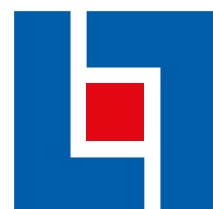


Investeringshjälpen

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 mars 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 en lägre 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. I dagsläget förväntar vi oss att ett handelsavtal sluts under året. Bolagsvärderingarna 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
- Mer expansiv finanspolitik att vänta i Kina
- Europa utvecklas fortsatt svagt
- Globalt inflationstryck fortfarande dämpat men bör stiga i takt med att konjunkturen stabiliseras
- Avvaktande penningpolitik men vi förväntar oss ett fåtal räntehöjningar under kommande år

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 är fortsatt 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 medietrymme men effekterna på den globala konjunkturen bedöms bli måttliga

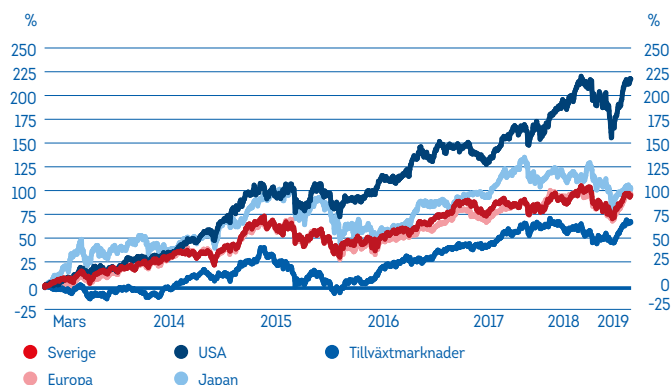
Vår syn på aktie- och räntemarknaden

	 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

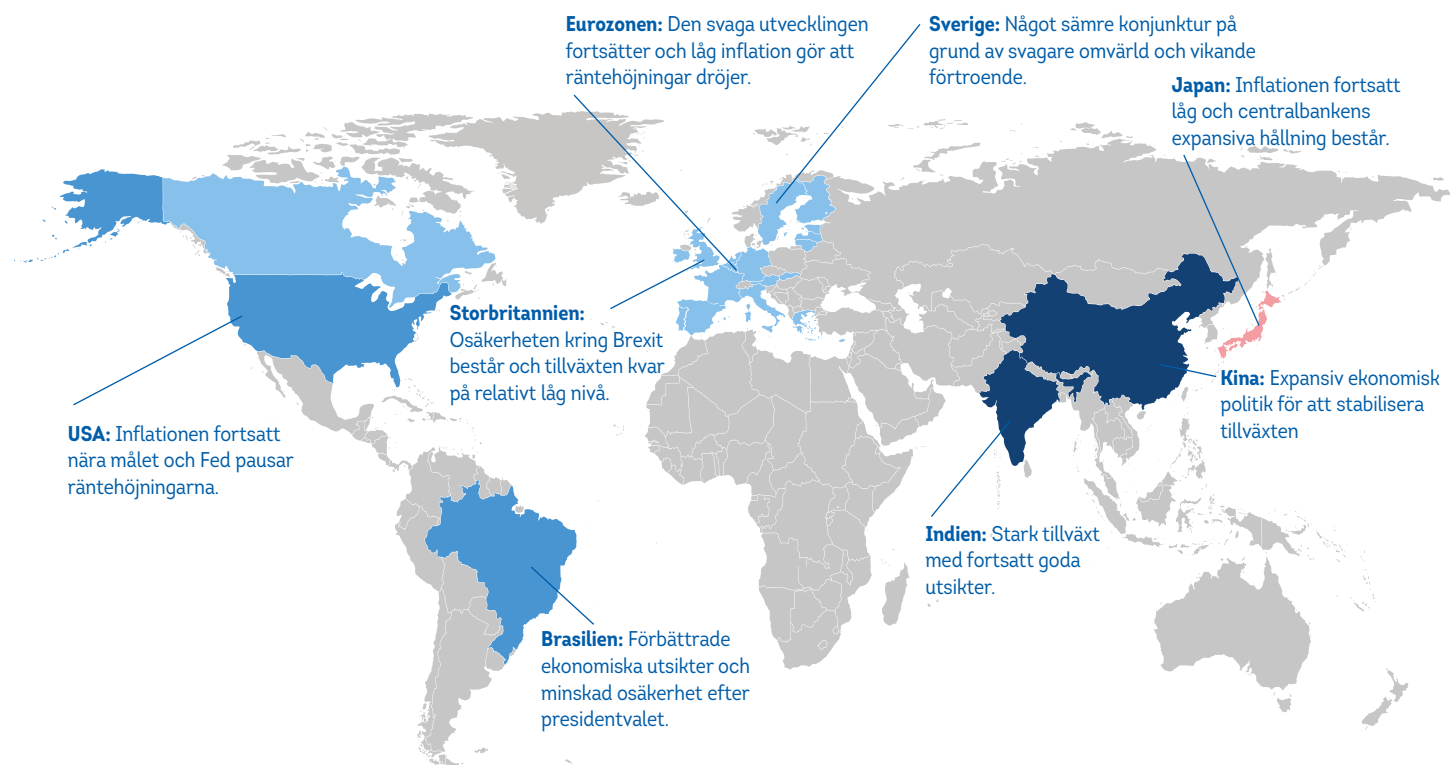
- Vi ser att bolagens höga vinsttakt kommer mattas av något samtidigt som börsoron 2018 gjort värderingarna attraktiva
- Vi är sammantaget neutrala till börsen baserat på att flera andra tillgångslag ger liknande förväntad avkastning till lägre risk
- De finns fortfarande politiska risker som äventyrar 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. 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 består som en följd av lägre förtroende.



