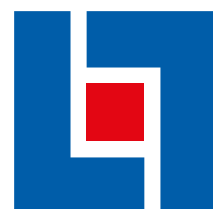


Investeringshjälpen

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 december 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

Global ekonomi fortsätter sin återhämtning, takten dämpas av virusoro 4

Finansiella marknader

Global divergens - möjligheter och risker 9

Fondval

Så placerar vi utifrån vår vy 12

Vår syn i korthet

Världen såg nyligen ut att gå in i en lite lugnare fas, med både stabiliserande inflation och tillväxt. Den nya virusmutationen, omikron, har dock skakat marknader och en hel del osäkerhet består. Det här gör att den senaste statistiken och förtroendeindikatorer förmodligen inte nödvändigtvis säger så mycket om utvecklingen på kort sikt. Just nu skärps återigen skyddsrestriktioner i förebyggande syfte och tills vi vet mer om mutationen kommer osäkerheten att hämma ekonomin. Om det visar sig att vi får omfattande nya restriktioner ökar risken för en försämrad konjunkturutveckling. I så fall kommer sannolikt den ekonomiska politiken återigen bli mer expansiv. I dagsläget vet vi dock för lite om den nya mutationen för att bedöma sannolikheten och får därmed stå ut med en hög grad av ovisshet.

Global konjunktur

- Tillväxten i den globala ekonomin dämpas till följd av oron kring omikron.
- FED krattar för åtstramning under 2022 och väntas öka nedtrappningen av tillgångsköp.
- Återhämtningen dämpas av omikron, men industrin ser lite bättre ut.
- Den svenska ekonomin väntas också dämpas något, men 2022 väntas fortfarande bli ett starkt år.
- I Kina börjar centralbanken att öka stimulanserna, vi tror tillväxten repar sig en bit in på nästa år.

Riskbilden

- Omikron kan orsaka nya restriktioner eller belastning på sjukvården, det kan leda till en ny kraftig inbromsning.
- Inflationen i USA är hög och även lönetrycket stiger, det kan påverka inflationsförväntningar på sikt.
- Osäkerheten kring el- och råvarupriser består, och utgör en kort-siktig risk för både konjunktur och inflation.
- Efter omikron kan det komma nya och mer allvarliga mutationer.

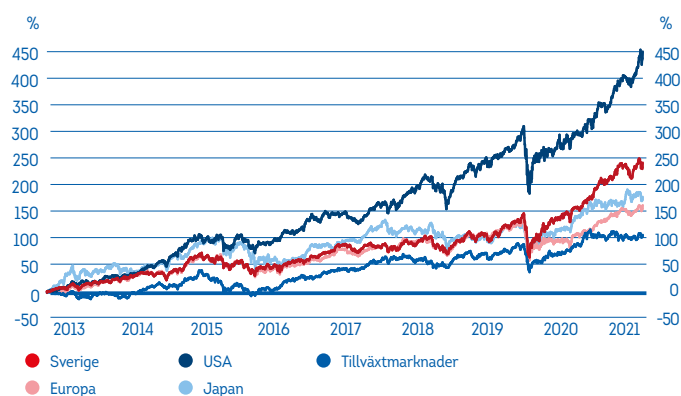
Vår syn på aktie- och räntemarknaden

	 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

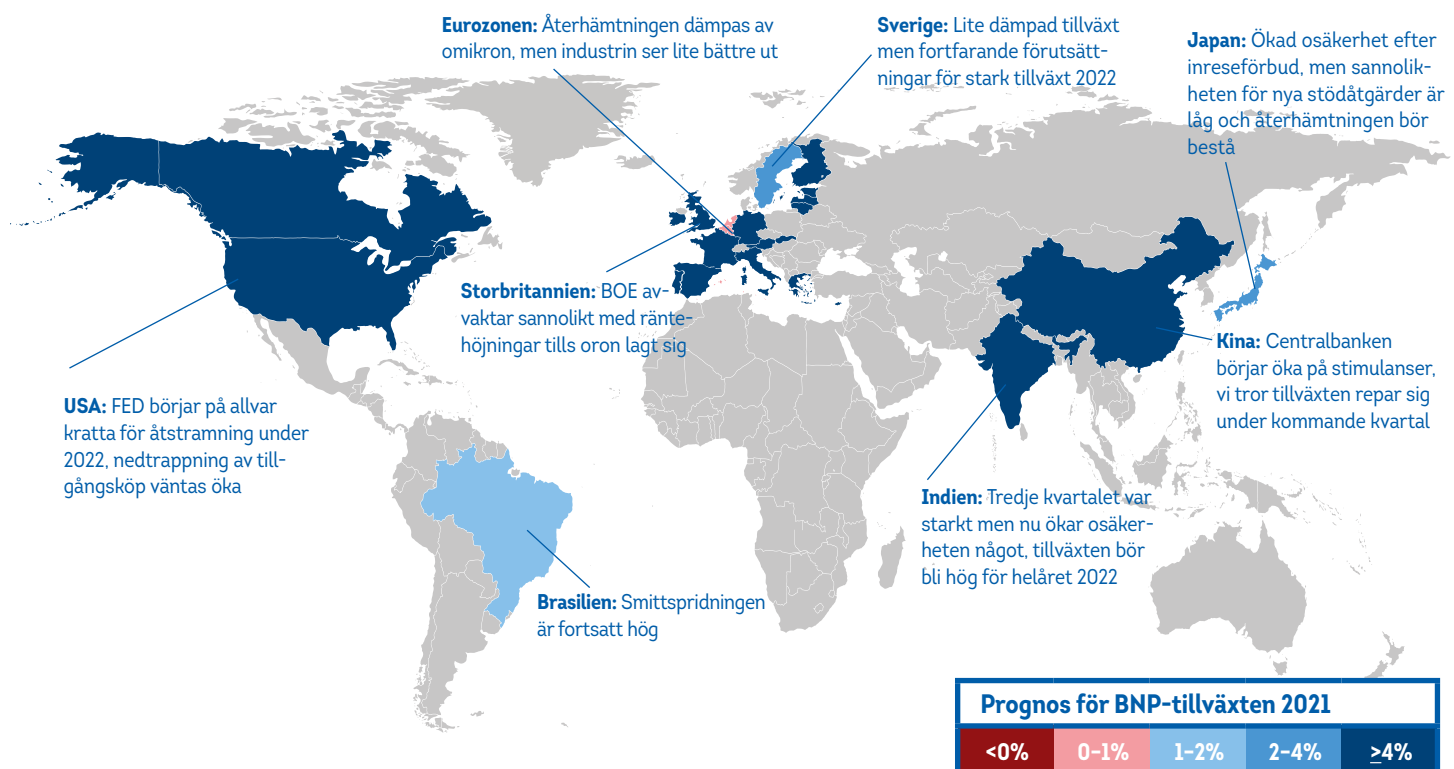
- Den globala återhämtningen är nu ett faktum.
- Ledande indikatorer för konjunkturutvecklingen har börjat tappa momentum.
- Världens centralbanker och regeringar har lanserat omfattande stimulanspaket vilket dämpat nedgången i ekonomierna och sänkt risken för aktier och andra risktillgångar.

