

Marknadssyn januari 2025

Risken för ökad volatilitet är påtaglig

Nytt år ger alltid nya möjligheter, men få går in i ett nytt år med en tom portfölj och den stora frågan är vad som redan ligger i marknadens förväntansbild och därmed i kurserna. Att börja dra långtgående slutsatser om innevarande år avvaktar vi med. Speciellt givet att vi med största sannolikhet har en vår präglad av osäkerhet och därmed volatilitet framför oss i spåren av Trumps tillträde och centralbankernas agerande. Vi låter året sätta sig lite först, men med volatilitet uppstår möjligheter.

Vi behåller vår neutrala allokering i ett inledande skede, där vi likt tidigare argumenterar för diversifiering inom aktier likväl som inom räntebärande placeringar. Vi initierar en breddning i vår amerikanska aktieexponering mot medelstora bolag och ser fortsatt potential för positiva överraskningar för svenska tillgångar, även om vi kanske behöver ha mer tålamod.



Jon Arnell

CIO von Euler & Partners
och investeringschef inom
Säkrakoncernen

Allt handlar om förväntansbilden

Marknaden har gått in i 2025 med uppskrivade förväntningar på såväl vinster, indexnivåer och ekonomin eller eventuell potential i stort på den andra sidan Atlanten. Koncentrationen i marknaden är hög likväl som värderingarna på indexnivå. Det i kombination med fullinvesterade förvaltare lämnar lite utrymme för besvikelser.

Marknadens reaktioner på varje Fed-ledamots utspel speglar en underliggande osäkerhet, eller att det verkliga hoppet faktiskt står till räntesänkningar. Något som har prisats om åtskilliga gånger vid det här laget.

Osäkerheten kring Feds agerande under 2025 är uppenbar. En inflation som planat ut en bit över målet och prognoser som justerats på uppsidan talar snarare för färre än fler räntesänkningar. Vad händer med räntorna och dollarn då, vilka enligt Trump redan är på "tok" för höga nivåer?

Volatil vår att vänta

Amerikanska långräntor har under en tid rört sig uppåt, vilket är tecken på marknadens oro kring inflation och en betydande skuldbörda, där båda riskerar att stiga under året. Den mer positivt lagda skulle kunna argumentera för att det är bättre tillväxtutsikter i spåren av Trumps kommande politiska agenda som driver räntorna på uppsidan. Vilket marknaden till stor del tog fasta på vid valutfallet i november.

Men stor tilltro läggs då till Trumps förmåga att driva igenom frågorna. Och även om republikanerna har en majoritet i kongressen är det mer osäkert om enigheten.

Ett vidare tecken på den underliggande konjunkturella osäkerheten är att den initiala optimismen kring de mindre bolagen (läs Russell 2000 index) tydligt har lagt sig. Vilket också är i linje med att den makroekonomiska statistiken överraskat negativt under senare tid.

Mycket är inprisat, varför diversifiering är av vikt

Vidare momentum på uppsidan drivet av fördelaktigt makro och medvindar från den nya administrationen kan ta uppgångarna i de amerikanska marknaderna vidare. Men högre räntor längre, ökat fokus på skuld och en högre intensitet i vidlyftiga uttalanden riskerar att driva volatiliteten på uppsidan under våren. Vilket i kombination med de redan relativt högt ställda förväntningarna leder oss till diversifiering.

Medelstora amerikanska bolag bör gynnas mer relativt sett av Trumps politik och kvalitén är högre än bland småbolagen likväl som att räntekänsligheten är lägre. Diversifiera och håll koll på riskerna. Osäkerheten kommer att dominera den amerikanska marknaden, politiken och ekonomin under inledningen av året.

Ränta ned eller ränta upp?

Den svenska ekonomins svaghet eller avsaknaden av konsumentens styrka är en följetong som fortsätter in i 2025. En vändning är inte i närstående, utan snarare en fråga för andra halvåret. Men hur många räntesänkningar har Riksbanken kvar att leverera? En eller två säger marknaden i skrivande stund, men räcker det eller är det ens möjligt givet Feds agerande?

Osäkerheten kring Riksbanken är med andra ord på uppåtgående, även om den senaste inflationssiffran överraskade på nedsidan och cementerade en januarisänkning. Inflation likväl som ekonomisk utveckling eller saknaden därav talar för att räntesänkningar är av vikt, men Riksbanken likt Sverige i stort är starkt beroende av omvärlden. Kronan handlar svagt och kommer med största sannolikt fortsätta göra det tills tydligare vändning rent ekonomiskt är synbar.

Men till skillnad från USA är förväntningarna knappast uppskrivade på svensk ekonomi eller svenska tillgångar i stort. Positiv överraskningspotential bör med andra ord finnas.

