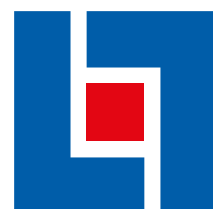


Investeringshjälpen

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 2019

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

Innehåll

Vår syn i korthet

Konjunktur, aktier och räntor 3

Global konjunktur

Global konjunktur bromsar in 4

Finansiella marknader

Måttlig avkastningspotential för aktier 8

Fondval

Så placerar vi utifrån vår vy 11

Vår syn i korthet

Det kraftiga fallet hos företagens framtidsutsikter accelererar avmattningen och ökar risken för en global lågkonjunktur. Centralbankerna kan behöva stimulera ytterligare. Regionalt ser Europa fortsatt svagt ut, men nu kan även USA börja uppvisa tecken på en bred avmattning. Kina och Indien påverkas av global konjunktur men bör ändå kunna upprätthålla en ganska hög tillväxt. Bolagens vinsttillväxt väntas sakta in något. Samtidigt kan börsernas svängningar bli fortsatt höga under 2019, främst drivet av marknadens osäkerhet för hur mycket den globala tillväxten bromsar in.

Global konjunktur

Avmattningen accelererar när förtroendet hos företagen viker

- Global konjunktur mattas av snabbare än väntat
- Kraftigt förtroendetapp i USA ökar risken för en lågkonjunktur
- Europa fortsatt svagt men arbetsmarknaden håller hittills emot
- Globalt inflationstryck bör sjunka snabbare när avmattningen tilltar
- Penningpolitiken bör bli mer expansiv framöver, finanspolitiken dröjer

Risken för lågkonjunktur ökar, men bristen på obalanser gör att den bör bli mild

- Risken för en global lågkonjunktur har ökat, främst på grund av USA
- Svenska konjunkturutsikter försämrats ytterligare, Riksbanken sent ute
- ECB kommer sannolikt sänka räntan ytterligare och utöka stödköp under 2020
- Tillväxtekonominer ser bättre ut, Indien genomför skattesänkning

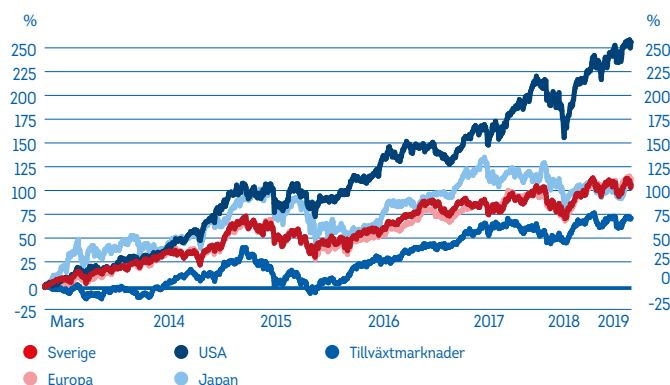
Vår syn på aktie- och räntemarknaden

	 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

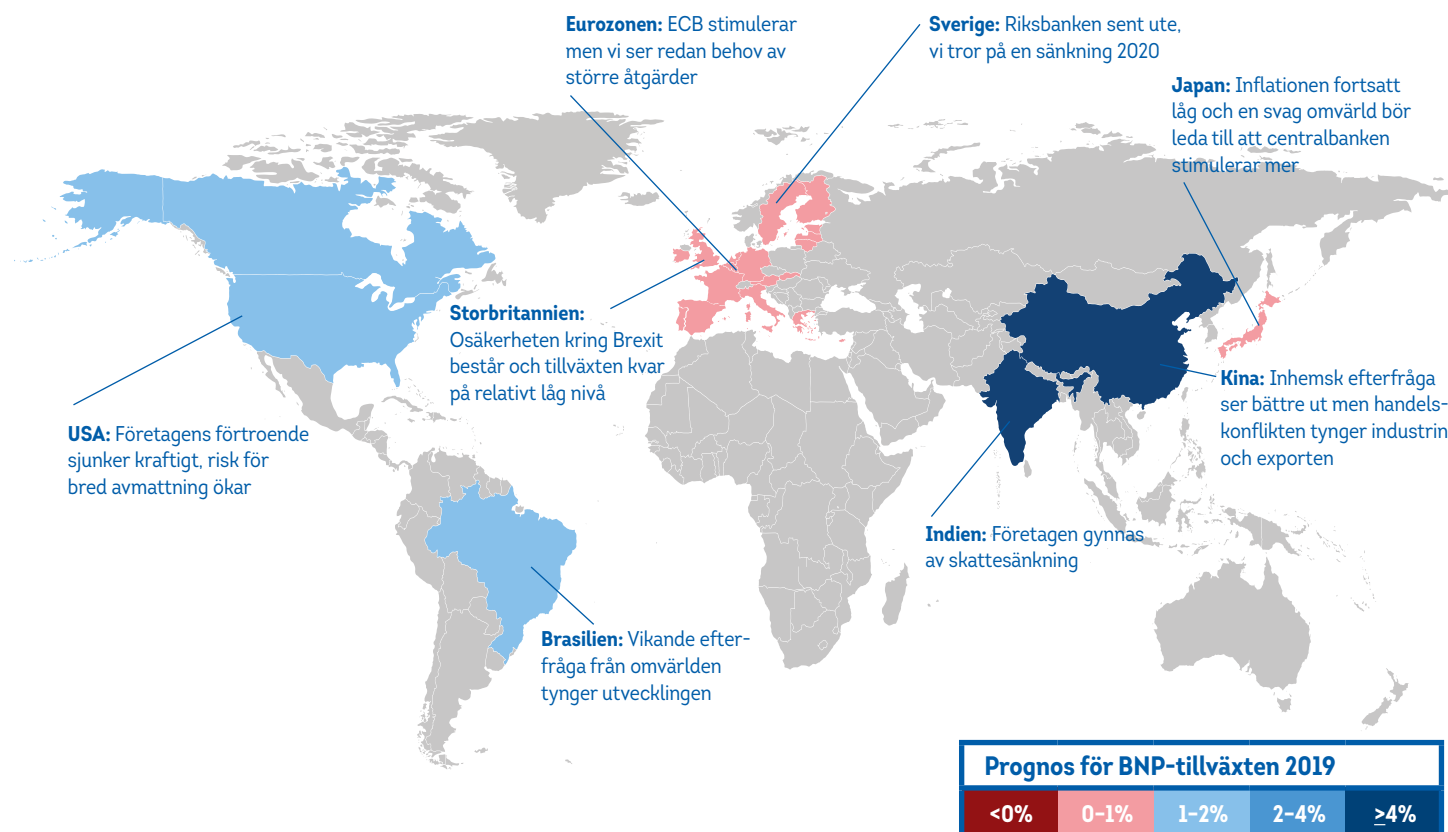
- Vi ser att bolagens höga vinsttakt kommer mattas av något
- Det finns fortfarande politiska risker som äventyrar den globala tillväxttakten, såsom Brexit och handelstullar mellan USA och Kina
- Världens centralbanker är inne i en sänkingscykel vilket är positivt för risktillgångar

