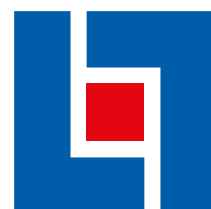


Investeringshjälpen

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 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

Senaste statistiken går emot tidigare nedgångar i förtroendebarmetrar, och förnyad optimism kring Brexit och handelskonflikten har bidragit till en något förbättrad riskbild. Vi tror fortfarande att avmattningen ändå fortsätter, men att den tar lite längre tid på sig. I USA ser vi fortfarande tecken på en svagare konjunktur framöver, framförallt drivit av lägre investeringar och svag export. Kina och Indien påverkas av global konjunktur men bör ändå kunna upprätthålla en hög tillväxt, vi tror dock att deras centralbanker kommer att utöka stimulanserna.

Global konjunktur

Överraskande stark data under slutet av tredje kvartalet

- Global konjunktur mattas av, men inte så fort som vi tidigare trodde
- Förtroendebarmetrar fortsatt svaga, men faller inte mer just nu
- Starkare tillväxt än väntat i Europa, men framöver ser det lite svagare ut
- Globalt inflationstryck väntas sjunka trots bättre data
- Penningpolitiken väntas bli något mer expansiv, men inte finanspolitiken

Risken för lågkonjunktur är fortsatt hög

- Risken för en global lågkonjunktur är hög, främst på grund av konjunkturen i USA
- Svenska konjunkturutsikter fortsatt rätt svaga, Riksbanken gör en mjuk höjning i december
- Vi tror ECB sänker räntan och utökar stödköp under 2020
- Kina och Indien behåller en hög tillväxttakt nästa år, mer expansiv politik väntas

