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 placeringsval.

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

Uppdaterad 15 maj 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
Global tillväxt stabiliseras 4

Finansiella marknader
Fortsatt avkastningspotential för aktier 8

Fondval
Så placerar vi utifrån vår vy 11

Vår syn i korthet

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

Global konjunktur

Ekonomisk statistik har varit bättre än väntat i början på året

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

Minskad men fortsatt risk för svagare konjunktur

- Mot bakgrund av förbättrad makrodata har riskerna för recession minskat något
- Svenska konjunkturutsikter är tillfälligt svaga som en följd av svagare omvärld och något sämre förtroendesiffror
- Riksbanken höjer inte räntan 2019
- Handelskonflikten får mycket medieutrymme men effekterna på den globala konjunkturen bedöms bli måttliga

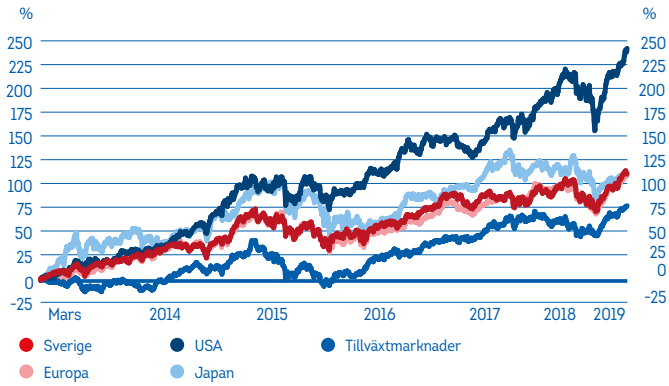
Vår syn på aktie- och räntemarknaden

	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

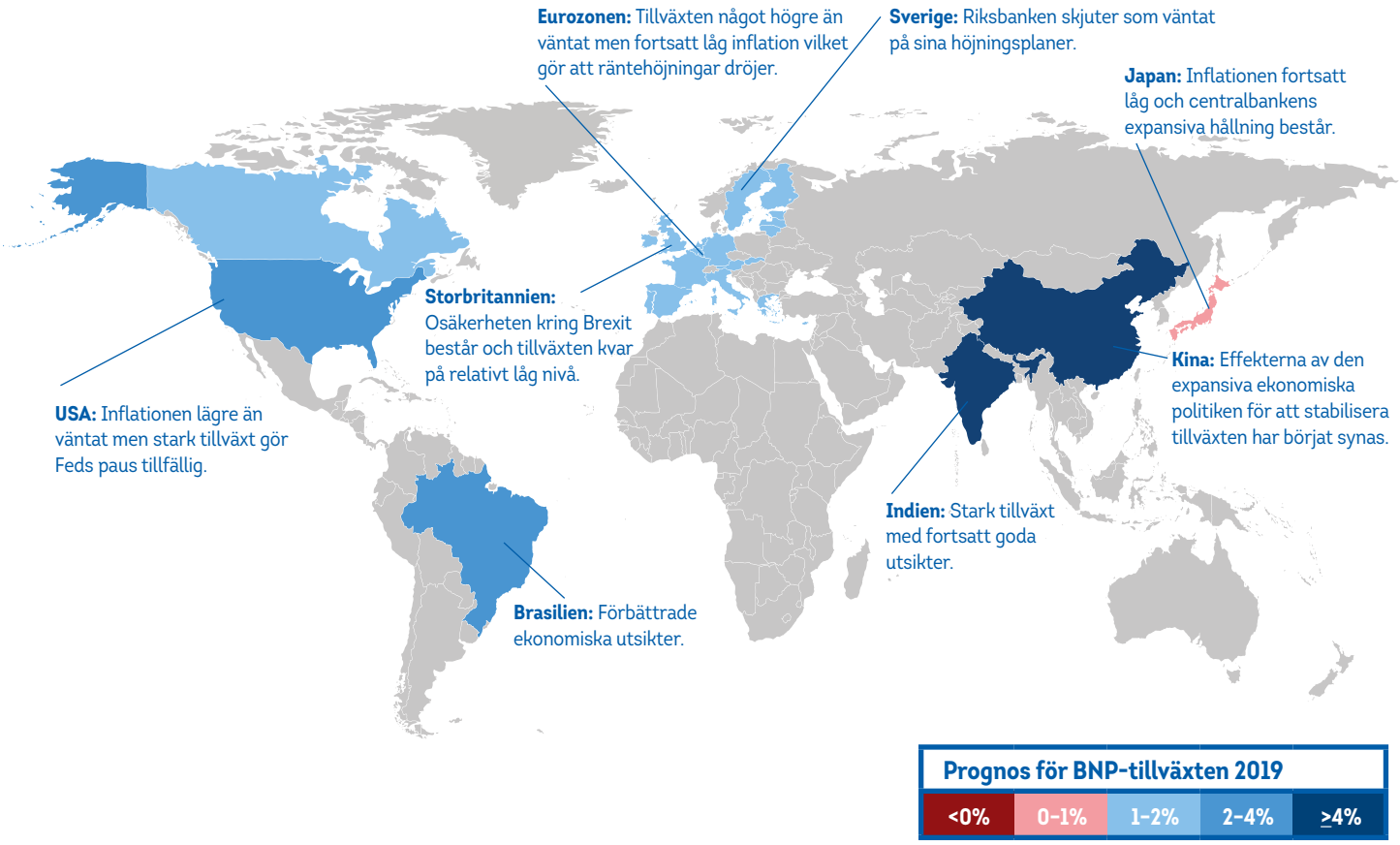
- Vi ser att bolagens höga vinsttakt kommer mattas av något samtidigt som börsoron 2018 gjort värderingarna attraktiva
- Det finns fortfarande politiska risker som äventyrar den globala tillväxttakten, såsom Brexit och handelstullar mellan USA och Kina
- Vi är sammantaget neutrala till börsen, men kommer det in något mer positiva konjunktursignaler finns det fortsatt god avkastningspotential för aktier

