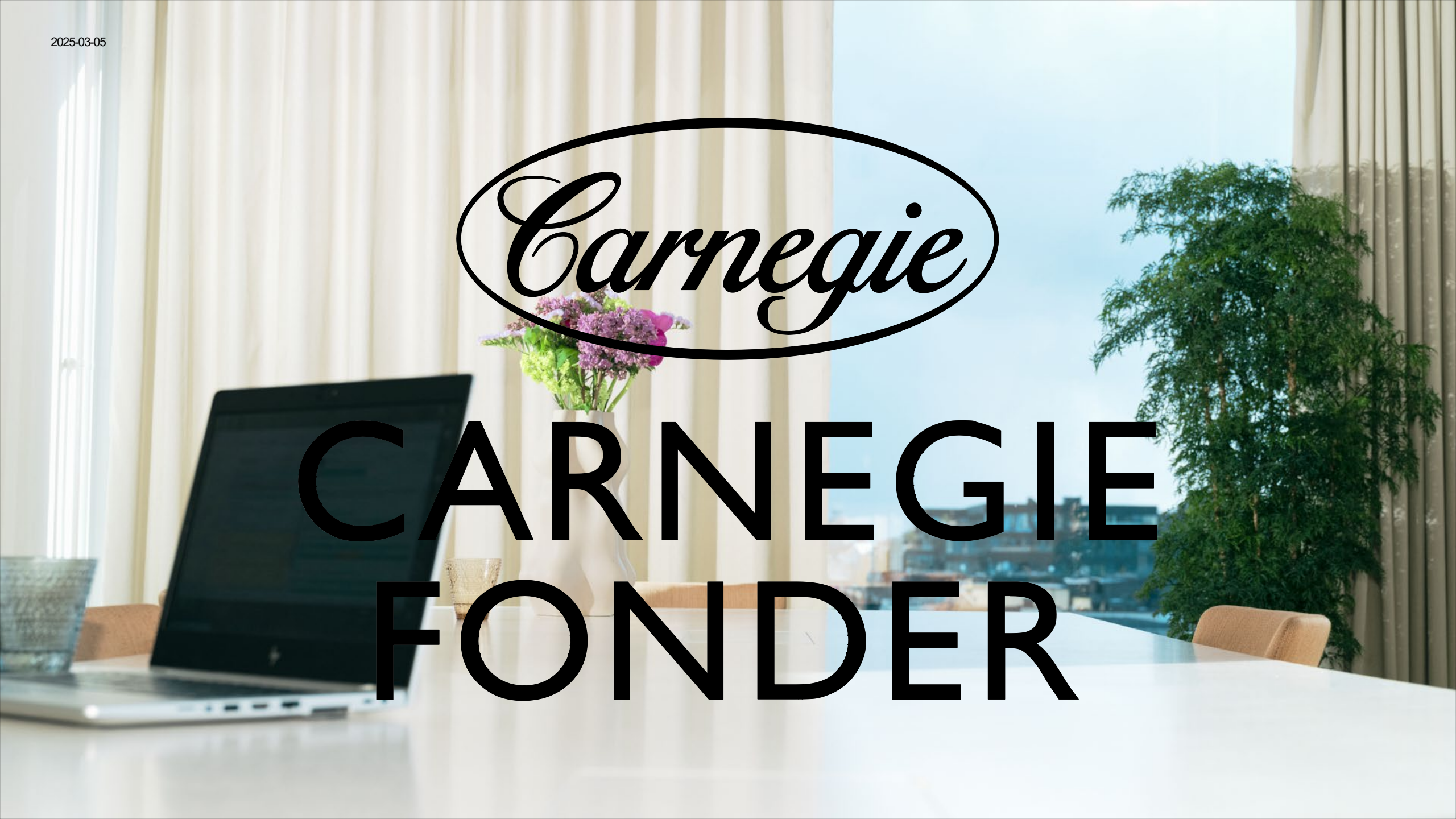
2025-03-05



CARNEGIE FONDER

MARKNADSKOMMENTAR FEBRUARI 2025

Under februari gick aktiemarknaderna åt olika håll. Stockholmsbörsen (SIXRX) steg med 0,7 procent, medan USA (S&P500) och världsindex (MSCI World) backade med 1,4 respektive 0,7 procent. Amerikanska tioårsräntan sjönk med 33 punkter till 4,21 procent och den svenska kronan stärktes med 2,9 procent mot den amerikanska dollarn under perioden.

