

# Marknadsrapport

Mars 2025



- **Trumps annonserade tullhöjningar på 25 procent mot Kanada och Mexiko, infördes nu i början av mars.**
- **Svagare konsumentförtroende i USA, drivet av högre inflationsförväntningar, skapar oro för tillväxten och sänker amerikanska räntor kraftigt.**
- **Statsfinanserna i EU-länderna möjliggör en kraftig upprustning av försvarsbudgetarna med tanke på den geopolitiska situationen.**

## Marknadssyn

### Aktiemarknaden – normalvikt →

Den globala aktiemarknaden nådde återigen en ny all-time-high i februari innan den föll tillbaka. Svagare konsumentförtroende och handelskonflikter ökar osäkerheten på marknaden. Vi går från övervikt i globala och norska aktier till normalvikt.

### Obligationer – normalvikt →

Globala statsobligationer steg vidare i februari. Amerikanska räntor sjönk kraftigt, där tillväxtoro vägde tyngre än inflationsbekymmer till följd av ökade tullsatser globalt. Vi behåller normalvikt i duration för statsobligationer och övervikt i kreditexponering.

### Penningmarknad – normalvikt →

### Förklaring:

Marknadssynen är endast en ögonblicksbild vid månadsslut. Storebrand Asset Managements marknadssyn kan ändras ofta och oregelbundet. För närmare förklaring, se påföljande sidor.

Innehållet i denna rapport är endast avsett som en tjänst till marknaden. Storebrand Asset Management AS tar inte ansvar för eventuella fel i informationen. Uttalanden om framtida förväntningar ska inte betraktas som löften eller garantier från Storebrand. Omtal av enskilda företag är inte avsedda som köprekommendationer för investerare. Storebrand tar inte ansvar för förluster eller skador som uppstår till följd av användning av informationen i denna rapport. Storebrand avstår från investeringar i företag som bidrar till kränkningar av mänskliga rättigheter, arbetstagares rättigheter, korruption, allvarliga miljöskador, produktion av landminor, klusterbomber, kärnvapen och tobak. 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.



## Allokeringsgruppen noterar att Trump nu infört tullhöjningarna mot Kanada och Mexiko efter en initial paus på 30 dagar

Allokeringsgruppen i Storebrand Asset Management från vänster till höger: Søren Kærgaard 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

### Konsumentförtroendet i fokus

Efter två år i rad med stadiga upprevideringar av tillväxtutsikterna i USA har de senaste makroekonomiska siffrorna innehållit vissa svaghetstecken. Framför allt har konsumentförtroendet sjunkit de senaste två månaderna och ligger nu i den nedre delen av intervallet för de senaste två åren.

Förväntningar om högre inflation, delvis på grund av tullhoten, har bidragit till denna nedgång. Även om det inte finns ett direkt samband mellan konsumentförtroende och faktiskt privat konsumtion, har det funnits en tydlig korrelation där konsumentförtroendet ofta har fungerat som en ledande indikator. De senaste konsumtionssiffrorna har också varit något svagare än förväntat.

Privat konsumtion utgör cirka 70 procent av BNP i USA, vilket gör att tillväxtutsikterna för denna del av ekonomin är avgörande för den övergripande ekonomiska utvecklingen i världens största ekonomi. Hittills har konsensus bland ekonomer inte reviderats ned, men om trenden får fäste kan det ske snabbt. Däremot har konsensus tydligt nedreviderat prognoserna för investeringstakten, vilket sannolikt beror på tullhot, ökad geopolitisk osäkerhet och tidigare lagd import inför de annonserade tullarna, samt lageruppyggnad. Om efterfrågan inte ökar motsvarande kan detta på sikt ha en negativ inverkan på den ekonomiska aktiviteten.

### EU-tullar i april

Efter en månads paus har den tidigare aviserade tullhöjningen på 25 procent för Kanada och Mexiko nu införts. Dessutom har Trump meddelat att en 25-procentig tull på EU-varor införs från april, samt ytterligare en 10-procentig tull på kinesiska varor.

Nya tullar på stål och aluminium ska också träda i kraft i mitten av mars, tillsammans med ett nytt "tullsystem" i april, som marknaden fortfarande väntar på fler detaljer kring. EU svarade omedelbart med motåtgärder och tullar på amerikanska varor. Om dessa tullar genomförs enligt plan

kommer det att påverka de globala tillväxtutsikterna negativt. Det finns också anledning att tro att USA kan svara med ytterligare eskalering, inte bara genom handelstullar.

