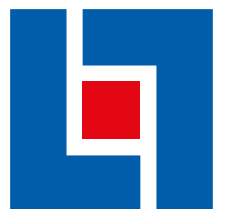


Investeringshjälpen

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 november 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

Den globala ekonomin är på väg att stärkas efter att ha hämtat andan 4

Finansiella marknader

Höga förväntningar för vinsttillväxt - möjligheter och risker 9

Fondval

Så placerar vi utifrån vår vy 12

Vår syn i korthet

Den globala ekonomin är på väg att stärkas rejält efter att ha hämtat andan under hösten. Utsikterna ser något bättre ut sedan förra månaden. Finansiella marknader har utvecklats starkt under den senaste månaden med stigande börser, lägre volatilitet och lägre räntor. Den globala tillväxten ser ut att bli något lägre nästa år när effekten av återöppningen ebbar ut i utvecklade ekonomier och stimulanserna minskar. Energi- och råvarupriser svänger rejält och osäkerheten i inflationsprognosen på kort sikt är hög. Vi bedömer att den globala återhämtningen fortsätter och att den bedömningen nu verkar synas i den återvunna optimismen på aktiemarknaden.

Global konjunktur

- Tillväxten i den globala ekonomin ser ut att bli något lägre, men återhämtningen fortsätter med högre tillväxt än normalt.
- Återhämtningen i USA fortsätter, men tillväxten blir lägre när stimulanserna minskar.
- Stark tillväxt i Eurozonen, men den tyska ekonomin drabbas av utbudsbegränsningar.
- Den svenska ekonomin fortsätter att överraska och vi ser bra potential även framöver.
- Tillväxten i Kina dämpas av osäkerheten inom byggsektorn, utbudsbegränsningar och skärpta restriktioner.

Riskbilden

- Energi- och råvarupriser svänger rejält och osäkerheten i inflationsprognosen på kort sikt är förhållandevis hög.
- Den kinesiska ekonomin drabbas från flera håll, risken för en mycket svagare tillväxt än väntat ökar.
- Vi bedömer att risken för stagflation fortfarande är låg.
- Behovet av både penning- och finanspolitiska stimulanser finns kvar. Risken för snabba penningpolitiska åtstramningar i utvecklade ekonomier bedöms även fortsättningsvis vara låg.

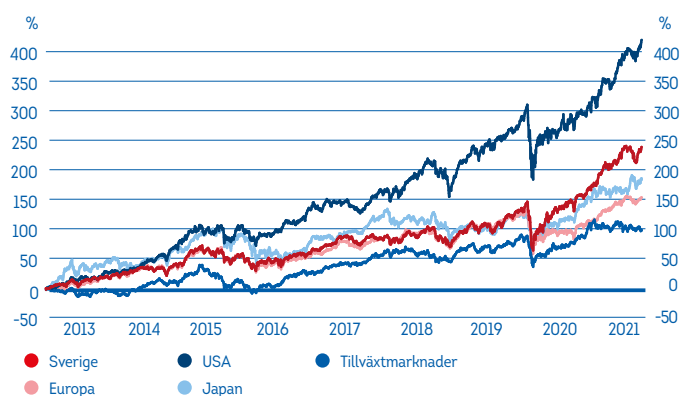
Vår syn på aktie- och räntemarknaden

	 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

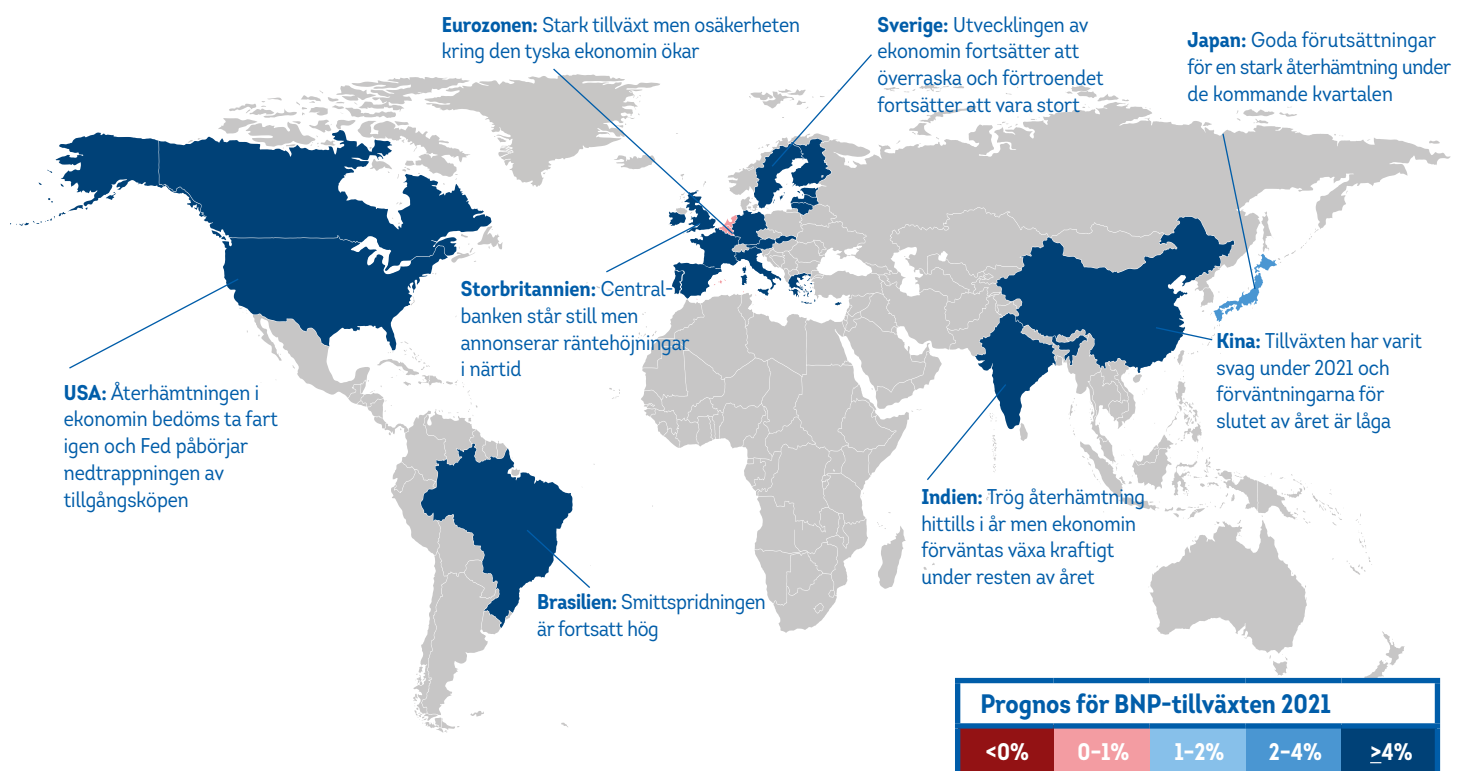
- Den globala återhämtningen är nu ett faktum.
- Ledande indikatorer för konjunkturutvecklingen har börjat tappa momentum.
- Världens centralbanker och regeringar har lanserat omfattande stimulanspaket vilket dämpat nedgången i ekonomierna och sänkt risken för aktier och andra risktillgångar.

