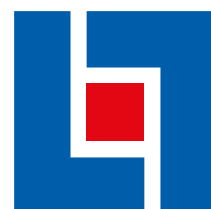


Investeringshjälpen

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 december 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

Europa kan vika under slutet av året,
men global återhämtning står sig 4

Finansiella marknader

Stimulanser ger stöd för volatila aktier 8

Fondval

Så placerar vi utifrån vår vy 11

Vår syn i korthet

Förväntningarna på en kraftig återhämtning under nästa år stiger, samtidigt som aktiviteten i ekonomin nu sjunker. Europa och Sverige bedöms få negativ tillväxt i slutet av året, men utvecklingen blir bättre än under våren. På längre sikt har bilden förbättrats i och med de positiva resultaten från tre vacciner. Globalt sett fortsätter återhämtningen och Kina överraskar positivt men utvecklingen hotas av en ökad smittspridning i USA. Vi bedömer dock att återhämtningen går snabbare än tidigare, nu när ett vaccin kan rullas ut i flera avancerade ekonomier under våren.

Global konjunktur

- Den globala återhämtningen fortsätter och bilden på längre sikt har förbättrats
- USA:s ekonomi fortsätter att utvecklas starkt men risken för en nedgång i slutet av året ökar
- Den ekonomiska aktiviteten faller kraftigt i Europa men bilden på längre sikt har förbättrats
- Skärpta restriktioner drabbar den svenska ekonomin, BNP sjunker något i slutet av året
- Japan befinner sig i en ny coronavåg men har goda förutsättningar för en stark återhämtning

Riskbilden

- Den nya vägen utvecklas sämre än tidigare befarat, skärpta skyddsåtgärder i flera länder i världen
- Vaccinering är den viktigaste pusselbiten i återhämtningsprocessen
- Återhämtningen på arbetsmarknaden under nästa år kan bli långsam och är beroende av den ekonomiska politiken
- Inflationen i Europa är låg och inflationstrycket svagt, riskerna för fallande priser kan inte uteslutas

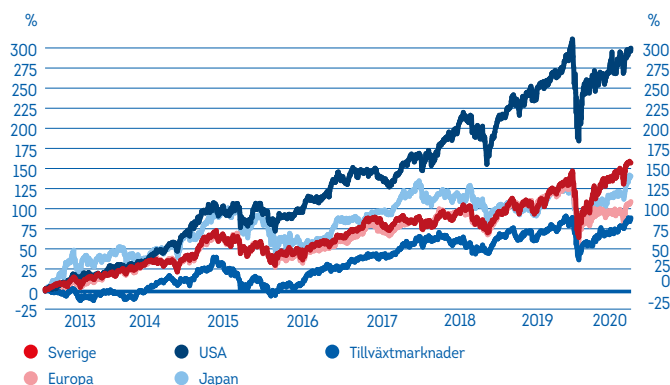
Vår syn på aktie- och räntemarknaden

	 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

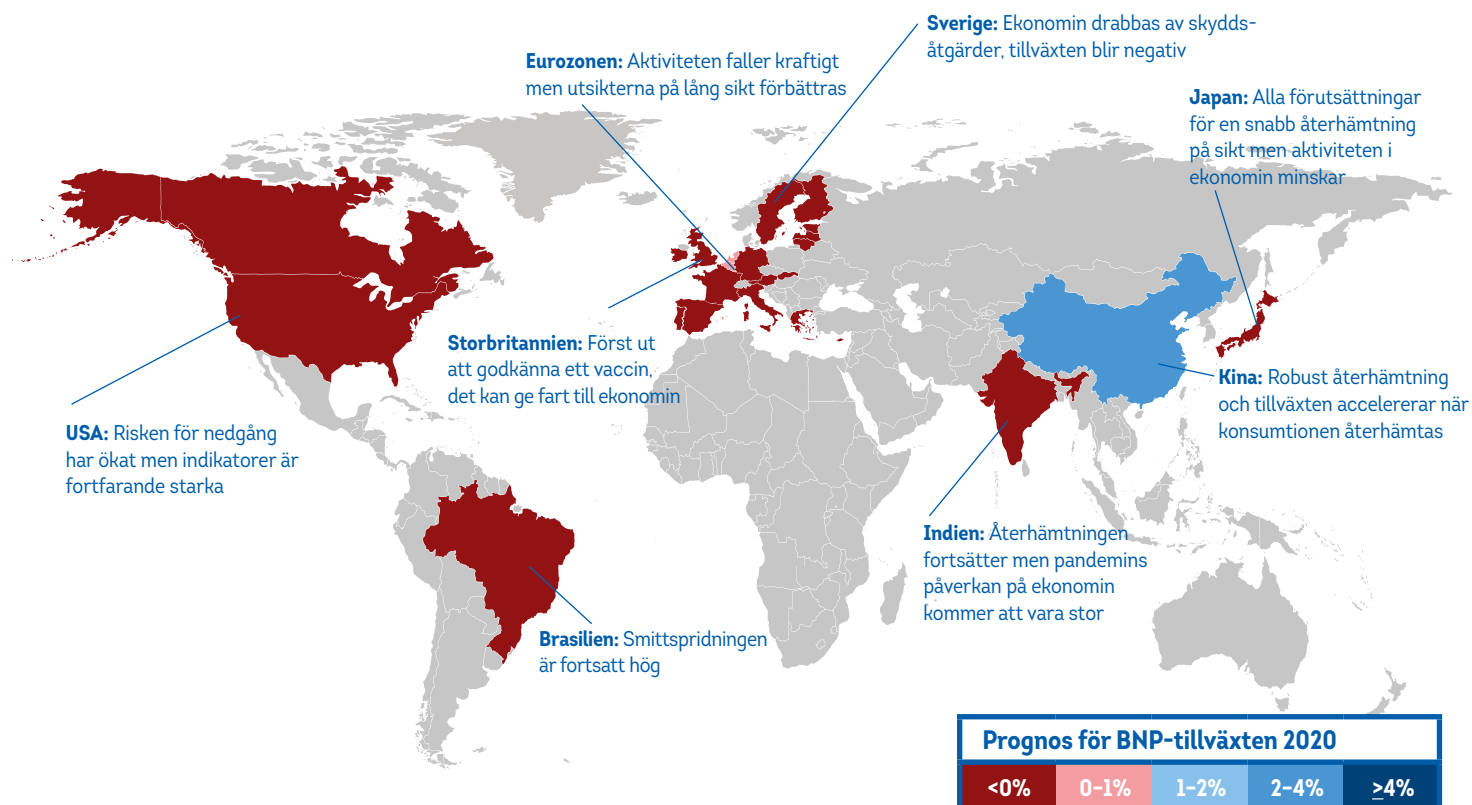
- Den globala inbromsningen har nått sin botten
- Coronarelaterade restriktioner ökar men väntas bli kortvariga
- Världens centralbanker och regeringar har lanserat omfattande stimulanspaket vilket bör dämpa nedgången i ekonomier och sänka risken för aktier och andra risktillgångar

