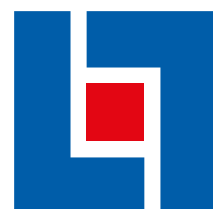


Investeringshjälpen

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 november 2018

Våra månadsvyer på sida 3-9 ligger till grund för våra fondval på sida 10-12 och presenterades första gången på lansförsäkringar.se den 1 november.

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 något samtidigt som USA utvecklas starkt. Handelskonflikten utgör en förhöjd riskfaktor men vi tror 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 handelskonflikten.

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 mindre expansiv, men ökade regionala skillnader

Riskerna består, men är överlag balanserade

- Svensk konjunktur fortsatt stark men lägre bostadsinvesteringar sänker tillväxttakten framöver
- Osäkra inflationsutsikter gör att Riksbanken avvaktar med räntehöjningen till februari 2019
- Den starka konjunkturen i USA gör att Fed fortsätter med sina aviserade räntehöjningar
- Handelskonflikten får mycket medieutrymme men effekterna på den globala konjunkturen bedöms bli måttliga
- Den senaste tidens börsoro hindrar inte centralbankerna från att minska stimulanserna och indikerar inte att en lågkonjunktur är nära förestående

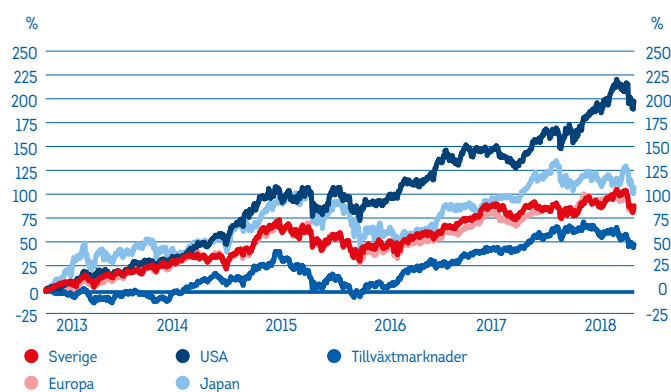
Vår syn på aktie- och räntemarknaden

	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.

