



Investeringshjälpen

Placera bekvämt med våra experter

Innehåll

Vår syn i korthet	3	Konjunktur, aktier och räntor
Global konjunktur	4	Ökad divergens i världsekonomin
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 augusti med data till och med 07 augusti 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 i stort att utvecklas över förväntan. I synnerhet gäller det USA där statistiken på senare tid har överraskat positivt. Den oro för lågkonjunktur som stundtals präglade första halvåret har avtagit. Utanför USA är tendenserna mer blandade. För svensk del bjöd sommarens tillväxtsiffror på en kалldusch. Samtidigt ökar osäkerheten kring centralbankernas nästa steg. I USA tycks marknaden inställd på att Federal Reserve har höjt färdigt, medan ytterligare en till två räntehöjningar väntas öster om Atlanten.

Global konjunktur

- Den globala tillväxten väntas bli svag 2023, men utvecklingen har hittills varit bättre än väntat.
- Motståndskraft i den amerikanska ekonomin, men framåtblickande indikatorer tyder på en inbromsning framåt.
- Den svenska ekonomin saktar in – BNP krympte under andra kvartalet.
- Konjunkturutsikterna försvagas i euroområdet – svag utveckling under andra halvåret väntas.
- Återhämtningen i Kina tappar fart och myndigheterna väntas börja stimulera ekonomin.

Riskbilden

- Det finns fortfarande en risk att inflationen inte sjunker tillräckligt mycket och tillräckligt snabbt.
- Det är fortfarande svårt att bedöma den fulla effekten av tidigare räntehöjningar i USA.
- Svårt att se förutsättningar för en tillväxtrekl.
- Fastighetsmarknaden och hushållens räntekänslighet är de främsta riskerna för Sverige.

Måttlig vinstutveckling och svag konjunktur

- Svag global vinstutveckling men USA ser ut att lyckas med en mjuklandning.
- Den höga inflationstakten från 2022 dämpas under 2023.
- Centralbanker slutar höja i höst vilket kan lyfta sentimentet på sikt.

Vi är neutrala till aktier

- Balanserad riskbild för aktier. Mjuklandning men ökad aktievärdering i USA. Bolag utanför USA mer attraktiva i sin värdering.
- Vi närmar oss räntetoppen. Obligationer har blivit mer rimligt värderade.

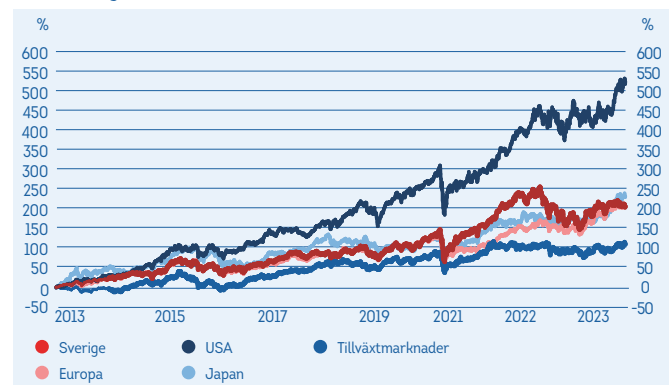
Vår syn på aktie- och räntemarknaden

	 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



Ökad **divergens** i världsekonomin

På senare tid syns allt tydligare skillnader i världsekonomin. Medan den ekonomiska statistiken fortsätter att komma in bättre än väntat i USA, så sker det motsatta i övriga världen. Inflationen fortsätter att minska, men även här märks tydliga skillnader där det går särskilt trögt i Sverige. Räntetoppen bedöms vara nära, och kanske är den nådd i USA men inte i euroområdet och Sverige. 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

