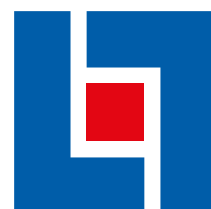


Investeringshjälpen

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 oktober 2018

Innehåll

Vår syn i korthet

Konjunktur, aktier och räntor 3

Global konjunktur

Globala utsikter bättre än sitt rykte,
konjunkturen stärks trots marknadsoro 4

Finansiella marknader

Fortsatt optimistisk vy på aktier,
trots marknadsoro 7

Fondval

Så placerar vi utifrån vår vy 10

Vår syn i korthet

Den globala konjunkturen är stark men uppvisar större regionala skillnader. Eurozonens tillväxt mattas av något medan USA går fortsatt starkt. Handelspolitiken utgör en förhöjd riskfaktor men i likhet med tidigare bedömning tror vi att effekterna på den globala konjunkturen blir begränsade. Vår positiva vy på aktier och tro på ett stigande ränteläge grundas i den starka konjunkturen, även om riskaptiten kan förändras snabbt av nyheter kring handelspolitiken.

Global konjunktur

Fortsatt starka konfidensindikatorer tyder på stabil konjunktur, men regionala skillnader ökar

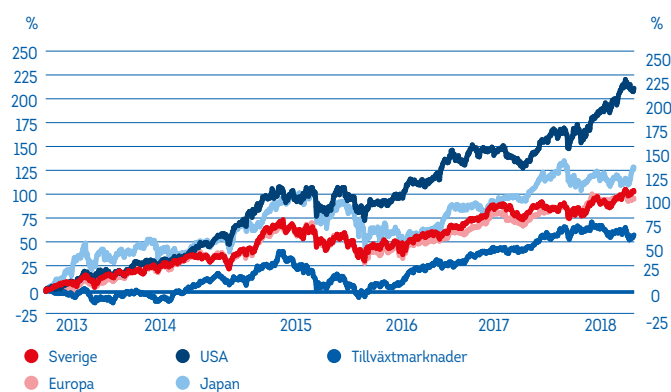
- Global konjunktur fortsatt stark även om tillväxttakten avtar
- Fortsatt stark amerikansk tillväxt
- Kina inleder en expansivare ekonomisk politik
- Konjunkturen förbättras i Europa men i en långsammare takt än tidigare
- Inflationen stiger gradvis i takt med att konjunkturen stärks
- Penningpolitiken blir successivt mindre expansiv, men ökade regionala skillnader

Risker består men är överlag balanserade

- Svensk konjunktur fortsatt stark men lägre bostadsinvesteringar sänker tillväxttakten framöver
- Osäkra inflationsutsikter gör att Riksbanken avvaktar till februari 2019 med en räntehöjning
- Den starka konjunkturen i USA gör att Fed fortsätter med aviserade räntehöjningar
- Handelskriget får mycket medieutrymme men effekterna på den globala konjunkturen bedöms bli måttliga
- Osäkerheten kring Italien och Turkiet fortsätter och även Argentina har drabbats av en försvagad valuta på grund av oro för den ekonomiska stabiliteten. Risken att oron sprider sig, bedömer vi som förhållandevis låg

Börsutveckling 2013-2018

Avkastning i svenska kronor



Vår syn på aktie- och räntemarknaden

	Negativ	Svagt Negativ	Neutral	Svagt Positiv	Positiv
Globala aktier					
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.

Bred nedgång på börserna i oktober

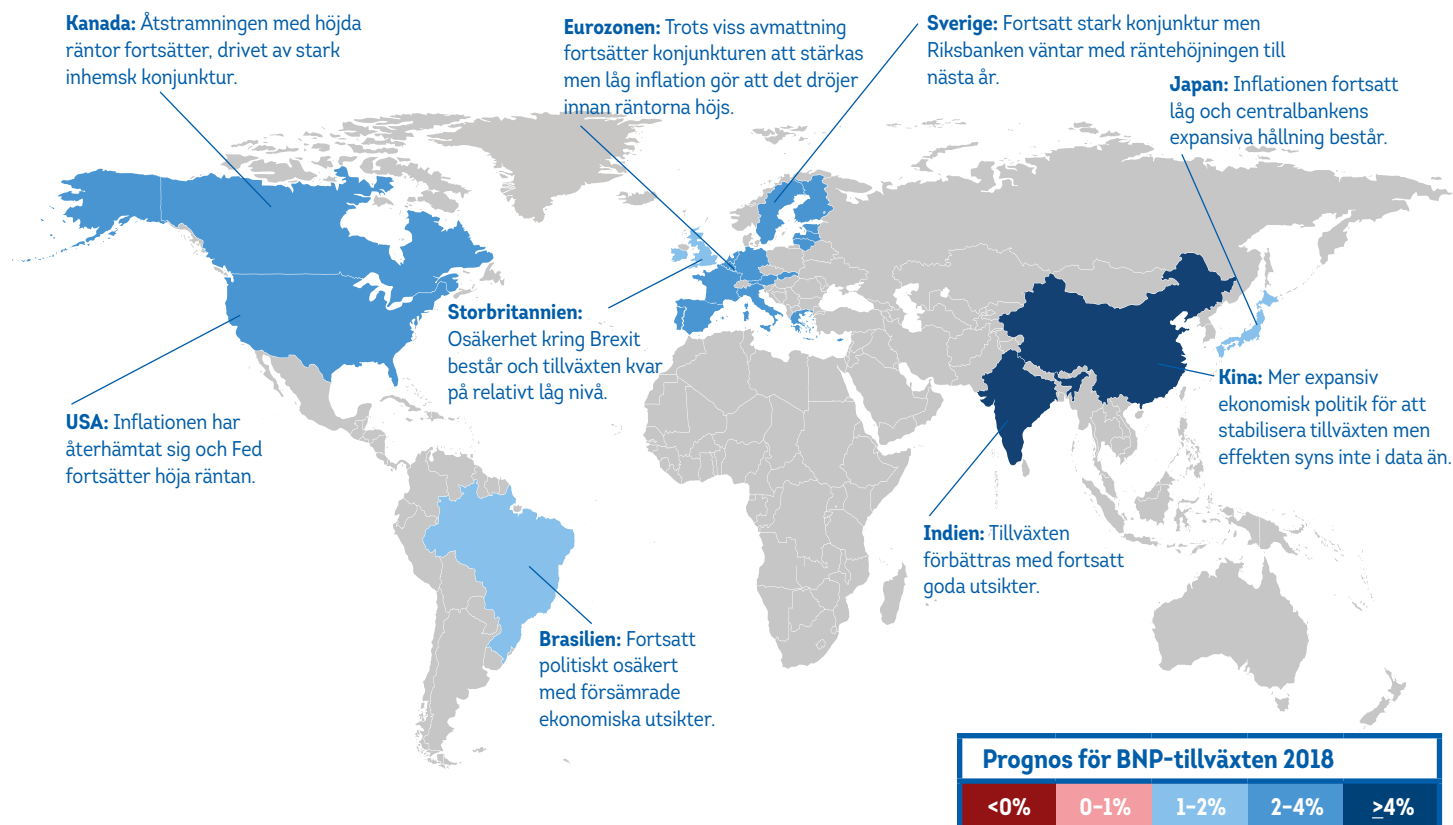
- Vi är positiva till börserna trots den senaste tidens marknadsoro. Vi finner lägre värderingar samtidigt som bolagens vinster fortsätter stiga drivet av en god ekonomisk tillväxt
- Vi ser fortfarande inte förhöjda risker för en global avmattning i konjunkturen eller fog för att företagens värderingar är för högt ställda
- De handelstullar som USA har infört eller förväntas införa utgör en risk för lägre ekonomisk tillväxt och därmed lägre börskurser

