

24 augusti - 28 augusti 2020

Veckoanalysen

Lyssna även på podcasten Veckoanalysen där du varje tisdag får det senaste inom börs och makroekonomi – allt på 15 minuter. Lyssna i din poddspelare eller på www.veckoanalysen.se

Vi ser en fortsatt potential i asiatiska krediter

Coronakrisen fick kreditseparar att vidgas vilket fick centralbankerna att rycka ut med stödköp. Plötsligt fick man mer betalt för att ta mer kreditrisk, vilket vi också tog. Trots krympta kreditseparar ser vi fortsatt potential inom kreditsegmentet, inte minst på den asiatiska kreditmarknaden.

I våras, mitt under rådande coronapandemi, såg vi kraftiga rörelser på världens kreditmarknader med vidgade kreditseparar som följd och därav fallande priser på företagsobligationer. Inte minst i Sverige där en del företagsobligationer inte ens prissattes vilket sedermera skapade stora problem för de fonder och sparare som investerat i dessa instrument. Själva problemet låg i storleken och därmed också i likviditeten på den svenska kreditmarknaden som bara utgör en bråkdel av de amerikanska och europeiska kreditmarknaderna. Händelseförloppet belyser onekligen en av räntemarknadens stora risker, nämligen likviditetsrisken. Att instrumentet inte omsätts i tillräckligt stor utsträckning att det kan bli svårt att avyttra det under sämre marknadsförhållanden. De andra två relevanta riskerna att beakta på kreditmarknaden är ränterisk och kreditrisk.

Fick mer betalt för att ta mer kreditrisk

Sedan i våras har den svenska kreditmarknaden återhämtat sig och fallande räntor och kreditseparar har bidragit till en god riskjusterad avkastning, trots att underliggande problem kvarstår. Samma trend går också att utläsa bland

de större amerikanska, europeiska och de asiatiska kreditmarknaderna. Att just företagsobligationer presterat bra sedan i våras kan till stor del förklaras av centralbankernas agerande. Tidigt in på Coronakrisen annonserade Fed och ECB, och inte minst vår egen Riksbank, att de utökar sin tillgångsportfölj till att även inkludera köp av företagsobligationer med hög kreditrating. Beskeden om att centralbankerna nu tagit ett ytterligare steg ut på riskskalan var trygghet för den globala kreditmarknaden. Plötsligt fick man nu bättre betalt för att ta på mer kreditrisk, framför allt bland de krediter med högre kreditrating. Detta eftersom centralbankerna utlovat sina stödköp samtidigt som kreditseparar stigit till nivåer som inte setts till sedan den globala finanskrisen. Så småningom skulle även en svagare USD sänka kostnaden för att skydda sig mot valutarisken, i synnerhet för en svensk investerare. Sammantaget talade det mesta för att utöka kreditrisken något, vilket vi också gjorde i vår taktiska allokeringsindikator i april.

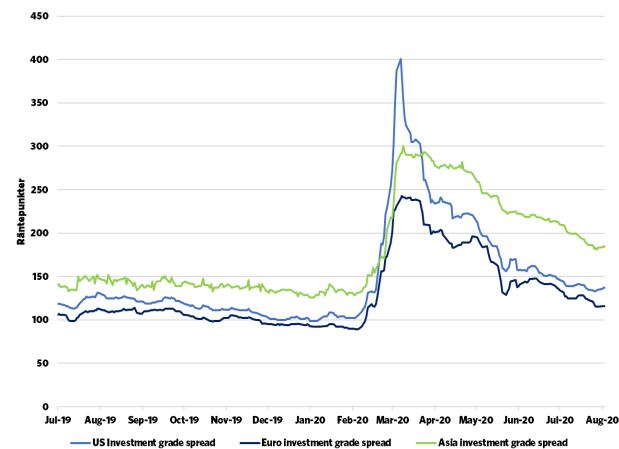
Vi förespråkar en fortsatt övervikt mot krediter

Även om kreditsepararna krympt en del, framför allt för de bolag med hög kreditrating, ser vi fortsatt potential inom kreditsegmentet. Särskilt på den asiatiska kreditmarknaden som erbjuder en betydligt högre räntenivå och kreditspread än de utvecklade marknaderna samtidigt som marknaden är relativt likvid.