Prognos för BNP-tillväxten 2019

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

Sverige - Tillfälligt låg tillväxt och svagare privatkonsumtion

Riksbanken har haft både med- och motvind under årets första månader. Återhämtningen på världens börser har gett visst hopp om att den globala konjunkturen mår något bättre än vad många trodde i slutet av året. Därmed ser även den svenska konjunkturen ut att kunna fortsätta stärkas även om tillväxten i år tyngs av lägre investeringstakt i bostäder och en något lägre privatkonsumtion.

Inflation - svagt, svagt och svagt

Inflationstakten föll tillbaka i januari vilket var tvärt emot Riksbankens prognos. Även om inflationens svaghet är av tillfällig natur (utlandsresor bidrog negativt), så innebär utfallet att både Riksbanken och övriga bedömare tvingas sänka sina inflationsprognoser för året. Riksbankschefen kommenterade dock utfallet med att enskilda siffror inte ska övertolkas och att detaljerna måste studeras noga. Den svaga inflationssiffran ger oss ändå visst stöd i bedömningen att den underliggande inflationen är betydligt svagare än Riksbanken tror. Inflationen i februari var fortsatt svag. Särskilt oroande är att den svaga kronan inte lett till höjda importpriser. Detta eftersom svensk inflation på senare år till stor del drivits av just högre priser på importerade varor. Om trenden nu bryts ökar betydelsen av inhemsk

inflation. Den i sin tur beror på löneutvecklingen, och inte heller här ser det ljusare ut. Arbetsmarknadens parter förväntar sig fortfarande löneökningar kring två procent kommande år. Sist men inte minst sjönk inflationsförväntningarna i januari. De ligger nu under, om än marginellt, målet om två procent. Sammantaget ser inflationstrenden inte ut att tala för fler räntehöjningar.

Konjunktur - ris och ros

Arbetsmarknaden ser fortsatt stark ut med stigande sysselsättning och sjunkande arbetslöshet. Det är positivt för konjunkturen. BNPs tillväxtsiffror är inte lika muntra. Väntad avmattning i bygginvesteringar och svag hushållskonsumtion tyder på klen tillväxt 2019. Företagens anställningsplaner tyder dock fortsatt på expansion och vi tror att konjunkturen återhämtar sig mot slutet av året och att tillväxten återvänder till cirka två procent nästa år. 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 än tidigare. 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 ett handelsavtal mellan Kina och USA samt ökad global aktivitet och samlat förnyat förtroende. I dagsläget ser de finansiella marknaderna ut att luta åt det senare.

