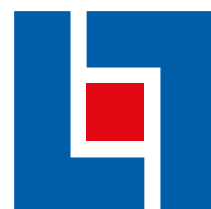


# Investeringshjälpen

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 15 februari 2019

Våra månadsvyer på sida 3-9 ligger till grund för våra fondval på sida 10-12.

# Innehåll

## **Vår syn i korthet**

Konjunktur, aktier och räntor ..... 3

## **Global konjunktur**

Lägre tillväxt men ingen lågkonjunktur..... 4

## **Finansiella marknader**

Det finns 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 sjunkande tillväxttakt framöver. Den underliggande konjunkturen i USA och Europa förväntas dock utvecklas förhållandevis väl med stigande sysselsättning och högre löner. Handelskonflikten utgör en fortsatt riskfaktor med möjlighet till både bättre och sämre utfall. Värderingarna är attraktiva men riskerna har ökat, vilket gör att vi sammantaget har en neutral vy på aktier men är selektivt positiva till marknader med låg värdering.

## Global konjunktur

**Svagare konfidensindikatorer tyder på lägre tillväxt framöver, dock inte på recession**

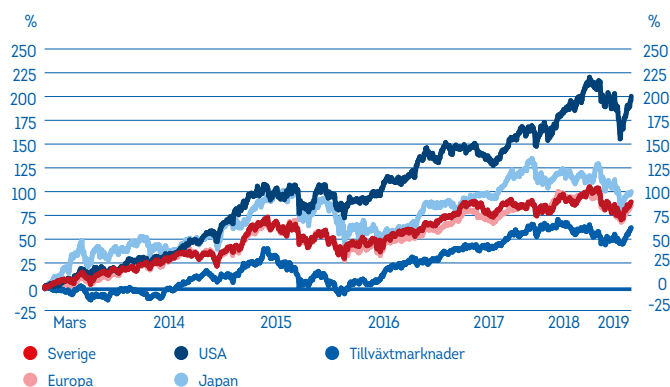
- Global konjunktur stabil trots lägre tillväxttakt
- Mer expansiv finanspolitik att vänta i Kina
- Europa utvecklas fortsatt svagt
- Inflationen dämpas tillfälligt av energipriser men väntas återigen stiga
- Avvaktande penningpolitik men räntehöjningar i långsam takt att vänta senare under året

**Fortsatt risk för svagare konjunktur mot bakgrund av svagare data**

- Finansiell marknadsoro riskerar att spilla över på den reala ekonomin men optimismen i början på året ger ändå visst hopp
- Svenska konjunkturutsikter har försämrats något 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

## Börsutveckling 2013-2019

Avkastning i svenska kronor



## Vår syn på aktie- och räntemarknaden

|                              | Negativ | Svagt negativ | Neutral | Svagt positiv | Positiv |
|------------------------------|---------|---------------|---------|---------------|---------|
| <b>Globala aktier</b>        |         |               |         |               |         |
| Sverige                      |         |               |         |               |         |
| Europa                       |         |               |         |               |         |
| USA                          |         |               |         |               |         |
| Japan                        |         |               |         |               |         |
| Tillväxtmarknader            |         |               |         |               |         |
| Svenska korta obligationer*  |         |               |         |               |         |
| Svenska långa obligationer*  |         |               |         |               |         |
| Företagsobligationer         |         |               |         |               |         |
| Tillväxtmarknadsobligationer |         |               |         |               |         |

\*En syn om svagt stigande räntor innebär svag avkastning för svenska obligationer.

