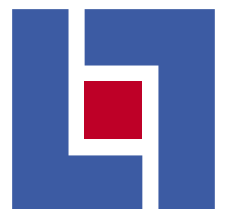


Investeringshjälpen

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 februari med data till och med 7 februari 2023.

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

Osäkra utsikter framöver 4

Finansiella marknader

Lägre tillväxt och skakiga marknader 9

Fondval

Så placerar vi utifrån vår vy 13

Vår syn i korthet

Den senaste månaden har präglats av positiva överraskningar för den globala ekonomin, men den globala tillväxten väntas fortfarande vara svag. Risken för recession i euroområdet har tidigare varit stor, men ledande indikatorer talar för att en recession i valutaområdet kan undvikas. Även i Kina har situationen förbättrats markant efter återöppnandet som lett till en mycket starkare stämning i framför allt tjänstesektorn. Den amerikanska ekonomin fortsätter att visa motståndskraft men risken för en recession är fortfarande överhängande. Utsikterna för den svenska ekonomin är fortsatt dystra och en konjunkturedgång ser alltjämt ut att vara oundviklig.

Global konjunktur

- Den globala tillväxten väntas bli svag under 2023 när inflationen och räntans effekter börjar kännas.
- USA fortsätter visa motståndskraft, men risken för recession är hög.
- Läget i euroområdet har stabiliserats något och en recession kan undvikas.
- Den svenska ekonomin förväntas fortfarande visa en negativ tillväxt under 2023.
- Kinas ekonomi får medvind av återöppnandet och visar på mycket bättre utsikter än tidigare.

Riskbilden

- Den snabba åtstramningen från flera centralbanker är den främsta risken för den globala ekonomin.
- En mycket stram arbetsmarknad i USA innebär en ökad risk för fortsatta räntehöjningar.
- Höga räntor och en svag utveckling inom industrin är de största riskerna i euroområdet.
- Fastighetsmarknaden och hushållens räntekänslighet är de främsta riskerna för Sverige.
- En svag global efterfrågan och ett mycket pressat läge i fastighetssektorn är de största orosmolnen för den kinesiska ekonomin.

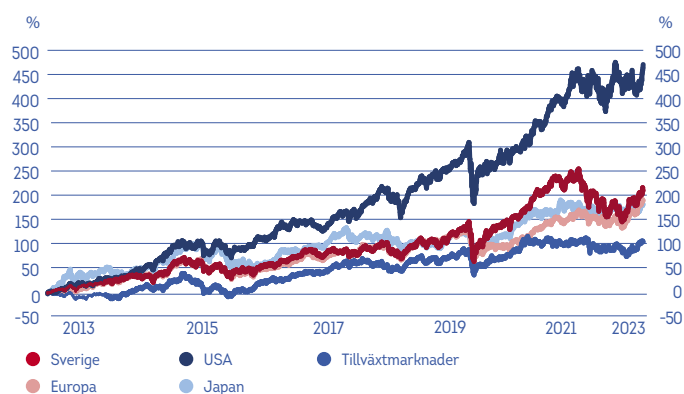
Vår syn på aktie- och räntemarknaden

	 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 2013-2023

Avkastning i svenska kronor



Osäkerhet om kommande års vinstutveckling

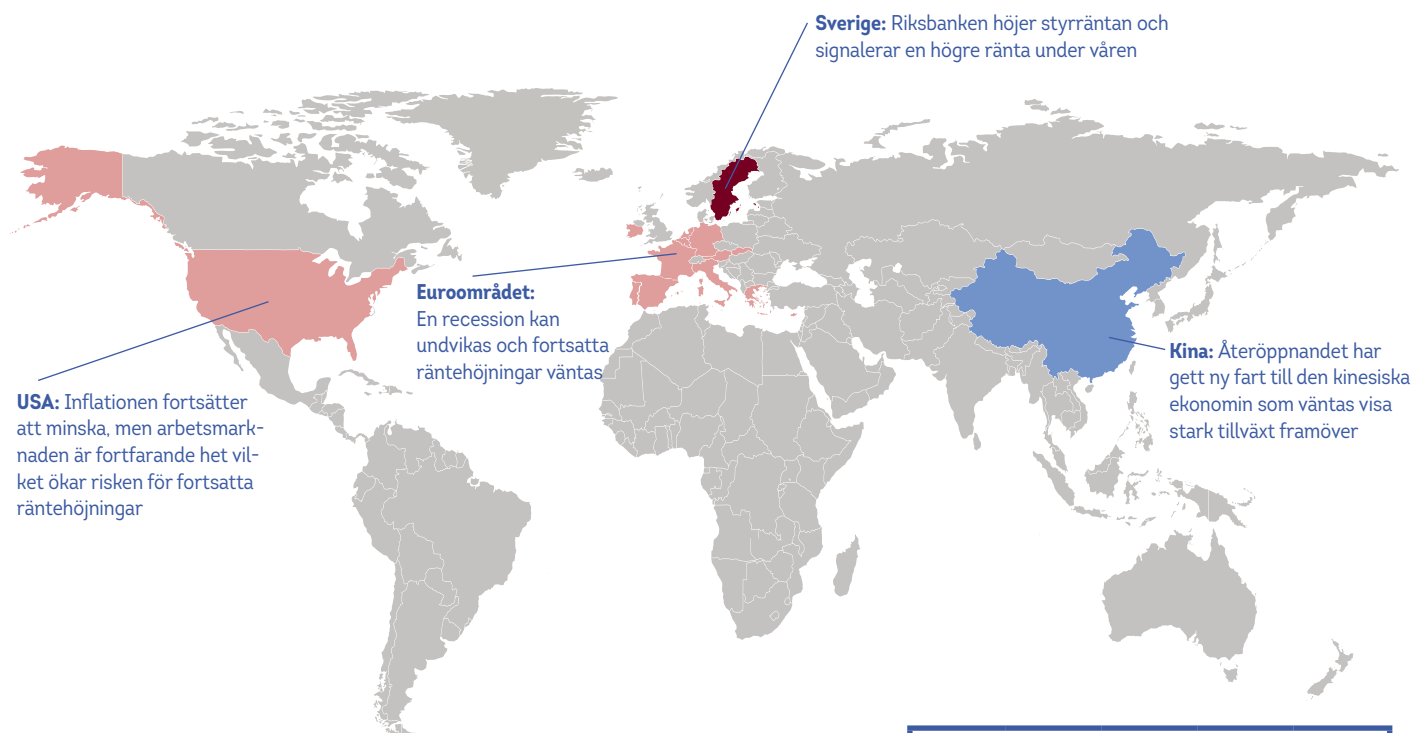
- Svag global tillväxttakt 2023 och fortsatt geopolitisk oro.
- Den höga inflationstakten från 2022 dämpas under 2023.
- Världens centralbanker stramar åt i långsammare takt.

