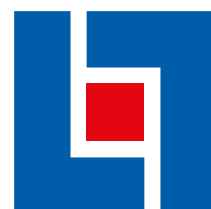


Investeringshjälpen

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 15 september 2021.

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

Stark återhämtning i Europa och stark tillväxt i USA..... 4

Finansiella marknader

Ökad smittspridning hot mot aktier kortsiktigt 9

Fondval

Så placerar vi utifrån vår vy..... 12

Vår syn i korthet

Återhämtningen i den globala ekonomin fortsätter men dämpas något av smittspridning. Arbetsmarknaden i USA utvecklades svagt i augusti, med minskade finanspolitiska stöd kommer tillväxten dämpas något. I Europa ser återhämtningen fortsatt stark ut. Den kinesiska tillväxten ser svag ut, vi räknar med nya finanspolitiska stimulanser. Inflationen har börjat falla tillbaka, vi ser en låg risk för åtstramning av penningpolitiken. Riksbanken har inlett nedtrappningen av tillgångsköp och vi räknar med att Fed följer efter från januari 2022. Finansiella marknader har utvecklats starkt under augusti.

Global konjunktur

- Återhämtningen fortsätter men i något lugnare takt, 2022 blir ändå ett år med hög tillväxt, om än något lägre än 2021.
- Arbetsmarknaden i USA var lite svagare än väntat i augusti, delta-varianten tynger sannolikt just nu.
- Svensk återhämtning ser fortsatt bra ut, arbetsmarknaden förbättras snabbt.
- Fortsatt stark tillväxt i Eurozonen när restriktionerna fortsätter att lättas.
- Penningpolitiken bedöms fortsätta vara mycket expansiv under kommande år.

Riskbilden

- En ökad smittspridning, virusmutationer och vaccinernas effektivitet bedöms fortfarande vara den främsta risken mot konjunkturen.
- Både arbetskraft och produktionskapacitet kan hämma utbudet när amerikansk konjunktur stärks allt mer.
- Både penning och finanspolitik är alltså exceptionellt expansiva, och det finns en risk att ekonomin överhettas om inte åtgärderna avvecklas i tid, men vi bedömer att den risken främst gäller på lite längre sikt.

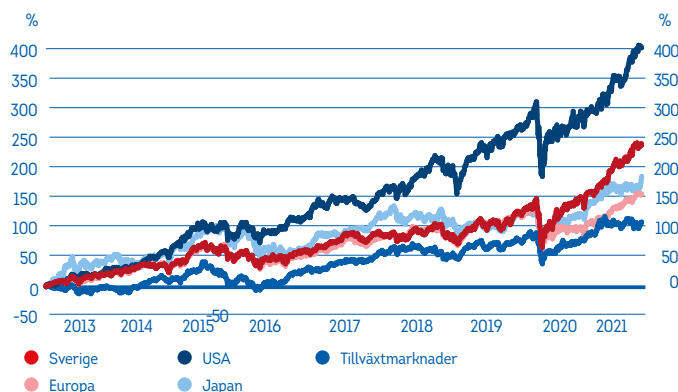
Vår syn på aktie- och räntemarknaden

	 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 2013-2021

Avkastning i svenska kronor



Omfattande risker men också möjligheter

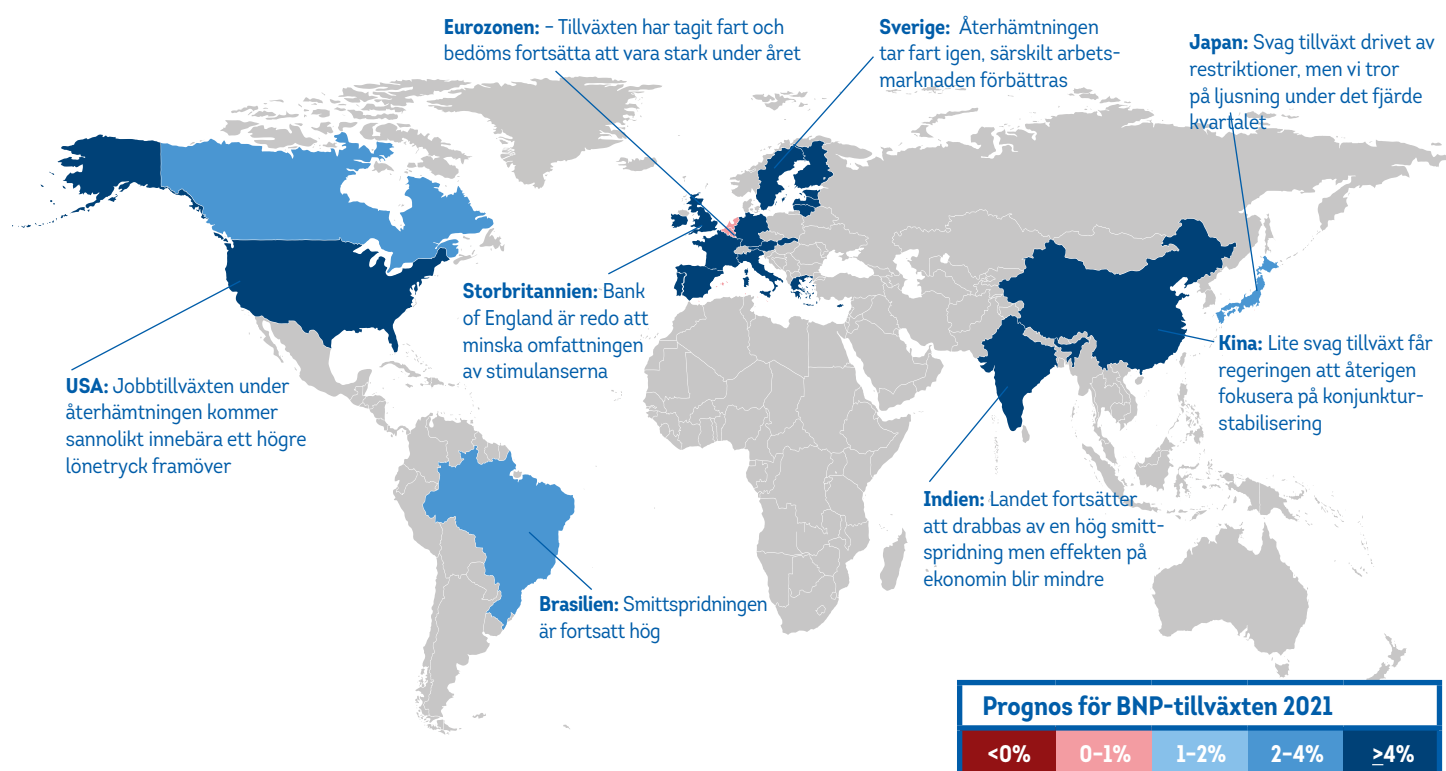
- Den globala återhämtningen är nu i full gång
- En betydande del av världens befolkning, främst i tillväxtländer, är fortfarande inte vaccinerade vilket utgör ett hot mot världsekonomin kortsiktigt vid en ökad smittspridning
- Världens centralbanker och regeringar har lanserat omfattande stimulanspaket vilket dämpat nedgången i ekonomier 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

