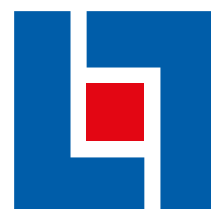


Investeringshjälpen

Placera bekvämt med våra experter



Investeringshjälpen

I Investeringshjälpen ger våra experter sin syn på det ekonomiska läget i Sverige och världen. De guidar dig också genom aktie- och räntemarknaden och ger aktiva placeringsförslag. Tanken med Investeringshjälpen är att den ska fungera som ett verktyg för dig som sparare och därmed underlätta dina placementsval.

Investeringshjälpen ges ut av Länsförsäkringar Bank och publiceras i mitten av varje månad.

Uppdaterad 12 april 2019

Våra månadsvyer på sida 3-10 ligger till grund för våra fondval på sida 11-13.

Innehåll

Vår syn i korthet

Konjunktur, aktier och räntor 3

Global konjunktur

Lägre tillväxt men ingen lågkonjunktur 4

Finansiella marknader

Fortsatt avkastningspotential för aktier 7

Fondval

Så placerar vi utifrån vår vy 10

Vår syn i korthet

Den globala konjunkturen svalnar av och alla stora regioner väntas uppvisa en lägre tillväxttakt framöver. Den underliggande konjunkturen i USA och Europa förväntas dock utvecklas förhållandevis stabilt med stigande sysselsättning och högre löner. Handelskonflikten utgör en fortsatt riskfaktor med möjlighet till både bättre och sämre utfall. I dagsläget förväntar vi oss att ett handelsavtal sluts under året. Värderingarna är rimliga och vinsttillväxten väntas sakta in. Riskerna har ökat något, vilket gör att vi sammantaget har en neutral vy på aktier men ser bra avkastningsmöjligheter för marknader med låg värdering.

Global konjunktur

Årets inledande ekonomiska statistik tyder på svagare tillväxt, dock inte på recession

- Global konjunktur stabil trots lägre tillväxttakt
- Förbättrade konjunkturutsikter i Kina
- Europas tillverkningssektor utvecklas mycket svagt
- Globalt inflationstryck har dämpats
- Avvaktande penningpolitik men vi förväntar oss ett fåtal räntehöjningar under kommande år

Fortsatt risk för svagare konjunktur

- Svagheten i tillverkningsindustrin kan spridas till tjänstesektorn och påverka hushållens förtroende
- Svenska konjunkturutsikter är tillfälligt svaga som en följd av en något svagare omvärld och vikande förtroendesiffror
- Riksbanken kan få svårt att genomföra ytterligare räntehöjningar 2019
- Handelskonflikten får mycket medieutrymme men effekterna på den globala konjunkturen bedöms bli måttliga

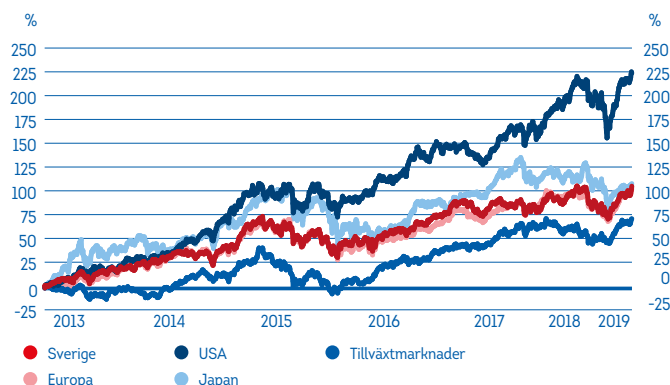
Vår syn på aktie- och räntemarknaden

	 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 2013-2019

Avkastning i svenska kronor



Uppgång efter nedgång

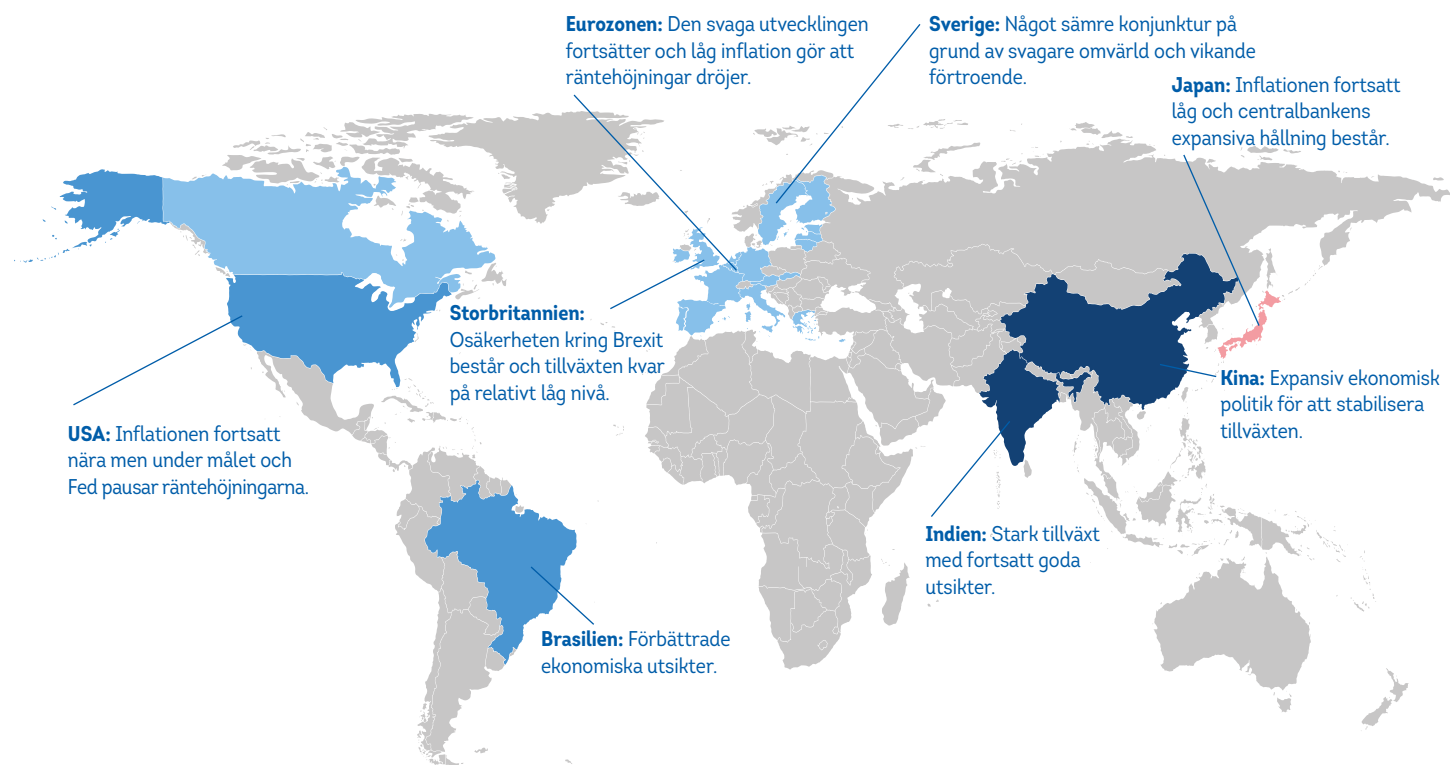
- Vi ser att bolagens höga vinsttakt kommer mattas av något samtidigt som börsoran 2018 gjort värderingarna attraktiva
- Vi är sammantaget neutrala till börsen baserat på att flera andra tillgångslag ger liknande förväntad avkastning till lägre risk
- De finns fortfarande politiska risker som äventyrar den globala tillväxttakten, såsom Brexit och handelstullar mellan USA och Kina

