



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 14 april med data till och med 11 april 2023.

Våra månadsvyer på sida 3-11 ligger till grund för våra fondval på sida 12-15.



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

Vår syn i korthet

Den något ljusare konjunkturbilden håller i sig. I såväl USA som euroområdet har den ekonomiska statistiken överraskat positivt samtidigt som Kinas tillväxt håller på att växla upp. Också i Sverige har det dykt upp vissa positiva signaler även om vår inhemska ekonomi nu rör sig in i en mild lågkonjunktur. Samtidigt fortsätter inflationen att utmana utsikterna. Vi räknar därför med att centralbankerna fortsätter höja räntan fram till sommaren.

Global konjunktur

- Den globala tillväxten väntas bli svag under 2023 – främst till följd av hög inflation och fortsatt stigande räntor.
- I såväl USA som euroområdet har den ekonomiska statistiken visat oväntad motståndskraft.
- Den svenska ekonomin rör sig nu in i en mild lågkonjunktur och BNP förväntas krympa under 2023.
- Kinas ekonomi får medvind av återöppnandet och visar på mycket bättre utsikter än tidigare.
- Den underliggande inflationen stiger, men räntetoppen nås till sommaren.

Riskbilden

- Den snabba åtstramningen från flera centralbanker är den främsta risken för den globala ekonomin.
- Fortsatt risk att inflationen inte sjunker tillräckligt mycket och tillräckligt snabbt.
- Fastighetsmarknaden och hushållens räntekänslighet är de främsta riskerna för Sverige.
- Finansiell instabilitet har seglat upp som en ny risk under den senaste månaden.

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, statsobligationer 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 i flera ekonomier framöver, men den underliggande inflationen förväntas alltså förbli hög. Vi räknar nu med att Riksbanken höjer styrräntan med 0,5 procentenheter i både april och juni, vilket ger en räntetopp om 4 procent. Styrräntetoppen väntas bli 3,5 procent i euroområdet och 5,25 procent i USA. Ingen av centralbankerna väntas sänka styrräntan i år, men till följd av osäkerheten kopplad till banksektorn, ser vi begränsad risk för ytterligare höjningar utöver de vi har prognostiserat.

USA 1

Oron för en nära förestående lågkonjunktur har avtagit den senaste månaden och ytterligare någon räntehöjning väntas

Euroområdet 2

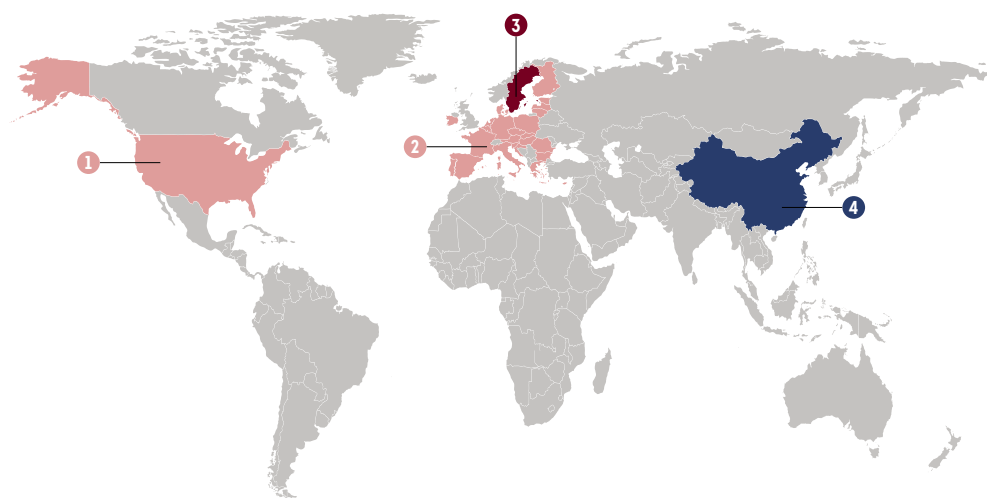
Konjunkturutsikterna fortsätter att förbättras. En recession kan undvikas men tillväxten väntas vara svag

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



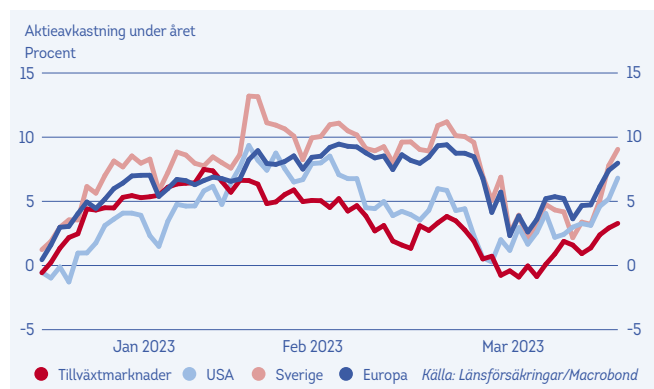
Prognos för BNP-tillväxten 2023

● <0% ● 0-1% ● 1-2% ● 2-4% ● ≥4%

Global trend

Den något ljusare konjunkturbilden håller i sig. I såväl USA som euroområdet har den ekonomiska statistiken överraskat positivt samtidigt som Kinas tillväxt håller på att växla upp. Också i Sverige har det dykt upp vissa positiva signaler även om vår inhemska ekonomi nu rör sig in i en mild lågkonjunktur. Samtidigt fortsätter inflationen att utmana utsikterna. I både Sverige och euroområdet har den underliggande inflationen fortsatt att stiga och i USA har den nedåtgående trenden kommit av sig. Vi räknar därför med att centralbankerna fortsätter höja räntan fram till sommaren. Fortsatta räntehöjningar förutsätter dock att den finansiella oron inte eskalerar.

