

# Placeringsutsikter

September 2024

Skandia

---

## Nu testas mjuklandningsscenariot



## MEDVERKANDE



Seyran Naib är makroekonom och arbetar med konjunktur- och placeringsbedömningar.



Maria Qundos är fondförvaltare och allokeringsschef.



Per Lindgren är chef för Skandias kapitalförvaltning.



Hans Malmsten är ekonomie doktor och portföljförvaltare.

Publiceringsdatum: september 2024

Detta material har tagits fram av Skandia i informationssyfte. Det är inte ett erbjudande eller en förfrågan om att köpa eller sälja något finansiellt instrument. Även om skäliga åtgärder har vidtagits för att säkerställa att innehållet inte är osant eller missvisande så lämnas inga garantier om riktigheten eller fullständigheten och inget ansvar kan göras gällande på grund av förlust som åsamkats med förlitande på detta material.

De eventuella förslag om placeringar i finansiella instrument som presenteras i detta material utgör inte investeringsrådgivning enligt lagen om värdepappersmarknaden. Om du vill ha en personlig rådgivning utifrån dina individu-

ella förutsättningar rekommenderar vi att du kontaktar en rådgivare. Skandia har inget ansvar för eventuella åtgärder som vidtagits enbart på grundval av detta material.

Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som placeras i fonder eller andra finansiella instrument kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet. Materialet i denna presentation riktar sig inte till någon person eller något företag hemmahörande i USA, Kanada, Japan eller Australien eller i något annat land där publiceringen eller tillgängliggörandet av materialet är förbjudet eller tillåtligheten därav på något sätt är begränsad.

# INNEHÅLL



**A** INTRODUKTION 02



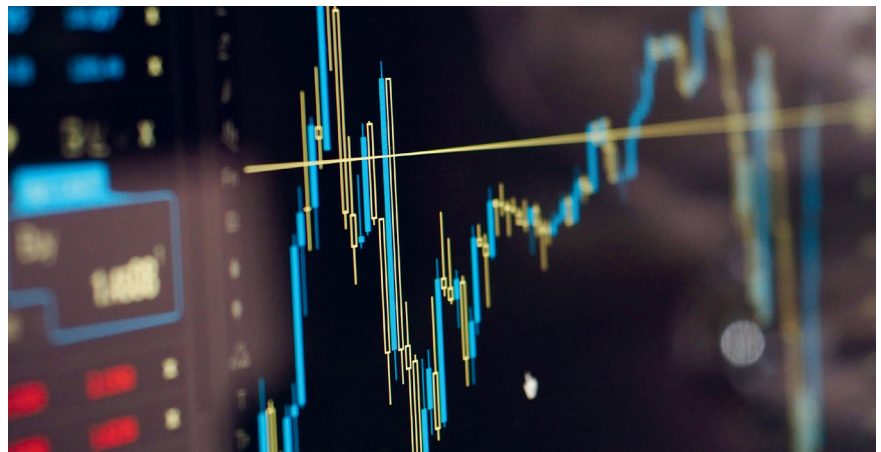
**B** MAKRO 04



**C** MARKNAD 06



**D** USA-VALET 10



**E** PORTFÖLJ 12

# Mot ljusare tider i en orolig omvärld

I den här utgåvan av Placeringsutsikter konstaterar vi att kraftiga räntesänkningar väntas under hösten och vintern men osäkerheten kring den amerikanska ekonomin och geopolitisk oro gör att framtiden är oviss. Det är tydligt att ekonomin befinner sig i ett läge där toleransen för negativa överraskningar är liten.

Efter en period av stark optimism och rekordhöga aktiekurser förändrades marknadssentimentet snabbt sommaren 2024. Trots en viss återhämtning kvarstår osäkerheten. I grund och botten är vi fortfarande optimistiska kring börsutvecklingen framöver. Dock kvarstår riskerna och det finns skäl att tro att börshösten kommer vara turbulent med fokus på svagare global tillväxt, högt ställda vinstförväntningar och geopolitisk oro.

I det lite kortare perspektivet skulle även det amerikanska presidentvalet den 5 november kunna leda till högre volatilitet på börsen, särskilt om valutgången är oviss. I skrivande stund är det mycket jämnt mellan Donald Trump och Kamala Harris. Utöver hur de respektive kandidaternas politik skiljer sig åt undrar många vilken betydelse valutgången kommer att ha för börsen. Historiskt har

börsen gått bäst under Demokraternas styre, men faktum är att aktiemarknadsutveckling har väldigt lite att göra med partifärgen. Framöver kommer konjunkturen kommer ha störst betydelse för börsen. Om den amerikanska lyckas mjuklanda finns det goda förutsättningar för bra börsutveckling framöver, oavsett vem som vinner valet den 5 november.