Vi är neutrala till aktier

- Vi är neutrala till aktier. Bolag har blivit mer attraktiva i sin värdering men osäkerhet råder kring konsumenters efterfrågan, prishöjningar och effekten av höga räntor.
- Lågräntemiljön är över. Svenska obligationer har blivit mer rimligt värderade.
- Vi är svagt positiva till globala företagsobligationer mot bakgrund av en attraktiv värdering.

Osäkra utsikter framöver

Ekonomisk statistik och indikatorer i Kina och euroområdet har överraskat på uppsidan senaste månaden, men positiva överraskningar kan innebära fler räntehöjningar från centralbankerna som vill se en nedkylning av ekonomin. De räntehöjningar som centralbankerna redan genomfört har sannolikt inte heller fått full effekt ännu. Det innebär att den senaste tidens positiva datatrend vi har sett i flera länder ska tolkas kritiskt då det kan innebära att en global konjunkturunedgång bara skjutits fram samtidigt som det ökar risken för fortsatta räntehöjningar.



Prognos för BNP-tillväxten 2023

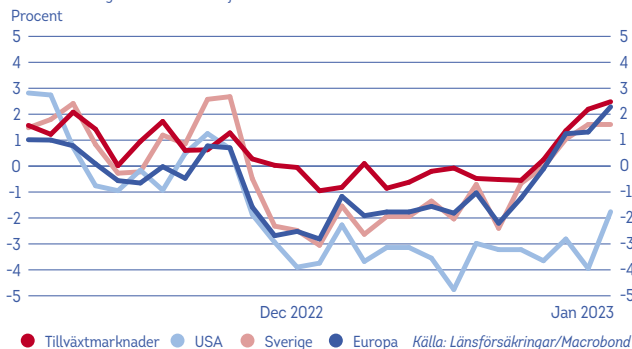
<0% 0-1% 1-2% 2-4% ≥4%

Global trend

Konjunkturutsikterna har förbättrats markant i den globala ekonomin under de senaste månaderna, men den globala tillväxten väntas fortfarande vara svag. Den väntas dock bli högre än i vår bedömning i början av året. De främsta anledningarna är att inbromsningen i euroområdet och Kina väntas vara mindre än tidigare befarat. Den milda vintern och lägre energipriser än väntat har lett till att utvecklingen inom industrin varit mycket bättre än väntat i euroområdet. Detta har lett till att hushållens förtroende också har förbättrats. Att Kina lade ner sin noll-covid-policy väntas också leda till en högre tillväxt än väntat. Konjunkturutsikterna i den amerikanska ekonomin visar små förändringar, men osäkerheten kring effekterna av de snabba räntehöjningarna på ekonomin är stor och utgör, enligt vår bedömning, den främsta risken för den globala ekonomin. Riskerna bedöms dock ha minskat något under den senaste månaden, men sannolikheten för en recession i USA är fortfarande stor.

Börserna stiger när centralbanker i USA och euroområden visade en duvaktig ton

Aktieavkastning under december-januari



Kraftig nedgång på långa räntor

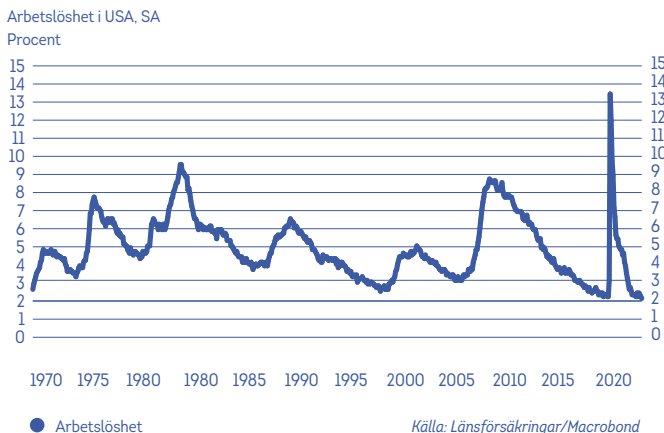


USA

Vår syn på den amerikanska ekonomin visar inte stora förändringar under den senaste månaden, men osäkerheten är för nuvarande stor. Det finns en oro kring effekterna som de snabba räntehöjningarna kan ha på ekonomin och sannolikheten för en recession bedöms för nuvarande vara stor. Men det finns en rad indikatorer och ekonomisk statistik som har överraskat på uppsidan. ISM-inköpschefsindexet över tjänstesektorn redovisade en kraftig uppgång och sysselsättningen ökade betydligt mer än väntat i det senaste utfallet. Det senaste BNP-utfallet överraskade också på uppsidan. Detta talar för en starkare ekonomi än väntat. Vi räknar med en svag tillväxt eller mild recession under de kommande kvartalen, men om utvecklingen i ekonomin fortsätter att överraska på uppsidan kan det innebära en högre styrränta och en djupare BNP-nedgång senare under året.

- ISM-inköpschefsindexet för tjänstesektorn överraskade på uppsidan och steg från 49,6 i december till 55,2 januari, vilket talar för en stark tillväxt inom sektorn.
- Antalet sysselsatta utanför jordbrukssektorn i USA steg med 517 000 personer i januari. Utfallet var betydligt högre än väntat och innebär att arbetslösheten ligger på den lägsta nivån sedan 1969.

Utvecklingen på arbetsmarknaden är stark och arbetslösheten har minskat till 3,4 procent

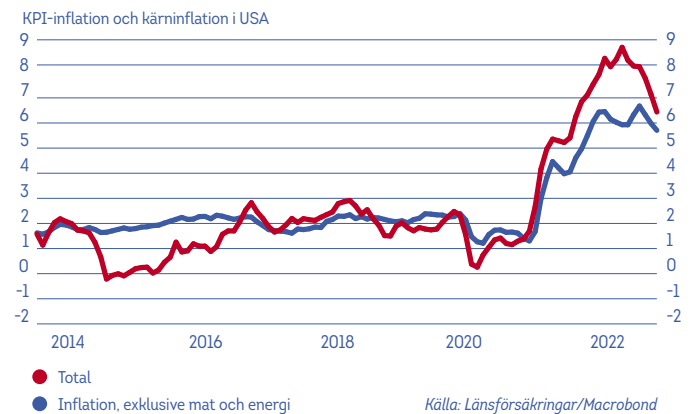


Inflationen i USA fortsätter att minska, men ligger fortfarande på en hög nivå. Baseffekter, ett lägre kostnadstryck i världen och konjunkturavmattningen är de främsta förklaringarna. Vi har också sett tecken på en lugnare löneökningstakt. Sysselsättningen visade en stark ökning i det senaste utfallet och pekar på att arbetsmarknaden måste fortsätta

att kylas av. Inflationen beräknas minska kraftigt, men det väntas ta tid för den att komma tillbaka till målet på två procent. Vi räknar med att den starka utvecklingen på arbetsmarknaden kommer att leda till att Fed fortsätter att höja sin styrränta. Vår bedömning är att räntetoppen på 5,25 procent nås i maj 2023. Utvecklingen på arbetsmarknaden innebär dock stora inflationsrisker.