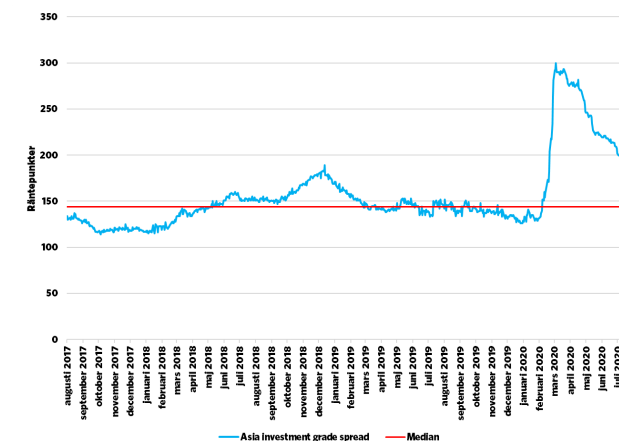


Dick Ingvarsson, Investeringsstrateg

Kreditsepararna har krympt en del sedan i våras

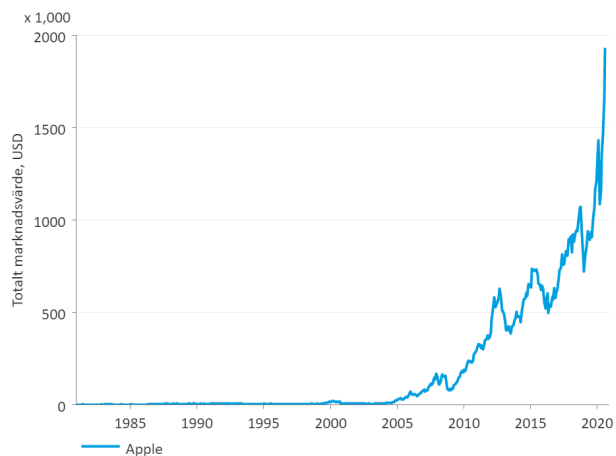


Trots det ser vi fortsatt potential i asiatiska krediter

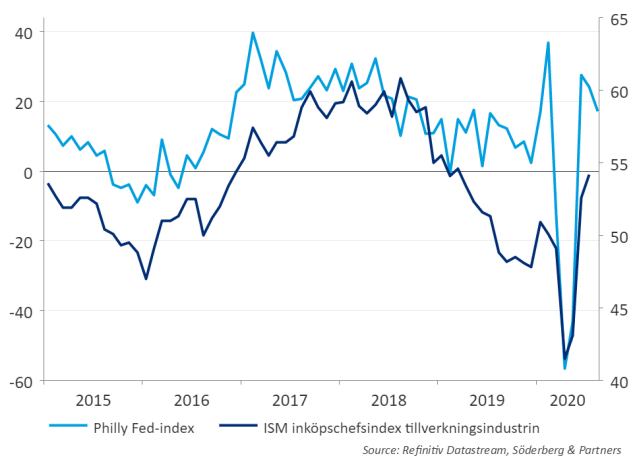


Föregående veckas viktigaste marknad och makro

Apple värderas nu till över 2 000 miljarder USD



Regionala mätningar har indikerat på en viss avmattning i USA



Finansiella marknader

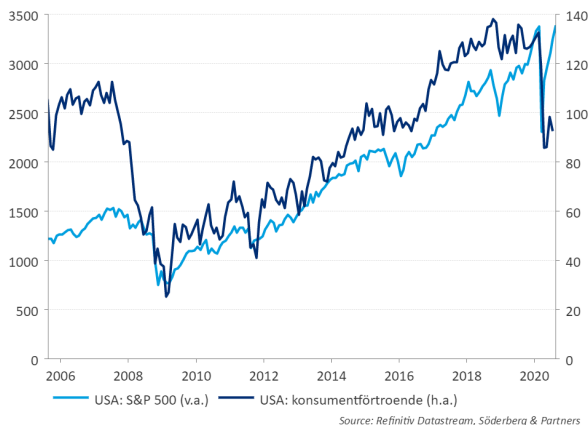
Det har länge känts som en tidsfråga och i tisdags satte det breda amerikanska börsindexet S&P 500 till slut ett nytt rekord innan det korrigerade lägre. Därmed har S&P 500-indexet stigit med mer än 50 procent sedan botten i mars samtidigt som Apple blev det första amerikanska bolag att värderas över 2 000 miljarder USD. Onsdagens Fed-protokoll dämpade dock börshumöret efter att ledamöterna uttryckt en ökad pessimism över utsikterna för amerikansk ekonomi på grund av rådande Covid-19 pandemi. I övrigt har dollarförsvagningen fortsatt och under inledningen av veckan noterade EUR/USD-kursen 1,1950 vilket är den högsta nivån sedan första halvåret 2018. Det öppnade upp för en tillfällig återhämtning i råvaror, och inte minst i ädelmetaller, där guldet återigen noterade nivåer över 2 000 USD per ounce efter att ha handlats ned under veckan dessförinnan.

Makrostatistik

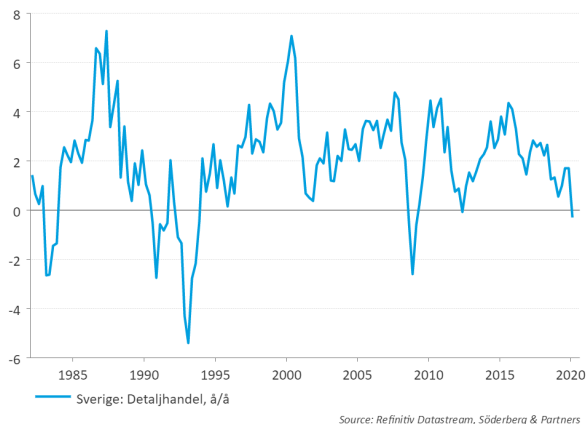
I övrigt bjöd veckan på en hel del makrostatistik. Inte minst vad gäller preliminära inköpschefsindex som överlag kom ut svagare än förhandsestimaten, för såväl Japan och Eurozonen. För den amerikanska ekonomin var utfallet desto bättre och går emot de regionala mätningar, såsom