Företagsobligationer fortsatt attraktiva

- Svenska korta och långa obligationer har relativt låg risk jämfört med andra tillgångsslag, avkastningen väntas dock bli blygsam
- Företagsobligationers ränta har minskat något under 2019 men är fortsatt relativt attraktiv
- Tillväxtmarknadsobligationer har högst ränta men också högst risknivå. Tillgångsslaget har redan avkastat cirka 6 procent i år och vi behåller vår neutrala rekommendation

Global tillväxt stabiliseras

Vår uppfattning om en stabil global konjunktur bekräftas delvis av starkare ekonomisk data. Riskerna för en sämre utveckling kvarstår dock i form av handelskonflikt och fortsatta svagheter inom tillverkningsindustrin. Avmattningen i inflationen gör att drivkrafterna för en överhettad ekonomi i dagsläget är mycket låga. Arbetsmarknaderna fortsätter att gå bra, vilket tyder på en underliggande styrka i ekonomin.



Sverige - Hyfsade utsikter trots lägre tillväxt

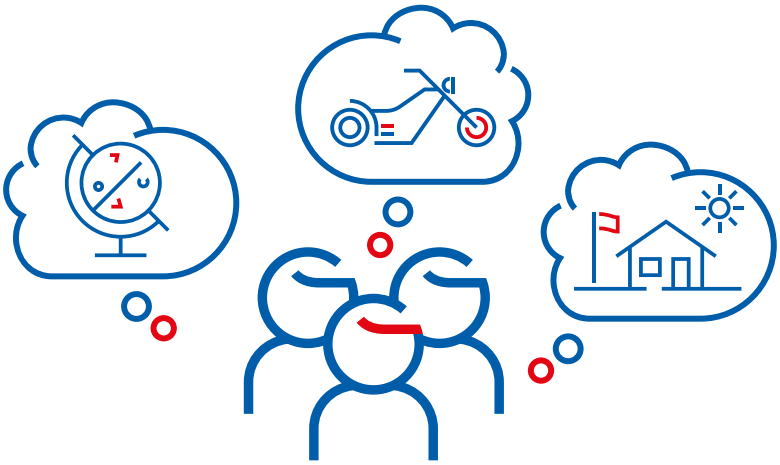
Den svenska ekonomin utvecklas fortfarande rätt väl. Bostadspriserna ser ut att ha stabilisterats och både sysselsättning och konsumtion utvecklas hyfsat. Att arbetslösheten steg oväntat under månaden förklaras av en större ökningstakt av arbetskraften. Därmed ser vi inte utfallet som någon konjunkturavmattning. Även handelsbalansen utvecklas starkare än väntat sett till oron i tysk industri och vi tror att nettoexporten kommer att bidra mer än väntat under året. Vi ser hyfsat goda utsikter för den svenska konjunkturen kommande år och en lägre tillväxt av privatkonsumtion och i investeringar i bostäder bör motverkas av en bättre nettoexport.