Vi är neutra till aktier

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

Den globala ekonomin är på väg att stärkas efter att ha hämtat andan

Tillväxten i USA bedöms öka efter att smittspridningen dämpade utvecklingen i ekonomin. Fed annonserar att nedtrappningen av tillgångsköpen börjar. Utvecklingen i Eurozonen fortsätter att vara stark men den tyska industrin utvecklas mycket sämre än förväntat. I Japan finns förutsättningar för en stark återhämtning men utvecklingen i Kina är svag och likaså förväntningarna för de kommande kvartalen.

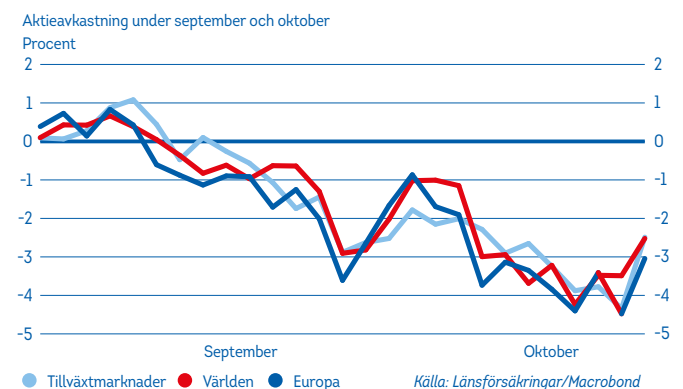


Global trend

Global konjunktur genomgick en andhämtning under tredje kvartalet, men ser nu ut att stärkas igen i god takt. Förtroendebarmetrar tyder på att aktiviteten fortsätter att stiga i bra takt, men inte i Kina där inköpschefsindex fortfarande indikerar en något svag tillverkningssektor. El- och råvarupriser har fortsatt präglat utvecklingen under oktober men vi ser nu tydliga tecken på att priserna börjar sjunka tillbaka, vilket höjer osäkerheten i inflationsprognosen. Finansiella marknader har utvecklats starkt under andra halvan av oktober, med lägre volatilitet trots stigande räntor. Fed börjar med all sannolikhet i november trappa ned tillgångsköpen. Vi bedömer att den globala återhämtningen fortsätter i god takt, och att det nu syns i den återvunna optimismen på aktiemarknaden. Oron kring Evergrande har minskat betydligt och vi ser inga betydande spridningseffekter på andra marknader.

- Aktiemarknaden har totalt sett utvecklats mycket starkt under andra halvan av oktober efter en nedgång i september. Räntemarknaden har präglats av ett något fortsatt stigande ränteläge, särskilt hos amerikanska och tyska långa räntor. Vi ser en risk för ett sjunkande ränteläge framöver då inflationsförväntningar stigit mer än befogat.

Aktiemarknaden i kraftig återhämtning under oktober

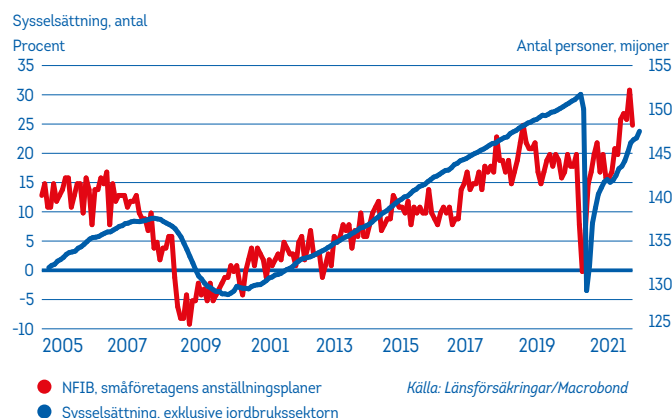


USA

Den amerikanska ekonomin växte långsammare än väntat under tredje kvartalet men vi bedömer att det främst beror på deltavågen och att tillväxten nu accelererar rejält. Aktiviteten stiger återigen i både tillverknings- och tjänstesektorn. Förtroendet hos hushållen och företagen är fortfarande starkt men hushållen släpar fortfarande efter lite. Arbetsmarknaden har stärkts. Sett till anställningsplaner så förväntar vi oss en fortsatt acceleration när återöppningen efter deltavågen tar fart på allvar under det fjärde kvartalet. Arbetsmarknaden väntas stärkas rejält under 2022 och kommer bidra till en stark privatkonsumtion. Företagens investeringar går fortsatt starkt vilket tyder på en bra tilltro till framtida efterfrågan. De finanspolitiska stimulanserna blir dock mindre och framöver är det i privat sektor som vi får leta efter drivkrafter till konjunkturen.

- Småföretagen planerar nyanställningar, vi räknar med mycket stark sysselsättning framöver.
- Företagens investeringar ligger på rekordnivåer och tyder på stark framtidsoptimism.

