

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 8 februari 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

Återöppning, krigsrisker, inflation
och räntehöjningar 4

Finansiella marknader

Aktieras leder till rimlig värdering..... 9

Fondval

Så placerar vi utifrån vår vy..... 12

Vår syn i korthet

Utsikterna för den globala konjunkturen har trots geopolitiska spänningar och oro på börsen inte förändrats särskilt mycket. Det blir en förväntad dämpning under första kvartalet. Vi väntar oss dock en snabb vändning när många restriktioner inom kort börjar avvecklas. Den geopolitiska utvecklingen i Europa utgör en fortsatt risk men väntas inte tynga vare sig europeisk eller global konjunktur på ett markant sätt. Den amerikanska inflationen utgör också en risk men nu räknar både marknaden och FED med liknande ränteutveckling, och en högre ränta beror framförallt på att den amerikanska konjunkturen är så stark. Vi ser det mer som ett styrketecken för konjunkturen än ett hot. Marknaden räknar också med räntehöjningar från ECB 2022, men det ser vi som osannolikt.

Global konjunktur

- Global tillväxt avslutade året starkt, och vi räknar med att omikrondämpningen blir liten under Q1.
- Fed väntas höja räntan i något högre takt än tidigare, men låter balansräkningen jobba i bakgrunden.
- Svensk konjunktur ser fortsatt mycket stark ut, men vi ser inte förutsättningar för räntehöjningar under 2022.
- Kinesisk konjunktur är fortsatt lite svag men bör repa sig med nya stimulanser under året.

Riskbilden

- Pandemin går in i en ny fas, men risken för nya mutationer är inte noll.
- Inflationen blir högre och är bredare än tidigare, risken för ännu snabbare höjningstakt från FED har ökat.
- USA går mot överhettning men Europa hänger inte med, isärkoppling bör inte vara ett problem men kan ge stora utslag på valuta och räntemarknader.

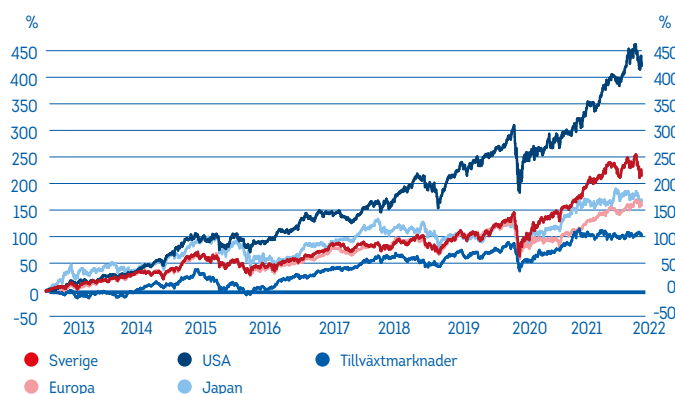
Vår syn på aktie- och räntemarknaden

	 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

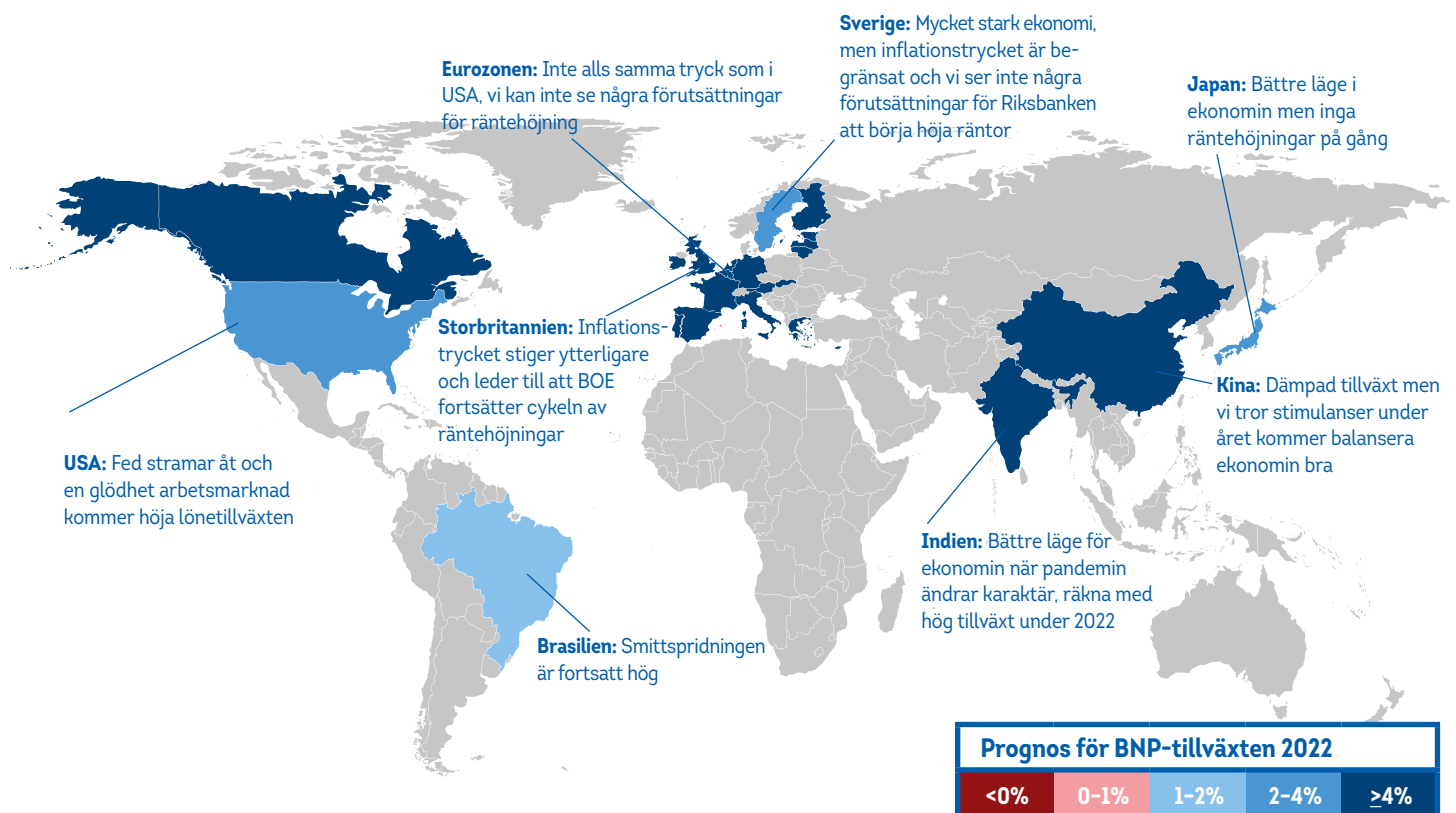
- Den globala återhämtningen är nu ett faktum.
- Flertalet risker, som geopolitiska spänningar och ett höjt ränteklimat har tagit ner sentiment.
- Världens centralbanker bedriver fortsatt en gynnsam räntepolitik vilket är en miljö som gynnar bolagsvinster.