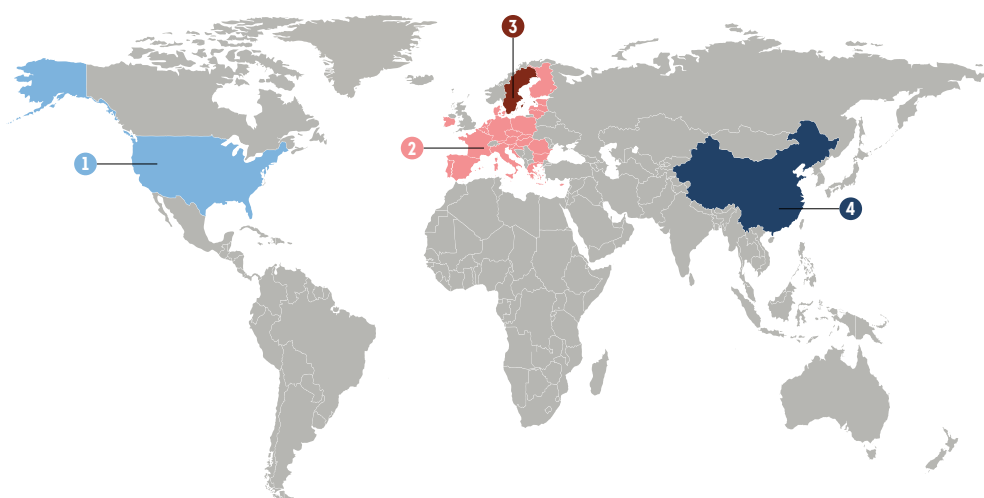
Försvagning i utsikterna där industrin är särskilt drabbat.

Sverige ③

Ekonomin tappar fart och tillväxten är negativ.

Kina ④

Återhämtningen i ekonomin tappar fart men stimulanser är på väg.



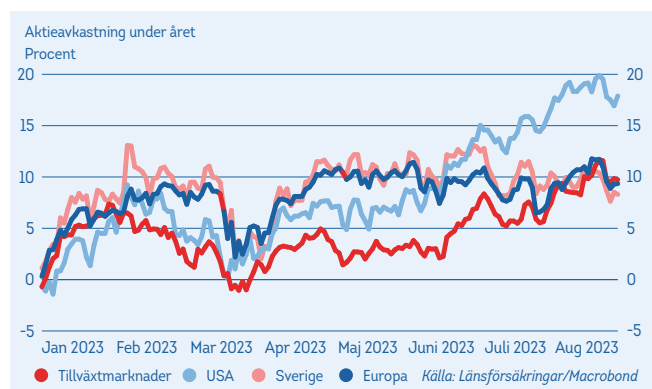
Prognos för BNP-tillväxten 2023

● <0% ● 0-1% ● 1-2% ● 2-4% ● ≥4%

Global trend

Den globala konjunkturen fortsätter i stort att utvecklas över förväntan. I synnerhet gäller det USA där statistiken på senare tid har överraskat positivt. Den oro för lågkonjunktur som stundtals präglade första halvåret har avtagit. Utanför USA är tendenserna mer blandade. För svensk del bjöd sommarens tillväxtsiffror på en kall-dusch. Samtidigt ökar osäkerheten kring centralbankernas nästa steg. I USA tycks marknaden inställd på att Federal Reserve har höjt färdigt, medan ytterligare en till två räntehöjningar väntas öster om Atlanten.

Börserna har sjunkit efter en kraftig uppgång under sommaren



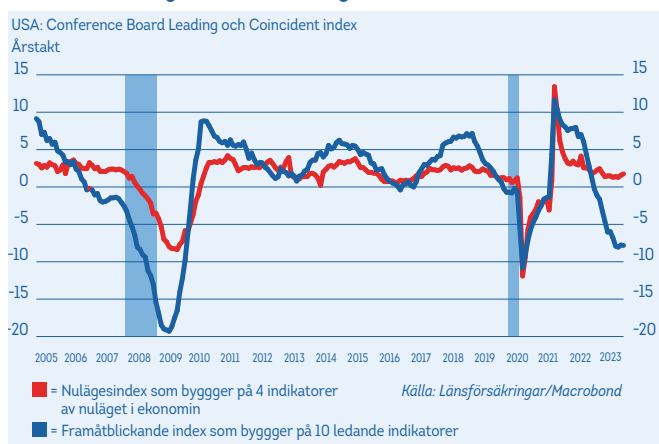
USA

I USA fortsätter den ekonomiska statistiken att komma in väsentligt bättre än förväntat på de flesta områden. Hushållens konsumtion växer stadigt, konsumentförtroendet återhämtar sig och tillväxten under det andra kvartalet var stark. Fortfarande kvarstår dock fenomenet med att olika framåtblickande indikatorer pekar på en försvagning av konjunkturen. Vi behåller därför vår bedömning att effekten av det gångna årets räntehöjningar ökar risken för en mild recession under vintern 2023.

Vid sidan av stark ekonomisk statistik, ser vi nu alltmer övertygande bevis på att inflationstrycket faktiskt mattas av. Olika mått på kärninflation rör sig nedåt, vilket ger uppmuntrande signaler. Trots detta valde centralbanken Federal Reserve – som förväntat – att höja räntan i juli. Däremot är det högst oklart ifall det blir några fler höjningar framöver. Marknadens prissättning indikerar förväntningar om att det är färdighöjt, medan Fed antyder att ytterligare en höjning kommer. Höstens makrosiffror kommer fälla avgörandet, men vår bedömning i dagsläget är att Fed kommer lämna räntan oförändrad på nuvarande nivå, året ut.

