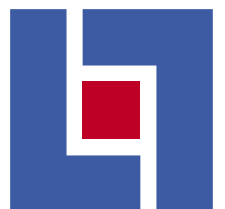


Investeringshjälpen

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 15 november med data till och med 8 november 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

Tillväxten bromsar in men räntorna fortsätter att stiga..... 4

Finansiella marknader

Stökiga marknader 9

Fondval

Så placerar vi utifrån vår vy..... 13

Vår syn i korthet

Konjunkturutsikterna för världsekonomin visar små förändringar under den senaste månaden. Tillväxten har överraskat på uppsidan i euroområdet och i Sverige, men utsikterna för de kommande kvartalen är fortsatt svaga. Inflationen i Europa väntas fortsätta att stiga och vi räknar med fortsatta räntehöjningar från ECB och Riksbanken. I USA meddelar Federal Reserve att styrräntan kan komma att höjas i en långsammare takt. En hög inflation och stigande räntor fortsätter att vara den största risken för världsekonomin och finansiella marknader.

Global konjunktur

- Fed väntas sänka takten på sina räntehöjningar och annonserar att styrräntan kan nå en högre nivå.
- Bättre än väntat i euroområdet under det tredje kvartalet, men en recession väntas kommande kvartal.
- Sverige visar motståndskraft, men indikatorerna pekar på en mycket svag utveckling under slutet av året.
- Svaga konjunkturutsikter och försiktiga stimulanser i den kinesiska ekonomin.

Riskbilden

- Den snabba åtstramningen från flera centralbanker i världen är den främsta konjunkturrisken
- Marknadsräntorna fortsätter att stiga och innebär en stor risk för finansiella marknader
- Riskerna kopplade till energiförsörjningen i Europa har minskat, men inflationen överraskar på uppsidan
- Risken för recession i USA ökar när centralbanken räknar med en högre räntenivå under en längre tid
- Fastighetsmarknaden och hushållens räntekänslighet är de främsta riskerna i Sverige

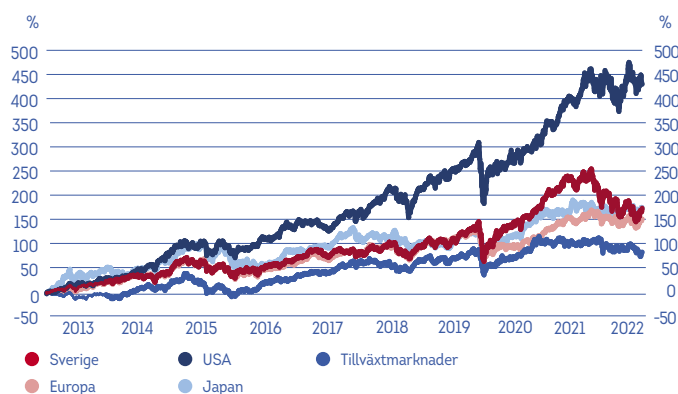
Vår syn på aktie- och räntemarknaden

	 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 års vinstutveckling

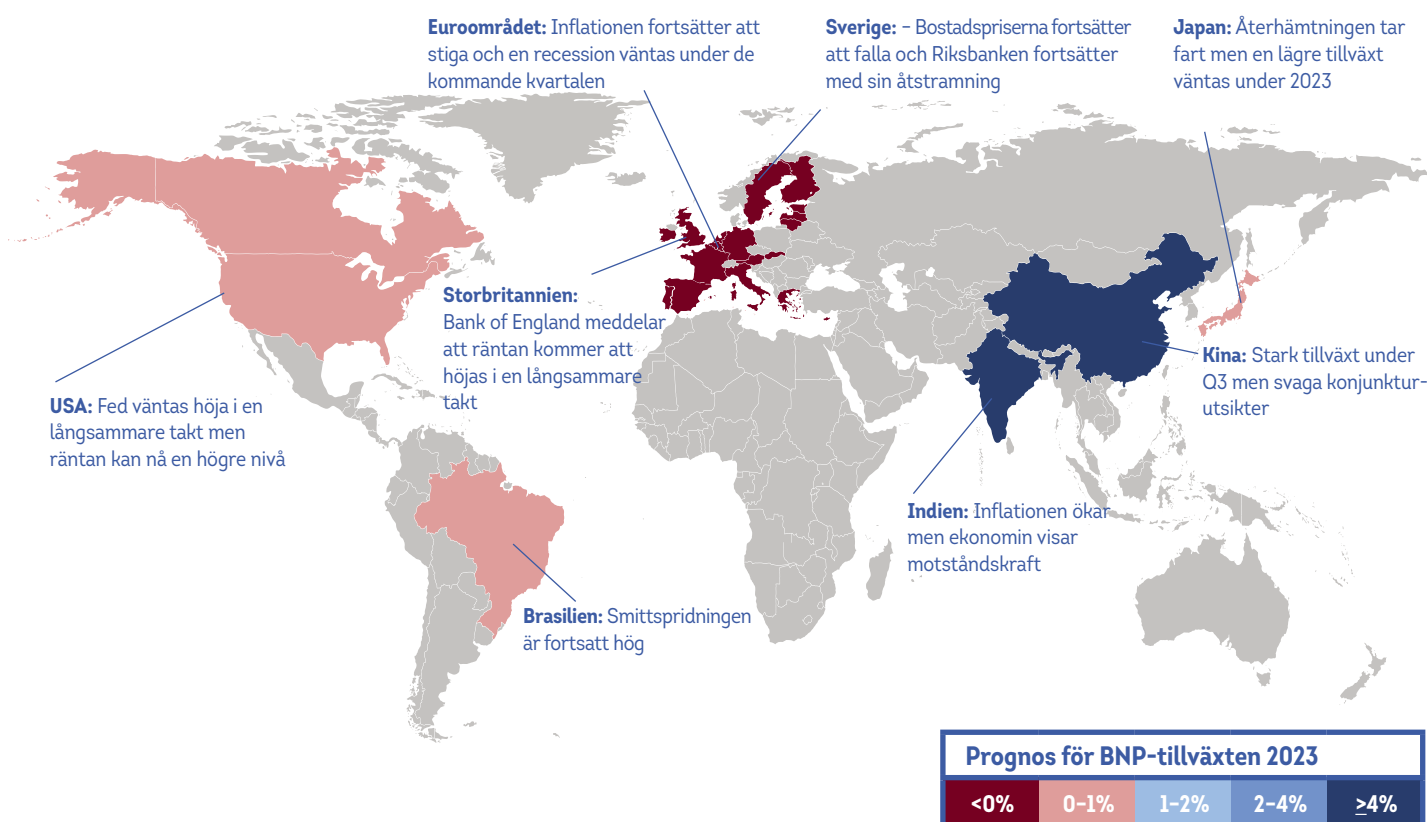
- Svag global tillväxttakt 2023
- Kriget i Ukraina och hårda sanktioner mot Ryssland kan slå mot delar av ekonomin, främst i väst
- Världens centralbanker stramar åt för att få bukt med den höga inflationen

