

Markedsrapport

April 2025



- Vekstforventningen i USA nedjusteres for første gang siden høsten 2022
- Trump lanserer en ny runde med tolløkninger, med blant annet 20 prosent mot EU
- Dollaren har svekket seg siden nyttår, til tross for markedsuro

Markedssyn

Aksjemarkedet – Normalvekt →

Det globale aksjemarkedet falt kraftig og med 5 prosent i mars. Spesielt amerikanske aksjer faller videre, mens europeiske og aksjer i EM holder seg relativt sett bedre. Vi går fra en normalvekt til overvekt i EM-aksjer, men samlet sett er vi fortsatt normalvekt aksjer

Obligasjoner – Normalvekt →

Globale statsobligasjoner falt i mars. Spesielt amerikanske renter faller videre, mens europeiske renter holdt seg bedre i mars forsterket av troen om mer ekspansiv finanspolitikk fremover. Vi er fortsatt normalvekt durasjon i statsobligasjoner og overvekt kreditteksponering.

Pengemarked – Normalvekt →

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 Trump øker tollen til minimum 10 prosent mot alle land

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

Vekstforventningene nedjusteres

For første gang på over to år nedjusteres nå BNP vekstutsiktene i USA. Helt siden høsten 2022 har konsensus (snittet av makroøkonomene) oppjustert utsiktene nesten kontinuerlig måned for måned. I første omgang har det for 2025 nå blitt nedjustert marginalt fra forventet BNP-vekst på 2.2 prosent til 2 prosent, men de største og mest toneangivende bankene har allerede justert ned vekstanslagene til godt under 2 prosent. Dersom usikkerheten rundt toll og handelskrig ikke avtar snarlig, er det grunn til å tro at vekstutsiktene i USA kommer videre ned. Fallet i såkalte «myke» data som konsumenttillit har fortsatt, hvor underkategoriene på inflasjonsutsiktene har bidratt negativt. Detaljhandelstallene som regnes som «harde» data har også vært svake. En del arbeidsmarkedsindikatorer har også svekket seg og relateres blant annet til offentlig sektor og oppsigelser der. Frykten og sannsynligheten for resesjon har økt, selv om mye av truslene rundt tollsatsene ikke nødvendigvis implementeres. I mars ble toll på stål og aluminium, samt biler implementert. Mye av tolløkningene på 25 prosent mot Canada og Mexico ble fritatt når det falt under frihandelsavtalen USMCA (frihandelsavtale i nord-Amerika mellom USA, Mexico og Canada), så den gjennomsnittlige tollsatsen ble langt lavere enn det som ble signalisert.

Liberation Day

Den 2. april lanserte Trump en ny runde med tolløkninger. Det var i forkant stor spenning tilknyttet den såkalte «liberation day», og som fryktet ble en rekke land truffet av økte tollsatser. Som ventet ble EU rammet med 20 prosent toll på alle varer, som var lavere enn tidligere indikerte 25 prosent. Kina fikk også ytterligere 34 prosent toll, Japan 24 prosent, India 26 prosent og en rekke andre land basert på en tabell Trump mener er gjensidig og

omtrent halvparten av hva motparten gjør mot USA. I tillegg innføres 10 prosent toll på alle andre land som kom på den famøse listen som ble vist frem på pressekonferansen. Alt gjeldende fra og med 9. april. Det er stor grunn til å vente at mange land vil gjengjelde og at handelskrigen kan eskalere ytterligere. Det er også mulig at det vil foregå forhandlinger og at mye av dette vil bli skalert tilbake, som var tilfellet med Canada og Mexico. Men jo lengre denne usikkerheten varer, jo mer negativt vil det være for sentimentet i markedene og aktiviteten i den globale økonomien.

Dollarsvekkelse tross markedsure

Siden nyttår har den handelsvektede dollaren svekket seg tydelig. Svekkelsen tiltok også når handelskrigene og tolløkningene eskalerte. Det som likevel er uvanlig er at dollar har svekket seg når det har vært markedsure. Uroen har riktignok først og fremst i de amerikanske markedene, og Eurosonen har holdt seg bedre og euro har styrket seg. Bevegelsene påvirker likevel mange markeder, ikke minst råvaremarkeder hvor det oftest handles i dollar. Og ikke minst får det mange andre valutaer til å styrke seg, som vi har sett.