Vi överviktat aktier

- Vi överviktat aktier då vi ser ljuset i tunneln och får stöd av en extremt stimulerande finans- och penningpolitik
- Svenska korta och långa obligationer har relativt låg risk jämfört med andra tillgångsslag, avkastningen väntas dock bli blygsam
- Företagsobligationer nedgraderas till neutral mot bakgrund av låga räntor

Europa och Sverige viker i slutet av året men **utsikterna har förbättrats**

De kraftiga restriktionerna fortsätter i Europa. Smittspridningen avtar och förväntningarna på att vaccin blir tillgängliga förbättrar utsikterna. Återhämtningen i USA fortsätter starkt men smittspridningen ökar och en ekonomisk nedgång kan inte uteslutas. Kina växer fortsatt i en överraskande takt, men Japan befinner sig i en ny coronavåg. Riskerna på lång sikt minskar och nya penning- och finanspolitiska stimulanser är i gång. Hur och när ett vaccin rullas ut blir avgörande för utvecklingen i ekonomin.



Global trend

Den fortsatt höga smittspridningen i USA ökar risken för en ekonomisk nedgång kommande tid. I Europa ser vi att skyddsåtgärderna både har tryckt ned den ekonomiska aktiviteten men även smittspridningen har minskat i omfattning. I Asien har vissa länder sett stigande smittspridning men överlag ser vi en mycket mer begränsad spridning än i USA och i Europa. I dagsläget genomgår 13 vaccin nu FAS-3 tester och vi antar att minst tre av dessa blir godkända under 2021. Vi bedömer fortfarande att nyheter kring vaccinen kommer att öka optimismen hos företag och hushåll under början av nästa år, även om det dröjer långt in på året innan vaccineringen är helt genomförd.

Sannolikheten för utökade stimulanser från den ekonomiska politiken är nu mycket hög. Både penning- och finanspolitiken ser globalt sett ut att bli något mer expansiv än tidigare. ECB kommer i december att utöka sina stimulanser, och Kinas centralbank utökade oväntat sina likviditetsstöd i slutet av november, men även mindre centralbanker som Riksbanken har agerat.

Den huvudsakliga risken mot den globala ekonomin är nu att en eller flera vaccinkandidater inte blir godkända och att skyddsåtgärder därför blir ett permanent inslag under en stor del av 2021.

Sverige - Ekonomin drabbas av skyddsåtgärder, tillväxten blir negativ under slutet av året

De skärpta skyddsåtgärderna har påverkat ekonomin och vi bedömer att aktiviteten i Sverige sjönk under november. Både företags- och hushållsbarometrar fortsatte dock att stiga, med undantag för detaljhandeln. Tillverkningsbolag ansåg fortfarande att läget är starkare än normalt. Mest oväntat var att inköpschefer i tjänstesektorn såg fortsatt stigande aktivitet i november. Bostadsmarknaden utvecklades fortsatt starkt, och utvecklingen för svenska villapriser är anmärkningsvärd. Inte sedan 2015, då amorteringskravet infördes, har svenska villapriser ökat så snabbt. Vi bedömer att sannolikheten för att amorteringsundantaget ska förlängas efter 31 augusti 2021 har sjunkit markant på grund av den starka bostadsmarknaden.

Arbetsmarknaden har utvecklats något svagare under november och risken att arbetslösheten steg något är förhållandevis hög. Återhämtning på arbetsmarknaden har dock varit något starkare än väntat under hösten. Vi bedömer att sysselsättningen utvecklas svagt under slutet av året och även under början av 2021. I takt med att återhämtningen tar ny fart senare under våren tror vi dock att arbetslösheten börjar sjunka.



Inflationen utvecklades fortsatt svagt under oktober men vi ser ändå en viss stabilisering av den underliggande prisutvecklingen framöver. Löneavtalet på 5,4 procent fram till mars 2023 innebär dock att kostnadstrycket i ekonomin blir svagt under flera år framöver.

Regeringen presenterade som väntat i november en extra ändringsbudget, främst med mer stöd till regioner och kommuner. Dessutom annonserades att budgeten för 2021 skulle ändras redan innan den börjat gälla, främst genom att nuvarande stödåtgärder förlängs.

Riksbanken - Utökar stödköpen lite mer än väntat

Vid mötet den 25 november utökades de penningpolitiska stimulanserna, och åtgärderna blev något mer omfattande än vi väntat oss. Stödköpen utökades med 200 miljarder och man köper även något större belopp under första kvartalet 2021. Programmet förlänges även med 6 månader till slutet av 2021, och kommer nu även inkludera statskuldväxlar och gröna stats- och kommunobligationer. Styrräntan rördes som väntat inte och bedöms fortfarande ligga på noll under hela prognoshorisonten. Om inflationsförväntningar, och då särskilt på längre sikt sen skulle sjunka under våren utesluter vi inte en räntesänkning. Riksbanken kommunicerade att en räntesänkning kan bli aktuell om läget försämras, givet att det då bedöms som en verkningsfull åtgärd. Vi bedömer att sannolikheten för en räntesänkning är låg.

