

Fondval – Så placerar vi utifrån vår vy

Januari 2025

2024 var året då allt handlade om USA. Techbolagen dominerade börsuppgången, amerikanska ekonomin och arbetsmarknaden var oväntat robust och Trump blev på nytt vald till president. Vinster förväntas öka ytterligare men värderingen är ansträngd. Koncentrationsrisken till ett fåtal stora teknologibolag är fortsatt påtaglig. USA:s överavkastning 2024 var extrem i ett historiskt perspektiv. Exempelvis slog många blandfonder med stor andel räntor Stockholmsbörsen 2024 på grund av USA-inneheten, vilka väger tungt i en global aktieportfölj.

Sista veckorna har börsen varit svagare när Trumprallyt tappat fart och fokus på de höga värderingarna ökat. Inom aktier är vi mest positiva till svenska aktier. Hushåll gynnas av lägre räntor och skattesänkningar, exportföretagen får stöd av en svag krona och tjänstesektorn förväntas se ökad efterfrågan. Vinster bör öka framöver och ge stöd till börsuppgång.

Valet av Trump som president kommer troligen påverka globala samarbeten negativt och vi kan se ökad politisk oro som kan smitta av sig på marknaderna. Europa har sett regeringskriser i både Tyskland och Frankrike. Troligen blir resultatet ökade stimulanser där. Värderingen är låg men vi vill se bättre momentum i ekonomin innan vi överviktat Europa. Småbolag är mer attraktiva än stora bolag.

Även om en diversifierad portfölj inte slog amerikanska aktier 2024 var avkastningen ändå relativt hög till måttlig volatilitet. 2025 kommer diversifiering bli än viktigare, då avkastningen förväntas komma ifrån flera ben och riskbilden är osäker. Sammantaget innebär det att marknaderna inte bara kommer att domineras av USA. Inflationsrisker är balanserade. Centralbanker sänker styrräntor ytterligare något men kommer tvingas att gå långsammare fram 2025, vilket obligationsmarknaden redan prisar in. Obligationer är rimligt värderade och avkastningen på räntepapper är ännu relativt god. Företags- och tillväxtmarknadsobligationer är fortsatt attraktiva på grund av deras högre räntenivå än statspapper. Risker är förhållandevis låga men kursuppgången har lyft värderingen påtagligt och vi förväntar oss en mildare utveckling framöver.

Aktiva placeringsförslag

Våra Aktiva placeringsförslag passar dig som följer de finansiella marknaderna och tycker om att köpa och sälja fonder. De bygger på att du själv styr dina placeringar. Våra förvaltare - samma som de som förvaltar våra Bekväma fonder - tar fram förslag en gång per månad och du väljer själv om du vill följa dem. Du kan även anmäla dig till vårt nyhetsbrev Sparutsikter på lansforsakringar.se/sparutsikter.

Denna månads tillgångsallokering - övergripande resonemang

Vi är neutrala generellt till aktier men ser värden inom aktiemarknaderna. Skillnaderna har varit stora mellan olika marknader där USA har gått starkt driven av en bra ekonomi, ökade

vinster och förhoppningar om en mer tillväxtvänlig politik från Trump. Förutsättningar finns för fortsatt positiv börstrend men där uppgången framöver väntas stå på flera ben. Lägre värderade marknader kan gynnas när konjunkturuppgången blir tydligare där. Kraftigare börsras är inte vårt huvudscenario. Även om det lär komma hack på vägen så ser vi en global återhämtning framför oss kommande året. Amerikansk ekonomi ser relativt robust ut. Viss inbromsning är att vänta, vilket räcker för att bolagsvinster ska växa ytterligare. Centralbankers sänkningar av styrräntor, hjälper efterfrågan med eftersläpning. Investerarsentiment har svängt påtagligt sista månaderna. Aktievärderingen i USA är ansträngd men andra regioner har lägre värdering. På kort sikt finns risker men på längre sikt väntas såväl konjunktur- som aktiecykeln stå på fastare mark.

Lägre räntor ger tillbaka köpkraft till pressade hushåll. Inflationsrisker finns men är inget stort problem. Marknadens fokus framöver bedöms ligga mer på tillväxt och efterfrågan än på inflation.

Viss inflation kan till och med vara bra för aktier, det betyder ju att företag får bättre betalt för det de säljer.

Utanför USA är värderingstalen mer attraktiva. Vi ser långsiktig potential på flera aktiemarknader, inte minst den svenska. Börsuppgången breddas och vi föredrar småbolag framför stora bolag. Oron vad gäller fastighetsmarknaden och byggbranschen har bottnat. Vi räknar med en påtaglig förbättring, från låga nivåer, i Sverige de närmaste åren.