Markedsutsikter

Globale aksjer – normalvekt →

Globale aksjer målt ved MSCI World i lokal valuta falt med hele 5 prosent i mars. Spesielt amerikanske aksjer har falt kraftig de siste to månedene, og spesielt hvis man tar med dollarfallet i tillegg. Toll og handelskrig står i sentrum, med usikkerhet og uforutsigbarhet som forsterker det negative sentimentet. Stagflatoriske krefter er i sving (lavere vekst med høyere inflasjon) når inflasjonsforventingene, spesielt i USA, også har steget kraftig. Trump setter agendaen. Vi er fortsatt normalvektet i globale aksjer.

Norske aksjer – normalvekt →

Oslo Børs gikk noe motstrøms i mars, steg nesten 2 prosent, og nådde ny alltime-high intra måned. Equinor som utgjør rett i underkant av 1/6 av OSEBX steg med over 8 prosent i mars. Oljeprisen i dollar svingte, men var omtrent uendret for måneden. Dollarsvekkelsen spiller trolig inn og mot NOK var svekkelsen på hele 7 prosent i mars. Vi er fortsatt normalvekt i norske aksjer.

Fremvoksende økonomier (EM) – Overvekt ↗

Aksjemarkedene i EM var omtrent uendret i mars og holdt seg bedre enn i industrilandene for andre måned på rad. Hittil i år er aksjer i EM 5 prosentpoeng foran industrilandene i felles valuta. Hittil i år har aksjemarkedet i Kina bidratt mest positivt, mens India og Brasil bidro mest i mars. Valuta er et viktig element i EM universet og svinger mye mellom ulike land. Ved å rotere vekk fra USA har vår vekt i EM økt og vi går til en overvekt i EM aksjer.

Globale obligasjoner – normalvekt →

Globale statsobligasjoner (JPM GBI) falt med 0.5 prosent i mars. Også på rentesiden har det divergert mellom Eurosonen og USA, hvor rentene for sistnevnte har falt mer de siste to månedene. Forventninger om ekspansiv finanspolitikk i Tyskland og Eurosonen, der spesielt utgifter til sikkerhet og forsvar står sentralt, bidrar til kraftig stigende tyske og europeiske renter. Vi er normalvekt i durasjon og globale statsobligasjoner.

Norske obligasjoner – normalvekt →

Norske statsobligasjoner målt ved NOGOVD3 falt med 0.4 prosent i mars. En haukete Norges Bank utsatte nok en gang rentekuttet i Norge og oppjusterte rentebanen tydelig. Høy inflasjon og godt Regionalt Nettverk der bedriftene fortsatt melder om god aktivitet i økonomien, førte til at det lenge varslede mars-kuttet ble utsatt til nærmere andre halvår. Dette til tross for at kronen har styrket seg tydelig. Vi er fortsatt normalvekt durasjon i Norge og i norske statsobligasjoner.

Nøkkeltall pr 31.03.2025

(målt i lokale valutaer)

Aksjer globalt (msci)	Mars	2025
Alle markeder	-4,5 %	-2,1 %
Utviklete markeder	-5,0 %	-2,7 %
Fremvoksende markeder	0,3 %	2,7 %

Regioner (MSCI)

Nord-Amerika	-5,7 %	-4,4 %
Europa	-3,6 %	6,2 %
Asia og Oceania	-1,1 %	-3,1 %
Norden	-10,2 %	-2,2 %

Land

USA (S&P 500)	-5,7 %	-4,4 %
Japan (Nikkei 225)	-4,1 %	-10,7 %
Storbritannia (FTSE 100)	-2,6 %	5,0 %
Tyskland (GDAX)	-1,7 %	11,3 %
Frankrike (CAC)	-4,0 %	5,6 %
Finland (HEX25)	-4,5 %	4,4 %
Danmark (OMXC25GI)	-8,5 %	-4,6 %
Sverige (OMXS30GI)	-7,5 %	1,5 %
Norge (OSEBX)	1,8 %	6,4 %

