

21 september - 25 september 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

Förbättrade utsikter - vilket tyvärr redan ligger i vinstprognoserna

Vi ser ett bra stöd för finansiella tillgångar tack vare den extrema penningpolitiken men upprepar ett neutralt betyg mellan tillgångsklasserna då framförallt aktiemarknaderna redan prisar in ett mycket positivt scenario.

Ett flertal konjunkturindikatorer pekar på att den ekonomiska aktiviteten har ökat under de senaste månaderna. Det är naturligtvis mycket positivt efter det ekonomiska tvärstoppet under det andra kvartalet, men föga förvånade med tanke på lättnaderna i smittspridningsrestriktioner, uppdämt konsumtionsbehov och att utgångspunkten var från en mycket låg nivå.

Aktiemarknaderna har fortsatt att föredra kvalitetsbolag med strukturell tillväxt

På börserna har dock de mest konjunkturkänsliga aktierna inte ännu riktigt lossnat. Traditionellt brukar exempelvis banker vara eftertraktat vid konjunkturvändningar då räntekurvor snabbt tenderar att bli brantare. Denna gång är det dock annorlunda då centralbankernas tillgångsköpsprogram och Yield Curve Control effektivt håller tillbaka den långa änden på räntekurvan, vilket effektivt begränsar bankernas intjäningsförmåga. Investerarkollektivet har

därför så här långt valt att fortsätta att föredra bolag och sektorer med strukturell tillväxt och i mindre utsträckning de som främst gynnas av allmän ekonomisk tillväxt. Vinstprognoserna är också klart optimistiska inför kommande år med en förväntad vinstökning på cirka 30 procent 2021 och cirka 16 procent 2022, efter årets bakslag på minus 19 procent. Trots optimistiska prognoser har vinst-multiplarna dragit iväg ytterligare och på aggregerad nivå är nu värderingarna höga i ett historiskt perspektiv.

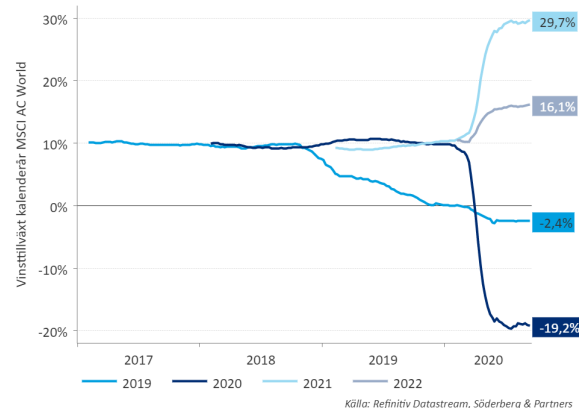
Konjunkturen ser ut att ha bottnat under det andra kvartalet

Vår bedömning är att lågpunkten i konjunkturen nåddes under det andra kvartalet och att en återhämtning har tagit vid. En rejäl återhämtning är dock redan i linje med vinstprognoserna vilket innebär att vinsterna behöver överträffa redan optimistiska prognoser för att marknaden ska bli positivt överraskad. Om förväntansbilden ifrågasätts, vilket sker med jämna mellanrum på finansmarknaderna, kan det å andra sidan innebära ett bra tillfälle att ytterligare öka riskexponeringen, givet att penningpolitiken ligger fast.

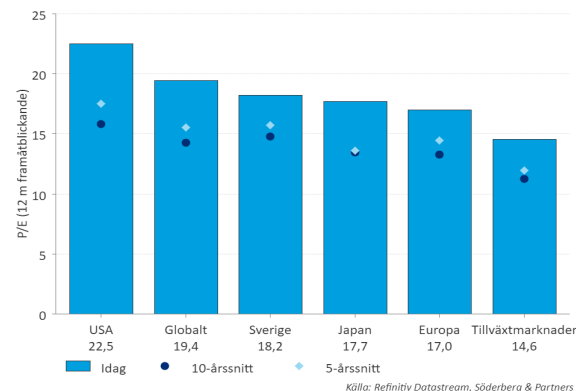
Carl Christian Ottander
Chef taktisk allokering



