

MARKNADSÖVERSIKT

mars 2020



PLACERINGSMARKNADEN NU

VÅRA PLOCK UR DET EKONOMISKA LÄGET



LEDARE

När ekonomin stannar..... 3



DET EKONOMISKA LÄGET I USA

Långsammare ekonomisk tillväxt..... 4



DET EKONOMISKA LÄGET I EUROPA

Viruset dämpar den ekonomiska tillväxten 5



AKTIEMARKNADEN

En historisk tid på aktiemarknaden 6



RÄNTEMARKNADEN

Samtidigt ut genom samma lilla dörr 7



PLACERINGARNAS ALLOKERING

Aktieplaceringarna är neutralt viktade..... 8



MÅNADENS FOND

Lösningfonder 9



NÄR EKONOMIN STANNAR

Världsekonomin och placeringsmarknaden har ställts inför en kraftig, global störning i utbud och efterfrågan orsakad av coronaviruset, som har lett till en övergripande avmattning av ekonomisk aktivitet. Situationen har förvärrats ytterligare av oljepriskriget mellan Saudiarabien och Ryssland, som återspeglas på USA:s skuldsatta energisektor och därigenom också på USA:s placeringsmarknad och ekonomi.

Innan krisen tillspetsades hade den låga räntenivån drivit placere- rare mot att söka avkastning i allt mer riskfyllda placeringsklas- ser, vilket höjde värderingsnivåerna. Tvärstoppet i ekonomisk aktivitet och farhågorna om de negativa effekterna av virusets spridning orsakade en omfattande försäljning av placeringar. I mitten av månaden ledde rädslan för att finanssystemet skulle krascha även till panikförsäljning på marknaden för att få kontan- ter, då man även sålde statslån och till och med guld, som ansetts vara säkra hamnar.

När läget tillspetsades blev centralbankerna tvungna att stödja marknaden med allt mer långtgående åtgärda finanssystemets funktion. Sedan början av krisen har det stått klart att central- bankernas lätta penningpolitik inte ensamt räcker till för att lösa alla problem som epidemin orsakat. För att lösa de ekonomiska problemen behövs statlig finanspolitik. Staterna har var för sig på sina håll meddelat om åtgärder för att stötta konsumenter och företag så att de ska klara sig över krisen.

På marknaden har det diskuterats mycket om när botten på placeringsmarknaden är nådd och på vilket sätt man kommer att komma upp från krisen. Som känt är det omöjligt att fastställa när botten nådd, och detta understryks i samband med denna kris. Orsaken är att det är ett hälsoproblem, som saknar tydliga grän- ser och som inte kan korrigeras med enbart pengar, ligger bakom marknadskraschen. Även många föränderliga faktorer, vars mul- tiplikatoreffekter är svåra att bedöma, är involverade. Tills vidare är de okänt om botten är nådd på marknaden. Jämfört med tidi- gare kriser har centralbankerna och staterna dock handlat snab- bt och på bred front för att stötta marknaden, vilket bidrar till marknaden återhämtning. Man kan med säkerhet säga att även denna kris kommer att sluta i sinom tid.

Hurdan är ekonomins väg ut ur krisen? I dessa diskussioner har man framfört alla bokstäver som öppnas uppåt, från bokstaven V till bokstaven L som är lite sned. Sannolikt finns vägen någons- tans mellan dessa två alternativ. När man väl kan kontrollera virusets spridning, kan man stegvis börja normalisera de olika funktionerna i ekonomin. Detta kommer att ske från land till land

efter när och hur man börjat förhindra virusets spridning. Den största risken är att viruset återaktiveras, vilket skulle föra eko- nomierna och förhindrandet av virusets spridning tillbaka till ruta ett.

När det gäller den ekonomiska tillväxten betyder krisens slut in- get stort hopp, utan en successiv återgång till en mer normal eko- nomisk tillväxt. De skador som epidemin medfört för ekonomin beror på dess längd och antalet företag som blivit tvungna att lägga ned sin verksamhet. I början av återhämtningen kan konsu- mtionsefterfrågan antas vara måttlig. En medicinsk lösning skulle påskynda återgången till ekonomisk tillväxt.