Tillväxtmarknadsobligationer sänks till neutral

- Svenska korta och långa obligationer har relativt låg risk jämfört med andra tillgångsslag, avkastningen väntas dock bli blygsam
- Företagsobligationers ränta steg 2018 och är nu mycket attraktiv relativt de senaste åren
- Tillväxtmarknadsobligationer har högst ränta men också högst risknivå. Tillgångsslaget har redan avkastat cirka 5 procent hittills i år och vi behåller vår neutrala rekommendation

Lägre tillväxt men ingen lågkonjunktur

Vi förväntar oss en stabil global konjunktur trots sättnig i tillverkningsindustrin. Avmattningen bland förtroendebarmetrar gör dock att drivkrafterna för ekonomin som helhet har dämpats något. Arbetsmarknaderna fortsätter att gå förhållandevis bra, vilket tyder på underliggande styrka i ekonomin. Sammantaget tror vi att konsumtionen fortsätter att utvecklas relativt väl.



Prognos för BNP-tillväxten 2019

<0%	0-1%	1-2%	2-4%	≥4%
-----	------	------	------	-----

Sverige - Visst kan man ha otur, men Riksbanken har det lite väl ofta. Riksbanken har haft både med- och motvind under årets första månader, men på inflationssidan har det mest varit negativa nyheter. Återhämtningen på världens börser har gett visst hopp om att den globala konjunkturen mår något bättre än vad många trodde i slutet av 2018. Dock har den mycket svaga utvecklingen inom tysk industri snarare spätt på oron, vilket skapat större osäkerhet kring de svenska exportutsikterna. Vi tror däremot att den europeiska inbromsningen beror på delvis tillfälliga faktorer. Vi ser hyfsat goda utsikter för den svenska konjunkturen kommande år även om tillväxten 2019 tyngs av lägre investeringstakt i bostäder och en något lägre privatkonsumtion.

Inflation - Viss uppsida men ändå inte tillräckligt

Inflationssiffrorna för mars kom in något över marknadens förväntningar men är fortsatt långt under Riksbankens prognos på årsbasis. Inflationstakten enligt KPIF var oförändrad på 1,9 procent. Inflationen exklusive energipriser steg något från 1,4 till 1,5 procent. Särskilt oroande är att den svaga kronan inte lett till höjda importpriser. Detta eftersom högre priser på importerade varor varit en viktig ingrediens i den svenska inflationen de senaste åren.

Vi tror att den underliggande inflationen kommer att stiga i närtid, bland annat som en följd av den svaga kronan, men om genomslaget inte blir så stort som vi förväntar oss ökar betydelsen av den inhemsk inflationen. Den i sin tur beror av löneutvecklingen, och inte heller här ser det ljus ut. Arbetsmarknadens parter förväntar sig fortfarande ökning kring två procent kommande år. Sist men inte minst är trenden för inflationsförväntningarna svagt nedåtgående. De ligger nu, om än marginellt, under målet om två procent. Flera av de underliggande inflationsmått som Riksbanken följer steg dock i februari. Inflationsutfallen ger oss ändå stöd i bedömningen att den underliggande inflationen är svagare än Riksbanken tror och att inflationen inte riktigt kommer nå upp till Riksbankens prognos. Sammantaget talar inflationstrenden för att det inte blir fler räntehöjningar.

Konjunktur - Tillfällig svaghet men ökade risker

Arbetsmarknaden ser fortsatt stark ut med stigande sysselsättning och sjunkande arbetslöshet. Det är positivt för konjunkturen. Trots en stark avslutning i tillväxten det fjärde kvartalet väntas BNP-tillväxten bli lägre i år. En väntad avmattning i bygginvesteringar och svag hus-



hållskonsumtion tyder på klen tillväxt 2019. Företagens anställningsplaner tyder dock på expansion och vi tror att konjunkturen fortsätter att utvecklas hyggligt. Riskerna bedömer vi dock ligga på nedsidan. I Sverige kan hushållens förtroende förbli svagt och därigenom hämma konsumtionen, särskilt om löneavtalet 2020 inte leder till högre löneökningstakt. Vidare kan Eurozonen eller Kina komma att sakta in mer än vi för närvarande tror samtidigt som en oväntat stark dollar kan tynga utvecklingen i tillväxtländer som är viktiga exportmarknader för svensk industri. Men även en uppsida är möjlig. Som till exempel ökad global aktivitet och ett handelsavtal mellan Kina och USA. I dagsläget ser de finansiella marknaderna ut att luta åt det senare.

Riksbanken - Ingen höjning i år

Sammanfattningsvis ser vi i dagsläget en något avmattad svensk konjunktur 2019 och att denna lågpunkt ersätts av en mer balanserad tillväxt kommande år. Inflationen avgör Riksbankens räntehöjningstakt och vi tror att man avstår från ytterligare höjningar i år men att man höjer till noll procent under första halvåret 2020. Vi bedömer att Riksbanken sänker räntebanan i april men att man fortsätter signalera för en höjning mot slutet av året för att under hösten bestämma sig för att avstå. Riksbanken skulle visserligen kunna höja redan i år. Det kan bero på att de vill komma bort från minusräntan alternativt har en betydligt större acceptans för inflationsavvikelse än vad vi tror. Däremot har de globala centralbankerna agerat med betydligt större kraft mot den globala inbromsningen och den ökade osäkerheten på finansmarknaderna. Såväl den amerikanska som den europeiska centralbanken har skjutit på sina åtstramningsplaner och vi tror att Riksbanken får göra detsamma.

