Investeringshjälpen

Placera bekvämt med våra experter

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

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

Uppdaterad 17 augusti 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
Riskerna kvarstår men återhämtningen fortsätter 4

Finansiella marknader
Stimulanser ger stöd för volatila aktier 8

Fondval
Så placerar vi utifrån vår vy 11

Vår syn i korthet

Återhämtningen fortsätter trots att en andra smittvåg skapar oro. Återöppningen i världsekonomin fortsätter trots bakslag i flera regioner. Arbetslösheten stiger och den ekonomiska nedgången var djup. Återhämtningen till nivåerna innan krisen kommer att ta tid med stora skillnader mellan länder. Den ekonomiska politiken har varit avgörande för att lindra effekterna av krisen och för att stimulera efterfrågan. Riskerna på upp- och nedsidan består men optimismen på marknaderna fortsätter.

Global konjunktur

- BNP föll kraftigt över hela världen, utfallet i Q2 visar stora skillnader inom Europa
- Förtroendet ökar och återhämtningen fortsätter trots en andra smittvåg
- EU överens om en återhämtningsfond
- Kina blir första landet ur coronakraschen
- Svensk BNP föll i Q2 men mindre än i andra europeiska länder

Riskbilden

- En andra smittvåg finns här och risken för hårdare restriktioner kvarstår
- Tillväxten skiljer sig kraftigt i Europa och kan leda till politiska spänningar framöver
- Politiska spänningar mellan Kina och USA fortsätter att skapa oro
- Arbetslösheten fortsätter att öka och företag måste anpassa sig till en lägre global efterfrågan utan stöd av finanspolitiken

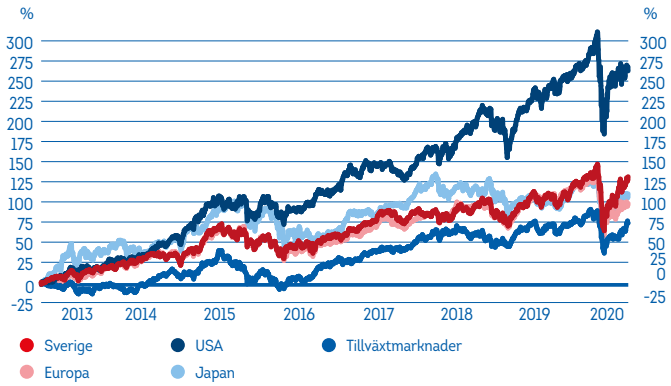
Vår syn på aktie- och räntemarknaden

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

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

Börsutveckling 2013-2020

Avkastning i svenska kronor



Omfattande risker men också möjligheter

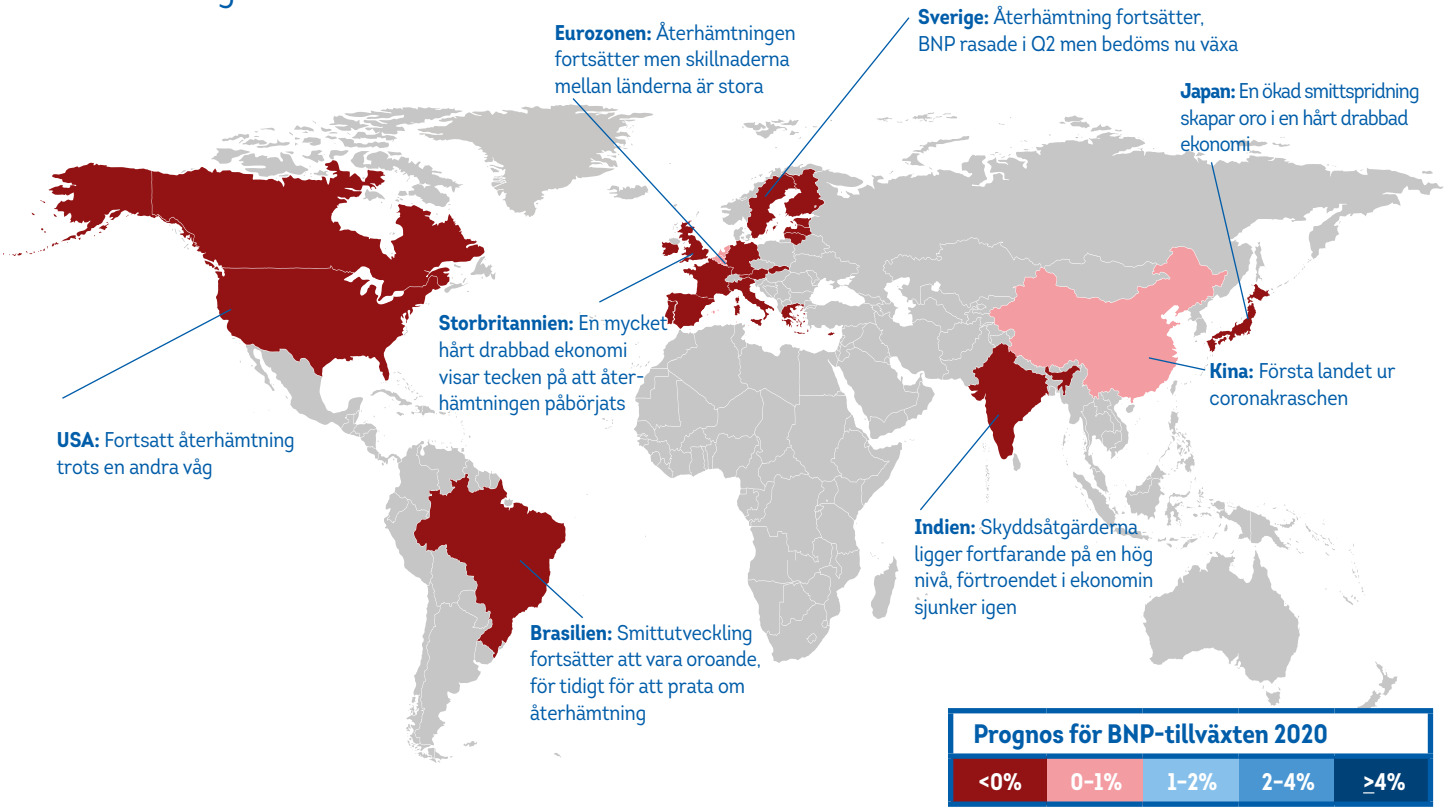
- Den globala inbromsningen väntas ha nått sin botten
- Coronarelaterade restriktioner lättar nu
- Världens centralbanker och regeringar har lanserat omfattande stimulanspaket vilket bör dämpa nedgången i ekonomier och sänka risken för aktier och andra risktillgångar

