



Söderberg
& Partners

Wealth
Management

MARKEDSKOMMENTAR

Et forrykende 2024 ble avrundet med nedgang i desember

DESEMBER 2024



Et sterkt 2024 ble avsluttet med nedgang i verdensindeksen, svakere kronkurs og forventninger om færre rentekutt i 2025.



Christian Frengstad Bjerknes

SENIOR INVESTERINGSSPESIALIST



Utvikling - utvalgte indekser

Aksjemarkedet

-2,0%

Oslo Børs (fondsindeksen)

-2,4%

USA

-1,6%

Verdensindeksen (MSCI ACWI)

-0,5%

Europa

1,2%

Fremvoksende markeder

Rentemarkedet

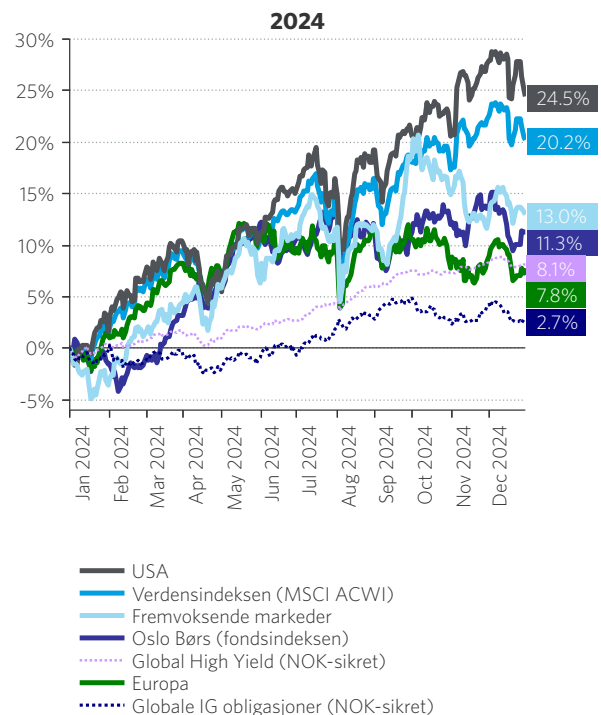
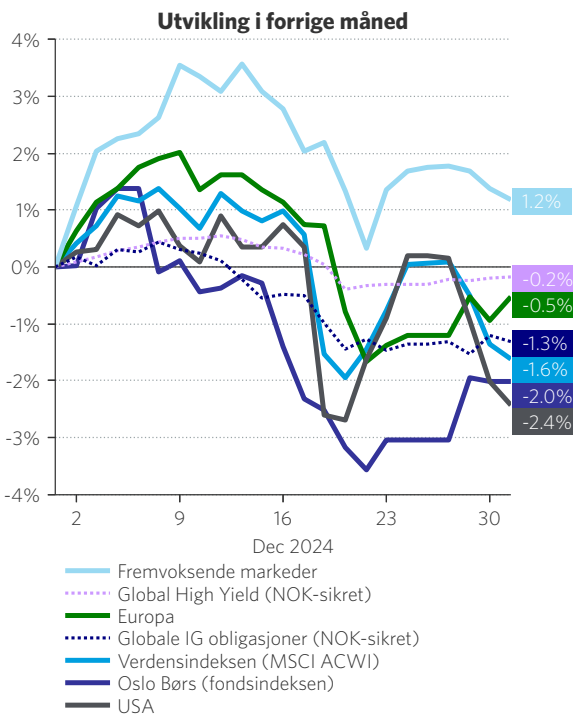
-0,2%

Global High Yield (NOK-sikret)

-1,3%

Globale IG obligasjoner (NOK-sikret)

Aksjeindekser i lokal valuta. Renter i NOK.



Source: LSEG Datastream & SPWM

GRAF 1: UTVIKLING - UTVALGTE INDEKSER



Norges Bank forventer første rentekutt i mars

Norges Bank holdt som ventet styringsrenten uendret på 4,5 prosent på årets siste rentemøte i desember. Prisveksten har kommet noe raskere ned enn ventet og nærmer seg inflasjonsmålet på to prosent. Imidlertid forventer Norges Bank at høy lønnsvekst (anslått til 5,2 prosent i 2024 og 4,2 prosent i 2025) og importert inflasjon, som følge av kronesvekkelsen, vil føre til at prisveksten ikke vil avta like raskt fremover.