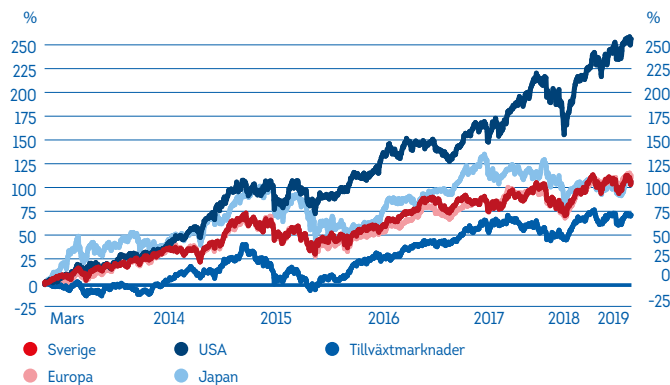
Vår syn på aktie- och räntemarknaden

	 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

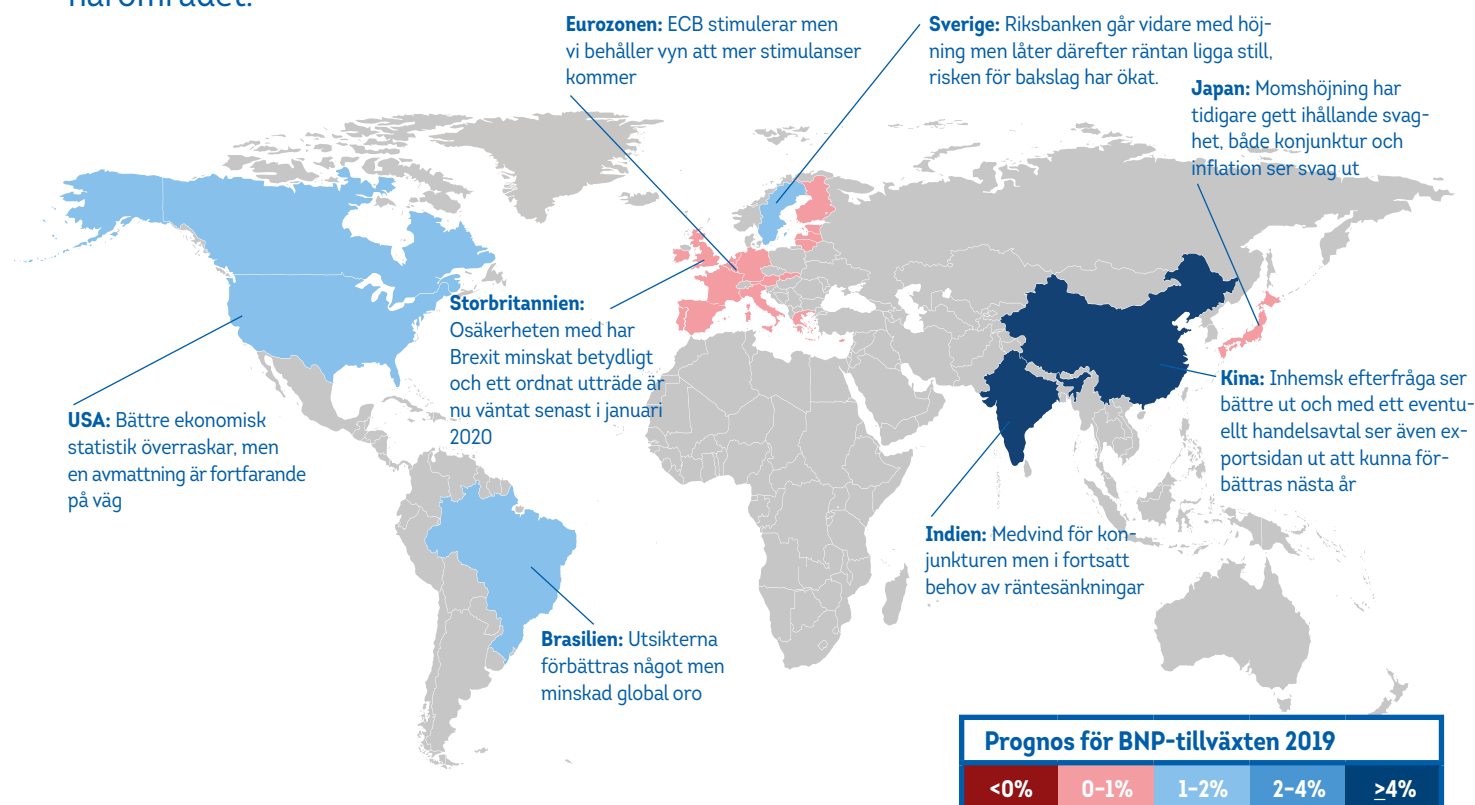
- Vi ser att bolagens höga vinsttakt kommer mattas av något
- Det finns fortfarande politiska risker som äventyrar den globala tillväxttakten, såsom Brexit och handelstullar mellan USA och Kina
- Världens centralbanker är inne i en sänkingscykel vilket är positivt för risktillgångar

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 10-15 procent hittills i år och vi behåller vår neutrala rekommendation

Global **tillväxt** stabiliseras

Senaste statistiken visar förnyad optimism kring Brexit och handelskonflikten har bidragit till en förbättrad riskbild. Vi tror att avmattningen fortsätter, men att den tar lite längre tid. I USA ser vi fortfarande en svagare konjunktur framöver, drivet av lägre investeringar och svag export. Kina och Indien påverkas av global konjunktur men bör kunna upprätthålla en hög tillväxt. Sverige står fortfarande inför en avmattning på grund av en svag utveckling i närområdet.



Sverige - Bättre än vi trodde, just nu

Månadsutfallet för AKU (Arbetskraftsundersökningen) svarade på en av de svåraste frågorna i svensk ekonomi. Varför har arbetslösheten stigit så mycket och så snabbt? Arbetslösheten låg i september på 7,4 procent (säsongrensad), oförändrat på en hög nivå. SCB bekräftade dock i samband med statistiknyheten misstankar om kvalitetsbrister i statistiken. Omfattningen är fortfarande okänd, men felet innebär i stort att arbetsmarknaden började försvagas redan i början av året och att antalet sysselsatta har underskattats under de senaste månaderna. Det betyder att arbetslösheten egentligen ligger på en lägre nivå.

