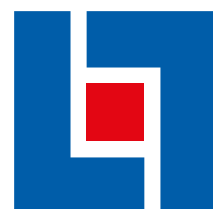


Investeringshjälpen

Placera bekvämt med våra experter



Investeringshjälpen

I Investeringshjälpen ger våra experter sin syn på det ekonomiska läget i Sverige och världen. De guidar dig också genom aktie- och räntemarknaden och ger aktiva placeringsförslag. Tanken med Investeringshjälpen är att den ska fungera som ett verktyg för dig som sparare och därmed underlätta dina placeringsval.

Investeringshjälpen ges ut av Länsförsäkringar Bank och publiceras i mitten av varje månad.

Uppdaterad 10 januari 2022.

Våra månadsvyer på sida 3-11 ligger till grund för våra fondval på sida 12-14.

Innehåll

Vår syn i korthet

Konjunktur, aktier och räntor 3

Global konjunktur

Skärpta restriktioner dämpar tillväxten
men en vändning väntas i början av 2022..... 4

Finansiella marknader

Global svacka eller mer styrka? 9

Fondval

Så placerar vi utifrån vår vy 12

Vår syn i korthet

Den globala ekonomin dämpas av omikronviruset, men vi tror att en vändning kommer redan under första kvartalet 2022. Trots ökad smittorisk så verkar vårdbelastningen inte öka som tidigare på grund av mildare symptom. Det tyder på att restriktionerna blir förhållandevis kortvariga. Utsikterna i de stora ekonomierna ser därmed något bättre ut än förra månaden. Ränteläget är fortsatt lågt även om kortare amerikanska räntor stigit till följd av att FED nu väntas börja höja styrräntan under första halvåret 2022. De främsta riskerna mot ekonomin är nya virusmutationer, en fortsatt hög inflation, samt en för tidig avveckling av de ekonomiska stimulanserna.

Global konjunktur

- Tillväxten i den globala ekonomin dämpas av omikronviruset men en vändning väntas under det första kvartalet.
- FED ökar takten av nedtrappningen av tillgångsköpen och räntan höjs under 2022.
- I Sverige dämpas tillväxten i slutet av 2021 men indikatorerna och ekonomisk statistik tyder på en fortsatt hög tillväxt framåt.
- Tillväxten förväntas fortsätta vara svag i Kina och vi räknar med ytterligare stimulanser under året.

Riskbilden

- Osäkerheten har minskat när en ökad smittspridning inte leder till samma belastning på vården som under andra coronavågor. Efter omikron kan dock nya och mer allvarliga mutationer komma.
- Om den höga inflationen i USA börjar leda till kraftiga löneökningar kan Fed tvingas till snabba räntehöjningar långt innan återhämtningen på arbetsmarknaden är klar.
- Flera länder fortsätter att vara i behov av stöd från den ekonomiska politiken, risken för en för tidig avveckling av stimulanserna bör inte underskattas.

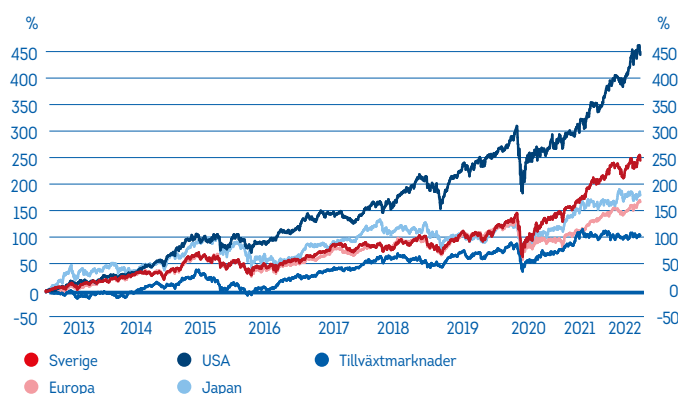
Vår syn på aktie- och räntemarknaden

	 Negativ	 Svagt negativ	 Neutral	 Svagt positiv	 Positiv
Globala aktier					
USA					
Sverige					
Europa					
Japan					
Tillväxtmarknader					
Svenska korta obligationer*					
Svenska långa obligationer*					
Företagsobligationer					
Tillväxtmarknadsobligationer					

*En syn om svagt stigande räntor innebär svag avkastning för svenska obligationer.

Börsutveckling 2013-2022

Avkastning i svenska kronor



Omfattande risker men också möjligheter

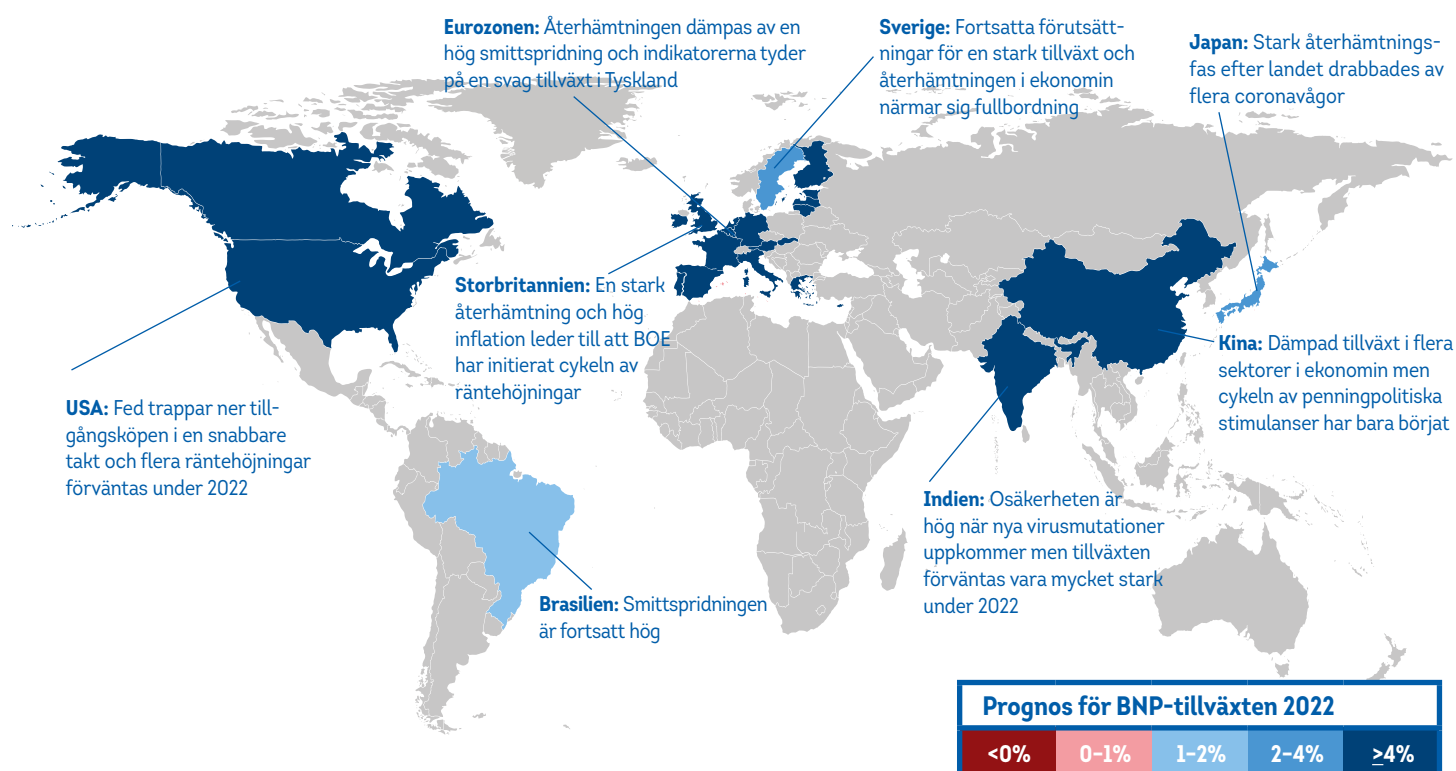
- Den globala återhämtningen är nu ett faktum.
- Ledande indikatorer för konjunkturutvecklingen har börjat tappa fart.
- Världens centralbanker och regeringar har lanserat omfattande stimulanspaket vilket dämpat nedgången i ekonomierna och sänkt risken för aktier och andra risktillgångar.

Vi är neutra till aktier

- Vi är neutrala till aktier på global nivå då vi ser att återhämtningen prisats in i bolagens värdering.
- Svenska korta och långa obligationer har relativt låg risk jämfört med andra tillgångsslag, avkastningen väntas dock bli blygsam.
- Vi är neutrala till företagsobligationer mot bakgrund av att både konkursrisker och kreditriskmarginaler är låga.