"Norges Bank holdt som ventet styringsrenten uendret på 4,5 prosent på årets siste rentemøte i desember."

Arbeidsledigheten ligger på et meget lavt nivå, 2,0 prosent i siste NAV-måling. Og med nedgangen

i inflasjon så er det ventet positiv reallønnsvekst igjen, noe som vil gi folk flest bedre råd og stimulere den økonomiske aktiviteten.

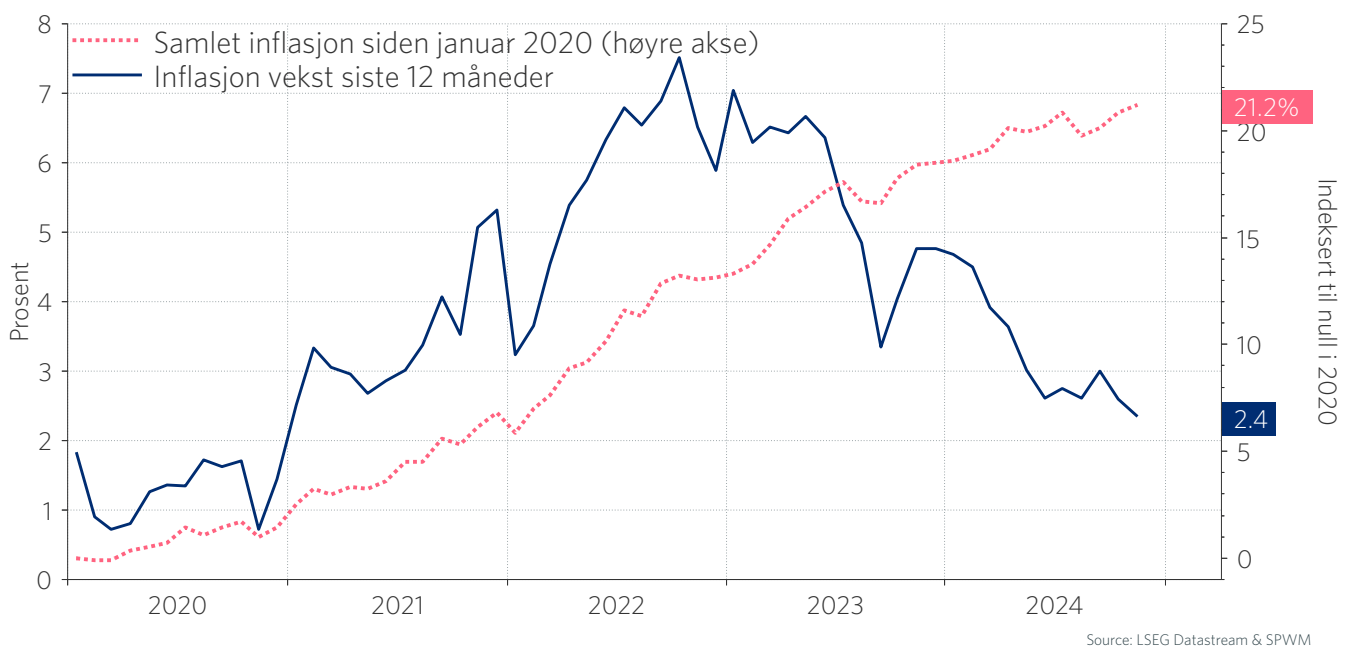
Slik utsiktene er nå så ligger det an til at det første rentekuttet på 0,25 prosentpoeng kommer i mars. Deretter indikerer sentralbankens rentebane ytterligere to rentekutt i løpet av 2025, noe som i så fall betyr en styringsrente på 3,75 prosent ved utgangen av året.

På lengre sikt forventer at sentralbanken at styringsrenten vil ligge på om lag tre prosent, altså betydelig under dagens nivå, men altså langt over de nivåene vi har vært vant med det siste tiåret.

