

Marknadsrapport

Maj 2025



- Trump införde ett 90 dagars tulluppehåll kort efter tillkännagivandet på grund av den ökande marknadsoron.
- Handelskriget mellan USA och Kina eskalerade ändå och resulterade i tullsatser på 145 respektive 125 procent.
- Dollarn försvagades ytterligare trots marknadsoron.

Marknadssyn

Aktiemarknaden – normalvikt →

Den globala aktiemarknaden föll kraftigt under månaden men slutade oförändrad. Som mest var börserna ned över 10 procent. Vi har rebalanserat och köpt aktier under oron och går nu till övervikt i norska och svenska aktier, medan vi behåller normalvikt i globala aktier sammantaget.

Obligationer – normalvikt →

Globala statsobligationer steg i april. Framför allt svängde amerikanska räntor kraftigt och steg under marknadsoron, medan övriga räntor föll till följd av svagare tillväxtutsikter orsakade av tullkriget. Vi kvarstår med normalvikt i duration i 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 den så kallade "Trump putten" utlöstes under marknadsoron.

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

90 dagars paus

April blev en turbulent månad på finansmarknaderna som inleddes med "Liberation Day" och de höjda tullsatserna från USA. Efter kraftiga fall på aktiemarknaderna och oro på flera håll, sattes de så kallade "ömsesidiga tullsatserna" på paus i 90 dagar. Den universella tullen på 10 procent mot alla länder kvarstår däremot, liksom sektortullarna på 25 procent på stål/aluminium och bilar/bildelar. Inte minst står även de höjda tullsatserna mot Kina kvar, som eskalerade till hela 145 procent. Det så kallade "skräckindexet" VIX steg till över 50 i april, vilket är den högsta nivån sedan pandemin och recessionen 2020. Recessionsrädslan bland marknadsaktörer och ekonomer ökade tydligt, men avtog något mot slutet av månaden efter att tullpausen hade annonserats. Den ökade osäkerheten har troligen redan påverkat ekonomierna negativt, särskilt via stämningskanalen. Även om det kan komma "positiva" nyheter och annonseringar om "handelsavtal" mellan USA och vissa länder framöver, kommer den genomsnittliga tullnivån som den amerikanska ekonomin möter att vara väsentligt högre än tidigare. Detta bidrar till så kallade stagflatoriska krafter med lägre tillväxt och högre inflation, även om den amerikanska ekonomin inte skulle hamna i recession.

Clash of the titans

För att förstå effekten av tullchocken på USA måste man se närmare på de största och viktigaste handelspartnerna. Förutom Kanada, Mexiko och EU är Kina en av USA:s viktigaste och största handelspartner. Samtidigt bidrar den pågående stormaktsrivaliteten till ett allt högre konfliktnivå mellan världens två största och mäktigaste ekonomier. En av faktorerna som förstärkte marknadsoron – och som troligen också bidrog till tullpausen för alla utom Kina – var den snabba eskaleringen mellan de två länderna. Höjningen från 34 procent, som annonserades den 2 april, ökade snabbt innan det hela stoppades på 145 procent. Kina svarade med en "tit-for-tat-strategi" och en tullsats som landade på 125 procent på alla amerikanska varor. Marknadsreaktionerna var sannolikt så kraftiga att Trump inte ville föra tullkrig på alla fronter, utan i stället fokusera på handelskriget mot Kina.

Från "US Exceptionalism" till "Sell America"

Dessutom började det cirkulera spekulationer om att Kina skulle kunna ta till andra medel, som att dumpa amerikansk statsskuld och statsobligationer. Detta sammanföll med kraftiga ränteuppgångar i USA trots marknadsoron. Även om det fanns lite substans i dessa spekulationer bidrog ett fortsatt markant fall i dollarn till ytterligare oro. Det finns en berättelse om att Trump vill ha en svagare dollar i sin plan för att göra den amerikanska ekonomin mer konkurrenskraftig. Försvagningen av dollarn sedan årsskiftet är ändå ett symptom på att USA framstår som mindre attraktivt. Det kan vara ett symptom på allt från lägre tillväxtutsikter som ger lägre ränteutsikter till kapitalflykt, misstro och mindre vilja hos utländska investerare att finansiera det löpande underskottet. Oavsett vilket har skiftet varit abrupt och har stora konsekvenser för världens viktigaste valuta – och alla andra länders valutor.

Marknadsutsikter

Svenska aktier – övervikt ↗

Svenska aktier mätta med OMXS30G slutade april månad ned 1 procent. Inom månaden var svenska aktier ned hela 12 procent. Trumps annonsering och återtagande av tullsatserna fick aktiemarknaderna att svänga kraftigt. Recessionsrädslan ökade och avtog med Trumps besked. Vi rebalanserade, köpte och ökade nettoexponeringen mot svenska aktier på botten inom månaden. Vi går därmed åter till övervikt i svenska aktier för första gången sedan mars 2024.