Skärpta restriktioner dämpar tillväxten men en vändning väntas i början av 2022

Återhämtningen dämpas av omikron men en snabb vändning väntas eftersom en ökad smittspridning inte verkar innebära samma vårdbelastning som tidigare. Allt fler centralbanker visar en högaktningsfull ton och flera räntehöjningar väntas från Fed när inflationen fortsätter att vara högre än väntat. Tillväxten i den globala ekonomin bedöms bli hög under 2022 men börjar att minska när flera ekonomier närmar sig sin långsiktiga trend.

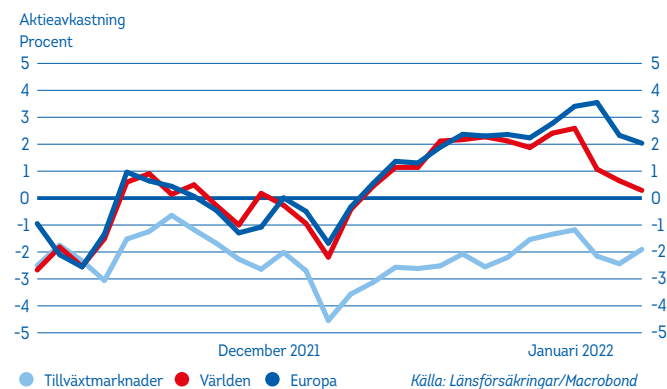


Global trend

Utsikterna för den globala konjunkturen kan ha förändrats markant den senaste tiden. Osäkerheten är just nu mycket stor då kunskapen om den ny coronavarianten är mycket begränsad. Det gör att riskviljan på de finansiella marknaderna sjunker snabbt, och i slutet av november såg vi kraftiga börsfall och sjunkande räntor världen över. Befintlig ekonomisk statistik och förtroendebarmetrar har därför sannolikt lågt förklaringsvärde när det gäller de ekonomiska utsikterna. Redan nu kan vi dock se att skyddsåtgärder och restriktioner skärps världen över, frågan är såklart vad konsekvenserna blir denna gång.

- Aktiemarknaden har återhämtat sig under december. Undantaget är dock tillväxtmarknader där Kina återigen tyngde index.

Stark nedgång på aktiemarknaderna i USA och Europa i början av året

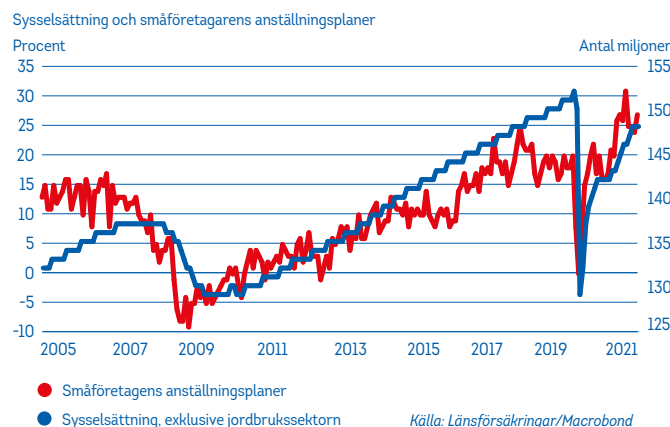


USA

Efter ett svagt tredje kvartal rivstartade tillväxten sannolikt återigen under sista kvartalet. Privatkonsumtionen ser återigen ut att växa starkt och företagen ser nu ut att även bygga upp lager i en högre takt än tidigare. Den starka dollarn kommer sannolikt dämpa exporten och dra upp importen något, så vi räknar med ett svagt negativt bidrag från nettoexporten. Arbetsmarknaden ser återigen ut att stärkas i god takt, även om företagen har dragit ned på anställningsplanerna något.

- Arbetsmarknaden är den viktigaste delen i amerikansk ekonomi eftersom den sätter förutsättningarna för hushållens konsumtion (70 procent av BNP).

Småföretagens anställningsplaner på rekordhög nivå



Inflationen i USA är fortsatt hög och nu ser vi även tecken på en bredare inflation än tidigare. Även om det fortfarande är ett fåtal varugrupper som står för en stor del av den höga inflationen så tyder allt mer på att det underliggande inflationstrycket är större än tidigare. I kombination med en stark efterfrågan så har inflationsutvecklingen gett FED skäl att snabba på avvecklingen av stimulanser, och även tidigare lägga den första planerade räntehöjningen. Just nu ser det ut att bli tre höjningar 2022, men riskerna för en något snabbare takt ska inte underskattas. Inflationen kommer börja att sjunka oavsett under 2022 när effekterna från råvaru- och energipriser faller bort. Vi tror flaskhalsproblem består ett tag men att de lindras längre fram under året, vilket bör dämpa inflationen ytterligare.

- I USA har inflationen varit hög under stora delar av 2021, men det är fortfarande råvaror, energipriser samt enskilda varor som står för merparten av inflationsbidraget.
- Underliggande mått har varit mer stabila men även här ser vi nu att inflationstakten stiger ordentligt över målet. FED kommer höja styrräntan flera gånger under 2022.

Inflationstakten i USA stiger, och även tidigare stabila mått hänger med

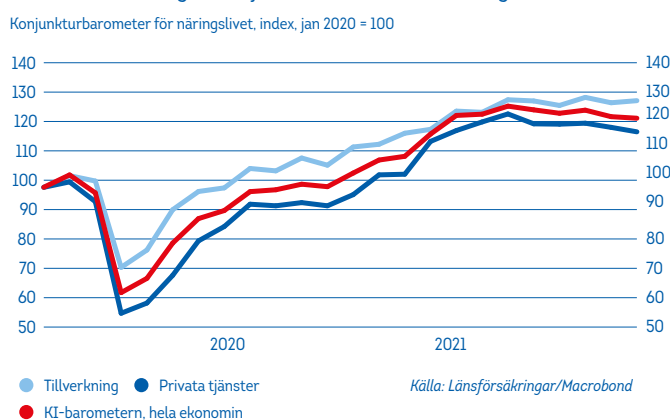


Sverige

Svensk tillväxt ser fortsatt bra ut. Omikron väntas dämpa konjunkturen marginellt under slutet av 2021 och början av 2022. Både indikatorer och ekonomisk statistik tyder på en fortsatt hög tillväxt och läget i ekonomin ser överlag normalt ut. Arbetsmarknaden har utvecklats bra för breda grupper men det finns undantag. Långtidsarbetslösheten är fortsatt hög och för svaga grupper har återhämtningen ännu inte medfört någon tydlig förbättring. För 2022 är utsikterna för ekonomin som helhet dock bra, och på sikt bör det även leda till en sjunkande arbetslöshet. Hushållen konsumerar fortfarande mindre än normalt. Med en avklarad återhämtning tror vi att sparandet kommer minska framöver. Det innebär att även 2022 bör bli ett år med högre tillväxt än normalt.

- Skillnader i utvecklingen mellan sektorer ökar, sannolikt en omikron-effekt.
- Vi tror dock att tjänstesektorn repar sig nu när riskbilden kring omikron har förbättrats något.

Bred återhämtning, men tjänstesektorn har mer att ge

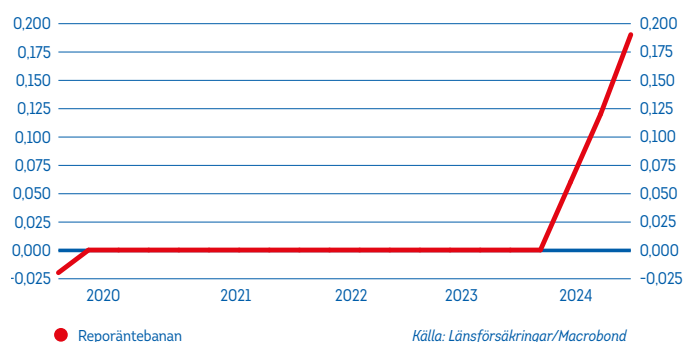


I ett internationellt perspektiv ligger Sverige lite mittemellan. Stöd-köpen avslutas vid årsskiftet och Riksbanken kommer endast att återinvestera förfallande värdepapper under 2022, vilket innebär att balansräkningen är oförändrad. Det finns dock inga planer på att höja styrräntan vare sig 2022 eller 2023. Inflationen har stigit markant, men det är främst på grund av högre elpriser. Den underliggande

inflationen och löneökningar tyder fortfarande på att kostnadstrycket i ekonomin är dämpat. Ränteläget följer med utvecklingen i övriga Europa och den dämpade inflation där tyder på att det låga ränteläget består kommande tid.