Obligationer är rimligt värderade både på kort och lång sikt. Det är framför allt kortare räntor som rör sig nedåt medan längre räntor väntas vara mer stabila. Rantepapper är relativt med för några år sedan ändå attraktiva. Förutsättningar för värdeökning är goda. Inom vissa segment har dock värderingen ökat påtagligt, även om riskerna är låga så anser vi att priserna kommit upp påtagligt. Räntor lär ändå förbli på relativt höga nivåer under överskådlig tid.

Aktier

Vi är investerade i en mix av globala fonder med olika stilar som kompletterar varandra över tid. Vår tidigare positiva tro på aktiemarknaden blev innan årsskiftet något mer försiktig. Stora amerikanska bolag är väl positionerade och väntas leverera bra vinstutveckling. Vi gillar dock andra regioner mer, mycket på grund av mer attraktiv värdering. Det gäller även mindre bolag jämte större bolag. Småbolag har börjat återhämta sig, en utveckling som kan fortsätta om konjunkturen vänder upp mer uthålligt längre fram. Det är idag svårt att säga hur mycket av Trumps eventuella politik som redan är inprisad. Men exempelvis högre tullar kan ju delvis kompenseras av "billigare" valuta, vilket vi redan sett. Valutor, inklusive kronan, har försvagats mot dollarn.

Europa har större tillväxtutmaningar än USA i närtid men värderingen är också mer attraktiv. Tyskland har problem inom sin fordonsindustri och har även fått en regeringskris. Sverige har troligen bättre förutsättningar än Europa på sikt givet mer snabbväxande bolag med hög kvalitet. Tecken finns på att både hushåll och industrin ser ökad efterfrågan. Vinstutveckling lär bli viktigare för aktiekurser framöver. Där har Sverige potential givet var vi kommer ifrån. Detsamma gäller svenska fastigheter som kan gynnas. Dels är värderingen låg efter de senaste kursnedgångarna, dels hjälper en lägre räntenivå sektorn.

Japanska aktier föll kraftigt i augusti på kort tid. Vi utnyttjade rörelsen och stängde då vår undervikt. Vi behåller en mer neutral syn på den marknaden.

Kinesiska aktier rekordrusade på kort tid i slutet av september efter ett brett nytt stimulansprogram från regeringen. Ytterligare inhemska stimulanser har signalerats, påskyndat av de stora tullar Trump hotar att införa.

Svenska korta obligationer

Bland korta räntefonder väljer vi kreditinvesteringar med bra kreditkvalitet i Sverige. Vi bedömer att krediter har potential att ge något bättre avkastning än korta statspapper, samt till begränsad risk. Även om korta räntor förväntas gå ner mer är avkastningen i ett historiskt perspektiv ännu relativt god. Riksbanken närmar sig paus i räntesänkningarna och de kommer gå försiktigare fram under 2025.

Svenska långa obligationer

Grundbulnen utgörs av fonder som investerar i svenska stats- och bostadsobligationer. De kan ge visst skydd i tider när aktiemarknaden

faller och bidrar på så sätt till en bra riskspridning. Tillgångsslaget har relativt hög löpande avkastning, vilket ökar ytterligare i värde vid en möjlig räntenedgång. Ökar räntor kan obligationer däremot temporärt tappa i värde. Svenska långräntor har kommit ned då Riksbanken väntas sänka räntor påtagligt. Vår bedömning är att centralbankers räntesänkningar är rimligt inprisade på räntemarknaden. Det vill säga att de kommer sänka långsammare framöver, vilket alltså inkluderar en paus. Gapet mellan amerikanska och svenska räntor bör minska, även om det kan ta tid.

Företagsobligationer

Vi är neutrala till företagsobligationer generellt. Vi föredrar något mer säkra krediter än exempelvis amerikanska nu dyra högriskkrediter. Nivån på kreditriskmarginalen är rimlig givet vår syn på att en recession undviks, och därmed en begränsad konkursrisk. Företagsobligationer med relativt kort ränterisk (exempelvis FRN, Floating Rate Notes) är exempel på en tillgång vi ser som attraktiv nu till rimlig risk. Särskilt i Sverige där de korta räntorna för stunden ger högre löpande avkastning än långa räntor. Svenska och europeiska krediter är lägre värderade än amerikanska.

