



Investeringshjälpen

Placera bekvämt med våra experter

Innehåll

Vår syn i korthet	3	Konjunktur, aktier och räntor
Global konjunktur	4	Fortsatta räntehöjningar framöver
Finansiella marknader	9	Stökiga marknader
Fondval	13	Så placerar vi utifrån vår vy

Investeringshjälpen

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 mars med data till och med 7 mars 2023.

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



[Läs mer lansforsakringar.se](https://www.lansforsakringar.se)

Vår syn i korthet

Utsikterna för den globala ekonomin har fortsatt förbättrats den senaste månaden, men stigande kärninflation gör att vi reviderar upp våra prognoser för styrräntorna i flera utvecklade ekonomier. Allt fler indikatorer pekar på att euroområdet kan redovisa positiv tillväxt och den amerikanska ekonomin visar en oväntad motståndskraft. Kinas ekonomi visar en exceptionellt stark återhämtning sedan landets återöppnande. Den svenska ekonomin befinner sig i en lågkonjunktur och utvecklingen framöver väntas vara svag.

Global konjunktur

- Den globala tillväxten väntas bli svag under 2023 när inflationen och räntans effekter börjar kännas.
- I USA överraskar den ekonomiska statistiken och inflationen på uppsidan.
- Konjunkturutsikterna fortsätter att förbättras i euroområdet.
- Den svenska ekonomin befinner sig i en lågkonjunktur och förväntas fortfarande visa en negativ tillväxt under 2023.
- Kinas ekonomi får medvind av återöppnandet och visar på mycket bättre utsikter än tidigare.
- Den underliggande inflationen stiger vilket gör att vi reviderar upp våra styrränteprognoser.

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 hög inflation och 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.
- Ett mycket pressat läge i fastighetssektorn är de stora orosmolnen för den kinesiska ekonomin.

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 effekter från 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.

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



Fortsatta räntehöjningar framöver

Lägre elpriser och baseffekter gör att inflationen faller som väntat i flera ekonomier men den underliggande inflationen fortsätter mot förväntan att stiga. Utvecklingen har lett till att vi reviderar upp vår prognos för styrräntan i Sverige, USA och euroområdet. Vi räknar nu med att Riksbanken höjer styrräntan med 0,5 procentenheter till 3,5 procent vid aprilmötet. Styrräntetoppen väntas bli 3,5 procent i euroområdet och 5,5 procent i USA. Ingen av centralbankerna väntas sänka styrräntan i år och risken för ytterligare höjningar utöver de vi prognostiserat för är stor.

USA 1

Oron för en nära förestående lågkonjunktur har avtagit den senaste månaden och fler räntehöjningar väntas

Euroområdet 2

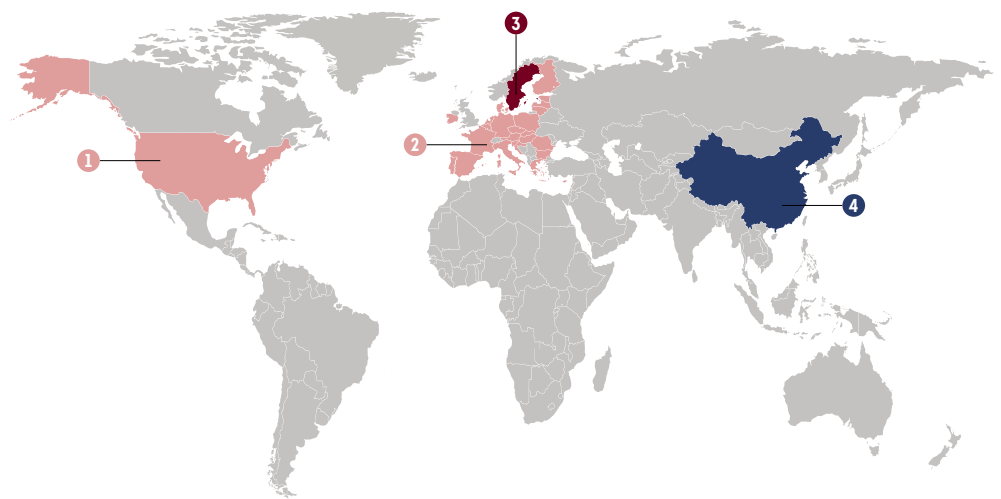
Konjunkturutsikterna fortsätter att förbättras. En recession kan undvikas men tillväxten väntas vara svag

Sverige 3

Sverige befinner sig i en lågkonjunktur och Riksbanken väntas höja mer än vad vi tidigare räknat med

Kina 4

Återöppnandet har gett ny fart till den kinesiska ekonomin som väntas visa stark tillväxt framöver