## Uppgång efter nedgång

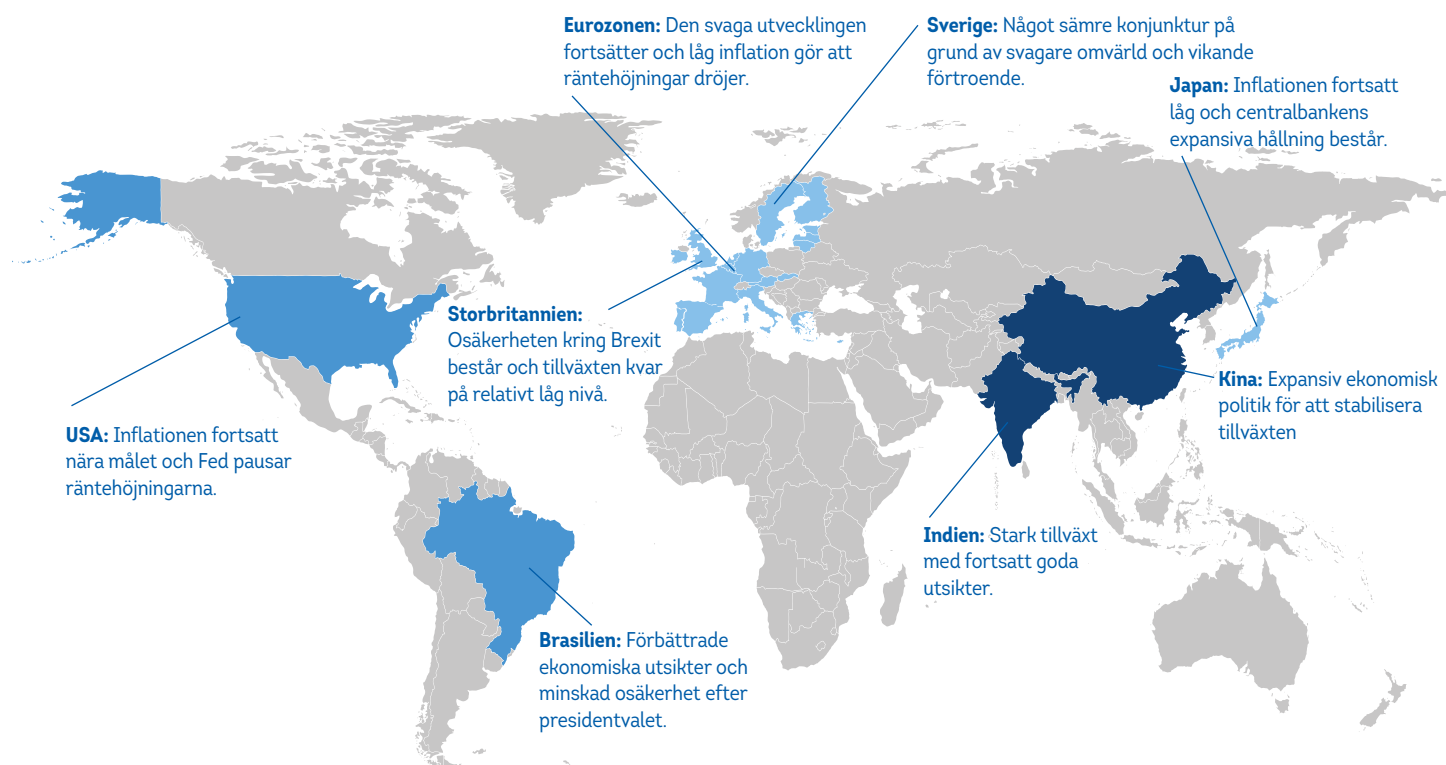
- Vi ser att bolagens höga vinsttakt kommer mattas av något samtidigt som börsoron 2018 gjort värderingarna attraktiva
- Vi är sammantaget neutrala till börsen baserat på att flera andra tillgångslag ger liknande förväntad avkastning till lägre risk
- De finns fortfarande politiska risker som äventyrar 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 attraktivt relativt de senaste åren
- Tillväxtmarknadsobligationer har högst ränta men också högst risknivå. Efter att tillgångsslaget redan avkastat cirka 5 procent under januari 2019, minskar vi rekommendationen från svagt positiv till neutral

# Lägre tillväxt men ingen lågkonjunktur

Vi förväntar oss en stabil global konjunktur. Avmattningen bland förtroendebarmetrar gör dock att drivkrafterna 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. Risker för svagare investeringar har ökat som en följd av lägre förtroende.



Prognos för BNP-tillväxten 2019

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

## Sverige - Svagare tillväxt men inte en markant vikande konjunktur

Tillväxten under tredje kvartalet var negativ för första gången sedan 2013. Även om siffrorna tyngdes av tillfälliga faktorer kommer tillväxten att bli lägre framöver. Det beror främst på bostadsbyggandet som, istället för att vara en starkt drivande tillväxtmotor, minskar och därigenom bidrar till att dämpa tillväxten. Även om vi fortfarande ser förhållandevis ljus på den globala ekonomin så har den svalnat och optimismen bland företagen avtagit. Det innebär sannolikt ett minskat stöd från utrikeshandeln och att vi går mot en tydligare avmattningsfas i konjunkturer.

Positivt är att arbetsmarknaden utvecklas starkt vilket tillsammans med ett lägre oljepris förbättrar hushållens köpkraft och ger stöd åt den privata konsumtionen. Förtroendet bland svenska hushåll är däremot mer dämpat än normalt vilket kan göra dem avvaktande. Skälen kan vara förväntningar om räntehöjningar, ökad börsturbulens och ökad osäkerhet på bostadsmarknaden. Vi förväntar oss en stabil utveckling på bostadsmarknaden framöver även om det utökade utbudet fortfarande utgör en förhöjd riskfaktor i närtid.