Att arbetsmarknaden mår bättre än vi trott är glädjande i sig, men avmattningen i den svenska ekonomin bekräftas av flera andra statistikällor. Konjunkturinstitutets barometerindikator har fallit under en lång tid och förtroendeindikatorer pekar på att både företag och hushåll förväntar sig sämre tider framöver. Vår bedömning är att avmattningen som vi sett i andra delar av världen kommer att fortsätta påverka Sverige. Till skillnad från andra europeiska grannar har arbetslösheten redan ökat. I Tyskland där tillverkningsindustrin har bromsats in kraftigt, ligger arbetslösheten fortfarande på rekordlåga nivåer.

Riksbanken - Reporäntan på noll lång tid framöver

Efter sitt senaste penningpolitiska möte i oktober fortsätter Riksbanken att signalera en räntehöjning i slutet av året. Samtidigt justerade de reporäntebanan på längre sikt, vilket innebär en mer expansiv penningpolitik i slutet av prognosperioden. Det senaste inflationsutfallet, tillsammans med en arbetsmarknad som bedöms vara något starkare än vi tidigare trott, ökar sannolikheten att de faktiskt kommer att genomföra den planerade räntehöjningen. Riksbanken är en av få centralbanker i OECD där marknaden ser en räntehöjning i närtid som möjlig. Inflationen ligger i linje med Riksbankens prognos, men löneökningstakten och inbromsningen i ekonomin pekar inte på en stigande inflation, utan på en lägre.

Vår syn på Riksbankens agerande framöver har förändrats och vi räknar nu med att de kommer att höja reporäntan till noll. Riksbanken har under 2019 sänkt reporäntebanan under nästan varje penningpolitiskt möte, men fortsätter ändå att indikera att reporäntan ska höjas till noll procent. Detta pekar på att Riksbanken vill genomföra en mer expansiv penningpolitik utan en negativ ränta. Utvecklingen i världsekonomin, tillsammans med ytterligare penningpolitiska stimulanser i Europa och sjunkande inflationsförväntningar på hemmaplan, kommer att leda till en mer expansiv penningpolitik framöver. Vi förväntar oss dock att Riksbanken kommer att använda andra instrument i verktygslådan och att reporäntan kommer att ligga oförändrad på noll under lång tid.



Eurozonen - Fortsatt inbromsning men i samma takt som tidigare

Vi ser fortfarande en tydlig avmattning i den europeiska konjunkturen och bilden är i stort sett oförändrad jämfört med förra månaden. Förtroendebarmetrar visar också på en fortsatt avmattning i oförändrad takt. Fortsatt svag extern efterfråga i samband med lägre investeringsvilja och privatkonsumtion tror vi tynger både efterfråga och inflation under kommande kvartal. Arbetsmarknaden är fortfarande opåverkad och arbetslösheten har fortsatt att sjunka. Men vi ser tydliga nedgångar vad gäller företagens förväntningar på sysselsättningen kommande tid. Än så länge ser dock europeiska konsumenterna ut att stå emot men vi tror att det är en tidsfråga innan både sysselsättning och konsumentförtroende försvagas ytterligare.

Handelskonflikten är den viktigaste riskfaktorn

Även om vi under oktober såg vissa positiva nyheter i förhandlingarna så är osäkerheten framöver fortsatt hög. Inflationen fortsätter utvecklas svagt och sett till konjunkturutsikterna väntar vi oss fortfarande att den blir något lägre under nästa år jämfört med 2019. Under oktober har Storbritanniens regering och EU förhandlat fram ett nytt avtal men regeringen har inte lyckats få parlamentet att godkänna avtalet. Premiärministern Boris Johnson har begärt en förlängning av utträdesdatumet hos EU men även sagt att han anser en sådan förlängning är ett misstag. Den 22 oktober godkände parlamentet Brexitplanen men röstade ned tidplanen som regeringen föreslagit och som skulle inneburit ett utträde den 31 oktober. EU har meddelat att man kommer förslå ett nytt datum och sannolikt blir det en förlängning till och med den 31 januari 2020.

