

Månadsbrev mars 2025



Borgs Summering: Återhämtningen kan bromsas av handelskrig

Makroekonomiska insikter från Anders Borg – delägare i Hjerta och medlem i Hjertas affärsråd

Efter en stark inledning på 2025 ser vi nu en mer stabil tillväxt globalt. USA:s BNP förväntas öka med **2-2,5 % under 2025-26**, medan Europa rör sig långsammare på cirka **1 %** – även om Tyskland kan överraska positivt. **CEE och Norden** ligger något starkare med en förväntad tillväxt på **2-3 %**

Samtidigt ökar osäkerheten. **Handelskriget mellan USA och Kina skapar risker** för fortsatt tillväxt, och de nya tullarna kan driva upp priser och hämma handeln. Inflationen är på väg ner, men dämpas av en fortsatt stram arbetsmarknad och stigande priser inom tjänstesektorn.

Vad bör investerare hålla koll på?

- **Handelskonflikten** – om den eskalerar kan vi se störningar i marknaderna.
- **AI-boomen** – Asiens tillväxt drivs av teknik och innovation, vilket stärker den globala ekonomin.
- **Räntor och inflation** – centralbankerna sänker räntorna försiktigt, men vi är fortfarande långt från nivåerna före krisen.
- **Geopolitik och marknadsrisker** – osäkerhet kring **Taiwan/Kina** och höga statsskulder kan påverka obligationsmarknaderna.

Tillväxten återhämtar sig gradvis, men **handelskrig kan bromsa återhämtningen**. Vi går in i en tid där det gäller att vara selektiv och fokusera på **stabila, lönsamma bolag**.

Ekonomi i fokus

Efter en stark start på året rekylade USA-börserna något under februari, medan Europas marknader fortsatte uppåt. Den största nedgången såg vi inom de indextunga teknologibolagen, som tappade mellan 5 och 10 procent, främst beroende på lanseringen av ett AI verktyg från kinesiska DeepSeek. Förväntningarna på tillväxt har varit mycket höga, men nu justeras de något nedåt – även om AI-investeringar fortsatt är viktigaste drivkraften.

Samtidigt gick defensiva sektorer, såsom **hälsovård och dagligvaror**, starkt när makroekonomiska faktorer och handelstullar hamnade i fokus. Den nordiska kreditmarknaden fortsatte att vara stabil och levererade positiv avkastning under februari.

Starka aktörer och utmanade sektorer

- **Hälsosektorn gick starkt:** Novo Nordisk (+6 %), Amgen (+7 %) och Roche (+5 %) visade starka rapporter och optimistiska prognoser.
- **Teknologijättarna backade trots bra siffror:** Broadcom (-8 %) och Alphabet (-15 %) föll när marknaden började ifrågasätta vinstförväntningarna.

Omvärldsutveckling

USA:s nya handelspolitik har varit en het fråga under februari, där särskilt tre sektorer – **bilindustrin, läkemedel och verkstadssektorn** – drabbas av nya tullar. Det är fortfarande osäkert hur dessa tullar påverkar efterfrågan och priskonkurrens, men analytiker ser redan vissa tecken på att de kan öka inflationen i USA.

Den amerikanska **10-årsräntan sjönk till 4,2 % (från 4,5 %)**, medan den svenska **10-årsräntan låg stabil på 2,2 %**. Svensk inflation är fortsatt under kontroll, och vi såg ett trendbrott i kronans utveckling:

Valutarörelser:

- **Svenska kronan stärktes** 4 % mot dollarn (10,80) och 3 % mot euron (11,20) (fram till sista februari)
- Starkare krona påverkar avkastningen på internationella investeringar negativt.

Utblick – Selektivitet är nyckeln

Marknaden balanserar mellan stark tillväxt och ökade handelsspänningar. Vi håller fast vid vår strategi: **fokus på lönsamma, marknadsledande bolag med väl underbyggd värdering.**

Globala aktier

→ USA förväntas bibehålla god tillväxt med en relativt låg inflation, stödd av en dynamisk arbetsmarknad och ökad produktivitet. Amerikanska aktier, särskilt inom teknologisektorn, har höga värderingar. Om företagen levererar den vinsttillväxt som marknaden förväntar sig är den höga värderingen motiverad.

→ Europa befinner sig i ett svagare konjunkturläge med låg tillväxt. Inflationen är under kontroll. Produktivitetens utvecklingen halkar dock efter i jämförelse med amerikanska företag. Samtidigt är europeiska bolag oftast globala och anpassningsbara, vilket mildrar effekten av dessa utmaningar. Vi ser en succesiv men måttlig återhämtning.

Svenska aktier

↗ Svenska företag är väl positionerade med konkurrenskraftig industri. Fallande inflation och inledningen av räntesänkingscykeln bidrar till att stärka de ekonomiska utsikterna. Vi bedömer att konjunkturbotten i Sverige har passerats, och en återhämtning i företagets intjäning börjar ta form. En positiv vinsttrend skapar förutsättningar för en fortsatt gynnsam utveckling på börsen.

Nordiska räntor

↗ Nordiska företagsobligationer förväntas fortsätta utvecklas stabilt. Den ekonomiska återhämtningen, i kombination med sjunkande korta räntor, stärker företagets kassaflöden och skapar gynnsamma förutsättningar för obligationer vid kapitalbehov eller refinansiering. Vi bedömer att avkastningen för räntebärande värdepapper förblir attraktiv.

Tema

→ **AI och digital transformation** driver fortsatt stark tillväxt, men den snabba utvecklingen har höjt både värderingar och förväntningar för större bolag och vi räknar därför med en utveckling mer i linje med marknadsgenomsnittet. Vi ser en viss risk kopplat till hög koncentration kring ett fåtal stora bolag, men också goda möjligheter i små- till medelstora bolag som hamnat i skymundan trots långsiktiga tillväxtpotentialer.

→ **Företag inom förnybar energi och elbilar** har sett en perfekt storm med högre finansieringskostnader, fallande energipriser och ett överutbud, vilket har pressat marginalerna. Under 2025 förväntar vi oss en gradvis normalisering, med möjligt stöd från lägre räntor, men ser fortsatt hög osäkerhet kopplat till enskilda aktörer.



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.

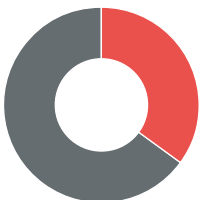
Rekommenderad placeringshorisont: **minst 5 år**



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.