

Marknadspuls

Diversifiering – the only free lunch in investment?

Under den senaste tiden har det kommit indikationer på att diversifiering faktiskt kan löna sig, efter flera år av amerikansk dominans där New York-börsen har utklassat resten av världen. Utvecklingen i USA har inte varit oförtjänt, utan kan ses mot bakgrund av stark tillväxt och innovation, där de dominerande tech-jättarna har agerat draglok med allt större styrka efter AI-boomen. "American exceptionalism" har drivit kapitalflöden mot USA, vilket gjort att andra regioner halkat efter. Bland investerare var konsensus inför året att den trenden skulle fortsätta under 2025. Vid Goldman Sachs årliga strategikonferens i januari svarade exempelvis 58 procent av deltagarna att den amerikanska aktiemarknaden skulle prestera starkast under 2025, medan endast 8 procent trodde på Europa.

Eftersom de vanliga aktieindex är värdeviktade har den starka utvecklingen i USA lett till att den typiska "globala" aktieportföljen i dag består av närmare 70 procent amerikanska aktier. Vid en närmare blick är koncentrationen ännu större, då de så kallade "Magnificent 7" (Google, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia och Tesla) utgör mer än 20 procent av det vanligaste globalindexet. Höga värderingar för amerikansk tech har dock fått investerare att ifrågasätta färdens framåt, särskilt mot bakgrund av ökande konkurrens från kinesiska AI-bolag. Lägg därtill årliga kapitalflöden, omallokeringar med mera och plötsligt är det Europa som är vinnaren med betydligt starkare utveckling än amerikanska aktier sedan årsskiftet – trots fortsatt relativt svaga makroekonomiska utsikter. Samtidigt har Vita husets tullhot skapat oro. Det geopolitiska läget är svalt, och den tidigare världsordningen utmanas ur ett europeiskt perspektiv.

Möjligen ser vi här starten på en mer balanserad marknad, där diversifiering spelar en viktigare roll. Harry Markowitz, modern portföljteoris fader, myntade uttrycket att diversifiering är den enda "free lunch" som finns i investeringar. Det innebär att sprida riskerna för att öka chansen till långsiktigt stabil avkastning.

Max Matthiessen rekommenderar en diversifierad strategi och har en försiktigt positiv inställning till aktier, med viss övervikt i blandade strategier. Detta stöds av en gynnsam makromiljö och fortsatt stabil vinsttillväxt. Även penningpolitiska lättnader bidrar till en stödjande bild. Dock ökar osäkerheten kring penningpolitiska samt (geo)politiska faktorer, vilket höjer kortsiktiga risker.

Marknadsperspektiv

Marknaden prisar åter in två sänkningar från Fed

Räntemarknaden prissätter nu lite mer än två räntesänkningar från Fed i år, men osäkerheten är stor kring tidpunkten. En mjuklandning är fortfarande möjlig. Högre löner och potentiella nya tullar kan dock hålla inflationen uppe längre än marknaden räknar med, vilket kan fördröja sänkningarna och pressa riskaptiten globalt.

AI och teknikbolag möter nya utmaningar

Amerikanska teknikaktier, särskilt inom AI, har dominerat börsen, men sektorn är nu mer volatil. Kinesisk konkurrens och ett ifrågasättande av långsiktig lönsamhet i AI-investeringar skapar osäkerhet för tekniksektorn.

Diversifiering börjar löna sig?

Efter en lång period av amerikansk dominans ser vi en ökad diversifiering i marknaden. Europeiska aktier har börjat attrahera mer kapital. Samtidigt ser euroområdet en svagare tillväxtbild, delvis på grund av en pressad tillverkningssektor och ökad handelsosäkerhet. Rotationen från USA till Europa (inklusive Sverige) kan nog även vara en pusselbit till den svenska kronans relativt starka utveckling under året.

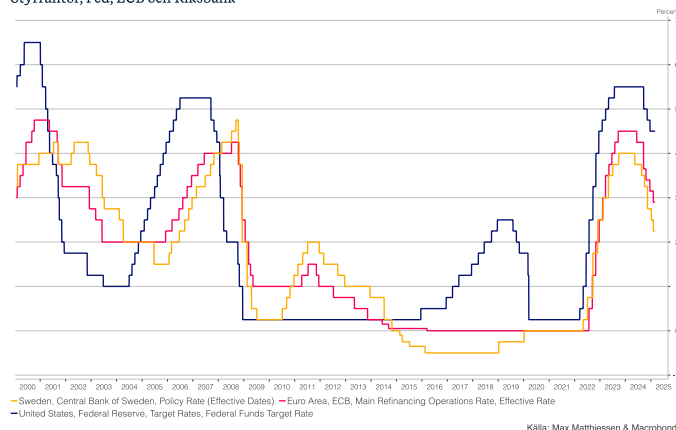
Handelspolitik kan skapa nya risker

USA:s tullpolitik är återigen i fokus, med hot om nya handelshinder som kan påverka globala leverantörskedjor. Svartsåtgärder från Kina och Europa kan leda till eskalering och skapa ytterligare osäkerhet för aktiemarknaden.