## "Arbetsmarknaden utvecklas starkt"

Samtidigt tror vi att räntorna förblir låga och att en expansiv finanspolitik ger visst stöd till den svenska ekonomin.

## Nästa räntehöjning i höst

I december förra året höjde Riksbanken reporäntan från -0,50 till -0,25 procent. Samtidigt signalerade man att nästa höjning kommer först andra halvåret 2019. Mot slutet av 2021 indikerar Riksbanken en reporänta kring 1 procent. Vi tror att Riksbankens löne- och inflationsprognos är något för optimistisk och därmed är vi också tveksamma till att inflationen stabiliseras kring två procent. Vi förväntar oss att nästa räntehöjning kommer hösten 2019 men utesluter inte att räntehöjningarna drar ut på tiden. Även om vi tror att tillväxten kommer bli lägre under 2019 ser vi inte början på en markant vikande konjunktur.

## Eurozonen - Avmattning men tillväxt nära trend

Europeisk data ser fortsatt svag ut. Såväl företagens som hushållens förtroende för ekonomin har försämrats ytterligare på senare tid och det är ett flertal faktorer som ligger till grund för det senaste årets svaghet. Dessa innefattar bland annat ökad osäkerhet kring handels-



politiken, Brexit, italiensk finanspolitik, väder, inbromsningen i Kina, franska protester samt produktionsstörningar inom den tyska bilindustrin.

#### Optimistiska hushåll och låg ränta

Arbetsmarknaden utvecklas för närvarande starkt och löneutvecklingen verkar ha förbättrats avsevärt jämfört med tidigare år. Hushållen är, trots mindre muntra miner, fortfarande mer optimistiska än

#### **"Hushållen är fortfarande mer optimistiska än normalt"**

normalt och det finns investeringsbehov. Finanspolitiken går i en mer expansiv riktning och räntorna förblir sannolikt låga under lång tid. Även om risken för en svagare tillväxt i eurozonen har ökat anser vi

att det fortfarande finns en underliggande styrka i ekonomin.

Den europeiska centralbanken beslutade på sitt senaste möte att lämna penningpolitiken oförändrad. ECB anser att den senaste tidens svaghet beror på en rad externa faktorer och att konjunkturen fortfarande ser ut att stärkas. Däremot är inflationstrycket svagt och då även tillväxten bromsar in ser vi en ökad risk för att nästa räntehöjning kan komma senare än vad ECB själva indikerar. I dagsläget indikerar ECB att den kommer tidigast efter sommaren. Vår tro är att den snarare kommer i första halvan av 2020.

#### Brexit väntar

Storbritanniens utträde ur EU omgärdas fortfarande av mycket stor osäkerhet. Att Storbritannien skulle lämna EU utan ett avtal vore negativt för Storbritannien, Europa och Sverige och kan skapa oro på de finansiella marknaderna. Vi tycker dock inte att de negativa effekterna ska överdrivas. I dagsläget ser vi ett uppskjutet utträdesdatum som det mest sannolika.

#### USA - Stark konjunktur och tillfällig paus med räntehöjningarna

Den amerikanska ekonomin var den starkast lysande stjärnan 2018. Vi tror fortfarande att den kommer att utvecklas väl framöver men att tillväxttakten blir lägre. Minskad finanspolitisk stimulans, svagare omvärldsefterfrågan, handelskonflikt och åtstramade effekter från tidigare räntehöjningar är några faktorer som bidrar till detta. Vi tror att tillväxten sjunker från omkring tre procent 2018 till strax över två procent 2019. Att offentlig verksamhet varit stängd en tid har viss negativ påverkan men stör inte den reala ekonomin i någon större utsträckning.

Det lägre oljepriset kommer att dämpa investeringarna men ger samtidigt en skjuts till konsumtionen. USA är nettokonsumēt av olja och vi ser därför ett lägre oljepris som positivt för ekonomin på kort

#### **"Det lägre oljepriset ger en skjuts till konsumtionen"**

sikt. Den svagare omvärldsutvecklingen tynger den amerikanska ekonomin i viss mån men samtidigt är den inhemska utvecklingen betydligt viktigare.

Arbetsmarknaden utvecklas mycket starkt och både sysselsättning, arbetskraftsdeltagande och löner utvecklas väl. Indikatorer tyder på en fortsatt god utveckling och så länge arbetsmarknaden stärks och arbetslösheten sjunker tror vi att den amerikanska centralbanken tar fasta på det. Vi tror dock att Fed tar en tillfällig paus innan räntehöjningarna åter inleds.