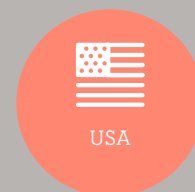
När vi klarat oss genom krisen är världen inte sig lik, åtminsto- ne på en stund. Konsumenternas sparandegrad kan antas stiga, liksom alltid efter ekonomiska recessioner. Företagen å sin sida måste planera om sina störningskänsliga produktionskedjor. En decentralisering av produktionen och en ökning av lagren skul- le öka den nedmontering av globaliseringen som började med handelsspänningarna mellan USA och Kina. För många stater har pandemin avslöjat deras begränsade resurser när en omfattande pandemi bryter ut. Därför måste staterna i framtiden förbereda sig på motsvarande händelser och satsa på hälsovården.

Centralbankernas och staternas snabba, omfattande stöd till marknaden har minskat de skador som pandemin orsakat i eko- nomin. Dessutom har nyheter om den dagliga minskningen i an- talet nya smittor och personer som avlidit i viruset på senare tid skapat en positiv stämning på marknaden. Det är dock fortfarande skarpt läge med tanke på epidemin och vi har ännu inte sett effekterna av att ekonomin stannat på företagets resultat. Trots detta kan ett ljus i slutet av tunneln redan ses på marknaden.

Ilkka Laru CEFA
ränteförvaltare



LÅNGSAMMARE EKONOMISK TILLVÄXT



Coronavirusets spridning och åtgärder som vidtagits för att bromsa den försämrar även utsikterna för USA:s ekonomiska tillväxt avsevärt. Före virusspridningen var landets ekonomi i rätt bra skick och tillväxttakten var omkring 2 %, även om den tillväxten väntades avta i framtiden. Den förändring som skedde i den ekonomiska aktiviteten på grund av virusets spridning var i mars så stor att de ekonomiska siffrorna som publicerades under månaden i regel var föråldrade redan när de utgavs.

De preliminära veckovisa ansökningarna om arbetslöshetsersättning ger någon typ av hänvisning om vad är att vänta. Antalet ansökningar steg från knappt 300 000 i mitten av mars först till 3,3 miljoner och senare till 6,6 miljoner. Häftigheten i förändringen beskrivs av att landet aldrig tidigare sett ett så stort antal ansökningar, om antalet ansökningar om arbetslöshetsersättning fortsätter öka. Arbetslöshetsgraden i mars, som var 4,4 % (februari 3,5 %), kan i april bli tvåsiffrig. En liknande förändring kan väntas i arbetstillfällena utanför lantbruket, som i mars minskade med 701 tusen. Som det ser ut nu kommer siffrorna för april att räknas i miljoner.

Mars var en bråd månad för USA:s centralbank. Under månaden meddelade banken om allt mer långtgående stödåtgärder för att minimera de negativa effekterna som spridningen av coronaviruset orsakar på marknaden. I början av månaden sänkte centralbanken sin variationsintervall för styrräntan med 0,5 %-enheter till nivån 1,0-1,25 %. Detta var det första beslutet mellan bankens officiella sammanträden sedan finanskrisen 2008. Marknaden ansåg inte att denna åtgärd, tolkad som en nödnedsärning, var tillräcklig.

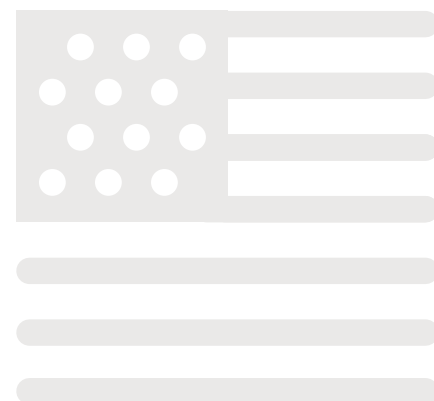
Efter att likviditeten på placeringsmarknaden försämrats kraftigt, meddelade centralbanken om flera åtgärder för att trygga marknadens likviditet. Storleken på de tidigare öppenmarknadsoperationerna utökades ytterligare. Därutöver riktas centralbankens

månatliga värdepappersköp på 60 miljarder dollar i fortsättningen så att de omfattar hela avkastningskurvan.