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.

Global ekonomi fortsätter sin återhämtning, takten dämpas av virusoro

Tillväxten i USA bedöms öka efter att smittspridningen dämpade utvecklingen i ekonomin. FED börjar på allvar kratta för åtstramning under 2022, nedtrappningen av tillgångsköp väntas öka. Återhämtningen dämpas av omikron, men industrin ser lite bättre ut. Ökad osäkerhet efter inreseförbud, men sannolikheten för nya stödåtgärder är låg och återhämtningen bör bestå. Centralbanken börjar öka på stimulanser, vi tror tillväxten repar sig under kommande kvartal.

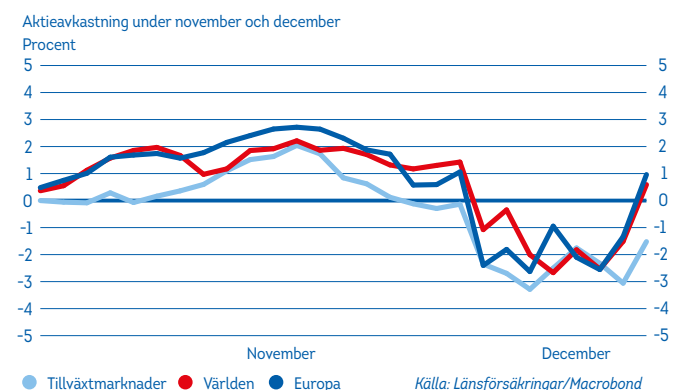


Global trend

Utsikterna för den globala konjunkturen kan ha förändrats markant den senaste tiden. Osäkerheten är just nu mycket stor då kunskapen om den nya virusmutationen är mycket begränsad. Det gör att riskviljan på de finansiella marknaderna sjunker snabbt, och i slutet av november såg vi kraftiga börsfall och sjunkande räntor världen över. Befintlig ekonomisk statistik och förtroendebarmetrar kan ha ett lågt förklaringsvärde när det gäller de ekonomiska utsikterna. Redan nu kan vi dock se att skyddsåtgärder och restriktioner skärps världen över, frågan är såklart vad konsekvenserna blir denna gång.

- Aktiemarknaden föll brett världen över till följd av nyheten om omikron. Även räntor föll tillbaka då riskviljan föll och investerare sökte skydd från den skenande osäkerheten. Marknader kommer sannolikt att vara fortsatt volatila så länge osäkerheten om läget består. Just nu bedömer vi dock att återhämtningen fortsätter men i något lägre takt.

Aktiemarknaden sjönk tillbaka i november och början av december

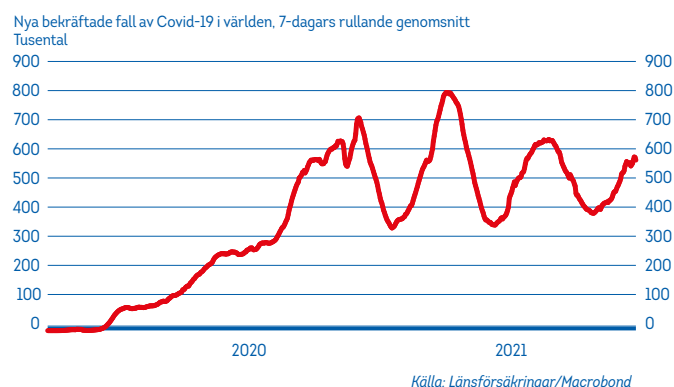


USA

Den amerikanska ekonomin hade ett svagt tredje kvartal, främst på grund av deltavarianten, som snabbt tog över som den dominanta coronavarianten. Förutsättningarna för konjunktureren innan denna nya variant såg dock bra ut, men här är nu osäkerheten framåt så stor att vi inte har mycket information att bygga en konjunkturprognos på. Vi har ännu inte fått några signaler om åtgärder från Fed, som ofta är först ut att reagera, men om oron på börsen fortsätter så ligger en omsvängning inte långt borta. Ett första steg vore såklart att avbryta den påbörjade avtrappningen av värdepappersköp samt att öppna upp omfattande likviditetsprogram så att finansiella aktörer kan hantera de kraftiga flöden som följer av finansiell oro. I dagsläget ser vi det som mer troligt att FED fortsätter eller till och med utökar takten på nedtrappningen.

- Deltavarianten tog över snabbt, effekten av omikron beror både på variantens fysiska egenskaper samt vilka reaktioner det skapar, både hos myndigheter, hushåll och företag.

