

Marknadsrapport

November 2025



- Nedstängningen av statsapparaten i USA fortsätter och leder till färre publicerade makrodata.
- Den amerikanska centralbanken (Federal Reserve) sänker räntan ytterligare och stoppar neddragningen av balansräkningen, men en ny räntesänkning i december är inte given.
- USA och Kina trappar ytterligare ned handelskonflikten och ska återigen mötas fysiskt i april.

Marknadssyn

Aktiemarknaden – normalvikt →

Den globala aktiemarknaden steg för sjätte månaden i rad i oktober och nådde ännu en ny "all-time high". Den senaste räntesänkningen i USA och en nedtrappning av handelskonflikten med Kina är positivt, men stämningssläget är fortsatt högt. Vi är fortfarande överviktade i EM-aktier, men tar hem vinst i svenska aktier som, tillsammans med norska och globala aktier, nu är normalviktade.

Obligationer – normalvikt →

Globala statsobligationer steg ytterligare med 1 procent i oktober. Trenden med fallande långa räntor består, även om de steg något i USA efter ett något mer hökaktigt Fed-besked än väntat i oktober. Vi ligger fortsatt på neutral duration i statsobligationer och har en övervikt i krediter.

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 bedömer att sällsynta jordartsmetaller har fungerat som ett effektivt vapen för Kina i handelskonflikten.

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, Dagfin Norum, CIO, Lasse Theimann, Senior Portfolio Manager, Sigve Dagsønn Stabrun, Senior Portfolio Manager

Nedstängningen fortsätter

Stängningen av delar av statsapparaten, den så kallade "nedstängning av statsapparaten", fortsätter i USA in på sin andra månad. Även om situationen nu framstår som låst räknar flera analytiker med att parterna till slut hittar en lösning och att verksamheten öppnas igen under november. Hittills har den troligen främst lett till att konsumtion har skjutits upp, eftersom många offentligtanställda inte fått ut sin lön, men utan bestående ekonomiska konsekvenser. Nedstängningen har också bidragit till en tydlig brist på aktuella amerikanska makrodata, bland annat arbetsmarknadssiffrorna. Även kvaliteten på den statistik som faktiskt publiceras, som inflationssiffrorna, har ifrågasatts i och med att andelen beräknad inflation har stigit kraftigt. Denna trend började dock långt före nedstängningen, redan i våras. Den beräknade andelen, som historiskt legat runt 10 procent (före mars), har ökat kraftigt de senaste månaderna och uppgick till nära 40 procent i den senaste inflationsstatistiken. Själva inflationstakten landade på en årstakt om 3 procent, vilket fortfarande ligger i den övre delen av intervallet för det officiella målet.

Ny räntesänkning

Trots bristen på makrodata sänkte den amerikanska centralbanken Federal Reserve (Fed) räntan ännu en gång i oktober, för andra månaden i rad. Fed annonserade också att neddragningen av balansräkningen – så kallad QT (quantitative tightening) – upphör från och med den 1 december, som väntat, något som pågått sedan våren 2022. Det som ändå fick räntorna att stiga, och marknaden att tolka mötet som något hökaktigt, var att en ledamot (Schmid) röstade för oförändrad ränta, trots att Miran återigen röstade för en dubbel sänkning (50 punkter). Powell betonade dessutom på presskonferensen att ytterligare räntesänkningar i december inte är givna, vilket gjorde att marknaden nu "bara" prissätter 17 punkters räntesänkning i december. Den viktigaste drivkraften bakom den fortsatta expansiva penningpolitiken är enligt Fed fortfarande

den svaga arbetsmarknaden, även om de mest centrala arbetsmarknadssiffrorna ännu inte har publicerats. Av de arbetsmarknadsdata som faktiskt har kommit in har bilden varit mer blandad.