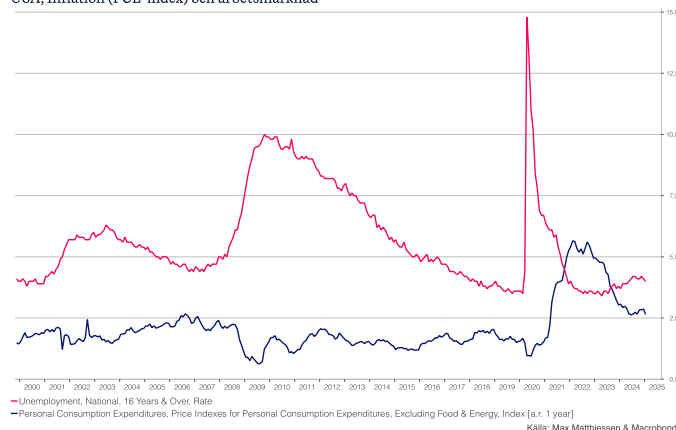
Mer spridning i marknaden, men osäkerheten kvarstår

Europa och tillväxtmarknader har lockat investerarens intresse medan den amerikanska tekniksektorn ifrågasätts. Investerare letar efter alternativ utanför de amerikanska techjättarna. Den typiska globala aktieexponeringen består av 60–70 % USA, vilket gör att en bredare geografisk spridning och sektorexponering utanför teknologi kan bidra till stabilare avkastning. USA kan dock fortsatt vara en, relativ, vinnare i tullkriget. Geopolitik och centralbankernas agerande blir avgörande för marknadsriktningen under 2025.

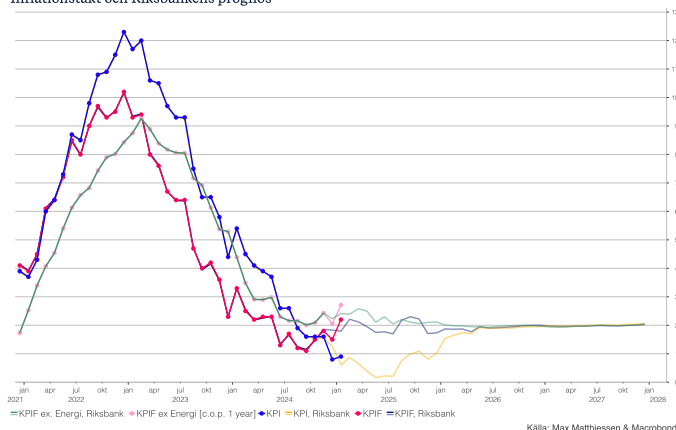
Styrräntor, Fed, ECB och Riksbank



USA, Inflation (PCE-index) och arbetsmarknad



Inflationstakt och Riksbankens prognos



Makroperspektiv

(Geo)politik oro

Trumps tullbesked och eventuella motåtgärder kan hämma global tillväxt. Europa försöker stimulera investeringar, men politisk osäkerhet i Frankrike och Tyskland skapar osäkerhet. Trumps förhandlingar med Ryssland – utan Ukraina – väcker även oro på kontinenten. Den amerikanska ekonomin växer stabilt med stöd medan euroområdet kämpar med svag industri.

Federal Reserve (Fed)

Sänkte räntan till 4,25–4,50 % i december men lämnade den oförändrad i januari. Feds senaste prognos från december pekar på två sänkningar under 2025, men en uppdaterad vy släpps i mars. Protokollet från januari visade att ledamöterna är försiktiga med hänsyn till inflationstrycket och styrkan på arbetsmarknaden. Marknaden prissätter nu även åter två sänkningar till årsskiftet. Goldman Sachs förväntar sänkningar i juni och december 2025 samt ytterligare en under 2026.

Riksbanken (RB)

Inflationen var överraskande stark i januari, tidigare under hösten och vintern var inflationen snarare lägre än väntat. En del av ökningen kan dock kopplas till den årliga uppdateringen av "varukorgen" som används för mätningen. Arbetslösheten ökade även oväntat mycket i januari. Sammantaget stärker det RB:s avvaktande inställning och de väntas hålla räntan på 2,25 % för nu. Marknaden prisar dock in drygt en halv sänkning framåt sommaren, det vill säga anger viss sannolikhet för ytterligare en sänkning.