Kommer den amerikanska ekonomin kommer lyckas mjuklanda? Är förväntningarna om kraftiga räntesänkningar rimliga och hur ska du tänka kring din portfölj?

Trevlig läsning! ●

**Följande tematexter kan du läsa om i Placeringsutsikter september 2024:**

**Makro:** Räntesänkningar i sikte

**Marknad:** Därför kan börshösten bli turbulent

**USA-valet:** Vad betyder det för börsen?

**Portfölj:** Revansch för den traditionella blandfonden?



# Räntesänkningar i sikte



## Mjuklandningsscenariot kommer att testas

De senaste årens räntehöjningar har satt tydliga avtryck på världens ekonomier men effekterna skiljer sig mycket mellan länder. De europeiska ekonomierna, inklusive Sverige, har redan känt av de negativa effekterna av högre räntor. Medan den amerikanska ekonomin, som tidigare varit mycket motståndskraftig, börjar nu tydligt bromsa in. Framöver väntas kraftiga räntesänkningar. Sverige var tidigt ute med att sänka styrräntan, medan USA väntas påbörja sin räntesänkningssykel i mitten på september.

Oro kring utvecklingen i USA tilltog under sommaren när den amerikanska ekonomin visade tydliga tecken på avmattning. Särskilt inom arbetsmarknaden, som tidigare varit mycket motståndskraftig. Även om den initiala paniken på de finansiella marknaderna har lagt sig kvarstår faktumet att USA:s ekonomi börjar bromsa in och att effekterna av de kraftiga räntehöjningarna nu visar sig. Vårt huvudscenario är fortfarande en mjuklandning men det återstår att se om så blir fallet. Den senaste tidens makrostatistik vittnar om att vägen dit kan bli mer skakig än tidigare förutspått. Under hösten kommer mjuklandningsscenarioet verkligen att prövas.

## Återhämtning i Sverige, Kina möter fortsatt motvind

Enligt Konjunkturinstitutet har svensk ekonomin befunnit sig i en lågkonjunktur sedan 2023. Lågkonjunkturer väntas böttna i år i takt med lägre räntor framöver, vilket kommer lätta pressen för många hushåll och företag. Dessutom kommer lägre inflation bidra till att reallönerna stiger och stötta konsumtionen framöver. Framåtblickande barometrar signalerar att hushållen ser mer positivt på läget nu jämfört med tidigare. Samtidigt antas bostadsbyggandet och investeringarna stiga i takt med att räntorna sjunker.

Bland tillväxtmarknader har Kina fortsatt stora ekonomiska utmaningar. Sedan 2021 har ekonomin tyngts av stora problem inom fastighetssektorn, vilket tryckt ned konsumentförtroendet. Regeringen har gjort stora försök att stimulera ekonomin, men effekterna av stimulansåtgärderna har hittills varit begränsade. Dessutom har både EU och USA infört tullar på kinesiska elbilar, vilket inte är välkommet i en tid då ekonomin vacklar. I takt med att befolkningen krymper samtidigt som problemen i fastighetssektorn hopar sig väntas den kinesiska ekonomin bidra allt mindre till den globala tillväxten framöver.

### Kraftiga räntesänkningar framöver

Inflationen är på väg att normaliseras och det är hög tid för centralbankerna att sänka styrräntorna. I Europa och Sverige har räntesänkningarna redan påbörjats. I USA har Fed tryckt på bromsknappen. Anledningen är att inflationen har varit betydligt mer trög-rörlig än i Europa och Sverige samtidigt som arbetsmarknaden varit mycket stark. Men nu när inflationen är under kontroll, tillväxten mattas av, lönetillväxten bromsas in och arbetsmarknaden försvagas väntas centralbanken påbörja sin räntesänkingscykel under hösten. Att Fed nu öppnar dörren för sänkningar underlättar även arbetet för andra centralbanker.

Förväntningarna framåt är att centralbankerna ska sänka styrräntorna kraftigt under hösten och framåt, vilket är välkommet. I slutet av 2024 förväntar sig marknaden 100 punkter lägre ränta i USA och 75 punkter lägre ränta i Europa respektive Sverige. Räntesänkningarna väntas även fortsätta under 2025.