- Riksbanken fortsätter att trappa ned stödköpen och väntas hålla balansräkningen oförändrad under 2022.
- En första räntehöjning väntas först under 2024.

Trots stark återhämtning kommer låga räntor bestå under lång tid



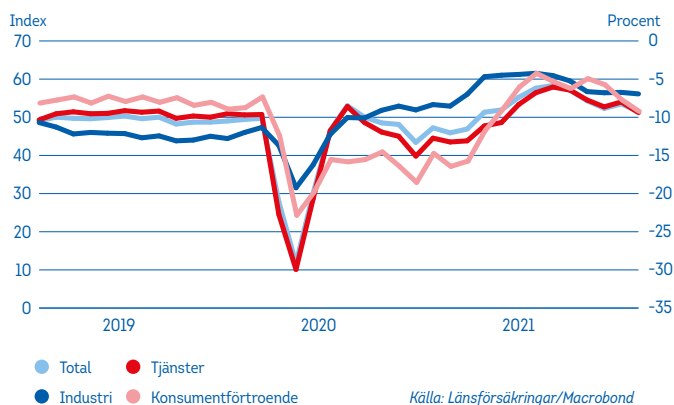
Eurozonen

Återhämtningen i Eurozonen var stark under det andra och tredje kvartalet av 2021, men tappade fart i slutet av året när en ökad smittspridning och oro kring den nya virusvarianten ledde till skärpta restriktioner i flera länder. Utbudstörningar bidrog också till en inbromsning inom industrin och dämpade tillväxten i Tyskland. Förutsättningarna framåt har förbättrats och osäkerheten har minskat under den senaste månaden. Allt mer pekar på att den nya virusvarianten inte kommer att belasta sjukvården som tidigare coronavågor. Skärpta restriktioner och den relativt svaga utvecklingen inom industrin innebär dock att vi räknar med en mycket svag BNP-tillväxt under den fjärde kvartalet. Tillväxten beräknas öka under det första kvartalet av 2022, men fortsätter att vara svagare än tidigare när de ökade restriktionerna fortsätter att dämpa utvecklingen i ekonomin.

- IFO-indexet över affärsklimatet i Tyskland minskade mer än väntat och visar att ekonomin påverkades av skärpta restriktioner, även innan omikron började sprida sig i landet. Det är den sjätte månaden i rad där indexet minskar och pekar på nolltillväxt.
- Förtroendeindikatorer bekräftar den snabba inbromsningen i Eurozonen. Det preliminära inköpschefsindexet minskade mer än väntat. Konsumentförtroende visade också en kraftig nedgång och bidrar till bilden av en mycket svag tillväxt under december och januari.

Förtroendeindikatorer faller och tyder på en svag tillväxt i december och januari

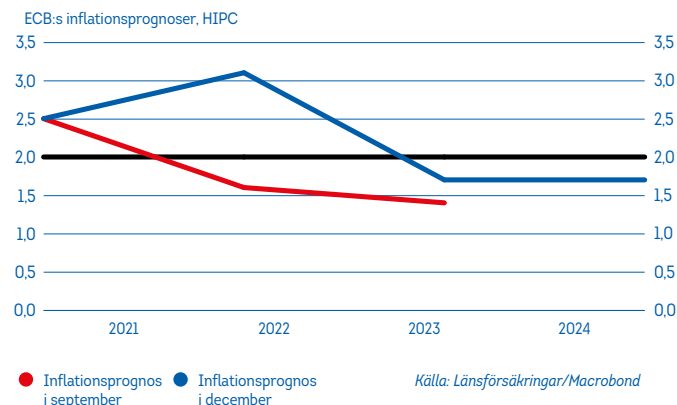
Markits inköpschefsindex för Eurozonen, 50 betyder oförändrat läge jämfört med förra månaden
Eurozonens konsumentförtroende, balans, procent



De höga energipriserna har lett till en inflation på nära 5 procent. Vi räknar dock med att inflationen nu närmar sig toppen och vi förväntar oss att inflationen faller kraftigt nästa år. Inflationen förväntas också ligga över centralbankens mål under den största delen av 2022, men när pandemieffekterna ebbar ut räknar vi med att inflationen stabiliseras under 2 procent. Precis som andra centralbanker i världen visade den Europeiska centralbanken (ECB) en mer högaktningsfull ton i slutet av året. Att tillgångsköpen inom PEEP planeras att avslutas mars 2022 och att de konventionella tillgångsköpen (APP) fördubblas från och med april var väntat. ECB räknar nu med att trappa ner APP från och med oktober 2022.

- Energipriserna orsakar den kraftiga uppgången i inflationen. Inflationen rensad för prisökningarna för mat och energi ligger på 2,4 procent.
- Vi räknar med en mycket mer expansiv penningpolitik i Eurozonen jämfört med USA. ECB har höjt sin prognos för inflationen under de kommande åren men ligger fortfarande under 2 procent år 2024. Vår bedömning är att inflationen kommer att stabiliseras på en ännu lägre nivå, därmed räknar vi med en oförändrad inlåningsränta från ECB under de kommande åren.

ECB höjer sina prognoser för inflationen men räknar med en inflation under målet år 2023 och 2024

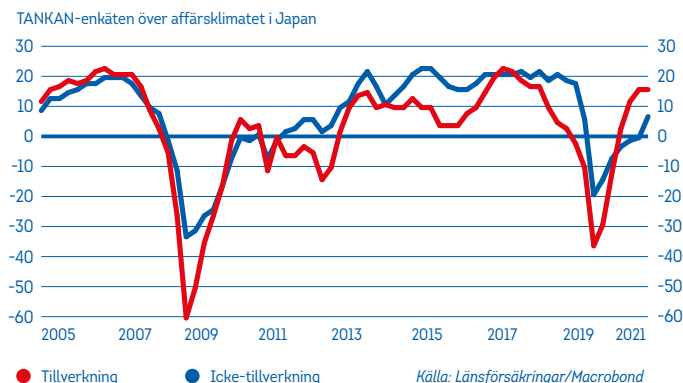


Japan

Japan befinner sig i en stark återhämtningsfas. BNP minskade kraftigt under det tredje kvartalet när landet skärpte restriktionerna för att begränsa smittspridningen. Men allt mer pekar på en mycket stark utveckling under de kommande månaderna. Rörlighetsdata tyder på en mycket stark utveckling av konsumtionen och flera företag inom industrin uttrycker optimism för 2022. Omikron fortsätter att vara en risk men vi är mer positiva då en ökad smittspridning i världen inte verkar leda till samma belastning inom vården som under andra coronavågor. Återhämtningen i den japanska ekonomin tar nu fart på riktigt och vi räknar med en mycket stark BNP-tillväxt under det fjärde kvartalet av 2021 och det första kvartalet 2022.

- Inflationen ökar snabbt men Bank of Japan bedöms inte följa andra centralbanker med en mer högaktionsfull ton. Den japanska centralbanken beräknas fortsätta med en mycket expansiv penningpolitik och stödja de kraftiga satsningarna från finanspolitiken under året.
- Högre energipriser driver upp inflationen, men den underliggande inflationen som exkluderar mat och energi ligger under -1,0 procent.
- Tankan-enkäten över affärsklimatet visar en stigande optimism inom tjänstesektorn. Detta tillsammans med ett starkt förtroende inom industrin pekar på en stark tillväxt under de kommande månaderna.