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 logistikkedjor.
- Svenska obligationer har blivit mer rimligt värderade
- Vi är svagt positiva till globala företagsobligationer mot bakgrund av en attraktiv värdering

Tillväxten bromsar in men räntorna fortsätter att stiga

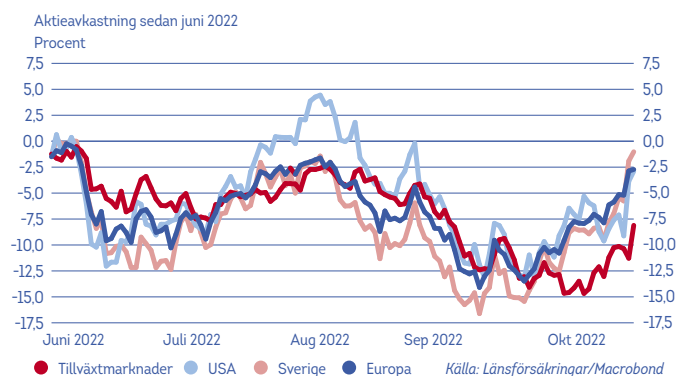
Centralbankerna fortsätter med räntehöjningar trots att tillväxten bromsar rejält. I euroområdet fortsätter förtroendeindikatorer att falla vilket pekar på en recession. Indikatorerna försämrats även i USA, ekonomin har hittills visat motståndskraft. Risken för recession i den amerikanska ekonomin har ökat, Federal Reserve räknar med en högre räntenivå under en längre tid. BNP har överraskat på uppsidan i Sverige, men konjunkturutsikterna är svaga. Riskerna på hemmaplan är främst kopplade till hushållens räntekänslighet och fastighetssektorn.



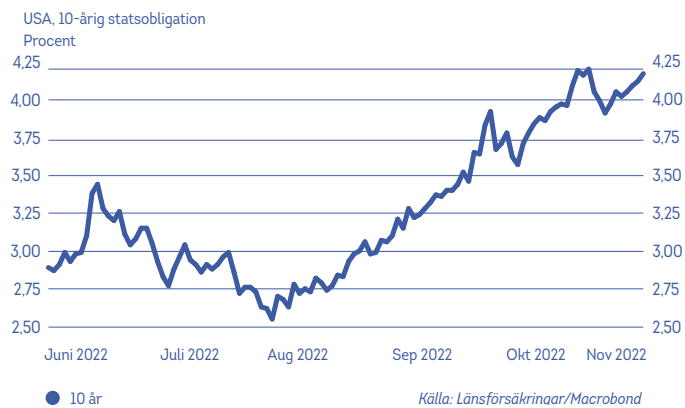
Global trend

Den globala konjunkturen fortsätter att mattas av, men inflationsoron börjar sjunka något. Nedgången i europeisk konjunktur fortsätter, särskilt i Tyskland. Utfallet för Q3 var dock lite bättre än väntat för hela Euroområdet, men ledande indikatorer pekar tydligt nedåt. Även USA mattas av, men det är ännu begränsat till bostadsmarknad och tillverkningssektorn, Kina växte mer än väntat under tredje kvartalet. Globala leverantörskedjor präglas allt mindre av flaskhalsproblem, och transportkostnader sjunker. Finansiella marknader har haft en blandad utveckling, börsen har varit volatil men ser än så länge ut att sluta på plus för månaden, med undantag för tillväxtmarknader. Långa räntor har fortsatt att stiga, men vi närmar oss sannolikt toppen för denna åtstramningscykel. Vi räknar med en global lågkonjunktur under 2023 och en gradvis sjunkande inflationstakt. Riskbilden ser något bättre ut för inflationen, men lite sämre ut för konjunkturen.