### Finns alltid orosmoln i horisonten

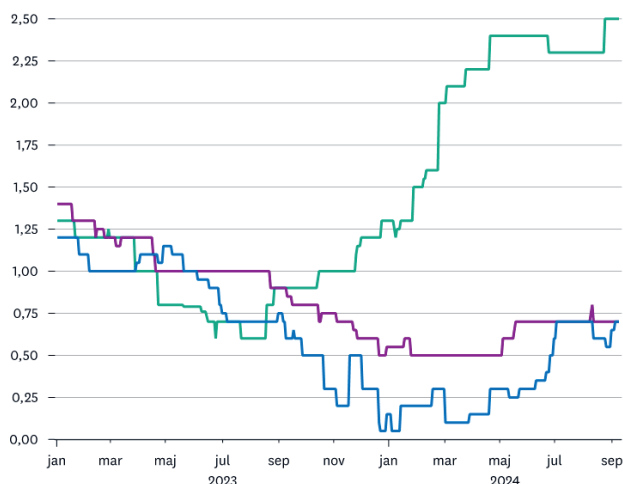
En fortsatt nedgång i inflationen är en förutsättning för att mjuklandnings-scenariot ska infrias. I många länder har hushållen pressats ordentligt under en tid med fallande reallöner och kraftigt ökade räntekostnader. Nu faller inflationen tillbaka i snabb takt och räntesänkningar ligger i korten, vilket kommer

bidra till stigande realinkomster och därmed minska den ekonomiska pressen för hushållen. I det här positiva scenariot skulle konsumentförtroendet stärkas samtidigt som investeringar och konsumtionen skulle gynnas. Även bostadsmarknaden skulle få sig ett lyft efter en tuffare period med fallande bostadspriser.

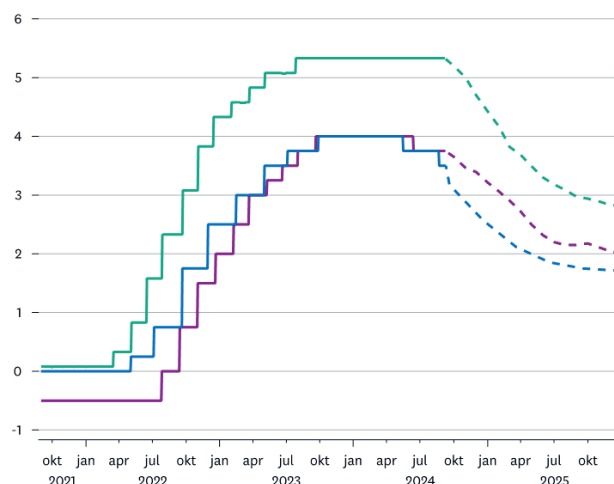
Även om vår tro är att USA:s ekonomi kommer lyckas mjuklanda så finns det alltid orosmoln. Ett tydligt riskscenario är om Fed dröjt alldeles för länge med att sänka styrräntan och att vi ännu inte sett de fulla effekterna av åtstramningarna. Ett annat riskscenario är om den geopolitiska situationen förvärras ytterligare och leder till stigande energi-, transport- eller matpriser. I ett sådant läge skulle kraftiga räntesänkningar inte vara lika självklara, vilket skulle skaka om världsekonomin och de finansiella marknaderna. ●

**"Kraftiga räntesänkningar förväntas framåt. Men osäkerheten kring den amerikanska ekonomin och geopolitisk oro gör att framtiden är oviss."**

Konsensusprognoser, BNP-tillväxt 2024  
Procent



Styrräntor och marknadsprissättning  
Marknadsprissättning, procent



# Därför kan börshösten bli turbulent

## Är marknaden en "drama queen"?

Sedan oktober i fjol har optimismen på aktiemarknaden varit stor och kursrekorden har avlöst varandra. Volatiliteten på aktiemarknaden har varit låg och investerare har inte sett några tydliga orosmoln framför sig. Från årsskiftet fram till den 31 juli har ett globalt aktieindex stigit 20 procent i svenska kronor, vilket är en imponerande avkastnings-siffra på sju månader.

Sommaren 2024 var dramatisk och i början av augusti skiftade marknaden optimism till plötslig oro. Orsakerna var flera: recessionsoro i USA, ansträngda aktievärderingar (särskilt för AI-relaterade bolag), geopolitisk eskalering samt räntehöjningen i Japan. Volatiliteten, mätt som VIX-index för S&P 500, steg kraftigt och nådde sin tredje högsta notering någonsin. Den japanska aktiemarknaden (Nikkei 225) föll med över 12 procent under en enskild dag, vilket

vittnar om att det var psykologi och stora positioner snarare än fundament som påverkade investerare.