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 höjningstakt och vi lutar åt att man avstår från ytterligare räntehöjningar i år men att man höjer till noll procent under första halvåret 2020. Vi bedömer att Riksbanken sänker räntebanan i april men att man fortfarande kommer att signalera en viss sannolikhet för höjning i slutet av året för att sedan under hösten bestämma sig för att avstå.

Eurozonen – Svag utveckling – men vissa ljuspunkter

Statistiken för den europeiska ekonomin tyder på fortsatt svag utveckling även om det går att skymta vissa ljusglimtar. Inköpschefsindex inom tjänstesektorn förbättrades i februari medan sentimentet inom industrin försämrades ytterligare.

Tillväxten fjärde kvartalet visade att den tyska ekonomin med nöd och näppe undvek en teknisk recession (två kvartal med negativ tillväxt). Det gjorde dock inte den italienska. BNP i Eurozonen ökade med 0,2 procent jämfört med föregående kvartal och för helåret 2018 slutade tillväxten på 1,9 procent. Vi förväntar oss en stabilisering men sannolikt är det fortfarande något tidigt innan vi ser en förbättring av tillväxten.

Det våras för konsumenten

Trots den senaste tidens svaghet tror vi inte att Eurozonen är på väg mot lågkonjunktur, även om riskerna ökat. Vi ser fortfarande en underliggande styrka i den inhemska ekonomin och tror att det är den som kommer stå för merparten av tillväxten kommande år. Arbetsmarknaden utvecklas starkt och lönerna har förbättrats avsevärt, vilket möjliggör ökad hushållskonsumtion. Sett till ett högt kapacitetsutnyttjande och låga finansieringskostnader finns det även goda förutsättningar att investera. Den ökade osäkerheten kring konjunktur och politik kan samtidigt göra företagen mer försiktiga. Nämnas kan även finanspolitiken, som ser ut att bli i viss mån expansiv. Sammantaget tror vi att konjunkturen kan fortsätta att förbättras, men i en långsammare takt än tidigare.

Räntehöjning skjuts antagligen fram i tiden

Trots att lönerna förbättrats har det inte lett till någon högre inflation. Den underliggande inflationen ligger fortfarande relativt stabilt kring 1 procent. Vi tror att inflationstrycket kommer att byggas upp successivt men mycket långsamt. Mot bakgrund av att ekonomin tappat fart är vi allt mer tveksamma till att ECB höjer styrräntan i år. Vi ser därmed att räntehöjningarna skjuts fram ytterligare och väntar oss en höjning först 2020.

Utträdesdatumet närmar sig utan mer klarhet

Storbritanniens utträde ur EU omgärdas fortfarande av mycket stor osäkerhet. Att landet skulle lämna utan ett avtal vore negativt för Storbritannien, Europa och Sverige och även skapa oro på de finansiella marknaderna. Utträdesdatumet är 29 mars men i dagsläget ser vi ett uppskjutet datum som mest sannolikt. Även om det skulle bli kortsiktigt negativa effekter tror vi inte att de långsiktiga ska överdrivas då båda parter troligen vill samarbeta även i framtiden.

USA – Fed mjukare än konjunkturen motiverar

Den amerikanska centralbankens protokoll från januari visar att ledamöterna kände oro för inte bara amerikansk tillväxt utan även Europas och Kinas konjunktur. Dessutom gavs vägledning om de stora värdepappersinnehav som man är i färd med att minska. Man återkommer med besked om hur stora innehaven blir på sikt. I dagsläget lutar många bedömare åt att Fed behåller en balansräkning på uppemot 3500 miljarder dollar. Det skulle innebära att det amerikanska banksystemet har en betydligt större långsiktig likviditet än före finanskrisen. Det skulle även betyda att styrräntan får bära en större del av åtstramningen.

Inflation – nära målet och förhållandevis goda utsikter

Inflationen i USA har stigit förhållandevis stabilt de senaste åren och ligger nära målet två procent. I samband med höstens konjunkturoro föll marknadsbaserade mått på inflationsförväntningar markant. I takt med den senaste tidens återhämtning har dessa återigen stigit till nära målet. Inflationsutsikterna ser förhållandevis goda ut. Lönetrycket stiger fortfarande och väntas ligga mellan tre och fyra procent under 2019.