Inflation – Något bättre siffror i mars men grundläggande svaghet består

Inflationen för mars utvecklades lite starkare men landade en bra bit från Riksbankens prognos. Den underliggande inflationen, KPIF exklusive energi, var 1,5 procent i mars och 0,3 procentenheter lägre än Riksbankens prognos från februari. Merparten av prognosmissen förklaras dock av det stora prognosfelet i januari och utfallet fick därmed inte särskilt stor marknadspåverkan. Det är alltjämt oroande 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 fortfarande att den underliggande inflationen kommer att stiga något 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 inhemska inflationen. Den beror i sin tur av löneutvecklingen, och inte heller här verkar inflationen få draghjälp. Arbetsmarknadens parter förväntar sig fortfarande ökningar på drygt två procent kommande år. Tar vi även hänsyn till att produktiviteten väntas öka med cirka en procent återstår ett kostnadstryck på endast en procent vilket knappast är tillräckligt för att höja inflationen från dagens nivå.

Sist men inte minst är trenden för inflationsförväntningarna nedåtgående. De ligger nu, om än marginellt, under målet om två procent på både ett, två och fem års sikt. Flera av de underliggande inflationsmått som Riksbanken följer steg dock i mars. Vi tror fortfarande inte att inflationen kommer nå upp till Riksbankens prognos, givet den låga inflationen i omvärlden, låga löneökningar i Sverige och låga inflationsförväntningar. Sammantaget talar inflationstrenden för att det inte blir fler räntehöjningar under 2019.



Konjunktur – Tillfällig svaghet men ökade risker i omvärlden

Trots en stark avslutning i tillväxten det fjärde kvartalet väntas BNP-tillväxten bli lägre i år. En väntad avmattning i bygginvesteringar och svag hushållskonsumtion tyder på svagare tillväxt 2019. Företagens anställningsplaner tyder dock på expansion och vi tror att konjunkturen återhämtar sig mot slutet av året. Dessutom tror vi att nettoexporten ger ett större tillväxtbidrag som en följd av såväl ökad export som minskad import. Sammantaget tror vi fortfarande att tillväxten återvänder till cirka två procent nästa år.

Riskerna bedömer vi ligga på nedsidan kopplat till en möjlig handelskonflikt mellan USA och Europa, se avsnitt om Eurozonen.

Riksbanken – Sannolikt ingen höjning i år

Vi ser fortfarande en något avmattad svensk konjunktur 2019 och att denna lågpunkt ersätts av en mer balanserad tillväxt kommande år. Riksbanken beslutade vid mötet den 24 april att lämna räntan oförändrad men sänkte sin egen prognos för kommande räntehöjningar rätt rejält. Man är fortfarande öppen för en höjning mot slutet av året. Men inflationen avgör Riksbankens räntehöjningstakt och vi tror därför att man avstår från ytterligare höjningar i år men att man höjer till noll procent under första halvåret 2020. Lite oväntat var att man köper statsobligationer innan kommande förfall vilket innebär att Riksbankens balansräkning återigen ökar något under 2019. Henry Ohlsson och Martin Flodén reserverade sig mot beslutet att öka köpen av statsobligationer. Kronan försvagades rejält på beskedet och vi tolkar det som att marknaden underskattat hur flexibel Riksbanken faktiskt är i sin penningpolitik. Även om man vill komma bort från negativa räntor är man villig att hålla räntan nere under längre tid om inflationen inte ser ut att nå målet på två procent.

Eurozonen – Risken för lågkonjunktur består, därtill risk för handelskrig

Den europeiska ekonomin ser fortsatt svag ut. Motvinden ser alltjämt ut att gälla 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 april har varit blandad, men tillväxten var bättre än förväntat under första kvartalet och arbetsmarknaden fortsatte att stärkas. Om utvecklingen på de finansiella marknaderna fortsätter ser vi goda förutsättningar för en något bättre tillväxt under nästa år.

Tyskland – Eländet stabiliseras, men en eskalerad handelskonflikt med USA kan skjuta allt i sank

Tysk industri har sett riktigt svag ut ända sedan fordonsindustrion drabbades av omställningsproblem i och med nya regelverk för utsläpp under hösten. Den breda svagheten tror vi främst beror på en något svagare exportmarknad, vilket de senaste siffrorna från exportindustrins orderingång verkar bekräfta. Förtroendebarometrar inom industrin fortsätter att indikera en mycket svag utveckling. Under april har det skett en viss stabilistering men det är väl tidigt att kalla det för en vändning.

När vi breddar perspektivet framträder fortfarande en mer balanserad ekonomi. 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 kommer att bli något mer expansiv i år. Sammantaget tror vi att dessa faktorer förhindrar en bredare konjunkturavmattning i såväl Tyskland som övriga Eurozonen. Vi ser dock ökad risk för en handelskonflikt mellan USA och Europa, till följd av vissa uttalanden från USAs president Donald Trump. Om en sådan eskalerar samtidigt som tysk industri kämpar i motvind kan det få förhållandevis stora effekter.