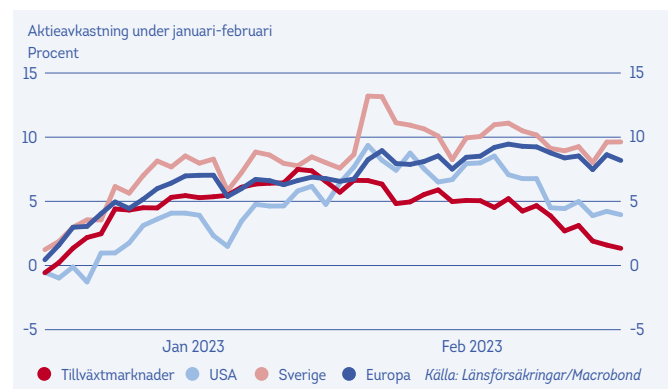
Prognos för BNP-tillväxten 2023

● <0% ● 0-1% ● 1-2% ● 2-4% ● ≥4%

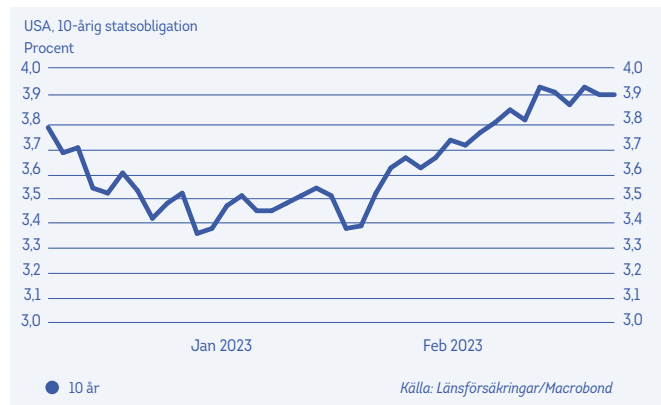
Global trend

Bilden i den globala ekonomin har ljusnat under den senaste månaden. Den amerikanska ekonomin fortsätter att visa motståndskraft och oron över en recession i USA har avtagit. Indikatorerna i euroområdet fortsätter att förbättras och alltmer pekar på att valutaunionen kan undvika en recession och redovisa tillväxt under året. I Kina ser vi en stark återhämtning och ett av de största orosmolnen för tillväxten har avtagit. Aktiemarknaderna har visat blandade rörelser men de långa räntorna har ökat kraftigt efter att inflationen har överraskat på uppsidan i flera utvecklade ekonomier. Riskerna bedöms fortfarande vara större än normalt eftersom flera centralbanker väntas fortsätta med den historiska åtstramningen av penningpolitiken.

Börserna minskade under februari när inflationen överraskade på uppsidan



Kraftig uppgång i de långa räntorna till följd av en högre inflation än väntat

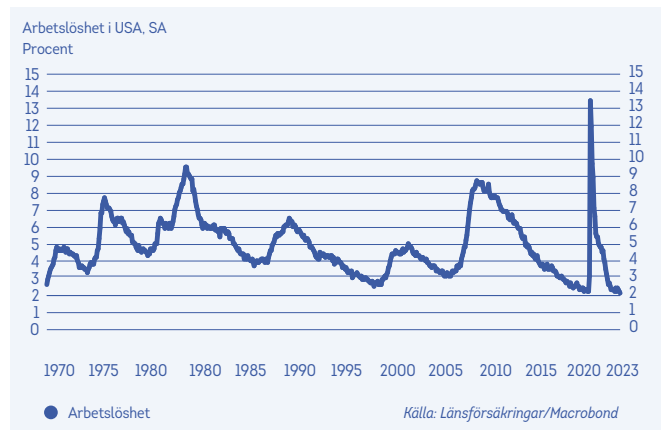


USA

Bilden av den amerikanska ekonomin har ljusnat något under den senaste månaden. Den makroekonomiska statistiken har över lag kommit in starkare än förväntat, vilket pekar på övriga motståndskraft i ekonomin. Inte minst gäller det hushållens konsumtion som steg markant i januari – även justerat för inflation. Positiva makroekonomiska signaler har lett till att oron för en nära förestående lågkonjunktur har avtagit. Osäkerheten får dock fortfarande beskrivas som stor. Den historiskt intensiva åtstramningen under det senaste året kommer fortsätta att påverka efterfrågan under 2023. Vi behåller bedömningen att tillväxten förblir svag under kommande kvartal. Vidare anser vi att risken för en mild recession under senare delen av 2023 är stor – även om den sannolikt har skjutits fram något eller några kvartal. Hittills har den ekonomiska aktiviteten stöttats av den ihållande styrkan på arbetsmarknaden. Men i takt med att efterfrågan kyls av successivt under året förväntar vi oss en svalare utveckling också på arbetsmarknaden.

- Inköpschefsindex (ISM) visade små förändringar i februari. Inom industrin talar indexnivån 47,7 för krympande aktivitet, medan tjänstesektorn fortsatt utvecklas starkt.
- Antalet sysselsatta utanför jordbrukssektorn i USA steg med 265 000 personer i januari, vilket var högre än väntat. Ett högre arbetskraftsdeltagande ledde dock till en högre arbetslöshet, utfallet talar för ett något lägre inflationstryck.

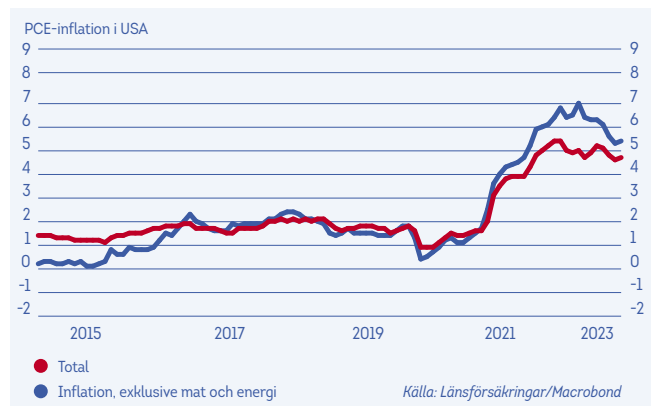
Utvecklingen på arbetsmarknaden är stark och arbetslösheten har minskat till 3,4 procent



Den nedåtgående trenden för inflationen i USA bröts i januari, då kärninflationen (enligt core PCE) steg till 4,7 procent. Månadssiffran var den högsta sedan augusti 2022. Vår bedömning är fortsatt att inflationstakten kommer avta under året i takt med att räntehöjningarna får tydligare effekt och efterfrågan mattas av. Däremot är löneökningstakten – även om den har avtagit – fortfarande inte förenlig med inflationsmålet om 2 procent. Utvecklingen i januari påminner om att det kommer att ta tid för inflationen att komma ned till 2 procent och att Federal Reserve har mer arbete att utföra. Vi har reviderat upp vår prognos för den amerikanska styrräntan och räknar nu med att räntetoppen blir 5,50 procent och att den nås i juni 2023. (Tidigare prognos angav en räntetopp på 5,25 procent som nås i maj 2023).