Konjunktur – skrämselhicka trots bra form

Den amerikanska konjunkturen hade skrämselhicka under förra årets sista kvartal. Statistik från detaljhandeln pekar på att den viktiga privatkonsumtionen växte betydligt långsammare mot slutet av året. Även en indikator som orderingång på investeringsvaror visar svagheter. Man ska dock komma ihåg att tillväxten trots detta väntas vara cirka två procent. Sett till arbetsmarknad och hushållsinkomster är det dock få siffror som pekar på en försämrad ekonomisk situation. 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 övriga näringslivet tror vi fortfarande kan bidra till att höja den. Sammantaget tror vi att tillväxten kommer ligga kring två procent. Med hyfsad konjunktur och stabil inflation ser vi det som sannolikt att Fed höjer räntan åtminstone en gång under 2019.

Japan - Återhämtning av tillväxten

Då tillväxten återhämtade sig det fjärde kvartalet var det framför allt privatkonsumtionen och investeringarna som bidrog, medan utrikes-handeln gav ett negativt bidrag. Den japanska tillväxten har varit väldigt hoppig från kvartal till kvartal och tillväxten fjärde kvartalet var oförändrad jämfört med samma period året innan. BNP för helåret ökade med 0,7 procent.

Industrin har haft en tuff inledning 2019 och förtroendebarmetrar tyder på fallande industriproduktion och att nya order har utvecklats svagt. Däremot steg nya exportorder från låga nivåer vilket tyder på att exporten inte försvagas ytterligare.

Vi tror fortfarande att regeringen går vidare med momshöjningen i oktober och att den kompletteras med en kortsiktig stimulans för att undvika minskad konsumtion. Vi tror därför att konsumtionen kommer få en skjuts senare under året, även om förtroendet bland hushållen försämrats vilket tyder på en mer måttlig utveckling.

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 inbromsning

Den kinesiska ekonomin har fortsatt att tappa fart under årets inledning. Generellt syns en avmattning inom breda lager av ekonomin och förtroendet bland företagen har minskat, särskilt inom industrin. Det är framför allt handelskonflikten med USA, medföljande ekonomisk osäkerhet

och tidigare åtstramningar på bland annat kreditmarknaden som ligger bakom nedgången. Men det är fortfarande en gradvis inbromsning och utvecklingen går i linje med vår tidigare bedömning. Tillväxten var 6,4 procent det fjärde kvartalet, vilket var den långsammaste takten sedan 2009. För helåret föll tillväxten ett snäpp från 6,8 procent 2017 till 6,6 procent 2018. I likhet med tidigare bedömning har vi en positiv syn och tror att Kinas tillväxt fortsätter ligga kring sex procent kommande år.

Handelsavtal skulle sannolikt förbättra konjunkturutsikterna

Handelskonflikten med USA påverkar främst Kinas tillverkningsindustri vilken fortfarande utgör en stor andel av ekonomin. Tjänstesektorn är dock än viktigare. I februari rapporterade president Trump att USA skjuter upp de planerade tullhöjningarna på kinesiska varor och att man har gjort framsteg i förhandlingarna. Sannolikheten för att parterna når en överenskommelse bedöms därmed ha ökat. Om ett avtal tecknas tror vi att exporten tar fart och att konjunkturen därigenom får en välbehövlig skjuts under andra halvåret 2019.

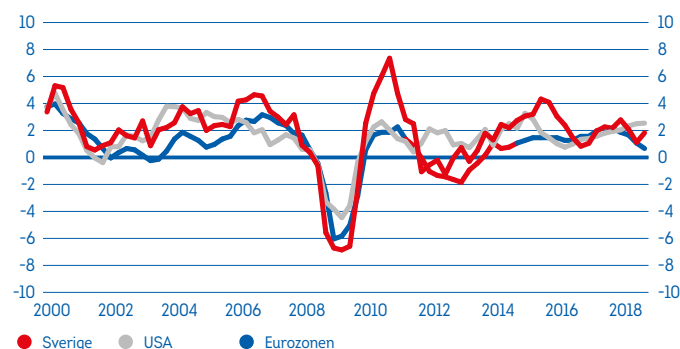
Inflationen ligger fortfarande kring målet om två procent. Vi ser därför inget som hindrar centralbanken från att utöka stimulanserna ytterligare. Riskerna kring Kinas långsiktiga tillväxt är främst kopplade till företagets höga skuldsättning. Sett till de mycket robusta statsfinanserna ser vi låg risk för att statens åtgärder inte räcker för att stabilisera utvecklingen. Utsikterna för 2019 är marginellt uppreviderade och vi tror att såväl ett potentiellt handelsavtal som finans- och penningpolitiken kan ge fortsatt stöd åt konjunkturen.