Förtroendet är högt inom tillverkningsindustrin och ökar snabbt i andra sektorer av ekonomin



Styrräntor			
	10 jan	2022*	2023*
USA	0,25	0,75	1,50
Eurozonen ¹	-0,50	-0,50	-0,50
Sverige	0,0	0,0	0,0

* Prognos vid årets slut

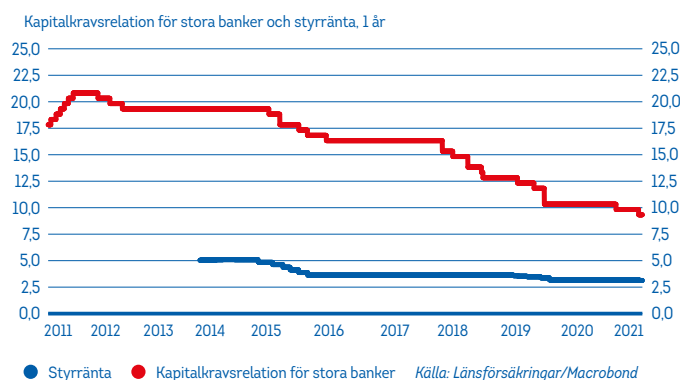
¹ Från och med 2022 publicerar vi prognoser för ECBs inlåningsränta

Kina

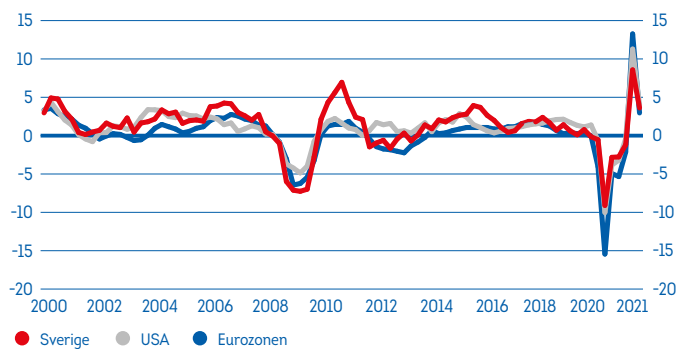
Återhämtningen i den kinesiska ekonomin var mycket stark och överraskade flera bedömare. Kina startade 2021 långt över BNP-nivåerna innan pandemin bröt ut. En relativt snabb begränsning av smittspridning och omfattande stimulanser tillsammans med en stark efterfrågan på kinesiska exportvaror låg bakom den starka uppgången. Men utvecklingen under 2021 har varit en annan historia. Byggsektorn har drabbats av Evergrandes kollaps och industrin av energibesparingar och flaskhalsar inom leveranskedjor. Tjänstesektorn har också haft en svag utveckling när regionala restriktioner har införts för att begränsa smittspridningen. Vår bedömning är att oron inom byggsektorn kommer att fortsätta dämpa tillväxten i början av 2022 och riskerna kopplade till sektorn ökar. People's Bank of China har börjat att stimulera ekonomin, men effekten är för närvarande begränsad eftersom beslutsfattare vill undvika en kraftig kreditexpansion.

- Industriproduktionen och detaljhandeln började ta fart igen i slutet av 2021, men ett nytt Covid-19-utbrott ledde till ökade restriktioner och stängda fabriker i Zhejiang.
- People's Bank of China har genomfört endast en marginell sänkning av en av sina styrräntor, kapitalkravsrelationerna för bankerna har istället sänkts. Vår bedömning är att cykeln med en mer expansiv penningpolitik bara har börjat och vi räknar med flera räntesänkningar under 2022.

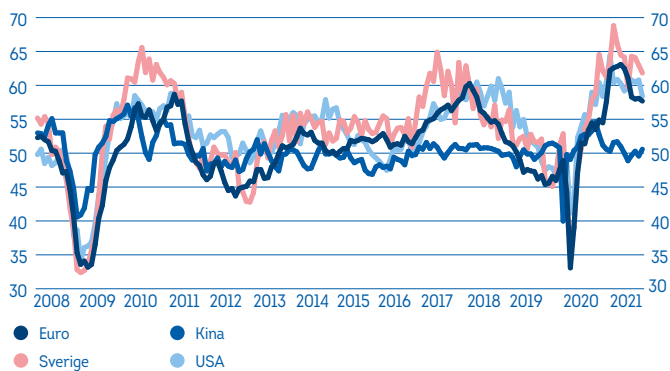
Sänkta kapitalkravsrelationer och en marginell sänkning av den ettåriga styrräntan



BNP-tillväxt, årlig procentuell förändring



Inköpschefsindex inom industrin 2008-2021



Fakta BNP

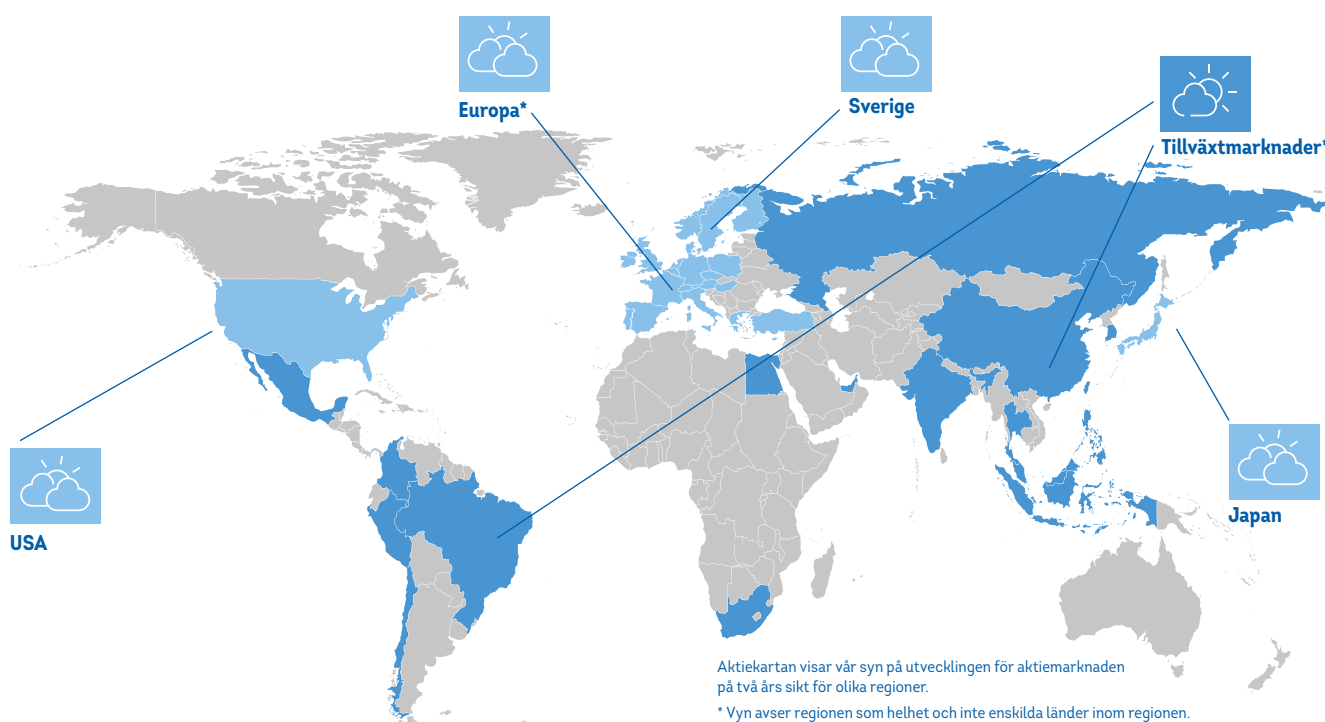
Bruttonationalprodukten (BNP) är det sammanlagda värdet av de varor och tjänster som producerats i ett land under en viss period, vanligtvis ett år. Det mäter den ekonomiska aktiviteten. En hög respektive låg tillväxt säger nödvändigtvis inte var vi är i konjunkturen.

Fakta inköpschefsindex

Inköpschefsindex tas fram via månatliga undersökningar hos företag inom industrin och är en indikator på den ekonomiska hälsan. Som framåtblickande konjunkturindikator är den viktig. Värdet över 50 indikerar ökad aktivitet, under 50 indikerar avmattning.

Global svacka eller mer styrka?

Ekonomins återhämtning efter omställningen på grund av Covid-19 är i full gång. Bolagens vinster har visat sig motståndskraftigare än väntat senaste året vilket bidragit till börsens snabba återhämtning. Framöver ser vi inte lika tydligt vart vi är på väg. Ledande indikatorer för ekonomins utveckling har börjat indikera att återhämtningen tappat fjolårets starka momentum. Det råder dock osäkerhet kring om dessa indikatorer påverkats av pandemi-relaterade orsaker som inte bör ses som en del av konjunktursens allmänna utveckling. Oavsett detta stödjer centralbanker och stater ekonomier och finansmarknader med stimulanser och låga räntor. Vår vy för globala aktier på två års sikt är neutral.



Aktiemarknaden globalt – Neutral rekommendation

Då vaccinet mot Covid-19 rullats ut globalt så har restriktioner lättats. Virusets härjningar medförde förra året en minskad ekonomisk aktivitet på grund av de restriktioner för personresor och transport av varor som uppstår när stater försökt minska spridningen av viruset. Detta i sin tur slog mot företagets omsättning och vinst, vilket förklarade de nedgångar i aktiemarknaden som ofta sker i samband med att smittspridningen ökar.

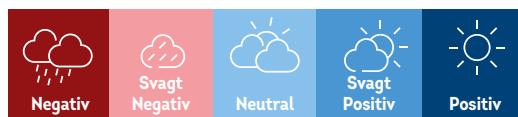
Det ser just nu ljus ut för ekonomin med en mycket stark ekonomisk återhämtning för 2021. Mot bakgrund av den starka börsutvecklingen under 2021 ser vi dock att återhämtningen börjat prisas in i bolagens värderingar och att det nu krävs att vinster skrivs upp för att börsen ska fortsätta gå bra.

