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 placeringsval.

Investeringshjälpen ges ut av Länsförsäkringar Bank och publiceras i mitten av varje månad.

Uppdaterad 15 juni 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
Ökad risk kring global tillväxt..... 4

Finansiella marknader
Fortsatt avkastningspotential för aktier 8

Fondval
Så placerar vi utifrån vår vy..... 11

Vår syn i korthet

Riskerna kring den globala konjunkturen ökar i samband med det eskalerande handelskriget. Centralbankerna har agerat med stor följsamhet och åtstramningsplanerna har lagts på hyllan. Ekonomisk data för första kvartalet var stark och trots försämrad riskbild ser konjunkturutsikterna relativt goda ut. Regionalt ser Europa lite svagare ut medan USA och Kina ser fortsatt stabila ut. Värderingarna är rimliga och vinsttillväxten väntas sakta in. Riskerna har ökat något, vilket gör att vi sammantaget har en neutral vy på aktier men ser bra avkastningsmöjligheter för marknader med låg värdering.

Global konjunktur

Ekonomisk statistik har ännu inte drabbats av ökad osäkerhet

- Global konjunktur stabil trots lägre tillväxttakt
- Stabila konjunkturutsikter i Kina
- Europas tillverkningssektor utvecklas fortsatt svagt
- Globalt inflationstryck fortsatt dämpat
- Penningpolitiken har agerat på osäkerheten och fortsatt oro kommer innebära utökad stimulans

Ökad risk för svagare konjunktur

- Mot bakgrund av handelskonflikten har riskerna för en sämre konjunkturutveckling ökat något
- Svenska konjunkturutsikter ser lite bättre ut men något svaga omvärlds- och förtroendesiffror tynger framöver
- Riksbanken höjer inte räntan 2020
- Handelskonflikten får begränsade direkta effekter på tillväxten men kan tynga förtroendet och därmed konjunkturen framöver

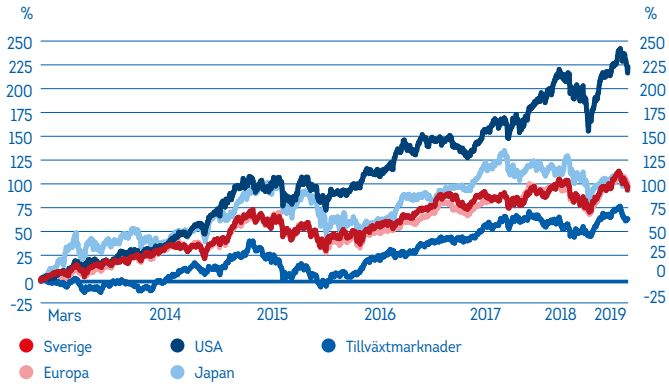
Vår syn på aktie- och räntemarknaden

	Negativ	Svagt negativ	Neutral	Svagt positiv	Positiv
Globala aktier			■		
USA			■		
Sverige				■	
Europa			■		
Japan				■	
Tillväxt-marknader				■	
Svenska korta obligationer*		■			
Svenska långa obligationer*		■			
Företags-obligationer				■	
Tillväxtmark-nadsobliga-tioner			■		

*En syn om svagt stigande räntor innebär svag avkastning för svenska obligationer.

Börsutveckling 2013-2019

Avkastning i svenska kronor



Uppgång efter nedgång

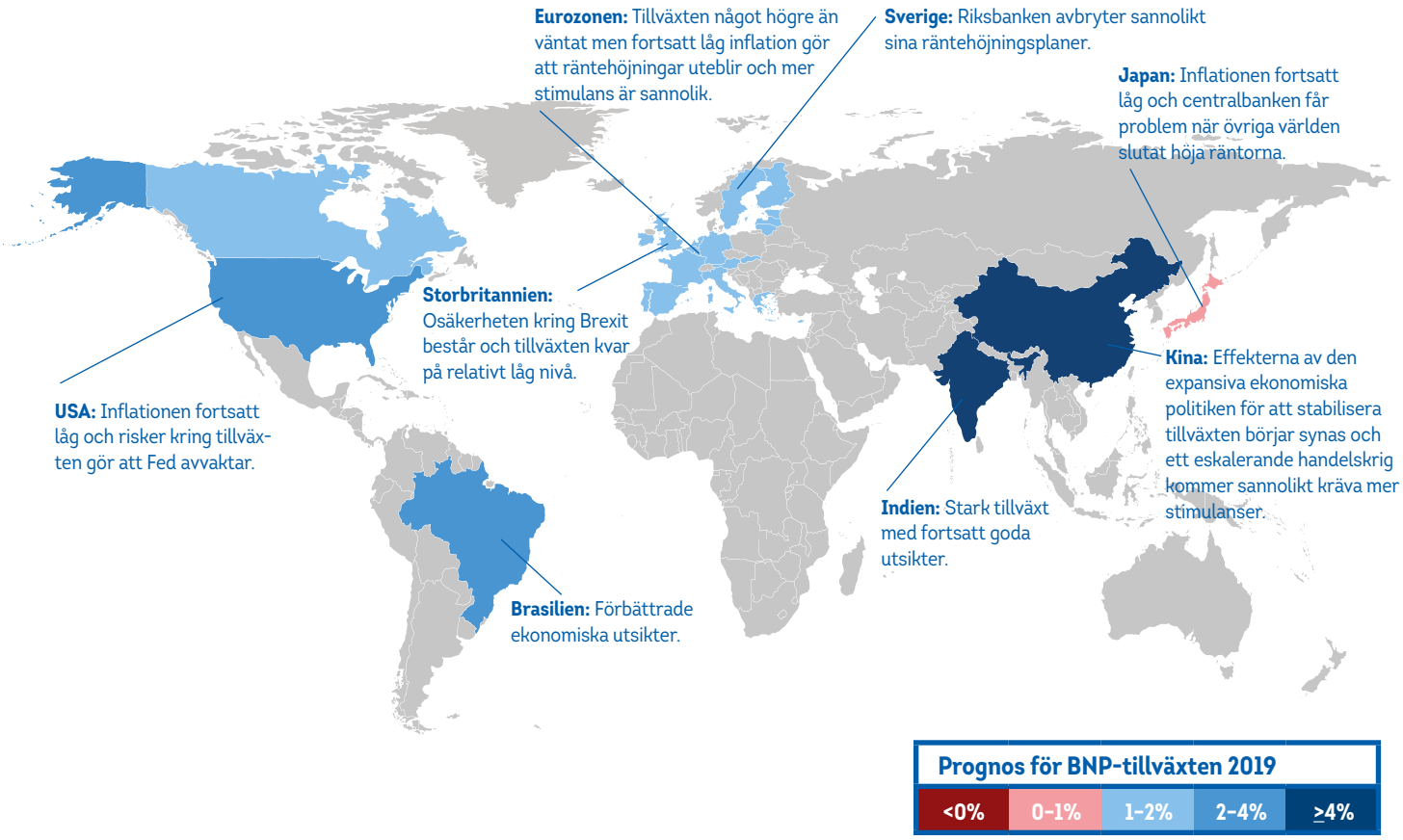
- Vi ser att bolagens höga vinsttakt kommer mattas av något samtidigt som börsoron gjort värderingarna mer attraktiva
- Det finns fortfarande politiska risker som äventyrar den globala tillväxttakten, såsom Brexit och handelstullar mellan USA och Kina
- Skulle den amerikanska centralbanken bli mer stimulativ är det positivt för risktillgångar