Börsutveckling 2013-2018

Avkastning i svenska kronor



Bred nedgång på börserna i oktober

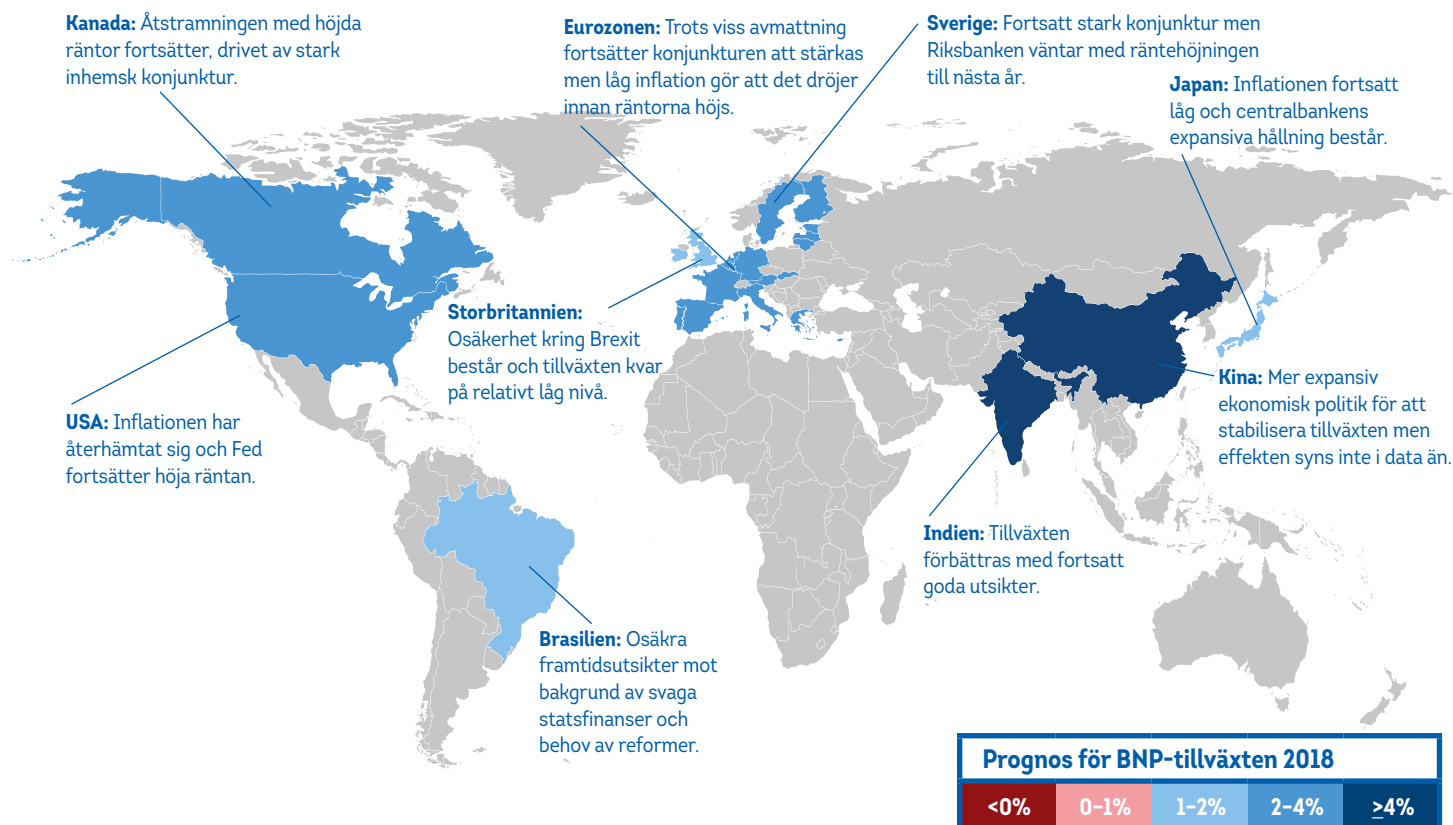
- Vi ser att bolagens vinster fortsätter att stiga tack vare en god ekonomisk tillväxt
- Vi ser inte att företagens värderingar är för högt ställda
- Vi är sammantaget positiva till börserna trots den senaste tidens marknadsoro. De handelstullar som USA har infört eller förväntas införa utgör dock en risk för lägre ekonomisk tillväxt och därmed lägre börskurser

Internationella räntor har stigit något den senaste månaden

- Svenska korta och långa obligationer har fortfarande 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 bör leda till ökade investeringar även om det skett en avmattning i vissa konfidensindikatorer. Arbetsmarknaderna utvecklas fortsatt mycket starkt och kapacitetshinder begränsar sannolikt den ekonomiska tillväxten framöver. Risken för handelsbegränsade åtgärder har ökat, men vi bedömer att de får liten effekt på den globala konjunkturen.



Sverige - En räntehöjning rycker allt närmare

Vår bild om en stark svensk konjunktur kvarstår, även om vi förväntar oss att tillväxten kommer att utvecklas lite långsammare framöver. Det kan dock poängteras att en något lägre tillväxt inte är detsamma som en lågkonjunktur, eller ens en betydligt svagare konjunktur. Konjunkturinstitutets barometerindikator, som är en bra konjunkturmätare, föll brett i oktober. Samtidigt är indikatorn på relativt goda nivåer och indikerar att den breda utvecklingen är fortsatt god, framför allt inom industrin.

Den globala ekonomin utvecklas väl men takten är nu något långsammare. Svensk export väntas följa samma mönster. Med tanke på det höga resursutnyttjandet förväntar vi oss att näringslivets investeringar fortsätter öka.