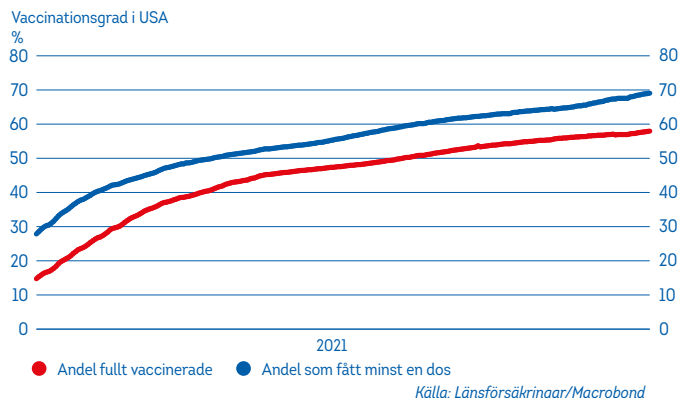
Deltavarianten ledde till nya coronavågor, hur blir det med omikron?



Den amerikanska befolkningen var till en början snabb med att vaccinera sig. Men allteftersom tiden gått så har denna vilja avtagit. Myndigheterna har i upprepade kampanjer och kommunikation försökt att förmå samtliga vuxna att vaccinera sig, men med begränsad framgång. Det var en bidragande faktor till att deltavarianten slog hårt mot ekonomin under tredje kvartalet. I dagsläget vet vi inte hur verkkningsgraden för vaccinen ser ut vad gäller omikron. Om det visar sig effektivt skulle det kunna öka vaccinationsviljan, om inte så står alltså hela befolkningen i dagsläget utan skydd. I så fall kan vi vänta oss nya omfattande restriktioner, stor belastning på sjukvården och en betydande försämring av de ekonomiska utsikterna. Det betyder dock sannolikt att vi även får betydande ekonomiska stimulanser i likhet med utvecklingen under 2020.

- USA har kämpat med att få upp vaccinationsgraden, då en stor del av befolkning fortfarande inte varit villig att lyssna till myndigheternas uppmaning.
- Vad gäller omikron så svävar vi i okunskap både vad gäller smittspridning samt vaccinets verkkningsgrad.

Vaccinationsgraden ökar, men just nu vet vi inte hur verksamt vaccinet är mot omikron



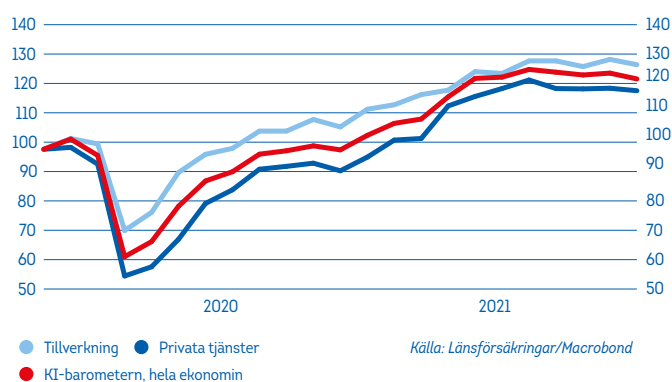
Sverige

Utvecklingen i den svenska ekonomin har under november sett ganska bra ut, med fortsatt hög efterfrågan. Företagen ser det ekonomiska läget som starkare än normalt, medan hushållen bedömer det som normalt. Tillväxten under det tredje kvartalet väntas ha landat på 1,8 procent jämfört med kvartalet innan. Arbetslösheten hos starka grupper har sjunkit betydligt och vi ser även fortsättningsvis en svagare utveckling i coronakänsliga branscher. Återhämtningen var på god väg och utan oron från omikron såg Sverige ut att nå ett normal-läge för ekonomin som helhet under 2022. Precis som i övriga ekonomier är osäkerheten nu betydande och utvecklingen framöver kommer avgöras av hur allvarligt det nya viruset är.

- Stark efterfrågan under november betyder att aktiviteten sannolikt ökade under fjärde kvartalets två första månader.
- Tjänstesektorn riskerar nu försämrats till följd av omikron-oro, men utgångsläget är ändå rätt starkt sett ur företagets perspektiv.

Bred återhämtning, men tjänstesektorn har mer att ge

Konjunkturbarometer för näringslivet, index, jan 2020 = 100

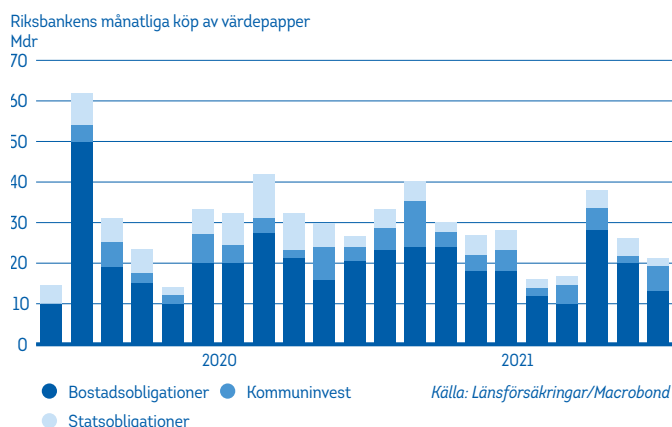


Den svenska ekonomiska politiken är fortfarande expansiv, även om stimulanserna har minskat i omfattning. Riksbanken annonserade vid mötet i november att man planerar att avbryta stödköpen vid årsskiftet, och att en första räntehöjning nu planeras först vid slutet av 2024. Vi bedömer att det kommer krävas en stor risk för en förhållandevis kraftig inbromsning av ekonomin för att Riksbanken ska återuppta stödköpen

eller sänka räntan, men beredskapen finns. I dagsläget går Riksbanken sannolikt in i ett vänteläge där man avvaktar och ser om större centralbanker som FED eller ECB utökar stimulanserna. Finanspolitiken fortsätter att stödja återhämtningen men bidrar inte längre med någon tillväxt. Vi tror att en extra ändringsbudget skulle kunna komma på plats förhållandevis snabbt, men här utgör det något röriga inrikespolitiska läget en risk. Historiskt sett har dock enigheten om krisåtgärder kommit förhållandevis snabbt och vi tror att det skulle bli fallet om en ny lågkonjunktur står för dörren. De svenska statsfinanserna är i mycket gott skick och vi ser inga problem att hantera ett nytt omfattande underskott.