Hittills har Trump inte lagt fram några ytterligare förhandlingsutspel gentemot EU, till skillnad från Kanada och Mexiko, där skärpta regler för invandring och narkotikasmuggling använts som förhandlingsverktyg. Det finns en oro för att säkerhetspolitik och NATO kan komma att blandas in i handelsrelationerna med EU, vilket ytterligare skulle öka den geopolitiska osäkerheten.

### Vapenvilan uppskjuten

Det nyligen kollapsade mineralavtalet mellan USA och Ukraina kan på många sätt ses som en förhandling som gick fel. Detta ovanpå kontroverser kring avtalet, då det verkade utgöra en förutsättning för en potentiell vapenvila ledd av USA, där både Europa och Ukraina utestängdes från förhandlingarna med Ryssland.

Händelsen i Vita huset var särskilt allvarlig eftersom den kan ha markerat en förändring i USA:s relation till sina allierade. Det som nu blir tydligt är att Europa kommer att öka sina försvarsutgifter kraftigt framöver. De offentliga finanserna i EU-länderna möjliggör detta. Till skillnad från USA, där statsskulden som andel av BNP har ökat med 10–15 procentenheter sedan pandemin och bidragit till högre tillväxt, har skuldsättningsnivån i EU återgått till nivåer före pandemin.

# Marknadsutsikter

## **Svenska aktier** – normalvikt →

Svenska aktier mätt med OMXS30G steg 2 procent i februari och till ny all-time-high. Svenska aktier har följt särskilt europeiska aktier upp hittills i år, som har varit en av de bästa regionerna. Mycket av optimismen har delvis drivits av frånavaror av tullökningar och handelskrig med USA, men i februari aviserade Trump 25 procent tull mot EU också, med start nu i april. Detta kommer att vara negativt och Trump har inte framfört något förhandlingsutspel som skulle tyda på uppskov som med Kanada och Mexiko. Vi är fortfarande normalviktade i svenska aktier.

## **Globala aktier** – normalvikt →

Globala aktier mätt med MSCI World i lokal valuta föll med 1 procent i februari. Marknaden nådde en ny all-time-high i februari, men svaga amerikanska makrosiffror skapade oro. Särskilt svaga konsumtionssiffror ledde till ökad osäkerhet kring tillväxtutsikterna. Samtidigt växte farhågorna att tullarna mot Mexiko och Kanada faktiskt skulle införas - vilket nu också har skett - kombinerat med nya tullhot mot EU och Kina. Positivt för aktiemarknaden var dock att räntorna föll. Vi har minskat vår aktieexponering ytterligare och går från övervikt till normalvikt i globala aktier.

## **Tillväxtmarknader (EM)** – normalvikt →

EM-aktier steg med 1 procent i februari och presterade bättre än aktier i industriländerna. Kinesiska aktier bidrog särskilt positivt, där kinesiska teknikaktier – som handlas till lägre värderingar än i USA – steg kraftigt efter nyheten om DeepSeek. Alibaba, till exempel, steg med över 50 procent efter tillkännagivandet. Fokus framöver kommer att ligga på handelskrigen, särskilt tullhöjningarna mot Kina och Mexiko. Vi behåller normalvikt i EM-aktier.

## **Svenska obligationer** – normalvikt →

Svenska statsobligationer mätt med OMRX föll marginellt i februari. Svenska och europeiska statsräntor har inte fallit lika kraftigt som amerikanska, då tillväxtutsikterna inte heller förändrats märkbart. Räntorna har också sänkts mer och snabbare i Sverige och Eurozonen hittills. Svenska inflationstalen kom också in högre än väntat i februari, samtidigt som kronan har stärkts markant. Vi är fortfarande normalviktade i duration och svenska statsobligationer.

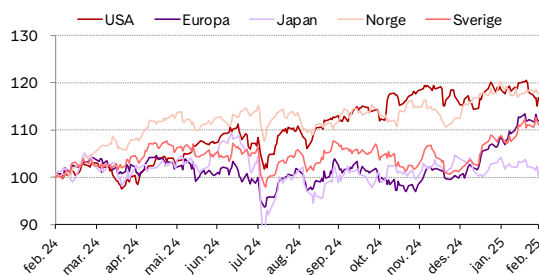
## **Globala obligationer** – normalvikt →

Globala statsobligationer (JPM GBI) steg med över 1 procent i februari. Amerikanska statsräntor sjönk kraftigt under månaden, där den 10-åriga statsobligationen föll med nästan 30 punkter. Svagare makroekonomiska siffror på konsumtionssidan har skapat osäkerhet kring tillväxtbilden, kombinerat med ytterligare eskalering av handelskrigen och aviserade tullökningar. Marknaden prissätter nu en första räntesänkning från Fed i juni, med totalt tre räntesänkningar under året. Vi behåller normalvikt i duration och globala statsobligationer.