Börserna vände upp under andra halvan av mars när den finansiella oron autog



Tydlig nedgång i de långa räntorna till följd av ökad finansiell oro



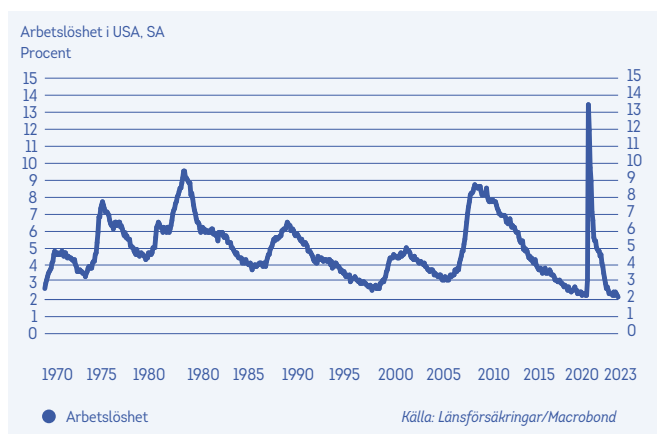
USA

Den amerikanska ekonomin har fortsatt att visa motståndskraft. Den ekonomiska statistiken har i genomsnitt kommit in bättre än förväntat under februari och mars. I synnerhet gäller det sysselsättningen som har fortsatt att öka i en mycket snabb takt. Det har minskat risken för en nära förestående lågkonjunktur. Samtidigt har osäkerheten kopplat till den finansiella stabiliteten ökat påtagligt. De uppmärksammade krascherna för två amerikanska banker i mars har satt fokus på tillståndet bland landets banker. Det finns en oro för att perioden med avregleringar och låga räntor drev på ett osunt risktagande som nu blir till problem efter fjolårets intensiva räntehöjningar.

Vi räknar med att kombinationen av redan genomförda räntehöjningar och stressen inom banksektorn fortsätter att tynga den ekonomiska aktiviteten under 2023. Tillväxten förblir svag och risken för en mild recession under senare delen av 2023 är fortfarande stor. Även arbetsmarknaden kommer successivt kylas av under året, vilket spär på försvagningen av efterfrågan.

- Konjunkturstatistiken fortsätter att komma in över förväntan – sysselsättningen växer fortsatt i en snabbare takt än genomsnittet under förra högkonjunkturen.
- Den finansiella oron i spåren av konkurser för två banker har än så länge varit begränsad, men det finns risk att oro för den finansiella stabiliteten spiller över på ekonomin i stort.

Utvecklingen på arbetsmarknaden är stark och arbetslösheten har minskat till 3,5 procent

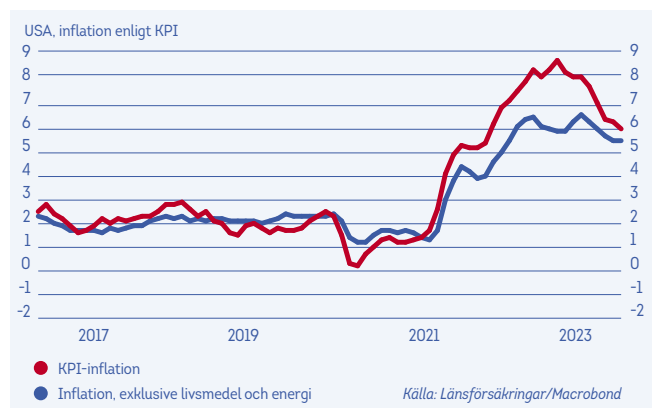


Bank-oron har även påverkat synen på penningpolitiken markant. Under inledningen av mars skruvades förväntningarna på Federal Reserve upp. Prissättningen på marknaden indikerade i mitten av månaden en förväntan om att räntan skulle höjas flera gånger under våren och därefter ligga kvar på en hög nivå året ut. I dagsläget tvivlar marknadsaktörerna på att det blir några fler räntehöjningar och prisar in tydliga sänkningar under andra halvåret i år.

Samtidigt har den nedåtgående trenden för inflationen i USA kommit av sig. Det är en påminnelse om att det kommer att ta tid för inflationen att komma ned till 2 procent. Vi behåller vår syn att den amerikanska styrräntan kommer höjas med ytterligare 0,25 procentenheter, till 5,25 procent i maj. Det förutsätter dock att den finansiella oron inte eskalerar.

- Synen på framtida räntehöjningar från Federal Reserve har ändrats påtagligt. I dagsläget indikerar prissättningen på marknaderna tvivel på om Fed kommer kunna fortsätta höja räntan – räntetoppen vore i så fall redan nådd.
- Kärninflationen (enligt KPI) uppgick till 5,5 procent i februari – att jämföra med 5,6 procent i januari. Samtidigt tyder månadsutfallen på att den nedåtgående trenden i inflationen har stannat av.

Inflationen har toppat men den underliggande inflationen har slutat sjunka



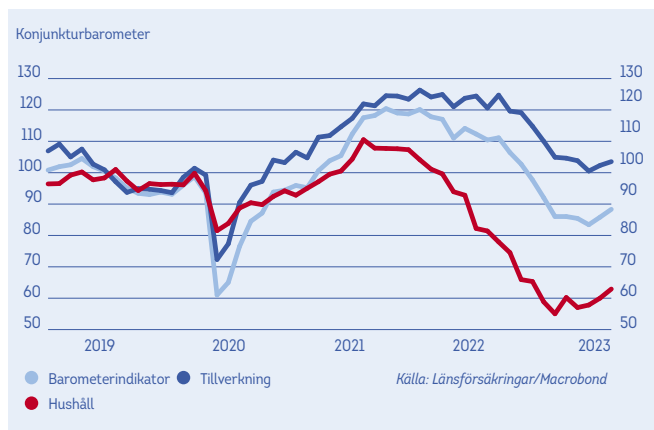
Sverige

Sverige är nu i inledningen av en lågkonjunktur. Även om vissa siffror – särskilt BNP-indikatoren för januari – har visat på oväntad styrka, kommer det bli svårt för ekonomin att trotsa tyngdlagarna i år. Försäljningen inom detaljhandeln visar redan på en historisk nedgång och gradvis kommer även den bredare konsumtionen sjunka. Samtidigt finns det vissa ljusglimtar att ta fasta på. Konjunkturinstitutets olika förtroendeindikatorer har rört sig svagt uppåt, om än från låga nivåer. Det innebär att läget inte försämrats ytterligare och att utsikterna inte är fullt så svaga som kunde befaras för någon eller några månader sedan.

