

Markedsrapport

Mai 2025



- Trump innførte 90 dagers tollpause kort tid etter annonseringen og som følge av at markedsuroen tiltok
- Handelskrigen mellom USA og Kina eskalerte derimot, og resulterte i tollsatser på henholdsvis 145 og 125 prosent
- Dollaren svekker seg videre og til tross for markedsuro

Markedssyn

Aksjemarkedet – Normalvekt →

Det globale aksjemarkedet falt kraftig intramåned, men endte måneden uendret. På det verste var aksjemarkedene ned over 10 prosent. Vi har rebalansert og kjøpt aksjer under uroen, og går til en overvekt i norske og svenske aksjer mens vi holder på en normalvekt i globale aksjer og samlet sett

Obligasjoner – Normalvekt →

Globale statsobligasjoner steg i april. Spesielt amerikanske renter svingte kraftig og steg under markedsuroen. Øvrige renter falt som følge av lavere vekstutsikter som følge av tollkrigen. 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 den såkalte «Trump-put'en» ble utløst under markedsuroen

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

90 dagers pause

April ble en turbulent måned i finansmarkedene som startet med «Liberation Day» og de økte tollsatsene fra USA. Etter kraftige fall i aksjemarkedene og uro i markedene, ble de såkalte «gjensidige tollsatsene» satt på pause i 90 dager. Universaltollen på 10 prosent mot alle land står derimot fortsatt. Det samme gjelder sektortollsatsene på 25 prosent på stål/aluminium og bil/bildeler. Ikke minst står også de økte tollsatsene mot Kina som eskalerte til hele 145 prosent. Den såkalte «fryktindeksen» VIX steg til over 50 i april, noe som er det høyeste nivået siden pandemien og resesjonen i 2020. Resesjonsfrykten blant markedsaktører og økonomer økte tydelig, men avtok noe mot slutten av måneden etter at tollpausen ble annonsert. Likevel har den økte usikkerheten trolig allerede påvirket økonomiene negativt, særlig via stemningskanalen. Selv om det kan komme «positive» nyheter og annonseringer av «handelsavtaler» mellom USA og enkelte land fremover, vil den gjennomsnittlige tollen den amerikanske økonomien står overfor være vesentlig høyere enn tidligere. Dette vil bidra til såkalte stagflatoriske krefter med lavere vekst og høyere inflasjon, selv om den amerikanske økonomien ikke skulle ende opp i en såkalt resesjon.

Clash of the titans

For å forstå effekten av tollsjokket på USA, må man se nærmere på de største og viktigste handelspartnerne. I tillegg til Canada, Mexico og EU, er Kina en av USAs viktigste og største handelspartnerne. Samtidig bidrar den pågående stormakts-rivaliseringen til et stadig høyere konfliktnivå mellom verdens to største og mektigste økonomier. En av faktorene som forsterket markedsuroen - og trolig også bidro til tollpause for alle unntatt Kina - var trolig den kjappe eskaleringen mellom de to landene. Eskaleringen

fra 34 prosent annonsert den 2. april økte raskt før det hele stoppet på 145 prosent. Kina svarte med en med «tit-for-tat» strategi og en tollsats som endte på 125 prosent på alle amerikanske varer. Markedsreaksjonene var trolig såpass store at Trump trolig ikke ville kjempe tollkrigen på alle fronter, men heller fokusere på handelskrigen mot Kina.

Fra «US Exceptionalism» til «Sell America»

I tillegg begynte det å sirkulere spekulasjoner om at Kina kunne ta i bruk andre virkemidler som å dumpe amerikansk statsgjeld og statsobligasjoner. Dette sammenfalt med kraftig renteoppgang i USA til tross for markedsuro. Selv om det var lite substans i disse spekulasjonene, bidro et videre markant fall i dollar til ytterligere bekymring. Det finnes et narrativ om at Trump ønsker en svakere dollar i sin plan om å få amerikansk økonomi mer konkurransedyktig. Svekkelsen av dollar siden nyttår er likevel et symptom på at USA fremstår mindre attraktivt. Det kan være et symptom på alt fra lavere vekstutsikter som gir lavere renteutsikter, til kapitalflukt, mistillit og mindre vilje til å finansiere driftsbalanseunderskuddet fra utenlandske investorer. Uansett har skiftet vært brått og har store konsekvenser verdens viktigste valuta, og alle andre lands valutaer.