Tillväxtmarknadsobligationer fortsatt attraktiva

- Svenska korta och långa obligationer har relativt låg risk jämfört med andra tillgångsslag, avkastningen väntas dock bli blygsam
- Företagsobligationers ränta har minskat under 2019 men är fortsatt relativt attraktiv
- Tillväxtmarknadsobligationer har högst ränta men också högst risknivå. Tillgångsslaget har redan avkastat 5-10 procent hittills i år och vi behåller vår neutrala rekommendation

Global konjunktur bromsar in

Det kraftiga fallet hos företagens framtidsutsikter accelererar avmattningen och ökar risken för en global lågkonjunktur. Centralbankerna kan behöva stimulera ytterligare. Regionalt ser Europa fortsatt svagt ut, men nu kan även USA komma att uppvisa tecken på en bred avmattning. Kina och Indien påverkas av global konjunktur men bör ändå kunna upprätthålla en ganska hög tillväxt.



Sverige - Arbetsmarknaden försämras snabbt

I Sverige ser vi tydliga signaler på att avmattningen går allt snabbare. Förtroendeindikatorer för tjänstesektorn och produktionen sjunker snabbt, samtidigt som arbetsmarknaden ser ut att försvagas ordentligt. Industrins PMI-index hade den största nedgången sedan Lehman-kraschen och ligger under 50-strecket, vilket är ett tecken på att aktiviteten i industrin minskar. Samtidigt har arbetslösheten stigit för fjärde månaden i rad till följd av en lägre sysselsättning och ligger nu på 7,4 procent.

Arbetsmarknadens sommarstatistik tenderar att vara volatil, men nedgången i sysselsättningen har varit bred och pågått under flera månader. Låga räntor och en stabil bostadsmarknad stödjer konsumtionen men utvecklingen inom industrin och en svagare arbetsmarknad förväntas påverka de kommande kvartalen. Vår bedömning är att den svenska ekonomin står inför en lågkonjunktur där tillväxten blir lägre och arbetslösheten stiger i år och nästa år.

Riksbanken - sänker reporäntan nästa år

Riksbanken nedjusterade reporäntebanan, det vill säga prognosen för räntan, kraftigt i september, men höll fast vid att signalera en höjning i slutet av året eller i början av nästa år. I och med det valde Riksbanken att inte följa samma spår som andra centralbanker i världen. Sedan

dess har den underliggande inflationen sjunkit. KPIF exklusive energi uppgick till 1,6 procent i augusti, vilket var lägre än i Riksbankens prognos. Inflationförväntningarna har också sjunkit vilket tyder på att den nuvarande löneökningstakten i ekonomin inte kan leverera en inflation på två procent. Den snabba avmattningen på arbetsmarknaden tillsammans med en låg inflation och en mer expansiv penningpolitik i omvärlden leder till att Riksbanken lämnar reporäntan oförändrad under resten av året och sänker nästa år.

Eurozonen - Kraftigt förtroenderas i september, nu ser vi hög risk för en recession

I september sjönk inköpschefsindex kraftigt och vi ser tydliga tecken på att svagheter nu börjar synas även inom tjänstesektorer. Vår tidigare syn var att den mer robusta utvecklingen inom tjänster var ett tecken på att eurozonen inte stod inför en regelrätt recession. Även denna månad stod Tyskland i centrum där både tillverkning och tjänster utvecklades mycket svagare än väntat. Med dagens siffror ökar risken för en kraftigare och mer ihållande nedgång. Företagens investeringar kommer med största sannolikhet börja sjunka i ljuset av både intern svaghet och externa faktorer som stor osäkerhet kring handelskonflikten och i Brexit-frågan. Risken är nu att även sysselsättningen slutar växa och det kommer i så fall leda till en betydligt mer blygsam utveckling för både löner och



hushållskonsumtion. Man ska dock säga att ännu syns inte ett sådant mönster vare sig i detaljhandeln eller konsumentförtroende, det är alltså fortfarande en risk och inte ett faktum. Utrikeshandeln ser fortsatt svag ut och med en svag global konjunktur väntas inte extern efterfråga kunna hålla eurozonen under armarna. Inflationen är låg och under målet. Utvecklingen ser fortfarande stabil ut men risken är nu helt klart på nedsidan, och här ser varuinflationen särskilt svag ut framöver.

Den sista oktober ska Storbritannien enligt nuvarande plan lämna EU, om ett nytt avtal inte sluts. De senaste veckorna har det uppenbarligen skett nya förhandlingar, trots EU-kommissions ordförande Jean-Claude Juncker tidigare uttalanden om att så inte skulle ske. Utan närmare insyn i förhandlingarna är det nästintill omöjligt att göra en bedömning om ett troligt utfall. Vi nöjer oss med att konstatera att parterna inte signalerat någon större medgörlighet till nya kompromisser. Därmed tror vi också att sannolikheten för en avtalslös eller "hård" Brexit är mycket hög. Ett annat alternativ är ett uppskjutet utträdesdatum ett par månader medan man fortsätter förhandlingarna.