ECB - Skjuter fram planerna på en höjning

Vid mötet i april beslutade ECB att skjuta på räntehöjningen till tidigast början av 2020. ECB avser också fortsätta att återinvestera förfallande tillgångar på balansräkningen. ECB kommer vid något av kommande möten även ange villkoren för det förnyade utlåningsprogram som annonserades tidigare i år. Eurozonen dras alltjämt med en mycket låg inflation. Även om konjunkturen varit god under flera år ser den inte ut att stiga mer än några tiondelar kommande år. Och skulle den utvecklas svagare än väntat ligger sannolikt nya åtgärder inte långt borta.

I dagsläget visar trenden cirka 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 förbättras. Diskussionen kring negativa räntor får oss att tro att mer generösa utlåningsvillkor eller nya tillgångsköp ligger närmare till hands än en styrräntesänkning.

Brexit – Förlängning och nya förhandlingar på hemmaplan

I dagsläget har EU gått med på att medlemskapet förlängs till 31 oktober. Om den brittiska regeringen kan få sitt avtal med EU godkänt av parlamentet innan dess, kan ett utträde ske tidigare. Avtalet är villkorat av att Storbritannien deltar i valet till EU-parlamentet i maj, annars sker utträdet automatiskt den 1 juni. EU har slagit fast att ingen ytterligare förhandling om utträdesavtalet kommer äga rum så nu är det upp till den brittiska regeringen att få igenom avtalet i det egna parlamentet. Vi ser stor risk för såväl nyval som att utträdet flyttas fram ytterligare. Utvecklingen under våren har visat den stora låsning som finns inom såväl regering som parlament varför det är svårt att se positivt på kommande förhandlingar. Vi ser fortfarande låg sannolikhet för en så kallad hård Brexit där Storbritannien lämnar EU utan ett handelsavtal.

USA - Bra tryck i ekonomin men inflationen tar inte fart

Statistiken från den amerikanska ekonomin var mixad under årets inledning men förbättrades under april. Arbetsmarknaden utvecklades starkt även om lönerna ökade mindre än väntat. Tillväxten under första kvartalet blev starkare än väntat på grund av stora bidrag från lager och nettoexporten. Inhemsk efterfrågan var dock svagare men sett till arbetsmarknad och hushållsinkomster är det fortsatt få siffror som pekar på en försämrad ekonomisk situation. Förtroendebarometrar bland såväl hushåll som företag indikerar alltjämt en god utveckling i närtid. Vi tror att det finns faktorer som kommer att höja tillväxten framåt och att bland annat 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 räntehöjningar i år

I maj beslutade den amerikanska centralbanken (FED) som väntat att lämna styrräntan oförändrad. Den nu liggande prognosen indikerar inga räntehöjningar i år. Varken vid mötet i mars eller i maj gavs några större nyheter och det är alltjämt omsvängningen i februari som satt tonen för marknadens förväntningar. Så sent som i december förväntade sig den amerikanska centralbanken två höjningar under 2019 och att balansräkningen skulle fortsätta trappas av.

Vi tror fortfarande att konjunkturbilden stabiliseras framöver. Vi tror också att FED kommer vara något mer benägen att acceptera att inflationen skjuter iväg en bit, även om det nu ser mindre troligt ut. De svaga inflationssiffrorna kan tyda på att arbetsmarknaden inte är så stram som vi tidigare trott och ger goda skäl för Fed att avvakta. Vi tror att den amerikanska centralbanken lämnar räntorna oförändrade under resten av året. Sannolikt höjer man räntan ytterligare under 2020, givet att att inflationen ser ut att öka på sikt.

Japan – Svagheter består och centralbanken får det allt svårare

Data i mars tyder på att den japanska ekonomin fick en svag start på året och att BNP till och med har fallit. Handelsbalansen förbättrades dock mer än väntat och ger ett efterlängtat bidrag. Momshöjningen som planeras till hösten tror vi kommer genomföras, vilket skulle kunna leda till ökad konsumtionen redan nu. Någon sådan tendens har vi dock ännu inte sett.

Sysselsättningen har utvecklats något starkare än väntat. Men löneökningstakten är fortsatt låg och enligt vår bedömning fortfarande inte tillräcklig för att få upp inflationen mot målet. Vi ser ett fortsatt mycket svagt inflationstryck 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 återigen ökad sannolikhet för att centralbanken tvingas utöka stimulanserna eftersom centralbanker i övriga världen inte stramar åt.

