

Markedsrapport

Januar 2025



- Den amerikanske økonomien har overrasket positivt to år på rad. I 2025 ventes en BNP-vekst på 2 prosent
- Den globale økonomien forventes å vokse 3 prosent tredje år på rad i 2025. Handelskrig er den største kjente usikkerhetsfaktoren
- I USA er det nå ventet at den amerikanske sentralbanken tar en lang rentepause og frem til sommeren

Markedssyn

Aksjemarkedet – Overvekt ↗

Det globale aksjemarkedet steg med hele 21 prosent i 2024. Det er andre år på rad med tosifret oppgang og USA ledet an som beste region. IT og telekom endte som beste sektorer. Vi er samlet sett fortsatt overvekt i aksjer

Obligasjoner – Normalvekt →

Globale statsobligasjoner endte omtrent uendret i 2024, mens norske og svenske steg med 1-2 prosent. Inflasjonen kom omsider ned i 2024 og sentralbankene startet normaliseringen med å kutt rentene. Vi er fortsatt normalvekt i durasjon for globale statsobligasjoner, men holder på en undervekt 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 BNP-veksten i Tyskland har vært nær null de siste to årene

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

Vekstoverraskelse i USA

Den amerikanske økonomien overrasket i 2024 nok en gang med en høyere vekst enn ventet. For tolv måneder siden forventet konsensus av økonomene at BNP-veksten i USA skulle ende litt i overkant av 1 prosent i 2024. Nå ligger veksten an til å ende opp rett i underkant av 3 prosent. Det er andre året på rad med klar positiv overraskelse for den amerikanske økonomien. Inn i 2025 venter konsensus en BNP-vekst på 2 prosent i USA for innværende år. Spørsmålet er om man kan få en like stor overraskelse for tredje år på rad. I Eurosonen har konsensus vært mer forventningsrett med en klart svakere veksttakt sammenlignet med USA de siste to årene. BNP-veksten i 2024 ender trolig rett i underkant av 1 prosent, som er litt høyere enn hva som var ventet tolv måneder tilbake og marginalt bedre enn i 2023. Spesielt Tyskland som er Eurosonens største økonomi har skuffet og hvor revisjonene av vekstutsiktene har fortsatt å falle. BNP-veksten har vært rundt null i Tyskland de siste to årene, og forventet BNP-vekst for 2025 har falt videre og ligger marginalt over null. Dette påvirker de samlede vekstutsiktene for Eurosonen i 2025 naturligvis, som nå har falt til en forventet BNP-vekst på 1 prosent i 2025.

Usikkerhet rundt tollkrig

Den globale BNP-veksten forventes dermed å ligge på rett i overkant av 3 prosent for tredje år på rad i 2025. Dette med en BNP-vekst rett i underkant av 2 prosent i industrilandene og rett i overkant av 4 prosent samlet for de såkalte fremvoksende økonomiene. BNP-veksten i Kina og India for 2024 ser ut til å ende med 4.9 og 6.5 prosent, med en forventet BNP-vekst for 2025 på henholdsvis 4.5 og 6.5 prosent. Den største kjente usikkerhetsfaktoren for den globale økonomien i 2025 blir trolig utfallet av den høyst forventede handelskrigen mellom de to største

økonomiene USA og Kina. De fleste analysene peker i retning av lavere økonomisk vekst for begge økonomiene ved en opptrapping av tollsatsene, men scenariene og de forventede effektene varierer. Sekundæreffektene på inflasjonsutsiktene og påfølgende konsekvenser for pengepolitikken varierer også mye. Så selv om den høye globale inflasjonen ble tilbakelagt i 2024, kan effektene av Trump 2.0 føre til et annet forløp av renteutviklingen enn tidligere ventet. Spesielt hvis handelskrigen også ses opp mot en mer ekspansiv finanspolitikk og en immigrasjonspolitik som kan påvirke stramheten i arbeidsmarkedet.

Vent-og-se Fed

Noe av konsekvensene fra en forventet politikk med Trump 2.0 har rentemarkedet nå priset inn. Etter tre rentekutt på rad fra den amerikanske sentralbanken (Fed), priser markedet nå inn en lang rentepause helt frem til sommeren. Ut året er det priset inn kun ytterligere 42 basispunkter lavere rente. Det er et helt prosentpoeng høyere enn hva som var ventet før markedet begynte å prise inn Trump-seier i oktober. Bildet er noe annerledes i Eurosonen, hvor markedet forventer at den europeiske sentralbanken (ECB) kutter videre på de neste fire rentemøtene. Deretter er det ventet en pause, slik at rentenivået i Eurosonen samlet sett er 114 basispunkter lavere ved utgangen av 2025.