Vår bedömning är att svensk BNP krymper 1 procent i år och att arbetslösheten stiger ungefär 1 procentenhet. Det är en kännbar försämring, men avsevärt mildare än utvecklingen under pandemin och finanskrisen.

- BNP-indikatorn steg med 2 procent under januari jämfört med februari – en mycket stark uppgång.
- Konjunkturinstitutets barometerindikator steg svagt i mars, men läget kategoriseras fortfarande som "mycket svagt".
- Försäljningen inom detaljhandeln minskade med 9,4 procent i februari, mätt i årstakt och i fasta priser, vilket var den största nedgången som har uppmätts sedan mätningen startades i början av 1990-talet.

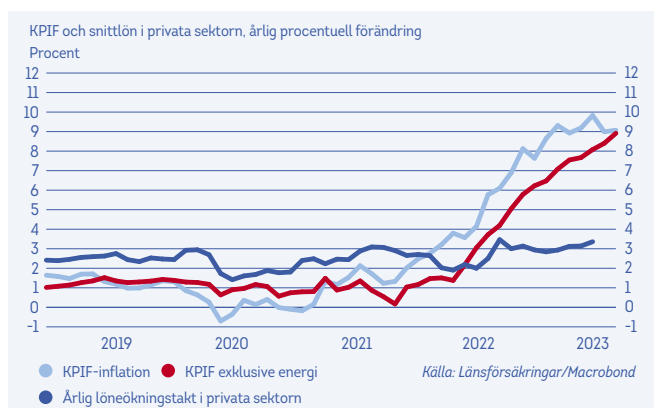
Barometerindikatorn visade en uppgång efter att ha fallit flera månader i rad



Den svenska inflationen förväntades sjunka i februari, men siffrorna visade istället på en uppgång. Framför allt gäller det den underliggande inflationen (KPIF exklusive energipriser) som ökade betänkligt. Denna ligger nu en bra bit över Riksbankens prognos. Vi räknar förvisso med att inflationstrycket minskar framöver, men det kommer ta tid att komma hela vägen ner till 2 procent. Dessutom finns risk att inflationen fastnar på en för hög nivå. Riksbanken kommer därför behöva fortsätta att höja styrräntan. Vår prognos är att styrräntan höjs med 0,5 procentenheter i både april och juni, vilket betyder att rântetoppen blir 4 procent.

- KPIF exklusive energi steg till 9,3 procent i februari, från 8,7 procent i januari. Förväntat var att inflationstakten skulle vara oförändrad.
- Riksbankens Erik Thedéen har fortsatt att guida för att räntan kommer höjas 0,25-0,50 procentenheter i april. Vi räknar med att räntan höjs med 0,5 procentenheter i såväl april som juni.

Den höga inflationen väntas leda till att Riksbanken höjer styrräntan till 3,5 procent i april

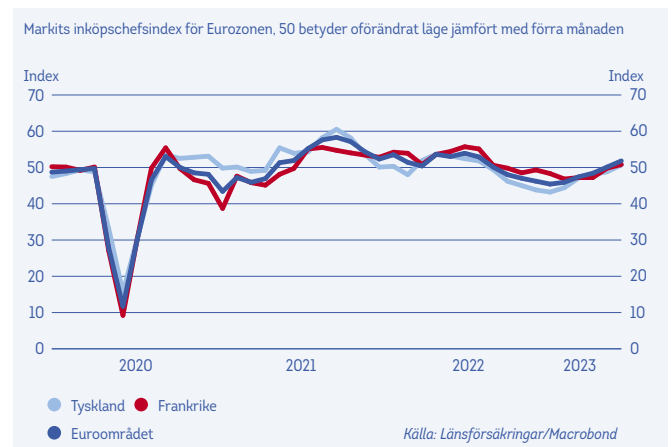


Euroområdet

Euroområdets ekonomi har utvecklats bättre än väntat under vintern, men vi räknar med en svag tillväxt under resten av året. Den fortsatt stigande underliggande inflationen gör att Europeiska centralbanken (ECB) fortsätter att höja räntan under våren och den fulla effekten av högre räntor på ekonomin kommer att synas kontinuerligt under året. Oron kring banksektorn väntas också bidra till en lägre kredit-tillväxt, vilket också skapar nedåtrisker för ekonomin längre fram.

- Detaljhandelsförsäljningen ökade med 0,3 procent i januari. Det var dock inte tillräckligt för att kompensera decembers djupa fall, och hushållens låga förtroende tyder på ytterligare fall under de kommande månaderna.
- Inköpschefsindex för flera euroländer tyder på att regionen kommer visa positiv tillväxt under det första kvartalet, men indikatorerna över sysselsättningen och priser fortsätter att peka på ett högt inflationstryck.