ECB – Nya stimulanser innebär låga räntor under många år framöver
ECB levererade i september ett omfattande stödpaket. Det blev en något mindre sänkning av insättningsräntan än vi trott; endast 0,1 procentenheter. De lanserade även ett nytt stödköpsprogram på 20 miljarder euro per månad med start den första november. Bankerna fick dessutom lite lindring genom att en del av deras likviditetsreserver som placeras hos ECB undantas från negativa räntor. Men det var kommunikationen kring de nya åtgärderna som var det viktigaste. ECB meddelade att stödköpen kommer att fortsätta tills strax innan styrräntorna höjs, och att det skulle ske när inflationen och inflationsutsikterna stabiliserats kring målet på under men nära två procent. Sett till den nuvarande utvecklingen innebär detta att vi får stödköp och negativa räntor under många år framöver. ECB markerade dessutom vikten av att medlemsländerna använder finanspolitiken för att stabilisera efterfrågan i ekonomin. Sannolikheten för en något mer expansiv finanspolitik kan ha ökat men vi ser fortfarande små möjligheter för medlemsländerna att enas kring ett nytt ramverk för finanspolitiken. Vi bedömer att eurozonen behöver gå in och befinna sig i en regelrätt lågkonjunktur för att det ska bli politiskt möjligt att bedriva en finanspolitik som stimulerar ekonomin. Sammantaget ser vi nu en klart förhöjd risk för en mer allvarlig nedgång i eurozonen och vi tror att ECB under 2020 kommer att utöka stimulanserna ytterligare.

USA – Stor osäkerhet men hushållen visar motståndskraft

Den amerikanska ekonomin fortsätter att präglas av osäkerhet. Främst på grund av handelskonflikten mellan USA och Kina som tynger tillverkningsindustrin, men allt mer tyder på att pessimismen också sprider sig till andra sektorer i ekonomin. Även finansmarknaden har bidragit

till osäkerheten när avkastningskurvans lutning, mätt som skillnaden mellan den 10-åriga statsobligationsräntan och den tvååriga räntan, har blivit negativ. Tidigare recessioner har ofta föranletts av en sådan negativ lutning. Den innebär att marknaden bedömer att korta räntor kommer att sjunka ytterligare, till följd av räntesänkningar från centralbanken.

Jobbtillväxten tappar fart

Hittills visar de amerikanska konsumenterna motståndskraft, men tillväxten i konsumtionen kommer att dämpas om osäkerheten sprider sig till arbetsmarknaden. Jobbtillväxten har varit stark men tappar nu fart och antalet jobb har i genomsnitt endast stigit med cirka 150 000 under 2019, en nedgång från 223 000 under 2018. En kraftig minskning, men tillräckligt för att fortsätta sänka arbetslösheten. Den låga arbetslösheten tillsammans med en stabil löneökning förväntas bidra till att stödja konsumtionen under resten av året, men nedåtriskerna är ändå påtagliga till följd av handelskonflikten.

Fed – Räntesänkningar trots sjunkande arbetslöshet

I september sänkte den amerikanska centralbanken (Fed) sin styrränta med 0,25 procentenheter, till 2 procent. Det är den andra sänkningen i rad och en fortsättning på omsvängningen som började när Fed länade räntan oförändrad i början av året. Fed sänker styrräntan trots att arbetslösheten fortsätter att minska, något man inte har sett sedan slutet av 90-talet. Det handlar framför allt om att inflationen ligger under målet och om en ökad oro över effekterna som handelskonflikten orsakar i ekonomin.

Nedåtriskerna för utvecklingen i ekonomin är omfattande. Få tecken visar på att USA och Kina skulle kunna nå en uppgörelse i närtid, konflikten riskerar snarare att eskalera. Utvecklingen på de finansiella marknaderna har varit stabil men om aktiemarknaderna smittas av osäkerheten på räntemarknaden kan det innebära allvarliga konsekvenser. Attacken mot oljeanläggningarna i Abqaiq och Khurais i Saudiarabien avslöjade en svag punkt i världsekonomens energiproduktion, hälften av Saudiarabiens oljeproduktion stoppades vilket motsvarar fem procent av det globala utbudet. Den amerikanska ekonomin är känslig för förändringar i oljepriset och en eskalering av konflikten mellan Iran och Saudiarabien som leder till upprepade störningar i oljeproduktionen skulle kunna få en stor inverkan på privatkonsumtionen.

Vårt huvudscenariobygger på att den nuvarande osäkerheten bidrar till att tillväxten i ekonomin blir lägre men ingen recession på sikt. Riskerna har ökat men konsumenterna fortsätter att stödja tillväxten. Vi tror att Fed sänker styrräntan en tredje gång vid slutet av året i kölvattnet av en försämrad statistik, men sannolikheten för ytterligare sänkningar har stigit markant.

Japan - Global avmattning tilltar och pressen på centralbanken ökar
Osäkerheten kring den internationella konjunkturen fortsätter dämpa hushållens och företagens förtroende. Både tillväxt och arbetsmarknad ser nu även ut att utvecklas något svagare. Inflationen är alltså måttlig och vi ser ökade risker att den kommer sjunka något framöver. De kommande månaderna bör konsumtionsstatistiken störas av momshöjningen i oktober. Den internationella trenden med utökade stimulanser från centralbankerna fortgår och Bank of Japan får allt svårare att stå emot ytterligare åtgärder. Om man inte agrar riskeraren ynen att stärkas och det kommer ofrånkomligen sänka både inflationen och möjligtvis även förväntningar på längre sikt. Vi tror fortfarande att centralbanken kommer sänka både styrräntan samt målet för den 10-åriga statsräntan. I dagsläget köper och säljer banken statspapper så att räntan ligger kring noll procent.

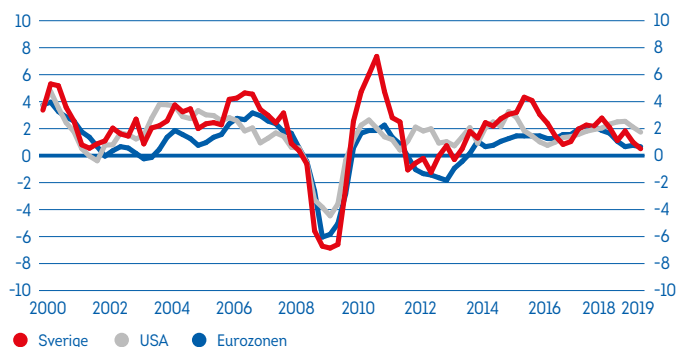
Kina - Avmattningen pågår men långsiktig trend är fortfarande stark
Den kinesiska ekonomin har utvecklats något svagare än väntat den senaste månaden. Såväl industriproduktion som investeringar och detaljhandel växte något långsammare i augusti. Inom bygg- och fastighetsmarknaden är utvecklingen balanserad, men den ser knappast ut att bidra med tillväxt kommande kvartal. Det är dock fortfarande fråga om en måttlig inbromsning och det ekonomiska läget är fortfarande märklit starkt sett till utvecklingen i den globala konjunkturen i övrigt. Utvecklingen ser fortfarande svag ut för kärninflationen, och ökade matpriser verkar inte spilla över i en mer allmän prisökningstakt. Vi tror att en måttlig inbromsning i konjunkturen med dämpade priser får centralbanken att utöka stimulanserna under fjärde kvartalet.

