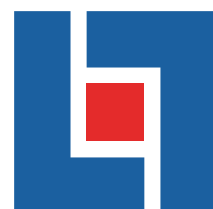


Investeringshjälpen

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.

Publicerad 14 oktober med data till och med 7 oktober 2022.

Våra månadsvyer på sida 3-12 ligger till grund för våra fondval på sida 13-16.

Innehåll

Vår syn i korthet

Konjunktur, aktier och räntor 3

Global konjunktur

Svagare tillväxt men räntorna höjs
i en snabbare takt..... 4

Finansiella marknader

Stökiga marknader 9

Fondval

Så placerar vi utifrån vår vy..... 13

Vår syn i korthet

Centralbankerna fortsätter att höja sina räntor i en snabb takt för att sänka den höga inflationen. Samtidigt försämrats konjunkturutsikterna i den globala ekonomin och det är i euroområdet vi ser den snabbaste inbromsningen. Euroområdet och Sverige förväntas hamna i en recession men utsikterna för USA är något bättre, trots att tillväxten revideras ner. Riskerna fortsätter att vara främst kopplade till effekterna av snabba räntehöjningar på ekonomin, och i Europa finns en stor oro över energiförsörjningen. Sjunkande bostadspriser och hushållens räntekänslighet är de största riskerna för den svenska ekonomin.

Global konjunktur

- Utsikterna för den globala ekonomin har försämrats under de senaste månaderna.
- Fed räknar med högre styrränta under en längre tid.
- Recession i euroområdet men ECB fortsätter med sina räntehöjningar.
- Läget i den svenska ekonomin försämrats snabbare än väntat.
- Statistiken fortsätter att peka på en svag tillväxt i den kinesiska ekonomin.

Riskbilden

- Den snabba åtstramningen från flera centralbanker i världen är den främsta konjunkturrisken.
- Snabba räntehöjningar, energiförsörjningen och den tyska industrin är de största riskerna i euroområdet.
- Risken för recession fortsätter att öka i USA men ekonomin måste kylas ner.
- Sjunkande bostadspriser och hushållens räntekänslighet väntas inte göra att Riksbanken backar från sina planer.
- Fastighetsmarknaden och covid-restriktioner kan sänka tillväxten mer än väntat i Kina.

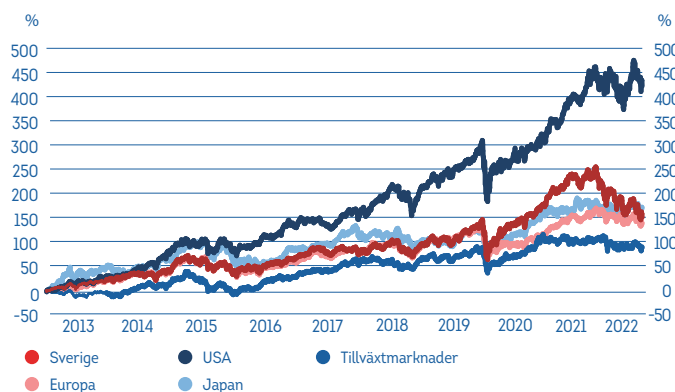
Vår syn på aktie- och räntemarknaden

	 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



Osäkerhet om kommande vinstutveckling

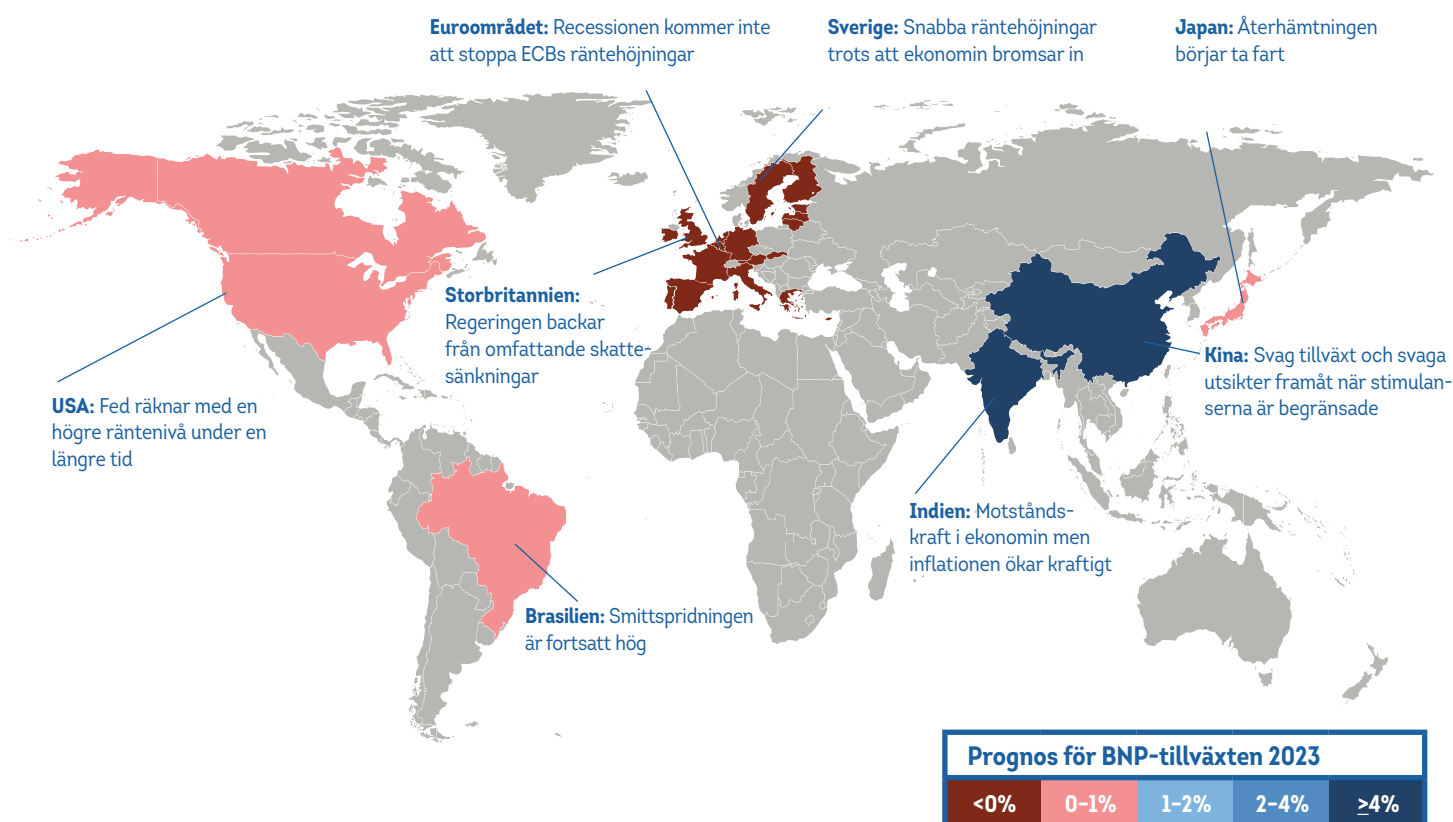
- Förväntningarna på global tillväxttakt för 2022 och 2023 revideras ner.
- Kriget i Ukraina och hårda sanktioner mot Ryssland kan slå mot delar av ekonomin, främst i väst.
- Världens centralbanker går bort från lågräntepolitiken då inflationen är för hög.

Vi är neutrala till aktier

- Vi är neutrala till aktier då bolag blivit mer attraktiva i sin värdering men osäkerhet råder kring konsumenters framtidsstro, prishöjningar och logistiknedjor.
- Svenska obligationer har blivit mer rimligt värderade.
- Vi är svagt positiva till globala företagsobligationer mot bakgrund av en attraktiv värdering.