#### Försiktig FED avvaktar

I december höjde den amerikanska centralbanken som väntat styrrentan och vid mötet i början av januari lämnades penningpolitiken oförändrad. Vid mötet den 30 januari skiftades dock retoriken markant. Fed intog en betydligt mer försiktig inställning till att strama åt penningpolitiken. I december indikerade Feds prognoser två räntehöjningar 2019 men indikationen är nu snarare att räntehöjningscykeln kan vara över. De senaste månaderna har marknaden svängt i sin vy på den amerikanska centralbanken och förväntar sig numera räntesänkningar snarare än höjningar. När ett handelsavtal med Kina under första halvåret ser vi dock ökad sannolikhet för fler höjningar. Möjligtvis kan konjunkturoro och den senaste tidens svaga börsutveckling göra president Trump mer villig att ro i land ett sådant avtal under 2019.

#### Japan - Penningpolitiken förblir oförändrad under lång tid

Den japanska konjunkturen fortsätter att stärkas men inflationen är mycket svag. Privatkonsumention utvecklas bra samtidigt som tillverkningsindustrin utvecklas lite svagare än väntat. Orderingången var dock fortsatt god. Den globala börsoron verkar fortfarande inte ha påverkat hushållens eller företagets förtroende i särskilt stor omfattning.

Vi tror fortfarande att regeringen går vidare med momshöjningen i oktober och att den kompletteras med en kortsiktig stimulans för att undvika minskad konsumtion. Arbetsmarknaden har stärkts ytterligare och det gör den fortsatt svaga löneökningstakten alltmer förbryllande. Vi ser ett fortsatt svagt inflationstryck och att det kommer krävas lång tid av stramt resurstnyttjande för att nå målet.

#### **"Den svaga löneökningstakten förbryllar"**

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, något som skulle kunna stärka yenen och hämma inflationen.

#### Kina - Gradvis inbromsning av tillväxten

Ekonomisk data för december gav överlag samma bild som förra månaden. En avmattning syns inom breda lager av ekonomin. Men det är fortfarande en gradvis inbromsning och utvecklingen går i linje med vår tidigare bedömning. Tillväxten drivs främst av privat och offentlig

konsumtion snarare än ökad export. Inom näringslivet ser fortfarande byggsektorn starkast ut. I likhet med tidigare bedömning har vi en positiv syn och tror att Kinas tillväxt fortsätter ligga kring sex procent kommande år.

Handelskonflikten med USA påverkar främst Kinas tillverkningsindustri. Sannolikheten för att parterna når en överenskommelse bedöms ha ökat på senare tid. Om ett avtal skulle tecknas tror vi att exporten ökar och att konjunkturen därigenom får en välbehövlig skjuts under andra halvåret 2019.

Inflationen ligger fortfarande kring målet om två procent. Vi ser därför inget som hindrar centralbanken 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. Utsikterna för 2019 är marginellt uppreviderade och vi tror att såväl ett potentiellt handelsavtal som finans- och penningpolitiken kan ge fortsatt stöd åt konjunkturen.

### "Inom näringslivet ser byggsektorn starkast ut"

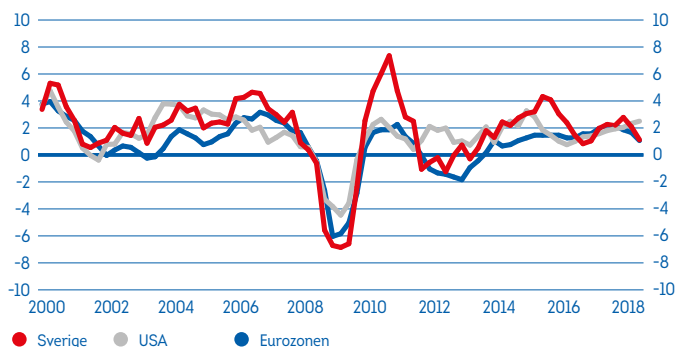
till företagets höga skuldsättning. Sett till de mycket robusta statsfinanserna ser vi

| Styrräntor |        |       |       |
|------------|--------|-------|-------|
|            | 15 feb | 2019* | 2020* |
| USA        | 2,50   | 3,00  | 3,00  |
| Eurozonen  | 0      | 0     | 0,25  |
| Sverige    | -0,25  | 0     | 0,25  |

\* Prognos vid årets slut



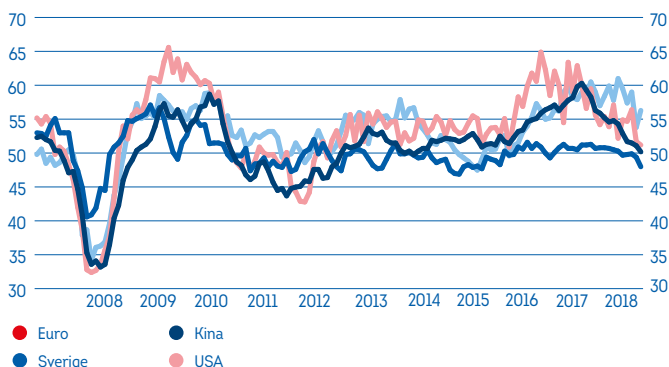
### BNP-tillväxt, årlig procentuell förändring