Handelskonflikten - Risken för en utdragen konflikt kvarstår
De få nyheter som kommit under månaden var av blandad karaktär. En kinesisk handelsdelegation besökte USA men avbröt samtalen och återvände hem snabbare än väntat. Vi bedömer att sannolikheten för ett avtal i närtid är lågt. En tillfällig paus med varken avtal eller höjda tullar ser mer trolig ut. Om parterna under denna tid kan närma sig varandra skulle de eventuellt kunna nå ett större genombrott under våren. Men osäkerheten är stor och konsekvensen för omvärldsutvecklingen har gång på gång blivit mer omfattande än många bedömare trott. Vi tror den inhemska ekonomiska aktiviteten i Kina stödjer den globala ekonomin men både en kraftigare inbromsning och fortsatt handelskonflikt kan komma att tynga utvecklingen framöver. Om ett större avtal skulle slutas tror vi dock att en återhämtning kan gå ganska snabbt. Det finns därmed en betydande osäkerhet om utvecklingen på både kort och lite längre sikt.

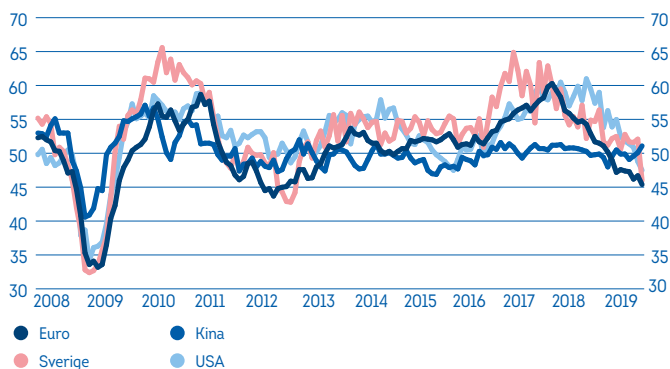
Styrräntor			
	15 okt	2019*	2020*
USA	2,0	1,75	2,0
Eurozonen	0	0	0
Sverige	-0,25	-0,25	-0,5

* Prognos vid årets slut

BNP-tillväxt, årlig procentuell förändring



Inköpschefsindex inom industrin 2007-2019



Fakta BNP

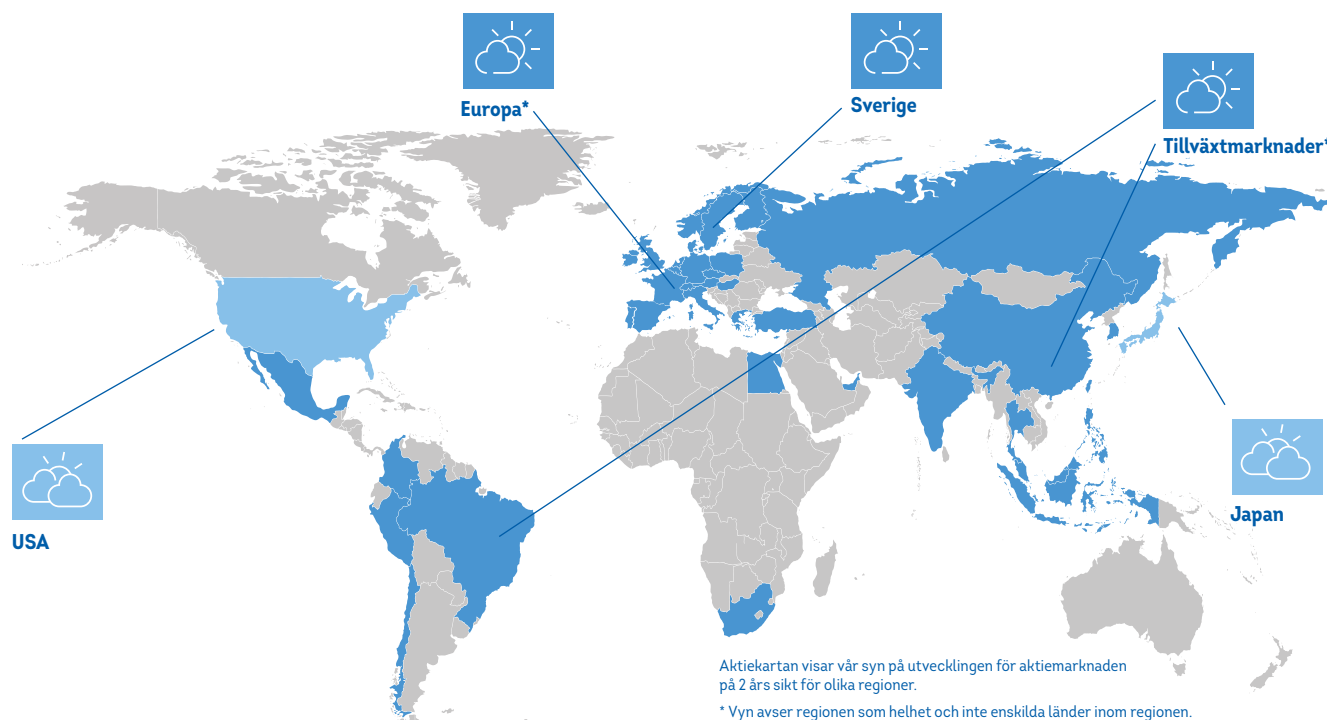
Bruttonationalprodukten (BNP) är det sammanlagda värdet av de varor och tjänster som producerats i ett land under en viss period, vanligtvis ett år. Det mäter den ekonomiska aktiviteten. En hög respektive låg tillväxt säger nödvändigtvis inte var vi är i konjunkturen.

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.