Alla tre stora ekonomiska regioner fortsätter sin återhämtning

Den globala ekonomin ser stark ut, trots ökad smittspridning är utsikterna överlag oförändrade. Förtroendeindikatorer utvecklades svagare, men vi ser det som ett tecken på att återhämtningen är igång. Finansiella marknader utvecklades starkt i augusti. Amerikanska centralbanken meddelade att stödköpen sannolikt trappas ned under 2021, men räntehöjningar dröjer. Inflationen sjunker, vi ser endast måttlig inflation kommande år. Största risken mot konjunkturen är virusmutationer, på kort sikt kan ett begränsat utbud hämma tillväxten.

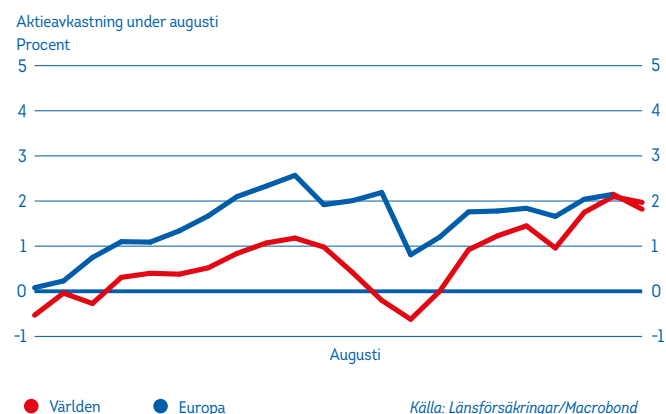


Global trend

Konjunkturen fortsätter att förbättras men utsikterna ser oförändrade ut sedan förra månaden. Förtroendebarmetrar tyder fortfarande på att aktiviteten fortsätter att stiga rejält framöver. Smittspridningen stiger i stora delar av världen på grund av deltamutationen, men vi ser ett fortsatt lågt samband med ekonomisk aktivitet. Finansiella marknader har utvecklats starkt under augusti. I USA har man enats om ett nytt stort finanspolitiskt paket och centralbanken avser att påbörja en nedtrappning av de omfattande stödköpen innan året är slut. I Kina normaliseras tillväxten och även om det ser lite svagt ut enstaka månader tror vi på en fortsatt robust tillväxt under resten av 2021.

- Aktiemarknaden har totalt sett utvecklats starkt under augusti men tillväxtmarknader utvecklades dock svagt, i synnerhet kinesiska aktier. Räntemarknaden har präglats av en ganska omfattande nedgång i amerikanska långa räntor. Sett till de relativt oförändrade tillväxt- och inflationsutsikterna ser vi nedgången som överraskande.

Aktiemarknaden fortsatte upp även i augusti

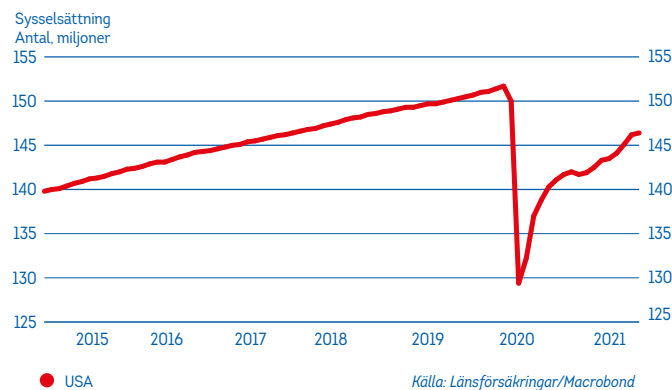


USA

Den amerikanska ekonomin har nu återhämtat fallet i BNP och ligger nu något över nivån innan pandemin bröt ut. Aktiviteten fortsätter att stiga i både tillverknings- och tjänstesektorn, om än i något långsammare takt än tidigare. Förtroendet hos hushållen och företagen är fortfarande starkt även om man kan se vissa tecken på lite mer försiktiga hushåll i vissa undersökningar. Arbetsmarknaden fortsätter att stärkas och både sysselsättning och löner stiger, vilket i sin tur bör leda till fortsatt tillväxt i privatkonsumtionen framöver. Amerikansk sysselsättning har fortfarande en bra bit kvar innan återhämtningen är klar men takten uppåt är snabb. Utvecklingen i augusti var svagare än väntat, men vi bedömer att det är en tillfällig svacka till följd av delta-varianten.

- Den starka jobbtillväxten under återhämtningen kommer sannolikt innebära ett högre lönetryck framöver.

Amerikansk sysselsättning stiger snabbt



Inflationen är fortsatt hög men vi räknar med att den gradvis faller tillbaka under hösten och närmar sig två procent under 2022. Vi ser fortfarande att det mest är enskilda varugrupper som driver inflationen, men sett till trenden och långsiktiga inflationsförväntningar så finns det få saker som tyder på en problematisk utveckling framöver.

- Baseeffekter, råvarupriser och flaskhalsar driver upp inflationen tillfälligt.
- Underliggande inflation är betydligt mer stabil och även om lönetrycket väntas stiga något framöver tror vi att inflationen kommer att vara måttlig under kommande år.