Kina – Data i mars tyder på att konjunkturen stabiliseras

Den kinesiska ekonomin har förbättrats den senaste månaden. Såväl infrastrukturinvesteringar, expansiv finanspolitik och förbättrad nettoexport bidrog. Det är främst handelskonflikten med USA och tidigare åtstramningar på kreditmarknaden som tyngt utvecklingen. Framöver bedömer vi att även privatkonsumtionen kommer bidra till god tillväxt. Den kinesiska centralbanken har dock blivit marginellt mer åtstramande till följd av en högre livsmedelsinflation och kraftigt stigande börs. Vi bedömer dock fortfarande att finanspolitiken kan bli något mer expansiv under året.

Handelskonflikten - Nya spänningar men avtal väntas ändå

Förhandlingarna mellan USA och Kina stötte på patrull efter nya utspel om att USA kan komma att höja tullarna på kinesiska varor. Trots det fortsätter förhandlingarna men riskerna för uteblivet avtal och utdragen förhandlingsprocess har ökat. Vi tror däremot att man ändå kommer att nå ett avtal i närtid. 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.

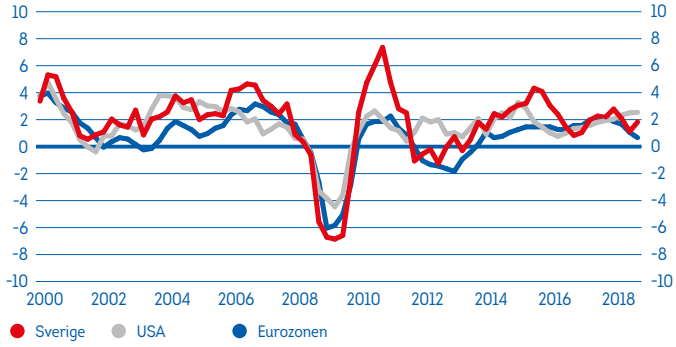
Riskerna kring Kinas långsiktiga tillväxt är främst kopplade till företagens höga skuldsättning. Sett till de mycket robusta statsfinanserna ser vi låg risk för att statens åtgärder inte räcker för att stabilisera utvecklingen.

Styrräntor

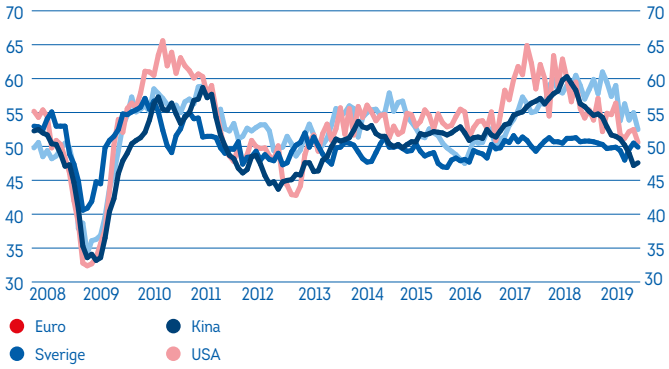
	15 maj	2019*	2020*
USA	2,5	2,5	3,0
Eurozonen	0	0,0	0,25
Sverige	-0,25	-0,25	0