Toppmöte mellan Kina och USA

För första gången sedan 2019 träffades Trump och Xi fysiskt i Sydkorea i slutet av oktober, inför det så kallade APEC-mötet. Mötet resulterade i en fortsatt nedtrappning av konflikten, bland annat genom tullsänkningar på 10 procentenheter på varor från Kina till USA, i kombination med andra lättnader och ett års uppskov för vissa restriktioner från båda länderna. Det gäller bland annat införandet av stramare exportlicenser för sällsynta jordartsmetaller från Kina, som har fungerat som ett effektivt vapen i handelskonflikten mellan supermakterna. Kina har också åtagit sig att köpa mer jordbruks- och energivaror från USA, samtidigt som förhandlingarna fortsätter. Dessutom planerades det att Trump ska besöka Xi i Kina i april 2026, innan Xi i sin tur besöker Trump i USA senare under året. Båda länderna köper därmed mer tid i handelskonflikten, samtidigt som samtalen sannolikt fortsätter fram till nästa möte.

Marknadsutsikter

Svenska aktier – normalvikt →

Svenska aktier, mätta med OMXS30G, steg ytterligare med 4 procent i oktober och därmed för fjärde månaden i rad. Sedan korrektionen och botten i april uppgår uppgången i svenska aktier till hela 30 procent. Svenska aktier följde de globala börserna uppåt i oktober, i takt med minskad oro för en eskalering av handelskonflikten mellan USA och Kina samt fortsatta räntesänkningar från den amerikanska centralbanken (Federal Reserve). Efter våra köp av svenska aktier i april och den kraftiga uppgången med en ny all-time high i oktober har vi tagit hem vinster och sålt under månaden. Vi går därmed från en övervikt till en normalvikt i svenska aktier.

Globala aktier – normalvikt →

Globala aktier, mätta med MSCI World i lokal valuta, steg ytterligare 3 procent i oktober och därmed för sjätte månaden i rad. Det innebär ännu en ny all-time high-nivå, och hittills i år är globala aktier upp 18 procent i lokal valuta. Ytterligare räntesänkningar från Fed och en nedtrappning av spänningarna mellan USA och Kina har stöttat stämningssläget under en period med brist på färsk makrodata. Rapportperioden är i full gång och fokus har legat på de så kallade "Mag 7"-bolagen, där de flesta hittills har levt upp till förväntningarna. Vi är fortsatt normalviktade i globala aktier.

Tillväxtmarknader (EM) – övervikt ↗

Aktiemarknaderna på tillväxtmarknaderna (EM) steg också för sjätte månaden i rad i oktober, och återigen mer än i industriländerna. Uppgången är nu drygt 10 procentenheter starkare än i industriländerna och på ännu en all-time high-nivå. Den kinesiska aktiemarknaden föll däremot i oktober, medan framför allt Sydkorea, Indien och Latinamerika utvecklades starkt. Handelskonflikten mellan

USA och Kina trappas ned och skjuts fram i tiden, vilket är positivt för EM. Vi har tagit hem en del vinster i EM-aktier men har fortsatt en övervikt mot tillväxtmarknader.

Svenska obligationer – normalvikt →

Svenska statsobligationer, mätta med OMRX, steg med 0,5 procent i oktober. Svenska räntor följde de internationella räntorna nedåt, samtidigt som svenska inflationssiffror kom in lägre än väntat. Tillväxtförväntningarna har dämpats och varit en besvikelse under en längre tid, och inflationsförväntningarna har också gradvis fallit. Den handelsvägda kronan, mätt med KIX-indexet, stärktes däremot något under oktober. Vi ligger fortsatt på normal duration och neutralvikt i svenska statsobligationer.

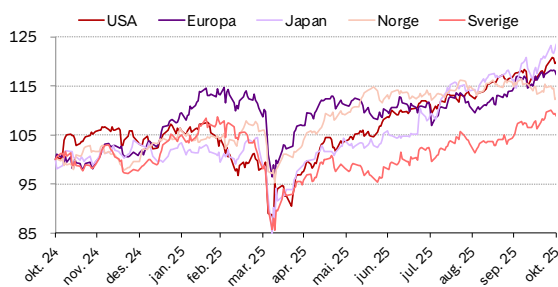
Globala obligationer – normalvikt →

Globala statsobligationer (JPM GBI) steg med 1 procent i oktober, den tredje månaden i rad. Särskilt de långa räntorna i Storbritannien har fortsatt att falla, men även långa amerikanska räntor har sjunkit gradvis sedan maj. Ett något hökaktigt Fed-besked i oktober ledde ändå till något högre räntor i USA mot slutet av månaden, vilket gör takten på kommande räntesänkningar mer osäker. Räntemarknaden prissätter dock fortfarande drygt tre ytterligare räntesänkningar från Fed under de kommande tolv månaderna. Vi är fortsatt normalviktade i duration och globala statsobligationer.

