

Marknadsrapport

September 2025



- Tulloron avtar ytterligare efter handelsavtal och en ny uppskjutning av tullhöjningar mellan USA och Kina
- Tillväxtförväntningarna har reviderats upp ytterligare, men ligger fortfarande lägre än vid årets början.
- Arbetsmarknaden i USA har däremot försvagats ytterligare, och revideringar visar att sysselsättningstillväxten var svagare än tidigare väntat.

Marknadssyn

Aktiemarknaden – normalvikt →

Den globala aktiemarknaden steg för fjärde månaden i rad under augusti och nådde ännu en ny rekordnivå. Förväntade räntesänkningar i USA är positiva för tillväxten, så länge arbetsmarknaden inte försvagats ytterligare. Vi behåller övervikt i svenska aktier och tillväxtmarknader, men normalvikt i norska och globala aktier.

Förklaring:

Marknadssynen är endast en ögonblicksbild vid månadsslut. Storebrand Asset Managements marknadssyn kan ändras ofta och oregelbundet. För närmare förklaring, se påföljande sidor.

Obligationer – normalvikt →

Globala statsobligationer steg med 0,3 procent i augusti. Långa räntor i Storbritannien och Frankrike har stigit, liksom i USA. Signalerna från Jackson Hole banar väg för en räntesänkning i USA i september. Vi behåller normalvikt i duration för statsobligationer och övervikt i kreditexponering.

Penningmarknad – normalvikt →

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 en domstolsavgörelse i USA bedömde tullhöjningarna som olagliga.

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

Minskad tulloro

Under sommaren har oron kring handelskrig och tullar minskat ytterligare. Särskilt efter att både EU och Japan nådde en överenskommelse med USA i slutet av juli utan att situationen eskalerade. När det gäller Kina sköt Trump i början av augusti upp de höjda tullsatserna med ytterligare 90 dagar, till november. Värst drabbades troligen Indien, som fick sina tullsatser fördubblade från 25 till 50 procent som en följd av köp av rysk olja. Indien är dock inte en av USA:s största handelspartners, men USA är Indiens största exportmarknad.

I slutet av augusti kom även ett domstolsbeslut i USA som bedömde Trumps vedergällningstullar som olagliga, men Trump har uppgett att beslutet kommer att överklagas till Högsta domstolen. Trumps mer specifika tullsatser på koppar och stål påverkas inte av domen. Med andra ord kommer tullfrågan troligen inte att försvinna, även om marknadens oro har minskat betydligt sedan den första annonseringen i april. Rädslan för eskalering från USA:s största handelspartners, med undantag för Kina, har också dämpats då de flesta länder verkar acceptera de höjda tullsatserna på export till USA.

Upprevideringar, men fortsatt svagare tillväxtutsikter

Den fulla effekten av de höjda tullsatserna på utländska varor som importeras till USA har ännu inte materialiserats. Även om de flesta är överens om riktningen på effekterna för USA:s tillväxt- och inflationsutsikter, är det fortfarande osäkert hur stora konsekvenserna till slut blir. Kostnaden för tullarna – som kan betraktas som en skatt – måste bäras av exportör, importör och/eller slutkonsument.

Historiskt har det ofta varit importören eller konsumenten som fått stå för notan, vilket innebär antingen minskade marginaler för företagen eller högre priser för hushållen. Med andra ord fortfarande oklart hur mycket tullarna påverkar USA:s ekonomi negativt i form av lägre tillväxt och högre inflation.

Trots att konsensusprognoserna för BNP-tillväxten i USA har justerats upp något som en följd av den minskade oron,

ligger de fortfarande lägre för 2025 och 2026 än före april. Detsamma gäller inflationsförväntningarna i USA, som har fallit på senare tid, men som fortfarande ligger över nivåerna från innan tullarna tillkännagavs.

Svagare arbetsmarknad

Den amerikanska ekonomin har ändå visat styrka trots osäkerheten och oron som mycket av Trumps politik har skapat. Arbetsmarknaden har försvagats något, men detta kan ses mer som en normalisering efter det extremt strama arbetsmarknadsläget under pandemin.

