



Investeringshjälpen

Placera bekvämt med våra experter

Innehåll

Vår syn i korthet	3	Konjunktur, aktier och räntor
Global konjunktur	4	Motståndskraft i ekonomin
Finansiella marknader	7	Stökiga marknader
Fondval	10	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 juni med data till och med 08 juni 2023.

Våra månadsvyer på sida 3–9 ligger till grund för våra fondval på sida 10–13.



Läs mer på lansforsakringar.se

Vår syn i korthet

Den globala konjunkturen fortsätter att stå pall för motvindar. I USA antas Federal Reserve höja räntan ytterligare en gång efter att den ekonomiska statistiken har fortsatt att komma in bättre än väntat under våren. Utvecklingen i Sverige och euroområdet har också varit bättre än väntat men utsikterna för den svenska ekonomin fortsätter att vara dämpade. Det finns stora frågetecken kring inbromsningen i den amerikanska ekonomin och rädslan för en recession är fortfarande stor.

Global konjunktur

- Den globala tillväxten väntas bli svag 2023, men utvecklingen hittills har varit bättre än väntat.
- Motståndskraft i den amerikanska ekonomin men framåtblickande indikatorer tyder på en inbromsning framgent.
- Den svenska ekonomin fortsätter att överraska på uppsidan men tillväxten väntas försvagas.
- Konjunkturutsikterna förbättras i euroområdet men tudelningen i ekonomin blir allt mer tydlig.
- Återhämtningen i Kina tappar fart och myndigheterna väntas börja stimulera ekonomin.

Riskbilden

- Det finns fortfarande en stor risk att inflationen inte sjunker tillräckligt mycket och tillräckligt snabbt.
- Det är fortfarande för tidigt att bedöma den fulla effekten av tidigare räntehöjningar i USA.
- Utsikterna för industrin fortsätter att försämrast snabbt i euroområdet.
- Fastighetsmarknaden och hushållens räntekänslighet är de främsta riskerna för Sverige.

Svag vinstutveckling men minskad inflationsoro

- Svag vinstutveckling till följd av svag konjunktur.
- Den höga inflationstakten från 2022 dämpas under 2023.
- Centralbanker slutar höja under året vilket kan lyfta sentimentet.

Vi är neutrala till aktier

- Balanserad riskbild för aktier. Bolag är attraktiva i sin värdering men osäkerhet råder kring vinstmarginaler och effekter från höga räntor.
- Lågräntemiljön är över och vi närmar oss räntetoppen. Obligationer har blivit mer rimligt värderade.
- Vi är svagt positiva till globala företagsobligationer mot bakgrund av högre löpande avkastning.

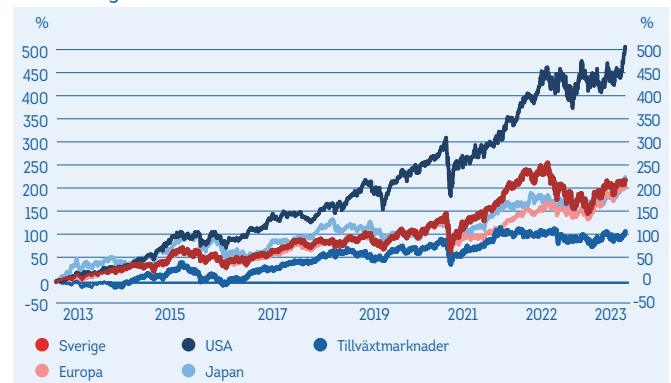
Vår syn på aktie- och räntemarknaden

	 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



Motståndskraft i ekonomin

Den ekonomiska statistiken fortsätter att komma in bättre än väntat trots ihållande räntehöjningar från centralbankerna. Inflationen har minskat, men den underliggande inflationen förväntas alltjämt förbli hög. Räntetoppen bedöms vara i närheten, men vi är inte där än. I USA väntas Fed pausa under juni men höja sin styrränta igen i juli. Vi räknar också med att Riksbanken och ECB fortsätter att höja sina styrräntor. Ingen av centralbankerna väntas sänka styrräntan i år.

USA 1

Bättre än väntat i ekonomin men framåtblickande indikatorer pekar fortfarande mot att konjunkturen försvagas.

Euroområdet 2

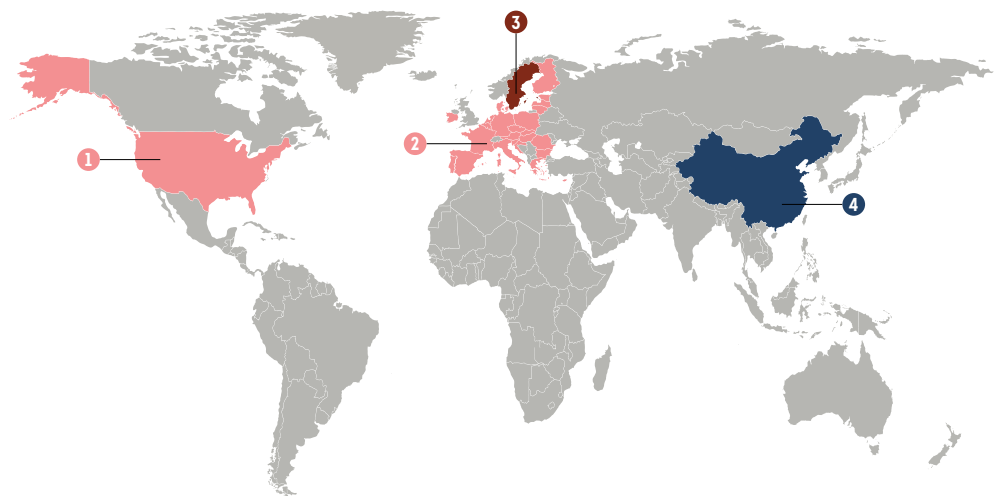
Tudelning i ekonomin där utsikterna för industrin försämrats snabbt.