ECB - Avvaktar i oktober men vi tror den kommer fler sänkningar

ECB lämnade räntan oförändrad vid mötet i oktober vilket var väntat. Man återupprepade budskapet från september att räntan kommer hållas oförändrad eller sänkas ytterligare tills att inflationen rört sig uthålligt mot målet på under men nära två procent. Vi ser fortfarande en tydlig risk för att ECB sänker räntan ytterligare. I dagsläget tror vi det dröjer till mitten av 2020 innan man sänker depositräntan igen.

USA - Stillestånd i handelskonflikten mot Kina

Optimism präglade de amerikanska marknaderna när ett stillestånd i handelskonflikten mellan USA och Kina annonserades i mitten av oktober. Överenskommelsen innebar att USA gick med på att inte genomföra planerade tullhöjningar under oktober månad i utbyte mot kinesiska eftergifter, främst på jordbrukssidan. USA planerar dock inte att rulla tillbaka de befintliga tullhöjningarna sedan handelskonflikten startade. Avtalets påverkan på den reella ekonomin bedöms bli begränsad, men det är ett tydligt tecken på att konflikten inte trappats upp.

Den amerikanska industrin påverkades av bilföretaget General Motors strejk som pågick under mer än en månad och drabbade 48 000 bilar-

betare och cirka 150 000 personer i Michiganområdet. Strejken kommer att påverka sysselsättnings- och produktionsstatistiken under de kommande veckorna men effekterna bedöms vara tillfälliga. Industriproduktionen sjönk i september, samtidigt som den senaste noteringen för ISM:s inköpschefsindex sjönk till den lägsta nivån på tio år. Andra undersökningar tyder inte på en mildare nedgång men bilden av en försämring i industrin är tydlig över samtliga barometrar.

En svagare detaljhandel men arbetsmarknaden är fortsatt stark

Allt mer pekar på att amerikanska konsumenter påverkas av den politiska osäkerheten och inbromsningen i tillverkningsindustrin. Försäljningen inom detaljhandeln föll oväntat, vilket signalerar en svagare utveckling av hushållens konsumtion. Konsumentförtroendet faller men ligger på en hög nivå sett i ett historiskt perspektiv. Samspelet mellan konsumtionen och arbetsmarknaden är den viktigaste drivkraften i den amerikanska ekonomin, utvecklingen på arbetsmarknaden är därför avgörande för utvecklingen av konsumtionen och vice versa. Sysselsättningen stiger i en långsammare takt, men tillräckligt för att fortsätta sänka arbetslösheten. Vi förväntar oss en svagare BNP-utveckling under det tredje kvartalet, men en stark arbetsmarknad och ett fortsatt högt konsumentförtroende hjälper den amerikanska ekonomin att undvika en recession.

Fed sänker räntan en tredje gång i rad

Den svaga statistiken gör att marknadens förväntningar på att Fed ska sänka styrräntan redan i slutet av oktober har ökat markant. Det handlar främst om det låga utfallet av inköpschefsindex för industrin och om att indexet för tjänstesektorn försämrats kraftigt. Fed har dock sänkt styrräntan två gånger i rad trots att arbetslösheten fortsätter att sjunka, något som man sällan ser under en konjunkturedgång. Fed har visat sig anmärkningsvärt ovillig att agera mot marknadens förväntningar och Fed-medlemmarna har inte guidat marknaden att tro någonting annat. Därför är vår bedömning att Fed kommer att sänka räntan i oktober samtidigt som sannolikheten för en fjärde sänkning i rad i december stiger kraftigt.