Nu har den initiala oron lagt sig och de flesta börsfallen har återhämtats. I efterhand kan man tycka att reaktionen var överdriven och att marknaden bara var en "drama queen". Men det är en viktig påminnelse om att vi lever i en osäker omvärld och att läget kan förändras snabbt.

## USA – Recession eller inte?

Under en längre tid har marknaden haft förtroende för att den amerikanska centralbanken Fed kommer lyckas mjuklanda ekonomin. Under våren och försommaren har "lagom svaga" makrosiffror tolkats positivt eftersom det indikerat vikande inflation i USA och i förlängningen räntesänkningar från Fed. Men i början av augusti ändrades sentimentet och dåliga nyheter blev just

dåliga nyheter. När den amerikanska arbetslösheten steg mer än väntat i juli tilltog oron på de finansiella marknaderna. Investerare bekymrade sig över att USA:s ekonomi försämrades i så pass snabb takt att Fed var alldeles för sena med räntesänkningar.

Arbetslösheten har stigit och väntas fortsätta stiga något framöver, dock från mycket låga nivåer. Att den amerikanska ekonomin nu bromsar in är ett faktum. Men det återstår att se om inbromsningen blir mjuk, i likhet med Fed:s önskemål, eller om nedgången blir djupare än så. Vår bedömning är fortsatt att den amerikanska ekonomin kommer kunna bromsa in utan att det leder till en djupare lågkonjunktur.

## Högt ställda vinstförväntningar

Sedan våren 2023 har de amerikanska AI-relaterade bolagen fått ordentlig skjuts och förväntningarna är höga.

Världsindex (MSCI)  
Procentuell utveckling sedan 1 jan 2024



Nvidia-aktien  
Procent sedan 1 april 2023



Källa: Skandia Kapitalförvaltning & Macrobond





Ett tydligt exempel är chiptillverkaren Nvidia vars aktie avkastat 270 procent sedan 1 april 2023, mätt i svenska kronor. Även andra AI-relaterade bolag som Apple, Alphabet (Google), Microsoft, Amazon och Meta (Facebook) har stigit kraftigt. Många hoppas på att AI-utvecklingen ska leda till högre produktivitet i samhället och på sikt ökade bolagsvinster.

Men den senaste tidens aktieuppgång har också resulterat i ansträngda aktiemarknadsvärderingar. Investerare börjar nu ifrågasätta hur länge dessa bolag kan fortsätta leverera och slå de högt ställda vinstförväntningarna. Att de högt värderade AI-bolagen fick sig en större smäll under börsturbulensen i början av augusti var inget konstigt. Det var till och med nyttigt eftersom värderingen nu har kommit ned och ser attraktivare ut än tidigare.

Man ska komma ihåg att vinsterna hos de amerikanska bolagen som helhet faktiskt fortsätter att växa. Prognoserna pekar dessutom på att bolagsvinsterna kommer försätta stiga under hösten och in på nästa år. Förväntningarna är högt ställda och det gäller för bolagen att fortsätta leverera, trots att makrostatistiken vittnar om svagare konjunkturell utveckling framöver.

### **Svårbedömt geopolitiskt läge**

Under sommaren har det geopolitiska läget i Mellanöstern försämrats och involverat fler länder. Hittills har effekten på de globala finansmarknaderna varit begränsad men skulle situationen eskalera vidare så kommer effekterna bli desto mer betydande.

På kort sikt kan oron i Mellanöstern komma att påverka riskaptiten men på längre sikt är effekterna desto svårare att mäta. Men skulle energipriserna stiga ordentligt kan konsekvenserna återigen bli stora för hushåll och företag. Det är dock inte det troligaste scenariot just nu. På sikt är det konjunkturutvecklingen, inflationen, styrräntor och bolagens vinstutveckling som sätter humöret på aktiemarknaden.

### **Tid slår tajming på börserna**

Sommaren 2024 präglades av stora marknadsrörelser med nya börsrekord, följt av kraftig oro med fallande börser, lägre räntor och svagare dollar. Den initiala oron har nu lagt sig och reaktionen kan tolkas som något överdriven. Det vittnar dock om att osäkerheten framöver är stor. Men trots turbulensen har ett världsindex sedan årsskiftet avkastat närmare 14 procent i svenska kronor, vilket är betydligt mer än en genomsnittlig årsavkastning under de senaste 10 åren.

