

Konjunkturen och de finansiella marknaderna

Länsförsäkringar

2017-06-02

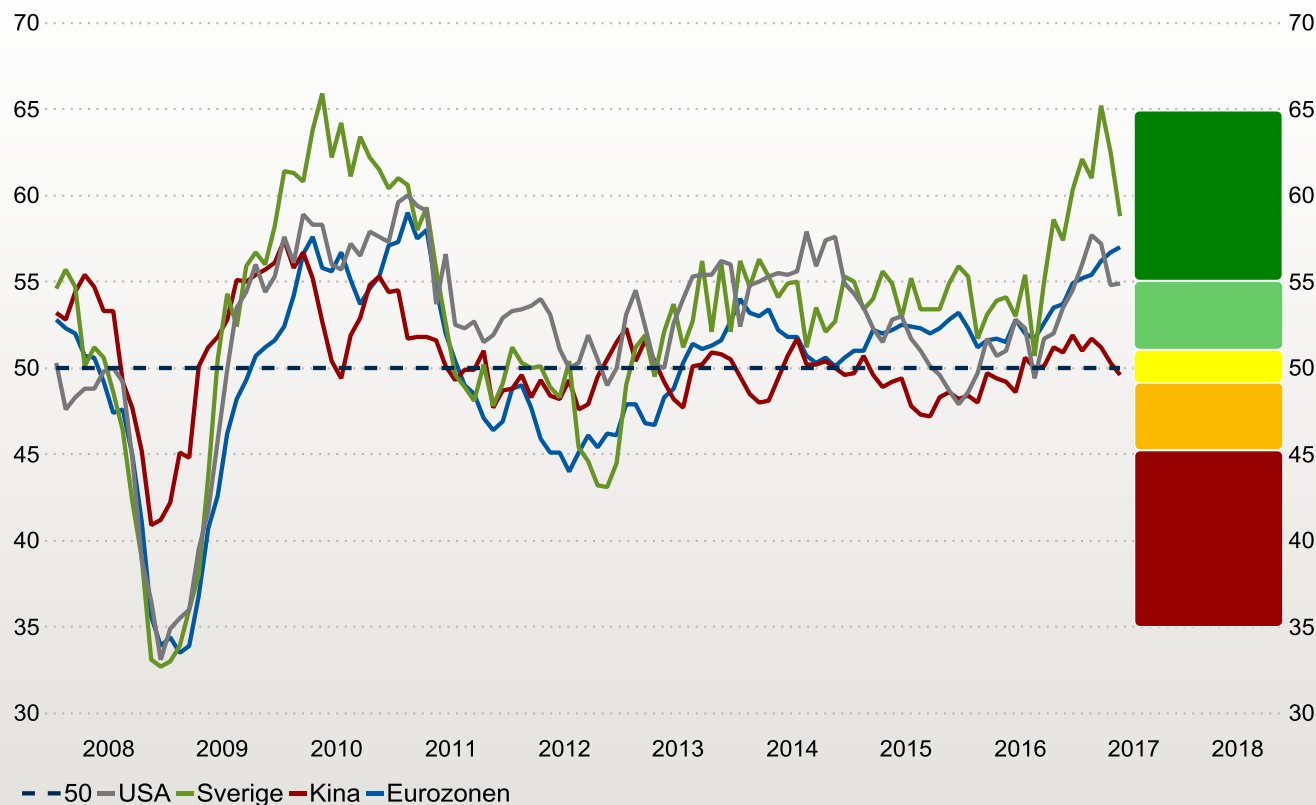
Agenda

- Länsförsäkringars huvudscenario*
 - *Global tillväxt, kapacitetsutnyttjande*
 - *Inflation*
 - *Arbetsmarknad*
 - *Centralbankspolitik*
 - *Tillväxtmarknaderna*
- Ny information / prognosrisker /slutsatser
- Utveckling för obligationer och krediter
- Utveckling för aktier
- Utveckling för valutor
- Tillgångslagsfördelning – vår syn
- Spar och placeringsförslag
 - *Övergripande förslag för tillgångsfördelning*
 - *Aktiva placeringsförslag*
 - *Bekväma placeringsförslag*
 - *Strukturerade placeringar och fonder*
 - *Snabba enkla sparförslaget*

**Huvudscenariot uppdateras 4 ggr per år
I denna presentation uppdateras siffrorna veckovis och texten månadsvis.*

Global tillväxt

Inköpschefsindex, tillverkning (PMI) i USA, Eurozonen, Sverige och Kina



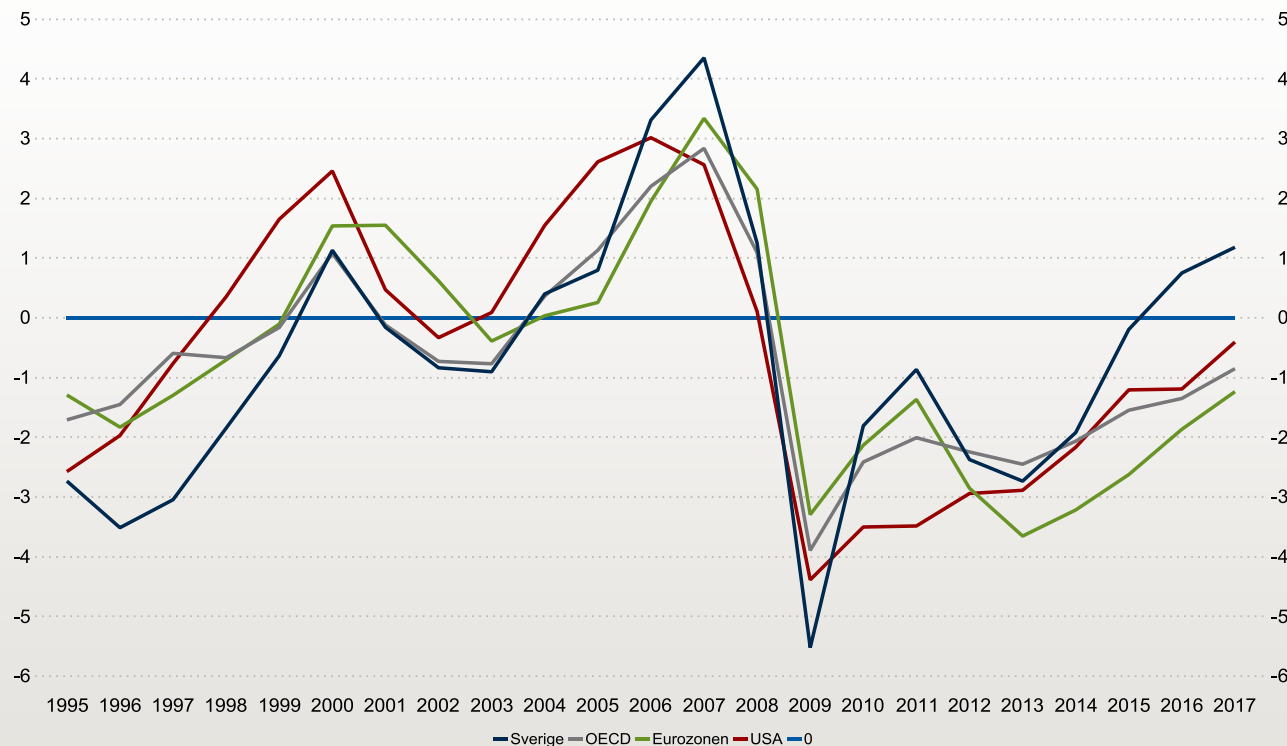
Källa: Länsförsäkringar/Macrobond

FAKTA

PMI är en indikator på den ekonomiska hälsan som tas fram genom månatliga undersökningar av företag inom industrin. Den är viktig för att den är en framåtblickande konjunkturindikator. Ett värde över 50 indikerar ökad aktivitet och vice versa.

Den amerikanska ekonomins underliggande konjunktur bedöms alltjämt god, även om BNP-tillväxten under det första kvartalet kom in svagt men detta väntas vara övergående. Effekten av Trump är fortfarande mycket svårbedömt. Vi räknar dock med att hans politik kan öka den ekonomiska aktiviteten i USA något på kort sikt men att effekten är negativ i ett globalt perspektiv. Europeisk tillväxt starkare än väntat. Kina växlar upp och vi ser nu mer risk för överhettning än hårdlandning.