↗ **2,0**

Arbeidsledighet i siste NAV-måling

Den samlede prisveksten siden 2020 har vært høy, men prispresset har avtatt siste året



GRAF 2: INFLASJON WALL STREET OG MAIN STREET

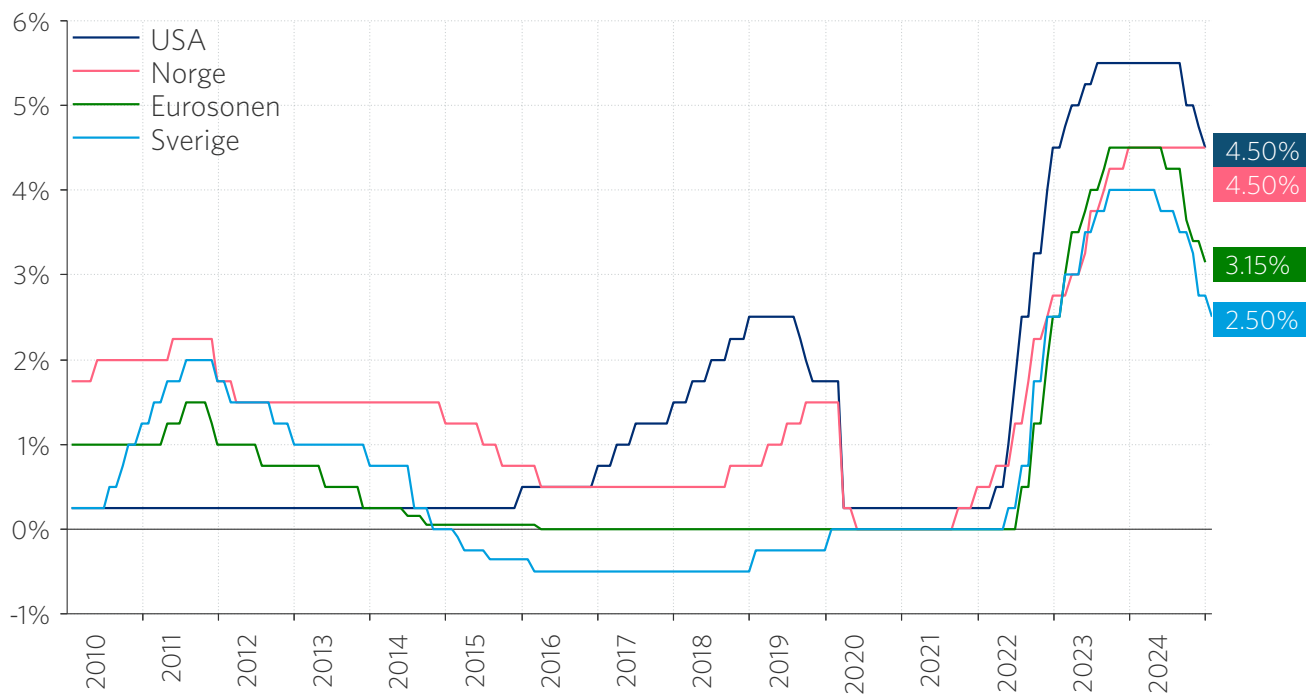


Lav arbeidsledighet og god økonomisk aktivitet kan føre til færre rentekutt fra Fed i 2025

Også internasjonalt har prisveksten falt mye siden toppen i 2022 og nærmer seg jevnt over inflasjonsmålene på to prosent. I mange av våre nærmeste handelspartnere har sentralbankene

derfor begynt å kutte renten. Sterk vekst i USA (BNP på 3,1 prosent) og lav arbeidsledighet (4,2 prosent) har imidlertid ført til at både Fed og markedet nå forventer færre og ikke like hyppige rentekutt. Helt konkret forventer Fed selv to rentekutt i 2025, mens markedet kun priser inn mellom ett og to rentekutt.

Styringsrentene er på vei ned, men skal neppe tilbake til de lave nivåene i tiårsperioden før 2022.



Source: LSEG Datastream & SPWM

GRAF 3: STYRINGSRENTER



Aksjemarkedene

Aksjemarkedene falt i desember, men 2024 sett under ett var nok et sterkt år i markedet

Verdensindeksen (MSCI ACWI) falt 1,6 prosent i desember. Kronefallet og valutaeffekten fungerte imidlertid nok en gang som en motvekt for norske investorer og målt i norske kroner var verdensindeksen opp 0,3 prosent. Ved utgangen av desember måtte du ut med 11,36 kroner for én dollar og 11,80 kroner for én euro. En endring på hhv. 2,7 og 1,0 prosent i løpet av måneden.

