

Marknadsrapport

December 2024



- Det amerikanska valet slutade med en så kallad "red sweep" och amerikanska aktier steg ytterligare.
- Hotet om ökade tullar mot Kanada, Mexiko och Kina är en försmak av den kommande politiken under Trumps andra mandatperiod.
- Kina fortsätter att stimulera sin inhemska ekonomi då Trump indikerat att USA kan komma att höja tullavgifterna mot landet till 60 procent.

Marknadssyn

Aktiemarknaden – övertikt ↗

Den globala aktiemarknaden fortsatte att stiga i november men skillnaderna mellan olika regioner var ovanligt stora. Aktier i eurozonen föll i väntan på den så kallade "America First"-politiken och utvecklades nästan 10 procentenheter svagare än amerikanska aktier i november. Sammantaget är vi fortsatt övertiktade inom aktier.

Obligationer – normalvikt →

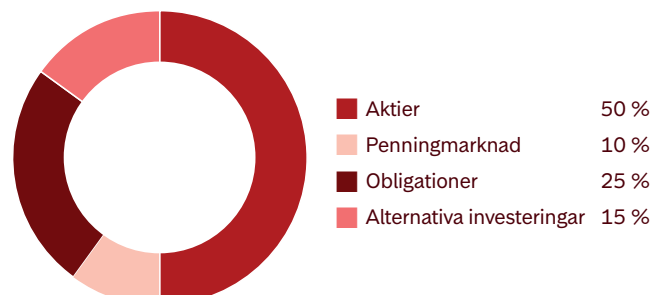
Räntorna föll tillbaka något i november. Räntemarknaden hade troligen prisat in en Trump-seger i förväg och frågan framöver är vilka avvägningar Trump måste göra som påverkar tillväxt- och inflationsutsikterna i USA. Vi är fortsatt normalviktade inom duration för globala statsobligationer.

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.





Allokeringsgruppen noterar att importen från Kanada, Mexiko och Kina utgör 43 procent av USAs totala import.

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

Sammanfattning – november

Globala aktier steg med nästan 5 procent i november. Samtidigt gick svenska ned med 1 procent vilket var mer i linje med utvecklingen för europeiska aktier. Skillnaden gentemot USA var ovanligt stor och som mest upp till 10 procentenheter i gemensam valuta. Även EM-aktiemarknaderna föll brett i november med undantag för indiska aktier som klarade sig väl.

Förväntningar inför Trumps andra mandatperiod

Det amerikanska valet blev en stor seger för Trump och republikanerna som också fick kontroll över båda kamrarna med en så kallad "red sweep". Det innebär att Trump i mycket större utsträckning kan diktera finanspolitiken framöver där både skattesänkningar och ökade offentliga utgifter förväntas. Det förväntas även en upptrappning av tullavgifter och en fortsättning av handelskrigen som startades under Trumps första mandatperiod. Dessutom förväntas en fortsatt implementering av den så kallade "America First"-politiken. Dessa förväntningar återspeglades också i de omedelbara marknadsreaktionerna där den amerikanska aktiemarknaden steg ytterligare medan den europeiska aktiemarknaden föll. Räntorna hade stigit redan i förväg och rörde sig därför i mindre utsträckning efter valresultatet.

Det återstår dock att se vilken politik som faktiskt kommer att genomföras. Även om riktningen för politiken är tydlig på ett flertal områden kommer många avvägningar behöva göras. Högre tullavgifter kan leda till högre inflation och räntor vilket kan bromsa tillväxten. Strängare immigrations- och deportationspolitik kan leda till brist på billig arbetskraft inom många sektorer vilket i sin tur kan ge lägre tillväxtpotential. En expansiv finanspolitik under en period där arbetslösheten redan är rekordlåg kan också innebära att penningpolitiken fortsatt måste stramas åt under en längre tid. Det första halvåret 2025 kommer att visa hur Trump lyckas balansera dessa frågor under sin andra mandatperiod.