Produktionsgapet



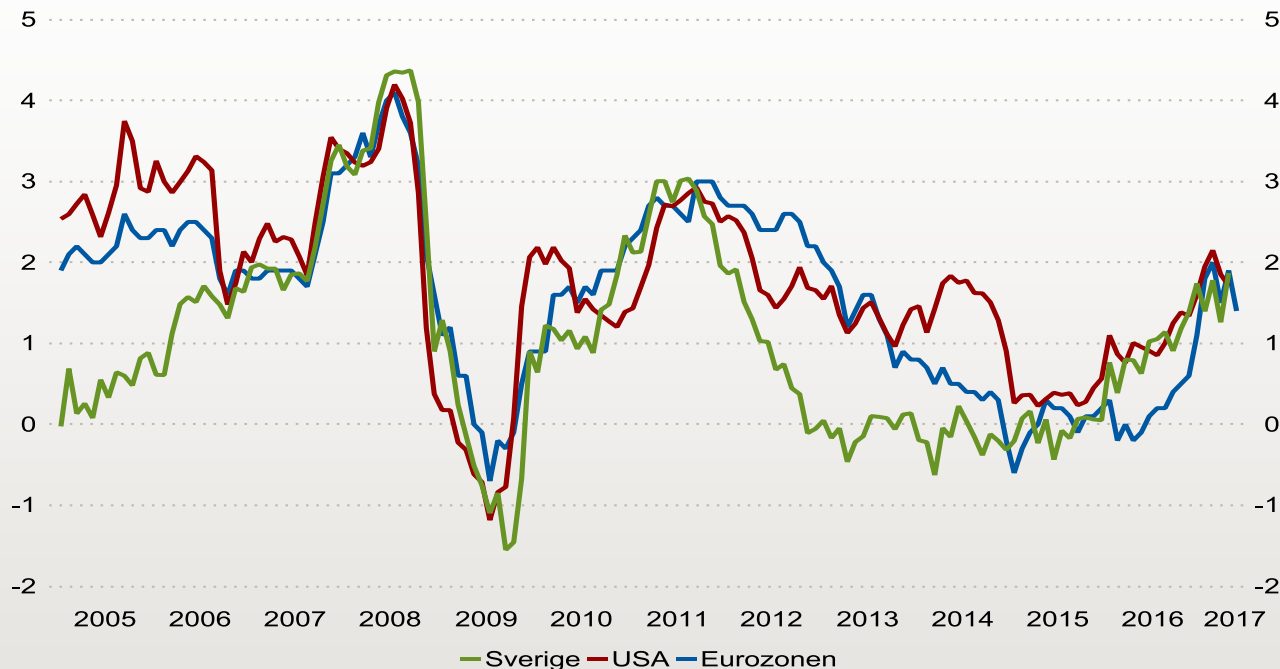
FAKTA

Produktionsgapet är ett mått på skillnaden på faktisk tillväxt och potentiell tillväxt. Ett stort produktionsgap betyder oftast att det finns problem på arbetsmarknaden och/eller med produktiviteten samt att det verkar generellt hämmande på inflationen.

- Sverige i högkonjunktur, men omvärlden har fortfarande en bit kvar men 2018 ser ut att blir året när finanskrisen läkt ut.

Inflationen

KPI, årstakt



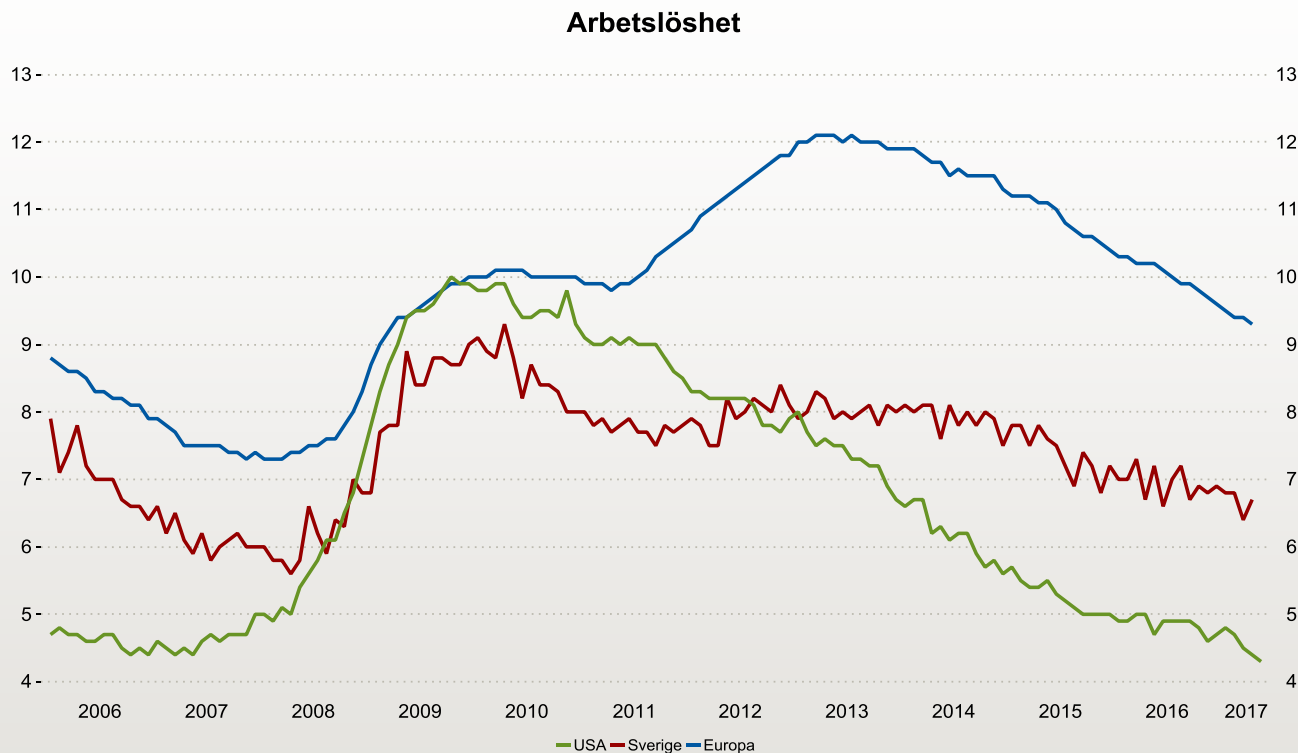
Källa: Länsförsäkringar/Macrobond

FAKTA

Inflationen är ett mått på ökningstakten av den allmänna konsumentprisnivån i ett land. En låg och stabil inflation om cirka 2 procent är de flesta centralbankers mål i den utvecklade delen av världen.

- Svensk inflation kom in oväntat svagt i mars. Riksbanken lämnade reporäntan oförändrad i april, men utökade stödköpen och sköt fram sin prognos för en första räntehöjning. Vi tror att Riksbanken är färdiga med att göra penningpolitiken mer expansiv och att en första höjning kommer under första halvåret 2018. ECB:s penningpolitik är oförändrad och de fortsätter med sina stödköp under hela 2017. FED lämnade räntan oförändrad i april och väntas fortsätta med gradvisa höjningar, men i en snabbare takt. Vi tror på två höjningar till under 2017.