I grund och botten är vi fortfarande optimistiska kring börsutvecklingen framöver. Dock kvarstår riskerna och det finns skäl att tro att börshösten kommer vara turbulent med tanke på svagare global tillväxt, högt ställda vinstförväntningar och geopolitisk oro. I det lite kortare perspektivet skulle även det amerikanska presidentvalet kunna leda till högre volatilitet på börserna, framför allt om utgången är oviss. Enligt opinionsundersökningar är det just nu mycket jämnt mellan Donald Trump och Kamala Harris.

Så hur ska man tänka? För den som sparar långsiktigt, säg 10 år eller längre, kvarstår det faktum att aktier historiskt sett visat sig svårslaget. Man brukar säga att tid på börserna slår tajming och historiskt har det visat sig att den som sparar regelbundet och är långsiktig är den som lyckas bäst med sina investeringar. Men det är viktigt att se till att risknivån är rätt för dig. Kapital som behöver användas inom en snar framtid har inget på börserna att göra. Dessutom, om den senaste tidens börsturbulens bidragit till sömnlösa nätter och mycket oro så bör man fundera på om den långsiktiga risknivån i portföljen är rätt. ●

*Avkastningssiffrorna är per den 6 september.*



**”Man brukar säga att tid på  
börsen slår tajming och  
historiskt har det visat sig att  
den som sparar regelbundet  
och är långsiktig är den som  
lyckas bäst med sina  
investeringar.”**

# USA-valet: Vad betyder det för börsen?

## Allt avgörs den 5 november

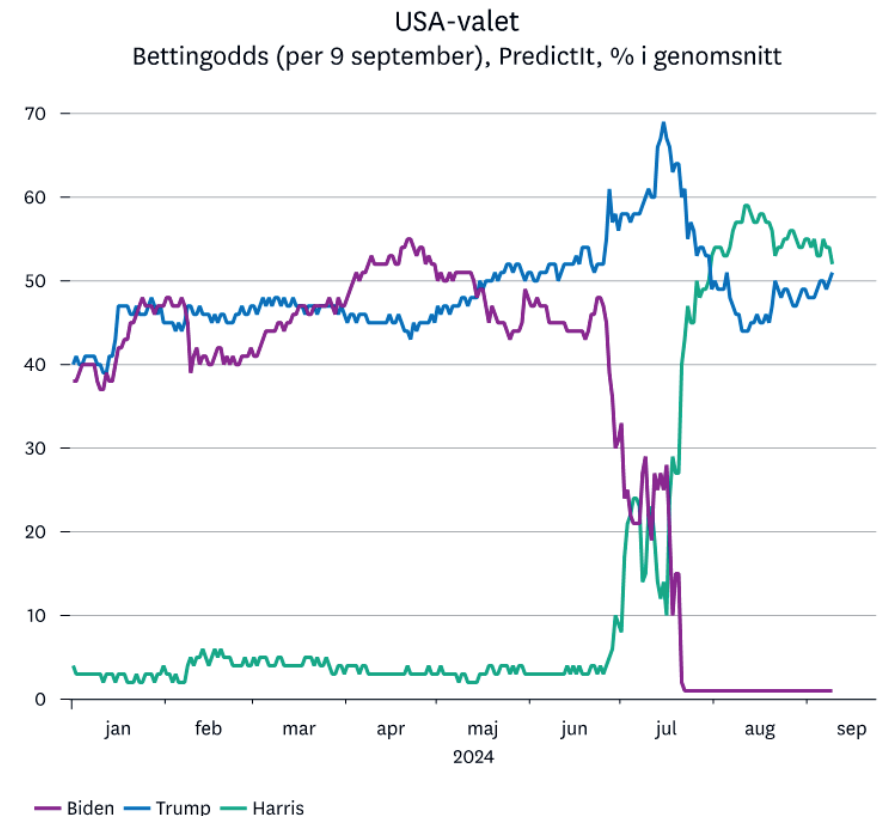
Det amerikanska presidentvalet närmar sig med stormsteg. Utgången är mycket osäker och sommaren har varit dramatisk. Mordförsök på Republikanernas presidentkandidat Donald Trump, ett sent avhopp från Joe Biden och bytet till Demokraternas nuvarande kandidat Kamala Harris.

När Biden fortfarande var aktuell kandidat pekade opinionsundersökningar och bettingssidor på en vinst för Trump. Efter Bidens avhopp har bettingoddsen tydligt svängt om till Harris fördel. Valet kommer att avgöras i ett mindre antal vågmästarstater, så kallade "swing-states" där det i skrivande stund är mycket jämnt mellan Harris och Trump. Mycket kan dock hända fram till valdagen den 5 november.