Företagsobligationer fortsatt attraktiva

- Svenska korta och långa obligationer har relativt låg risk jämfört med andra tillgångsslag, avkastningen väntas dock bli blygsam
- Företagsobligationers ränta har minskat något under 2019 men är fortsatt relativt attraktiv
- Tillväxtmarknadsobligationer har högst ränta men också högst risknivå. Tillgångsslaget har redan avkastat cirka 6 procent hittills i år och vi behåller vår neutrala rekommendation

Ökad risk kring global tillväxt

Riskerna för en sämre utveckling har ökat till följd av en eskalerad handelskonflikt. Avmattningen i inflationen gör att drivkrafterna för en överhettad ekonomi i dagsläget är mycket låga. Arbetsmarknaderna fortsätter att gå bra, vilket tyder på en underliggande styrka i ekonomin. Reaktionerna från den amerikanska centralbanken visar på en hög beredskap att agera om konjunkturen försämras.



Sverige - Svag krona men stabil konjunktur

Kronförsvagning och sjunkande räntor präglade marknadsutvecklingen i maj. Global börsoro och fortsatt oro kring den svenska inflationen gör att marknaden inte längre ser stigande styrräntor kommande år som särskilt troligt. Konjunkturen i omvärlden ser blandad ut men de starka tillväxtsiffrorna för eurozonen har gett bättre förutsättningar för en ganska bra start på året även för Sverige. Förtroendebarometrar tyder på en fortsatt stabil konjunktur även om både orderingång och produktionsdata var lite svaga i mars. Företagens investeringar sjönk under första kvartalet men den väntade inbromsningen i byggandet kom rejält på skam.

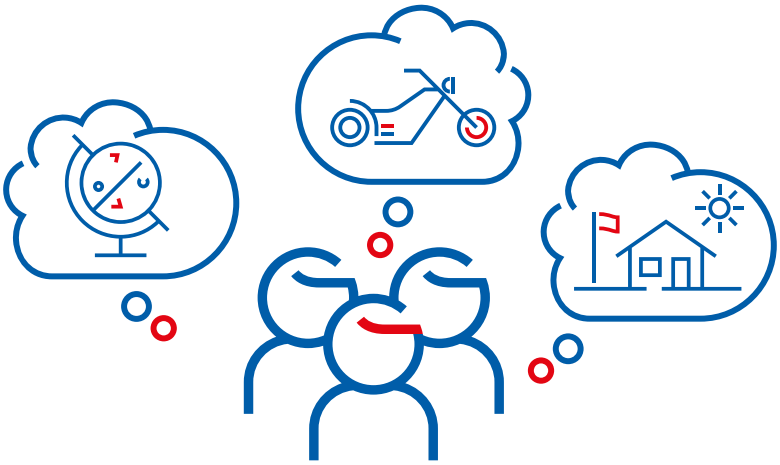
Konjunktur – Hushållen blir troligen mer optimistiska framöver

De svenska hushållen, som under lång tid varit förhållandevis pessimistiska, har nu blivit ännu mer dystra. Det är framför allt hushållens vy på den egna ekonomin och synen på om det är lägligt att göra kapitalvaruinköp som försämrats. Ett skäl till den tidigare oron kan vara förra årets sättning på bostadsmarknaden och kanske även att man såg den svaga kronan som tecken på en mer fundamental svaghet. Vår syn är fortsatt att de svenska hushållen har en mycket god ekonomisk situation. En fortsatt stigande disponibel inkomst i kombination med långsiktigt låga bostadsräntor borde ge optimism framöver.

Arbetslösheten sjönk markant i april, förmodligen bara en normalisering efter det mycket svaga utfallet månaden innan. Arbetskraften sjönk något, men ökningen i sysselsättning är på mycket goda nivåer. Utlandsfödda, med en arbetslöshet på nära 14 procent, har fortsatt svårt att hitta anställning men även här sker gradvisa förbättringar. Både arbetskraftsdeltagande och sysselsättningsnivåer stiger trendmässigt hos såväl svenskfödda som utlansfödda och efterfrågan på arbetskraft ser inte ut att minska kommande tid.