Handelskrigen kan komma att eskalera

Vi har redan sett de första indikationerna om handelskrigen. Kanada, Mexiko och Kina – som är USA:s största handelspartners och står för cirka 15, 14 respektive 13 procent av USA:s totala handel – fick i november en försmak av hur Trumps andra mandatperiod kan komma att se ut. Trump

indikerade då att han vill införa 25-procentiga tullar på alla varor från Kanada och Mexiko samt ytterligare 10 procent i tullavgifter för Kina (som redan har höga tullavgifter från Trumps första mandatperiod). Tillsammans utgör importen från dessa tre länder 43 procent av all import till USA. Tullavgifterna kommer enligt den tillträdande presidenten att införas den 20 januari om inte flödet av narkotika och migranter över gränsen till USA stoppas. En del beräkningar indikerar att inflationen i USA kan komma att stiga med 0,3–0,4 procentenheter per år till följd av dessa tullavgifter. De flesta anser dock att Trumps uttalanden är en förhandlingsstrategi och att allt inte kommer att genomföras. Utmaningen är ändå att situationen blir alltmer svårbedömd och att handelspolitik blandas med immigrationspolitik. Europa står inför en liknande situation där säkerhetspolitik sannolikt kommer att blandas med handelspolitik. Störst konsensus och förväntningar finns dock kring "elefanten i rummet" och hotet om 60 procent i tullavgift på alla varor från Kina.

Ytterligare stimulansåtgärder i Kina

Tidpunkten för de kraftiga stimulansåtgärder som infördes i slutet av september i Kina var knappast en slump. Det var då opinionsundersökningarna svängde till Trumps fördel igen. Målet med stimulansåtgärderna är att öka den inhemska efterfrågan i Kina och i synnerhet konsumtionen i väntan på att handelskriget med USA ska slå mot landets export. Investeringar inom infrastruktur och framför allt bostäder, som tidigare var grundpelare för Kinas ekonomi, är inte längre aktuella. De åtgärder som vidtogs i september kan uppfattas som ytterligare ett stimulanspaket bland de otaliga försök som gjorts de senaste två åren utan någon större effekt. På vissa områden verkar åtgärderna i september ha varit mer omfattande och detaljerade än vad som tidigare varit fallet. Nedsidesrisken är nog mindre även om man inte kan förvänta sig en V-formad uppgång.

Svenska aktier – normalvikt →

- Svenska aktier tappade 1 procent i november och följde därmed i större utsträckning de europeiska aktierna nedåt medan de amerikanska aktierna gick upp efter valet i USA.
- Skillnaden mot USA var ovanligt stor och var som mest upp till 10 procentenheter i gemensam valuta.
- Det här indikerar att det som är negativt för Europa vid ett potentiellt handels- och tullkrig under Trumps andra mandatperiod också kan vara negativt för Sverige.

Sammanfattningsvis är vi fortsatt normalviktade inom svenska aktier.

Tillväxtmarknader (EM) – normalvikt →

- EM-aktiemarknaderna föll i november.
- Nedgången var bred med undantag för indiska aktier som klarade sig väl.
- Effekterna av stimulansåtgärderna i Kina som var riktade mot aktiemarknaden avtog gradvis.
- Åtgärderna som infördes i september tyder dock på att nedsidan är begränsad även om handelskriget kan leda till stora svängningar framöver.

Under november gick vi från övervikt till normalvikt inom EM-aktier.

Globala obligationer – normalvikt →

- Globala statsobligationer steg med 1 procent i november.
- Särskilt tyska statsräntor har fallit mycket den senaste månaden men även amerikanska räntor har fallit något efter valet.
- Räntemarknaden hade av allt att döma prisat in en så kallad "red sweep" i förväg även om det återstår att se hur expansiv finanspolitiken blir under Trumps andra mandatperiod.
- En allt tydligare skillnad för korta räntor i olika regioner prisas nu också in där man förväntar sig 80 punkters sänkningar i USA mot 160 punkters sänkningar i eurozonen fram till 2025.

Vi är fortfarande normalviktade inom duration och globala statsobligationer.

Globala aktier – övervikt ↗

- Globala aktier steg med nästan 5 procent i november.
- Skillnaden mellan regionerna var ovanligt stor och särskilt utvecklingen för USA respektive eurozonen. I gemensam valuta var skillnaden nästan 10 procentenheter där aktier i eurozonen faktiskt slutade med en nedgång i november.
- Den kommande "America First"-politiken och tullkrigen förklarar troligen stora delar av denna divergens.

Vi är fortsatt överviktade inom globala aktier.

Svenska obligationer – normalvikt →

- Svenska statsobligationer steg med drygt 1 procent i november.
- Svenska statsräntor följde i högre grad de tyska statsräntorna än de amerikanska där utvecklingen för korta räntor också är mer kopplad till eurozonen.
- Riksbanken sänkte även räntan med hela 0,5 procent i november och har kommit längre än eurozonen i sänkningsscykeln.