### 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.

### Inköpschefsindex inom industrin 2007-2018

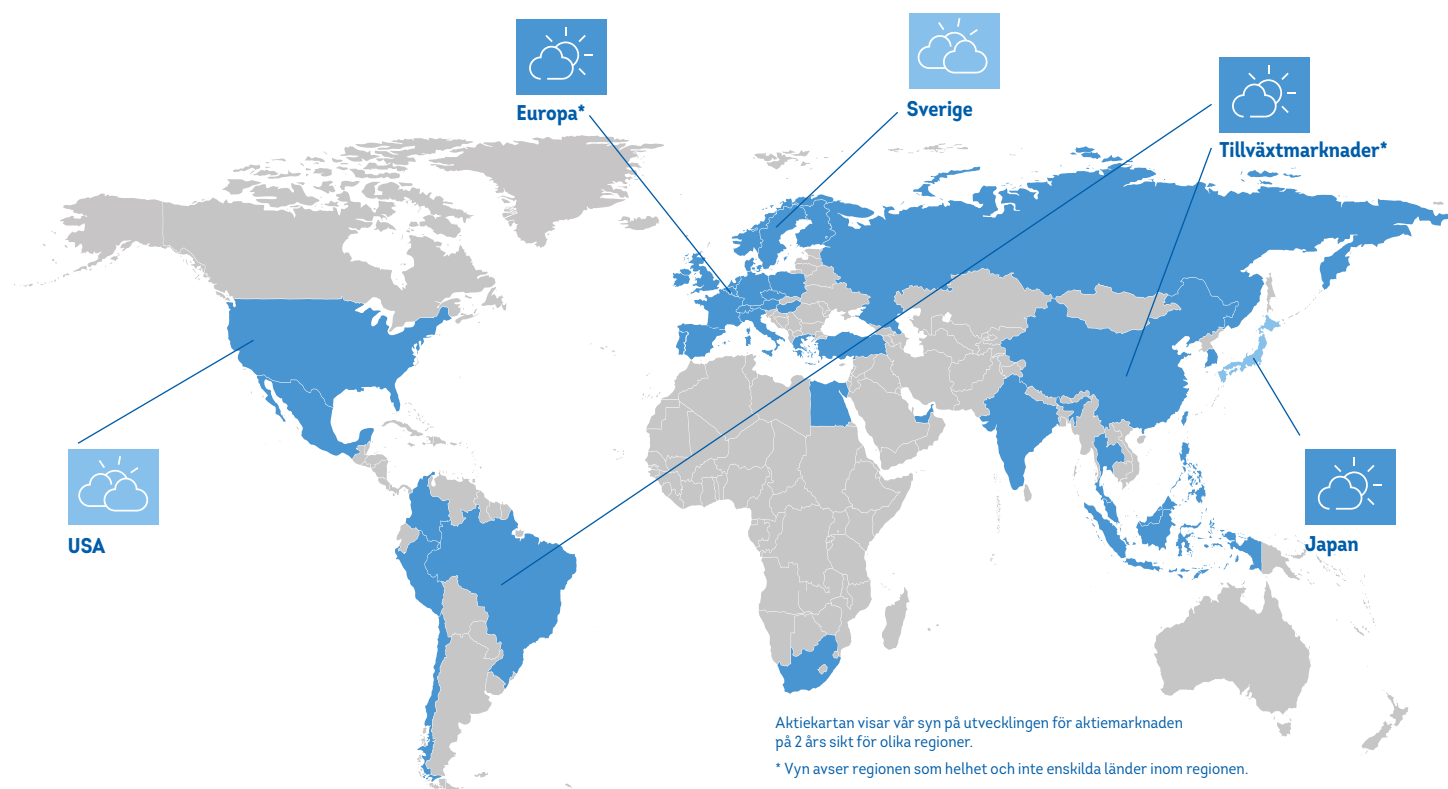


### Fakta inköpschefsindex

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.

# Det finns avkastningspotential för aktier

Bolagens höga vinstökningstakt ser vi komma ner något framöver drivet av marknadsoro för den globala konjunkturen. Samtidigt väntas börsernas svängningar bli fortsatt höga 2019. Oron gör att vi är selektivt positiva till marknader med låg värdering.