Arbetslöshet



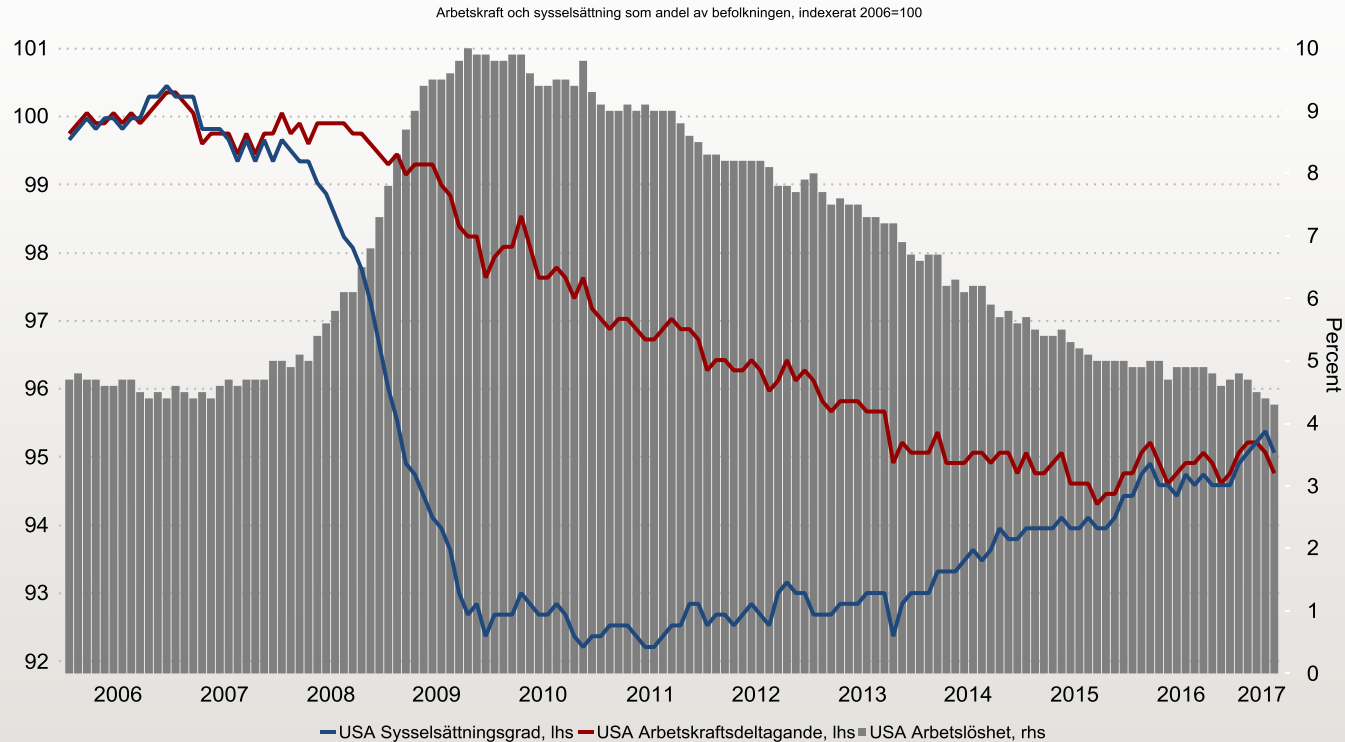
FAKTA

Arbetslösheten är den del av arbetskraften som inte har arbete. Arbetskraften definieras som alla mellan 15-74 som har ett jobb eller som söker jobb. Den berättar alltså inte hela sanningen men är en viktig indikator.

- Fortsatt hög arbetslöshet i framförallt Europa, men trenden går alltjämt åt rätt håll. Amerikansk arbetslöshet nu sannolikt nära långsiktigt hållbara nivåer. Svensk arbetsmarknad fortfarande stark.

Arbetslösheten har sjunkit kraftigt i USA och sysselsättningen fortsätter att förbättras

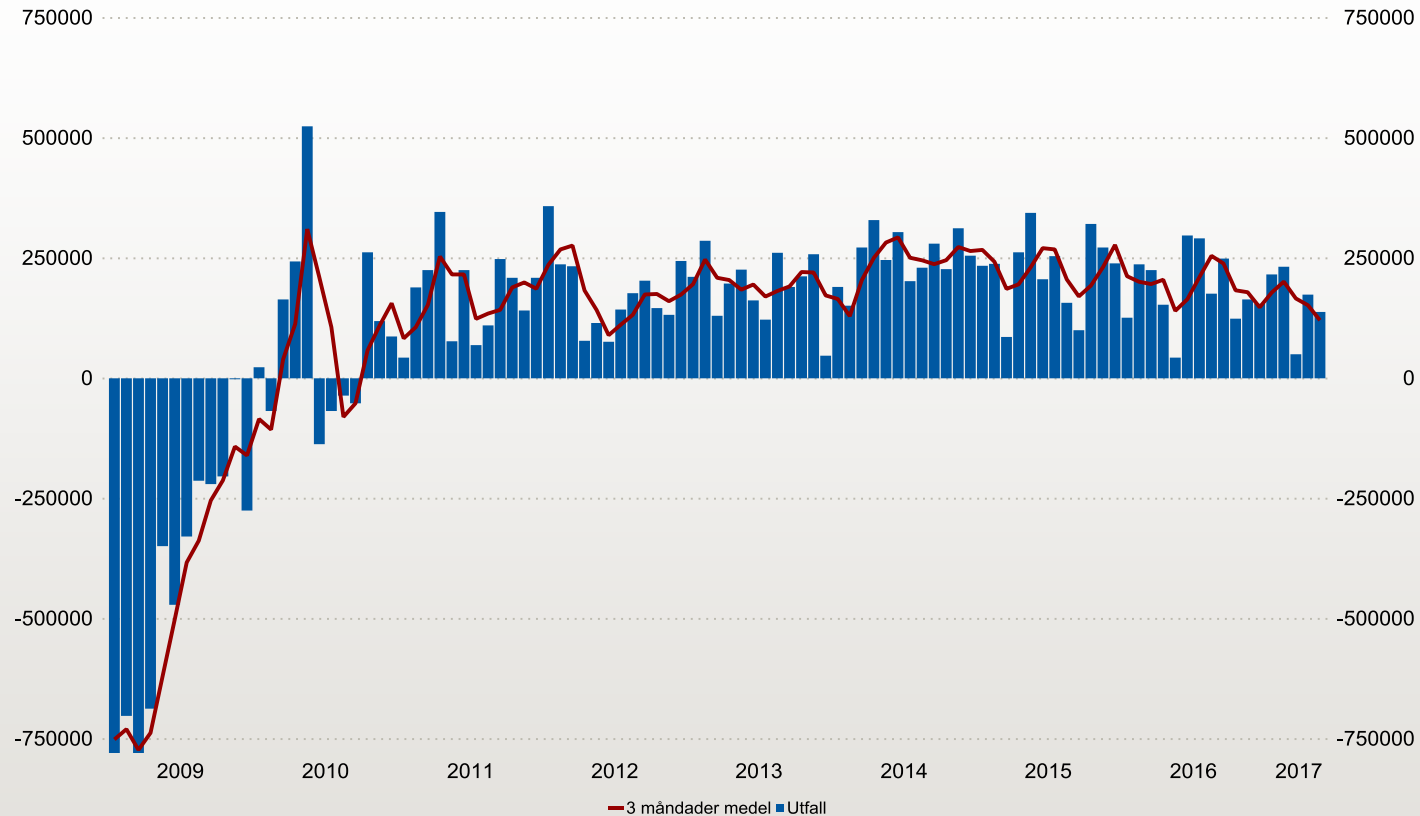
Arbetslösheten är en funktion av både arbetskraftsdeltagande och sysselsättningsgraden



Källa: Länsförsäkringar/Macrobond

- Amerikansk arbetsmarknad fortsatt stark och arbetslösheten nu sannolikt nära jämviktsnivåer.