- Riksbanken går in i vänteläge efter omikron, men är redo att agera om läget förvärras.
- Både ränta och värdepappersköp kommer sannolikt att användas vid en ny lågkonjunktur.
- Finanspolitiken har under krisen visat sig mer snabbfotad än tidigare och även här bedömer vi att extra ändringsbudgetar snabbt kan tas fram.

Riksbanken har dragit ned på köptakten av värdepapper, men beredskapen kommer nu att höjas

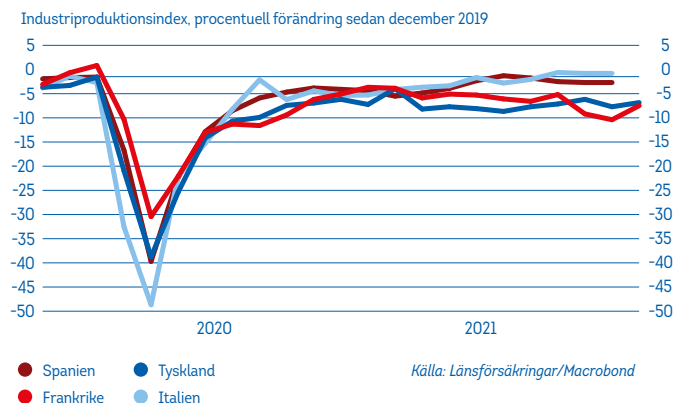


Eurozonen

Även innan den nya virusvarianten började att spridas försämrades utsikterna för Eurozonen. En ökad smittspridning ledde till skärpta restriktioner i flera länder, men det är inte den enda faktorn som dämpar tillväxten i regionen. Industrin har drabbats hårt av utbudsbegränsningar och höga energipriser, men det senaste utfallet tyder på att en återhämtning är på gång i Tyskland och Frankrike. Tillväxten i Eurozonen förväntas också bli lägre när effekterna av återöppningen av ekonomin på tjänstesektorn ebbar ut. Ekonomin bedöms fortfarande utvecklas starkare än normalt i slutet av året, men svagare än under de föregående kvartalerna. Riskerna fortsätter dock att växa och osäkerheten är för nuvarande mycket större än normalt.

- Förtroendeindikatorer tyder fortfarande på en stark utveckling i Eurozonens ekonomi. IFO-enkäten över affärsklimatet i Tyskland pekar dock på en svagare utveckling i det stora industrilandet.
- Industriproduktionen har fallit eller varit oförändrad i Eurozonen under 2021. En återhämtning är på gång men den är fortfarande nästan 5 procent lägre än innan pandemin bröt ut i Tyskland och Frankrike.

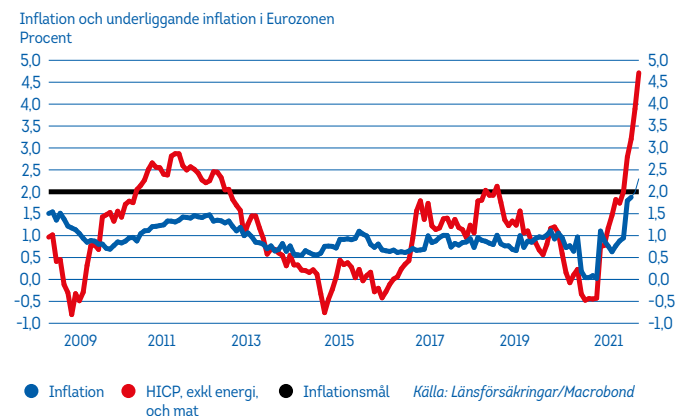
Industriproduktionen har börjat återhämta sig



Inflationen är hög och stiger i Eurozonen men den Europeiska centralbanken (ECB) dämpade marknadens förväntningar om en högre styrränta nästa år. Den snabba ökningen i inflationen ledde till att finansiella marknader förväntade sig två räntehöjningar under 2022. ECB har dock varit tydliga med att kommunicera att en expansiv penningpolitik kommer att behövas för att stödja återhämtningen i ekonomin och att räntehöjningar är för nuvarande inte aktuella ens på sikt. ECB har dock börjat trappa ner takten av tillgångsköpen inom PEEP och vi räknar med att det kommer att avslutas enligt planen, i mars 2022. Vår bedömning är också att behovet av en expansiv penningpolitik fortfarande är stort och att centralbanken kommer att höja de konventionella tillgångsköpen istället och ligga med en negativ styrränta under lång tid framöver.

- Inflationen i Eurozonen ligger på en mycket lägre nivå jämfört med USA. Utvecklingen förväntas leda till att penningpolitiken i USA och Eurozonen kommer att skilja sig markant under 2022. Federal Reserve förväntas trappa ner takten av tillgångsköpen i en mycket snabbare takt samtidigt som styrräntan förväntas höjas.
- Det är framförallt energipriserna som leder till den kraftiga uppgången i inflationen. Inflationen rensad för prisökningarna för mat och energi ligger på cirka 2 procent.