Markedsutsikter

Globale aksjer – normalvekt →

Globale aksjer målt ved MSCI World i lokal valuta endte til slutt omtrent uendret i april. Intramåned var globale aksjer ned hele 1,1 prosent, før det snudde med tollpausen. Mange fryktet at Trump var mer ideologisk nå og mer «short term pain». Uten en såkalt «Trump-put» der han bryr seg om hva som skjer i aksjemarkedene. Etter tre dager med kraftig fall og oppgang i rentene, kastet Trump på mange måter kortene og «Trump-put» eksisterer fortsatt. Vi rebalanserte og kjøpte aksjer for første gang siden januar, men er fortsatt samlet normalvektet.

Norske aksjer – Overvekt ↗

Oslo Børs falt med 2 prosent i april og svingte nesten like mye som globale aksjer. Intramåned var norske aksjer ned hele 10 prosent, før det snudde med globale aksjer. Equinor som utgjør rett i underkant av 1/6 av OSEBX falt med hele 15 prosent i april. Oljeprisen falt med over 15 prosent og til laveste nivå siden pandemien som følge av blant annet økt resesjonsfrykt. Vi har også rebalansert og kjøpt norske aksjer, og går fra en normalvekt til en overvekt.

Fremvoksende økonomier (EM) – Overvekt ↗

Aksjemarkedene i EM endte også april omtrent uendret. Handelskrigen mellom USA og Kina står i fokus, etter at tollsatsene eskalerte til rekordhøye nivåer. Kina tar også i bruk andre virkemidler, som begrensninger på eksporten av sjeldne jordarter til USA i handelskrigen. Støttekjøp i aksjemarkedene har trolig også funnet sted. Vekstutsiktene i Kina vil falle fremover om ikke det blir noen forhandlinger. Vi er fortsatt overvekt i EM aksjer.

Globale obligasjoner – normalvekt →

Globale statsobligasjoner (JPM GBI) steg med 1 prosent i april. Amerikanske statsrenter svingte kraftig i april og steg markert midt under markedsuroen. Dette er uvanlig under økt resesjonsfrykt og markedsuro, da amerikanske statsobligasjoner anses som en trygg havn. Med dollarfall samtidig har dette bekymret markedene og fører til spekulasjoner. Vi er fortsatt normalvekt i durasjon og globale statsobligasjoner.

Norske obligasjoner – normalvekt →

Norske statsobligasjoner målt ved NOGOVD3 steg med 1 prosent i april. Norske statsrenter falt med de europeiske om følge av markedsuroen. Kronen handelsvektet svekket seg kraftig under markedsuroen, men stabiliserte seg noe etter tollpausen. Norske makrotall kom omtrent som ventet, med noe svakere inflasjonstall og noe lavere arbeidsledighet. Vi er fortsatt normalvekt i durasjon i Norge og i norske statsobligasjoner

Nøkkeltall pr 30.04.2025

(målt i lokale valutaer)

Aksjer globalt (msci)	April	2025
Alle markeder	-0,4 %	-2,5 %
Utviklede markeder	-0,4 %	-3,0 %
Fremvoksende markeder	-0,2 %	2,4 %

Regioner (MSCI)

Nord-Amerika	-0,5 %	-4,9 %
Europa	-0,6 %	5,5 %
Asia og Oceania	1,0 %	-2,2 %
Norden	-1,2 %	-3,4 %

Land

USA (S&P 500)	-0,7 %	-5,0 %
Japan (Nikkei 225)	1,2 %	-9,6 %
Storbritannia (FTSE 100)	-1,0 %	3,9 %
Tyskland (GDAX)	1,5 %	13,0 %
Frankrike (CAC)	-2,5 %	2,9 %
Finland (HEX25)	-0,2 %	4,2 %
Danmark (OMXC25GI)	-0,4 %	-5,0 %
Sverige (OMXS30GI)	-1,3 %	0,2 %
Norge (OSEBX)	-1,9 %	4,4 %