Internationella räntor har stigit något senaste månaden

- Svenska korta och långa obligationer har fortfarande relativt låg risk jämfört med andra tillgångsslag men avkastningen väntas bli blygsam
- Företagsobligationer gynnas av högre kreditriskmarginaler efter ett hittills svängigt 2018
- Tillväxtmarknadsobligationer har högst ränta efter kraftiga prisfall i år men är köpvärda på lång sikt drivet av god ekonomisk tillväxt, sjunkande kreditrisk och stärkta valutor

Globala utsikter **bättre** än sitt rykte, **konjunkturen stärks** trots marknadsoro

Vi förväntar oss en fortsatt god global konjunktur. Hushållens och företagens ljusa framtidstro börjar leda till ökade investeringar även om det går att skönja en viss avmattning i vissa konfidensindikatorer. Risken för handelsbegränsade åtgärder har ökat, men vi bedömer att de får liten effekt på den globala konjunkturen. Kina har dessutom sänkt tariffer mot andra länder vilket kan kompensera och underlätta för handeln framöver.



Sverige - En räntehöjning rycker allt närmare

Den gynnsamma konjunkturbilden består. Förtroendeindikatorer visar att även om tillväxttakten väntas sjunka något under kommande kvartal så fortsätter högkonjunkturen. Kapacitetsutnyttjandet i industrin är högt och givet en fortsatt god konjunktur fortsätter behovet av företagsinvesteringar och nyanställningar. Arbetsmarknaden utvecklades något svagare än väntat under augusti, men den stigande arbetslösheten förklaras huvudsakligen av en ökning av arbetskraften. Lönstillväxten är fortfarande låg ur ett historiskt perspektiv och anmärkningsvärt låg sett till konjunkturläget. Inflationen (KPIF) ligger fortsatt kring målet men prisökningarna drivs till stor del av stigande energipriser. Den underliggande inflationen har utvecklats svagare än Riksbanken räknat med de senaste månaderna, särskilt den inhemska inflationen där tjänsteprisinflationen spelar en avgörande roll. I september steg däremot den underliggande inflationen i linje med Riksbankens prognos. Vid det senaste penningpolitiska mötet hade Riksbanken också börjat fokusera mer på den starka konjunkturen och stabila inflationsförväntningar snarare än de svaga inflationsutfallen

som var månaderna innan. Man avser nu höja räntan med 0,25 procentenheter i december eller februari. I protokollet från mötet kunde vi uttyda en klart ändrad ton vad gäller synen på kommande räntehöjningar. Vi har därför ändrat vår prognos för styrräntan och räknar nu med en första höjning i februari, även om det senaste inflationsutfallet gör en höjning i december mer sannolik än tidigare. Vi ser dock betydande risker för en fortsatt svag underliggande inflation, främst baserat på den svaga inflationen i omvärlden, den låga löneökningstakten i Sverige samt den senaste tidens inhemska inflationsutfall. Riksbanken kan därmed komma att höja räntan för att senare under 2019 få revidera ned sin planerade höjningstakt. Det svenska valet fick inte någon särskilt stor effekt på de finansiella marknaderna. Vi ser inte att bildandet av en ny regering innebär någon särskild risk, inte heller om processen skulle bli uttragen. Undantaget skulle kunna vara om flera talmansrundor misslyckas och risken för extraval ökar. Kronan har stärkts något den senaste månaden och vi bedömer att Riksbankens agerande, positiva konjunktursignaler i Eurozonen och ECBs kommunikation har varit de främsta drivkrafterna.