Måttlig avkastningspotential för aktier

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



Aktiemarknaden globalt – Vi förhåller oss neutrala till aktier

De största politiska riskerna som kan tynga aktiers utveckling på kort sikt bedömer vi vara handelskonflikten mellan USA och Kina, en ökad risk för Brexit samt friktioner mellan Iran och USA. Vi ser dock att det finns viss potential kvar för fortsatt avkastning, dock i lägre takt.

Bortser man från upptrappningen av handelskonflikten ser den globala konjunkturbilden för de utvecklade länderna relativt robust ut för 2019, dock med lägre ekonomisk tillväxttakt än förra året. Vi ser att tillväxten bromsat in senaste halvåret men ser ingen större risk för recession då arbetsmarknad, kreditgivning och ekonomiska stimulanser indikerar annat. I och med inbromsningen väntas bolagens vinstökningstakt sakta in något, vilket kan ge svängningar på aktiemarknaden.

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

Den amerikanska och europeiska centralbankens räntesänkningar och marknadens förväntningar om vidare penningpolitiska stimulanser under 2019 ger en kudd inför en eventuell vidare inbromsning av den globala konjunkturen.

Sammantaget förhåller vi oss neutrala till aktier.

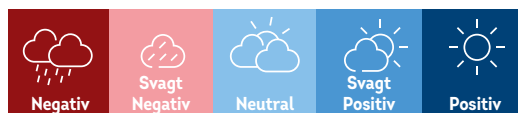


Sverige – Låga värderingen ser vi som motiverad

- + Svag krona ger stöd åt bolagens vinster
- + Potential för börsen om konjunkturen bottenar
- Värderingen är något hög

Den senaste tidens försvagning av svenska kronan har gett stöd för storbolags vinster på stockholmsbörsens. Konjunkturförväntningarna är dock fortsatt något dämpade för den svenska ekonomin och en lägre förväntad tillväxttakt för både inhemsk och global ekonomi har nu prisats in.

Vårt huvudscenario är att vi ser det som troligt att konjunkturen vänder upp någon gång under nästa år givet att internationella konflikter såsom handelskriget mellan USA och Kina inte eskalerar. Detta scenario är särskilt gynnsamt för svenska börserna som anses vara speciellt konjunkturkänsliga.



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

Trots den något höga värderingen och ser vi att stigande vinster överväger riskerna för den svenska aktiemarknaden. Sammantaget har vi en svagt positiv rekommendation för svenska aktier.



Europa - Politiska risker har skapat mycket attraktiv potential för europeiska aktier

- + Låg ekonomisk tillväxt kan överraska positivt
- + Värderingen är relativt låg jämfört med övriga regioner
- Politiska utmaningar inom det europeiska samarbetet

Med Boris Johnson som premiärminister för Storbritannien så är det tydligt att risken för att Storbritannien lämnar EU utan ett avtal är på plats har ökat. Vi ser dock att den europeiska centralbanken försetter sin expansiva penningpolitik, vilket är positivt för börsen. Efter en ekonomisk utveckling som var sämre än väntat 2018 ser 2019 ut att ge viss återhämtning och kanske till och med överraska positivt mot bakgrund av de lågt ställda förväntningarna. Europeiska börser ser vi dock som skäligt värderade baserat på värderingstal och den minskade lönsamheten. Skulle tecken komma på att den europeiska konjunkturen är på väg att vända, finns potential för högre bolagsvärderingar drivet av att framtida vinster börjas prisas in i aktiekurserna. I ett sådant läge skulle europeiska aktier kunna bli relativt sett "dyrare".

Då vi ser det som troligt att konjunkturinbromsningen bottenar nästa år har en svagt positiv vy på europeiska aktier.



USA - Avtagande ekonomisk tillväxt men penningpolitiken ger åter visst stöd

- + Amerikanska centralbankens stimulanser ger stöd för aktier
 - + Styrkan i den amerikanska ekonomin är nu ett faktum
 - Värderingen för amerikanska bolag är på historiskt höga nivåer
- Den amerikanska ekonomin utvecklades något över förväntan förra året. Trots oron på världens börser 2018 har tillväxtprognoserna för den amerikanska ekonomin skruvats upp 2019. Dock börjar nu den globala ekonomin komma i kapp. USA går från en hög tillväxttakt till en mer normaliserad. Vinsttillväxten för bolagen blir något lägre, delvis drivet av att de positiva tillväxteffekterna av förra årets skattesänkningar avtar. Amerikanska bolag är väldigt lönsamma vilket till viss mån motiverar den historiskt höga värderingen. Dock ser vi det som svårt att behålla lönsamheten på samma nivåer kommande år.

Samttaget har vi en neutral vy på amerikanska aktier.



Japan - Konjunktur inbromsning och mer stimulanser?

- + Fortsatt expansiv räntepolitik
- Inbromsningen i global ekonomi mer märkbar för Japan
- Långsiktiga tillväxtproblem

Japansk ekonomi fortsätter att visa svagt positiv tillväxt. De främsta drivkrafterna anser vi vara expansiv penningpolitik och en förbättrad inhemsk ekonomi dock så har nu den globala konjunkturella inbroms-

ningen även blivit märkbar för Japan. Handelsrelationen med USA är känslig för förändringar och om den försämras medför det negativa konsekvenser för japansk ekonomi.

Markanden förväntar sig nu en sänkning av den japanska centralbanken i år vilket är en stor omsvängning för hur förväntningarna var innan sommaren. Således så kommer även den japanska centralbanken ställa sig i ledet av centralbanker som sänker i år. Den japanska ekonomins nyfunna inbromsning gör att vi tycker vi ser vidare konjunkturrellrisker samtidigt som centralbanken blir mer stimulat. Detta gör att vi har en neutral vy för japanska aktier

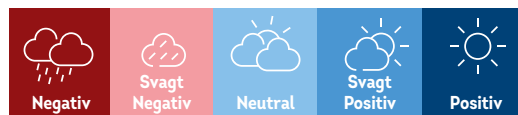


Tillväxtmarknader - Bäst potential på lång sikt

- + Attraktiv börsvärdering
 - + Långsiktigt hög tillväxtpotential
 - Risken för ett uteblivet handelsavtal tynger tillväxtpotentialen
- Tillväxtmarknader växer snabbare än mogna ekonomier. Därtill är dess bolag lägre värderade samtidigt som "värderingsgapet" ökade under 2018 och är fortsatt stort. Vi bedömer att de successivt kommer närma sig den högre värdering som de mogna ekonomiernas bolag handlas till, vilket är positivt för tillväxtmarknadsaktier.