Styrräntor

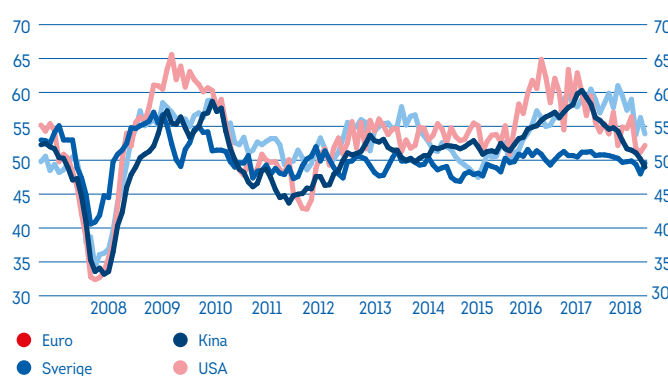
	15 mars	2019*	2020*
USA	2,50	2,75	3,00
Eurozonen	0	0	0,25
Sverige	-0,25	-0,25	0

* Prognos vid årets slut

BNP-tillväxt, årlig procentuell förändring



Inköpschefsindex inom industrin 2007-2018



Fakta BNP

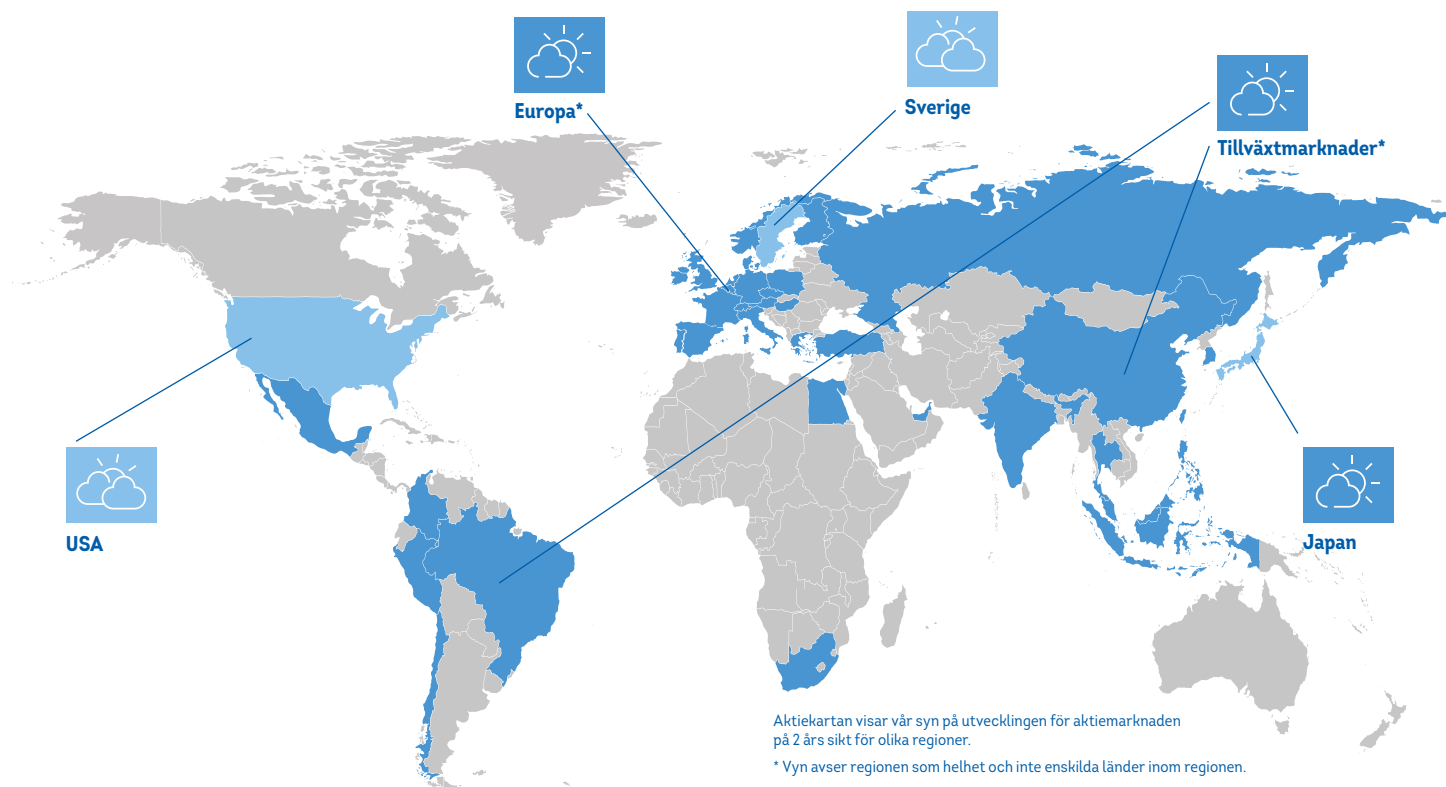
Bruttonationalprodukten (BNP) är det sammanlagda värdet av de varor och tjänster som producerats i ett land under en viss period, vanligtvis ett år. Det mäter den ekonomiska aktiviteten. En hög respektive låg tillväxt säger nödvändigtvis inte var vi är i konjunkturen.