Optimistiska vinstprognoser för de kommande åren

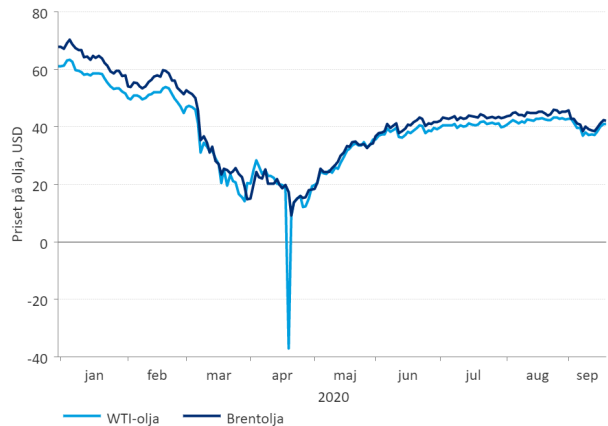


Höga vinstvärderingar en effekt av penningpolitiken och höga förväntning på återhämtning



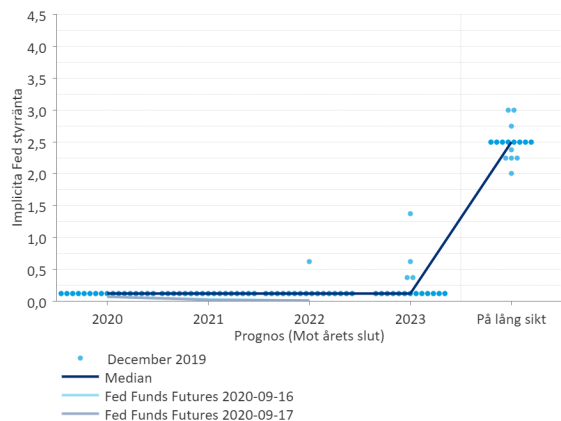
Föregående veckas viktigaste marknad och makro

Priset på olja har visat på en stark återhämtning under året



Källa: Refinitiv Datastream, Söderberg & Partners

Fed-ledamöterna tror nollränta ända fram till slutet av 2023



Källa: Refinitiv Datastream, Söderberg & Partners

Finansiella marknader

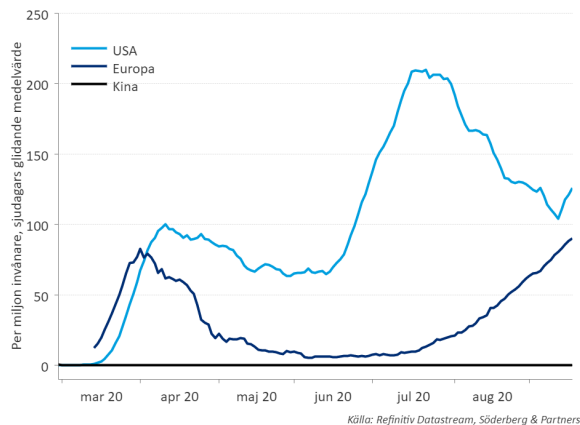
Förra veckans tech-frossa fick sig en andhämtning under inledningen av veckan efter nyheter om att Astra Zeneca återupptar sin vaccinstudie. Det hela fick sig dock en törn efter torsdagens besked från Fed, där finansmarknaderna hade hoppats på fler stimulanser i avsaknad av mer finanspolitiska stimulanser. På andra sidan Atlanten har Brexitthrillern skapat ännu mer osäkerhet och tonläget har onekligen skruvats upp efter sommaren. Den ökade politiska osäkerheten syns tydligt i det brittiska pundet som fortsatta falla gentemot de flesta valutor. På råvarumarknaden har oljepriset visat på en stark återhämtning efter att amerikanska oljerigggar fick temporärt stänga ner i samband med orkanen Sallys ankomst. Prisbilden gynnades också av lägre amerikanska råoljareserver och att OPEC hotat med åtgärder mot de länder som inte följer överenskommelsen om produktionsbegränsningar inom OPEC+.