Svagare tillväxt men räntorna höjs i en snabbare takt

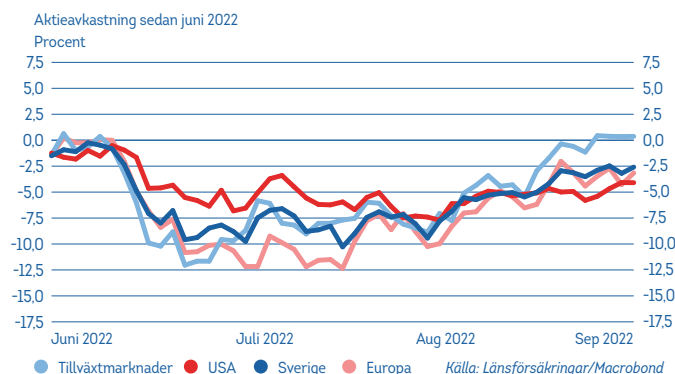
Tillväxten i flera avancerade ekonomier bromsar rejält, men inflationen fortsätter att överraska på uppsidan. Flera centralbanker i världen väntas fortsätta höja sina styrräntor i en snabb takt. Styrräntorna väntas också nå en högre nivå under en längre tid. Vi räknar med en recession i euroområdet och i Sverige samt med en lägre tillväxt i USA. Avmattningen i Kina förväntas också vara snabb medan återhämtningen i den japanska ekonomin fortsätter.



Global trend

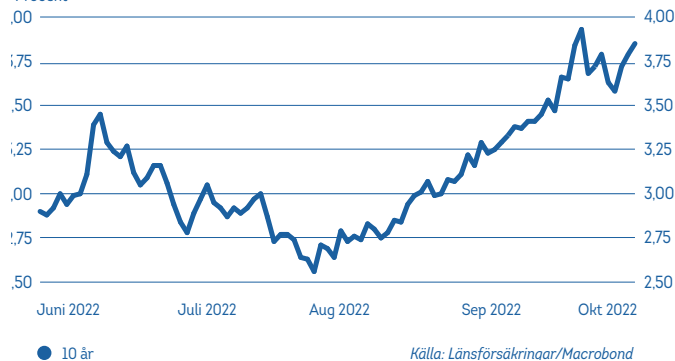
Den globala ekonomin har fortsatt försämrats den senaste månaden. Det är återigen utsikterna för tillväxt och inflation i Europa som ligger bakom förändringen. Men även USA och Kina ser ut att gå mot en något svagare utveckling framöver. Finansiella marknader har alltjämt präglats av stigande räntor och svag börsutveckling. De största riskerna framöver är att inflationen biter sig fast och tvingar fram snabbare räntehöjningar, samt att energipriserna orsakar en allvarlig recession. Månaden har präglats av fortsatt snabba höjningar från centralbanker och signaler om att man ännu inte kan ta hänsyn till en svagare konjunktur utan måste fokusera på att få ned inflationen.

Svag men positiv börsutveckling i augusti



Långa räntor steg först rejält för att sedan falla tillbaka, det gav stort avtryck på börsen

USA, 10-årig statsobligation
Procent

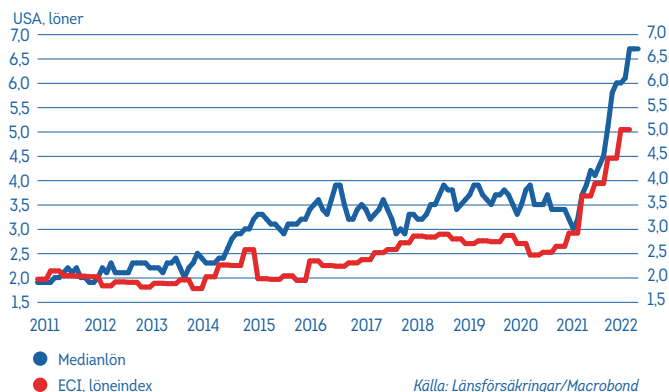


USA

Den amerikanska ekonomin är fortfarande mycket stark. Industri-sektorn visar tecken på fortsatt avmattning men ser ändå ut att fortsätta växa, medan byggsektorn ser lite svagare ut. Tjänstesektorn uppvisar fortfarande tecken på god tillväxt, men även här ser vi tecken på en bredare avmattning. Arbetsmarknaden är fortsatt stark och det bör göra att konsumtionen ändå står emot rätt bra. Hushållen är dock ganska pessimistiska men även om konsumtionsstatistiken mattas av ser vi ännu ingen recession framför oss. Bostadsmarknaden har försvagats ytterligare och vi räknar alltjämt med att bostadspriser börjar sjunka under hösten. Utvecklingen tyder på att både bostadsbygget och sällanköpsvaror utvecklas svagare än normalt kommande tid. Vi räknar med att tillväxten förblir positiv men att den ändå kommer vara svagare än normalt.

- En stark arbetsmarknad väntas fortfarande förhindra en allvarlig lågkonjunktur.
- Löneökningstakten är hög men bör mattas av allteftersom en fortsatt åtstramning kyler av arbetsmarknaden.

Hög löneökningstakt, kräver fortsatta åtstramningar av penningpolitiken

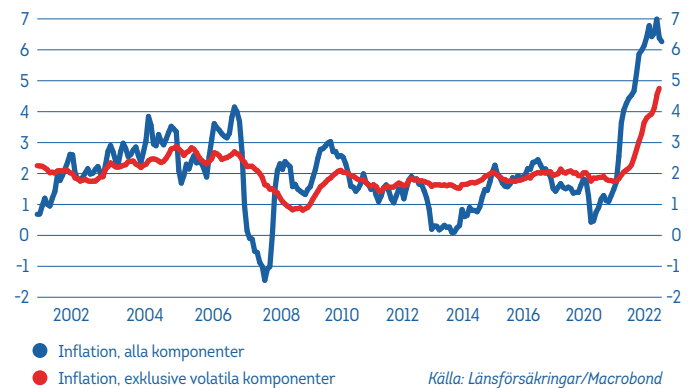


Inflationen i USA är fortfarande hög. Den drivs av betydligt fler komponenter än energi, som till exempel boendekostnader. Vi ser vissa tecken på att det underliggande inflationstrycket mattas av något, men risken att den trots detta ligger kvar på för höga nivåer bedöms

vara hög. Vi räknar med att den amerikanska centralbanken fortsätter höja i snabb takt under hösten men att man är mer försiktig med ytterligare åtstramningar under 2023. I november och december räknar vi med en höjning med 0,75 respektive 0,5 procentenheter.

Inflationen är fortsatt hög men vi ser vissa tecken på en stabilisering framöver

Konsumentpriser, årlig procentuell förändring



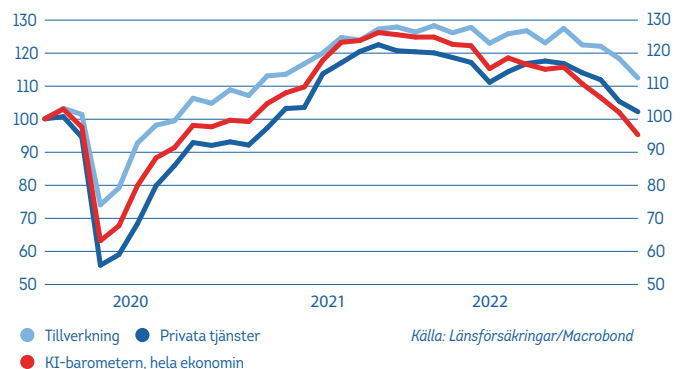
Sverige

Än en gång svagare utsikter för svensk BNP, avmattningen går fortare än väntat. Både utvecklingen i övriga Europa samt i Sverige tyder på att vi står inför en nedgång i BNP under slutet av 2022 och även under 2023. Den svaga utvecklingen på bostadsmarknaden gör att vi sannolikt kommer få en kraftig inbromsning av bostadsinvesteringar som kommer att tynga BNP. Vi ser även klara risker mot den svenska utrikeshandeln. De höga elpriserna i kombination med stigande bostadsräntor gör även att hushållens privatkonsumtion väntas växa mycket långsamt.