Vi är svagt positiva till aktier

- Vi är svagt positiva till aktier på global nivå då vi ser att bolag levererar fortsatt starka resultat.
- Svenska obligationer har relativt låg risk jämfört med andra tillgångslag, avkastningen väntas dock bli blygsam.
- Vi är neutrala till företagsobligationer mot bakgrund av att både konkursrisker och kreditriskmarginaler är låga.

Återöppning, krigsrisker, inflation och räntehöjningar

2022 har börjat med en rivstart. Pandemin går in i en ny fas samtidigt som geopolitiska risker fortsätter tynga världens börser. Dessutom har förutsättningar för räntehöjningar i USA ändrats markant senaste tiden, främst drivet av en högre och bredare inflation. Trots allt tycker vi inte att konjunkturbilden är så annorlunda. 2022 väntas fortfarande bli ett år med hög tillväxt och gradvis avtagande inflation. Marknader kommer sannolikt vara svängiga till dess att dammet kring både krigsrisker och räntehöjningar har lagt sig något.

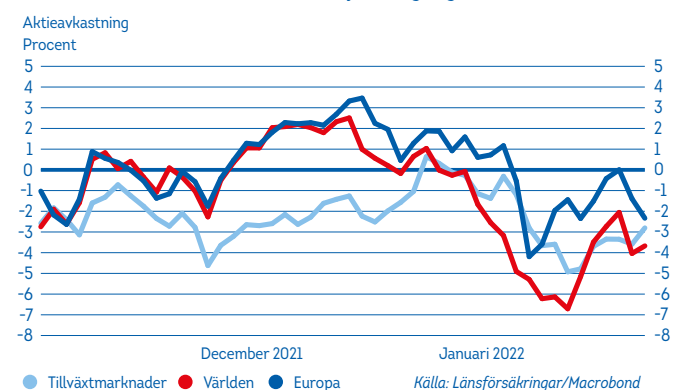


Global trend

Utsikterna för den globala konjunkturen har trots geopolitiska spänningar och oro på börserna inte förändrats särskilt mycket. Det blir en förväntad dämpning under första kvartalet men utvecklingen av smittspridning och sjukvårdsbelastning gör att vi ser en snabb vändning i takt med att många restriktioner inom kort bör avvecklas. I samband med det väntar vi oss ett rejält uppsving inom kommande månader. Den geopolitiska utvecklingen i Europa utgör en risk men väntas inte tynga vare sig europeisk eller global konjunktur på ett markant sätt. Den amerikanska inflationen utgör också en risk men nu räknar både marknaden och FED med liknande ränteutveckling, och en högre ränta beror framför allt på att den amerikanska konjunkturen är så stark. Vi ser det mer som ett styrketecken för konjunkturen än ett hot.

- Svag start på året där både kommande åtstramning från FED och geopolitisk oro tyngde börserna

Aktiemarknaden inledde med en rejäl nedgång

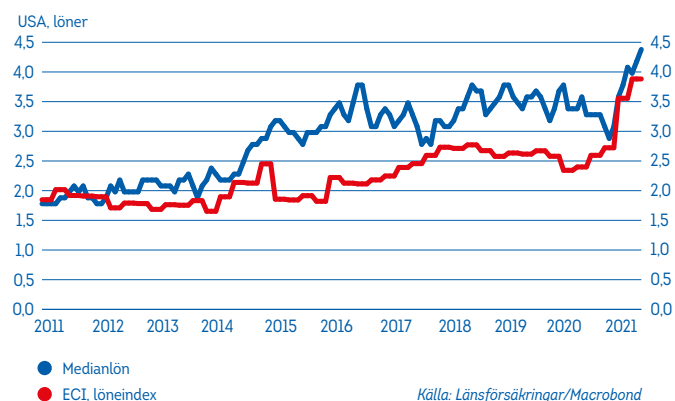


USA

Konjunktoren är fortfarande urstark även om omikroneffekter kommer att dämpa tillväxten lite under första kvartalet. Men därefter räknar vi med ett rejält uppsving och det mesta talar för att både privatkonsumtion och investeringar utvecklas mycket starkt under 2022. FED ska inleda räntehöjningar, men det är just för att ekonomin är så stark att det inte längre krävs extra stimulanser. Det handlar om att lätta på gasen snarare än att trampa på bromsen. Arbetsmarknaden är exceptionellt stark, och vi räknar med att ett ökat lönetryck även kommer att driva på arbetskraftsdeltagandet och därmed dämpa inflationstrycket på längre sikt. Finanspolitiken blir mindre expansiv och kommer inte längre ge ett positivt tillväxtbidrag, det gör att efterfrågan inte kommer att ha samma skjuts som under 2021. Sammantaget är utsikterna för amerikansk konjunktur mycket goda. Den främsta risken är alltså att inflationen stiger mer än väntat.

- Arbetsmarknaden är den viktigaste delen i amerikansk ekonomi eftersom den sätter förutsättningarna för hushållens konsumtion (70 procent av BNP).
- Löner stiger, men dagens och även något högre takt är fullt förenlig med en inflation nära två procent.

