

Marknadsrapport

Januari 2025



- Den amerikanska ekonomin har överraskat positivt två år i rad. Under 2025 väntas en BNP-tillväxt om 2 procent.
- Den globala ekonomin förväntas växa med 3 procent för tredje året i rad under 2025. Handelskrig är den främsta kända osäkerhetsfaktorn.
- I USA förväntas den amerikanska centralbanken ta en lång räntepaus fram till sommaren.

Marknadssyn

Aktiemarknaden – övertikt ↗

Den globala aktiemarknaden steg med hela 21 procent under 2024. Det är andra året med en tvåsiffrig uppgång och USA ledde vägen som bästa region. IT och telekom blev årets bästa sektorer. Vi är sammantaget fortsatt övertiktade inom aktier.

Obligationer – normalvikt →

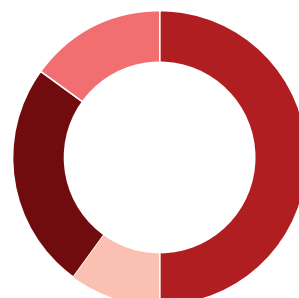
Globala statsobligationer slutade helåret 2024 i princip oförändrat medan svenska steg med 1–2 procent. Inflation sjönk till sist under 2024 och centralbankerna startade normaliseringen genom att sänka räntorna. Vi är fortsatt normalviktade inom duration för globala statsobligationer och svenska statsobligationer.

Penningmarknad – undervikt ↘

Vår rekommendation

Vi rekommenderar en balanserad portfölj med olika tillgångsklasser, sektorer och geografiska regioner. Vår bedömning är att en typisk långsiktig investerare bör hålla fast vid den valda investeringsstrategin. Det är inte en självklarhet att göra ändringar baserade på kortsiktiga prognoser.

Figuren visar vår rekommendation med utgångspunkt i en långsiktig investerare med en medelhög riskprofil baserat på de tillgångsslag som vi menar bör ingå i en investeringsportfölj.



Aktier	50 %
Penningmarknad	10 %
Obligationer	25 %
Alternativa investeringar	15 %



Allokeringsgruppen noterar att Tysklands BNP-tillväxt har varit nära noll under de senaste två åren.

Allokeringsgruppen i Storebrand Asset Management från vänster till höger: Søren Kærsgaard Slipsager, Senior Portfolio Manager, Olav Chen, Head of Allocation and Global Fixed Income, Tore Jørgen Rye, Senior Portfolio Manager, Dagfinn Norum, CIO, Lasse Theimann, Senior Portfolio Manager, Sigve Dagsønn Stabrun, Senior Portfolio Manager

Sammanfattning – december

Globala aktier i lokal valuta steg med hela 21 procent under 2024 med stöd av starka bolagsrapporter, fallande inflation och räntesänkningar från centralbankerna. USA var den region som utvecklades starkast både i lokal och gemensam valuta. Europeiska aktier samt aktier på tillväxtmarknader utvecklades också positivt men inte alls lika starkt som amerikanska aktier. Svenska aktier följde främst utvecklingen i Europa och steg med 7 procent under 2024. Under 2025 förväntas fortsatt global tillväxt men samtidigt färre räntesänkningar i USA samtidigt som risken för ett handelskrig när Trump blir president utgör den främsta kända osäkerhetsfaktorn.