- Vi räknar med negativ BNP-tillväxt under 2023, främst drivet av lägre bostadsinvesteringar, svagare nettoexport och klen privatkonsumtion.
- En svag krona kan utgöra en stötdämpare för utrikeshandeln, men det försämrade läget i Europa gör att draghjälpen väntas bli mycket begränsad.

Svagare barometer beror främst på pessimistiska hushåll

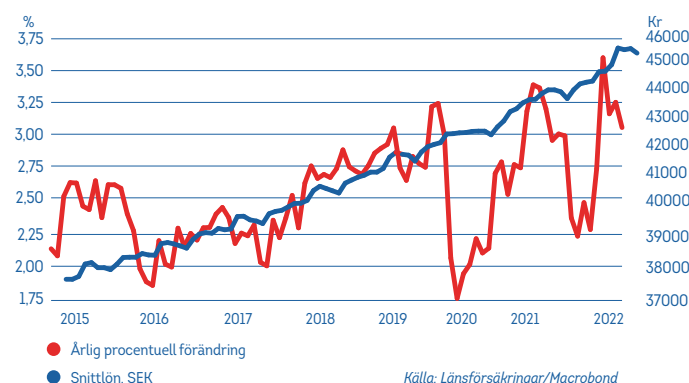
Konjunkturbarometer för näringslivet, index, jan 2020 = 100



Den svenska inflationen fortsätter att stiga, och vi har återigen fått revidera fram tidpunkten för när inflationen ska vända ned. Energi- priserna i Europa är ett allvarligt hot mot inflationsutsikterna, och den geopolitiska risken är mycket svårbedömd. Löneavtalen i Europa tyder hittills inte på att vi ska få en problematisk pris-lönespiral under 2023. Löner i Sverige fortsätter alltså att utvecklas måttligt och vi ser fortfarande låg risk för att långsiktiga inflationsförväntningar stiger alltför mycket över två procent. Vi tror nu att Riksbanken höjer räntan med 0,75 procentenheter i november och att styrräntan toppar på 3 procent i februari 2023.

- Läget är osäkert för inflationsutsikterna, och det gäller detsamma för penningpolitiken. Vi har sett en ytterligare åtstramning och har därför höjt styrränteprognoserna.
- Vi får leva med hög inflation en bra bit in i 2023, men sen tror vi att konjunkturen dämpas och inflationen faller tillbaka.

Svenska löner utgör inte ett hot mot inflationen

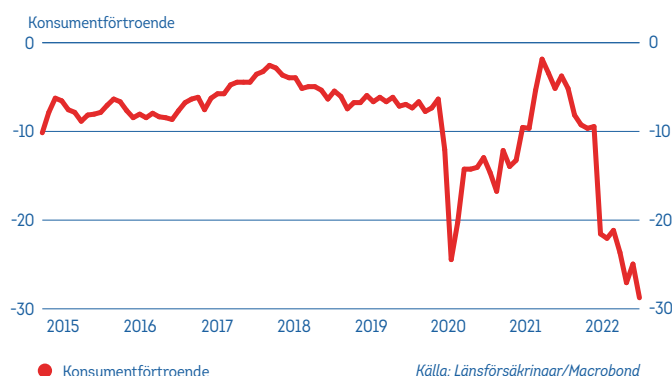


Euroområdet

Konjunkturutsikterna i euroområdet fortsätter att försämrans. Vi räknar med en recession och indikatorerna pekar på att inbromsningen i ekonomin kan gå snabbare än tidigare beräknat. Inflationen fortsätter att stiga, vilket innebär att styrräntan bedöms höjas i en snabbare takt. Det låga konsumentförtroendet väntas leda till en lägre konsumtion samtidigt som förtroendet bland företag har sjunkit då de ser en svagare efterfrågan framför sig. Det finns också en stor oro över Europas energiförsörjning under vintern. Inbromsningen i ekonomin är snabbare i Tyskland där stora delar av industrin är mycket beroende av rysk gas.

- Den tyska industrin är mycket beroende av rysk gas och oron över den framtida utvecklingen är stor. IFO-enkäten över affärsklimatet i Tyskland fortsätter att försämrans och tyder på en kraftig försämring av konjunkturutsikterna.
- Konsumentförtroendet i euroområdet fortsätter att falla och ligger på den lägsta nivån sedan statistiken började samlas in.

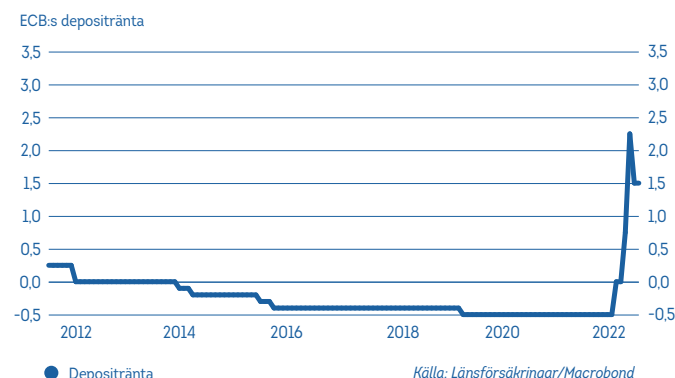
Konsumentförtroendet faller igen och når en ny rekordlåg nivå



Inflationen fortsätter att stiga och ligger på 9,1 procent. Rensad för effekterna av mat- och energipriser ligger inflationen på 4,3 procent. Inflationen beräknas fortsätta vara hög under flera kvartal framåt, vilket innebär att vi räknar med en hög inflation och recession i eurozonen. Den höga inflationen gör också att ECB:s möjligheter att stimulera ekonomin nu är nästintill obefintliga. Vi har ändrat vår prognos för ECB:s styrränta och vi räknar med att centralbanken höjer till 2,25 procent i slutet av året, en kraftig justering jämfört med vår tidigare bedömning.

- ECB väntas höja styrräntan i en snabbare takt, trots att eurozonen bedöms vara på väg in i en recession.

Den höga inflationen har lett till att ECB bedöms höja sin styrränta i en mycket snabb takt

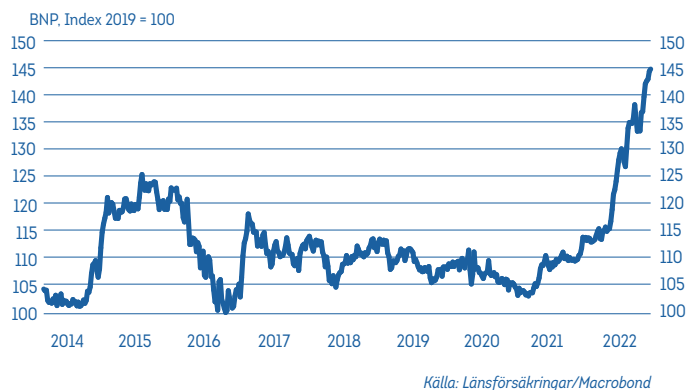


Japan

Konjunkturutsikterna för den japanska ekonomin visar små förändringar. Återhämtningen i den japanska ekonomin efter pandemin har begränsats av nedstängningar i Kina och en fortsatt hög smittspridning. Inbromsningen i omvärlden har också lett till svagare tillväxtutsikter. Vi räknar med en svag BNP-tillväxt under det tredje kvartalet och med att tillväxten tar fart i slutet av året. Japans BNP befinner sig fortfarande under pre-pandemi nivåer, vilket innebär att potentialen för en stark återhämtning i ekonomin fortfarande är stor.

