

Marknadssyn mars 2025

Åh ack alla dessa utspel

Geopolitisk oro som förändras timmesvis, ett förnyat fokus på den amerikanska ekonomins eventuella uthållighet och en ökad slagighet. Alla faktorer som endast bekräftar vår tidigare antagna försiktigare stans, där vi ökat i krediter och minskat inom aktier. Politisk turbulens i sig är ingen orsak till försiktighet, då det är vinsterna som styr, men risken är påtaglig att en mer avvaktande marknad uppstår givet den just nu massiva osäkerheten. Vi ser en ökad volatilitet och mer av en sidledes till negativ rörelse framåt för marknaderna. Diversifiering är alltså nyckeln och vi känner oss bekväma med att ta ett steg tillbaka.



Jon Arnell

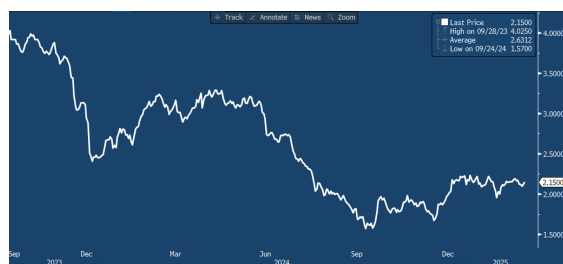
CIO von Euler & Partners
och investeringschef inom
Säkrakoncernen

Återhämtningen segar sig

Riksbankens senaste företagsundersökning indikerar fortsatt osäkerhet där titeln "Ingen stark vind i seglen" säger det mesta. Tecken på stabilisering kan antyd, men förloppet ser fortsatt utdraget ut och genuin osäkerhet är ett genomgående tema. Konsumenten har hittat tillbaka inom dagligvaruhandeln, där ett skifte mot kvalitet har skett, men sällanköpsvaror premieras fortsatt inte varför riktig styrka uteblir. Det här sker samtidigt som vi ser matpriser ta ny fart på uppsidan och Riksbankens väg framåt är oklar.

En rad storbanker har ändrat sina prognoser för Riksbanken och bedömningen är att vidare räntesänkningar uteblir alternativt skjuts på obestämmd framtid.

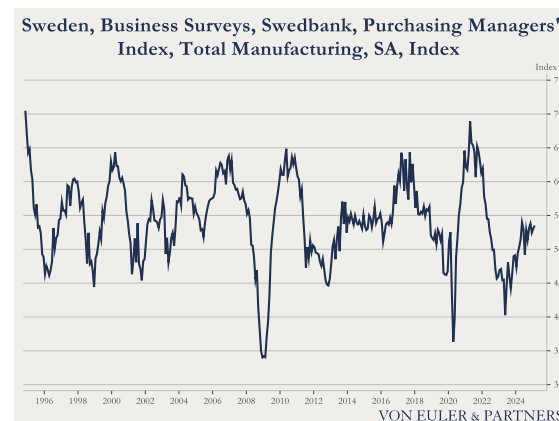
Räntorna kryper uppåt



Källa: Bloomberg

Svenska inköpschefer fortsätter samtidigt tidigare anslagna väg och vi ser en vidare återhämtning. Indexet för industrin noterades på 53,5 upp från 53,1, vilket var den uppreviderade januari-siffran. Den totala siffran vittnar om en stabil återhämtning inom alla delindex där produktion, ordergång och sysselsättning gav positiva effekter.

Återhämtningen fortskrider



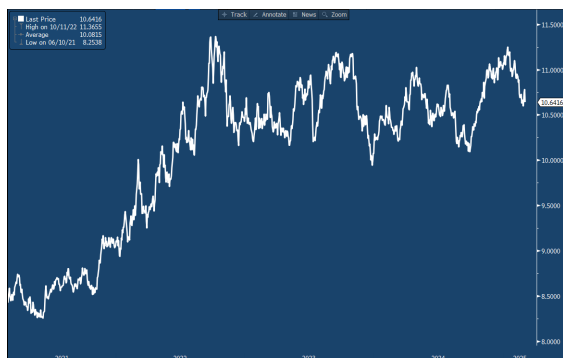
Källa: Macrobond

En svensk återhämtning sker med andra ord, men slutsatsen givet mixade signaler beroende på källa får vara att det tar tid.

Riksbanken förväntas stå still vid det kommande mötet i mars, men mycket kan hända till dess och efter den senaste inflationsbesvikelsen blir nästa siffra som vanligt av vikt.

I dagsläget får Riksbanken även hjälp av en efterlängtat kronförstärkning vars uthållighet kvarstår att se.