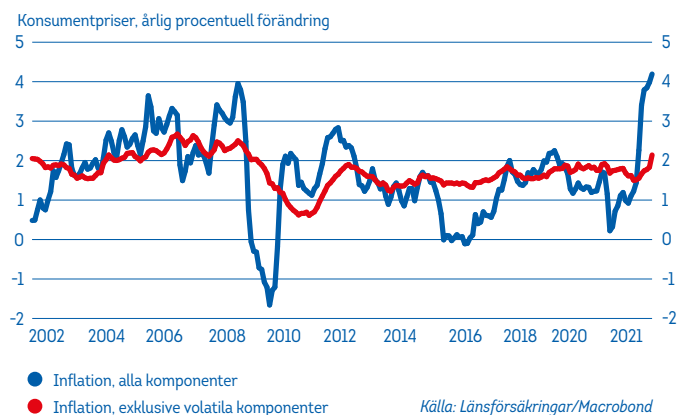
Arbetsmarknaden stärks och småföretagen planerar att anställa fler



Inflationen är fortsatt hög men vi räknar med att den gradvis faller tillbaka under början av nästa år, baseeffekter och prisnedgångar på el- och råvaror kan tynga rätt rejält nästa år. Fed börjar nu minska tillgångsköpen under november. Det viktigaste att fokusera på är att amerikansk ekonomi är stark och att penningpolitiken är fortsatt stödjande om än i något mindre utsträckning. Vi räknar med mycket hög tillväxt och stigande privat efterfrågan under 2022, både i form av konsumtion och investeringar.

- Flaskhalsar, el- och råvarupriser driver upp inflationen mer än väntat, och vi får leva med tillfälliga effekter något längre än väntat.
- Baseeffekter från 2021 kommer att tynga rejält under nästa år.
- Underliggande inflation är fortfarande 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 stabil, risken för varaktigt hög inflation är låg



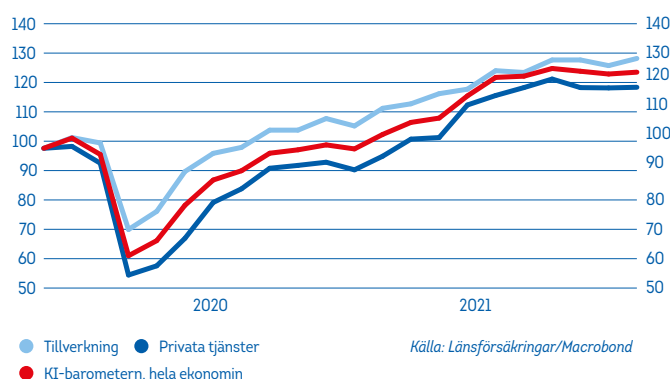
Sverige

Svensk ekonomi klarade sig bättre än många andra ekonomier under tredje kvartalet, och har även utvecklats starkare än väntat. BNP-indikatoren för september kom in mycket starkt och stödjer vår tidigare tes om en mycket stark efterfrågan i svensk ekonomi. Vi räknar alltså med att konsumtionen stärks markant under sista kvartalet i spåren av borttagna restriktioner. Förtroendet är högt hos både hushåll och företag, och läget i ekonomin fortsätter att stärkas. Inköpschefer inom både tillverknings- och tjänstesektorn såg ökad aktivitet. Inflationen har stigit mer än väntat. Det är främst på grund av höga el- och råvarupriser, och här har osäkerheten i prognosen ökat på grund av senaste tidens prisnedgångar. Vi ser inga skäl för Riksbanken att ändra på sin nuvarande plan att fortsätta stödköpen fram till årsskiftet. Den underliggande inflationen ser fortfarande ut att bli måttlig på längre sikt. Vi ser fortfarande inga räntehöjningar från Riksbanken kommande år.

- Inflationsoron är överdriven, och vi tror att både oron och inflationen faller tillbaka under nästa år.
- Det viktigaste är att efterfrågan fortsätter att stärkas så att återhämtningen kan rulla på.

Tillverkning repar mod, nu vill vi se detsamma för tjänster

Konjunkturbarometer för näringslivet, index, jan 2020 = 100

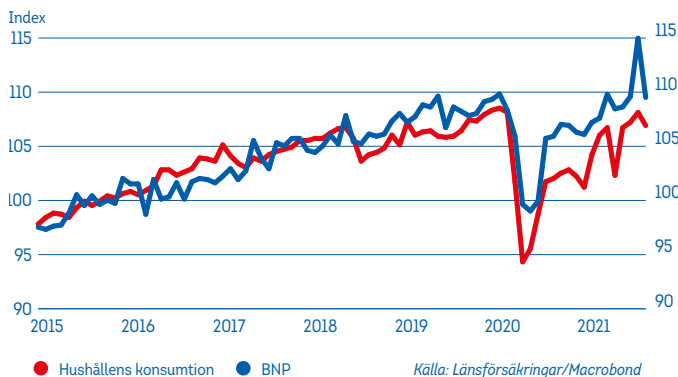


Vi behåller vyn om att det finns ett stort konsumtionsbehov för varor och tjänster som hushållen konsumerat mindre av det senaste året. Det handlar främst om restaurangbesök, fritid, kultur och resor. Flaskhalsproblematiken i internationell varuhandel kan dessutom göra att varuhandeln blir svagare under fjärde kvartalet och att hushållen då kompenserar med en högre tjänstekonsumtion. Vi ser därför en klar möjlighet att arbetsmarknaden stärks lite mer än vad bara återöppnandet bidrar med.

- Konjunkturbarometern visar att svenska hushåll är fortsatt försiktiga, vi väntar på mer optimism.
- Svensk arbetsmarknad förbättras snabbt och vi tror på en stark återhämtning framöver.

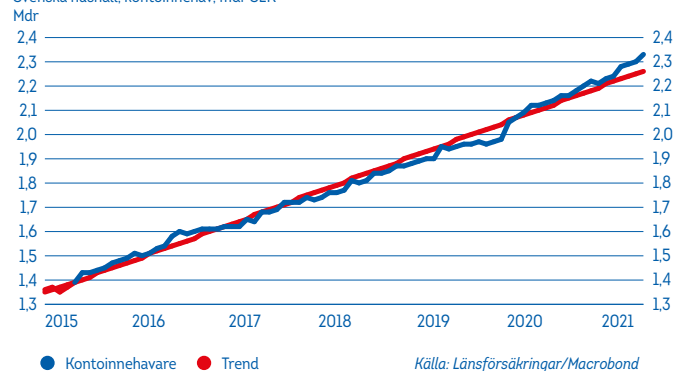
Tredje kvartalet var starkt enligt BNP-indikatorn

BNP och konsumtionsindikator, index 2015 = 100



Vi väntar på att coronabufferten ska sjunka; 120 mdr mer på kontot än trendprognos