- Inflationen i Japan stiger men ligger på en mycket lägre nivå jämfört med andra utvecklade ekonomier, knappt 3 procent i det senaste utfallet.
- Den svaga utvecklingen i ekonomin leder till att vi räknar med att Bank of Japan fortsätter med sina stimulanser. Centralbanken väntas fortsätta behålla den 10-åriga statsobligationsräntan inom toleransintervallet trots stigande räntor i omvärlden.
- Ränteskillnaden emot utlandet har lett till kraftig försvagning av yenen tills Finansdepartementet valde att genomföra valutainterventioner under september.

Yenen rasar och myndigheterna agerar med valutainterventioner

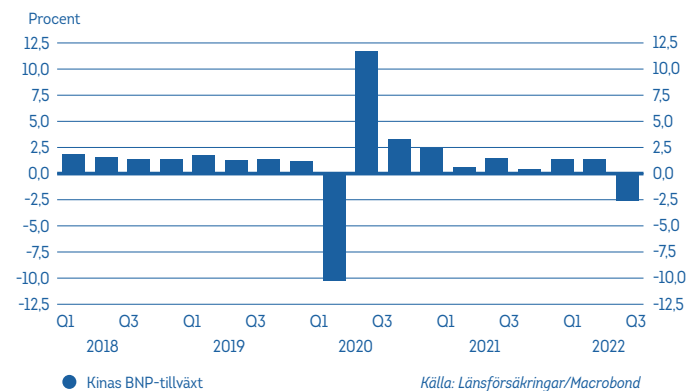


Kina

Konjunkturutsikterna visar små förändringar under den senaste månaden. BNP föll kraftigt under det andra kvartalet och vi räknar med en relativt svag tillväxt för hela året, 4 procent, vilket är mycket lägre än tillväxtmålet på 5,5 procent. Covid-nedstängningar ledde till det kraftiga BNP-fallet och en svag global efterfrågan tynger landets export. Förtroendet inom byggsektorn är mycket lågt och nedstängningar fortsätter vara ett hot mot tillväxten. Flera stimulanser är på gång men stödet av den ekonomiska politiken väntas vara begränsat när myndigheterna oroas över utvecklingen av kredittillväxten.

- Den senaste statistiken över detaljhandeln, industriproduktionen och bostadspriserna pekar på en svag tillväxt under det tredje kvartalet.
- People's Bank of China fortsätter sänka styrräntorna, men stödet av den ekonomiska politiken har varit begränsat jämfört med andra perioder av svag tillväxt.

Kraftig nedgång i Kinas BNP under det andra kvartalet

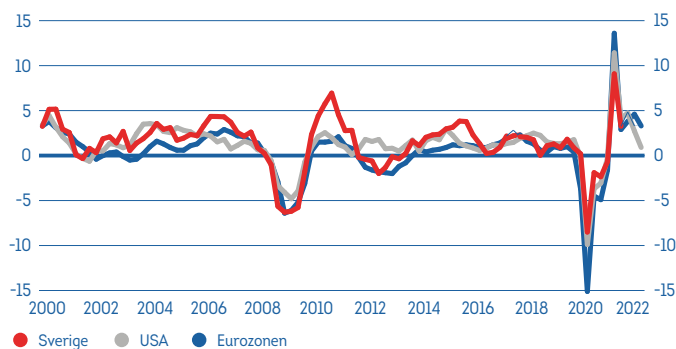


Styrräntor			
	07 okt	2022*	2023*
USA	3,25	4,50	4,25
Euroområdet ¹	0,75	2,25	2,75
Sverige	0,75	2,50	3,00

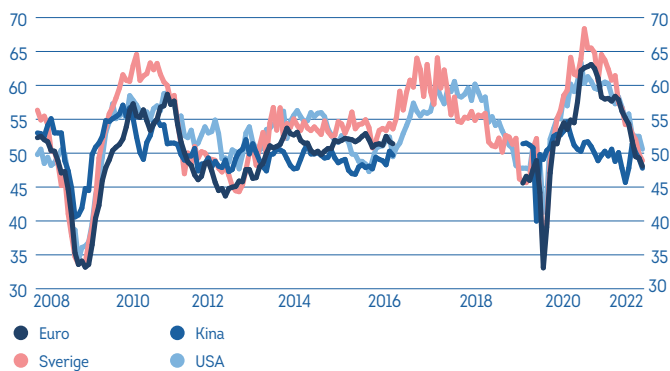
* Prognos vid årets slut

¹ Från och med 2022 publicerar vi prognoser för ECBs inlåningsränta

BNP-tillväxt, årlig procentuell förändring



Inköpschefsindex inom industrin 2008-2022



Fakta BNP

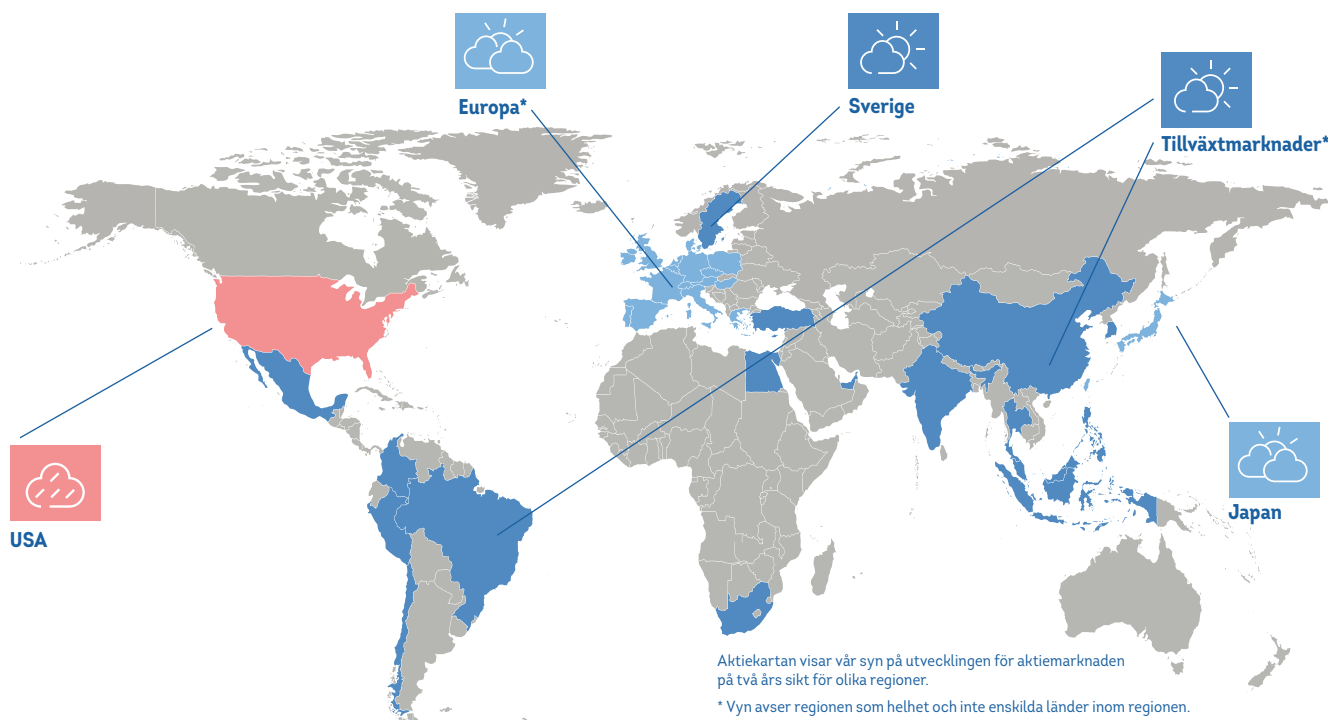
Bruttonationalprodukten (BNP) är det sammanlagda värdet av de varor och tjänster som producerats i ett land under en viss period, vanligtvis ett år. Det mäter den ekonomiska aktiviteten. En hög respektive låg tillväxt säger nödvändigtvis inte var vi är i konjunkturen.