Kronan visar också på återhämtning



Källa: Bloomberg

Europa samlar sig

De europeiska ledarna manas till samling i takt med Trump-administrationens allt tydligare ställningstaganden. Politisk- och finansiell styrka är av vikt i kombination med samarbete för att lyfta Europa och gemensamma intressen. Vi har sedan tidigare skrivit om europeisk sjukdomsinsikt som grund för mer positiva tongångar framåt och tonvikten stärks endast som följd av sista tidens ökade geopolitiska osäkerhet.

ECB förväntas sänka styrräntan en gång till innan även de går in i pausläge.

Amerikansk motståndskraft ifrågasatt

Motståndskraft i ekonomi och arbetsmarknad har varit ett tema under en längre tid i USA, men den senaste Atlanta FED GDPNow-siffran om -2,8% visar på potentiell bräcklighet. En siffra gör ingen sommar, och den här indikatorn tenderar att svänga en del, men den ger ändå en fingervisning om att det kan svänga fort.

Ökad geopolitisk osäkerhet kan lätt gå över i mer avvaktande företag och konsumenter, vilket ger följd effekter.

Det är också tydligt att alla tulldiskussioner har drivit på ordrar och lagerupbyggnad i

förebyggande syfte, vilket potentiellt kan medföra efterföljande svaghet.

Även om de senaste inflationssiffrorna, CPI och PCE, kommit in lägre än befarat är nivåerna alltfjämt högre än målen och de nämnda tullarnas effekter är ännu högst oklara.

Men, givet att den senaste makron varit åt det svagare hållet och att viss tillväxtoro smugit sig in i marknaden har fler räntesänkningar börjat prisas in.

Fler sänkningar prisas in

CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES											
MEETING DATE	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475
2025-03-19					0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	7,0%	93,0%	0,0%
2025-05-07	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,6%	26,6%	71,8%	0,0%
2025-06-18	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,1%	18,6%	57,3%	23,0%	0,0%
2025-07-30	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,4%	7,6%	33,0%	44,6%	14,4%	0,0%
2025-09-17	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	4,8%	23,1%	40,1%	26,2%	5,6%	0,0%
2025-10-29	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	1,7%	10,5%	28,4%	35,8%	19,8%	3,9%	0,0%
2025-12-10	0,0%	0,0%	0,0%	0,7%	5,1%	17,4%	31,2%	29,6%	13,6%	2,4%	0,0%
2026-01-28	0,0%	0,0%	0,1%	1,2%	6,6%	19,1%	31,0%	27,6%	12,3%	2,1%	0,0%
2026-03-18	0,0%	0,0%	0,3%	2,3%	9,0%	21,4%	30,4%	24,6%	10,3%	1,7%	0,0%

Källa: CME Group

I slutet av veckan väntar nya siffror kring amerikansk arbetsmarknad och frågan är om inte nedsidesrisken är större, det vill säga att en svagare siffra får en större negativ effekt än det omvända.

Alla dessa utspel ökar riskerna

Även om handling är starkare än ord, är risken påtaglig att alla dessa utspel sätter saker och ting i vänteläge med en ekonomisk avmattning som följd. Och även om inflationspotentialen är oklar med tullar så vet vi att det hämmar tillväxten. Den senaste detaljhandelsstatistiken likväl som konsumentförtroendet vittnar om allt försiktigare tongångar och de senaste ISM-siffrorna indikerar dämpat orderläge och anställningsplaner.

Vi är bekväma med lite mindre risk på i det här läget och inväntar mer klarhet under våren.

Tillgångsallokering

ALLOKERINGSINDIKATOR

I mitten av februari valde vi att ta ett steg tillbaka då vi upplevde en miljö präglad av avsaknad av oro. Volatilitetsindex likväl som globala kreditspreadar var på låga nivåer, värderingar upptryckta och flöden in i aktier var massiva. Samtidigt har den globala ekonomin mött ökad osäkerhet i takt med Trump-administrationens utspel. Centralbankerna och räntans väg framåt är oklara och konsumenten har inte vaknat till liv fullt ut. Sedan dess har endast osäkerheten ökat och vi förblir på den försiktigare sidan, där vi håller en mindre undervikt mot aktier till förmån för krediter. Riskspridning har präglat vår allokeringsstrategi under det senaste året, likväl som vår mer positiva inställning till svenska tillgångar. En fortsatt svensk återhämtning, vilken vi tror på, gynnar krediter och mindre bolag.

SVENSKA AKTIER

Svenska aktier förblir relativt mer attraktiva i takt med en ekonomisk återhämtning. Kvartalsrapporterna visade på fortsatt stabilitet om än att osäkerheten förblir på den höga sidan. Värderingarna är relativt sett mer attraktiva, även om de på intet sätt är låga.

Den förnyade svenska kronstyrkan indikerar ökat intresse eller om det helt enkelt är ett spel på en europeisk revansch i stort. Vi räknar med slagighet även här.