Svenska hushåll, kontoinnehav, mdr SEK



Eurozonen

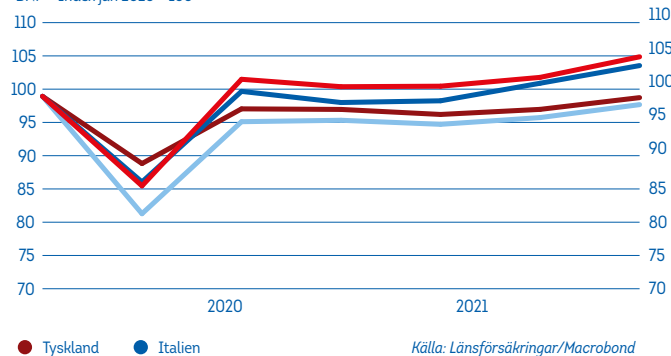
Tillväxten i andra delar av världen har tappat fart, men utvecklingen i Eurozonen fortsätter att vara stark. Det preliminära BNP-utfallet visade att tillväxten i Eurozonen under tredje kvartalet uppgick till 2,2 procent jämfört med andra kvartalet. Utvecklingen bland de större ekonomierna

skilde sig markant. Italien och Frankrike överraskade positivt medan utvecklingen i Tyskland och Spanien var sämre än väntat. Den tyska ekonomin drabbas hårt av utbudsbegränsningar och inbromsningen inom global industri. Företagens förväntningar i Tyskland har försämrats snabbt och vi räknar med en svagare tillväxt under det fjärde kvartalet. Andra länder i Eurozonen har gynnats av återöppningen av ekonomin men denna effekt har börjat ebba ut och tillväxten förväntas bli lägre under slutet av året. Utvecklingen bedöms fortsätta vara mycket starkare än normalt men går in i en lugnare fas.

- IFO-enkäten över affärsklimatet i Tyskland har minskat fyra månader i rad och pekar på en inbromsning i flera sektorer i ekonomin. Inbromsningen är störst inom industrin som drabbas av höga energipriser och utbudsbegränsningar.
- Tillväxten i Eurozonens ekonomi har varit stark under de senaste två kvartalen och de flesta länder befinner sig nära BNP-nivåerna innan pandemin bröt ut.

Överraskande stark tillväxt i Frankrike och Italien

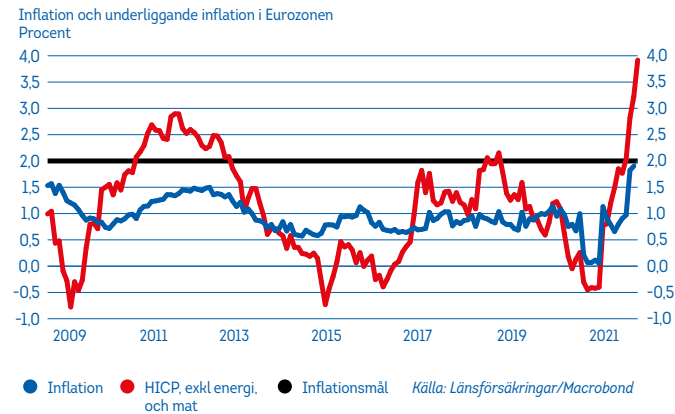
BNP = Index jan 2020 = 100



Inflationen fortsätter att stiga och gick över 4 procent i oktober. Den höga inflationen förklaras främst av höga energipriser men den underliggande inflationen har också ökat snabbt. Den är dock mycket lägre och befinner sig i närheten av 2,0 procent. Vi har justerat vår prognos för inflationen i Eurozonen och räknar med att den kommer att fortsätta stiga under resten av året och att det kommer att ta längre tid för den att sjunka. Vi fortsätter dock att se hög inflation som tillfällig och räknar med att den stabiliseras under 2 procent i mitten av nästa år. Därmed räknar vi med att ECB annonserar ytterligare stimulanser efter att PEEP-programmet löper ut i mars nästa år.

- Det är en kraftig uppgång i energipriserna som förklarar den höga inflationen. Energipriserna har ökat med 23 procent jämfört med samma månad året innan.
- ECB-chefen Christine Lagarde har kommunicerat att ECB ser uppgången i inflationen som tillfällig och att marknadens förväntningar om högre räntor kan vara felaktiga. Vi räknar med en lång period av kvantitativa lättnader och negativa räntor i Eurozonen.

Inflationen stiger över 4 procent i Eurozonen

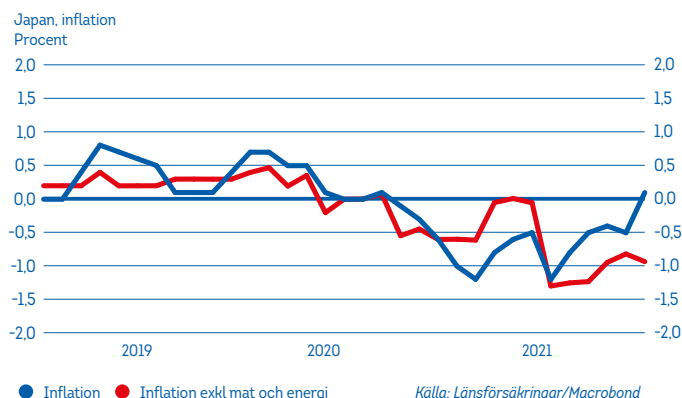


Japan

Förutsättningarna för en stark återhämtning i den japanska ekonomin finns nu på plats. Efter att ha varit hårt drabbad av deltavarianten har smittspridningen minskat och en stor andel av den vuxna befolkningen är nu fullvaccinerad. Detta innebär att hushållens konsumtion nu kan ta fart på riktigt. Utbudsbegränsningar innebär en stor risk för industrin, men att inflationen är lägre jämfört med andra utvecklade ekonomier ger Bank of Japan ett stort utrymme att fortsätta med omfattande stimulanser.

- Detaljhandeln ökade kraftigt i september men fortsätter att ligga under nivåerna innan pandemin bröt ut. Vi räknar med en stark utveckling under de kommande månaderna och med ett starkt bidrag från konsumtionen till tillväxten under det fjärde kvartalet.
- Inflationen stiger men fortsätter att ligga på en mycket låg nivå jämfört med andra utvecklade ekonomier. Bank of Japan bedöms fortsätta med omfattande tillgångsköp under 2022.