Eurozonen - Aktiviteten faller kraftigt men utsikterna på lång sikt förbättras

I Europa implementerades i november kraftiga restriktioner för att begränsa smittspridningen. Vi räknar nu med att BNP faller kraftigt i Euroområdet under det fjärde kvartalet och att tillväxten blir svag även under det första kvartalet av 2021. Även om smittspridningen har minskat i flera länder förväntar vi oss att återöppningsprocessen kommer att ta tid och att flera restriktioner kommer att finnas kvar tills att vaccineringen börjar att bli tillgänglig. Det är då återhämtningen tar fart och vi räknar med en stark tillväxt från och med det andra kvartalet av nästa år.

Även om restriktionerna förväntas leda till ett BNP-fall i slutet av året är vår bedömning att fallet inte blir lika djupt som under våren. Aktiviteten i ekonomin har minskat men realtidsindikatorer och rörlighetsdata tyder på att aktiviteten i ekonomin nu är högre. Hushållens och företagens förtroende ligger också på en högre nivå efter erfarenheterna från våren.

Vi lever därmed i en något tudelad värld där förväntningar på en kraftig återhämtning under nästa år stiger samtidigt som aktiviteten i ekonomin nu faller snabbt. På lång sikt har bilden förbättrats när de

positiva resultaten av de vacciner som befinner sig i fas tre har publicerats. Däremot har utvecklingen på kort sikt försämrats markant. Sammantaget räknar vi med att vaccineringen kommer att leda till en kraftig och robust återhämtning och en högre BNP-nivå i slutet av nästa år, jämfört med tidigare bedömningar.

Euroområdets preliminära inköpschefsindex har fallit för fjärde månaden i rad och ligger nu under 50, vilket tyder på ett BNP-fall under slutet av året. Som väntat är förtroendet inom industrin mycket högre, särskilt intressant är det höga förtroendet inom den tyska industrin som kan fortsätta att expandera när aktiviteten i andra branscher av ekonomin minskar. Utvecklingen kan förklaras av den starka kopplingen av mellan den tyska industrin och snabbväxande ekonomier i Asien. Tjänstesektorn i Frankrike, Italien och Spanien visar en helt annan utveckling. Fallet blir djupt men återhämtningen förväntas vara snabb när vaccineringen börjar under 2021.

Budgetunderskotten i Europa bedöms vara höga i år och nästa år och statskulden kommer att växa snabbt. Men förväntningar på fortsatt stora tillgångsköp av centralbanken förhindrar en ökad oro på marknaderna. Vi räknar med att statsskuldräntorna kommer att fortsätta ligga på en låg nivå men mycket kommer att bero på det politiska läget under nästa år. Förhoppningar på finanspolitiska satsningar med en gemensam europeisk finansiering är mycket begränsade. Den politiska processen är långsam och omfattningen av stimulanserna begränsad jämfört med effekten som krisen har haft på de offentliga finanserna i flera europeiska länder.

ECB levererar nya stimulanser

Vi har inte ändrat vår bedömning om ECBs agerande i december. Inflationen ligger på en låg nivå och inflationstrycket är svagt. Utsikterna på lång sikt har förbättrats men de nuvarande restriktionerna kommer att ha en stor påverkan på arbetsmarknaden. Vi räknar med att ECB förlänger och utökar tillgångsköpsprogrammet PEEP till cirka 2000 miljarder euro och att centralbanken kommer att erbjuda nya riktade långfristiga lån till bankerna med bättre villkor, så kallade TLTRO-lån.

I juni ökade ECB sitt tillgångsköpsprogram PEEP från 750 till 1 350 miljarder euro. Centralbanken har fortfarande ett stort utrymme under det nuvarande paketet eftersom endast 50 procent har utnyttjats. Den förväntade utökningen kommer att leda till en snabbare takt av tillgångsköpen och är en kraftig signalering från centralbanken. Att förankra inflationsförväntningarna på sikt kommer att vara ECBs största utmaning framöver.

USA - Risken för nedgång har ökat men indikatorer är fortsatt starka

Den ekonomiska statistiken var fortsatt stark i november och även ledande indikatorer visar på fortsatt god tillväxt. Finansmarknaden skakade tidigt i november av sig oron kring en ökad smittspridning och risken för ökade skyddsåtgärder, och optimismen ha bestått. Både vaccinnyheter och Bidens valseger har bidragit till att marknaden ser en förbättrad riskbild trots risken för en försämrade konjunktur i närtid. Arbetsmarknaden är alltså svag men fortsätter att förbättras. Arbetslösheten fortsätter att sjunka men den ökande smittspridningen dämpar nu återhämtningen inom tjänstesektorn. Som alltid kommer utvecklingen av privatkonsumtionen vara den viktigaste faktorn i ekonomins utveckling och här kommer både sysselsättningen och inkomsterna vara centrala. Finanspolitiken har hittills varit så expansiv att hushållens inkomster faktiskt stigit under året. Nya finanspolitiska satsningar efter valet i kombination med en stigande sysselsättning tror vi kommer innebära en fortsatt stark privatkonsumtion. Vi har dock reviderat ned storleken på kommande stimulanser på grund av att republikanerna sannolikt behåller majoriteten i senaten.

FED - Förändrad sammansättning av tillgångsköp är den mest troliga åtgärden

I november har direktionsmedlemmar främst diskuterat tillgångsköp i relation till den försämrade konjunkturbilden på kort sikt. Eftersom köpen redan är så omfattande är det mer sannolikt med en förändring av sammansättningen än själva volymen. En tänkbar åtgärd är att köpa statsobligationer med något längre löptid än tidigare. En annan möjlighet är att öka köpen av företags- och bostadsobligationer men vi tror att det blir aktuellt först om en konjunkturedgång blir djupare och medför bredare volatilitet på finansiella marknader.