- Kärninflationen, mätt som *core PCE*, steg till 4,7 procent i januari, vilket var högre än förväntat.
- Styrräntan höjs med 0,25 procentenheter ytterligare 3 gånger (april, maj, juni) och når en slutlig nivå på 5,50 procent.

Inflationen har toppat men den underliggande inflationen överraskar på uppsidan

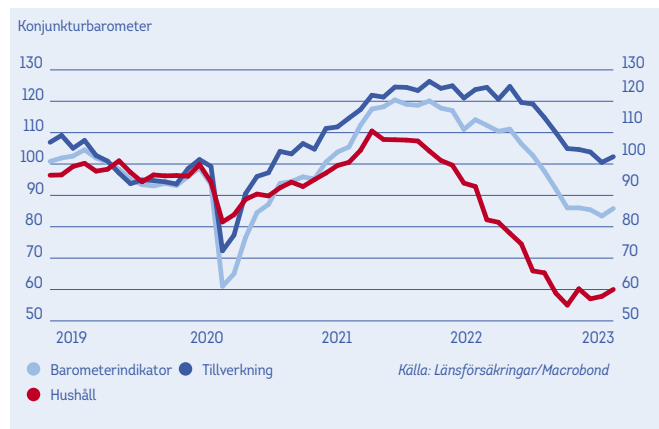


Sverige

Sverige befinner sig i en lågkonjunktur och vi räknar med att den svaga utvecklingen fortsätter under året. BNP-utfallet för det fjärde kvartalet visade en nedgång på -0,5 procent – säsongrensad och jämfört med föregående kvartal. Utfallet var i linje med våra förväntningar och vi räknar med att BNP fortsätter att falla i början av året. Förtroendeindikatorer visar en stabilisering, men pekar fortfarande på en ordentlig inbromsning i ekonomin. Hushållen väntas fortsätta att dra ner sin konsumtion när de drabbas av en hög inflation och högre räntor. Samtidigt drar företag ner sina investeringar när de räknar med en sämre utveckling i ekonomin.

- Bostadspriserna steg i januari, men har fallit med cirka 15 procent jämfört med toppnoteringar i mars 2022.
- Det sammanvägda inköpschefsindexet sjönk till 46,1 i februari. Industrin visade små förändringar medan indexet i tjänstesektorn sjönk kraftigt. Båda pekar på en lägre aktivitetsnivå i ekonomin.
- Konjunkturbarometern visar en viss förbättring i det senaste utfallet men både företag och hushåll ser ett mycket svagare läge än normalt i ekonomin.

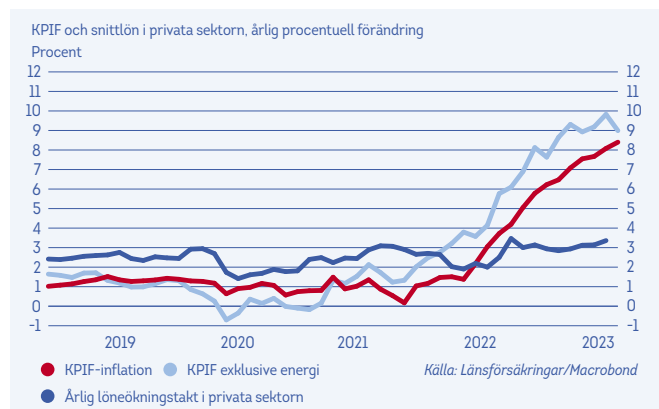
Barometerindikatorn visade en uppgång efter att ha fallit flera månader i rad



Inflationen minskade i det senaste utfallet till följd av lägre energipriser. Den underliggande inflationen överraskade dock på uppsidan och steg till 8,7 procent, vilket ligger en bra bit över Riksbankens senaste bedömning. Vi har ändrat vår bedömning för Riksbankens styrränta och räknar nu med att centralbanken höjer räntan med 50 räntepunkter till 3,5 procent i aprilmötet. Inflationen fortsätter dock att överraska på uppsidan i olika delar av världen och sannolikheten för ytterligare räntehöjningar under sommaren är stor.

- KPIF-inflationen har fallit och ligger på 9,3 procent. Baseeffekter och lägre energipriser väntas leda till en KPIF-inflation under 2 procent i slutet av året.
- Den underliggande inflationen, som exkluderar effekten av energipriserna steg från 8,4 procent i december till 8,7 procent i januari. 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 väntas leda till att Riksbanken höjer styrräntan till 3,5 procent i april

