

Marknadsrapport

December 2025



- **Trots en fortsatt svag arbetsmarknad kan den ekonomiska tillväxten i USA ta fart igen nästa kvartal**
- **Fed väntas sannolikt sänka räntan ytterligare i december, men fokus på oberoende lär bestå**
- **NVIDIA levde upp till förväntningarna med starka resultat, men aktiekursen planade ut**

Marknadssyn

Aktiemarknaden – normalvikt →

Den globala aktiemarknaden steg för sjunde månaden i rad i november. Även om nedstängningen är över släpar makrostatistiken fortfarande efter. Inga nyheter är goda nyheter, så länge Fed sänker räntan. Vi är fortsatt överviktade i EM-aktier, men har normalvikt i övriga regioner.

Obligationer – normalvikt →

Globala statsobligationer steg marginellt i november, fjärde månaden i rad. Regionalt var skillnaderna ändå stora, där långa statsräntor i Japan särskilt har stigit under den senaste månaden och hittills i år. Vi har fortsatt 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 Trump har sänkt tullarna på över 100 livsmedel.

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

Dimman lättar

Efter hela 43 dagar och USA:s längsta nedstängning ("Government shutdown") i historien, öppnade delar av statsapparaten till slut igen i november. Många ekonomer förväntar sig att den långa nedstängningen har dämpat tillväxten och aktiviteten i ekonomin något under fjärde kvartalet, särskilt när det gäller privat konsumtion. Så kallad "uppdämd konsumtion" leder ändå till förväntningar om en återacceleration, troligen under första halvåret nästa år. Detta sammanfaller också med perioden då man antar att skattesänkningarna från Trumps One Big Beautiful Bill börjar få effekt, så att Trump kan positionera sig inför mellanårsvalet.

Utöver detta annonserade Trump i november att tullarna på mer än 100 importerade livsmedel tas bort, för att stärka hushållens köpkraft. Till följd av nedstängningen har det varit stor brist på löpande makrodata som säger något om tillståndet i ekonomin, men där håller dimman nu gradvis på att lättas. Av tillgängliga data framgår att arbetsmarknaden fortfarande är på den svaga sidan, och nya uppdaterade sysselsättningssiffror som nu kommer i mitten av december, för november månad, blir därmed viktiga för att forma utsikterna.

Tredje räntesänkningen på väg

Den amerikanska centralbanken (Fed) har, som en följd av bristen på makrodata, sagt att man har navigerat i dimma. Även om Fed uppträdde hökaktigt utan att utlova någon ny räntesänkning på det förra räntemötet i oktober, prissätter marknaden nu nästan fullt ut en ny, tredje, sänkning på rad i december. Förväntningarna inför december har svängt en del, men räntenivån i USA om 9–12 månader har legat relativt stabilt 0,75–1 procentenhet lägre än dagens nivå. Fokuset på Fed de senaste månaderna har minst lika mycket kretsat kring oberoendet och vem som blir nästa Fed-chef efter Powell. Under de senaste veckorna har Trump-allierade ekonomen Kevin Hassett vid National

Economic Council i Vita huset seglat upp som det mest sannolika namnet att nomineras. Hassett har följt Trumps linje om att få ned räntan snabbare, och har varit kritisk till vissa officiella makrodata. Powells mandatperiod löper ut först i maj nästa år och processen för att få Hassett godkänd kan också ta tid. Marknaden kommer oavsett att följa processen kring Hassett och Feds oberoende noga framöver.

Rapportsäsongen avklarad

En annan sak som marknaden följer noga är AI-investeringar och resultaten för de så kallade Magnificent 7-bolagen i USA. Särskilt resultaten från det största bolaget, NVIDIA, följs med falkblick, inte minst som en proxy för den AI-boom som driver investeringsökningen i USA. NVIDIA levde upp till förväntningarna med starka resultat, men aktiekursen har rört sig ganska sidledes och något nedåt sedan dess. Sedan kurstoppen i oktober är aktien ned 13 procent, men hittills i år är aktien fortfarande upp hela 34 procent.