Bostadsinvesteringarna fortsätter att dämpas, vilket kommer att tynga tillväxten. I vilken utsträckning bostadsbyggandet minskar framöver är däremot osäkert. På bostadsmarknaden har priserna varit stabila hela året. Årets sista kvartal brukar dock vara svagare och sammantaget tror vi att årets utfall blir marginellt positivt. Det förhållandevis höga utbudet av nyproducerade bostäder utgör en risk.

Dock avtar den sannolikt på längre sikt då bostadsbyggandet väntas minska. Samtidigt fortsätter ökad sysselsättning och stigande inkomster att stödja utvecklingen. Bostadsräntorna kommer inte vara drivande framöver - de väntas stiga i takt med att Riksbanken höjer styrrentan - men likväl väntas de vara kvar på historiskt låga nivåer. Vi ser därför inte några betydande risker för prisutvecklingen framöver.

Arbetslösheten har stigit oväntat mycket de senaste månaderna på grund av ett större inflöde i arbetskraften. Vissa indikatorer, såsom företagens anställningsplaner, visar sjunkande siffror men tyder generellt på en fortsatt god utveckling på arbetsmarknaden. Samtidigt uppger företagen stora svårigheter att hitta kompetent arbetskraft, vilket kan hämma tillväxten men även tala för ett stigande lönetryck. Sammantaget tyder den relativt höga arbetslösheten (strax över 6 procent) på att arbetsmarknaden lider av stora matchningsproblem.

I oktober lämnade Riksbanken både reporäntan och prognosen för reporäntan oförändrad. Man indikerar fortsatt att höjningen kommer i



december eller februari. Riksbankens bild av en fortsatt stark svensk och internationell konjunktur består, men vi bedömer ändå att den är fortsatt orolig för en alltför snabb kronförstärkning och inflationen på längre sikt. Vi tror därför att räntehöjningen kommer i februari. De osäkra inflationsutsikterna ökar samtidigt risken för att det därefter inte blir så många fler höjningar alternativt att de sker i ett långsammare tempo än vad man för närvarande indikerar.

Eurozonen – Tillväxt över trend trots viss avmattning

Eurozonen fortsätter att utvecklas hyggligt men vår vy att tillväxten gradvis ska ner mot 1,5 procent de kommande åren kvarstår. Bilden att konjunkturen fortsätter att stärkas stöds av förtroendeindikatorer

”Italien behöver inte ökad offentlig konsumtion och kortsiktig fördelningspolitik, utan långsiktigt tillväxtfrämjande åtgärder”

bland både hushåll och företag trots en avmattning i dessa indikatorer sedan förra året. Exporten har utvecklats svagare på senare tid och så fortsätter det troligen då den globala konjunkturen nu går in i en lugnare fas.

Arbetsmarknaden fortsätter att utvecklas starkt. Även utsikterna ser goda ut med bland annat reformer i Frankrike och positiva företag överlag. Inflationen väntas falla något i takt med att energipriseffekterna faller ur. Det gör att hushållens reala inkomster förbättras. Att arbetsmarknaden börjar bli stramare talar också för att lönerna kan stiga i snabbare takt, vilket också börjat synas i data. Men samtidigt ska man vara försiktigt med att dra alltför långtgående slutsatser med tanke på den måttliga löneutvecklingen i de länder som kommit betydligt längre i konjunkturcykeln. Men svagheter till trots talar bland annat den expansiva penningpolitiken för en fortsatt stark konjunktur. Detta stödjer den inhemska ekonomin. Dessutom råder ett stort investeringsbehov i eurozonen, både som en följd av ett högt kapacitetsutnyttjande och att den föråldrade kapitalstocken behöver ersät-

tas. Även finanspolitiken är i viss mån stödjande. I oktober lämnade ECB som väntat penningpolitiken oförändrad och man bekräftade att stödköpen ämnas avslutas vid årsskiftet och att man därefter fortsätter med enbart återinvesteringar. Räntorna väntas höjas efter sommaren 2019. Vi tror dock att det blir mot slutet av 2019 mot bakgrund av den fortsatt svaga inflationsutvecklingen.