Japan - Alla förutsättningar för en snabb återhämtning på sikt men aktiviteten i ekonomin minskar

Japan drabbas nu av en hög smittspridning och aktiviteten i ekonomin minskar. Landet befinner sig i en liknande situation som Europa, aktiviteten i ekonomin minskar samtidigt som utsikterna på långsikt har förbättrats när de positiva resultaten av tre olika vacciner har publicerats. Vaccinet bedöms leda till en robust och stark återhämtning och BNP-nivån på längre sikt bedöms vara högre än i tidigare bedömningar. Det kommer inte att vara överraskande att hårddata utvecklas svagt under de kommande månaderna och arbetslösheten bedöms stiga även under det första kvartalet av 2021.

Japan har alla förutsättningar för en snabb återhämtning. Det är inte bara restriktioner som påverkar den japanska ekonomin. Det finns också tecken på att invånarna själva har valt att tillämpa social distansering för att undvika smittspridningen i samhället. Med andra ord har Japans ekonomi påverkats av regeringens restriktioner och beteendeförändringar orsakade av pandemin. Det är den huvudsakliga anled-

ningen till att vi förväntar oss en kraftig återhämtning när vaccinet blir tillgängligt under den första hälften av 2021. Japan har beställt 290 miljoner vaccindoser från tre olika leverantörer, vilket ökar sannolikheten för att vaccineringen kan startas relativt snart.

Den nuvarande coronavågen kommer sannolikt att leda till ytterligare finanspolitiska åtgärder på cirka tre procent av BNP, men vi räknar inte med ytterligare satsningar så länge utvecklingen inte försämrats markant. Japan är en av de ekonomier som satsat mest under krisen, cirka 17 procent av landets BNP.

Inga förändringar men redo att agera

Trots att Bank of Japans senaste bedömning är att det ekonomiska läget har försämrats på kort sikt valde centralbanken att inte annonsera förändringar i penningpolitiken. Vår bedömning är att centralbanken kommer att avvaka med nya penningpolitiska stimulanser men kommer vara redo att agera om situationen försämrats. Detta har också bekräftats av centralbankschefen Haruhiko Kuroda efter det senaste penningpolitiska mötet.

Att utsikterna har förbättrats på sikt kommer att ge centralbanken möjligheten att sänka takten av den kraftiga expansionen av balansräkningen. Den korta styrräntan och målrentan för den tioåriga statsobligationen förväntas ligga oförändrade och expansionen av balansräkningen kommer att fortsätta så länge inflationen ligger långt ifrån målet. Sannolikheten för lägre styrräntor är låg eftersom centralbanken har uttryckt oro över den påverkan det har på lönsamheten inom banksektorn.

Kina - Tillväxten accelererar när konsumtionen återhämtas

Den kinesiska återhämtningen har varit stark och överraskat flera aktörer på marknaden. De finanspolitiska satsningarna har varit stora men återhämtningen breder nu ut sig till flera sektorer i ekonomin och den blir mindre beroende av finanspolitiken. Förtroendeindikatorerna fortsätter att stiga och har inte påverkats av en ökad smittspridning i andra delar av världen. Dessutom har Kina varit framgångsrikt i att begränsa smittspridningen under den nya coronavågen.

Tillväxten fortsätter att accelerera trots att återhämtningen av konsumtionen inte riktigt har kommit igång. Arbetsmarknaden fortsätter att förbättras och vår bedömning är att konsumtionen kommer att stiga kraftigt i slutet av året. Den kinesiska ekonomin kommer också att fortsätta få ett kraftigt stöd av finanspolitiken när regeringens utlåningsplaner pekar på att infrastrukturinvesteringarna kommer att fortsätta. Kina bedöms därmed komma tillbaka till nivåerna före krisen i slutet av året, med en BNP-tillväxt på cirka två procent under 2020. Tillväxten tar fart och förväntas närma sig 10 procent nästa år. Riskerna idag är främst kopplade till den kraftiga expansionen av företagskrediter.

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

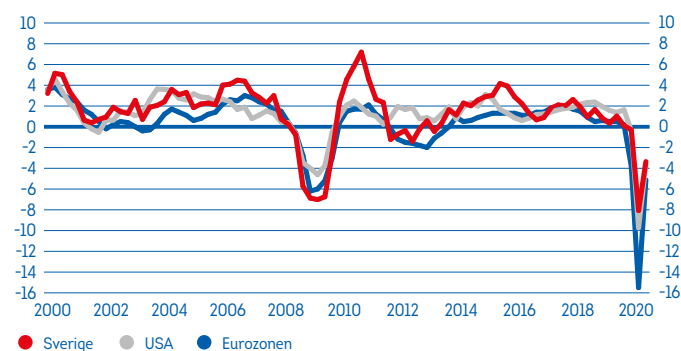
* Prognos vid årets slut

People's Bank of China - Fokus på finansiella risker och räntorna höjs nästa år

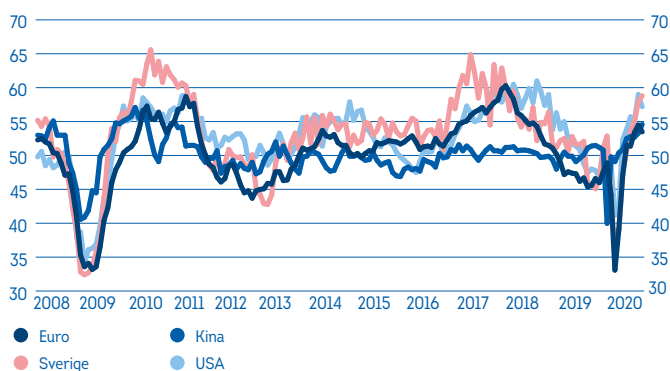
Vi har inte ändrat vår bedömning om den kinesiska penningpolitiken. Styrräntorna har behållits oförändrade under de senaste månaderna men People's Bank of China har genomfört likviditetsåtgärder för att sänka internbankräntorna. Centralbankens fokus ligger nu på att hantera de finansiella riskernas konsekvens av den kraftiga expansionen under krisen.