Vi överviktar aktier

- Vi överviktar aktier då vi ser ljuset i tunneln och får stöd av en extremt stimulativ finanspolitik
- Svenska korta och långa obligationer har relativt låg risk jämfört med andra tillgångsslag, avkastningen väntas dock bli blygsam
- Företagsobligationers ränta har ökat under 2020 och är nu långsiktigt attraktiv

Riskerna kvarstår men återhämtningen fortsätter

Förtroendet i världsekonomin fortsätter att öka trots att en andra smittvåg tynger återhämtningen i flera regioner. BNP föll kraftigt under det andra kvartalet men Kina är på väg ur krisen och uppvisade positiv tillväxt. Arbetslösheten bedöms dock fortsätta stiga och företag måste anpassa sig till ett nytt läge utan ett omfattande stöd av finanspolitiken. Finans- och penningpolitik fortsätter att stödja tillväxten under återhämtningen, räntorna blir därmed låga under lång tid framöver. Återhämtningen väntas ta tid och riskerna fortsätter att vara högre än normalt.



Återhämtningen fortsätter men i en något långsammare takt

Vi bedömer att återhämtningen som inleddes under slutet av maj har fortsatt under juli. Osäkerheten i utvecklingen framöver är dock fortsatt högre än normalt och beror fortfarande på de tre faktorer vi tidigare lyft fram som centrala:

1) Smittspridningen

Som vi tidigare nämnt fanns risken för ökad smittspridning efter återöppnandet av världens ekonomier. Det har nu visat sig att flera regioner, bland annat flera delstater i USA, ser tydligt stigande smittotal. Vi ser en fortsatt risk att denna trend fortsätter men på grund av den höga beredskapen i samhället tror vi att det inte blir tal om en lika allvarlig ökningstakt som under våren. Även om smittspridningen är hög ser vi tecken på att den andra smittvågen nu kulminerar.

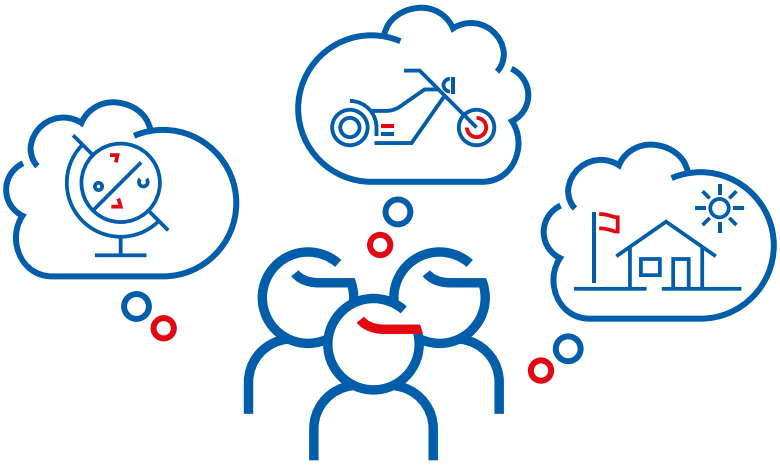
2) Skyddsåtgärderna

Återöppningen fortsätter i de flesta delar av världen, men har bromsats in något. Nya utbrott har lett till att skyddsåtgärder inte avvecklats i samma takt överallt. Vissa delstater i USA har drabbats hårt, men även europeiska och asiatiska länder har infört nya begränsningar och skyddsåtgärder. Vi bedömer att sannolikheten för en ny global nedlåsning är fortsatt låg och att åtgärderna istället kommer vara fortsatt mer lokalt eller regionalt anpassade. Det är dock här vi ser den största risken mot en fortsatt global återhämtning.

3) Den ekonomiska politiken

Både penning- och finanspolitiken ger fortsatt rejält stöd åt återhämtningen. Penningpolitiken har framgångsrikt lugnat marknaderna, och likviditetssituationen på globala kreditmarknader har förbättrats. Utformningen av den ekonomiska politiken kommer till stor del att påverka den ekonomiska återhämtningen. Givet vår nuvarande vy är det globala gensvaret ganska väl anpassat till nedgången i ekonomin, och de starka stimulanserna bör underlätta en fortsatt återhämtning under tredje kvartalet i år. Vissa stimulanser kommer fortsätta även under 2021 men finanspolitiken kommer sannolikt inte bidra till ytterligare tillväxt efter 2020 givet att återhämtningen fortsätter.

Utvecklingen av den globala ekonomin kan både bli betydligt bättre, men även betydligt sämre beroende på utvecklingen inom respektive faktor vi nämnt ovan. Om smittspridningen skulle öka i stora delar av USA och Europa och tvinga fram breda nedlåsningar kan återhämt-



ningen vara i fara. Samtidigt går vaccintestningen framåt och om ett vaccin blir godkänt inom ett halvår kan återhämtningen komma att gå betydligt fortare.