Sverige 3

Motståndskraft i ekonomin trots en hög räntekänslighet och snabba räntehöjningar.

Kina 4

Återhämtningen i ekonomin tappar fart men stimulanser är på väg.



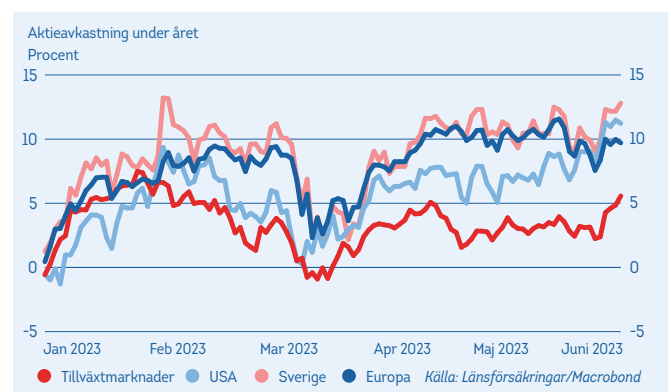
Prognos för BNP-tillväxten 2023

● <0% ● 0-1% ● 1-2% ● 2-4% ● ≥4%

Global trend

Den globala konjunkturen fortsätter att stå pall för motvindar. Det är tydligt att den lågkonjunktur som har legat i förväntansbilden sedan tidigare har flyttats framåt i tiden. Motståndskraftig ekonomi innebär samtidigt att förväntningarna på centralbankerna trissas upp. I USA antas Federal Reserve höja räntan ytterligare en gång och marknaden har strukit sina förväntningar på sänkningar senare i år. I Sverige och euroområdet närmar vi oss räntetoppen, men fler höjningar återstår. Ihållande höga räntor under 2023 innebär samtidigt att motståndskraften successivt kommer ge vika, och många ekonomier kommer balansera på gränsen till lågkonjunktur.

Börserna steg under april efter att bank-oron avtagit



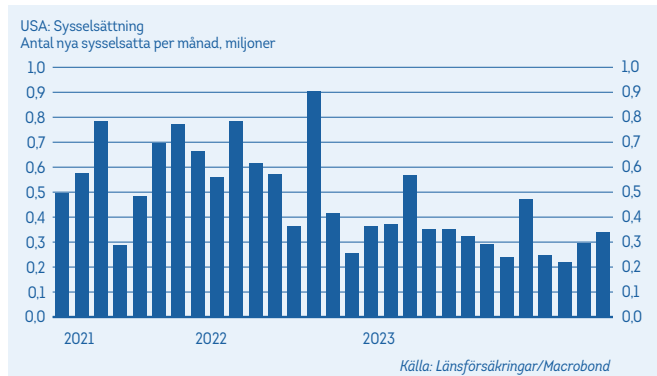
USA

I USA fortsätter den ekonomiska statistiken att komma in bättre än förväntat. Tillväxtsiffrorna för första kvartalet reviderades upp och den senaste statistiken över hushållens konsumtion visade på mycket stark utveckling. Därtill fortsätter arbetsmarknaden att överträffa alla förväntningar. Det starka nuläget till trots så pekar olika framåtblickande indikatorer på att konjunkturen är på väg att försvagas. Vi räknar fortsatt med att effekten av det gångna årets räntehöjningar ökar risken för en mild recession under senare delen av 2023.

Parallellt med att den ekonomiska aktiviteten fortsätter vara stark, tycks nedgången i inflationen ha kommit av sig. Kärninflationen, enligt PCE-måttet som centralbanken fokuserar på, tickade upp svagt i den senaste mätningen och uppgår nu till 5,7 procent. Kombinationen av ihållande stark ekonomisk utveckling och ett envist högt inflationstryck har fått marknadsaktörerna att ändra sin syn på penningpolitiken. Förra månaden förväntades räntan vara färdighöjd och sänkningar senare i år var inprisade. I dagsläget tyder prissättningen på marknaden på förväntningar om ytterligare en räntehöjning och inga sänkningar i år.

- Konjunkturstatistiken fortsätter att komma in över förväntan – i synnerhet konsumtionen.
- Framåtblickande indikatorer pekar fortfarande mot att konjunkturen försvagas framgent.
- Fed förväntas höja räntan ytterligare en gång och hålla kvar den i intervallet 5,25–5,50 procent året ut.