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.

Stökiga marknader

Börsoro drivs av stigande räntor och hög inflation som slår mot den ekonomiska tillväxten. Bolagens vinster har utvecklats väl men vinstvarningar har börjat rapporteras. Samtidigt har förväntade investeringsplaner sänkts. Det råder osäkerhet kring slutkonsumentens köpvilja framöver. Den amerikanska centralbanken och Riksbanken har ökat takten på räntehöjningarna, vilket får ses som negativt för aktier. Börsfallen i år har dock gjort värderingen mer attraktiv. För aktier på två års sikt förhåller vi oss idag neutrala i vår positionering.



Aktiemarknaden globalt – Neutral rekommendation

Det råder fortsatt osäkerhet om konjunktens utveckling framöver och hur det slår mot aktiemarknaderna. Konjunktoren har mattats av i år och väntas dämpas ytterligare de närmaste kvartalen. Så här långt har industrin stått emot oron relativt väl men det finns signaler om att investeringar dämpas framöver. Hushållen håller även tillbaka sin konsumtion.

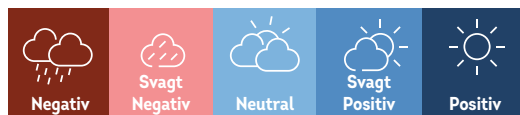
Kriget i Ukraina och sanktionerna mot Ryssland väntas ge negativa effekter på den europeiska ekonomin. Gaspriserna har stigit till rekordnivåer och elpriser i stora delar av Europa är på väldigt höga nivåer. Den annalkande vintern kan ge nya prischocker.

Den amerikanska centralbanken har höjt styrräntan i snabb takt och signalerat ytterligare höjningar. De är beredda att acceptera en lägre tillväxt för att den idag skyhöga inflationen inte biter sig fast på en hög nivå långsiktigt. Ett fortsatt uppställ i räntor skulle kunna leda till låg riskapitet för aktier. Riksbanken höjde styrräntan med historiskt höga 1 procent i september men har sammantaget i år gått långsammare fram än den amerikanska centralbanken. Marknadsräntorna prissätter ytterligare stora räntehöjningar från centralbankerna närmaste halvåret. Räntemarknaden är påtagligt orolig för en ekonomisk inbromsning.

Kinas ekonomi utvecklas ovanligt svagt i år på grund av nedstängningar till följd av nya utbrott av Covid-19 samt skuldproblem inom fastighetssektorn. Den politiska oron vad gäller Taiwans suveränitet samt minskade demokratiska rättigheter i Hongkong finns alltså kvar men har tappat i fokus på finansmarknaderna. Staten har dock valt att börja frångå sin nolltoleranspolicy mot coronaviruset. Vidare har staten börjat stimulera mer för att få tillbaka en högre BNP-tillväxt.

När vi sammanfattar varför börser backat under året ser vi förutom de nämnda skälen ovan att det under slutet på förra året var en hög värdering för aktier generellt som var svår att motivera givet de vinster bolagen producerade. När nu världens börser backat tillbaka ser vi inte längre värderingen som särskilt oroande givet dagens nivå. Utan frågan blir hur mycket vinsterna håller för de faktorer som drivit börsen söderut härifrån. Vi har i september börjat få vinstvarningar från ett flertal företag, vilket har bidragit till månadens aktienedgång.

Även om vi ser risker för en fortsatt orolig aktiemiljö i år så är vår rekommendation på ett till två års sikt neutral till aktier.



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



Sverige - Stimulanser ställs mot osäkerhet

- + Måttlig räntenivå trots stigande räntor ger fortsatt viss stimulans
- + Attraktiv värdering
- Oklart hur hårt sentiment och sanktioner slår mot aktier och bolagsvinster

Företagens vinster ökade kraftigt förra året och vi ser nu att aktieanalytiker har sänkt sina vinstestimater för i år. Det relativt stora börsfallet i år har ändå fått ned värderingarna. Osäkerheten kring hur både riskvilja och bolagsvinster påverkas av indirekta effekter av kriget i Ukraina finns kvar. Det rör såväl logistik- och energiproblem som inflation och konsumenters agerande.

Riksbanken har höjt styrräntan och fler höjningar är sannolika i närtid. Jämfört med andra länder är räntan dock fortfarande låg. Bostadspriser har backat tillbaka och konsumentförtroendet inför framtiden är lågt. Detta kan dämpa den allmänna konsumtionen vilket slår mot de flesta sektors bolagsvinster. Svenska kronan har försvagats påtagligt mot framför allt dollar. Vi räknar med att inflationstakten, som är väldigt hög nu, börjar falla tillbaka 2023. Skulle aktieoron mildras och risikaptiten stabiliseras finns möjligheter för svenska kronan att stärkas påtagligt från september "krisnivåer".

Givet årets stora börsfall, måttlig värdering och att oron nu bredats till att även påverka fundamenta, som bolagsvinster, är vi, relativt andra aktiemarknader, svagt positiva till svenska aktier. Även om Riksbanken höjer styrräntor ytterligare är det rimligt att penningpolitiken ändå är mer stödjande än i exempelvis USA.



Europa - Kriget i Ukraina sätter sina spår

- + Fortsatt stimulatív penningpolitik
- + Lägre värdering efter börsras
- Riskvilja och negativa effekter av hårda sanktioner mot Ryssland

Den Europeiska centralbanken, ECB, har en mer expansiv penningpolitik än dess motsvarigheter i USA och Sverige. ECB har dock börjat strama åt penningpolitiken, men på grund av att ECB är en väldigt politisk organisation ser vi att de ändå går långsammare fram med räntehöjningar än den amerikanska centralbanken, trots att inflationen i Europa ser ut att komma upp på historiska nivåer till vintern.

Mot detta står givetvis osäkerheten från kriget i Ukraina som kan leda till att investerare vill ha mer betalt för att våga äga europeiska aktier. Vidare finns risker att de ekonomiska konsekvenserna av de hårda sanktionerna som man belagt Ryssland med leder till lägre värderingar och vinster för bolagen framöver. Särskilt kritiskt är leveransen av rysk gas till Europa som vid eventuella förhinder kan leda till betydande utmaningar för europeisk industri. Bombattentaten mot de stora gasledningarna Nord Stream 1 och 2 påverkar oron ytterligare. Även om de rent finansiella effekterna inte ska överdrivas då Nord Stream 2 aldrig öppnats och leveranserna i Nord Stream 1 redan minskat kraftigt.

När vi balanserar de negativa faktorerna samt en något lägre bolagsvärdering än tidigare ser vi sammantaget med tillförsikt på framtiden för europeiska aktier men ser samtidigt kortsiktiga risker som nu också kan bli bestående. Mot bakgrund av detta förhåller vi oss neutrala till europeiska aktier.



USA - Toppande inflation och rimlig värdering

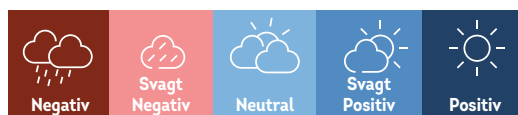
- + Återgången till det normala efter pandemin är positivt för konjunkturen
- Risk för att inflationen inte är så övergående som tänkt
- Amerikanska centralbankens aggressiva räntehöjningar tynger sentimentet

Då stimulanser fallit väl ut för den ekonomiska utvecklingen har den amerikanska centralbanken börjat höja räntan och kommunicerat att man kommer fortsätta göra så ett tag till. Inflationen är idag den högsta i USA på flera decennier. För stunden är inflationen ett större orostecken för centralbanken än riskerna för låg ekonomisk tillväxt. Arbetsmarknaden är ännu relativt stark. Amerikanska centralbanken höjer styrräntan i snabb takt och har även skruvat upp nivån på framtida höjningar. Marknaden har anpassat sig till detta och handlat upp marknadsräntor ytterligare. Vår bedömning är dock att USA är i den senare delen av denna räntehöjningscykel. Även om det finns risk för ytterligare ränteuppgång i närtid så är den största delen av själva ränteuppgången troligen avklarad.

