

# Markedsrapport

Februar 2025



- Trumps varslede tolløkningen på 25 prosent mot Canada og Mexico ble utsatt en måned i siste sekund
- Tolløkningen mot Kina ble ikke utsatt og mottiltak ble varslet gjeldende fra 10. februar med økt toll på amerikanske varer
- Teknologikappløpet på AI mellom stormaktene spisser seg til og påvirker teknologiaksjene

## Markedssyn

### Aksjemarkedet – Overvekt ↗

Det globale aksjemarkedet steg videre i januar til ny alltime-high. Både AI-nyheter og handelskrig skapte noe uro og svingninger, men aksjemarkedene stabiliserte seg noe på utsettelsene. Vi er samlet sett fortsatt overvekt i aksjer

### Obligasjoner – Normalvekt →

Globale statsobligasjoner steg marginalt i januar. Rentene svinger med Trump-nyheter, men stiger i Japan etter ny renteheving og en hawkete Bank of Japan. Vi er fortsatt normalvekt i durasjon for globale statsobligasjoner, nå også i Norge

### Pengemarked – Undervekt ↘

## Forklaring til korttidsvarselet

Korttidsvarselet er kun et øyeblikksbilde ved månedsslutt. Storebrands markedssyn kan endres ofte og uregelmessig. For nærmere begrunnelse, se de neste sidene.

*Innholdet i denne rapporten er kun ment som service til markedet. Storebrand Asset Management AS påtar seg ikke ansvar for eventuelle feil i informasjonen. Uttrykk for forventninger til fremtiden må ikke vurderes som løfter eller garantier fra Storebrand. Omtale av enkeltelskaper er ikke ment som noen kjøpsanbefaling overfor investorer. Storebrand tar ikke ansvar for tap eller skade som følge av bruk av informasjonen i denne rapporten. Storebrand avstår fra investering i selskaper som medvirker til krenkelse av menneskerettigheter, arbeidstakers rettigheter, korrupsjon, alvorlig miljøskade, produksjon av landminer, klasebomber, atomvåpen og tobakk.*



## Allokeringsgruppen ser at Trumps toll-trusler trolig snart rettes mot EU og Europa

### Allokeringsgruppen i Storebrand Asset Management:

Søren Kærgaard Slipsager, Senior Portfolio Manager, Olav Chen, Head of Allocation and Global Fixed Income, Tore Jørgen Rye, Senior Portfolio Manager, Dagfinn Norum, CIO, Lasse Theimann, Senior Portfolio Manager, Sigve Dagsønn Stabrun, Senior Portfolio Manager

### Handelskrigene i gang

Selv om den amerikanske presidenten Trump allerede i november signaliserte økt toll mot de største handelspartnerne Canada, Mexico og Kina, kom den gjentatte trusselen om at dette skulle gjelde fra februar overraskende på markedet. Riktignok snudde Trump i siste sekund mot Canada og Mexico med å gi dem en utsettelse på en måned mot blant annet strengere grensekontroll. Men markedet hadde likevel trolig tatt Trump for lite bokstavelig og for lett på det. Konsensus og narrativet var lenge at man ikke skulle ta han bokstavelig og at dette kun var et forhandlingsutspill. Det ga dermed Trump liten forhandlingsmakt når trusselen fremsto som tom, så han måtte vise at han mente alvor. Spørsmålet nå er om tolltrusselen er avblåst eller kun utsatt. Dette avhenger trolig av om strengere grensekontroll fører til mindre immigrasjon og innføring av narkotika, og hvorvidt Trump er fornøyd med resultatene. Trusselen om toll mot Kina har heller ikke blitt utsatt og ble innført som varslet, mens Kinas mottiltak gjelder fra 10. februar.