Handelskonflikten mellan USA och Kina avgör på kort till medel sikt hur tillgångsslaget kommer att utveckla sig. Skulle en lösning uppstå så kan väntas vi oss ett rally i tillväxtmarknadsaktier, men också motsvarande nedgång om ett avtal inte nås. Vi har en relativt positiv syn på regionen långsiktigt och ser möjligheter för en högre värdering även om handelskonflikten kan hålla tillbaka tillväxttakten. En placering i tillväxtmarknader ger störst exponering mot Kina, Sydkorea, Taiwan, Indien, Sydafrika och Brasilien.

Samttaget 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
- + Många långa obligationer har nu en negativ ränta
- Kraftigt stigande långa räntor utgör ett hot mot långa obligationers avkastning

Räntan för långa obligationer har fallit kraftigt under året och stora delar av marknaden för svenska statsobligationer har en negativ ränta. För långa bostadsobligationer, som också ingår i segmentet långa obligationer, är räntorna i genomsnitt nära noll. Det innebär att den förväntade avkastningen framöver för långa obligationer kommer vara låg, varför vi denna månad sänker rekommendationen för långa obligationer till negativ. 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 förhåller vi oss negativa till långa obligationer och svagt negativa till korta obligationer.



Företagsobligationer - Lägre avkastning framöver

- + En måttlig ekonomisk tillväxt kan gynna tillgångsslaget så länge det inte blir recession
- + Högre ränta än svenska obligationer ger bättre avkastning
- Räntan har sjunkit under 2019 och avkastningen framöver blir inte lika bra som hittills i år

Avkastningen på företagsobligationer var svängig under 2018 då kreditriskmarginalen steg kraftigt i både USA och Europa. Marginalen har därefter minskat under 2019 vilket påverkat avkastningen positivt. Rådande omvärldsmiljö med något svagare tillväxt i världen kan vara gynnsamt för företagsobligationer så länge det inte blir recession. En miljö där företagen fokuserar på att hålla kostnaderna nere är gynnsamt för deras förmåga att återbetala lån. Det i kombination med måttlig inflation bör stödja efterfrågan på företagsobligationer. Trots att räntan för företagsobligationer har minskat under 2019 är den fortfarande klart högre än räntan för svenska statsobligationer.

Centralbankernas agerande har varit en positiv faktor för företagsobligationer under 2019 efter att framförallt den amerikanska centralbanken sänkt räntan vilket fått marknadsräntorna att falla kraftigt. Man bedriver nu en klart expansiv penningpolitik vilket är gynnsamt för företagsobligationer.

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



Tillväxtmarknadsobligationer - Hög ränta till hög risk

- + Räntan på tillväxtmarknadsobligationer är hög
- + Erbjuder bra diversifiering till traditionella tillgångsslag
- Risken för ett uteblivet handelsavtal tynger den ekonomiska tillväxtpotentialen

Vi såg ett rally i tillgångsslaget i år som drevs av att räntan gick ner för obligationer samt att den svenska kronan försvagades. Den underliggande räntan för tillväxtmarknadsobligationer har dock reverserats något på sistone, och får ses som hög.

På kort sikt finns det flera risker som kan påverka avkastningen negativt. Om handelskonflikten eskalerar vore det negativt för tillväxtmarknadsobligationernas avkastning. Detsamma gäller risken för svag ekonomisk tillväxt, vilket skulle leda till minskad efterfrågan på kreditinvesteringar.

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

Sammantaget är vi neutrala till tillväxtmarknadsobligationer.



Negativ



Svagt
Negativ



Neutral



Svagt
Positiv



Positiv

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

Fondval – Så placerar vi utifrån vår vy

Vi har en neutral vy på aktier på två års sikt då värderingen är rimlig samtidigt som konjunktur-riskerna ännu inte pekat på en tydlig vändning. Vi föredrar framför allt tillväxtmarknader och småbolag i Europa och Sverige. På räntesidan väljer vi främst företagsobligationer med hög kreditsäkerhet samt tillväxtmarknadsobligationer.

Är du bekväm eller aktiv? Här finns fonder för alla

Länsförsäkringar erbjuder flera typer av fonder. Vissa riktar sig till dig som tycker om att följa aktiemarknaden på närmare håll och byta fonder snabbt och enkelt. Andra passar dig som vill spara mer bekvämt.

Bekväma fonder

Våra fem Bekväma fonder passar dig som inte vill eller hinner spara aktivt. Allt du behöver göra är att välja sparhorisont och risknivå. De Bekväma fonderna är så kallade fondandelsfonder vilket innebär att de placerar i andra fonder. Innehavet ses över löpande av våra professionella förvaltare. I bilden på sida 13 ser du fondernas risknivå och aktuella innehav per tillgångsslag.

Aktiva placeringsförslag

Våra Aktiva placeringsförslag passar dig som följer de finansiella marknaderna och tycker om att köpa och sälja fonder. De bygger på att du själv styr dina placeringar. Våra förvaltare - samma som de som förvaltar våra Bekväma fonder - tar fram förslag en gång per månad och du väljer själv om du vill följa dem. Förslagen presenteras i Investeringshjälpen den 15e varje månad och publiceras på dels lf.se dels i vårt nyhetsbrev Sparutsikter (som du kan anmäla dig till på www.lansforsakringar.se/sparutsikter). I bilden på sida 13 ser du de fem portföljernas riskprofil och aktuella fondval.

Nya normalportföljer ger högre förväntad avkastning

Våra Bekväma fonder och Aktiva placeringsförslag förvaltas med utgångspunkt från en normalportfölj för respektive fond. Normalportföljerna är fondernas referensportföljer vad gäller fördelning av tillgångsslag.

Fonderna förvaltas med följande tre övergripande mål:

- 1) Skapa en så god avkastning som möjligt i förhållande till risken
- 2) Fondernas risknivå ska ligga i linje med hur de marknadsförs
- 3) Fonderna ska erbjuda ett konkurrenskraftigt alternativ till våra konkurrenters motsvarande produkter

Mot bakgrund av dessa mål har vi under september arbetat fram nya normalportföljer som vi anser över tid på ett bättre sätt uppfyller dessa tre punkter. Förändringarna innebär att andelen aktiefonder samt korta räntefonder blir större samtidigt som andelen långa räntefonder och absolutavkastande fonder minskar.