Fler åtgärder följde redan före centralbankens ordinarie sammanträde i mars. Banken sänkte återigen variationsintervallet för styrräntan, denna gång med en %-enhet. Det nya variationsintervallet efter sänkningen är 0,0-0,25 %. Variationsintervallets nedre gränsen var 0 % senast i slutet av år 2015.

Under månaden övergick centralbanken i praktiken till att skjuta till pengar obegränsat på marknaden, då den meddelade att den köper statslån och lån med fastighets säkerhet till ett belopp som det anser vara behövligt för att stödja finansmarknadens funktion. Dessutom öppnade centralbanken program för företagslån i den bättre riskklassen på både primär- och eftermarknaden.

Av placeringsmarknadens första reaktioner att döma har centralbanken lyckats minska osäkerheten. För att situationen som en helhet ska lugnas krävs det emellertid också finanspolitiska åtgärder för att stödja konsumenterna och företagen i ett läge när den ekonomiska aktiviteten i landet nästan har stannat helt. Centralbankens nästa räntebeslut offentliggörs den 29 april 2020.



VIRUSET DÄMPAR DEN EKONOMISKA TILLVÄXTEN



Den ekonomiska tillväxten inom euroområdet väntas bli betydligt långsammare och bli negativ på grund av spridningen av coronaviruset och åtgärder som vidtagits för att bromsa spridningen. Effekterna syns redan i siffrorna för det första kvartalet, men särskilt under det andra kvartalet. Man kan bara gissa sig till hur mycket den ekonomiska tillväxten kommer att avta och när en vändning mot det bättre kommer att ske. Utsikterna är helt beroende på hur länge begränsningsåtgärderna som staterna infört är i kraft och på hur och med vilken tidtabell man kan börja återgå till det normala. Utsikterna för euroområdet påverkas också av läget i USA.

De ekonomiska siffrorna för mars vittnar om ett partiellt stopp i den ekonomiska aktiviteten på grund av coronaviruset. Industrins inköpschefsindex i euroområdet sjönk från februari (mars 44,5, februari 49,2). Inköpschefsindex inom servicesektorn i euroområdet sjönk till nivån 26,4 (februari 52,6). I servicesektorns kraftiga nedgång syns de åtgärder som vidtagits för att begränsa spridningen av viruset.

Enligt preliminära uppgifter sjönk den totala inflationen i euroområdet i mars (mars 0,7 %, februari 1,2 %). Den totala inflationen minskade som väntat av den kraftiga nedgången i oljepriset, som berodde på sjukdomsläget, men också på oljekriget mellan Saudiarabien och Ryssland. Även den underliggande inflationen minskade (mars 1,0 %, februari 1,2 %). Inflationsnivåerna väntas sjunka i framtiden om den ekonomiska aktiviteten fortsätter avta till följd av coronaviruset. Arbetslösheten inom euroområdet var i februari 7,3 % och den kommer sannolikt att stiga under de närmaste månaderna.

Europeiska centralbanksrådet offentliggjorde i mars en rad åtgärder för att stödja marknadens funktion och likviditet. Vid sammanträdet i mars meddelade centralbanken att man kommer att temporärt utöka köpprogrammet för värdepapper och rikta det mer mot företagslån. Dessutom kommer finansieringen som erbjuds till bankerna att ökas och villkoren att underlättas. Målet

är att stödja bankerna i finansieringen av små och medelstora företag som lider av viruskrisen. Centralbanken lättade även på kapitalkraven för bankerna.

Då marknadsläget försämrades ytterligare meddelade rådet om fler åtgärder för att stödja marknadens verksamhet. Centralbanken kommer att utöka programmet för värdepappersköp avsevärt, öka dess flexibilitet och utöka eventuella köp även till företagscertifikat.

Centralbanksrådet meddelade att där starkt engagerat i att upprätthålla en fungerande finansmarknad. Rådet kan även vid behov utöka programmet för värdepappersköp, ändra dess struktur och fortsätta det så länge som det behövs. För marknadsaktörerna var det viktigt att rådet är redo att ändra de landsvisa begränsningar i köpprogrammet som det ställt upp för sig själv.