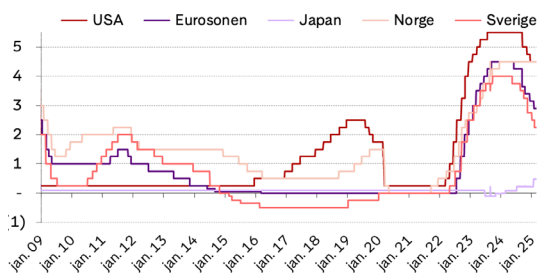
## **Krediter** – övervikt ↗

Kreditspreadarna mätt med Barclays Global Credit Index ökade något i februari. Det är första gången på fem månader som kreditspreadarna ökar. Delvis rädsla för svagare konsumtion och tillväxtutsikter i USA bidrar troligen, kombinerat med eskalerande rädsla för tullar och globalt handelskrig. De låga kreditspreadarna ger fortfarande inte lika bra "risk-reward" som tidigare, men vi är sammantaget fortfarande övervikt i kredit och företagsobligationer även om vi har minskat exponeringen något i februari.

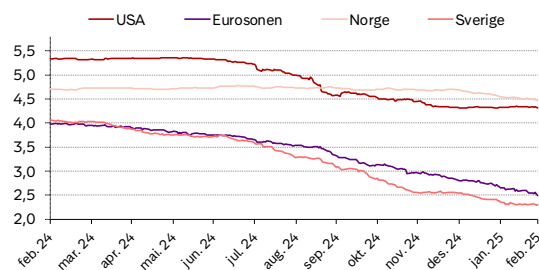
## Aktiemarknaden



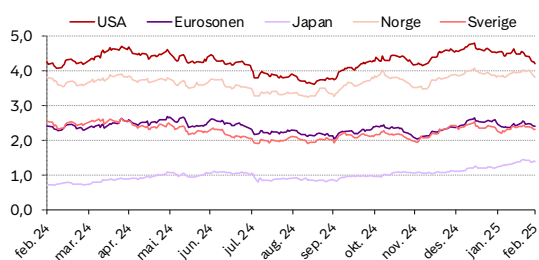
## Centralbanker



## Räntor, 3 månader



## Räntor, 10 år



## Nyckeltal per 2025.02.28, %

(räknat i lokal valuta)

Aktier globalt (MSCI)	Februari	2025
MSCI All Countries	3,3 %	2,5 %
MSCI Developed Markets	3,5 %	2,5 %
MSCI Emerging Markets	1,6 %	2,3 %
<b>Regioner (MSCI)</b>		
Nordamerika	3,0 %	1,4 %
Europa	6,8 %	10,2 %
Asien och Oceanien	0,7 %	-2,1 %
Norden	5,1 %	8,9 %
<b>Land</b>		
USA (S&P 500)	2,8 %	1,4 %
Japan (Nikkei 225)	-0,8 %	-6,9 %
Storbritannien (FTSE 100)	6,1 %	7,8 %
Tyskland (GDAX)	9,2 %	13,3 %
Frankrike (CAC)	7,7 %	9,9 %
Finland (HEX25)	5,9 %	9,3 %
Danmark (OMXC25GI)	-0,2 %	4,2 %
Sverige (OMXS30GI)	7,5 %	9,8 %
Norge (OSEBX)	6,3 %	4,5 %
<b>Ränteavkastning Sverige</b>		
OMRX T-Bill 90 day	0,2 %	0,4 %
OMRX T-Bond 1-3 y	0,5 %	0,5 %
OMRX T-Bond 5 y	0,9 %	0,8 %
<b>Valuta</b>		
SEK pr EUR	0,5 %	-2,4 %
SEK pr USD	0,1 %	-2,8 %
SEK pr GBP	-0,7 %	-2,3 %
SEK pr JPY	1,6 %	1,2 %
SEK pr NOK	0,6 %	-1,9 %
SEK pr DKK	0,4 %	-2,4 %

## 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](http://www.storebrand.se). Klicka på fondlistan och välj den fond du är intresserad av. Där finns faktablad och informationsbroschyr.

Välkommen till [storebrand.se](http://storebrand.se) eller ring kundtjänst på 08-614 24 50

Storebrand Asset Management AS Norge, filial Sverige.

Org.nr 516408-8402, SE-105 39 Stockholm