- Konjunkturstatistiken fortsätter att komma in över förväntan på bred front.
- Framåtblickande indikatorer pekar fortfarande mot att konjunkturen försvagas framgent.
- Fed förväntas behålla räntan i intervallet 5,25–5,50 procent året ut.

USA: Starkt nuläge i ekonomin, svagare utsikter



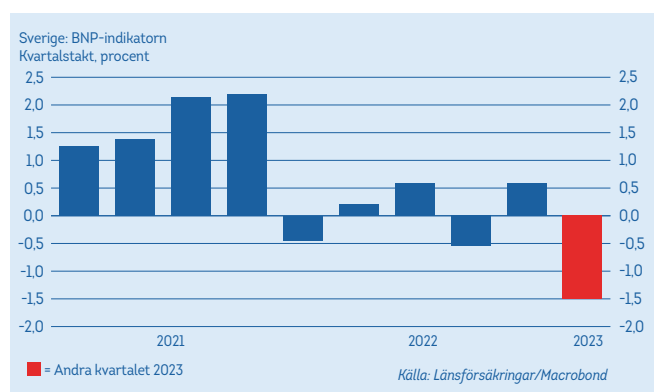
Sverige

I Sverige tycks nu den motståndskraft som präglade inledningen av året ha kommit av sig. Under andra kvartalet krympte svensk BNP med 1,5 procent, enligt preliminär statistik, vilket var betydligt sämre än förväntat. Den svaga siffran för andra kvartalet kommer innebära att tillväxtprognoser för 2023 behöver sänkas. Det bör dock påminnas om att preliminär statistik tenderar att revideras, så i det här läget är det klokt att invänta slutliga siffror för det gångna kvartalet innan allt för långtgående slutsatser dras.

Trots försvagning i ekonomin fortsätter inflationen att bjuda på besvikelser. Nog för att underliggande inflation minskar, men det sker i en allt för långsam takt. I juni noterades den svenska underliggande inflationen (exklusive energipriser) på 8,1 procent, vilket är en smärtsamt hög nivå. Det svenska inflationstrycket är därmed väsentligt högre än i euroområdet. För Riksbanken innebär detta att räntan kommer behöva höjas ytterligare. Vår bedömning är styrräntan höjs med ytterligare 0,25 procentenheter i september och med betydande risk för en sista höjning i november.

- Negativ överraskning i svensk tillväxt kommer leda till sänkta tillväxtprognoser.
- Riksbanken bedöms höja styrräntan ytterligare 1–2 gånger i höst.

BNP-tillväxten överraskar på nedsidan



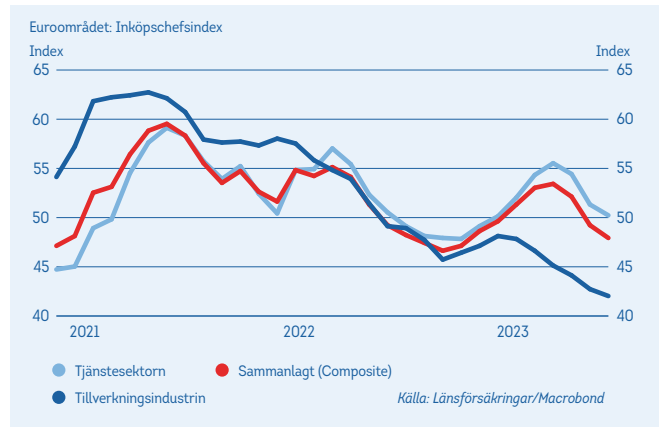
Euroområdet

Under den senaste månaden har konjunkturutsikterna för euroområdet försvagats. BNP-tillväxten under det andra kvartalet var bättre än väntat, men det förklaras främst av en hög tillväxt i Irland och en stark export i Frankrike. Efterfrågan i ekonomin är svag och tillväxten förväntas förbli låg under 2023. Dessutom fortsätter förtroendeindikatorerna att försvagas, vilket innebär att risken för recession de kommande kvartalen har ökat markant.