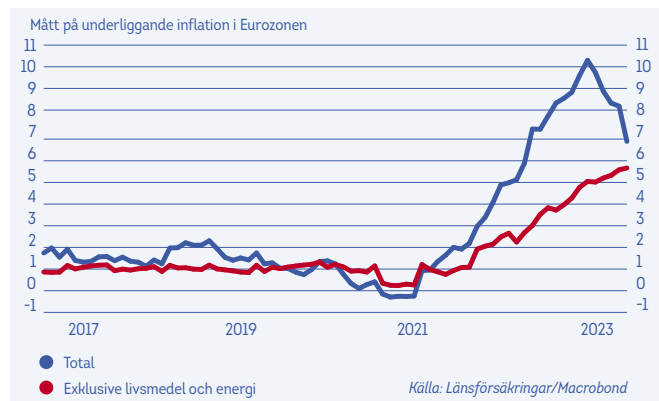
Inköpschefernas förtroende i ekonomin fortsätter öka



Inflationen minskade marginellt i februari men den underliggande inflationen fortsatte att stiga och nådde ett nytt rekord. Inflationstrycket visar dessutom på stor bredd. Lönestatistiken (ULC) för det fjärde kvartalet 2022 som publicerades i mars tyder också på ett högt inflationstryck. En stigande underliggande inflation och en stark lönetillväxt talar för att ECB kommer att prioritera inflationskampen över en svagare tillväxt. Vår bedömning är att ECB fortsätter att höja sin styrränta från dagens 3,0 procent till 3,5 procent i juni. Osäkerheten är dock stor och en fortsatt oro kring banksektorn kan leda till en mer försiktig ECB.

- Inflationen i euroområdet minskade från 8,6 procent i januari till 6,9 procent i februari. Den underliggande inflationen, som räknar bort effekterna av mat- och energipriserna, steg dock och nådde ett nytt rekord på 5,7 procent.
- Tillväxten i arbetskostnaderna per timme har ökat från 3,8 procent (å/å) under det tredje kvartalet 2022 till 5,6 procent under det fjärde kvartalet. Detta talar för ett bibehållt högt inflationstryck i ekonomin och att ECB kommer behöva fortsätta strama åt penningpolitiken.

Den underliggande inflationen i euroområdet fortsätter att stiga

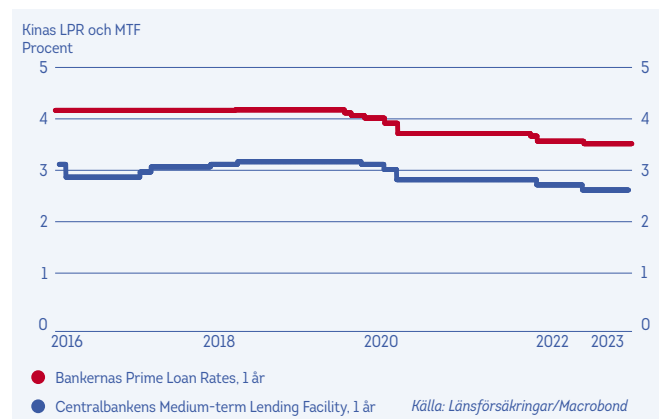


Kina

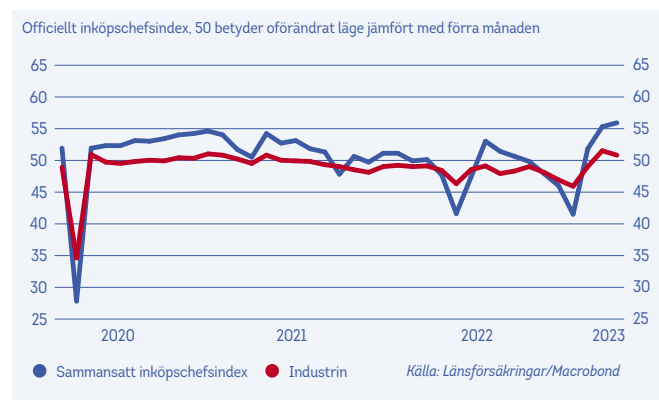
Kinas tillväxt håller på att ta fart, men vi räknar med en svagare tillväxttakt senare under året. Den starka tillväxten som vi ser idag förklaras av att Kina tog bort sina pandemirelaterade restriktioner vid årsskiftet. Men det positiva bidrag som det ger till den ekonomiska aktiviteten bedöms bli kortvarigt och återhämtningen väntas därför tappa fart framöver. Vi räknar med att tillväxten i den kinesiska ekonomin landar på cirka 5 procent under 2023, vilket ligger i linje med det nya tillväxtmålet. I början av mars meddelande landets tidigare premiärminister Li Keqiang i samband med folkkongressen, att tillväxtmålet sänks till 5 procent från förra årets 5,5 procent. Det är det lägsta tillväxtmålet på över 30 år, och en indikation på att Kinas prioriteringar beträffande den ekonomiska utvecklingen har skiftat från kvantitet till kvalitet.

- Inköpschefsindexet fortsätter att stiga och talar för en stark tillväxt under det första halvåret i år.
- People's Bank of China (PBOC) har lämnat sina främsta styrräntor oförändrade sedan augusti 2022. Finansiella institutioner uppmuntrades dock till att sänka utlåningsräntorna. Vi räknar inte med stora förändringar i styrräntorna när tillväxten tappar fart. Centralbanken väntas flytta fokus till finansiella risker i ekonomin.

Oförändrade styrräntor i Kina



Inköpschefsindex tyder på en stark tillväxt i ekonomin



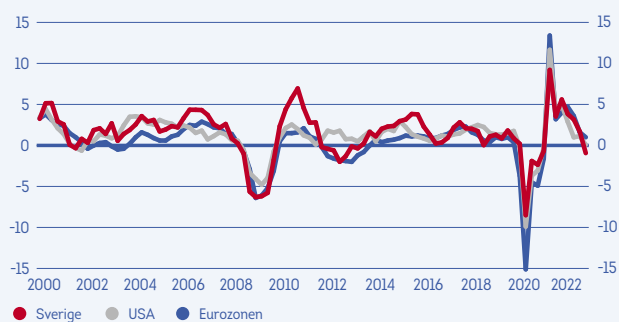
Styrräntor

	11 april	2023*	2024*
USA	5,0	5,25	3,75
Euroområdet ¹	2,50	3,5	2,5
Sverige	3,00	3,75	2,5

* Prognos vid årets slut

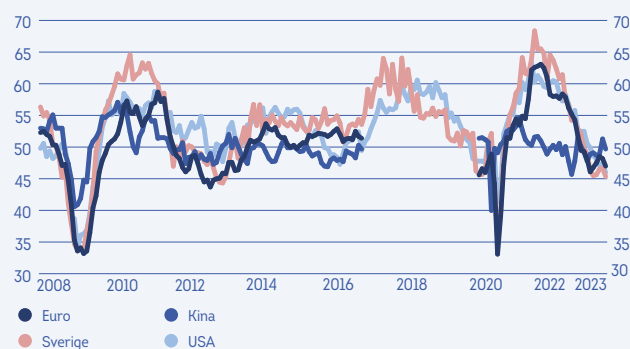
¹ Från och med 2022 publicerar vi prognoser för ECBs inlåningsränta

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.