Globalt var markedet preget av at den langvarige oppgang i amerikanske aksjer tok seg et hvileskjær og den amerikanske indeksen S&P 500 falt 2,4 prosent i løpet av måneden. Det legger imidlertid kun en mindre demper på det som har vært nok et fantastisk år i amerikanske aksjer og da særlig de

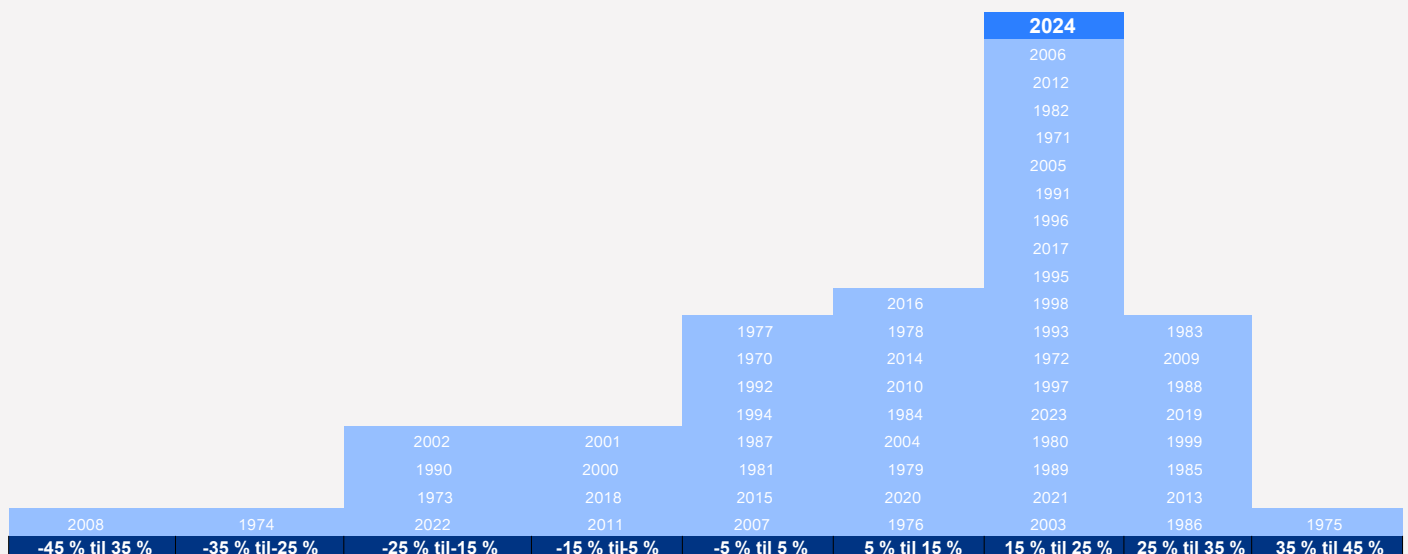
store tech-selskapene. I løpet av 2024 hadde S&P 500 en avkastning på 24,5 prosent, en avkastning som blir betraktelig høyere for norske investorer pga. kronesvekkelsen mot USD på 12 prosent gjennom året. Verdensindeksen steg 20,2 prosent i 2024.

-1,6% Verdensindeksen (MSCI ACWI)

I 2024 så er det stilartene vekst og momentum som har levert best avkastning i verdensindeksen, samt at store selskap har gjort det bedre enn de mindre.

Årlig avkastning i MSCI World i et historisk perspektiv

Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning.



Kilde: Refinitiv. MSCI World Net Return, inkludert utbytte, målt i lokal valuta fra 31.12.1969

GRAF 4: ÅRLIG AVKASTNING HISTORISK



Dette var også tilfellet i desember hvor det var de større vekstselskapene som levert best avkastning. Her hjemme falt fondsindeksen på Oslo Børs 2,0 prosent i desember, til tross for en oppgang på 5,4 prosent i egenkapitalbevis. Det var en generelt blandet utvikling på europeiske børser som på indeksnivå endte ned 0,5 prosent. Eurostyrkelse mot kronen førte imidlertid til en oppgang på 0,3 prosent, målt i norske kroner.