Riksbanken – Inga fler höjningar

Inflationen under april var i linje med förväntningarna och KPIF ligger alltjämt nära två procent. Mysteriet är varför den svaga svenska kronan ännu inte lett till höjda importpriser i någon större utsträckning. Underliggande mått i april visade tecken på ett fortsatt stigande kostnadstryck. Å andra sidan visade inflationsförväntningarna på samtliga horisonter att förtroendet för inflationsmålet är skakigt. Vår bedömning är att det finns få tecken på att målet nås inom överskådlig tid. Riksbanken får därmed svårt att höja räntan i den takt den nu tror.



Mot bakgrund av den försämrade riskbilden och att övriga centralbanker snarare kommer bedriva en mer expansiv penningpolitik tror vi inte längre att det blir någon höjning detta eller nästa år.

Riskbilden i den svenska ekonomin beror alltmer av den internationella utvecklingen. Både svag tillverkningsindustri i Tyskland och en intensifierad handelskonflikt kan påverka vår utrikeshandel, och här är den svenska kronan en bra buffert. Sett till inhemska faktorer är byggsektorn fortfarande viktig och en mer kraftig inbromsning av byggandet skulle hämma tillväxten. Samtidigt kan vi inom ett halvår se en mer normal europeisk konjunktur och ett nytt handelsavtal mellan USA och Kina, vilket skulle gynna utsikterna för svensk ekonomi.

Eurozonen – Stark tillväxt men muggiga utsikter

Tillväxten i eurozonen var starkare än väntat det första kvartalet. Däremot fortsätter företagsundersökningar att måla upp en fortsatt ljummen utveckling i regionen som helhet. Det är framför allt industrin och utrikeshandeln som har det tufft. Orderingången inom industrin är fortsatt svag även om nedgången har upphört. Arbetsmarknaden fortsätter däremot att utvecklas starkt. Sysselsättningstillväxten är god och arbetslösheten om 7,7 procent är på den lägsta nivån sedan finanskrisen. Anställningsplanerna tyder på avmattning men efterfrågan är ändå god. Konsumtionen i både Frankrike och Tyskland utvecklades väl det första kvartalet men tillfälliga faktorer kan ha spelat in. Tjänste- och byggsektorn ser också starkare ut. Sammantaget tyder inhemska sektorer på en mer robust utveckling och vi ser fortsatt relativt goda förutsättningar för en bättre tillväxt nästa år.

ECB – Räntehöjning var god dröj

Inflationen föll åter i maj efter den kraftiga uppgången i april. De senaste årens positiva konjunktur- och löneutvecklingar har inte lett till något märkbart högre inflationstryck och det verkar som att företagen hittills tagit på sig de ökade lönekostnaderna. Något oroväckande för ECB är att såväl hushållens som marknadens inflationsförväntningar har sjunkit den senaste tiden. I dagsläget visar trenden cirka en procents inflation och ECB har därmed mycket långt kvar till målet om två procent. Skulle den utvecklas svagare än väntat är sannolikt nya åtgärder inte långt borta. I april indikerade ECB en räntehöjning tidigast i början av 2020. Vi tror dock inte att det kommer någon höjning 2020, givet att konjunkturen inte förbättras rejält, utan snarare att utökade stimulanser ligger närmare till hands. Diskussionen kring negativa räntor får oss att tro att mer generösa utlåningsvillkor eller nya tillgångsköp ligger närmare till hands än en styrräntesänkning. Räntemarknaden förväntar sig att räntorna förblir låga under lång tid.

EU-valet inget som påverkar marknaden och inga biltullar för stunden

EU-parlamentsvalet slutade ungefär som väntat med att de stora EU-vänliga blocken fick majoritet. Vi väntar oss inga stora ekonomiska förändringar till följd av detta.

Positivt är att USAs beslut om tullavgifter på bilar och bildelar från EU, skjutits upp i minst sex månader. Man har också avtalat med Mexiko och Kanada om att ta bort tullar på stål och aluminium. USA vill uppenbarligen inte ha handelskonflikter på flera håll utan fokuserar på den med Kina.

Desto mer turbulent har det varit i Storbritannien där Theresa May nu har avgått. Nästa steg är att välja ny premiärminister och hur framtiden ser ut är fortsatt mycket oviss. Vi ser stor risk för såväl nyval som att utträdet sker först efter den 31 oktober. Utvecklingen under våren har visat den stora låsning som finns inom såväl regering som parlament varför det är svårt att se positivt på kommande förhandlingar. Vi ser dock fortfarande låg sannolikhet för en så kallad hård Brexit, där Storbritannien lämnar EU utan ett handelsavtal.

USA - Handelskonflikten präglar marknaderna, men konjunkturen tuffar på

I maj präglades de finansiella marknaderna av den upptrappade handelskonflikten med Kina. Vi underskattade USAs vilja att få till stånd ett avtal i närtid. Vårt huvudscenario är att ett avtal nås under året, och därmed borde konjunkturen förbättras framöver. Dessutom är de övergripande finansiella villkoren fortsatt stödjande. Den tydligaste risken är att konflikten förvärras och skulle förhandlingarna bryta samman ser vi en betydligt svagare utveckling inom både konjunktur och finansiella marknader. Vi tror dock att vi kommer få leva med ökade handelspolitiska risker framöver även om ett handelsavtal nås.

Konjunktur – Stark konsumtion är grundbulten, fortsatt svag tillverkningssektor

Hushållens förtroende ser fortsatt stabilt ut och konsumtionsdata, som tidigare varit lite spretig, tyder på att tillväxten repar sig till mer normala tillväxttakter. Löneutvecklingen har varit något mer dämpad än vanligt men eftersom nya jobb tillkommer i en fortsatt mycket hög takt, ser vi goda förutsättningar för en stadig konsumtionstillväxt resten av året. Arbetsmarknaden ser generellt sett stram ut men det fortsatt stigande arbetskraftsdeltagandet gör det svårt att avgöra om nuvarande arbetslöshetsnivå är långsiktigt hållbar. Vi tror dock att det finns både utbud och efterfrågan på arbetskraft och därmed förutsättning för en stark inhemsk konjunktur. Hos företagen ser vi fortsatt mycket svaga förtroendesiffror inom tillverkningsindustrin. Hos de mindre företagen ser vi dock en något ljusare bild, då tjänstesektorn går hyfsat och de flesta företag är aktiva. Orderingången för kapitalvaror ligger på fortsatt hyfsade nivåer och indikerar en ganska normal investeringsvilja. Vi ser dock inte att investeringar kommer driva tillväxten. Utrikeshandeln utvecklas sidledes och handelskonflikten ser främst ut att ha minskat importen från, och exporten till, Kina.

