbetskraft och kapital ökar, som inflationen tenderar att stiga. Löntagarnas förhandlingsposition stärks och företagen har större möjligheter att höja priserna. Vi betraktar därför avmattningen i inflation den senaste tiden som ett andrum – inte som en varaktig vändning nedåt.

### En procent extra räcker

Bristen på inflation under de senaste nio åren har som bekant fört med sig rekordlåga räntor och stödköp av obligationer, vilka har eldat på börsen och andra finansiella marknader. Men om inflationen nu stiger kommer dessa stimulanser plockas bort. Det är därför vi beskriver inflationen som ett hot. Inte för att korgen av konsumentvaror blir någon procent dyrare – utan för att värdet på aktier, fastigheter och andra tillgångar riskerar att sjunka. Och det handlar faktiskt inte om mer än någon procentenhets högre inflation – det räcker. Om inflationstakten skulle öka med en ynka procentenhet i de stora länderna skulle kärn-

inflationen i USA, Sverige och euroområdet vara 2,8, 2,5 respektive 2,0 procent. Det skulle räcka för att ändra spelplanen. I USA skulle räntan behöva höjas snabbare, medan Riksbanken och ECB skulle få komma igång med sina räntehöjningar omgående. En procents högre inflationstakt räcker alltså.

### Inflation fortsatt i fokus 2018

Så inflationshotet handlar inte om risken för hög inflation, det handlar om risken att den blir någon procentenhet högre än i dagsläget. Förutsättningarna är på plats, men ännu syns det inte i statistiken. Vägen dit kan också vara lång, men det gäller att komma ihåg att när den väl börjar stiga – då kan det gå fort. Dels kan själva ökningen av inflationen gå snabbt. Inte sällan har t ex den svenska kärninflationen ökat med en procentenhet på 12 månader historiskt. Då kommer också ränteuppgångarna komma fort. Och aktiemarknaden påminde oss så sent som i början av februari att den inte drar benen efter sig när förutsättningarna ändras. Det tog inte många dagar för den amerikanska börsen att tappa 10 procent när inflationsoron slog till. Inflationen fortsätter därmed att vara en av de viktigaste frågorna för 2018. ●



Johan Lundqvist  
Makroekonom

# Viktiga pensionsfrågan som ingen pratar om

Pension är i grunden enkelt. Det handlar om att jobba, betala skatt, se till att ha tjänstepension och därutöver spara lite på egen hand till pensionen. Det finns dock en utmaning som det pratas betydligt mindre om och det är svenskarnas sena inträde på arbetsmarknaden.



Hur länge man måste jobba för att få en bra pension är något det pratas mycket om. Vårt lands pensions-system framhålls som en förebild i västvärlden för sin finansiella hållbarhet. Det beror på att vårt system har en nära koppling till hur mycket man arbetat och att varje arbetat år och arbetad timme räknas. Finansiell hållbarhet säger dock mindre om vilken nivå det blir på pensionen i förhållande till vår lön.

Den största utmaningen för att få pensionspengarna att räcka till stavas demografisk utveckling. Det handlar om att medellivslängden ökar snabbare än vi kunnat ana. Allt fler svenskar får uppleva sin 100-årsdag och dagens 70-åring har enligt forskare en hälsostatus som motsvarar en 50-åring på 1970-talet. Det är naturligtvis en fantastisk utveckling och något som vi ska vara stolta över. Men med så många friska år att se fram emot behöver något ändras för att pensionerna ska gå att leva gott på. Antingen behövs mer pengar in i systemet eller så behövs fler år av arbete för att finansiera livet som pensionär.

**”Dagens 70-åring har enligt forskare en hälsostatus som motsvarar en 50-åring på 1970-talet”**

Debatten om pensionsåldern kan knappast ha undgått någon. Med den ökade medellivslängden och den fantastiska hälsoutvecklingen blir det en utmaning att få pensionspengarna att räcka om vi alla ska gå i pension vid 65 eller ännu tidigare. Det är relativt enkelt att förstå matematiken att om pensionspengarna ska räcka under fler år av pension så blir månadsutbetalningarna mindre om man inte jobbar något år längre. Det finns dock en utmaning som det pratas betydligt mindre om och det är det sena inträdet på arbetsmarknaden i Sverige. Den utmaningen har vi på Skandia identifierat och låtit studera.