Eurozonen - Tillväxt över trend trots viss avmattning

Den ekonomiska utvecklingen har mattats av något under året men även om toppen passerats ser vi en fortsatt god konjunktur. Utvecklingen är därmed snarlik den i Sverige, om än på en lägre nivå. Eurozonen fortsätter att växa i en takt som överstiger den långsiktigt hållbara tillväxten ännu en tid. Sett till den svaga produktivitetens utvecklingen och kommande ökning av arbetskraften bedömer vi den långsiktigt hållbara tillväxten till cirka 1,5 procent och att eurozonen når denna takt kring 2020. Liksom tidigare tror vi att eurozonens inhemska ekonomi kommer stå för lejonparten av tillväxten kommande år. Precis som i Sverige finns det ett stort investeringsbehov, drivet av både en föråldrad kapitalstock och ett högre kapacitetsutnyttjande. I takt med den förbättrade arbetsmarknaden ser vi även utrymme för en bättre konsumtionstillväxt, främst i den privata sektorn. Det kommer även att underlätta för den fortsatt problemtyngda banksektorn genom såväl högre nytulning som högre kreditvärdighet hos befintliga kunder. Den offentliga sektorn hämmas dock fortfarande av hög skuldsättning och det förhindrar sannolikt strukturellt motiverade satsningar som till exempel investeringar inom infrastruktur. Utlands handeln har bidragit väsentligt till eurozonens återhämtning, främst tack vare stark efterfrågan i USA och tillväxtländer men även den svaga euron (som följt på den mycket expansiva penningpolitiken) spelar in. Framöver tror vi att euron kommer att stärkas till följd av den påbörjade normaliseringen av penningpolitiken. Vi ser därmed liten draghjälp från utrikeshandeln under kommande år. Frihandelsavtalet med Japan var dock glädjande nyheter och skulle relationerna med USA förbättras finns det en uppsida även i denna del av ekonomin. Vi ser sammantaget ett stramare resursutnyttjande under kommande år, men högre inflationstakt tror vi dröjer. Även om lönetakten i Tyskland ser ut att stiga så finns det sannolikt betydligt mer lediga resurser i övriga delar av Eurozonen. Vi tror att detta, tillsammans med en hårdnande internationell konkurrens, kommer att hämma lönetillväxten i eurozonen som helhet även kommande år. Vid mötet i september kommunicerade ECB att man ser en fortsatt förbättring av konjunkturen. Riskbilden bestod huvudsakligen av utvecklingen av handelskonflikten mellan USA och Kina samt övriga centralbankers kommande räntehöjningar. Det svaga inflationstrycket gör dock att ECB ännu inte har någon brådska med att strama åt penningpolitiken. ECB väntas avsluta sina stödköp av värdepapper vid årsskiftet men fortsätta med återinvesteringarna under 2019. Vi tror fortfarande att ECB höjer styrräntan av penningpolitiska skäl först under andra halvåret 2019.

USA - Stark konjunktur och centralbankshöjningar fortsätter

Den amerikanska ekonomin utvecklas starkt och framtidsutsikterna är fortsatt goda. Tillväxten är god och vi tror att den kommer förbli så det kommande året, om än successivt avtagande. Den ekonomiska aktiviteten stöds av expansiv finanspolitik och ökade företagsinvesteringar samt en fortsatt mycket stark arbetsmarknad som gynnar hushållens konsumtion. I genomsnitt har strax över 200 000 jobb tillkommit varje månad sedan årsskiftet. Det är högre än årsgenomsnittet under 2016 och 2017 och det är imponerande att denna utveckling fortsätter trots att företagen uppger svårigheter att hitta kompetent arbetskraft. Företagens anställningsplaner tyder också på att denna trend kan fortsätta och därmed också att arbetslösheten kan fortsätta gå ned något. I september steg lönerna med 2,8 procent i årstakt och den långsiktiga trenden är tydlig med ett successivt stigande lönetryck. Inflationen överraskade dock något på nedsidan i september, men sammantaget tror vi att inflations- och lönetrycket successivt kommer fortsätta byggas upp mot bakgrund av en stramare arbetsmarknad, kapacitetsbegränsningar och ett nyligen implementerat mindre tullpåslag. Förtroendeindikatorer fortsätter att skjuta i taket bland hushåll och företag, men det börjar också synas tecken på att den amerikanska centralbankens höjningar börjar ge större avtryck på de lån som hushållen möter, vilket antagligen syns desto mer i hushållskonsumtionen nästa år. Dessutom kommer den starkare dollarn sannolikt tynga exporten i viss utsträckning. Vi ser även vissa avmattningstendenser på bostadsmarknaden med något lägre antal bygglov. I september höjde den amerikanska centralbanken som väntat styrräntan med 0,25 procentenheter till intervallet 2,00-2,25 procent. Det var den tredje höjningen i år och vi väntar oss ytterligare en i år och tre 2019. Ledamöterna målade generellt upp en fortsatt mycket ljus bild av den amerikanska ekonomin och dess framtid. Det gjordes inga större förändringar i de ekonomiska prognoserna förutom att tillväxten reviderades upp något 2018. I pressmeddelandet indikerades också att penningpolitiken snart börjar nå en nivå där man vare sig stimulerar eller stramar åt ekonomin. Men det är också något som diskuterats flitigt och inget som ännu hindrar centralbanken att fortsätta strama åt penningpolitiken. På den efterföljande presskonferensen sa ordförande Powell att han inte ser några betydande risker för att inflationen ska accelerera. Sammanfattningsvis indikerade centralbanksbeskedet en större övertygelse om att räntehöjningarna kommer fortsätta längs den inslagna banan med gradvisa räntehöjningar.