Centralbankens åtgärder behövdes på marknaden. Medan centralbanken har till uppgift att säkerställa en smidig verksamhet på finansmarknaden och samtidigt möjliggöra tillgång till finansiering för både konsumenter och företag, borde staterna genom sin finanspolitik hjälpa ekonomin att klara av tvärstoppet. Trots att enskilda stater har ökat sitt stöd för den ekonomiska tillväxten, har Europeiska unionen haft svårigheter att besluta om gemensamma åtgärder. Centralbanksrådet sammanträder nästa gång den 30 april 2020.





AKTIER

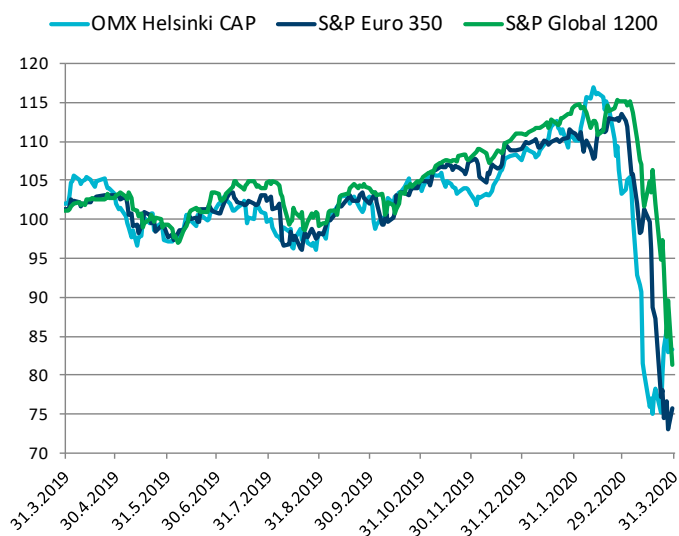
EN HISTORISK TID PÅ AKTIEMARKNADEN

Under månaden såg fick vi se ett historiskt snabbt och kraftigt fall på aktiemarknaden. Aktieindexet MSCI Världen sjönk som värst med trettiofyra procent från toppsiffrorna.

Oron över coronaviruset och de betydande ekonomiska konsekvenserna av bekämpningsåtgärderna skrämdde placerarna. Centralbankerna och staterna reagerade snabbt genom att offentliggöra stödåtgärder utan like, som syftar till att fylla det hål som försiktighetsåtgärderna orsakat för ekonomin.

Företagens verksamhetsmiljö kommer att vara krävande och resultatutvecklingen kommer att vara ful under de närmaste må-

naderna. Företagen reagerar snabbt på situationen genom att permittera personal, skära ned på ickekritiska kostnader och investeringar, öka sin kassaposition och säkerställa likviditetsbuffertar i övrigt. När virusepidemin släpper, kommer försiktighetsåtgärderna att avvecklas successivt och ekonomin kommer stegvis att återgå till en normal nivå och långsamt tillbaka i tillväxtspåret. Aktiemarknaden kommer att återgå i tillväxtspåret innan den ekonomiska och resultatutvecklingen gör en vändning mot det bättre. Aktiemarknadens vändning torde infalla när spridningen av coronavirussmittor lugnar sig. Marknadens botten är omöjlig att förutse, men redan den nuvarande nivån erbjuder en attraktiv förväntad avkastning på lång sikt.