Den underliggande inflationen ligger fortfarande nära ECBs inflationsmål

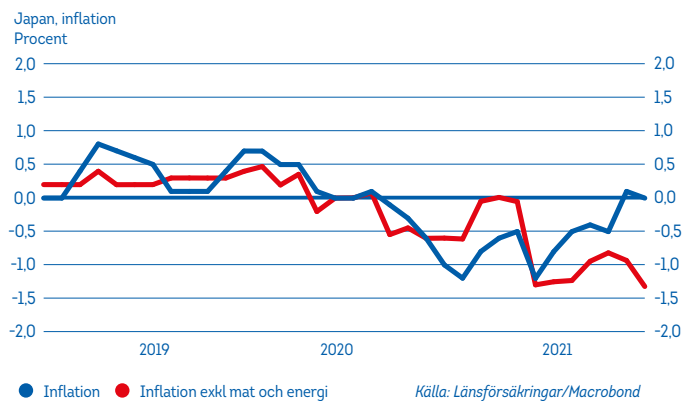


Japan

Japan har drabbats av flera coronavågor vilket har hindrat ekonomins återhämtning. Smittspridningen är nu under kontroll och en stor andel av befolkningen är fullvaccinerad. Det är bra förutsättningar för en stark utveckling inom tjänstesektorn. Det finns också tecken på att utbudsbegränsningarna lättas, vilket kan ge ett positivt bidrag till industrin. Ekonomin kommer också att få ett lyft från finanspolitiken efter att ett nytt stimulanspaket annonserades i slutet av november. Stimulanspaketet beräknas uppgå till cirka 6 procent av BNP och inkluderar direkta transfereringar till hushåll och skattesubventioner till hushåll och företag. Vi räknar med att tillväxten i den japanska ekonomin nu kan ta fart men allt kommer att bero på utvecklingen kring den nya virusmutationen.

- Inflationen ligger på en mycket låg nivå jämfört med andra utvecklade ekonomier. Den underliggande inflationen som exkluderar mat och energi har minskat två månader i rad och ligger under -1,0 procent. Vi räknar med att Bank of Japan fortsätter med sina omfattande kvantitativa lättnader och negativ ränta under en lång tid framöver.
- Detaljhandeln ökade kraftigt i september men fortsätter att ligga under nivåerna innan pandemin bröt ut. Utvecklingen kan vara stark under de kommande månaderna men allt kommer att bero på utvecklingen av smittspridningen och eventuella restriktioner.

Inflationen stiger men har knappt passerat 0 procent

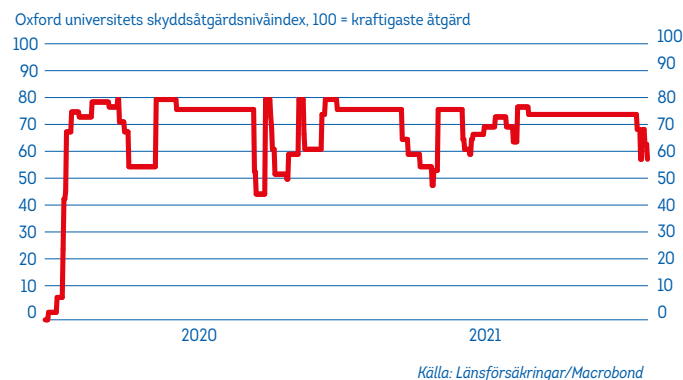


Kina

Tillväxten i den kinesiska ekonomin har varit svag under året och utsikterna har inte förbättrats under den senaste månaden. Industrin påverkas av utbuds- och energibegränsningar och byggsektorn av oro kring Evergrandes svårigheter. Tjänstesektorn har utan tvekan varit hårt drabbad när landet implementerar regionala restriktioner för att minska smittspridningen och läget har inte förbättrats eftersom utvecklingen kring den nya virusmutationen är mycket osäker. Landet har en nolltoleransinställning till smittspridningen och implementerar snabbt omfattande restriktioner, vilket innebär att risken för en negativ tillväxt under det fjärde kvartalet har ökat markant.

- People's Bank of China har lämnat styrräntan oförändrad när ekonomin tappar fart men kreditreglerna för bankerna har lättats istället. Osäkerheten kring den nya virusmutationen gör dock att vi räknar med lägre styrräntor i slutet av året.
- Utvecklingen inom tjänstesektorn har varit svag och vi räknar inte med att läget kommer förbättras i närtid. Restriktionerna fortsätter att vara omfattande och osäkerheten kring omikron är stor.

Restriktionerna dämpar tillväxten i tjänstesektorn

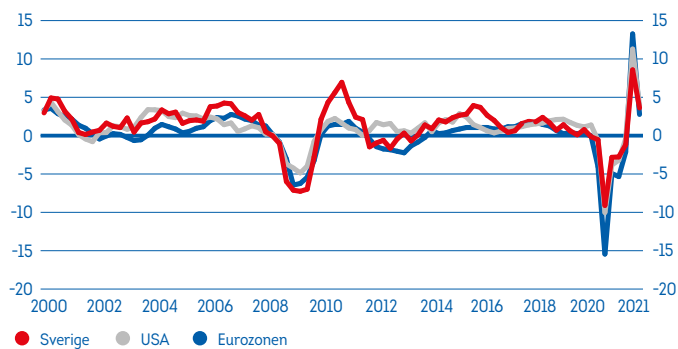


Styrräntor

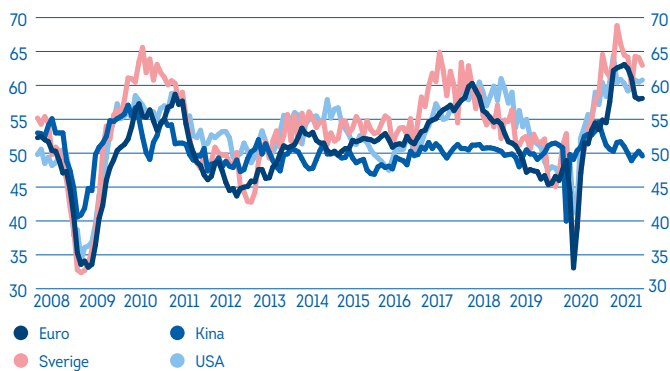
	10 dec	2021*	2022*
USA	0,25	0,25	0,25
Eurozonen	0,0	0,0	0,0
Sverige	0,0	0,0	0,0