Styrräntor			
	15 okt	2018*	2019*
USA	2,25	2,50	3,25
Eurozonen	0	0	0,25
Sverige	-0,50	-0,50	0

* Prognos vid årets slut

Japan - Premiärminister Abe sitter kvar men inget som förändrar utsikterna

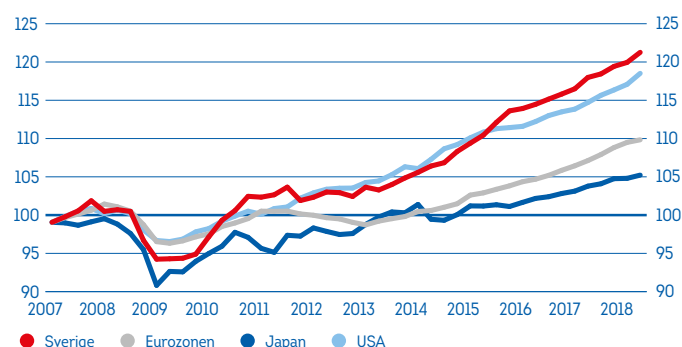
I september fick premiärminister Shinzo Abe förnyat förtroende att sitta kvar som ledare för det styrande liberaldemokratiska partiet (LDP). Sammantaget innebär det att Abe kan sitta kvar som premiärminister ytterligare tre år. Vad innebär då det för den ekonomiska politiken (den så kallade Abenomics)? Abe har uttryckt regeringens vilja att gå vidare med den planerade momshöjningen i oktober nästa år, vilket sannolikt kan ge viss skjuts till konsumtionen dessförinnan. Överlag förväntas finanspolitiken vara neutral kommande år. Utsikterna för nya strukturreformer är osäkra även om regeringen lagt förslag att bland annat höja pensionsåldern från 65 till 70 år. Penningpolitiken tror vi överlag hålls oförändrad, framför allt på grund av dåliga utsikter att nå inflationsmålet men också för att centralbankschefen fått förlängt mandat och därmed kan fortsätta längs inslagen bana. Den japanska tillväxten reviderades upp något under andra kvartalet mot bakgrund av starkare företagsinvesteringar. Arbetsmarknaden är fortsatt stark även om arbetslösheten ökat de senaste månaderna. Inköpschefsindex inom industrin är fortsatt robust vilket tyder på att industriproduktionen lär förbättras efter en svagare utveckling de senaste månaderna. Lönerna har börjat stiga i en snabbare takt och den underliggande inflationen har stigit något de senaste månaderna. Men faktum kvarstår, inflationsförväntningar och faktisk inflation fortsätter ligga långt under målet på två procent och löneökningarna är inte tillräckligt höga för att lyfta inflationen mot inflationsmålet. Trots den svaga inflationen har centralbanken visat sig ovillig till såväl större köp av värdepapper som utfästelser om lägre styrränta under längre tid. Istället har den fokuserat på den finansiella sektorns stabilitet och intjäning i en miljö av mycket låga räntor. Flera ledamöter har påtalat risken för att lägre intjäning och därmed lägre utlåningsvilja kan hämma den ekonomiska aktiviteten. Nuvarande penningpolitik innebär att man lovat hålla 10-årsräntan nära noll (+/- 0,2 procent) och att anpassa stödköpen därefter. Vi bedömer dock att även om centralbanken justerar målnivån på långa statsräntor, kommer man behålla sin mycket expansiva hållning under lång tid. Vi utesluter inte ytterligare stimulanser på sikt i form av antingen andra värdepapper (aktier eller bankobligationer) eller till och med direkta valutainterventioner.

Kina - Mer expansiv ekonomisk politik, men effekten dröjer ett tag

Handelskonflikten mellan USA och Kina trappades upp ytterligare något i september. USA har infört 10-procentiga tullar på ytterligare varor till ett värde av 200 mdr USD. Nivån kan komma att utökas till 25 procent efter årsskiftet. President Trump har dessutom hotat med importtullar på ytterligare 267 mdr USD om Kina skulle svara på tullarna, vilket de också gjort. Kina införde tullar på 60 mdr utöver de 50 mdr som redan är implementerade, vilket innebär att nästan hela den