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.

Det finns avkastningspotential för aktier

Den globala konjunkturbilden för de utvecklade länderna ser relativt robust ut 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 fortsatta räntehöjningar i USA. Vi ser bra avkastningsmöjligheter för marknader med låg värdering.



Aktiemarknaden globalt – Vi förhåller oss neutrala till aktier

Trots de senaste två månadernas rally på de globala aktiemarknaderna, tror vi att det finns viss potential kvar för fortsatt avkastning, dock i lägre takt. Flera riskhärddar har utvecklats till det bättre utifrån ett aktiemarknadsperspektiv, såsom handelskonflikten mellan USA och Kina, den svenska regeringsbildningen 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. Bolagens vinstökningstakt väntas därför sakta in något, vilket kan ge svängningar på aktiemarknaden.

För att aktiemarknaden ska fortsätta stiga kraftigt krävs att bolagens vinster skrivs upp eller att någon av riskhärddarna förbättras ytterligare, vilket inte är vårt huvudscenario. På risksidan finns fortfarande Brexit där utfallet i den mycket komplexa processen kan leda till såväl stigande som fallande aktiepriser.

Om vi får rätt i att den amerikanska centralbanken höjer styrräntan en gång 2019, vilket är mer än marknaden förväntar sig, kan det skapa kortsiktig skakighet på aktiemarknaderna. Vi ser dock inte att den långsiktiga ränteuppgången blir så stor att den hämmar den ekonomiska utvecklingen på sikt. Sammantaget förhåller vi oss neutrala till aktier.



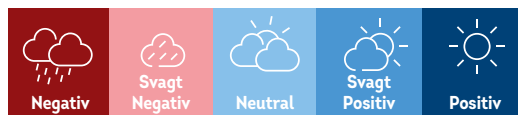
Sverige – Den låga värderingen ser vi som motiverad

- + Relativt låg värdering
- + Den ekonomiska tillväxttakten har skrivits ner något senaste tiden
- 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 privat konsumtion och bolagsvinster samt fallande BNP.

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



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



Europa - Politiska risker har skapat väldigt låg värdering

- + Låg 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 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 ser vi främst oron kring Brexit.

Europeiska börser är inte bara lågt värderade jämfört med andra 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
- FED kan komma att höja mer än väntat

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 och väntas bli hygglig. Vinsttillväxten för bolagen blir dock lägre, delvis som en följd av att den positiva tillväxteffekten av skattesänkningarna klingar av.

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 obligationer. Det kan leda till viss press på amerikanska aktier.