Tillväxtmarknadsobligationer

Vi väljer att placera i tillväxtmarknadsobligationer i främst säkrad valuta. Tillgångsslaget har dock gått förhållandevis väl och utvecklingen bör inte bli lika stark framöver. Tillväxtmarknadsobligationer har högre risk än svenska stats- och företagsobligationer men erbjuder bättre avkastningspotential på lång sikt. På kort sikt kan kinas stimulansåtgärder minska konkursrisker och därmed gynna tillgångsslaget. Ytterligare valutadriven uppgång är begränsad härifrån sett. Svenska kronan bör alltså ej försvagas, på sikt, mot utländska valutor härifrån.

Absolutavkastande fonder

Vi har investerat i Länsförsäkringar Multistrategi då fondens flexibla förvaltningsstil kompletterar övriga fonder i våra Aktiva placeringsförslag.

Kommentar till innehavsförändringar

Inom globala aktier skiftar vi om till att vara något mer försiktiga där värderingsskillnader och kvalitet på bolag spelar stor roll. Vi anser att småbolag är attraktivt värderade, särskilt i Sverige och i Europa. Obligationer är rimligt värderade. Men vi minskar risken i tillväxtmarknadsobligationer efter en bra kursuppgång. Marknaderna kan vara slagiga närtid men på längre sikt ser vi dock bra avkastningspotential när konjunkturen stabiliseras. Det gäller såväl inom aktier så som i de flesta tillgångsslag. Att ha en diversifierad portfölj är extra viktigt när konjunktur och marknader står och väger.

Förändringar januari 2025

Vi gör inga förändringar i placeringsförslagen denna månad.

Val av tillgångar

Innehaven i Bekväma fonder, Aktiva placeringsförslag och Hållbarhetsinriktade placeringsförslag är indelade i fem risknivåer. Inom varje fond/förslag investeras alltid en viss andel i bland annat korta och långa räntefonder samt globala och svenska aktiefonder. Den exakta fördelningen styrs av vår aktuella syn på marknaderna och konjunkturen. Notera att den övergripande tillgångsallokeringen i de Bekväma fonderna, Aktiva placeringsförslagen och Hållbarhetsinriktade placeringsförslagen styrs av samma bakomliggande faktorer och att den därför är i princip likadan. Bekväma fonderna har däremot fler underliggande innehav.

Så väljer vi fonder

Vi investerar i en bred uppsättning aktie- och räntefonder globalt och i Sverige som bidrar till en god riskspridning. Beroende på vår marknadsvy ökar/minskar vi exponeringen i fonderna och vi kan även valutaskyddade innehav. Hållbarhetsanalysen är en integrerad del i vår investeringsprocess.

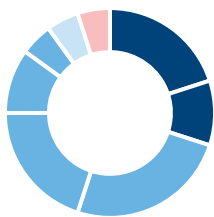
Risk	Sparhorisont				
	0-1 år	1-3 år	3-5 år	5-10 år	Över 10 år
Låg	Kontosparande	Defensiv	Stabil	Balans	Balans
Medel	Kontosparande	Stabil	Stabil	Balans	Tillväxt
Hög	Stabil	Stabil	Balans	Tillväxt	Potential

Du hittar hela vårt fondutbud på lansforsakringar.se inklusive information om fondavgifter och risknivå. Här hittar du även våra aktiva- och Hållbarhetsinriktade placeringsförslag. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som placeras i fonder och aktier kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta beloppet.

Innehållsansvariga: Sebastian Hallenius, sebastian.hallenius@lansforsakringar.se och Erik Gerestrand, erik.gerestrand@lansforsakringar.se

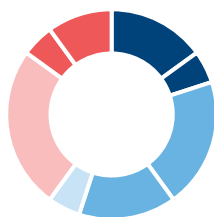
Aktiva placeringsförslag fonder

Aktiv Defensiv (Mycket låg risk)



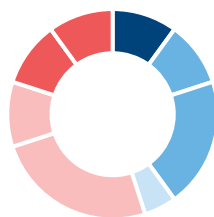
- LF Kort Räntefond 20 %
- SEB FRN 10 %
- LF Lång Räntefond 25 %
- RobecoSAM Global SDG Credits 20 %
- LF Företagsobligation Vision 10 %
- Neuberger Berman Emerging Market Debt Hard Currency 5 %
- LF Multistrategi 5 %
- LF Global Vision 5 %

Aktiv Stabil (Låg risk)