NY Fed och Philly Fed, som indikerar på en viss kontraktion för innevarande månad. Starkare statistik från den amerikanska bostadsmarknaden kan också bana vägen för en starkare amerikansk konsumtion om trenden håller i sig. I övrigt kom europeiskt och japansk inflation för juli ut något högre, medan den japanska exporten fortsätter komma ut svagt på -19,2 procent i årstakt, även om det var en viss återhämtning från föregående månad. För svensk vidkommande landade arbetslösheten på 8,9 procent vilket var klart bättre än konsensusestimaten på 9,8 procent. En siffra som till viss del har dopats av statens permitteringsstöd.

Innevarande veckas viktigaste marknad och makro

Ofta hög korrelation mellan börsutveckling och konsumentförtroende



Svensk detaljhandel förväntas återhämta sig



Finansiella marknader

Vi bedömer att Coronapandemin, med den osäkerhet och påverkan den medför för ekonomin, fortsätter att dominera nyhetsflödet även om det stundande amerikanska presidentvalet sannolikt kommer att innebära ett ökat fokus på konsekvenser av olika utfall. Den i huvudsak avslutade rapportperioden för det andra kvartalet påvisade generellt att företagen hanterat den rådande krisen framgångsrikt. Finanspolitiska åtgärder har dock varit en viktig komponent för företagen att upprätthålla vinsterna och kommer fortsätta vara det innan restriktionerna är borta alternativt att samhällena fullt ut anpassar sig till den nya verkligheten. Med de initierade och enorma penningpolitiska stimulanserna och den goda likviditet det innebär för de finansiella marknaderna bedömer vi att risktillgångar fortsatt har medvind, i synnerhet om de ekonomiska effekterna av pandemin minskar i styrka.