När Pensionsmyndigheten illustrerar pensionssystemets typiska utfall så har man de senaste åren kompletterat bilden med en ”alternativ pensionsålder”, det vill säga den ålder som är lämplig för varje åldersklass för att kompensera för den ökade förväntade livslängden. Normen om pension från 65 års ålder gör att pensionsutfallet ser relativt svagt ut i de typfall som ofta används. Men förläng arbetslivet i prognosen till din årskulls alternativa pensionsålder och allt ser mycket bättre ut. Det stämmer såklart, men djävulen sitter som bekant i detaljerna, och typfallen använder som regel ett antaget arbetsmarknadsinträde vid 23 års ålder. Det stämmer å andra sidan mycket dåligt med verkligheten och särskilt gäller det för stora grupper av akademiker där inträdet på arbetsmarknaden sker långt senare. OECD visar att Sverige ligger i den absoluta toppen vad gäller sena examensåldrar och det får en stor effekt på våra pensioner. Skandia har valt att studera hur stor den effekten är och hur det påverkar behovet av ett privat pensionssparande för en bra pension under ett långt och aktivt liv som pensionär.

Studien visar återigen att tjänstepensionen är avgörande för att pensionen alls ska gå att leva på. Den visar samtidigt att behovet att stärka pensionen ytterligare med eget sparande är större än vad som tidigare varit känt. För höginkomsttagare så kan man med fördel löneväxla sig till en bättre tjänstepension men för övriga saknas incitament och ändamålsenliga alternativ för ett privat pensionssparande. Det tillsammans med insatser för ett tidigare arbetsmarknadsinträde är en pensionsfråga det behöver pratas mer om. Läs mer på [skandia.se/senetablering](http://skandia.se/senetablering)



**Mattias Munter**  
Pensionsekonom



# Hur långt är lång sikt?

Uppgången på världens börser fyllde nio år i mars, och om utvecklingen håller i sig kommer vi slå det gamla rekordet från 1990-talet i höst. Ju längre in i en börsuppgång vi kommer, desto viktigare blir långsiktigheten. Vi konstaterar att ett femårsperspektiv inte räcker i slutet av en uppgång. För att få ned risken att få negativ avkastning tillräckligt behöver vi ha ett sjuårsperspektiv på våra aktieinvesteringar.



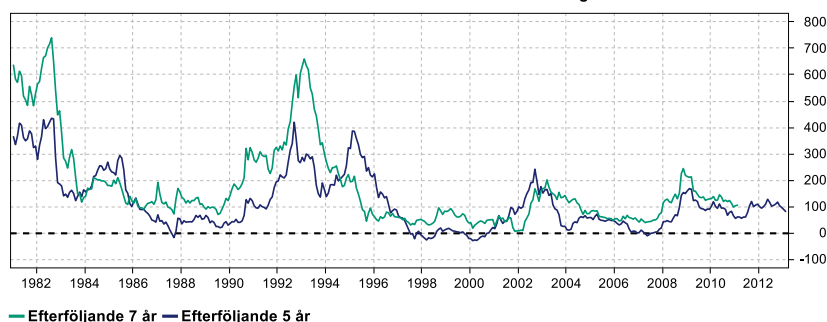
Att investera i aktier är som bekant förenat med ett risktagande. Vi vet att det med jämna mellanrum dyker upp händelser som får börsen att falla till synes handlost. Det senaste exemplet var i samband med finanskrisen när ett globalt börsindex föll med ca 58 procent från toppen till botten. Historien bjuder dock på exempel när nedgångarna har varit större. Till exempel föll den svenska börsen över 70 procent i raset som följde efter att It-bubblan sprack år 2000. Lärdomen som många sparare drog den gången var att sprida sina risker. Den som hade merparten av sin portfölj placerad i Ericsson-aktien fick uppleva en kalldusch av sällan skadat slag när aktien rasade från skyhöga nivåer.

En annan lärdom som måhända blir allt viktigare ju längre den börsuppgång vi befinner oss i håller på är att ha gott om tid. Vad det i grund och botten handlar om är att ju längre tid vi har våra pengar placerade på börsen, desto mindre är sannolikheten att förlora pengar. Det tar tid för en börs att återhämta sig. Först ska nedgången klaras av, vilket i sig kan ta flera år, och därefter börjar den mödosamma resan upp som ofta tar ännu längre tid. Enkel matematik påminner oss om

**”Den svenska börsen föll över 70 procent i raset som följde efter att It-bubblan sprack år 2000”**

## Sverige: Så hög blev avkastningen efter 5 respektive 7 år

Avser SIXRX inklusive återinvesterade utdelningar



Källa: Macrobond

att det som faller 50 procent i värde, måste stiga med 100 procent för att komma tillbaka till ursprungligt värde. Den som med litet olycklig tajming råkar placera pengar på börsen precis på toppen riskerar att förlora mycket pengar om aktieinnehavet behöver avyttras efter ett par år. Men om innehavet ska vara placerat en längre tid kommer värdet tids nog att återhämta sig och till slut även börja växa i värde.