* Prognos vid årets slut

BNP-tillväxt, årlig procentuell förändring



Inköpschefsindex inom industrin 2007-2018



Fakta BNP

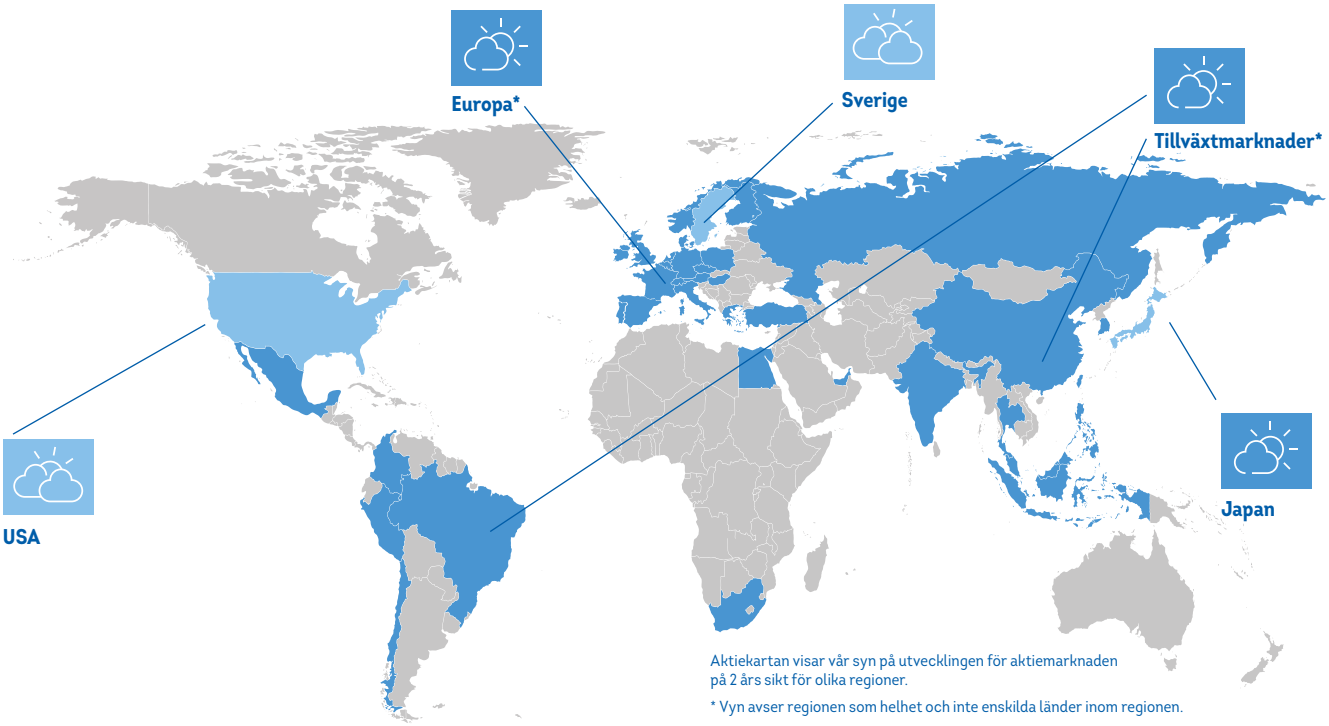
Bruttonationalprodukten (BNP) är det sammanlagda värdet av de varor och tjänster som producerats i ett land under en viss period, vanligtvis ett år. Det mäter den ekonomiska aktiviteten. En hög respektive låg tillväxt säger nödvändigtvis inte var vi är i konjunkturen.

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. Värden 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.



Aktiekartan visar vår syn på utvecklingen för aktiemarknaden på 2 års sikt för olika regioner.

* Vyn avser regionen som helhet och inte enskilda länder inom regionen.

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 aktiemarknadsperspektiv, 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 ha nu ändrat sin prognos till att inte höja någon gång under 2019 vilket ger en kudde inför en eventuell vidare inbromsning av den amerikanska konjunkturen.

Sammantaget förhåller vi oss neutrala till aktier.

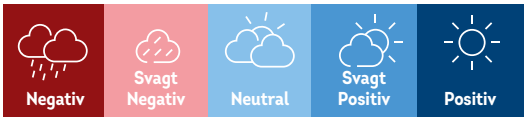
Sverige – Den låga värderingen ser vi som motiverad

+ Tecken på att konjunkturnedgången bottnar nu
- Värderingen inte lika attraktiv som tidigare
- Byggandet och bopriserna utgör en riskfaktor

Vinsttillväxten på Stockholmsbörsen ser vi mattas av något detta 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 för 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 forsätter sin expansiva penningpolitik och att marknaden väntar sig en första räntehöjning först 2020, vilket är positivt för börsen.

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 högre bolagsvärderingar drivet av att framtida vinster börjas prisas in i aktiekurserna. 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 historiskt 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

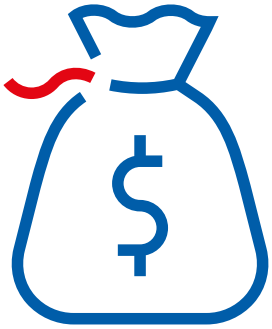
Tillväxtmarknader växer snabbare än mogna ekonomier. Därtill är dess bolag lägre värderade samtidigt som "värderingsgapet" har ökat under 2018 och är fortsatt stort. Vi bedömer att de successivt kommer närma sig den högre värdering som de mogna ekonomiernas bolag handlas till, vilket är positivt för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

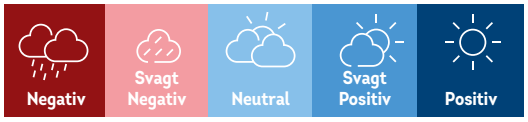
Under början av 2019 har det kommit positiva signaler om att en lösning i handelskonflikten mellan USA och Kina kan vara i sikte. Det har lett till stigande börskurser. Skulle lösningen materialiseras väntar vi oss ett ytterligare rally i tillväxtmarknadsaktier, men också motsvarande nedgång om ett avtal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

Vi har en relativt positiv syn på regionen långsiktigt och ser möjligheter för en högre värdering även om handelskonflikten 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.





