

Nyhetsbrev april 2025



Borgs Summering: Tullar, oro och volatilitet

Makroekonomiska insikter från Anders Borg – medlem i Hjertas affärsråd

Efter en stark start på året såg vi tidigare tecken på en mjuklandning i USA – med prognoser om **1,5-2 % BNP-tillväxt under 2025-26**, och en Europaekonomi som rörde sig kring **1 %**. CEE och Norden visade starkare momentum med utsikter på **2-3 % tillväxt**.

Men den bilden har snabbt förändrats. Den 2 april annonserade USA nya importtullar på mellan **10 % och 46%**, vilket överraskade marknaderna med sin bredd och omfattning. De globala effekterna lät inte vänta på sig.

Marknaden har gått in i en ny fas präglad av oro, förhöjd volatilitet och ett "risk-off" beteende med kraftiga kursfall. Tekniksektorn och tillväxtmarknader med exportberoende har påverkats mest – även om effekterna är långt ifrån likartade.

Vad bör investerare hålla koll på?

- **Handelskonflikten** – De nya tullarna har eskalerat spänningarna globalt. EU, Kina, Vietnam och andra ekonomier har signalerat motåtgärder. Osäkerheten kring globala leveranskedjor ökar, liksom volatiliteten.
- **Asien & AI** – Indien fortsätter vara en viktig drivkraft för Asiens export och tillväxt. Samtidigt utvecklas AI snabbt, med bredare tillämpning än väntat, vilket skapar nya investeringsmöjligheter.
- **Inflation & räntor** – Räntorna sänks försiktigt, men den nya tullvågen riskerar att driva upp varuinflationen. Centralbankerna står inför en komplex balansgång mellan tillväxt och inflationsmål. Risken för recession i USA har ökat väsentligt.
- **Geopolitik & skuldnivåer** – Taiwan/Kina och höga globala skuldsättningar fortsätter att skapa tryck på långräntor och riskpremier. De nya tullarna riskerar att förstärka trenden mot ökad protektionism och minskad öppenhet i världshandeln.

Tankar i tider av oro:

Exponering mot aktier ger på lång sikt en högre avkastning än räntebärande tillgångar eller andra investeringar. Att vara exponerad mot aktiemarknaden med en god riskspridning och fortsätta investera kontinuerligt över tiden är därför den bästa strategin när investeringshorisonten är längre än fem år.

Att försöka hoppa in och ut ur marknaden under orostider har över tiden visat sig vara en dålig strategi – inte minst eftersom en vändning i marknaden ofta kommer snabbt. Missar investeraren den exakta vändpunkten förloras ofta betydande delar av avkastningen.

Ekonomi i fokus

President Trumps utspel kring nya tullar har under mars och början av april dominerat det ekonomiska samtalet. Den ökade oförutsägbarheten har satt tydliga spår i marknaden, särskilt bland risktillgångar som aktier. Investerare har reagerat med ett tydligt "risk off"-beteende – där exponeringen mot mer konjunktur känsliga sektorer minskat och tillgångspriserna dämpats.

De globala börserna har fortsatt att falla kraftigt i början av april, sedan USA infört tullar som både varit mer omfattande än väntat och utlöst motåtgärder. Det har lett till att en kraftig inbromsning i ekonomin blivit ett huvudspår.

Den amerikanska 10-årsräntan låg kvar på 4,2 %, trots ökad inflationstakt till följd av tullarna, vilket beror på att marknaden börjat prisa in svagare tillväxt och en risk för recession.

I Europa har räntorna börjat röra sig uppåt, och i Sverige steg den 10-åriga statsobligationsräntan till 2,6 % i mars. Den svenska kronan fortsatte samtidigt att stärkas markant – 7 % mot dollarn (10,04) och 3 % mot euron (10,83) – vilket påverkar avkastningen på globala investeringar.

Räntorna på långa statsobligationer sjönk med 20–30 baspunkter under mars månad, både i USA och Europa.

Omvärldsutveckling

USA:s ekonomiska utsikter har försämrats i takt med att tullpolitiken fått genomslag i konsumtion och investeringar. Samtidigt har de inflationistiska effekterna av tullarna bidragit till att räntenivåerna fortsatt är höga, vilket i sin tur påverkar företagens vinstförväntningar negativt.

Riskerna har alltså börjat ta konkret form genom kursutvecklingen, och det råder en ökad osäkerhet kring den ekonomiska politiken på kort sikt. Samtidigt har historien visat att många bolag snabbt anpassar sig till nya förutsättningar.

Utblick – Selektivitet är nyckeln

De makroekonomiska förutsättningarna har försämrats till följd av ökade handelsspänningar och geopolitisk oro. Samtidigt finns fortfarande underliggande styrka i vissa delar av ekonomin, vilket skapar utrymme för vinsttillväxt på längre sikt – om än i en mer dämpad takt.

Som alltid bör val av företag vara helt koncentrerat till de med god kvalitet – med särskilt fokus på lönsamma, marknadsledande bolag med starka kassaflöden och affärsmodeller som är väl rustade för en mer volatil omvärld.

Den nordiska kreditmarknaden har hittills uppvisat god motståndskraft och erbjuder fortsatt möjligheter till attraktiv riskjusterad avkastning, trots ett ökat globalt osäkerhetsläge.

Globala aktier

➔ I USA har förväntningarna på en god tillväxt fått sig en knäck mot bakgrund av införda tullar. Vi har tidigare sett en hög värdering på de amerikanska börserna, men efter den snabba nedgången ligger värderingen nu snarare i linje med ett historiskt snitt för de senaste åren.

Samtidigt har sämre konjunkturutsikter än så länge bara marginellt återspeglats i förväntningarna på företagens vinster. De försämrade utsikterna är till stor del redan reflekterade i börskurserna, även om osäkerheten sannolikt består på kort sikt.

➔ Europa har bättre konjunkturella förutsättningar, bland annat tack vare stimulanspaket i Tyskland. Exporten till USA väntas däremot dämpas, vilket kan påverka efterfrågan negativt. Samtidigt bedöms en starkare inhemsk efterfrågan kunna väga upp exportbortfallet. Sammantaget väntas tillväxten bli måttlig, med låg risk för stigande inflation och långräntor.

Svenska aktier

➔ Svenska företag är väl positionerade i ett globalt perspektiv, men den öppna och relativt cykliska ekonomin gör dem mer känsliga för externa faktorer som minskad frihandel.

Kronan har stärkts väsentligt, särskilt mot dollarn, vilket innebär att vinstutvecklingen i många sektorer – allt annat lika – blir svagare än tidigare förväntat. Mot bakgrund av detta har börsen också rekylat när olika riskparametrar spelat ut negativt.

Så länge osäkerheten kring den allmänna ekonomiska utvecklingen består är det rimligt att anta en "nervös" börs i närtid, även om ett fundamentalt värderingsstöd är tydligt.

Nordiska räntor

➔ En generell "risk off" på kapitalmarknaden har även påverkat kreditmarknaden, med vidare kreditspreadar och svagare värdeutveckling som följd.

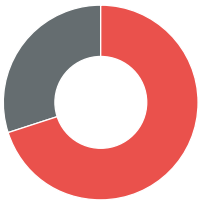
Även om företagens kassaflöden har stärkts av lägre kortrräntor, har turbulensen och de försämrade tillväxtutsikterna – till följd av tullar – satt ett negativt avtryck även på marknaden för företagskrediter.



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.