Vad gäller kriget i Ukraina är USA:s handel med Ryssland försumbar och geopolitiska konflikter tenderar att inte ha så stor påverkan på bolagens vinster eller börsen på sikt. Detta blir tydligare för amerikanska bolag som inte drabbas direkt av det som just nu händer i Europa. Det är dock tydligt att leveranskedjor och priser på energi och mat har påverkats negativt.

Amerikanska dollarn har stärkts kraftigt sista året då investerare flytt risk. Även om dollarn förväntas vara stark under överskådlig nivå bör den kunna försvagas närmaste åren. En trigger skulle såklart kunna vara inte lika negativ riskaptit. En annan att om dagens inflationsoro byts mot mer tillväxtoro kan amerikanska centralbanken snabbt pausa styrräntehöjningarna och längre fram till och med sänka styrräntan.

Eftersom vi ser visst värde i svenska aktier och delar av tillväxtmarknaderna ihop med en rekyrisk nedåt för dollar anser vi att det är ett svagt negativt läge för amerikanska aktier. Det är alltså inte att vi ogillar amerikanska aktier. Mer att de väger tungt i globala börsindex och att de andra regionerna har bättre förutsättningar för de närmaste åren givet börsfallen i år och ekonomiernas utveckling.



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



Japan - Återhämtningen är konstaterad

- + Expansiv penningpolitik
- + Rimlig värdering
- Systematiskt låg tillväxt

Den japanska ekonomin visade en god återhämtning förra året. Vi ser nu med lite tillförsikt på att tillväxten i ekonomin kommer ligga över vad som varit normalt de senaste åren vilket får ses som positivt för de japanska bolagens vinster.

Vidare har den japanska centralbanken lanserat ytterligare rekordstora stimulanser utöver sin redan stimulerande penningpolitik, vilket minskar riskerna för de finansiella marknaderna vid konjunkturell oro. Den japanska centralbanken har dessutom inte heller de problem som främst USA har beträffande inflation, som väntas vara låg i Japan relativt andra länder.

När vi balanserar för- och nackdelar förhåller vi oss neutrala till japanska aktier.



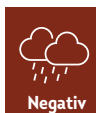
Tillväxtmarknader - Ligger efter utvecklade marknader

- + Långsiktigt hög tillväxtpotential och låg värdering
- + Coronavaccineringsgraden börjar bli hög
- Hög konjunkturkänslighet från väst är en riskfaktor, men kan ha minskat.

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 ser vi att pandemins påverkan kan ha gett en något mer långvarig effekt än för de utvecklade ekonomierna då dessa länder inte infört lika stora stimulanspaket. Samtidigt har tillväxtmarknadsländerna legat efter i utrollning av vaccin. Mot detta presterar traditionellt tillväxtmarknader bättre vid höga råvarupriser vilket vi ser 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. Under året har den kinesiska regeringen börjat erkänna problemen med fastighetssektorn och de stora nedstängningarna vid utbrott av Covid-19. De har initierat riktade ekonomiska insatser och stimulanser vilket får ses som positivt. Skulle dessa stimulanser bli bredare och större skulle detta även kunna bli en katalysator för att vända det allmänna sentimentet för kinesiska aktier. Vi har sett att kinesiska staten ökat tillgången av likviditet i samhället betydligt för att främst kompensera för problemen inom den skuldyngda fastighetssektorn.



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

En placering i tillväxtmarknader ger störst exponering mot Kina, Syd Korea, Taiwan, Indien, Sydafrika och Brasilien. Ryssland exkluderas från tillväxtmarknadsindex sedan mars 2022. Bland dessa kan nämnas att Brasilien tycks utvecklas relativt väl i år. Även om ländernas aktie-marknader som helhet följer global konjunktur så är korrelationen mindre än inom mer utvecklade länder, vilket bidrar till att balansera risker i en aktieportfölj.

Mot bakgrund av den attraktiva värderingen för tillväxtmarknader, ökade stimulanser från främst Kina i kombination med stramare penningpolitik i de utvecklade länderna samt inte lika stor tilltro till amerikanska dollarn, väljer vi att vara svagt positiva till tillväxtmarknadsaktier.

Räntor och krediter



Svenska korta och långa obligationer

- Högre avkastningspotential än tidigare

- + Relativt låg risk för tillgångsslaget
- + Avkastningspotential, även vid börsras
- Stigande räntor utgör ett hot mot långa obligationers avkastning

Räntan för både korta och långa obligationer har nu kommit tillbaka till mer normaliserade nivåer jämfört med under pandemin vilket gör att vi inte ser lika negativt på avkastningen för räntefonder som tidigare. Detta då både bostadsobligationer (som utgör en stor del av räntefonder) blivit mer attraktiva under året vilken gett dem en högre avkastningspotential än tidigare samt att statsobligationer också ökat i ränta hittills i år.

Långa obligationer har en relativt låg risk och fyller en funktion i en blandfond för att balansera risken i aktier. Avkastningen för korta obligationer har förbättrats och kommer bli mer attraktiva i takt med att Riksbanken genomför ytterligare styrräntehöjningar framöver.

Sammantaget är vår rekommendation neutral för såväl korta som långa obligationer.



Företagsobligationer - Bättre utsikter efter ökad ränta

- + Något högre ränta än svenska statsobligationer
- + Räntan har stigit i och med osäkerhet kring utveckling av konjunkturen
- Oklart hur vissa bolagsskulder påverkas, baserat på följderna av kriget i Ukraina

Företagsobligationers ränta har stigit kraftigt på grund av osäkerheten kring hur konjunkturen kommer utvecklas framöver. Både underliggande statsobligationsräntor har stigit samt att kreditriskmarginalerna för företagsobligationer har ökat på grund av något högre sannolikhet för bolagskonkurser vid en eventuell konjunkturell sättning.

Avkastningspotentialen för företagsobligationer härifrån får ses som relativt hög för tillgångsslaget. Vi bedömer att förutom att man får en avkastning från den högre räntan så kommer även tillgångsslaget att ge en god avkastning när kreditriskmarginalen sjunker tillbaka något till mer normala historiska medeltal.

Trots osäkerheterna kring hur konjunkturen utvecklar sig ser vi att konkursrisken för dessa obligationer med den högre kreditratingen investment grade får bedömas som god de kommande två åren. För högriskobligationerna (high yield) vågar vi inte på samma sätt göra den bedömningen vilket gör att vi föredrar säkrare företagsobligationer före de med högre risk.

På risksidan ska framhållas att kreditriskmarginalerna kan komma att öka ytterligare på kort sikt, om konjunkturerna i USA och Europa faller snabbare än väntat, exempelvis som en följd av sämre konsumtion eller drivet av en energikris. Men på ett till två års sikt ser vi avkastningspotentialen som god för tillgångsslaget.

Sammantaget förhåller vi oss svagt positiva till företagsobligationer.