Revideringar nedåt av sysselsättningssiffrorna för tidigare månader, i samband med juli-statistiken som presenterades i augusti, väckte dock viss oro för hur stark arbetsmarknaden faktiskt är. Trumps betydligt stramare invandringspolitik har troligen också påverkat utbudssidan på arbetsmarknaden. Detta har troligen medfört att arbetslösheten fortfarande ligger på låga 4,2 procent, även om den har stigit något. Den stora frågan framöver är därför om den förväntade lägre tillväxten kommer att pressa ned sysselsättningstillväxten ytterligare och driva upp arbetslösheten framöver.

Marknadsutsikter

Svenska aktier – övervikt ↗

Svenska aktier, mätt med OMXS30G, steg ytterligare nästan 2 procent i augusti och närmade sig rekordnivåerna från februari. Sedan botten i april har svenska aktier stigit med hela 25 procent. Minskad tulloro och nu ökade förväntningar på att den amerikanska centralbanken ska sänka räntan igen stödjer att lyfta aktiemarknaden. Vi behåller övervikt i svenska aktier.

Globala aktier – normalvikt →

Globala aktier, mätt med MSCI World i lokal valuta, steg ytterligare 2 procent i augusti – fjärde månaden i rad – och nådde därmed en ny rekordnivå. Minskad tulloro och ökade förväntningar på räntesänkningar i USA stödjer en fortsatt god riskapitet på marknaderna trots svagare arbetsmarknadssiffror. Sentimentet är starkt, och amerikanska aktier uppfattas återigen som högt värderade med stor koncentration. Samtidigt verkar ekonomin fortfarande robust och motståndskraftig. Vi behåller normalvikt i globala aktier.

Tillväxtmarknader (EM) – övervikt ↗

Aktiemarknaderna i tillväxtländer steg också för fjärde månaden i rad, men något mindre än industriländerna. De flesta av de största marknaderna i indexet steg, medan aktiemarknaden i Indien föll. Mycket av nedgången kan troligen tillskrivas tullkonflikten med USA. Kinas aktiemarknad steg däremot ytterligare, och tillväxtförväntningarna där fortsätter förbättras. Prognosen för BNP-tillväxten har höjts från cirka 4,5 procent till närmare 5 procent för 2025. Vi behåller fortsatt överviktade i EM-aktier.

Svenska obligationer – normalvikt →

Svenska statsobligationer, mätt med OMRX, var i stort sett oförändrade under augusti. Inflationen i Sverige kom in något lägre än väntat, men årstakten steg marginellt igen. Arbetslösheten kom in högre än väntat, och tillväxtförväntningarna har dämpats under de senaste månaderna. Konsensusprognosen för BNP-tillväxten 2025 har sjunkit från nästan 2 procent i början av året till drygt 1 procent under de senaste två månaderna. Kronan, mätt handelsvägt, stärktes dock under augusti. Vi behåller normalvikt i duration och svenska statsobligationer.

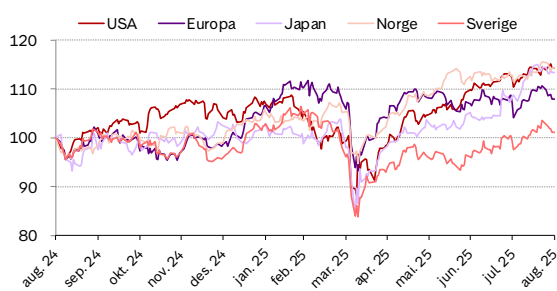
Globala obligationer – normalvikt →

Globala statsobligationer (JPM GBI) steg med 0,3 procent i augusti. Statsräntorna i Storbritannien och Frankrike steg, medan de föll i USA. Fokus låg på signalerna från Jackson Hole, där den amerikanska centralbanken indikerade att den troligen kommer att sänka räntan igen efter pausen sedan december 2024. Marknaden har redan prisat in en sänkning på 22 punkter den 17 september samt ytterligare tre sänkningar de kommande sex månaderna. Vi behåller normalvikt i duration och globala statsobligationer.