Sysselsättningen i den amerikanska ekonomin fortsätter att växa i en snabb takt



Sverige

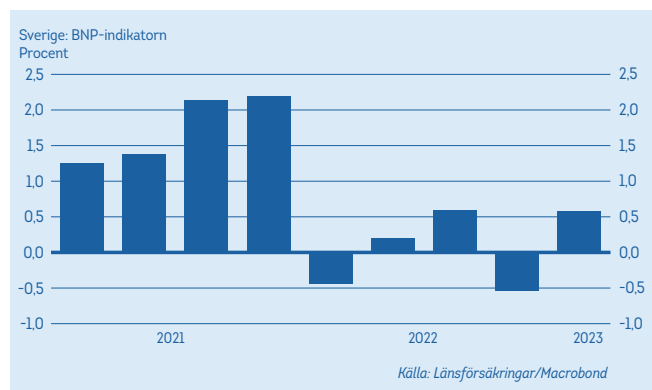
Sveriges BNP växte mer än förväntat under första kvartalet (+0,6 procent jämfört med kvartalet innan). Det förklaras dock i hög grad av lagerinvesteringar. Exklusive dessa var BNP oförändrad under årets första månader. Men det faktum att arbetslösheten fortsatte att sjunka under månaden vittnar ändå om motståndskraft. Bedömningen att Sverige är i inledningen av en mild lågkonjunktur kvarstår dock. Konsumtionen minskar, byggandet har tvärstannat och det samlade ställningsläget i ekonomin betecknas fortfarande som mycket svagt, enligt Konjunkturinstitutets barometerindikator. Trots det innebär den senaste tidens statistik att tillväxtprognoserna för 2023 kommer behöva revideras upp något.

Samtidigt har inflationen fortsatt att sjunka, och det gäller även den underliggande inflationen där energipriserna är exkluderade. Denna minskade till 8,4 procent i april, från 8,9 procent i mars. Även i producentledet fortsätter pristrycket att avta, vilket bådär gott för konsumentpriserna på lite sikt. Vår bedömning är fortsatt att KPIF-inflationen kommer närma sig 2-procentsnivån i slutet av året, men att det dröjer till andra halvåret 2024 tills den underliggande inflationen är i hamn.

Sjunkande inflation är en lättnad för Riksbanken. Samtidigt skapar ständigt nya bottenivåer för kronkursen huvudbry. Även om vår bedömning är att Riksbanken endast höjer en gång till, i juni, så får vi hålla dörren öppen för antingen fler höjningar därefter, alternativt andra åtgärder för att stärka kronan.

- BNP växte med 0,6 procent under första kvartalet jämfört med fjärde kvartalet i fjol, vilket var bättre än väntat.
- Arbetslösheten sjönk till 7,1 procent i april, från 7,2 procent i mars (säsongsrensade siffror).
- KPIF-inflationen exklusive energipriser minskade till 8,4 procent i april, från 8,9 procent i mars.

BNP-tillväxten överraskar på uppsidan



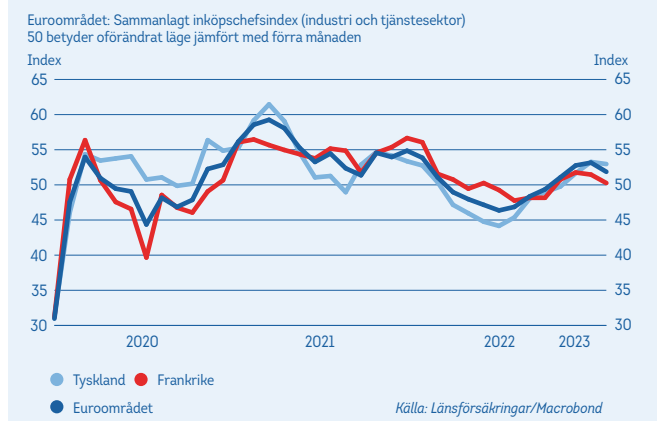
Euroområdet

I euroområdet fortsätter konjunkturutsikterna att förbättras sammanlagt. Samtidigt blir tudelningen i ekonomin allt mer tydlig. Medan tjänstesektorn utvecklas starkt, blir svackan inom industrin allt mer påtaglig. Inte minst gäller det i Tyskland där ekonomin nu har krympt två kvartal i rad. Den tyska ekonomin befinner sig därmed i en "teknisk recession", vilket inte ska förväxlas med en traditionell lågkonjunktur. Samtidigt försvagas de tyska företagens syn på utsikterna, vilket ökar risken för att den ekonomiska svackan fortsätter. Vår bedömning är att euroområdet i sin helhet kommer balansera på gränsen till lågkonjunktur under 2023.

Ser vi till inflationen, så har den minskat under de senaste månaderna, vilket främst reflekterar nedgången för energipriser. Men även kärninflationen, där energi- och livsmedelspriser är exkluderade, har rört sig nedåt svagt. Det är ett steg i rätt riktning, men utvecklingen går långsamt. ECB har sedan tidigare flaggat för att fler räntehöjningar kommer och vår bedömning är att ECB höjer sin styrränta i både juni och juli. Räntetoppen blir därmed 3,75 procent.

- Inköpschefsindex för flera euroländer pekar på markant tudelning i den europeiska ekonomin, men är sammantaget fortsatt förenliga med positiv tillväxt.
- Tysk ekonomi har backat två kvartal i följd och befinner sig därmed i en "teknisk recession" – företagens framtidsutsikter signalerar dessvärre ingen ljusning framåt.
- Den underliggande inflationen, som räknar bort effekterna av mat- och energipriser har vänt nedåt, men sjunker i mycket långsam takt – ECB höjer styrräntan i både juni och juli. Räntetoppen blir därmed 3,75 procent.