Återhämtningen i ekonomin förväntas också vara svag på grund av en hög underliggande inflation, vilket tvingar Europeiska Centralbanken (ECB) att behålla en hög styrränta. Även om inflationen fortsätter att minska, avtar kärninflationen i en långsammare takt och förväntas ligga väl över två procent under de närmaste åren. Vår bedömning är att ECB kommer att höja sin inlåningsränta till en toppnivå på fyra procent och sedan hålla den oförändrad fram till långt in på 2024.

- Konjunkturbarometrar har försvagats och det sammansatta inköpschefsindexet uppgick till 48,8, vilket tyder på BNP-nedgång under det tredje kvartalet.
- Inflationen sjönk från 7,0 till 6,1 procent enligt det senaste utfallet, till följd av lägre energipriser. Samtidigt avtar den underliggande inflationen i en mer måttlig takt och uppgick till 5,3 procent.
- Vi räknar med att ECB kommer att genomföra ytterligare en räntehöjning, räntetoppen blir därmed 4 procent.

Det sammansatta inköpschefsindexet pekar på BNP-nedgång under det tredje kvartalet



Kina

Efter en stark start på året, som följde efter att Kina övergav sina pandemirelaterade restriktioner, tappar nu ekonomin fart. Vi fortsätter att skruva ner våra förväntningar på Kina för 2023 och tror på en tillväxt under fem procent. Nedgången i den globala efterfrågan väntas dämpa exporten, samtidigt är investeringarna svaga. Utsikterna för konsumenterna och tjänstesektorn är något bättre, men fortsätter att försämrans.

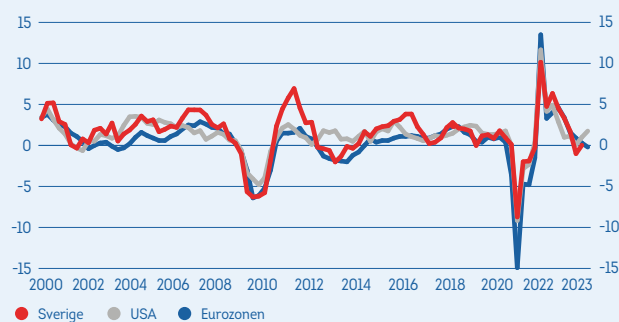
Centralbanken överraskade och sänkte en av sina styrräntor i juni för första gången sedan sommaren 2022, och vi räknar med ytterligare penningpolitiska stimulanser. Finanspolitiken väntas dock vara det främsta verktyget efter att landets politbyrå uppmuntrade regionala regeringar att utöka sin utlåning under resten av året.

- Konjunkturbarometrarna har försvagats under de senaste månaderna och signalerar att återhämtningen i den kinesiska ekonomin fortsätter att tappa momentum.
- Inflationen sjönk till under 1 procent för första gången på över ett år. Den främsta orsaken var lägre inflation för drivmedel och livsmedel. Inflationen förväntas öka något, men förbli betydligt under taket på 3 procent.

Återhämtningen tappade fart under det andra kvartalet

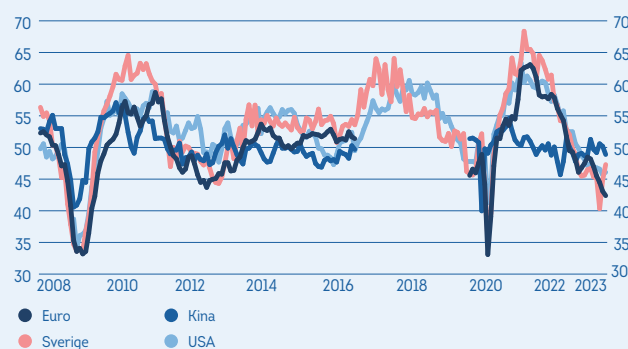


BNP-tillväxt, årlig procentuell förändring



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.