Inflation - Tillfälligt svag

Inflationen var något lägre än väntat i april och även om vi ser en återhämtning givet den starka konjunkturen, kan det dröja till hösten innan det syns i konsumentpriserna. Sett till den underliggande prisutvecklingen är vi dock förhållandevis trygga i bedömningen att den nuvarande svagheten är tillfällig. Två tunga komponenter i inflationen, boende och sjukvård, har en stabil trend och takten väntas även öka något. Vi ser dock låg risk för att inflationen 2019 landar över målet om två procent.

Fed – Pausar

Sett till utvecklingen på finansiella marknader, real aktivitet och inflationsutveckling är det svårt att kritisera Feds nuvarande inriktning med en paus i penningpolitiken. Marknadsprissättningen för framtida styrräntor visar att många förväntar sig att nästa steg blir en sänkning redan i år. Dessutom har den amerikanska centralbankens ordförande och ett flertal ledamöter uttalat sig om att man är redo att sänka räntan vid försämrade konjunkturutsikter i och med den eskalerande handelskonflikten. Med hänsyn till den försämrade riskbilden väntar vi oss numera en sänkning i år. Med det sagt är det fortfarande möjligt att vi får se en ytterligare omsvängning 2020 med ytterligare räntehöjningar givet att ett handelsavtal sluts senare under året.
Vi tror att den privata konsumtion och starka arbetsmarknad vi sett hittills i år kommer att hålla igång tillväxten och leda till ett gradvist högre kostnadstryck.

Japan – Bättre tillväxt än väntat men det gör det inte lättare för centralbanken

Den japanska ekonomin fick en starkare start än väntat 2019. BNP-tillväxten första kvartalet steg med 0,5 procent jämfört med föregående kvartal. Framför allt nettoexporten bidrog positivt, vilket berodde på att importen föll betydligt mer än exporten. Handelsdata för april har dock visat att exporten återhämtat sig något. Effekterna från den eskalerade handelskonflikten mellan USA och Kina borde inte ha alltför stor påverkan på den japanska ekonomin. Konsekvenserna skulle bli betydligt större om USA inför tullar på japanska bilar och bildelar. USA har dock skjutit upp beslutet kring detta i sex månader. Andra komponenter i BNP var på det stora hela oförändrade första kvartalet.

Momshöjningen närmar sig och stramare penningpolitik syns inte vid horisonten

Vi tror fortfarande att höstens momshöjning kommer att genomföras. Det bör leda till ökad konsumtion innan implementeringen, även om vi ännu inte sett några tydliga tecken på det. Skälen kan vara en tro om att höjningen skjuts fram, allmänt ökad osäkerhet och låg löneökningstakt. Vi ser ett fortsatt mycket svagt inflationstryck och det kommer krävas lång tid av stramt resursutnyttjande för att nå inflationsmålet om två procent. Vi bedömer att centralbanken behåller eller utökar sin penningpolitiska inriktning och att sannolikheten ökat för att den tvingas till utökade stimulanser då centralbanker i övriga världen inte stramar åt.

Kina – Svag data ökar sannolikheten för ytterligare stimulanser

Förra månadens förbättring av den kinesiska ekonomin kom på skam i april. Detaljhandelsförsäljning, industriproduktion och investeringar visade snabbare inbromsning än väntat. Trenden med svagare statistik verkar därmed bestå trots att den ekonomiska politiken har blivit mer expansiv det senaste året och statliga investeringar ökat. Tillväxten i detaljhandelsförsäljningen var den svagaste sedan 2003 och nedgången verkar relativt bred. Det indikerar att hushållen blivit mer försiktiga. Samtidigt har handelskonflikten med USA eskalerat ytterligare. Det kommer tynga utvecklingen men också öka sannolikheten för ytterligare stimulanser. Regeringens tillväxtmål kring 6,0-6,5 procent kvarstår och vi tvivlar inte på regeringens vilja att uppnå det. Vi tror att tillväxten landar kring 6 procent i år och att konjunkturen förbättras under andra halvåret som en följd av stimulansåtgärder. Ett handelsavtal skulle innebära välbehövlig stabilitet för tillverkningssektorn. Sett till de mycket robusta statsfinanserna ser vi låg risk för att statens åtgärder inte räcker för att stabilisera utvecklingen.

Handelskonflikten trappas upp

I början på maj höjde USA tullarna på kinesiska varor från 10 till 25 procent på varor värda 200 mdr USD. Därtill har USA hotat med att införa tullar på ytterligare 300 mdr USD. Det rör i stort sett alla varor som inte omfattas av tidigare tullar och är betydligt mer fokuserade på konsumentvaror. Det här är mer kännbart för den amerikanska konsumenten och därför mer politiskt känsligt. Kina har svarat med att införa tullar på varor värda 60 mdr USD. Härutöver har USA infört restriktioner som begränsar amerikanska bolag att handla högteknologiska produkter med utländska telekombolag. De är främst riktade mot kinesiska Huawei som nu i praktiken utestängs från den amerikanska marknaden.