Makrostatistik

Veckan innehåller en rad statistik kring hur konsumenterna agerat innan nästa veckas viktiga inköpschefsindex i anslutning till månads-skiftet. Amerikansk statistik över konsumentförtroendet presenteras på tisdag och en viss förstärkning, till indexnivån 93,6, förväntas från juli månads utfall på 92,6. Svensk detaljhandelsstatistik presenteras på torsdag och prognoserna indikerar en tillväxt både jämfört med föregående månad och samma period förra året. På fredag kommer Michiganindex vilket även det är statistik över konsumentförtroende. Konsumtionen har stor betydelse för den ekonomiska utvecklingen och är därför av stort intresse för finansmarknadens aktörer.

Börs- och bolagshändelser

MÅNDAG	Rapporter	-
	Utl. rapporter	-
	Övrigt	-
TISDAG	Rapporter	Better Collective (kl 8.00), SAS (kl 8.00).
	Utl. rapporter	Bakkafrost, Autodesk, Medtronic.
	Övrigt	Stämmor: Lagercrantz, Virogates. Ex. utdelning: Kinnevik (första dag utan rätt till inlösenaktier i inlösenprogram 7:00 kr per aktie).
ONSDAG	Rapporter	Elekta (kl 7.30) , Scandi Standard (kl 7.30), Raysearch (kl 7.45), Engelska skolan (kl 8.00), FM Mattsson (kl 8.00), Green Landscaping (kl 8.00), Karnov (ca kl 8.00), Vicore Pharma (kl 8.00), Hufvudstaden (lunchtid), m.fl.
	Utl. rapporter	NEL (kl 7.00), Sydbank (ca kl 8.30), Ambu, Avance Gas, Bavarian Nordic, Mowi, Sprint.
	Övrigt	Stämmor: Bergman & Beving, Compare-IT, Elekta .
TORSDAG	Rapporter	SSM (kl 7.00-7.30), Balco (kl 7.30), Garo (kl 7.30), Immunicum (kl 8.00), Saniona (kl 8.00), Tradedoubler (kl 8.00), Strax (kl 8.55), Bioinvent, Lundbergs (lunchtid), Malmbergs (lunchtid), m.fl.
	Utl. rapporter	BW Offshore (kl 7.30), BW LPG, Frontline, Salmar, Zwiipe, Abercrombie (ca kl 13.30), GAP (kl 22.15), 888 (prel datum), HP.
	Övrigt	Stämmor: Biovica, Delarka (extra), Eolus Vind (extra), EQL Pharma, Systemair.
FREDAG	Rapporter	Academedica (kl 8.00), Stockwik (kl 8.00).
	Utl. rapporter	Norwegian (kl 7.00).
	Övrigt	Stämmor: Addtech, Nustay.

Världens börser

Lokal valuta (%)	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2020
Utvecklade marknader	1	5	20	-1	17	3
USA (S&PCOMP)	1	6	19	1	21	6
Europa (STOXX 600)	1	0	14	-13	3	-10
Sverige (SIXRX)	0	3	22	-4	22	3
Tyskland (DAX)	2	2	25	-6	12	-3
Frankrike (CAC40)	2	-1	17	-17	-3	-15
Storbritannien (FTSE100)	1	-1	7	-16	-11	-17
Japan (TOPIX)	5	4	12	-3	11	-4
Tillväxtmarknader	0	3	23	1	16	0
Hongkong (Hang Seng)	3	-1	8	-7	3	-8
Shanghai (CSI 300)	0	-2	22	20	30	17
Indien (Sensex)	0	5	23	-7	3	-7
Ryssland (RTS\$)	4	10	24	-11	11	-11
Brasilien (Bovespa)	-1	1	28	-11	1	-12
Världen (USD)	1	5	20	-1	17	2
Globala sektorer (MSCI, USD)						
IT	0	6	24	12	47	23
Industri	3	8	24	-7	8	-5
Kommunikationstjänster	0	2	16	4	21	9
Kraftförsörjning	-1	2	11	-11	5	-4
Material	1	5	23	5	16	3
Dagligvaror	1	3	10	-1	6	1
Sällanköpsvaror	2	6	27	10	30	15
Fastigheter	0	2	13	-16	-6	-12
Hälsovård	0	2	7	3	23	7
Bank och Finans	2	3	18	-19	-5	-17
Energi	2	2	9	-25	-22	-30

