

Ekonomier och marknader strävar på

3%

BNP-tillväxt i år och kommande år

4%

växer tillväxtekonomierna aggregerat

7%

över förväntan – tredje kvartalets vinstsäsong i USA



Konjuktursyn

Den övergripande tillväxtbilden från förra *Investment Outlook* står sig, med en global BNP-tillväxt på strax över 3 procent i år och kommande år. En viktig förändring är dock att tillväxtskillnaden mellan USA och euroområdet dröjer kvar och prognosen om att tillväxttakten konvergerar skjuts på framtiden. Utgångsläget skiljer sig markant mellan USA och euroområdet; efter flera år med stark tillväxt ligger BNP-nivån nära trend i USA men tydligt under i euroområdet. Tillväxtkraften i USA framöver kommer från en stark arbetsmarknad, stigande realinkomster och lägre räntor. Samtidigt talar flera faktorer för att vi får vänja oss vid lägre tillväxtsiffror på sikt. Tillväxtekonomierna växer med drygt 4 procent aggregerat. Kinas ekonomiska problem har tilltagit under året och lanserade penningpolitiska stimulanser och åtgärder för att stötta aktie- och fastighetsmarknaden har inte varit tillräckliga. Sammantaget innebär detta att en global mjuklandning fortfarande är vårt huvudscenario, men att regionala divergenser bland annat medför olika behov av penningpolitiskt stöd via styrräntesänkningar.

Övervikt mot risktillgångar

Det bränsle som vi räknar med kommer att gynna risktillgångar framöver är bland annat konjunkturprofilen med en stabil och sund konjunktur som successivt bör innehålla mer cyklisk kraft. Detta bör ske när styrräntorna

”Börsåret ser ut att leverera hög avkastning trots volatilitet, särskilt för den amerikanska börsen som stigit kraftigt efter presidentvalet.”

fortsätter att sänkas och investeringarna ökar. En del starka strukturella krafter fortsätter också att verka såsom AI och generell digitalisering, elektrifiering och automatisering. Stabiliseras och breddas konjunkturen via flera parallella drivkrafter, trots hot om tullar, kan vi även få se en mer jämnt fördelad distribution av avkastningen i aktiemarknaden. Det återstår att se om det är önsketänkande eller om det blir verklighet. Ett tecken på att det skulle kunna hända är att vi nu ser mindre skillnader mellan vinstprognoserna för de kommande 12 månaderna än det realiserade resultatet för de senaste åren. Det gäller både på regional basis såväl som på sektornivå.

Innan vi ser tecken på att detta börjar materialiseras behåller vi vår övervikt mot globala aktier kontra svenska aktier. Inom globala aktier övervikt vi USA relativt resten av världen. Vi förordar aktier över räntebärande placeringar, även om övervikten är moderat. Inom räntebärande

placeringar har vi en något längre duration än i våra jämförelseindex samt att vi har en viss undervikt mot high yield-obligationer på grund av tigha kreditspreadar. I de portföljer som inkluderar likvida alternativa investeringar, såsom hedgefonder, undervikt vi dessa i förhållande till räntebärande placeringar.

Börsutveckling

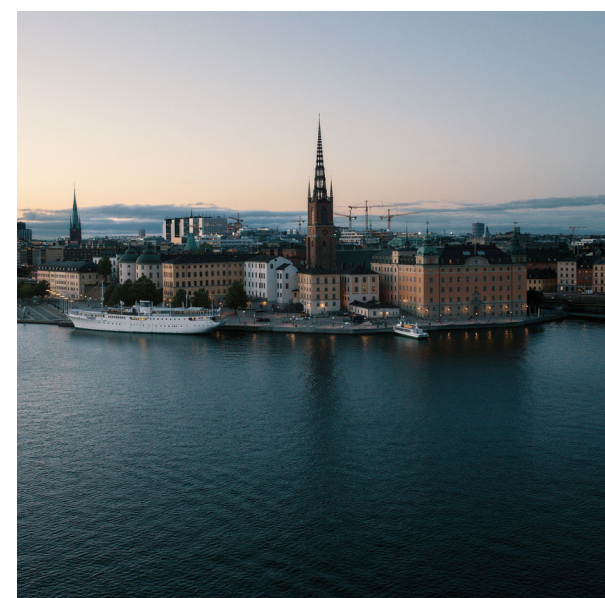
Börsåret ser ut att leverera hög avkastning trots volatilitet, särskilt för den amerikanska börsen som stigit kraftigt efter presidentvalet. Lättnad över det tydliga valresultatet bidrog till uppgången, men framför allt gillar marknaden Donald Trumps tillväxtvänliga politik med sänkt bolagsskatt och avregleringar. Vanligtvis rör sig världens börser någorlunda synkroniserat, men efter valet har USA:s börs distanserat sig från övriga börser, vilket kanske inte är så konstigt då en regering ledd av Trump tydligt deklarerat att den ekonomiska politiken syftar till att gynna USA i första hand.