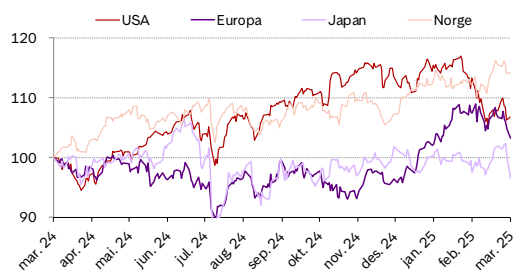
Renteavkastning Norge

3 mnd stat (NOGOVD3M)	0,3 %	1,0 %
3 år stat (NOGOVD3)	-0,4 %	0,6 %
5 år stat (NOGOVD5)	-0,9 %	0,3 %

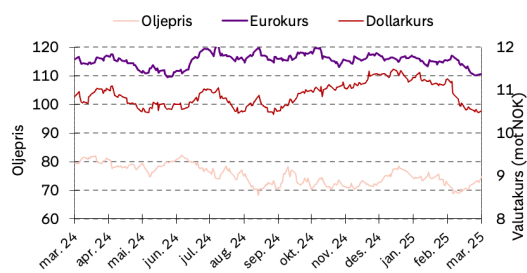
Valuta (økning er NOK-svekkelse)

NOK pr EUR	-2,7 %	-3,2 %
NOK pr USD	-6,4 %	-7,4 %
NOK pr GBP	-4,0 %	-4,4 %
NOK pr JPY	-5,7 %	-2,5 %
NOK pr SEK	0,1 %	1,8 %
NOK pr DKK	-2,7 %	-3,3 %

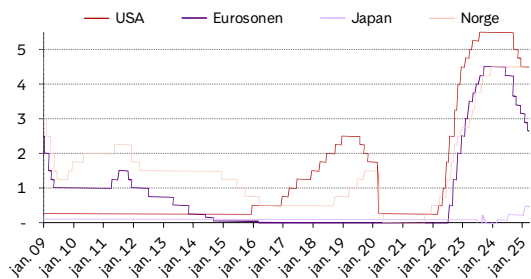
Aksjemarkedene



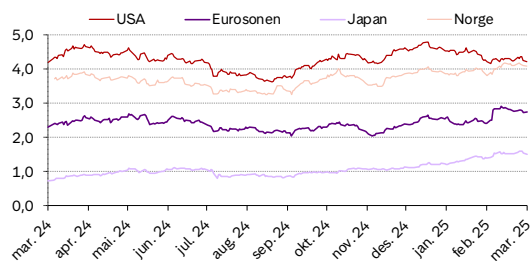
Oljepris og valutakurser



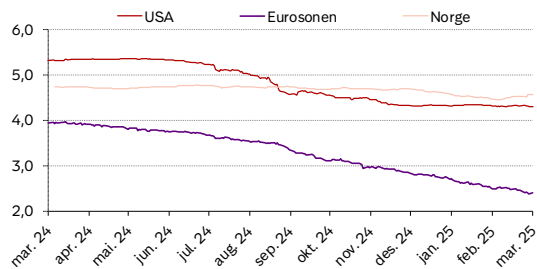
Sentralbankrenter



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.

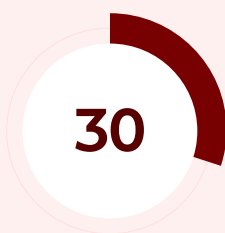
Fremtids-serien består av fem fond. Tallet i fondsnavnet indikerer hvor stor aksjeandel fondet har. Jo høyere aksjeandel du har, jo høyere blir risikoen – og dermed dine muligheter til å oppnå god avkastning over tid.



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.

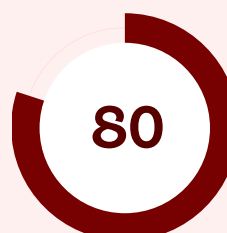
[Mer info og kjøp](#)



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

