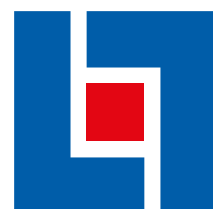


Investeringshjälpen

Placera bekvämt med våra experter



Investeringshjälpen

I Investeringshjälpen ger våra experter sin syn på det ekonomiska läget i Sverige och världen. De guidar dig också genom aktie- och räntemarknaden och ger aktiva placeringsförslag. Tanken med Investeringshjälpen är att den ska fungera som ett verktyg för dig som sparare och därmed underlätta dina placementsval.

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

Uppdaterad 15 oktober 2020.

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

Återhämtningen fortsätter trots
en ökad smittspridning 4

Finansiella marknader

Stimulanser ger stöd för volatila aktier 8

Fondval

Så placerar vi utifrån vår vy 11

Vår syn i korthet

Ekonomin fortsatte att förbättras under september, men återhämtningen går nu in i en lugnare fas. Det beror framförallt på den mycket kraftiga återhämtning som skett under tidigare månader och betyder inte att läget försämrats. Skyddsåtgärder skärps i Europa vilket ökar risken för en lägre aktivitet, men vi bedömer att den globala återhämtningen är robust. Det beror på stöd från ekonomisk politik men även företagens och hushållens anpassningsförmåga.

Global konjunktur

- BNP föll kraftigt under första hälften av året men den globala återhämtningen har påbörjats
- Återhämtningen i USA är snabb trots osäkerheten kring finanspolitiken
- En lugnare takt i eurozonens återhämtning
- Kinas starka ekonomi är en grundplatta för återhämtningen av världsekonomin
- Finanspolitiken kommer att ge ett kraftigt stöd till den japanska återhämtningen
- Regeringen i Sverige har annonserat ett omfattande stimulanspaket för 2021

Riskbilden

- En ny smittvåg har lett till att flera länder i Europa ökar eller behåller sina restriktioner
- Återhämtningen på arbetsmarknaden har inte påbörjats och är beroende av den ekonomiska politiken
- Krisen är inte över och stödet från penning- och finanspolitiken kommer att vara avgörande

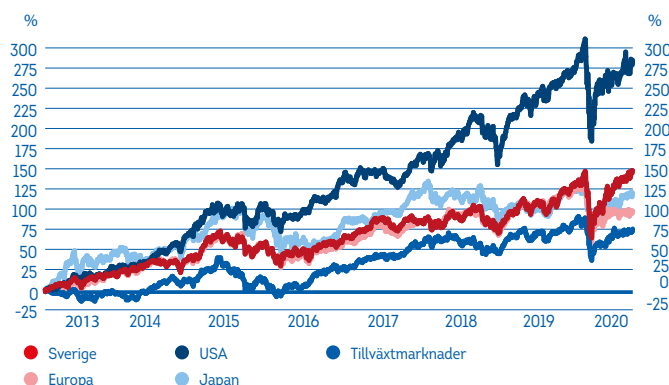
Vår syn på aktie- och räntemarknaden

	 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 2013-2020

Avkastning i svenska kronor



Omfattande risker men också möjligheter

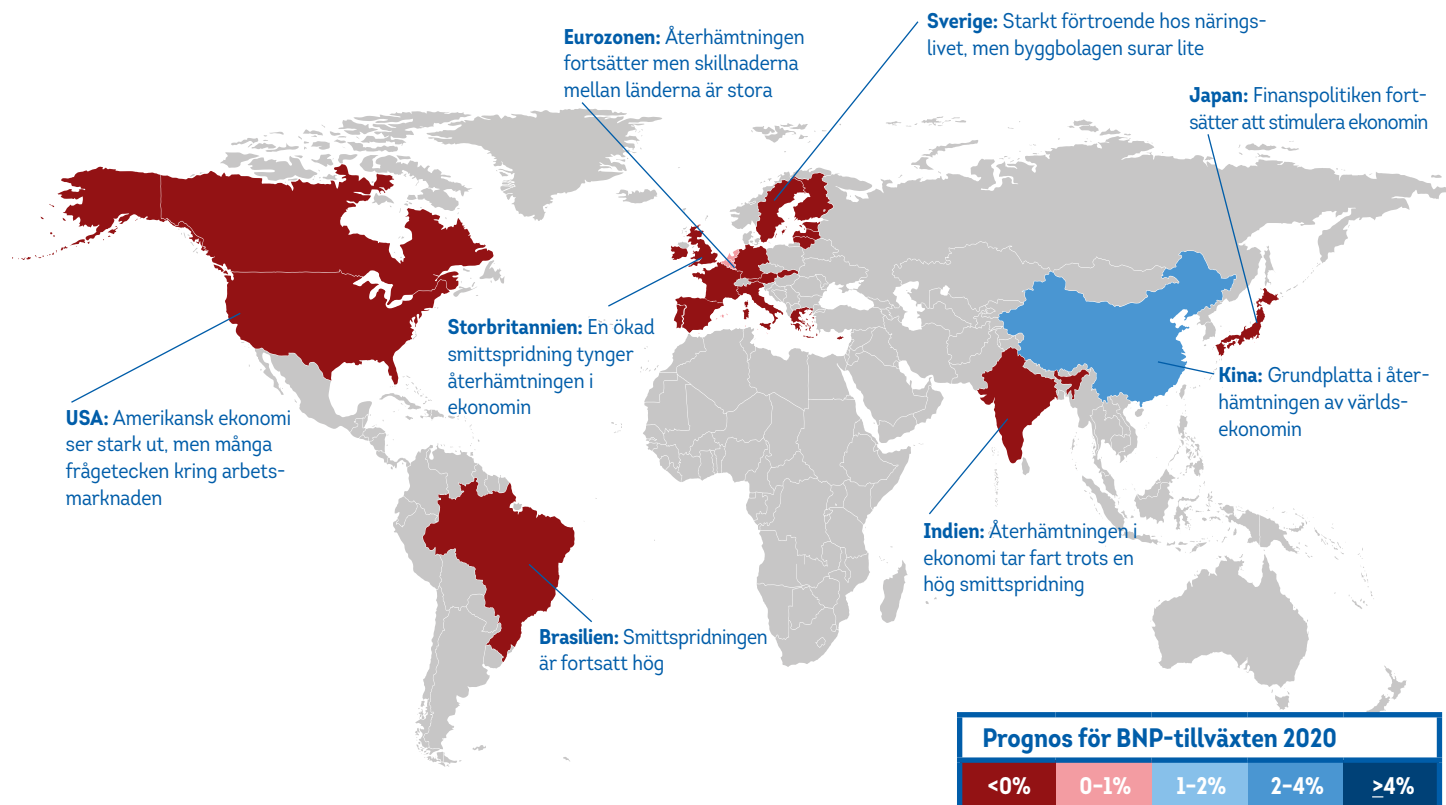
- Den globala inbromsningen väntas ha nått sin botten
- Coronarelaterade restriktioner har lättats
- Världens centralbanker och regeringar har lanserat omfattande stimulanspaket vilket bör dämpa nedgången i ekonomier och sänka risken för aktier och andra risktillgångar

Vi överviktat aktier

- Vi överviktat aktier då vi ser ljuset i tunneln och får stöd av en extremt stimulerande finanspolitik
- Svenska korta och långa obligationer har relativt låg risk jämfört med andra tillgångsslag, avkastningen väntas dock bli blygsam
- Företagsobligationers räntor väntas ge fortsatt bra avkastning

Återhämtningen fortsätter trots en **ökad** smittspridning

Den andra vågen i somras ledde till att skyddsåtgärderna i världen avvecklades i en något långsammare takt. Smittspridningen ökar nu i Europa och fler restriktioner har införts. Begränsningarna är dock lokala och mer begränsade än tidigare. Vi bedömer att återhämtningen i världsekonomin är robust men ändå fortsatt beroende av kraftiga penning- och finanspolitiska stimulanser. Riskerna består och är främst kopplade till utvecklingen av pandemin och arbetsmarknaden.