Japan - Samma läge som förut; vikande konjunktur, svag inflation och ökad press på centralbanken

Osäkerheten kring den internationella konjunkturen fortsätter dämpa hushållens och företagens förtroende. Både tillväxt och arbetsmarknad verkar alltjämt utvecklas något svagare framöver. Inflationen har försvagats ytterligare och trenden framåt oförändrat svag ut. Momshöjningen från och med oktober kommer tillfälligt höja inflationstakten under det kommande året men, i likhet med momshöjningen 2014, ser vi ingen risk att det får en ihållande effekt på inflationen. Den internationella trenden med utökade stimulanser från centralbankerna fortsätter och Bank of Japan får allt svårare att stå emot ytterligare

åtgärder. Om man inte agerar riskerar yenen att stärkas och det kommer tror vi kommer sänka både inflationen och kan även riskera det långsiktiga förtroendet för målet. Vi bedömer centralbanken antingen 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 - Stark trend men svag konjunkturbild

Den kinesiska ekonomin har utvecklats i linje med förväntningarna den senaste månaden. Tillväxten under det tredje kvartalet upp gick till 6,0 procent vilket var marginellt lägre än förväntat. Överlag utvecklas den kinesiska ekonomin rätt bra trots handelskonflikten. Den allt viktigare privatkonsumtionen växer snabbare än ekonomin i övrigt och vi tror en fortsatt stark arbetsmarknad är en viktig förklaring. Prisutvecklingen ser dock fortsatt mycket svag ut för kärninflationen, och ökade matpriser verkar inte heller denna månad gett några spridningseffekter. Vi tror fortfarande att en måttlig konjunktur med svag inflation får centralbanken att utöka stimulanserna under fjärde kvartalet.

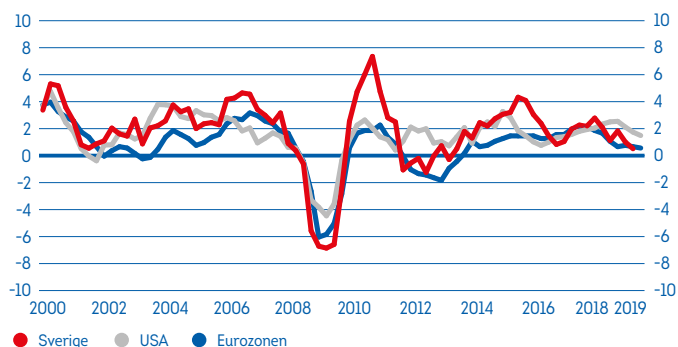
Handelskonflikten - Viss ljusning men inget slutgiltigt avtal i sikte

Nyhetsflödet kring handelskonflikten har varit åt det positiva hållet och framförallt Donald Trump har påtalat att ett delavtal kan komma på plats inom kort. Den kinesiska regeringen har dock uttryckt sig mer försiktigt och det finns inga planer eller färdiga avtal som visats upp. Marknaden verkar dock ha tolkat nyheterna som en upptining av det tidigare låsta läget. Ett handelsavtal som innebär att de amerikanska tullarna tas bort skulle vara en stark drivkraft för både kinesisk och global konjunktur. Vi bedömer fortfarande att ett sådant avtal ligger längre fram i tiden.

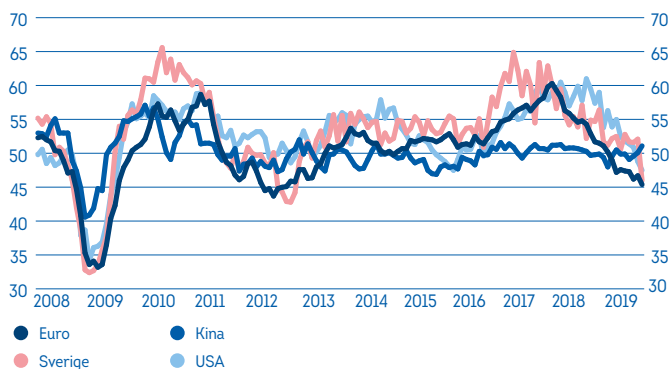
Styrräntor			
	15 nov	2019*	2020*
USA	1,75	1,75	2,0
Eurozonen	0,0	0,0	0,0
Sverige	-0,25	0,0	0,0

