

Marknadsinsikt

Nummer 1, 2025

- Trump skapar stor dramatik men starka börser fortsätter trotsa geopolitisk oro.
- Svenska och Europeiska aktier stärks när investerarna roterar bort från stekheta tech-sektorn.
- För första gången på länge har även kronan piggnat till rejält.
- Starka bolagsrapporter där en klar majoritet av de svenska bolagen rapporterade över förväntan.

Marknadsutsikter

Aktier vs Räntor/Alternativa placeringar – neutral

Januari blev en stark månad för de globala börserna, där optimism kring räntesänkningar och förbättrade konjunkturutsikter drev uppgångar över bred front. Till skillnad från 2024 var Tech-sektorn svag. Den kinesiska AI-utvecklaren DeepSeek lanserade en kostnadseffektiv AI-modell med västerländsk prestanda, vilket skapade osäkerhet kring stora AI-investeringar och pressade marknadsledarna. Istället ledde cykliska bolag, industri och råvaror uppgången, med finanssektorn som vinnare efter starka kvartalsrapporter. Den globala aktiemarknaden har under perioden haft en uppgång på 9,0 procent. Kronan försvagades mot den amerikanska dollarn med 4,2 procent och handlas till 11,1 vid utgången av januari. Mot Euron stärktes kronan med 0,7 procent och handlades till 11,5 vid periodens slut. Vi behåller fortsatt en neutralvikt.

Svenska aktier – neutral

På Stockholmsbörsen steg index för de största bolagen med 5,2 procent. Index för de mindre bolagen gick upp med 4,4 procent. På sektornivå gick IT-sektorn överlägset bäst, uppgången sum-

merades till 21,3 procent. I botten placerade sig konsumentvaror som sjönk med 2,5 procent. Det två indextunga sektorerna Industrisektorn och Finanssektorn steg 6,8 respektive 6,6 procent. Den svenska ekonomin är svag, men det finns tecken på att konjunkturen vänder uppåt. Inköpschefsindex för tillverkningsindustrin steg till 52,9 i januari från 52,4 i december, vilket signalerar fortsatt tillväxt. Även Konjunkturinstitutets barometerindikator ökade något till 97,7 i januari från 97,5 i december.

Hushållens köpkraft väntas stärkas under 2025 genom stigande reallöner och lägre räntor. Riksbanken sänkte styrräntan med 0,25 procentenheter till 2,25 procent i januari, i linje med förväntningarna. Prognosen från december står sig i stort, men Riksbanken har beredskap att agera om inflations- och konjunkturutsikterna förändras. Riksbankschefen Erik Thedéen kommenterade beslutet med att styrräntan nu sannolikt har sänkts tillräckligt mycket. En förbättrad ekonomisk aktivitet mot slutet av 2024 stödjer den bedömningen. Många bedömare tror dock att ytterligare räntesänkningar kommer innan sommaren, med en möjlig nivå på 2,0 procent. Vi behåller en neutralvikt.

Amerikanska aktier – neutral

Den amerikanska aktiemarknaden steg 10,1 procent (uttryckt i svenska kronor). Den amerikanska ekonomin fortsätter att utvecklas väl. Inköpschefsindex för industrin steg från 49,2 i december till 50,9 i januari. Arbetsmarknaden är stabil, med en arbetslöshet på 4,1 procent i december. En viss ökning av arbetslösheten förväntas under 2025. Den amerikanska centralbanken, Fed, lämnade som väntat räntan oförändrad i intervallet 4,25–4,50 procent vid det senaste mötet. Fed-chefen Jerome Powell betonade att centralbanken inte har bråttom att justera räntan och att beslut kommer att fattas utifrån den ekonomiska utvecklingen. Marknaden räknar nu med 1–2 räntesänkningar under 2025. Vi behåller neutral vikt.

Europeiska aktier – neutral

Den europeiska aktiemarknaden avkastade 6,0 procent under perioden. Bland de större nationerna gick Tyskland upp 11,6 procent följt av Storbritannien och Frankrike som steg 7,2 respektive 7,1 procent (uttryckt i svenska kronor). I Europa är tillväxten fortsatt svag. Euroområdetets BNP var oförändrad under fjärde kvartalet jämfört med föregående kvartal, medan inköpschefsindex för industrin steg från 45,1 i december till 46,6 i januari. Tillväxten förväntas stärkas av stigande reallöner och lägre räntor. Europeiska centralbanken (ECB) fortsatte sänka räntan under januari med 0,25 procentenheter till 2,75 procent. ECB-chefen Christine Lagarde meddelade att ingen diskussion förts om när räntesänkningarna kan komma att upphöra. Många bedömare förväntar sig att ECB sänker räntan ytterligare, ner mot 2,0 procent under 2025. Vi behåller en neutralvikt.