### Then we take Berlin

Forventingene om tolløkninger mot Kina har derimot vært mer konsensus i forlengelsen av handelskrigen fra Trump sin første periode, og mange har forventet hele 60 prosent toll som Trump flere ganger har truet med. Økningen på 10 prosent nå fremstår dermed mildere og mindre enn fryktet. Trolig vil han også blande inn andre forhold som fremtiden til TikTok og geopolitikk i forhandlingene med Kina. Hans mål hvis man tar han bokstavelig er å gå etter land USA har et handelsunderskudd med og minske underskuddene med mer proteksjonisme. EU og Europa fremstår dermed å stå i skuddlinjen til Trump sin handelspolitikk og blir neppe skånet. Spesielt Tyskland har et stort handeloverskudd som trolig vil bli adressert i tiden fremover. Tysk bilindustri som

allerede sliter med konkurranse fra Kina vil neppe få det lettere. Det som har blitt rokket ved og overrasket markedet mest er kronologien i handelskrigene, der spesielt Canada som nær alliert og naboland ble såpass utsatt. Minst overraskende er en fortsettelse av stormaktsrivaliseringen og handelskrigen med Kina.

### AI wake-up call

Stormaktrivaliseringen utspiller seg på flere areaner og teknologikappløpet er trolig et av de viktigste områdene. Her har kappløpet om best AI-teknologi stått i fokus og frem til nå har narrativet vært at USA er mye lengre framme. Lanseringen av den kinesiske DeepSeek endret noe av dette narrativet og var en wake-up call på flere fronter. For det første er spørsmålet hvor langt bak Kina faktisk er teknologisk sett. For det andre kan det tyde på at sanksjonene USA har innført med tanke på de mest avanserte AI-brikkene mot Kina ikke har funket så effektivt. For det tredje stilles det nå spørsmål om alle investeringene innen AI og om forventningene til fremtidig inntjening til for eksempel NVIDIA er lønnsomme og realistiske. Spesielt sett i lys av allerede høy prising og kraftig prisoppgang som har ført til høyere konsentrasjonsrisiko i det amerikanske aksjemarkedet.

# Markedsutsikter

## Globale aksjer – Overvekt ↗

Globale aksjer målt ved MSCI World i lokal valuta startet det nye året med ny alltime-high og steg med over 3 prosent. Mot slutten av måneden skapte likevel både AI og handelskrig litt uro i aksjemarkedene. Teknologigiganten NVIDIA som har steget med henholdsvis 171 og 239 prosent de siste to årene, falt med over 20 prosent etter nyheten om DeepSeek. Aksjemarkedet hentet seg inn igjen etter at Mexico og Canada fikk en måneds utsettelse på tolløkningene. Vi har redusert aksjeeksponeringen noe, men er samlet sett fortsatt overvektet i globale aksjer.

## Norske aksjer – Overvekt ↗

Oslo Børs har også startet året godt og satte ny alltime-high med en oppgang på over 6 prosent i januar. Oljeprisen har svingt og falt mot slutten av måneden etter å ha steget først. Equinor som utgjør rett i underkant av 1/6 av OSEBX steg med over 3 prosent i januar. Norske aksjer fremstår som lavere og mer attraktivt priset sammenliknet med globale aksjer, og kan være med å bidra til å diversifisere aksjeeksponeringen noe. Vi går fra en normalvekt til overvekt i norske aksjer.

## Fremvoksende økonomier (EM) – normalvekt →

Aksjemarkedene i EM steg også i januar, men noe mindre enn i industrilandene. Spesielt aksjemarkedet i India startet året svakt med et fall, mens Brasil har begynt året sterkt. Kina har også steget, men vært preget av stengte markeder som følge av kinesisk nyttår. Fokuset fremover blir trolig på handelskrigen mellom Kina og USA, og hvordan forhandlingene ender med toll og reaksjoner. Den kinesiske valutaen kan også spille en viktig rolle. Vi er fortsatt normalvekt i EM aksjer.

## Globale obligasjoner – normalvekt →

Globale statsobligasjoner (JPM GBI) steg marginalt med 0.2 prosent i januar. Amerikanske statsrenter steg til å begynne med i påvente av Trump-politikk, før de falt noe tilbake blant annet som følge av litt markedsuro. Japanske statsrenter skilte seg noe ut i januar med å stige, blant annet som følge haukete budskap og renteheving fra Bank of Japan. Inflasjonen har steget videre i Japan. Vi er fortsatt normalvekt i durasjon og globale statsobligasjoner.