Stigande börskurser efter hopp om slutet på räntehöjningar



Långa räntor har stigit något under månaden, men alltså inte dragit ned börsen

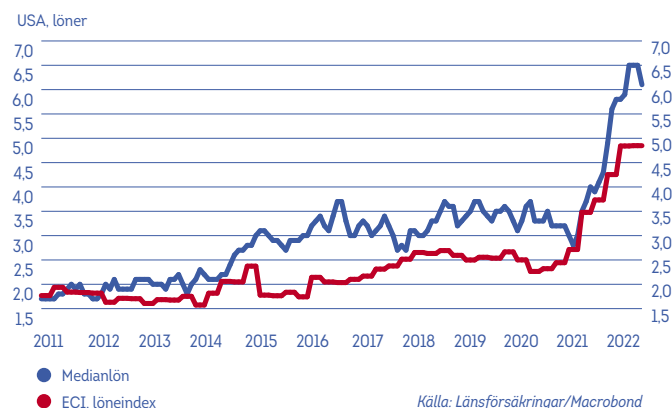


USA

Den amerikanska ekonomin är alltså mycket stark, men ledande indikatorer pekar nedåt. Industrisektorn visar tecken på fortsatt avmattning men ser ändå ut att fortsätta växa, medan bostads- och byggsektorn ser betydligt svagare ut. Tjänstesektorn uppvisar fortfarande tecken på god tillväxt. Arbetsmarknaden är fortsatt stark och det bör göra att konsumtionen ändå står emot rätt bra. BNP växte rejält i Q3 men det berodde i huvudsak på en stark export, något vi inte räknar med kommer att bestå. Hushållen är ganska pessimistiska, men även om konsumtionsstatistiken mattas av ser vi ännu ingen recession framför oss. Bostadsmarknaden försvagas ytterligare och vi räknar nu med att bostadspriser börjar sjunka. Utvecklingen tyder på att både bostadsbyggandet och sällanköpsvaror utvecklas svagare än normalt kommande tid. Vi räknar med att tillväxten förblir positiv men att den ändå kommer vara svagare än normalt.

- Bostadsmarknaden och tillverkning ser allt svagare ut.
- Arbetsmarknaden är fortfarande väldigt stark men vi kan se första tecknet på en lägre löneökningstakt.

Första tecknet på en lägre löneökningstakt, men nivån är fortfarande för hög



Inflationen i USA är fortfarande hög. Den drivs av betydligt fler komponenter än energi, som till exempel hyror. Vi ser fortsatta tecken på att det underliggande inflationstrycket mattas av något, och vi tror att den kommande konjunkturavmattningen gör att trenden fortsätter. Vi har sett det första tecknet på en lugnare löneökningstakt, men arbetsmarknaden måste fortsätta att kylas av. Vi räknar med att den amerikanska centralbanken (Fed) fortsätter höja i snabb takt under

hösten men att man är mer försiktig med ytterligare åtstramningar under 2023. I december räknar vi med en höjning på 0,5 procentenheter. Vi räknar därefter med två höjningar under Q1 på 0,25 procentenheter vardera. Under första halvåret av 2023 väntar vi oss en kommunikativ omsvängning från Fed att man även måste ta hänsyn till en svagare konjunktur, men att en första räntesänkning kommer först i slutet av 2023. Feds ordförande Powell var dock vid mötet i november tydlig med att det är för tidigt att tala om en paus i räntehöjningar, så inget är givet än.

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



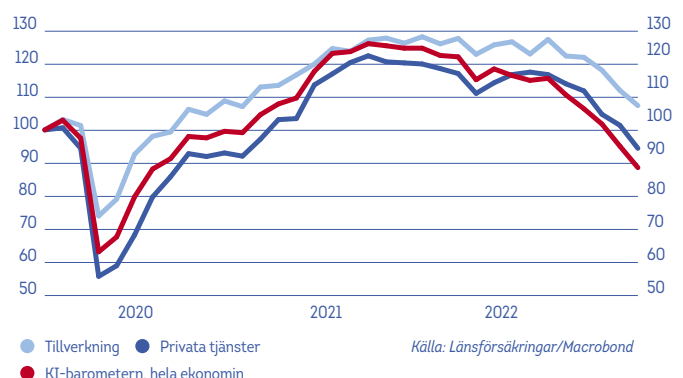
Sverige

Fortsatt svagare utsikter för svensk BNP. 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. Under tredje kvartalet växte dock fortfarande BNP (enligt preliminär statistik) med 0,7 procent vilket var lite starkare än väntat. Den svaga utvecklingen på bostadsmarknaden gör sannolikt att vi 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 bolåneräntor gör även att hushållens privatkonsumtion väntas växa mycket långsamt. Lägre elpriser i oktober kan ge visst stöd men vi vet ännu inte hur vintern blir. Hushållen ser fortfarande mycket negativt på de ekonomiska utsikterna.

- 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 draghjälp väntas bli mycket begränsad.

Svagare barometer beror främst på pessimistiska hushåll

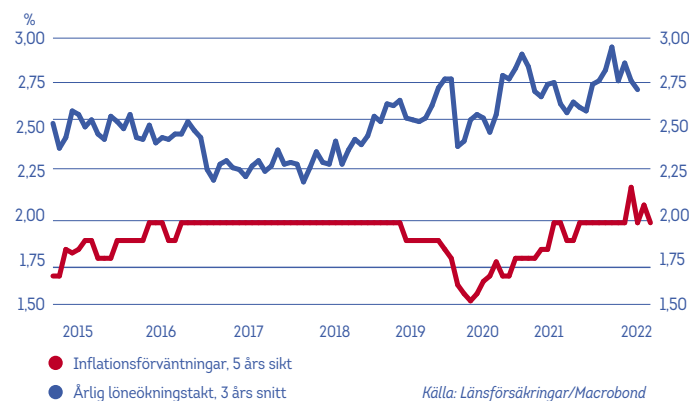
Konjunkturbarometer för näringslivet, index, jan 2020 = 100



Den svenska inflationen fortsätter att stiga, och vi har återigen fått revidera fram tidpunkten för när inflationen ska vända ned. De sjunkande elpriserna i oktober kommer att sänka KPIF-inflationen, men en kall vinter kan snabbt vända på prisutvecklingen, osäkerheten består. Löneavtalen i Europa tyder hittills inte på att vi ska få en problematisk pris-lönespiral under 2023, även om de ligger högre än historiskt snitt. Löner i Sverige fortsätter alltså att utvecklas måttligt och vi ser nu en mycket låg risk för att långsiktiga inflationsförväntningar stiger över två procent. Vi tror fortfarande 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 detsamma gäller för penningpolitiken. Men vi närmar oss sannolikt slutet på åtstramningscykeln.
- Vi får leva med hög inflation en bra bit in i 2023, men sen tror vi att konjunkturen dämpas och inflationen faller tillbaka.