Tillväxtmarknader – neutral

Tillväxtmarknaderna som grupp steg 1,3 procent under perioden. Spridningen var stor, Argentina steg med 35,7 procent medan Indien och Kina backade 3,6 respektive 3,2 procent (allt uttryckt i svenska kronor). Vi behåller vår rekommendation neutral.

Svenska obligationer – undervikt

Den svenska tioårsräntan steg från 2,08 till 2,18 procent samtidigt som tvåårsräntan steg 2 baspunkter till 1,86 procent vilket medförde att svenska obligationsindexet sjönk med 0,1 procent. Vi behåller vår rekommendation undervikt.

Svenska krediter – övervikt

Kreditspreadarna minskade lite under perioden samtidigt som korta räntor sjönk och långa räntor steg vilket resulterade i att kreditindex steg 1,1 procent. Vi behåller vår rekommendation övervikt.

Alternativa placeringar – övervikt

Hedgefonder som grupp levererade en uppgång under perioden med 2,5 procent där samtliga strategier noterade en uppgång. Lejonparten av den positiva avkastningen kom under senare delen av perioden. Bäst gick Long/Short Equity med en uppgång om 2,6 procent tätt följt av räntestrategierna som steg 2,4 procent. Trendföljare noterade en uppgång om 1,0 procent. Vi överviktar framförallt förvaltare med låg korrelation till aktie- och räntemarknad. Vi behåller vår rekommendation övervikt.



När en majoritet av storbolagen på Stockholmsbörsen lämnat rapport för det fjärde kvartalet kan konstateras att vinsten hittills stigit med 11 procent jämfört med samma kvartal för ett år sedan. Det är klart bättre än förra kvartalets utfall då vinsterna föll 1 procent.

Emellertid finns det alltid engångsposter i börsbolagen. Därför beräknas ett parallellt vinstbegrepp där eliminering görs av de tre bolag som haft störst vinstökning (Electrolux, Telia Ericsson) och de tre med störst vinstfall (Volvo, SSAB, Dometic). Härigenom elimineras större engångsposter på ett mer konsekvent sätt. Under kvartalet gav detta justerade vinstbegrepp en uppgång på 8 procent jämfört med samma kvartal för ett år sedan, mot 1 procent förra kvartalet. Det ändrar alltså inte bilden.

Ytterligare en analys är att mäta vinststillväxten som ett medianvärde (mittföretaget i populationen). Detta utfall är normalt jämnare mellan kvartalen och så även denna gång. Uppgången stannar på 2 procent, vilket ändå var bättre än förra kvartalets nedgång på 3 procent. Samtidigt steg vinsten i 73 procent av bolagen, mot 52 procent förra kvartalet.

Slår fortfarande prognoserna

Större uppmärksamhet får ofta utfallet mot analytikernas prognoser (inhämtade av Infront). Även här ser det bra ut. Summeras vinsten låg

utfallet 1,6 procent över, vilket var exakt som förra kvartalet (snittet sedan 2013 ligger på 1,4 procent). Tar vi även här bort de tre bolag med störst positivt utfall (Swedbank, Handelsbanken, SEB), liksom de tre med mest negativt (Ericsson, Essity, Telia) blir utfallet marginellt bättre på 1,7 procent, mot 1,9 procent förra kvartalet. Mäter vi medianvärdet blev det också 1,7 procent, vilket var bättre än noll förra kvartalet. Totalt 66 procent av bolagen kom in över prognos, mot 50 procent förra kvartalet.

Den nedgång i försäljning som fanns förra kvartalet (minus 2 procent) har nu bytts in en uppgång på 0,8 procent och i många av de industribolag som rapporterar orderingång stärktes även den. Den långsiktiga försäljningstillväxten, mätt från 2013, ligger på 6 procent, vilket visar att kvartalets utveckling emellertid var under normal nivå. Samtidigt var utfallet bättre än analytikernas prognoser med 2,0 procent, vilket kan jämföras med minus 1,1 procent förra kvartalet. Här ligger genomsnittligt utfall från år 2013 på plus 0,9 procent.