Eurozonen - Risken för lågkonjunktur består, men visst finns det hopp

Den europeiska ekonomin ser svag ut. Vi tror att motvinden främst rör tillverkning och utrikeshandel. För tjänstesektor och byggindustri ser vi inte samma svagheter och i samband med en stabil arbetsmarknad bedömer vi fortfarande att regionen undviker lågkonjunktur. Data under mars har hittills kommit in i linje med förväntningarna med fortsatt svag produktionsdata och något stärkta förtroendebarmetrar.

Tyskland - Lokomotivet kärvar

Tysk ekonomi utgör en dryg fjärdedel av eurozonens BNP och är alltså jämt den enskilt viktigaste komponenten i regionens konjunkturutveckling. Tysk industri har sett riktigt svag ut ända sedan fordonsindustrin drabbades av omställningsproblem i och med nya regelverk för utsläpp under hösten. Därefter har även övriga sektorer bromsat något, särskilt kemi & läkemedel. Den bredare svagheten tror vi beror på en något svagare exportmarknad, vilket de senaste siffrorna från exportindustrins ordergång verkar bekräfta. Förtroendebarmetrar inom industrin fortsätter att indikera en mycket svag utveckling.

När vi breddar perspektivet framträder dock en mer balanserad ekonomi. Tjänste- och byggindustrin ser robust ut i Tyskland och andra euroländer. I Tyskland fortsätter investeringar och bostadspriser att öka i linje med tidigare år och här finns sannolikt mer tillväxt att hämta. Även löneutveckling och sysselsättning ser bra ut överlag. Vi tror att finanspolitiken kan bli något mer expansiv i år. Sammantaget tror vi att dessa faktorer förhindrar en bredare konjunkturavmattning i såväl Tyskland som övriga Eurozonen.

ECB - Krokar arm med FED, ingen höjning i år

Löneutveckling till trots fortsätter Eurozonen att visa mycket låg inflation. Även om konjunkturen varit god under flera år ser den inte ut att stiga mer än några tiondelar kommande år. I dagsläget ligger trenden kring en procents inflation och ECB har därmed mycket långt kvar till målet om två procent. Man beslutade att inte höja räntan vid mötet i april och klargjorde att man inte heller avser höja under återstoden av 2019. Vi tror att nästa höjning kommer under andra kvartalet 2020, givet att konjunkturen fortsätter att förbättras.

USA - Mixad konjunkturbild men i grunden starkt

Statistiken från den amerikanska ekonomin var mixad under årets inledning. Arbetsmarknaden utvecklas starkt, och den oväntat svaga sysselsättningen i februari följdes av en rejäl ökning i mars. Tillväxten under första kvartalet blir sannolikt lägre på grund av säsongsproblematik men också som en följd av svagare data och att amerikanska myndigheter var stängda. Även om vi tror att tillväxten kommer vara lägre i år jämfört med 2018 tror vi att svagheter i början på året är tillfälliga. Sett till arbetsmarknad och hushållsinkomster är det få siffror som pekar på en försämrad ekonomisk situation. Förtroendebarmetrar bland såväl hushåll som företag indikerar fortfarande en god utveckling i närtid. Vi tror att det finns faktorer som kommer att höja tillväxten framåt och att privatkonsumtionen kan tillta i takt med ökad sysselsättning och högre löner. Företagens investeringsplaner inom framförallt energi och bostadssektor kan visserligen hämma årets tillväxt, men det övriga näringslivet tror vi kommer bidra till att höja den.

FED - Inga fler räntehöjningar i år

I mars beslutade den amerikanska centralbanken (FED) som väntat att lämna styrräntan oförändrad. Den nya prognosen indikerar inga fler räntehöjningar i år. Man beslutade även att trappa ned minskningen av balansräkningen för att i september hålla storleken på balansräkningen oförändrad. De ekonomiska prognoserna reviderades ned och man ser något lägre tillväxt kommande år (men fortfarande kring 2 procent). Det mest intressanta är det stora skiftet i början på året. Så sent som i december förväntade sig den amerikanska centralbanken två höjningar under 2019 och att balansräkningen skulle fortsätta trappas av. Vadan detta skifte?

Skälen var bland annat att de finansiella förhållandena stramades åt i slutet av året. Eller med andra ord, på den kraftiga börsnedgången som skedde då. Lägg därtill att den globala konjunkturen bromsade in och att det rådde osäkerhet inte bara kring inhemsk utveckling utan även kring den i Kina och Europa. Samtidigt utvecklades inflationen lite sämre än väntat och inflationsförväntningarna försvagades. Vi tror att konjunkturbilden stabiliseras framöver. Vi tror också att FED kommer vara något mer benägen att acceptera att inflationen skjuter iväg en bit. Vi tror därmed att den amerikanska centralbanken lämnar räntorna oförändrade under resten av året och möjligtvis höjer någon gång i början av 2020.

Japan - Svag start på året

Produktion och orderingång tyder på att den japanska ekonomin fick en svag start på året. Japansk import sjönk kraftigt, vilket förbättrade handelsbalansen. Vi tror att nedgången tyder på svagare inhemsk efterfrågan. Det kan göra det svårt för regeringen att genomföra den planerade momshöjningen.

Arbetsmarknaden utvecklas fortsatt stabilt. Trots det är löneökningstakten fortsatt låg och enligt vår bedömning inte tillräcklig för att få upp inflationen mot målet. Vi ser ett fortsatt svagt inflationsstryck och det kommer krävas lång tid av stramt resursutnyttjande för att nå målet. Vi bedömer att centralbanken behåller eller utökar sin penningpolitiska inriktning. Vi ser därmed ökad sannolikhet för att centralbanken tvingas utöka stimulanserna eftersom centralbanker i övriga världen inte stramar åt.