Global trend

Vi ser att smittspridningen ökar i Europa och fler skyddsåtgärder har införts, men dessa är mycket begränsade. Dödligheten och sjukhusbeläggningen har varit mycket lägre än tidigare. Globalt sett ligger smittspridningen på fortsatt höga nivåer men vi ser i dagsläget ingen acceleration. Vi tror att skyddsåtgärder kommer att förhindra nya snabba och stora utbrott. I dagsläget genomgår fem vaccin nu FAS-3 tester och vi antar att flera av dessa blir godkända under 2021. Även om det dröjer till andra halvåret 2021 innan många har distribuerats tror vi att det kan öka optimism och tillförsikt inför framtiden hos företag och hushåll.

Det finns fortfarande många aktiva skyddsåtgärder världen över. Den andra vågen i somras ledde till att skyddsåtgärder avvecklades i en något långsammare takt. Vissa regioner har infört nya begränsningar och skyddsåtgärder, men dessa är lokala och mer begränsade än tidigare. Vi har sett början på en ny smittvåg, särskilt i Europa, och vissa skyddsåtgärder har skärpts något vilket bidrar till att återhämtningen saktar in ytterligare. Vi bedömer dock att sannolikheten för en ny global nedlåsning är fortsatt låg. Men trots det består en ny nedlåsning som den största risken mot en fortsatt återhämtning.

Både penning- och finanspolitiken ger fortsatt stöd åt återhämtningen. Penningpolitiken har fortsatt framgångsrikt lugnat marknaderna, och likviditetssituationen på globala kreditmarknader har förbättrats och fungerar nu förhållandevis normalt. Vi bedömer att de starka stimulanserna i kombination med ökad privat efterfrågan tillsammans ger en fortsatt återhämtning under andra halvåret i år. Vissa stimulanser kommer fortsätta även under 2021 men finanspolitiken kommer sannolikt inte bidra till ytterligare tillväxt efter 2020. Vi ser dock ett nytt förhållningssätt till statsskulder och bedömer att den långsiktigt hållbara skuldnivån för normala ekonomier har stigit. Det beror dels på en ökad samordning mellan penning- och finanspolitik, men även på det låga ränteläget.

Sverige - Starkt förtroende hos näringslivet, men byggbolagen surar lite

Återhämtningen fortsätter men vi tror fortfarande att tempot saktar in något framöver. Vi bedömer att aktiviteten i den svenska ekonomin fortsatte att öka under september. Både företags- och hushållsbarometrar steg ordentligt i september. Tillverkningsbolag och detaljhandeln uppger till och med att läget nu är starkare än normalt. En barometer som stack ut var dock inköpschefsindex för tjänsteföretagen



som oväntat sjönk tillbaka något. Bostadsmarknaden utvecklades fortsatt starkt. Tillväxten i Sverige väntas fortfarande bli kraftigt negativ under 2020 men vi har höjt vår prognos något och väntar oss nu en nedgång med knappt fyra procent för året.

Arbetsmarknaden är fortsatt svag och arbetslösheten har stigit rejält. Nästan 600 000 anställda har totalt sett blivit kortidspermitterade under 2020 och hur många av dessa som kommer återgå till arbetet är fortfarande osäkert. Vi bedömer att arbetslösheten nu stabiliseras och börjar sen sjunka i början av nästa år. Arbetskraften är dock tillbaka på nivåer innan krisen och att fler fortsätter att söka jobb kommer vara positivt för sysselsättningen.

Statsbudgeten för 2021 innehöll som väntat utgifter på drygt 100 miljarder (cirka 2 procent av BNP). Trots dessa stimulanser kommer den offentliga konsumtionen minska jämfört med 2020 och därmed blir tillväxtbidraget från offentlig sektor ändå negativt. Det statsfinansiella läget är mycket gott och Sverige kan utan problem finansiera betydligt större utgifter under lång tid. Om återhämtningen skulle tappa fart kan finanspolitiken utan problem stödja konjunkturen med nya stimulanspaket.

Riksbanken - Avvaktar, men kommer missa målet

Inflationen har stigit något under andra kvartalet 2020 men från mycket låga nivåer och vi räknar med ett mycket svagt inflationstryck under kommande år. Riksbanken valde vid mötet i september att hålla räntan oförändrad och utöka ramen för tillgångsköp från 300 till 500 miljarder kronor. Riksbanken fortsätter att köpa värdepapper (stat, kommun men även företagsobligationer). Styrräntan väntas ligga på noll under hela prognoshorisonten, och balansräkningen väntas öka under både detta och nästa år. Sannolikheten för mer penningpolitiska stimulanser under hösten är oförändrad jämfört med tidigare bedömning. Om inflationsförväntningar, och då särskilt på längre sikt, skulle sjunka utesluter vi inte en räntesänkning. Balansräkningen är dock det nya normala verktyget i en lågkonjunktur. Vi bedömer att en ytterligare utökning av tillgångsköp skulle komma före en räntesänkning. Flera direktionsmedlemmar har under månaden påtalat möjligheten att sänka räntan. Vi tror mest det rör sig om en kommunikativ åtgärd där man vill framstå som beredd, snarare än en omsvängning i åsikt om huruvida negativa räntor är ett effektivt verktyg. Vi bedömer att det skulle krävas ytterligare stödköp för flera hundra miljarder för att inflationsmålet ska kunna nås även på sikt.

Eurozonen - En lugnare takt i återhämtningen men riskerna ökar

Fallet i euroområdets ekonomi under den första hälften av året var av historiska proportioner men mindre än vad flera analytiker hade befärat. BNP minskade med 15 procent, men med markanta skillnader mellan länderna. Omfattande penning- och finanspolitiska åtgärder lade en bra grund till en återhämtning i ekonomin och aktiviteten bör-

jade öka kraftigt redan i juni. Återhämtningen hade en överraskande stark början men nu tror vi att takten har sjunkit, och en ny smittvåg av covid-19 hotar återhämtningen i ekonomin.