Källa: Sparbankens Kapitalförvaltning



Johan Hamström
aktieförvaltare

SAMTIDIGT UT GENOM SAMMA LILLA DÖRR



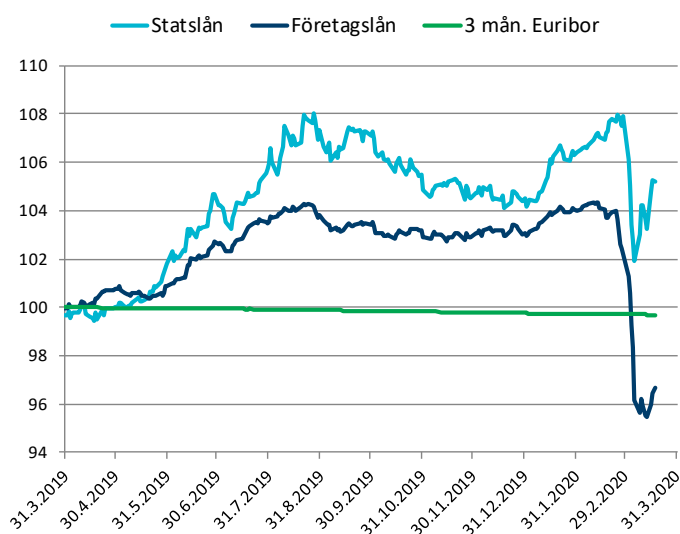
Coronavirusets globala spridning till nästan alla länder, i synnerhet i Europa och USA, åstadkom en panik som inte setts sedan finanskrisen. Större delen av de utvecklade länderna införde isolering och den ekonomiska aktiviteten stannade tvärt. Samtidigt pressades finanssystemet av det ökade likviditetsbehovet hos företag och banker. På företagslåne marknaden sågs en uppgång i riskpremierna utan like och likviditeten försvann nästan helt från marknaden. På eftermarknaden var handeln omöjlig.

Centralbankerna och staterna kom snabbt till undsättning för att rädda marknaden från en total krasch, alla stora centralbankerna ställde in sin penningpolitik till ett ultralätt läge. USA:s centralbank sänkte styrräntan till noll och inledde bl.a. massiva köp på bondmarknaden. Även ECB utökade sina köpprogram dramatiskt, då riskpremierna för perifera stater ökade i alarmerande takt. Staternas stödpaket har varit massiva, cirka 10-15 % av BNP. Detta motsvarar cirka 2 månaders isolering i olika stater, och det torde inte vara ett sammanträffande att stödpaketet är just i den storleksklassen. Efter åtgärderna har situationen lugnat sig något, och den är för närvarande förhållandevis stabil. Efter att läget lugnat sig något kom det flera nya emissioner på primärmarknaden. Först kom högklassiga företag med hög kreditklassificering ut på marknaden med nya lån. Lånens avkastningsnivåer

är attraktiva för placerare och efterfrågan på lånen har varit stor. Under den senare hälften av månaden emitterade även cykliska bolag, som biltillverkaren Volkswagen, nya lån.

På marknaden för företagslån var månaden eländig. I Europa steg riskpremien för företagslån med låg risk rekordsnabbt med 125 räntepunkter till nivån 239 och avkastningen var -6,85 %. Riskpremien för företagslån med hög risk breddades med 377 räntepunkter på nivån 796 och avkastningen var -13,6 %.

För närvarande är läget på företagslåne marknaden tudelat. Primärmarknadens aktivitet och efterfrågan ligger på en god nivå, vilket är positivt. På sekundärmarknaden är likviditeten mycket svag. Företagslåne risktillägg inkluderar redan en betydande mängd betalningsstörningar, något som är osannolikt med tanke på stödpaketet. På marknaden råder emellertid stor osäkerhet om hur länge isoleringsåtgärderna kommer att vara och hur de påverkar den ekonomiska tillväxten. Centralbankernas köpprogram i Europa och USA ger ett betydande stöd till företagslåne marknaden. Värderingsnivåerna har snabbt korrigerat över det historiska medelvärdet, och följaktligen ser vi att marknaden för närvarande är mycket intressant när det gäller prissättning.



Källa: Sparbankens Kapitalförvaltning



Mark Mattila
ränteförvaltare

AKTIEPLACERINGARNA ÄR NEUTRALT VIKTADE



Osäkerheten som coronaviruset orsakar ökade betydligt på placeringsmarknaden efter mars månads början. Aktiekurserna sjönk på samtliga marknader och företagslånens riskmarginaler ökade. I vår placeringssyn i början av månaden behöll vi aktierisken i undervikt och inom ränteallokeringen ökade vi vikten för penningmarknadsplaceringar.

Då marknadsosäkerheten fortsatte öka och aktiernas värderingsnivåer sjönk betydligt, höjde vi aktievikten tillbaka till neutral genom att öka europeiska aktieplaceringar från neutral till övervikt. Ändringen finansierades genom att inom ränteplaceringar sänka penningmarknadsplaceringarna från övervikt till neutral vikt.