Senaste tidens utveckling med den smittsamma coronamutationen omikron har dock gjort att restriktioner för varor och resor ytterligare en gång begränsas vilket har varit ett bakslag för återgången till det normala och gjort att förväntningarna för ekonomin det första halvåret 2022 skrivits ner något.

Den amerikanska centralbanken har tydligt kommunicerat att man kommer att minska sina tillgångsköp som varit till för att stötta ekonomin under coronapandemin samt att man signalerat att kommande

räntehöjningar kommer ske tidigare än kommunicerat. Detta mot bakgrund av att man ser risker för att för mycket av dessa stimulanser kan leda till för hög inflation på sikt. Ett fortsatt uppställ i räntor skulle kunna leda till lägre riskapitet för aktier. Vi ser dock senaste tidens ränteutveckling som ett sundhetstecken och som ett första steg mot att gå tillbaka till en mer normaliserad miljö givet att bolagens vinster också stärks av den ekonomiska återhämtningen.

Framöver ser vi två olika scenarier för hur konjunktursen utvecklas. Det ena är där vi går in i en fas där förväntningarna på den ekonomiska tillväxten skrivs ner drivet av att många ledande makroekonomiska faktorer ser ut att ha toppat och vara på väg ner mot en mer historisk normal tillväxt vilket skulle vara negativt för risktillgångar. Det andra scenariot är att dessa indikatorer har blivit förvrängda av coronarelaterade händelser (så som råvaru- och logistikproblem, nedstängningar osv) vilka i så fall inte skulle vara särskilt pålitliga och gör att marknadens nuvarande förväntansbild håller vilket skulle vara något positivt för börsen.



Vädersymbolerna visar vår syn för utvecklingen på aktiemarknaderna på 2 års sikt.

Vår rekommendation är neutral för globala aktier där vi har en viss övervikt på tillväxtmarknadsaktier som vi ser är lägre värderade än de utvecklade ekonomierna.



Sverige - Stimulanser ställs mot osäkerhet

- + Stimulativ penningpolitik
- Tecken på att konjunkturen börjar toppa
- Hög värdering givet nuvarande bolagsvinster

Återhämtningen är nu i full gång och företagens vinster har ökat kraftigt förra året. Vi ser nu att flertalet ledande indikatorer för konjunkturen börjat toppa vilket indikerar att förväntansbilden för högre marginaler för bolagens vinster eller vidare uppskrivning av förväntad försäljning inte får ses som lika troligt som tidigare.

En faktor som dämpar risken är de omfattande finanspolitiska paket som regeringen lanserat parallellt med Riksbankens penningpolitiska åtgärdsprogram. Även om programmen är stora och i regeringens fall kommer att öka statens skuldsättning, ger de stöd för individer, företag och finansiella marknader i denna omfattande kris.

När vi balanserar de högt ställda förväntningarna på kort sikt mot den stimulerande penningpolitiken förhåller vi oss neutrala till svenska aktier.



Europa - Högt värderad återhämtning

- + Stora ekonomiska stimulanspaket
- + Stort konjunkturberoende utgör möjlighet men leveransproblemen kan ställa till det
- Bolagens värderingar är något höga

Coronaviruset har varit särskilt utmanande för de exportberoende europeiska bolagens vinster. Vi ser dock att den europeiska centralbanken fortsätter sin expansiva penningpolitik, samtidigt som ett flertal europeiska regeringar lanserat omfattande stödpaket för ekonomin samt att även EU centralt godkänt astronomiska stimulanspaket. Detta får ses som positivt för börsen på sikt.

De europeiska bolagen har lite mer cyklisk karaktär, det vill säga att de väntas gå bra i den återhämtningsfas som vi ser att ekonomin är inne i. Dock har den europeiska börsen också gått upp mycket i år vilket resulterat i att bolagens värdering får ses som hög. Vidare så utgör även denna cykliska karaktär en risk nu då det råder globala leverans- och produktionsproblem som främst drabbar produktionen för tillverkande bolag.

När vi balanserar de positiva mot de negativa faktorerna ser vi sammantaget med tillförsikt på framtiden för europeiska aktier men ser samtidigt kortsiktiga risker. Mot bakgrund av detta förhåller vi oss neutrala till europeiska aktier.



USA - Långsiktigt stigande räntor med stöd från

penningpolitiken

- + Amerikanska centralbankens stimulanser ger stöd ett tag till för aktier
- + Måttlig inflation är inte negativt för aktier
- Bolagens värderingar är på historiskt dyra nivåer

Amerikanska aktier har stigit i pris vilket lett till att värderingen av bolag inte är särskilt attraktiv ur ett historiskt perspektiv givet nivån på nuvarande och förväntade vinster. Detta är främst drivet av att vinsttillväxten förväntas vara över historiska nivåer de kommande åren drivet av den ekonomiska återhämtningsfas USA nu befinner sig i.

Den amerikanska centralbanken och regeringen har lanserat rekordstora stimulanspaket för den amerikanska ekonomin med syfte att stödja likviditeten i penning- och obligationsmarknaderna som varit mycket ansträngda under krisen. Då stimulanser fallit väl ut för den ekonomiska utvecklingen och vaccineringsprogram gjort att risken minskat för större nedstängningar i USA har den amerikanska centralbanken börjat trappa ner sina finansiella tillgångsköp.

Då räntan för amerikanska obligationer med lång löptid stigit under 2021 väntas detta bidra något negativt till riskviljan för aktier. Dock ser vi detta som ett sundhetstecken baserat på att vi nu går in i en ekonomisk mognadsfas. När vi balanserar de positiva mot de negativa faktorerna förhåller vi oss neutrala till amerikanska aktier.



Japan - Återhämtningen är konstaterad

- + Expansiv penningpolitik
- + Återhämtningen är konstaterad
- Relativt blygsam återhämtning

Den japanska ekonomin har visat en god återhämtning förra året.

Vi ser nu med lite tillförsikt till att tillväxten i ekonomin kommer ligga över vad som varit normalt de senaste åren, dock så är det ändå relativt blygsamma tillväxttal jämfört med övriga stora ekonomiers nuvarande tillväxttal.

Vidare har den japanska centralbanken lanserat ytterligare rekordstora stimulanser utöver sin redan stimulerande penningpolitik, vilket minskar riskerna för de finansiella marknaderna vid konjunktur oro.

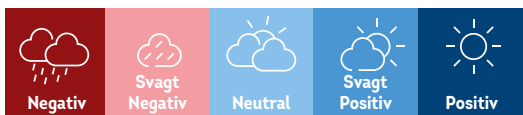
För den japanska ekonomins utveckling ser vi mer positivt än negativt framöver, dock ser vi samtidigt att mycket av återhämtningen nu har prisats in i bolagens värderingar. Detta gör att vi har en neutral vy för japanska aktier.



Tillväxtmarknader - Ligger efter utvecklade marknader

- + Långsiktigt hög tillväxtpotential och låg värdering
- + Coronavaccineringen är i full gång
- Risken för att regleringar kan tynga företagsvinsterna

Tillväxtmarknader växer strukturellt snabbare än mogna ekonomier. Därtill är dess bolag lägre värderade samtidigt som "värderingsgapet" ökat och är fortsatt stort. Vi bedömer att tillväxtmarknader på lång sikt successivt kommer närma sig den högre värdering som de mogna ekonomiernas bolag handlas till, vilket är positivt för tillväxtmarknadsaktier.



Vädersymbolerna visar vår syn på utvecklingen för aktiemarknaderna på 2 års sikt.

För tillväxtekonomierna så ser vi att coronakrisens påverkan kan ha gett en något mer långvarig effekt än för de utvecklade ekonomierna då dessa länder inte infört lika stora stimulanspaket. Samtidigt så har befolkningen i tillväxtmarknadsländerna legat efter i uttrullning av vaccin jämte de utvecklade länderna. Mot detta så tenderar tillväxtmarknader att prestera bättre än utvecklade när konjunkturen vänder och global BNP växer mer än genomsnittet det kommande året vilket ser ut att vara fallet just nu.