Verkstad och bank lyfter

Granskar vi sektorer kan konstateras att verkstadssektorn fortfarande är klart störst med hittills 43 procent av totalvinsten. Där stiger vinsten med 10 procent i årstakt jämfört med ett fall förra kvartalet på 7 procent. Samtidigt stannade försäljningstillväxten på 1,4 procent, mot 1,0 procent förra kvartalet (alla värden som presenteras är medianvärden). Utfallet mot analytikernas vinstprognoser blev 1,5 procent, mot minus 6,5 procent förra kvartalet. Även försäljningsutfallet mot prognos blev positivt med 2,6 procent, att jämföra med minus 3,3 procent förra kvartalet.

Bankerna är börsens näst största vinstmaskin med hittills 26 procent av totalvinsten. Här steg faktiskt vinsterna med en dryg procent, vilket bröt bankernas nedåtgående trend, som förra kvartalet gav ett fall på 6 procent. Intäkterna steg marginellt, med 0,4 procent, vilket dock var sämre än förra kvartalets 3 procent. Som vanligt slog vinstutfallet prognoserna, detta kvartal med 6,5 procent, vilket var bättre än förra kvartalets 4,7 procent. Bankerna har slagit analytikernas prognoser ofattbara 21 kvartal i rad. Det är uppenbarligen inte lätt att vara bankchef och övertyga analytikerna om bankens förträfflighet.

Slutsats

Totalvinsten stiger, samtidigt som den slår analytikernas prognoser. Försäljningen visar återigen viss tillväxt och slår också analytikernas prognoser. Dessutom visar de två viktigaste sektorerna vinsttillväxt och bättre utfall än prognoserna. Detta är en tydlig omsvängning mot det ganska dystra tredje kvartalet. Det går inte heller att peka på någon avgörande valutafördel detta kvartal.

Utveckling för portföljerna

Samtliga 14 portföljer har haft en positiv absolut-avkastning under den senaste 3-månadersperioden, portföljerna har visat uppgångar på mellan 0,9 – 5,5 procent. 6 portföljer av 14 har överträffat index.

Lannebo Sverige Plus har bidragit positivt i de portföljer den är med i. Under perioden har fonden avkastat 7,2 procent medan jämförelseindex stigit med 5,2 procent. Fonden har övervikt i hälsovårdssektorn där lyckade värdepappersval har bidragit positivt till överavkastningen.

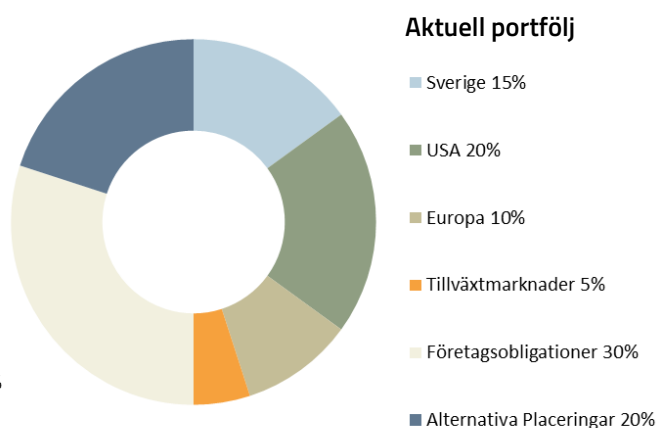
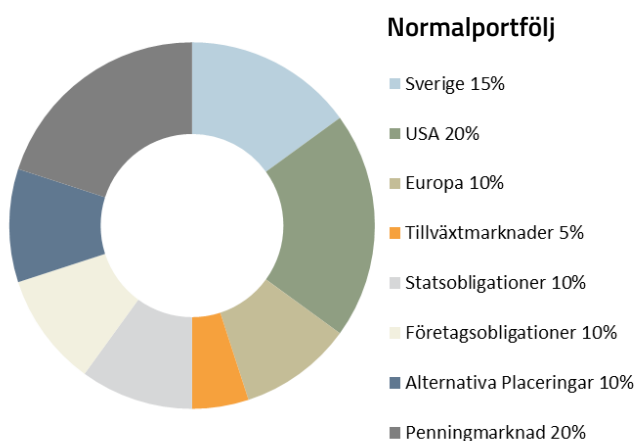
Carnegie All Cap och Norron Sustainable Equity har givit negativa bidrag i de hållbarhetsportföljer de finns representerade i. Båda har haft undervikt inom finanssektorn vilket bidragit negativt till relativavkastningen.