- Fed sänkte takten på sina räntehöjningar och höjde sin styrränta med 0,25 procentenheter.
- Inflationen har fallit kraftigt och minskat från toppnoteringar i juni 2022. Den ligger nu på 6,4 procent och förväntas fortsätta minska under året.

Inflationen har toppat och väntas minska kraftigt under året



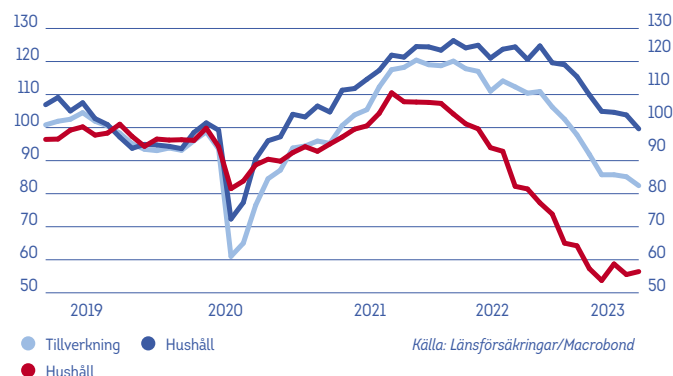
Sverige

Vi räknar fortfarande med en ordentlig konjunkturinbromsning på hemmaplan. Vi räknar med att BNP faller under 2023 och med en svag utveckling under 2024. Vi räknar också med en stigande arbetslöshet. Läget har förbättrats något under den senaste månaden eftersom vi har sett bättre ekonomisk statistik än väntat i euroområdet, men förtroendet i den svenska ekonomin fortsätter att vara mycket lågt. Både hushåll och företag räknar med tuffa tider framför sig. Den främsta anledningen till inbromsningen är att vi räknar med en kraftig nedgång av privatkonsumtionen. Nedgången i ekonomin förstärks senare under året när den kraftiga nedgången på bostadsmarknaden väntas leda till en inbromsning i bostadsinvesteringarna. Osäkerheten är fortfarande stor eftersom inflationen ligger på en mycket hög nivå och Riksbanken väntas fortsätta med sina räntehöjningar under året.

- Bostadspriserna har fallit med 16 procent jämfört med toppnoteringar i mars 2022.
- BNP-indikatorn för det fjärde kvartalet 2022 pekar på en nedgång i ekonomin.
- Både företag och hushåll ser ett mycket svagare läge än normalt och förtroendet för den svenska ekonomin är rekordlångt enligt konjunkturbarometern.

Barometerindikatorn fortsätter att minska och pekar på ett mycket svagt läge i ekonomin

Konjunkturbarometer

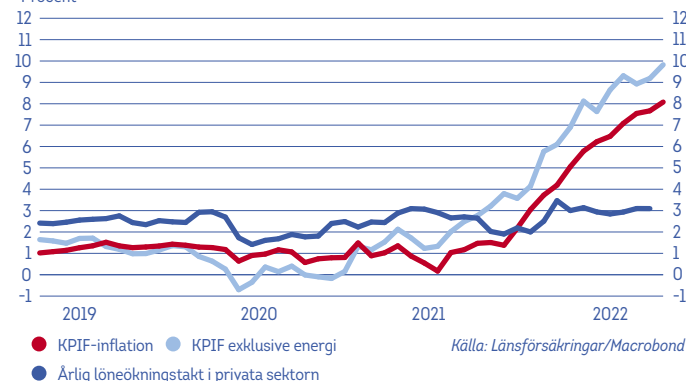


Inflationen fortsätter att stiga och överraskade på uppsidan i det senaste utfallet. Baseeffekter från energipriserna väntas dock bidra till att inflationen faller kraftigt under året. Löner i Sverige fortsätter alltjämt att utvecklas måttligt och vi ser en låg risk för att långsiktiga inflationsförväntningar stiger över två procent. Den underliggande inflationen ligger dock på en mycket hög nivå och det väntas ta tid för den att komma tillbaka till Riksbankens mål på 2 procent. Riksbanken höjde sin styrränta med 50 räntepunkter vid sitt senaste penningpolitiska möte. Riksbankens prognos indikerar också att styrräntan sannolikt kommer att höjas under våren. Vår bedömning idag är att, precis som Fed och ECB, fortsätter Riksbanken att höja sin styrränta och att det toppar på 3,25 procent i april. Sannolikheten för ytterligare räntehöjningar är dock stor.

- KPIF-inflationen ligger på 10,2 procent men förväntas falla kraftigt under året.
- Den underliggande inflationen, som exkluderar effekten av energipriserna, ligger på 8,4 procent. Vi räknar med att den underliggande inflationen ligger en bra bit över inflationsmålet på 2 procent under 2023 och början av 2024.

Den höga inflationen leder till att Riksbanken fortsätter att höja sin styrränta under 2023

KPIF och snittlön i privata sektorn, årlig procentuell förändring



Euroområdet

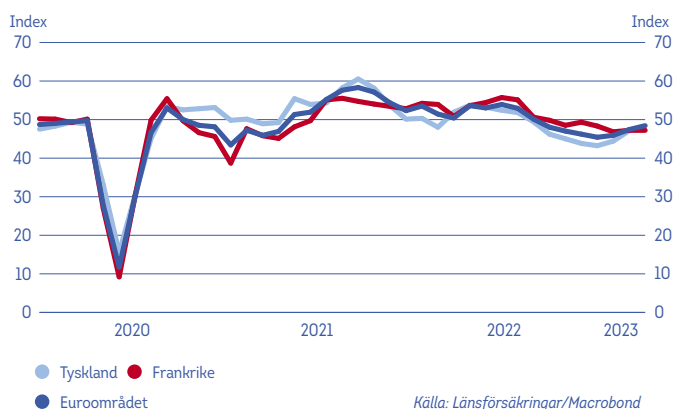
Utsikterna för euroområdet har förbättrats markant och vår bedömning är att en recession kan undvikas. Tillväxten under det fjärde kvartalet 2022 var bättre än väntat och sentimentet i ekonomin fortsätter stiga. Finanspolitiska stimulanser, fallande gaspriser och minskade utbudstörningar är några av de faktorer som sannolikt inneburit att det vän-

tade fallet i BNP uteblev. Utsikterna för den europeiska ekonomin är dock fortsatt mycket osäkra och risken för en recession är fortfarande signifikant. Vi har sannolikt ännu inte sett den fulla effekten av den Europeiska centralbankens räntehöjningar och vi räknar med att ECB kommer fortsätta höja räntan under våren för att få bukt med inflationen som fortfarande är mycket hög. Utvecklingen av energipriserna i allmänhet och gaspriserna i synnerhet blir under året kritiskt för huruvida en recession kan undvikas då stigande priser skulle sätta hård press på industrin.