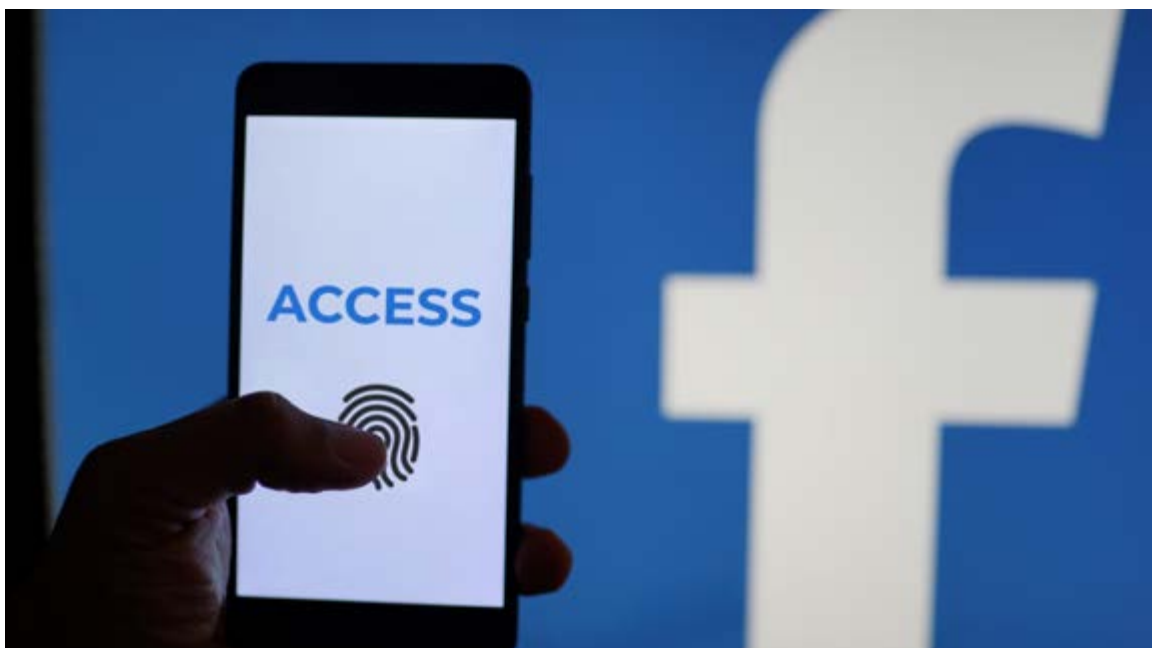
Men exakt hur lång tid är ”en längre tid”? Ett sätt att komma närmare den frågan är att titta bakåt i tiden. Om vi utgår från Stockholmsbörsen, så kan vi se att det finns några tillfällen då efterföljande femårsavkastning var negativ. Den som investerade på svenska börsen precis före svarta måndagen i oktober 1987, under de sista två- tre åren av It-rallyt samt på toppen före finanskrisen fick negativ avkastning fem år senare. Om vi istället förlänger horisonten till sju år var man tvungen att pricka in ett fåtal handelsdagar för sin investering för att ha negativ avkastning sju år senare. Detta var om man investerade halvvägs genom raset efter it-bubblan och då även fick med hela nedgången i samband med finanskrisen.

Det vi kan se är alltså att med en femårig placeringshorisont har risken att få negativ avkastning varit förhållandevis liten, men det behövs inte nödvändigtvis usel tajming för att hamna där. Även den som var med på de två-tre sista åren av uppgången under 1990-talet kunde alltså ha negativ avkastning fem år senare. Om nedgången är tillräckligt stor och långvarig är alltså ett femårigt perspektiv inte tillräckligt. Med sju års horisont minskar risken betydligt. Under hela den över trettio år långa perioden vi har studerat var det bara ett fåtal handelsdagar som skulle följas av negativ avkastning sju år senare.

Hur länge den pågående börsuppgången ska hålla i sig kan vi naturligtvis inte veta, men efter nio år av stigande aktiekurser och en långt gången konjunktur får vi åtminstone anta att majoriteten av uppgången ligger bakom oss. I det här läget anser vi därför att långsiktighet är viktigare än vanligtvis. Förmodligen bör sparare ha ett sjuårsperspektiv på aktieinvesteringar och vara beredda på att det kommer att svänga rejält under den perioden. ●

# Turbulenta tider för teknikbolag

Både amerikanska och asiatiska teknikaktier var glödheta på börsen under fjolåret, men 2018 har inte börjat lika muntert. I kölvattnet av det amerikanska presidentvalet har en stor skandal rullats ut kring Facebook och användarnas integritet, och i EU hotar beskattning av de lönsamma teknikjättarna.