Den italienska finanspolitiken är fortsatt i centrum. Det nyligen föreslagna budgetförslaget togs inte väl emot av EU-kommissionen. Man anser att finanspolitiken inte är långsiktigt hållbar mot bakgrund av den höga statsskulden och svaga tillväxten. Italien behöver inte ökad offentlig konsumtion och kortsiktig fördelningspolitik, utan långsiktigt tillväxtfrämjande åtgärder. Landet riskerar inte problem med att betala sina skuldräntor. Finanspolitikens genomslag på den italienska tillväxten kan dock hämmas av högre marknadsräntor.

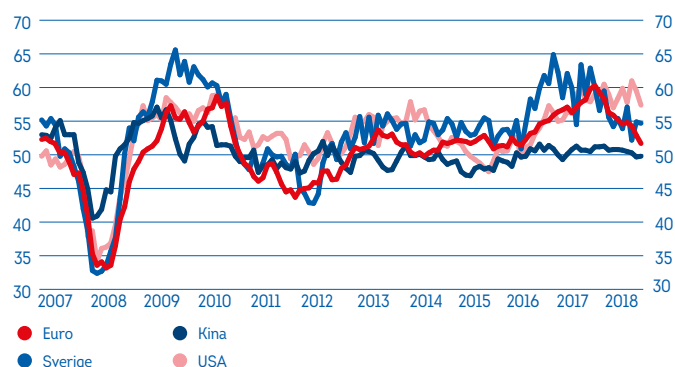
USA - Stark konjunktur och centralbankshöjningar fortsätter

Den amerikanska ekonomin är stark. Tillväxten under tredje kvartalet var 3,5 procent jämfört med föregående kvartal i uppräknad årstakt. Det var något starkare än väntat och det var framför allt den privata konsumtionen, men även den offentliga, som utvecklades starkt. Investeringarna utvecklades däremot svagt. Det beror delvis på tillfälliga faktorer men mot bakgrund av skattesänkningarna och var vi befinner oss i konjunkturen var det alltså en svag utveckling. Även bostadsinvesteringarna utvecklades svagt och huruvida det är tillfälligt eller om det beror på att högre räntor börjar bita är något oklart. Bostadsmarknaden har generellt uppvisat mindre avmattningstendenser.

”Det krävs sannolikt en större och mer ihållande börsnedgång för att den amerikanska centralbanken ska pausa höjningarna”

Nettoexporten gav ett stort negativt bidrag. Sannolikt var detta en engångseffekt av andra kvartalets kraftiga export av jordbrukspro-

Inköpschefsindex inom industrin 2007-2018



Fakta inköpschefsindex

Inköpschefsindex tas fram via månatliga undersökningar hos företag inom industrin och är en indikator på den ekonomiska hälsan. Som framåtblickande konjunkturindikator är den viktig. Värdet över 50 indikerar ökad aktivitet, under 50 indikerar avmattning.

dukter då man passade på att sälja av sina lager för att minimera effekten av tullarna. Nästa år väntas tillväxten mattas som en följd av att impulsen från finanspolitiken avtar. Donald Trump har dock sagt att han kan tänka sig att sänka skatterna för medelinkomsttagare. Det skulle sannolikt vara bra för tillväxten men samtidigt försämra den statsfinansiella situationen än mer. Den senare effekten är dock oklar men sannolikt ändå än mer negativ på lång sikt. Huruvida Trump kan få igenom ett nytt skattepaket eller andra betydande åtgärder har dock försvårats. Detta eftersom demokraterna nyligen erhöll majoritet i representanthuset, vilket har förändrat maktbalansen.