Styrräntor

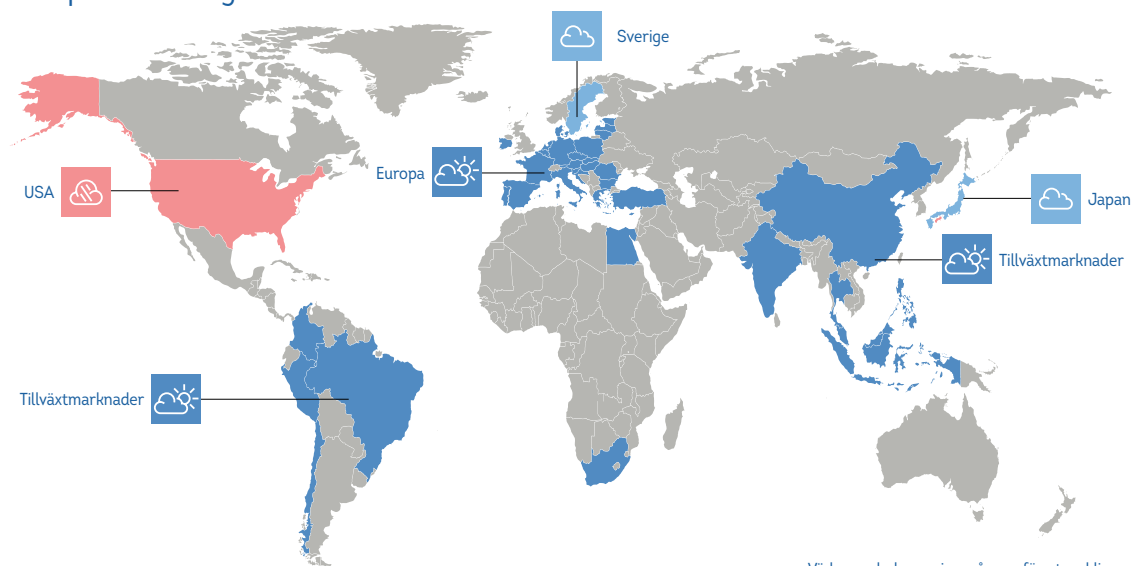
	8 aug	2023*	2024*
USA	5,50	5,50	4,0
Euroområdet ¹	3,75	4,0	3,0
Sverige	3,75	4,0	3,0

* Prognos vid årets slut

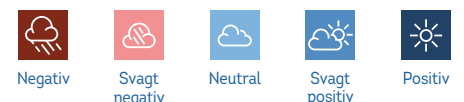
¹ Från och med 2022 publicerar vi prognoser för ECBs inlåningsränta

Stökiga marknader

Börsoron 2022 drevs av hög inflation och stigande räntor. För 2023 ser vi att den ekonomiska tillväxten bromsar in. De värsta farhågorna verkar däremot inte besannas då framförallt amerikansk ekonomi stabiliserats första halvåret. Vi ser svag vinstutveckling i närtid innan en gradvis återhämtning förväntas komma. Den amerikanska centralbanken, FED, har höjt styrräntan snabbare än Riksbanken. Ytterligare höjning från Riksbanken väntas men vi är nära slutet av denna "räntehöjningsfas". Skulle lågkonjunkturen förvärras påtagligt kan vi även få se räntesänkningar längre fram. Marknadens fokus förväntas flyttas mot mer tillväxtfrämjande åtgärder än ensidig inflationsbekämpning. Börsfallen 2022 gjorde aktievärderingen mer attraktiv. Skillnaden bland regioner har därefter ökat. För aktier på två års sikt förhåller vi oss idag neutrala i vår positionering.



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



Aktier – Neutral rekommendation

Konjunkturen bromsar in 2023. Industrin har sett en avmattning i orderingsgången och håller ned sin produktion. Hushållen är fortsatt pessimistiska tyngda av höga räntenivåer och stigande konsumentpriser som åter upp köpkraft. Risker för en bankkris ser vi som små. Bankerna har starka balansräkningar idag. Såväl regering som centralbanker lär även ingripa vid en kris.

Börsuppgången har i år till stor del drivits av amerikanska börsen och där främst teknologiaktier, vilka 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. Amerikansk arbetsmarknad och konjunktur har även hållit emot bättre än väntat i år. Aktiekurser har dock ökat snabbare än vinstförväntningar vilket pressat upp aktievärderingar. Sammantaget innebär det att aktiekurser har svårt för att lyfta påtagligt om den generella investeringsviljan fortsätter att 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. Gaslagren i Europa är välfyllda och väntas stå sig även inför kommande vinter.

Centralbanker har höjt styrräntor i snabb takt, men vi är nu nära räntetoppen. Räntemarknaden prisar nu in styrräntesänkningar längre fram i flera länder. Inflationstakten är inte lika hög som tidigare och tillväxten har bromsat in. Aktiemarknaden är fortfarande känslig för nya uppställ i räntor samtidigt som riskerna för ytterligare ekonomisk inbromsning är stora.