* Prognos vid årets slut

BNP-tillväxt, årlig procentuell förändring



Inköpschefsindex inom industrin 2007-2021



Fakta BNP

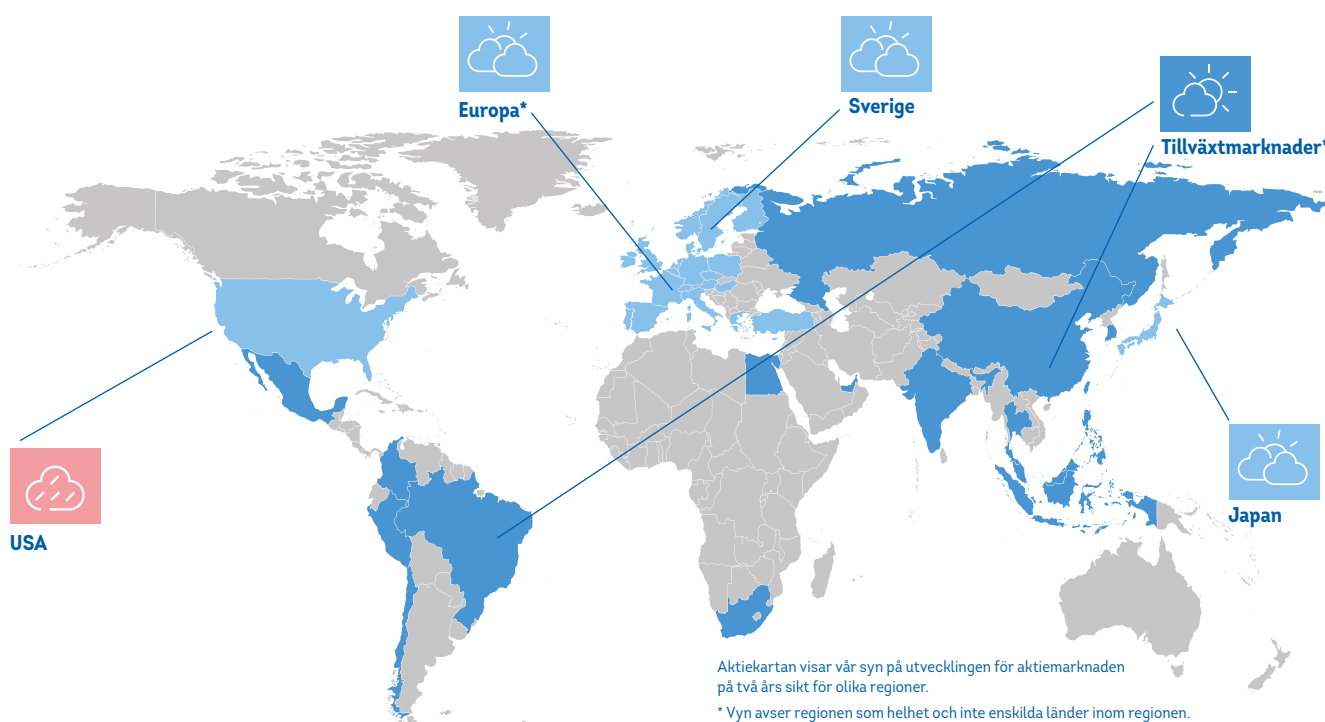
Bruttonationalprodukten (BNP) är det sammanlagda värdet av de varor och tjänster som producerats i ett land under en viss period, vanligtvis ett år. Det mäter den ekonomiska aktiviteten. En hög respektive låg tillväxt säger nödvändigtvis inte var vi är i konjunkturen.

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.

Global divergens - möjligheter och risker

Den ekonomiska 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 börsen återhämtat sig så pass fort. Framöver ser vi dock att förväntningar för ytterligare vinsttillväxt för bolag på global nivå är lite för höga för att avkastningspotentialen 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 globalt så har restriktioner lättats. Virusets härjningar medförde förra året en minskad ekonomisk aktivitet på grund av de restriktioner för personresor och transport av varor som uppstår när stater försökt minska spridningen av viruset. Detta i sin tur slog mot företagens omsättning och vinst, vilket förklarade de nedgångar i aktiemarknaden som ofta sker i samband med att smittspridningen ökar.

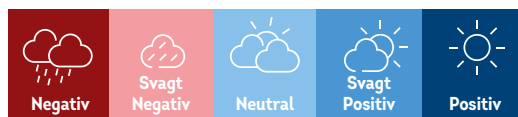
Det ser nu ljus ut för ekonomin och vi tror på en mycket stark ekonomisk återhämtning under 2021, vilket hittills i år har understött börsen. Mot bakgrund av den starka börsutvecklingen under 2021 ser vi dock att återhämtningen börjat prisas in i bolagens värderingar vilket gör att vi är lite mer selektiva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

Senaste tidens utveckling med ytterligare en väldigt smittsam virusmutation kan dock komma att på nytt innebära restriktioner för varor och resor, vilket skulle vara ett bakslag för återgången till det normala. Än så länge är dock väldigt mycket okänt för huruvida så blir fallet.

Ett annat 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.



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

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.



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 nu företagens 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 längre.

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 börserna 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 börserna 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 i syfte att stödja likviditeten i penning- och obligationsmarknaderna som varit mycket ansträngda under krisen. Då stimulanser fallit väl ut för den ekonomiska utvecklingen och vaccineringsprogram gjort att risken minskat för större nedstängningar i USA har den amerikanska centralbanken börjat kommunicera att de kommer trappa ner sina finansiella tillgångsköp. Utvecklingen för denna kommunikation kan leda till kortsiktiga rörelser på börserna, men man ska samtidigt veta att de kommer minska tillgångsköpen först när de berömmar 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
- + Återhämtningen är konstaterad
- Relativt blygsam återhämtning

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 på att tillväxten i ekonomin kommer ligga över vad som varit normalt de senaste åren, dock så är det ändå relativt blyga tillväxttal jämfört med övriga stora ekonomier.