## Facebook i blåsväder

Den största händelsen i tekniksektorn sedan årsskiftet är den skandal som utspelar sig kring Facebook och det brittiska analysföretaget Cambridge Analytica. Bolaget har kommit över användardata från 50 miljoner Facebookanvändare utan deras vetskap och samtycke, och uppgifterna användes i Donald Trumps presidentvalskampanj för att rikta skräddarsydd reklam och propaganda mot stora grupper av potentiella väljare.

Händelsen sätter fokus på användarnas integritet och hur de uppgifter vi – ofta lättvindigt – ger ifrån oss kan missbrukas om de hamnar i orätta händer. Facebook är störst bland de sociala nätverken med över 2 miljarder aktiva användare, vilket det gör att virala nyheter (må de vara sanna eller falska) kan få en oerhörd spridning. Att det finns en enorm potential att påverka stora grupper av människor för den som vill sprida information eller som kommer över användaruppgifter, lockar förstås både aktörer med goda och mindre goda avsikter. Kanske har vi alla varit naiva när det

gäller hur lätt vi lämnar ifrån oss uppgifter om var vi bor, var vi reser och rör oss, vilka vi umgås med, vilken musik vi lyssnar på och vilken typ av företag och artiklar vi "gillar".

Facebook producerar inget eget innehåll utan lever på att användarna regelbundet besöker nätverket för att ta del av och dela information. Intäkterna kommer från annonser som riktas till specifika målgrupper med information och reklam. Marknaden är av goda skäl oroad över vilken effekt skandalen kommer att få på användarna och i slutändan annonsintäkterna, och aktien har tappat cirka 20 procent av sitt värde sedan toppen. Facebook är dock ett oerhört effektivt annonsnätverk och när den värsta stormen blåst över är det mycket möjligt att både användare och annonsörer fortsätter agera ungefär som förut. Förhoppningsvis gör dock inte Facebook det, utan hittar bättre sätt att skydda användarnas integritet.

#### **EU förbereder beskattning av teknikjättar**

En annan nyhet på teknikbolagsfronten kommer från EU, där det snickras på ett förslag om att beskatta omsättningen hos lönsamma teknikjättar som Google (Alphabet), Amazon och Facebook, vars skatterättsliga hemvist ofta är länder med mycket låg bolags-skatt. Detta beräknas dra in omkring 50 miljarder kronor till EU per år. Förslaget är i skrivande stund inte godkänt och lågskatteländer som Irland och Luxemburg är emot det, men även länder som Sverige har invändningar i form av att regleringar bör ske på global och inte lokal nivå. Om förslaget träder i kraft kommer det att påverka bolagens marginaler.

#### **Spotify och Dropbox noteras på New York-börsen**

Gemensamt för majoriteten av de stora amerikanska och kinesiska teknikbolag som rusade på börsen

under förra året är att de tjänar pengar. En genomgång av fjolårets rapportsäsonger visar att teknikbolagen hade högst vinsttillväxt av alla sektorer. I dagarna sker två stora börsnoteringar i New York i form av Dropbox och svenska Spotify. Dropbox har redan börjat handlas efter en emission i slutet av mars som övertecknades 25 gånger. Företaget har aldrig tjänat en enda krona, men steg 39 procent under första handelsdagen vilket värderade bolaget till 13 miljarder dollar.

Även Spotifys börsnotering var lyckad. Musikjättens aktie stängde över referenskursen på första handelsdagen. Inte heller Spotify har lyckats visa svarta siffror något år sedan start och 2017 uppgick förlusten till 3,8 miljarder kronor. Inför börsnoteringen har privata transaktioner gjorts som värderar bolaget till mellan 132 och 194 miljarder kronor, men vilket värde marknaden sätter på bolaget när det börjar handlas vet vi ännu inte. Den som planerar att köpa aktier tror jag gör klokt i att både ägna en tanke åt den möjliga uppsidan, men också åt risken det innebär att äga aktier i ett bolag som gör stora förluster – speciellt om vi så småningom hamnar i ett läge där börsen vänder ner och riskaptiten minskar.

Teknik är en framtidsbransch som är här för att stanna, och många av bolagen har goda möjligheter att växa och utvecklas vilket över tid bör ge aktieägarna en god avkastning. Men kanske är fjolårets teknikhausse på väg att ersättas av en mer nykter syn på bolagens möjligheter och utmaningar. Det är i så fall i grunden bra. ●

### **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 företagets 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.

### **Medverkande:**

**Maria Landeborn**  
Sparekonom

**Johan Lundqvist**  
Makroekonom

**Mattias Munter**  
Pensionsekonom