Kinas ekonomi utvecklades ovanligt svagt 2022 på grund av nedstängningar till följd av nya Covidutbrott samt skuldproblemen inom fastighetssektorn. Under 2023 har kinesisk tillväxt börjat återhämta sig till följd av statliga stimulanser och återöppning av samhället. En återhämtning som dock gått långsammare än väntat. 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. Värderingen skiljer sig dock mellan olika regioner och sektorer. Relativt sett är den nu mer attraktiv i Asien och Europa än i USA. Amerikanska vinstrapporter har överraskat mer positivt än i andra länder men aktiekurserna har också stigit betydligt i år.

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 faller tillbaka men är fortfarande för hög. Riksbanken höjer.

Svensk ekonomi bromsar in 2023. Samtidigt är aktieanalytikernas förväntade vinstestimat måttliga. Hushållen pressas av högre räntor och den höga inflationen åter upp köpkraft. Bostadsmarknaden är svag vilket syns framför allt på nybyggnationer. Konsumentförtroendet inför framtiden är lågt. Svensk industri har hållit uppe väl gentemot övriga Europa men utsikterna är mer dystra. 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 har höjt styrräntan långsammare än andra stora centralbanker och sannolikheten är stor att de höjer till fyra procent i september. Men det innebär också att vi närmar oss toppen på bolåneräntor och Riksbanken väntas ta en paus i höst. Kronan har stärkts något i sommar men är fortsatt svag sett i ett längre perspektiv. Kronan är fortsatt känslig för svängningar i riskapitet och rörelser på aktiemarknaderna.

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 närmaste året. Vi väljer därför att ha en mindre övervikt för svenska småbolag som halkat efter i årets börsuppgång. Svenska småbolag tenderar att ge en högre premie över tid kontra större bolag.



Europa – Kriget i Ukraina sätter sina spår men attraktiv bolagsvärdering

Den Europeiska centralbanken, ECB, har en mer expansiv penningpolitik än dess motsvarighet i USA. 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. Det gäller främst industrin, där Tyskland väger tungt, medan tjänstesektorn håller upp 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 relativt andra regioner.



USA – Toppande inflation och rimlig värdering

Den tidigare till stor stimulansdrivna ekonomiska utvecklingen har tvingat den amerikanska centralbanken att höja räntan mer än många räknat med. Vi räknar nu med att de tar en paus och nästa ränteändring kan mycket väl vara nedåt. Även om en räntesänkning lär dröja. Arbetsmarknaden är fortsatt stark och inflationen är fortfarande för hög. Fokus kommer gradvis att skifta över från inflation till risker för låg ekonomisk tillväxt. I dagsläget ser avmattningen 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 riskapitet stärker dollarn 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 och i Europa samt en rekyrisk ned för dollar anser vi att det är läge att vara svagt negativa till amerikanska aktier på ett till två 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 samt återhämtningen av främst amerikanska aktier i år. Amerikanska aktier tenderar inte att vara ledande om marknaden senare under 2023 eller 2024 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 arbetsför befolkning är ett av dem. Återhämtningen efter pandemin tycks också ha mattats av något där orderingsgången minskat. Inflationen är för hög, om än lägre än i andra länder. Det är rimligt att tro att de stora stimulanserna minskas framöver. 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 vällikvida 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 ny global aktieoro blossar upp. Börsen är även välpositionerad sektormässigt. Sammantaget är vi därför neutrala till japanska aktier.



Tillväxtmarknader – Låg aktievärdering och Kina stimulerar ekonomin

Tillväxtmarknader växer strukturellt snabbare än mogna ekonomier. Därtill är dess bolag lägre värderade samtidigt som "värderingsgapet" ökat. 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. Återhämtningen har dock gått långsamt då fastighetsmarknaden är fortsatt orolig samtidigt som exporten tappat på dämpad global efterfrågan. Kinesiska regeringen stimulerar därför och har ökat tillgången på likviditet i samhället.

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 handelssanktioner mellan USA och Kina. Där kan nämnas den för industrin så viktiga halvledartillverkningen. Kina har även infört exportbegränsningar för vissa sällsynta jordartsmetaller som är nödvändiga inom tillverkningsindustrin.

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 förväntas höja styrräntan till fyra procent i september. Där efter förväntar vi oss en paus och att vi börjar närma oss slutet på denna "räntehöjningscykel".

Vi är försiktigt positiva till svenska räntor särskilt efter den stora ränteuppgång 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. Efter statsräntors uppgång senaste månaderna ser vi att risken för ytterligare större ränteuppgångar har minskat. Långa räntor är därför ett bra komplement till mer säkra korta räntepapper.