En ny smittvåg i Europa har lett till att allt fler länder nu behåller eller skärper sina restriktioner. Tyskland och Italien har klarat sig relativt bra men utvecklingen i Spanien och Frankrike har varit oroväckande och antalet nya bekräftade fall har ökat i en snabb takt. Det finns tecken på att endast en liten andel av de nya bekräftade fallen bedöms orsakas av en ökad testning men trots det finns ett skäl till optimism. Dödligheten och antalet fall som läggs in på sjukhus är mycket lägre än under den första vågen och patienternas behov av intensivvård är relativt låg. Det finns också tecken på att smittspridningen har nått sin topp i Spanien och Frankrike. Vår bedömning är att smittspridningen inte kommer att leda till samma typ av nationella nedlåsningar som under den första smittvågen, men läget kan förändras snabbt och utvecklingen under vintern är mycket osäker. Sammantaget bedömer vi att återhämtningen fortsätter fast i en lugnare takt.

Förtroendebarmetrar är ett tydligt exempel på att smittspridningen nu tynger återhämtningsprocessen. Euroområdets inköpschefsindex minskade för andra månaden i rad men fortsätter att peka på en expansion i ekonomin. Optimismen inom tillverkningsindustrin kvarstår men förtroendet inom tjänstesektorn minskar. Men hårddata fortsätter att förbättras. Detaljhandeln i valutaunionen ökade kraftigt i augusti och ligger nu på högre nivåer än före krisen. Industriproduktionen i Tyskland har däremot sjunkit i det senaste utfallet och det kommer att ta tid för den tyska industrin att komma tillbaka till samma nivåer som före krisen. Indikatorerna för arbetsmarknaden pekar fortfarande på en nedgång, vilket tyder på att arbetslösheten kommer att fortsätta att öka under de kommande månaderna. Återhämtningen på arbetsmarknaden har inte börjat än och flera sektorer av ekonomin är fortfarande beroende av arbetsmarknadspolitiska program, som korttidsarbete.

Återhämtningen fortsätter men euroområdets ekonomi kommer inte tillbaka till nivåerna före krisen förrän vid mitten av 2022, skillnaderna mellan länderna kommer att vara stora. Tyskland kommer att klara sig bättre än Italien och Spanien. Utvecklingen av smittspridningen samt det finanspolitiska utrymmet tyder på att skillnaderna mellan länderna kommer att fortsätta att öka. Dessa skillnader gör att behovet av en snabb, effektiv och gemensam finanspolitik är stor. Finanspolitiken i Europa kommer att bli avgörande under återhämtningsprocessen och det främsta verktyget för att minimera effekterna som krisen kan ha på den långsiktiga tillväxten i regionen.

ECB - En mer expansiv penningpolitik men stora utmaningar längre fram

Vi har gjort små förändringar i vår syn för penningpolitiken i euroområdet efter att flera ECB ledamöter har uttryckt behovet av en mer expansiv penningpolitik när inflationen faller kraftigt. ECB-chefen,

Christine Lagarde, har också uttryckt att hon kommer att argumentera för införandet av ett genomsnittligt inflationsmål som en del av ECBs strategiska översyn, vilket skulle leda till kraftiga penningpolitiska stimulanser under en lång tid. Men för nuvarande tror vi fortfarande att centralbanken behåller inlåningsräntan oförändrad på -0,5 procent och att det är för tidigt för att annonsera en utökning av tillgångsköpsprogrammet PEEP. Däremot räknar vi med att ECB sänker räntan för sina riktade långfristiga lån till bankerna TLTROs och sannolikheten för att detta händer under de kommande månaderna har ökat. Centralbanken försöker att stimulera utan att ha en negativ inverkan på bankernas lönsamhet, vilket kan hända om centralbanken fortsätter att sänka inlåningsräntan. ECB har stora utmaningar framför sig, inflationen ligger på en låg nivå samtidigt som arbetsmarknaden fortsätter att försämrats. Detta kan i sin tur leda till ett lägre inflationstryck längre fram. Vi räknar med att ECB kommer att utöka tillgångsköpsprogrammet men att detta händer under 2021.

USA - Amerikansk ekonomi ser stark ut, men många frågetecken kring arbetsmarknaden

Den amerikanska ekonomin fortsätter att återhämta sig och trots att vissa delstater kommer att utvecklas sämre på grund av en ökad smittspridning så fortsätter den ekonomiska återhämtningen i god takt. Den ekonomiska statistiken har återigen varit bättre än väntat under månaden som gått, och återhämtningen fortsätter. Företagsbarometrar visar på fortsatt förbättring även om nuläget såklart är mycket sämre än normalt. Bostadsmarknaden ser fortfarande starkare ut än väntat, med hög efterfrågan på nya bolån. Återhämtningen som helhet väntas dock nu gå in i en något lugnare takt.

Arbetsmarknaden är fortfarande svag och det finns flera tecken på att sysselsättningen inte kommer att öka lika fort framöver. Småföretagen som står för en majoritet av jobben uppger dock att man planerar att nyanställa kommande tid. I statistiken ser vi att antalet arbetslösa som söker arbetslöshetsersättning är fortsatt mycket hög. Detta trots att arbetslösheten har sjunkit kraftigt den senaste månaden. Vi bedömer att arbetslösheten ger en något mer rättvisande bild av nuläget då det finns vissa oklarheter med statistikinsamlingen av arbetslöshetsersättning. Men diskrepansen mellan dessa källor utgör ändå ett osäkerhetsmoment i bedömningen. Företagens investeringsplaner ser ut att vända upp och även om investeringarna kommer fortsätta vara låga så ser det ändå ut att förbättras framöver.

Aktiviteten i ekonomin ökar fortfarande, men den kraftiga nedgången under första halvåret gör att tillväxten för 2020 som helhet fortfarande väntas landa på cirka minus fem procent. Inflationen kommer fortsätta att sjunka och förbli låg under kommande år. Det beror på att nedgången skapar stora lediga resurser och en låg efterfrågan som gör det svårt för företagen att höja priser. Det finanspolitiska paketet vi väntat på verkar ha hamnat i långbänk och det finns en risk att ju närmare presidentvalet vi kommer desto mindre samarbetsvilja kommer kongressen att präglas av.

Amerikanska centralbanken ser risker, men ökar inga stimulanser

Flera direktionsmedlemmar från den amerikanska centralbanken talade i september och det övergripande intrycket var att bedömningarna om utvecklingen går isär. Vissa medlemmar såg en försämrad riskbild

och påtalade behovet av en ökad finanspolitisk stimulans. Andra medlemmar ser den snabba återhämtningen under sommaren och början av hösten som ett skäl till optimism. Sannolikheten att ekonomin ska få långvariga strukturella problem skulle i så fall vara mindre sannolikt. Ordförande Powell påtalade i ett tal behovet av fortsatt finanspolitisk stimulans. Vi bedömer att Fed inte kommer att utöka stimulanserna under 2020.

Japan - Finanspolitiken fortsätter att stimulera ekonomin

Japans BNP minskade med 7,8 procent under det andra kvartalet, ett historiskt fall men återhämtningen hade också en stark början. En andra smittvåg ledde dock till ökade restriktioner och en dämpad optimism, vilket hade en stor påverkan på återhämtningsprocessen. Smittspridningen har avtagit sedan dess och aktiviteten i ekonomin ökar nu. Vi bedömer att den japanska ekonomin har alla förutsättningar för en snabb återhämtning och att det främst handlar om det kraftiga stödet av finanspolitiken.