Inflationen i USA är mer stabil än många tror

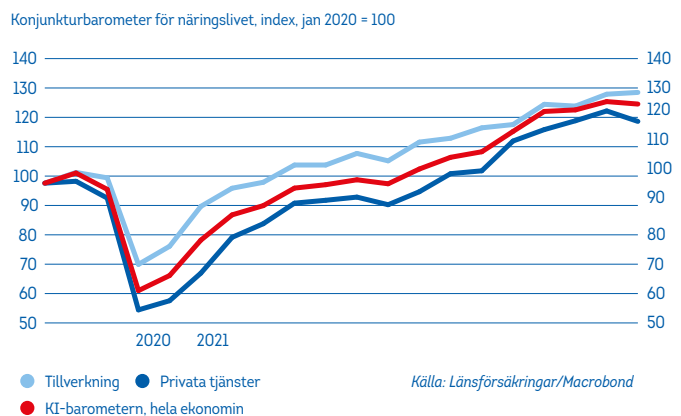


Sverige

Svensk ekonomi återhämtar sig i mycket god takt. Förtroendet fortsätter att stiga hos både hushåll och företag, och läget i ekonomin är betydligt starkare än i våras. BNP steg enligt förväntan under andra kvartalet men vi ser ändå något förbättrade utsikter framöver. Inflationen har fortsatt att utvecklas som väntat och vi ser därmed inga skäl att Riksbanken skulle ändra på sin nuvarande plan att fortsätta stödköpen fram till årsskiftet.

- Företagens investeringar ökar, men främst inom tillverkning.
- Tjänstesektorns återhämtning pågår men ligger efter industrin.

Bred återhämtning, men tjänstesektorn har mer att ge

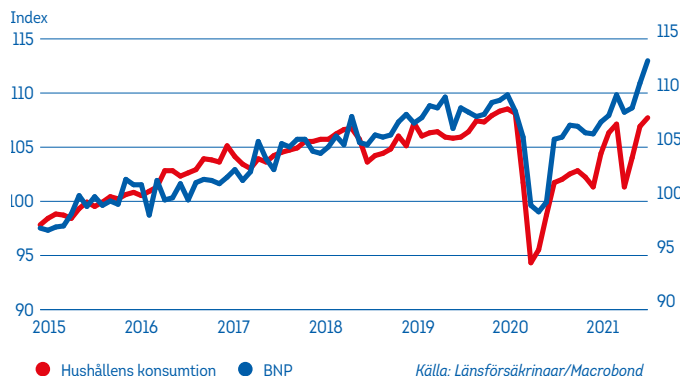


Trots att återhämtningen fortsätter så släpar hushållens konsumtion fortfarande efter. Vi ser alltså en stark uppsida för den svenska konsumtionen. Detaljhandeln har gått starkt genom hela krisen då hushållen kompenserat för annan konsumtion som inte varit möjlig på grund av restriktionerna. När återöppningen är i gång tror vi att det finns ett mycket stort konsumtionsbehov för varor och tjänster som hushållen konsumerat mindre av det senaste året. Det handlar främst om restaurangbesök, fritid, kultur och resor. Det kommer att hämma detaljhandeln men vi tror att det finns ett uppdämt totalt konsumtionsbehov som börjar forsa ut under andra halvåret. Spridningen av deltagarna utgör såklart en risk men vi tror att den är mycket begränsad.

- Svenska hushåll har både vilja och resurser att konsumera mer framöver.
- Att arbetsmarknaden nu tar fart med både stigande sysselsättning och löner kommer att bidra till bra tillväxt i konsumtionen framöver.

BNP-indikatorn spådde rätt och tillväxten var hög andra kvartalet

BNP och konsumtionsindikator, index 2015 = 100

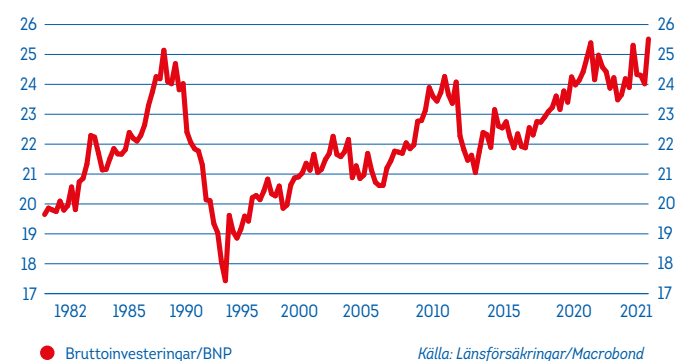


Svenska företag ser fortsatt stark efterfrågan och allt eftersom återhämtningen fortsätter börjar resursutnyttjandet bli alltmer ansträngt. Den fortsatta optimismen gör nu att företagen ökar sina investeringar, särskilt inom tillverkningsindustrin. I tjänstesektorn har återhämtningen inte kommit lika långt men mot slutet av året räknar vi med att investeringar inom hela näringslivet kommer bli en allt viktigare del av den svenska tillväxten.

- Under andra kvartalet steg investeringarna rejält som andel av BNP, det var huvudsakligen inom maskinindustrin som tillväxten tog fart.
- Givet vår syn på återhämtningen kommer privata investeringar och konsumtion stå för merparten av tillväxten under resten av året samt under 2022.

Företagens investeringar tog fart andra kvartalet

Investeringars andel av BNP



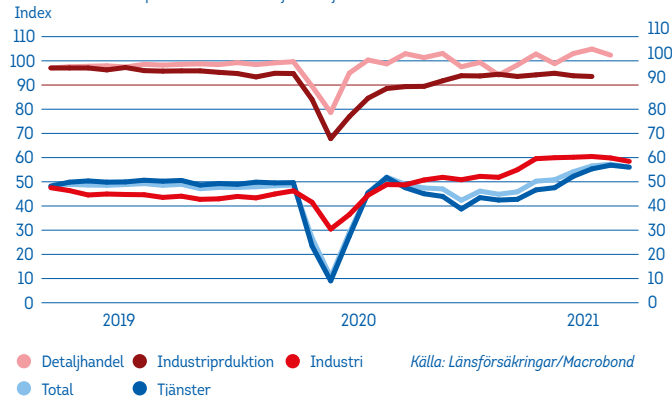
Eurozonen

Eurozonen redovisade en stark BNP-tillväxt under det andra kvartalet, men tillväxten i den tyska ekonomin var något svagare. Hushållens konsumtion befinner sig fortfarande på en mycket lägre nivå än före pandemin, vilket innebär att potentialen för en stark tillväxt i Tyskland under resten av året är hög. Vaccinering och återöppningen av ekonomin i Eurozonen fortsätter och vi räknar med mycket stark tillväxt under resten av året.