Summerat innebär de nya normalportföljerna att den förväntade riskjusterade avkastningen blir högre än tidigare samtidigt som möjligheterna att slå konkurrensnittet förbättras ytterligare. Det sker inga förändringar i fondernas riskkategorier.

Val av tillgångar

Inneheten i Bekväma fonder och Aktiva placeringsförslag är indelade i fem risknivåer (se sida 13). Inom varje fond/förslag investeras alltid en viss andel i bland annat korta och långa räntefonder, absolutavkastande fonder samt globala och svenska aktiefonder. Den exakta fördelningen styrs av vår aktuella syn på marknaderna och konjunkturen. Notera att den övergripande tillgångsallokeringen i de Bekväma fonderna och Aktiva placeringsförslagen styrs av samma bakomliggande faktorer och att den därför är i princip likadan i båda. Den enda skillnaden är att de Bekväma fonderna har fler underliggande innehav.

Denna månads tillgångsallokering - övergripande resonemang

Den globala aktievärderingen är för närvarande inte särskilt hög med undantag för USA, men vi ser viss risk för att en fallande global tillväxt kan komma att ifrågasätta nuvarande värdering. Vi förutspår att svängningarna på aktiemarknaden kan fortsätta och att risken finns att konjunkturen viker ner mer, varför vi håller en nära neutral vikt i aktiefonder. Vi räknar dock med att konjunkturen närmar sig en boten och när aktiemarknaden börjar blicka framåt mot 2020, utgör det en potential för stigande kurser.

Statsobligationsräntor är negativa i den utvecklade världen och Sverige är inget undantag, vilket innebär mycket låga förväntade avkastningar för långa obligationer. Vi håller dock en viss andel i långa obligationer, då de väntas gå bra i ett läge då aktiemarknaden faller kraftigt, varför långa obligationer kan vara attraktiva i en blandfond. Vi dras också till företags- och tillväxtmarknadsobligationer som vi ser som attraktiva då räntan är relativt hög.

Aktier

Vi överviktat globala tillväxtmarknader samt har en specifik övervikt på Kina. Amerikanska aktier underviktas. Samtidigt föredrar vi europeiska och svenska småbolag tack vare deras större möjligheter att växa och öka vinsten.

Svenska korta obligationer

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

Svenska långa obligationer

Grundbulten utgörs av fonder som investerar i svenska stats- och bostadsobligationer. De väntas gå bra i tider när aktiemarknaden faller och bidrar till en bra riskspridning.

Företagsobligationer

Vi väljer företrädesvis företagsobligationer i Europa och USA. De erbjuder en god diversifiering till övriga portföljen och förväntas ge god riskjusterad avkastning givet rådande marknadsläge. Vi föredrar även seniora lån vilka väntas överpresterar i ett läge när marknadsräntorna stiger.

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 Länsförsäkringar Multistrategi, dels då fonden innehåller vissa investeringsstrategier som inte finns tillgängliga på Länsförsäkringars fondutbud, dels då fondens flexibla förvaltningsstil förbättrar riskjusterad avkastning för Bekväma fonder och Aktiva placeringsförslag.

Innehavsförändringar Bekväma fonder

De förändringar som sker denna månad i normalportföljerna, det vill säga ökning av aktiefonder och korta räntefonder samt minskning av långa räntefonder och absolutavkastande fonder, reflekteras fullt ut i de innehavsförändringar som görs i Bekväma fonder och Aktiva placeringsförslag denna månad.

Ökningen i aktier manifesteras av att vi köper Länsförsäkringar Global Hållbar som är en fond vi tror fortsatt på och som ger oss en exponering mot globala aktiemarknader. Vi ökar även i Wellington Global Quality Growth vilken investerar i globala företag med hög omsättningstillväxt och hållbara affärsmodeller.

Inom räntefonder minskar vi långa obligationer genom att minska i Länsförsäkringar Lång Räntefond, medan vi ökar penningmarknadsfonder via Länsförsäkringar Kort Räntefond. Notera att Länsförsäkringar Kort Ränta Företag utgår då fonden under oktober månad kommer att fusioneras med Länsförsäkringar Kort Räntefond.

Inom absolutavkastande fonder minskar vi genom att sälja Norrron Target samt Standard Life GARS. Båda fonderna har inte riktigt levt upp till våra förväntningar avseende avkastning under den tid Bekväma fonder och Aktiva placeringsförslag varit investerade i fonderna. Vi ökar något i Länsförsäkringar Multistrategi som har som mål att genom globala investeringsstrategier i flera olika tillgångsslag ge en långsiktigt attraktiv avkastning, samtidigt som fonden ska gå bättre än aktie-marknaden när denna faller kraftigt.

Innehavsförändringar Aktiva placeringsförslag

Vi gör förändringar i fyra av fem aktiva placeringsförslag.

Aktiv Defensiv

Länsförsäkringar Global Hållbar	+ 5%
Blackrock Euro Corporate Bond	+ 5%
Länsförsäkringar Kort Räntefond.....	+30%
Länsförsäkringar Lång Räntefond.....	- 15%
Länsförsäkringar Kort Ränta Företag.....	- 15%
Norrron Target.....	-10%

Aktiv Stabil

Länsförsäkringar Global Hållbar	+ 5%
Länsförsäkringar Kort Räntefond.....	+20%
Länsförsäkringar Multistrategi.....	+5%
Länsförsäkringar Lång Räntefond.....	- 15%
Länsförsäkringar Kort Ränta Företag.....	- 5%
Norrron Target.....	-10%

Aktiv Balans

Länsförsäkringar Global Hållbar	+ 5%
Länsförsäkringar Kort Räntefond.....	+10%
Länsförsäkringar Multistrategi.....	+5%
Blackrock Euro Corporate Bond	- 10%
Länsförsäkringar Lång Räntefond.....	- 5%
Norrron Target.....	-5%