Måttliga löneökningar och stabila inflationsförväntningar minskar inflationsrisk



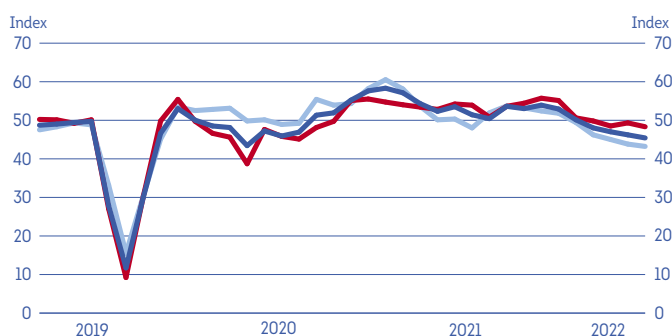
Euroområdet

BNP-utfallet under det tredje kvartalet var bättre än väntat men förtroendeindikatorerna fortsätter att försämrats och den ekonomiska statistiken bekräftar vår syn på en svag utveckling i ekonomin. Den höga inflationen har haft en stor påverkan på hushållens konsumtionskraft. Investeringarna dämpas av ett lågt förtroende i ekonomin och av en högre räntenivå. Samtidigt minskar exporttillväxten när den globala ekonomin bromsar in. Vi räknar med en recession under de kommande kvartalen och med en negativ tillväxt för helåret 2023. Indikatorerna tyder på ett djupare fall i den tyska ekonomin och på att Frankrike kan klara sig bättre. Att naturgaspriset har sjunkit kraftigt under oktober är en positiv nyhet, men oron kring Europas energiförsörjning fortsätter att vara stor.

- Konsumentförtroendet i euroområdet visade en svag ökning, men fortsätter att ligga på en mycket låg nivå. Det låga förtroendet har lett till en snabb nedgång av detaljhandeln och vi räknar med att hushållens konsumtion faller under de kommande kvartalen.
- Utfallet från IFO-enkäten över affärsklimatet i Tyskland var bättre än väntat men ligger på en mycket låg nivå. Det tyder på en snabb inbromsning i ekonomin.
- Inköpschefsindexet för euroområdet fortsätter att falla och pekar på en recession i ekonomin. Landuppdelningen visar ett mycket sämre läge i Tyskland medan utfallet i Frankrike fortfarande pekar på tillväxt i ekonomin.

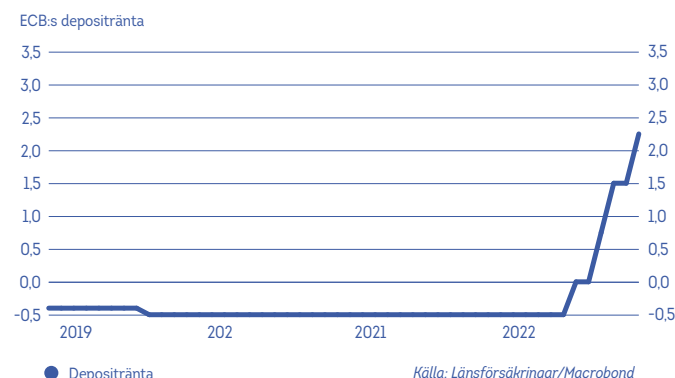
Konsumentförtroendet faller igen och når en ny rekordlåg nivå

Markets inköpschefsindex för Eurozonen, 50 betyder oförändrat läge jämfört med förra månaden



Inflationen fortsätter att stiga och har nått 10 procent. Vi räknar med att den kommer att fortsätta ligga på en hög nivå i år och nästa år, vilket innebär att ECB väntas fortsätta med sina snabba räntehöjningar. Vi räknar med en styrränta på 2,75 procent i början av nästa år. Den höga inflationen gör att räntan väntas ligga på en hög nivå under större delen av 2023 trots en recession i ekonomin. Styrräntan väntas vara det huvudsakliga penningpolitiska verktyget, vilket innebär att vi inte räknar med en snabb avveckling av balansräkningen (så kallad quantitative tightening, QT).

Vi räknar med att ECB höjer styrräntan till 2,75 procent i början av 2023



Japan

Vi räknar med en stark tillväxt i den japanska ekonomin under de kommande kvartalen, men utvecklingen väntas bli svagare än i våra beräkningar i början av året. Japans BNP befinner sig fortfarande under pre-pandemi nivåer, vilket innebär att potentialen för en stark återhämtning i ekonomin är fortfarande stor. Tillväxten dämpas dock av en relativt svag utveckling inom industrin. En svagare global tillväxt har lett till en lägre efterfrågan på Japans exportvaror och industriproduktionen minskade med 1,6 procent i det senaste utfallet. Däremot är tillväxten inom tjänstesektorn stark och detaljhandeln har överträffat analytikernas förväntningar under de senaste månaderna.

- Inflationen i Japan stiger men ligger på en mycket lägre nivå jämfört med andra utvecklade ekonomier. Vår bedömning är att Bank of Japan inte kommer att riskera att strama åt penningpolitiken för tidigt, Japan har fortfarande en lång väg att gå i sin återhämtning efter pandemin.
- Centralbanken väntas fortsätta med sin kontroll av räntekurvan och behålla den 10-åriga statsobligationsräntan inom toleransintervallet trots stigande räntor i omvärlden.
- Ränteskillnaden mot utlandet har lett till kraftig försvagning av yenen. Finansdepartementet har intervenerat valutamarknaden och vi räknar med ytterligare interventioner och att yenen fortsätter att försvagas.