Inflationen stiger men har knappt passerat 0 procent

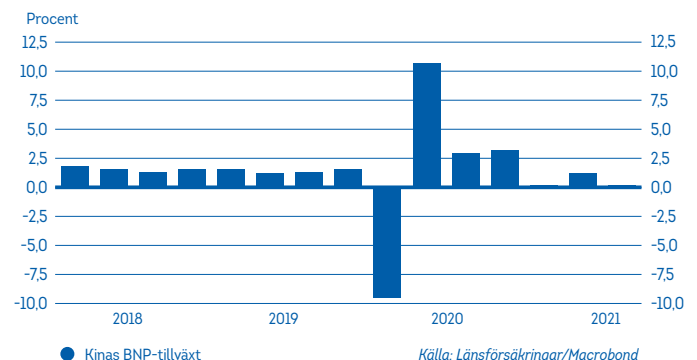


Kina

Utvecklingen i den kinesiska ekonomin försätter att överraska på nedsidan. Utfallet för det andra kvartalet uppvisade en tillväxt nära 0 procent. Det finns flera faktorer som tynger utvecklingen i Kina. Tjänstesektorn påverkas av skärpta restriktioner, industrin av utbuds- och energibegränsningar och byggsektorn av oro kring Evergrandes risk för konkurs. Den kinesiska regeringen och centralbanken har ett stort utrymme för att stimulera ekonomin men vi räknar inte med en kraftig kreditexpansion. Vår bedömning är att utvecklingen i den kinesiska ekonomin kommer att vara svagare än normalt under resten av året.

- People's Bank of China har lämnat styrräntan oförändrad när ekonomin tappar fart. Istället har kreditreglerna lättats. Marknadens förväntningar för räntesänkningar är nu låga men vi räknar fortfarande med lägre styrräntor i slutet av året.
- Tillväxten i den kinesiska ekonomin var mycket svag och uppgick till 0,2 procent. Tjänste- och byggsektorn samt industrin bidrar till den svaga utvecklingen.

Låg tillväxt i den kinesiska ekonomin under 2021

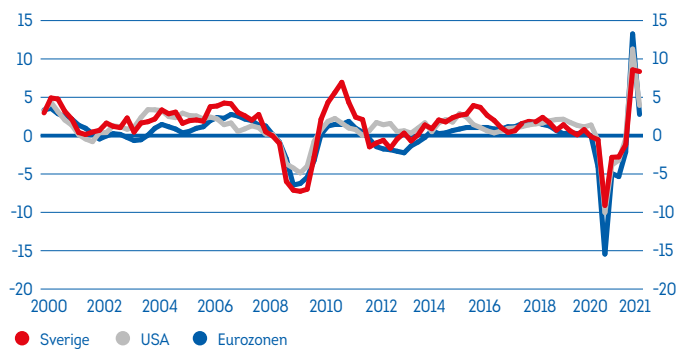


Styrräntor

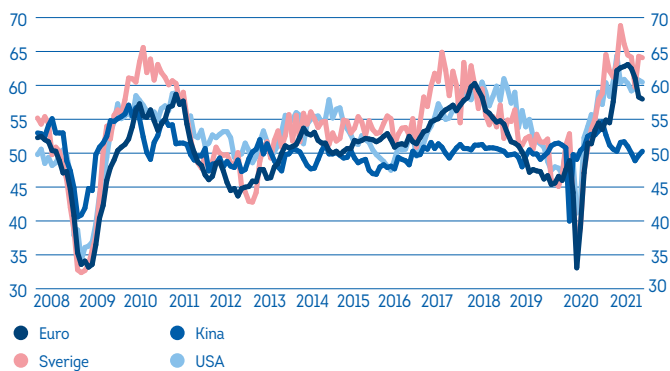
	10 nov	2021*	2022*
USA	0,25	0,25	0,25
Eurozonen	0,0	0,0	0,0
Sverige	0,0	0,0	0,0

* Prognos vid årets slut

BNP-tillväxt, årlig procentuell förändring



Inköpschefsindex inom industrin 2007-2021



Fakta BNP

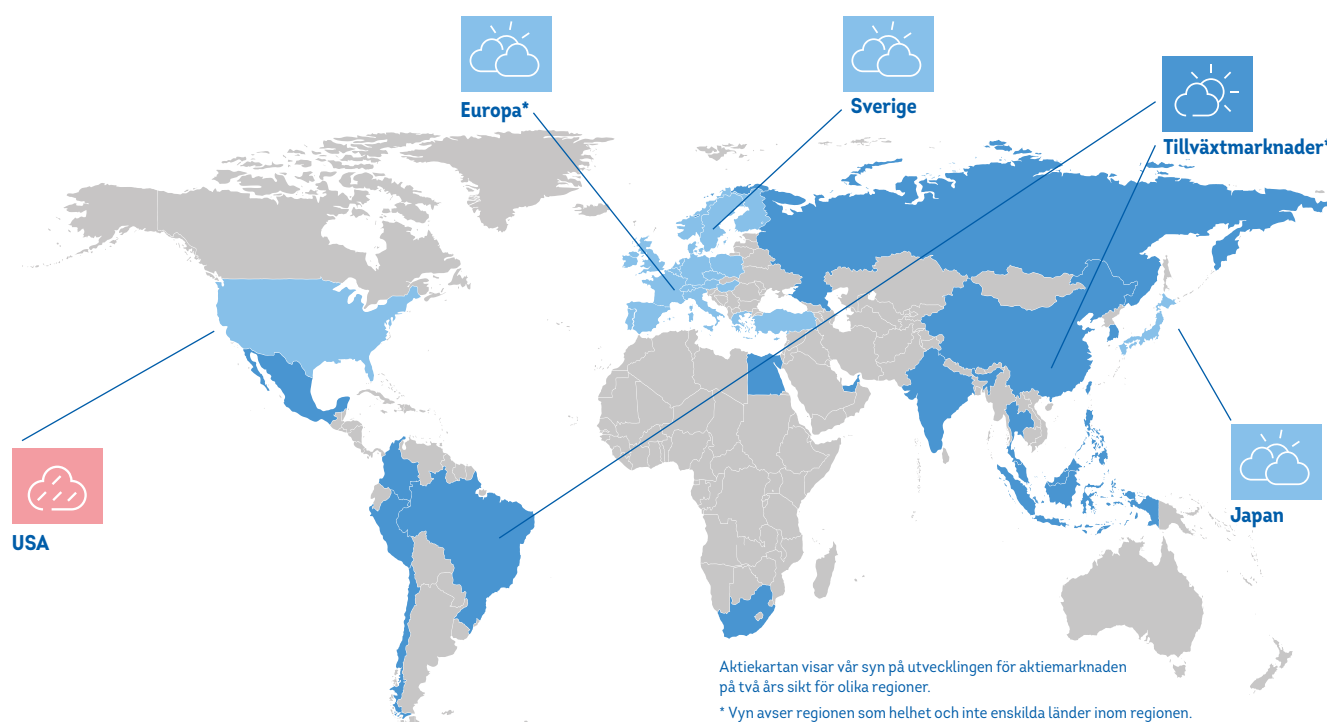
Bruttonationalprodukten (BNP) är det sammanlagda värdet av de varor och tjänster som producerats i ett land under en viss period, vanligtvis ett år. Det mäter den ekonomiska aktiviteten. En hög respektive låg tillväxt säger nödvändigtvis inte var vi är i konjunkturen.