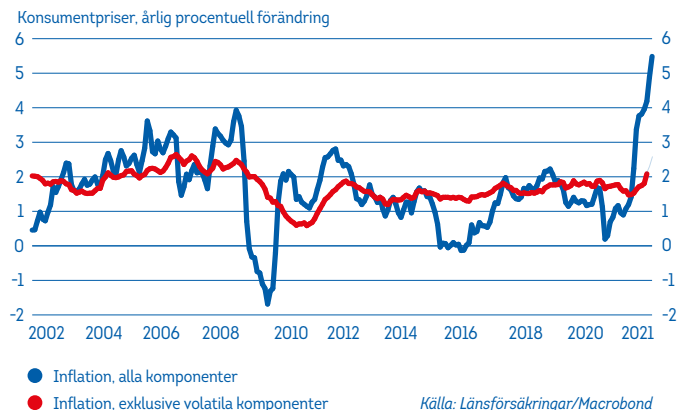
Löner stiger i USA och en stram arbetsmarknad talar för att det fortsätter



Inflationen i USA stiger och fortsätter att breddas. 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 tidigarelägga den första planerade räntehöjningen. Just nu ser det ut att bli tre till fyra höjningar 2022, riskerna för en något snabbare takt ska dock varken över- eller underskattas. Den nya uppgången i energipriser gör dock att inflationen faller tillbaka lite långsammare än vi tidigare räknat med. Flaskhalsproblemen kvarstår men vi får fler indikationer på att det nu börjar lossna i flera delar av ekonomin. 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.

- Högre och bredare inflationstryck gör att FED börjar höja i mars
- Balansräkningen ska minskas förutsägbart och inte vara ett huvudverktyg i åtstramningen säger FED

Inflationstakten i USA stiger och nu är uppgången bredare



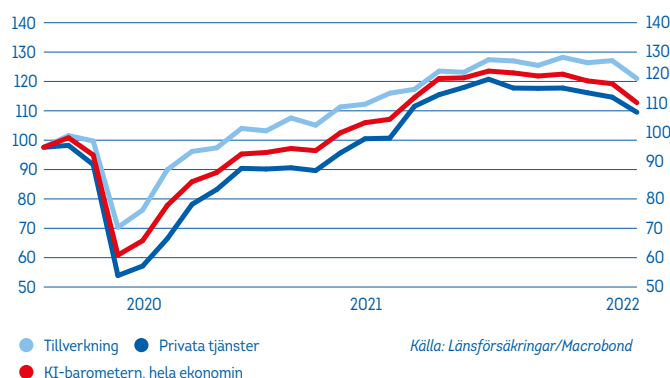
Sverige

Svensk tillväxt var mycket hög under slutet av 2021. Vi har räknat med en viss dämpning på grund av omikron men ekonomin var mycket motståndskraftig. Men ledande indikatorer visar på en markant dämpning under början av 2022. Arbetsmarknaden har fortsatt utvecklats bra och kan i dagsläget kallas stark, även om problem med långtidsarbetslöshet består. Med en klart mindre expansiv finanspolitik blir det nu privat konsumtion och investeringar som driver tillväxten. Vi tror dock att den starka inhemska efterfrågan gör att importen ökar så pass mycket att tillväxtbidraget från nettoexporten ligger nära noll. Utsikterna för 2022 ser överlag goda ut, det kommer bli en klart lägre tillväxt än 2021 men den blir betydligt högre än normalt.

- Börsoro och omikron dämpar tydligt förtroendet under början av året.
- Vi bedömer fortfarande att effekten blir kortvarig och att tillväxten accelererar rejält under andra kvartalet.

Omikroneffekten syns tydligt i januarimätningen av Konjunkturbarometern

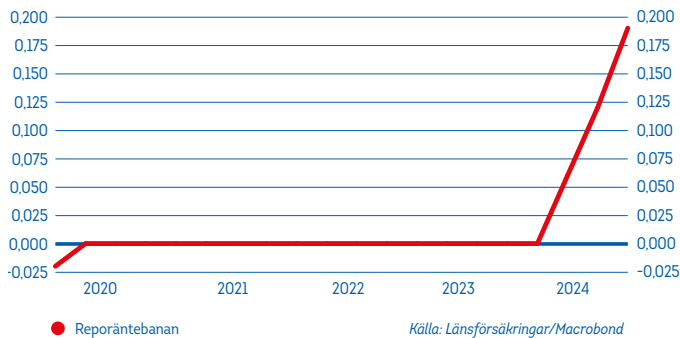
Konjunkturbarometer för näringslivet, index, jan 2020 = 100



Svensk inflation drivs alltså av höga energipriser och vi ser inte alls samma breda uppgång som i till exempel USA. Riksbanken kommer som tidigare annonserat endast att återinvestera förfallande värdepapper under 2022, vilket innebär att balansräkningen är oförändrad. Det finns ännu inga planer på att höja styrräntan vare sig 2022 eller 2023. Den underliggande inflationen och löneökningar tyder fortfarande på att kostnadstrycket i ekonomin är måttligt. Ränteläget följer fortfarande med utvecklingen i övriga Europa och den dämpade inflationen där tyder på att det låga ränteläget består kommande tid.

- Riksbanken fortsätter att trappa ned stödköpen och väntas hålla balansräkningen oförändrad under 2022.
- Vi tror att den oväntat starka ekonomin gör att Riksbanken höjer räntan under andra halvåret 2023.

Riksbanken räknar med oförändrad reporänta under en lång tid framöver

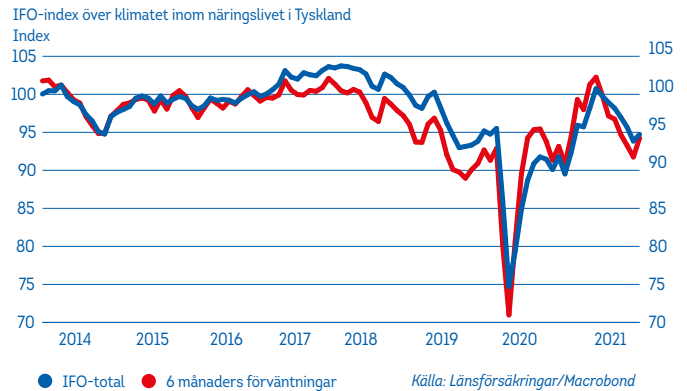


Eurozonen

Tillväxten i Eurozonen har tappat fart i samband med att nya omfattande restriktioner tillämpats för att begränsa smittspridningen, det finns dock tecken på att tillväxten är på väg att ta fart igen. Utfallet för det fjärde kvartalet av 2021 visade på en svag tillväxt i Eurozonen, och förväntningarna för det första kvartalet av 2022 är låga. Risker för en recession är rejäl i Tyskland efter att ekonomin krympte under det fjärde kvartalet. Höga energipriser och utbudsbegränsningar dämpar fortfarande utvecklingen inom industrin. Förtroendeindikatorer pekar dock på att det värsta är över i den tyska ekonomin, utfallet för inköpschefsindexet var bättre än väntat och näringslivets förväntningar ökade för första gången på flera månader. Vi räknar med att en svag januari kommer att leda till en låg tillväxt i Eurozonen under årets första kvartal. Tillväxten väntas dock öka markant när restriktionerna lättas under de kommande månaderna.