## USA vill prioritera inhemsk ekonomi

Utgången av presidentvalet spelar en stor och viktig roll för den globala handeln. Under de senaste åren har USA bedrivit en strikt handelspolitik med bland annat höjda importtullar på kinesiska varor för att på sikt minska sitt beroende av landet. Nyligen införde även EU importtullar på kinesiska bilar. Kina har i sin tur infört motåtgärder gällande export i allmänhet.

Presidentkandidaterna har olika strategier gällande det framtida handelsklimatet. Trump planerar att införa fler handelstullar för att på så sätt minska USA:s beroende av Kina, medan Harris verkar vara något mer öppen för dialog. Det är viktigt att komma ihåg att Demokraterna inte heller är några förespråkare för fullständig frihandel. Men deras handelspolitik väntas vara mindre



Källa: Skandia Kapitalförvaltning & Macrobond

aggressiv och mer förutsägbar än under Trump, vilket minskar risken för handelskonflikter. Med det sagt är det tydligt att båda vill prioritera inhemsk ekonomi, både vad gäller arbetsmarknad och tillverkning.

## Bäst avkastning under Demokraternas styre

Utöver hur de respektive kandidaternas politik skiljer sig åt, undrar många vilken betydelse valutgången kommer att ha för börsen. Under de senaste 50 åren har S&P 500 avkastat mest under demo-

kratiska presidenter och avkastningen har i genomsnitt legat mellan 11–14 procent per år. Under republikanska presidenter har börsen avkastat något lägre, i genomsnitt mellan 6–10 procent per år. Men egentligen har avkastningen på börsen ganska lite att göra med partifärg. Istället är det konjunkturen som har styrt riktningen på börsen. Även kommande fyra år är konjunkturen avgörande. Men den ekonomiska politiken kommer likväl vara högst intressant, framför allt med tanke på hög stats-skuld och stora budgetunderskott.

### Orsakar Republikanerna lågkonjunkturer?

Att börsen har gått bäst under Demokraternas styre beror dock inte på partifärgen. Snarare handlar det om att lågkonjunkturer ofta har inträffat när Republikanerna suttit vid makten. Faktum är att de har haft en enastående förmåga att tajma sina mandatperioder med ekonomiska kriser. Av de sju perioder som har definierats som lågkonjunktur sedan 1970, har sex inträffat eller påbörjats under republikanskt styre. Det betyder dock inte att Republikanerna har orsakat dem. I de flesta fall ligger orsaken till ekonomiska nedgångar utanför politikens ramar. Vad det snarare handlar om – även om det verkar en smula banalt – är att Republikanerna har haft otur.

**"På kort sikt kommer valutgången och den ekonomiska politiken ha stor påverkan – men om vi blickar bortom valet kvarstår faktum att konjunkturen kommer ha störst betydelse."**

### På längre sikt är konjunkturen viktigast

På kort sikt kommer valutgången och den ekonomiska politiken ha stor påverkan på börsen. Men om vi blickar bortom valet kvarstår faktum att konjunkturen kommer ha störst betydelse för avkastningen på aktiemarknaden under kommande mandatperiod. Om den amerikanska ekonomin lyckas mjuklanda finns det fortfarande goda förutsättningar för bra börsutveckling framöver, oavsett vem som vinner valet den 5 november. ●



# Revansch för den traditionella blandfonden?

## Fördelar med att blanda olika tillgångslag

Om alla tillgångar rör sig upp och ner vid samma tillfällen finns ingen poäng att komplicera sparandet och tänka på portföljkonstruktion. Men, om tillgångsklasserna har diversifierande egenskaper, det vill säga, har olika avkastningsmönster så finns det stora fördelar med att få till en bra mix. Ett klassiskt recept innehåller oftast aktier, obligationer, krediter och alternativa investeringar.

Under de senaste åren har det nästan varit omöjligt att hitta tillgångslag som gett skydd under perioder där aktiemarknaden fallit. När aktiemarknaderna fallit har marknadsräntorna stigit och skyddet från obligationer har uteblivit. De senaste årens ränteuppgång har dock ökat potentialen för att obligationer återigen ska kunna agera krockkudde vid aktieturbulens. Vill vi därför påminna om att en klassisk blandportfölj återigen är ett bra val för många.

Eftersom aktieplaceringar alltid är förknippade med osäkerhet krävs både lång sparhorisont och hög risktolerans för den som endast har aktier i sitt sparande. För den som vill ha en lugnare resa eller är något osäker på exakt när kapitalet ska användas finns det nu många fina fördelar med att spara i flera olika tillgångslag. Diversifiering är nyckeln när framtiden är osäker!