Fakta inköpschefsindex

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

Höga förväntningar för vinsttillväxt - möjligheter och risker

Återhämtningen efter omställningen på grund av Covid-19 är i full gång. Bolagens vinster har visat sig mer motståndskraftiga än väntat senaste året vilket bidragit till att börserna återhämtat sig så pass fort. Framöver ser vi att förväntningar för ytterligare vinsttillväxt för bolag på global nivå är lite höga för att avkastningspotentialen, efter årets börsuppgång, ska motivera risken. Mot detta så stödjer världens centralbanker och stater ekonomier och finansmarknader med stimulanser och låga räntor. Sammantaget är 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 företagets omsättning och vinst, vilket förklarade de nedgångar i aktiemarknaden som ofta sker i samband med att smittspridningen ökar.

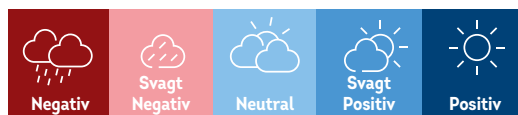
Det ser nu ljus ut för ekonomin och vi tror på en mycket stark ekonomisk återhämtning under 2021, vilket hittills i år har understött börserna. Mot bakgrund av den starka börsutvecklingen under 2021 ser vi dock att återhämtningen börjat prisas in i bolagens värderingar vilket gör att vi är lite mer selektiva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

Ett tema som marknaden börjat fokusera på är när centralbanker väntas minska sina finansiella tillgångsköp som lanserades för att stödja ekonomin och minska den långvariga ekonomiska effekten av Covid-19. Detta har lett till att räntor stigit och obligationer med lång löptid avkastat negativt. Vidare finns även risker för att för mycket av dessa stimulanser kan leda till för hög inflation på sikt. Ett fortsatt ränteuppställ i räntor skulle kunna leda till lägre riskapitet för aktier. Vi ser dock senaste tidens ränteutveckling som ett sundhetstecken

och som ett första steg mot att gå tillbaka till en mer normaliserad miljö givet att bolagens vinster också stärks av den ekonomiska återhämtningen.

Vi ser nu en lite mer divergerad bild framöver där bland annat utvecklade ekonomier har kommit längre i sin återhämtning än tillväxtmarknader. Vi ser även en risk för att marknaden kan vara för optimistiskt inställd till en fortsatt expansiv återhämtning. Därför väljer vi att vara underviktade i historiskt dyra marknader med relativt låg potential för vidare tillväxt, istället positionerar vi oss i marknader som har stor potential för att komma ikapp och där bolagens värdering ses som mer rimlig.

Vår rekommendation är neutral för globala aktier där vi har en övervikt i tillväxtmarknadsaktier som vi finansierar genom en undervikt i amerikanska aktier. Vi förhåller oss neutrala till europeiska, svenska, samt japanska aktier.



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



Sverige - Stimulanser ställs mot osäkerhet

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

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

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

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



Europa - Högt värderad återhämtning

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

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 börsen på sikt.

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

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



USA - Långsiktigt stigande räntor med stöd från penningpolitiken

- + Amerikanska centralbankens stimulanser ger stöd för aktier
- Mycket av återhämtningen är nu inprisad i bolagens värderingar
- Stigande räntor leder till lägre riskapit

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

Den amerikanska centralbanken och regeringen har lanserat rekordstora stimulanspaket för den amerikanska ekonomin med syfte att stödja likviditeten i penning- och obligationsmarknaderna som varit mycket ansträngda under krisen. Då stimulanser fallit väl ut för den ekonomiska utvecklingen och vaccineringsprogram gjort att risken minskat för större nedstängningar i USA har den amerikanska centralbanken börjat kommunicera att de kommer trappa ner sina finansiella tillgångsköp. Utvecklingen för denna kommunikation kan leda till kortsiktiga rörelser på börsen, men man ska samtidigt veta att de kommer minska tillgångsköpen först när de bedömer att ekonomin är så pass god att den klarar av detta.

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



Japan - Återhämtningen är konstaterad

- + 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 de senaste åren.

Den japanska centralbanken har lanserat ytterligare rekordstora stimulanser utöver sin redan stimulativa penningpolitik, vilket minskar riskerna för de finansiella marknaderna. Mot detta har den japanska börsen stigit senaste tiden vilket lett till att avkastningspotentialen inte kan ses som lika attraktiv längre.

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



Negativ



Svagt
Negativ



Neutral



Svagt
Positiv



Positiv

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



Tillväxtmarknader - Ligger efter utvecklade marknader

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

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

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

Regeringen i Kina har varit aktiv med införandet av ökade regleringar av bolag senaste året dels inom teknologi- och finanssektorerna. Vidare så har ett nytt riskmoment seglat upp då en av landets största fastighetsutvecklare, Evergrande, inte kunnat betala sina utestående lån. Då bolaget är så pass stort och spridningseffekter skulle kunna leda till att hela den kinesiska ekonomin tappat momentum så är det troligt att den kinesiska regeringen kommer vara delaktig i rekonstruktionen av bolaget då det är av karaktären "too big to fail".

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

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

Räntor och krediter



Svenska korta och långa obligationer - Låg avkastning till låg risk

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

Räntan för långa obligationer föll kraftigt under förra året och har nu börjat resan tillbaka, med en viss ökning av den långa räntan hittills i år. 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 vi oss fortsatt negativa till tillgångsslaget. Långa obligationer har dock en relativt låg risk och fyller en funktion i en blandfond för att balansera risken i aktier. Vi bedömer att Riksbanken kommer att hålla reporäntan oförändrad i flera år varför avkastningen för korta obligationer väntas förbli låg men positiv.