- Inköpschefsindexet i Eurozonen minskade enligt förväntningar och visar på omikroneffekterna i ekonomin. Det finns dock positiva signaler, till exempel att utfallet i Tyskland var bättre än väntat.
- IFO-indexet över affärsklimatet i Tyskland ökade för första gången under de senaste sju månaderna. Indexet över förväntningarna för de kommande 6 månaderna visade en kraftig ökning och tyder på en stark återhämtning när restriktionerna lättas.

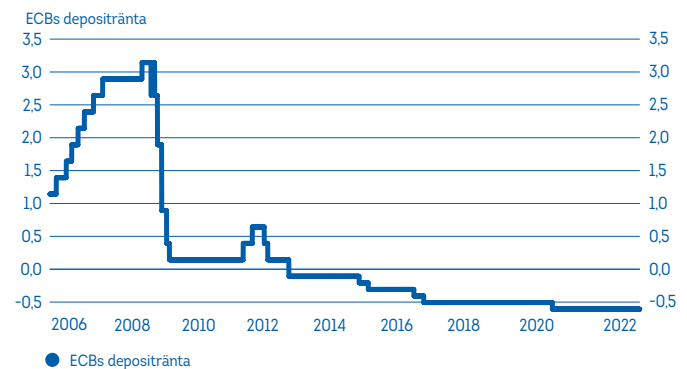
Näringslivets förväntningar för de kommande månaderna ökar



Inflationen ligger på cirka 5 procent, men har med stor sannolikhet nått toppen och beräknas börja minska under de kommande månaderna. Vi räknar med att inflationen ligger över centralbankens mål under den största delen av 2022, men när pandemieffekterna ebbar ut förväntar vi oss att inflationen stabiliseras under 2 procent. Den europeiska centralbanken (ECB) har kommunicerat att tillgångsköpen kommer att minskas gradvis under året och vår bedömning är att centralbanken levererar enligt planen. Vi räknar också med en oförändrad inlåningsränta i år och den största delen av 2023, vilket är lägre än vad marknaden prisar in idag. Förändringarna i penningpolitiken väntas vara marginella under året och mycket måste hända på inflationsfronten för att ECB ska genomföra en snabbare åtstramning av stimulanserna under 2022.

- HKPI-inflationen ligger på 5 procent i Eurozonen, men drivs främst av en kraftig ökning av energipriserna. Rensat för prisökningarna på mat och energi ligger inflationen på 2,6 procent.
- Marknaderna prisar in räntehöjningar från ECB i år, men centralbanken har kommunicerat att räntan kommer att ligga oförändrad tills tillgångsköpen avslutas. ECB har också kommunicerat takten av tillgångsköpen under 2022 vilket innebär att sannolikheten för räntehöjningar under året är mycket låg.

ECBs styrränta ligger på -0,5 procent och bedöms ligga oförändrad under resten av året

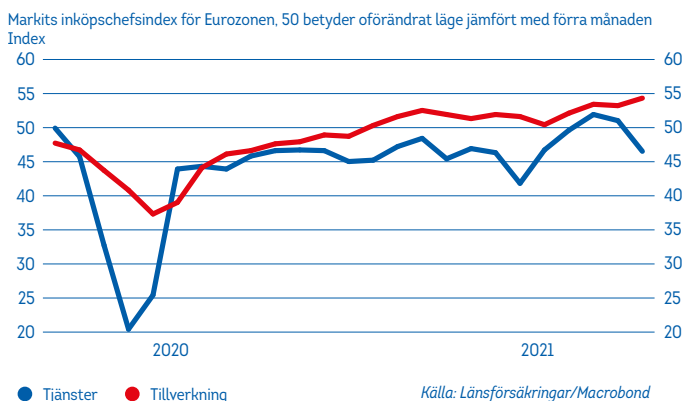


Japan

Den största risken för landets återhämtning materialiserades. Japan påverkas igen av en hög smittspridning som tillsammans med hårda isoleringsregler bedöms ha en stor påverkan på tillväxten. Personer som har haft kontakt med smittade måste isoleras under 10 dagar vilket har lett till att en betydande andel av landets sysselsatta befinner sig i självisolering. Vi räknar nu med en mycket svag tillväxt under årets första kvartal, men om smittspridningen har samma förlopp som i andra länder kan Japan komma tillbaka till den starka återhämtningsfasen landet befann sig i under slutet av 2021.

- Höga energipriser gör att inflationen stiger i Japan, men ligger fortfarande på en mycket låg nivå. Den huvudsakliga anledningen är lägre telefonavgifter bestämda av regeringen. Rensat för denna effekt ligger inflationen på cirka 2 procent.
- Bank of Japan förväntas fortsätta med en mycket expansiv penningpolitik under året. Ekonomin kommer också att få stöd av det senaste stimulanspaketet från regeringen som annonserades i slutet av 2021.
- Effekten av smittspridningen märks i den kraftiga nedgången av inköpsprisindexet. Förtroendet inom industrin fortsätter att vara högt och vi räknar med en stark återhämtning i tjänstesektorn när omikroneffekterna ebbar ut.

Förtroendet inom tjänstesektorn faller kraftigt till följd av den höga smittspridningen i landet



Styrräntor			
	10 feb	2022*	2023*
USA	0,25	1,00	2,00
Eurozonen ¹	-0,50	-0,50	-0,20
Sverige	0,0	0,0	0,25