## Aktiemarknaden globalt

Den globala konjunkturbilden ser relativt god ut, dock har tillväxtprognoserna för 2019 sjunkit på senare tid. Det har skapat viss oro för att vi går mot en konjunkturrell global avmattning. Vi ser en mindre sådan som trolig på sikt vilket gör att vi nu håller en mer selektiv stans inom tillgångslaget.



## Sverige - Den låga värderingen ser vi som motiverad

- + Relativt låg värdering
- + Den ekonomiska tillväxttakten har skrivits ner något senaste tiden
- Riksbankens agerande kan leda till att kronan stärks

Vinsttillväxten på Stockholmsbörsen ser vi mattas av något kommande år till följd av en lägre förväntad tillväxttakt för både inhemsk och global ekonomi. Inbromsningen här hemma beror till viss del på minskade investeringar i byggsektorn.

Vi förväntar oss att kronan stärks något 2019 då Riksbanken går mot en mer restriktiv penningpolitik i och med räntehöjningen i december 2018. Det kan påverka börsbolagen negativt då inkomster i utlandsvaluta blir mindre i svenska kronor.

Mycket av den senaste tidens oro ser vi som inprisad då värderingen är låg sett ur ett femårsperspektiv. Dock oroas vi av att världens centralbanker börjar minska sina stimulanser vilket får till följd att de senaste årens värderingstal inte har samma relevans.

Vi ser inte att den långsiktiga ränteuppgången blir så stor att den hämmar den ekonomiska utvecklingen på sikt. Om kronan stärks ser vi svenska aktier som mer attraktiva än utländska då de inte påverkas av valutaförändringar i samma utsträckning.

Vi förhåller oss neutrala till svenska aktier.



## Europa - Politiska risker har skapat väldigt låg värdering

- + Ekonomisk återhämtning 2019 efter svagt 2018
- + Låg börsvärdering och god vinstpotential
- Politiska utmaningar inom det europeiska samarbetet

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

Efter en ekonomisk utveckling 2018 som var sämre än väntat ser vi att 2019 kan ge viss återhämtning och kanske till och med överraska positivt mot bakgrund av de lågt ställda förväntningarna. Som motkraft till detta ser vi främst oron kring Brexit.

Europeiska börser är inte bara lågt värderade jämfört med andra regioners börser utan även extremt låga historiskt. Bland annat har det så kallade PE-talet inte varit så här lågt sedan mitten av 2012.

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



#### USA – Stabil ekonomisk tillväxt men åtstramande penningpolitik

- + Fortsatt styrka i den amerikanska ekonomin
- + Ränteplaceringar börjar nu på allvar konkurrera med aktier
- Mer åtstramande penningpolitik väntas framöver

Den amerikanska ekonomin utvecklades något över förväntan 2018. Trots oron på världens börser har tillväxtprognoserna för den amerikanska ekonomin skruvats upp inför 2019 det senaste året. Med detta som bakgrund vågar den amerikanska centralbanken för närvarande bedriva en mer åtstramande penningpolitik.

Det är värt att notera att amerikanska ränteobligationer med lite längre löptider har lika hög förväntad avkastning som aktier (cirka 6 procent per år). Det gör att investerare inte kommer finna amerikanska aktier lika attraktiva som de har varit historiskt då de får samma avkastning till lägre risk i ränteobligationer. Det kan leda till viss press på amerikanska aktier.

Vi ser även att den amerikanska dollarn kan komma att försvagas 2019 då vi ser den som övervärderad. Det skulle göra att en investering i amerikanska aktier noterade i dollar mindre värd i svenska kronor.

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.

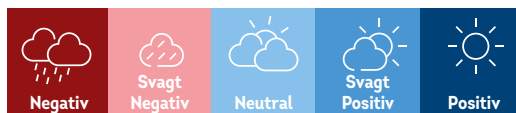


#### Tillväxtmarknader – Bäst potential på lång sikt

- + Attraktiv börsvärdering
  - + Långsiktigt hög tillväxtpotential
  - Ett eskalerat handelskrig 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 januari 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 skulle 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.



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 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

- + Kraftigt stigande 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 utgör för tillfället en negativ faktor för företagsobligationer. Att ECB ska minska sina obligationsköp kan påverka totalavkastningen negativt. En lägre tillväxt i Europa kan dock få ECB att fortsätta med dem. Det skulle vara positivt för företagsobligationer. I USA har centralbanken kommit längre i sin normalisering av penningpolitiken, vilket fortsätter att påverka totalavkastningen negativt.

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



### Tillväxtmarknadsobligationer – Sänkt rekommendation efter januarirally

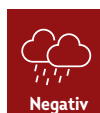
- + Räntan på tillväxtmarknadsobligationer är hög men har sjunkit efter ett rally i januari
- + En överenskommelse avseende handelshinder utgör potential
- Svagare global efterfrågan på kreditinvesteringar riskerar att drabba avkastningen kortsiktigt

Vi såg ett rally i tillgångsslaget under den första månaden 2019. Samtidigt sjönk räntan. Förväntad framtida avkastning är därför lägre nu. Vi sänker rekommendationen från svagt positiv till neutral.