* Prognos vid årets slut

BNP-tillväxt, årlig procentuell förändring



Inköpschefsindex inom industrin 2007-2019



Fakta BNP

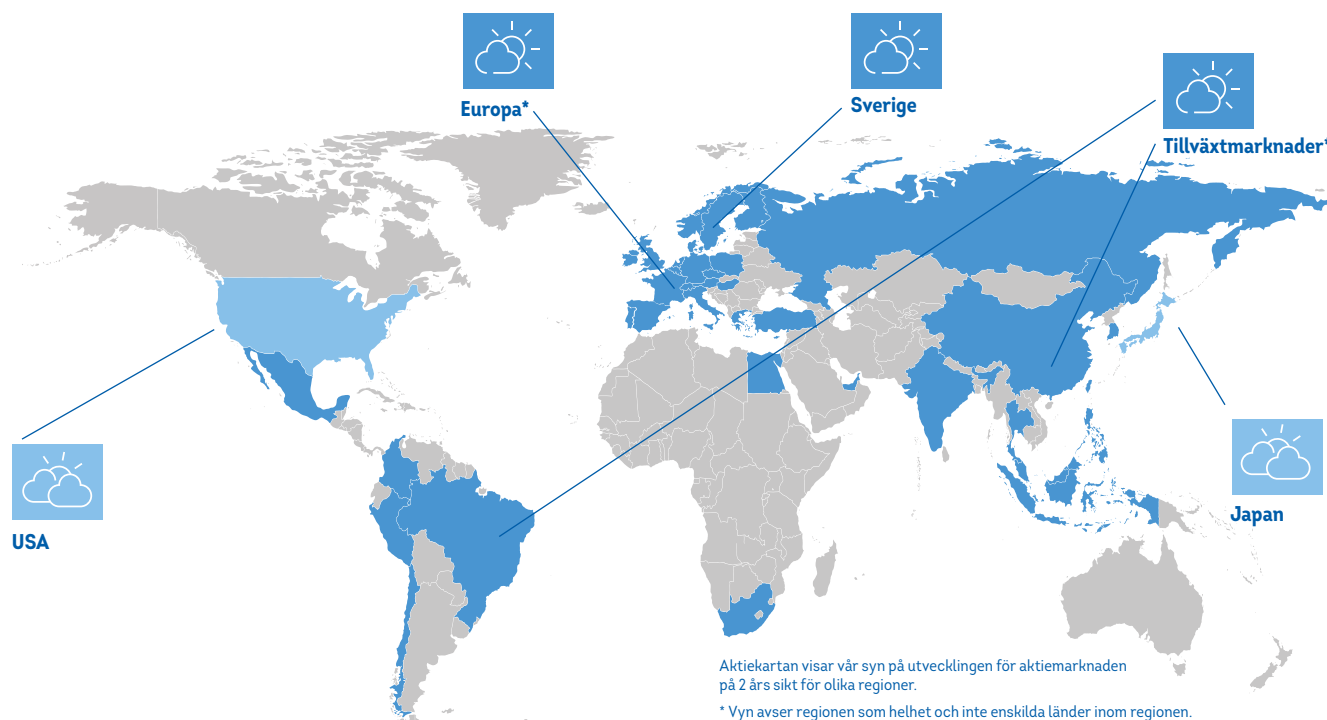
Bruttonationalprodukten (BNP) är det sammanlagda värdet av de varor och tjänster som producerats i ett land under en viss period, vanligtvis ett år. Det mäter den ekonomiska aktiviteten. En hög respektive låg tillväxt säger nödvändigtvis inte var vi är i konjunkturen.

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 kommande tolv månader, drivet av främst marknadens osäkerhet för hur mycket den globala tillväxten bromsar in. Vi ser dock bra avkastningsmöjligheter för vissa marknader på grund av 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 Brexitrisk 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 kudde inför en eventuell vidare inbromsning av den globala konjunkturen.

Sammantaget förhåller vi oss neutrala till aktier.



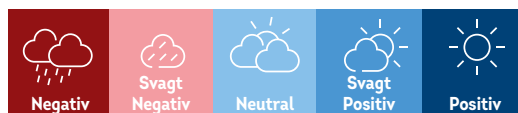
Sverige – Värderingen ser vi som motiverad

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

Den senaste tidens försvagning av den svenska kronan har gett stöd för stockholmsbörsens storbolags vinster. 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 att konjunkturen vänder upp någon gång under nästa år förutsatt att internationella konflikter, såsom handelskriget mellan USA och Kina, inte eskalerar. Det är särskilt gynnsamt för svenska börserna som anses vara konjunkturkänsliga.