Överraskande stark tillväxt i USA

Den amerikanska ekonomin levererade högre tillväxt än väntat under 2024 och överraskade därmed ännu en gång. För 12 månader sedan var ekonomernas konsensusprognos att BNP-tillväxten i USA skulle sluta på drygt 1 procent under 2024. Nu ser det ut som att tillväxten kommer att hamna på strax under 3 procent. Det är andra året i rad med en tydligt positiv överraskning för den amerikanska ekonomin. I början av 2025 ligger förväntningarna enligt konsensusprognosen på en BNP-tillväxt om 2 procent i USA under detta år. Frågan är om det kan bli en lika stor överraskning för tredje året i rad. I euroområdet har konsensus varit mer i linje med förväntningarna med en klart svagare tillväxttakt jämfört med USA under de senaste två åren. BNP-tillväxten under 2024 kommer sannolikt att sluta på knappt 1 procent vilket är något högre än vad som förväntades för tolv månader sedan och marginellt bättre än under 2023. Framför allt Tyskland, som är eurozonens största ekonomi, har varit en besvikelse och här har tillväxtutsikterna fortsatt att justeras nedåt. BNP-tillväxten har legat runt nollstrecket i Tyskland under de senaste två åren och den förväntade BNP-tillväxten för 2025 har sjunkit ytterligare och ligger nu marginellt över noll. Detta påverkar naturligtvis tillväxtutsikterna för euroområdet som helhet under 2025 som nu har sjunkit till en förväntad BNP-tillväxt om 1 procent under 2025.

Osäkerhet kring tullkrig

Den globala BNP-tillväxten för 2025 förväntas därmed att ligga på drygt 3 procent för tredje året i rad. Detta med en BNP-tillväxt om knappt 2 procent i industriländerna och drygt 4 procent totalt sett för de så kallade tillväxtekonomierna. BNP-tillväxten i Kina och Indien för 2024

ser ut att sluta på 4,9 och 6,5 procent med en förväntad BNP-tillväxt för 2025 om 4,5 respektive 6,5 procent. Den främsta kända osäkerhetsfaktorn för den globala ekonomin under 2025 kommer sannolikt att vara utfallet av det mycket förväntade handelskriget mellan de två största ekonomierna USA och Kina. De flesta analyser indikerar en lägre ekonomisk tillväxt för båda ekonomierna vid en upptrappning av tullarna även om scenarierna och de förväntade effekterna varierar. De sekundära effekterna på inflationsutsikterna och efterföljande konsekvenser för penningpolitiken varierar också mycket. Så även om den höga globala inflationen sjönk tillbaka under 2024 kan effekterna av Trump 2.0 leda till en annan ränteutveckling än vad som tidigare förväntats. Särskilt om handelskriget också betraktas tillsammans med en mer expansiv finanspolitik och en invandringspolitik som kan påverka stramheten på arbetsmarknaden.

Fed förväntas avvakta framöver

Räntemarknaden har nu prisat in en del av konsekvenserna av den förväntade politiken som Trump 2.0 kommer att bedriva. Efter tre räntesänkningar i rad från den amerikanska centralbanken Fed prisar marknaden nu in ett långt ränteuppehåll fram till sommaren. Till slutet av året har endast 42 punkter i ytterligare räntesänkning prisats in. Det är en hel procentenhet högre än vad som förväntades innan marknaden började prisa in en Trump-seger i oktober. Bilden är något annorlunda i euroområdet där marknaden förväntar sig att den europeiska centralbanken ECB kommer att sänka räntan ytterligare vid de kommande fyra räntemötena. Därefter förväntas en paus vilket skulle innebära att räntenivån i euroområdet som helhet är 114 punkter lägre i slutet av 2025.

Svenska aktier – normalvikt →

- Svenska aktier steg med 7 procent under 2024 efter att ha fallit under årets sista tre månader.
- Det är andra året i rad med uppgång för svenska aktier men uppgången var mycket svagare än för globala aktier.
- Svenska aktier har i större utsträckning följt utvecklingen för europeiska aktier.
- Den svenska ekonomin och industrin har därmed känt av effekterna av den svaga tyska ekonomin som har stagnerat under de senaste två åren.

Vi sammantaget fortsatt normalviktade inom svenska aktier.