- Förtroendet i Eurozonens ekonomi ligger på rekordhög nivåer. Inköpschefsindexet pekar på en kraftig expansion i ekonomin, indexet för industrin har minskat något men fortsätter att ligga på en mycket hög nivå.
- Industriproduktionen fortsätter att minska och bekräftar bilden av en något svagare tillväxt inom industrin. Återöppningen av ekonomin har lett till en stark ökning av detaljhandeln två månader i rad som nu befinner sig på högre nivåer än före krisen.

Inköpschefsindex, industriproduktionen och detaljhandel för Eurozonen

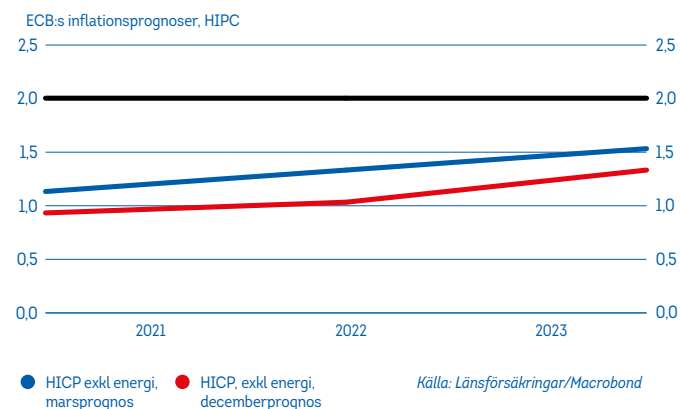
Markits Inköpschefsindex för Eurozonen, 50 betyder oförändrat läge jämfört med förra månaden
Eurozonens industriproduktion och detaljhandel jan 2019 = 100



Inflationen fortsätter att öka i Eurozonen och det senaste snabbestimatet uppvisade en inflation på 3,0 procent i augusti. En kraftig uppgång jämfört med föregående månad, men i linje med våra förväntningar. Rensad för volatila komponenter som mat och energi ligger inflationen på 1,6 procent. Vi förväntar oss att inflationen kommer att fortsätta stiga under de kommande månaderna, men uppgången drivs av tillfälliga faktorer och vi räknar med att inflationen gradvis sjunker under nästa år och stabiliseras kring 1 procent i slutet av 2022.

- Diskussionerna om hög inflation som kan leda till en snabb nedtrappning av penningpolitiska stimulanser gäller framförallt USA. Vår bedömning är att inflationen i Eurozonen kommer att ligga långt ifrån målet under de kommande åren.
- Den europeiska centralbanken (ECB) har reviderat upp sina prognoser för den ekonomiska utvecklingen och inflationen. Vi förväntar oss ytterligare upprevideringar, men inflationen beräknas ligga långt ifrån målet och behovet av stimulanser kommer att fortsätta vara stort.

ECB:s inflationsprognoser revideras upp men ligger långt från målet

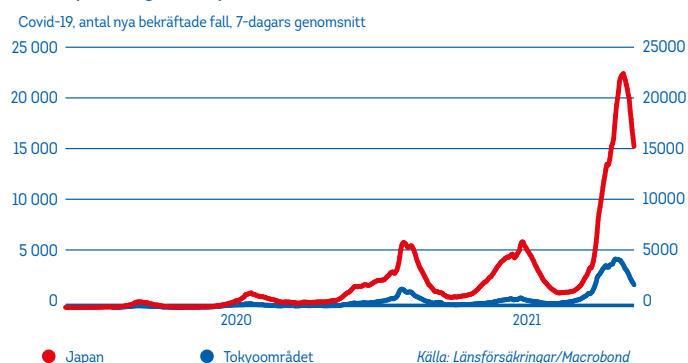


Japan

Ett nödläge utlöstes i Tokyoområdet i mitten av juli, sedan dess har smittspridningen ökat i landet och restriktionerna har utökats till ett större område som utgör 90 procent av landets ekonomi. Realtidsstatistik visar att tjänstesektorn är hårt drabbad och påverkan på konsumtionen bedöms vara markant under det tredje kvartalet.

- Japan har valt att implementera mildare restriktioner jämfört med andra utvecklade ekonomier, men en hög smittspridning och skärpta restriktioner har för närvarande en omfattande påverkan på ekonomin.
- Det finns positiva tecken i Tokyoområdet som tyder på att smittspridningen är på väg att minska. Vår bedömning är att en minskad smittspridning tillsammans med ett ökat antal vaccinerade kommer att leda till sänkta restriktioner och en stark tillväxt under det fjärde kvartalet.

Smittspridningen i Japan avtar

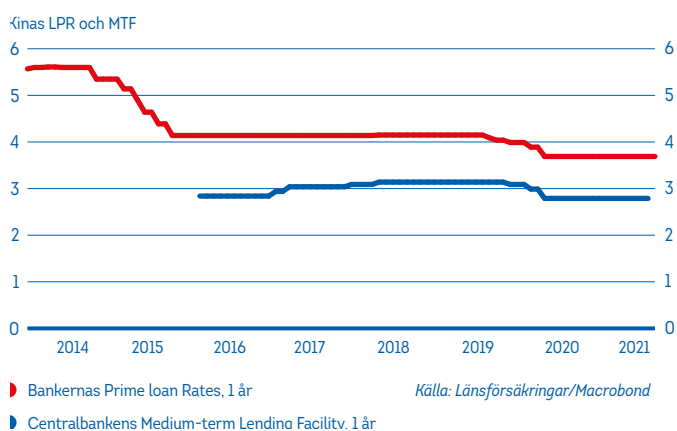


Kina

Den kinesiska ekonomin har redovisat en relativt svag tillväxt under 2021. Den främsta anledningen är att stödet från den ekonomiska politiken under pandemin har dragits tillbaka, samtidigt som den starka efterfrågan på kinesiska exportvaror inte växer lika fort. Den senaste deltagaren har definitivt haft en påverkan på ekonomin under de senaste månaderna, men smittspridningen verkar vara under kontroll. Vi räknar dock med en svag tillväxt under det tredje kvartalet, men är optimistiska över utvecklingen framöver och tillväxten bedöms ligga över trenden i slutet av året.