Sverige - Nedgången över, nu börjar en lång återhämtning

Den svenska ekonomin har påbörjat sin återhämtning. Vi ser tydliga tecken på att aktiviteten i den svenska ekonomin har fortsatt att öka under juni, i likhet med slutet av maj. Både företags- och hushållsbarometrar tyder på att förtroendet för ekonomin ökat. Vi ser särskilt positivt på utvecklingen av bostadsmarknaden, där både transaktioner och priser utvecklats starkare än vi väntat oss. Tillväxten i Sverige väntas fortfarande bli kraftigt negativ under 2020 men vi har höjt vår prognos rejält och väntar oss nu en nedgång med fyra procent under helåret. Den största nedgången väntas fortfarande ha skett under det andra kvartalet, då skyddsåtgärderna var som mest omfattande. Den ekonomiska nedgången i övriga Europa ser dock ut att bli betydligt större än i Sverige och därmed väntas den svenska exportmarknaden vara mycket svag framöver.

Arbetsmarknaden är fortsatt svag men arbetslösheten hålls nere tack vare korttidspermitteringar. Vi tror att arbetslösheten stiger gradvis under resten av året men att sysselsättningen sakta börjar öka från mycket låga nivåer. Osäkerheten i bedömningen är betydligt större än normalt.

Sannolikheten för ytterligare stimulanser från finanspolitiken har minskat ytterligare då återhämtningen tydligt är igång, men vi utesluter inte förlängning av befintliga satsningar i höstbudgeten, till exempel utökade kommunbidrag. Tillväxtverket bedömer dessutom att kostnaden för kortidspermittering kommer bli betydligt lägre än förväntat vilket kan skapa utrymme för andra insatser. Det statsfinansiella läget är mycket gott och Sverige kan utan problem finansiera betydligt större utgifter under lång tid. Det skulle krävas många år av kraftiga underskott för att Sverige ens skulle komma i närheten av den skuldsättning som många andra europeiska länder har i dagsläget. Och vi bedömer även att en sådan eller högre skuldsättning skulle vara långsiktigt hållbar. Vi ser dock en viss risk med att finanspolitiken fokuserar på kortsiktiga konjunkturåtgärder och inte hinner med viktiga strukturåtgärder.

Riksbanken – Utökar köpen men sänker inte reporäntan

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 juli 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), samt att låna ut pengar till bankerna för att dessa i sin tur ska lånas vidare till företag. Åtgärderna kommer sannolikt att fortsätta under lång tid framöver. Sannolikheten för fler penningpolitiska stimulanser under hösten har minskat något tack vare en fortsatt återhämtning. Om inflationsförväntningarna fortsätter att sjunka utesluter vi dock inte en räntesänkning på sikt. Balansräkningen är dock det nya normala verktyget i en lågkonjunktur. Vi bedömer att en ytterligare utökning av tillgångsköp skulle komma före en räntesänkning. Skulle ekonomin hamna i ett deflationsliknande tillstånd bör man även ta höjd för ännu mer långtgående verktyg som antingen valutainterventioner eller ett tillfälligt ändrat inflationsmål.

Eurozonen – Återhämtningen fortsätter men skillnaderna mellan länderna är stora

Återhämtningen i euroområdet fortsätter trots att hotet om en ökad smittspridning orsakar oro och tynger ekonomin. Antalet bekräftade fall har återigen ökat i flera länder i Europa men utvecklingen har lett till regionala skyddsåtgärder och sannolikheten för generella nedlåsningar är nu lägre. Vi bedömer att detta kommer att tillåta återhämtningsprocessen att fortsätta men hastigheten är fortfarande beroende av smittspridningen.

BNP-utfallet för det andra kvartalet gav oss en bättre bild av den ekonomiska nedgången. Kraftiga nedgångar i de flesta länder i Europa innebar att BNP i euroområdet minskade med 12 procent. Detta tillsammans med en nedgång på 3 procent under det första kvartalet gör att BNP i valutaunionen har minskat med över 15 procent under året, skillnaderna mellan länderna är dock stora. I Spanien, där turismen är en viktig del av ekonomin, minskade BNP med 18 procent under kvartalet. Tyskland har klarat sig relativt bättre och ekonomin krympte med 10 procent. Den snabba återhämtningen i Asien och kraftiga finanspolitiska satsningar har hjälpt den tyska ekonomin att dämpa de ekonomiska effekterna av restriktionerna.

Förtroendeindikatorerna fortsätter att förbättras och flera har börjat att peka på en expansion i ekonomin. Detaljhandelns statistik bekräftar bilden av en tvådelad återhämtning där tillväxten beräknas stiga snabbare i Frankrike och Tyskland samtidigt som Spanien och Italien tyngs av en hårt drabbad tjänstesektor och ett mer begränsat finanspolitiskt utrymme för att stimulera ekonomin. Industriproduktionen har ökat men det dröjer ett tag innan den når nivåerna innan krisen, återhämtningen fortsätter men har förlorat momentum till följd av en ökad smittspridning.

Stora finanspolitiska satsningar i Tyskland och EU kliver fram

Finanspolitiken har varit en nyckelkomponent för att bekämpa de ekonomiska effekterna av de kraftiga skyddsåtgärderna som implementerades i Europa. Lånegarantier och ett omfattande stöd till arbetsmarknaden har dämpat uppgången av arbetslösheten men mycket kvarstår att se när dessa åtgärder lyfts fram och företag måste anpassa sig till en lägre efterfrågan. Arbetslösheten i euroområdet har ökat långsamt och ligger nära 8 procent men vi räknar med att det kommer att fortsätta stiga till över 10 procent i början av nästa år.

Men finanspolitiken har också använts för att stimulera ekonomin. Tyskland är ett land med starka statsfinanser och landet har nyttjat dessa för att stödja återhämtningen. Regeringen har bland annat tillfälligt sänkt momsen och höjt barnbidraget. Tillsammans med lånegarantier kan de finanspolitiska satsningarna under krisen komma upp till cirka 25 procent av landets BNP.