Markedsutsikter

Globale aksjer – Overvekt ↗

Globale aksjer målt ved MSCI World i lokal valuta endte med en oppgang på hele 21 prosent i 2024. Det er andre år på rad med tosfifret oppgang og USA ledet an som beste region både i lokal og felles valuta. IT og telekom endte som beste sektorer. I tillegg til at vekstutsiktene spesielt i USA overrasket positivt, kom inflasjonen i industrilandene som forventet ned i 2024 og banet vei for rentekutt fra sentralbankene. Dette sammen med sterke selskapsresultater har gitt et sterkt aksjemarked. Vi er fortsatt overvektet i globale aksjer.

Norske aksjer – normalvekt →

Oslo Børs steg med 9 prosent i 2024. Dette er også andre år på rad med oppgang, men klart mindre enn globale aksjer. Internasjonalt har også energisektoren vært blant de svakeste sektorene for 2024. Equinor som utgjør rett i underkant av 1/6 av OSEBX falt med hele 12 prosent i 2024. Oljeprisen holdt seg for det meste over 80 dollar/fat i første halvår, men under det nivået i andre halvår. Vi er fortsatt normalvektet i norske aksjer.

Fremvoksende økonomier (EM) – normalvekt →

Aksjemarkedene i EM steg også andre år på rad, men mindre enn i industrilandene. Mindreavkastningen var på over 10 prosentpoeng i felles valuta. Av de største markedene var oppgangen størst i Kina, men utviklingen gikk i «rykk og napp» etter annonseringene av stimuli i første og tredje kvartal. Videre stimuli er trolig det markedet vil fokusere på i 2025, spesielt sett i lys av kommende handelskrig. Vi er fortsatt normalvektet i EM aksjer.

Globale obligasjoner – normalvekt →

Globale statsobligasjoner (JPM GBI) endte omtrent uendret for 2024. Mens statsobligasjoner i USA og Tyskland endte med en oppgang på 1 prosent, falt Japan og Storbritannia med omtrent 3 prosent i 2024. Fokuset har vært på fallende inflasjon og sentralbanker som har startet med rentekutt igjen, men også stadige utsettelse og færre rentekutt enn ventet, spesielt i USA. Sistnevnte kan også bli tilfellet i 2025 avhengig av gjennomføringen av Trump 2.0-politikk. Vi er fortsatt normalvektet i durasjon og globale statsobligasjoner.

Norske obligasjoner – Undervekt ↘

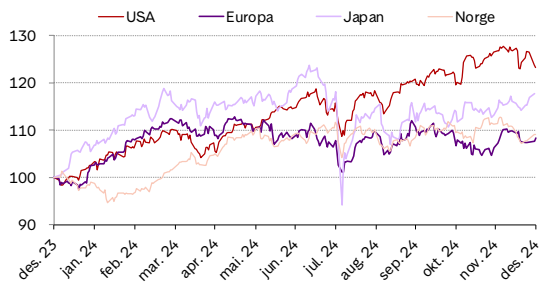
Norske statsobligasjoner målt ved NOGOVD3 steg med 2 prosent i 2024. Fokuset har fortsatt vært på den svake kronen og hvordan det stadig utsetter muligheten for at Norges Bank kan følge utlandet med å kutte renten. Rentedifferansen har økt uten at det har gitt signifikant effekt på kronen, utover kortsiktige bevegelser. Samtidig har veksten vært sterkere enn ventet og inflasjonen lavere enn ventet. Vi er fortsatt undervektet durasjon i Norge og i norske statsobligasjoner.