Japans kommande statsminister, Suga Yoshihide, har pekat på att inga stora förändringar i den ekonomiska politiken kan förväntas i närtid. Japans regering annonserade under krisen ett rekordstort stimulanspaket, 95 biljoner yen eller 17 procent av BNP. Diskussioner för ett ytterligare paket motsvarande 35 biljoner yen för nästa år har inletts men en stor andel av det första stimulanspaketet måste fortfarande allokeras i ekonomin. Över 35 biljoner yen finns på regeringens konto hos centralbanken och dessa förväntas ge ett kraftigt stöd till återhämtningen i ekonomin under resten av 2020.

Vid det senaste penningpolitiska mötet i mitten av september lämnade Bank of Japan sina styrräntor oförändrade. Den korta styrräntan ligger på -0,1 procent och målrentan för den tioåriga statsobligationen ligger på 0 procent. Dessa räntor har varit oförändrade sedan början av krisen men expansionen av balansräkningen har varit markant. Centralbanken har dessutom utökat omfattningen av sina lånefaciliteter och tillgångsköpen har expanderats till företagsobligationer och certifikat. Dessutom erbjuder centralbanken billiga lån till bankerna men efterfrågan för dessa har varit svag. Bank of Japan har visat motstånd att sänka styrräntan på grund av oro kring effekten som negativa räntor kan ha på bankernas lönsamhet. Vår bedömning är dock att inflationen kommer att fortsätta att minska och tvinga centralbanken till ytterligare penningpolitiska stimulanser. Balansräkningen kommer att vara det främsta verktyget men man kan inte utesluta räntesänkningar i mitten av nästa år.

Styrräntor			
	10 oktober	2020*	2021*
USA	0,25	0,25	0,25
Eurozonen	0,0	0,0	0,0
Sverige	0,0	0,0	0,0

* Prognos vid årets slut

Kina - Grundplatta i återhämtningen av världsekonomin

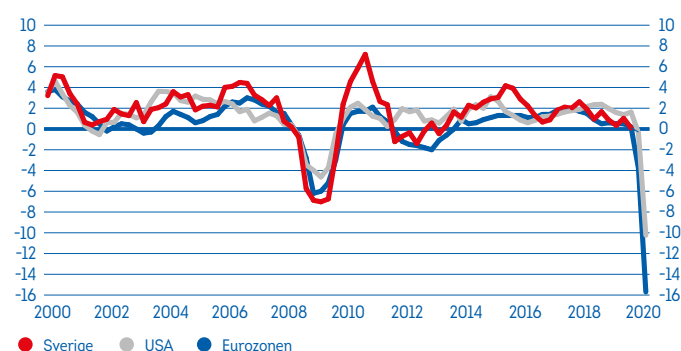
Kina har återhämtat sig i en överraskande fart och ekonomin är redan tillbaka till nivåerna före krisen. Landet har också lyckats att begränsa smittspridningen och restriktionerna fortsätter att minska tillsammans med en kraftig ökning av den ekonomiska aktiviteten.

Finanspolitiska stimulanser har lett till en kraftig ökning av investeringarna och regeringens planer tyder på att satsningarna på infrastruktur kommer att fortsätta under året. Hushållens konsumtion har inte återhämtat sig i samma takt men den snabba återhämtningen i ekonomin tillsammans med en starkare arbetsmarknad förväntas stödja konsumtionen under slutet av året.

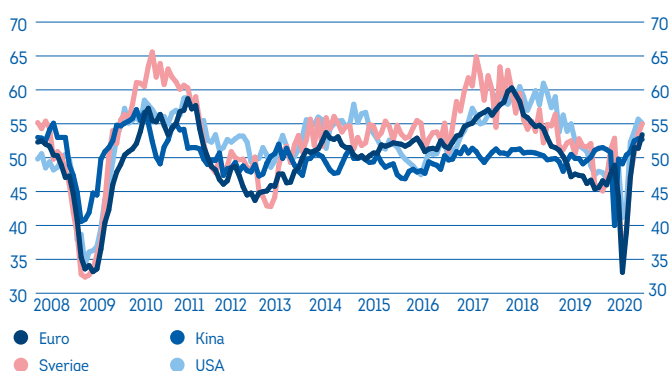
Regeringens krispaket beräknas vara större än under finanskrisen 2009. Budgetunderskottet har stigit kraftigt under året och satsningar har gynnat arbetsmarknaden och investeringar i infrastruktur. Arbetsmarknaden har varit i fokus eftersom Kina fortsätter att publicera ett sysselsättningsmål efter att tillfälligt ha slopat BNP-målet. Riskerna finns och handelsrelationen med USA kommer att påverka marknaderna längre fram. Vår bedömning är dock att återhämtningen i den kinesiska ekonomin är robust och fortsätter att ta fart under året. Utvecklingen i Kina har blivit en stabil grundplatta för återhämtningen i världsekonomin.

Vi bedömer att Kina använder finanspolitiken som det främsta verktyget för att stimulera ekonomin under resten av året. People's Bank of China lämnar därmed sina styrräntor oförändrade, centralbanken brukar inte sänka räntorna när ekonomin visar tydliga tecken på att en återhämtning är på gång. Återhämtningen i Kina är robust och landet kan bli den första stora centralbanken i världen att strama åt penningpolitiken, detta kan hända redan nästa år.