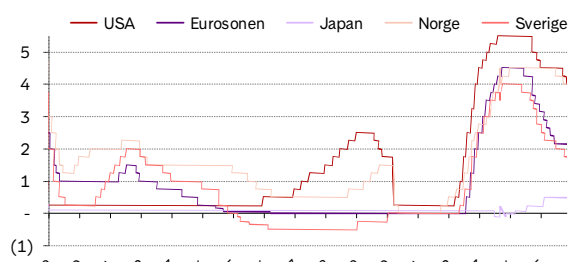
Krediter – övervikt ↗

Kreditspreadarna, mätta med Barclays Global Credit Index, vidgades något i oktober. Inom månaden var uppgången tydligt kopplad till fallande riskapitet i samband med ny oro kring regionala banker i USA, men denna oro avtog snabbt eftersom förlusterna bedömdes som isolerade händelser. Fed har sänkt räntan ytterligare och samtidigt annonserat ett stopp för neddragningen av balansräkningen och QT, vilket kan bidra till ökad likviditet. Sammantaget behåller vi en övervikt i krediter och företagsobligationer.

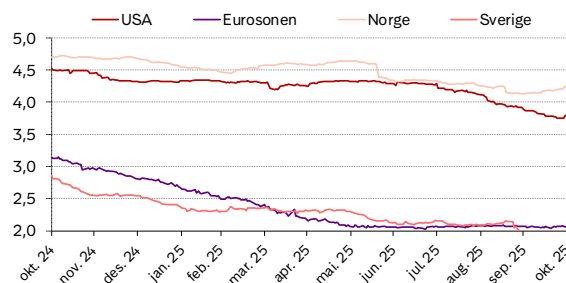
Aktiemarknaden



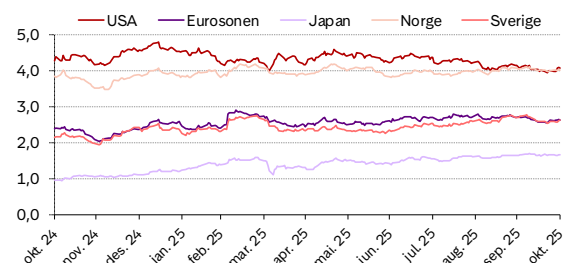
Centralbanker



Räntor, 3 månader



Räntor, 10 år



Nyckeltal per 2025.10.31, %

(räknat i lokal valuta)

Aktier globalt (MSCI)	Oktober	2025
MSCI All Countries	2,8 %	18,8 %
MSCI Developed Markets	2,6 %	17,5 %
MSCI Emerging Markets	4,6 %	30,0 %
Regioner (MSCI)		
Nordamerika	2,3 %	17,6 %
Europa	2,5 %	16,5 %
Asien och Oceanien	5,3 %	19,9 %
Norden	2,0 %	1,2 %
Land		
USA (S&P 500)	2,3 %	17,2 %
Japan (Nikkei 225)	16,6 %	31,4 %
Storbritannien (FTSE 100)	3,9 %	18,9 %
Tyskland (GDAX)	0,3 %	20,3 %
Frankrike (CAC)	2,9 %	10,0 %
Finland (HEX25)	9,3 %	27,0 %
Danmark (OMXC25GI)	3,5 %	-3,0 %
Sverige (OMXS30GI)	4,1 %	14,7 %
Norge (OSEBX)	-2,0 %	13,1 %
Ränteavkastning Sverige		
OMRX T-Bill 90 day	0,2 %	1,9 %
OMRX T-Bond 1-3 y	0,1 %	1,8 %
OMRX T-Bond 5 y	0,2 %	2,3 %
Valuta		
SEK pr EUR	-0,9 %	-4,2 %
SEK pr USD	0,9 %	-15,2 %
SEK pr GBP	-1,5 %	-10,2 %
SEK pr JPY	-3,3 %	-13,1 %
SEK pr NOK	-0,5 %	-3,6 %
SEK pr DKK	-0,9 %	-4,4 %

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 [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.