Yenen rasar och myndigheterna agerar med valutainterventioner

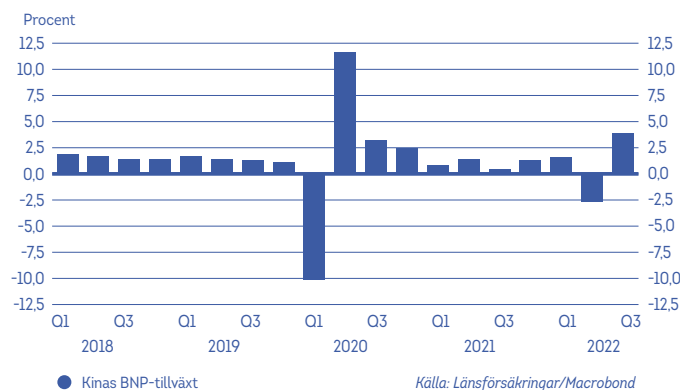


Kina

Tillväxten i Kina under det tredje kvartalet var stark och högre än analytikernas förväntningar. Utfallet har dock inte påverkat vår syn på den kinesiska ekonomin. Den starka tillväxten förklaras av återöppningseffekter efter nedstängningarna under det andra kvartalet men läget i den kinesiska ekonomin är svagt. Vi räknar med en svag tillväxt under de kommande kvartalen. En svag global efterfrågan tynger landets export och förtroendet inom byggsektorn är mycket lågt efter Evergrandes kollaps. Flera stimulanser är på gång men stödet av den ekonomiska politiken väntas vara begränsat när myndigheterna vill begränsa kreditväxten.

- People's Bank of China har sänkt styrräntorna, men stödet av den ekonomiska politiken har varit begränsat jämfört med andra perioder av svag tillväxt.
- Det officiella inköpschefsindexet för industrin föll från 50,1 till 49,2. Indexet för tjänstesektorn ligger på 47. Båda ligger under 50 vilket talar för en kontraktion i ekonomin.

Kraftig uppgång i Kinas BNP under det tredje kvartalet men läget i ekonomin är svagt

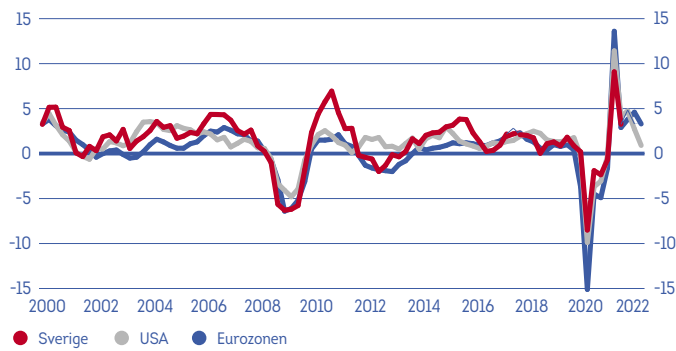


Styrräntor			
	8 nov	2022*	2023*
USA	4,00	4,50	4,50
Euroområdet ¹	1,50	2,25	2,75
Sverige	1,75	2,50	3,00