BNP-tillväxt, årlig procentuell förändring



Inköpschefsindex inom industrin 2007-2020



Fakta BNP

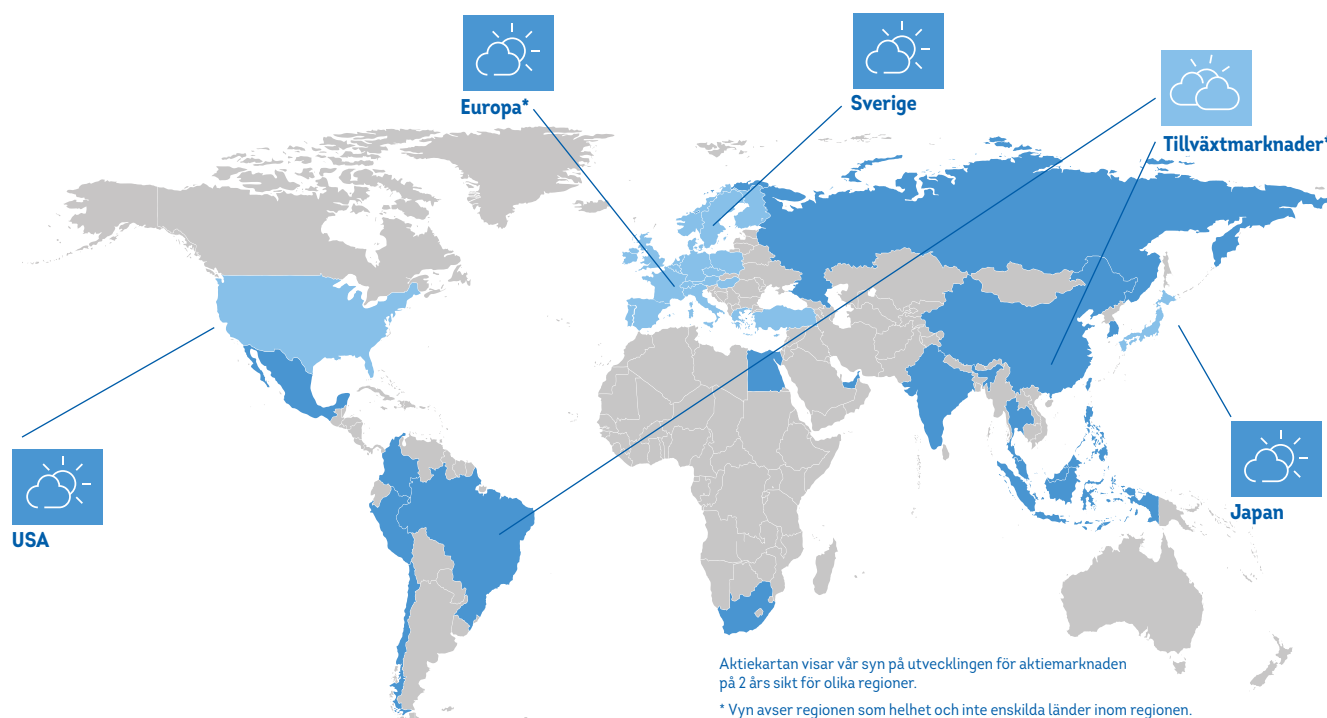
Bruttonationalprodukten (BNP) är det sammanlagda värdet av de varor och tjänster som producerats i ett land under en viss period, vanligtvis ett år. Det mäter den ekonomiska aktiviteten. En hög respektive låg tillväxt säger nödvändigtvis inte var vi är i konjunkturen.

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.

Stimulanser ger stöd för volatila aktier

Vi ser att den ekonomiska inbromsningen till följd av coronapandemin når sin lägsta punkt under andra kvartalet. Risken för fler lokala utbrott får ses som hög men vi ser inte att det kommer ge lika stora negativa konsekvenser som det första stora globala utbrottet. På två års sikt bedömer vi därför att utsikterna för en attraktiv aktieavkastning är god.



Aktiemarknaden globalt - Vi förhåller oss positiva till aktier

Spridningen av coronaviruset har ökat i hela världen vilket leder till en lägre ekonomisk tillväxt globalt. Virusets härjningar medför en minskad ekonomisk aktivitet på grund av de restriktioner för rörlighet av personresor och transport av varor som uppstår när stater försöker minska spridningen av viruset. Detta i sin tur slår direkt mot företagens omsättning och vinst.

Den underliggande globala konjunkturen väntas falla snabbt och kraftigt och en negativ ekonomisk tillväxt för de utvecklade länderna väntas för 2020. Vi ser dock att lågvattenmärket för den ekonomiska inbromsningen är under andra kvartalet i år. Det betyder att härifrån kommer det börja se ljusare ut för ekonomin samt de hårt nedskrivna vinstförväntningarna för bolagens vinster och försäljning.

Coronavirusets utbredning globalt fortsätter vara den i särklass största risken för aktiemarknaden på kort sikt. Förutom den så har nu USA åter initierat handelskonflikten både med Kina och Europa. Detta kan utgöra en viss risk för aktier de närmaste månaderna.

De amerikanska, europeiska samt japanska centralbankerna och regeringarna har lanserat rekordstora stimulanspaket för att mildra de negativa effekterna av en lägre ekonomisk tillväxt. Virusutbrott har historiskt alltid ebbat ut och tillväxten har ökat igen efteråt. Där vi

står idag så ser vi tidiga tecken på att världen är på väg tillbaka till det normala samtidigt som vi också har en helt ny ekonomisk miljö med astronomiskt stora stimulanspaket vilket gör att vi är positiva för tillgångsslaget aktier på två års sikt.

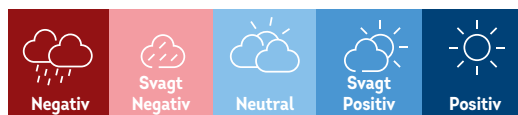


Sverige - Stimulanser ställs mot osäkerhet

- + Stimulativ penningpolitik
- + Tidiga tecken på att konjunkturen ljusnar
- Osäkerhet för hur smittspridningen utvecklas

Vi ser att nedåtriskerna i global och svensk ekonomi ökat kraftigt som en följd av coronavirusets framfart, vilket vi ser påverka svenska konjunkturberoende bolag särskilt hårt. När osäkerheterna för coronavirusets påverkan på företagets vinster materialiseras kan marknaden åter igen börja fokusera på framtida vinster fullt ut.

En annan faktor som dämpar risken är de omfattande finanspolitiska paket som regeringen lanserat parallellt med Riksbankens penningpo-



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

litiska åtgärdsprogram. Även om programmen är stora och i regeringens fall kommer att öka statens skuldsättning, ger de stöd för individer, företag och finansiella marknader i denna omfattande kris.

När vi balanserar de osäkra utsikterna på kort sikt mot de långsiktiga, med stimulerande penningpolitik och vinster som återvänder till det normala, är vi svagt positiva till svenska aktier.



Europa - Coronaviruset överskuggar politiska risker

- + Vissa coronarelaterade restriktioner har lyfts
- + Stora ekonomiska stimulanspaket
- Stort konjunkturberoende utgör en risk

2020 ser ut att bli mycket svagt mot bakgrund av de negativa effekterna som coronaviruset har på de exportberoende europeiska bolagens vinster. Vi ser dock att den europeiska centralbanken fortsätter sin expansiva penningpolitik, samtidigt som ett flertal europeiska regeringar lanserat omfattande stödpaket för ekonomin samt att nu även EU centralt godkänt astronomiska stimulanspaket. Detta får ses som positivt för börserna på sikt.

Tidiga tecken på att krisen för coronaviruset ser ut att dämpas medför att bolagsvärderingar nu drivs av spekulationer om framtida högre vinster. I detta läge så kan det vara så att den tidigare strukturella utmaningen, där man inte presterat så höga ekonomiska tillväxttal som andra utvecklade ekonomier, kan komma att brytas på kort till medellång sikt. Vilket i så fall skulle leda till högre värderingar än vad aktier för regionen har handlats till de senaste åren.

Mot bakgrund av att vi ser att de negativa effekterna från coronaviruset avtar förhåller vi oss svagt positiva till europeiska aktier.



USA - Avtagande ekonomisk tillväxt men penningpolitiken ger visst stöd

- + Amerikanska centralbankens stimulanser ger stöd för aktier
- + Tidiga tecken på att konjunkturen ser ljusare ut
- Coronavirusets negativa effekter på vinsterna

Den amerikanska ekonomin utvecklades något över förväntan förra året men 2020 går ekonomin in i en coronadriven recession vilket kommer leda till snabba och kraftiga fall i företagens vinster. Värderingen av amerikanska bolag är inte historiskt särskilt attraktiv men tror man att lönsamheten kommer tillbaka till den nivån den var innan coronakrisen så är den det.