Svagt inflationstryck

Arbetsmarknaden är fortsatt stark även om utvecklingen i december var något svag. Trots det är löneökningstakten fortsatt låg och enligt vår bedömning inte tillräcklig för att få upp inflationen mot målet. Vi ser ett fortsatt svagt inflationstryck och det kommer krävas lång tid av stramt resursutnyttjande för att nå målet. Vi bedömer att centralbanken behåller sin penningpolitiska inriktning. Det innebär att den 10-åriga statsräntan hålls kring noll genom obligationsköp i nödvändig utsträckning. En risk är dock att centralbanken tvingas utöka stimulansen om centralbanker i övriga världen inte fortsätter strama åt, vilket skulle kunna stärka yenen och hämma inflationen.

Kina - Gradvis lägre tillväxttakt

Den kinesiska ekonomin har utvecklats sidledes den senaste månaden. Men förtroendebarmetrar tyder ändå på viss stabilisering och vi tror att de skattesänkningar som började gälla vid årsskiftet ännu inte fått fullt genslag i konsumtionen. Det är främst handelskonflikten med USA och tidigare åtstramningar på kreditmarknaden som tynger utvecklingen. Den kinesiska centralbanken har utökat sina stimulansåtgärder och vi bedömer att både penning- och finanspolitiken kan bli än mer expansiv under året. Vi vill understryka att Kinas tillväxt främst är av strukturell karaktär. Landet genomgår en snabb ekonomisk utveckling som kommer att pågå under många år framöver.

Handelskonflikten - Avtal väntas under våren

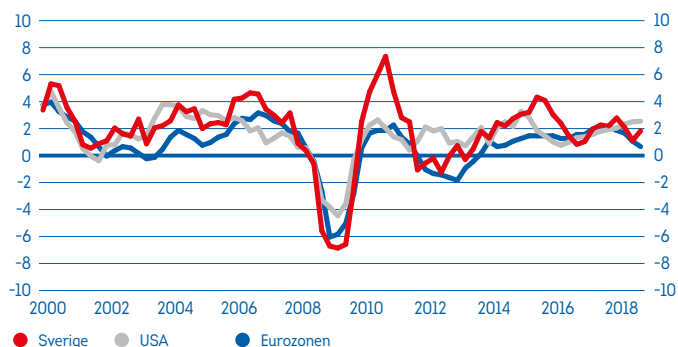
Vi ser en alltmer öppen kommunikation mellan Kina och USA i handelskonflikten. Båda länderna uttrycker en grundläggande optimism. Vi tror att ett avtal kan presenteras i slutet av april eller i maj. Vi tror också att konjunkturen förbättras under andra halvåret som en följd av stimulansåtgärder och anser att ett handelsavtal skulle innebära välbehövlig stabilitet för tillverkningssektorn.

Inflationen ligger fortfarande kring målet om två procent. Vi ser därför inget som hindrar centralbanken från att utöka stimulanserna ytterligare. Riskerna kring Kinas långsiktiga tillväxt är främst kopplade till företagets höga skuldsättning. Sett till de mycket robusta statsfinanserna ser vi låg risk för att statens åtgärder inte räcker för att stabilisera utvecklingen.

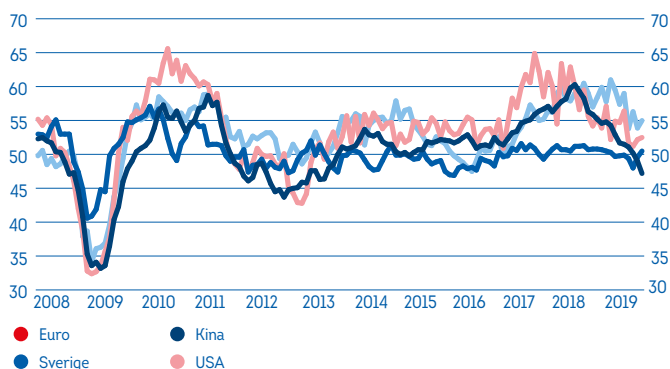
Styrräntor			
	15 april	2019*	2020*
USA	2,5	2,5	3,0
Eurozonen	0	0,0	0,25
Sverige	-0,25	-0,25	0

* Prognos vid årets slut

BNP-tillväxt, årlig procentuell förändring



Inköpschefsindex inom industrin 2007-2018



Fakta BNP

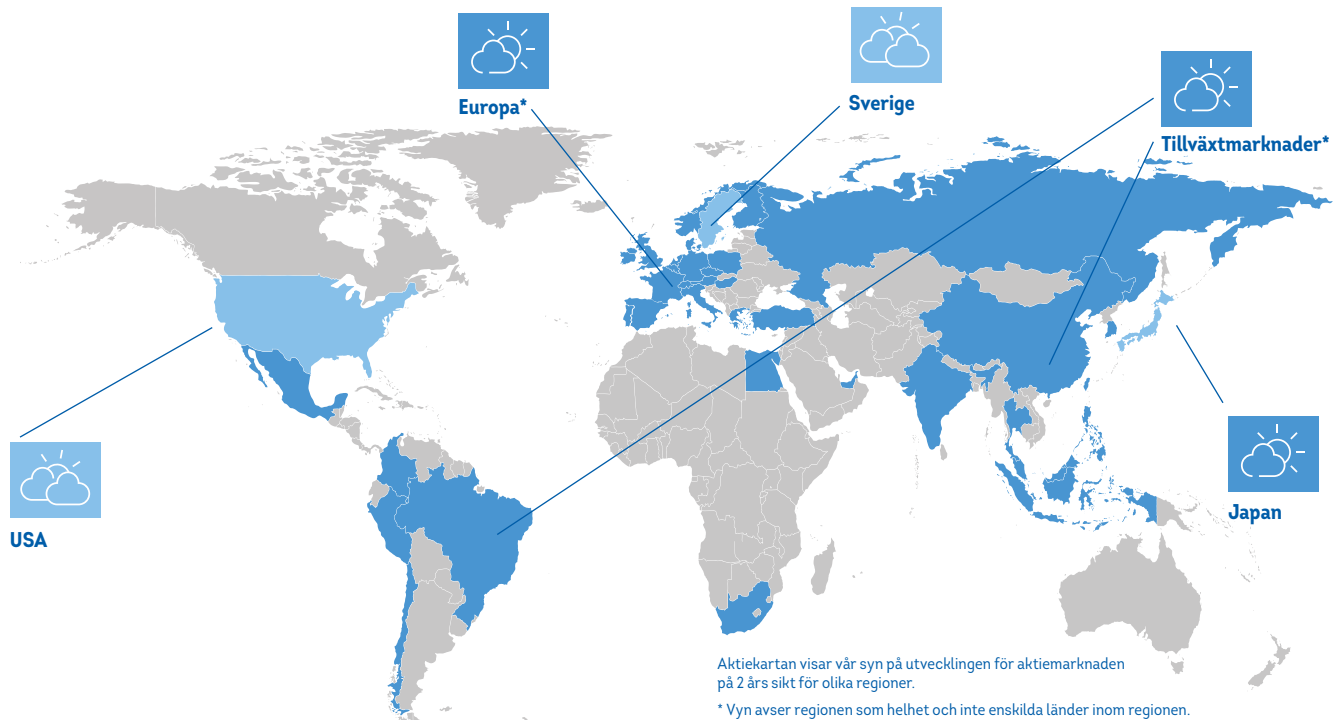
Bruttonationalprodukten (BNP) är det sammanlagda värdet av de varor och tjänster som producerats i ett land under en viss period, vanligtvis ett år. Det mäter den ekonomiska aktiviteten. En hög respektive låg tillväxt säger nödvändigtvis inte var vi är i konjunkturen.