Fremvoksende markeder

Fremvoksende markeder gjorde det bedre enn de vestlige markedene og steg 1,2 prosent i desember. Gjennom 2024 ga de en avkastning på 13,1 prosent i lokal valuta. Målt i norske kroner ble avkastningen 20,2 prosent som følge av at kronen svekket seg også mot en rekke valutaer i fremvoksende markeder.

Av de større markedene hadde Taiwan, Kina og India en avkastning på hhv. 37,9, 30,2 og 24,4

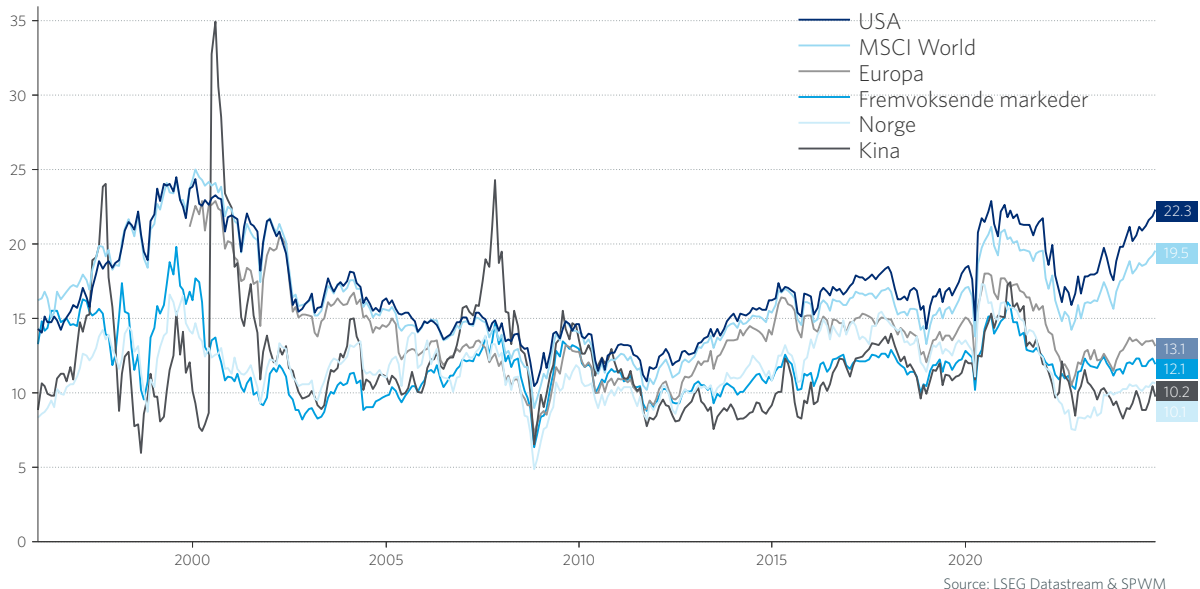
prosent i 2024. Det brasilianske markedet derimot falt hele 21,5 prosent. Ser vi isolert på desember så steg Taiwan og Kina hhv. 5,5 og 4,3 prosent, mens India og Brasil falt hhv. 0,3 og 5,7 prosent. Alle tall i NOK.

1,2% Fremvoksende markeder

Oppgangen i Taiwan er drevet av blant annet sterk utvikling i selskapet Taiwan Semiconductors, mens oppgangen i Kina i stor grad kom i løpet av høsten etter at kinesiske myndigheter kom på banen med en stimulansepakke for å få fart på kinesisk økonomi og gjenvinne tilliten til husholdninger og investorer.

Verdsettelse i aksjemarkedet

Pris/forventet inntjening (P/E)