EU har också enats om en återhämningsfond finansierad med EU-medel. Den nya långtidsbudgeten kommer att innehålla en 750 miljarder euro återhämtningsfond där 390 miljarder kommer att betalas som bidrag och den resterande delen finansieras i form av lån. Lånen ska gemensamt lånas upp men behöver inte betalas tillbaka förrän år 2058. Beslutet har haft en positiv effekt på marknaderna och statsskuldsräntorna i Spanien och Italien sjönk sedan Frankrikes och Tysklands förslag i mitten av maj.

ECB har reagerat snabbt och kraftigt men nya risker skapas

Som väntat lämnade den Europeiska centralbanken styrräntan och QE-programmet oförändrade under sitt senaste penningpolitiska möte. Depositräntan ligger därmed kvar på -0,50 procent och ECB räknar med att utnyttja hela tillgångsköpsprogrammet (PEPP) motsvarande 1 350 miljarder euro som är fortsatt till och med juni 2021. ECB kommunicerade att räntorna kommer att bli låga till dess att inflationen närmar sig inflationsmålet och att centralbanken kommer att göra allt man kan för att stödja ekonomin. Centralbankschefen Christine Lagarde betonade även vikten av att fortsätta stimulera den ekonomiska aktiviteten med hjälp av finanspolitiken och är positivt inställd till en gemensam återhämtningsfond inom EU.

ECB:s åtgärder har varit avgörande för att undvika en statskuldskris. Centralbanken har skapat en diversifierad verktygslåda som kan användas för att köpa statsobligationer av hårt drabbade länder vid behov. Vi räknar med att centralbanken kommer att reagera om läget försämras i ekonomin men skillnaden i den ekonomiska utvecklingen mellan länderna i Europa innebär politiska risker som ECB inte kan hantera.

USA - Fortsatt återhämtning trots en andra våg

Den amerikanska ekonomin fortsätter att återhämta sig och trots att vissa delstater kommer utvecklas sämre på grund av en ökad smittspridning så ser det nationella läget bättre ut än under förra månaden. Den amerikanska börsen har stigit under juli och början av augusti. Återöppningen av ekonomin som helhet fortsätter och även om den endast sker gradvis så kommer ekonomin förbättras så länge återöppningen fortgår. Delstater som måste behålla skyddsåtgärder under en längre period kommer drabbas hårdare ekonomiskt sett, men vi ser i dagsläget inte ett hot mot den nationella återhämtningen.

Den ekonomiska statistiken har varit bättre än väntat under månaden, och återhämtningen fortsätter men väntas nu gå in i en något lugnare takt. Både arbets- och bostadsmarknaden ser fortfarande starkare ut än väntat. Det finns dock en risk att en ökad spridning av coronaviruset kommer att tynga konsumentförtroendet framöver och dämpa återhämtningen något.

Företagsbarometrar visar på fortsatt förbättring även om nuläget såklart är mycket sämre än normalt. Vi bedömer alltjämt att företagens investeringsvilja kommer förbli låg en tid framöver, när återhämtningen sen har pågått och ser stabil ut så väntas fortfarande investeringstakten normaliseras.

Vi bedömer att BNP nu ökar men att den kraftiga nedgången under första halvåret gör att tillväxten på helåret landar på cirka minus 5 procent. Inflationen kommer fortsätta att sjunka och förbli mycket låg under kommande år. Det beror på att nedgången skapar stora lediga resurser och låg efterfrågan som gör det svårt för företagen att höja priser. Finanspolitiken är kraftigt expansiv och stimulanserna väntas i år uppgå till mer än 17 procent av BNP. Den amerikanska finanspolitiken är fortsatt en av de mest expansiva i hela världen. Vi väntar oss i början av hösten ett nytt stort finanspolitiskt program.

Amerikanska centralbanken ser tydlig ljusning, men betonar virusrisk under återöppning

Den amerikanska centralbanken fortsätter med sina kraftfulla stimulanser. Merparten av åtgärderna syftar till att utöka likviditetsstödet samt hålla igång utlåningen till hushåll och företag. Åtgärderna har generellt sett fått stort genomslag på marknaden och förbättrat läget betydligt. Vid mötet i juli annonserades som väntat inga nya åtgärder. Befintliga stimulanser kommer att bibehållas under lång tid framöver, återhämtningen tar tid och utan inflationstryck finns inget behov att avveckla stödet i förtid. Vi bedömer fortfarande att långa räntor i USA kommer vara låga under lång tid framöver.

Japan – En ökad smittspridning skapar oro i en hårt drabbad ekonomi

En andra våg av smittspridning tynger återhämtningen i den japanska ekonomin. Antalet nya bekräftade fall har stigit kraftigt och i skrivande stund ligger siffran på över 1 000 nya fall per dag. Antalet är högre än när nödläget deklarerades i Tokyo och andra närområden i april. Okinawa har redan deklarerat nödläge och Tokyos guvernör överväger att göra samma sak. Vi bedömer att den nuvarande utvecklingen inte kommer att leda till en nedlåsning i ekonomin men ett nytt nödläge i de stora urbaniserade områdena kan ha allvarliga konsekvenser. BNP bedöms ha minskat med 9 procent under det andra kvartalet och mobilitetsdata visar att återhämtningen har börjat att tappa fart. Invånarnas beteende i Japans huvudstad har redan påverkats av en ökad smittspridning.

Vi räknar med att återhämtningen fortsätter, fast i en långsammare takt. Det finns ljusglimtar i mörkret. Förtroendeindikatorerna fortsätter att öka trots en ökad smittspridning och detaljhandeln visade styrka under det senaste utfallet. Japans ekonomi har fått ett kraftigt stöd av penning- och finanspolitiken och den sistnämnda bedöms ha varit avgörande för att dämpa effekterna av krisen. Regeringen har annonserat ett omfattande stöd- och stimulanspaket som kan komma upp till 20 procent av landets BNP. En stor andel utgörs av lån och kreditgarantier men paketet innehåller också stora direkta överföringar till hushåll och småföretag.