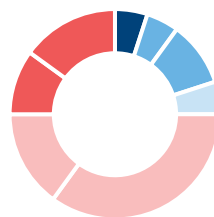
- LF Kort Räntefond 15 %
- SEB FRN 5 %
- LF Lång Räntefond 20 %
- RobecoSAM Global SDG Credits 15 %
- LF Multistrategi 5 %
- LF Global Vision 25 %
- LF Småbolag Vision 5 %
- LF Sverige Vision 10 %

Aktiv Balans (Medelrisk)



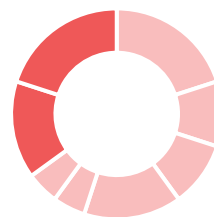
- LF Kort Räntefond 10 %
- LF Lång Räntefond 10 %
- RobecoSAM Global SDG Credits 20 %
- LF Multistrategi 5 %
- LF Global Vision 25 %
- Robeco Global Prem. 10 %
- LF Småbolag Vision 10 %
- LF Sverige Vision 10 %

Aktiv Tillväxt (Hög risk)



- LF Kort Räntefond 5 %
- LF Lång Räntefond 5 %
- RobecoSAM Global SDG Credits 10 %
- LF Multistrategi 5 %
- LF Global Vision 35 %
- Robeco Global Prem. 15 %
- LF Småbolag Vision 10 %
- LF Sverige Vision 15 %

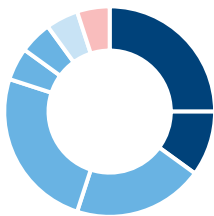
Aktiv Potential (Mycket hög risk)



- LF Global Vision 20 %
- Impax Global Equity Opportunities 10 %
- Wellington Global Quality Growth 10 %
- Robeco Global Prem. 15 %
- Abridn European Smaller Companies 5 %
- Robeco EM Stars 5 %
- LF Småbolag Vision 15 %
- LF Sverige Vision 20 %

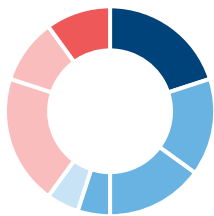
Hållbarhetsinriktade placeringsförslag fonder

Hållbar Defensiv (Mycket låg risk)



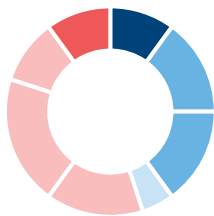
- LF Kort Räntefond 25 %
- SEB FRN 10 %
- RobecoSAM Global SDG Credits 20 %
- SEB Green Bond 25 %
- LF Företagsobligation Vision 5 %
- BlackRock ESG Emerging Market Local Currency Bond 5 %
- LF Multistrategi 5 %
- LF Global Vision 5 %

Hållbar Stabil (Låg risk)



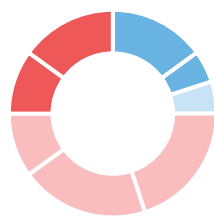
- LF Kort Räntefond 20 %
- SEB Green Bond 15 %
- RobecoSAM Global SDG Credits 15 %
- LF Företagsobligation Vision 5 %
- LF Multistrategi 5 %
- LF Global Vision 20 %
- Impax Global Equity Opport. 10 %
- LF Sverige Vision 10 %

Hållbar Balans (Medelrisk)



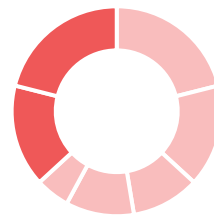
- LF Kort Räntefond 10 %
- SEB Green Bond 15 %
- RobecoSAM Global SDG Credits 15 %
- LF Multistrategi 5 %
- LF Global Vision 15 %
- LF Globala mål 20 %
- LF Småbolag Vision 10 %
- LF Sverige Vision 10 %

Hållbar Tillväxt (Hög risk)



- SEB Green Bond 15 %
- RobecoSAM Global SDG Credits 5 %
- LF Multistrategi 5 %
- LF Globala mål 20 %
- LF Global Vision 20 %
- Impax Global Equity Opportunities 10 %
- LF Småbolag Vision 10 %
- LF Sverige Vision 15 %

Hållbar Potential (Mycket hög risk)



- LF Globala mål 20 %
- LF Global Vision 15 %
- Impax Global Equity Opportunities 10 %
- Robeco QI Global Conserv. Equities 10 %
- Abridn European Smaller Companies 5 %
- Robeco EM Stars 5 %
- LF Småbolag Vision 15 %
- LF Sverige Vision 20 %

- Korta räntefonder
- Långa räntefonder
- Absolutavkastande fonder
- Globala aktiefonder
- Svenska aktiefonder