Vidare har den japanska centralbanken lanserat ytterligare rekordstora stimulanser utöver sin redan stimulativa penningpolitik, vilket minskar riskerna för de finansiella marknaderna vid konjunkturrell oro.

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

Regeringen i Kina har varit aktiv med införandet av ökade regleringar av bolag senaste året dels inom teknologi- och finanssektorerna. Vidare 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 tappar 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, Syd Korea, 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 skuldskris bland europeiska stater utgör en riskfaktor

I samband med den oro som coronaviruset ledde till på de finansiella marknaderna i mars förra året drabbades företagsobligationer av en likviditetsdriven nedgång som senare reverserades i en kraftig uppgång. Företagsobligationer har nu mer än återhämtat nedgången och kreditriskmarginalen har sjunkit till nivåer som uppnåddes precis innan Covid-19 eskalerade i Europa förra året.

Avkastningspotentialen för företagsobligationer härifrån är begränsad, även om den förbättrats något i år i takt med en svagt stigande ränta. Vi bedömer att kreditriskmarginalen knappast kommer sjunka väsentligt mycket lägre, kopplat med en syn att underliggande långa statsobligationsräntor kommer stiga kommande två år i takt med en starkare global ekonomi. Konkursrisken för obligationer med kreditrating investment grade bedöms dock som mycket låg kommande två år.

Centralbankernas penningpolitik innebär att de utfäst sig att kunna köpa företagsobligationer vid behov, vilket utgör ett starkt stöd för tillgångsslaget. En riskfaktor det kanske inte talas så mycket om men som ändå puttrar lite i bakgrunden, är en skuldskris bland europeiska stater drivet av en kraftigt höjd skuldsättning efter alla räddningspaket i samband med Covid-19. En sådan kris skulle utgöra ett hot också mot företagsobligationers avkastning.

Sammantaget förhåller vi oss neutrala till företagsobligationer.

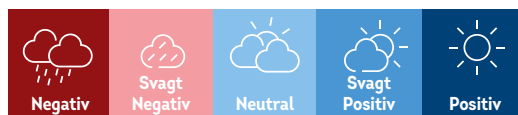


Tillväxtmarknadsobligationer - Hög ränta till hög risk

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

Hittills i år har räntan ökat för tillväxtmarknadsobligationer som en följd av en stigande ränta för amerikanska långa statsobligationer. På den positiva sidan anser vi att den globala ekonomiska återhämtningen vi är inne i kommer gynna särskilt de 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, även ökad smittspridning samt eventuellt en eskalering av handelskriget mellan USA och Kina är riskfaktorer.

Risken i tillväxtmarknadsobligationer är högre än företagsobligationer så väl som 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, dels på grund av en attraktiv ränta samt att tillväxtländer gynnas av den pågående konjunkturuppgången.

Aktier

Vi är investerade i en mix av globala fonder med olika stilar som kompletterar varandra över tid. Vi är även överviktade småbolag i Europa då vi ser strukturella tillväxtproblem vilket gör att vi vill vara positionerade i bolag med något högre tillväxt för den regionen. 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 överpresterar på två års sikt då värderingen är attraktiv i förhållande till risken samt att känsligheten mot stigande långa räntor är obefintlig.

Tillväxtmarknadsobligationer

Vi väljer att placera i tillväxtmarknadsobligationer, 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.

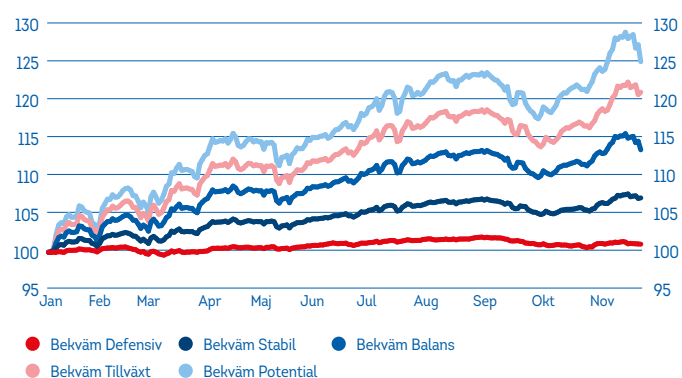
Absolutavkastande fonder

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

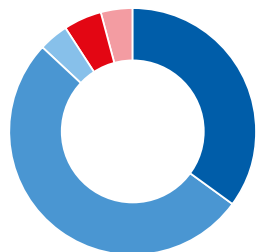
Vi gör inga förändringar denna månad.

Utveckling Bekväma Fonder 2021



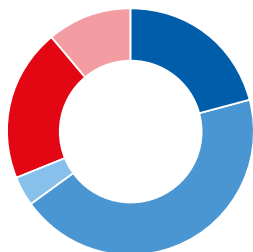
Bekväma Fonder

Bekvämd Fond Defensiv
(Mycket låg risk)



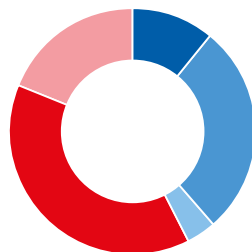
- Korta räntefonder 36 %
- Långa räntefonder 52 %
- Absolutavkastande fonder 4 %
- Globala aktiefonder 5 %
- Svenska aktiefonder 4 %

Bekvämd Fond Stabil
(Låg risk)



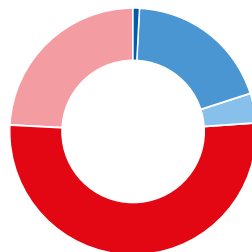
- Korta räntefonder 21 %
- Långa räntefonder 45 %
- Absolutavkastande fonder 4 %
- Globala aktiefonder 20 %
- Svenska aktiefonder 10 %