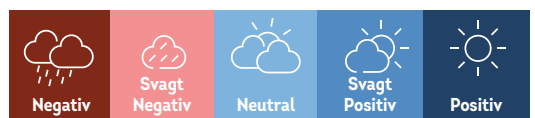
Tillväxtmarknadsobligationer – Hög ränta till hög risk

- * Räntan på tillväxtmarknadsobligationer är hög, men så är också risken
- * Räntan har stigit på grund av oron för kriget i Ukraina och hög inflation
- Risken för stigande statsräntor i USA bidrar negativt till tillgångsslaget

Under året har räntan för tillväxtmarknadsobligationer ökat som en följd av en stigande ränta för amerikanska långa statsobligationer samt generell börsoro. På den positiva sidan anser vi att den höga räntenivån kommer att generera en god löpande avkastning och erbjuda en viss kudde mot ökade räntor. 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 kriget i Ukraina.

För både tillväxtmarknadsobligationer i lokal och säkrad valuta har de ryska statspapperna utgått från index. Dessa har minskat i värde och blivit illikvida på grund av de sanktioner som väst infört, varför de inte längre kvalificerar till att ingå i index.

Risken i tillväxtmarknadsobligationer är högre jämfört med företagsobligationer och svenska korta och långa obligationer, men lägre än aktier. Tillgångsslaget bidrar även med diversifiering mot andra tillgångsslag i en portfölj. 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.



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

Fondval – Så placerar vi utifrån vår vy

Vi förhåller oss neutrala till aktier då vi ser lite högre osäkerhet kring hur konjunkturen och bolagens vinster ska utvecklas framöver. På räntesidan är vi neutrala i långa obligationer mot bakgrund av stigande långa räntor och att avkastningspotentialen där med ökat. Vi ser potential i företagsobligationer och tillväxtmarknadsobligationer som också blivit mer attraktiva i sin värdering givet att räntor stigit.

Är du bekväm eller aktiv? 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 15 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 15 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 sidan 16 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 15). 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

Vi förhåller oss neutrala till aktier givet att vi ser något högre osäkerhet kring hur konjunkturen kommer att utvecklas. Skulle vi få en svagare ekonomi framöver kommer bolagens vinster att skrivas ner. Dock har redan detta prisats in något då bolagens värdering också kommit ner.

Statsobligationsräntor har stigit i år vilket medfört negativa avkastningar för långa obligationsfonder. Vi har varit underviktade men ser nu att räntan stigit varav vi höjt rekommendationen till neutral för långa obligationsfonder. Vi har fortsatt övervikt i tillväxtmarknadsobligationer med säkrad valuta samt företagsobligationer där vi ser att det är en attraktiv ränta i förhållande till risken.

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; hög avkastning på eget kapital samt bolag med mer defensiva egenskaper vid eventuella börsras. Vi minskar dock övervikten i fonder fokuserade på låg värdering efter bra relativ avkastning i år. Risken mellan dessa bolag och mer tillväxtfrämjande bolag är mer balanserad framöver. Vi viktat även upp svenska aktier och tillväxtmarknadsaktier relativt globala aktier.

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 är positiva till företagsobligationer. Risken är fortfarande relativt låg men räntan har stigit kraftigt i år som en följd av dels stigande räntor på långa amerikanska statsobligationer och dels allmän oro för hög inflation. Vi föredrar europeiska företagsobligationer med hög kreditkvalitet då vi ser att kreditriskmarginalen ökat markant i samband med oron från kriget i Ukraina. Vi är även positiva till globala företagsobligationer med låg risk som väntas överpresterar på två års sikt då värderingen är attraktiv i förhållande till risken.

Tillväxtmarknadsobligationer

Vi väljer att placera i tillväxtmarknadsobligationer i säkrad valuta. Tillväxtmarknadsobligationer har visserligen högre risk än svenska obligationer och företagsobligationer men erbjuder nu efter ränteuppgången hittills i år bättre avkastningspotential på lång sikt. Eftersom dollarn har stärkts så kraftigt i år och gynnat tillväxtvalutor i lokal valuta gentemot svenska kronan stänger vi den övervikten. Potentialen för ytterligare valutadriven uppgång ser vi som liten och vi väljer därför att placera i säkrad valuta. Svenska kronan bör alltså ej försvagas, på sikt, ytterligare mot utländska valutor härifrån.

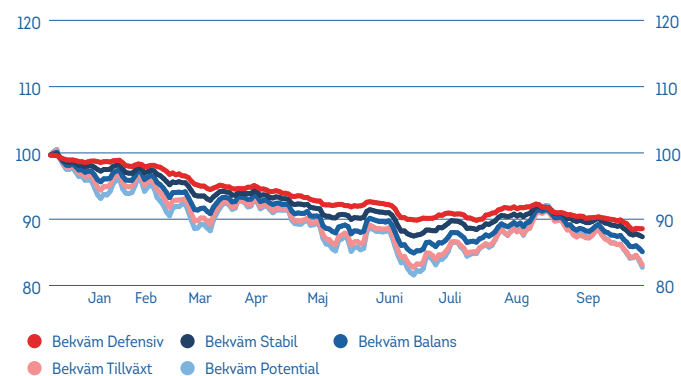
Absolutavkastande fonder

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 har precis i slutet av september månad stängt vår undervikt i aktier som vi öppnade i mitten av augusti efter att den betal sig bra. Vi tar ett flertal positioner som gynnas av en starkare krona gentemot amerikanska dollarn efter de stora valutärörelser vi sett. Det involverar svenska aktier samt tillväxtmarknadsaktier versus globala aktier, där USA väger tungt. Vidare ökar vi i tillväxtmarknadsobligationer men i säkrad valuta. Vi ökar också i säkra företagsobligationer, investment grade då vi ser att kreditriskmarginalerna prisar in väldigt höga konkursrisker, som nu ligger över vad det brukar bli vid större kriser.

Utveckling Bekväma Fonder 2022



Förändringar 15 oktober 2022

Vi gör förändringar i följande placeringsförslag:

Aktiv Defensiv

Länsförsäkringar Lång Räntefond	-5 %
Blackrock Euro Corporate Bond	+5 %
Neuberger Berman EM Debt Hard Currency	+5 %
BlackRock ESG EM Local Currency Bond Fund	-5 %

Aktiv Balans

Länsförsäkringar Sverige Vision	+5 %
Länsförsäkringar Global Vision	-5 %

Aktiv Tillväxt

Länsförsäkringar Sverige Vision	+5 %
Robeco Global Premium	-5 %

Aktiv Potential

Länsförsäkringar Sverige Vision	+5 %
Robeco Global Premium	-5 %

Hållbar Defensiv

Länsförsäkringar Kort Räntefond	+5 %
RobecoSAM Global SDG Credits	+5 %
BlackRock ESG EM Local Currency Bond Fund	-10 %

Hållbar Stabil

RobecoSAM Global SDG Credits	+5 %
BlackRock ESG EM Local Currency Bond Fund	-5 %

Hållbar Balans

Länsförsäkringar Kort Räntefond	+5 %
Länsförsäkringar Sverige Vision	+5 %
Länsförsäkringar Global Vision	-5 %
BlackRock ESG EM Local Currency Bond Fund	-5 %

Hållbar Tillväxt

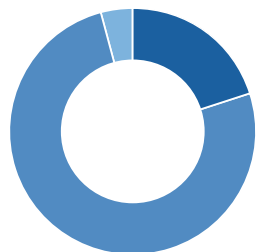
Länsförsäkringar Global Vision	+5 %
Länsförsäkringar Sverige Vision	+5 %
Robeco Global Sustainable Conservative	-10 %

Hållbar Potential

Länsförsäkringar Sverige Vision	+5 %
Impax Global Equity Opportunities	+5 %
Robeco Global Sustainable Conservative	-10 %

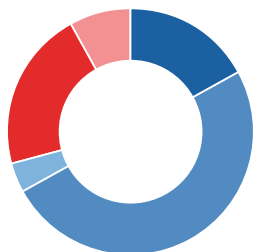
Bekväma Fonder

Bekvämd Fond Defensiv (Mycket låg risk)