## Norske obligasjoner – normalvekt →

Norske statsobligasjoner målt ved NOGOVD3 steg med 0.5 prosent i januar. Inflasjonstallene i januar kom inn noe lavere enn ventet, mens de øvrige makrotallene har vært omtrent som ventet. Dette trekker i retning av at rentekuttet i mars stadig nærmer seg selv om det er forventninger om at rentebanen kanskje oppjusteres noe. Vi har gradvis økt durasjonseksponeringen i Norge og går fra en undervekt til normalvekt durasjon i Norge og i norske statsobligasjoner.

## Nøkkeltall pr 31.01.2024

(målt i lokale valutaer)

Aksjer globalt (msci)	Januar	2024
Alle markeder	3,3 %	20,2 %
Utviklede markeder	3,5 %	21,0 %
Fremvoksende markeder	1,6 %	13,1 %

### Regioner (MSCI)

Nord-Amerika	3,0 %	24,5 %
Europa	6,8 %	7,8 %
Asia og Oceania	0,7 %	17,8 %
Norden	5,1 %	-0,3 %

### Land

USA (S&P 500)	2,8 %	24,5 %
Japan (Nikkei 225)	-0,8 %	19,2 %
Storbritannia (FTSE 100)	6,1 %	5,7 %
Tyskland (GDAX)	9,2 %	18,8 %
Frankrike (CAC)	7,7 %	-2,2 %
Finland (HEX25)	5,9 %	-4,4 %
Danmark (OMXC25GI)	-0,2 %	-0,6 %
Sverige (OMXS30GI)	7,5 %	6,8 %
Norge (OSEBX)	6,3 %	9,1 %

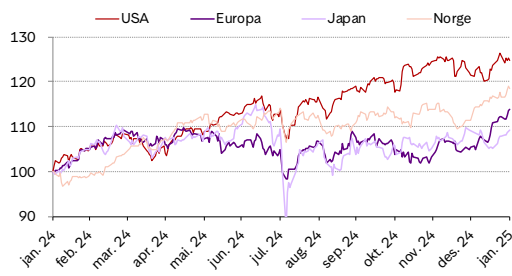
### Renteavkastning Norge

3 mnd stat (NOGOVD3M)	0,4 %	4,4 %
3 år stat (NOGOVD3)	0,5 %	2,1 %
5 år stat (NOGOVD5)	0,6 %	0,7 %

### Valuta (økning er NOK-svekkelse)

NOK pr EUR	-0,1 %	4,8 %
NOK pr USD	-0,5 %	11,4 %
NOK pr GBP	-1,3 %	9,6 %
NOK pr JPY	1,0 %	0,1 %
NOK pr SEK	-0,6 %	1,9 %
NOK pr DKK	-0,1 %	4,8 %

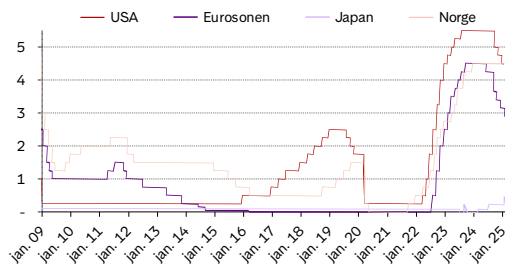
### Aksjemarkedene



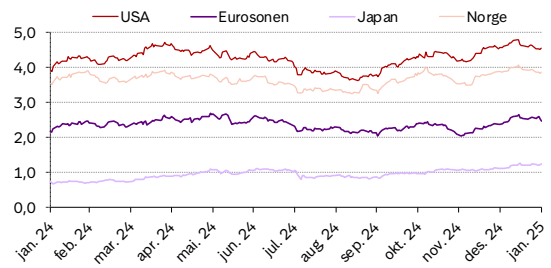
### Oljepris og valutakurser



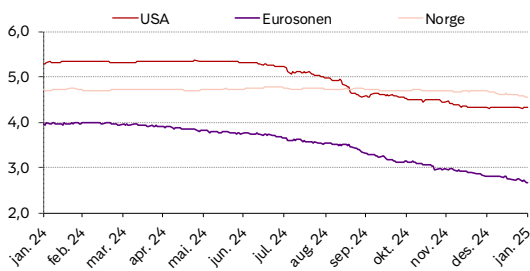
### Sentralbankrenter



### 10 års renter



### 3 mnd renter



# Storebrand Fremtid

## – nye smarte porteføljer

Storebrand Fremtid er verdipapirfond som samler kompetansen i Storebrand Asset Management. Du velger hvor stor aksjeandel du ønsker – deretter tar et eget team bestående av svært erfarne forvaltere beslutninger om hvilke fond pengene dine investeres i, innenfor rammene av aksjeandelen som du ønsker.