Vi förblir positiva till svenska aktier även om vi för närvarande har tagit ett kliv tillbaka efter den brutalt starka starten på året.

GLOBALA AKTIER

Diversifiering har sedan förra året präglat vår strategi då riskerna har varit alltför koncentrerade. Amerikanska aktier och då framför allt de tidigare marknadsdrivarna, Mag 7, har också haft en tuffare start på året. Det här vittnar om en breddning i marknaden, vilket är positivt och i linje med vår tidigare diversifiering in i medelstora amerikanska bolag. Ett tillgångsslag som kommer att gynnas av den rådande amerikanska politiken.

RÄNTEMARKNADEN

Vi ser bra potential på kreditsidan i takt med ekonomisk återhämtning och attraktiva räntenivåer. Förutsägbarheten är god där eventuella vidare räntesänkningar kan ses som bonus. Kreditspreadarna har mer att ge vid fortsatt återhämtning. Vi håller durationen på den korta sidan i en miljö där räntekurvorna brantas med centralbanker på paus och groende inflationsoro.

Allokeringsindikatorn illustrerar aktuell marknadssyn samt rekommenderad hantering av risk i portföljen. Betyget Neutral motsvarar en normal exponering, i linje med långsiktig önskad riskprofil och strategisk allokering. Förändring av risk i en portfölj kan uppnås genom att justera fördelningen mellan aktier och räntor, men kan också ske genom att förändra profilen i exempelvis ränteportföljen, bland annat genom att öka eller minska exponeringen mot high yield-fonder. Se ovan för en mer detaljerad beskrivning av vår syn per tillgångsslag. Vänligen kontakta din Säkrarådgivare för mer information om din situation och hur aktuell marknadssyn påverkar dina innehav.

Marknadsdata 2025-03-03

Aktieindex	1 vecka	1 månad	3 månader	6 månader	1 år
OMXS30	-0,83%	2,41%	4,15%	6,73%	8,82%
STOXX Europe 600	1,62%	5,12%	9,15%	10,02%	11,07%
S&P 500	-1,75%	-3,00%	-3,59%	6,66%	-0,33%
Russell 2000	-3,09%	-8,11%	-13,11%	-1,40%	-5,59%
MSCI World	-1,13%	-1,37%	-1,84%	5,88%	1,84%
MSCI EAFE Small Cap	-0,25%	2,25%	1,31%	-0,14%	4,57%
MSCI CHINA	-0,89%	8,76%	13,90%	31,21%	12,95%
TOPIX	-0,53%	-1,02%	-1,11%	2,91%	-2,68%
MSCI EM	-2,23%	0,41%	-0,28%	2,21%	2,04%
MSCI Brazil	-4,94%	-6,39%	-3,76%	-17,34%	5,63%
MSCI India	-2,27%	-7,83%	-12,29%	-15,56%	-9,28%

Ränteindex	1 vecka	1 månad	3 månader	6 månader	1 år
Sverige All bonds	0,07%	-0,19%	-0,45%	0,28%	0,89%
OMRX T-Bond	0,24%	-0,24%	-1,32%	-0,95%	1,01%
OMRX T-Bill	0,04%	0,15%	0,57%	1,40%	0,40%
Europa Investment grade	-0,19%	-0,26%	-1,20%	1,06%	0,12%
Europa High Yield	0,28%	1,18%	2,15%	5,00%	1,78%
USA Investment grade	0,72%	2,18%	1,09%	0,24%	2,98%
USA High Yield	0,17%	0,73%	1,32%	3,85%	2,02%

Räntor	2025-03-04	2025-02-04	2024-12-04	2024-09-04	2024-12-31
Sverige 10 år	2,33	2,25	2,01	2,04	2,41
Euro 10 år	2,43	2,40	2,06	2,22	2,36
USA 10 år	4,15	4,51	4,18	3,76	4,57
USA 30 år	4,45	4,75	4,34	4,06	4,78

Råvaror	2025-03-04	2025-02-04	2024-12-04	2024-09-04	2024-12-31
WTI Olja	67,78	72,70	68,54	69,20	71,72
Guld	2907,60	2875,80	2696,40	2565,50	2666,00

Valutor	2025-03-04	2025-02-04	2024-12-04	2024-09-04	2024-12-31
EUR/SEK	11,07	11,39	11,49	11,39	11,46
USD/SEK	10,55	10,97	10,93	10,28	11,07
EUR/USD	1,05	1,04	1,05	1,11	1,04

Övrigt	1 vecka	1 månad	3 månader	6 månader	1 år
DJ US Real Estate	1,24%	4,65%	-0,81%	-0,55%	6,39%
VIX	22,78	17,21	13,45	21,32	17,35

Källa: Bloomberg 2025-03-03

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.