Trots att aktievikten höjdes från undervikt till neutral vikt, är vi fortfarande negativa när det gäller totalmarknaden och ser att pandemins konsekvenser för världsekonomin är långtgående. Vi ser att finanssystemet och företagens tillgång till finansiering

samt skuldhanteringsförmåga är en stor risk för marknaden. De omfattande åtgärder som centralbankerna i Europa och USA offentliggjort förhindrar för sin del de risker som riktas mot finanssystemet och kapitalmarknaden. Utöver dessa är ytterligare stimulansåtgärder inom den offentliga sektorn nödvändiga överallt i världen.

Inom aktieplaceringar är europeiska aktier överviktade. Finländska och nordamerikanska aktier är neutralt viktade. Utvecklingsländernas aktiemarknader och aktier i området Asien-Stilla havet är underviktade.

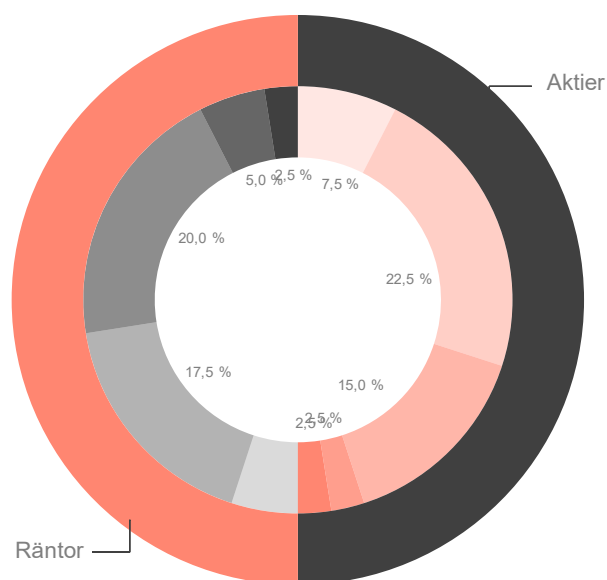
I ränteplaceringar övervikt vi företagslån i en bättre riskklass, eftersom de i nuläget ger ett bättre förhållande mellan avkastning och risk än statslån. Penningmarknadsplaceringar och lån i en sämre riskklass är i neutral vikt. Vi undervikt statslån och räntemarknader i tillväxtländer.

Aktier

	Rekommenderad vikt
Finland	7,5 %
Europa	22,5 %
Nord-Amerika	15,0 %
Asien-Stillahavet	2,5 %
Utvecklande Marknader	2,5 %

Räntor

	Rekommenderad vikt
Penningmarknad	5,0 %
Statsobligationer	17,5 %
Företagsobligationer (IG)	20,0 %
Företagsobligationer (HY)	5,0 %
Utvecklande Marknader lån	2,5 %





LÖSNINGSFONDER

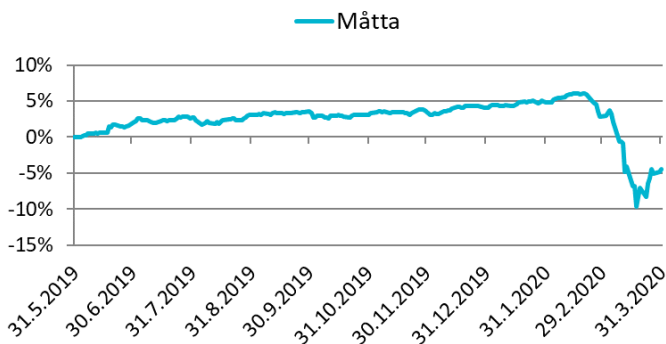
Vill du placera förmögenhet du redan har eller börja spara regelbundet, men vet inte var du ska börja? Vi på Sparbanken kan erbjuda dig en lösningsfondsfamilj som erbjuder en behändig lösning för varje sparares behov. Det finns tre lösningsfonder, bland vilka du kan välja det bästa alternativet enligt din risktolighet. Sparbanken Mätta är en fond med betoning på ränteplaceringar som lämpar sig för den försiktiga placeraren. En femtedel av fondens placeringar görs i internationella aktier och resten fördelas över räntemarknaden.