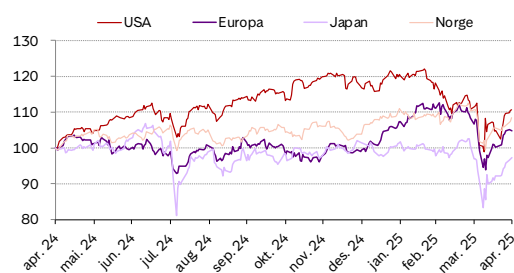
Renteavkastning Norge

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

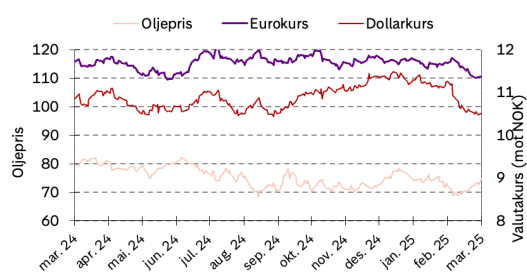
Valuta (økning er NOK-svekkelse)

NOK pr EUR	3,6 %	0,2 %
NOK pr USD	-1,8 %	-9,6 %
NOK pr GBP	1,8 %	-2,7 %
NOK pr JPY	3,2 %	0,6 %
NOK pr SEK	2,5 %	4,4 %
NOK pr DKK	3,6 %	0,2 %

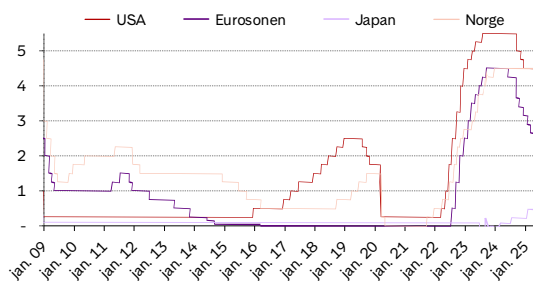
Aksjemarkedene



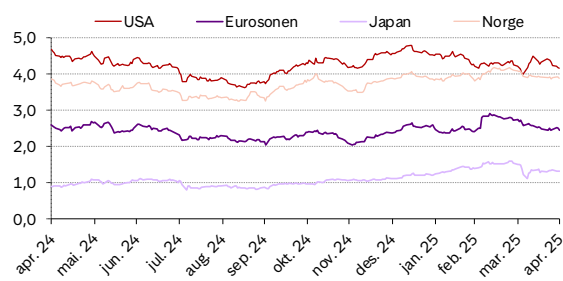
Oljepris og valutakurser



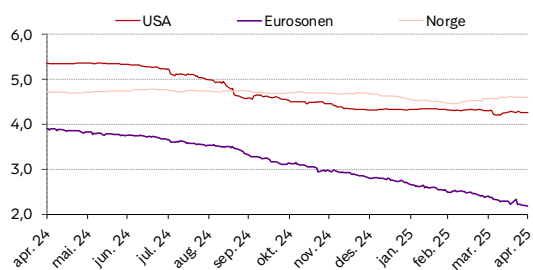
Sentralbankrenter



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.

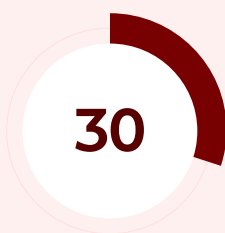
Fremtids-serien består av fem fond. Tallet i fondsnavnet indikerer hvor stor aksjeandel fondet har. Jo høyere aksjeandel du har, jo høyere blir risikoen – og dermed dine muligheter til å oppnå god avkastning over tid.



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.

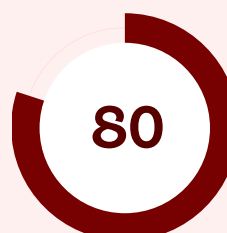
[Mer info og kjøp](#)



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.

