

Nyhetsbrev september 2025



Borgs Summering: Stabil global tillväxt trots handelshinder

Det makroekonomiska läget från Anders Borg – medlem i Hjertas affärsråd

Världsekonomin växer i linje med den långsiktiga trenden på ungefär tre procent. De senaste handelsavtalen mellan EU, Kina, Storbritannien och Japan har lagt en stabilare grund och minskat risken för en ny våg av tullar. Med dessa förutsättningar ser vi framför oss en tillväxttakt på 1,5–2,5 % i USA, 0,5–1,5 % i euroområdet och omkring 1,5–2 % i både Central- och Östeuropa samt i Norden under 2025–2026.

Inflationens utveckling

I USA har tullar gett betydligt mindre genomslag på inflationen än förväntat. Många företag förefaller ha klarat av att fylla på lagren i förväg och har dessutom omdirigerat sin leveranskedja för att minska effekten. Därtill har flera faktorer dämpat inflationstrycket: oljepriserna är fortsatt låga, penningpolitiken stram, produktiviteten hög och löneökningarna måttliga. Sammantaget har detta hållit tillbaka inflationspåverkan, trots osäkerheten kring handeln.

Vägen för penningpolitiken

När varuinfationen sjunker och arbetsmarknaden mjuknar öppnas dörren för räntesänkningar. I USA pekar utvecklingen mot en möjlig slutnivå på 3–3,5 %, vilket betyder att åtminstone 2-3 räntesänkningar ligger i korten. I euroområdet underlättas läget av en starkare euro och lägre importpriser från Kina. Även om tjänsteinflationen och strama arbetsmarknader fortsätter att bromsa, finns det goda förutsättningar för ytterligare sänkningar, kanske ner mot 1,5–2 %.

Asiens roll som motor

Asien fortsätter att vara en av de starkaste drivkrafterna i världsekonomin. Kina har visat en betydande motståndskraft: inflationen är låg, fastighetskrisen håller på att stabiliseras och exporten är robust. Samtidigt stärker politiska stödåtgärder den inhemska efterfrågan och skapar bättre investeringsmöjligheter. Indien och övriga Asien bidrar med snabb expansion – regionen adderar varje år till den globala efterfrågan i nivå med hela Italiens ekonomi.

Balans mellan risker och möjligheter

Riskerna är inte borta. Ett nytt handelskrig skulle kunna utlösa finansiell stress, särskilt i ett klimat med höga räntor. Geopolitiska händelser, såsom osäkerheten kring Taiwan, är också faktorer som kan förändra förutsättningarna snabbt. Samtidigt är bilden inte ensidigt mörk. Låg inflation i Kina, en stabiliserad bostadsmarknad och stark tillväxt i Indien och Asien skapar en motvikt som stärker stabiliteten.

Med gradvisa räntesänkningar i sikte finns det dessutom goda utsikter för en fortsatt balanserad utveckling. Sammantaget framträder en världsekonomi som, trots utmaningar, visar en påtaglig motståndskraft.

Omvärldsutveckling

Osäkerheten kring den ekonomiska återhämtningen består. Många länder har nått överenskommelser om tullar med USA, men de höga tullsatserna på indiska exportvaror har skapat oro kring den globala handeln. Svenska exportföretag har hittills inte sett några allvarliga konsekvenser, men signalerar en mer avvaktande marknad både vad gäller efterfrågan och investeringar. De räknar dock med att kunna kompensera tullkostnaderna genom prishöjningar.

De internationella räntemarknaderna utvecklas olika. Den amerikanska 10-årsräntan föll marginellt till 4,2 %, medan den franska 10-årsräntan steg till 3,5 %, delvis drivet av politiska spänningar. I jämförelse ligger den svenska motsvarigheten kvar på en lägre nivå, 2,3 %. Samtidigt stärktes den svenska kronan ytterligare mot dollarn och noterades till 9,44 – den lägsta nivån hittills under 2025.

Utblick

Börserna har gått in i en lugnare fas efter kraftiga svängningar under våren. Så länge den globala tillväxten är dämpad och inflationen ligger något över målnivån väntas marknaderna präglas av osäkerhet och svag riktning. Effekterna av tullar varierar dock kraftigt mellan sektorer, och för många bolag är påverkan begränsad.

Fokus ligger fortsatt på marknadsledande företag med stark vinstutveckling eller långsiktigt underskattad intjäningsförmåga. Synen på nordiska företagsobligationer är oförändrat positiv, där en stabil makroekonomisk miljö skapar stöd för marknaden.

Svenska aktier

➔ Rapportsäsongen för det första halvåret avslutades med siffror från Nibe. De visade på en återhämtning i deras verksamhet men det ska ställas mot höga förväntningar, vilket fick kursen att backa. Sammantaget var utvecklingen för företagets vinster blandad vilket också återspeglades i hur börserna gick. På den positiva sidan stod bankerna samtidigt som cykliska företag kände av den svaga allmänkonjunkturen.

Kronan förstärktes återigen mot dollarn under månaden. En svag dollar slår extra hårt mot exportföretag som också drabbas av de nyligen införda handelstullarna.

Det finns ingen stark inneboende kraft för utvecklingen av Stockholmsbörsen i närtid utan den styrs i allt väsentligt av externa faktorer som förbättrad konsumtion och investeringar i omvärlden.

Globala aktier

➔ Helt avgörande för hur den amerikanska börsen utvecklas är tillväxten för teknologiföretagen. Att de visar en tvåsiffrig tillväxt i omsättning och betydligt mer per aktie tack vare en investeringsboom för AI/datacenters är allmänt känt. Frågan är snarare om tillväxttakten kan upprätthållas och hur höga förväntningarna om just tillväxten är. Långsiktigt måste vinsterna växa in i en hög värdering, vilket talar för att den starka kursutvecklingen i sektorn kan komma att dämpas.

Efter en lång period av svag utveckling har hälsovårdsbolag återhämtat sig. Även om hotet mot sektorn i form av prispress på mediciner och för dyra behandlingar i försäkringssystemen fortfarande är överhängande finns de starka demografiska drivkrafterna kvar.

Riskaptiten är fortsatt god, vilket återspeglas i att börserna är nära sina all time high-nivåer, även om värderingen överlag är väl tilltagen.

Nordiska räntor

➤ Den nordiska kreditmarknaden visar en god stabilitet där både utbudet och efterfrågan för företagsobligationer är gott.

Vi börjar närma oss slutet på räntesänkingscykeln då inflationen trendmässigt kommit ner till en relativt låg nivå som begränsar potentialen för ytterligare styrräntesänkningar. Ett ytterligare konjunkturbakslag, om än mindre sannolikt, kan ändra den bilden.

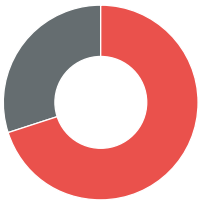
Mycket talar för en stabil utveckling på räntemarknaden där räntekurvan normaliserats och där både styrräntor och statsobligationsräntor ligger på låga nivåer. Kreditspreadarna är också låga och givet externa chocker ser den bilden inte ut att ändras.



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.