Tankar för 2025

Ett nytt år medför ändå vissa funderingar, vilka följer här.

- Europeiska rubriker är översvallande negativa. Detsamma gäller kapitalflöden och värderingarna är historiskt låga relativt sett. Även om vi inte är villiga att övervikta europeiska aktier här så kanske man inte ska vara alltför underviktad. Allt är så svagt så något måste hända.
- Hälsovårdsaktier upplevde ett svagt 2024, framför allt i spåren av Trumpnämningar och besvikelser hos tidigare vinnare. Hälsovårdstrenden är stark och en långsiktig sådan. Potential att köpa på vidare svaghet under 2025?
- I en värld av högre räntor snarare än lägre och där avregleringar återigen är på agendan bör den finansiella sektorn vara attraktiv. Svenska bankers lönsamhet lär bestå.
- Med ett högt utgångsläge är potentialen för aktier blekare och ska räntorna röra sig uppåt är utsikterna även där mer diffusa. Är 2025 året för alternativa tillgångar?

Marknadsdata 2025-01-10

Aktieindex	1 vecka	1 månad	3 månader	6 månader	1 år
OMXS30	1,41%	-1,87%	-1,05%	-0,06%	2,57%
STOXX Europe 600	1,63%	-0,38%	-0,42%	0,71%	1,61%
S&P 500	-0,40%	-1,84%	2,71%	5,74%	0,65%
Russell 2000	-1,30%	-5,92%	2,63%	9,84%	0,40%
MSCI World	-0,14%	-2,15%	0,82%	3,87%	0,67%
MSCI EAFE Small Cap	-1,36%	-4,08%	-6,51%	-2,15%	-1,40%
MSCI CHINA	-2,84%	-6,74%	-12,27%	6,79%	-4,77%
TOPIX	-2,54%	-1,00%	0,05%	-6,71%	-2,54%
MSCI EM	-0,63%	-4,07%	-7,82%	-4,03%	-0,84%
MSCI Brazil	2,27%	-8,16%	-16,88%	-19,09%	1,86%
MSCI India	-2,72%	-5,19%	-7,24%	-4,90%	-1,07%

Ränteindex	1 vecka	1 månad	3 månader	6 månader	1 år
Sverige All bonds	0,09%	-0,74%	-0,01%	1,86%	0,35%
OMRX T-Bond	-0,39%	-1,96%	-1,30%	0,31%	0,03%
OMRX T-Bill	0,05%	0,22%	0,73%	1,70%	0,08%
Europa Investment grade	-0,56%	-2,34%	-0,33%	2,24%	-1,05%
Europa High Yield	-0,38%	-0,44%	1,66%	4,73%	-0,39%
USA Investment grade	-0,34%	-2,17%	-2,10%	0,70%	-0,47%
USA High Yield	0,01%	-0,52%	1,02%	5,19%	0,32%

Räntor	2025-01-10	2024-12-10	2024-10-10	2024-07-10	2024-12-31
Sverige 10 år	2,44	2,07	2,13	2,23	2,41
Euro 10 år	2,58	2,12	2,26	2,53	2,36
USA 10 år	4,69	4,23	4,06	4,28	4,57
USA 30 år	4,93	4,42	4,36	4,48	4,78

Råvaror	2025-01-10	2024-12-10	2024-10-10	2024-07-10	2024-12-31
WTI Olja	75,66	68,59	75,85	82,10	71,72
Guld	2706,40	2718,40	2662,60	2450,40	2641,00

Valutor	2025-01-10	2024-12-10	2024-10-10	2024-07-10	2024-12-31
EUR/SEK	11,48	11,55	11,36	11,42	11,46
USD/SEK	11,14	10,97	10,39	10,54	11,07
EUR/USD	1,03	1,05	1,09	1,08	1,04

Övrigt	1 vecka	1 månad	3 månader	6 månader	1 år
DJ US Real Estate	-1,83%	-6,51%	-6,34%	3,80%	-1,46%
VIX	18,44	14,18	20,93	12,85	17,35

Källa: Bloomberg 2025-01-10

Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som investeras kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet.

Detta dokument ska inte ses som ett investeringsråd och utgör inte investeringsrådgivning eftersom analysen inte tar hänsyn till kundens individuella situation. Analysen ska ses som en del av ett beslutsunderlag och bör inte användas isolerat för ett investeringsbeslut. En investering i ett finansiellt instrument är förenad med risk. Informationen i denna analys är hämtad från källor som Säkra bedömt som tillförlitliga. Säkra tar dock inte ansvar för eventuella felaktigheter eller avvikelser. Vid investering i ett finansiellt instrument bör du som kund alltid läsa det faktablad och prospekt som finns tillgängligt för instrumentet.