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

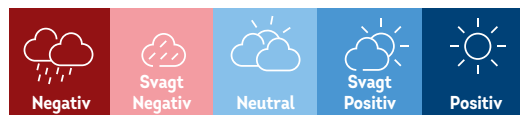
- + Attraktiv börsvärdering
 - + Långsiktigt hög tillväxtpotential
 - Ett eskalerat handelskrig tynger den ekonomiska tillväxtpotentialen
- Tillväxtmarknader växer snabbare än mogna ekonomier. Därtill är dess bolag lägre värderade samtidigt som "värderingsgapet" har ökat under 2018 och är fortsatt stort. Vi bedömer att de successivt kommer närma sig den högre värdering som de mogna ekonomiernas bolag handlas till.

Under 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 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.



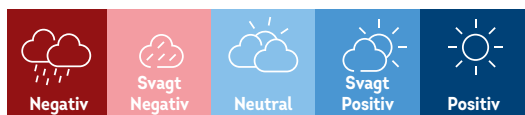
Tillväxtmarknadsobligationer – Hög ränta till hög risk

- + 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 den första månaden 2019. 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.



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 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 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 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 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. 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

Denna månad minskar vi något i Länsförsäkringar Lång Räntefond, mot bakgrund av den goda utvecklingen hittills i år. Räntenivån har sjunkit och den framtida förväntade avkastningen är relativt låg. Vi ökar något i Länsförsäkringar Kort Ränta företag, en fond som i dagsläget erbjuder en liknande avkastning men till lägre risk.

Inom europeiska småbolag byter vi förvaltare. Ut går Lannebo Europa Småbolag och in kommer Standard Life European Smaller Companies. Skälen till förvaltarbytet är tre:

1. Lannebo Europa Småbolags avkastning har varit en besvikelse under det år då fonden har ingått i Bekväma fonder
2. Standard Life har mer stabilt resultat över tid
3. Standard Life bedöms ha en bättre riskhanteringsprocess och en mer robust investeringsstil

Förändringar mars 2019

Vi gör förändringar i tre av fem Aktiva placeringsförslag.

Aktiv Defensiv

Länsförsäkringar Lång Räntefond.....	-5 %
Länsförsäkringar Kort Ränta Företag.....	+5 %

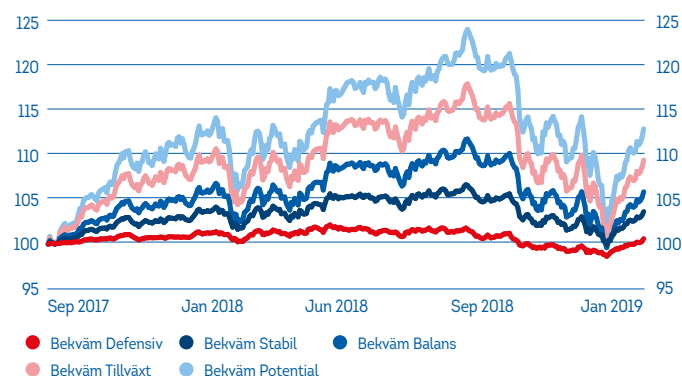
Aktiv Stabil

Länsförsäkringar Lång Räntefond.....	-5 %
Neuberger Berman EM Debt Hard Currency	-5 %
Länsförsäkringar Kort Ränta Företag.....	+5 %
BlackRock EM Local Currency Bond Fund.....	+5 %

Aktiv Potential

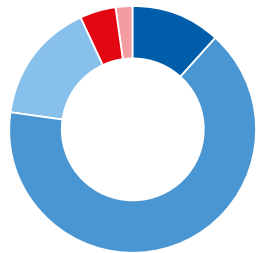
Lannebo Europa Småbolag.....	-5 %
Standard Life European Smaller Companies.....	+5 %

Utveckling Bekväma Fonder



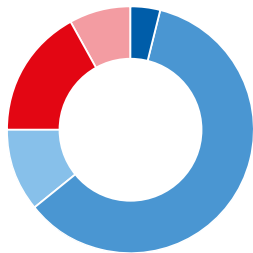
Bekväma Fonder

Bekvämd Fond Defensiv (Mycket låg risk)