- Härddata och förtroendeindikatorer tyder på att aktiviteten i ekonomin kommer att fortsätta vara dämpad under det tredje kvartalet. I juli sjönk tillväxten i industriproduktionen markant och hushållens konsumtion minskade. Statistiken har varit svagare än väntat, men vi räknar inte med en kraftig inbromsning i den kinesiska ekonomin.
- People's Bank of China har valt att lämna styrräntan oförändrad sedan början av 2020. Vår bedömning är att inbromsningen i ekonomin kommer att leda till räntesänkningar som börjar under detta kvartal.

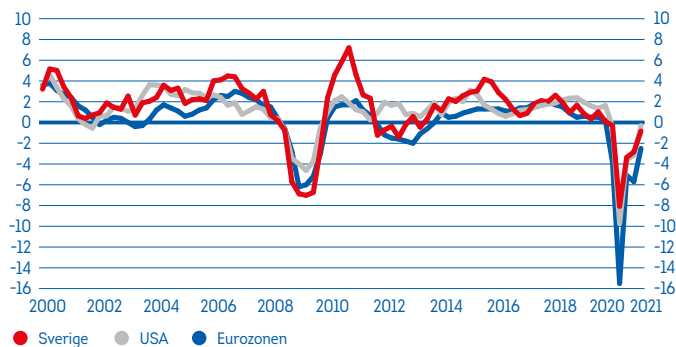
Styrränta och bankernas loan prime rate



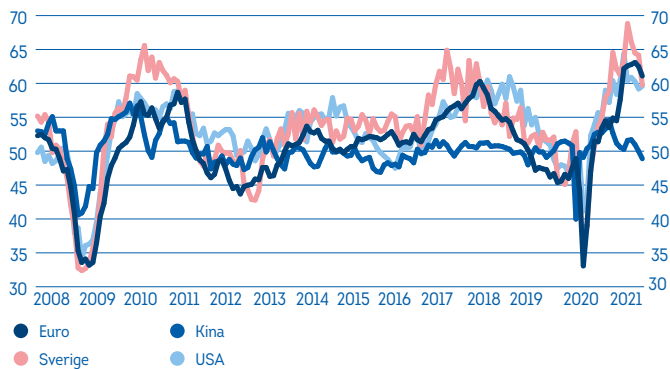
Styrräntor			
	15 sep	2021*	2022*
USA	0,25	0,25	0,25
Eurozonen	0,0	0,0	0,0
Sverige	0,0	0,0	0,0

* Prognos vid årets slut

BNP-tillväxt, årlig procentuell förändring



Inköpschefsindex inom industrin 2007-2020



Fakta BNP

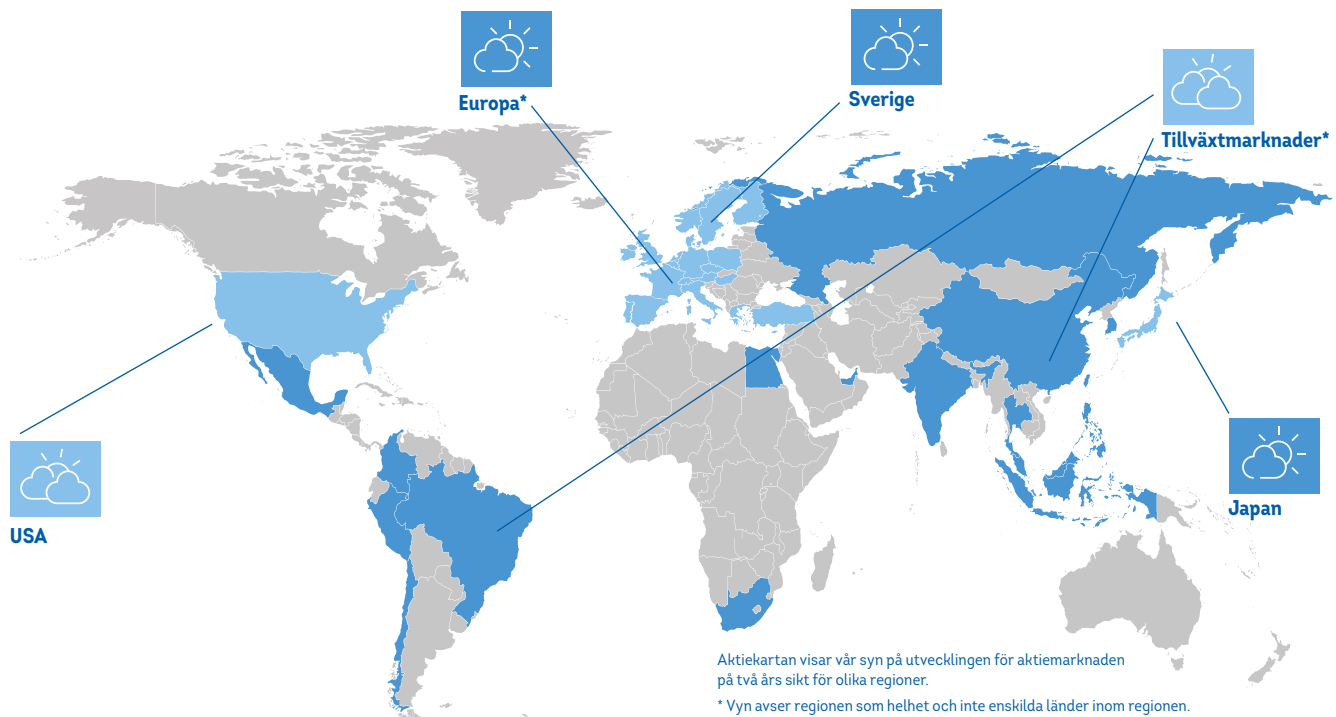
Bruttonationalprodukten (BNP) är det sammanlagda värdet av de varor och tjänster som producerats i ett land under en viss period, vanligtvis ett år. Det mäter den ekonomiska aktiviteten. En hög respektive låg tillväxt säger nödvändigtvis inte var vi är i konjunkturen.

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.

Ökad smittspridning **hot** mot aktier kortsiktigt

Återhämtningen efter omställningen på grund av covid-19 är i full gång men deltavarianten utgör en risk. Bolagens vinster har visat sig mer motståndskraftiga än väntat vilket bidragit till börsens snabba återhämtning. Framöver ser vi dock att förväntningar för ytterligare vinsttillväxt för bolag på global nivå är lite höga för att avkastningspotentialen, efter årets börsuppgång, ska motivera risken. Världens centralbanker och stater står redo att stödja ekonomierna och finansmarknaderna med stimulanspaket. Vår vy för globala aktier på två års sikt neutral.