* Prognos vid årets slut

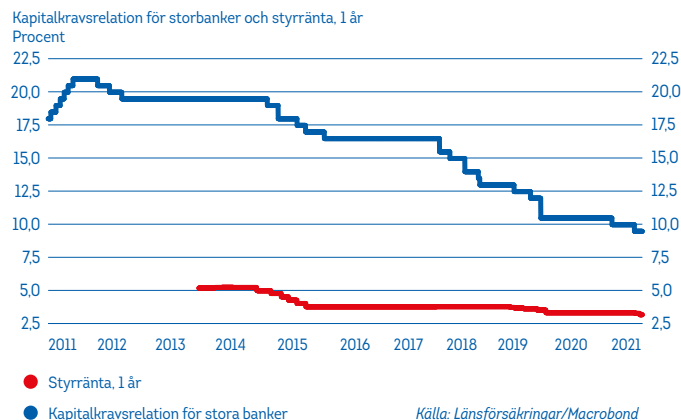
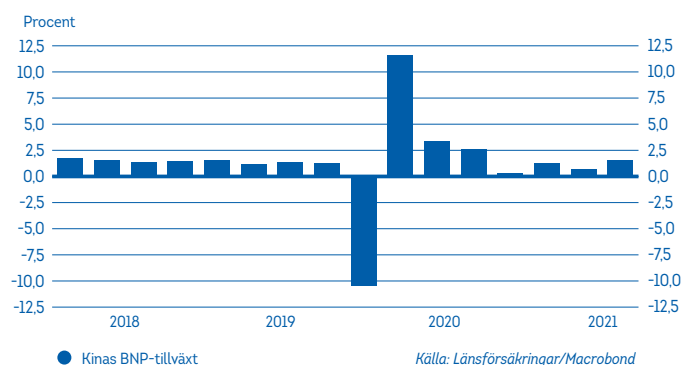
¹ Från och med 2022 publicerar vi prognoser för ECB:s inlåningsränta

Kina

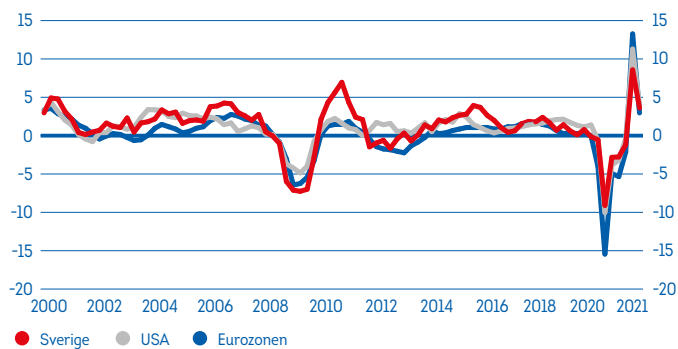
Läget i den kinesiska ekonomin har visat små förändringar under den senaste månaden. Tillväxten har varit svag under de senaste kvartalen och vi räknar med en svag tillväxt även i början av 2022. Landet fortsätter att påverkas av smittutbrott i flera regioner och förtroendet inom byggsektorn är för nuvarande lågt. Exportsektorn utvecklas starkt men inte tillräckligt fort för att kompensera för en svag tjänste- och byggsektor. Budgetsstatistiken visar att finanspolitiken började bli mer expansiv under den andra hälften av 2021 och vi räknar med att stödet fortsätter under 2022. People's Bank of China har också börjat en ny expansionscykel och ytterligare stimulanser väntas under resten av året. Vår bedömning är att tillväxten under 2022 hamnar under regeringens mål på 6 procent. Vi räknar med att de ekonomiska stimulanserna leder till att tillväxten tar fart under den andra hälften av året och landar en bra bit över 5 procent.

- Tillväxten under det fjärde kvartalet var bättre än väntat och visar att stimulanserna har börjat att få effekt i ekonomin. Restriktionerna väntas dock dämpa tillväxten i början av året, men de nya stimulanserna bedöms leda till en starkare tillväxt senare under 2022.
- People's Bank of China har genomfört endast en marginell sänkning av en av sina styrräntor, men kapitalkravsrelationerna för bankerna har sänkts och vi räknar med lägre räntor och andra stimulanser under året.

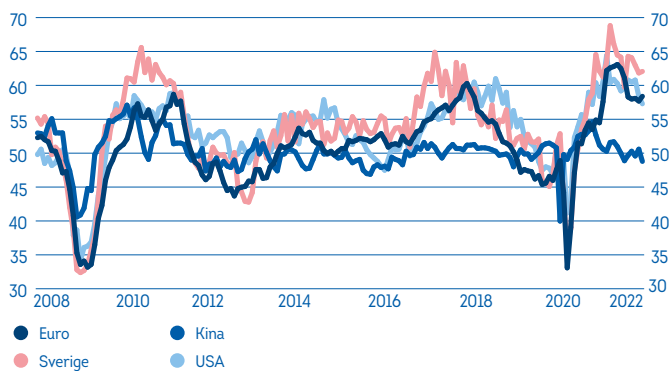
Svagare tillväxt än normalt men stimulanserna har börjat att få effekt på ekonomin



BNP-tillväxt, årlig procentuell förändring



Inköpschefsindex inom industrin 2008-2022



Fakta BNP

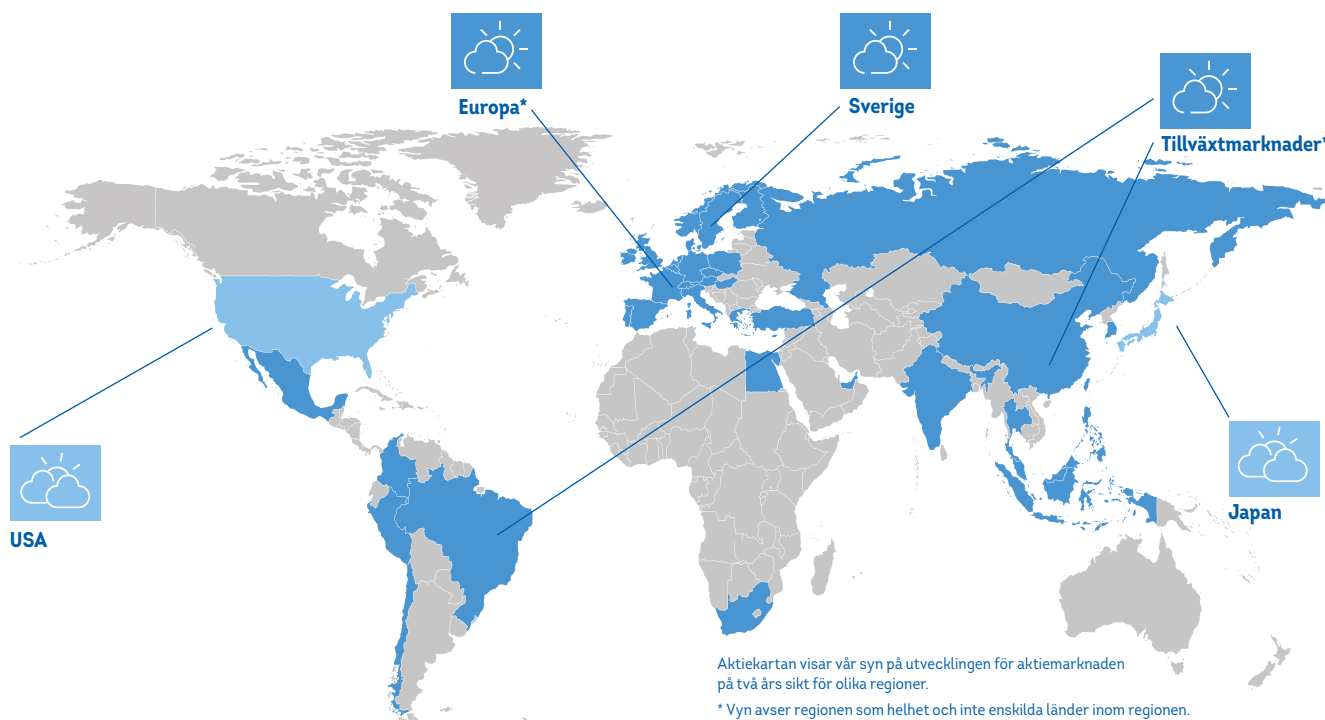
Bruttonationalprodukten (BNP) är det sammanlagda värdet av de varor och tjänster som producerats i ett land under en viss period, vanligtvis ett år. Det mäter den ekonomiska aktiviteten. En hög respektive låg tillväxt säger nödvändigtvis inte var vi är i konjunkturen.