Inköpschefsindex pekar på tillväxt i ekonomin men läget inom industrin försämras snabbt



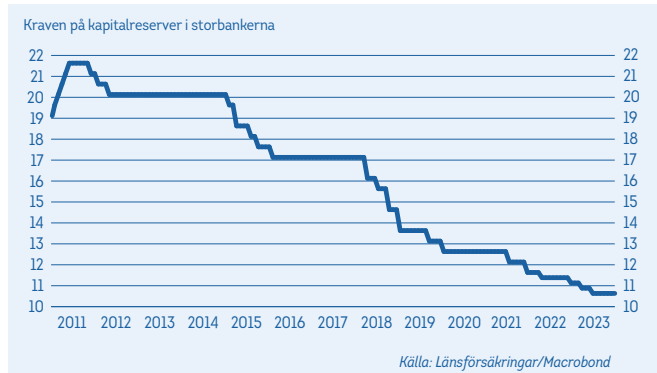
Kina

Efter en stark start på året, som följde efter att Kina övergav sina pandemirelaterade restriktioner, tycks nu ekonomin tappa fart. Konjunkturbarometrarna sjönk i maj för såväl industri- som tjänstesektorn. Även statistik över industriproduktion och försäljning inom detaljhandeln kom in svagare än förväntat under månaden. Att Kinas återhämtning tappar fart, återspeglas även i globala metallpriser som har sjunkit sedan i januari.

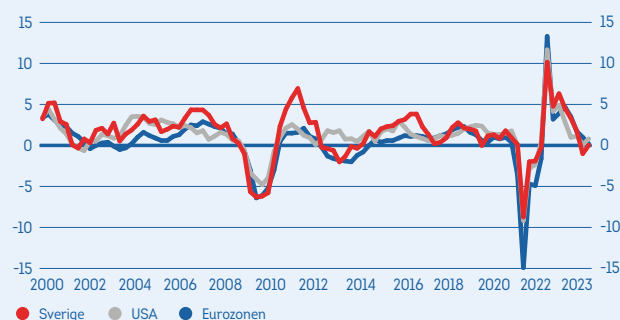
Vi har skruvat ned våra förväntningar på Kina för 2023, men tror fortfarande att tillväxtmålet som ligger på 5 procent kan nås. Det finns fortfarande lediga resurser i ekonomin och hushållens sparande befinner sig över nivån före pandemin. Vi räknar dessutom med finans- och penningpolitiska stimulanser senare under året.

- Konjunkturbarometrarna försvagades i maj, vilket signalerar att återhämtningen tappar fart.
- Vi räknar med att People's Bank of China (PBoC) sänker kraven på kapitalreserver (RRR) för storbankerna i juni, styrräntorna bedöms ligga oförändrade under resten av året.

Nya stimulanser väntas i den kinesiska ekonomin

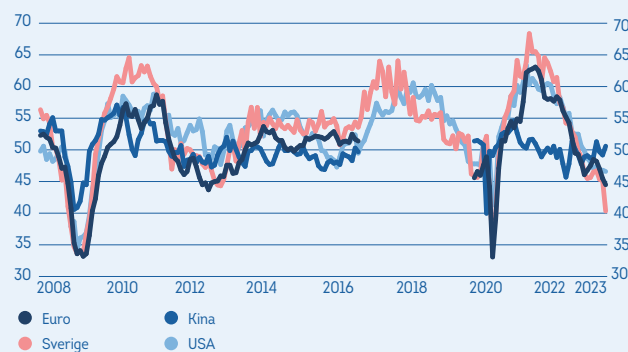


BNP-tillväxt, årlig procentuell förändring



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 framtidsblickande konjunkturindikator är den viktig. Värden över 50 indikerar ökad aktivitet, under 50 indikerar avmattning.

Styrräntor

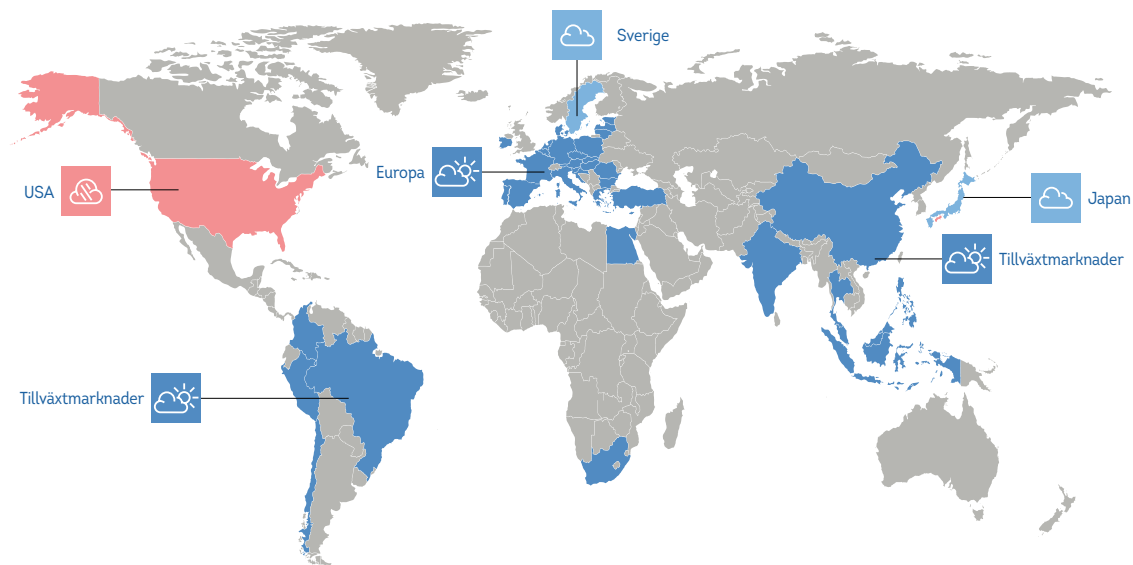
	12 juni	2023*	2024*
USA	5,25	5,0	3,75
Euroområdet ¹	3,25	3,75	2,75
Sverige	3,5	3,75	2,75