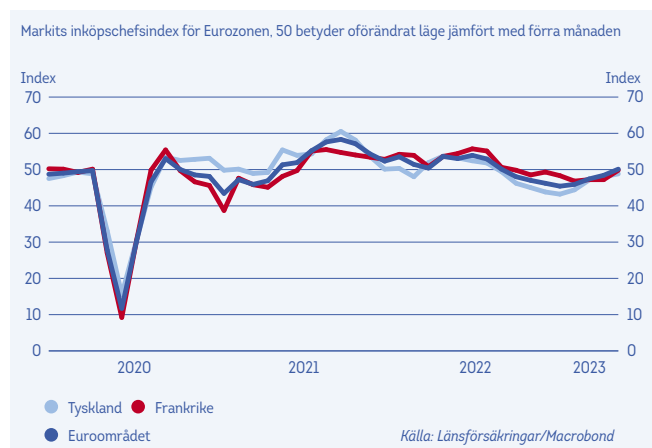


Euroområdet

Vår bedömning av euroområdet visar små förändringar jämfört med förra månaden. Vi bedömer att euroområdet kan redovisa en positiv tillväxt under året, men tillväxten väntas fortsätta vara svag. Lägre energipriser än väntat och en positiv utveckling inom industrin är de främsta förklaringarna. Läget i den tyska ekonomin är pressat och ekonomin krympte under det fjärde kvartalet i fjol. Ledande indikatorer talar dock för en förbättring i början av året. Inköpschefsindexet för euroområdet fortsatte att stiga i februari och indextalen för Frankrike och Tyskland ligger nu båda i tillväxtzon. Samtidigt minskar tillväxten av bankernas nettoutlåning vilket är ett tecken på att den europeiska centralbankens räntehöjningar börjat bita på ekonomin. Detta väntas i sin tur pressa efterfrågan och tillväxten framöver.

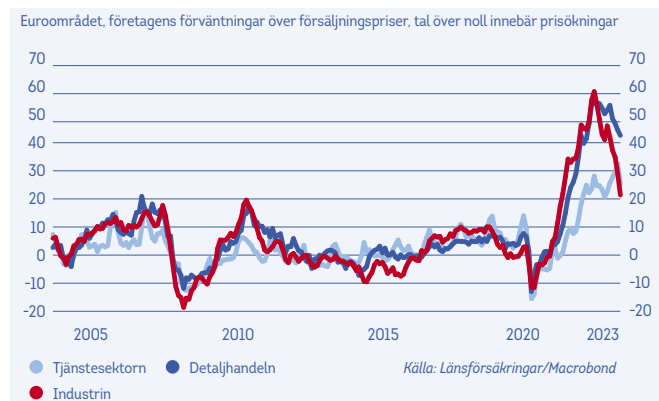
- Utfallet från IFO-enkäten över affärsklimatet i Tyskland fortsätter att förbättras.
- Inflationen i eurozonen fortsatte att falla i februari men inflationen är fortfarande på mycket höga nivåer och företagens prisplaner talar för fortsatt högt pristryck.
- Inköpschefsindexet för euroområdet steg i februari för fjärde månaden i rad. I det senaste utfallet steg indexet till nivåer som indikerar tillväxt i både Frankrike och Tyskland.

Inköpschefernas förtroende i ekonomin fortsätter öka



Inflationen verkar ha passerat toppen och minskade kraftigt i det senaste utfallet. Minskningen drivs till största delen av fallande elpriser. Rensat för energi- och livsmedelspriser visar inflationen små förändringar. Inflationen är fortsatt betydligt högre än inflationsmålet på två procent och företagens prisplaner fortsätter tala för snabbt stigande priser. Vår bedömning är att inflationen fortsätter falla framöver till följd av baseeffekter och fallande elpriser. Vi räknar dock med att inflationen förblir en bra bit över centralbankens inflationsmål en tid framöver. En högre inflation än väntat har också lett till att vi har ändrat vår prognos för ECB:s styrränta och räknar nu med att centralbanken fortsätter att höja räntan till 3,5 procent i juni 2023. (Tidigare prognos angav en räntetopp på 3,25 i maj 2023).

Företagens planer talar fortfarande för stigande priser

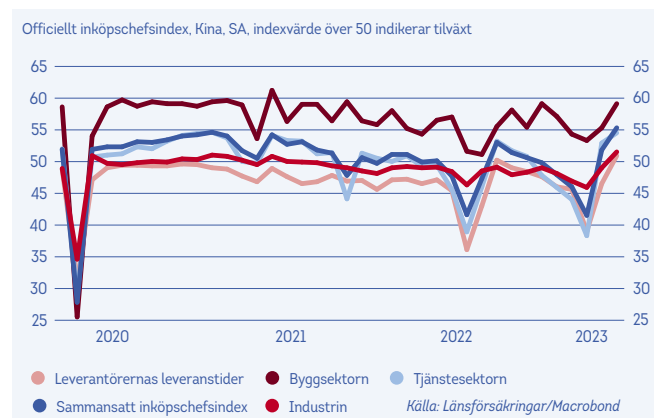


Kina

Den senaste tidens indikatorer talar för en mycket stark återhämtning i den kinesiska ekonomin och en del av de stora orosmolnen för tillväxten tycks ha avtagit något. Det officiella inköpschefsindexet har stigit tre månader i rad och i utfallet för februari landade indexet på de högsta nivåerna på över tio år. Flera viktiga delkomponenter i indexet förbättrades, däribland komponenten för utländsk efterfrågan som för industrin steg till tillväxtnivåer för första gången på två år. Den starka statistiken som kan ses nu beror på en rekyl efter den mycket dämpade aktivitet som sågs under fjolårets covid-nedstängningar samt en ökad aktivitet efter det kinesiska nyåret. Medvinden väntas därför avta något framöver men vi räknar trots det med att den kinesiska ekonomin fortsätter att utvecklas starkt de kommande månaderna. Vi har tidigare bedömt att en svag global efterfrågan ska tynga tillväxten i Kina men det senaste utfallet talar för en mjuklandning av efterfrågan i nyckelmarknader vilket gör att riskerna avtagit något.

- Återöppnandet ger starka medvindar för den kinesiska ekonomin som under året kommer behöva drivas framåt av konsumenterna.
- Stämningen i Kinas näringsliv har förbättrats markant den senaste tiden och utsikterna för exportsektorn har förbättrats något.