INVESTERINGSOMRÅDEN



Globala aktier

- Fördel USA på kort sikt
- Trumps tillväxtvänliga politik gillas av aktiemarknaden (än så länge)
- Vinstsäsongen trotsar trög makroekonomi
- Rekordhög värderingsskillnad mellan USA och övriga världen



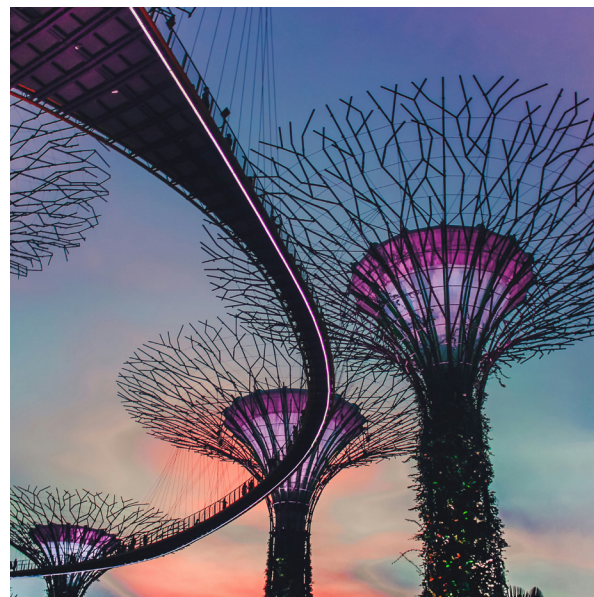
Nordiska aktier

- Fördel Sverige, tillväxten lyfter 2025
- USA-ekonomin gynnas men osäker effekt på nordiska bolag
- Ränteutvecklingen är inte längre odelat positiv
- Cykliskt nära botten, rotationen har redan börjat
- Värdering lockar inte, stjärper inte



Ränteinvesteringar

- Centralbankernas räntesänkingscykel fortsätter med varierande kraft
- Styrränteskillnaden mellan ECB och Fed väntas öka
- Begränsade rörelser att vänta i EUR- och SEK-obligationsräntor, dock viss risk i USD
- Kreditspreadar imon high yield på rekordlåga nivåer med begränsat utrymme att krympa mer



Tema: ASEAN-länderna

- ASEAN – ett av världens snabbast växande handelsblock
- Förväntad årlig BNP-tillväxt på 5,1 procent fram till 2034 i de sex ledande medlemsländerna
- ASEAN-aktierna har just nu en attraktiv värdering
- Positiva marknadsrörelser för regionen, trots vitt skilda ekonomiska förutsättningar, vilket vi ser som lovande.



Tema: AI ritar om kartan

- Självständiga AI-system är inte längre en avlägsen vision
- Snart kan AI självständigt utföra uppgifter och fatta beslut
- De amerikanska teknikjättarna tillhör vinnarna på kort sikt
- Flera av de traditionella svenska industribolagen ligger långt fram

DISCLAIMER

Detta material har upprättats av Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ) ("SEB") och innehåller allmän marknadsinformation. SEB står under tillsyn av Finansinspektionen. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. Värdet på finansiella instrument kan både stiga och falla och det är därför inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet. Du ansvarar själv fullt ut för dina investeringsbeslut och du bör därför alltid ta del av detaljerad information innan du fattar beslut om en investering.

Information om beskattning. Som internationell Private Banking/Private Wealth Management & Family Office-kund eller med skatterättslig hemvist utanför Sverige, är det ditt eget ansvar att hålla dig informerad om de skatteregler beträffande bankmedel och finansiella transaktioner som gäller i de länder som avser ditt medborgarskap, bosättning eller skatterättsliga hemvist. Vid behov, sök skattemässig rådgivning från relevanta experter innan finansiella transaktioner. Det är ditt ansvar att informera relevanta myndigheter när det behövs.

For UK residents/bosatta i Storbritannien. Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ) is authorised and regulated by the Swedish Financial Supervisory Authority. Deemed authorised by the Prudential Regulation Authority. Subject to regulation by the Financial Conduct Authority and limited regulation by the Prudential Regulation Authority. The nature and extent of consumer protections may differ from those for firms based in the UK. Details of the Temporary Permissions Regime, which allows EEA-based firms to operate in the UK for a limited period while seeking full authorisation, are available on the Financial Conduct Authority's website.

For clients of SEB Luxembourg. Skandinaviska Enskilda Banken AB, Luxembourg Branch ("SEB Luxembourg") is supervised by the Luxembourg Financial Supervisory Authority, Commission de Surveillance du Secteur Financier (the "CSSF"), in its role as host member state authority. This document is forwarded to you by SEB Luxembourg, R.C.S. Luxembourg B39819, with registered office at 4, rue Peternelchen, L-2370 Howald. SEB Luxembourg is a branch of Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ), a financial institution which is a public limited company incorporated under Swedish law, registered office: Stockholm, registered with the Swedish Companies Registration Office under number: 502032-9081.

→ Fullständig rapport hittar du på seb.se/investmentoutlook