Delvis kan detta bero på Googles konkurrerande TPU-kretsar, som Meta har signalerat att de i större utsträckning kan komma att använda i sin AI-satsning. Delvis kan det bero på en mer generell oro för att alla de massiva investeringarna inom AI inte kommer att betala sig. Oavsett kommer marknaden att följa AI-boomen noga vidare in i 2026.

Marknadsutsikter

Svenska aktier – normalvikt →

Svenska aktier, mätt med OMXS30G, steg ytterligare med 1 procent i november – femte månaden i rad. Hittills i år är uppgången nästan 16 procent. Svenska aktier följde i stor utsträckning de internationella trenderna i november, även sektormässigt. Hälso- och finansaktier steg, medan teknikaktier föll. Internationellt, och särskilt i USA, har frånvaron av makrodata bidragit till ökat fokus på rapport-säsongen. Vi har fortsatt normalvikt i svenska aktier.

Globala aktier – normalvikt →

Globala aktier, mätt med MSCI World i lokal valuta, steg till slut marginellt i november efter stora svängningar – för sjunde månaden i rad. Rapportsäsongen stod i fokus och särskilt de amerikanska teknikjättarna levererade sammantaget i linje med förväntningarna. Även om nedstängningen är över är eftersläpningen och förseningarna i makrodata fortfarande tydliga i USA. Inga nyheter är goda nyheter, så länge Fed fortsätter att sänka räntan. Vi har fortsatt normalvikt i globala aktier.

Tillväxtmarknader (EM) – övervikt ↗

Aktiemarknaderna i EM, mätt i lokal valuta, föll med nästan 2 procent i november, den första negativa månaden sedan april. Meravkastningen mot industriländerna är ändå fortfarande nästan 10 procentenheter hittills i år. Särskilt de stora asiatiska marknaderna föll i november, med undantag för Indien. BNP-tillväxtförväntningarna för Kina fortsätter uppåt och ligger nu tydligt högre än före handelskriget, höjda tullsatser och Liberation Day. Vi är fortsatt överviktade i EM-aktier.

Svenska obligationer – normalvikt →

Svenska statsobligationer, mätt med OMRX, föll med 1 procent i november. Hittills i år är OMRX i stort sett oförändrat. Svenska statsräntor följde i högre grad tyska statsräntor uppåt i november. Uppgången var dock något större, vilket kan bero på bättre än väntade svenska makrodata. Både inflationstalen och BNP-siffran var högre än väntat. Vissa ekonomer och delar av marknaden börjar också spekulera i att nästa räntebesked från Riksbanken kan bli en höjning. Vi har fortsatt normalvikt i duration och i svenska statsobligationer.

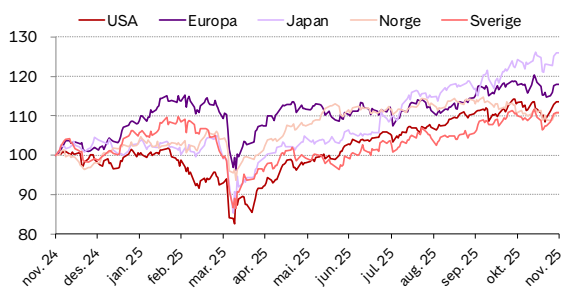
Globala obligationer – normalvikt →

Globala statsobligationer (JPM GBI) steg marginellt i november, fjärde månaden i rad. Spridningen mellan olika länder var däremot tydligare än vanligt i november. Särskilt långa statsräntor i Japan steg vidare, för femte månaden i rad. Hittills i år är avkastningsskillnaden mellan Japan (negativ) och USA (positiv) markant. I USA prissätts nu i praktiken fullt ut (24 räntepunkter, bp) en ny räntesänkning den 10 december. Vi har fortsatt normalvikt i duration och i globala statsobligationer.