Storebrand Fremtid er en fondsserie bestående av fem verdipapirfond som investerer i hele bredden av Storebrand-konsernets fondsutvalg. Fondene vil kunne investere i fond fra Storebrand, SPP, Delphi og Skagen. Fremtid-serien investerer bredt, og i både aksjefond og rentefond, og vil dermed oppnå en mer stabil avkastning enn om det kun investeres i aksjemarkedet. Det er Storebrands allokeringsgruppe, med Olav Chen i spissen, som er ansvarlige for fondene.

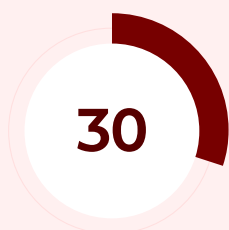
Fremtids-serien består av fem fond. Tallet i fondsnavnet indikerer hvor stor aksjeandel fondet har. Jo høyere aksjeandel du har, jo høyere blir risikoen - og dermed dine muligheter til å oppnå god avkastning over tid.



### Storebrand Fremtid 10

Passer for deg som ønsker litt bedre avkastning enn banksparing, og som tenker å spare noen år.

[Mer info og kjøp](#)



### Storebrand Fremtid 30

Passer for deg som ønsker litt bedre avkastning enn banksparing og ønsker lite svingninger. Du bør planlegge å spare i 2-3 år eller mer.

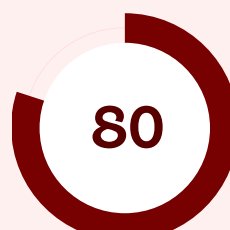
[Mer info og kjøp](#)



### Storebrand Fremtid 50

Passer for deg som ønsker bedre avkastning enn banksparing og tåler moderate svingninger. Du bør planlegge å spare i 3 år eller mer.

[Mer info og kjøp](#)



### Storebrand Fremtid 80

Passer for deg som ønsker bedre avkastning enn banksparing og tåler moderate til høye svingninger. Du bør planlegge å spare i 5 år eller mer.

[Mer info og kjøp](#)



### Storebrand Fremtid 100

Passer for deg som ønsker høy avkastning og tåler store verdi-svingninger. Du bør planlegge å spare i 5 år eller mer.

[Mer info og kjøp](#)



# Om markedsrapporten

Som langsiktig investor bør du ha en balansert portefølje av ulike aktivaklasser, sektorer og geografiskeregioner. Denne vil være forskjellig for ulike investorer avhengig av investeringshorisont og risikovilje. I denne rapporten omtales hovedsakelig aksje-, obligasjons- og penge-markedene. Alternative investeringer slik som eiendom og private equity, vil ikke bli omtalt systematisk i rapporten, men slike produkter bør også inngå i en langsiktig investeringsportefølje.

## Valutaeffekter

Den anbefalte allokeringen er basert på forventet utvikling målt i norske kroner. Anbefalingene tar utgangspunkt i at investeringene ikke er valutasikret.

## Skatt og kostnader

Avhengig av aktivaklasse og skattemessig plasseringsregime kan det være ulike kostnader knyttet til endring av investors portefølje. Slike kostnader er det ikke tatt hensyn til i våre vurderinger.

## Rådgivning

Kontakt din personlige rådgiver eller vårt kundesenter på telefon 08880 valg 1 - 3 - 1. Institusjonelle kunder kan kontakte oss på [ik@storebrand.no](mailto:ik@storebrand.no) eller gå til [www.storebrand.no/sam](http://www.storebrand.no/sam) for mer informasjon.