Företagsobligationer – Bättre utsikter efter ökad ränta

Företagsobligationers ränta är högre än normalt. Både underliggande statsobligationsräntor och kreditriskmarginalerna för företagsobligationer har bidragit, den senare till följd av något högre risk för bolagskonkurser vid en konjunkturcell sättning. Avkastningspotentialen för företagsobligationer härifrån får därför ses som relativt hög för tillgångsslaget. Kreditriskmarginalen förväntas sjunka något härifrån och bidra ytterligare till ökad avkastning (obligationen blir värd mer och ökar i pris) även om den inte ska ändra ner till de låga nivåerna vi befann oss i 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 högriskobligationer (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 tio 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

Räntan för tillväxtmarknadsobligationer är hög till följd av en stigande ränta för amerikanska långa statsobligationer men har i sommar börjat komma ned i takt med positiv riskapitet. På den positiva sidan anser vi att den ännu höga räntenivån kommer att generera en god löpande avkastning och erbjuda en viss kudde mot ökade räntor. På risksidan utgör stigande långa amerikanska räntor 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 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 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 så kommer bolagens vinster att skrivas ner. Dock så 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. Vi ser goda förutsättningar för värdeökning. Vi är dock neutrala till statsobligationer och i stället överviktade företagsobligationer där vi ser att det finns en än mer 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 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.

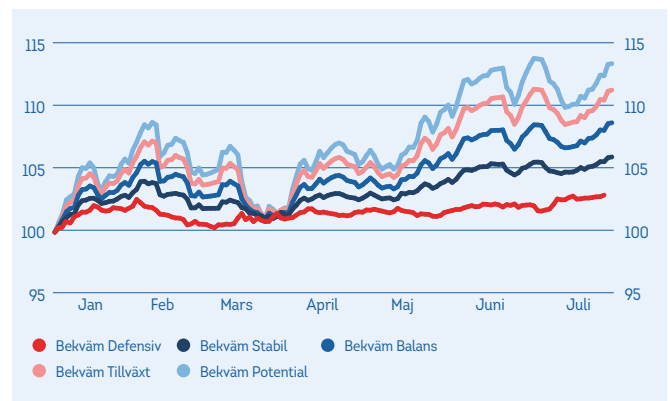
Absolutavkastande fonder

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

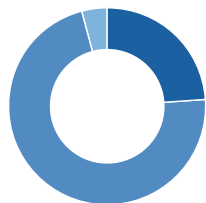
Vi är fortsatt neutrala till aktier. Vi har låst in en del av vår underliggande dollarexponering då dollarstyrkan inte väntas bestå. Vi är fortsatt överviktade små svenska bolag relativt större bolag. Vi har fortsatt övervikt för företagsobligationer där vi föredrar mer högavkastande krediter såsom Senior Loans. Vi väljer att öka vår investering i katastrofobligationer (CAT-bonds). Övervikten för bostadsobligationer relativt statsobligationer bibehålls.

Utveckling Bekväma Fonder 2023



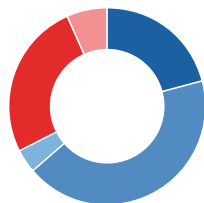
Bekväma Fonder

Bekvämt Fond Defensiv
(Mycket låg risk)



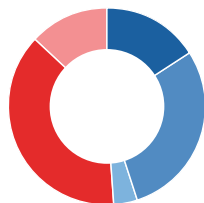
- Korta räntefonder 24 %
- Långa räntefonder 72 %
- Absolutavkastande fonder 4 %
- Globala aktiefonder 0 %
- Svenska aktiefonder 0 %

Bekvämt Fond Stabil
(Låg risk)



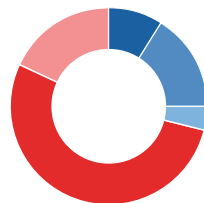
- Korta räntefonder 22 %
- Långa räntefonder 45 %
- Absolutavkastande fonder 4 %
- Globala aktiefonder 27 %
- Svenska aktiefonder 7 %

Bekvämt Fond Balans
(Medelrisk)



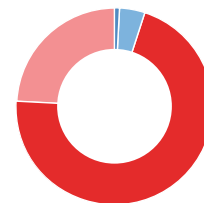
- Korta räntefonder 16 %
- Långa räntefonder 29 %
- Absolutavkastande fonder 4 %
- Globala aktiefonder 38 %
- Svenska aktiefonder 13 %

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)

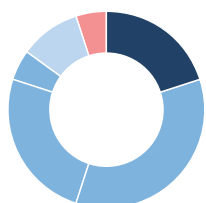


- Korta räntefonder 0 %
- Långa räntefonder 1 %
- Absolutavkastande fonder 4 %
- Globala aktiefonder 71 %
- Svenska aktiefonder 24 %

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.