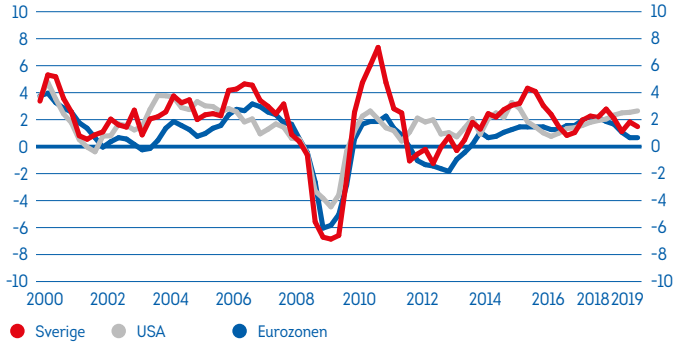
Sammantaget har spänningarna ökat markant. Risken för en utdragen förhandlingsprocess och även ett uteblivet avtal, är konkret. Vi tror fortfarande på en lösning men att den dröjer något längre än vi tidigare trott. Med hänsyn till de relativt milda börsrörelserna verkar även marknaden tro att konflikten löser sig.

Styrräntor

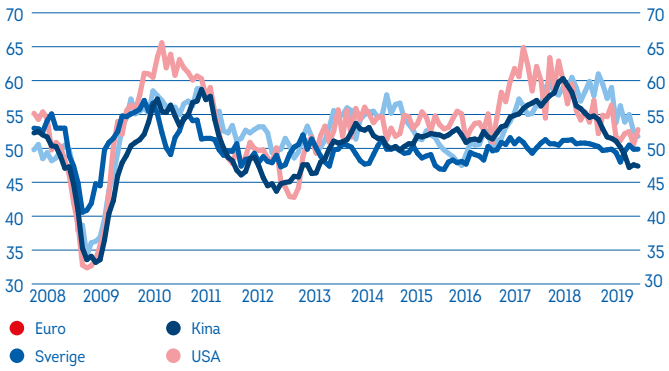
	15 juni	2019*	2020*
USA	2,5	2,25	2,25
Eurozonen	0	0,0	0,0
Sverige	-0,25	-0,25	-0,25

* Prognos vid årets slut

BNP-tillväxt, årlig procentuell förändring



Inköpschefsindex inom industrin 2007-2018



Fakta BNP

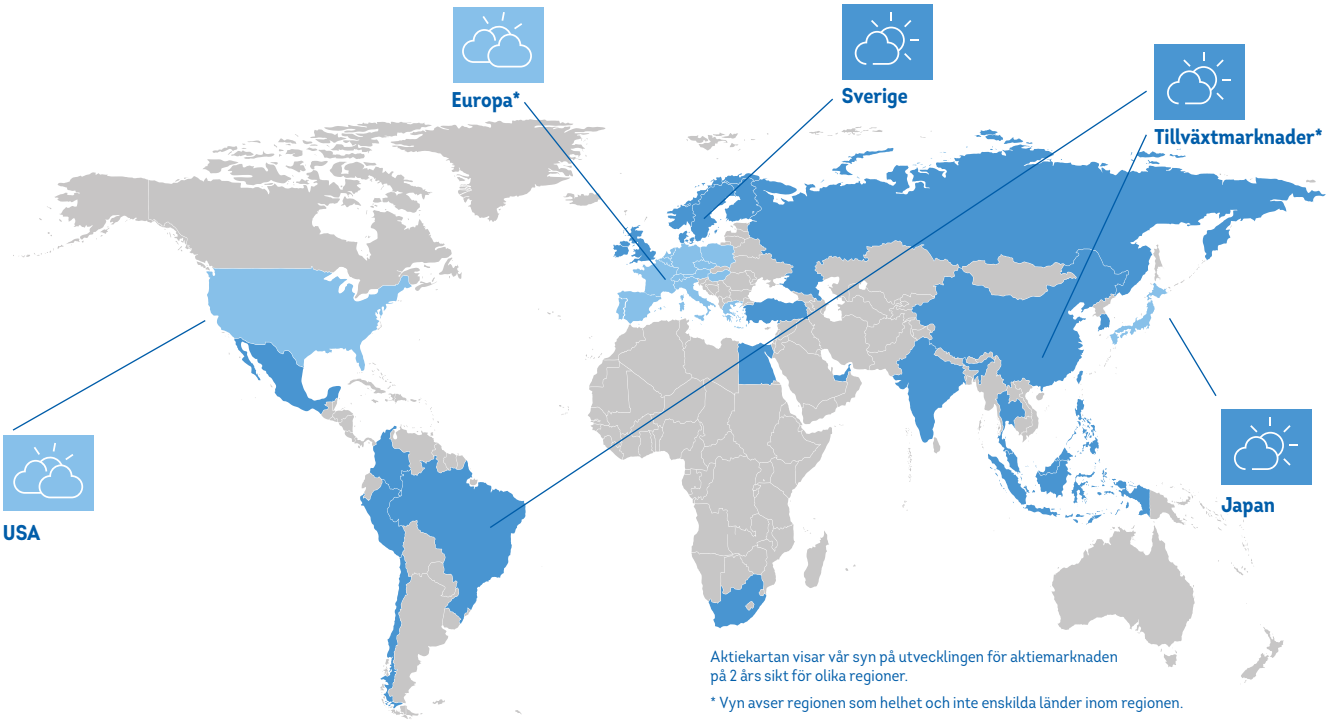
Bruttonationalprodukten (BNP) är det sammanlagda värdet av de varor och tjänster som producerats i ett land under en viss period, vanligtvis ett år. Det mäter den ekonomiska aktiviteten. En hög respektive låg tillväxt säger nödvändigtvis inte var vi är i konjunkturen.

Fakta inköpschefsindex

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

Fortsatt 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 2019, drivet av främst marknadens osäkerhet för hur mycket den globala tillväxten bromsar in. Vi ser dock bra avkastningsmöjligheter för marknader med låg värdering.



Aktiekartan visar vår syn på utvecklingen för aktiemarknaden på 2 års sikt för olika regioner.

* Vyn avser regionen som helhet och inte enskilda länder inom regionen.

Aktiemarknaden globalt – Vi förhåller oss neutrala till aktier

Handelskonflikten mellan USA och Kina dominerade nyhetsflödet under maj vilket gjorde att aktier tappade något efter den starka starten i början av året. 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 relativ robust ut för 2019, dock med lägre ekonomisk tillväxttakt än förra året. Vi ser att tillväxten bromsat in senaste halvåret men 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. Dock ser vi inte att förväntningarna på framtida bolagsvinster blir så mycket lägre framöver.