Fakta inköpschefsindex

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

Fortsatt avkastningspotential för aktier

Den globala konjunkturbilden för de utvecklade länderna ser relativt robust ut för 2019, dock med lägre ekonomisk tillväxttakt än förra året. Bolagens vinsttillväxt väntas därför sakta in något. Samtidigt kan börsernas svängningar bli fortsatt höga 2019, drivet av främst marknadens osäkerhet för hur mycket den globala tillväxten bromsar in. Vi ser dock bra avkastningsmöjligheter för marknader med låg värdering.



Aktiemarknaden globalt – Vi förhåller oss neutrala till aktier

Trots det senaste kvartalets rally på de globala aktiemarknaderna, tror vi att det finns viss potential kvar för fortsatt avkastning, dock i lägre takt. Flera risker har utvecklats till det bättre utifrån ett aktiemarknads-perspektiv, såsom handelskonflikten mellan USA och Kina, osäkerheten runt Brexit samt problematiken kring den italienska budgeten.

Den globala konjunkturbilden för de utvecklade länderna ser relativt robust ut för 2019, dock med lägre ekonomisk tillväxttakt än förra året. Vi ser att tillväxten bromsat in senaste halvåret men finner ingen oro för recession då arbetsmarknad, kreditgivning och ekonomiska stimulanser indikerar annat. I och med inbromsningen väntas bolagens vinstökningstakt att sakta in något, vilket kan ge svängningar på aktiemarknaden. Dock tror vi att förväntningarna på framtida bolagsvinster inte blir så mycket lägre framöver.

För att aktiemarknaden ska fortsätta stiga kraftigt krävs att bolagens vinster skrivs upp mer än väntat eller att någon av de ovan nämnda politiska riskerna kan avskrivas.

Den amerikanska centralbanken har nu ändrat sin prognos till att inte höja någon gång under 2019 vilket ger en kudd inför en eventuellt vidare inbromsning av den amerikanska konjunkturen.

Sammantaget förhåller vi oss neutrala till aktier.

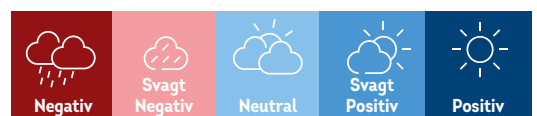


Sverige – Den låga värderingen ser vi som motiverad

- + Tecken på att konjunkturedgången bottenar nu
 - Värderingen inte lika attraktiv som tidigare
 - Bygandet och bopriserna utgör en riskfaktor
- Vinsttillväxten på Stockholmsbörsen ser vi mattas av något kommande år till följd av lägre förväntad tillväxttakt för både inhemsk och global ekonomi. Den svenska inbromsningen beror till viss del på minskade investeringar i byggsektorn.

Fallande bostadspriser är en riskfaktor för svensk ekonomi och aktiemarknad. Sannolikheten för att de ska falla med 5-10 procent ser vi dock som liten, men om det sker kan det få betydande negativa konsekvenser i form av lägre privatkonsumtion, lägre bolagsvinster och fallande BNP.

Givet riskbilden och den låga värderingen har vi en sammantaget neutral rekommendation för svenska aktier.



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



Europa - Politiska risker har skapat mycket låg värdering

- + Attraktiv börsvärdering
- + Låg ekonomisk tillväxt kan överraska positivt
- Politiska utmaningar inom det europeiska samarbetet

Vi ser att den europeiska centralbanken försätter sin expansiva penningpolitik och att marknaden väntar sig en första räntehöjning först 2020.

Efter en ekonomisk utveckling som var sämre än väntat 2018 ser 2019 ut att ge viss återhämtning och kanske till och med överraska positivt mot bakgrund av de lågt ställda förväntningarna.

Europeiska börser ser vi som attraktivt värderade baserat på värderingstal och lönsamhet. Skulle tecken komma på att den europeiska konjunkturen är på väg att vända, finns potential för en multipelexpansion. Då kan även sentimentet vända och framtida uppskrivningar av vinster prisas in. I ett sådant läge skulle europeiska aktier kunna bli relativt sett "dyrare".

Trots nuvarande svag ekonomisk tillväxt och vissa politiska risker behåller vi vår svagt positiva vy på europeiska aktier.



USA - Avtagande ekonomisk tillväxt men penningpolitiken ger åter visst stöd

- + FEDs ändrade åtstramningsplaner ger stöd för aktier
- Styrkan i den amerikanska ekonomin börjar avta
- Värderingen för amerikanska bolag är på historiskt höga nivåer

Den amerikanska ekonomin utvecklades något över förväntan under förra året. Trots oron på världens börser 2018 har tillväxtprognoserna för den amerikanska ekonomin skruvats upp inför 2019. Dock börjar nu den globala ekonomiska utvecklingen komma i kapp. USA går från en extremt hög tillväxttakt till en mer normaliserad. Vinsttillväxten för bolagen blir något lägre, delvis drivet av att de positiva tillväxteffekterna av skattesänkningarna från förra året avtar.

Amerikanska bolag är dock väldigt lönsamma vilket till viss mån motiverar den historisk höga värderingen. Dock ser vi det som svårt att behålla lönsamheten på samma nivå kommande år.