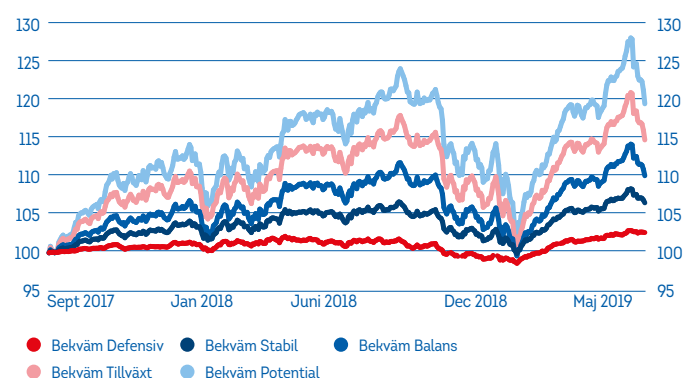
Aktiv Tillväxt

Wellington Global Quality Growth	+ 5
Länsförsäkringar Multistrategi.....	+5
Länsförsäkringar Lång Räntefond.....	- 5 %
Norrron Target.....	-5%

Aktiv Potential

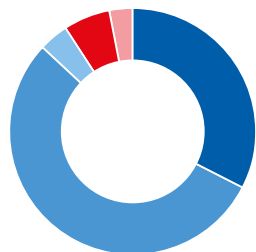
Inga ändringar

Utveckling Bekväma Fonder



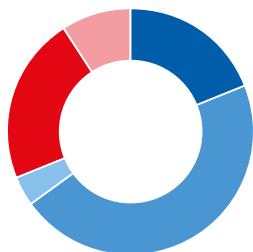
Bekväma Fonder

Bekvämd Fond Defensiv
(Mycket låg risk)



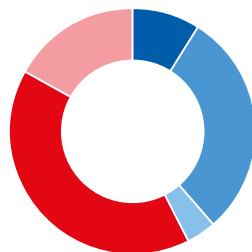
■ Korta räntefonder 33 %
■ Långa räntefonder 55 %
■ Absolutavkastande fonder 4 %
■ Globala aktiefonder 6 %
■ Svenska aktiefonder 3 %

Bekvämd Fond Stabil
(Låg risk)



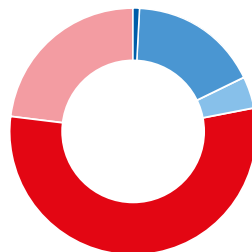
■ Korta räntefonder 19 %
■ Långa räntefonder 46 %
■ Absolutavkastande fonder 4 %
■ Globala aktiefonder 22 %
■ Svenska aktiefonder 9 %

Bekvämd Fond Balans
(Medelrisk)



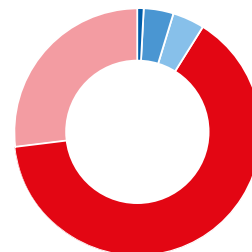
■ Korta räntefonder 9 %
■ Långa räntefonder 30 %
■ Absolutavkastande fonder 4 %
■ Globala aktiefonder 41 %
■ Svenska aktiefonder 17 %

Bekvämd Fond Tillväxt
(Hög risk)



■ Korta räntefonder 1 %
■ Långa räntefonder 17 %
■ Absolutavkastande fonder 4 %
■ Globala aktiefonder 55 %
■ Svenska aktiefonder 23 %

Bekvämd Fond Potential
(Mycket hög risk)

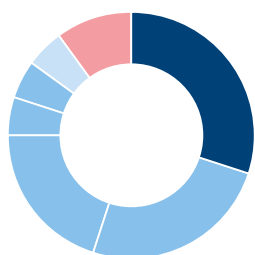


■ Korta räntefonder 1 %
■ Långa räntefonder 4 %
■ Absolutavkastande fonder 4 %
■ Globala aktiefonder 65 %
■ Svenska aktiefonder 27 %

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.

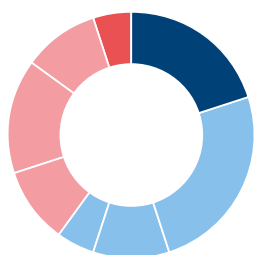
Aktiva placeringsförslag fonder

Aktiv Defensiv
(Mycket låg risk)



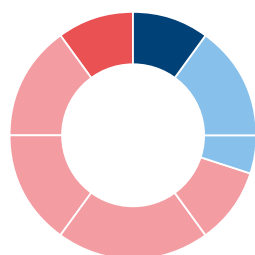
■ Länsförsäkringar Kort Räntefond 30 %
■ Länsförsäkringar Lång Räntefond 25 %
■ Blackrock Euro Corporate bond 20 %
■ Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
■ Neuberger Berman EM Debt Hard Currency 5 %
■ BlackRock EM Local Currency Bond 5 %
■ Länsförsäkringar Global Hållbar 10 %

Aktiv Stabil
(Låg risk)



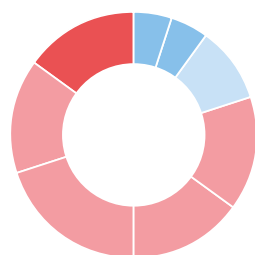
■ Länsförsäkringar Kort Räntefond 20 %
■ Länsförsäkringar Lång Räntefond 25 %
■ Blackrock Euro Corporate bond 10 %
■ Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
■ BlackRock EM Local Currency Bond 10 %
■ Länsförsäkringar Global Hållbar 15 %
■ Länsförsäkringar Sverige Aktiv 10 %
■ Länsförsäkringar Tillväxt-marknad Aktiv 5 %

Aktiv Balans
(Medelrisk)



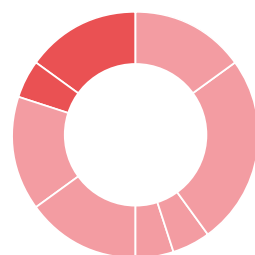
■ Länsförsäkringar Kort Räntefond 10 %
■ Länsförsäkringar Lång Räntefond 15 %
■ Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
■ BlackRock EM Local Currency Bond 10 %
■ Länsförsäkringar Global Hållbar 20 %
■ Robeco Global Premium 15 %
■ Länsförsäkringar Sverige Aktiv 15 %
■ Länsförsäkringar Tillväxt-marknad Aktiv 10 %

Aktiv Tillväxt
(Hög risk)



■ Länsförsäkringar Lång Räntefond 5 %
■ Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
■ BlackRock EM Local Currency Bond 10 %
■ Länsförsäkringar Global Hållbar 15 %
■ Robeco Global Premium 15 %
■ Länsförsäkringar Sverige Aktiv 20 %
■ Wellington Global Quality Growth 15 %
■ 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 Investeringshjälpen

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

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

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

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 Gäddede-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 | Länsförsäkringar 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