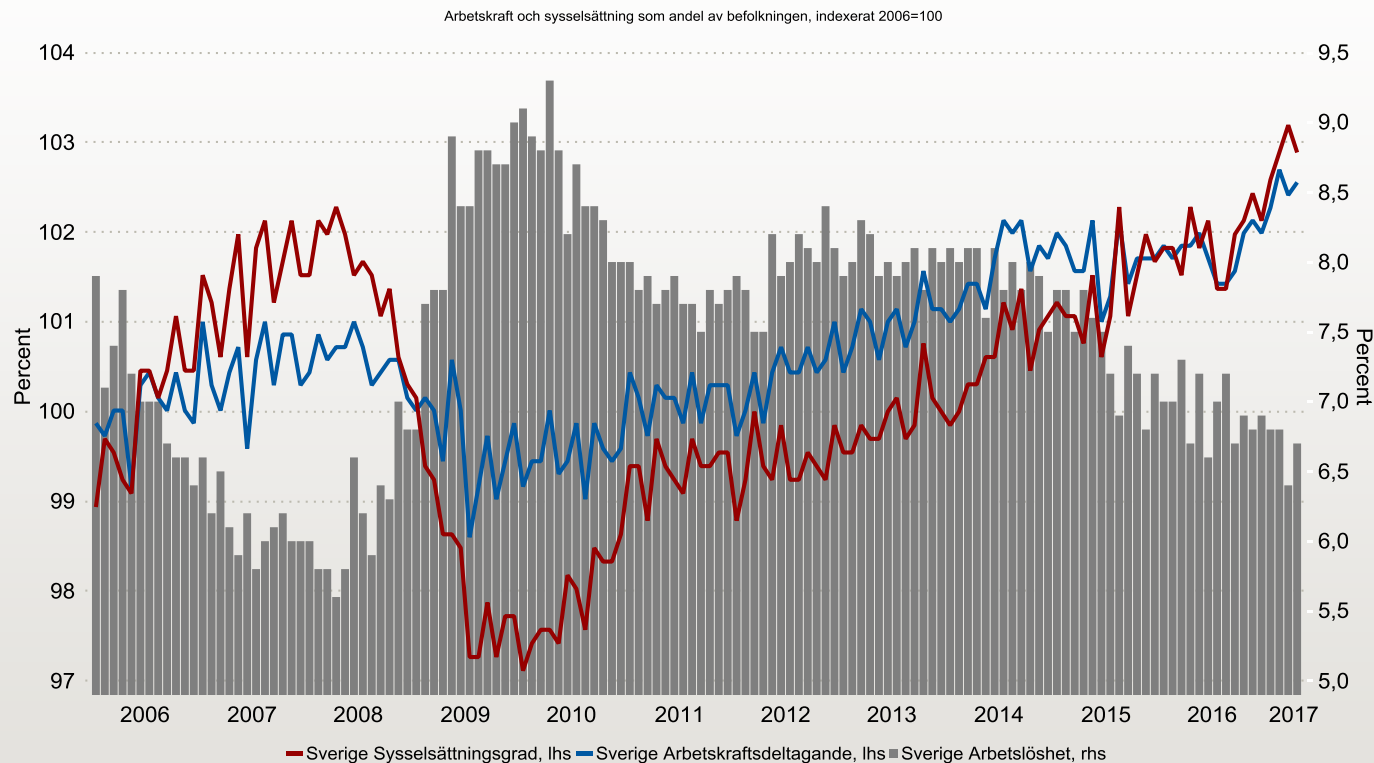
Antalet sysselsatta i USA fortsätter öka



- Antalet sysselsatta kom in svagt i mars
- Vi tror på en fortsatt stark underliggande trend

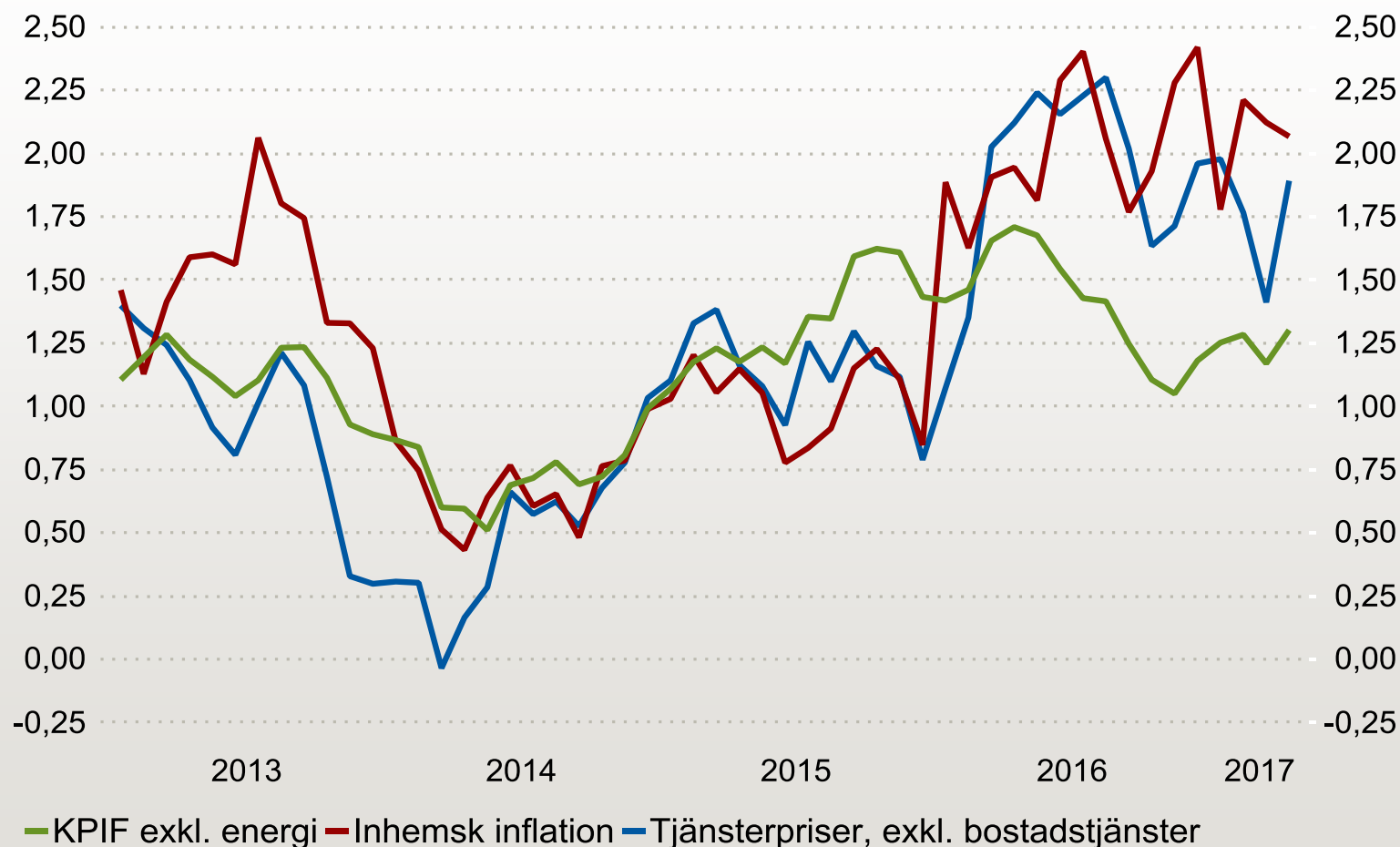
Arbetsmarknaden i Sverige är mycket stark

Arbetslösheten är en funktion av både arbetskraftsdeltagande och sysselsättningsgraden



- Trots att sysselsättningen ökat är arbetslösheten i Sverige kvar på relativt höga nivåer
- Det beror på att även arbetskraftsdeltagandet ökat snabbt
- Ett ökat arbetskraftsdeltagande är önskvärt för ekonomins långsiktiga tillväxtpotential
- På senare tid börjar sysselsättningen växa betydligt snabbare än arbetskraften, arbetslösheten sjunker därmed snabbare än väntat

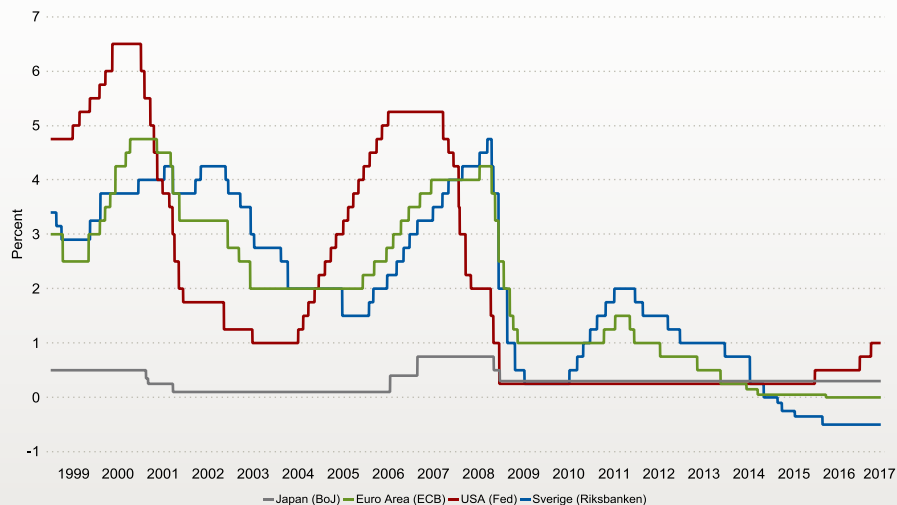
Svensk inflationen kom in överraskande svagt och den underliggande inflationen i Sverige är fortfarande låg