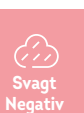
På kort sikt finns det flera risker som kan påverka avkastningen negativt. Om handelskonflikten eskalerar vore det negativt för tillväxtmarknadsobligationernas avkastning. Detsamma gäller om ökad risk för svag ekonomisk tillväxt leder till minskad efterfrågan på kreditinvesteringar.

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 sänker vi rekommendationen från svagt positiv till neutral.



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 god men riskerna har ökat på senare tid. 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 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. 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](http://www.lansforsakringar.se/sparutsikter)). I bilden på sida 12 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 12). 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 denna värdering framöver. 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 stora svängningar på aktiemarknaderna kan svenska långa obligationer därför vara attraktiva i en blandfond.

Vi dras också till företags- och tillväxtmarknadsobligationer som har blivit än mer attraktiva efter höstens stigande ränta.

Inom korta räntefonder väljer vi en låg andel som en följd av den låga avkastningen.

Absolutavkastande fonder har i detta marknadsklimat haft svårt att generera god avkastning 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 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. 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.

### Månadens innehavsförändringar

Mot bakgrund av vår nedgradering av tillväxtmarknadsobligationer från svagt positiv till neutral minskar vi i Neuberger Berman EM Debt Hard Currency och ökar i Länsförsäkringar Lång Räntefond. Motivet är att minska svängningarna i våra Bekväma fonder och Aktiva placeringsförslag samt att minska samvariationen med aktiemarknaden då Neuberger Berman EM Debt Hard Currency följer börsen mer än Lång Räntefond.

Vi tar hem vinsten i vår övervikt av aktier genom att minska i Länsförsäkringar Global Hållbar, Länsförsäkringar Sverige Aktiv och Länsförsäkringar USA Indexnära. För likviden köper vi Länsförsäkringar Lång Räntefond, med syfte att hålla en mer defensiv allokering i ett läge där vi är neutrala till aktier.

I Bekväm fond Potential köper vi denna månad en mindre ränteallokering då den riskjusterade avkastningen inom segmenten europeiska företagsobligationer och tillväxtmarknadsobligationer bedöms som bättre än den som aktiemarknaden kan erbjuda.

## Förändringar februari 2019

Vi gör förändringar i tre av fem Aktiva placeringsförslag.

### Aktiv Defensiv

|                                       |      |
|---------------------------------------|------|
| Länsförsäkringar Global Hållbar ..... | -5 % |
| Länsförsäkringar Lång Räntefond ..... | +5 % |

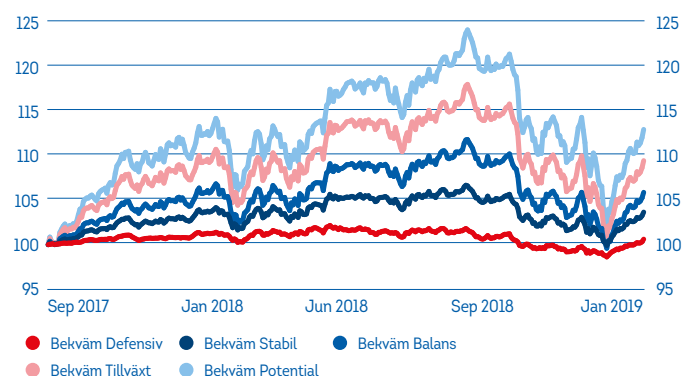
### Aktiv Stabil

|                                       |      |
|---------------------------------------|------|
| Länsförsäkringar Sverige Aktiv .....  | -5 % |
| Länsförsäkringar Lång Räntefond ..... | +5 % |

### Aktiv Potential

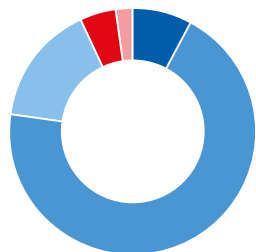
|                                             |      |
|---------------------------------------------|------|
| Länsförsäkringar USA Indexnära .....        | -5 % |
| BlackRock EM Local Currency Bond Fund ..... | +5 % |