* Prognos vid årets slut

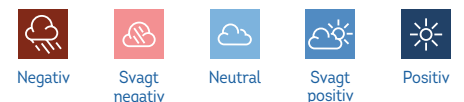
¹ Från och med 2022 publicerar vi prognoser för ECBs inlångsrenta

Stökiga marknader

Börsoron 2022 drevs av hög inflation och stigande räntor. För 2023 ser vi att den ekonomiska tillväxten bromsar in mer tydligt. Vi ser svag vinstutveckling i närtid innan en gradvis återhämtning förväntas komma. Den amerikanska centralbanken, FED, samt Riksbanken har höjt styrräntorna påtagligt. Ytterligare någon höjning kommer men vi är nära slutet i denna "räntehöjningsfas". Skulle krisen förvärras påtagligt kan vi även få se räntesänkningar längre fram. Marknadens fokus förväntas flyttas mot mer tillväxtfrämjande åtgärder än ensidig inflationsbekämpning. Börsfallen 2022 har gjort aktievärderingen mer attraktiv. För aktier på två års sikt förhåller vi oss idag neutrala i vår positionering.



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. Trots vissa kvarvarande problem för mindre regionala banker i USA ser vi risken för en stor bankkris såsom 2008 som liten. Vi ser problemen som symtom på effekter av snabbt höjda räntor efter flera år med nollräntor i kombination med allt för stort risktagande i just de bankerna. Banksystemet har mycket starkare balansräkningar idag. Såväl regering som centralbanker lär ingripa vid en kris, även om det inte behöver betyda generella räntesänkningar.

Teknologiaktier har gått starkt på stigande förväntningar på framtida vinster. Vi ser en snabb teknikutveckling vad gäller AI-programvara, batterier och behov av mer specialiserade komponenter. Detta är en strukturell trend som kan pågå under lång tid. Samtidigt är det svårt för aktiekurser att lyfta påtagligt i närtid om den generella investeringsviljan fortsätter vara begränsad.

Ukrainakriget och sanktionerna mot Ryssland väntas ge negativa effekter på den europeiska ekonomin men påverkan framöver på de finansiella marknaderna är liten. Gaspriserna och elpriser i stora delar av Europa har fallit tillbaka efter höstens höga nivåer. Gas-

lagren i Europa är välfyllda och nu med 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 och tillväxten har bromsat in. Aktiemarknaden är fortfarande känslig för nya uppställningar samtidigt som riskerna för ytterligare ekonomisk inbromsning är stora. I sommar spås en stabilisering av räntenivåerna och längre fram kan vi till och med få styrräntesänkningar i flera länder.

Kinas ekonomi utvecklades ovanligt svagt 2022, hårt drabbat av nedstängningar till följd av nya covidutbrott samt skuldproblemen inom fastighetssektorn. Under 2023 har kinesisk tillväxt börjat 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 bedöms inte påverka finansmarknaderna i år.

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. Konsumentförtroendet inför framtiden är lågt. Bostadsbyggandet minskar kraftigt i år. Hög inflationstakt åter upp köpkraft men vi ser att inflations-takten börjar falla tillbaka. Mest tydligt i maj är elpriserna som sjunkit påtagligt. Bolåneräntor har troligen den allra största uppgången bakom sig och livsmedelspriser ökar inte längre i samma takt som tidigare. På marginalen hjälper även elstöden hushållens ekonomi. Svensk industri har hållit uppe väl relativt övriga Europa men utsikterna är osäkra. Tysk industri är svag och vi brukar påverkas av vår omvärld. Detaljhandeln har det fortsatt tufft där det är svårt att höja priserna ytterligare härifrån.

Riksbanken höjde som förväntat styrräntan till 3,50 procent i april. Troligen kommer det ytterligare en höjning i juni. Riksbanken har dock signalerat att en paus andra halvåret blir allt mer trolig. Kronan har försvagats påtagligt. Skulle aktieoron mildras och riskapiten stabiliseras finns möjligheter för svenska kronan att stärkas.

Vi är neutrala till svenska aktier. 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 men attraktiv bolagsvärdering

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 återigen svaga. Det gäller främst industrin, där Tyskland väger tungt, medan tjänstesektorn håller uppe bättre.

När vi balanserar de negativa faktorerna med en attraktiv bolagsvärdering ser vi sammantaget med tillförsikt på framtiden för europeiska aktier. Vi är sammantaget svagt positiva till europeiska aktier.



USA – Toppande inflation och rimlig värdering

Den tidigare till stor stimulansdrivna ekonomiska utvecklingen har tvingat den amerikanska centralbanken att höja räntan. De förväntas dock ta en paus efter halvårsskiftet. För stunden är inflationen ett större orostecken för centralbanken än riskerna för låg ekonomisk tillväxt, men det håller på att skifta. Inflationen har börjat falla tillbaka samtidigt som amerikansk ekonomi bromsar in. I dagsläget ser avmattningen däremot ut att bli relativt mild. Exempelvis är lagernivåerna låga vilket ger stöd för ökad produktion framöver.