Sammantaget har vi en neutral vy på amerikanska aktier.



Japan - Fortsatt positiva vinstförväntningar och något lägre värdering

- + Fortsatt expansiv räntepolitik
- + Viss möjlighet att valutan stärks på sikt
- Långsiktiga tillväxtproblem

Den japanska ekonomin fortsätter att visa svag positiv tillväxt. De främsta drivkrafterna anser vi vara expansiv penningpolitik och stark global konjunktur.

Senaste året har det även varit fokus på när den japanska centralbanken ska kommunicera planer på en mer normaliserad penningpolitik, vilket skulle kunna stärka valutan. Vi ser inte att det händer inom kort men det ökar ändå potentialen något för tillgångsslaget.

Trots en något lägre tillväxttakt i ekonomin ser vi nuvarande värdering som attraktiv.

Sammantaget ställer vi oss svagt positiva till japanska aktier.



Tillväxtmarknader - Bäst potential på lång sikt

- + Attraktiv börsvärdering
- + Långsiktigt hög tillväxtpotential
- Ett handelsavtal som inte blir av tynger den ekonomiska tillväxtpotentialen

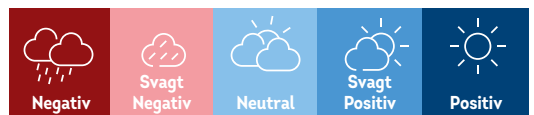
Tillväxtmarknader växer snabbare än mogna ekonomier. Därtill är dess bolag lägre värderade samtidigt som "värderingsgapet" har ökat under 2018 och är fortsatt stort. Vi bedömer att de successivt kommer närma sig den högre värdering som de mogna ekonomiernas bolag handlas till.

Under början av 2019 har det kommit positiva signaler om att en lösning i handelskonflikten mellan USA och Kina kan vara i sikte. Det har lett till stigande börskurser. Skulle lösningen materialiseras väntar vi oss ett ytterligare rally i tillväxtmarknadsaktier, men också motsvarande nedgång om ett avtal inte nås.

Vi har en relativt positiv syn på regionen långsiktigt och ser möjligheter för en högre värdering även om konflikten kan hålla tillbaka tillväxttakten.

En placering i tillväxtmarknader ger störst exponering mot Kina, Sydkorea, Taiwan, Indien, Sydafrika och Brasilien.

Sammantaget ställer vi oss svagt positiva till tillväxtmarknadsaktier.



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

Räntor och krediter



Svenska korta och långa obligationer – Låg avkastning till låg risk

- + Relativt låg risk men också låg avkastning för både långa och korta obligationer
- + Långa obligationer är en defensiv tillgång och väntas gå bra om aktier går dåligt
- Kraftigt stigande långa räntor utgör ett hot mot långa obligationers avkastning

Vår tro om långsamt stigande räntor för längre löptider gör att vi också tror på svagt positiv avkastning för långa svenska stats- och bostadsobligationer.

Kreditriskmarginalen för bostadsobligationer bedöms som attraktiv och genererar god avkastning även när den underliggande långa statsräntan stiger långsamt. Långa obligationer fungerar också bra som defensiv tillgång i en blandfond då de väntas gå bra när aktier går mindre bra.

Avkastningen för korta obligationer har förbättrats efter Riksbankens höjning av reporäntan med 0,25 procent i december 2018. Avkastningen bedöms fortfarande förbli låg, dock till mycket begränsad risk.

Sammantaget väntas avkastningen för både korta och långa obligationer vara positiv men låg. Vi förhåller oss därför svagt negativa till dessa tillgångsslag.



Företagsobligationer – Fortsatt attraktiva kreditriskmarginaler

- + Fortsatt attraktiva kreditriskmarginaler gynnar avkastningen
- + Högre ränta än svenska obligationer ger bättre avkastning
- En mer normaliserad penningpolitik i USA och Europa fortsätter minska efterfrågan på krediter

Avkastningen på företagsobligationer var volatil under 2018 då kreditriskmarginalen steg kraftigt i både USA och Europa. Det förklaras av ökad oro för svagare tillväxt i världen. Det kan vara gynnsamt för företagsobligationer så länge det inte blir recession. En miljö där företagen fokuserar på att hålla kostnaderna nere är gynnsamt för deras förmåga att återbetala lån. Det i kombination med måttlig inflation bör stödja efterfrågan på företagsobligationer. Dess ränta har under 2018 stigit i takt med högre kreditriskmarginal och är nu klart högre än räntan för svenska statsobligationer. Tillsammans med endast modesta räntehöjningar borgar detta för god totalavkastning.

Centralbankernas agerande har varit en negativ faktor för företagsobligationer. Dock har FED och ECB skiftat stans då man valt att avvakta vidare höjningar på grund av viss konjunkturoro. Man bedriver inte längre en mer restriktiv penningpolitik. Vårt huvudscenario är dock inte att politiken blir mer stimulatив framöver. Vi ser det senaste agerandet som en paus i åtstramningen, snarare än som en helomvändning.

Sammantaget är rekommendationen för företagsobligationer svagt positiv och inom tillgångsslaget föredrar vi europeiska framför amerikanska.



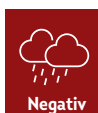
Tillväxtmarknadsobligationer – Hög ränta till hög risk

- + Räntan på tillväxtmarknadsobligationer är hög men har sjunkit efter ett rally i januari
- + En överenskommelse avseende handelshinder utgör potential
- Svagare global efterfrågan på kreditinvesteringar riskerar att drabba avkastningen kortsiktigt

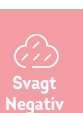
Vi såg ett rally i tillgångsslaget under början av året. Samtidigt sjönk räntan. Förväntad framtida avkastning är därför lägre nu. På kort sikt finns det flera risker som kan påverka avkastningen negativt. Om handelskonflikten eskalerar vore det negativt för tillväxtmarknadsobligationernas avkastning. Detsamma gäller om ökad risk för svag ekonomisk tillväxt leder till minskad efterfrågan på kreditinvesteringar.

Den underliggande BNP-utvecklingen i tillväxtmarknadsländerna är dock starkare än i de utvecklade länderna och på längre sikt väntas kreditkvaliteten förbättras. Det tillsammans med den betydligt högre räntan gynnar avkastningen på tillväxtmarknadsobligationer på sikt.