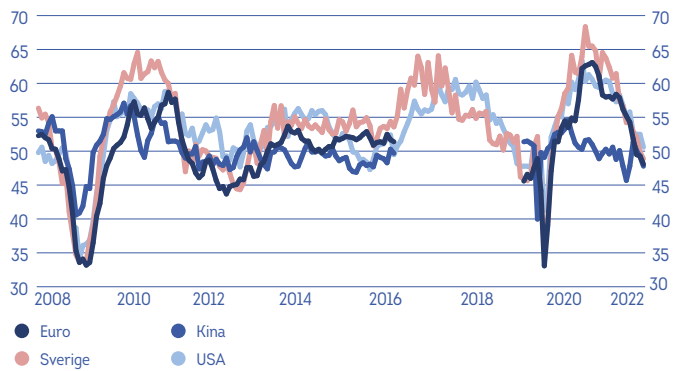
* Prognos vid årets slut

¹ Från och med 2022 publicerar vi prognoser för ECBs inlåningsränta

BNP-tillväxt, årlig procentuell förändring



Inköpschefsindex inom industrin 2008-2022



Fakta BNP

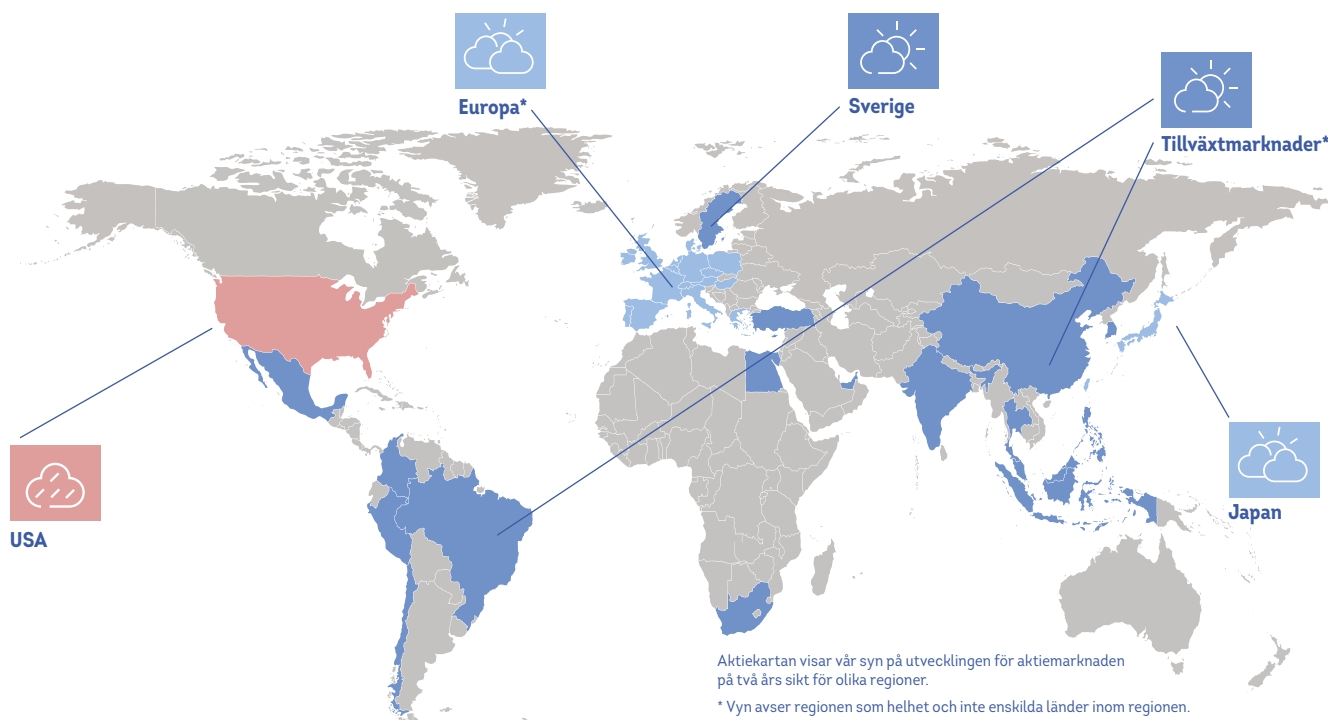
Bruttonationalprodukten (BNP) är det sammanlagda värdet av de varor och tjänster som producerats i ett land under en viss period, vanligtvis ett år. Det mäter den ekonomiska aktiviteten. En hög respektive låg tillväxt säger nödvändigtvis inte var vi är i konjunkturen.

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. Bolagens vinster har utvecklats väl men vinstvarningar har börjat rapporteras. Förväntade investeringsplaner har sänkts. Det råder även osäkerhet kring hur köpvillig slutkonsumenten kommer vara framöver. Den amerikanska centralbanken och Riksbanken har skruvat upp takten på räntehöjningarna, vilket i denna inflationsmiljö 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

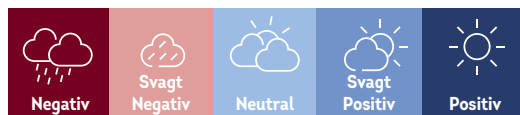
Konjunkturen har mattats av i år och väntas dämpas ytterligare de närmaste kvartalen. Industrin har börjat se en avmattning i order-
ingången och det finns signaler om att investeringar dämpas framöver. Hushållen håller även tillbaka sin konsumtion där höga priser åter upp
köpkraft.

Kriget i Ukraina och sanktionerna mot Ryssland väntas ge negativa
effekter på den europeiska ekonomin. Gaspriserna har stigit till rekord-
nivåer och elpriser i stora delar av Europa är på väldigt höga nivåer
men har dämpats lite sista månaden. Många länder har lyckats fylla
på sina gaslager. Skulle den annalkande vintern dock bli kall räcker
inte lagren till och nya prischocker kan då komma.

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 ska bita sig fast
på en hög nivå långsiktigt. Ett fortsatt uppställ i räntor skulle kunna
leda till låg riskapitet för aktier. Riksbanken höjde styrräntan med his-
toriskt höga 1 procent i september men har sammantaget i år gått
långsammare fram än den amerikanska centralbanken. Marknads-
räntorna prissätter ytterligare stora räntehöjningar från central-
bankerna närmaste halvåret. Räntemarknaden är påtagligt orolig
för en ekonomisk inbromsning.

Kinas ekonomi utvecklas ovanligt svagt i år till följd av nedstäng-
ningar orsakade av nya covidutbrott samt skuldproblemen inom fast-
ighetssektorn. 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 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. Flera vinstvarningar från ett flertal företag har bidragit
till ökad börsoro. Samtidigt har vinster hittills hållits uppe relativt väl.
Även om vi ser risker för en fortsatt orolig aktiemiljö i år är vår rekom-
mendation på ett till två års sikt neutral till aktier.



Vädersymbolerna 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. Ekonomin väntas bromsa in.

Riksbanken har höjt styrräntan och fler höjningar är sannolika i närtid. Relativt 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, vilket dämpar de negativa effekterna på svensk export från en vikande global efterfrågan. Vi räknar med att inflationstakten, som är väldigt hög nu, börjar falla tillbaka 2023. Skulle aktieoron mildras och riskkapiten stabiliseras finns möjligheter för svenska kronan att stärkas påtagligt från höstens "krisnivåer".

Givet årets stora börsfall, måttlig värdering och att oron nu breddats till att även påverka fundamenta, som bolagsvinster, är vi, relativt andra aktiemarknader, svagt positiva till svenska aktier. Även om Riksbanken höjer styrräntorna 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.

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 främst 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

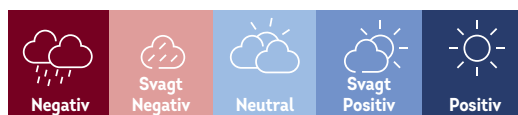
- * Återgången till det normala efter pandemin är positivt för konjunkturen
- Risk för att inflationen inte är så övergående som tänkt
- Amerikanska centralbankens aggressiva räntehöjningar tynger sentimentet

Då stimulanser fallit väl ut för den ekonomiska utvecklingen har den amerikanska centralbanken höjt räntan samt 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 oros-tecken för centralbanken än riskerna för låg ekonomisk tillväxt. Arbetsmarknaden är ännu relativt stark. Marknaden har anpassat sig 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. Senaste data tyder på att amerikansk ekonomi nu mattas av och att de höga räntorna börjat hålla tillbaka efterfrågan.