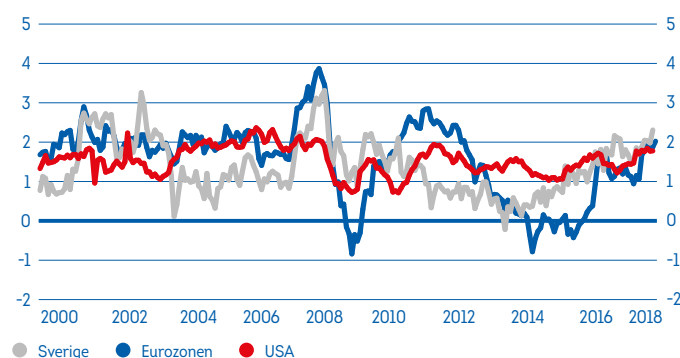
Arbetsmarknaden fortsätter att utvecklas starkt och mycket tyder på att förhållandena på arbetsmarknaden blir alltmer stram. Även om det är osäkert hur stram den är ser vi ändå förutsättningar för att såväl löner som underliggande inflationstryck bör stiga. Inflationen väntas dock falla i takt med att energipriseffekterna faller ur. Sammantaget bedömer vi att den amerikanska centralbanken genomför ytterligare räntehöjningar, i december närmast. Vi väntar oss tre höjningar 2019. Den senaste tidens börsoro tror vi inte hindrar den amerikanska centralbanken från att höja räntorna. Negativa förmögenhetseffekter av ett kortsiktigt börsfall ska inte överskattas, utan det krävs sannolikt en större och mer ihållande börsnedgång för att den amerikanska centralbanken ska pausa höjningarna.

Den starkare dollarn kan sannolikt fortsätta tynga exporten något kommande tid. På kort sikt väntar vi oss att den amerikanska dollarn förblir förhållandevis stark mot framför allt euron och även den svenska kronan. Skälen är den starka utvecklingen i USA och ökade ränteskillnader. I takt med att räntepolitiken i Europa påbörjar en normalisering väntar vi oss att styrkan i den amerikanska dollarn avtar.

Fakta inflation

Inflation är ett mått på ökningstakten av den allmänna konsumentprisnivån i ett land. En låg och stabil inflation om cirka 2 procent är de flesta centralbankers mål i den utvecklade delen av världen.

Inflation



Japan - Låg inflation gör att penningpolitiken förblir oförändrad under en lång tid

Utsikterna i Japan har inte ändrats nämnvärt under månaden. Förtroendebarmetrar, både för hushåll och företag, visar alltså måttlig tillväxt. Den momshöjning som träder i kraft om ett år kan tillfälligt öka konsumtionen under första halvåret 2019 då hushållen väntas tidigarelägga sina större inköp. Japanska företag har sett större negativa effekter av handelskonflikten mellan USA och Kina, men vi ser inte detta som en risk mot det allmänna konjunkturläget i Japan.

Arbetsmarknaden utvecklas väl och lönetillväxten fortsätter tyda på ett allt stramare läge. Inflationen är fortsatt svag och vi tror att det kommer krävas en lång period av ett stramt resursutnyttjande för att inflationen ska nå målet två procent. Vi tror därför att centralbanken håller sin penningpolitik oförändrad. Det innebär att den 10-åriga statsräntan hålls kring noll, genom obligationsköp i nödvändig utsträckning. Den allmänna trenden av centralbankers åtstramning världen över gör att Japan får anses föra en relativt sett mer expansiv penningpolitik. Det skulle kunna försvaga yenen och bidra till en tillfälligt högre inflation. Sammantaget ser vi en konjunkturförbättring i kombination med fortsatta stimulanser.

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

Ekonomisk data under september visade på en fortsatt avmattning. Stimulanserna i form av mjukare penningpolitik och löfte om en mer expansiv finanspolitik, har vi ännu inte sett resultatet av. Vi fick besked om ytterligare inkomstskattesänkningar, och även antydningar om att fler åtgärder kan lanseras under hösten. Förtroendebarmetrar tyder på fortsatt tillväxt

"Stimulanserna i form av mjukare penningpolitik och löfte om en mer expansiv finanspolitik, har vi ännu inte sett resultatet av"