Trots den något höga värderingen ser vi att stigande vinster övervä-



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

ger riskerna för den svenska aktiemarknaden. Sammantaget har vi en svagt positiv rekommendation för svenska aktier.

Trots den något höga värderingen 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 attraktiv potential

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

Med Boris Johnson som premiärminister för Storbritannien så finns det en risk att Storbritannien lämnar EU utan ett avtal på plats. Vi ser dock att den europeiska centralbanken försätter 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 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 "dyrare".

Vi ser det som troligt att konjunkturinbromsningen bottenar nästa år och potentialen för vidare kursuppgångar överväger de risker vi ser på kort sikt vilket gör att vi 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 - Konjunkturinbromsning och mer stimulanser?

- + Fortsatt expansiv räntepolitik
- Japanska ekonomin känner av global inbromsning
- 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 den globala konjunkturrella inbroms-

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

Marknaden 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 ser konjunkturrella risker samtidigt som centralbanken blir mer stimulat. Detta gör att vi har en neutral vy för japanska aktier.

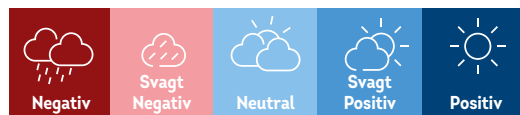


Tillväxtmarknader - Bäst potential på lång sikt

- + 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 att närma sig den högre värderingen, 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 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 dock strax över noll. Det innebär att den förväntade avkastningen framöver för långa obligationer kommer vara låg, varför vi förhåller oss negativa till tillgångsslaget. 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 har 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. Även om räntan har fallit i år får den fortfarande ses som hög jämfört med svenska långa räntor.

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.

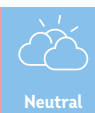
Sammantaget är vi neutrala till tillväxtmarknadsobligationer.



Negativ



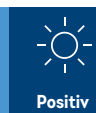
Svagt
Negativ



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 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 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 konkurrentsnittet 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.

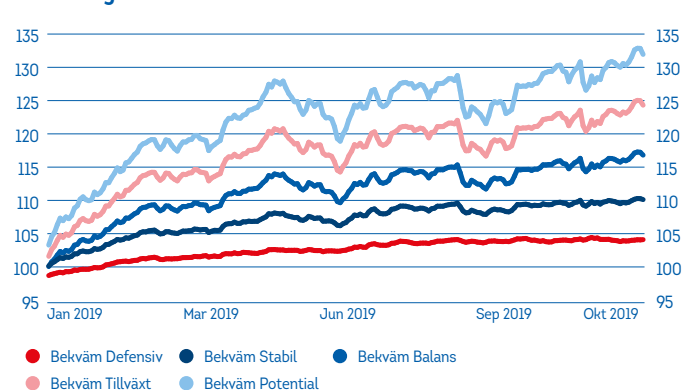
Absolutavkastande fonder

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 och Aktiva placeringsförslag

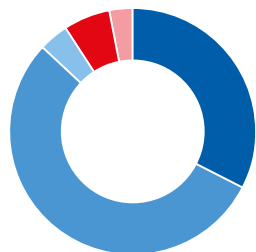
Inga förändringar denna månad.