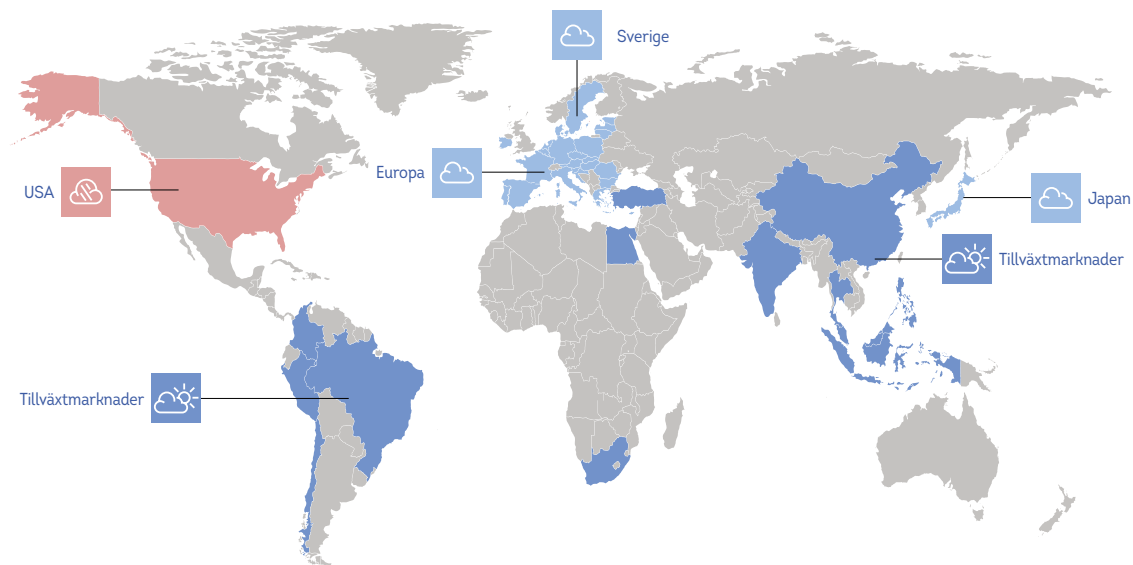
Inköpschefsindex inom industrin 2008–2023



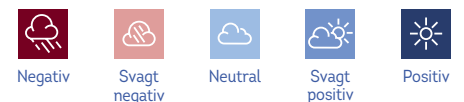
Inköpschefsindex tas fram via månatliga undersökningar hos företag inom industrin och är en indikator på den ekonomiska hälsan. Som framåtblickande konjunkturindikator är den viktig. Värdet över 50 indikerar ökad aktivitet, under 50 indikerar avmattning.

Stökiga marknader

Börsoron 2022 drevs av hög inflation och stigande räntor. 2023 bromsar den ekonomiska tillväxten in tydligt. Vinstvarningar blir vanligare och vi ser svag vinstutveckling innan en återhämtning förväntas komma. FED och Riksbanken har höjt styrräntorna. Ytterligare höjningar kan komma men vi är i senare delen av denna räntehöjningsfas. Skulle krisen förvärras 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. Vi är neutrala till aktier på två års sikt.



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



Aktier – Neutral rekommendation

Konjunkturen bromsar in ytterligare 2023. Industrin har sett en avmattning i orderingången och håller ned sin produktion. Hushållen är fortsatt pessimistiska och höga priser åter upp köpkraft. I mars månad fick några regionala banker i USA samt den schweiziska banken Credit Suisse likviditetsproblem, vilket krävde statligt ingripande. Vi ser detta som symtom på effekter av snabbt höjda räntor efter flera år med nollräntor i kombination med allt för stort risktagande i just de bankerna. Riskerna för en stor global systemkris för banker, såsom 2008, ser vi som små. Bankerna har mycket starkare balansräkningar idag. Vi räknar även med att såväl regering som centralbanker lär ingripa vid en kris, även om det inte behöver betyda generella räntesänkningar. Vårt att notera är att den drabbade problembankens aktieägare vid statlig räddning då blir av med sitt kapital, men kunder skyddas och kostnaden för skattebetalare blir försumbar vilket är det viktiga.

Kriget i Ukraina och sanktionerna mot Ryssland väntas ge negativa effekter på den europeiska ekonomin. Gaspriserna och elpriser i stora delar av Europa har fallit tillbaka efter höstens höga nivåer. Gaslagren i Europa är välfyllda och nu med annalkande varmare väder kommer lagren att stå sig även inför kommande vinter.

Centralbanker har höjt styrräntor i snabb takt, men vi närmar oss räntetoppen. Inflationstakten dämpas gradvis och tillväxten har bromsat in. 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 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 redan nedtryckta marknadsförväntningar.

Även om vi ser risker för en fortsatt orolig aktiemiljö närmaste månaderna så är vår rekommendation på ett till två års sikt neutral till aktier generellt. Signalerna hittills pekar på att konjunkturen mjuklandar snarare än går in i djup recession.