Regeringen i Kina har varit aktiv med införandet av ökade regleringar av bolag senaste året, bland annat inom teknologi- och finanssektorerna. Vidare har fastighetsutvecklingen, som är en stor del av BNP-tillväxten i Kina, seglat upp som ett riskmoment då den kinesiska fastighetsjätten Evergrande, inte kunnat betala sina utestående lån. Då bolaget är så pass stort och spridningseffekter skulle kunna leda till att hela den kinesiska ekonomin tappar momentum har nu regeringen börjat erkänna problemet och initierat riktade insatser och stimulanser vilket får ses som positivt. Skulle dessa stimulanser bli bredare och större så skulle detta även kunna bli en katalysator för att vända det allmänna sentimentet för kinesiska aktier.

En placering i tillväxtmarknader ger störst exponering mot Kina, Syd Korea, Taiwan, Indien, Sydafrika och Brasilien.

Mot bakgrund av att tillväxtmarknader tenderar att gå bra i slutet av en global återhämtning samt att det ser ljusare ut på flertalet specifika tillväxtmarknader förhåller vi oss svagt positiva till tillväxtmarknadsaktier.

Räntor och krediter



Svenska korta och långa obligationer - Låg avkastning till låg risk

- + Relativt låg risk men också låg avkastning för både långa och korta obligationer
- Begränsad avkastningspotential även vid börsfall
- Stigande långa räntor utgör ett hot mot långa obligationers avkastning

Räntan för långa obligationer föll kraftigt under 2020 och har nu börjat resan tillbaka, med en viss ökning av den långa räntan under 2021. I takt med att den svenska ekonomin förbättras tror vi att de långa obligationsräntorna fortsätter att stiga på två års sikt. En negativ ränta för långa svenska statsobligationer i kombination med räntestegringen som också bidrar negativt till den förväntade avkastningen gör att vi förhåller oss fortsatt svagt negativa till tillgångsslaget.

Jämfört med förra månaden är vi dock nu lite mer oroade för konjunkturutvecklingen kommande året, vilket innebär att vi inte ser lika negativt på avkastningen för långa räntefonder som tidigare. Vidare har även bostadsobligationer (som utgör en stor del av en lång räntefond) blivit mer attraktiva senaste tiden vilket också gör att vi ser något högre avkastningspotential än tidigare.

Långa obligationer har dock en relativt låg risk och fyller en funktion i en blandfond för att balansera risken i aktier. Vi bedömer att Riksbanken kommer att hålla reporäntan oförändrad i flera år varför avkastningen för korta obligationer väntas förbli låg men positiv.

Sammantaget höjer vi rekommendationen för långa räntefonder till svagt negativ och behåller samma rekommendation, svagt negativ, för korta obligationer.



Företagsobligationer - Bättre utsikter efter ökad ränta under 2021

- + Något högre ränta än svenska obligationer
- Räntan har sjunkit sedan i mars 2020 till relativt låga nivåer
- En möjlig skuldcris bland europeiska stater utgör en riskfaktor

I samband med den oro som coronaviruset ledde till på de finansiella marknaderna i mars 2020 drabbades företagsobligationer av en likviditetsdriven nedgång som senare reverserades i en kraftig uppgång. Företagsobligationer har nu mer än återhämtat nedgången och kreditriskmarginalen har sjunkit till nivåer som uppnåddes precis innan Covid-19 eskalade i Europa förra året.

Avkastningspotentialen för företagsobligationer härifrån är begränsad, även om den förbättrats något under 2021 i takt med en svagt stigande ränta. Vi bedömer att kreditriskmarginalen knappast kommer sjunka väsentligt mycket lägre, kopplat med en syn att underliggande långa statsobligationsräntor kommer stiga kommande två år i takt med en starkare global ekonomi. Konkursrisken för obligationer med kreditrating investment grade bedöms dock som mycket låg kommande två år.

Centralbankernas penningpolitik innebär att de utfäst sig att kunna köpa företagsobligationer vid behov, vilket utgör ett starkt stöd för tillgångsslaget. En riskfaktor det kanske inte talas så mycket om men som ändå puttrar lite i bakgrunden, är en skuldcris bland europeiska stater drivet av en kraftigt höjd skuldsättning efter alla räddningspaket i samband med Covid-19. En sådan kris skulle utgöra ett hot också mot företagsobligationers avkastning.

Sammantaget förhåller vi oss neutrala till företagsobligationer.



Tillväxtmarknadsobligationer - Hög ränta till hög risk

- + Räntan på tillväxtmarknadsobligationer är hög men så är också risken
- + En cykliskt driven konjunkturuppgång är positivt för tillgångsslaget
- Risken för ett eskalerat handelskrig och den ekonomiska återhämtningen utgör riskmoment

Förra året ökade räntan för tillväxtmarknadsobligationer som en följd av en stigande ränta för amerikanska långa statsobligationer. På den positiva sidan anser vi att den globala ekonomiska återhämtningen vi är inne i kommer gynna särskilt de konjunkturkänsliga tillväxtländerna, vilket stödjer avkastningen för tillväxtmarknadsobligationer. På risksidan utgör stigande långa amerikanska räntor som kan följa av en fortsatt stark ekonomi ett hot mot avkastningen kortsiktigt, ökad smittspridning samt eventuellt en eskalering av handelskriget mellan USA och Kina.

Risken i tillväxtmarknadsobligationer är högre jämfört med företagsobligationer och svenska korta och långa obligationer, men lägre än aktier. Den högre avkastningspotentialen för tillväxtmarknadsobligationer bör ställas i relation till den högre risken. Balanserar vi risker med positiva faktorer är vi sammantaget svagt positiva till tillväxtmarknadsobligationer.



Negativ



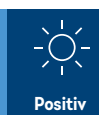
Svagt Negativ



Neutral



Svagt Positiv



Positiv

Väderymbolerna visar vår syn på utvecklingen för aktiemarknaderna på 2 års sikt.

Fondval – Så placerar vi utifrån vår vy

Vi håller en neutral rekommendation för globala aktier men noterar att tillväxtmarknader är den region där vi bedömer att det finns bäst potential för avkastning i förhållande till risken. Vi föredrar även småbolag i Europa. På räntesidan håller vi en undervikt i svenska långa obligationer mot bakgrund av förväntade stigande långa räntor. Dock ser vi bättre potential i tillväxtmarknadsobligationer vilka gynnas av en global konjunkturuppgång.

Är du bekväm, aktiv eller hållbar? Här finns fonder för alla

Länsförsäkringar erbjuder flera typer av fonder. Vissa riktar sig till dig som tycker om att följa aktiemarknaden på närmare håll och byta fonder snabbt och enkelt. Andra passar dig som vill spara mer bekvämt.

Bekväma fonder

Våra fem Bekväma fonder passar dig som inte vill eller hinner spara aktivt. Allt du behöver göra är att välja sparhorisont och risknivå. De Bekväma fonderna är så kallade fondandelsfonder vilket innebär att de placerar i andra fonder. Innehavet ses över löpande av våra professionella förvaltare. I bilden på sida 14 ser du fondernas risknivå och aktuella innehav per tillgångsslag.

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. I bilden på sida 14 ser du de fem portföljernas riskprofil och aktuella fondval. Du kan även anmäla dig till vårt nyhetsbrev Sparutsikter på lansforsakringar.se/sparutsikter.

Hållbarhetsinriktade placeringsförslag

Hållbarhetsinriktade placeringsförslag har nyligen lanserats och passar dig som vill spara i hållbarhetsinriktade fonder. Det är fem fondportföljer med utvalda hållbarhetsinriktade fonder i det rekommenderade och utökade utbudet. Innehavet ses över löpande av våra professionella förvaltare. I bilden på sida 15 ser du fondernas risknivå och aktuella innehav per tillgångsslag.

Val av tillgångar

Innehaven i Bekväma fonder, Aktiva placeringsförslag och Hållbarhetsinriktade placeringsförslag är indelade i fem risknivåer (se sida 14). 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 i båda. Den enda skillnaden är att de Bekväma fonderna har fler underliggande innehav.

Denna månads tillgångsallokering - övergripande resonemang

På två års sikt tycker vi fortfarande att aktier är relativt attraktiva jämfört med obligationer, även om rekommendationen för globala aktier är neutral. Börserna har stigit kraftigt under 2021 som ett svar på en tydlig vändning uppåt för global ekonomi samt företagsvinster. På två års sikt kommer coronaviruset i stort ha ebbat ut vilket gör att den ekonomiska utvecklingen samt företagsvinster kommer att fortsätta växa härifrån, understödda av expansiv penning- och finanspolitik. Dock så är mycket av bolagens återhämtning nu inprisad i bolagens värderingar vilket gör att vi inte ser samma potentiella uppsida i förhållande till risken som tidigare. Vi är överviktade i europeiska småbolag då vi ser potential för bättre tillväxt i små bolag jämfört med stora bolag i Europa, en region med en låg strukturell ekonomisk tillväxt.