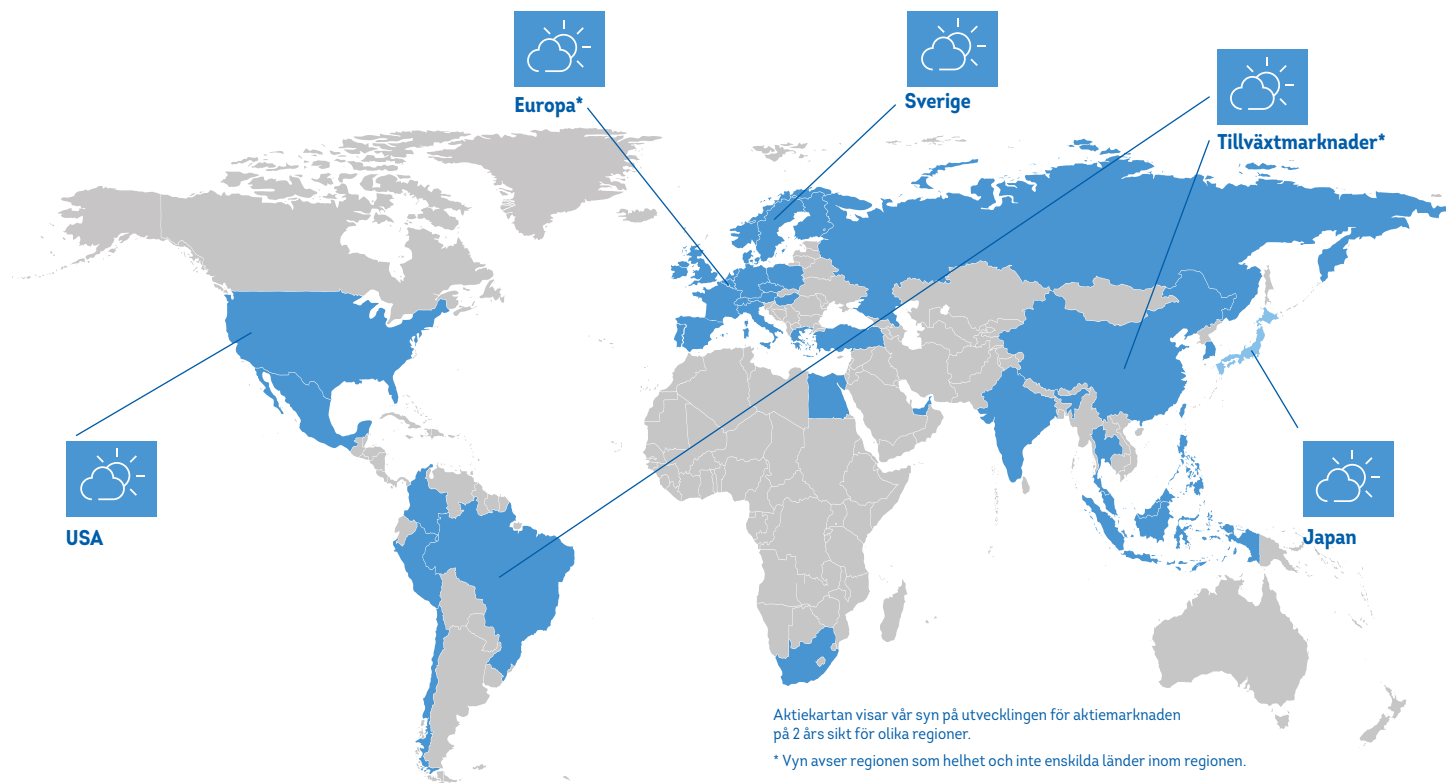
kinesiska importen av amerikanska varor omfattas. Därmed blir det allt svårare för Kina att svara på ytterligare tullar från USA. De kan dock svara genom att till exempel göra det svårare för amerikanska företag att verka i Kina. Man har även ställt in samtal med USA. Sannolikt ser vi ingen större ljusning i konflikten förrän efter det amerikanska kongressvalet i november. Det kan dock förändras om konflikten börjar tynga den amerikanska ekonomin eller de finansiella marknaderna. Bara en liten andel av de amerikanska tullarna är dock riktade mot konsumentvaror, antagligen för att de amerikanska hushållen inte ska känna av konflikten i någon större utsträckning. De sammantagna effekterna av importtullar bedöms fortfarande bli små för den kinesiska ekonomin. Anledningen är att den kinesiska valutan försvagats relativt påtagligt under året samtidigt som den politiken svängt om för att stödja den kinesiska ekonomin. Data för augusti har varit blandad. Industriproduktionen och detaljhandeln steg något medan investeringarna fortsatte att dämpas, där framför allt infrastrukturinvesteringar utvecklades svagt. Det beror sannolikt på kreditrestriktioner tidigare under året. Även om den ekonomiska politiken nu blivit mer expansiv bedömer vi att det dröjer innan det syns i investeringstakten. Överlag bedömer vi att den kinesiska ekonomin fortfarande utvecklas stabilt. Vi behåller synen att även om den pågående handelskonflikten skulle leda till minskad utrikeshandel, är den inhemska konjunkturen långt viktigare för landets tillväxt. På sikt kommer även Kinas påbörjade liberalisering av kapitalflöden och finansmarknader bidra till en långsiktigt hög tillväxttakt även om ombalanseringen mot en mer konsumtions- och tjänstedriven ekonomi kommer göra att tillväxten gradvis mattas av.

BNP-tillväxt Index 100 = 2007



Fortsatt **optimistisk** vy på **aktier**, trots marknadsoro

Trots den senaste tidens marknadsoro, är vi positiva till börsen. Vi finner att bolagen är lägre värderade nu och att dess vinster fortsätter stiga drivet av en god ekonomisk tillväxt. Vi anser således att det finns fortsatt stöd för aktieplaceringar.



Aktiemarknaden globalt – Bra vinstökningar

Vi ser inga väsentliga anledningar att ändra vårt tidigare relativt optimistiska vinstscenario. Den globala konjunkturbilden ser fortsatt ljus ut. Börsvärderingen inom de flesta regioner har kommit ner till historiskt genomsnittliga nivåer senaste halvåret, antingen genom att vinster har uppreviderats (främst USA) eller på grund av att oron för den ekonomiska tillväxten har tilltagit (främst inom tillväxtmarknader).



Sverige – Kronförsvagningen stärker vinsterna överlag

- + Stark inhemsk och europeisk konjunktur samt låga räntor
- + Rimlig värdering och stigande vinster för börsbolagen
- Riksbankens agerande kan leda till att kronan stärks

Det låga ränteläget är en bidragande orsak till att vi finner dagens värderingar rimliga där vi ser att vinsterna för bolagen på Stockholmsbörsen följer den positiva realekonomiska utvecklingen i Sverige och globalt.

Vi ser att kronan kan komma att stärkas då Riksbanken tydligt deklarerat att man kommer att höja räntan i december eller februari. Detta kan komma att påverka bolagen på stockholmsbörsen något negativt då inkomster i utlandsvaluta i så fall minskar mätt i svenska kronor. Vi ser dock inte att den långsiktiga ränteuppgången kommer bli så stor att den hämmar den ekonomiska utvecklingen på sikt.

Om kronan stärks ser vi dock svenska aktier som mer attraktiva än utländska då de inte påverkas av valutaförändringar i samma utsträckning.

Oron för utvecklingen av den svenska bostadsmarknaden har minskat något sedan i våras men vi ser fortfarande att det kan påverka konjunkturutvecklingen något negativt.

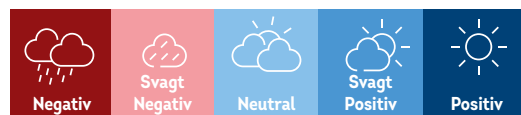
Vi förhåller oss svagt positiva till svenska aktier framöver och ser även att värderingen kommit ner något vilket styrker vår tes.