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

Den amerikanska centralbankens prognos att inte höja räntan under 2019 ger en kudde inför en eventuell vidare inbromsning av den amerikanska konjunkturen.

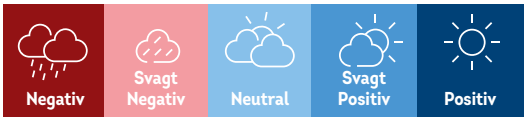
Sammantaget förhåller vi oss neutrala till aktier.

Sverige – Låga värderingen ser vi som motiverad

+ Tecken på att konjunkturnedgången bottnar nu
- Värderingen är attraktiv
- Byggandet och bopriserna utgör en riskfaktor

Vinsttillväxten på Stockholmsbörsen har plockats upp något på sistone. En av anledningarna är kanske främst den låga kronkursen. Dock är konjunkturförväntningarna fortsatt något dämpade och en lägre förväntad tillväxttakt för både inhemsk och global ekonomi har nu prisats in. Vi ser dock vissa tecken på att det inte kommer se så mycket dystrare ut framöver givet att internationella konflikter såsom handelskriget mellan USA och Kina inte eskalerar.

Den svenska inbromsningen beror till viss del på minskade investeringar i byggsektorn. Fallande bostadspriser är dock en fortsatt riskfaktor för svensk ekonomi och aktiemarknad. Sannolikheten för att de ska falla med 5-10 procent ser vi dock som liten, men om det sker kan



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

det få betydande negativa konsekvenser i form av lägre privatkonsumtion, lägre bolagsvinster och fallande BNP.

Givet den låga värderingen och stigande vinster ser vi att möjligheterna överväger riskerna för den svenska aktiemarknaden.

Sammantaget har vi en svagt positiv rekommendation för svenska aktier.

Europa – Politiska risker har skapat mycket låg värdering

+ Låg ekonomisk tillväxt kan överraska positivt
- Bolagens vinsttillväxt har mattats av
- Politiska utmaningar inom det europeiska samarbetet

Vi ser att den europeiska centralbanken forsätter sin expansiva penningpolitik och att marknaden väntar sig en första räntehöjning först 2020, 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".

Nuvarande svag ekonomisk tillväxt och de politiska riskerna gör dock att vi har en neutral vy på europeiska aktier.

USA – Avtagande ekonomisk tillväxt men penningpolitiken ger åter visst stöd

+ FEDs ändrade åtstramningsplaner ger stöd för aktier
- Styrkan i den amerikanska ekonomin börjar avta
- Värderingen för amerikanska bolag är på 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 extremt 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 nivå kommande år.

Sammantaget har vi en neutral vy på amerikanska aktier.

Japan – Fortsatt positiva vinstförväntningar och något lägre värdering

+ Fortsatt expansiv räntepolitik
+ Låg värdering
- Långsiktiga tillväxtproblem

Japansk ekonomi fortsätter att visa svag positiv tillväxt. De främsta drivkrafterna anser vi vara expansiv penningpolitik och en förbättrad inhemsk ekonomi.

Handelsrelationen med USA är känslig för förändringar och om den försämras medför det negativa konsekvenser för japansk ekonomi.

Senaste året har det varit fokus på när den japanska centralbanken ska kommunicera planer på en mer normaliserad penningpolitik, vilket skulle kunna stärka valutan. Dock ser inte den japanska centralbanken ut att nå sina inflationsmål kommande år, vilket ger stöd för en fortsatt expansiv penningpolitik.

Trots en något lägre tillväxttakt i ekonomin ser vi nuvarande värdering som attraktiv.

Sammantaget ställer vi oss svagt positiva till japanska aktier.

Tillväxtmarknader – Bäst potential på lång sikt

+ Attraktiv börsvärdering
+ Långsiktigt hög tillväxtpotential
- Risken för ett uteblivet handelsavtal tynger tillväxtpotentialen

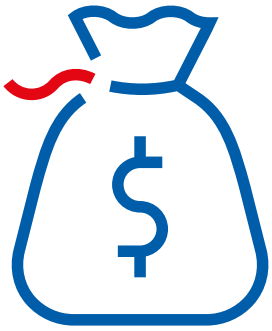
Tillväxtmarknader växer snabbare än mogna ekonomier. Därtill är dess bolag lägre värderade samtidigt som "värderingsgapet" ökade under 2018 och är fortsatt stort. Vi bedömer att de successivt kommer närma sig den högre värdering som de mogna ekonomiernas bolag handlas till, vilket är positivt för tillväxtmarknadsaktier.

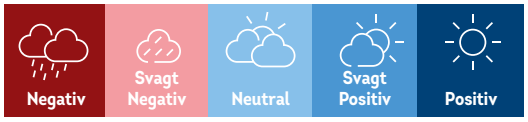
Under början av 2019 har det kommit positiva signaler om att en lösning i handelskonflikten mellan USA och Kina kan vara i sikte. Det har lett till stigande börskurser. Skulle lösningen materialiseras väntar vi oss ett ytterligare rally i tillväxtmarknadsaktier, men också motsvarande nedgång om ett avtal inte nås.

Vi har en relativt positiv syn på regionen långsiktigt och ser möjligheter för en högre värdering även om handelskonflikten kan hålla tillbaka tillväxttakten.

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

Sammantaget ställer vi oss svagt positiva till tillväxtmarknadsaktier.





Vädersymbolerna 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 avkasting 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

Trots vår tro om långsamt stigande räntor för längre löptider ser vi en svagt positiv avkastning för långa svenska stats- och bostadsobligationer.

Kreditriskmarginalen för bostadsobligationer bedöms som attraktiv och genererar god avkastning även när den underliggande långa statsräntan stiger långsamt. Långa obligationer fungerar också bra som defensiv tillgång i en blandfond då de väntas gå bra när aktier går mindre bra.