Tillväxtmarknader (EM) – normalvikt →

- EM-aktiemarknaderna steg också för andra året i rad men mindre än i industriländerna.
- Underavkastningen var över 10 procent i gemensam valuta.
- Av de största marknaderna var uppgången störst i Kina men utvecklingen var ryckig efter stimulansåtgärderna som presenterades under det första och det tredje kvartalet.
- Fortsatta stimulanser är troligtvis det som marknaderna kommer att fokusera på under 2025 och speciellt med tanke på kommande handelskrig.

Vi är fortsatt normalviktade inom EM-aktier.

Globala obligationer – normalvikt →

- Globala statsobligationer slutade helåret 2024 i princip oförändrat.
- Medan statsobligationer i USA och Tyskland steg med 1 procent föll Japan och Storbritannien med omkring 3 procent under 2024.
- Fokus har varit på fallande inflation och centralbanker som har börjat sänka sina räntor igen men även löpande framflyttningar och färre räntesänkningar än väntat framför allt i USA.
- Det sistnämnda kan bli fallet även under 2025 beroende på hur Trump 2.0-politiken genomförs i praktiken.

Vi är fortsatt normalviktade inom duration och globala statsobligationer.

Globala aktier – övervikt ↗

- Globala aktier i lokal valuta steg med hela 21 procent under 2024.
- Det är andra året med en tvåsiffrig uppgång och USA ledde vägen som bästa region både i lokal och gemensam valuta.
- IT och telekom blev årets bästa sektorer.
- Utöver att tillväxtutsikterna i framför allt USA överraskade positivt sjönk industriländernas inflation som väntat under 2024 vilket banade väg för räntesänkningar från centralbankerna.
- Detta tillsammans med starka bolagsresultat gav en stark aktiemarknad.

Vi är fortsatt överviktade inom globala aktier.

Svenska obligationer – normalvikt →

- Svenska statsobligationer steg med nästan 1 procent under 2024.
- Riksbanken var bland de första centralbankerna i väst som började sänka räntan under 2024 och levererade hela fem räntesänkningar (inklusive en dubbelsänkning) under året.
- Det var framför allt fallande inflation men även svag ekonomisk tillväxt som bidrog till denna utveckling.
- BNP-tillväxten för 2024 slutar troligtvis på omkring 0,6 procent efter nolltillväxt under 2023.
- Utsikterna för 2025 ser mer lovande ut med en förväntad BNP-tillväxt om 1,8 procent och med en inflation som håller sig fortsatt låg.

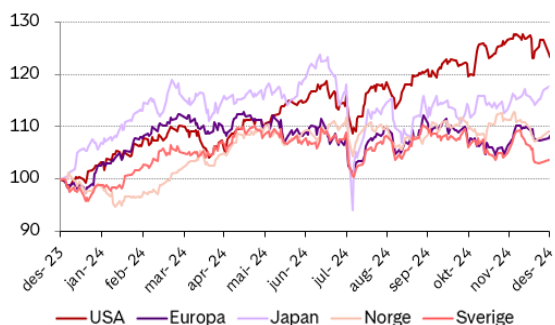
Vi är fortsatt normalviktade inom duration och svenska statsobligationer.

Krediter – övervikt ↗

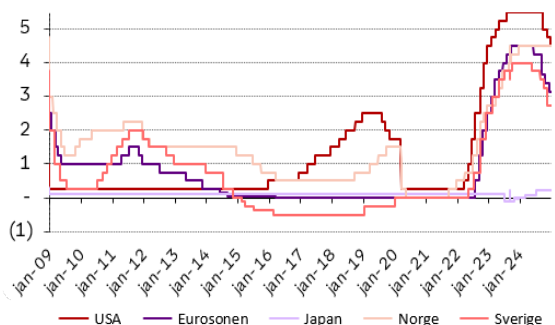
- Kreditspreadarna snävade in gradvis under 2024 förutom under slutet av året samt under marknadsoron i augusti.
- Avtagande recessionsoro, fallande inflation och centralbanker som började sänka sina räntor igen bidrog till en stadigt avtagande konkursrisk.
- Allt fler oroar sig däremot för att de låga kreditspreadarna inte längre ger lika god riskjusterad avkastningspotential jämfört med dyra amerikanska aktier.