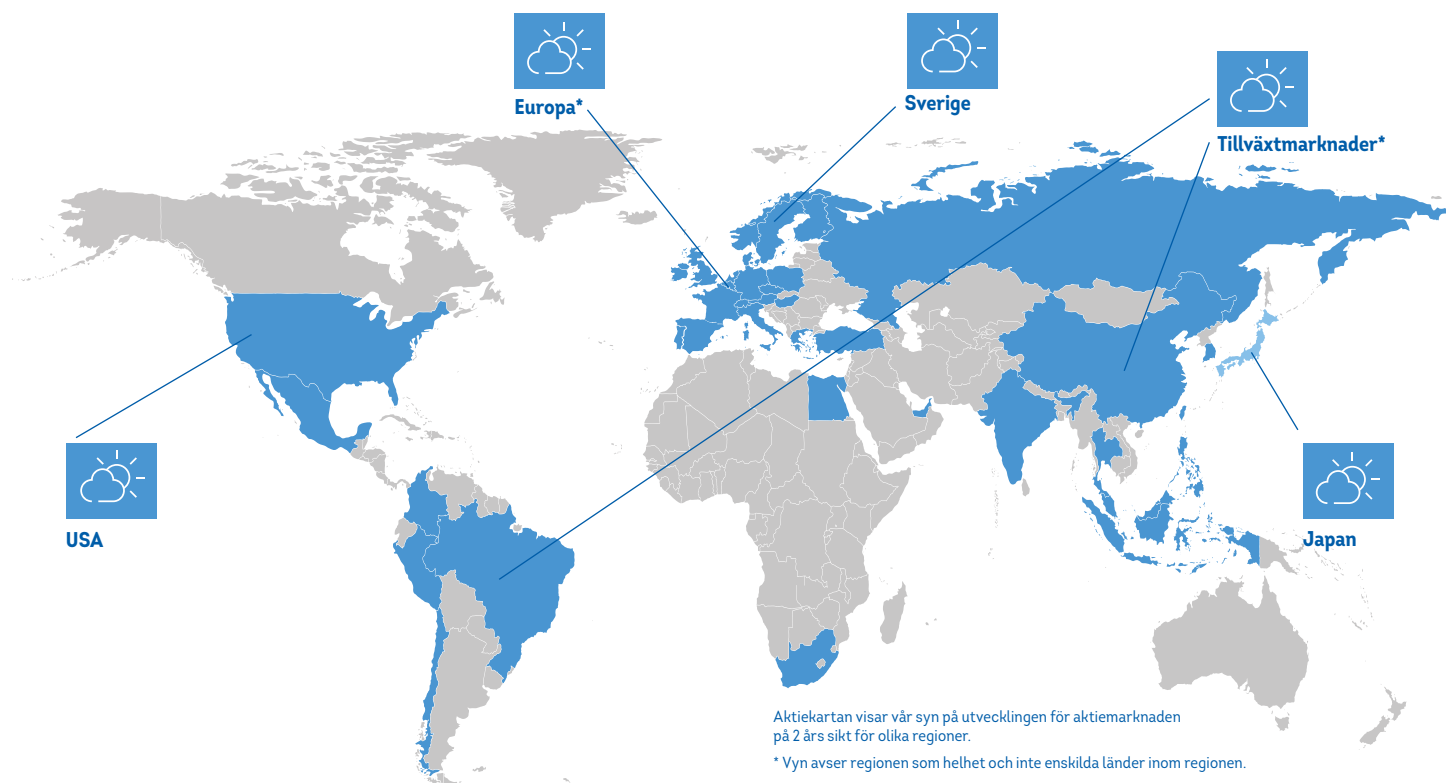
men utvecklingen tyngs ännu tydligt av en svagare kredittillväxt. Handelskonflikten med USA har inte förändrats nämnvärt den senaste månaden. Inflationen är fortsatt nära målet på två procent och vi ser inga hinder för centralbanken att utöka stimulanserna ytterligare. Sammantaget ser vi en marginellt svagare tillväxttakt i närtid.