All indexutveckling är inklusive utdelningar

SEK (%)	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2020
Utvecklade marknader	1	1	6	-11	6	-5
USA (S&PCOMP)	0	1	5	-10	9	-2
Europa (STOXX 600)	1	0	10	-15	-1	-11
Sverige (SIXRX)	0	3	22	-4	22	3
Tyskland (DAX)	2	1	21	-8	8	-5
Frankrike (CAC40)	1	-2	13	-19	-7	-17
Storbritannien (FTSE100)	1	-1	2	-24	-13	-24
Japan (TOPIX)	4	0	0	-11	0	-9
Tillväxtmarknader	0	-1	9	-10	5	-7
Hongkong (Hang Seng)	2	-6	-5	-17	-6	-14
Shanghai (CSI 300)	0	-5	10	8	19	9
Indien (Sensex)	-1	1	9	-21	-12	-18
Ryssland (RTS\$)	4	5	9	-20	1	-17
Brasilien (Bovespa)	-1	-2	24	-37	-32	-39
Världen	1	0	6	-11	6	-5
Globala sektorer (MSCI)						
IT	0	1	10	1	34	15
Industri	3	4	12	-15	-1	-10
Kommunikationstjänster	-1	-2	3	-7	9	1
Kraftförsörjning	-1	-1	1	-19	-4	-10
Material	1	2	13	-5	6	-4
Dagligvaror	1	0	1	-10	-2	-6
Sällanköpsvaror	2	2	14	0	18	7
Fastigheter	0	-1	2	-24	-14	-18
Hälsovård	0	-2	-4	-6	13	0
Bank och Finans	2	-1	7	-26	-13	-23
Energi	2	-1	-1	-33	-30	-36

Räntor, valutor & råvaror

Räntor (aktuella och historiska nivåer)

Nominella räntor	yield %	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2020
Sverige 2 år	-0,32	-0,33	-0,34	-0,37	-0,34	-0,63	-0,32
Sverige 5 år	-0,24	-0,29	-0,31	-0,32	-0,24	-0,67	-0,16
Sverige 10 år	-0,01	-0,10	-0,07	-0,09	0,01	-0,33	0,15
USA 2 år	0,15	0,13	0,16	0,15	1,43	1,58	1,58
USA 5 år	0,30	0,23	0,27	0,30	1,42	1,49	1,68
USA 10 år	0,70	0,56	0,61	0,61	1,59	1,58	1,92
EMU 2 år	-0,63	-0,67	-0,64	-0,74	-0,65	-0,87	-0,59
EMU 5 år	-0,65	-0,71	-0,67	-0,74	-0,64	-0,89	-0,46
EMU 10 år	-0,45	-0,54	-0,48	-0,54	-0,40	-0,65	-0,19
Japan 10 år	0,05	0,01	0,01	0,00	-0,03	-0,22	-0,02

Kreditspreadar (räntepunkter)	Spread	1-årsnitt	3-årsnitt	5-årsnitt	10-årsnitt
USA Investment Grade	135	153	130	137	150
Eurozonen Investment Grade	115	132	118	120	139
Tillväxtmarknader Investment Grade	183	183	156	159	185
USA High Yield	547	550	449	485	503
Eurozonen High Yield	584	636	552	545	601
Tilväxtmarknader High Yield	945	993	753	698	698