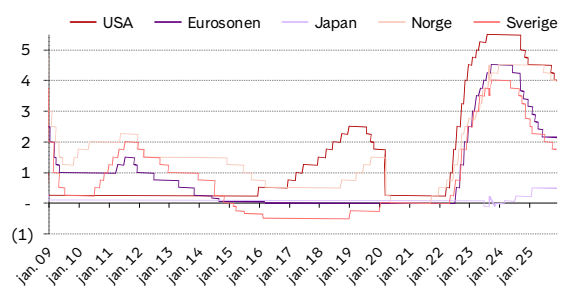
Krediter – övervikt ↗

Kreditspreadarna, mätt med Barclays Global Credit Index, vidgades något ytterligare i november. Lägre riskapitet i samband med nedgången på aktiemarknaden under månaden smittade av sig, men när aktiemarknaden återhämtade sig kom kreditspreadarna inte tillbaka i samma utsträckning. Fortsatta penningpolitiska lättnader, ledda av Fed med räntesänkningar, borde vara positivt i kombination med att man annonserat stopp för neddragningen av balansräkningen och QT-programmet. Vi är sammantaget fortsatt överviktade i kredit och företagsobligationer.

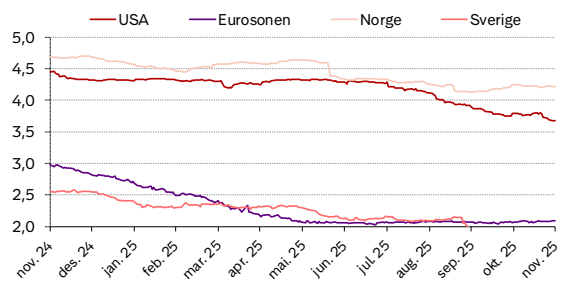
Aktiemarknaden



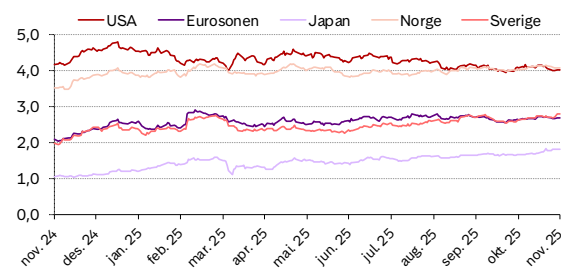
Centralbanker



Räntor, 3 månader



Räntor, 10 år



Nyckeltal per 2025.11.30, %

(räknat i lokal valuta)

Aktier globalt (MSCI)	November	2025
MSCI All Countries	0,0 %	18,8 %
MSCI Developed Markets	0,2 %	17,8 %
MSCI Emerging Markets	-1,6 %	27,9 %
Regioner (MSCI)		
Nordamerika	0,2 %	17,8 %
Europa	0,9 %	17,6 %
Asien och Oceanien	-0,2 %	19,7 %
Norden	0,2 %	1,4 %
Land		
USA (S&P 500)	0,2 %	17,4 %
Japan (Nikkei 225)	-4,1 %	26,0 %
Storbritannien (FTSE 100)	0,0 %	18,9 %
Tyskland (GDAX)	-0,5 %	19,7 %
Frankrike (CAC)	0,0 %	10,1 %
Finland (HEX25)	-0,9 %	25,8 %
Danmark (OMXC25GI)	3,7 %	0,5 %
Sverige (OMXS30GI)	0,9 %	15,7 %
Norge (OSEBX)	-0,1 %	13,0 %
Ränteavkastning Sverige		
OMRX T-Bill 90 day	0,1 %	2,0 %
OMRX T-Bond 1-3 y	-0,2 %	1,7 %
OMRX T-Bond 5 y	-0,5 %	1,8 %
Valuta		
SEK pr EUR	-0,1 %	-4,3 %
SEK pr USD	-0,6 %	-15,9 %
SEK pr GBP	0,2 %	-10,0 %
SEK pr JPY	-1,9 %	-15,1 %
SEK pr NOK	-0,6 %	-4,1 %
SEK pr DKK	-0,1 %	-4,5 %

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/am. Klicka på fondlistan och välj den fond du är intresserad av. Där finns faktablad och informationsbroschyr.