- Den årliga tillväxttakten tredje kvartalet 2022 var 1,9 procent i euroområdet.
- Inköpschefsindexet för euroområdet har nu stigit tre månader i rad och befinner sig på en nivå som indikerar tillväxt i ekonomin.
- Utfallet från IFO-enkäten över affärsklimatet i Tyskland har förbättrats fyra månader i rad, men sentimentet är fortfarande svagt.

Euroområdets inköpschefs förtroende i ekonomin fortsätter öka

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

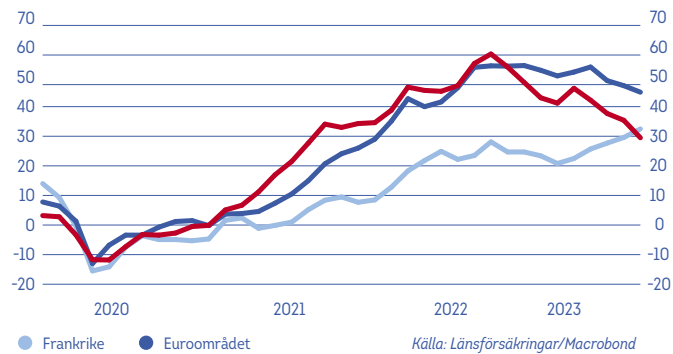


Inflationen i euroområdet har nu minskat två månader i rad. Inflationen föll från 9,2 procent i december till 8,5 procent i januari. Den underliggande inflationen var oförändrad på 5,2 procent. På grund av tekniska problem hos den tyska statistiska myndigheten omges siffran av stor osäkerhet och utfallet kan komma att ändras. Vi räknar med att inflationen fortsätter falla under året till följd av baseeffekter och ett lägre kostnadstryck i världsekonomin. Den höga underliggande inflationen talar dock för ett fortsatt högt inhemskt pristryck och vi räknar med att ECB kommer fortsätta höja styrräntan under våren med en topp på 3,25 procent i maj. Den höga inflationen gör att vi inte räknar med några räntesänkningar under 2023 trots en svag utveckling i ekonomin.

- Inflationen i eurozonen fortsatte att falla i januari men ligger fortfarande på en mycket hög nivå. Företagens prisplaner talar för fortsatt högt pristryck och ytterligare räntehöjningar under året.

Företagens prisplaner talar fortfarande för stigande priser

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



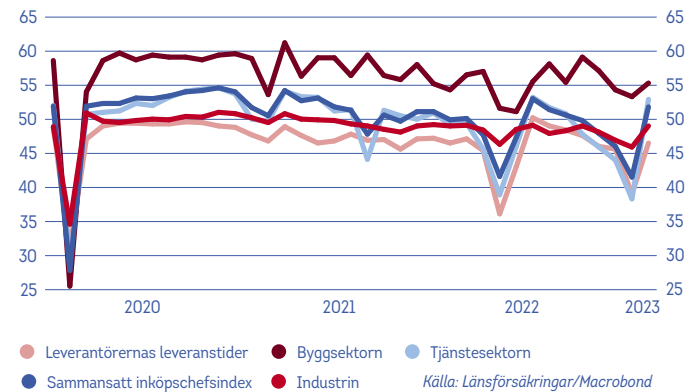
Kina

Kina befinner sig fortfarande i startgroparna av skiftet från myndigheternas noll-covid-policy men ledande indikatorer talar för att återöppnandet ger en stark medvind för den kinesiska ekonomin. Det officiella inköpschefsindexet steg markant från 42,6 i december till 52,9 i januari. Utfallet för industrin visar på en mer måttlig rekyl jämfört med tjänstesektorn. Skillnaden beror dels på att tjänstesektorn gynnas mer av ökad rörlighet i landet, dels att industrin pressas av en svag global efterfrågan vilket ger motvind för landets export. Fastighetssektorn är fortsatt mycket utsatt i Kina. Stödet till sektorn har ökat vilket på kort sikt kan gynna ekonomin, men strukturella förändringar krävs för en långsiktig lösning för den krisande sektorn. Vår bedömning är att den kinesiska ekonomin kommer utvecklas starkt de kommande kvartalen. Konsumtionen väntas stiga kraftigt när smittspridningen minskar och vaccineringsgraden ökar. Det återstår att se om konsumenterna kan fortsätta driva tillväxten under årets andra halva.

- Det officiella inköpschefsindexet för industrin steg från 47,0 till 50,1 i det senaste utfallet. Indexet för tjänstesektorn steg från 39,4 till 54,0. Båda indexen befinner sig därmed över 50 vilket talar för tillväxt i ekonomin.
- En svag global efterfrågan och lågt förtroende inom fastighetssektorn tynger tillväxten i Kina.

Inköpschefsindex tyder på en stark utveckling i ekonomin

Officiellt inköpschefsindex, Kina, SA, indexvärde över 50 indikerar tillväxt

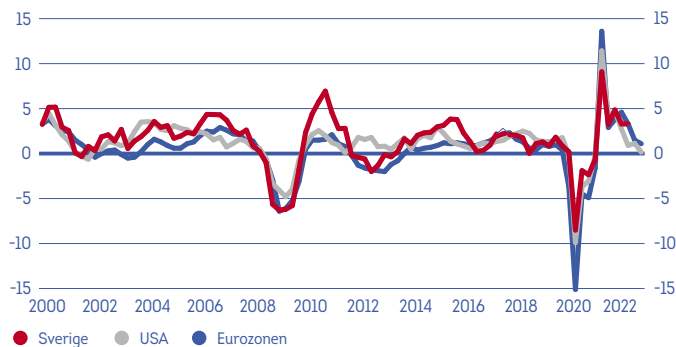


Styrräntor			
	7 feb	2023*	2024*
USA	4,75	5,00	3,50
Euroområdet ¹	2,50	3,25	2,00
Sverige	3,00	3,25	2,25