Amerikanska dollarn stärktes kraftigt under större delen av 2022. Framöver ser vi en svagare dollar men då måste konjunkturen visa tecken på att vända upp igen. Investerare tenderar att flytta till dollar i kriser samtidigt som mer positiv riskapital 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 fjolårets börsfall och ekonomiernas utveckling. Amerikanska aktier tenderar att inte vara ledande om marknaden senare under 2023 skulle prisa in en konjunkturvändning uppåt.



Japan – Omställning av penningpolitiken att vänta

Den japanska ekonomin visade en god återhämtning förra året, även om den fortfarande dras med strukturella problem där en åldrande och minskande arbetsförfolkning är ett av dem. Återhämtningen efter pandemin tycks också ha mattats av något där orderingången 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.

Japanska aktier har gått relativt starkt då väl likvida bolag har återköpt aktier och delat ut mer pengar än väntat. Japanska ekonomin står inför stora utmaningar men Japan förväntas också relativt sett vara mindre drabbad om global aktieoro blossar upp. Börsen är även välpositionerad sektormässigt. Sammantaget är vi därför neutrala 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.

Kinesiska samhället har öppnat upp efter tidigare covidrelaterade nedstängningar, vilket hjälper den inhemska efterfrågan. Kinesiska regeringen stimulerar och har ökat tillgången på likviditet i samhället. Fastighetsutveckling, som utgör en stor del av BNP-tillväxten i Kina, är fortsatt svag och är därmed ännu en riskfaktor.

Spänningarna mellan Kina och USA är stora då Kina har ökat sin handel med Ryssland som därmed kan runda en stor del av de sanktioner som västländer har infört. En överhängande risk är vidgade handelssanktioner mellan USA och Kina. Där kan nämnas den för industrin så viktiga halvledartillverkningen.

En placering i tillväxtmarknader ger störst exponering mot Kina, Sydkorea, Taiwan, Indien, Sydafrika och Brasilien. Ryssland är exkluderad från tillväxtmarknadsindex sedan mars 2022. Brasilien har utvecklats relativt väl sista året även om osäkerheten där har ökat efter valet och med svagare ledande konjunkturindikatorer. Ledande indikatorer är åt det svaga hållet för Indien medan övriga regioner ser ut att återhämta sig. Även om ländernas aktiemarknader som helhet följer global konjunktur så är korrelationen mindre än inom mer utvecklade länder, vilket bidrar till att balansera risker i en aktieportfölj.

Mot bakgrund av den attraktiva värderingen för tillväxtmarknader, ökade stimulanser från främst Kina i kombination med stramare penningpolitik i de utvecklade länderna samt inte lika stor tilltro till amerikanska dollarn, väljer vi att vara svagt positiva till tillväxtmarknadsaktier.

Räntor och krediter



Svenska korta och långa obligationer – Högre avkastningspotential än på många år

Räntan för obligationer har kommit tillbaka till mer normaliserade nivåer jämfört med under pandemin, vilket gör att vi förväntar oss positiv avkastning 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 höjde styrräntan i slutet av april och har signalerat att ytterligare någon enstaka räntehöjning kan komma. Precis som i USA ser vi alltså 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 räntepuppgång vi har bakom oss. Vi är lite mer positiva till bostadsobligationer än statsobligationer. Räntor bör även ge ett visst skydd vid en mer tillväxtdriven inbromsning i ekonomin givet dagens högre räntenivå. Riskjusterat är vi något mer positiva till korta räntor än långa räntor i dagsläget. Risken finns för att räntor stiger något härifrån, framför allt i det kortare perspektivet.



Företagsobligationer – Bättre utsikter efter ökad ränta

Företagsobligationers ränta är högre än normalt. Både underliggande statsobligationsräntor och kreditriskmarginalerna för företagsobligationer har ökat, den senare till följd av något högre risk för bolagskonkurser vid en konjunktur sänkning. Avkastningspotentialen för företagsobligationer härifrån får därför ses som relativt hög för tillgångsslaget. Kreditriskmarginalen förväntas sjunka och bidra ytterligare till ökad avkastning (obligationen blir värd mer och ökar i pris) även om den inte ska ändra sig till de låga nivåerna när vi befann oss i lågräntemiljön 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, Senior Loans) ser vi risken som mer balanserad där högre kreditspreadar 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 så 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, ny handelsoro mellan Kina och USA samt eventuellt en eskalering av kriget i Ukraina.

För både tillväxtmarknadsobligationer i lokal och säkrad valuta har de ryska statspaperna 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 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 12 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 12 ser du de fem portföljernas riskprofil och aktuella fondval. Du kan även anmäla dig till vårt nyhetsbrev Sparutsikter på lansforsakringar.se/sparutsikter.

Val av tillgångar

Innehaven i Bekväma fonder, Aktiva placeringsförslag och Hållbarhetsinriktade placeringsförslag är indelade i fem risknivåer (se sida 13). 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 högvastande företagsobligationer.

Ränteuppgången sista året har gjort obligationer mer attraktiva. Efter att räntor fallit tillbaka i mars har riskerna ökat kortsiktigt för en 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 högre tillväxt. Vi har sedan tidigare minskat övervikten i fonder fokuserade på låg värdering efter bra relativ avkastning. Vi har även en allokering mot små bolag då vi ser att de har en attraktiv värdering jämte stora bolag. De kan också prestera bra om marknadens negativa sentiment vänder. Vi har en liten övervikt för tillväxtmarknadsaktier relativt globala aktier.