Vad gäller kriget i Ukraina är USAs 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.

Amerikansk dollar 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 riskapitet. En annan är 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 ett visst värde i svenska aktier och delar av tillväxtmarknaderna ihop med en rekyrisk ned för dollar anser vi att det är läge att vara svagt negativa till 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 för 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. Japansk yen nådde i oktober den svagaste nivån mot amerikansk dollar på över 30 år. Japanska centralbanken har därför valt att intervensera i valutamarknaden och stödköpt japansk valuta, vilket dock gav litet genomslag på marknaderna. Men det är ändå en signal på att många aktörer nu är obekväma med den starka dollarn.

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 covidutbrott. 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 likviditet i samhället betydligt för att främst kompensera för problemen inom den skuldtungda fastighetssektorn.

En placering i tillväxtmarknader ger störst exponering mot Kina, Sydkorea, 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 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

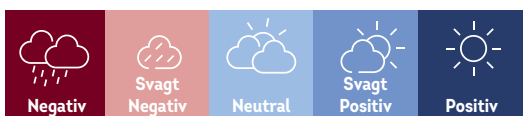
– Högre avkastningspotential än tidigare

- + Relativt låg risk och högre löpande avkastning efter ränteuppgången
- + 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 samt att statsobligationer också ökat i ränta.

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 attraktiv i takt med att Riksbanken genomför ytterligare styrräntehöjningar framöver.

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



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



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 global inbromsning

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 till följd av något högre sannolikhet för bolagskonkurser vid en eventuell konjunktur sättnig.

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

Trots osäkerheterna för hur konjunkturen utvecklar sig ser vi att konkursrisken för dessa obligationer med den högre kreditratingen investiment grade får bedömas som låg de kommande två åren. För högriskobligationerna (high yield) vågar vi inte göra samma bedömning. Vi föredrar därför säkrare företagsobligationer framför 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.



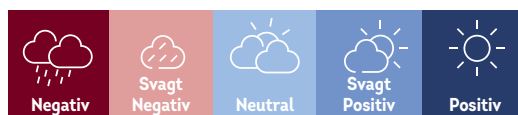
Tillväxtmarknadsobligationer – Hög ränta till hög risk

- * 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 mot 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 att en mer attraktiv värdering balanseras mot risker vad gäller konjunkturen och bolagens vinstutveckling framöver. På räntesidan är vi neutrala i långa obligationer mot bakgrund av en hög räntenivå och därmed ökad avkastningspotential. Vi ser potential i företagsobligationer och tillväxtmarknadsobligationer som också blivit mer attraktiva i sin värdering efter ränteuppgången i år.

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 sida 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 för 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, därför behåller vi vår rekommendation 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 har dock minskat 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 har även viktat 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 dels av stigande räntor på långa amerikanska statsobligationer och dels på grund av 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 överviktade globala företagsobligationer med låg risk, vilka 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.

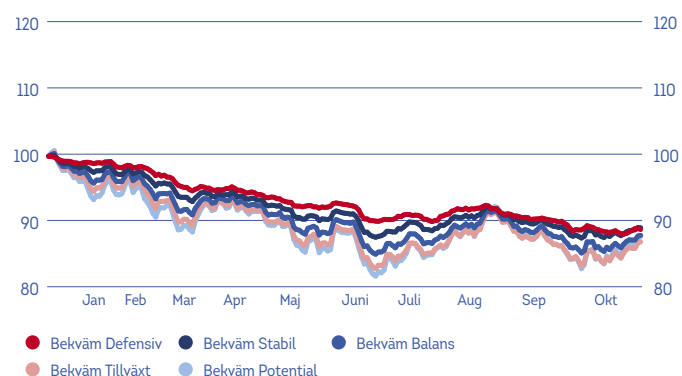
Innehavsförändringar Bekväma fonder, Aktiva placeringsförslag och Hållbarhetsinriktade placeringsförslag

Vi har under månaden ökat aktievikten något främst drivet av ett väldigt negativt sentiment på börsen inför rapportssäsongen snarare än att vår vy på värdering och konjunktur ändrats.

Förändringar 15 november 2022

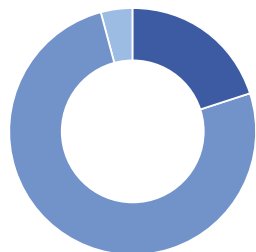
Vi gör inga förändringar i de aktiva placeringsförslagen denna månad.

Utveckling Bekväma Fonder 2022



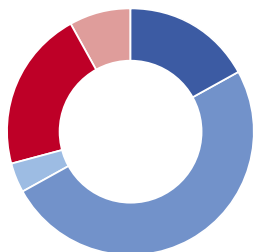
Bekväma Fonder

Bekvämd Fond Defensiv
(Mycket låg risk)



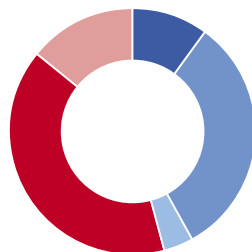
■ Korta räntefonder 20 %
■ Långa räntefonder 76 %
■ Absolutavkastande fonder 4 %

Bekvämd Fond Stabil
(Låg risk)



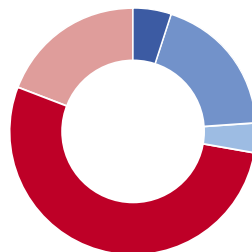
■ Korta räntefonder 17 %
■ Långa räntefonder 50 %
■ Absolutavkastande fonder 4 %
■ Globala aktiefonder 21 %
■ Svenska aktiefonder 8 %