Månadens topp 3 spaningar:

1. Korträntefonder allt mindre del av svenska portföljer. Att placera kapital i korta räntefonder är ett försiktigt alternativ för svenska fondsparare och ser vi till statistik från Fondbolagens förening utgör det en allt mindre andel av svenskarnas totala fondsparare. För 20 år sedan var över 15 procent av kapitalet placerat i denna kategori. För 10 år sedan hade andelen halverats till knappt 8 procent. Ser vi till senaste rapporten från fondbolagens förening har andelen i korta räntefonder återigen halverats till knappt fyra procent. En del av förklaringen kan ju vara utvecklingen av fondmarknaden med fler alternativ av räntefonder. Samtidigt kan det ju också vara ett tecken på att många söker lite högre avkastning och därmed också ökar riskviljan i portföljen.
2. Under 2024 gick den amerikanska marknaden klart starkare än den svenska och den euroepiska. Därtill tappade den svenska kronan mot USD, vilket medförde att avkastningen i SEK för investeringar på den amerikanska marknaden vida översteg inhemska fonder. Men sedan Trump vann det amerikanska presidentvalet i november har denna trend reverserats. Under februari fortsatte denna nya trend, en månad med divergerande börsutfall. Storbolagsindex OMX steg 2,1 procent i februari, det bredare SAX var upp 0,7 procent, Carnegie Småbolagsindex tappade 0,50 procent, Carnegie Fastighetsindex föll 3,9 procent, amerikanska S&P 500 tappade 1,3 procent, och det tekniktunga Nasdaq var ned 2,7 procent på månaden. Det breda Europeiska STOXX 600 uppvisade ett lyft på 3,4 procent.
3. I en marknad som karakteriseras av stark riskaptit och krympande kreditmarginaler men som också ständigt lever under hotet av en föränderlig omvärld kan man som kreditinvesterare med fördel luta sig tillbaka med saxen i knät och klippa räntekuponger när tillfälle ges. Möjligheten att kunna använda saxen ställer dock stora krav på kreditanalysen. Nu när emissionsfönstret är vidöppet är valmöjligheterna av olika typer av risk många. Vi vidhåller vikten av sund skepticism men ser också värde i en del namn med stabila verksamheter som inte påverkas nämnvärt av vare sig tullar eller konjunktur. Var restriktiv, ta inte ut svängarna utan fokusera som alltid på kvalitet så kommer det framgent att kunna klippas så att fingrarna glöder.

CARNEGIE FONDER

AKTIEVIKT

Vi har under februari sänkt aktievikten från 3,5 till 3. Vi har haft en stark börsuppgång sedan placeringsrådet tog upp vikten i augusti och dessutom har vi haft en multipelexpansion trots högre amerikanska räntor, och ett osäkert geopolitiskt läge med ökade handelshinder. Amerikanska ekonomin är robust och mycket talar för en hyfsad konjunktur understödd av räntesänkningar. Kortsiktigt kan dock osäkerheten kring inflation, tullar och ränteläge skapa fortsatt turbulens på börsen. Vi väljer därför att ta ner vikten till neutral.

Defensiv	1
	2
Normal	**3**
	4
Offensiv	5

SVENSKA AKTIER

Svenska aktier har utvecklats betydligt sämre än globala/amerikanska aktieindex under en längre period. Nu har det reverserat i början på året och den svenska kronan har stärkts mot dollarn. Det som talar för den svenska börsen är att den har många världsledande företag med globala marknadspositioner samtidigt som värderingen är konkurrenskraftig i ett internationellt perspektiv, att balansen mellan bolag och sektorer är god (dvs inte beroende av ett fåtal bolag), att verkstadsbolagen är världsledande inom sina nischer, samt att den finansiella sektorn är stabil och lågt värderad med hög direktavkastning.

Defensiv	1
	2
Normal	3
	4
Offensiv	5

GLOBALA AKTIER

Med förväntade räntesänkningar från Fed och en normalisering av inflationen finns det goda förutsättningar för en gynnsam marknad för globala aktier. Värderingar har dock generellt sett nått höga nivåer och reflekterar redan en mycket positiv syn på 2025. Att flera bolag inom vissa sektorer numera har höga vikter i index skapar koncentrationsrisker för marknaden som helhet. Det finns orosmoln på sina håll i den amerikanska ekonomin och återhämtningen i övriga delar av världen är långt ifrån säker men utgångsläget är ändå relativt positivt.

Defensiv	1
	2
Normal	**3**
	4
Offensiv	5

INVESTMENT GRADE

Riksbankens tidigare höjningar av styrräntan har lett till att räntekomponenten bidrar till en god avkastning för segmentet även om räntebidraget nu åter minskar med successivt lägre styrränta. Samtidigt har kreditmarginalerna för Investment Grade kommit ned en del under det senaste året och investerare bör vara beredda på viss volatilitet. Sammantaget kan vi alltjämt förvänta oss en högre underliggande avkastning för segmentet jämfört med hur det såg ut för ett par år sedan.