Återhämtningen fortsätter och vi förväntar oss att People's Bank of China stramar åt penningpolitiken redan nästa år. Centralbanken kommer att vara motvillig till att behålla räntorna på de nuvarande nivåerna längre än vad som behövs för att stödja återhämtningen i ekonomin. Kreditriskerna kopplade till företagskrediter kommer att vara en aktuell fråga under de kommande månaderna.

BNP-tillväxt, årlig procentuell förändring



Inköpschefsindex inom industrin 2007-2020



Fakta BNP

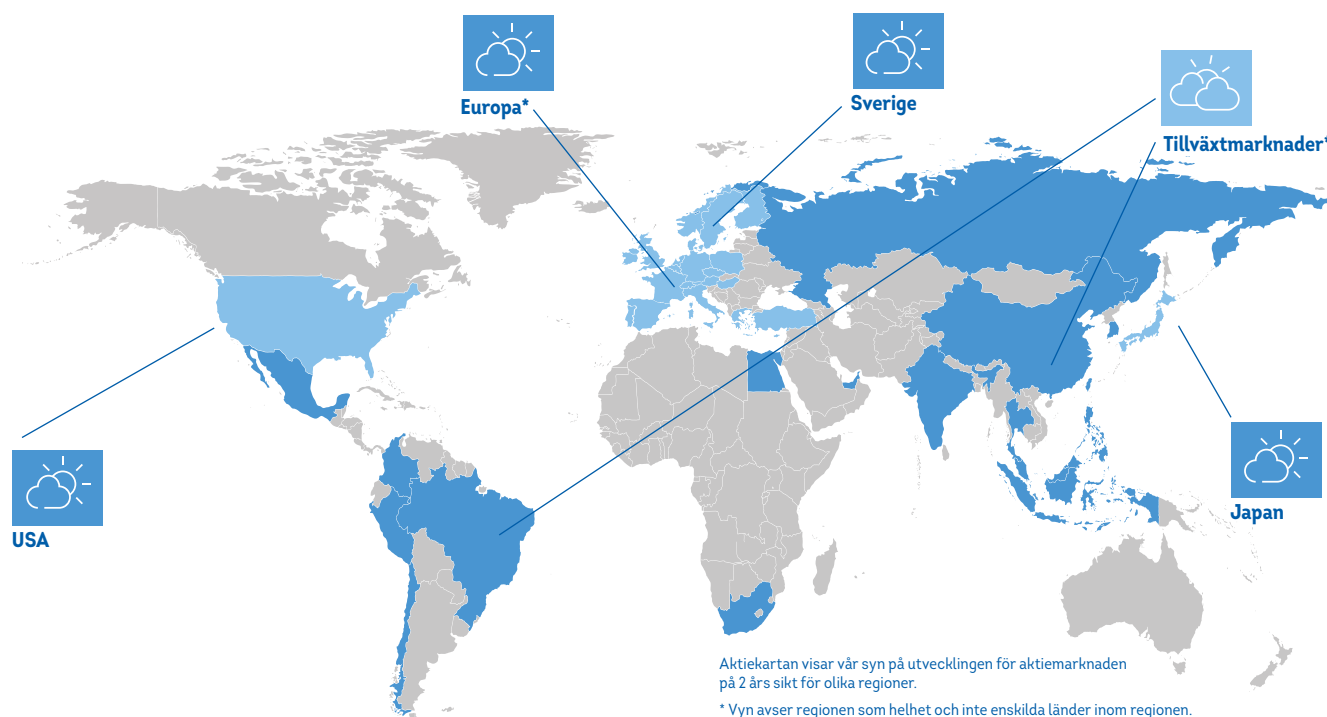
Bruttonationalprodukten (BNP) är det sammanlagda värdet av de varor och tjänster som producerats i ett land under en viss period, vanligtvis ett år. Det mäter den ekonomiska aktiviteten. En hög respektive låg tillväxt säger nödvändigtvis inte var vi är i konjunkturen.

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

Den andra coronavågen sköljer nu över stora delar av Europa och USA, för att stävja detta skärper regeringar restriktionerna vilket på kort sikt kan leda till en lite sämre ekonomisk utveckling och kortsiktiga fall på aktiemarknaden. Samtidigt befinner sig världsekonomin i en stark återhämtningsfas efter att ekonomierna bottnat under det andra kvartalet i år. Centralbanker såväl som stater står redo att stödja ekonomierna och finansmarknaderna med nya stimulanspaket vid behov varför vi på två års sikt bedömer utsikterna för en attraktiv aktieavkastning som god.



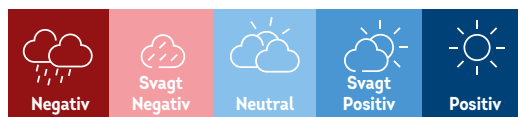
Aktiemarknaden globalt - Vi förhåller oss positiva till aktier

I takt med att den andra vågen nu sprider sig över större delen av Europa och USA, sitter regeringschefer och planerar för ökade restriktioner. 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 företagets omsättning och vinst, vilket förklarar de nedgångar i aktiemarknaden som ofta sker i samband med att smittspridningen ökar.

Vi ser att lågvattenmärket för den ekonomiska inbromsningen var 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. Även om analytiker behöver skriva ner prognosen för fjärde kvartalet något i och med en snabbare smittspridning än väntat, tror vi på en mycket stark ekonomisk återhämtning under 2021, vilket kommer understödja en stark börs. Den andra coronavågen kommer att ebba ut efter några månader, och då vi tror att minst ett vaccin kommer godkännas i år, innebär det begränsad nedsida för aktier.

Coronavirusets utbredning globalt fortsätter vara den i särklass största risken för aktiemarknaden det kommande året. Följdverkningar från det amerikanska valet utgör en annan risk för aktiemarknaden, då ett otydligt valresultat kan leda till frågetecken kring valets legitimitet. Brexitprocessen fortgår lite i skymundan dessa dagar, men bör leda till någon form av avslut kommande kvartal. Utifrån ett aktiemarknadsperspektiv utgör dock inte Brexitprocessen den betydande risk den en gång var.