Bekvämd Fond Balans
(Medelrisk)



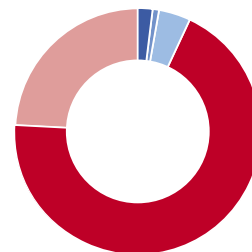
■ Korta räntefonder 10 %
■ Långa räntefonder 32 %
■ Absolutavkastande fonder 4 %
■ Globala aktiefonder 40 %
■ Svenska aktiefonder 14 %

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)

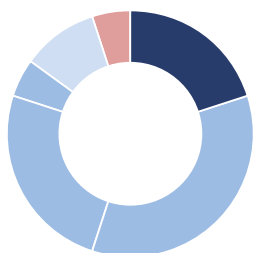


■ Korta räntefonder 2 %
■ Långa räntefonder 1 %
■ Absolutavkastande fonder 4 %
■ Globala aktiefonder 69 %
■ Svenska aktiefonder 24 %

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.

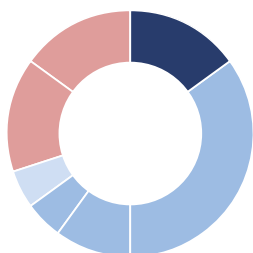
Aktiva placeringsförslag fonder

Aktiv Defensiv
(Mycket låg risk)



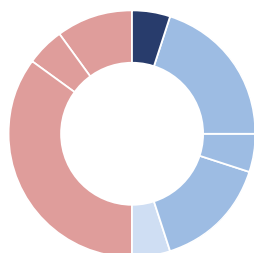
■ Länsförsäkringar Kort Räntefond 20 %
■ Länsförsäkringar Lång Räntefond 35 %
■ Pimco Global Investment Grade Credit 25 %
■ Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
■ Neuberger Berman EM Debt Hard Currency 10 %
■ Blackrock Euro Corporate Bond 5 %

Aktiv Stabil
(Låg risk)



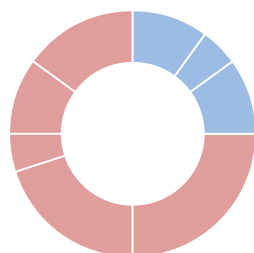
■ Länsförsäkringar Kort Räntefond 15 %
■ Länsförsäkringar Lång Räntefond 35 %
■ Pimco Global Investment Grade Credit 10 %
■ Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
■ Neuberger Berman EM Debt Hard Currency 5 %
■ Länsförsäkringar Global Vision 15 %
■ Länsförsäkringar Sverige Vision 15 %

Aktiv Balans
(Medelrisk)



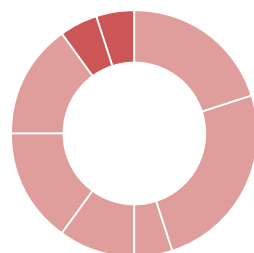
■ Länsförsäkringar Kort Räntefond 5 %
■ Länsförsäkringar Lång Räntefond 20 %
■ Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
■ Pimco Global Investment Grade Credit 10 %
■ Neuberger Berman EM Debt Hard Currency 5 %
■ Länsförsäkringar Global Vision 35 %
■ Länsförsäkringar Småbolag Vision 5 %
■ Länsförsäkringar Sverige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

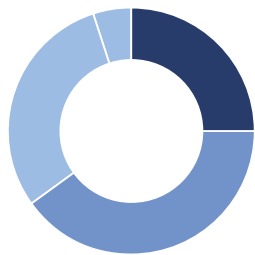
Högre risk

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.

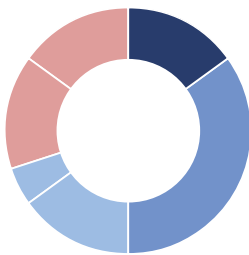
Hållbarhetsinriktade placeringsförslag fonder

Hållbar Defensiv (Mycket låg risk)



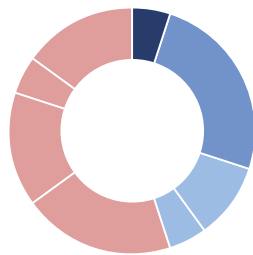
- Lånsförsäkringar Kort Räntefond 25%
- SEB Green Bond Fund 40%
- RobecoSAM Global SDG Credits DH SEK 30%
- Lånsförsäkringar Multistrategi 5%

Hållbar Stabil (Låg risk)



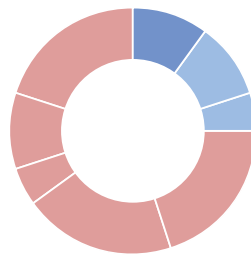
- Lånsförsäkringar Kort Räntefond 15%
- SEB Green Bond Fund 35%
- RobecoSAM Global SDG Credits DH SEK 15%
- Lånsförsäkringar Multistrategi 5%
- Lånsförsäkringar Global Vision 15%
- Lånsförsäkringar Sverige Vision 15%

Hållbar Balans (Medelrisk)



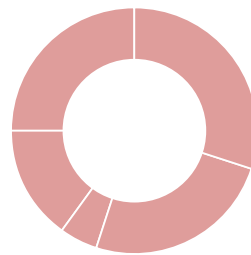
- Lånsförsäkringar Kort Räntefond 5%
- SEB Green Bond Fund 25%
- RobecoSAM Global SDG Credits DH SEK 10%
- Lånsförsäkringar Multistrategi 5%
- Lånsförsäkringar Global Vision 20%
- Lånsförsäkringar Sverige Vision 15%
- Lånsförsäkringar Småbolag Vision 5%
- Impax Global Equity Opportunities 15%

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