Avkastningen för korta obligationer har förbättrats efter Riksbankens höjning av reporäntan med 0,25 procent i december 2018. Avkastningen bedöms fortfarande förbli låg, dock till mycket begränsad risk.

Sammantaget väntas avkastningen för både korta och långa obligationer vara positiv men låg. Vi förhåller oss därför svagt negativa till dessa tillgångsslag.

Företagsobligationer – Fortsatt attraktiva kreditriskmarginaler

+ Kraftigt stigande kreditriskmarginaler gynnar avkastningen
+ Högre ränta än svenska obligationer ger bättre avkastning
- En mer normaliserad penningpolitik i USA och Europa fortsätter minska efterfrågan på krediter

Avkastningen på företagsobligationer var svängig under 2018 då kreditriskmarginalen steg kraftigt i både USA och Europa. Marginalen har dock minskat något i början på 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 något under 2019 är den fortfarande klart högre än räntan för svenska statsobligationer. Tillsammans med endast modesta räntehöjningar borgar detta för god totalavkastning.

Centralbankernas agerande har varit en negativ faktor för företagsobligationer. Dock har FED och ECB skiftat stans då man valt att avvakta vidare reporäntehöjningar på grund av viss konjunkturoro. Man bedriver inte längre en mer restriktiv penningpolitik. Vårt huvudscenario är dock inte att politiken blir mer stimulativ framöver utan vi ser det senaste agerandet som en paus i åtstramningen, snarare än som en helomvändning.

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

Tillväxtmarknadsobligationer – Hög ränta till hög risk

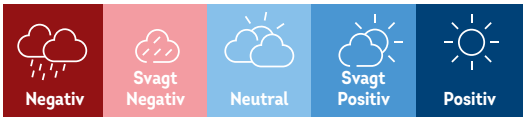
+ Räntan på tillväxtmarknadsobligationer är hög
+ Erbjuder bra diversifiering till traditionella tillgångsslag
- Risken för ett uteblivet handelsavtal tynger den ekonomiska tillväxtpotentialen

Vi såg ett rally i tillgångsslaget under början av året som drevs av att räntan gick ner för obligationer samt att den svenska kronan försvagades. Den underliggande räntan för obligationer 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.



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 konjunkturriskerna ännu inte pekat på en tydlig vändning senaste månaderna. Vi föredrar framför allt tillväxtmarknader och småbolag i Europa och Sverige. På räntesidan väljer vi främst bostads- och företagsobligationer med hög kreditsäkerhet samt tillväxtmarknadsobligationer.

Är du bekväm eller aktiv? Här finns fonder för alla

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

Bekväma fonder

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

Val av tillgångar

Innehaven 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. Svenska långa obligationer erbjuder låg avkastning till låg risk. I en marknad med svängningar på aktiemarknaderna kan svenska långa obligationer därför vara attraktiva i en blandfond. Vi dras också till företags- och tillväxtmarknadsobligationer som vi ser som attraktiva då räntan för dem är så pass hög. Inom korta räntefonder väljer vi en relativt låg andel som en följd av den låga avkastningen. Absolutavkastande fonder har i detta marknadsklimat haft svårt att generera god absolut avkastning (framför allt jämfört med aktier) och vi håller en något lägre andel av dem än normalt. Vi bedömer att aktier och obligationer är mer attraktiva på riskjusterad basis.

Aktier

Vi överviktar tillväxtmarknader, framförallt Kina, samt svenska och japanska aktier. Amerikanska aktier underviktas. Samtidigt föredrar vi europeiska och svenska småbolag tack vare dess 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 ge en svagt positiv avkastning och ger också en bra diversifiering till vår aktieexponering.

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.

Tillväxtmarknadsobligationer
Vi väljer att placera i tillväxtmarknadsobligationer, i såväl lokal valuta som valutasäkrade till svenska kronor. De har visserligen högre risk än svenska obligationer och företagsobligationer men erbjuder bättre avkastningspotential på lång sikt.

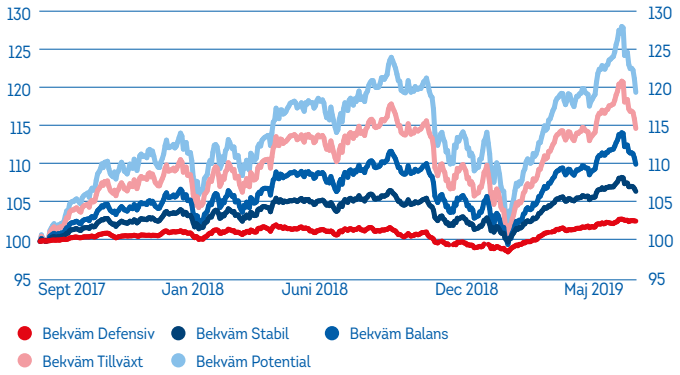
Absolutavkastande fonder
Vi väljer att investera i absolutavkastande fonder eftersom de erbjuder en diversifiering till våra aktie- och räntefonder. Vi väljer två kompletterade strategier där den ena fonden är mer lokal och den andra global för att höja den riskjusterade avkastningen ytterligare.

Innehavsförändringar Bekväma fonder
Denna månad ökar vi andelen svenska aktier något mot bakgrund av att vi ser värderingen något mer attraktiv jämfört med tidigare.

Innehavsförändringar Aktiva placeringsförslag

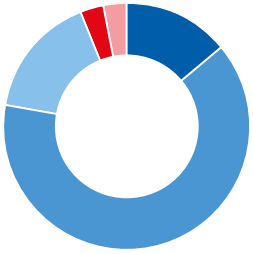
Vi gör inga förändringar i de Aktiva placeringsförslagen denna månad.