Bekvämd Fond Balans
(Medelrisk)



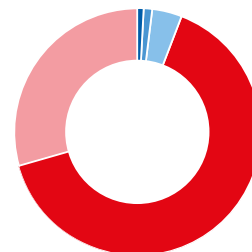
- Korta räntefonder 11 %
- Långa räntefonder 28 %
- Absolutavkastande fonder 4 %
- Globala aktiefonder 39 %
- Svenska aktiefonder 19 %

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)

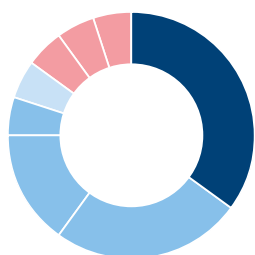


- Korta räntefonder 1 %
- Långa räntefonder 1 %
- Absolutavkastande fonder 4 %
- Globala aktiefonder 64 %
- Svenska aktiefonder 29 %

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.

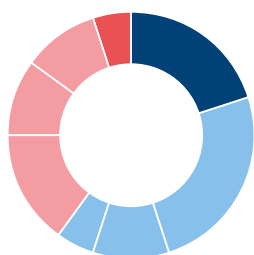
Aktiva placeringsförslag fonder

Aktiv Defensiv
(Mycket låg risk)



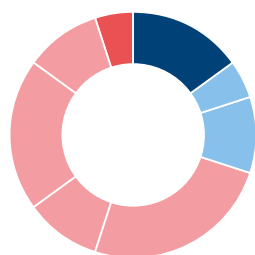
- Länsförsäkringar Kort Räntefond 35 %
- Länsförsäkringar Lång Räntefond 25 %
- Pimco Global Investment Grade Credit 15 %
- Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
- Neuberger Berman EM Debt Hard Currency 5 %
- Länsförsäkringar Sverige Aktiv 5 %
- BlackRock EM Local Currency Bond 5 %
- Länsförsäkringar Global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

Aktiv Stabil
(Låg risk)



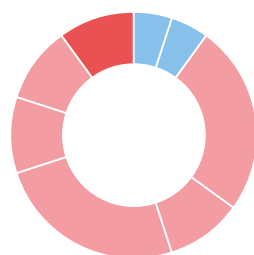
- Länsförsäkringar Kort Räntefond 20 %
- Länsförsäkringar Lång Räntefond 25 %
- Pimco Global Investment Grade Credit 10 %
- Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
- Länsförsäkringar Global Hållbar 15 %
- Länsförsäkringar Sverige Aktiv 10 %
- BlackRock ESG EM Local Currency Bond Fund 10 %
- Länsförsäkringar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

Aktiv Balans
(Medelrisk)



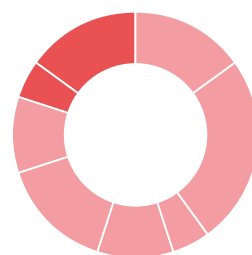
- Länsförsäkringar Kort Räntefond 15 %
- Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
- Pimco Global Investment Grade Credit 10 %
- Länsförsäkringar Global Hållbar 25 %
- Wellington Global Quality Growth 10 %
- Länsförsäkringar Sverige Aktiv 20 %
- BlackRock ESG EM Local Currency Bond Fund 10 %
- Länsförsäkringar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

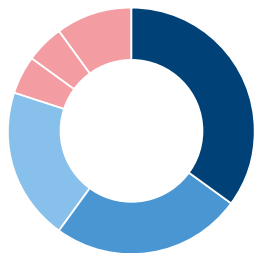
6

7

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

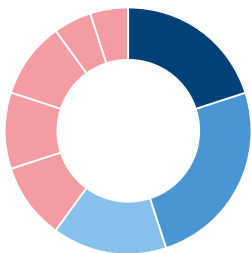
Hållbarhetsinriktade placeringsförslag fonder

Hållbar Defensiv (Mycket låg risk)



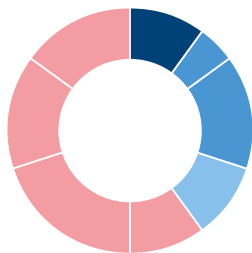
- Länsförsäkringar Kort Räntefond 35 %
- SEB Green Bond Fund 25 %
- RobecoSAM Global SDG Credits DH SEK 20 %
- Länsförsäkringar Global Hållbar 5 %
- Länsförsäkringar Sverige Aktiv 5 %
- BlackRock ESG EM Local Currency Bond Fund 10 %

Hållbar Stabil (Låg risk)



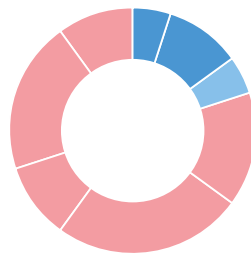
- Länsförsäkringar Kort Räntefond 20 %
- SEB Green Bond Fund 25 %
- RobecoSAM Global SDG Credits DH SEK 15 %
- Länsförsäkringar Global Hållbar 10 %
- Länsförsäkringar Sverige Aktiv 10 %
- BlackRock ESG EM Local Currency Bond Fund 10 %
- Robeco Global Consumer Trends 5 %
- Robeco Global Sustainable Conservative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

Hållbar Balans (Medelrisk)



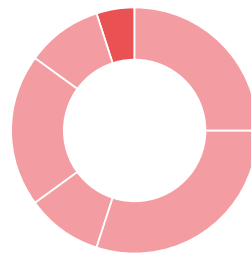
- Länsförsäkringar Kort Räntefond 10 %
- Länsförsäkringar Hållbar Företagsobligation 5 %
- SEB Green Bond Fund 15 %
- RobecoSAM Global SDG Credits DH SEK 10 %
- Länsförsäkringar Global Hållbar 10 %
- Länsförsäkringar Sverige Aktiv 20 %
- Robeco Global Consumer Trends 15 %
- Robeco Global Sustainable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

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