För att konstruera en gynnsam investeringsportfölj behöver faktorer som sparhorisont och risktolerans tas i beaktning. Det vill säga, om hur länge ska pengarna användas och hur stora svängningar tål du under placeringstiden. Eftersom både placeringshorisont och risktolerans är individuellt finns det inget entydigt recept som passar alla.

Gemensamt för de allra flesta sparare är att man gladligen accepterar stora uppgångar men mår betydligt sämre när portföljen tappar i värde. Det viktigaste är därför att inte ta mer risk än vad man tål. Har man en för hög risknivå riskerar man att kasta in handduken och sälja av sitt innehav vid fel tillfälle. Att realisera en förlust behöver dock inte vara fel. Men felbeslut har en tendens att hopas sig eftersom det dessutom är svårt att veta när det är dags att öka risken i portföljen igen. Högst troligt ökar man på risken när orosmolnen har skingrats och allra oftast har då tåget redan hunnit gå. Man missar därför en stor del av återhämtningen.

Att följa med i en nedgång på aktiemarknaden men inte i återhämtningen är verkligen en dyr historia som man ska försöka undvika. Det är samtidigt viktigt att poängtera att det heller inte är optimalt att ta för lite risk. Det finns som bekant få saker som är gratis och söker man högre avkastning på sitt kapital behöver man betala priset genom att ta högre risk och acceptera större svängningar.

Att justera och rebalansera<sup>1</sup> sin portfölj när avkastningsförväntningarna förändras är därför klokt. Det är också bra att justera portföljfördelningen när potentialen för diversifiering ändras.

## **"Den traditionella 60/40-portföljen har historiskt givetvis betydligt högre snittavkastning eftersom 60% är investerat i aktier."**

### **Vanliga blandportföljer som funkar för många**

För den riktigt försiktiga spararen som endast klarar enstaka perioder med negativ avkastning passar ofta blandningen 30% aktier och 70% räntebärande placeringar. Före pandemin och efterföljande inflationsuppgång hade en sådan mix mycket sällan en negativ avkastning under rullande 12-månaders perioder. Totalt sett blir såklart avkastningen inte heller så hög. Under de senaste åren har man i snitt fått strax under 5 procent i årlig avkastning. När man utvärderar riskjusterad avkastning brukar denna typ av portfölj landa på medaljplats eftersom man historiskt har fått mycket avkastning för den lilla risk man tar.

Den traditionella 60/40-portföljen (60% aktier och 40% räntor) har historiskt betydligt högre snittavkastning. Men under perioder som när IT-bubblan sprack i början på 2000-talet eller under finanskrisen 2008 så visar en sådan blandning ganska branta fall eftersom risken från aktieplaceringar blir så tydligt överhängande.

Nedan påminner vi om traditionella byggstenar som alla platsar i en bra och väldiversifierad sparportfölj.

### **Räntebärande placeringar**

De senaste årens ränteuppgång har givetvis varit smärtsam för många. Men det har också bidragit till att räntebärande placeringar nu är ett betydligt mer attraktivt tillgångsslag än tidigare. Att man får ränta på sitt sparkonto och att längre ränteplaceringar nu också har högre avkastningspotential är välkommet på många sätt. Det kan låta tjatigt men ränteuppgången medför inte bara att avkastningsprognosen nu är högre, den innebär också att potentialen för diversifiering har ökat. Det vill säga, räntebärande placeringar är återigen ett bra komplement till aktieplaceringar.

När det gäller företagskrediter är korrelationen med aktiemarknaden naturligt högre. Det finns dock en poäng med att addera krediter i räntedelen eftersom räntan företaget måste betala är högre än den staten betalar. Att låna ut till bolag under en kortare period till en hög ränta ökar avkastningspotentialen i portföljen. Men det är inte gratis efter-

1. Att rebalansera sin portfölj innebär att man justerar portföljen och återställer till fördelningen som man tänkt från början.

som man adderar risken att företaget skulle kunna hamna på obestånd. Skulle det inträffa kommer kreditinnehavare att ersättas före aktieinnehavare, varför man kan säga att krediter utgör en hybrid mellan ränterisk och aktierisk. Vid oroligheter kommer krediten givetvis att värderas ned, men den förfaller till sitt nominella belopp på utsatt datum förutsatt att företaget kan betala igen lånet.