Statsobligationsräntor har stigit under 2021 vilket medfört negativa avkastningar för långa obligationsfonder, och vi tror att den utvecklingen kommer fortsätta varför vi håller en undervikt i långa obligationsfonder. Vi väljer att övervikta tillväxtmarknadsobligationer i lokal valuta, dels på grund av en attraktiv ränta, och dels då tillväxtländer gynnas av den pågående konjunkturuppgången.

Aktier

Vi är investerade i en mix av globala fonder med olika stilar som kompletterar varandra över tid. För närvarande ser vi följande stilar som attraktiva varför vi har innehav i globala fonder tiltade mot detta; låg värdering, tillväxtorienterade bolag samt bolag med mer defensiva egenskaper vid eventuella börsras. Vi är även överviktade i småbolag i Europa då vi ser strukturella tillväxtproblem vilket gör att vi vill vara positionerade i bolag med något högre tillväxt för den regionen.

Svenska korta obligationer

Bland korta räntefonder väljer vi kreditinvesteringar med god kreditkvalitet i Sverige. Vi bedömer att de har potential att ge något bättre avkastning än korta statspapper till begränsad risk.

Svenska långa obligationer

Grundbulten utgörs av fonder som investerar i svenska stats- och bostadsobligationer. De väntas gå bra i tider när aktiemarknaden faller och bidrar till en bra riskspridning.

Företagsobligationer

Vi håller en neutral position i företagsobligationer. Risken är fortfarande relativt låg men räntan har stigit något under 2021 som en följd av generellt kraftigt stigande räntor på långa amerikanska statsobligationer.

Vi föredrar fortsatt seniora lån vilka väntas överpresterar på två års sikt då värderingen är attraktiv i förhållande till risken samt att känsligheten mot stigande långa räntor är obefintlig.

Tillväxtmarknadsobligationer

Vi väljer att placera i tillväxtmarknadsobligationer, där vi övervakar obligationer i lokal valuta men också i mindre utsträckning i obligationer valutasäkrade till den svenska kronan. Tillväxtmarknadsobligationer har visserligen högre risk än svenska obligationer och företagsobligationer men erbjuder nu efter ränteuppgången under 2021 bättre avkastningspotential på lång sikt.

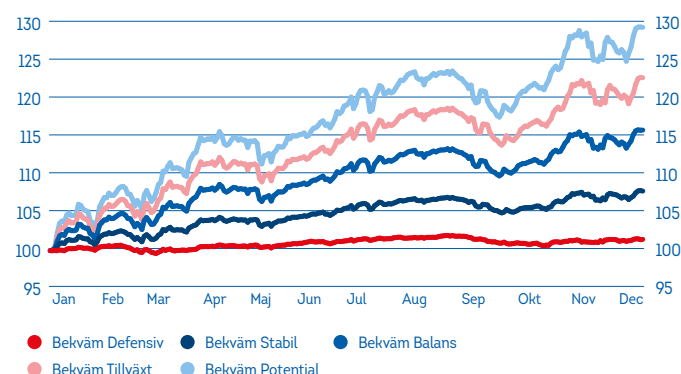
Absolutavkastande fonder

Vi väljer att investera i Länsförsäkringar Multistrategi, då fondens flexibla förvaltningsstil kompletterar andra fonder i Bekväma fonder och Aktiva placeringsförslag.

Innehavsförändringar Bekväma fonder, Aktiva placeringsförslag och Hållbarhetsinriktade placeringsförslag

Vi ökar i allokering mot Globala fonder för att vara mer neutrala mot normalportföljen. Detta finansierar vi genom att minska något i allokeringen till tillväxtmarknadsaktier.

Utveckling Bekväma Fonder 2021



Förändringar 15 januari 2022

Vi gör förändringar i följande placeringsförslag.

Aktiv Tillväxt

Wellington Global Quality Growth	+5%
Länsförsäkringar Tillväxtmarknad Aktiv	-5%

Aktiv Potential

Wellington Global Research	+5%
Länsförsäkringar Tillväxtmarknad Aktiv	-5%

Hållbar Defensiv

Länsförsäkringar Multistrategi	+5%
RobecoSAM Global SDG Credits DH SEK	-5%

Hållbar Stabil

Länsförsäkringar Multistrategi	+5%
RobecoSAM Global SDG Credits DH SEK	-5%

Hållbar Balans

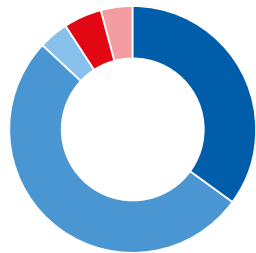
Länsförsäkringar Multistrategi	+5%
Länsförsäkringar Hållbar Företagsobligation	-5%

Hållbar Tillväxt

Länsförsäkringar Multistrategi	+5%
Länsförsäkringar Hållbar Företagsobligation	-5%

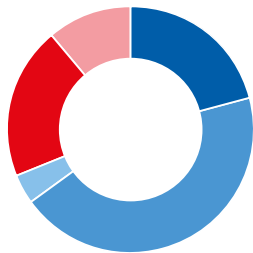
Bekväma Fonder

Bekvämd Fond Defensiv
(Mycket låg risk)



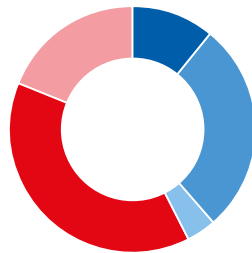
- Korta räntefonder 36 %
- Långa räntefonder 52 %
- Absolutavkastande fonder 4 %
- Globala aktiefonder 5 %
- Svenska aktiefonder 4 %

Bekvämd Fond Stabil
(Låg risk)



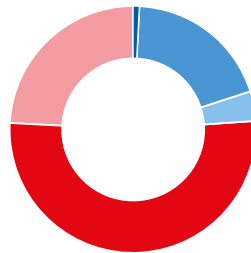
- Korta räntefonder 21 %
- Långa räntefonder 45 %
- Absolutavkastande fonder 4 %
- Globala aktiefonder 20 %
- Svenska aktiefonder 10 %

Bekvämd Fond Balans
(Medelrisk)



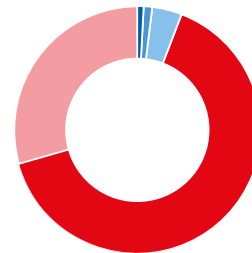
- Korta räntefonder 11 %
- Långa räntefonder 28 %
- Absolutavkastande fonder 4 %
- Globala aktiefonder 39 %
- Svenska aktiefonder 19 %

Bekvämd Fond Tillväxt
(Hög risk)



- Korta räntefonder 1 %
- Långa räntefonder 19 %
- Absolutavkastande fonder 4 %
- Globala aktiefonder 52 %
- Svenska aktiefonder 24 %

Bekvämd Fond Potential
(Mycket hög risk)

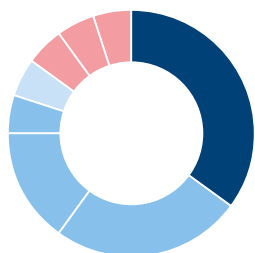


- Korta räntefonder 1 %
- Långa räntefonder 1 %
- Absolutavkastande fonder 4 %
- Globala aktiefonder 64 %
- Svenska aktiefonder 29 %

Givet vår långsiktiga strategi för att sprida risker och skapa god avkastning är ramarna för de Bekväma fonderna satta så att en viss mängd alltid investeras i korta räntefonder, företagsobligationer, absolutavkastande fonder, globala och svenska aktiefonder. Den relativa fördelningen påverkas av vår marknadsvy.