Vädersymbolerna 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 avkasting 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

Trots vår tro om långsamt stigande räntor för längre löptider ser vi en 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 svängig under 2018 då kreditriskmarginalen steg kraftigt i både USA och Europa. Marginalen har dock minskat något i början på 2019 vilket påverkat avkastingen positivt. Rådande omvärldsmiljö med något svagare tillväxt i världen 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. Trots att räntan för företagsobligationer har minskat något under 2019 är den fortfarande 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 reporäntehöjningar på grund av viss konjunkturoro. Man bedriver inte längre en mer restriktiv penningpolitik. Vårt huvudscenario är dock inte att politiken blir mer stimulativ framöver utan 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.

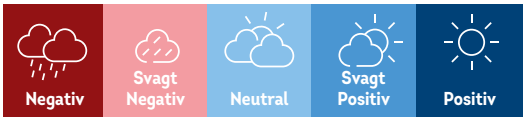
Tillväxtmarknadsobligationer – Hög ränta till hög risk

+ 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, parallellt med att räntan sjönk. Förväntad framtida avkastning är därför något 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.



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 konjunkturriskerna de senaste månaderna inte pekat på en tydlig vändning. 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 15e 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 med undantag för USA, men vi ser viss risk för att en fallande global tillväxt kan komma att ifrågasätta nuvarande värdering. Vi förutspår att svängningarna på aktiemarknaden kan fortsätta om konjunkturen skulle vika ner mer, 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 överviktar tillväxtmarknader, framförallt Kina, 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.

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.

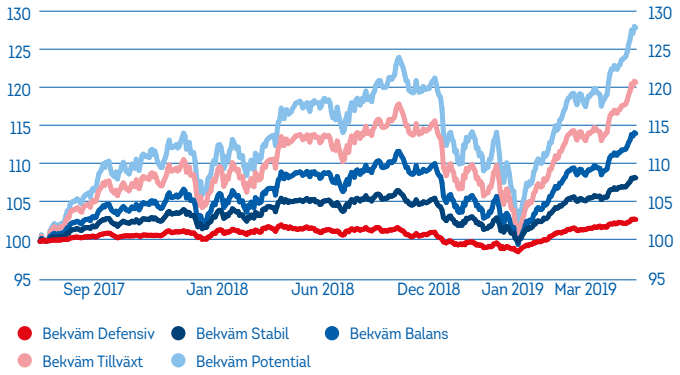
Absolutavkastande fonder
Vi väljer att investera i absolutavkastande fonder eftersom de erbjuder en diversifiering till våra aktie- och räntefonder. Vi väljer två kompletterade strategier där den ena fonden är mer lokal och den andra global för att höja den riskjusterade avkastningen ytterligare.

Innehavsförändringar Bekväma fonder
Denna månad gör vi inga innehavsförändringar i de Bekväma fonderna.

Innehavsförändringar Aktiva placeringsförslag

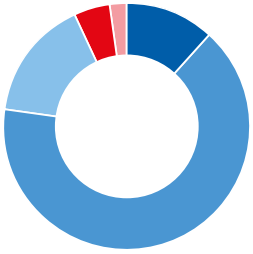
Vi gör inga förändringar i de Aktiva placeringsförslagen denna månad.

Utveckling Bekväma Fonder



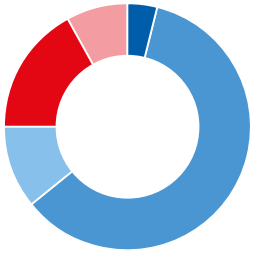
Bekväma Fonder

Bekväm Fond Defensiv
(Mycket låg risk)



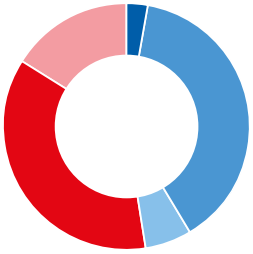
- Korta räntefonder 12 %
- Långa räntefonder 66%
- Absolutavkastande fonder 16 %
- Globala aktiefonder 5 %
- Svenska aktiefonder 2 %

Bekväm Fond Stabil
(Låg risk)



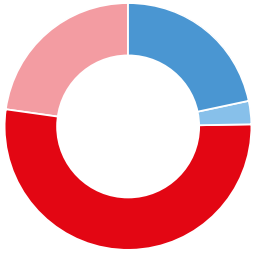
- Korta räntefonder 4 %
- Långa räntefonder 61 %
- Absolutavkastande fonder 11 %
- Globala aktiefonder 17 %
- Svenska aktiefonder 8 %

Bekväm Fond Balans
(Medelrisk)