Sverige – Inflationen börjar falla tillbaka

Svensk ekonomi bromsar in 2023. Samtidigt är aktieanalytikernas förväntade vinstestimat måttliga. Hushållen pressas av högre räntor, bostadspriser har dämpats och färre köper bostad. Nyutlåningen till hushåll minskar nu för första gången sedan mitten av 1990-talet. Konsumentförtroendet inför framtiden är lågt. Bostadsbyggandet minskar kraftigt i år. Hushållen påverkas negativt av höga konsumentpriser, där matpriser ökat påtagligt. Mindre prissänkningar väntas nu komma samtidigt som elpriset är lägre än för ett år sedan. Bolåneräntor har troligen den allra största uppgången bakom sig. Mycket talar för att den höga inflationstakten nu faller tillbaka närmaste månaderna. På marginalen hjälper även elstödet hushållens ekonomi. Industrin är inte riktigt lika svag som innan men drabbas av svag exportordergång, trots en svag krona som bidrar till att svenska varor blir billigare sett från utlandets perspektiv. Detaljhandeln har det fortsatt tufft där det är svårt att höja priserna ytterligare härifrån.

Riksbanken förväntas höja styrräntan i slutet av april, troligen från 3 till 3,5%. Riksbanken vill inte halka efter ECB som höjt då risken är att kronan annars försvagas. Skulle aktieoron mildras och riskapiten stabiliseras finns möjligheter för svenska kronan att stärkas.

Vi stängde vår tidigare undervikt för svenska aktier efter aktienedgången i mars och är nu neutrala till svenska aktier. Svenska aktiers värdering har kommit ned i det korta perspektivet och hög volatilitet betyder att en rekyl upp är trolig. På längre 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. En vändning uppåt i sentimentet och konjunkturen kan dock komma under året. Vi väljer därför att ha en mindre övervikt för svenska småbolag som fallit tillbaka. Svenska småbolag tenderar att ge en högre premie över tid relativt större bolag.



Europa – Kriget i Ukraina sätter sina spår

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. Tjänstesektorn har blivit något mer optimistisk medan industrin har fortsatt problem.

Schweiziska centralbanken var snabba med att ta över banken Credit Suisse när de fick problem och få till en affär där UBS trädde in som köpare. Vi tror att centralbanker och regulatorer kommer göra allt de kan för att stoppa spridningseffekter om fler banker

skulle få problem. Bankerna, exempelvis sydeuropeiska banker, har även betydligt bättre kapitaltäckning idag jämfört med finanskrisen och under eurokrisen. Sammantaget är risken för en bankkris därmed liten. När vi balanserar de negativa faktorerna med en nu mer attraktiv bolagsvärdering ser vi sammantaget med tillförsikt på framtiden för europeiska aktier. Vi är sammantaget positiva till europeiska aktier.



USA – Toppande inflation och rimlig värdering

Den tidigare till stor del stimulansdrivna ekonomiska utvecklingen har tvingat den amerikanska centralbanken att höja räntan. De är nu nära att ta en paus även om ytterligare någon enstaka räntehöjning kan komma. För stunden är inflationen ett större oros-tecken för centralbanken än riskerna för låg ekonomisk tillväxt, men vi tror att det skiftar under 2023. Inflationen har börjat falla tillbaka. Ekonomin har hållit uppe till stor del på grund av överraskande stark arbetsmarknad. Den senare förväntas bromsa in något. Makrodata under första kvartalet har inte varit så illa som befarat även om det syns tecken på en lageruppbbyggnad och minskade leveranser inom industrin. Amerikansk ekonomi bromsar in men i dagsläget ser avmattningen ut att bli relativt mild.

Amerikansk dollar stärktes kraftigt 2022 och vi ser en något svagare dollar under 2023. Investerare tenderar att fly till dollar i kriser samtidigt som mer positiv riskapitet 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 rekyrisk 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

Den japanska ekonomin visade en god återhämtning förra året, även om den fortfarande dras med strukturella problem där en åldrande och minskande arbetsför befolkning är ett av dem. Återhämtningen efter pandemin tycks också ha mattats av något där ordergången minskat. Inflationen är för hög. 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 visar det svårt för Japan att höja räntan i en strukturellt svag ekonomi. Kazuo Ueda tillträder som ny centralbankschef i april vilket kan ge förutsättningar för delvis en ny inriktning på penningpolitiken.

Japanska aktier har gått relativt starkt och tillsammans med de utmaningar den japanska ekonomin möter är vi nu något negativa till japanska aktier.



Tillväxtmarknader – Kina öppnar upp ekonomin igen och låg aktievärdering

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. 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. Kinesiska samhället har nyligen öppnat upp efter tidigare nedstängningar till följd av hög smittspridning av Covid-19, vilket kan hjälpa den inhemska efterfrågan. Kinesiska 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 skuldyngda fastighetssektorn.

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 vidgade handels-sanktioner 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 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

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 räntesänkning är avlägsen i dagsläget. Riksbanken förväntas höja styrräntan i slutet av april, troligen med 0,50 procentenheter. Men precis som i USA ser vi att vi börjar närma oss slutet på denna "räntehöjningscykel".

Relativt mer riskfulla räntepapper är vi försiktigt positiva till svenska räntor justerat för risken, särskilt efter den stora ränteuppgång vi har bakom oss. Vi är något mer positiva till bostadsobligationer än statsobligationer. Räntor ger även ett visst skydd vid en mer tillväxt-driven inbromsning i ekonomin till en måttlig risk givet dagens högre räntenivå. Efter räntenedgången för marknadsräntor i mars ser vi dock risk för en viss rekyl upp i statsräntor. Vi är därför mer positiva till korta räntor än långa räntor nu.



Företagsobligationer – Bättre utsikter efter ökad ränta

Företagsobligationers ränta har stigit på grund av osäkerheten för 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 sänkning.

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. Kreditriskmarginalen ska dock inte ända ner till de låga nivåerna vi befann oss i under lågräntemiljön för några år sedan.