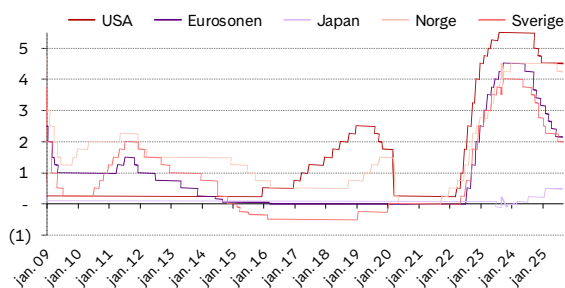
Krediter – övervikt ↗

Kreditspreadarna, mätt med Barclays Global Credit Index, fortsatte att sjunka under augusti till de lägsta nivåerna sedan före finanskrisen 2008, innan de ökade något mot slutet av månaden. Generellt god riskapitet, tillsammans med ökade förväntningar på att den amerikanska centralbanken återigen ska sänka räntan efter en längre paus, har hållit spreadarna låga. Vi behåller övervikt i kredit- och företagsobligationer.

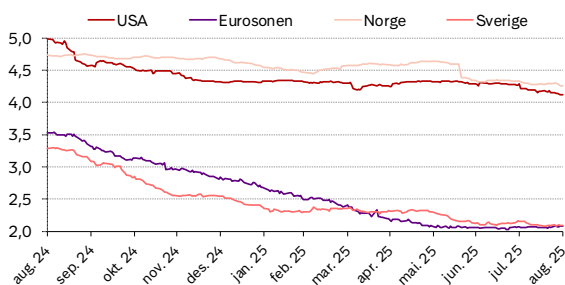
Aktiemarknaden



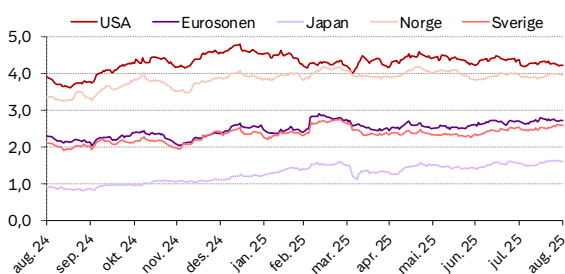
Centralbanker



Räntor, 3 månader



Räntor, 10 år



Nyckeltal per 2025.08.29, %

(räknat i lokal valuta)

Aktier globalt (MSCI)	August	2025
Alla marknader	2,0 %	11,5 %
Utviklade marknader	2,1 %	11,0 %
Framvaksande marknader	1,4 %	16,1 %
Regioner (MSCI)		
Nord-Amerika	2,0 %	10,9 %
Europa	1,8 %	12,3 %
Asien och Oceanien	4,1 %	12,2 %
Norden	3,6 %	-0,6 %
Land		
USA (S&P 500)	2,0 %	10,5 %
Japan (Nikkei 225)	4,0 %	7,1 %
Storbritannien (FTSE 100)	0,6 %	12,4 %
Tyskland (GDAX)	-0,7 %	20,1 %
Frankrike (CAC)	-0,9 %	4,4 %
Finland (HEX25)	1,4 %	14,1 %
Danmark (OMXC25GI)	0,3 %	-4,1 %
Sverige (OMXS30GI)	1,8 %	8,6 %
Norge (OSEBX)	1,3 %	15,5 %
Ränteavkastning Sverige		
OMRX T-Bill 90 day	0,2 %	1,5 %
OMRX T-Bond 1-3 y	0,3 %	1,6 %
OMRX T-Bond 5 y	0,4 %	2,2 %
Valuta		
SEK pr EUR	-0,8 %	-3,2 %
SEK pr USD	-3,1 %	-15,8 %
SEK pr GBP	-1,0 %	-7,8 %
SEK pr JPY	-0,6 %	-8,6 %
SEK pr NOK	-0,6 %	-3,2 %
SEK pr DKK	-0,8 %	-3,3 %

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