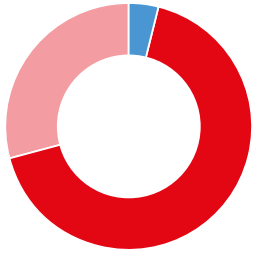
- Korta räntefonder 3 %
- Långa räntefonder 39 %
- Absolutavkastande fonder 6 %
- Globala aktiefonder 37 %
- Svenska aktiefonder 16 %

Bekväm Fond Tillväxt
(Hög risk)



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

Bekväm Fond Potential
(Mycket hög risk)

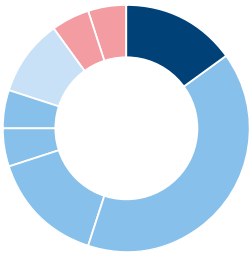


- Långa räntefonder 4 %
- Globala aktiefonder 67 %
- Svenska aktiefonder 29 %

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.

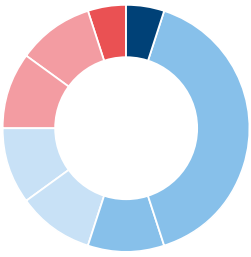
Aktiva placeringsförslag fonder

Aktiv Defensiv
(Mycket låg risk)



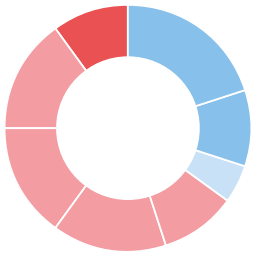
- Länsförsäkringar Kort Ränta Företag 15 %
- Länsförsäkringar Lång Räntefond 40%
- Blackrock Euro Corporate bond 15 %
- Standard Life GARS 5 %
- Neuberger Berman EM Debt Hard Currency 5 %
- Norron Target 10 %
- BlackRock EM Local Currency Bond 5 %
- Länsförsäkringar Global Hållbar 5 %

Aktiv Stabil
(Låg risk)



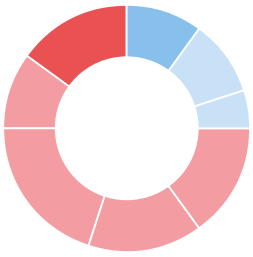
- Länsförsäkringar Kort Ränta Företag 5 %
- Länsförsäkringar Lång Räntefond 40%
- Blackrock Euro Corporate bond 10 %
- Norron Target 10 %
- BlackRock EM Local Currency Bond 10 %
- Länsförsäkringar Global Hållbar 10 %
- Länsförsäkringar Sverige Aktiv 10 %
- Länsförsäkringar Tillväxt-marknad Aktiv 5%

Aktiv Balans
(Medelrisk)



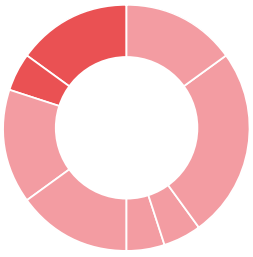
- Länsförsäkringar Lång Räntefond 20%
- Blackrock Euro Corporate Bond 10 %
- Norron Target 5 %
- BlackRock EM Local Currency Bond 10 %
- Länsförsäkringar Global Hållbar 15 %
- Robeco Global Premium 15 %
- Länsförsäkringar Sverige Aktiv 15%
- Länsförsäkringar Tillväxt-marknad Aktiv 10%

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 %

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.

LF 11134 utg 18 Nordic Morning 2019-05

Kontaktpersoner Investeringshjälpen

Alexandra 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 Göinge-Kristianstad** 044-19 62 00 | **Länsförsäkringar Göteborg och Bohuslän** 031-63 80 00 | **Länsförsäkringar Halland** 035-15 10 00 | **Länsförsäkringar Jämtland** 063-19 33 00 | **Länsförsäkringar Jönköping** 036-19 90 00 | **Länsförsäkringar Kalmar län** 020-66 11 00 | **Länsförsäkring Kronoberg** 0470-72 00 00 | **LF Norrbotten** 0920-24 25 00 | **Länsförsäkringar Skaraborg** 0500-77 70 00 | **Länsförsäkringar Skåne** 042-633 80 00 | **Länsförsäkringar Stockholm** 08-562 830 00 **Länsförsäkringar Södermanland** 0155-48 40 00 | **Länsförsäkringar Uppsala** 018-68 55 00 | **Länsförsäkringar Värmland** 054-775 15 00 | **Länsförsäkringar Västerbotten** 090-10 90 00 **Länsförsäkringar Västernorrland** 0611-36 53 00 | **Länsförsäkringar Älvsborg** 0521-27 30 00 | **Länsförsäkringar Östgöta** 013-29 00 00

Länsförsäkringar

lansforsakringar.se