Inköpschefsindex tyder på en stark utveckling i ekonomin



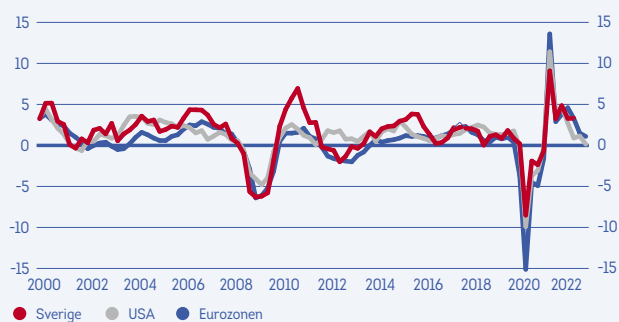
Styrräntor

	8 mar	2023*	2024*
USA	4,75	5,5	3,75
Euroområdet¹	2,50	3,5	2,5
Sverige	3,00	3,5	2,5

* Prognos vid årets slut

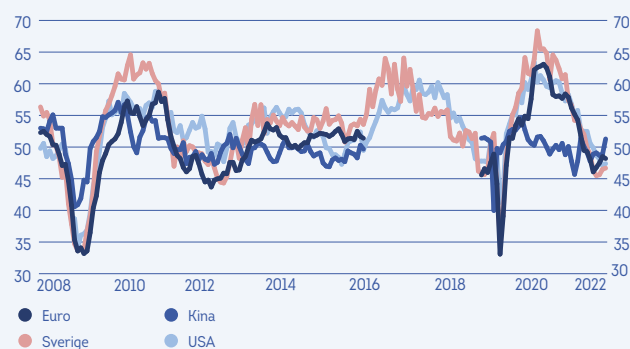
¹ Från och med 2022 publicerar vi prognoser för ECBs inlåningsränta

BNP-tillväxt, årlig procentuell förändring



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

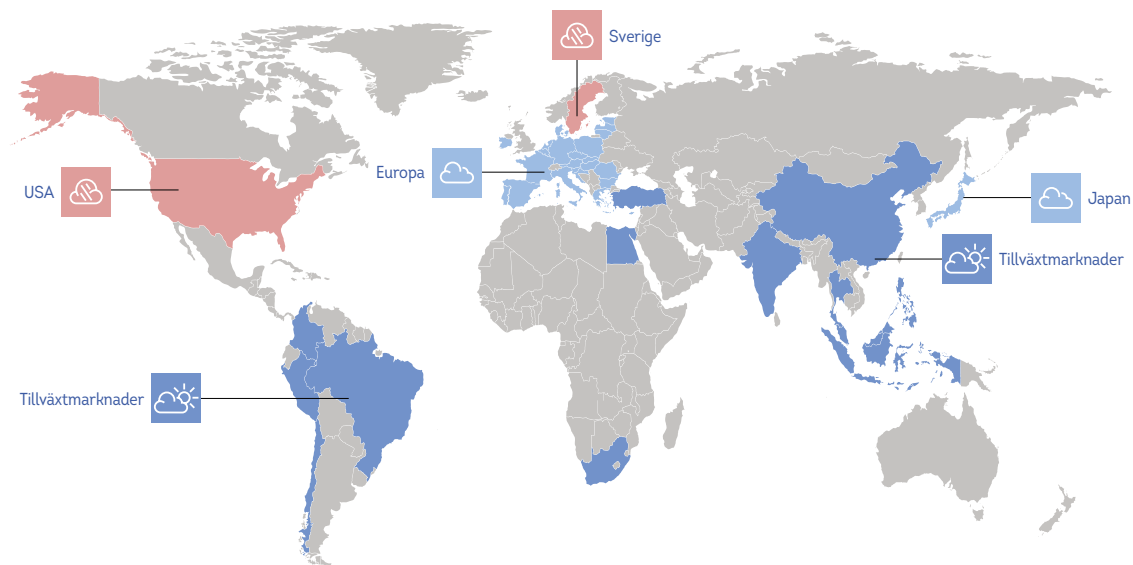
Fakta inköpschefsindex



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

Stökiga marknader

Börsoron 2022 drevs av hög inflation och stigande räntor. 2023 ser vi att den ekonomiska tillväxten bromsar. Vinstvarningar blir vanligare och vi ser svag vinstutveckling innan en förväntad återhämtning. FED och Riksbanken har höjt styrräntorna. Ytterligare höjningar kan komma men vi är i senare delen av räntehöjningsfasen. Förvärras krisen kan vi få se räntesänkningar. Sannolikheten lär öka för att marknadens fokus flyttas mot tillväxtfrämjande åtgärder snarare än inflationsbekämpning. Börsfallen 2022 har gjort aktievärderingen mer attraktiv. På två års sikt förhåller vi oss neutrala till aktier.



Aktier – Neutral rekommendation

Konjunkturen bromsar in ytterligare 2023. Industrin har sett en avmattning i orderingången och håller nu ned sin produktion. Hushållen är fortsatt pessimistiska och höga priser åter upp köpkraft.

Kriget i Ukraina och sanktionerna mot Ryssland väntas ge negativa effekter på den europeiska ekonomin. Gas- 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 samtidigt som riskerna för ytterligare ekonomisk inbromsning är fortsatt stora. Till sommaren spås en stabilisering av räntenivåerna och längre fram kan vi till och med få mindre styrräntesänkningar i flera länder.

Kinas ekonomi utvecklades ovanligt svagt 2022 hårt drabbat av nedstängningar till följd av nya utbrott av Covid-19 och 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 redan nedtryckta marknadsförväntningar.

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.