### Aktier

Att aktier på lång sikt har högst avkastningspotential av traditionella tillgångar gör att det är en självklar investering för långsiktiga sparare. Många svenska sparare har upplevt att utländska aktieplaceringar brukar klara sig bättre vid börsfall. Detta beror egentligen inte på aktieprisutvecklingen, utan snarare att valutaexponeringen brukar fungera som en stötdämpare i oroliga tider. Den svenska kronan brukar som bekant

försvagas när riskaptiten tryter och det förbättrar avkastningen på de utländska placeringarna. Eftersom den kraftiga kronförsvagningen de senaste tio åren har tryckt upp avkastningen från utländska aktieplaceringar rejält bör man se över andelen utländska aktier i portföljen. Under de senaste månaderna har kronan stärkts, vilket nu syns i lägre avkastning från utländska aktier för svenska placerare. Trots att världsindex stigit är avkastningen för en svensk sparare under noll-strecket till följd av valutaeffekten.

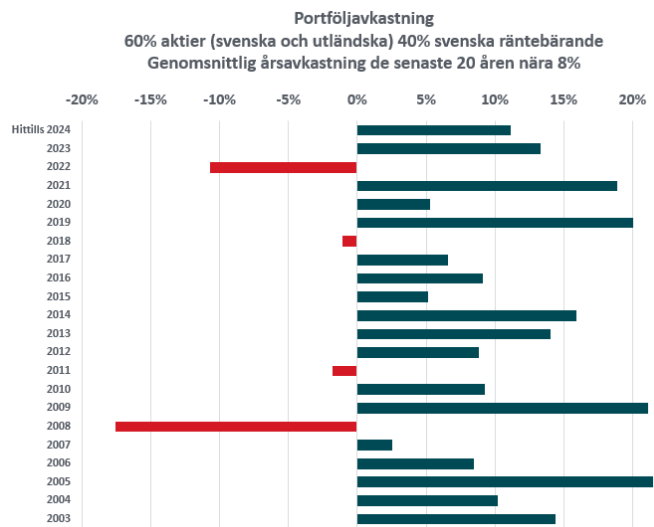
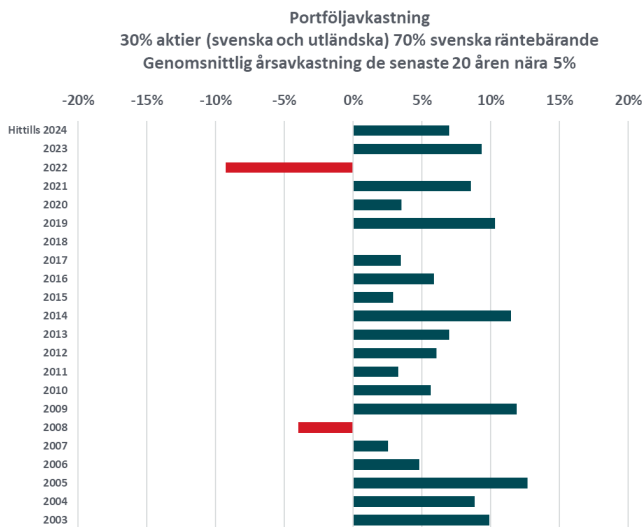
### Alternativa tillgångar

Under de senaste 15 åren har många sparare letat med ljus och lykta efter tillgångar som kan ersätta räntebärande placeringar. Eftersom förtroendet för obligationer som en säker hamn har varit lika lågt som ränteläget har sparare utforskat bland annat hedge-

fonder, kryptovalutor och råvaror i hopp om att diversifiera sina aktieplaceringar. Resultaten har varit minst sagt varierande. Vi bedömer att behovet för dessa typer av investeringar är något mindre nu med tanke på dagens ränteläge.

Institutionella investerare har ofta en betydligt längre investeringshorisont, vilket gör att de alternativa placeringsmöjligheterna ökar. Det är dessutom så att institutionella investerare har tillgång till ett mycket större utbud eftersom det inte bara är publika tillgångar som finns tillgängligt. Exempelvis kan det handla om infrastrukturprojekt och kommersiella fastigheter.

Dessa typer av tillgångar är svåra att komma åt som privat sparare. Ett sätt att få tillgång till dessa intressanta placeringar är genom Skandias livportfölj. ●





**Foto och renderingar**

Unsplash: Sid 3, 4, 7, och 11

Essen International: Omslag, sid 8-9

Skandia: Insida omslag

Pexels: Sid 12

Viktor Gårdsäter och Skandia: Insida omslag

**Grafer**

Macrobond

**Data**

Avkastningssiffrorna är  
per den 6 september.

**Design**

Folket Sthlm