Sammantaget är vi dock fortsatt överviktade inom krediter och företagsobligationer.

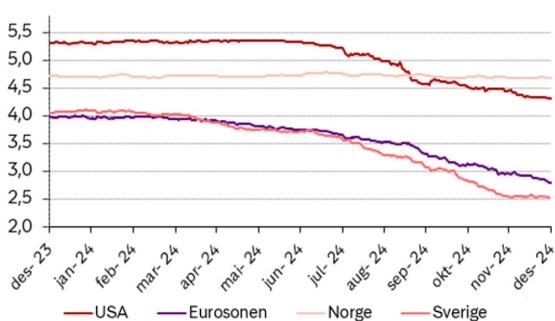
Aktiemarknaden



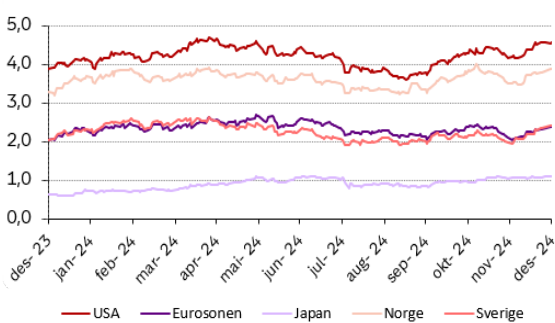
Centralbanker



Räntor, 3 månader



Räntor, 10 år



Nyckeltal per 2024.12.31, %

(räknat i lokal valuta)

Aktier globalt (MSCI)	December	2024
MSCI All countries	-1,6 %	20,2 %
MSCI Developed Markets	-1,9 %	21,0 %
MSCI Emerging Markets	1,2 %	13,1 %
Regioner (MSCI)		
Nordamerika	-2,6 %	24,5 %
Europa	-0,5 %	7,8 %
Asien och Oceanien	2,1 %	17,8 %
Norden	-5,7 %	-0,3 %
Land		
USA (S&P 500)	-2,4 %	24,5 %
Japan (Nikkei 225)	4,4 %	19,2 %
Storbritannien (FTSE 100)	-1,4 %	5,7 %
Tyskland (GDAX)	1,4 %	18,8 %
Frankrike (CAC)	2,0 %	-2,2 %
Finland (HEX25)	-0,4 %	-4,4 %
Danmark (OMXC25GI)	-3,9 %	-0,6 %
Sverige (OMXS30GI)	-1,2 %	6,8 %
Norge (OSEBX)	-2,0 %	9,1 %
Ränteavkastning Sverige		
OMRX T-Bill 90 day	0,2 %	3,6 %
OMRX T-Bond 1-3 y	-0,6 %	3,3 %
OMRX T-Bond 5 y	-1,5 %	1,7 %
Valuta		
SEK pr EUR	-0,8 %	2,8 %
SEK pr USD	1,2 %	9,2 %
SEK pr GBP	-0,3 %	7,5 %
SEK pr JPY	-3,4 %	-1,8 %
SEK pr NOK	-1,5 %	-2,2 %
SEK pr DKK	-0,8 %	2,7 %

Om marknadsrapporten

Innehållet i denna rapport är avsett som en service till marknaden och är framställt i informationssyfte. Innehållet i rapporten utgör inte investeringsrådgivning enligt lagen om värdepappersmarknaden eller rådgivningslagen om finansiell rådgivning till konsumenter.

En fonds historiska avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som placeras i en fond kan öka eller minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta beloppet.

Vi söker efter bästa förmåga att säkerställa att all information i denna presentation är korrekt, men vill reservera oss för eventuella fel och utelämnanden.

Mer information finns på www.storebrand.se. Klicka på fondlistan och välj den fond du är intresserad av. Där finns faktablad och informationsbroschyr.