Utveckling Bekväma Fonder 2019



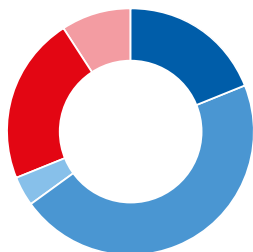
Bekväma Fonder

Bekvämd Fond Defensiv
(Mycket låg risk)



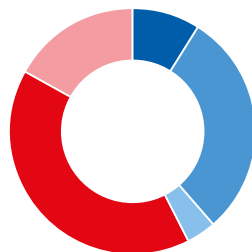
■ Korta räntefonder 33 %
■ Långa räntefonder 55 %
■ Absolutavkastande fonder 4 %
■ Globala aktiefonder 6 %
■ Svenska aktiefonder 3 %

Bekvämd Fond Stabil
(Låg risk)



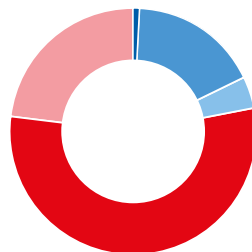
■ Korta räntefonder 19 %
■ Långa räntefonder 46 %
■ Absolutavkastande fonder 4 %
■ Globala aktiefonder 22 %
■ Svenska aktiefonder 9 %

Bekvämd Fond Balans
(Medelrisk)



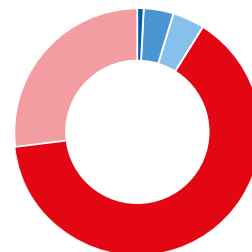
■ Korta räntefonder 9 %
■ Långa räntefonder 30 %
■ Absolutavkastande fonder 4 %
■ Globala aktiefonder 41 %
■ Svenska aktiefonder 17 %

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)

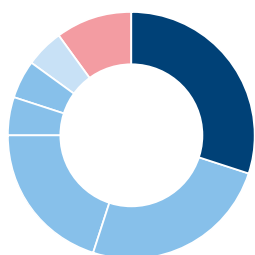


■ Korta räntefonder 1 %
■ Långa räntefonder 4 %
■ Absolutavkastande fonder 4 %
■ Globala aktiefonder 65 %
■ Svenska aktiefonder 27 %

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.

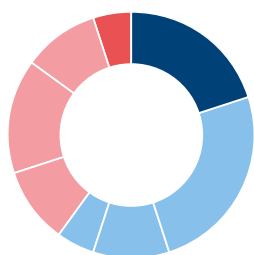
Aktiva placeringsförslag fonder

Aktiv Defensiv
(Mycket låg risk)



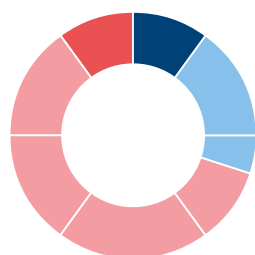
■ Länsförsäkringar Kort Räntefond 30 %
■ Länsförsäkringar Lång Räntefond 25 %
■ Blackrock Euro Corporate bond 20 %
■ Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
■ Neuberger Berman EM Debt Hard Currency 5 %
■ BlackRock EM Local Currency Bond 5 %
■ Länsförsäkringar Global Hållbar 10 %

Aktiv Stabil
(Låg risk)



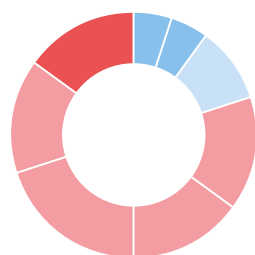
■ Länsförsäkringar Kort Räntefond 20 %
■ Länsförsäkringar Lång Räntefond 25 %
■ Blackrock Euro Corporate bond 10 %
■ Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
■ BlackRock EM Local Currency Bond 10 %
■ Länsförsäkringar Global Hållbar 15 %
■ Länsförsäkringar Sverige Aktiv 10 %
■ Länsförsäkringar Tillväxt-marknad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

Aktiv Balans
(Medelrisk)



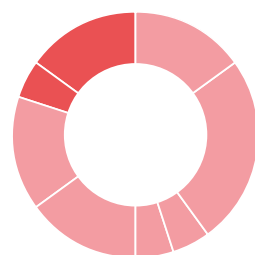
■ Länsförsäkringar Kort Räntefond 10 %
■ Länsförsäkringar Lång Räntefond 15 %
■ Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
■ BlackRock EM Local Currency Bond 10 %
■ Länsförsäkringar Global Hållbar 20 %
■ Robeco Global Premium 15 %
■ Länsförsäkringar Sverige Aktiv 15 %
■ Länsförsäkringar Tillväxt-marknad Aktiv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