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 är aktieanalytikernas förväntade vinstestimat måttliga. Bostadspriser har fallit men takten har bromsat in och januari såg en något mer stabil utveckling. Konsumentförtroendet inför framtiden är lågt. Bostadsbyggandet är svagt och hushållen påverkas negativt av höga konsumentpriser, även om viss finanspolitisk stimulans som det kommande elstödet väntas hjälpa temporärt. Industrin ser svagare efterfrågan men exportbolagens produktion gynnas av en relativt svag krona. Hittills har industrin klarat inbromsningen bättre än tjänstesektorn men utifrån europeiska indikatorer kan vi få se en omsvängning framöver. Detaljhandeln har det fortsatt tufft där det är svårt att höja priserna ytterligare härifrån.

Riksbanken höjde styrräntan återigen i februari och vi förväntar oss ytterligare en höjning på aprilmötet. Riskerna är påtagliga att de höjer med mer än de historiskt vanliga 0,25 procentenheterna. Riksbanken har signalerat att de inte är bekväma med en så svag krona som vi sett senaste året. De vill inte heller halka efter ECB som förväntas höja ytterligare. Inflationstakten har toppat men underliggande inflation har överraskat på uppsidan och faller tillbaka långsamt. Skulle aktieoron mildras och riskaptiten stabiliseras finns möjligheter för svenska kronan att stärkas ytterligare.

Givet svenska aktiers höga volatilitet och starka utveckling sista fem månaderna väljer vi att ha en mindre undervikt nu för svenska aktier relativt globala aktiemarknader. Svenska aktier har utvecklats starkt både i absoluta tal och relativt andra aktiemarknader sedan börsbotten i september, och även hittills i år. Bolagsrapporterna för fjärde kvartalet som precis publicerats var totalt sett åt det svagare hållet samtidigt som riskerna för en svensk recession är påtagliga. Vi räknar med skakiga aktiemarknader i närtid där Stockholmsbörsen tenderar att svänga mer än globala aktieindex. På lång sikt bör svenska aktier återhämta sig och utvecklas väl men då behövs det en mer stödjande penning- och finanspolitik samt att den globala konjunkturen vänder upp mer uthålligt. Vi är inte riktigt där än.



Europa – Kriget i Ukraina sätter sina spår

- + Lägre värdering efter börsras
- + Höga priser åter uppköpkraft
- 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 värdering 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. Lägre energipriser i kombination med elstödsbidrag har säkert bidragit.

Halvvägs in i rapportsäsongen har bolagens försäljning och vinster utvecklats väl. Relativt förväntningar har den indexviktiga finanssektorn överraskat mest positivt. När vi balanserar de negativa faktorerna med 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
- + Riskerna för bestående hög inflation har börjat minska
- Amerikanska centralbankens aggressiva räntehöjningar tynger sentimentet

Den tidigare till stor del stimulansdrivna ekonomiska utvecklingen har tvingat den amerikanska centralbanken att höja räntan. Ytterligare några räntehöjningar är att vänta närmaste månaderna. Räntehöjningstakten har dock avtagit och inflationen har börjat falla tillbaka. Majoriteten av ränteuppgången ligger bakom oss. För stunden är inflationen ett större orostecken för centralbanken än riskerna för låg ekonomisk tillväxt, men vi tror att det kan skifta under 2023. Ekonomin har hållit uppe till stor del på grund av överraskande stark arbetsmarknad. Den senare förväntas bromsa in något. Den senaste datan har varit något positiv även om det syns tecken på en lageruppyggnad och minskade leveranser inom industrin. Amerikansk ekonomi bromsar in men i dagsläget ser avmattningen ut att bli relativt mild.

Amerikansk dollar stärktes kraftigt 2022 även om en rekyll kom månaderna runt årsskiftet. Investerare tenderar att fly till dollar i kriser samtidigt som mer positiv riskaptit stärker dollar gentemot andra valutor. Framtida tillväxttakt och hur centralbanker agerar är andra faktorer som kommer styra valutakurserna. På några års sikt bör dollarn kunna försvagas ytterligare.

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 på 1-2 års sikt. Det är alltså inte att vi ogillar amerikanska aktier. Mer att de väger tungt i globala börsindex och att andra regioner har bättre förutsättningar för 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.



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. Återhämtningen efter pandemin pågår vilket hjälper japanska vinster. Inflationen har dock stigit. Även om den ligger lägre än andra länders höga inflationstal är detta något som centralbanken kommer behöva hantera. Det är rimligt att tro att de stora stimulanserna minskas. Tioårsräntan handlas inom ett intervall som vidgades i december. Den kan tillåtas handlas upp ytterligare. På sikt kan även en mindre styrräntehöjning komma. Även om historien visat det svårt för Japan att höja räntan i en strukturellt svag ekonomi. Kazuo Ueda tillträder som ny centralbankschef i april.

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 och geopolitisk oro är riskfaktorer

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 som de utvecklade ekonomierna. Mot detta presterar tillväxtmarknader normalt 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 fastighetsutveckling, som är en stor del av BNP-tillväxten i Kina, seglat upp som ett riskmoment. Kina har bytt strategi för att hantera Covid-19. Samhället har nyligen återigen 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.

Spänningarna mellan Kina och USA är stora då Kina har ökat sin handel med Ryssland som därmed kan runda en stor del av sanktionerna västländer har infört. En överhängande risk är även fortsatta och vidgade handelssanktioner mellan USA och Kina. Där kan nämnas den för industrin så viktiga halvledartillverkningen. 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 placering i tillväxtmarknader ger störst exponering mot Kina, Sydkorea, Taiwan, Indien, Sydafrika och Brasilien. Ryssland är exkluderat från tillväxtmarknadsindex sedan 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 negativt på avkastningen för räntefonder. 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 ytterligare närmaste månaderna. Men precis som i USA ser vi att vi börjar närma oss slutet på denna räntehöjningscykel.