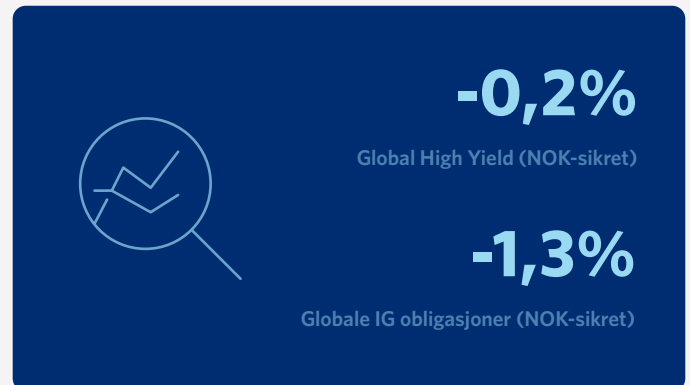
GRAF 5: VERDSETTELSE I AKSJEMARKEDET



Rentemarkedene

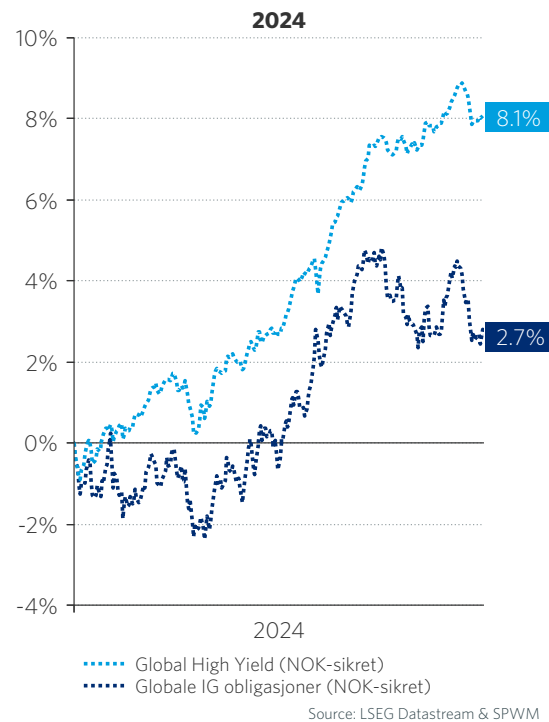
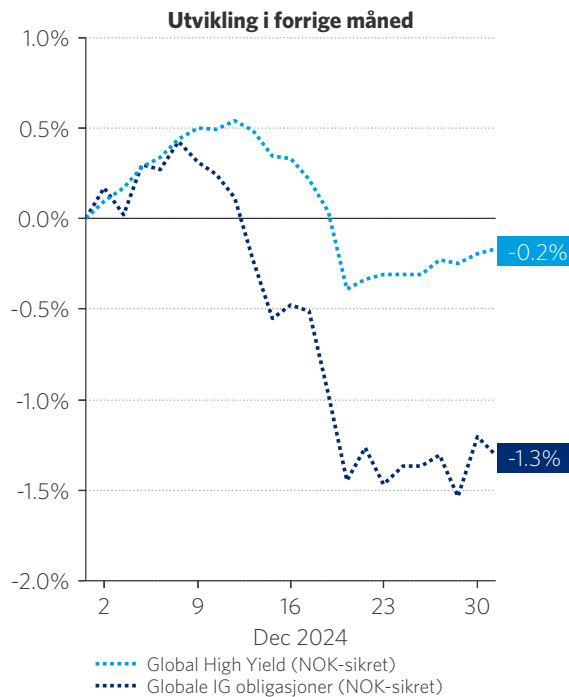
Det ble svak avslutning på året i rentemarkedet. Globale investment grade (IG) obligasjoner falt 1,3 prosent, mens globale high yield (HY) obligasjoner falt 0,2 prosent. Nedgangen i skyldes både at det generelle rentenivået steg og at kredittpåslagene økte fra det som historisk sett er lave nivåer. Yielden eller den løpende avkastningen i global IG økte fra 4,54 til 4,75 prosent. Her var kredittpåslaget uendret på 0,89 prosent. I global high yield økte kredittpåslaget fra 2,91 til 3,02 prosentpoeng og den samlede yielden økte fra 6,93 til 7,17 prosent. Kredittpåslagene er historisk sett nokså stramme, men den risikofrie renten kan igjen fremstå som nokså attraktiv etter et tiår med meget lave renter.

Renten på 10 år amerikansk statsgjeld økte fra 4,20 til 4,58 prosent.



Utvikling - utvalgte renteindeksler

Målt i NOK



GRAF 6: UTVIKLING - UTVALGTE RENTEINDEKSER



Söderberg & Partners Wealth Management AS

Org. nr.: 990 317 844

Cort Adelers gate 30, 0254 OSLO

22 44 77 00

post@soderbergpartnerswealth.no

soderbergpartners.no