Nøkkeltall pr 31.12.2024

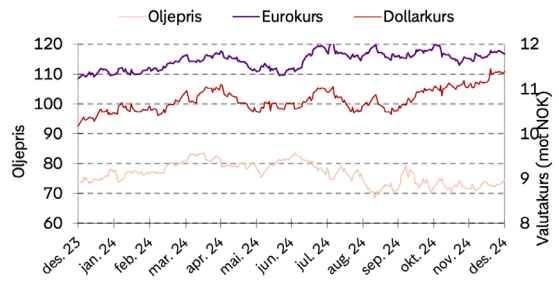
(målt i lokale valutaer)

Aksjer globalt (msci)	Desember	2024
Alle markeder	-1,6 %	20,2 %
Utviklede markeder	-1,9 %	21,0 %
Fremvoksende markeder	1,2 %	13,1 %
Regioner (MSCI)		
Nord-Amerika	-2,6 %	24,5 %
Europa	-0,5 %	7,8 %
Asia og Oceania	2,1 %	17,8 %
Norden	-5,7 %	-0,3 %
Land		
USA (S&P 500)	-2,4 %	24,5 %
Japan (Nikkei 225)	4,4 %	19,2 %
Storbritannia (FTSE 100)	-1,4 %	5,7 %
Tyskland (GDAX)	1,4 %	18,8 %
Frankrike (CAC)	2,0 %	-2,2 %
Finland (HEX25)	-0,4 %	-4,4 %
Danmark (OMXC25GI)	-3,9 %	-0,6 %
Sverige (OMXS30GI)	-1,2 %	6,8 %
Norge (OSEBX)	-2,0 %	9,1 %
Renteavkastning Norge		
3 mnd stat (NOGOVD3M)	0,4 %	4,4 %
3 år stat (NOGOVD3)	-0,6 %	2,1 %
5 år stat (NOGOVD5)	-1,5 %	0,7 %
Valuta (økning er NOK-svekkelse)		
NOK pr EUR	0,7 %	4,8 %
NOK pr USD	2,7 %	11,4 %
NOK pr GBP	1,2 %	9,6 %
NOK pr JPY	-1,9 %	0,1 %
NOK pr SEK	1,5 %	1,9 %
NOK pr DKK	0,7 %	4,8 %

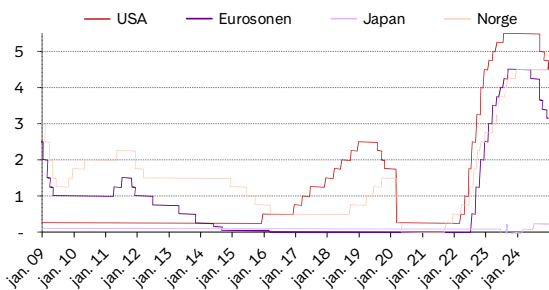
Aksjemarkedene



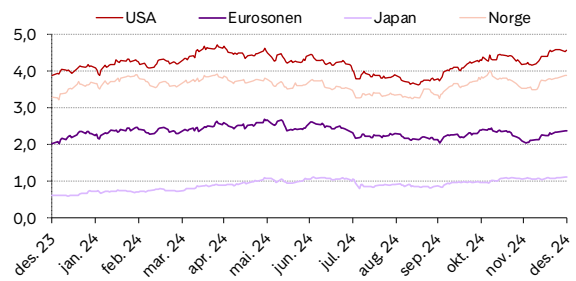
Oljepris og valutakurser



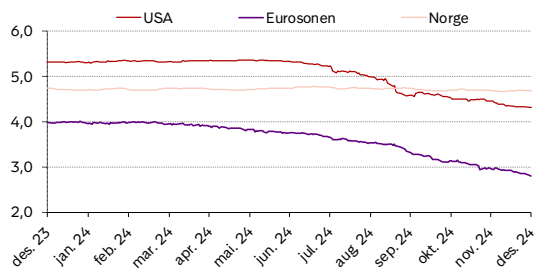
Sentralbankrenter



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.

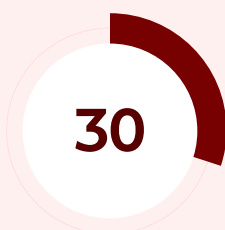
Fremtids-serien består av fem fond. Tallet i fondsnavnet indikerer hvor stor aksjeandel fondet har. Jo høyere aksjeandel du har, jo høyere blir risikoen - og dermed dine muligheter til å oppnå god avkastning over tid.



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.

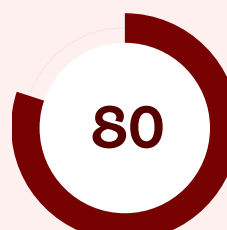
[Mer info og kjøp](#)



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 markeds- rapporten

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 eller gå til www.storebrand.no/sam for mer informasjon.