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.

Aktieras leder till rimlig värdering

Den ekonomiska återhämtningen efter den stora omställningen på grund av Covid-19 är i full gång. Generellt har bolagens vinster visat sig mer motståndskraftiga än väntat senaste året vilket bidragit till att börserna återhämtat sig så pass fort. Senaste tidens börsturbulens drivs främst av geopolitiska spänningar mellan Ryssland och väst, samt att stigande räntor har lett till att bolagen nu värderas lägre än tidigare. Vi ser att bolagen trots dessa risker kommer att fortsätta leverera starka vinster givet återöppnandet efter Covid-19 och en gynnsam lågräntemiljö varav vår vy för globala aktier på två års sikt denna månad höjs till svagt positiv.



Aktiemarknaden globalt – Svagt positiv 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.

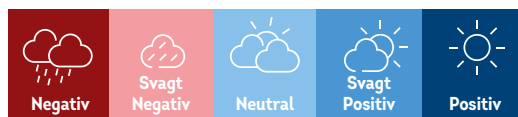
Det ser just nu ljus ut för ekonomin med en mycket stark ekonomisk återhämtning för 2022. Senaste tidens utveckling med den smittsamma coronamutationen omikron har dock gjort att restriktioner för varor och resor ytterligare en gång begränsas vilket har varit ett bakslag för återgången till det normala och gjort att förväntningarna för ekonomin det första halvåret 2022 skrivits ner något. Då omikronvarianten varit så smittsam i kombination med att vaccinationsgraden ökat så finns det nu en viss sannolikhet för att detta blir sista gången som samhällen stängs ner pga Covid-19 vilket får ses som positivt.

Den amerikanska centralbanken har tydligt börja kommunicera att man kommer höja räntan under året där första räntehöjningen i USA väntas bli i mars. 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 fortsatt låg riskapitet för

aktier. Vi ser dock ränteutvecklingen 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.

Det finns flera förklaringar till senaste tidens börsoro. Att Ryssland börjat mobilisera för en eventuell invasion av de östra delarna av Ukraina är kanske den mest direkta. Vidare så har kraftigt stigande räntor (främst i USA) gjort att aktier inte uppfattas som lika attraktiva. Utöver dessa har också spekulativa positioner i bland annat framtidsbolag och kryptovalutor snabbt kommit tillbaka till verkligheten. Vi ser de flesta av riskerna som övergående men det är tydligt att den stöttande penningpolitiken börjar förbereda sig på en exit givet att den ekonomiska återhämtningen är så pass bekräftad, arbetslösheten kommit ner och en tendens till oro för stigande inflation börjat infinna sig.

Senaste tidens börsoro ha lett till en lägre värdering för börsbolag vilket gör att vi höjer vår rekommendation till svagt positiv för globala aktier där vi har en viss övervikt för europiska, svenska och tillväxtmarknadsaktier som vi nu ser har en mer attraktiv värdering.



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



Sverige - Stimulanser ställs mot osäkerhet

- + Stimulativ penningpolitik
- + Bolagen levererar vinster över förväntan
- Oklart hur hårt senaste nedstängningen för Covid-19 slår på bolagens vinster denna gång

Återhämtningen är nu i full gång och företagens vinster har ökat kraftigt förra året. Vi ser nu att flertalet ledande indikatorer börjat tappa något vilket indikerar att förväntansbilden för högre marginaler för bolagens vinster eller vidare uppskrivning av förväntad försäljning inte får ses som lika troligt som tidigare. Mot detta så har värderingen kommit ner senaste tiden givet allmän börsoro.

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 en något lägre vinsttillväxt framöver mot en lägre värdering och den stimulativa penningpolitiken förhåller vi oss svagt positiva till svenska aktier.



Europa - Högt värderad återhämtning

- + Stora ekonomiska stimulanspaket
- + Stort konjunkturberoende utgör möjlighet men leveransproblemen kan ställa till det
- Geopolitiska risker som kan ge följeffekter

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 börserna 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. Denna cykliska karaktär innebär också en risk nu då det råder globala leverans- och produktionsproblem som främst drabbar produktionen för tillverkande bolag.

Senaste tidens ökade geopolitiska spaningar kan leda till fortsatt osäkerhet. Vidare vid en eventuell rysk invasion av Ukrainas östra delar så skulle medföljande sanktioner och restriktivare energileveranser från Ryssland till Europa leda till lägre vinster för de europeiska bolagen.

När vi balanserar de positiva faktorerna samt en något lägre bolagsvärdering än tidigare ser vi sammantaget med tillförsikt på framtiden för europeiska aktier men ser samtidigt kortsiktiga risker. Mot bakgrund av detta förhåller vi oss svagt positiva 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
- Finns en viss risk för att inflationen inte är så övergående som tänkt

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 kommunicera att man kommer börja höja räntan tidigare än först kommunicerat.