Defensiv	1
	2
Normal	**3**
	4
Offensiv	5

HIGH YIELD

Möjligheterna till fina investeringar i high yield finns fortsatt och vi fokuserar gärna på defensiva namn och lite kortare löptider vilket begränsar marknadsrisken något. Tillgångsslaget är fortsatt attraktivt för den med kapital och längre investeringshorisont och high yield med fokus på kvalitet borde således vara en självklar del i en väldiversifierad investeringsportfölj.

Defensiv	1
	2
Normal	**3**
	4
Offensiv	5

LÅNG RÄNTA

Inflationen har bidragit till att pressa upp svenska räntor jämfört med perioden med penningpolitiska stimulanser. Korta räntor kommer ned i takt med att Riksbanken nu sänker styrräntan samtidigt som långa räntor i viss utsträckning prisat in detta sedan tidigare. Långa svenska räntor ligger något under motsvarande löptider för tyska räntor och om Riksbankens inflationsmål uppnås bör utrymmet för väsentligt lägre långa räntor vara begränsat.

Defensiv	1
	2
Normal	**3**
	4
Offensiv	5

CARNEGIE FONDER

MAKRODATA

AKTIER	MTD	YTD	1 år	3 år	P/E (est)	YIELD (est)
Världen	-3,1%	-0,2%	20,6%	51,6%	19,7	1,8%
USA	-4,3%	-1,9%	22,0%	54,2%	22,1	1,3%
Europa	2,4%	8,2%	15,3%	40,3%	14,9	3,3%
Japan	-2,0%	-2,4%	5,4%	31,3%	15,1	2,6%

AKTIER	MTD	YTD	1 år	3 år	P/E (est)	YIELD (est)
Norden	3,2%	7,3%	2,8%	31,5%	18,0	3,0%
Sverige	4,4%	12,4%	13,2%	27,5%	19,2	2,6%
Danmark	2,5%	0,6%	-15,5%	37,2%	21,6	2,2%
Finland	2,6%	7,8%	6,9%	-1,3%	14,6	4,8%
Norge	-1,5%	5,0%	12,4%	-4,5%	10,2	6,4%

AKTIER	MTD	YTD	1 år	3 år	P/E (est)	YIELD (est)
Global tillväxtmarknad	-1,7%	-0,9%	11,8%	6,1%	14,3	2,7%
Asien exkl. Japan	-1,1%	-1,2%	18,8%	16,1%	14,8	2,4%
Latinamerika	-2,8%	4,9%	-13,9%	15,1%	8,3	6,3%
Brasilien	-4,7%	4,6%	-18,3%	9,0%	7,3	6,9%
Indien	-7,7%	-13,7%	-2,2%	31,2%	20,0	1,5%
Kina	9,0%	9,5%	44,8%	13,4%	12,6	2,2%

VOLATILITET	MTD	YTD	1 år	3 år
Aktier (VIX)	19,6%	12,8%	41,8%	-34,9%
Räntebärande (MOVE)	12,5%	5,4%	-3,9%	4,0%

ALTERNATIVA	MTD	YTD	1 år	3 år
Listed Private Equity	-6,5%	-0,9%	26,6%	61,3%
Globala hedgefonder	0,5%	1,3%	5,4%	7,0%
High Yield	0,7%	2,1%	9,6%	15,7%

Källa: Bloomberg

MAKRODATA

RÄNTENIVÅER	ME	YE	1 år	3 år
Fed Fund	4,5%	4,5%	5,5%	0,3%
USA 3 mån	4,9%	4,9%	5,6%	0,5%
USA 2 år	4,0%	4,2%	4,6%	1,4%
USA 10 år	4,2%	4,5%	4,3%	1,8%

RÄNTENIVÅER	ME	YE	1 år	3 år
EU Repo	2,9%	3,2%	3,2%	0,0%
EU 3 mån	2,5%	2,7%	3,9%	-0,5%
EU 2 år	2,0%	2,1%	2,9%	-0,5%
EU 10 år	2,4%	2,4%	2,5%	0,1%

RÄNTENIVÅER	ME	YE	1 år	3 år
Sverige Repo	2,3%	2,5%	4,0%	0,0%
Sverige 3 mån	2,3%	2,5%	4,1%	-0,1%
Sverige 2 år	2,0%	2,1%	2,8%	-0,1%
Sverige 10 år	2,3%	2,4%	2,6%	0,6%

KREDITSPREADAR	ME	YE	1 år	3 år
EU Investment Grade	57,4	64,0	64,9	81,4
EU High Yield	289,0	314,5	308,2	346,4