### Utveckling Bekväma Fonder



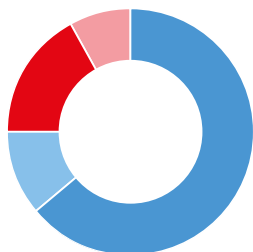
## Bekväma Fonder

**Bekvämd Fond Defensiv**  
(Mycket låg risk)



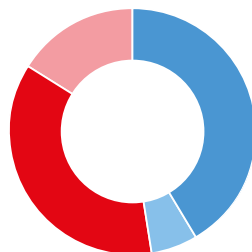
- Korta räntefonder 8 %
- Långa räntefonder 70 %
- Absolutavkastande fonder 16 %
- Globala aktiefonder 5 %
- Svenska aktiefonder 2 %

**Bekvämd Fond Stabil**  
(Låg risk)



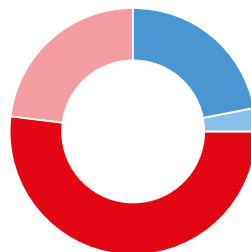
- Långa räntefonder 64 %
- Absolutavkastande fonder 11 %
- Globala aktiefonder 17 %
- Svenska aktiefonder 8 %

**Bekvämd Fond Balans**  
(Medelrisk)



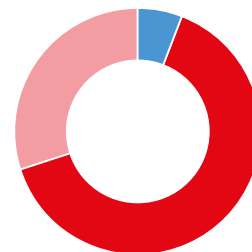
- Långa räntefonder 42 %
- Absolutavkastande fonder 6 %
- Globala aktiefonder 37 %
- Svenska aktiefonder 16 %

**Bekvämd Fond Tillväxt**  
(Hög risk)



- Långa räntefonder 22 %
- Absolutavkastande fonder 3 %
- Globala aktiefonder 52 %
- Svenska aktiefonder 23 %

**Bekvämd Fond Potential**  
(Mycket hög risk)

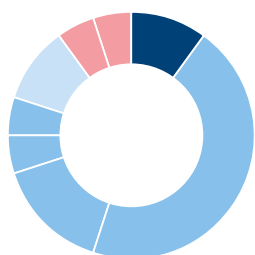


- Långa räntefonder 6 %
- Globala aktiefonder 64 %
- Svenska aktiefonder 30 %

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.

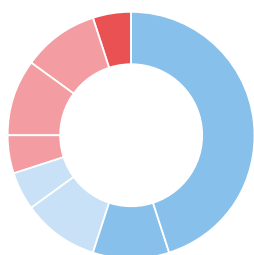
## Aktiva placeringsförslag fonder

**Aktiv Defensiv**  
(Mycket låg risk)



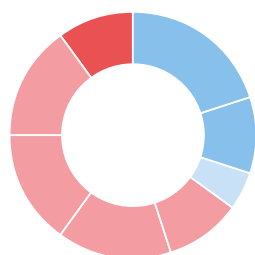
- Länsförsäkringar Kort Ränta Företag 10 %
- Länsförsäkringar Lång Räntefond 45 %
- Blackrock Euro Corporate bond 15 %
- Standard Life GARS 5 %
- Neuberger Berman EM Debt Hard Currency 5 %
- Norron Target 10 %
- BlackRock EM Local Currency Bond 5 %
- Länsförsäkringar Global Hållbar 5 %

**Aktiv Stabil**  
(Låg risk)



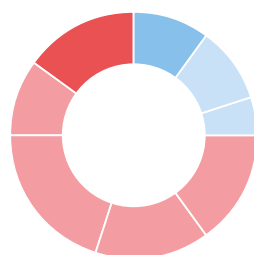
- Länsförsäkringar Lång Räntefond 45 %
- Blackrock Euro Corporate bond 10 %
- Norron Target 10 %
- Neuberger Berman EM Debt Hard Currency 5 %
- BlackRock EM Local Currency Bond 5 %
- Länsförsäkringar Global Hållbar 10 %
- Länsförsäkringar Sverige Aktiv 10 %
- Länsförsäkringar Tillväxt-marknad Aktiv 5 %

**Aktiv Balans**  
(Medelrisk)



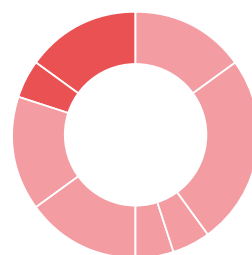
- Länsförsäkringar Lång Räntefond 20 %
- Blackrock Euro Corporate Bond 10 %
- Norron Target 5 %
- BlackRock EM Local Currency Bond 10 %
- Länsförsäkringar Global Hållbar 15 %
- Robeco Global Premium 15 %
- Länsförsäkringar Sverige Aktiv 15 %
- Länsförsäkringar Tillväxt-marknad Aktiv 10 %

**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 %
- Lannebo Europa Småbolag 5 %
- Länsförsäkringar Tillväxt-marknad Aktiv 15 %

### Riskenivåer

Lägre risk

Högre risk

1

2

3

4

5

6

7

Fondernas färg i diagrammen motsvarar riskenivån 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