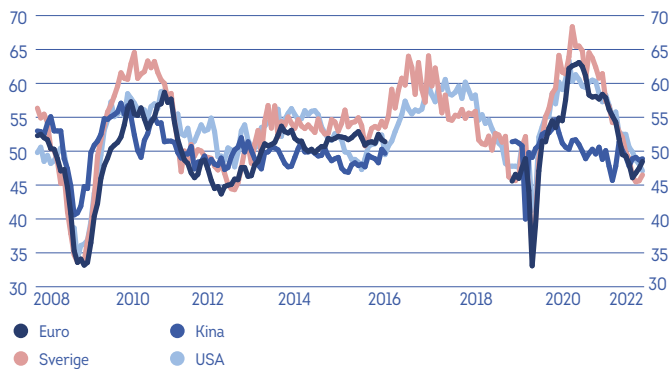
* Prognos vid årets slut

¹ Från och med 2022 publicerar vi prognoser för ECBs inlåningsränta

BNP-tillväxt, årlig procentuell förändring



Inköpschefsindex inom industrin 2008-2022



Fakta BNP

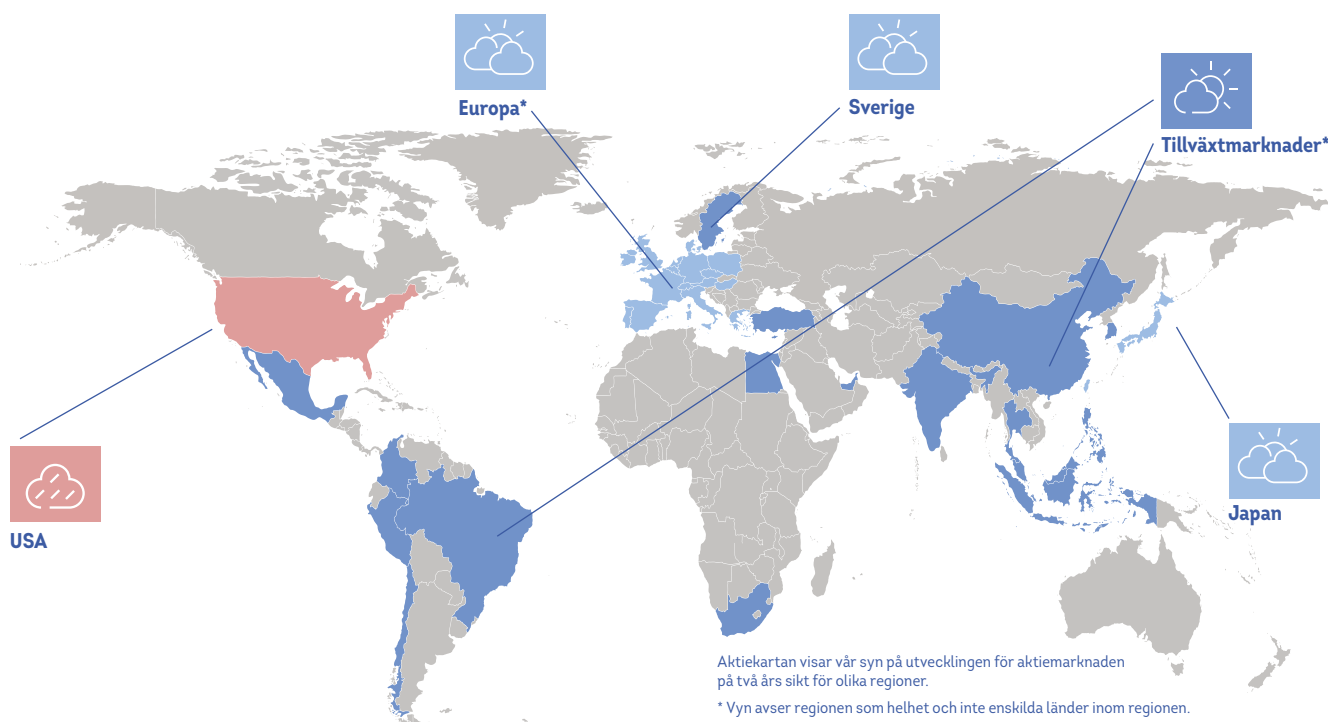
Bruttonationalprodukten (BNP) är det sammanlagda värdet av de varor och tjänster som producerats i ett land under en viss period, vanligtvis ett år. Det mäter den ekonomiska aktiviteten. En hög respektive låg tillväxt säger nödvändigtvis inte var vi är i konjunkturen.

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.

Lägre tillväxt och skakiga marknader

Börsoron 2022 drevs av hög inflation och stigande räntor. 2023 ser vi att den ekonomiska tillväxten bromsar. Vinstvarningar har blivit vanligare och vi ser svag vinstutveckling innan en förväntad återhämtning. FED och Riksbanken har höjt styrräntorna. Ytterligare höjningar kan komma men vi är i slutet av denna räntehöjningsfas. Skulle krisen förvärras kan vi få se räntesänkningar. Troligtvis flyttas marknadens fokus mot tillväxtfrämjande åtgärder snarare än inflationsbekämpning. Börsfallen 2022 har gjort aktievärderingen mer attraktiv. På två års sikt förhåller vi oss neutrala i vår aktiepositionering.



Aktier – Neutral rekommendation

Konjunkturen bromsar in ytterligare 2023. Industrin har sett en avmattning i ordergången och det finns signaler om att investeringar dämpas framöver. Hushållen håller även tillbaka sin konsumtion där höga priser åter upp köpkraft.

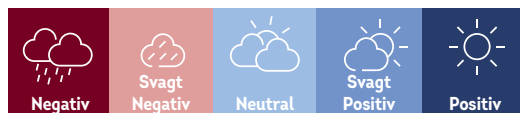
Kriget i Ukraina och sanktionerna mot Ryssland väntas ge negativa effekter på den europeiska ekonomin. Gaspriserna och elpriser i stora delar av Europa är på höga nivåer. Positivt är att gaspriset har dämpats och att europeiska länders gaslager nu är välfyllda. Det är inte heller lång tid kvar innan våren kommer då energiefterfrågan brukar minska i Europa.

Centralbanker har höjt styrräntor i snabb takt. Under 2023 förväntas de gå långsammare fram. Räntor har kommit upp, inflationen dämpas gradvis och tillväxten har börjat bromsa in. Hittills har centralbanker accepterat en lägre tillväxt för att den skyhöga inflationen inte skulle bita sig fast på en hög nivå långsiktigt. Aktiemarknaden har varit och är fortfarande känslig för nya uppställ i räntor. Räntemarknaden är påtagligt orolig för en ekonomisk inbromsning. Till sommaren spås en stabilisering eller till och med mindre styrräntesänkningar i flera länder.

Kinas ekonomi utvecklades ovanligt svagt 2022 hårt drabbat av nedstängningar till följd av nya utbrott av Covid-19 samt skuldproblem inom fastighetssektorn. Under 2023 förväntas kinesisk tillväxt börja återhämta sig gynnat av statliga stimulanser och återöppning av samhället. Den politiska oron vad gäller Taiwans suveränitet samt minskade demokratiska rättigheter i Hongkong finns kvar men är inte längre i fokus på finansmarknaderna.

Jämfört med inledningen av 2022 gick vi in i 2023 med en klart mer balanserad aktievärdering. Värderingen är nu mer rimlig givet bolagens produktion och den förväntat relativt måttliga vinstutvecklingen framöver. Flera vinstvarningar från ett flertal företag har bidragit till ökad börsoro. Samtidigt har vinster hittills hållit uppe relativt väl.