Aktiemarknaden globalt – Neutral rekommendation

Då vaccinet mot covid-19 rullats ut till befolkningen i Europa och USA 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 företagens omsättning och vinst, vilket förklarade de nedgångar i aktiemarknaden som ofta sker i samband med att smittspridningen ökar.

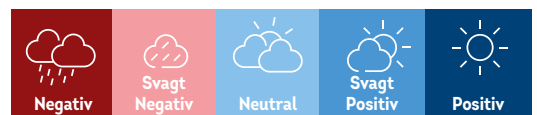
Det ser nu ljus ut för ekonomin och vi tror på en mycket stark ekonomisk återhämtning under 2021, vilket hittills i år har understött och väntas understödja börsen framåt. Mot bakgrund av den starka börsutvecklingen under 2021 ser vi dock att återhämtningen börjat prisas in i bolagens värderingar vilket gör att vi är lite mer selektiva för vilka regioner vi väljer att övervinna.

Coronavirusets utbredning globalt fortsätter vara den i särklass största risken för aktiemarknaden, och på senare tid har den så kallade deltavarianten ökat smittspridningen. Enligt IMF är endast ca 40 procent av befolkningen i utvecklade länder vaccinerade mot Covid-19. Om länder inför hårdare restriktioner som en följd av oväntat hög smittspridning, utgör det ett hot mot aktiemarknaden under resten av 2021, då partiella nedstängningar av ekonomin slår mot företagens vinster.

En risk mot aktiemarknaden i Kina utgörs av ökade regleringar, vilket kan slå mot företagens vinster. De senaste månaderna har aktier fallit kraftigt inom teknologi- och finanssektorn i Kina, som ett resultat av kraftigare regleringar.

Ett tema som marknaden fokuserat på under första kvartalet har varit stigande räntor för obligationer med lång löptid, vilka dock delvis fallit tillbaka under andra och tredje kvartalen. Räntestegringarna är delvis drivna av en viss rädsla för obalanser som en följd av den kraftigt stimulerande penningpolitiken som nu bedrivs. Risk finns för att dessa massiva stimulanser kan leda till för hög inflation på sikt. Högre räntor skulle kunna leda till lägre riskapitet för aktier. Vi ser dock detta främst som ett sundhetstecken och som ett första steg för att gå tillbaka till en mer normaliserad miljö givet att bolagens vinster också stärks av den ekonomiska återhämtningen.

De amerikanska, europeiska samt japanska centralbankerna och regeringarna har lanserat rekordstora stimulanspaket för att mildra



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

de negativa effekterna av en lägre ekonomisk tillväxt. Virusutbrott har historiskt alltid ebbat ut och tillväxten har ökat igen efteråt. Där vi står idag så ser vi tecken på att världen är på väg tillbaka till det normala samtidigt som vi också har en helt ny ekonomisk miljö där astronomiskt stora stimulanspaket väntas bidra till acceleration av bolagens vinster.

Vår rekommendation är neutral för amerikanska och globala aktier samt även tillväxtmarknadsaktier som vi sänker från svagt positiv drivet av risker förknippade med deltavarianten av covid-19. Vi väljer att vara överviktade de regioner som har en mer cyklisk karaktär där vi ser att det finns en större potential för avkastning i förhållande till risken. Därför är vi svagt positiva till europeiska, svenska, samt japanska aktier.



Sverige - Stimulanser ställs mot osäkerhet

- + Stimulativ penningpolitik
- + Tydliga tecken på att konjunkturen ljusnar
- Hög värdering givet nuvarande bolagsvinster

Vi ser en viss ökning i riskerna i global och svensk ekonomi för vidare smittspridning då eventuella effekter av deltavarianten av covid-19 kan leda till skärpta restriktioner i den globala ekonomin, vilket skulle slå mot de globala svenska företagen. Samtidigt rullar återhämtningen efter nedgången i ekonomin förra året på i snabb takt och företagens vinster ökar kraftigt i år.

En annan 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 osäkra utsikterna på kort sikt mot de långsiktiga, med stimulativ penningpolitik och vinster som återvänder till det normala, är vi svagt positiva för svenska aktier.



Europa - Hävstång för återhämtning

- + Stora ekonomiska stimulanspaket
- + Stort konjunkturberoende utgör möjlighet
- Bolagens värderingar är något höga

Förra året blev mycket svagt mot bakgrund av de negativa effekterna som coronaviruset har på 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.

Den eventuellt ökade smittspridningen av covid-19 utgör en risk. Då de europeiska bolagen är av mer cyklisk karaktär väntas de dock gå bra i den återhämtningsfas i ekonomin som vi är inne i. Dock har den europeiska börserna också gått upp mycket i år vilket resulterat i att bolagens värdering får ses som hög.

När vi balanserar de positiva mot de negativa faktorerna ser vi sammantaget med tillförsikt på framtiden för europeiska aktier. Vi tror att vi har ett fortsatt positivt nyhetsflöde framför oss och mot bakgrund av detta förhåller vi oss svagt positiva för europeiska aktier.



USA - Långsiktigt stigande räntor men penningpolitiken ger stöd för aktier

- + Amerikanska centralbankens stimulanser ger stöd för aktier
 - Mycket av återhämningen är nu inprisad i bolagens värderingar
 - Stigande räntor leder till lägre riskapitet
- 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 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 kommunicera att de kommer trappa ner sina finansiella tillgångsköp. Utvecklingen för denna kommunikation kan leda till kortsiktiga rörelser på börserna men man ska samtidigt veta att de kommer först att minska tillgångsköpen när de bedömer att ekonomin är så pass god så den klarar av detta.

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



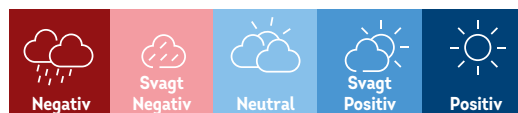
Japan - Konjunkturinbromsning och mer stimulanser

- + Ny växel av expansiv penningpolitik
- + Värderingen kan bli högre
- Coronavirusets negativa effekter på vinsterna

Den japanska ekonomin väntas ha nått sin botten för inbromsningen under förra året och nu förväntar vi oss en positiv tillväxttakt framöver. Detta gör att vi nu ser med lite tillförsikt till att tillväxten i ekonomin kommer ligga över vad som varit normalt senaste åren.

