

# Nyhetsbrev November 2025



## **Borgs Summering: Stabil tillväxt och gradvisa räntesänkningar**

*Makroekonomiska insikter från Anders Borg – medlem i Hjertas affärsråd*

Den globala ekonomin fortsätter att växa i lugn takt. Efter en period av osäkerhet har bilden klarnat – tillväxten i de avancerade ekonomierna är stabil och följer den långsiktiga trenden. En mjukare arbetsmarknad och lägre inflation har minskat risken för att tullar ska skapa ett varaktigt inflationstryck och samtidigt öppnat dörren för gradvisa räntesänkningar.

BNP-tillväxten väntas uppgå till 1,5–2,5 % i USA och 0,5–1,5 % i euroområdet under 2025–2026. För Norden samt Central- och Östeuropa bedöms tillväxten ligga mellan 1,5 och 2 %.

### **Inflation och kostnadsläge**

Trots tidigare handelsstörningar har effekterna av tullar på inflationen varit begränsade. Företag har anpassat sina leveranskedjor, tidigare lagt leveranser och delvis tagit kostnadsökningarna själva. Med en mjukare arbetsmarknad, måttlig löneutveckling och stabila inflationsförväntningar minskar nu risken för nya inflationsvågor.

### **Penningpolitik i förändring**

Räntecykeln har vänt. Den amerikanska centralbanken har inlett en gradvis sänkning och väntas nå 3–3,5 % under de kommande kvartalen. I euroområdet bidrar en starkare euro och lägre importpriser från Kina till att pressa tillbaka inflationen. Samtidigt hålls tillväxten tillbaka av höga energikostnader, svaga kapitalmarknader och strukturella utmaningar i flera större ekonomier. Europeiska centralbanken väntas fortsätta sänka räntan mot ett intervall kring 1,5–2 %.

### **Asien fortsätter driva tillväxten**

Asien behåller rollen som världsekonomin motor. Kina visar fortsatt motståndskraft med låg inflation, stabil bostadsmarknad och ökade investeringar inom AI och infrastruktur. Även utanför Kina utvecklas regionen starkt, med Indien, Vietnam och ASEAN-länderna som viktiga tillväxt drivare.

### **Balans mellan risker och möjligheter**

Den globala risknivån har stabiliserats, men osäkerheten finns kvar. Handelskonflikter, politiska misstag eller geopolitiska spänningar, inte minst kring Taiwan, kan snabbt påverka marknaderna. Samtidigt kan investeringar i teknik och produktivitet bidra till en starkare tillväxt över tid, även om höga skuldnivåer och ökade budgetunderskott riskerar att hålla realräntorna uppe något längre.

## Omvärldsutveckling

Den globala ekonomin befinner sig i en fas av stabilisering med måttlig tillväxt och ett lugnare marknadsläge. Lägre tullar på kinesiska varor och nya handelsavtal i Sydostasien har bidragit till att dämpa oron i världshandeln. Samtidigt har många företag anpassat sina leveranskedjor till de nya förutsättningarna, vilket skapar större förutsägbarhet i handeln.

Ränteutvecklingen har varit förhållandevis stabil. Den amerikanska tioåringen låg kvar på 4,1 procent, medan räntorna sjönk något i Europa – till 2,5 (2,6) procent i Sverige och 2,7 (2,9) procent i Tyskland. Metallpriserna fortsätter uppåt, och koppar har under perioder handlats över 10 000 USD per ton.

Den svenska kronan försvagades något mot dollarn till 9,49 kr (9,40 kr) men stärktes mot euron till 10,92 kr (11,0 kr). Börserna har utvecklats starkare än väntat, med stöd från tekniksektorn där vinsttillväxten fortsatt är robust. Den reala ekonomin visar bredare tecken på återhämtning, även om tillväxttakten är måttlig.

## Utblick

Med inflationen under kontroll och en gradvis lättare penningpolitik finns förutsättningar för en stabil utveckling på kapitalmarknaderna. En viss paus i börsuppgången kan komma längre fram, i takt med att vinsterna behöver växa ikapp nuvarande värderingar. På längre sikt talar dock mycket för att börserna fortsätter utvecklas väl, i takt med att den globala tillväxten gradvis stärks.

Fokus ligger fortsatt på marknadsledande företag med god vinstutveckling och långsiktigt underskattad intjäningsförmåga – en strategi som tydligt speglas i våra aktieinnehav. Synen på nordiska företagsobligationer är fortsatt positiv, då en stabil makroekonomisk miljö skapar goda förutsättningar för värdetillväxt även inom denna tillgångsklass.