Detta har drivit räntor uppåt senaste tiden vilket varit en av faktorerna till börsoron som varit. Vi ser dock denna rörelse som ett sundhetstecken baserat på att vi nu går in i en ekonomisk mognadsfas. Detta har gjort att vi också ser att bolagens värderingar är något mer rimliga och att de fortsätter leverera över och/eller i linje med analytikers förväntningar.

När vi balanserar de positiva mot de negativa faktorerna förhåller vi oss neutrala till amerikanska aktier.



Japan - Återhämtningen är konstaterad

- + Expansiv penningpolitik
- + Konstaterad återhämtning
- 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 stimulativa penningpolitik, vilket minskar riskerna för de finansiella marknaderna vid konjunktorell oro.

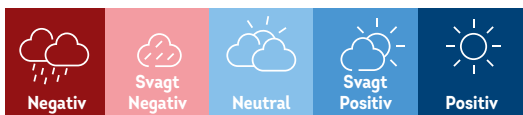
För den japanska ekonomins utveckling ser vi mer positivt än negativt framöver, dock ser vi samtidigt att mycket av återhämtningen har prisats in i bolagens värderingar. Detta gör att vi har en neutral vy för japanska aktier.



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 som de utvecklade ekonomierna. Samtidigt så har befolkningen i tillväxtmarknadsländerna legat efter i utrullning 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 dels inom teknologi- och finanssektorerna. Vidare har fastighetsutveckling, 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, Sydkorea, 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 börjat resan tillbaka, med en viss ökning av den långa räntan förra året. 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.

Vi ser inte ser lika negativt på avkastningen för långa räntefonder som tidigare. då bostadsobligationer (som utgör en stor del av en lång räntefond) blivit mer attraktiva senaste månaderna 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 behåller vi rekommendationen svagt negativ för både långa och korta obligationer.



Företagsobligationer - Bättre utsikter efter högre ränta

- + Något högre ränta än svenska obligationer
- Räntan har sjunkit 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 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 eskalerade i Europa.

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 konjunktur känsliga 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 har en svagt positiv rekommendation för globala aktier, framförallt Sverige, Europa och tillväxtmarknader där vi bedömer att det finns bäst potential för avkastning i förhållande till risken. Vi föredrar småbolag i Europa och Sverige. 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 i år 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 i år 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, 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 överviktade småbolag i Sverige mot bakgrund av det kraftiga börsfallet som gjort dessa bolag billigare, samt även överviktade 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 i år som en följd av generellt kraftigt stigande räntor på långa amerikanska statsobligationer. Vi förordrar fortsatt seniora lån vilka väntas överprestera 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 hittills i år 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 givet en fortsatt positiv syn för bolagens vinster och nu mer rimlig värdering efter senaste tidens börsras. Detta finansierar vi genom att minska något i allokeringen till korta och långa räntor.

Förändringar 15 februari 2022

Vi gör förändringar i följande placeringsförslag.

Aktiv Stabil

Länsförsäkringar Global Vision.....	+5%
Länsförsäkringar Lång Ränfefond.....	-5%

Aktiv Balans

Länsförsäkringar Global Vision.....	+5%
Länsförsäkringar Kort Ränfefond.....	-5%

Aktiv Tillväxt

Länsförsäkringar Global Vision.....	+5%
BlackRock ESG EM Local Currency Bond Fund.....	-5%

Hållbar Stabil

Länsförsäkringar Global Vision.....	+5%
SEB Green Bond Fund	-5%

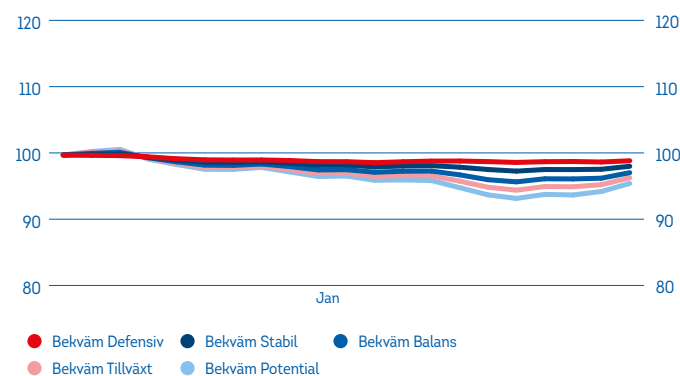
Hållbar Balans

Länsförsäkringar Global Vision.....	+5%
SEB Green Bond Fund	-5%

Hållbar Tillväxt

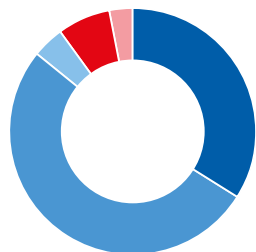
Länsförsäkringar Global Vision.....	+5%
SEB Green Bond Fund	-5%

Utveckling Bekväma Fonder 2022



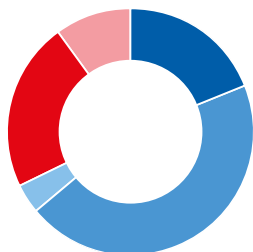
Bekväma Fonder

Bekvämd Fond Defensiv
(Mycket låg risk)



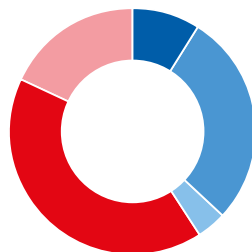
- Korta räntefonder 34 %
- Långa räntefonder 52 %
- Absolutavkastande fonder 4 %
- Globala aktiefonder 7 %
- Svenska aktiefonder 3 %

Bekvämd Fond Stabil
(Låg risk)



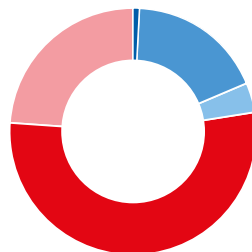
- Korta räntefonder 19 %
- Långa räntefonder 45 %
- Absolutavkastande fonder 4 %
- Globala aktiefonder 22 %
- Svenska aktiefonder 10 %

Bekvämd Fond Balans
(Medelrisk)



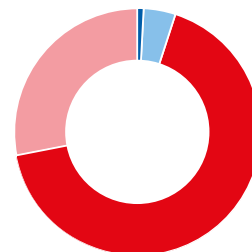
- Korta räntefonder 9 %
- Långa räntefonder 28 %
- Absolutavkastande fonder 4 %
- Globala aktiefonder 41 %
- Svenska aktiefonder 18 %

Bekvämd Fond Tillväxt
(Hög risk)



- Korta räntefonder 1 %
- Långa räntefonder 18 %
- Absolutavkastande fonder 4 %
- Globala aktiefonder 54 %
- Svenska aktiefonder 24 %

Bekvämd Fond Potential
(Mycket hög risk)

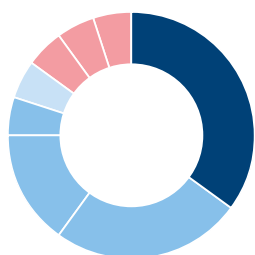


- Korta räntefonder 1 %
- Långa räntefonder 0 %
- Absolutavkastande fonder 4 %
- Globala aktiefonder 67 %
- Svenska aktiefonder 28 %

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.