Trots osäkerheterna 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, senior loans) ser vi risken som mer balanserad där högre kreditspread kompenserar för ökad konkursrisk. Dessa obligationer gynnas också mer om vi får en vändning uppåt i konjunkturen. I nuläget föredrar vi kreditrisk framför ren aktierisk. På ett till två års sikt ser vi avkastningspotentialen som god för tillgångsslaget.

Ett tillgångsslag som vi valt att investera i som är svårt att investera i som privatperson är katastrofobligationer (CAT-bonds). De har en löpande avkastning i dag på klart över 10 procent, vilket förväntas kompensera för kostsamma katastrofer (primärt jordbävningar och orkaner i USA).

Sammantaget förhåller vi oss svagt positiva till företagsobligationer.



Tillväxtmarknadsobligationer – Hög ränta till hög risk

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 mer attraktiv värdering balanseras mot risker vad gäller konjunkturen och bolagens vinstutveckling framöver. På räntesidan är vi neutrala i 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 14 ser du de fem portföljernas riskprofil och aktuella fondval. Du kan även anmäla dig till vårt nyhetsbrev [Sparutsikter på \[sparutsikter.palansforsakringar.se/sparutsikter\]\(https://sparutsikter.palansforsakringar.se/sparutsikter\)](https://sparutsikter.palansforsakringar.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

Inneheten 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 fortsatt 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. Vi har dock tagit något mer risk i fonderna genom att övervikta aktier i småbolag samt att öka i mer högavkastande företagsobligationer.

Ränteuppgången sista året har gjort obligationer mer attraktiva. Efter att räntor fallit tillbaka i mars har riskerna ökat kortsiktigt för ny ränteuppgång. På längre sikt ser vi dock goda förutsättningar för värdeökning och vi är neutrala till tillgångsslaget. Vi är överviktade företagsobligationer där vi ser att det finns 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 har en liten övervikt för tillväxtmarknadsaktier relativt globala aktier. Vidare har vi en mindre undervikt för japanska aktier relativt europeiska där vi har en övervikt.

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 av stigande räntor på långa amerikanska statsobligationer, dels på allmän inflationsoro. Vi är något överviktade 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 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 investerad 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 är fortsatt neutrala till aktier men ökar vår risk något i portföljen sammantaget. Vi stänger vår undervikt i svenska aktier. Vi är överviktade små svenska bolag relativt större bolag. Vi går undervikt japanska aktier och övervikt europeiska aktier. Vi har fortsatt övervikt för företagsobligationer där vi nu föredrar mer högavkastande krediter som Senior Loans. Vi har även investerat en mindre andel i katastrofobligationer (CAT-bonds). Vi är även överviktade bostadsobligationer relativt statsobligationer.

Förändringar 14 april 2023

Vi gör förändringar i följande placeringsförslag:

Aktiv Defensiv

Pimco Global Investment Grade Credit.....	+5 %
Blackrock Euro Corporate Bond	-5 %

Aktiv Stabil

Impax Global Equity Opportunities.....	+5 %
Pimco Global Investment Grade Credit.....	+5 %
Länsförsäkringar Global Vision.....	-5 %
Länsförsäkringar Lång Räntefond.....	-5 %

Aktiv Balans

Pimco Global Investment Grade Credit.....	+5 %
Länsförsäkringar Lång Räntefond.....	-5 %

Hållbar Defensiv

Länsförsäkringar Kort Räntefond.....	+5 %
SEB Green Bond Fund	-5 %

Hållbar Stabil

Länsförsäkringar Kort Räntefond.....	+5 %
SEB Green Bond Fund	-5 %

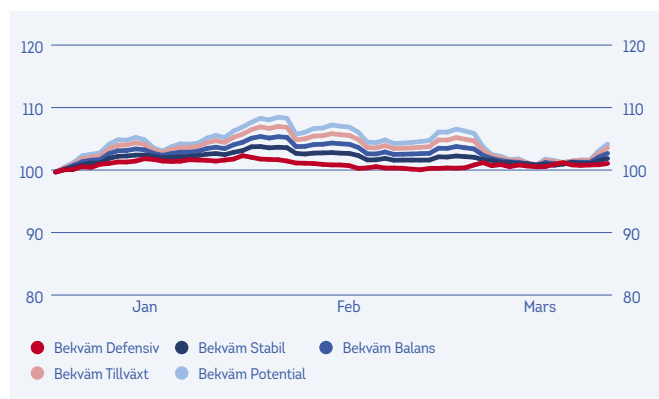
Hållbar Balans

Länsförsäkringar Kort Räntefond.....	+5 %
SEB Green Bond Fund	-5 %

Hållbar Tillväxt

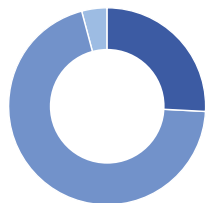
Länsförsäkringar Småbolag Vision.....	+5 %
Länsförsäkringar Sverige Vision	-5 %

Utveckling Bekväma Fonder 2023



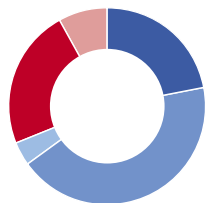
Bekväma Fonder

Bekvämt Fond Defensiv
(Mycket låg risk)



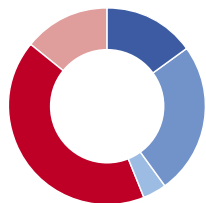
- Korta räntefonder 26 %
- Långa räntefonder 70 %
- Absolutavkastande fonder 4 %
- Globala aktiefonder 0 %
- Svenska aktiefonder 0 %

Bekvämt Fond Stabil
(Låg risk)



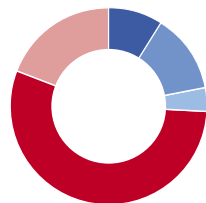
- Korta räntefonder 22 %
- Långa räntefonder 43 %
- Absolutavkastande fonder 4 %
- Globala aktiefonder 23 %
- Svenska aktiefonder 8 %