VALUTOR	ME	YE	1 år	3 år
USD/SEK	10,78	11,02	10,33	9,47
EUR/SEK	11,18	11,47	11,20	10,63
GBP/SEK	13,54	13,84	13,08	12,71
JPY/SEK	7,15	7,03	6,86	8,23

RÅVAROR	MTD	YTD	1 år	3 år
Olja (Brent)	-5,6%	-1,6%	-12,5%	-27,5%
Guld	3,4%	9,6%	40,5%	49,7%
Koppar	4,1%	5,0%	10,8%	-5,3%
Järnmalm	0,0%	0,1%	-12,3%	-36,4%
Naturgas	1,9%	5,9%	24,6%	37,8%

Källa: Bloomberg

CARNEGIE FONDER

MAKRODATA

BNP-TILLVÄXT	ME	YE	1 år
Världen	3,0%	3,0%	2,9%
USA	2,1%	2,1%	1,7%
Eurozone	2,1%	2,1%	1,7%
Japan	1,2%	1,2%	1,1%
Kina	4,5%	4,5%	4,4%
Tyskland	0,4%	0,4%	1,2%
Sverige	1,9%	1,9%	1,8%

INFLATION (BREAKEVEN)	1 år	3 år	5 år
USA	3,9%	3,6%	1,4%

INKÖPSCHEFS-INDEX	ME	YE	1 år
PMI Världen	50,6	50,0	50,0
ISM USA	50,3	48,4	48,9
PMI USA	52,7	49,7	50,7
PMI Eurozone	47,6	45,2	46,6
PMI Japan	49,0	49,0	48,0
PMI Kina	50,2	50,3	49,2
PMI Tyskland	46,5	43,0	45,5
PMI Sverige	53,5	53,8	47,4

INFLATION (KPI YOY)	ME	YE	1 år	3 år
Världen	4,3%	4,5%	5,6%	6,4%
USA	3,0%	2,7%	3,1%	7,9%
Eurozone	2,4%	2,2%	2,8%	5,9%
Japan	4,0%	2,9%	2,2%	0,9%
Kina	0,5%	0,2%	-0,8%	0,9%
Tyskland	2,3%	2,2%	2,9%	4,3%
Sverige	0,9%	1,6%	5,4%	4,3%

Källa: Bloomberg

DISCLAIMER

Detta material och alla antaganden, beräkningar, uppfattningar, värderingar, rekommendationer och dylikt är framtagna av Carnegie Fonder AB (”Carnegie Fonder”).

Informationen i detta material riktar sig uteslutande till kunder i Sverige. Materialet gör inte anspråk på att garantera något visst utfall, utan endast att illustrera vissa finansiella principer, risker och utfallsscenarion. Carnegie Fonder tar inte ansvar för eventuella felaktigheter eller andra inkorrekta uppgifter i informationen för underlaget till presentationen. Carnegie Fonder tar inte något ansvar för vare sig direkt som indirekt skada som grundar sig på användandet av materialet, liksom heller inte eventuella skador som leder till anspråk på ersättning som baseras på information i materialet.

Samtliga beräkningar i materialet baseras på Carnegie Fonders egna modeller och antagande, vilka inte gör anspråk på annat än att illustrera vissa finansiella principer eller scenarion under olika förutsättningar. Vissa generaliseringar och antaganden är därför nödvändiga, vilket även kan medföra substantiella avvikelser från verkligheten. Beräkningarna liksom även den in data som ligger till grund för informationen i materialet kan ändras när Carnegie Fonder så finner det lämpligt.

Mångfaldigande eller spridning av detta material, samt av hela eller delar av dess innehåll, får inte i något fall ske utan Carnegie Fonders skriftliga tillåtelse.

Riskinformation

Investeringar i finansiella instrument är förknippade med risk och en investering kan både öka och minska i värde eller komma att bli värdelös. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. För mer information kontakta oss på telefon 08 12 15 50 00 eller på www.carnegiefonder.se och läs fullständig informationsbroschyr, faktablad och årsrapport.

Morningstar Rating for Funds

Morningstar rates funds from one to five stars based on how well they’ve performed (after adjusting for risk) in comparison to similar funds. Within each Morningstar Category, the top 10% of funds receive five stars, the next 22.5% four stars, the middle 35% three stars, the next 22.5% two stars, and the bottom 10% receive one star. Funds are rated for up to three time periods—three-, five-, and 10 years—and these ratings are combined to produce an overall rating. Funds with less than three years of history are not rated. Ratings are objective, based entirely on a mathematical evaluation of past performance. They’re a useful tool for identifying funds worthy of further research, but shouldn’t be considered buy or sell recommendations.