Den amerikanska centralbanken och regeringen har lanserat rekordstora stimulanspaket för den amerikanska ekonomin med syfte att stödja likviditeten i penning- och obligationsmarknaderna som varit mycket ansträngd under krisen. Arbetslösheten har trots stödpacketen ökat lavinartat vilket utgör en viss risk för att de negativa effekterna av coronaviruset blir mer utdragna.

USA har återupptagit handelskonflikterna med både Kina och Europa. Vi ser att detta kommer att orsaka viss friktion på politisk nivå och att det kan komma att orsaka kortsiktig volatilitet på världens börser. Dock så ser vi att den globala pandemin gör det viktigare än tidigare att nå politiska lösningar för att främja den globala ekonomiska återhämtningen.

Mot bakgrund av detta ser vi att de negativa effekterna från coronaviruset avtar och vi förhåller oss svagt positiva till amerikanska aktier.



Japan - Konjunkturinbromsning och mer stimulanser

- + Ny växel av expansiv penningpolitik
- + Värderingen kan bli högre
- Coronavirusets negativa effekter på vinsterna

Den japanska ekonomin väntas ha nått sin botten för inbromsningen under andra kvartalet för att nu visa positiva tillväxtavtal i det tredje kvartalet. Detta gör att vi nu ser med lite tillförsikt på att tillväxten i ekonomin kommer ligga på över vad som varit normalt de senaste åren.

Centralbanken har lanserat ytterligare rekordstora stimulanser utöver sin redan stimulerande penningpolitik, vilket minskar riskerna för de finansiella marknaderna något. På den positiva sidan kan även nämnas att Japan har lyckats begränsa spridningen av coronaviruset under första halvåret mer effektivt än övriga västvärlden, vilket är mycket positivt för att minska de långsiktiga skadeverkningarna och strukturella tillväxtproblemen.

Den japanska ekonomins rekordstora inbromsning under andra kvartalet gör att vi nu ser mer positivt än negativt framöver. Detta gör att vi har en svagt positiv vy för japanska aktier.



Tillväxtmarknader - Inte samma verktygslåda

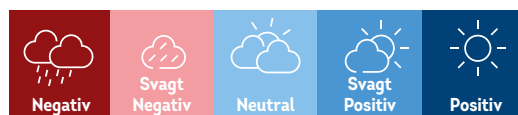
- + Långsiktigt hög tillväxtpotential
 - + Tidiga tecken på att konjunkturen vänder
 - Risken för handelskonflikter kan tynga tillväxtpotentialen
- Tillväxtmarknader växer strukturellt snabbare än mogna ekonomier. Därtill är dess bolag lägre värderade samtidigt som "värderingsgapet" har ökat och är fortsatt stort. Vi bedömer att de på lång sikt successivt kommer närma sig den högre värdering som de mogna ekonomiernas bolag handlas till, vilket är positivt för tillväxtmarknadsaktier.

För tillväxtekonomierna så ser vi att coronakrisens påverkan kan ge en något mer långvarig effekt än för de utvecklade ekonomierna då dessa länder inte infört lika stora stimulanspaket som de utvecklade ekonomierna än. Mot detta så brukar tillväxtmarknader prestera bättre än utvecklade när konjunkturen vänder och global BNP växer mer än genomsnittligt.

Vidare så ser vi även att konflikten mellan USA och Kina avgör på kort sikt hur tillgångsslaget kommer att utveckla sig. Kinas införande av begränsningar för Hong Kongs självstyre kan komma att leda till en ny eskalering av handelskonflikten med Kina. Vilket kommer att leda till en ökad volatilitet för tillgångsslaget på kort sikt.

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

När vi balanserar de kortsiktiga riskerna, eskalering av handelskrig och utveckling av pandemin mot tidiga tecken på en positiv utveckling av den globala konjunkturen väljer vi att ha en svagt positiv vy för 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 avkastning för både långa och korta obligationer
 - Många långa obligationer har nu en negativ ränta
 - Stigande långa räntor utgör ett hot mot långa obligationers avkastning
- Räntan för långa obligationer föll kraftigt under förra 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 bedöms fortfarande förbli låg, dock till mycket begränsad risk.

Sammantaget förhåller vi oss negativa till långa obligationer och svagt negativa till korta obligationer.



Företagsobligationer - Attraktivt på lång sikt

- + Räntan är attraktiv på två års sikt
- + Högre ränta än svenska obligationer ger bättre avkastning
- En utdragen recession kan göra att återhämtningen för företagsobligationer tar längre tid

Avkastningen på företagsobligationer var utifrån ett historiskt perspektiv mycket god under förra året, drivet av kraftigt sjunkande räntenivåer. I samband med den oro som coronaviruset lett till på de finansiella marknaderna i år drabbades företagsobligationer av en likviditetsdriven nedgång. Konkursrisken för obligationer med kreditrating investment grade bedöms som mycket låg kommande två år, även om de kan stiga något jämfört med 2019. Räntan kompenserar dock för konkursrisken varför vi bedömer att företagsobligationer med låg kreditrisk är köpvärda på två års sikt.

Centralbankernas penningpolitik innebär att de utfäst sig att kunna köpa företagsobligationer vid behov, vilket utgör ett starkt stöd för tillgångsslaget. Om man köper företagsobligationer nu är det viktigt att vara medveten om att den kortsiktiga risken är fortsatt hög, framförallt driven av likviditetsbehov, oro och rädsla bland investerare, och mindre av fundamentala risker.

Sammantaget behåller vi rekommendationen för företagsobligationer. Vi ser att avkastningspotentialen för kreditobligationer med hög och låg risk överväger riskerna för ökade konkurser varav vi ställer oss svagt positiva till tillgångsslaget.



Tillväxtmarknadsobligationer - Hög ränta till hög risk

- + Räntan på tillväxtmarknadsobligationer är hög men så är också risken
- Kortsiktiga fall i oljan och efterfrågan på US dollar ökar risken
- Risken för ett uteblivet handelsavtal och coronaviruset tynger den ekonomiska tillväxtpotentialen

Efter ett strålände år 2019 har tillgångsslaget kortsiktigt fallit i pris drivet av en oro för lägre global ekonomisk tillväxt, fallande oljepris samt ett utbudsunderskott på US-dollar. På kort sikt finns det flera risker som kan påverka avkastningen negativt. Om handelskonflikten och/eller coronaviruset eskalerar vore det negativt för tillväxtmarknadsobligationernas avkastning. Detsamma gäller risken för svag ekonomisk tillväxt till följd av coronavirusets utbredning, vilket skulle leda till minskad efterfrågan på kreditinvesteringar.

Kreditriskmarginalen för tillväxtmarknadsobligationer har ökat i år. Jämfört med andra riskfyllda investeringar som företagsobligationer high yield och aktier bedömer vi tillväxtmarknadsobligationer på två års sikt som lika attraktiva på riskjusterad basis.