Bekvämt Fond Balans
(Medelrisk)



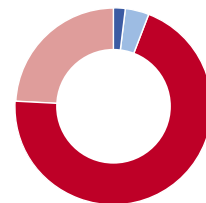
- Korta räntefonder 15 %
- Långa räntefonder 25 %
- Absolutavkastande fonder 4 %
- Globala aktiefonder 42 %
- Svenska aktiefonder 14 %

Bekvämt Fond Tillväxt
(Hög risk)



- Korta räntefonder 9 %
- Långa räntefonder 13 %
- Absolutavkastande fonder 4 %
- Globala aktiefonder 55 %
- Svenska aktiefonder 19 %

Bekvämt Fond Potential
(Mycket hög risk)

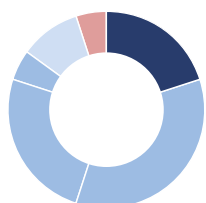


- Korta räntefonder 2 %
- Långa räntefonder 0 %
- Absolutavkastande fonder 4 %
- Globala aktiefonder 70 %
- Svenska aktiefonder 24 %

Givet vår långsiktiga strategi för att sprida risker och skapa god avkastning är ramarna för de Bekväma fonderna satta så att en viss mängd alltid investeras i korta räntefonder, företagsobligationer, absolutavkastande fonder, globala och svenska aktiefonder. Den relativa fördelningen påverkas av vår marknadsvy.

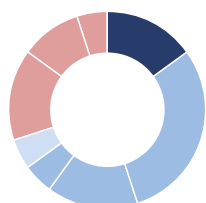
Aktiva placeringsförslag fonder

Aktiv Defensiv
(Mycket låg risk)



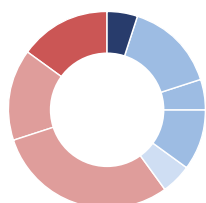
- Länsförsäkringar Kort Räntefond 20 %
- Länsförsäkringar Lång Räntefond 35 %
- Pimco Global Investment Grade Credit 25 %
- Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
- Neuberger Berman EM Debt Hard Currency 10 %
- Blackrock Euro Corporate Bond 5 %

Aktiv Stabil
(Låg risk)



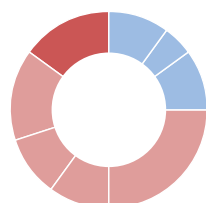
- Länsförsäkringar Kort Räntefond 15 %
- Länsförsäkringar Lång Räntefond 30 %
- Pimco Global Investment Grade Credit 15 %
- Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
- Neuberger Berman EM Debt Hard Currency 5 %
- Länsförsäkringar Global Vision 15 %
- Länsförsäkringar Sverige Vision 10 %
- Impax Global Equity Opportunities 5 %

Aktiv Balans
(Medelrisk)



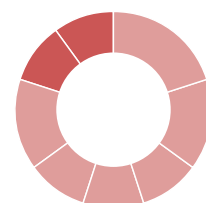
- Länsförsäkringar Kort Räntefond 5 %
- Länsförsäkringar Lång Räntefond 15 %
- Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
- Pimco Global Investment Grade Credit 10 %
- Neuberger Berman EM Debt Hard Currency 5 %
- Länsförsäkringar Global Vision 30 %
- Länsförsäkringar Sverige Vision 15 %
- Wellington Global Research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



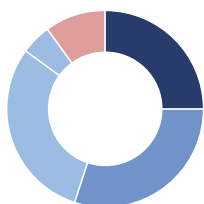
- Länsförsäkringar Global Vision 20 %
- Länsförsäkringar Sverige Vision 15 %
- Länsförsäkringar Småbolag Vision 10 %
- Robeco Global Premium 10 %
- Wellington Global Quality Growth 10 %
- Wellington Global Research 15 %
- Länsförsäkringar Tillväxtmarknad Aktiv 10 %
- Impax Global Equity Opportunities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

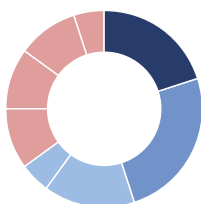
Hållbarhetsinriktade placeringsförslag fonder

Hållbar Defensiv (Mycket låg risk)



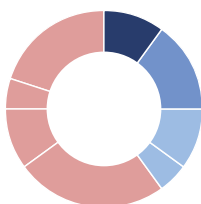
- Länsförsäkringar Kort Räntefond 25 %
- SEB Green Bond Fund 30 %
- RobecoSAM Global SDG Credits DH SEK 30 %
- Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
- BlackRock ESG EM Local Currency Bond Fund 10 %

Hållbar Stabil (Låg risk)



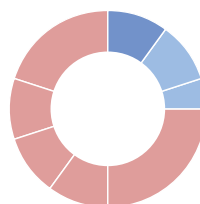
- Länsförsäkringar Kort Räntefond 20 %
- SEB Green Bond Fund 25 %
- RobecoSAM Global SDG Credits DH SEK 15 %
- Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
- Länsförsäkringar Global Vision 10 %
- Länsförsäkringar Sverige Vision 10 %
- Impax Global Equity Opportunities 10 %
- BlackRock ESG EM Local Currency Bond Fund 5 %

Hållbar Balans (Medelrisk)



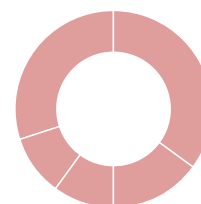
- Länsförsäkringar Kort Räntefond 10 %
- SEB Green Bond Fund 15 %
- RobecoSAM Global SDG Credits DH SEK 10 %
- Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
- Länsförsäkringar Global Vision 25 %
- Länsförsäkringar Sverige Vision 10 %
- Länsförsäkringar Småbolag Vision 5 %
- Impax Global Equity Opportunities 20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

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 10 %
- Länsförsäkringar Småbolag Vision 10 %
- 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



Länsförsäkringar

lansforsakringar.se