Sammantaget 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 skuldcris 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 skuldcris bland europeiska stater drivet av en kraftigt höjd skuldsättning efter alla räddningspaket i samband med Covid-19. En sådan kris skulle utgöra ett hot också mot företagsobligationers avkastning.

Sammantaget förhåller vi oss neutrala till företagsobligationer.

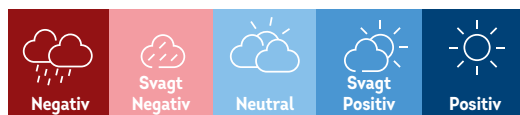


Tillväxtmarknadsobligationer - Hög ränta till hög risk

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

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 konjunkturkänsliga tillväxtländerna, vilket stödjer avkastningen för tillväxtmarknadsobligationer. På risksidan utgör stigande långa amerikanska räntor som kan följa av en fortsatt stark ekonomi ett hot mot avkastningen kortsiktigt, ökad smittspridning samt eventuellt en eskalering av handelskriget mellan USA och Kina.

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



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

Fondval – Så placerar vi utifrån vår vy

Vi håller en neutral rekommendation för globala aktier men väljer att vara överviktade i tillväxtmarknader där det finns en större potential för avkastning i förhållande till risken. Vidare är vi underviktade i amerikanska aktier och förhåller oss neutrala 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 lansforsakringar.se/sparutsikter.

Hållbarhetsinriktade placeringsförslag

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

Val av tillgångar

Innehaven i Bekväma fonder, Aktiva placeringsförslag och Hållbarhetsinriktade placeringsförslag är indelade i fem risknivåer (se sida 14). Inom varje fond/förslag investeras alltid en viss andel i bland annat korta och långa räntefonder samt globala och svenska aktiefonder. Den exakta fördelningen styrs av vår aktuella syn på marknaderna och konjunkturen. Notera att den övergripande tillgångsallokeringen i de Bekväma fonderna, Aktiva placeringsförslagen och Hållbarhetsinriktade placeringsförslagen styrs av samma bakomliggande faktorer och att den därför är i princip likadan i båda. Den enda skillnaden är att de Bekväma fonderna har fler underliggande innehav.

Denna månads tillgångsallokering - övergripande resonemang

På två års sikt tycker vi fortfarande att aktier är relativt attraktiva jämfört med obligationer, även om rekommendationen för globala aktier är neutral. Börserna har stigit kraftigt i år som ett svar på en tydlig vändning uppåt för global ekonomi samt företagsvinster. På två års sikt kommer coronaviruset i stort ha ebbat ut vilket gör att den ekonomiska utvecklingen samt företagsvinster kommer att fortsätta växa härifrån, understödda av expansiv penning- och finanspolitik. Dock så är mycket av bolagens återhämtning nu inprisad i bolagens värderingar vilket gör att vi inte ser samma potentiella uppsida i förhållande till risken som tidigare. Vi är överviktade i tillväxtmarknader då vi ser potential för vidare upprevideringar för de bolagens vinster och att deras värdering inte är lika ansträngd som tidigare.

Statsobligationsräntor har stigit i år vilket medfört negativa avkastningar för långa obligationsfonder, och vi tror att den utvecklingen kommer fortsätta varför vi håller en undervikt i långa obligationsfonder. Vi väljer att övervikta tillväxtmarknadsobligationer i lokal valuta 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. Vidare så har vi ökat fondinnehav i globala fonder som har en mer defensiv karaktär och minskat i de som har mer konjunkturkänsliga innehav då vi inte är lika positiva till aktier som tidigare.

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 överprestera på två års sikt då värderingen är attraktiv i förhållande till risken samt att känsligheten mot stigande långa räntor är obefintlig.

Tillväxtmarknadsobligationer

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

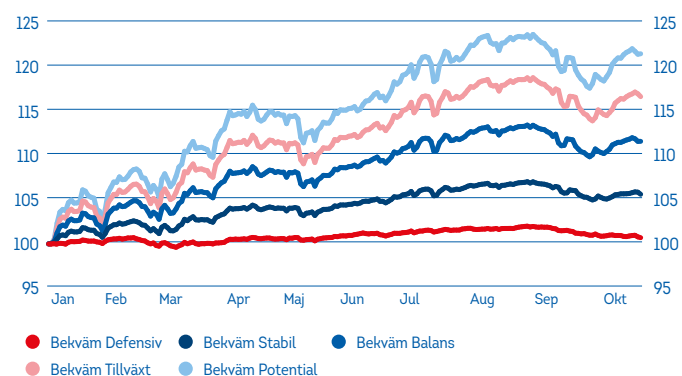
Absolutavkastande fonder

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

Innehavsförändringar Bekväma fonder, Aktiva placeringsförslag och Hållbarhetsinriktade placeringsförslag

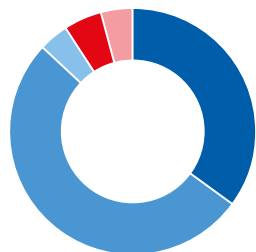
Vi gör inga förändringar denna månad.

Utveckling Bekväma Fonder 2021



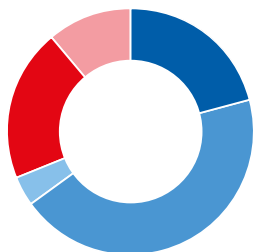
Bekväma Fonder

Bekvämd Fond Defensiv
(Mycket låg risk)



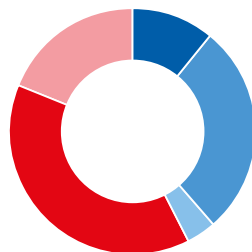
- Korta räntefonder 36 %
- Långa räntefonder 52 %
- Absolutavkastande fonder 4 %
- Globala aktiefonder 5 %
- Svenska aktiefonder 4 %

Bekvämd Fond Stabil
(Låg risk)



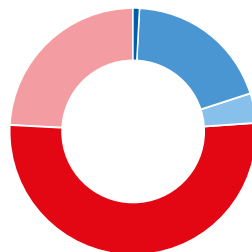
- Korta räntefonder 21 %
- Långa räntefonder 45 %
- Absolutavkastande fonder 4 %
- Globala aktiefonder 20 %
- Svenska aktiefonder 10 %