Europa – Rimlig värdering och bra vinstökningar ger fortsatt stöd

- + Stark ekonomisk återhämtning och global tillväxt
- + Låg börsvärdering och bra vinstpotential
- Politiska utmaningar inom det europeiska samarbetet

Den europeiska centralbanken försätter att bedriva en expansiv penningpolitik och de europeiska bolagens vinster väntas fortsätta utvecklas positivt. De europeiska börserna är relativt lågt värderade jämfört med exempelvis den amerikanska, vilket motiveras främst av att Europa ligger efter USA i konjunkturcykeln. Vi ser en fortsatt god återhämtning för regionen, dock ser vi att den politiska situationen



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

med allt fler EU-skeptiska regeringar kan komma att hämma stabiliteten i det europeiska samarbetet på lite längre sikt.

Vi ser värderingen för europeiska bolag som attraktiv och att vinsterna har utvecklats positivt hittills i år. Dock syns vissa tecken på att den nuvarande ekonomiska tillväxttakten kan komma att mattas av något vilket också avspeglats i börsutvecklingen.

Sammantaget är vi svagt positiva till europeiska aktier.



USA – Stabil ekonomisk tillväxt, men åtstramande penningpolitik

- + Stabil ekonomisk tillväxt
- + Ekonomiska reformer kan ge ökade företagsvinster på kort sikt
- Mer åtstramande penningpolitik väntas framöver

Den amerikanska ekonomin har utvecklats något över förväntan, lett av den skattereform man införde i början på året. Mot detta bedriver den amerikanska centralbanken en mer åtstramande penningpolitik som vi tror kommer fortsätta. Med detta som bakgrund ser vi att marknaden nu börjar prisa in en viss risk för recession inom några år.

New York-börsen är inte längre högt värderad då bolagsvinsterna fortsatt att stiga under året. Bolagsvärderingen är nu i linje med hur börsen tidigare värderats i början av en ekonomisk överhettningssfas och vi bedömer att USA befinner sig i en liknande fas nu.

Vi förväntar oss att bolagsvinsterna kommer fortsätta upprevideras. Sammantaget har vi därför en svagt positiv vy på amerikanska aktier.



Japan – Fortsatt positiva vinstförväntningar och något lägre värdering

- + Fortsatt lågräntepolitik och stigande vinster
- + Viss möjlighet att valutan kan stärkas på sikt
- Långsiktiga tillväxtproblem

Vinsterna stiger för de japanska bolagen och den japanska ekonomin visar en svagt positiv tillväxttakt. De främsta drivkrafterna till bolagens vinster är den expansiva penningpolitiken och den starka globala konjunkturen.

Vi ser att värderingen har kommit ner något för japanska bolag samtidigt som vinstförväntningarna är fortsatt positiva. Vi tror därför att värderingarna för de japanska bolagen kan återgå till sina tidigare högre nivåer.

På sistone har även mycket fokus legat på när den japanska centralbanken ska kommunicera planer på en mer normaliserad penningpolitik, vilket i så fall skulle kunna stärka valutan. Vi ser inte att detta kommer hända inom kort men det ökar ändå potentialen något för tillgångsslaget.

Sammantaget ställer vi oss svagt positiva till japanska aktier.



Tillväxtmarknader – Bäst potential på lång sikt

- + Attraktiv börsvärdering och förbättrad tillväxt efter flera svaga år
 - + Långsiktigt hög tillväxtpotential
 - Ett eskalerat handelskrig tynger den ekonomiska tillväxtpotentialen
- Tillväxtmarknader växer snabbare än mogna ekonomier. Därtill är tillväxtmarknadsbolag lägre värderade än bolag i de mer utvecklade ekonomierna. Vi bedömer därför att de successivt kommer närma sig den högre värdering som de senare handlas till. Det bygger vi på en fortsatt stark tro på att den starka globala konjunkturen leder till stigan-
de vinster för dessa bolag.

Vi ser att den senaste tidens upptrappning av handelskriget, drivet av USA mot främst Kina, gjort att estimaten för den framtida tillväxttakten reviderats ner. Detta har påverkat investerarsentimentet negativt och bolagsvärderingen har pressats.

Vi har en relativt positiv syn på regionen och ser dessutom ytterligare möjligheter för en högre värdering framöver men vi ser samtidigt att det fortsatta handelskriget kommer att hålla tillbaka den ekonomiska tillväxttakten.

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

Räntor och krediter



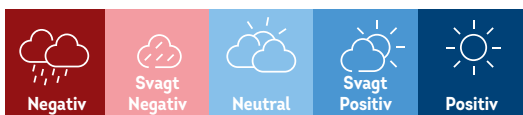
Svenska korta och långa obligationer – Låg avkastning till låg risk

- + Långa obligationer utgör en defensiv tillgång och väntas gå bra om aktier går dåligt
- + Relativt låg risk men också låg avkastning för både långa och korta obligationer
- 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 svag positiv avkastning för långa svenska stats- och bostadsobligationer. Kreditriskmarginalen för bostadsobligationerna bedöms dessutom 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 i tider när aktier går mindre bra.

Avkastningen för korta obligationer styrs i hög grad av Riksbankens reporänta och det finns indikationer på att Riksbanken avser att höja den i december alternativt februari. Avkastningen för korta räntefonder väntas förbli låg, dock till mycket låg risk.

Sammantaget väntas avkastningen för både korta och långa obligationer vara positiv men låg. På grund av den låga avkastningspotentialen förhåller vi oss svagt negativa till både korta och långa svenska obligationer.



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



Företagsobligationer – Mer attraktiva kreditriskmarginaler

- + Expansiva centralbanker driver en fortsatt stark efterfrågan på europeiska krediter
- + Högre ränta än svenska obligationer ger en bättre avkastning
- En mer normaliserad penningpolitik i USA fortsätter minska efterfrågan på amerikanska krediter

Avkastningen på företagsobligationer har varit volatil i år då kreditriskmarginalen har stigit i både USA och Europa. Blickar vi framåt ser den globala tillväxttakten god ut och vi bedömer dessutom företagens vinstutsikter som ljusa vilket sammantaget bör stödja avkastningen för företagsobligationer framöver.