Globala aktier – normalvikt →

Globala aktier mätta med MSCI World i lokal valuta slutade till slut ungefär oförändrat i april. Inom månaden var globala aktier ned hela 11 procent, innan de vände upp igen när tullpausen aviserades. Många fruktade att Trump nu var mer ideologisk och accepterade "short-term pain", utan en så kallad "Trump put" där han bryr sig om aktiemarknadernas utveckling. Efter tre dagar med kraftiga fall och stigande räntor kastade Trump i praktiken in handduken och "Trump put" består. Vi rebalanserade och köpte aktier för första gången sedan januari, men är fortfarande sammantaget normalviktade.

Tillväxtmarknader (EM) – övervikt ↗

Aktiemarknaderna i EM slutade också april ungefär oförändrat. Handelskriget mellan USA och Kina står i fokus efter att tullsatserna eskalerade till rekordhöga nivåer. Kina använder också andra medel, som exportrestriktioner på sällsynta jordartsmetaller till USA i handelskriget. Stödköp på aktiemarknaderna har sannolikt också skett. Tillväxtutsikterna i Kina kommer att försämrats framöver om inga förhandlingar sker. Vi är fortsatt överviktade i EM-aktier.

Svenska obligationer – normalvikt →

Svenska statsobligationer mätta med OMRX steg med 2 procent i april. Svenska statsräntor föll tillsammans med de europeiska till följd av marknadsoron. Kronan, handelsviktat, försvagades något under marknadsoron men stabiliserades något efter tullpausen. Inflationen kom in lägre än väntat, men arbetslösheten har däremot sjunkit något mer än väntat. Vi är fortsatt normalviktade i duration och svenska statsobligationer.

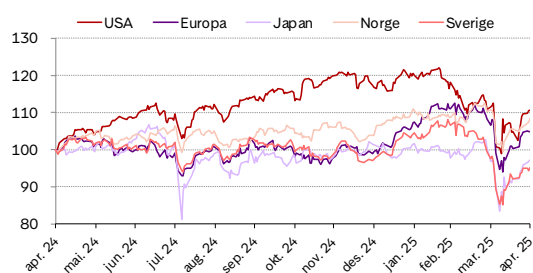
Globala obligationer – normalvikt →

Globala statsobligationer (JPM GBI) steg med 1 procent i april. Amerikanska statsräntor svängde kraftigt i april och steg markant mitt under marknadsoron. Detta är ovanligt vid ökad recessionsrädsla och marknadsoro, eftersom amerikanska statsobligationer anses vara en trygg hamn. Dollarfall samtidigt har oroat marknaderna och lett till spekulationer. Vi är fortsatt normalviktade i duration och globala statsobligationer.

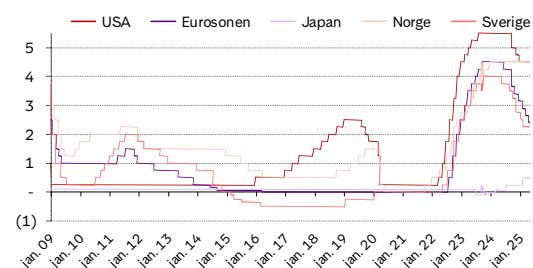
Krediter – övervikt ↗

Kreditspreadarna mätta med Barclays Global Credit Index vidgades kraftigt i april till den bredaste nivån sedan 2023, men smalnade igen när rädslan på marknaderna avtog med tullpausen. Recessionsrädslan tilltog och avtog med Trumps tullbesked, något som utvecklingen i kreditspreadarna återspeglade. Vi är sammantaget fortsatt överviktade i kredit och företagsobligationer.

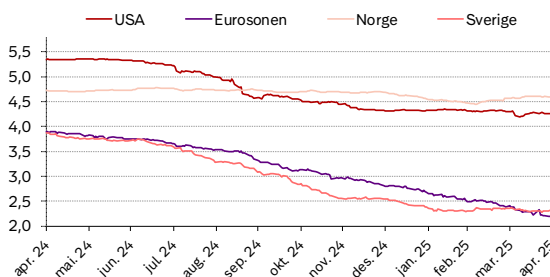
Aktiemarknaden



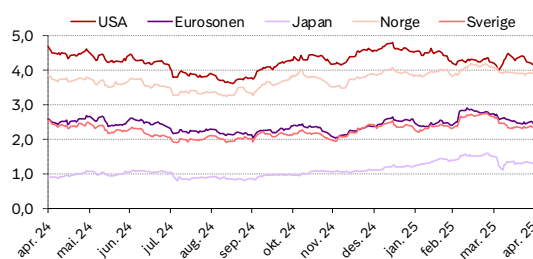
Centralbanker



Räntor, 3 månader



Räntor, 10 år



Nyckeltal per 2025.04.30, %

(räknat i lokal valuta)

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

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 [hemsidan](https://www.hemsidan.se) Välj den fond du är intresserad av. Där finns faktablad och informationsbroschyr.

Välkommen till [spp.se](https://www.spp.se) eller kontakta oss på 0771-533 533.

SPP Pension & Försäkring AB (publ). SE-105 39 Stockholm. Org.nr. 516401-8599.

Styrelsens säte: Stockholm.