Styrräntor

	10 augusti	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

Bank of Japan har valt att lämna sina styrräntor oförändrade men bestämde sig för att höja taket för sina lånefaciliteter vid det senaste penningpolitiska mötet. Inflationen kommer att ligga på mycket låga nivåer i år och nästa år men vi förväntar oss inga räntesänkningar under resten av året. Bank of Japan är en av flera centralbanker som har valt att använda balansräkningen som det främsta penningpolitiska verktyget under krisen.

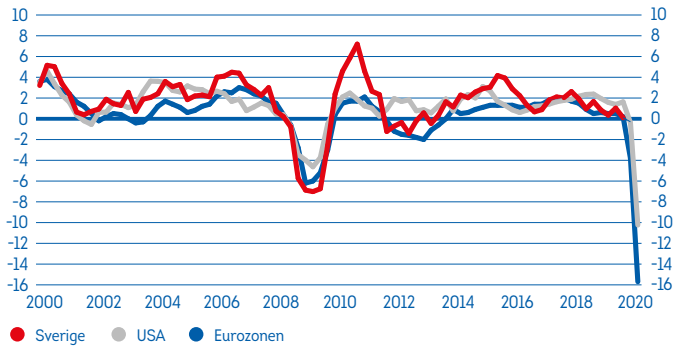
Kina – Tidigt in och tidigt ut ur coronakraschen

Kina har hittills varit framgångsrikt på att begränsa spridningen av epidemin och har lyckats undvika hårda restriktioner under det senaste utbrottet. Nedlåsningen under det första kvartalet var också kortare än i andra länder och detta har bidragit till en snabbare återhämtning i ekonomin. Vi räknar med ett fortsatt kraftigt stöd av finanspolitiken i år och nästa år och att den kinesiska ekonomin kommer tillbaka till nivåerna innan krisen i början av 2021, mycket tidigare än andra stora ekonomier i världen.

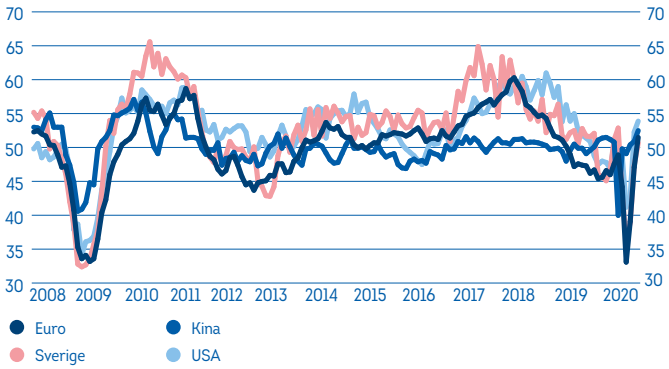
Kinas BNP växte under det andra kvartalet och allt pekar på att tillväxten kommer att ta fart under det tredje. Detaljhandeln och industriproduktionen har visat styrka och förtroendeindikatorerna pekar på en expansion i både industri- och tjänstesektorn. Samtidigt förväntas en stigande global efterfrågan under den andra hälften av året ge ytterligare stöd till en hårt drabbad exportsektor.

Regeringens satsningar har varit omfattande och krispaketet beräknas vara större än under finanskrisen 2009. Landet har växlat från riskhantering till stimulans och åtgärderna kommer att riktas främst mot infrastrukturen. Arbetsmarknaden kommer också att gynnas eftersom Kina fortsätter att publicera ett sysselsättningsmål efter att tillfälligt ha slopat BNP-målet. Med kraftiga finanspolitiska satsningar på plats bedömer vi att People's Bank of China lämnar sina styrräntor oförändrade under året och att de ligger på de nuvarande nivåerna under en lång tid framöver. Utvecklingen fortsätter dock att vara helt beroende av de tre faktorerna som vi tidigare lyft fram.