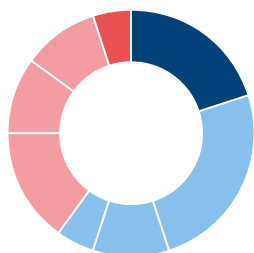
Aktiva placeringsförslag fonder

Aktiv Defensiv
(Mycket låg risk)



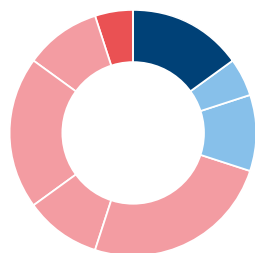
- Länsförsäkringar Kort Räntefond 35 %
- Länsförsäkringar Lång Räntefond 25 %
- Pimco Global Investment Grade Credit 15 %
- Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
- Neuberger Berman EM Debt Hard Currency 5 %
- Länsförsäkringar Sverige Aktiv 5 %
- BlackRock EM Local Currency Bond 5 %
- Länsförsäkringar Global Hållbar 5 %

Aktiv Stabil
(Låg risk)



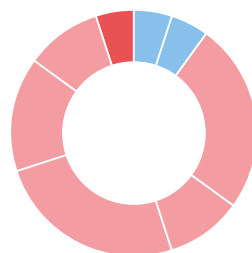
- Länsförsäkringar Kort Räntefond 20 %
- Länsförsäkringar Lång Räntefond 25 %
- Pimco Global Investment Grade Credit 10 %
- Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
- Länsförsäkringar Global Hållbar 15 %
- Länsförsäkringar Sverige Aktiv 10 %
- BlackRock ESG EM Local Currency Bond Fund 10 %
- Länsförsäkringar Tillväxt-marknad Aktiv 5 %

Aktiv Balans
(Medelrisk)



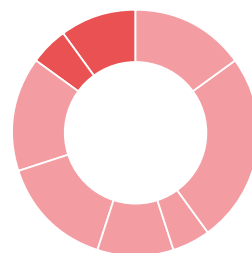
- Länsförsäkringar Kort Räntefond 15 %
- Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
- Pimco Global Investment Grade Credit 10 %
- Länsförsäkringar Global Hållbar 25 %
- Wellington Global Quality Growth 10 %
- Länsförsäkringar Sverige Aktiv 20 %
- BlackRock ESG EM Local Currency Bond Fund 10 %
- Länsförsäkringar Tillväxt-marknad Aktiv 5 %

Aktiv Tillväxt
(Hög risk)



- Länsförsäkringar Lång Räntefond 5 %
- Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
- Länsförsäkringar Global Hållbar 25 %
- Robeco Global Premium 10 %
- Länsförsäkringar Sverige Aktiv 25 %
- Wellington Global Quality Growth 15 %
- BlackRock ESG EM Local Currency Bond Fund 10 %
- Länsförsäkringar Tillväxt-marknad Aktiv 5 %

Aktiv Potential
(Mycket hög risk)



- Länsförsäkringar Global Hållbar 15 %
- Länsförsäkringar Sverige Aktiv 25 %
- Länsförsäkringar Småbolag Sverige 5 %
- Robeco Global Premium 10 %
- Wellington Global Quality Growth 15 %
- Wellington Global Research 15 %
- Standard Life European Smaller Companies 5 %
- Länsförsäkringar Tillväxt-marknad Aktiv 10 %

Riskenivåer

Lägre risk

Högre risk

1

2

3

4

5

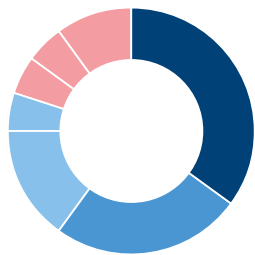
6

7

Fondernas färg i diagrammen motsvarar riskenivån i respektive fond. När du sprider sparandet på flera fonder minskar den totala risken i sparandet.

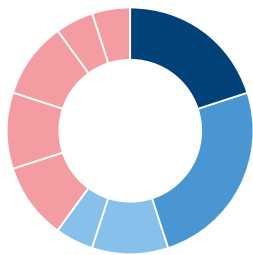
Hållbarhetsinriktade placeringsförslag fonder

Hållbar Defensiv (Mycket låg risk)



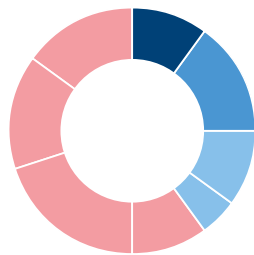
- Länsförsäkringar Kort Räntefond 35 %
- SEB Green Bond Fund 25 %
- RobecoSAM Global SDG Credits DH SEK 15 %
- Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
- Länsförsäkringar Global Hållbar 5 %
- Länsförsäkringar Sverige Aktiv 5 %
- BlackRock ESG EM Local Currency Bond Fund 10 %

Hållbar Stabil (Låg risk)



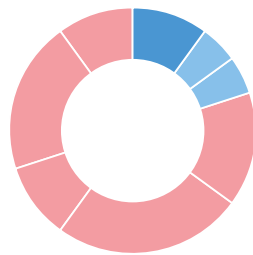
- Länsförsäkringar Kort Räntefond 20 %
- SEB Green Bond Fund 25 %
- RobecoSAM Global SDG Credits DH SEK 10 %
- Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
- Länsförsäkringar Global Hållbar 10 %
- Länsförsäkringar Sverige Aktiv 10 %
- BlackRock ESG EM Local Currency Bond Fund 10 %
- Robeco Global Consumer Trends 5 %
- Robeco Global Sustainable Conservative 5 %

Hållbar Balans (Medelrisk)



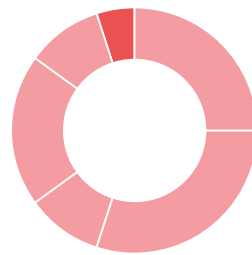
- Länsförsäkringar Kort Räntefond 10 %
- SEB Green Bond Fund 15 %
- RobecoSAM Global SDG Credits DH SEK 10 %
- Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
- Länsförsäkringar Global Hållbar 10 %
- Länsförsäkringar Sverige Aktiv 20 %
- Robeco Global Consumer Trends 15 %
- Robeco Global Sustainable Conservative 15 %

Hållbar Tillväxt (Hög risk)



- SEB Green Bond Fund 10 %
- RobecoSAM Global SDG Credits DH SEK 5 %
- Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
- Länsförsäkringar Global Hållbar 15 %
- Länsförsäkringar Sverige Aktiv 25 %
- Robeco Global Consumer Trends 10 %
- Robeco Global Sustainable Conservative 20 %
- Impax Global Equity Opportunities 10 %

Hållbar Potential (Mycket hög risk)



- Länsförsäkringar Global Hållbar 25 %
- Länsförsäkringar Sverige Aktiv 30 %
- Robeco Global Consumer Trends 10 %
- Robeco Global Sustainable Conservative 20 %
- Impax Global Equity Opportunities 10 %
- JPM Europe Sustainable Equity 5 %

Risknivåer						
Lägre risk				Högre risk		
1	2	3	4	5	6	7

Fondernas färg i diagrammen motsvarar riskenivån i respektive fond. När du sprider sparandet på flera fonder minskar den totala risken i sparandet.

Disclaimer

Våra bedömningar av aktie- och räntemarknaderna utgår från prognoser och är inga garantier. Sparande i fonder innebär alltid en risk. Fonder kan såväl öka som minska i värde. Det beror bland annat på utvecklingen på världens börser, ränteutvecklingen och på förändringar i valutakurser. Det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet. Faktablad och informationsbroschyrer för fonderna finns att tillgå på ditt kontor eller lansforsakringar.se.

Kontaktpersoner Investeringshjälpen

Alexandra Stråberg, chefekonom
+46 70 345 61 35
alexandra.straberg@lansforsakringar.se

Luis Gemzell, makroekonom
+46 76 695 92 39
luis.gemzell@lansforsakringar.se

Martin Axell, fondförvaltare
+46 8 588 400 97
martin.axell@lansforsakringar.se

Sebastian Hallenius, fondförvaltare
+46 8 588 409 43
sebastian.hallenius@lansforsakringar.se

Kontakta Länsförsäkringar Bank eller din försäkringsförmedlare

Länsförsäkringar Bergslagen 021-190100 | Länsförsäkringar Blekinge 0454-302300 | Dalarnas Försäkringsbolag 023-93000 | Länsförsäkringar Gotland 0498-28 18 50
Länsförsäkringar Gävleborg 026-14 75 00 | Länsförsäkringar Göinge-Kristianstad 044-19 62 00 | Länsförsäkringar Göteborg och Bohuslän 031-63 80 00 | Länsförsäkringar Halland
035-15 10 00 | Länsförsäkringar Jämtland 063-19 33 00 | Länsförsäkringar Jönköping 036-19 90 00 | Länsförsäkringar Kalmar län 020-66 11 00 | Länsförsäkring Kronoberg
0470-72 00 00 | LF Norrbotten 0920-24 25 00 | Länsförsäkringar Skaraborg 0500-77 70 00 | Länsförsäkringar Skåne 040-633 80 00 | Länsförsäkringar Stockholm 08-562 830 00
Länsförsäkringar Södermanland 0155-48 40 00 | Länsförsäkringar Uppsala 018-68 55 00 | Länsförsäkringar Värmland 054-775 15 00 | Länsförsäkringar Västerbotten 090-10 90 00
Länsförsäkringar Västernorrland 0611-36 53 00 | Länsförsäkringar Älvsborg 0521-27 30 00 | Länsförsäkringar Östgöta 013-29 00 00