Även om vi ser risker för en fortsatt orolig aktiemiljö närmaste månaderna är vår rekommendation på ett till två års sikt neutral till aktier generellt.



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



Sverige - Stimulanser ställs mot osäkerhet

- * Svensk industri håller upp relativt väl trots stigande räntor och konjunkturutmaningar
- * Elstödspengar samt att inflationen faller tillbaka hjälper reala disponibelinkomster.
- Svag makromiljö slår mot bolagsvinster

Svensk ekonomi bromsar in 2023. Samtidigt har aktieanalytikerns förväntade vinstestimat kommit ned. Bostadspriser har backat tillbaka och konsumentförtroendet inför framtiden är lågt. Bostadsbyggandet är svagt och hushållen påverkas negativt av höga konsumentpriser, även om viss finanspolitisk stimulans som det kommande elstödet hjälper på marginalen. Industrin ser svagare efterfrågan men exportbolags produktion gynnas av en relativt svag krona. Så här långt ser industrin ut att klara inbromsningen något bättre än tjänstesektorn medan främst delar av detaljhandeln har det tuffare. Men svaghets-tecken syns nu i hela ekonomin.

Riksbanken har höjt styrräntan och ytterligare någon höjning är sannolik. Relativt andra länder är räntan fortfarande låg. Vi räknar med att inflationstakten, som är väldigt hög nu, är nära toppen och börjar falla tillbaka under 2023. Skulle aktieoron mildras och riskaptiten stabiliseras finns möjligheter för svenska kronan att stärkas ytterligare.

Förra årets stora börsfall som dämpade vinstförväntningar tillsammans med att oron för konjunkturen blivit mer allmänt accepterad gör att vi är neutralt inställda till svenska aktier på 1-2 års sikt. Riskerna för en svensk recession är påtagliga. Aktiemarknaden tenderar dock att gå före vändningar i konjunkturen och vi ser att penning- och finanspolitiken ändå är mer stödjande än i exempelvis USA. Vi räknar med fortsatt skakiga aktiemarknader närtid.



Europa - Kriget i Ukraina sätter sina spår

- * Fortsatt relativt stimulerande penningpolitik
- * Lägre värdering efter börsras
- Negativa effekter av hårda sanktioner mot Ryssland

Den Europeiska centralbanken, ECB, har en mer expansiv penningpolitik än dess motsvarigheter i USA och Sverige. Även om ECB stramar åt penningpolitiken ser vi att de inte går lika långt som den amerikanska centralbanken då ECB är en väldigt politisk organisation. Risker finns att de ekonomiska konsekvenserna av de hårda sanktionerna som man belagt Ryssland med leder till lägre värderingar och dämpade vinster för bolagen framöver. Höga gaspriser är exempelvis redan ett faktum, även om välfyllda gaslager minskar risken för en fullskalig energikris. Sentimentindikatorer för konjunkturen är svaga men inte lika svaga som de var innan årsskiftet.

När vi balanserar de negativa faktorerna samt en måttlig bolagsvärdering ser vi sammantaget med tillförsikt på framtiden för europeiska aktier. Vi ser dock ökad risk kortsiktigt, efter de senaste månadernas snabba kursuppgång för europeiska aktier. Mot bakgrund av detta förhåller vi oss neutrala till europeiska aktier.



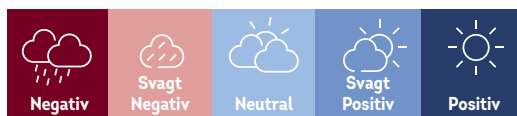
USA - Toppande inflation och rimlig värdering

- * Återgången till det normala efter pandemin är positivt för konjunkturen
- * Risken för bestående hög inflation har börjat minska
- 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. Även om de avser att gå långsammare fram. Inflationen har börjat falla tillbaka. För stunden är inflationen ett större orostecken för centralbanken än riskerna för låg ekonomisk tillväxt, men vi tror att det kan skifta under 2023. Inflationstakten har dämpats och förväntas falla tillbaka ytterligare. Arbetsmarknaden har varit överraskande stark men förväntas bromsa in något. Även om det finns risk för ytterligare ränteuppställ i närtid är den största delen av själva ränteuppgången avklarad. Amerikansk ekonomi ser ut att bromsa in men avmattningen går inte så snabbt som befarat.

Amerikansk dollar har stärkts kraftigt sista året då investerare flytt risk. Fallande oljepris, förhoppningar om att de allra högsta inflationstalen är bakom oss och mer positiv riskaptit har gjort att dollarn försvagats till en mer rimlig nivå kortsiktigt. På några års sikt bör dollarn kunna försvagas ytterligare. Marknadens riskaptit, framtida tillväxttakt och hur centralbanker agerar kommer styra valutakurserna.

Eftersom vi ser visst värde i delar av tillväxtmarknaderna ihop med en rekyllrisk 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 de närmaste åren givet börsfallen i år och ekonomiernas utveckling. Amerikanska aktier tenderar att inte vara ledande om marknaden senare under 2023 skulle prisa in en konjunkturvändning uppåt.



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



Japan – Stimulansdriven återhämtning från låga nivåer

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

Den japanska ekonomin visade en god återhämtning förra året, även om den fortfarande dras med strukturella problem där en åldrande och minskande befolkning är ett av dem. 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. Även om japansk inflation har stigit är den låg relativt andra länder. Japansk yen nådde i oktober den svagaste nivån mot amerikansk dollar på över 30 år. Japanska centralbanken har därför börjat kratta manegen för att de kan behöva strama åt längre fram. Japanska centralbanken har under hösten intervenerat i valutamarknaden och stödköpt japansk valuta.

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



Tillväxtmarknader

- Kina öppnar upp ekonomin igen och låg aktievärdering

- * Långsiktigt hög tillväxtpotential och låg värdering
- * Kina lättar på sin nolltolerans mot Covid-19 och stimulerar ekonomin
- 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 befolkningen i tillväxtmarknadsländerna legat efter i uttrullning 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. Vissa av dessa krav har mildrats sista månaderna. Vidare har fastighets-

utveckling, som är en stor del av BNP-tillväxten i Kina, seglat upp som ett riskmoment. Kina har bytt strategi för att hantera utbrott av Covid-19. Samhället har nyligen öppnat upp efter tidigare nedstängningar. Kina spås ha en kraftig smittspridning nu men precis som i andra länder räknar vi med att den är övergående och lägger sig så småningom.

Regeringen har initierat riktade ekonomiska insatser och stimulanser vilket får ses som positivt. Vi har sett att kinesiska staten ökat tillgången på likviditet i samhället betydligt för att främst kompensera för problemen inom den skuldtyngda fastighetssektorn. En överhängande risk är även fortsatta och vidgade handelssanktioner mellan USA och Kina. Där kan nämnas den för industrin så viktiga halvledartillverkningen.