Utsikterna för 2019 ser något bättre ut givet de annonserade åtgärderna. Vi vill samtidigt understryka att Kinas tillväxt till största del är av strukturell karaktär och att den långsiktiga trenden av industrialisering och urbanisering kommer pågå under mycket lång tid. Risker kring Kinas långsiktiga tillväxt är främst kopplade till företagets höga skuldsättning. Sett till de mycket robusta statsfinanserna ser vi låg risk för att eventuella policyåtgärder inte skulle räcka för att stabilisera utvecklingen i händelse av ökad oro. På kort sikt ökar givetvis den senaste marknadsoron risken för en sämre utveckling. Men vi ser det som en tillfällig faktor eftersom den globala konjunkturen är stark och de kinesiska myndigheterna redan agerat för att stabilisera tillväxten.

"Den momshöjning som träder i kraft om ett år kan tillfälligt öka konsumtionen under första halvåret 2019"

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 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 i USA) eller på grund av att oron för den ekonomiska tillväxten har tilltagit (främst inom tillväxtmarknader).



Sverige – Kronförsvagningen stärker vinsterna överlag

- + God 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 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.

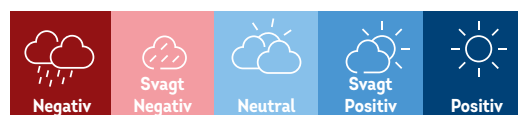


Europa – Rimlig värdering och bra vinstökningar ger fortsatt stöd

- + 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 med allt fler EU-skeptiska regeringar kan



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

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 avspeglas 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, ledd av den skattereform som infördes i början på året. Mot detta bedriver den amerikanska centralbanken en mer åtstramande penningpolitik som vi tror kommer fortsätta. Med det 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 att fortsätta revideras upp.

Samttaget har vi 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.

Senaste året har även 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.

Samttaget 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 handelskonflikten, 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 möjligheter för en högre värdering framöver men vi ser också att den fortsatta handelskonflikten 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

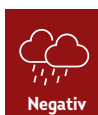
- + Relativt låg risk men också låg avkastning för både långa och korta obligationer
- + Långa obligationer är en defensiv tillgång och väntas gå bra om aktier går dåligt
- Kraftigt stigande långa räntor utgör ett hot mot långa obligationers avkastning

Vår tro om långsamt stigande räntor för längre löptider gör att vi också tror på 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.

Samttaget 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.



Negativ



Svagt Negativ



Neutral



Svagt Positiv



Positiv

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 att företagens vinstutsikter är 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.



Negativ



Svagt
Negativ



Neutral



Svagt
Positiv



Positiv

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



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 tillväxtmarknadsobligationer.

Styrräntor

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

* Prognos vid årets slut

Fondval – Så placerar vi utifrån vår vy

Vi har en fortsatt positiv vy på aktier på 2 års sikt då vi anser att de blivit billigare efter kursrasen i oktober. 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. Innehavets 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.

Denna månads tillgångsallokering - övergripande resonemang

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

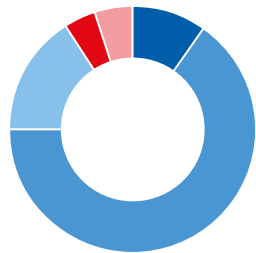
Inga förändringar denna månad.

Förändringar 15 november 2018

Vi gör inga förändringar i de Aktiva placeringsförslagen denna månad.

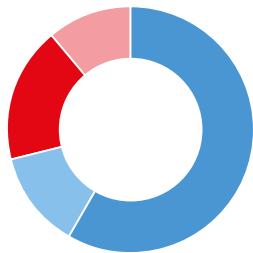
Bekväma Fonder

Bekvämd Fond Defensiv
(Mycket låg risk)



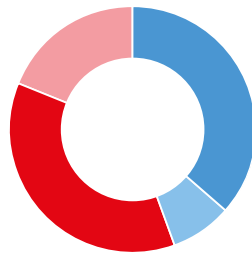
Korta räntefonder 10 %
Långa räntefonder 66 %
Absolutavkastande fonder 16 %
Globala aktiefonder 4 %
Svenska aktiefonder 5 %