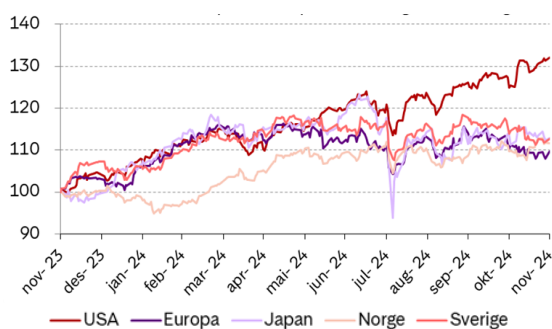
Vi är fortfarande normalviktade inom duration och svenska statsobligationer.

Krediter – övervikt ↗

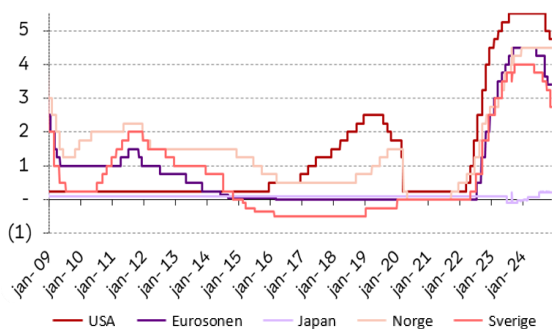
- Utvecklingen för creditspreadar svängde något i november då de först snävade in efter valet i USA och sedan vidgades något.
- Totalt sett utvecklades därmed creditspreadarna relativt sidledes under månaden men slutade ändå med en mindre uppgång.

Sammantaget är vi fortfarande överviktade inom kredit- och företagsobligationer.

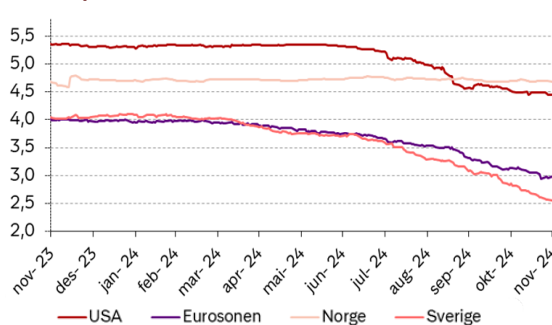
Aktiemarknaden



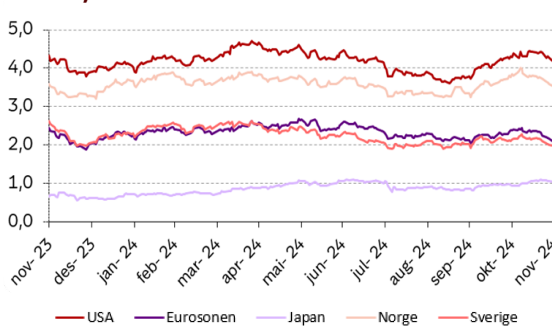
Centralbanker



Räntor, 3 månader



Räntor, 10 år



Nyckeltal per 2024.11.30, %

(räknat i lokal valuta)

Aktier globalt (MSCI)	November	2024
MSCI All Countries	4,1 %	22,2 %
MSCI Developed Markets	4,9 %	23,4 %
MSCI Emerging Markets	-2,7 %	11,8 %
Regioner (MSCI)		
Nordamerika	6,3 %	27,8 %
Europa	0,5 %	8,3 %
Asien och Oceanien	0,6 %	15,4 %
Norden	-0,9 %	5,7 %
Land		
USA (S&P 500)	5,8 %	27,6 %
Japan (Nikkei 225)	-2,2 %	14,2 %
Storbritannien (FTSE 100)	2,2 %	7,2 %
Tyskland (GDAX)	2,9 %	17,2 %
Frankrike (CAC)	-1,6 %	-4,1 %
Finland (HEX25)	-3,1 %	-4,0 %
Danmark (OMXC25GI)	-1,2 %	3,4 %
Sverige (OMXS30GI)	-1,0 %	8,1 %
Norge (OSEBX)	1,6 %	11,3 %
Ränteavkastning Sverige		
OMRX T-Bill 90 day	0,2 %	3,4 %
OMRX T-Bond 1-3 y	0,5 %	3,9 %
OMRX T-Bond 5 y	1,0 %	3,3 %
Valuta		
SEK pr EUR	-0,7 %	3,6 %
SEK pr USD	2,0 %	8,1 %
SEK pr GBP	0,9 %	7,8 %
SEK pr JPY	3,3 %	1,7 %
SEK pr NOK	1,8 %	-0,6 %
SEK pr DKK	-0,7 %	3,5 %

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.

Välkommen till 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