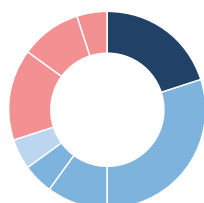
Aktiva placeringsförslag fonder

Aktiv Defensiv
(Mycket låg risk)



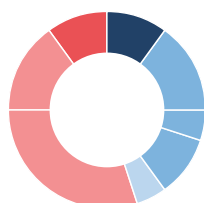
- Länsförsäkringar Kort Räntefond 20 %
- Länsförsäkringar Lång Räntefond 35 %
- Pimco Global Investment Grade Credit 25 %
- Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
- Neuberger Berman EM Debt Hard Currency 10 %
- Blackrock Euro Corporate Bond 5 %

Aktiv Stabil
(Låg risk)



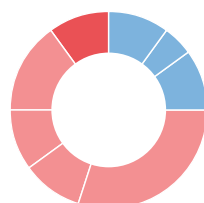
- Länsförsäkringar Kort Räntefond 20 %
- Länsförsäkringar Lång Räntefond 30 %
- Pimco Global Investment Grade Credit 10 %
- Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
- Neuberger Berman EM Debt Hard Currency 5 %
- Länsförsäkringar Global Vision 15 %
- Länsförsäkringar Sverige Vision 10 %
- Impax Global Equity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

Aktiv Balans
(Medelrisk)



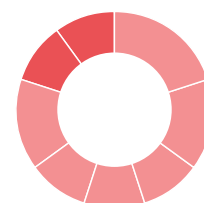
- Länsförsäkringar Kort Räntefond 10 %
- Länsförsäkringar Lång Räntefond 15 %
- Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
- Pimco Global Investment Grade Credit 10 %
- Neuberger Berman EM Debt Hard Currency 5 %
- Länsförsäkringar Global Vision 30 %
- Länsförsäkringar Sverige Vision 15 %
- Impax Global Equity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



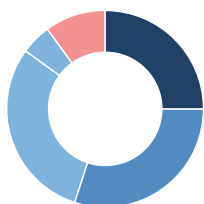
- Länsförsäkringar Global Vision 20 %
- Länsförsäkringar Sverige Vision 15 %
- Länsförsäkringar Småbolag Vision 10 %
- Robeco Global Premium 10 %
- Wellington Global Quality Growth 10 %
- Wellington Global Research 15 %
- Länsförsäkringar Tillväxtmarknad Aktiv 10 %
- Impax Global Equity Opportunities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

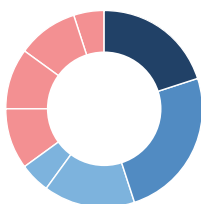
Hållbarhetsinriktade placeringsförslag fonder

Hållbar Defensiv (Mycket låg risk)



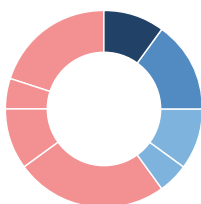
- Länsförsäkringar Kort Räntefond 25 %
- SEB Green Bond Fund 30 %
- RobecoSAM Global SDG Credits DH SEK 30 %
- Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
- BlackRock ESG EM Local Currency Bond Fund 10 %

Hållbar Stabil (Låg risk)



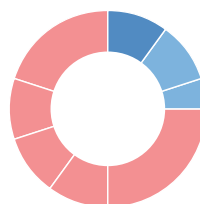
- Länsförsäkringar Kort Räntefond 20 %
- SEB Green Bond Fund 25 %
- RobecoSAM Global SDG Credits DH SEK 15 %
- Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
- Länsförsäkringar Global Vision 10 %
- Länsförsäkringar Sverige Vision 10 %
- Impax Global Equity Opportunities 10 %
- BlackRock ESG EM Local Currency Bond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

Hållbar Balans (Medelrisk)



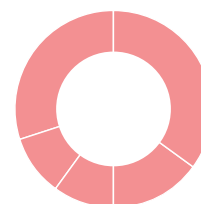
- Länsförsäkringar Kort Räntefond 10 %
- SEB Green Bond Fund 15 %
- RobecoSAM Global SDG Credits DH SEK 10 %
- Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
- Länsförsäkringar Global Vision 25 %
- Länsförsäkringar Sverige Vision 10 %
- Länsförsäkringar Småbolag Vision 5 %
- Impax Global Equity Opportunities 20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

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