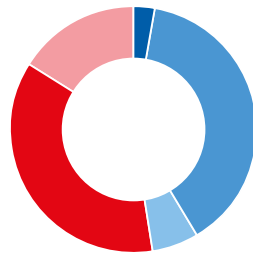
- Korta räntefonder 12%
- Långa räntefonder 66%
- Absolutavkastande fonder 16%
- Globala aktiefonder 5%
- Svenska aktiefonder 2%

Bekvämd Fond Stabil (Låg risk)



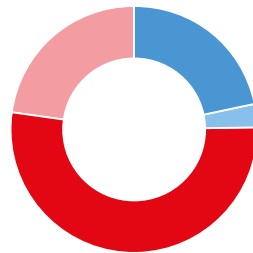
- Korta räntefonder 4%
- Långa räntefonder 61%
- Absolutavkastande fonder 11%
- Globala aktiefonder 17%
- Svenska aktiefonder 8%

Bekvämd Fond Balans (Medelrisk)



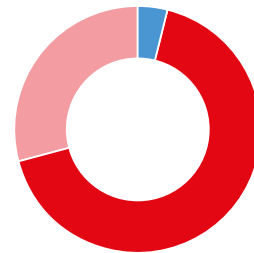
- Korta räntefonder 3%
- Långa räntefonder 39%
- Absolutavkastande fonder 6%
- Globala aktiefonder 37%
- Svenska aktiefonder 16%

Bekvämd Fond Tillväxt (Hög risk)



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

Bekvämd Fond Potential (Mycket hög risk)

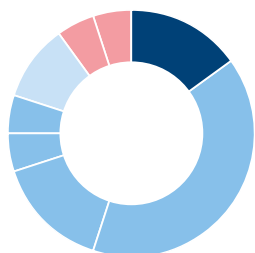


- Långa räntefonder 4%
- Globala aktiefonder 67%
- Svenska aktiefonder 29%

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.

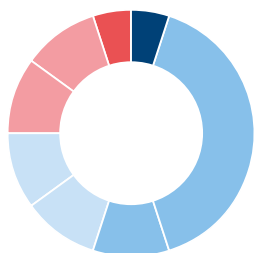
Aktiva placeringsförslag fonder

Aktiv Defensiv (Mycket låg risk)



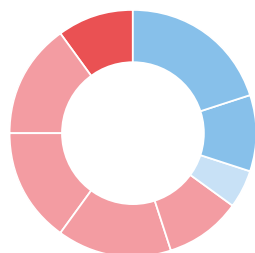
- Länsförsäkringar Kort Ränta Företag 15%
- Länsförsäkringar Lång Räntefond 40%
- Blackrock Euro Corporate bond 15%
- Standard Life GARS 5%
- Neuberger Berman EM Debt Hard Currency 5%
- Norron Target 10%
- BlackRock EM Local Currency Bond 5%
- Länsförsäkringar Global Hållbar 5%

Aktiv Stabil (Låg risk)



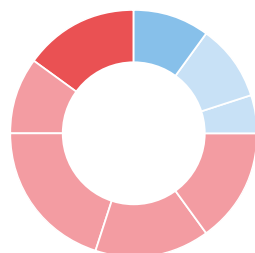
- Länsförsäkringar Kort Ränta Företag 5%
- Länsförsäkringar Lång Räntefond 40%
- Blackrock Euro Corporate bond 10%
- Norron Target 10%
- BlackRock EM Local Currency Bond 10%
- Länsförsäkringar Global Hållbar 10%
- Länsförsäkringar Sverige Aktiv 10%
- Länsförsäkringar Tillväxt-marknad Aktiv 5%

Aktiv Balans (Medelrisk)



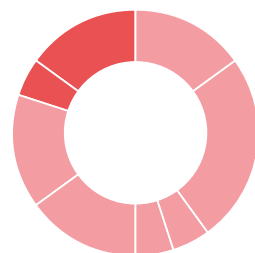
- Länsförsäkringar Lång Räntefond 20%
- Blackrock Euro Corporate Bond 10%
- Norron Target 5%
- BlackRock EM Local Currency Bond 10%
- Länsförsäkringar Global Hållbar 15%
- Robeco Global Premium 15%
- Länsförsäkringar Sverige Aktiv 15%
- Länsförsäkringar Tillväxt-marknad Aktiv 10%

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%

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