Centralbanken har lanserat ytterligare rekordstora stimulanser utöver sin redan stimulativa penningpolitik, vilket minskar riskerna för de finansiella marknaderna. Detta är även positivt för att minska de långsiktiga skadeverkningarna från corona samt de strukturella tillväxtproblemen som Japan har.

För den japanska ekonomins utveckling för 2021 ser vi mer positivt än negativt framöver. Detta gör att vi har en svagt positiv vy för japanska aktier.



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



Tillväxtmarknader - Inte samma verktygslåda

- + Långsiktigt hög tillväxtpotential och låg värdering
- Låg vaccinationsgrad
- Risken för 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.

För tillväxtekonomierna så ser vi att coronakrisens påverkan kan ge 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 tillväxtmarknader betydligt lägre vaccinationsgrad än de i utvecklade länder, vilket gör att känsligheten för ökad smittspridning på grund av deltavarianten är större hos tillväxtmarknadsländer. Mot detta så brukar tillväxtmarknader prestera bättre än utvecklade när konjunkturen vänder och global BNP växer mer än genomsnittet det kommande året.

Efter att Kina meddelade att man inför ökade regleringar av bolag inom teknologi- samt finanssektorerna, föll bolagen handlost, och skulle regleringarna sprida sig till fler sektorer utgör det ett riskmoment för aktiemarknaden. Vidare så ser vi även att konflikten mellan USA och Kina avgör på kort sikt hur tillgångsslaget kan komma att utveckla sig. Kinas införande av begränsningar för Hong Kongs självstyre är exempel på aktioner som kan leda till en ny eskalering av handelskonflikten med Kina.

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

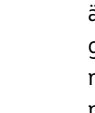
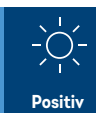
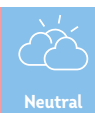
Mot bakgrund av en hög känslighet mot smittspridning i ett läge när deltavarianten sprider sig globalt, väljer vi att minska rekommendationen för tillväxtmarknader från svagt positiv till neutral.

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 förra året och har nu börjat resan tillbaka, med vissa ökningar av den långa räntan hittills i år samtidigt som räntan varierar mycket. 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 negativa till tillgångsslaget. Långa obligationer har dock en relativt låg



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

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 förhåller vi oss negativa till långa obligationer och svagt negativa till korta obligationer.



Företagsobligationer - Bättre utsikter efter ökad ränta i år

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

I samband med den oro som coronaviruset ledde till på de finansiella marknaderna i mars förra året 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 förra året.

Avkastningspotentialen för företagsobligationer härifrån är begränsad, även om den förbättrats något i år 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 skuldskris 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

Hittills i år har räntan ökat 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 konjunktürkänsliga 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, även ökad smittspridning samt eventuellt en eskalering av handelskriget mellan USA och Kina är bidragande faktorer.

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 neutrala till tillväxtmarknadsobligationer.

Fondval – Så placerar vi utifrån vår vy

Vi håller en neutral rekommendation för amerikanska aktier, tillväxtmarknader och globala aktier men väljer att vara överviktad de regioner som har en mer cyklisk karaktär där vi ser att det finns en större potential för avkastning i förhållande till risken. Därför är vi svagt positiva till europeiska, svenska, samt japanska aktier. 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 www.lansforsakringar.se/sparutsikter.

Hållbara placeringsförslag

Hållbara 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 Hållbara 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 Hållbara 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. På kort sikt kan svängningarna dock bli stora, särskilt som vi ser en risk att deltavarianten av Covid-19 kan leda till ökade restriktioner. Vi är överviktade de regioner som vi tror gynnas mest i denna återhämtningsfas.

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 föredrar tillväxtmarknadsobligationer, dels på grund av en attraktiv ränta samt att tillväxtländer gynnas av den pågående konjunkturuppgången.

Aktier

Vi är investerade i en mix av globala fonder med olika stilar som kompletterar varandra över tid. Vi är 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 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, framförallt i 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.

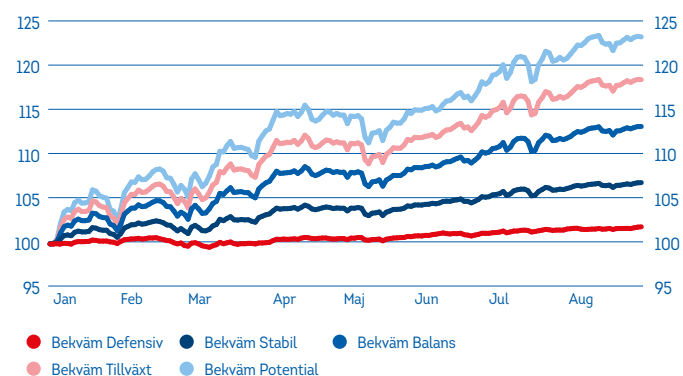
Absolutavkastande fonder

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 Hållbara placeringsförslag

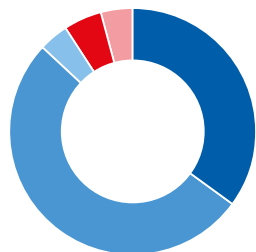
Inga förändringar den här månaden.

Utveckling Bekväma Fonder 2021



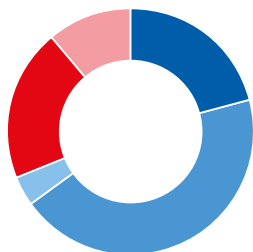
Bekväma Fonder

Bekvämd Fond Defensiv
(Mycket låg risk)



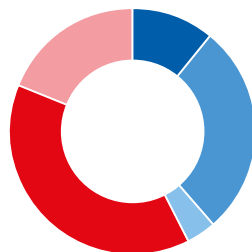
- Korta räntefonder 36 %
- Långa räntefonder 52 %
- Absolutavkastande fonder 4 %
- Globala aktiefonder 5 %
- Svenska aktiefonder 4 %

Bekvämd Fond Stabil
(Låg risk)



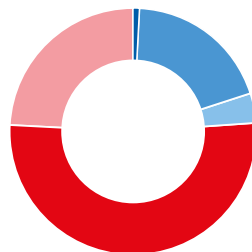
- Korta räntefonder 21 %
- Långa räntefonder 45 %
- Absolutavkastande fonder 4 %
- Globala aktiefonder 20 %
- Svenska aktiefonder 10 %

Bekvämd Fond Balans
(Medelrisk)



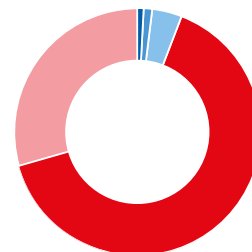
- Korta räntefonder 11 %
- Långa räntefonder 28 %
- Absolutavkastande fonder 4 %
- Globala aktiefonder 39 %
- Svenska aktiefonder 19 %

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)

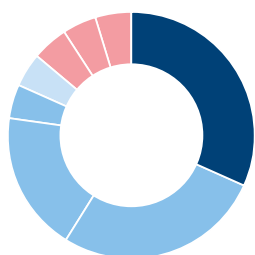


- Korta räntefonder 1 %
- Långa räntefonder 1 %
- Absolutavkastande fonder 4 %
- Globala aktiefonder 64 %
- Svenska aktiefonder 29 %

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.