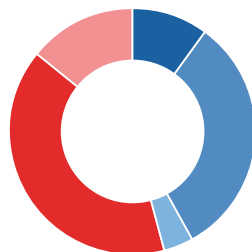
■ Korta räntefonder 20 %
■ Långa räntefonder 76 %
■ Absolutavkastande fonder 4 %

Bekvämd Fond Stabil (Låg risk)



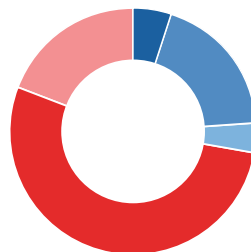
■ Korta räntefonder 17 %
■ Långa räntefonder 50 %
■ Absolutavkastande fonder 4 %
■ Globala aktiefonder 21 %
■ Svenska aktiefonder 8 %

Bekvämd Fond Balans (Medelrisk)



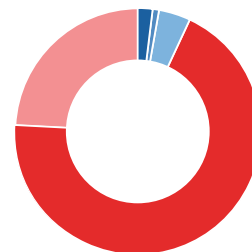
■ Korta räntefonder 10 %
■ Långa räntefonder 32 %
■ Absolutavkastande fonder 4 %
■ Globala aktiefonder 40 %
■ Svenska aktiefonder 14 %

Bekvämd Fond Tillväxt (Hög risk)



■ Korta räntefonder 5 %
■ Långa räntefonder 19 %
■ Absolutavkastande fonder 4 %
■ Globala aktiefonder 53 %
■ Svenska aktiefonder 19 %

Bekvämd Fond Potential (Mycket hög risk)

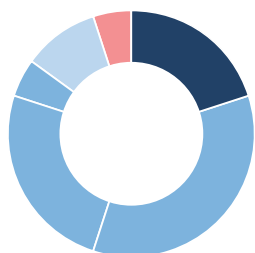


■ Korta räntefonder 2 %
■ Långa räntefonder 1 %
■ Absolutavkastande fonder 4 %
■ Globala aktiefonder 69 %
■ Svenska aktiefonder 24 %

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.

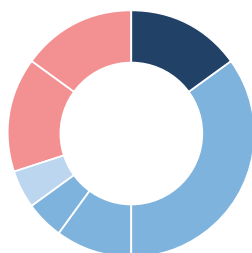
Aktiva placeringsförslag fonder

Aktiv Defensiv (Mycket låg risk)



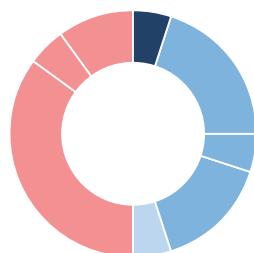
■ Länsförsäkringar Kort Räntefond 20 %
■ Länsförsäkringar Lång Räntefond 35 %
■ Pimco Global Investment Grade Credit 25 %
■ Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
■ Neuberger Berman EM Debt Hard Currency 10 %
■ Blackrock Euro Corporate Bond 5 %

Aktiv Stabil (Låg risk)



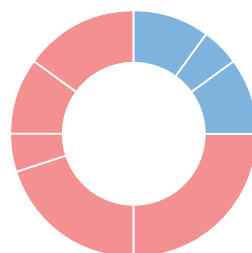
■ Länsförsäkringar Kort Räntefond 15 %
■ Länsförsäkringar Lång Räntefond 35 %
■ Pimco Global Investment Grade Credit 10 %
■ Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
■ Neuberger Berman EM Debt Hard Currency 5 %
■ Länsförsäkringar Global Vision 15 %
■ Länsförsäkringar Sverige Vision 15 %

Aktiv Balans (Medelrisk)



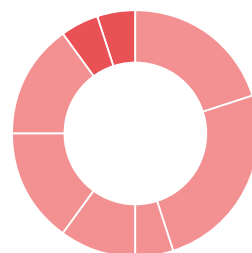
■ Länsförsäkringar Kort Räntefond 5 %
■ Länsförsäkringar Lång Räntefond 20 %
■ Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
■ Pimco Global Investment Grade Credit 10 %
■ Neuberger Berman EM Debt Hard Currency 5 %
■ Länsförsäkringar Global Vision 35 %
■ Länsförsäkringar Småbolag Vision 5 %
■ Länsförsäkringar Sverige Vision 15 %

Aktiv Tillväxt (Hög risk)



■ Länsförsäkringar Lång Räntefond 10 %
■ Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
■ Pimco Global Investment Grade Credit 10 %
■ Länsförsäkringar Global Vision 25 %
■ Länsförsäkringar Sverige Vision 20 %
■ Länsförsäkringar Småbolag Vision 5 %
■ Robeco Global Premium 10 %
■ Wellington Global Quality Growth 15 %

Aktiv Potential (Mycket hög risk)



■ Länsförsäkringar Global Vision 20 %
■ Länsförsäkringar Sverige Vision 25 %
■ Länsförsäkringar Småbolag Vision 5 %
■ Robeco Global Premium 10 %
■ Wellington Global Quality Growth 15 %
■ Wellington Global Research 15 %
■ Länsförsäkringar Europa Aktiv 5 %
■ Länsförsäkringar Tillväxt-marknad Aktiv 5 %

Riskenivåer

Lågre risk

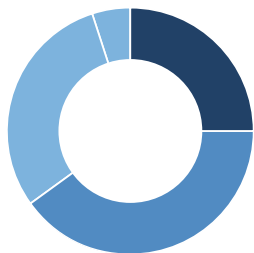
Högre risk

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.

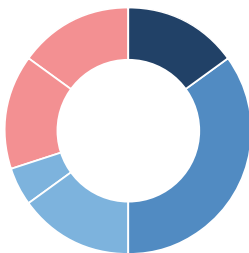
Hållbarhetsinriktade placeringsförslag fonder

Hållbar Defensiv (Mycket låg risk)



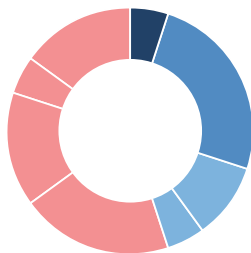
- Lånsförsäkringar Kort Räntefond 25%
- SEB Green Bond Fund 40%
- RobecoSAM Global SDG Credits DH SEK 30%
- Lånsförsäkringar Multistrategi 5%

Hållbar Stabil (Låg risk)



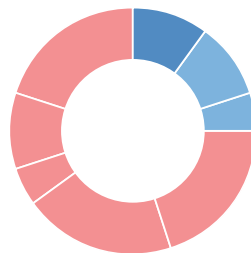
- Lånsförsäkringar Kort Räntefond 15%
- SEB Green Bond Fund 35%
- RobecoSAM Global SDG Credits DH SEK 15%
- Lånsförsäkringar Multistrategi 5%
- Lånsförsäkringar Global Vision 15%
- Lånsförsäkringar Sverige Vision 15%

Hållbar Balans (Medelrisk)



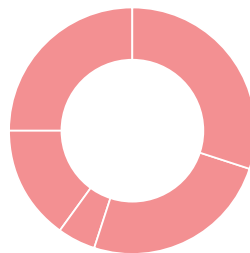
- Lånsförsäkringar Kort Räntefond 5%
- SEB Green Bond Fund 25%
- RobecoSAM Global SDG Credits DH SEK 10%
- Lånsförsäkringar Multistrategi 5%
- Lånsförsäkringar Global Vision 20%
- Lånsförsäkringar Sverige Vision 15%
- Impax Global Equity Opportunities 15%

Hållbar Tillväxt (Hög risk)



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

Hållbar Potential (Mycket hög risk)



- Lånsförsäkringar Global Vision 30%
- Lånsförsäkringar Sverige Vision 25%
- Lånsförsäkringar Småbolag Vision 5%
- Robeco Global Sustainable Conservative 15%
- Impax Global Equity Opportunities 25%

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.

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

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