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.



Väderymbolerna visar vår syn för utvecklingen på aktiemarknaderna på 2 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 något som en följd av den andra coronavågens framfart, vilket riskerar påverka svenska konjunkturberoende bolag särskilt hårt. När osäkerheterna för coronavirusets påverkan på företagens vinster materialiseras kan marknaden återigen börja fokusera på framtida vinster fullt ut.

En annan faktor som dämpar risken är de omfattande finanspolitiska paket som regeringen lanserat parallellt med Riksbankens penningpolitiska 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 stimulativ penningpolitik och vinster som återvänder till det normala, är vi svagt positiva för svenska aktier.



Europa - Coronaviruset överskuggar politiska risker

- + Coronarelaterade restriktioner intensifieras
- + 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.

På kortare sikt ser vi tendenser att smittspridningens ökningstakt avtar i Europa, vilket tyder på att införda restriktioner börjar ge resultat, något som i sin tur är positivt för den ekonomiska utvecklingen och börserna. Trots det räknar vi med ett svagt fjärde kvartal och som spiller över i första kvartalet nästa år som också kan bli relativt svagt. Därefter räknar vi med att den ekonomiska utvecklingen tar fart ordentligt i takt med att Coronarestriktionerna tas bort till stor del.

Då aktier har stigit på senare tid har värderingen på lång sikt för-sämrats något, samtidigt som ett vaccin mot coronaviruset ser ut att kunna godkännas redan i år. En "virusvåg" varar sällan mer än 2-4 månader, varför vi sammantaget ser med tillförsikt på framtiden för europeiska aktier. Vi tror att vi har ett fortsatt positivt nyhetsflöde framför oss och mot bakgrund av detta förhåller vi oss svagt positiva för 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. Värde-

ringen av amerikanska bolag är inte historiskt särskilt attraktiv men tror man att lönsamheten kommer tillbaka till den nivå den var innan Coronakrisen så är den det.

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

Då Biden ser ut att bli insvuren president i januari 2021 väntas en mjukare ton mot Kina gällande handel med varor och tjänster. Det finns dock en risk att Biden inte riktigt kan stå upp för sina vallöften utan att handelskonflikten mellan USA och Kina istället eskalerar, vilket i så fall skulle orsaka viss börsturbulens. Dock så ser vi att den globala pandemin gör det viktigare än tidigare att nå politiska lösningar för att främja den globala ekonomiska återhämtningen.

När vi balanserar de positiva mot de negativa faktorerna förhåller vi oss svagt positiva för 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 senaste åren.

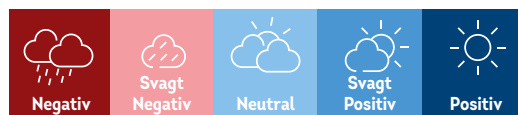
Centralbanken har lanserat ytterligare rekordstora stimulanser utöver sin redan stimulativa penningpolitik, vilket minskar riskerna för de finansiella marknaderna något. På den positiva sidan kan även nämnas att Japan har lyckats begränsa spridningen av coronaviruset under första halvåret mer effektivt 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" ökat i år och är fortsatt stort. Vi bedömer att tillväxtmarknader på lång sikt successivt kommer närma sig den högre värdering som de mogna ekonomiernas bolag handlas till, vilket är positivt för tillväxtmarknadsaktier.



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

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 marknader när konjunkturen vänder och global BNP växer mer än genomsnittligt kommande året.

Vidare så ser vi även att konflikten mellan USA och Kina avgör på kort sikt hur tillgångsslaget kan komma att utveckla sig. Kinas införande av begräsningar för Hong Kongs självstyre är exempel på aktioner som kan leda till en ny eskalering av handelskonflikten med Kina.

En placering i tillväxtmarknader ger störst exponering mot Kina, Sydkorea, 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.

Räntor och krediter



Svenska korta och långa obligationer

- Låg avkastning till låg risk

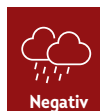
- + Relativt låg risk men också låg avkastning för både långa och korta obligationer
 - Många långa obligationer har nu en negativ ränta
 - Stigande långa räntor utgör ett hot mot långa obligationers avkastning
- Räntan för långa obligationer föll kraftigt under förra året och stora delar av marknaden 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 - Sänkt rekommendation till neutral

- + Något högre ränta än svenska obligationer
 - Räntan har sjunkit sedan i mars till relativt låga nivåer
 - En möjlig skuldskris bland europeiska stater utgör en riskfaktor
- I samband med den oro som coronaviruset ledde till på de finansiella marknaderna i mars drabbades företagsobligationer av en likviditetsdriven nedgång som senare reverserades i en kraftig uppgång. Företagsobligationer har nu mer än återhämtat nedgången i mars och kreditriskmarginalen har sjunkit till nivåer som uppnåddes precis innan Corona eskalerade i Europa i början på först kvartalet 2020.



Negativ



Svagt Negativ



Neutral



Svagt Positiv



Positiv

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

Avkastningspotentialen för företagsobligationer härifrån är begränsad. Vi bedömer att kreditriskmarginalen knappast kommer sjunka väsentligt mycket lägre, kopplat med en syn att underliggande långa statsobligationsräntor kommer stiga kommande två år i takt med en starkare global ekonomi. Konkursrisken för obligationer med kreditrating investment grade bedöms dock som mycket låg kommande två år, även om den kan stiga något jämfört med 2019.

Centralbankernas penningpolitik innebär att de utfäst sig att kunna köpa företagsobligationer vid behov, vilket utgör ett starkt stöd för tillgångsslaget. En riskfaktor det kanske inte talas så mycket om men som ändå puttrar lite i bakgrunden, är en skuldskris bland europeiska stater drivet av en kraftigt höjd skuldsättning efter alla räddningspaket i samband med corona. En sådan kris skulle utgöra ett hot också mot företagsobligationers avkastning.