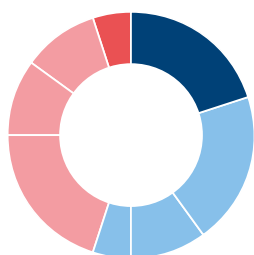
Aktiva placeringsförslag fonder

Aktiv Defensiv
(Mycket låg risk)



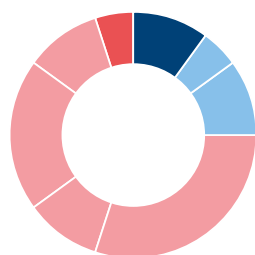
- Länsförsäkringar Kort Räntefond 35 %
- Länsförsäkringar Lång Räntefond 25 %
- Pimco Global Investment Grade Credit 15 %
- Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
- Neuberger Berman EM Debt Hard Currency 5 %
- Länsförsäkringar Sverige Vision 5 %
- BlackRock EM Local Currency Bond 5 %
- Länsförsäkringar Global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

Aktiv Stabil
(Låg risk)



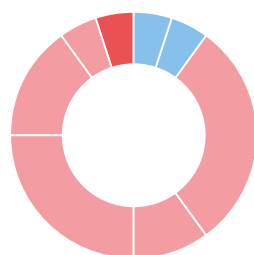
- Länsförsäkringar Kort Räntefond 20 %
- Länsförsäkringar Lång Räntefond 20 %
- Pimco Global Investment Grade Credit 10 %
- Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
- Länsförsäkringar Global Vision 20 %
- Länsförsäkringar Sverige Vision 10 %
- BlackRock ESG EM Local Currency Bond Fund 10 %
- Länsförsäkringar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

Aktiv Balans
(Medelrisk)



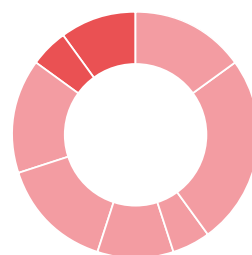
- Länsförsäkringar Kort Räntefond 10 %
- Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
- Pimco Global Investment Grade Credit 10 %
- Länsförsäkringar Global Vision 30 %
- Wellington Global Quality Growth 10 %
- Länsförsäkringar Sverige Vision 20 %
- BlackRock ESG EM Local Currency Bond Fund 10 %
- Länsförsäkringar Tillväxt-marknad Aktiv 5 %

Aktiv Tillväxt
(Hög risk)



- Länsförsäkringar Lång Räntefond 5 %
- Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
- Länsförsäkringar Global Vision 30 %
- Robeco Global Premium 10 %
- Länsförsäkringar Sverige Vision 25 %
- Wellington Global Quality Growth 15 %
- BlackRock ESG EM Local Currency Bond Fund 5 %
- Länsförsäkringar Tillväxt-marknad Aktiv 5 %

Aktiv Potential
(Mycket hög risk)



- Länsförsäkringar Global Vision 15 %
- Länsförsäkringar Sverige Vision 25 %
- Länsförsäkringar Småbolag Vision 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

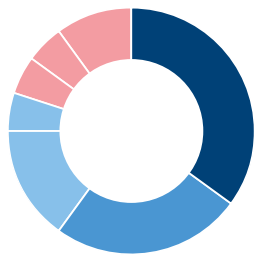
6

7

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

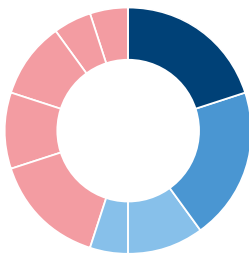
Hållbarhetsinriktade placeringsförslag fonder

Hållbar Defensiv (Mycket låg risk)



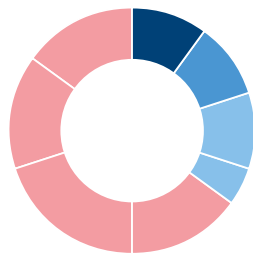
- Länsförsäkringar Kort Räntefond 35 %
- SEB Green Bond Fund 25 %
- RobecoSAM Global SDG Credits DH SEK 15 %
- Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
- Länsförsäkringar Global Vision 5 %
- Länsförsäkringar Sverige Vision 5 %
- BlackRock ESG EM Local Currency Bond Fund 10 %

Hållbar Stabil (Låg risk)



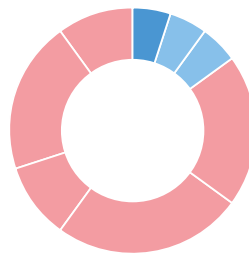
- Länsförsäkringar Kort Räntefond 20 %
- SEB Green Bond Fund 20 %
- RobecoSAM Global SDG Credits DH SEK 10 %
- Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
- Länsförsäkringar Global Vision 15 %
- Länsförsäkringar Sverige Vision 10 %
- BlackRock ESG EM Local Currency Bond Fund 10 %
- Robeco Global Consumer Trends 5 %
- Robeco Global Sustainable Conservative 5 %

Hållbar Balans (Medelrisk)



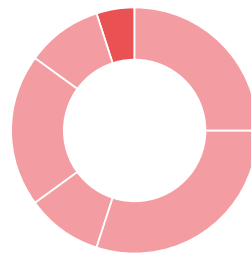
- Länsförsäkringar Kort Räntefond 10 %
- SEB Green Bond Fund 10 %
- RobecoSAM Global SDG Credits DH SEK 10 %
- Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
- Länsförsäkringar Global Vision 15 %
- Länsförsäkringar Sverige Vision 20 %
- Robeco Global Consumer Trends 15 %
- Robeco Global Sustainable Conservative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

Hållbar Tillväxt (Hög risk)



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

Hållbar Potential (Mycket hög risk)



- Länsförsäkringar Global Vision 25 %
- Länsförsäkringar Sverige Vision 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