Bekvämd Fond Balans
(Medelrisk)



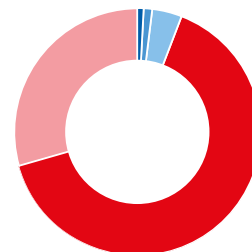
- Korta räntefonder 11 %
- Långa räntefonder 28 %
- Absolutavkastande fonder 4 %
- Globala aktiefonder 39 %
- Svenska aktiefonder 19 %

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)

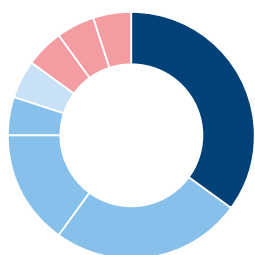


- Korta räntefonder 1 %
- Långa räntefonder 1 %
- Absolutavkastande fonder 4 %
- Globala aktiefonder 64 %
- Svenska aktiefonder 29 %

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.

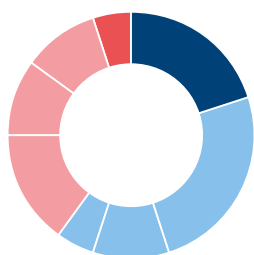
Aktiva placeringsförslag fonder

Aktiv Defensiv
(Mycket låg risk)



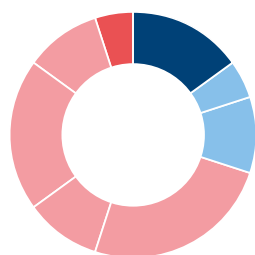
- Länsförsäkringar Kort Räntefond 35 %
- Länsförsäkringar Lång Räntefond 25 %
- Pimco Global Investment Grade Credit 15 %
- Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
- Neuberger Berman EM Debt Hard Currency 5 %
- Länsförsäkringar Sverige Aktiv 5 %
- BlackRock EM Local Currency Bond 5 %
- Länsförsäkringar Global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

Aktiv Stabil
(Låg risk)



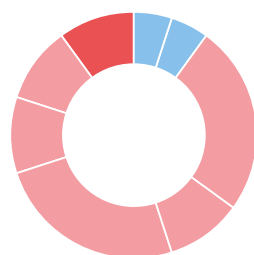
- Länsförsäkringar Kort Räntefond 20 %
- Länsförsäkringar Lång Räntefond 25 %
- Pimco Global Investment Grade Credit 10 %
- Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
- Länsförsäkringar Global Hållbar 15 %
- Länsförsäkringar Sverige Aktiv 10 %
- BlackRock ESG EM Local Currency Bond Fund 10 %
- Länsförsäkringar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

Aktiv Balans
(Medelrisk)



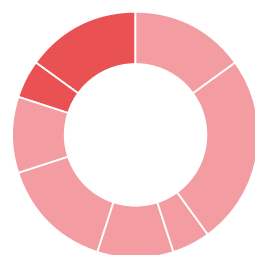
- Länsförsäkringar Kort Räntefond 15 %
- Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
- Pimco Global Investment Grade Credit 10 %
- Länsförsäkringar Global Hållbar 25 %
- Wellington Global Quality Growth 10 %
- Länsförsäkringar Sverige Aktiv 20 %
- BlackRock ESG EM Local Currency Bond Fund 10 %
- Länsförsäkringar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

Aktiv Tillväxt
(Hög risk)



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

Riskenivåer

Lägre risk

Högre risk

1

2

3

4

5

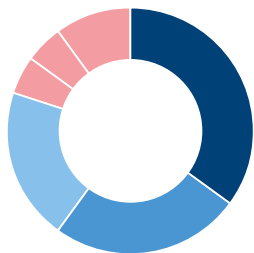
6

7

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

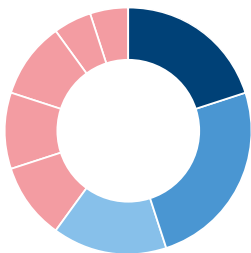
Hållbarhetsinriktade placeringsförslag fonder

Hållbar Defensiv (Mycket låg risk)



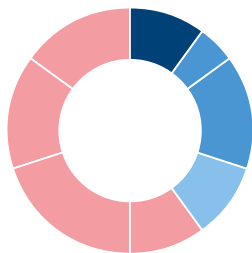
- Länsförsäkringar Kort Räntefond 35 %
- SEB Green Bond Fund 25 %
- RobecoSAM Global SDG Credits DH SEK 20 %
- Länsförsäkringar Global Hållbar 5 %
- Länsförsäkringar Sverige Aktiv 5 %
- BlackRock ESG EM Local Currency Bond Fund 10 %

Hållbar Stabil (Låg risk)



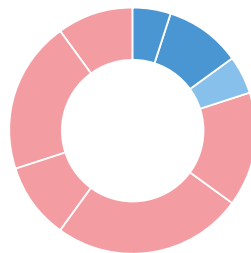
- Länsförsäkringar Kort Räntefond 20 %
- SEB Green Bond Fund 25 %
- RobecoSAM Global SDG Credits DH SEK 15 %
- Länsförsäkringar Global Hållbar 10 %
- Länsförsäkringar Sverige Aktiv 10 %
- BlackRock ESG EM Local Currency Bond Fund 10 %
- Robeco Global Consumer Trends 5 %
- Robeco Global Sustainable Conservative 5 %

Hållbar Balans (Medelrisk)



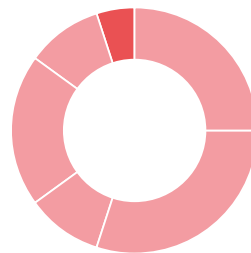
- Länsförsäkringar Kort Räntefond 10 %
- Länsförsäkringar Hållbar Företagsobligation 5 %
- SEB Green Bond Fund 15 %
- RobecoSAM Global SDG Credits DH SEK 10 %
- Länsförsäkringar Global Hållbar 10 %
- Länsförsäkringar Sverige Aktiv 20 %
- Robeco Global Consumer Trends 15 %
- Robeco Global Sustainable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

Hållbar Tillväxt (Hög risk)



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

Hållbar Potential (Mycket hög risk)



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

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

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

Disclaimer

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

Kontaktpersoner Investeringshjälp

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

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