BNP-tillväxt, årlig procentuell förändring



Inköpschefsindex inom industrin 2007-2020



Fakta BNP

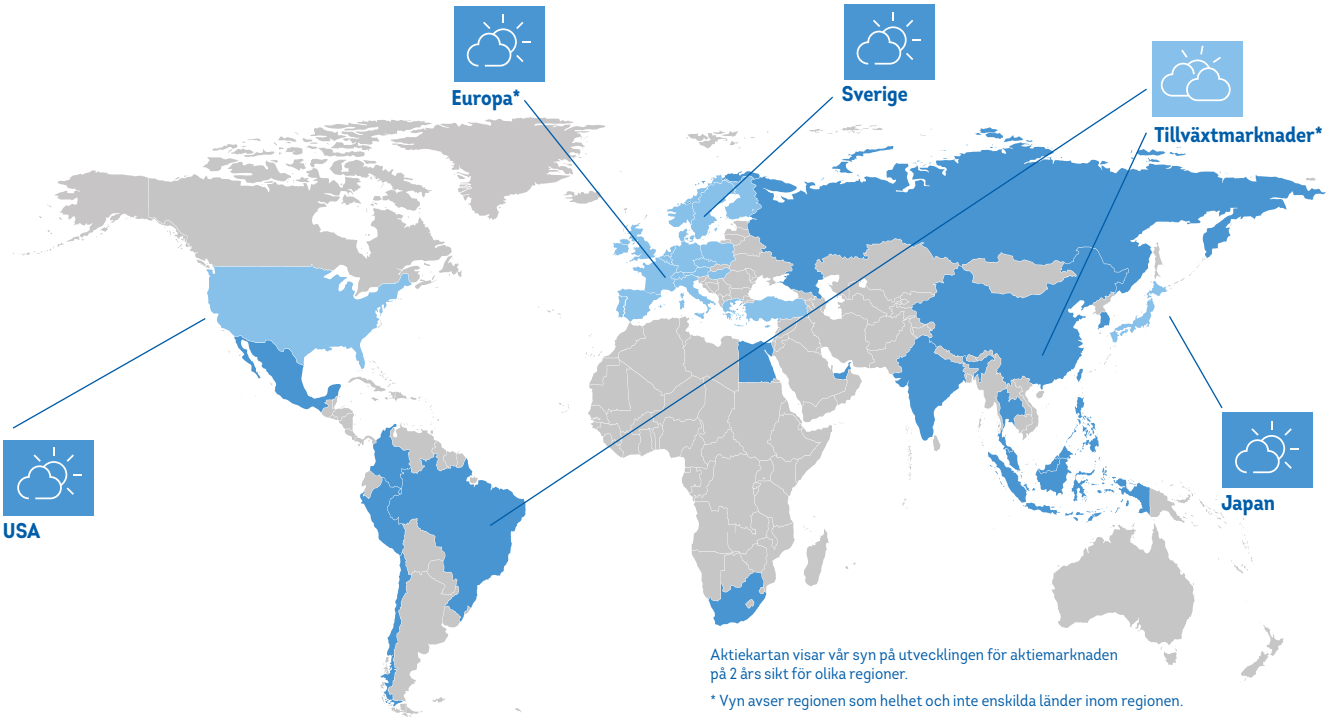
Bruttonationalprodukten (BNP) är det sammanlagda värdet av de varor och tjänster som producerats i ett land under en viss period, vanligtvis ett år. Det mäter den ekonomiska aktiviteten. En hög respektive låg tillväxt säger nödvändigtvis inte var vi är i konjunkturen.

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. Värden 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 att få flera 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.



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

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

Aktiemarknaden globalt – Vi förhåller oss 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 här ifrån så 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 sina handelskonflikter både med Kina och Europa. Detta kan utgöra en viss risk för aktier de närmaste månaderna.

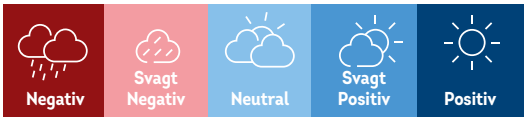
De amerikanska, europeiska samt japanska centralbankerna och regeringarna har lanserat rekordstora stimulanspaket för att mildra de negativa effekterna av en lägre ekonomisk tillväxt. Virusutbrott har historiskt alltid ebbat ut och tillväxten har ökat igen efteråt. Där vi står idag ser vi tidiga tecken på att världen är på väg tillbaka till det normala samtidigt som vi då 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 flera coronarelaterade restriktioner lyfts
- Osäkerhet för hur coronaviruset påverkar bolagen

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 företagens vinster materialiseras kan marknaden åter igenom börja fokusera på framtida vinster fullt ut.

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



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

ningpolitiska 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 det långsiktiga, med stimulativ penningpolitik och vinster som återvänder till det normala, är vi svagt positiva för svenska aktier.

Europa – Coronaviruset överskuggar politiska risker

+ Vissa coronarelaterade restriktioner har lyfts
+ Fler stimulanspaket på väg
- 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 lanserar omfattande stödpaket för ekonomin samt att nu även EU centralt enats om astronomiska stimulanspakter. Detta får ses som positivt för börsen 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 utmaning, där man inte presterat så höga ekonomiska tillväxttal som andra utvecklade ekonomier, kan komma att brytas på kort till medel 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 för europeiska aktier.

USA – Avtagande ekonomisk tillväxt men penningpolitiken ger visst stöd

+ Amerikanska centralbankens stimulanser ger stöd för aktier
+ Tidiga tecken på att coronarelaterade restriktioner lyfts
- 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 stödpaketen ökat lavinartat vilket utgör en viss risk 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 att vi ser att de negativa effekterna från coronaviruset avtar 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 nått sin botten för inbromsningen under andra kvartalet för att nu visa positiva tillväxttal i det tredje kvartalet. Detta gör att vi nu ser med lite tillförsikt till att tillväxten i ekonomin kommer ligga på över vad som varit normalt de 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
- Har inte samma verktygslåda för stimulanser som utvecklade länder
- Risken för handelskonflikter kan tynga tillväxtpotentialen

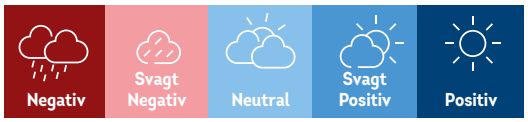
Tillväxtmarknader växer strukturellt snabbare än mogna ekonomier. Därtill är dess bolag lägre värderade samtidigt som "värderingsgapet" ökade och är fortsatt stort. Vi bedömer att de på lång sikt successivt kommer närma sig den högre värdering som de mogna ekonomiernas bolag handlas till, vilket är positivt 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. Därför ser vi att återhämtning för dessa bolag för att komma tillbaka till tidigare vinstnivåer kan ta lite längre tid.

Vidare ser vi även att konflikten mellan USA och Kina avgör på kort sikt hur tillgångsslaget kommer att utveckla sig. Kinas nya begränsning för Hong Kongs självstyre kommer 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, Sydkorea, Taiwan, Indien, Sydafrika och Brasilien.

När vi balanserar de kortsiktiga riskerna för eskalering av handelskrig samt coronakrisens mer långsiktiga negativa påverkan mot den långsiktigt attraktiva värderingen väljer vi att behålla rekommendationen neutral.



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

Räntor och krediter

Svenska korta och långa obligationer – Låg avkastning till låg risk

+ Relativt låg risk men också låg avkasting för både långa och korta obligationer
- 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 förhåller vi 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 har stigit i år och 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 har företagsobligationer drabbats 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 mer än väl 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 avkastningspotential för kreditobligationer med hög och låg risk överväger riskerna för ökade konkurser varav vi ställer oss svagt positiv för tillgångsslaget.