Sammantaget sänker vi rekommendationen för företagsobligationer från svagt positiv till neutral. Vi ser att avkastningspotentialen för företagsobligationer med hög och låg risk inte längre överväger riskerna.



Tillväxtmarknadsobligationer - Hög ränta till hög risk

- + Räntan på tillväxtmarknadsobligationer är hög men så är också risken
- + En cykliskt driven konjunkturuppgång 2021 är positivt för tillgångsslaget
- Risken för ett uteblivet handelsavtal och coronaviruset utgör riskmoment

Efter ett strålende år 2019 har tillgångsslaget under 2020 fallit i pris under första kvartalet följt av en kraftig återhämtning.

På kort sikt finns det flera risker som kan påverka avkastningen negativt. Om handelskonflikten och/eller coronaviruset eskalerar vore det negativt för tillväxtmarknadsobligationernas avkastning. På den positiva sidan anser vi att den globala ekonomiska återhämtningen vi ser framför oss 2021 kommer gynna särskilt de konjunkturkänsliga tillväxtländerna, vilket stödjer avkastningen för tillväxtmarknadsobligationer.

Risken i tillväxtmarknadsobligationer är högre jämfört med företagsobligationer och svenska korta och långa obligationer, men lägre än aktier. Den högre avkastningspotentialen för tillväxtmarknadsobligationer bör ställas i relation till den högre risken. Balanserar vi risker med positiva faktorer är vi sammantaget neutrala till tillväxtmarknadsobligationer.



Fondval – Så placerar vi utifrån vår vy

Vi har en positiv vy på aktier på två års sikt då värderingen blivit mer attraktiv samtidigt som 2021 ser ut att bli ett år med god tillväxt för ekonomier och företagsvinster. Vi föredrar framför allt globala företag med hög vinsttillväxt samt småbolag i Europa och Sverige. På räntesidan väljer vi främst tillväxtmarknadsobligationer vilka gynnas av en global konjunkturuppgång.

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 under våren som ett svar på den snabbt växande spridningen av coronaviruset och dess negativa effekter på företagens vinster, och även nu under hösten har vi sett ett mindre börsfall under oktober. På två års sikt kommer coronaviruset i stort ebbat ut vilket gör att den ekonomiska utvecklingen samt företagvinster kommer att öka snabbt härifrån. På kort sikt kan svängningarna dock bli fortsatt stora men då vi börjar se ljuset i tunneln tillsammans med en väldigt stimulerande penning- och 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 investerar i tillväxtmarknadsobligationer, dels på grund av en attraktiv ränta, dels då tillväxtländer gynnas av den kommande konjunkturuppgången.

Aktier

Vi överviktat 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 fas 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

Då vi sänker rekommendationen på företagsobligationer från svagt positiv till neutral denna månad väljer vi att vara försiktiga med att öka innehavet i företagsobligationer. Risker är fortfarande relativt låga men räntan har sjunkit kraftigt sedan i mars, som en följd av en mycket bra avkastning under perioden med stigande priser för företagsobligationer. Vi föredrar dock fortsatt seniora lån vilka väntas överpresteras på två års sikt då värderingen är 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.

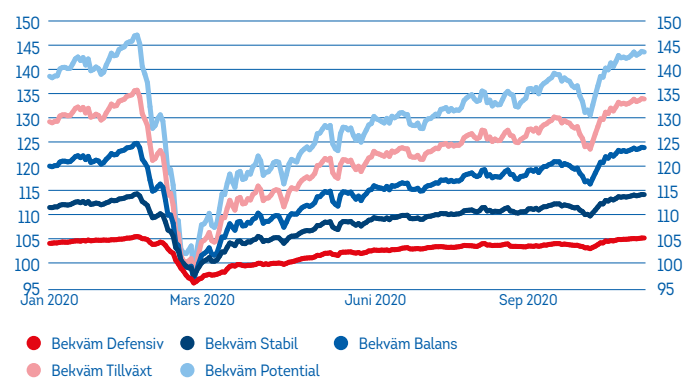
Absolutavkastande fonder

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

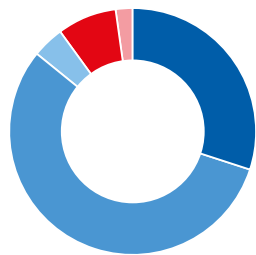
Vi gör inga innehavsförändringar denna månad.

Utveckling Bekväma Fonder 2020



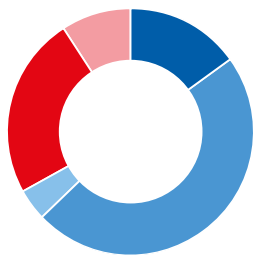
Bekväma Fonder

Bekvämd Fond Defensiv
(Mycket låg risk)



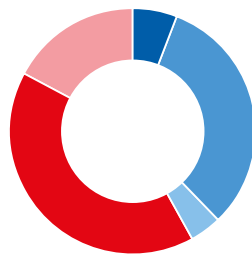
Korta räntefonder 30 %
Långa räntefonder 56 %
Absolutavkastande fonder 4 %
Globala aktiefonder 8 %
Svenska aktiefonder 2 %

Bekvämd Fond Stabil
(Låg risk)



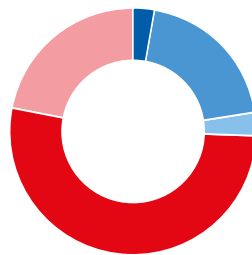
Korta räntefonder 15 %
Långa räntefonder 48 %
Absolutavkastande fonder 4 %
Globala aktiefonder 24 %
Svenska aktiefonder 9 %

Bekvämd Fond Balans
(Medelrisk)



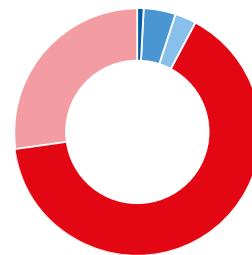
Korta räntefonder 6 %
Långa räntefonder 32 %
Absolutavkastande fonder 4 %
Globala aktiefonder 42 %
Svenska aktiefonder 17 %

Bekvämd Fond Tillväxt
(Hög risk)



Korta räntefonder 3 %
Långa räntefonder 19 %
Absolutavkastande fonder 3 %
Globala aktiefonder 53 %
Svenska aktiefonder 22 %

Bekvämd Fond Potential
(Mycket hög risk)

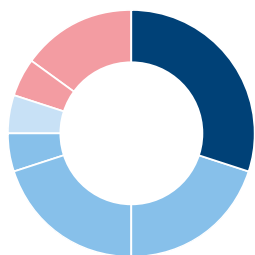


Korta räntefonder 1 %
Långa räntefonder 4 %
Absolutavkastande fonder 3 %
Globala aktiefonder 65 %
Svenska aktiefonder 27 %

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.