En placering i tillväxtmarknader ger störst exponering mot Kina, Sydkorea, Taiwan, Indien, Sydafrika och Brasilien. Ryssland exkluderas från tillväxtmarknadsindex i mars 2022. Bland dessa kan nämnas att Brasilien har utvecklats relativt väl sista året även om osäkerheten där har ökat efter valet och med svagare ledande konjunkturindikatorer. Även om ländernas aktiemarknader 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 amerikansk dollar, väljer vi att vara svagt positiva till tillväxtmarknadsaktier.

Räntor och krediter



Svenska korta och långa obligationer

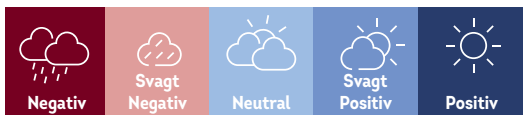
- Högre avkastningspotential än på många år

- * 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) och statsobligationer ökat i ränta, och därmed blivit mer attraktiva.

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 i takt med Riksbankens styrräntehöjningar, samtidigt som en räntesänkning är avlägsen i dagsläget. Riksbanken förväntas höja styrräntan närmast på mötet i februari. Men precis som i USA ser vi att vi är nära slutet på denna räntehöjningscykel.

Relativt mer riskfyllda räntepapper är vi försiktigt positiva till svenska räntor justerat för risken. Vi är svagt positiva till svenska räntor, något mer till långa räntor än korta räntor. De ger även ett visst skydd vid en mer tillväxtdriven inbromsning i ekonomin till en måttlig risk givet dagens högre räntenivå.



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 på grund av osäkerheten kring hur konjunkturen kommer utvecklas framöver. Både underliggande statsobligationsräntor och kreditriskmarginalerna för företagsobligationer har ökat till följd av något högre sannolikhet för bolagskonkurser vid en konjunkturell sättning.

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

Trots osäkerheten kring hur konjunkturen utvecklar sig bedöms konkursrisken vara låg de kommande två åren för obligationer med den högre kreditratingen investment grade. 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 konjunkturen 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.



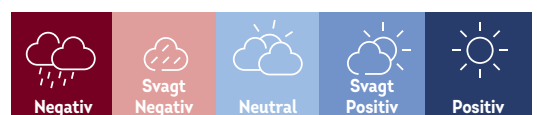
Tillväxtmarknadsobligationer – Hög ränta till hög risk

- * Räntan på tillväxtmarknadsobligationer är hög
- * Räntan har stigit på grund av global konjunkturoro, 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.

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.



Väderymbolerna 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 till långa obligationer mot bakgrund av hög räntenivå och därmed ökad avkastningspotential. Vi ser potential i företagsobligationer och tillväxtmarknadsobligationer som också blivit mer attraktiva i sin värdering efter ränteuppgången senaste året.

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

Denna månads tillgångsallokering – övergripande resonemang

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

Statsobligationsräntor har stigit i år vilket medfört negativa avkastningar för långa obligationsfonder. Vi har varit underviktade men ser nu att räntan stigit varvid vi behåller 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 sedan tidigare minskat övervikten i fonder fokuserade på låg värdering efter bra relativ avkastning under förra året. Risken mellan dessa bolag och mer tillväxtfrämjande bolag är mer balanserad framöver. Vi har även en allokering mot små bolag då vi ser att de har en attraktiv värdering jämfört med stora bolag och också kan prestera bra om marknadens negativa sentiment vänder. Vi ligger kvar i en mindre övervikt för 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 och 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 är hög som en följd av stigande räntor på långa amerikanska statsobligationer och dels på grund av allmän inflationsoro. Vi föredrar europeiska företagsobligationer med hög kreditkvalitet då vi ser att kreditriskmarginalen ökat efter att kriget i Ukraina bröt ut. Vi är även något överviktade för företagsobligationer med hög risk, vilka väntas överpresterar på två års sikt då värderingen är attraktiv.

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. Potentialen för ytterligare valutadriven uppgång ser vi som liten och vi väljer därför fortsatt att vara investerade 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.

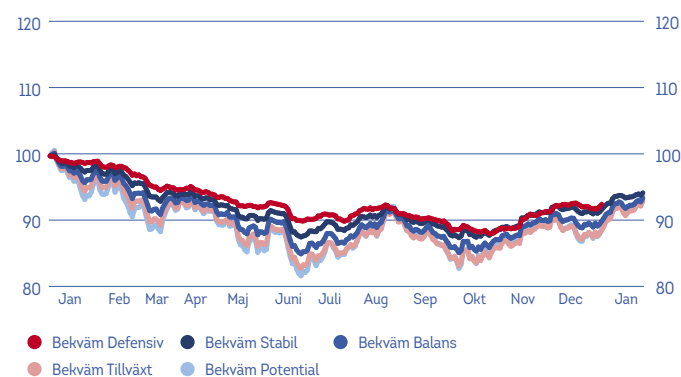
Innehavsförändringar Bekväma fonder, Aktiva placeringsförslag och Hållbarhetsinriktade placeringsförslag

Vi behåller vår allokering i Bekväma fonder som vi initierade föregående månad. Vi är fortsatt neutrala till aktier (övertikt små bolag relativt undervikt större bolag) och väljer istället att ha en ökad övertikt för företagsobligationer.

Förändringar 15 februari 2023

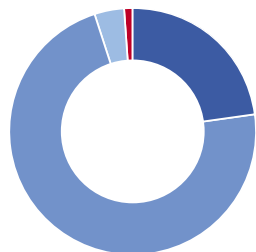
Vi gör inga förändringar i de aktiva placeringsförslagen denna månad.

Utveckling Bekväma Fonder 2022-2023



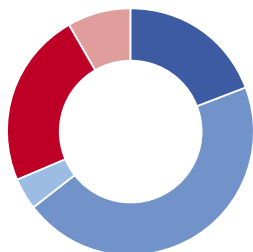
Bekväma Fonder

Bekvämd Fond Defensiv
(Mycket låg risk)



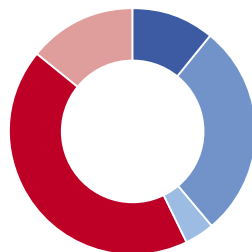
- Korta räntefonder 23 %
- Långa räntefonder 72 %
- Absolutavkastande fonder 4 %
- Globala aktiefonder 1 %
- Svenska aktiefonder 0 %

Bekvämd Fond Stabil
(Låg risk)



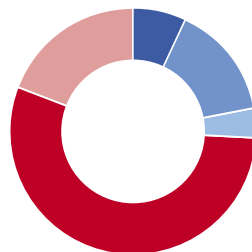
- Korta räntefonder 19 %
- Långa räntefonder 45 %
- Absolutavkastande fonder 4 %
- Globala aktiefonder 23 %
- Svenska aktiefonder 8 %