Svenska korta obligationer

Bland korta räntefonder väljer vi kreditinvesteringar med god kreditkvalitet i Sverige. Vi bedömer att de har potential att ge något bättre avkastning än korta statspapper och till begränsad risk.

Svenska långa obligationer

Grundbulten utgörs av fonder som investerar i svenska stats- och bostadsobligationer. De väntas gå bra i tider när aktiemarknaden faller och bidrar till en bra riskspridning.

Företagsobligationer

Vi är positiva till företagsobligationer. Risken är fortfarande relativt låg men räntan är hög som en följd 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 investerade i säkrad valuta. Svenska kronan bör alltså ej försvagas, på sikt, ytterligare mot utländska valutor härifrån.

Absolutavkastande fonder

Vi väljer att investera i Länsförsäkringar Multistrategi, då fondens flexibla förvaltningsstil kompletterar andra fonder i Bekväma fonder och Aktiva placeringsförslag.

Innehavsförändringar Bekväma fonder, Aktiva placeringsförslag och Hållbarhetsinriktade placeringsförslag

Vi är fortsatt neutrala till aktier och gör inga förändringar denna månad. Vi är överviktade små svenska bolag relativt större bolag. Vi är underviktade japanska aktier och överviktade europeiska aktier. Vi har fortsatt övervikt för företagsobligationer där vi 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. Svenska långa obligationer Grundbulten utgörs av fonder som investerar i svenska stats- och bostadsobligationer. De väntas gå bra i tider när aktie marknaden faller och bidrar till en bra riskspridning.

Förändringar 15 juni 2023

Vi gör förändringar i följande placeringsförslag:

Aktiv Stabil

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

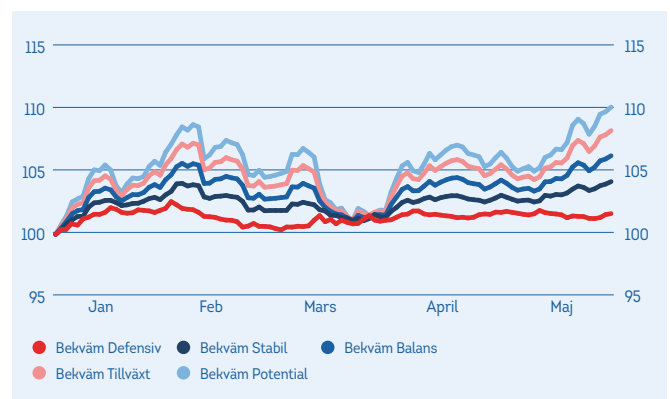
Aktiv Balans

Impax Global Equity Opportunities.....	+10 %
Länsförsäkringar Kort Räntefond.....	+5 %
Wellington Global Research	-15 %

Aktiv Tillväxt

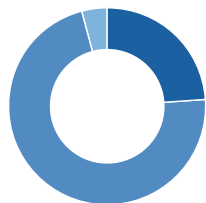
Impax Global Equity Opportunities.....	+10 %
Länsförsäkringar Global Vision.....	+5 %
Wellington Global Research	-15 %

Utveckling Bekväma Fonder 2023



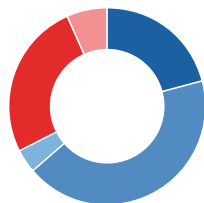
Bekväma Fonder

Bekvämt Fond Defensiv
(Mycket låg risk)



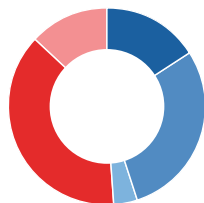
- Korta räntefonder 24 %
- Långa räntefonder 72 %
- Absolutavkastande fonder 4 %
- Globala aktiefonder 0 %
- Svenska aktiefonder 0 %

Bekvämt Fond Stabil
(Låg risk)



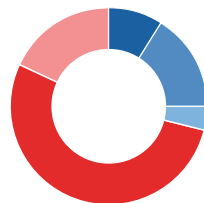
- Korta räntefonder 22 %
- Långa räntefonder 45 %
- Absolutavkastande fonder 4 %
- Globala aktiefonder 27 %
- Svenska aktiefonder 7 %

Bekvämt Fond Balans
(Medelrisk)



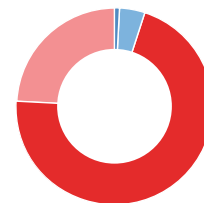
- Korta räntefonder 16 %
- Långa räntefonder 29 %
- Absolutavkastande fonder 4 %
- Globala aktiefonder 38 %
- Svenska aktiefonder 13 %

Bekvämt Fond Tillväxt
(Hög risk)



- Korta räntefonder 9 %
- Långa räntefonder 16 %
- Absolutavkastande fonder 4 %
- Globala aktiefonder 53 %
- Svenska aktiefonder 18 %

Bekvämt Fond Potential
(Mycket hög risk)

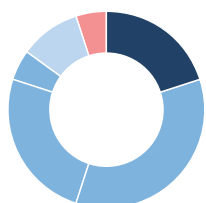


- Korta räntefonder 0 %
- Långa räntefonder 1 %
- Absolutavkastande fonder 4 %
- Globala aktiefonder 71 %
- Svenska aktiefonder 24 %

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.