Sammantaget är vi neutrala till tillväxtmarknadsobligationer.



Negativ



Svagt Negativ



Neutral



Svagt Positiv



Positiv

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

Fondval – Så placerar vi utifrån vår vy

Vi har en neutral vy på aktier på två års sikt då värderingen är rimlig samtidigt som riskerna ökat något senaste månaderna. Vi föredrar framför allt tillväxtmarknader och småbolag i Europa och Sverige. På räntesidan väljer vi främst bostads- och företagsobligationer med hög kreditsäkerhet samt tillväxtmarknadsobligationer.

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. Förslagen presenteras i Investeringshjälpen den 15:e varje månad och publiceras på dels lf.se dels i vårt nyhetsbrev Sparutsikter (som du kan anmäla dig till på www.lansforsakringar.se/sparutsikter). I bilden på sida 13 ser du de fem portföljernas riskprofil och aktuella fondval.

Val av tillgångar

Innehaven i Bekväma fonder och Aktiva 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, absolutavkastande fonder 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 och Aktiva 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

Den globala aktievärderingen är för närvarande inte särskilt hög men vi ser viss risk för att en fallande global tillväxt kan komma att ifrågasätta nuvarande värdering. Vi förutspår att svängningarna på aktiemarknaden kommer att vara höga under 2019, varför vi håller en nära neutral vikt i aktiefonder. Svenska långa obligationer erbjuder låg avkastning till låg risk. I en marknad med svängningar på aktiemarknaderna kan svenska långa obligationer därför vara attraktiva i en blandfond. Vi dras också till företags- och tillväxtmarknadsobligationer som vi ser som attraktiva då räntan för den är så pass hög. Inom korta räntefonder väljer vi lägre andel som en följd av den låga avkastningen. Absolutavkastande fonder har i detta marknadsklimat haft svårt att generera god absolut avkastning (framför allt jämfört med aktier) och vi håller en något lägre andel av dem än normalt. Vi bedömer att aktier och obligationer är mer attraktiva på riskjusterad basis.

Aktier

Vi överviktat tillväxtmarknader samt europeiska och japanska aktier. Amerikanska och svenska aktier underviktas. Samtidigt föredrar vi europeiska och svenska småbolag tack vare dess större möjligheter att växa och öka vinsten (vilket är gynnsamt nu när det är generellt svårt att skapa avkastning).

Svenska korta obligationer

Bland korta räntefonder väljer vi kreditinvesteringar med god kreditkvalitet i Sverige. Vi bedömer att de kommer ge lite bättre avkastning än traditionella penningmarknadsfonder, givet det låga ränteläget.

Svenska långa obligationer

Grundbulten utgörs av fonder som investerar i svenska stats- och bostadsobligationer. De väntas ge en svagt positiv avkastning och ger också en bra diversifiering till vår aktieexponering.

Företagsobligationer

Vi väljer företrädesvis företagsobligationer i Europa och USA. De erbjuder en god diversifiering till övriga portföljen och förväntas ge god riskjusterad avkastning givet rådande marknadsläge.

Tillväxtmarknadsobligationer

Vi väljer att placera i tillväxtmarknadsobligationer, i såväl lokal valuta som valutasäkrade till svenska kronor. De har visserligen högre risk än svenska obligationer och företagsobligationer men erbjuder bättre avkastningspotential på lång sikt.

Absolutavkastande fonder

Vi väljer att investera i absolutavkastande fonder eftersom de erbjuder en diversifiering till våra aktie- och räntefonder. Vi väljer två kompletterade strategier där den ena fonden är mer lokal och den andra global för att höja den riskjusterade avkastningen ytterligare.

Innehavsförändringar Bekväma fonder

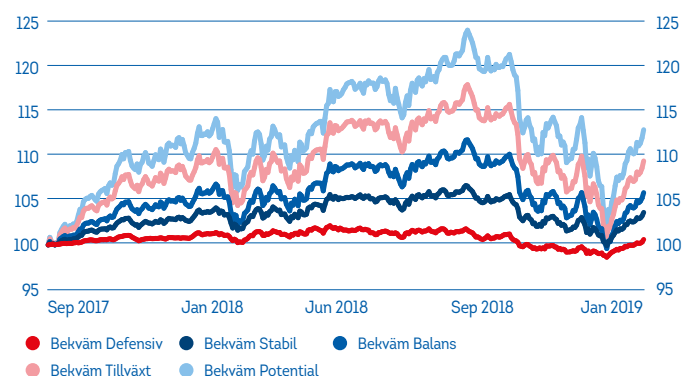
Denna månad gör vi vår första investering i Kina. Den sker genom en mindre investering i Fidelity China Focus. Bakgrunden är att vi ser tecken på att den kinesiska konjunkturen börjar ta fart och att den kinesiska regeringens stimulanser börjar få effekt. Vi ser också att kinesiska aktiers ökande andel av globala index kommer leda till stora inflöden i tillgångsslaget kommande halvår.

Vidare minskar vi vår övervikt i europeiska krediter något och köper för det amerikansk krediter. Detta är främst drivet av att vi ser att den amerikanska centralbanken har vänt i sin kommunikation från en mer restriktiv penningpolitik till inställningen "vänta och se". På grund av det förväntar sig marknaden att referensräntan inte höjs under innevarande år.

Innehavsförändringar Aktiva placeringsförslag

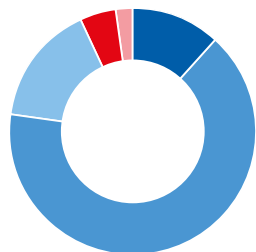
Vi gör inga förändringar i de Aktiva placeringsförslagen denna månad.