## Svenska aktier

Stockholmsbörsen utvecklades starkt under oktober. I rapportfloden var Ericsson först ut med ett oväntat starkt resultat, där särskilt bruttomarginalen och kostnadskontrollen stack ut positivt. Sandvik levererade också över förväntan, men där var det orderingången som överraskade, ett tecken på att konjunkturen har bottnat. När det gäller kursreaktion utmärkte sig Volvo Cars med en uppgång på hela 70 procent under oktober. Förvisso ett småbolag i termer av börsvärde, men förtroendet har återvänt med ny vd och ett starkt resultat.

Den rekyll vi vanligtvis ser under hösten har uteblivit. Nästa fas väntas i stället präglas mer av den internationella utvecklingen än av inhemska faktorer. En förbättrad konjunktur ger stöd åt marknaden framöver.

## Globala aktier

De amerikanska börserna fortsatte uppåt under oktober, med de stora teknologibolagen i täten. Rapporterna från dessa bolag var överlag starka, men kursreaktionerna mer blandade, mycket till följd av höga förväntningar. I topp fanns Alphabet (Google/molntjänster), där resultatet per aktie steg med över 30 procent. Samtidigt backade kursen i Meta (sociala medier) trots hög tillväxt, då en engångskostnad relaterad till skatt tyngde resultatet.

I Europa har rapporterna för det tredje kvartalet hittills visat en blandad bild, både vad gäller försäljning och resultat. Volymutvecklingen är relativt stabil, men pressade marginaler har påverkat vinsterna, särskilt inom de cykliska sektorerna.

Riskaptiten är fortsatt hög, vilket speglas i att börserna i de utvecklade länderna nu närmar sig nya all time high-nivåer. Efter höstens starka utveckling och med mer ansträngda värderingar är det rimligt att vänta sig en viss andhämtningspaus framöver.

## Nordiska räntor

Tillväxten i Sverige var något starkare än väntat under det tredje kvartalet, visar preliminär statistik från SCB. Månadsindikatorer pekar också på att hushållens konsumtion är högre än väntat, och att stämningläget bland både hushåll och företag har förbättrats till en mer normal nivå.

Riksbanken valde därför att lämna reporäntan oförändrad på 1,75 procent. Den tioåriga statsobligationsräntan sjönk med åtta baspunkter till 2,60 procent, samtidigt som kreditspreadarna i Sverige låg kvar på oförändrade nivåer under oktober. Sammantaget bidrog detta till en positiv avkastningsmånad.

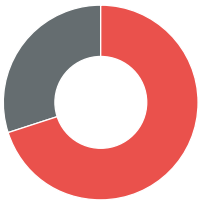
Det positiva marknadssentimentet ser ut att hålla i sig framöver, med stabila kreditspreadar, positiva fondflöden, relativt höga kassabehållningar och en begränsad mängd nyemissioner. Även om bedömningen i nuläget är försiktigt positiv kvarstår osäkerheten kring utvecklingen av makroläget i Europa och USA. För Sveriges del behöver arbetsmarknaden visa mer styrka för att återhämtningen ska få ordentligt fäste.



## Hjerta Select Offensiv (100/0)

Fondportföljen passar dig som är villig att ta en hög risk då fondportföljens innehav är placerat i globala aktier. Du vill inte missa möjligheten till aktiemarknadens uppgångar, men tål även stora nedgångar till förmån för möjligheten till en högre avkastning över tid.

Rekommenderad placeringshorisont: **minst 5 år**



## Hjerta Select Balanserad (70/30)

Den här fondportföljen passar dig som vill balansera risken genom att investera i både räntor och aktier. Du vill ta del av möjligheten till aktiemarknadens uppgångar, med visst skydd av ränteplaceringar vid nedgångar.

Rekommenderad placeringshorisont: **minst 5 år**



## Hjerta Select Defensiv (35/65)

Större delen av fondportföljens innehav är placerade i räntebärande fonder. Fondportföljen passar dig som föredrar mindre svängningar i avkastningen. Aktiedelen består av bolag från hela världen vilket diversifierar portföljen och minskar risken.

Rekommenderad placeringshorisont: **minst 3 år**

**Hjerta Select** är exklusivt framtagna fondportföljer för kunder till försäkringsförmedlare inom Hjerta, där fonderna anpassas utifrån den senaste marknadsanalysen. Din rådgivare hjälper dig att välja rätt portfölj baserat på din spartid och riskvilja, och alla förändringar följs av en lämplighetsbedömning.

Vill du veta mer? **Kontakta din Hjerta-rådgivare idag.**

---

Detta är marknadskommunikation. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som placeras i fonder kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet.

## Om Hjerta

Hjerta är ett ledande rådgivningsföretag inom försäkring och sparande. Vi möter behoven hos företag och individer med vårt breda erbjudande, vår starka lokala närvaro och den stora organisationens möjligheter och fördelar. Vi levererar värde för våra kunder genom engagemang, trygghet och innovation.

Idag finns vi på flera orter runt om i Sverige. Vi fortsätter att växa och skapa framtidens bästa rådgivarkoncern nära våra kunder.