Relativt mer riskfyllda räntepapper är vi neutralt inställda till svenska räntor justerat för risken, särskilt efter den stora ränteuppgång vi har bakom oss. De ger även ett visst skydd vid en mer tillväxtdriven inbromsning i ekonomin till en måttlig risk givet dagens högre räntenivå.



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 så kommer även tillgångsslaget att ge en god avkastning när kreditriskmarginalen sjunker tillbaka. Kreditriskmarginalen ska dock inte ända ner till de låga nivåerna då vi befann oss i en lågräntemiljö för några år sedan.

Trots osäkerheterna för 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 med positiva faktorer är vi sammantaget svagt positiva till tillväxtmarknadsobligationer.

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 13 ser du fondernas risknivå och aktuella innehav per tillgångsslag.

Aktiva placeringsförslag

Våra Aktiva placeringsförslag passar dig som följer de finansiella marknaderna och tycker om att köpa och sälja fonder. De bygger på att du själv styr dina placeringar. Våra förvaltare - samma som de som förvaltar våra Bekväma fonder - tar fram förslag en gång per månad och du väljer själv om du vill följa dem. I bilden på sida 15 ser du de fem portföljernas riskprofil och aktuella fondval. Du kan även anmäla dig till vårt nyhetsbrev Sparutsikter på lansforsakringar.se/sparutsikter.

Hållbarhetsinriktade placeringsförslag

Hållbarhetsinriktade placeringsförslag har nyligen lanserats och passar dig som vill spara i hållbarhetsinriktade fonder. Det är fem fondportföljer med utvalda hållbarhetsinriktade fonder i det rekommenderade och utökade utbudet. Innehavet ses över löpande av våra professionella förvaltare. I bilden på sida 16 ser du fondernas risknivå och aktuella innehav per tillgångsslag.

Val av tillgångar

Innehaven i Bekväma fonder, Aktiva placeringsförslag och Hållbarhetsinriktade placeringsförslag är indelade i fem risknivåer (se sida 15). Inom varje fond/förslag investeras alltid en viss andel i bland annat korta och långa räntefonder samt globala och svenska aktiefonder. Den exakta fördelningen styrs av vår aktuella syn på marknaderna och konjunkturen. Notera att den övergripande tillgångsallokeringen i de Bekväma fonderna, Aktiva placeringsförslagen och

Hållbarhetsinriktade placeringsförslagen styrs av samma bakomliggande faktorer och att den därför är i princip likadan i båda. Den enda skillnaden är att de Bekväma fonderna har fler underliggande innehav.

Denna månads tillgångsallokering - övergripande resonemang

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

Statsobligationsräntor har stigit i år vilket medfört negativ avkastning 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 jämte stora bolag och också kan prestera bra om marknadens negativa sentiment vänder. Vi har en övervikt för tillväxtmarknadsaktier relativt globala och svenska aktier. Undervikt i svenska aktier baseras på att Stockholmsbörsen gått mycket starkt sista fem månaderna samt förväntningar på svag makroekonomi och vinstutveckling, vilket inte gynnar små cykliska aktiemarknader som den svenska.

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 dels på grund av stigande räntor på långa amerikanska statsobligationer och på 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 företagsobligationer med hög risk, vilka väntas överprestera 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 räntepågången 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 inte 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.

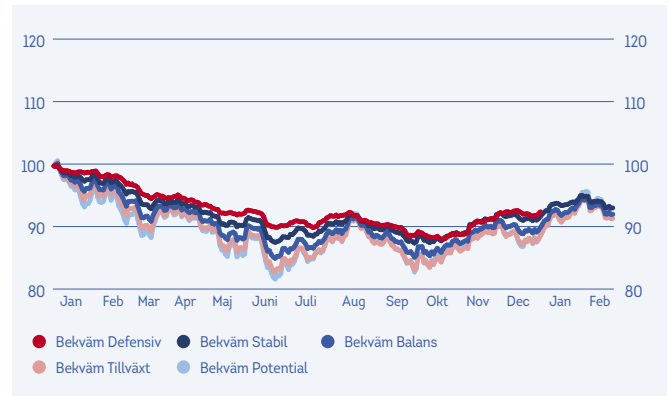
Innehavsförändringar Bekväma fonder, Aktiva placeringsförslag och Hållbarhetsinriktade placeringsförslag

Vi är fortsatt neutrala till aktier. Inom aktier har vi sedan tidigare övervikt för små svenska bolag relativt större bolag, vilket nu kompletteras med att undervikta svenska aktier. Vi har fortsatt övervikt för företagsobligationer.

Förändringar 15 mars 2023

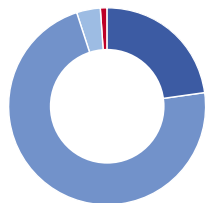
Vi gör inga förändringar i de aktiva placeringsförslagen

Utveckling Bekväma Fonder 2022-2023



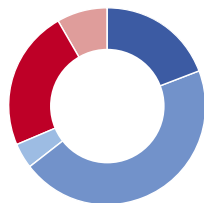
Bekväma Fonder

Bekvämt Fond Defensiv
(Mycket låg risk)



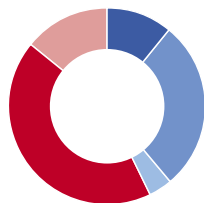
- Korta räntefonder 23 %
- Långa räntefonder 72 %
- Absolutavkastande fonder 4 %
- Globala aktiefonder 1 %
- Svenska aktiefonder 0 %

Bekvämt Fond Stabil
(Låg risk)