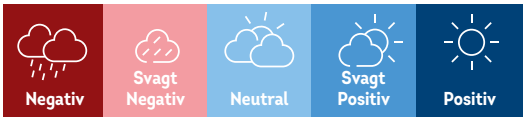
Tillväxtmarknadsobligationer – Hög ränta till hög risk

+ 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 strålande 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 (främst valutahedgade).

Vi föredrar valutahedgade tillväxtmarknadsobligationer framför sådana i lokal valuta, då deras valutakurs kan komma att försvagas ytterligare vid en långvarig nedstängning av globala ekonomier. Detta gör att vi sammantaget är neutrala till tillväxtmarknadsobligationer.



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

Fondval – Så placerar vi utifrån vår vy

Vi har en 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 företagens vinster, men då viruset troligen kommer ebba ut efter en tid bedömer vi att aktier långsiktigt är billigare nu. På kort sikt kan svängningarna dock bli fortsatt stora men då vi börjar se ljuset i tunneln tillsammans med en väldigt stimulativ 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 då 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.

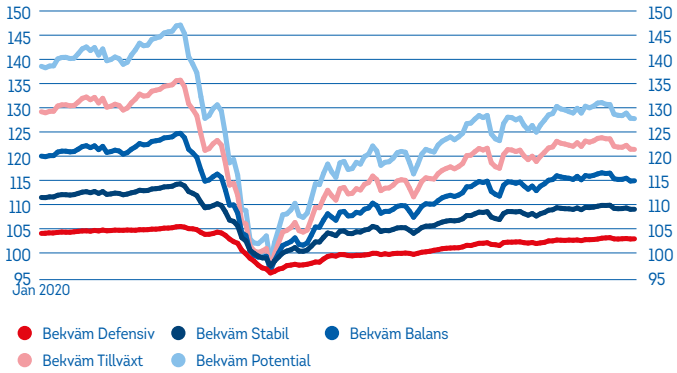
Absolutavkastande fonder

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

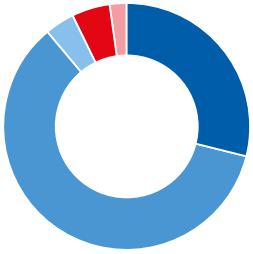
Vi gör inga innehavsförändringar denna månad.

Utveckling Bekväma Fonder 2020



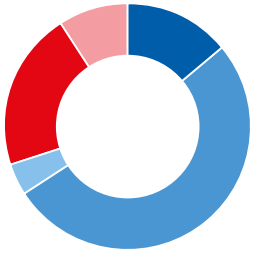
Bekväma Fonder

Bekväm Fond Defensiv
(Mycket låg risk)



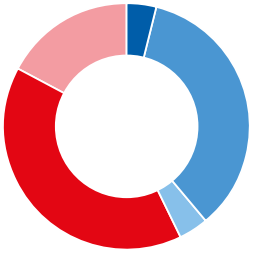
- Korta räntefonder 29 %
- Långa räntefonder 60%
- Absolutavkastande fonder 4 %
- Globala aktiefonder 5 %
- Svenska aktiefonder 2%

Bekväm Fond Stabil
(Låg risk)



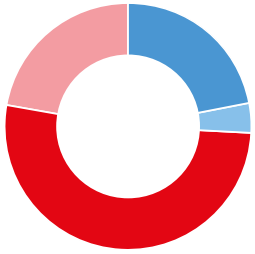
- Korta räntefonder 14 %
- Långa räntefonder 52 %
- Absolutavkastande fonder 4 %
- Globala aktiefonder 21 %
- Svenska aktiefonder 9 %

Bekväm Fond Balans
(Medelrisk)



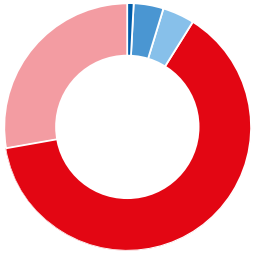
- Korta räntefonder 4 %
- Långa räntefonder 35 %
- Absolutavkastande fonder 4 %
- Globala aktiefonder 40 %
- Svenska aktiefonder 17 %

Bekväm Fond Tillväxt
(Hög risk)



- Korta räntefonder 0 %
- Långa räntefonder 22 %
- Absolutavkastande fonder 4 %
- Globala aktiefonder 52 %
- Svenska aktiefonder 22 %

Bekväm Fond Potential
(Mycket hög risk)

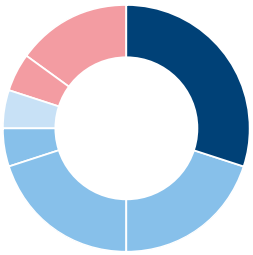


- Korta räntefonder 1 %
- Långa räntefonder 4 %
- Absolutavkastande fonder 4 %
- Globala aktiefonder 64 %
- Svenska aktiefonder 27 %

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.