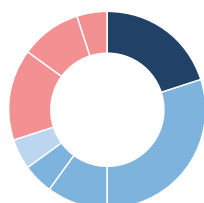
Aktiva placeringsförslag fonder

Aktiv Defensiv
(Mycket låg risk)



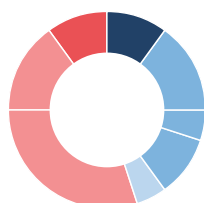
- Länsförsäkringar Kort Räntefond 20 %
- Länsförsäkringar Lång Räntefond 35 %
- Pimco Global Investment Grade Credit 25 %
- Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
- Neuberger Berman EM Debt Hard Currency 10 %
- Blackrock Euro Corporate Bond 5 %

Aktiv Stabil
(Låg risk)



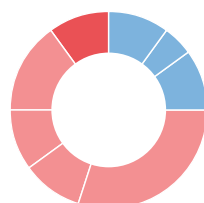
- Länsförsäkringar Kort Räntefond 20 %
- Länsförsäkringar Lång Räntefond 30 %
- Pimco Global Investment Grade Credit 10 %
- Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
- Neuberger Berman EM Debt Hard Currency 5 %
- Länsförsäkringar Global Vision 15 %
- Länsförsäkringar Sverige Vision 10 %
- Impax Global Equity Opportunities 5 %

Aktiv Balans
(Medelrisk)



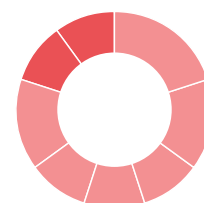
- Länsförsäkringar Kort Räntefond 10 %
- Länsförsäkringar Lång Räntefond 15 %
- Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
- Pimco Global Investment Grade Credit 10 %
- Neuberger Berman EM Debt Hard Currency 5 %
- Länsförsäkringar Global Vision 30 %
- Länsförsäkringar Sverige Vision 15 %
- Impax Global Equity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

Aktiv Tillväxt
(Hög risk)



- Länsförsäkringar Lång Räntefond 10 %
- Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
- Pimco Global Investment Grade Credit 10 %
- Länsförsäkringar Global Vision 30 %
- Länsförsäkringar Sverige Vision 10 %
- Länsförsäkringar Småbolag Vision 10 %
- Wellington Global Quality Growth 15 %
- Impax Global Equity Opportunities 10 %

Aktiv Potential
(Mycket hög risk)



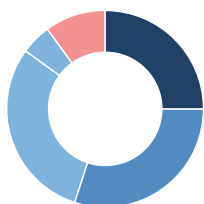
- Länsförsäkringar Global Vision 20 %
- Länsförsäkringar Sverige Vision 15 %
- Länsförsäkringar Småbolag Vision 10 %
- Robeco Global Premium 10 %
- Wellington Global Quality Growth 10 %
- Wellington Global Research 15 %
- Länsförsäkringar Tillväxtmarknad Aktiv 10 %
- Impax Global Equity Opportunities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

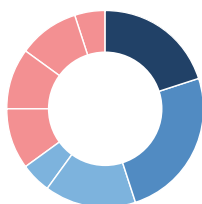
Hållbarhetsinriktade placeringsförslag fonder

Hållbar Defensiv (Mycket låg risk)



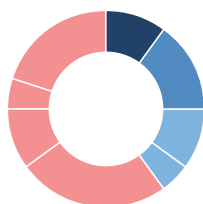
- Länsförsäkringar Kort Räntefond 25 %
- SEB Green Bond Fund 30 %
- RobecoSAM Global SDG Credits DH SEK 30 %
- Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
- BlackRock ESG EM Local Currency Bond Fund 10 %

Hållbar Stabil (Låg risk)



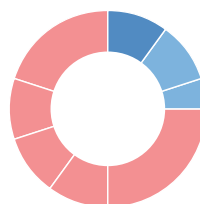
- Länsförsäkringar Kort Räntefond 20 %
- SEB Green Bond Fund 25 %
- RobecoSAM Global SDG Credits DH SEK 15 %
- Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
- Länsförsäkringar Global Vision 10 %
- Länsförsäkringar Sverige Vision 10 %
- Impax Global Equity Opportunities 10 %
- BlackRock ESG EM Local Currency Bond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

Hållbar Balans (Medelrisk)



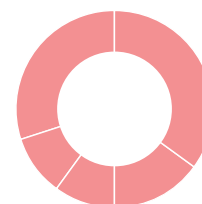
- Länsförsäkringar Kort Räntefond 10 %
- SEB Green Bond Fund 15 %
- RobecoSAM Global SDG Credits DH SEK 10 %
- Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
- Länsförsäkringar Global Vision 25 %
- Länsförsäkringar Sverige Vision 10 %
- Länsförsäkringar Småbolag Vision 5 %
- Impax Global Equity Opportunities 20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

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 040-633 80 00 | Länsförsäkringar Stockholm 08-562 830 00
 Länsförsäkringar Södermanland 0155-48 40 00 | Länsförsäkringar Uppsala 018-68 55 00 | Länsförsäkringar Värmland 054-775 15 00 | Länsförsäkringar Västerbotten
 090-10 90 00 | Länsförsäkringar Västernorrland 0611-36 53 00 | Länsförsäkringar Älvsborg 0521-27 30 00 | Länsförsäkringar Östgöta 013-29 00 00



Länsförsäkringar

lansforsakringar.se