Öhman Global som finns med i många av portföljerna bidrog negativt relativt index då fonden steg 5,6 procent medan index steg med 9,0 procent under perioden. Underavkastningen kan delvis förklaras av mindre bra värdepappersval. Under perioden har inga förändringar gjorts i portföljerna.

	1 mån	3 mån	1 år	Sedan 2015 1001
Syd Risknivå 1	0,42	0,97	0,42	15,03
Syd Hållbar Risknivå 1	0,63	0,85	0,63	
Index	0,22	0,67	0,22	4,02
Syd Risknivå 2	0,46	1,06	0,46	16,59
Syd Hållbar Risknivå 2	0,81	0,89	0,81	
Index	0,65	0,38	0,65	2,62
Syd Risknivå 3	1,16	2,11	1,16	39,23
Syd Hållbar Risknivå 3	1,27	1,21	1,27	
Index	1,17	2,14	1,17	35,20
Syd Risknivå 4	2,30	2,85	2,30	75,38
Syd Hållbar Risknivå 4	2,12	1,56	2,12	
Index	2,48	3,33	2,48	79,59
Syd Risknivå 5	3,84	4,27	3,84	122,41
Syd Hållbar Risknivå 5	3,08	2,00	3,08	
Index	3,94	4,87	3,94	140,24
Syd Risknivå 6	4,18	4,86	4,18	132,41
Syd Hållbar Risknivå 6	3,39	2,22	3,39	
Index	4,14	5,74	4,14	171,27
Syd Risknivå 7	4,89	5,49	4,89	151,48
Syd Hållbar Risknivå 7	3,94	2,47	3,94	
Index	4,79	6,14	4,79	197,49

Vår rekommendation

Som långsiktig investerare bör du hålla fast vid den investeringsstrategi som du valt. Det är inte en självklarhet att göra ändringar baserade på kortsiktiga prognoser. Vi rekommenderar en balanserad portfölj med olika tillgångsklasser, sektorer och geografiska regioner. Figuren visar vår rekommendation för långsiktiga investerare med en medelhög riskprofil baserat på de tillgångsslag som vi menar bör ingå i en investeringsportfölj. Aktier 50%, Räntor 40%, Alternativa investeringar 10%.



Aktuella marknadsnoteringar

Räntor

Instrument	Senast	31/12
Reporänta	2,25 %	4,00 %
STIBOR 3M	2,31 %	2,54 %
Statsobl Sv 10 år	2,33 %	2,36 %

Valutor

Instrument	Senast	YTD %
USD/SEK	10,75	- 2,50
EUR/SEK	11,21	- 2,29
GBP/SEK	13,54	- 2,16
DKK/SEK	1,50	- 2,24

Aktieindex

Instrument	Senast	YTD %
OMX 30	2 730	+ 9,98
Dow Jones	44 556	+ 4,73
DAX 30	22 622	+ 13,63
Nikkei Japan	39 164	- 1,83
DJ Global	664	+ 4,77

Råvaror

Instrument	Senast	YTD %
Olja Brent \$	76,09	+ 2,73
Koppar 3M \$	9 376	+ 4,77
Zink 3M \$	2 889	- 3,33
Guld \$	2 940	+ 12,05

Noteringar per 2025-02-19

Denna rapport utgör ett informationsmaterial avsett för Sparbanken Syds kunder och andra intressenter. Rapporten gör inte anspråk på att vara fullständig och rapportens innehåll ska inte uppfattas som ett erbjudande om eller investeringsrådgivning att köpa, sälja eller behålla enskilda finansiella instrument. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning och referenser till historisk utveckling utgör inte en tillförlitlig indikator för framtida utveckling. Denna rapport

utgör vid tidpunkten för dess upprättande Sparbanken Syds marknadssyn. Denna marknadssyn kan av skäl hänförliga till omvärldsfaktorer förändras. Sparbanken Syd ansvarar inte för direkta eller indirekta förluster eller kostnader relaterat till nyttjandet av denna rapport.

Mer information återfinns på www.sparbankensyd.se. Genom inloggning har bankens kunder tillgång till hela bankens fondutbud med tillhörande faktablad.