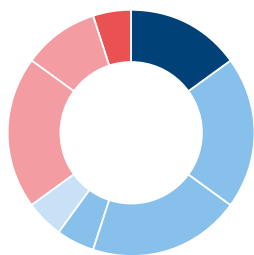
Aktiva placeringsförslag fonder

Aktiv Defensiv
(Mycket låg risk)



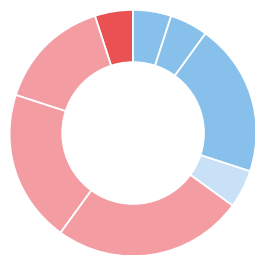
Länsförsäkringar Kort Räntefond 30 %
Länsförsäkringar Lång Räntefond 20 %
Pimco Global Investment Grade Credit 20 %
Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
Neuberger Berman EM Debt Hard Currency 5 %
BlackRock EM Local Currency Bond 5 %
Länsförsäkringar Global Hållbar 15 %

Aktiv Stabil
(Låg risk)



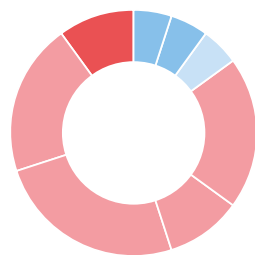
Länsförsäkringar Kort Räntefond 15 %
Länsförsäkringar Lång Räntefond 20 %
Pimco Global Investment Grade Credit 20 %
Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
Neuberger Berman EM Debt Hard Currency 5 %
Länsförsäkringar Global Hållbar 20 %
Länsförsäkringar Sverige Aktiv 10 %
Länsförsäkringar Tillväxt-marknad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

Aktiv Balans
(Medelrisk)



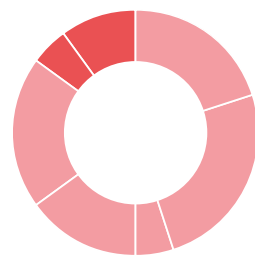
Länsförsäkringar Lång Räntefond 5 %
Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
Pimco Global Investment Grade Credit 20 %
Neuberger Berman EM Debt Hard Currency 5 %
Länsförsäkringar Global Hållbar 25 %
Wellington Global Quality Growth 20 %
Länsförsäkringar Sverige Aktiv 15 %
Länsförsäkringar Tillväxt-marknad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

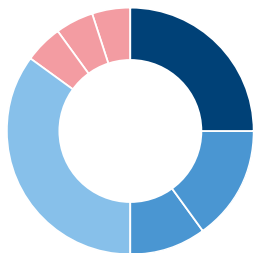
7

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

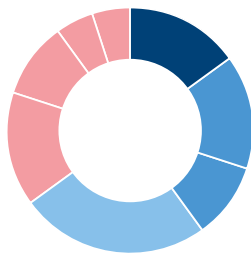
(Mycket låg risk)



- 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

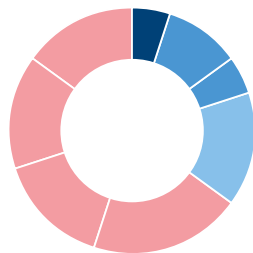
(Låg risk)



- 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

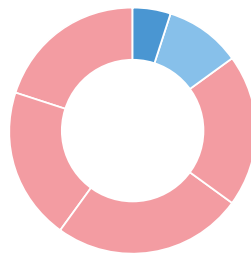
(Medelrisk)



- 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

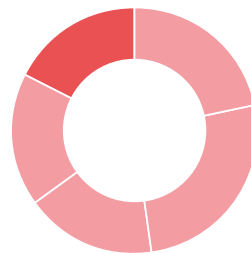
(Hög risk)



- 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 70 345 61 35
alexandra.straberg@lansforsakringar.se

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

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

Disclaimer

Våra bedömningar av aktie- och räntemarknaderna utgår från prognoser och är inga garantier. Sparande i fonder innebär alltid en risk. Fonder kan såväl öka som minska i värde. Det beror bland annat på utvecklingen på världens börser, ränteutvecklingen och på förändringar i valutakurser. Det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet. Faktablad och informationsbroschyrer för fonderna finns att tillgå på ditt kontor eller lansforsakringar.se.

Kontakta Länsförsäkringar Bank eller din försäkringsförmedlare

Länsförsäkringar Bergslagen 021-190100 | Länsförsäkringar Blekinge 0454-302300 | Dalarnas Försäkringsbolag 023-93000 | Länsförsäkringar Gotland 0498-28 18 50
Länsförsäkringar Gävleborg 026-14 75 00 | Länsförsäkringar Gäddede-Kristianstad 044-19 62 00 | Länsförsäkringar Göteborg och Bohuslän 031-63 80 00 | Länsförsäkringar Halland
035-15 10 00 | Länsförsäkringar Jämtland 063-19 33 00 | Länsförsäkringar Jönköping 036-19 90 00 | Länsförsäkringar Kalmar län 020-66 11 00 | Länsförsäkring Kronoberg
0470-72 00 00 | LF Norrbotten 0920-24 25 00 | Länsförsäkringar Skaraborg 0500-77 70 00 | Länsförsäkringar Skåne 040-633 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