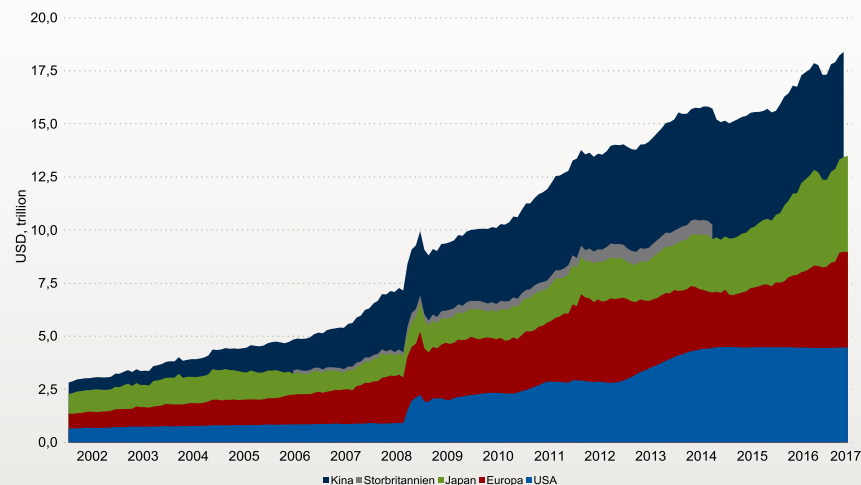
Källa: Länsförsäkringar/Macrobond

Centralbankerna

Styrräntor

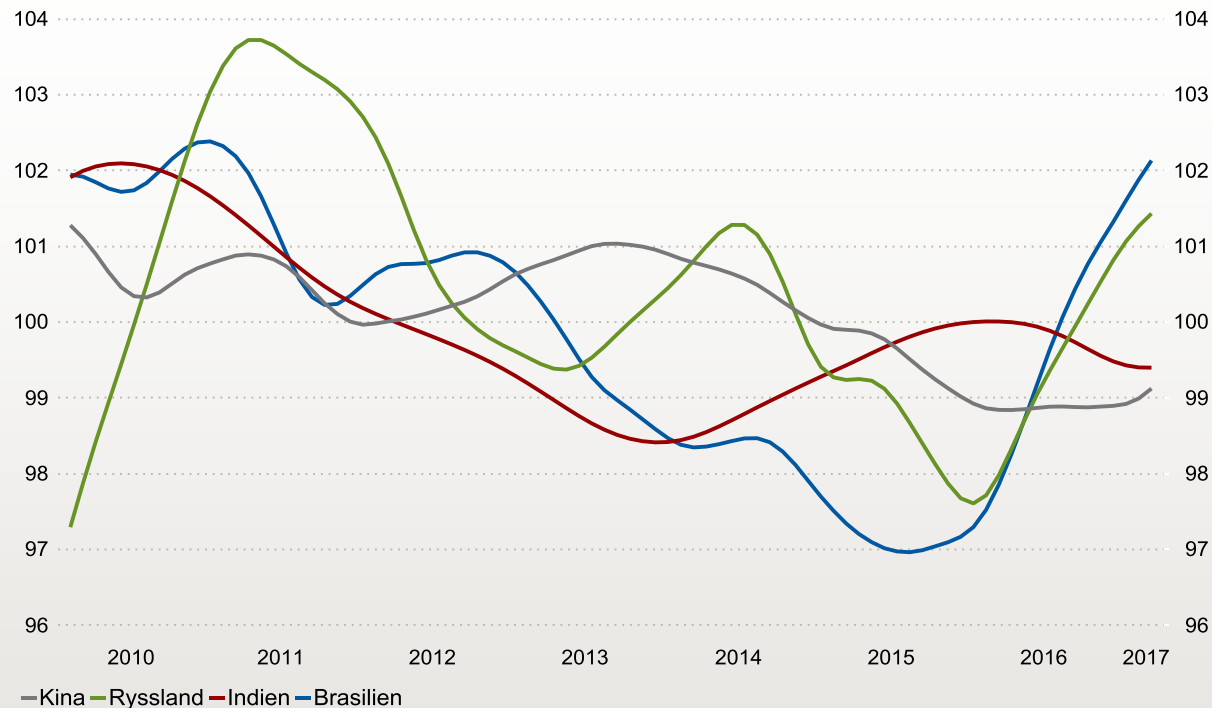


Centralbankernas balansräkning (USD)



- Fed lämnade räntan oförändrad i april och väntas höja två gånger till under 2017
- Japan väntas fortsätta med sina stimulanser
- ECB fortsätter med sina stödköp under hela 2017 enligt plan. Vi tror att det är för tidigt att spekulera kring en större nedtrappning av stödköpen då risken är stor för fortsatt låg inflation i regionen.
- Riksbanken sannolikt färdiga med att göra penningpolitiken mer expansiv

Tillväxtmarknaderna: BRICs ledande indikatorer



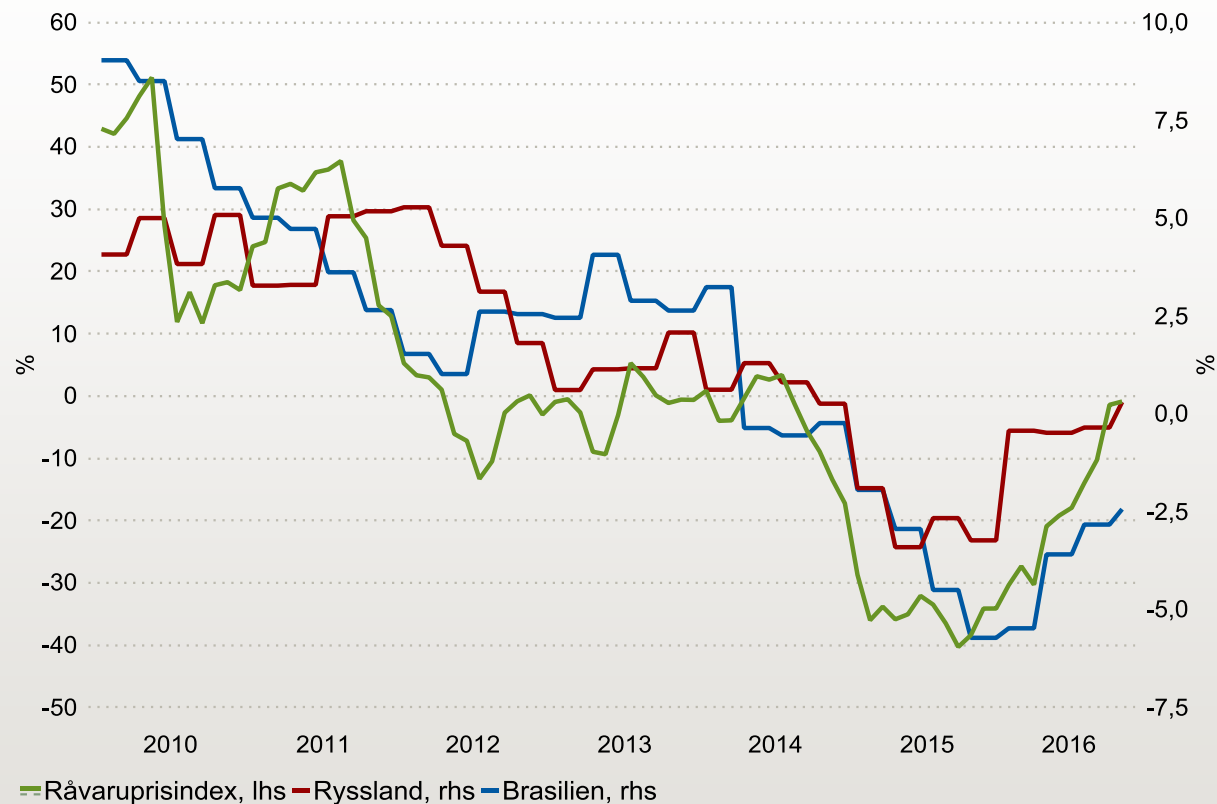
Källa: Länsförsäkringar/Macrobond

FAKTA

Composite Leading Indicator (CLI) är ett mått vars syfte är att ge signaler på vändningar i den ekonomiska aktiviteten inom den närmaste framtiden.