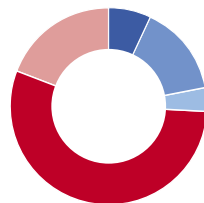
- Korta räntefonder 19 %
- Långa räntefonder 45 %
- Absolutavkastande fonder 4 %
- Globala aktiefonder 23 %
- Svenska aktiefonder 8 %

Bekvämt Fond Balans
(Medelrisk)



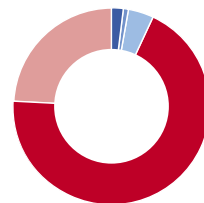
- Korta räntefonder 11 %
- Långa räntefonder 28 %
- Absolutavkastande fonder 4 %
- Globala aktiefonder 43 %
- Svenska aktiefonder 14 %

Bekvämt Fond Tillväxt
(Hög risk)



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

Bekvämt Fond Potential
(Mycket hög risk)

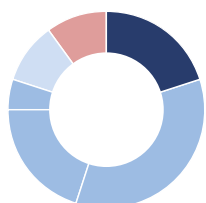


- Korta räntefonder 2 %
- Långa räntefonder 1 %
- Absolutavkastande fonder 4 %
- Globala aktiefonder 69 %
- Svenska aktiefonder 24 %

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.

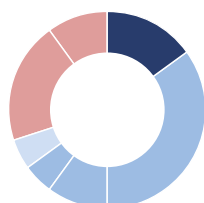
Aktiva placeringsförslag fonder

Aktiv Defensiv
(Mycket låg risk)



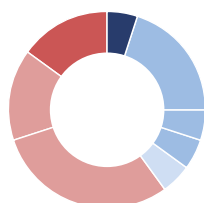
- Länsförsäkringar Kort Räntefond 20 %
- Länsförsäkringar Lång Räntefond 35 %
- Pimco Global Investment Grade Credit 20 %
- Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
- Neuberger Berman EM Debt Hard Currency 10 %
- Blackrock Euro Corporate Bond 10 %

Aktiv Stabil
(Låg risk)



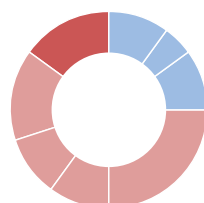
- Länsförsäkringar Kort Räntefond 15 %
- Länsförsäkringar Lång Räntefond 35 %
- Pimco Global Investment Grade Credit 10 %
- Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
- Neuberger Berman EM Debt Hard Currency 5 %
- Länsförsäkringar Global Vision 20 %
- Länsförsäkringar Sverige Vision 10 %

Aktiv Balans
(Medelrisk)



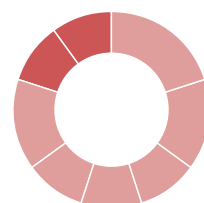
- Länsförsäkringar Kort Räntefond 5 %
- Länsförsäkringar Lång Räntefond 20 %
- Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
- Pimco Global Investment Grade Credit 5 %
- Neuberger Berman EM Debt Hard Currency 5 %
- Länsförsäkringar Global Vision 30 %
- Länsförsäkringar Sverige Vision 15 %
- Wellington Global Research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



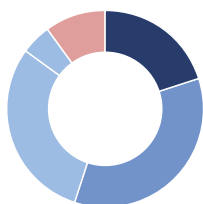
- Länsförsäkringar Global Vision 20 %
- Länsförsäkringar Sverige Vision 15 %
- Länsförsäkringar Småbolag Vision 10 %
- Robeco Global Premium 10 %
- Wellington Global Quality Growth 10 %
- Wellington Global Research 15 %
- Länsförsäkringar Tillväxtmarknad Aktiv 10 %
- Impax Global Equity Opportunities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

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.

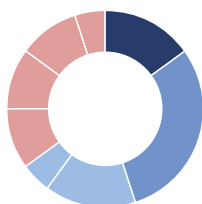
Hållbarhetsinriktade placeringsförslag fonder

Hållbar Defensiv (Mycket låg risk)



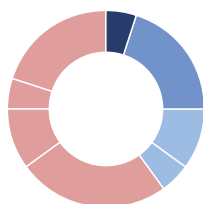
- Länsförsäkringar Kort Räntefond 20 %
- SEB Green Bond Fund 35 %
- RobecoSAM Global SDG Credits DH SEK 30 %
- Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
- BlackRock ESG EM Local Currency Bond Fund 10 %

Hållbar Stabil (Låg risk)



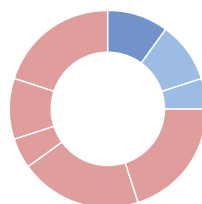
- Länsförsäkringar Kort Räntefond 15 %
- SEB Green Bond Fund 30 %
- RobecoSAM Global SDG Credits DH SEK 15 %
- Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
- Länsförsäkringar Global Vision 10 %
- Länsförsäkringar Sverige Vision 10 %
- Impax Global Equity Opportunities 10 %
- BlackRock ESG EM Local Currency Bond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

Hållbar Balans (Medelrisk)



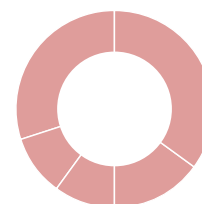
- Länsförsäkringar Kort Räntefond 5 %
- SEB Green Bond Fund 20 %
- RobecoSAM Global SDG Credits DH SEK 10 %
- Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
- Länsförsäkringar Global Vision 25 %
- Länsförsäkringar Sverige Vision 10 %
- Länsförsäkringar Småbolag Vision 5 %
- Impax Global Equity Opportunities 20 %

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 %

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 eller din försäkringsförmedlare.

Länsförsäkringar Bergslagen 021-19 01 00 | Länsförsäkringar Blekinge 0454-30 23 00 | Dalarnas Försäkringsbolag 023-930 00 | 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 042-633 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