Bekvämd Fond Balans
(Medelrisk)



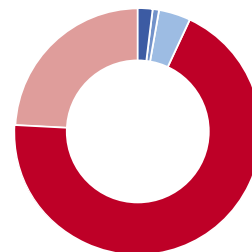
- Korta räntefonder 11 %
- Långa räntefonder 28 %
- Absolutavkastande fonder 4 %
- Globala aktiefonder 43 %
- Svenska aktiefonder 14 %

Bekvämd Fond Tillväxt
(Hög risk)



- Korta räntefonder 7 %
- Långa räntefonder 15 %
- Absolutavkastande fonder 4 %
- Globala aktiefonder 55 %
- Svenska aktiefonder 19 %

Bekvämd Fond Potential
(Mycket hög risk)

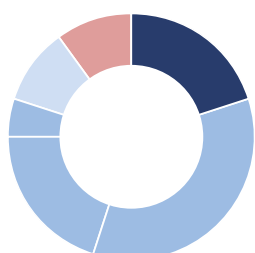


- Korta räntefonder 2 %
- Långa räntefonder 1 %
- Absolutavkastande fonder 4 %
- Globala aktiefonder 69 %
- Svenska aktiefonder 24 %

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.

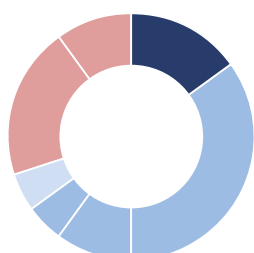
Aktiva placeringsförslag fonder

Aktiv Defensiv
(Mycket låg risk)



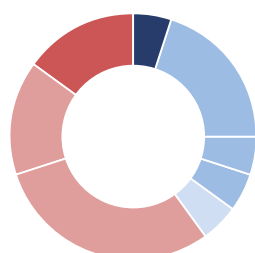
- Länsförsäkringar Kort Räntefond 20 %
- Länsförsäkringar Lång Räntefond 35 %
- Pimco Global Investment Grade Credit 20 %
- Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
- Neuberger Berman EM Debt Hard Currency 10 %
- Blackrock Euro Corporate Bond 10 %

Aktiv Stabil
(Låg risk)



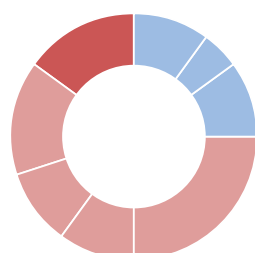
- Länsförsäkringar Kort Räntefond 15 %
- Länsförsäkringar Lång Räntefond 35 %
- Pimco Global Investment Grade Credit 10 %
- Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
- Neuberger Berman EM Debt Hard Currency 5 %
- Länsförsäkringar Global Vision 20 %
- Länsförsäkringar Sverige Vision 10 %

Aktiv Balans
(Medelrisk)



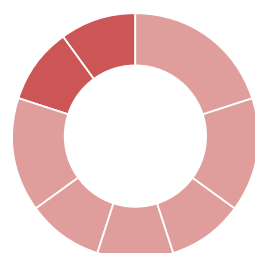
- Länsförsäkringar Kort Räntefond 5 %
- Länsförsäkringar Lång Räntefond 20 %
- Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
- Pimco Global Investment Grade Credit 5 %
- Neuberger Berman EM Debt Hard Currency 5 %
- Länsförsäkringar Global Vision 30 %
- Länsförsäkringar Sverige Vision 15 %
- Wellington Global Research 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 10 %
- Länsförsäkringar Småbolag Vision 10 %
- Wellington Global Quality Growth 15 %
- Wellington Global Research 15 %

Aktiv Potential
(Mycket hög risk)



- Länsförsäkringar Global Vision 20 %
- Länsförsäkringar Sverige Vision 15 %
- Länsförsäkringar Småbolag Vision 10 %
- Robeco Global Premium 10 %
- Wellington Global Quality Growth 10 %
- Wellington Global Research 15 %
- Länsförsäkringar Tillväxtmarknad Aktiv 10 %
- Impax Global Equity Opportunities 10 %

Riskenivåer

Lågre risk

Högre risk

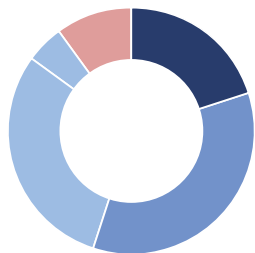
1 2 3 4 5 6 7

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

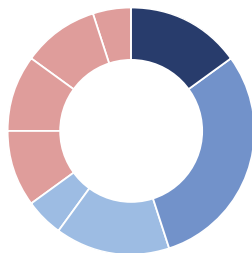
(Mycket låg risk)



- Länsförsäkringar Kort Räntefond 20 %
- SEB Green Bond Fund 35 %
- RobecoSAM Global SDG Credits DH SEK 30 %
- Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
- BlackRock ESG EM Local Currency Bond Fund 10 %

Hållbar Stabil

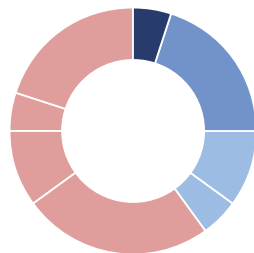
(Låg risk)



- Länsförsäkringar Kort Räntefond 15 %
- SEB Green Bond Fund 30 %
- RobecoSAM Global SDG Credits DH SEK 15 %
- Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
- Länsförsäkringar Global Vision 10 %
- Länsförsäkringar Sverige Vision 10 %
- Impax Global Equity Opportunities 10 %
- BlackRock ESG EM Local Currency Bond Fund 5 %

Hållbar Balans

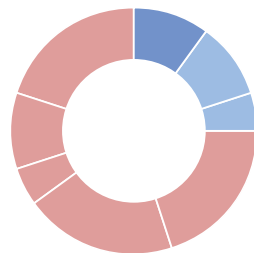
(Medelrisk)



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

Hållbar Tillväxt

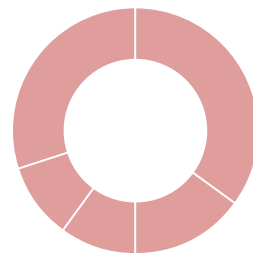
(Hög risk)



- SEB Green Bond Fund 10 %
- RobecoSAM Global SDG Credits DH SEK 10 %
- Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
- Länsförsäkringar Global Vision 25 %
- Länsförsäkringar Sverige Vision 15 %
- Länsförsäkringar Småbolag Vision 5 %
- Robeco Global Sustainable Conservative 10 %
- Impax Global Equity Opportunities 20 %

Hållbar Potential

(Mycket hög risk)



- Länsförsäkringar Global Vision 35 %
- Länsförsäkringar Sverige Vision 15 %
- Länsförsäkringar Småbolag Vision 10 %
- Robeco Global Sustainable Conservative 10 %
- Impax Global Equity Opportunities 30 %

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