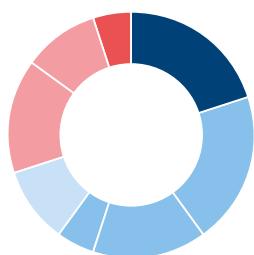
Aktiva placeringsförslag fonder

Aktiv Defensiv
(Mycket låg risk)



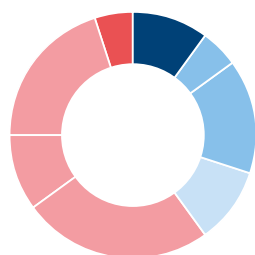
- Länsförsäkringar Kort Räntefond 35 %
- Länsförsäkringar Lång Räntefond 20 %
- Pimco Global Investment Grade Credit 20 %
- Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
- Neuberger Berman EM Debt Hard Currency 5 %
- Länsförsäkringar Småbolag Sverige 5 %
- BlackRock EM Local Currency Bond 5 %
- Länsförsäkringar Global Hållbar 5 %

Aktiv Stabil
(Låg risk)



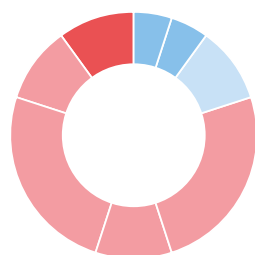
- Länsförsäkringar Kort Räntefond 20 %
- Länsförsäkringar Lång Räntefond 20 %
- Pimco Global Investment Grade Credit 15 %
- Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
- Neuberger Berman EM Debt Hard Currency 10 %
- Länsförsäkringar Global Hållbar 15 %
- Länsförsäkringar Sverige Aktiv 10 %
- Länsförsäkringar Tillväxt-marknad Aktiv 5 %

Aktiv Balans
(Medelrisk)



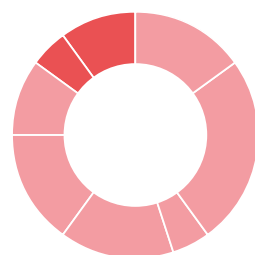
- Länsförsäkringar Kort Räntefond 10 %
- Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
- Pimco Global Investment Grade Credit 15 %
- Neuberger Berman EM Debt Hard Currency 10 %
- Länsförsäkringar Global Hållbar 25 %
- Wellington Global Quality Growth 10 %
- Länsförsäkringar Sverige Aktiv 20 %
- Länsförsäkringar Tillväxt-marknad Aktiv 5 %

Aktiv Tillväxt
(Hög risk)



- Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
- Pimco Global Investment Grade Credit 5 %
- Neuberger Berman EM Debt Hard Currency 10 %
- Länsförsäkringar Global Hållbar 25 %
- Robeco Global Premium 10 %
- Länsförsäkringar Sverige Aktiv 25 %
- Wellington Global Quality Growth 10 %
- Länsförsäkringar Tillväxt-marknad Aktiv 10 %

Aktiv Potential
(Mycket hög risk)



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

Riskenivåer

Lägre risk

Högre risk

1

2

3

4

5

6

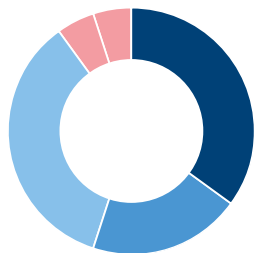
7

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

Hållbara placeringsförslag fonder

Hållbar Defensiv

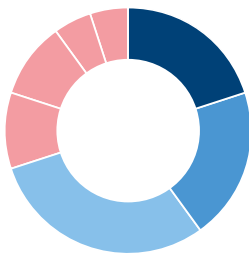
(Mycket låg risk)



- Länsförsäkringar Kort Räntefond 35 %
- SEB Green Bond Fund 20 %
- RobecoSAM Global SDG Credits DH SEK 35 %
- Länsförsäkringar Global Hållbar 5 %
- Länsförsäkringar Sverige Aktiv 5 %

Hållbar Stabil

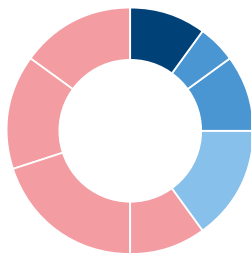
(Låg risk)



- Länsförsäkringar Kort Räntefond 20 %
- SEB Green Bond Fund 20 %
- RobecoSAM Global SDG Credits DH SEK 30 %
- Länsförsäkringar Global Hållbar 10 %
- Länsförsäkringar Sverige Aktiv 10 %
- Robeco Global Consumer Trends 5 %
- Robeco Global Sustainable Conservative 5 %

Hållbar Balans

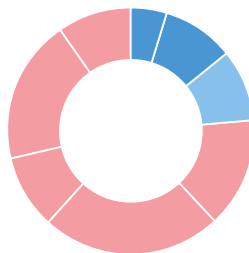
(Medelrisk)



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

Hållbar Tillväxt

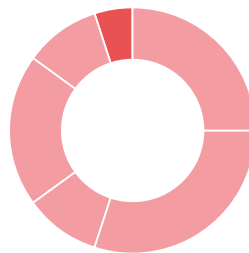
(Hög risk)



- Länsförsäkringar Hållbar Företagsobligation 5 %
- SEB Green Bond Fund 10 %
- RobecoSAM Global SDG Credits DH SEK 10 %
- 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 risknivån i respektive fond. När du sprider sparandet på flera fonder minskar den totala risken i sparandet.

Kontaktpersoner Investeringshjälpen

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

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.

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 Gäinge-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