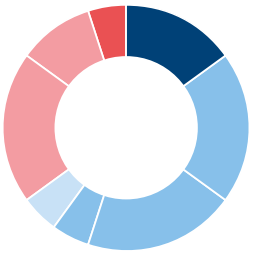
Aktiva placeringsförslag fonder

Aktiv Defensiv
(Mycket låg risk)



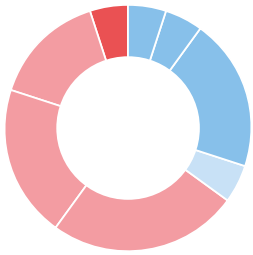
- Länsförsäkringar Kort Räntefond 30 %
- Länsförsäkringar Lång Räntefond 20%
- Pimco Global Investment Grade Credit 20 %
- Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
- Neuberger Berman EM Debt Hard Currency 5 %
- BlackRock EM Local Currency Bond 5 %
- Länsförsäkringar Global Hållbar 15 %

Aktiv Stabil
(Låg risk)



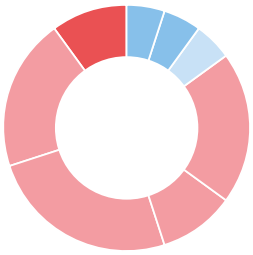
- Länsförsäkringar Kort Räntefond 15 %
- Länsförsäkringar Lång Räntefond 20%
- Pimco Global Investment Grade Credit 20 %
- Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
- Neuberger Berman EM Debt Hard Currency 5 %
- Länsförsäkringar Global Hållbar 20 %
- Länsförsäkringar Sverige Aktiv 10 %
- Länsförsäkringar Tillväxt-marknad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

Aktiv Balans
(Medelrisk)



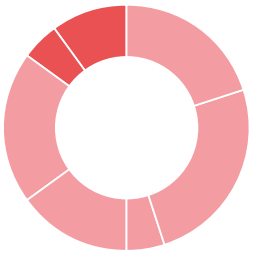
- Länsförsäkringar Lång Räntefond 5%
- Länsförsäkringar Multistrategi 5 %
- Pimco Global Investment Grade Credit 20 %
- Neuberger Berman EM Debt Hard Currency 5 %
- Länsförsäkringar Global Hållbar 25 %
- Wellington Global Quality Growth 20 %
- Länsförsäkringar Sverige Aktiv 15%
- Länsförsäkringar Tillväxt-marknad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

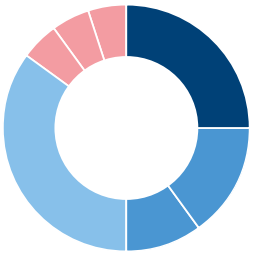
Risknivåer

Lägre risk						Högre risk
1	2	3	4	5	6	7

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

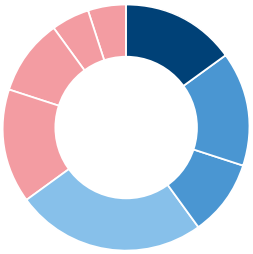
Hållbara placeringsförslag fonder

Hållbar Defensiv
(Mycket låg risk)



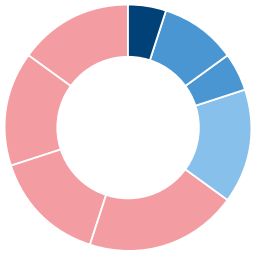
- Länsförsäkringar Kort Räntefond 25 %
- Länsförsäkringar Hållbar Företagsobligation 15%
- SEB Green Bond Fund 10 %
- RobecoSAM Global SDG Credits DH SEK 35 %
- Länsförsäkringar Global Hållbar 5 %
- Robeco Global Consumer Trends 5 %
- Robeco Global Sustainable Conservative 5 %

Hållbar Stabil
(Låg risk)



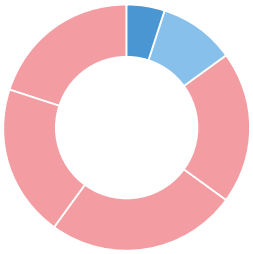
- Länsförsäkringar Kort Räntefond 15 %
- Länsförsäkringar Hållbar Företagsobligation 15%
- SEB Green Bond Fund 10 %
- RobecoSAM Global SDG Credits DH SEK 25 %
- Länsförsäkringar Global Hållbar 15 %
- Länsförsäkringar Sverige Aktiv 10 %
- Robeco Global Consumer Trends 5 %
- Robeco Global Sustainable Conservative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

Hållbar Balans
(Medelrisk)



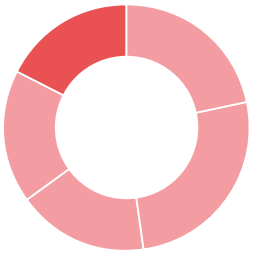
- Länsförsäkringar Kort Räntefond 5 %
- Länsförsäkringar Hållbar Företagsobligation 10%
- SEB Green Bond Fund 5 %
- RobecoSAM Global SDG Credits DH SEK 15 %
- Länsförsäkringar Global Hållbar 20 %
- Länsförsäkringar Sverige Aktiv 15 %
- Robeco Global Consumer Trends 15 %
- Robeco Global Sustainable Conservative 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 risknivån i respektive fond. När du sprider sparandet på flera fonder minskar den totala risken i sparandet.

LF 11134 utg 30 Nordic Morning 2020-08

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 Göinge-Kristianstad** 044-19 62 00 | **Länsförsäkringar Göteborg och Bohuslän** 031-63 80 00 | **Länsförsäkringar Halland** 035-15 10 00 | **Länsförsäkringar Jämtland** 063-19 33 00 | **Länsförsäkringar Jönköping** 036-19 90 00 | **Länsförsäkringar Kalmar län** 020-66 11 00 | **Länsförsäkring Kronoberg** 0470-72 00 00 | **LF Norrbotten** 0920-24 25 00 | **Länsförsäkringar Skaraborg** 0500-77 70 00 | **Länsförsäkringar Skåne** 042-633 80 00 | **Länsförsäkringar Stockholm** 08-562 830 00 **Länsförsäkringar Södermanland** 0155-48 40 00 | **Länsförsäkringar Uppsala** 018-68 55 00 | **Länsförsäkringar Värmland** 054-775 15 00 | **Länsförsäkringar Västerbotten** 090-10 90 00 **Länsförsäkringar Västernorrland** 0611-36 53 00 | **Länsförsäkringar Älvsborg** 0521-27 30 00 | **Länsförsäkringar Östgöta** 013-29 00 00

Länsförsäkringar

lansforsakringar.se