Utveckling Bekväma Fonder



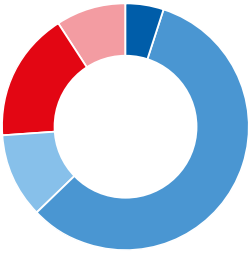
Bekväma Fonder

Bekväm Fond Defensiv
(Mycket låg risk)



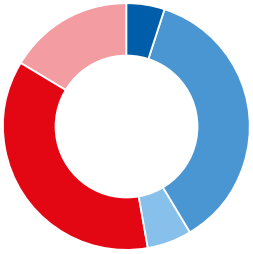
- Korta räntefonder 14 %
- Långa räntefonder 63%
- Absolutavkastande fonder 16 %
- Globala aktiefonder 3 %
- Svenska aktiefonder 3 %

Bekväm Fond Stabil
(Låg risk)



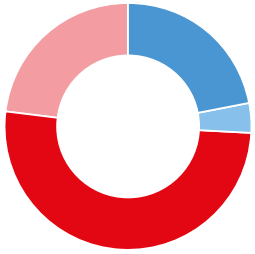
- Korta räntefonder 5 %
- Långa räntefonder 58 %
- Absolutavkastande fonder 11 %
- Globala aktiefonder 17 %
- Svenska aktiefonder 9 %

Bekväm Fond Balans
(Medelrisk)



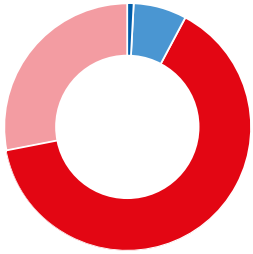
- Korta räntefonder 5 %
- Långa räntefonder 36 %
- Absolutavkastande fonder 6 %
- Globala aktiefonder 36 %
- Svenska aktiefonder 16 %

Bekväm Fond Tillväxt
(Hög risk)



- Långa räntefonder 22 %
- Absolutavkastande fonder 4 %
- Globala aktiefonder 51 %
- Svenska aktiefonder 23 %

Bekväm Fond Potential
(Mycket hög risk)

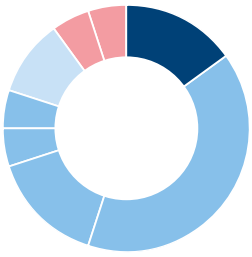


- Korta räntefonder 1 %
- Långa räntefonder 7 %
- Globala aktiefonder 64 %
- Svenska aktiefonder 28 %

Givet vår långsiktiga strategi för att sprida risker och skapa god avkastning är ramarna för de Bekväma fonderna satta så att en viss mängd alltid investeras i korta räntefonder, företagsobligationer, absolutavkastande fonder, globala och svenska aktiefonder. Den relativa fördelningen påverkas av vår marknadsvy.

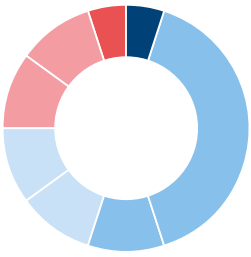
Aktiva placeringsförslag fonder

Aktiv Defensiv
(Mycket låg risk)



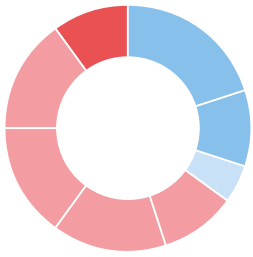
- Länsförsäkringar Kort Ränta Företag 15 %
- Länsförsäkringar Lång Räntefond 40%
- Blackrock Euro Corporate bond 15 %
- Standard Life GARS 5 %
- Neuberger Berman EM Debt Hard Currency 5 %
- Norron Target 10 %
- BlackRock EM Local Currency Bond 5 %
- Länsförsäkringar Global Hållbar 5 %

Aktiv Stabil
(Låg risk)



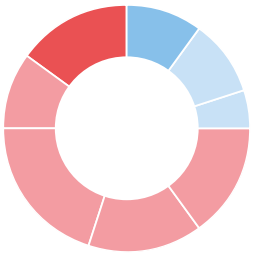
- Länsförsäkringar Kort Ränta Företag 5 %
- Länsförsäkringar Lång Räntefond 40%
- Blackrock Euro Corporate bond 10 %
- Norron Target 10 %
- BlackRock EM Local Currency Bond 10 %
- Länsförsäkringar Global Hållbar 10 %
- Länsförsäkringar Sverige Aktiv 10 %
- Länsförsäkringar Tillväxt-marknad Aktiv 5%

Aktiv Balans
(Medelrisk)



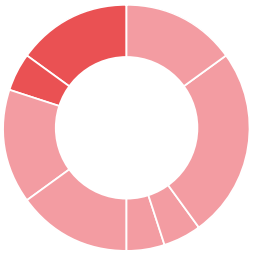
- Länsförsäkringar Lång Räntefond 20%
- Blackrock Euro Corporate Bond 10 %
- Norron Target 5 %
- BlackRock EM Local Currency Bond 10 %
- Länsförsäkringar Global Hållbar 15 %
- Robeco Global Premium 15 %
- Länsförsäkringar Sverige Aktiv 15%
- Länsförsäkringar Tillväxt-marknad Aktiv 10%

Aktiv Tillväxt
(Hög risk)



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

Aktiv Potential
(Mycket hög risk)



- Länsförsäkringar Global Hållbar 15 %
- Länsförsäkringar Sverige Aktiv 25 %
- Länsförsäkringar Småbolag Sverige 5 %
- BlackRock EM Local Currency Bond 5 %
- Robeco Global Premium 15 %
- Wellington Global Quality Growth 15 %
- Standard Life European Smaller Companies 5 %
- Länsförsäkringar Tillväxt-marknad Aktiv 15 %

Risknivåer

Lägre risk						Högre risk
1	2	3	4	5	6	7

Fondernas färg i diagrammen motsvarar risknivån i respektive fond. När du sprider sparandet på flera fonder minskar den totala risken i sparandet.

LF 11134 utg 19 Nordic Morning 2019-06

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

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 Göinge-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

Länsförsäkringar

lansforsakringar.se