

Marknadsrapport

Februari 2025



- **Trumps aviserade tullhöjning på 25 procent mot Kanada och Mexiko sköts upp en månad i sista stund.**
- **Tullhöjningen mot Kina sköts inte upp och motåtgärder aviserades från och med den 10 februari med ökad tull på amerikanska varor.**
- **Teknologikapplöpningen inom AI mellan stormakterna intensifieras och påverkar teknikaktierna.**

Marknadssyn

Aktiemarknaden – övertikt ↗

Det globala aktiemarknaden steg vidare i januari till ny all-time-high. Både AI-nyheter och handelskrig skapade viss oro och svängningar, men aktiemarknaderna stabiliserade sig något på uppskjutningarna. Vi är sammantaget fortfarande övertikt i aktier.

Obligationer – normalvikt →

Globala statsobligationer steg marginellt i januari. Räntorna svänger med Trump-nyheter, men stiger i Japan efter ny räntehöjning och en högkäftig Bank of Japan. Vi är fortfarande normalvikt i duration för globala statsobligationer, nu även i Norge.

Penningmarknad – undervikt ↘

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 Trumps tullhot troligen snart riktas mot EU och Europa.

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

Handelskrigen igång

Även om den amerikanske presidenten Trump redan i november signalerade ökad tull mot de största handelspartnerna Kanada, Mexiko och Kina, kom det upprepade hotet om att detta skulle gälla från februari som en överraskning för marknaden. Visserligen ändrade Trump sig i sista stund mot Kanada och Mexiko genom att ge dem en månads uppskov i utbyte mot bland annat striktare gränskontroll.

Men marknaden hade ändå troligen inte tagit Trump så bokstavligt och lite för lätt på det. Konsensus och narrativet var länge att man inte skulle ta honom bokstavligt och att detta endast var ett förhandlingsutspel. Det gav därmed Trump liten förhandlingsmakt när hotet framstod som tomt, så han var tvungen att visa att han menade allvar.

Frågan nu är om tullhotet är avblåst eller endast uppskjutet. Detta beror troligen på om striktare gränskontroll leder till mindre immigration och införsel av narkotika, och huruvida Trump är nöjd med resultaten. Hotet om tull mot Kina har inte heller blivit uppskjutet och infördes som aviserat, medan Kinas motåtgärder gäller från den 10 februari.

Then we take Berlin

Förväntningarna om tullökningar mot Kina har däremot varit mer konsensus i förlängningen av handelskriget från Trumps första period, och många har förväntat sig hela 60 procents tull som Trump flera gånger har hotat med. Ökningen på 10 procent nu framstår därmed mildare och mindre än fruktat. Troligen kommer han också att blanda in andra frågor som framtiden för TikTok och geopolitik i förhandlingarna med Kina.

Hans mål, om man tar honom bokstavligt, är att gå efter länder som USA har ett handelsunderskott med och minska underskotten med mer protektionism. EU och Europa framstår därmed som att stå i skottlinjen för Trumps handelspolitik och blir knappast skonade. Särskilt Tyskland har ett stort handelsöverskott som troligen kommer att adresseras framöver. Den tyska bilindustrin, som redan kämpar med konkurrens från Kina, kommer knappast att få det lättare.

Det som har överraskat marknaden mest är kronologin i handelskrigen, där särskilt Kanada som nära allierad och grannland blev så pass utsatt. Minst överraskande är en fortsättning av stormaktsrivaliteten och handelskriget med Kina.

AI wake-up call

Stormaktsrivaliteten utspelar sig på flera arenor och teknologikapplöpningen är troligen ett av de viktigaste områdena. Här har kapplöpningen om bästa AI-teknologi stått i fokus och fram till nu har narrativet varit att USA ligger mycket längre fram.

Lanseringen av den kinesiska DeepSeek ändrade något av detta narrativ och var en väckarklocka på flera fronter. För det första är frågan hur långt efter Kina faktiskt är teknologiskt sett. För det andra kan det tyda på att sanktionerna som USA har infört med tanke på de mest avancerade AI-chipen mot Kina inte har fungerat så effektivt. För det tredje ställs nu frågor om alla investeringar inom AI och om förväntningarna på framtida intäkter för exempelvis NVIDIA är lönsamma och realistiska. Särskilt sett i ljuset av redan hög prissättning och kraftig prisuppgång som har lett till högre koncentrationsrisk i den amerikanska aktiemarknaden.

Marknadsutsikter

Svenska aktier – normalvikt →

Svenska aktier mätt med OMXS30G började också året bra med nytt all-time-high och en uppgång på hela 8 procent i januari. Svenska aktier följde europeiska aktier tätt i början av året, bland annat som följd av lättnader för att EU och Europa inte har blivit involverade i någon form av handelskrig med USA ännu. Det betyder ändå inte att det är avblåst, men troligen snarare tillfälligt uppskjutet.

Vi är sammantaget fortfarande normalviktade i svenska aktier.