- I takt med stabiliserande råvaruprisutveckling ser vi att Brasilien och Ryssland nu förbättras. Brasilien fortfarande osäkert på grund av politiska risker.
- Nivån på den ekonomiska aktiviteten är förhållandevis låg men återhämtningen har inletts
- Indien ser fortsatt starkt ut, men kortsiktig motvind till följd av oväntad sedelreform
- Även Kina imponerar trots strukturell inbromsning, svag yuan hjälper även framöver

BNP-utveckling och råvarupriser



Källa: Länsförsäkringar/Macrobond

Många utmaningar kvarstår för de råvaruberoende länderna Brasilien och Ryssland, men de gynnas av de stigande råvarupriserna vilket kommer ge ett positivt bidrag till tillväxten.

Sammanfattning

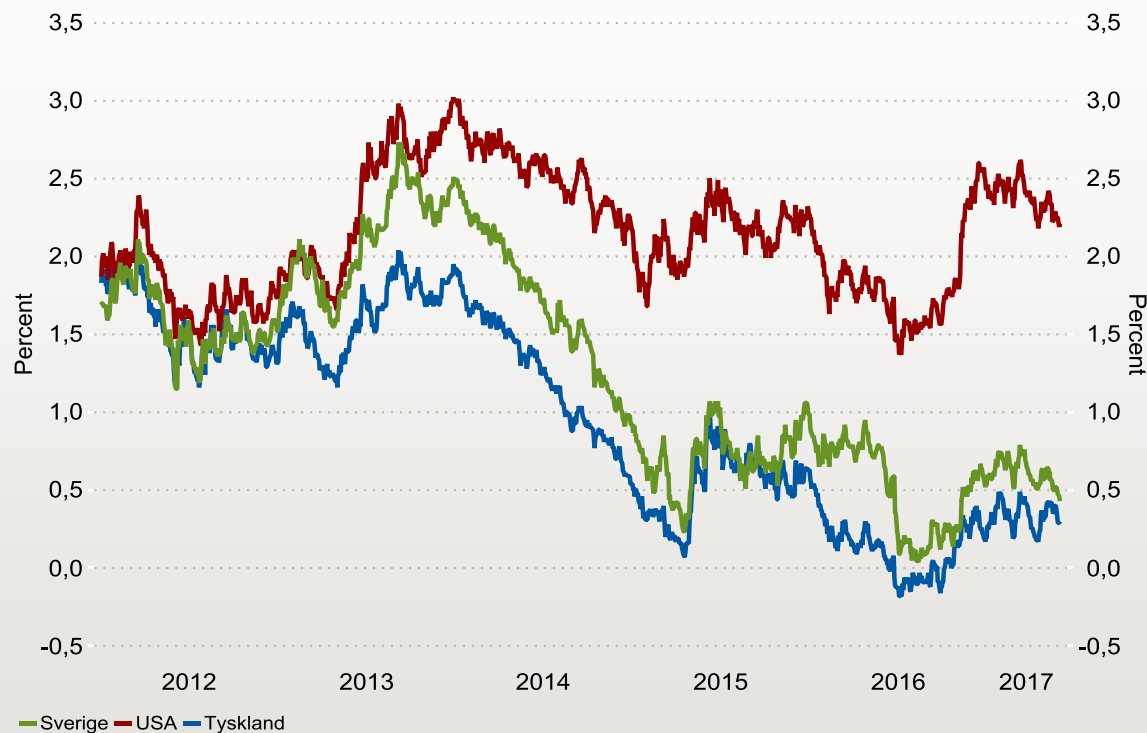
- Den globala konjunkturen stabil
- Den amerikanska ekonomin bedöms vara stark och inflationen är på väg
- Det globala kapacitetsutnyttjandet är på väg att normaliseras
- Fed lämnade räntan oförändrad i april och väntas höja två gånger till under 2017
- ECB lämnade styrräntan oförändrad och fortsätter med stödköpsprogrammet under hela 2017
- Brexit-effekter mycket mindre än väntat
- Riksbanken köper statsobligationer för ytterligare 15 mdr under andra halvåret 2017 och väntas inte utöka penningpolitiken ytterligare
- Tillväxtländerna förbättras från ett svagt läge, Indien och nu även Kina starkt

Prognosrisker

- Osäkerhet kring Kinas potentiella tillväxt
- Oklart vilken ekonomisk politik som kommer drivas av Trump
- Stark dollar kan skapa problem dels för amerikanska exportbolag men även tillväxtländer som måste hitta dollarfinansiering
- Finansiella tillgångar blir dyrare i spåren av låga räntor, risken för bubblor ökar
- Löner i USA kan växa snabbare än väntat och tvinga FED att höja räntan mer än väntat
- Oro kring eurozonens banksektor kan hämma kreditgivningen
- Underskattat den cykliska återhämtningen och inflationstrycket i Eurozonen
- Brist på den arbetskraft som företagen efterfrågar i Sverige vilket kan hämma tillväxten

Nivå för marknadsräntorna

10-åriga statsobligationsräntor USA, Tyskland och Sverige

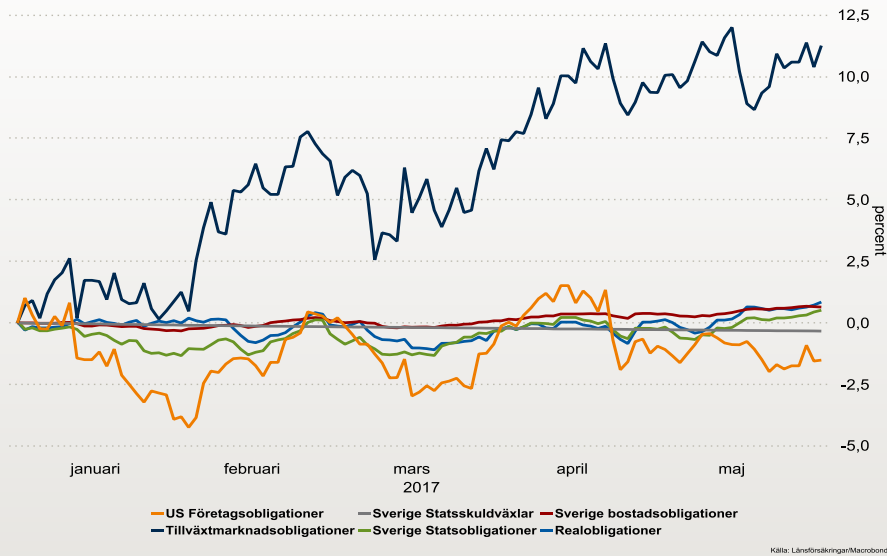


Källa: Länsförsäkringar/Macrobond

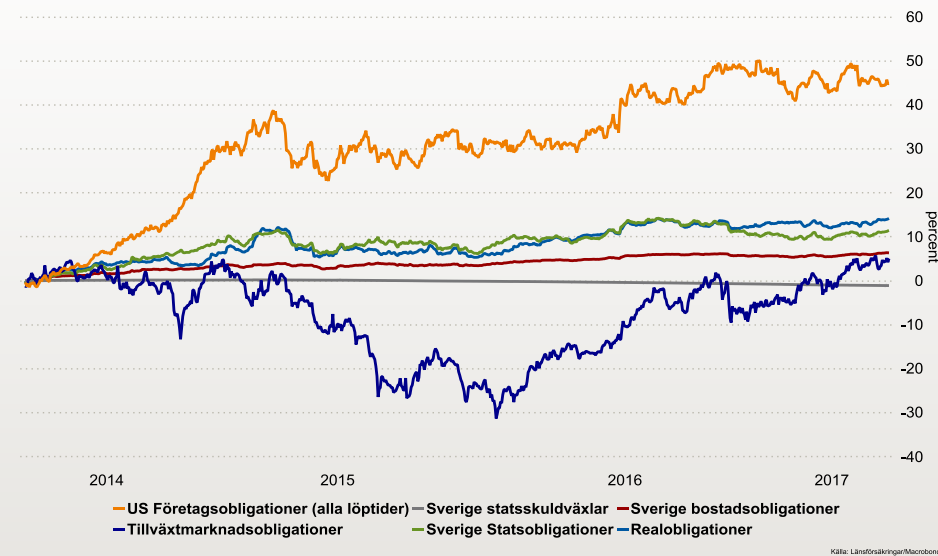
- Svenska och tyska räntor i stort sett oförändrade under april och ligger kvar i det intervall vi har förväntat oss. Med pågående QE programmet från ECB samt att Riksbanken förlängde sitt program till årsskiftet med minskad volym förväntar vi oss att räntor handlar i ett intervall kring den senaste månadens nivåer. Vi förväntar oss ingen räntehöjning i närtid av varken ECB eller Riksbanken vilket betyder att räntor kommer att fortsätta vara extremt låga under 2017.
- USA: Amerikanska långräntor har på senaste tiden kommit ned något på bland annat tvivel kring Trumps möjligheter att få igenom sin expansiva finanspolitik. Federal Reserve lämnade räntan oförändrad i april och talar fortsatt om en gradvis normalisering och marknaden prisar nu mellan en och två höjningar från FED under 2017.
- Centralbankspolitiken leder till betydligt lägre nivåer på långa räntor jämfört med det historiska snittet.