Bekvämd Fond Stabil
(Låg risk)



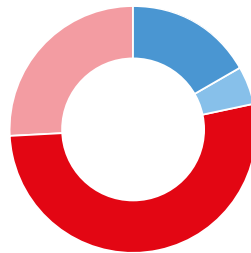
Långa räntefonder 59 %
Absolutavkastande fonder 13 %
Globala aktiefonder 18 %
Svenska aktiefonder 11 %

Bekvämd Fond Balans
(Medelrisk)



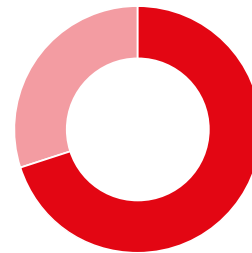
Långa räntefonder 37 %
Absolutavkastande fonder 8 %
Globala aktiefonder 37 %
Svenska aktiefonder 19 %

Bekvämd Fond Tillväxt
(Hög risk)



Långa räntefonder 17 %
Absolutavkastande fonder 6 %
Globala aktiefonder 53 %
Svenska aktiefonder 26 %

Bekvämd Fond Potential
(Mycket hög risk)

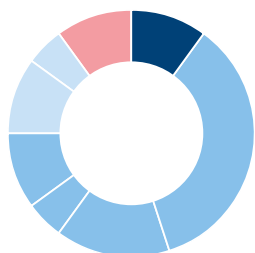


Globala aktiefonder 70 %
Svenska aktiefonder 30 %

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.

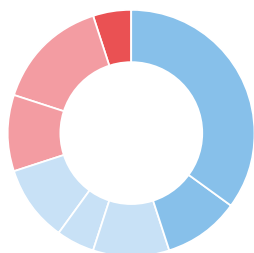
Aktiva placeringsförslag fonder

Aktiv Defensiv
(Mycket låg risk)



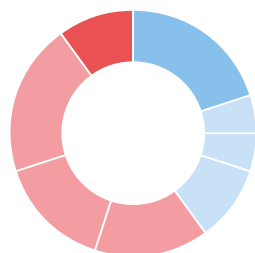
Länsförsäkringar Kort Ränta Företag 10 %
Länsförsäkringar Lång Räntefond 35 %
Blackrock Euro Corporate bond 15 %
Standard Life GARS 5 %
Neuberger Berman EM Debt Hard Currency 10 %
Norron Target 10 %
BlackRock EM Local Currency Bond 5 %
Länsförsäkringar Global Hållbar 10 %

Aktiv Stabil
(Låg risk)



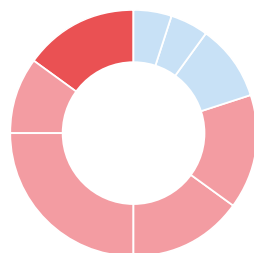
Länsförsäkringar Lång Räntefond 35 %
Blackrock Euro Corporate bond 10 %
Norron Target 10 %
BlackRock EM Local Currency Bond 5 %
Neuberger Berman EM Debt Hard Currency 10 %
Länsförsäkringar Global Hållbar 10 %
Länsförsäkringar Sverige Aktiv 15 %
Länsförsäkringar Tillväxt-marknad Aktiv 5 %

Aktiv Balans
(Medelrisk)



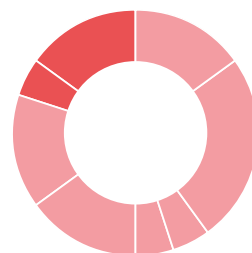
Länsförsäkringar Lång Räntefond 20 %
Norron Target 5 %
BlackRock EM Local Currency Bond 5 %
Neuberger Berman EM Debt Hard Currency 10 %
Länsförsäkringar Global Hållbar 15 %
Robeco Global Premium 15 %
Länsförsäkringar Sverige Aktiv 20 %
Länsförsäkringar Tillväxt-marknad Aktiv 10 %

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