Styrräntor (%)	Idag
Riksbanken	0,00
FED (USA)	0,25
ECB (Eurozonen)	0,00
BOE (Storbritannien)	0,10
BOJ (Japan)	-0,10
BCB (Brasilien)	2,00
BOR (Ryssland)	4,25
RBI (Indien)	4,00
PBOC (Kina)	2,00

Övrigt	Idag
Stibor 3M	0,01

Valutor

Valutor (%)	Kurs	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2020
Dollarindex	93,1	-0,4	-3,3	-7,3	-6,1	-5,0	-3,4
EURUSD	1,18	0,3	3,8	9,4	9,1	6,1	5,4
USDSEK	8,70	-0,5	-4,4	-11,6	-10,4	-9,6	-7,0
EURSEK	10,29	-0,1	-0,8	-3,3	-2,3	-4,1	-2,0
GBPSEK	11,41	0,0	0,0	-5,1	-9,7	-1,9	-8,0
DKKSEK	1,38	-0,3	-1,4	-3,3	-1,8	-3,5	-1,2
NOKSEK	0,98	1,0	0,7	1,2	-6,6	-8,7	-7,6
USDJPY	106,5	0,5	-0,7	-0,6	-3,0	0,6	-2,0
USDCNY	6,95	-0,1	-1,0	-2,0	-0,4	-0,9	-0,2

Råvaror (%)	Kurs	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2020
Råvaruindex	158,5	1,6	6,6	21,2	-13,6	-11,7	-19,4
Olja (Brent)	44,9	1,1	4,5	43,8	-21,6	-23,5	-32,3
Olja (WTI)	42,2	0,7	4,8	53,3	-18,9	-23,5	-30,8
Koppar	6 366,5	-2,7	-2,0	22,4	10,5	10,4	3,1
Zink	2 367,5	5,7	7,9	21,0	10,2	4,9	4,2
Guld	1 948,1	-4,5	7,7	12,6	23,2	28,3	28,1

Hedgefondstrategier (%)	3 mån	6 mån	1 år	2020
Marknadsneutral	6,11	3,38	1,69	2,17
Multistrategi	5,40	-0,90	1,82	0,13
Global makro	6,57	-12,48	-11,16	-13,46
CTA	-0,07	-2,14	-5,42	-2,03
Equity long/short	6,98	3,21	5,75	2,44
Räntehedge	6,61	-2,06	0,96	-1,45

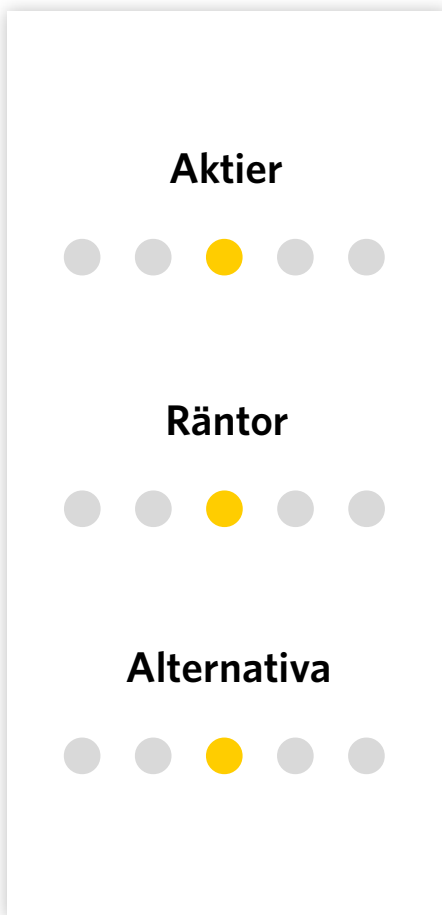
Volatilitet (nivå)	Kurs	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2020
VIX-index	22,1	22,2	29,5	32,6	13,7	22,1	13,8

A person is shown from the side, working on a laptop. The image is heavily overlaid with a blue color, making the details somewhat obscured. The person's hands are on the keyboard, and their hair is visible on the right side. A dark mug is visible on the left side of the desk.