Avkastning för räntebärande tillgångar

Ränteplaceringar, i år, SEK



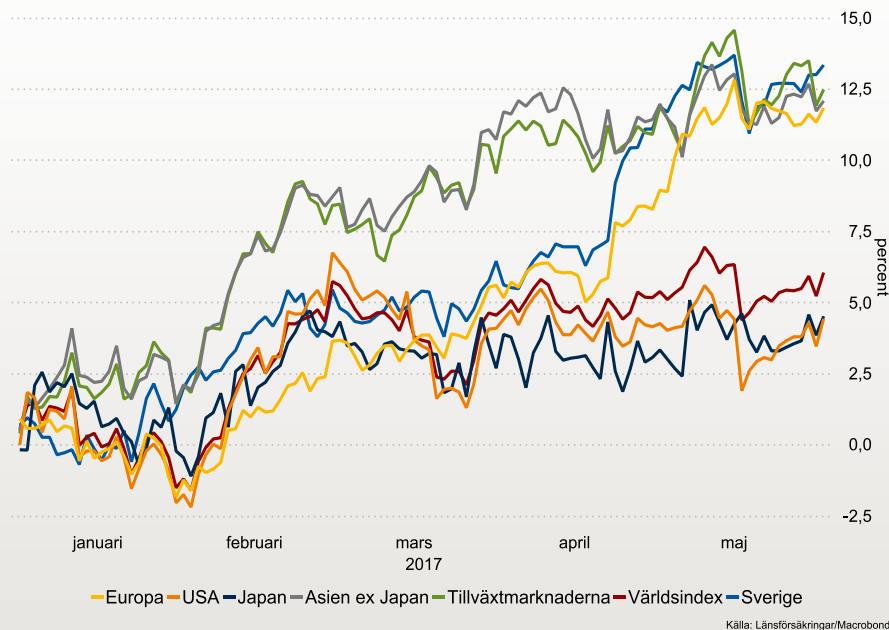
Ränteplaceringar, 3 år, SEK



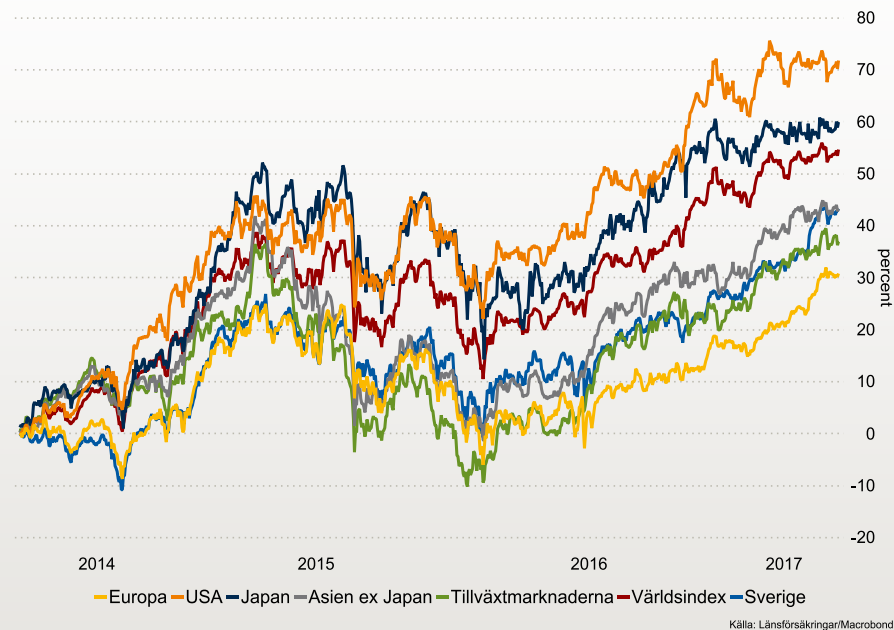
- Korta ränteplaceringar: Riksbankens minusränta ger mycket låg avkastning. Korta statspapper löper med negativ ränta, korta bostadsobligationer och kreditpapper ger en något högre avkastning men den är fortfarande negativ.
- Långa ränteplaceringar: Långa räntor ligger kvar inom det intervall som vi förväntat oss. En fortsatt låg löpande avkastning i statsobligationer ger dock ett fortsatt litet skydd för stigande räntor.
- Kreditspreadarna och räntenivån har sedan årsskiftet sjunkit något på aggregerad nivå för Investment Grade, och för high yields.

Börsutvecklingen

Avkastning globala börser i år, ink. utdelning, SEK



Avkastning globala börser 3 år, ink. utdelning, SEK



- Avvaktande börsutveckling efter stark inledning på året. Tillväxtmarknader och Asien i topp följt av Sverige. Japan släpar. Global- och USA-fonder missgynnas något av fallande USD.
- Positiv "Trump-effekt" i USA ebbar ut något. Kommer ta tid att implementera skattesänkningar.
- Underliggande ekonomisk tillväxt ser bra ut på samtliga marknader. Vinster på väg upp i alla regioner samtidigt.

Valutor; utveckling svenska kronan

SEK/Dollar hittills i år



SEK/GBP hittills i år



Svagare
krona

Starkare
krona

SEK/Euro hittills i år



SEK/JPY hittills i år



Tillgångsfördelning - vår vy

FAKTA

Detta är resultatet av Länsförsäkringars investeringsprocess som består av scenarioanalys, värdering och trendanalys.

Aktier:

- Möjlighet till fortsatt börsuppgång 2017 men i långsamt tempo. Relativt hög aktievärdering, främst i USA, begränsar potentialen. Uppåtgående global konjunktur och vinstökningar positiv drivkraft. Ökad framtidsoptimism i USA med ny ekonomisk regim även om det tar tid - sänkt företagsskatt, ökade investeringar, minskade regleringar. Vinster i Sverige och Europa förbättras. Kinas ekonomi stabil, övriga tillväxtländer tuffar på. Långsiktig risk för protektionism i USA och europeisk politik bör inte överdrivas.
- Aktier fortsatt attraktivt relativt ränteplaceringar. Utdelningar på 3 % årligen inklusive återköp ger kursstöd. Vinstutveckling nyckeln till fortsatt börsutveckling. Valutakurser påverkar fondavkastningen - starkare krona sänker avkastning i utlandsfonder allt annat lika.
- Global inflation stiger något men centralbanker kommer vara försiktiga med räntehöjningar. Börserna tål stigande räntor om tillväxten samtidigt förbättras, vilket är fallet. Global finanspolitik mer expansiv = positivt. Tillväxtmarknader, Asien och Sverige fortsatt attraktiva aktiemarknader.

Räntor:

- **Korta räntor:** Korta räntor i SEK har stigit något senaste tiden då inflationen blivit något högre än förväntat. Materialbrist sätter press på kort räntor och vi förväntar oss att de snart kommer ner igen. En negativ avkastning förväntas löpande från korta räntor.
- **Långa räntor:** Låg löpande avkastning ger litet skydd för risken om räntorna stiger på längre sikt. Låg förväntad avkastning i traditionella svenska räntor vilket ökar attraktiviteten i globala strategier.
- **Krediter:** Högre löpande avkastning än statsobligationer.

Företagskrediter:

- **High Yield:** Mer neutral vy rörande tillgångsslaget efter en period av sjunkande creditspreadnivåer.
- **Investment Grade:** Mer neutral vy rörande tillgångsslaget.