Räntan på företagsobligationer har stigit den senaste månaden och är hög relativt svenska statsobligationer. I kombination med endast modesta räntehöjningar borgar detta för en god totalavkastning. I Europa utgör ECBs fortsatta stödköp (om än i minskad omfattning 2019) även fortsättningsvis en positiv och stabiliserande faktor. I USA är risken att efterfrågan på företagsobligationer minskar som en följd av en mer normaliserad penningpolitik, vilket kan påverka totalavkastningen negativt.

Sammantaget föredrar vi europeiska företagsobligationer framför amerikanska.

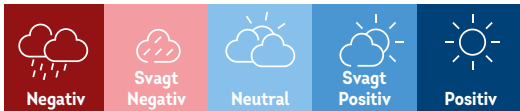


Tillväxtmarknadsobligationer – Bäst långsiktig avkastning efter stigande ränta

- + Räntan på tillväxtmarknadsobligationer är attraktiv jämfört med obligationer på utvecklade marknader
- + Långsiktigt starkare valutor ger ytterligare avkastningspotential
- Ökade geopolitiska spänningar riskerar att drabba avkastningen kortsiktigt

På lång sikt bedömer vi att avkastningen för tillväxtmarknadsobligationer kommer att bli mycket god. Senaste tidens kraftiga prisnedgång för tillgångslaget har drivits av en starkt amerikansk dollar och geopolitisk oro. Vi ser dessa faktorer som övergående och bedömer att den senaste tidens utveckling snarare gjort tillväxtmarknadsobligationer än mer attraktiva då räntan har ökat flera procentenheter.

Den underliggande BNP-utvecklingen i tillväxtmarknadsländerna är starkare än i de utvecklade länderna och på längre sikt väntas kreditkvaliteten förbättras. Det gynnar avkastningen på tillväxtmarknadsobligationer. Valutorna i tillväxtmarknader kan komma att stärkas på lång sikt som en följd av god ekonomisk tillväxt vilket ytterligare skulle gynna avkastningen för de tillväxtmarknadsobligationer som är noterade i lokal valuta. Sammantaget är vi positiva till tillväxtmark-



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

Fondval – så placerar vi utifrån vår vy

Vi har en fortsatt positiv vy på aktier på 2 års sikt då vi ser att det fortfarande finns mer att hämta i dagens lågräntemiljö. Bland aktier föredrar vi 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). 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 de därför är i princip desamma. Den enda skillnaden är att de Bekväma fonderna har fler underliggande innehav.

Resonemang bakom nuvarande fondallokering - övergripande tillgångsallokering

Den globala aktievärderingen är för närvarande inte särskilt hög men vi ser viss risk för att stigande räntor (från låga nivåer) kan komma att ifrågasätta denna värdering ytterligare framöver. Tack vare en fortsatt stark global konjunktur, stigande bolagsvinster och låga räntor ser vi dock stöd för en god börsutveckling framöver. Vi ser dessutom aktier som det mest attraktiva tillgångsslaget på 2 års sikt och väljer därför att ha en högre aktieandel än normalt i alla våra portföljer.

Vi är generellt sett svagt negativa till svenska obligationer. Vi dras istället till avkastningspotentialen hos företags- och tillväxtmarknadsobligationer (om än till högre risk). Vi väljer också en något lägre andel korta räntefonder eftersom de väntas ge låg avkastning med rådande riksbankspolitik.

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 är mer attraktiva på riskjusterad basis.

Aktier

Vår allokering är numera regionalt neutral. Vi väljer vidare en exponering mot 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 och den goda konjunkturen.

Svenska långa obligationer

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

Företagsobligationer

För att få en bra riskspridning väljer vi företagsobligationer i Europa och USA. De erbjuder en god diversifiering till övriga portföljen och förväntas ge en god riskjusterad avkastning givet rådande marknads-läge.

Tillväxtmarknadsobligationer

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

Vi ökar vår exponering mot Sverige Aktiv och minskar i Länsförsäkringar Global Hållbar. Detta då svenska aktier kan gynnas när kronan eventuellt stärks mot dollarn (som en följd av ökad förväntan om höjd reporänta).

Vi ökar i Neuberger Berman EM Debt Hard Currency, en tillväxtmarknadsobligationsfond inriktad på statsobligationer valutasäkrade till den svenska kronan. Vi minskar i Pimco Global Investment Grade Credit och Blackrock EM Local Currency Bond. Skälet är att Neuberger har en högre ränta vilken väntas gynna avkastningen på längre sikt.

Vi minskar i Standard Life GARS då fonden inte lyckats uppnå sitt förvaltningsmål på flera år och därmed flyttats till Länsförsäkringars utökade fondutbud. Försäljningslikviden placeras i Neuberger Berman EM Debt Hard Currency.

Förändringar oktober 2018

Vi gör förändringar i fyra av fem Aktiva placeringsförslag..

Aktiv Defensiv

Pimco Global Investment Grade Credit	-5 %
Standard Life GARS.....	-5 %
BlackRock EM Local Currency Bond Fund.....	-10 %
Länsförsäkringar Global Hållbar	+5 %
Länsförsäkringar Lång Räntefond.....	+5 %
Neuberger Berman EM Debt Hard Currency	+10 %

Aktiv Stabil

Blackrock Euro Corporate Bond	-5 %
Norron Target.....	-5 %
Länsförsäkringar Global Hållbar	-5 %
Länsförsäkringar Sverige Aktiv	+5 %
Länsförsäkringar Lång Räntefond.....	+5 %
Neuberger Berman EM Debt Hard Currency	+5 %