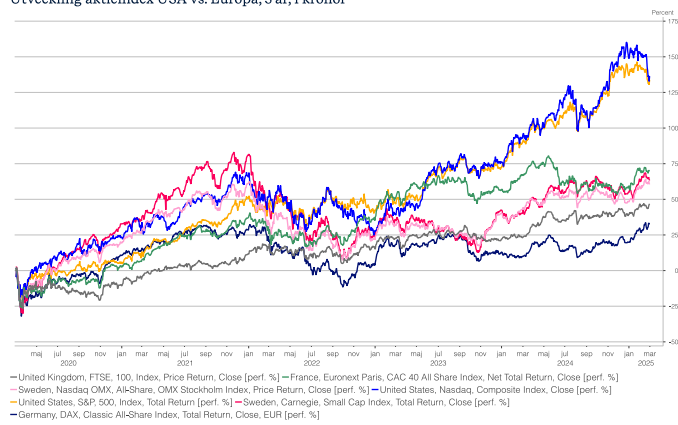
Europeiska centralbanken (ECB)

ECB sänkte räntan till 2,75 % i januari. Marknaden prisar in en sänkning vid mötet i mars, samt sänkningar vid efterföljande möten. Medelprognosen bland analytiker pekar på en nivå kring 2 % framåt sommaren.

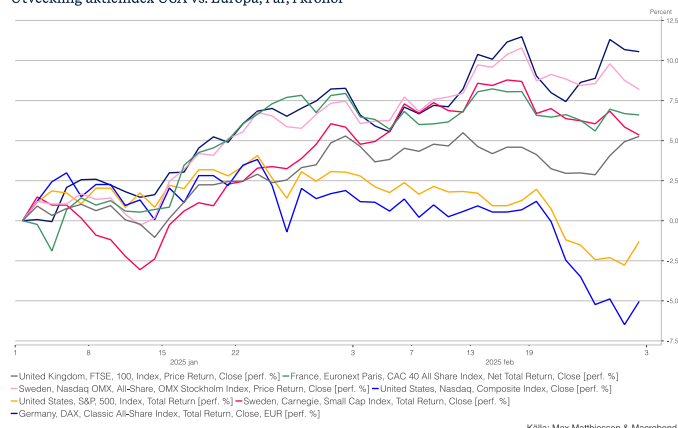
Bank of Japan (BoJ)

BoJ höjde räntan till 0,5 % i januari. BoJ väntas fortsätta normaliseringen efter år av extremt låga räntor.

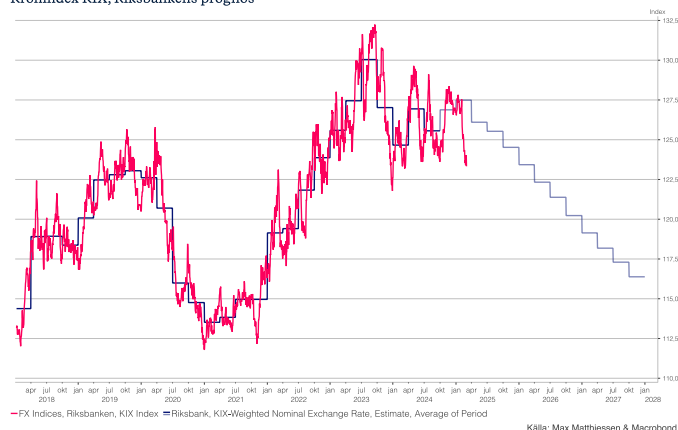
Utveckling aktieindex USA vs. Europa, 5 år, i kronor



Utveckling aktieindex USA vs. Europa, 1 år, i kronor



Kronindex KIX, Riksbankens prognos



Perspektiv på tillgångsklasser

Aktier

Försiktigt positiv inställning till aktier mot bakgrund av en stödjande makromiljö och fortsatt stabil vinsttillväxt. Även penningpolitiska lättnader bidrar till en stödjande bild. Dock ökar osäkerheten kring penningpolitiska samt (geo)politiska faktorer, vilket höjer kortsiktiga risker. Amerikanska tullplaner kan dämpa utvecklingen utanför USA men positiva katalysatorer kan kompensera för riskerna i Europa och Japan.

Räntor

På medellång sikt ser räntor attraktiva ut. För stunden förhåller vi oss dock neutrala. Om tullkonflikten eskalerar kan penningpolitiken i USA och Europa gå isär.

Rapporten har tagits fram av
Max Matthiessens Investeringsavdelning

Max Matthiessen Värdepapper AB ("MMVP") är ett värdepappersbolag med tillstånd att bedriva värdepappersrörelse. MMVP är registrerat hos bolagsverket och står under Finansinspektionens tillsyn. Innehållet i denna nyhetsnotis är av generell karaktär och tar inte hänsyn till din ekonomiska situation, ditt syfte med investeringar eller andra specifika behov och utgör därmed inte ett investeringsråd. Innehållet ska inte heller betraktas som en investeringsanalys eller en investeringsrekommendation. Placeringar i finansiella instrument är förknippade med ekonomisk risk. Du ansvarar själv för risken med dina investeringar och måste således själv skaffa dig kännedom om instrumentens egenskaper och risker. MMVP tar inte ansvar för den skada som kan uppkomma på grund av fel eller brister i den lämnade informationen. Åsikter och uttalanden i nyhetsnotisen, som kommer från för MMVP utomstående personer, delas inte nödvändigtvis av MMVP. Innehållet i nyhetsnotisen är skyddat av upphovsrätt och får inte kopieras, distribueras eller publiceras utan MMVP:s tillstånd.