Avkastning Aktiva Placeringsförslag

Utveckling Aktiva placeringsförslag 2017-05-10 (%)

	1 mån	Hittills i år
Aktiv Defensiv	0,5	0,8
Aktiv Stabil	1,1	1,9
Aktiv Balans	2,1	4,6
Aktiv Tillväxt	3,2	6,9
Aktiv Potential	3,6	9,4

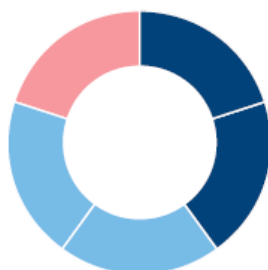
Aktiva placeringsförslag fonder

Aktiv Defensiv (Mycket låg risk)



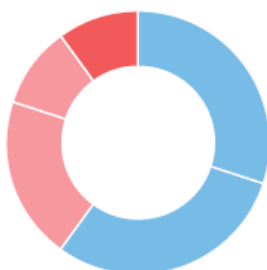
- Länsförsäkringar Kort Ränta Företag 30 %
- Länsförsäkringar Global Strategisk ränta 20 %
- PIMCO Global Investment 10 %
- Länsförsäkringar Företagsobligation Norden 20 %
- Länsförsäkringar Multi-strategi 20 %

Aktiv Stabil (Låg risk)



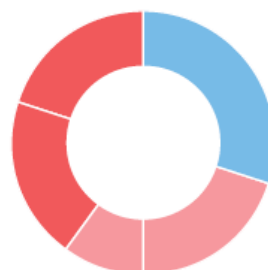
- Länsförsäkringar Kort Ränta Företag 20 %
- Länsförsäkringar Multi-strategi 20 %
- Länsförsäkringar Global Strategisk ränta 20 %
- Länsförsäkringar Företagsobligation Norden 20 %
- Länsförsäkringar Global Hållbar 20 %

Aktiv Balans (Medelrisk)



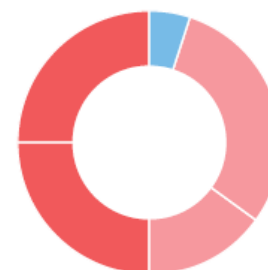
- Länsförsäkringar Multi-strategi 30 %
- Länsförsäkringar Företagsobligation Norden 30 %
- Länsförsäkringar Global Hållbar 20 %
- JPM Emerging Market Small Cap 10 %
- Länsförsäkringar Sverige Aktiv 10 %

Aktiv Tillväxt (Hög risk)



- Länsförsäkringar Multi-strategi 30 %
- Länsförsäkringar Global Hållbar 20 %
- JPM Emerging Market Small Cap 10 %
- Länsförsäkringar Global Aktiv 20 %
- Länsförsäkringar Sverige Aktiv 20 %

Aktiv Potential (Mycket hög risk)



- Länsförsäkringar Multi-strategi 5 %
- Länsförsäkringar Global Hållbar 30 %
- JPM Emerging Market Small Cap 15 %
- Länsförsäkringar Global Aktiv 25 %
- Länsförsäkringar Sverige Aktiv 25 %

Förändringar aktiva placeringsförslag

➤ Stabil

- 5 % Länsförsäkringar Multistrategi
- + 5 % Länsförsäkringar Företagsobligation Norden

➤ Tillväxt

- 10 % Länsförsäkringar Global Hållbar B
- + 10% Länsförsäkringar Global Aktiv B

➤ Potential

- 10 % Länsförsäkringar Global Hållbar B
- +10 % Länsförsäkringar Global Aktiv B

Bekväma Fonder

Utveckling Bekväma Fonder 2017-05-10 (%)

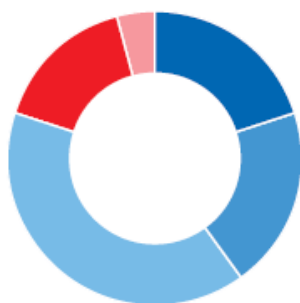
	1 mån	Hittills i år
Bekväma Fond Defensiv	0,6	0,8
Bekväma Fond Stabil	1,1	2,3
Bekväma Fond Balans	1,5	4,3
Bekväma Fond Tillväxt	2,4	6,7
Bekväma Fond Potential	2,7	8,5

Bekväma Fond Defensiv
(Mycket låg risk)



■ Korta räntefonder 30 %
 ■ Företagsobligationer 30 %
 ■ Absolutavkastande fonder 40 %

Bekväma Fond Stabil
(Låg risk)



■ Korta räntefonder 20 %
 ■ Företagsobligationer 20 %
 ■ Absolutavkastande fonder 40 %
 ■ Globala aktiefonder 16 %
 ■ Svenska aktiefonder 4 %

Bekväma Fond Balans
(Medelrisk)



■ Korta räntefonder 15 %
 ■ Företagsobligationer 15 %
 ■ Absolutavkastande fonder 30 %
 ■ Globala aktiefonder 32 %
 ■ Svenska aktiefonder 8 %

Bekväma Fond Tillväxt
(Hög risk)



■ Absolutavkastande fonder 30 %
 ■ Globala aktiefonder 56 %
 ■ Svenska aktiefonder 14 %

Bekväma Fond Potential
(Mycket hög risk)



■ Globala aktiefonder 80 %
 ■ Svenska aktiefonder 20 %

Placeringsförslag med strukturerade produkter

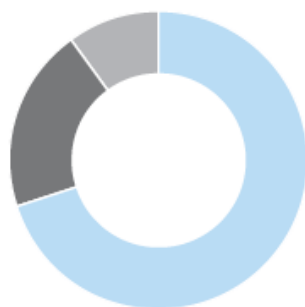
Placeringsförslag med strukturerade placeringar och fonder

Defensiv



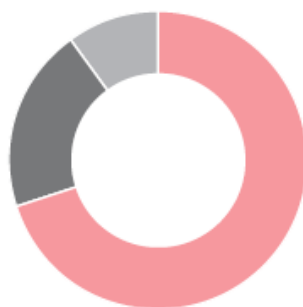
■ Länsförsäkringar Bekväma
Fond Defensiv 100 %

Stabil



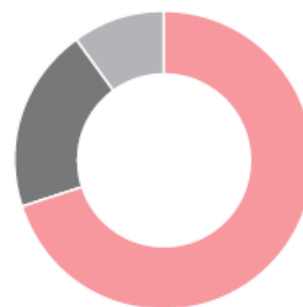
■ Länsförsäkringar Bekväma
Fond Stabil 70 %
■ Aktieobligation Globala
storbolag (strukturerad
placering) 20 %
■ Aktieobligation Sverige
(strukturerad placering)
10 %

Balans



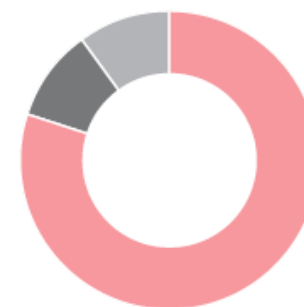
■ Länsförsäkringar Bekväma
Fond Balans 70 %
■ Aktieobligation Globala
storbolag (strukturerad
placering) 20 %
■ Aktieobligation Sverige
(strukturerad placering)
10 %

Tillväxt



■ Länsförsäkringar Bekväma
Fond Tillväxt 70 %
■ Aktieobligation Globala
storbolag (strukturerad
placering) 20 %
■ Aktieobligation Sverige
(strukturerad placering)
10 %

Potential



■ Länsförsäkringar Bekväma
Fond Potential 80 %
■ Aktieobligation Globala
storbolag (strukturerad
placering) 10 %
■ Aktieobligation Sverige
(strukturerad placering)
10 %

Viktig information

Marknadsläget tas fram av det Ekonomiska Sekretariatet på Länsförsäkringar Kapitalförvaltning.

Våra bedömningar av aktie- ränte- valutamarknaderna utgår från prognoser och är inga garantier. Sparande i fonder och aktier innebär alltid en risk. Fonder och aktier kan såväl öka som minska i värde. Det beror bland annat på börs-, ränte- och valutautvecklingen. Det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet.

Informationen på dessa sidor är inte anpassad till en enskild kunds individuella förutsättningar. Informationen är därför inte att anses som finansiell rådgivning. Vill du ha finansiell rådgivning kan du vända dig till din rådgivare på respektive länsförsäkringsbolag eller försäkringsmäklare.