Taktisk allokeringsindikator

Taktisk allokeringsindikator

Tillgångsslag



Aktier

Regioner		Globala Sektorer	
Nordamerika	● ● ● ● ●	IT	● ● ● ● ●
Europa	● ● ● ● ●	Industri	● ● ● ● ●
Norden	● ● ● ● ●	Kommunikationstjänster	● ● ● ● ●
Japan	● ● ● ● ●	Kraftförsörjning	● ● ● ● ●
Tillväxtmarknader	● ● ● ● ●	Material	● ● ● ● ●
Asien ex. Japan	● ● ● ● ●	Dagligvaror	● ● ● ● ●
Latinamerika	● ● ● ● ●	Sällanköpsvaror	● ● ● ● ●
Östeuropa	● ● ● ● ●	Fastigheter	● ● ● ● ●
Nya Tillväxtmarknader	● ● ● ● ●	Hälsovård	● ● ● ● ●
		Bank och Finans	● ● ● ● ●
		Energi	● ● ● ● ●

Taktisk allokeringsindikator (forts.)

Räntor

Ränterisk



Kreditrisk



Stats- /bostadsobligationer	● ● ● ● ●	High Yield	● ● ● ● ●
Realränta	● ● ● ● ●	USA	● ● ● ● ●
Investment Grade	● ● ● ● ●	Eurozonen	● ● ● ● ●
USA	● ● ● ● ●	Norden	● ● ● ● ●
Eurozonen	● ● ● ● ●	Tillväxtländer	● ● ● ● ●
Norden	● ● ● ● ●	Nordisk korrtränta	● ● ● ● ●
Tillväxtländer	● ● ● ● ●	Flexibla räntefonder	● ● ● ● ●
Nordisk korrtränta	● ● ● ● ●	Banklån	● ● ● ● ●

Alternativa

Valutor

USD/SEK	● ● ● ● ●
EUR/SEK	● ● ● ● ●
EUR/USD	● ● ● ● ●
Guld	● ● ● ● ●

Hedgefonder

Marknadsneutral	● ● ● ● ●
Global makro/CTA	● ● ● ● ●
Aktierelaterade strategier	● ● ● ● ●

Råvaror

Energi	● ● ● ● ●
Industrimetaller	● ● ● ● ●
Ädelmetaller	● ● ● ● ●

Om Söderberg & Partners

SÖDERBERG & PARTNERS grundades 2004 och är en av Sveriges ledande finansiella rådgivare och förmedlare av försäkringar och finansiella produkter. Vi bedriver verksamheter inom bland annat tjänstepensionsrådgivning, försäkringsrådgivning och försäkringsförmedling samt kapitalrådgivning och kapitalförvaltning. Vi utvecklar och erbjuder även digitala verktyg för bland annat finansiell rådgivning och för löne- och förmånshantering.

Tel: 08-451 50 00

Mail: info@soderbergpartners.se



Tjänstepension

Skräddarsydda pensionslösningar med låga avgifter och förenklad administration, för dig och dina medarbetare.



Företagsförsäkring

Utifrån en detaljerad riskanalys hjälper vi dig att utforma ett optimalt försäkringskydd till företaget.



Kapital & Förmögenhet

Individanpassade placeringslösningar från de ledande aktörerna på marknaden.



Institutionell rådgivning

Rådgivningen till institutioner, kommuner och landsting om pensionskapital liksom andra former av kapitalförvaltning.



Löner & Förmåner

Lönehantering och förmånsporal för hantering av kommunikation av företagets förmåner. Tjänsterna kan användas i kombination eller oberoende av varandra.