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 positiv vy på aktier på två års sikt då vidare ekonomiska risker från coronavirusets spridning minskat. Vi föredrar framför allt globala företag med hög vinsttillväxt samt småbolag i Europa och Sverige. På räntesidan väljer vi främst företagsobligationer med hög kreditsäkerhet samt tillväxtmarknadsobligationer.

Är du bekväm, aktiv eller hållbar? 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. I bilden på sida 13 ser du de fem portföljernas riskprofil och aktuella fondval. Du kan även anmäla dig till vårt nyhetsbrev Sparutsikter på www.lansforsakringar.se/sparutsikter.

Hållbara placeringsförslag

Hållbara placeringsförslag har nyligen lanserats och passar dig som vill spara i hållbarhetsinriktade fonder. Det är fem fondportföljer med utvalda hållbarhetsinriktade fonder i det rekommenderade och utökade utbudet. Innehavet ses över löpande av våra professionella förvaltare. I bilden på sida 14 ser du fondernas risknivå och aktuella innehav per tillgångsslag.

Val av tillgångar

Innehaven i Bekväma fonder, Aktiva placeringsförslag och Hållbara 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 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, Aktiva placeringsförslagen och Hållbara placeringsförslagen styrs av samma bakomliggande faktorer och att den därför är i princip likadan i alla tre. Den enda skillnaden är att de Bekväma fonderna har fler underliggande innehav.

Denna månads tillgångsallokering - övergripande resonemang

På två års sikt tycker vi att aktier är relativt attraktiva jämfört med obligationer. Börserna föll i februari och mars som ett svar på den snabbt växande spridningen av coronaviruset och dess negativa effekter på företagets vinster, men då viruset troligen kommer ebba ut efter en tid bedömer vi att aktier långsiktigt är attraktiva. På kort sikt kan svängningarna dock bli fortsatt stora men då vi börjar se ljuset i tunneln tillsammans med en väldigt stimulerande finanspolitik så är vi nu överviktade i aktiefonder.

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 om aktiemarknaden faller kraftigt, varför långa obligationer kan vara attraktiva i en blandfond. Vi överviktar globala företagsobligationer både med hög och låg kreditrisk då räntan har ökat i år till attraktiva nivåer.

Aktier

Vi överviktar fonder med inriktning på globala bolag med hög vinsttillväxt och sunda balansräkningar då vi tror att dessa bolag har större möjligheter att gå bra i denna ekonomiska nedgång i världens ekonomier. Samtidigt föredrar vi europeiska och svenska småbolag tack vare deras större möjligheter att växa långsiktigt och öka vinsten.

Svenska korta obligationer

Bland korta räntefonder väljer vi kreditinvesteringar med god kreditkvalitet i Sverige. Vi bedömer att de har potential att ge något bättre avkastning än korta statspapper till begränsad risk.

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 företagsobligationer i Europa såväl som USA. De erbjuder en god diversifiering till övriga portföljen efter att räntan stigit markant hittills i år. På två års sikt finns det goda utsikter till en bra riskjusterad avkastning då kreditriskmarginalen väntas sjunka tillbaka vilket gynnar avkastningen för företagsobligationer. Vi föredrar även seniora lån vilka väntas överprestera på två års sikt då värderingen är mycket attraktiv i förhållande till risken.

Tillväxtmarknadsobligationer

Vi väljer att placera i tillväxtmarknadsobligationer, framförallt i obligationer valutasäkrade till den svenska kronan men också i mindre utsträckning i obligationer i lokal valuta. Tillväxtmarknadsobligationer har visserligen högre risk än svenska obligationer och företagsobligationer men erbjuder nu efter marknadsturbulensen hittills i år bättre avkastningspotential på lång sikt.

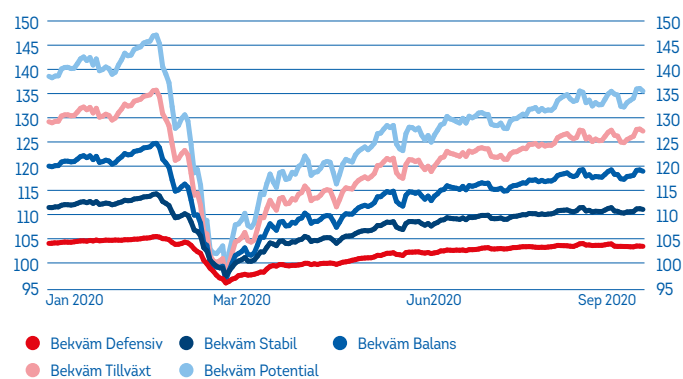
Absolutavkastande fonder

Vi väljer att investera i Länsförsäkringar Multistrategi, då fondens flexibla förvaltningsstil kompletterar andra fonder i Bekväma fonder och Aktiva placeringsförslag.

Innehavsförändringar Bekväma fonder, Aktiva placeringsförslag och Hållbara placeringsförslag

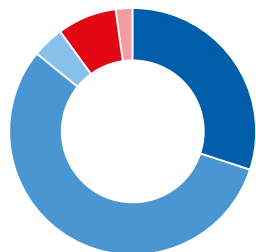
Vi gör inga innehavsförändringar denna månad.

Utveckling Bekväma Fonder 2020



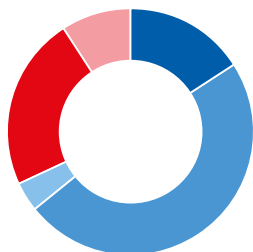
Bekväma Fonder

Bekvämd Fond Defensiv
(Mycket låg risk)



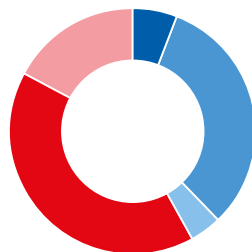
- Korta räntefonder 30%
- Långa räntefonder 56%
- Absolutavkastande fonder 4%
- Globala aktiefonder 8%
- Svenska aktiefonder 2%

Bekvämd Fond Stabil
(Låg risk)



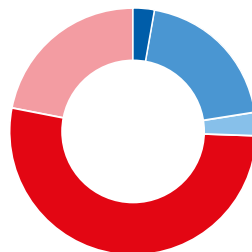
- Korta räntefonder 16%
- Långa räntefonder 49%
- Absolutavkastande fonder 4%
- Globala aktiefonder 23%
- Svenska aktiefonder 9%

Bekvämd Fond Balans
(Medelrisk)



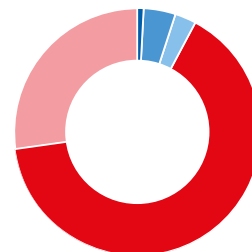
- Korta räntefonder 6%
- Långa räntefonder 32%
- Absolutavkastande fonder 4%
- Globala aktiefonder 41%
- Svenska aktiefonder 17%

Bekvämd Fond Tillväxt
(Hög risk)



- Korta räntefonder 3%
- Långa räntefonder 20%
- Absolutavkastande fonder 3%
- Globala aktiefonder 53%
- Svenska aktiefonder 22%

Bekvämd Fond Potential
(Mycket hög risk)

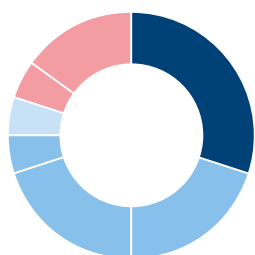


- Korta räntefonder 1%
- Långa räntefonder 4%
- Absolutavkastande fonder 3%
- Globala aktiefonder 65%
- Svenska aktiefonder 27%

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.