Tillväxtmarknader (EM) – normalvikt →

Aktiemarknaderna i EM steg också i januari, men något mindre än i industriländerna. Särskilt aktiemarknaden i Indien började året svagt med en nedgång, medan Brasilien har börjat året starkt. Kina har också stigit, men har präglats av stängda marknader till följd av kinesiskt nyår. Fokuset framöver blir troligen på handelskriget mellan Kina och USA, och hur förhandlingarna slutar med tullar och reaktioner. Den kinesiska valutan kan också spela en viktig roll.

Vi är fortfarande normalviktade i EM-aktier.

Globala obligationer – normalvikt →

Globala statsobligationer (JPM GBI) steg marginellt med 0,2 procent i januari. Amerikanska statsräntor steg till en början i väntan på Trump-politik, innan de föll något tillbaka bland annat som följd av lite marknadsoro. Japanska statsräntor skiljde sig något ut i januari genom att stiga, bland annat som följd av hökaktiga budskap och räntehöjning från Bank of Japan. Inflationen har stigit vidare i Japan.

Vi är fortfarande normalviktade i duration och globala statsobligationer.

Globala aktier – övervikt ↗

Globala aktier mätt med MSCI World i lokal valuta började det nya året med nytt all-time-high och steg med över 3 procent. Mot slutet av månaden skapade ändå både AI och handelskrig lite oro på aktiemarknaderna. Teknologijätten NVIDIA, som har stigit med respektive 171 och 239 procent de senaste två åren, föll med över 20 procent efter nyheten om DeepSeek. Aktiemarknaden återhämtade sig efter att Mexiko och Kanada fick en månads uppskov på tullökningarna.

Vi har minskat aktieexponeringen något, men är sammantaget fortfarande överviktade i globala aktier.

Svenska obligationer – normalvikt →

Svenska statsobligationer mätt med OMRX steg med över 1 procent. Svenska statsräntor följde utlandet ned, samtidigt som Riksbanken sänkte räntan vidare i januari som väntat och framstod som något duvaktigt. Inflationstalen kommer också ständigt in något lägre än väntat, samtidigt som omslaget i ekonomin inte är så starkt som önskat.

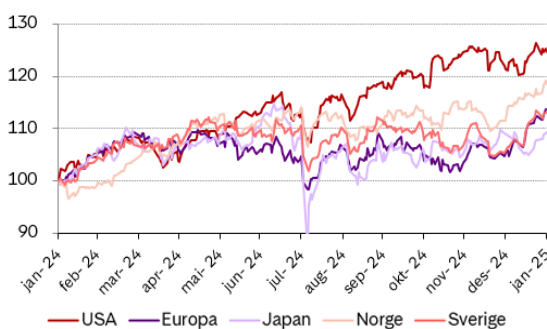
Vi är fortfarande normalviktade i duration och svenska statsobligationer.

Krediter – övervikt ↗

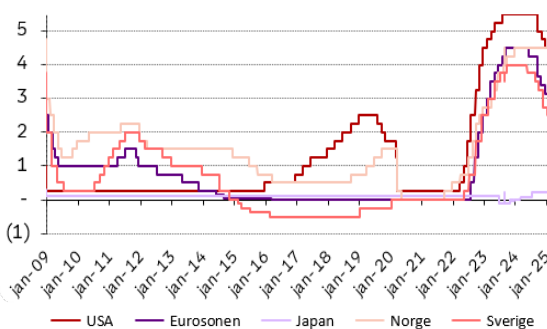
Kreditspreadarna mätt med Barclays Global Credit Index minskade under januari, men ligger fortfarande i det nedre intervallet som kreditspreadarna har varit de senaste tre månaderna. Svängningarna i riskapitet och aktiemarknaderna har varit små och inte gett signifikanta utslag på kreditspreadarna. De låga kreditspreadarna ger inte längre lika bra "risk-reward" som tidigare.

Vi är sammantaget fortfarande överviktade i kredit och företagsobligationer.

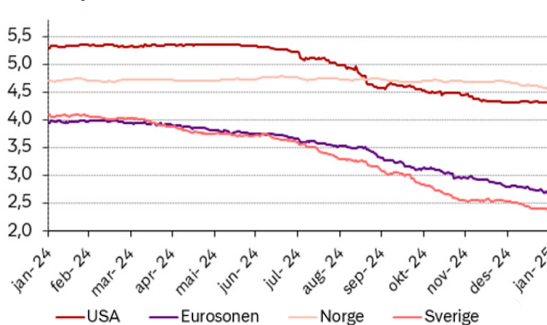
Aktiemarknaden



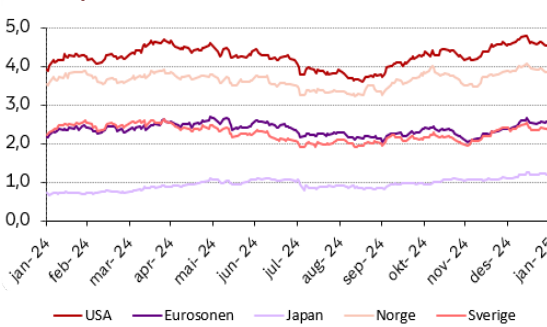
Centralbanker



Räntor, 3 månader



Räntor, 10 år



Nyckeltal per 2025.01.31, %

(räknat i lokal valuta)

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