Aktiv Balans

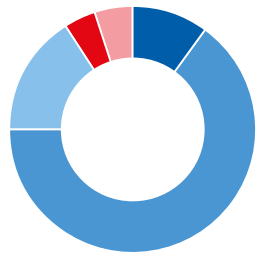
Länsförsäkringar Lång Räntefond	-5 %
Norron Target.....	-5 %
Länsförsäkringar Sverige Aktiv	+5 %
Neuberger Berman EM Debt Hard Currency	+5 %

Aktiv Tillväxt

Blackrock Euro Corporate Bond	-10 %
Neuberger Berman EM Debt Hard Currency	+10 %

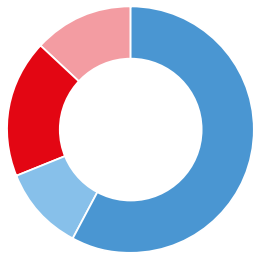
Bekväma Fonder

Bekvämd Fond Defensiv
(Mycket låg risk)



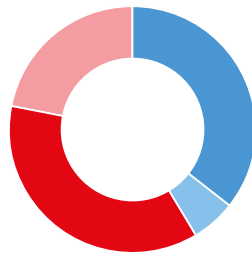
■ Korta räntefonder 10 %
■ Långa räntefonder 65 %
■ Absolutavkastande fonder 16 %
■ Globala aktiefonder 4 %
■ Svenska aktiefonder 5 %

Bekvämd Fond Stabil
(Låg risk)



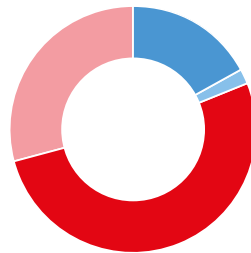
■ Långa räntefonder 58 %
■ Absolutavkastande fonder 11 %
■ Globala aktiefonder 18 %
■ Svenska aktiefonder 13 %

Bekvämd Fond Balans
(Medelrisk)



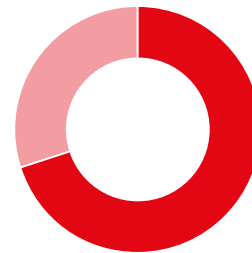
■ Långa räntefonder 36 %
■ Absolutavkastande fonder 6 %
■ Globala aktiefonder 37 %
■ Svenska aktiefonder 22 %

Bekvämd Fond Tillväxt
(Hög risk)



■ Långa räntefonder 17 %
■ Absolutavkastande fonder 2 %
■ Globala aktiefonder 52 %
■ Svenska aktiefonder 29 %

Bekvämd Fond Potential
(Mycket hög risk)

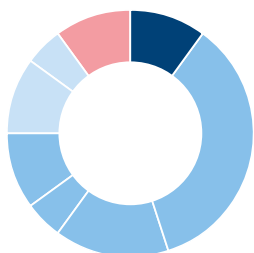


■ Globala aktiefonder 70 %
■ Svenska aktiefonder 30 %

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.

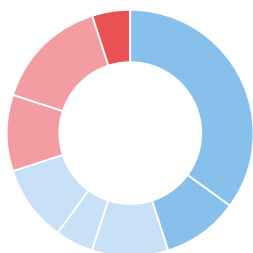
Aktiva placeringsförslag fonder

Aktiv Defensiv
(Mycket låg risk)



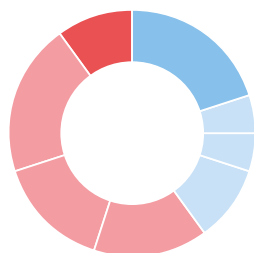
■ Länsförsäkringar Kort Ränta Företag 10 %
■ Länsförsäkringar Lång Räntefond 35 %
■ Blackrock Euro Corporate bond 15 %
■ Standard Life GARS 5 %
■ Neuberger Berman EM Debt Hard Currency 10 %
■ Norron Target 10 %
■ BlackRock EM Local Currency Bond 5 %
■ Länsförsäkringar Global Hållbar 10 %

Aktiv Stabil
(Låg risk)



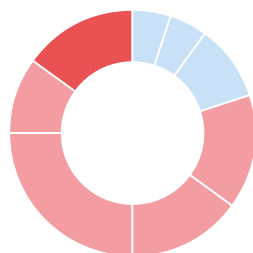
■ Länsförsäkringar Lång Räntefond 35 %
■ Blackrock Euro Corporate bond 10 %
■ Norron Target 10 %
■ BlackRock EM Local Currency Bond 5 %
■ Neuberger Berman EM Debt Hard Currency 10 %
■ Länsförsäkringar Global Hållbar 10 %
■ Länsförsäkringar Sverige Aktiv 15 %
■ Länsförsäkringar Tillväxt-marknad Aktiv 5 %

Aktiv Balans
(Medelrisk)



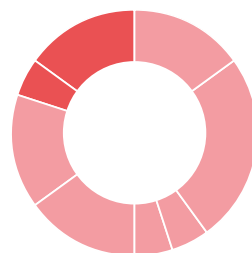
■ Länsförsäkringar Lång Räntefond 20 %
■ Norron Target 5 %
■ BlackRock EM Local Currency Bond 5 %
■ Neuberger Berman EM Debt Hard Currency 10 %
■ Länsförsäkringar Global Hållbar 15 %
■ Robeco Global Premium 15 %
■ Länsförsäkringar Sverige Aktiv 20 %
■ Länsförsäkringar Tillväxt-marknad Aktiv 10 %

Aktiv Tillväxt
(Hög risk)



■ BlackRock EM Local Currency Bond 5 %
■ Norron Target 5 %
■ Neuberger Berman EM Debt Hard Currency 10 %
■ Länsförsäkringar Global Hållbar 15 %
■ Robeco Global Premium 15 %
■ Länsförsäkringar Sverige Aktiv 25 %
■ 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 %
■ Länsförsäkringar USA Indexnära 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 Investeringshjälpen

Anders Nordberg, senior ekonom
+46 70 162 76 76
anders.nordberg@lansforsakringar.se
<https://twitter.com/makroanders>

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