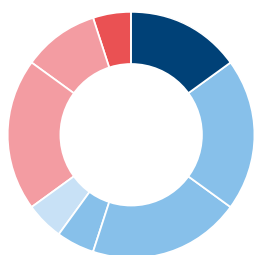
Aktiva placeringsförslag fonder

Aktiv Defensiv
(Mycket låg risk)



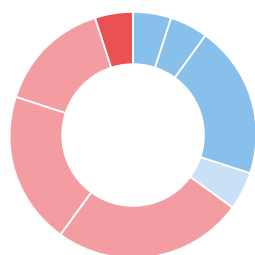
- Länsförsäkringar Kort Räntefond 30%
- Länsförsäkringar Lång Räntefond 20%
- Pimco Global Investment Grade Credit 20%
- Länsförsäkringar Multistrategi 5%
- Neuberger Berman EM Debt Hard Currency 5%
- BlackRock EM Local Currency Bond 5%
- Länsförsäkringar Global Hållbar 15%

Aktiv Stabil
(Låg risk)



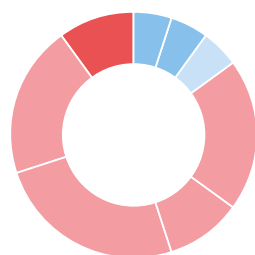
- Länsförsäkringar Kort Räntefond 15%
- Länsförsäkringar Lång Räntefond 20%
- Pimco Global Investment Grade Credit 20%
- Länsförsäkringar Multistrategi 5%
- Neuberger Berman EM Debt Hard Currency 5%
- Länsförsäkringar Global Hållbar 20%
- Länsförsäkringar Sverige Aktiv 10%
- Länsförsäkringar Tillväxt-marknad Aktiv 5%

Aktiv Balans
(Medelrisk)



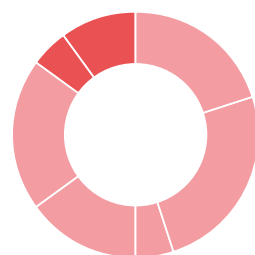
- Länsförsäkringar Lång Räntefond 5%
- Länsförsäkringar Multistrategi 5%
- Pimco Global Investment Grade Credit 20%
- Neuberger Berman EM Debt Hard Currency 5%
- Länsförsäkringar Global Hållbar 25%
- Wellington Global Quality Growth 20%
- Länsförsäkringar Sverige Aktiv 15%
- Länsförsäkringar Tillväxt-marknad Aktiv 5%

Aktiv Tillväxt
(Hög risk)



- Länsförsäkringar Multistrategi 5%
- Pimco Global Investment Grade Credit 5%
- Neuberger Berman EM Debt Hard Currency 5%
- Länsförsäkringar Global Hållbar 20%
- Robeco Global Premium 10%
- Länsförsäkringar Sverige Aktiv 25%
- Wellington Global Quality Growth 20%
- Länsförsäkringar Tillväxt-marknad Aktiv 10%

Aktiv Potential
(Mycket hög risk)



- Länsförsäkringar Global Hållbar 20%
- Länsförsäkringar Sverige Aktiv 25%
- Länsförsäkringar Småbolag Sverige 5%
- Robeco Global Premium 15%
- Wellington Global Quality Growth 20%
- Standard Life European Smaller Companies 5%
- Länsförsäkringar Tillväxt-marknad Aktiv 10%

Riskenivåer

Lägre risk

Högre risk

1

2

3

4

5

6

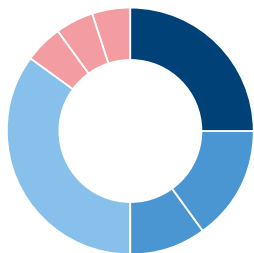
7

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

Hållbara placeringsförslag fonder

Hållbar Defensiv

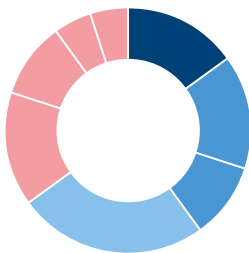
(Mycket låg risk)



- Länsförsäkringar Kort Räntefond 25 %
- Länsförsäkringar Hållbar Företagsobligation 15 %
- SEB Green Bond Fund 10 %
- RobecoSAM Global SDG Credits DH SEK 35 %
- Länsförsäkringar Global Hållbar 5 %
- Robeco Global Consumer Trends 5 %
- Robeco Global Sustainable Conservative 5 %

Hållbar Stabil

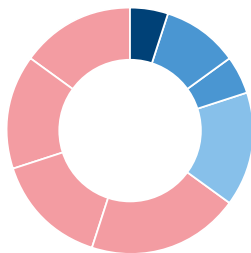
(Låg risk)



- Länsförsäkringar Kort Räntefond 15 %
- Länsförsäkringar Hållbar Företagsobligation 15 %
- SEB Green Bond Fund 10 %
- RobecoSAM Global SDG Credits DH SEK 25 %
- Länsförsäkringar Global Hållbar 15 %
- Länsförsäkringar Sverige Aktiv 10 %
- Robeco Global Consumer Trends 5 %
- Robeco Global Sustainable Conservative 5 %

Hållbar Balans

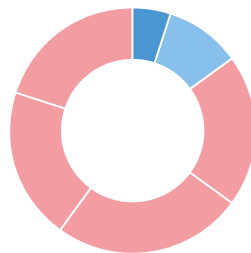
(Medelrisk)



- Länsförsäkringar Kort Räntefond 5 %
- Länsförsäkringar Hållbar Företagsobligation 10 %
- SEB Green Bond Fund 5 %
- RobecoSAM Global SDG Credits DH SEK 15 %
- Länsförsäkringar Global Hållbar 20 %
- Länsförsäkringar Sverige Aktiv 15 %
- Robeco Global Consumer Trends 15 %
- Robeco Global Sustainable Conservative 15 %

Hållbar Tillväxt

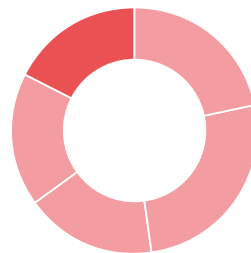
(Hög risk)



- Länsförsäkringar Hållbar Företagsobligation 5 %
- RobecoSAM Global SDG Credits DH SEK 10 %
- Länsförsäkringar Global Hållbar 20 %
- Länsförsäkringar Sverige Aktiv 25 %
- Robeco Global Consumer Trends 20 %
- Robeco Global Sustainable Conservative 20 %

Hållbar Potential

(Mycket hög risk)



- Länsförsäkringar Global Hållbar 25 %
- Länsförsäkringar Sverige Aktiv 30 %
- Robeco Global Consumer Trends 20 %
- Robeco Global Sustainable Conservative 20 %
- JPM Europe Sustainable Equity 5 %

Risknivåer						
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