Utveckling Bekväma Fonder



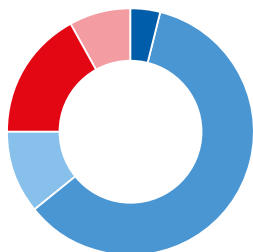
Bekväma Fonder

Bekvämd Fond Defensiv
(Mycket låg risk)



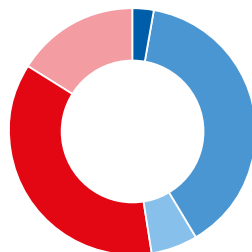
- Korta räntefonder 12%
- Långa räntefonder 66%
- Absolutavkastande fonder 16%
- Globala aktiefonder 5%
- Svenska aktiefonder 2%

Bekvämd Fond Stabil
(Låg risk)



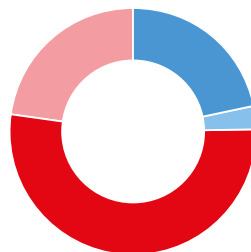
- Korta räntefonder 4%
- Långa räntefonder 61%
- Absolutavkastande fonder 11%
- Globala aktiefonder 17%
- Svenska aktiefonder 8%

Bekvämd Fond Balans
(Medelrisk)



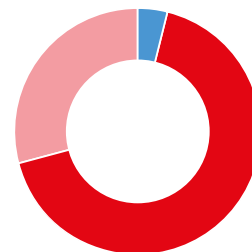
- Korta räntefonder 3%
- Långa räntefonder 39%
- Absolutavkastande fonder 6%
- Globala aktiefonder 37%
- Svenska aktiefonder 16%

Bekvämd Fond Tillväxt
(Hög risk)



- Långa räntefonder 22%
- Absolutavkastande fonder 3%
- Globala aktiefonder 53%
- Svenska aktiefonder 23%

Bekvämd Fond Potential
(Mycket hög risk)

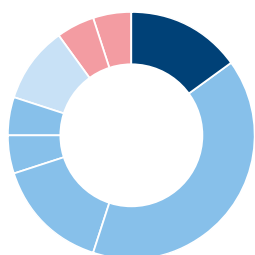


- Långa räntefonder 4%
- Globala aktiefonder 67%
- Svenska aktiefonder 29%

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.

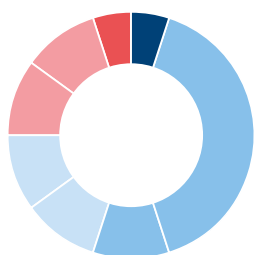
Aktiva placeringsförslag fonder

Aktiv Defensiv
(Mycket låg risk)



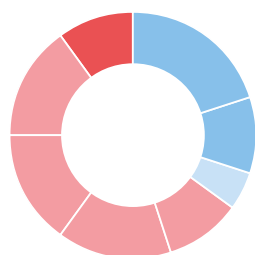
- Länsförsäkringar Kort Ränta Företag 15%
- Länsförsäkringar Lång Räntefond 40%
- Blackrock Euro Corporate bond 15%
- Standard Life GARS 5%
- Neuberger Berman EM Debt Hard Currency 5%
- Norron Target 10%
- BlackRock EM Local Currency Bond 5%
- Länsförsäkringar Global Hållbar 5%

Aktiv Stabil
(Låg risk)



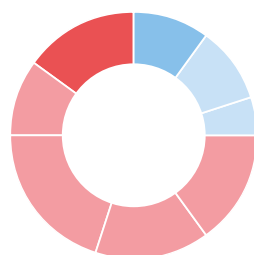
- Länsförsäkringar Kort Ränta Företag 5%
- Länsförsäkringar Lång Räntefond 40%
- Blackrock Euro Corporate bond 10%
- Norron Target 10%
- BlackRock EM Local Currency Bond 10%
- Länsförsäkringar Global Hållbar 10%
- Länsförsäkringar Sverige Aktiv 10%
- Länsförsäkringar Tillväxt-marknad Aktiv 5%

Aktiv Balans
(Medelrisk)



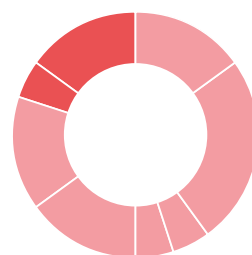
- Länsförsäkringar Lång Räntefond 20%
- Blackrock Euro Corporate Bond 10%
- Norron Target 5%
- BlackRock EM Local Currency Bond 10%
- Länsförsäkringar Global Hållbar 15%
- Robeco Global Premium 15%
- Länsförsäkringar Sverige Aktiv 15%
- Länsförsäkringar Tillväxt-marknad Aktiv 10%

Aktiv Tillväxt
(Hög risk)



- Länsförsäkringar Lång Räntefond 10%
- BlackRock EM Local Currency Bond 10%
- Norron Target 5%
- Länsförsäkringar Global Hållbar 15%
- Robeco Global Premium 15%
- Länsförsäkringar Sverige Aktiv 20%
- Wellington Global Quality Growth 10%
- Länsförsäkringar Tillväxt-marknad Aktiv 15%

Aktiv Potential
(Mycket hög risk)



- Länsförsäkringar Global Hållbar 15%
- Länsförsäkringar Sverige Aktiv 25%
- Länsförsäkringar Småbolag Sverige 5%
- BlackRock EM Local Currency Bond 5%
- Robeco Global Premium 15%
- Wellington Global Quality Growth 15%
- Standard Life European Smaller Companies 5%
- Länsförsäkringar Tillväxt-marknad Aktiv 15%

Risiknivåer

Lägre risk

Högre risk

1

2

3

4

5

6

7

Fondernas färg i diagrammen motsvarar risiknivån i respektive fond. När du sprider sparandet på flera fonder minskar den totala risken i sparandet.

Kontaktpersoner Investeringshjälp

Annika Stråberg, chefekonom
+46 72 148 81 15
alexandra.straberg@lansforsakringar.se

Martin Axell, fondförvaltare
+46 8 588 400 97
martin.axell@lansforsakringar.se

Sebastian Hallenius, fondförvaltare
+46 8 588 409 43
sebastian.hallenius@lansforsakringar.se

Martin Engelbrecht, redaktör
+46 72 083 65 90
konsult.martin.engelbrecht@lansforsakringar.se

Disclaimer

Våra bedömningar av aktie- och räntemarknaderna utgår från prognoser och är inga garantier. Sparande i fonder innebär alltid en risk. Fonder kan såväl öka som minska i värde. Det beror bland annat på utvecklingen på världens börser, ränteutvecklingen och på förändringar i valutakurser. Det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet. Faktablad och informationsbroschyrer för fonderna finns att tillgå på ditt kontor eller lansforsakringar.se.

Kontakta Länsförsäkringar Bank eller din försäkringsförmedlare

Länsförsäkringar Bergslagen 021-190100 | Länsförsäkringar Blekinge 0454-302300 | Dalarnas Försäkringsbolag 023-93000 | Länsförsäkringar Gotland 0498-28 18 50
Länsförsäkringar Gävleborg 026-14 75 00 | Länsförsäkringar Gäinge-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