OM VECKOANALYSEN

Viktig information

Denna analys är framtagen av Söderberg & Partners Wealth Management AB (nedan Söderberg & Partners). Söderberg & Partners står under Finansinspektionens tillsyn. Som grund till analysen har källor använts som i god tro bedömts vara tillförlitliga. Data i tabeller och grafer sammanställs hos Nyhetsbyrån Direkt och används delvis som underlag i analysen. Andra källor till information som ligger till grund för analysen kan vara bolagsinformation och analysdatabaser. Söderberg & Partners kan inte garantera riktigheten i denna information eller ta på sig något ansvar för fullständighet. Vid de tillfällen som en potential i aktien eller en förväntat framtida målkurs anges ligger en eller flera kvantitativa värderingsmodeller i grunden. Beroende på bolagets verksamhetsstruktur och mognadsgrad görs en bedömning av huruvida en nyckeltalsjämförelse, kassaflödesmodell eller annan värderingsmetod är relevant. Dessa används även som underlag i betygsättningen som är en helhetsbedömning av aktiens förutsättningar att avvika från den breda aktiemarknadens utveckling. Om inte annat anges är tidshorizonten i analysen tre till sex månader. Hållbarhetsbetyg ska betraktas som ett betyg av hur det analyserade bolaget arbetar med hållbarhet, som ett fristående komplement till aktieanalysen och således inte som en delkomponent i aktiebetyget. Hållbarhetsbetyget ändras en gång per räkenskapsår och vanligtvis under månaderna som följer efter det att bolagets hållbarhetsrapport har lanserats.

Syftet med analysen är att ge Söderberg & Partners kunder allmän information och analysen utgör således inte en rekommendation eller ett personligt investeringsråd och bör inte ensam ligga till grund för ett investeringsbeslut. Investerares bör söka finansiell rådgivning angående lämpligheten i att investera i de värdepapper eller investeringsstrategier som diskuteras eller rekommenderas i denna analys och bör förstå att uttalanden om framtidsutsikter inte nödvändigtvis kommer att realiseras. Historisk avkastning är inte en garanti för framtida resultat. Placeringar i värdepapper innebär alltid en ekonomisk risk. För aktier noterade på börs utanför Sverige kan avkastningen för investeringen även påverkas av valutakursutveckling.

Söderberg & Partners ansvarar inte för direkta eller indirekta skador eller förluster, inklusive men inte begränsat till, förlorad och utebliven vinst, som kan uppkomma till följd av användandet av denna rapport eller dess innehåll. Materialet får inte distribueras, citeras eller kopieras för användning utan Söderberg & Partners föregående godkännande.

Söderberg & Partners hantering av intressekonflikter inom investeringsrekommendationer är central och bolaget har antagit interna riktlinjer för att garantera integritet och oberoende för analytiker samt för att identifiera, eliminera, undvika, hantera och/eller offentliggöra faktiska eller potentiella intressekonflikter som rör analytiker eller Söderberg & Partners som bolag. Riktlinjerna innehåller regler om, bland annat men inte begränsat till, förbud mot gynnsamma rekommendationer, reglering av egen handel avseende de instrument som en analys omfattar (där handel inte får ske förrän det att två handelsdagars fluffutifrån från att den aktuella analysen gjorts tillgänglig för mottagarna av den) samt ett generellt förbud mot egen handel i de instrument som en analys omfattar i strid med gällande rekommendationer. Det kan förekomma att analytiker eller närstående personer har innehav i de värdepapper som de utarbetar en rekommendation för. Om den som utarbetat eller ansvarar för rekommendationen eller någon närstående juridisk person har ett väsentligt intresse i det finansiella instrument som rekommendationen avser anges detta tydligt i analysen. Vid osäkerhet i fråga om intressekonflikter skall frågan tas upp till den verkställande direktörens behandling.

Söderberg & Partners
Box 7785
Regeringsgatan 45
103 96 Stockholm

marknadsanalys@soderbergpartners.se
www.soderbergpartners.se



Aktier



Carl Christian Ottander
Chef taktisk allokering



Linda Lyth
Investeringsstrateg



Marcus Tengvall
Investeringsstrateg



Mats Gunnå
Investeringsstrateg



Dick Ingvarsson
Investeringsstrateg



Thomas Grönqvist
Investeringsstrateg



Alfred Holmberg
Analytiker

Räntor & Alternativa

Student