Sparbanken Hyfs fördelar placeringarna jämnt mellan aktie- och räntemarknaderna. Fonden lämpar sig för en placerare som är något risktålig och på motsvarande sätt erhåller en högre avkastningsförväntning.

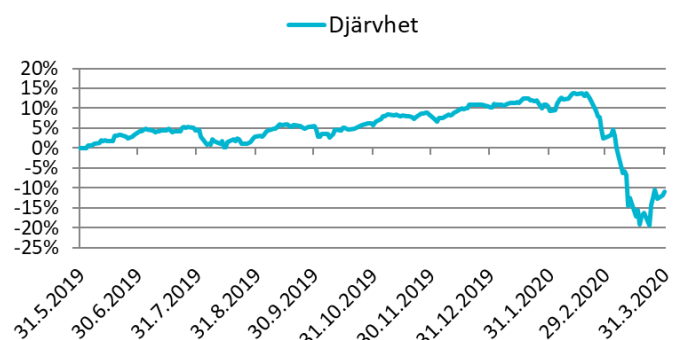
Sparbanken Djärvhet lämpar sig för placerare som är beredda att ta en högre aktierisk. Bland fondens placeringar utgörs 80 procent av placeringarna på den globala aktiemarknaden och 20 procent fördelas på räntemarknaden för att balansera fluktuationerna för portföljens marknadsvärde.

Fondernas placeringar genomförs med hjälp av de prisbelönta Sparbanken-fonderna och börsnoterade ETF-fonderna. I portföljerna kombineras de bästa sidorna med aktiv och passiv placering. Den strategi för kvalitetsbolag som Sparbanken-fonderna tillämpar har bevisats producera överavkastning på lång sikt och med passiva fonder får placeraren en fullständig marknadsavkastning.

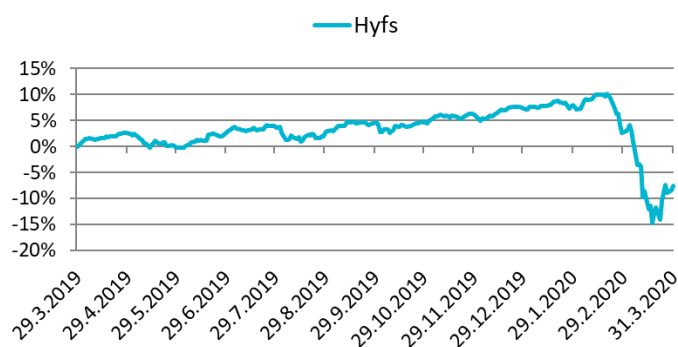
Sparbanken Mätta



Sparbanken Djärvhet



Sparbanken Hyfs



Den här bedömningen är framställd endast i informationssyfte. Innehållet i bedömningen ska därför inte ses som ett erbjudande eller godkännande. I bedömningen tas inte hänsyn till enskilda personers ekonomiska ställning, investeringserfarenhet, investeringskunnande eller andra omständigheter. Man tar heller inte hänsyn till finansieringsinstrumentets lämplighet för enskilda personer. Fakta i bedömningen skall därför inte ses som individuella investeringsråd. Historisk avkastning är inte en garanti för framtida avkastning. Bedömningen är upprättad på basis av fakta från offentliga källor och rimliga åtgärder har vidtagits för att säkerställa, att fakta är sanningsenlig och inte vilseledande. I framställningen av bedömningen har man emellertid inte tagit i beaktning fakta, som omfattas av banksekretessen, vilka kan vara tillgängliga för banken eller bankanställda. Vi ansvarar inte för skador som orsakats av felaktiga eller ofullständiga fakta i rapporten. Eftersom all värdepappershandel innebär risker så ansvarar vi heller inte för förluster som orsakats någon därför att hen har handlat enligt rekommendationer eller prognoser i den här rapporten. Den här rapporten får inte reproduceras eller på annat sätt kopieras utan skriftligt tillstånd.

Lassi Kallio
aktieförvaltare



VILL MERA, VI HJÄLPER.