Makrostatistik

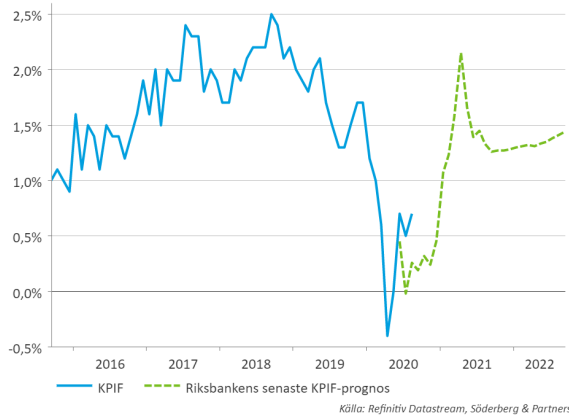
Veckans skörd av global industriproduktionsdata visade på en sammatagen bild av att den industriella återhämtningen fortsätter, om än i måttlig takt. Liknande mönster kunde skönjas i amerikansk detaljhandelsstatistik som i onsdags visade på en måttlig uppgång under september. I övrigt var det torsdagens räntebesked från Fed som låg i fokus med tillhörande prognoser och efterföljande pressträff. Eftersom en oförändrad styrränta redan låg i korten låg marknadens fokus snarare kring hur Fed ser på de penningpolitiska utsikterna. Bortsett från de höjda tillväxtprognoserna räknar nu Fed med att styrräntan kommer att ligga kvar på nuvarande nivå, kring nollstrecket, till slutet av 2023. Beskedet följdes inte av några större rörelser på de finansiella marknaderna, vilket kan tolkas som en besvikelse på uteblivna penningpolitiska stimulanser i avsaknaden av mer finanspolitiska sådana.

Innevarande veckas viktigaste marknad och makro

Smittspridningen i USA börjar återigen gå i fel riktning



KPIF-inflationen har kommit ut högre än Riksbankens prognos



Finansiella marknader

Det har väl inte undgått någon att den starka återhämtningen på börsen, och i synnerhet på Nasdaq, är koncentrerad till några enskilda bolag och sektorer. För att vi ska få se en fortsatt återhämtning krävs att vi får se en mer unison återhämtning framöver. Som vi skrev i vår strategirapport är dock mycket avhängt en del faktorer för att så ska kunna ske. Dels krävs det förnyade och förlängda stödpaket för att inte tappa momentum. För det andra handlar mycket kring hanteringen av smittspridningen och framsteg i vaccinforskningen är av minst lika stor betydelse för att möjliggöra en sådan återhämtning. Som alltid är vägen dit sällan spikrak och vi står inför en rad osäkerhetsmoment som presidentvalet i USA, risken för en avtalslös Brexit och inte minst maktbalansen mellan USA och Kina. Hur dessa händelser kommer att spela ut kommer sätta stor prägel på hur risktillgångar kommer att utveckla sig under resten av året.

Makrostatistik

Ur ett makroekonomiskt perspektiv bjuder veckan på en hel del intressant statistik. Dels i form av preliminära inköpschefsindex för en drös länder som kommer ge en indikation på hur den konjunkturella återhämtningen står sig under september månad. Som inte det vore nog bjuder torsdagen på en del sentimentsdata från Tyskland, i form av IFO-index. Indexet, som mäter stämningläget i den tyska ekonomin, har visat på en tydlig återhämtning sedan i juni och torsdagens siffra väntas inte bli något undantag med en måttlig återhämtning att vänta. Ur ett svenskt perspektiv presenteras finansminister Andersson höstbudget på måndag och dagen därpå lämnar Riksbanken sitt räntebesked. Någon förändrad styrränta är det inte på tal om, men uppdaterade tillväxt- och inflationsprognoser kan säkerligen skina nytt ljus på de ekonomiska utsikterna framöver.

Börs- och bolagshändelser

MÅNDAG	Rapporter	-
	Utl. rapporter	-
	Övrigt	Stämmor: Blick Global Group (extra), Solnaberg Property (extra). Ex. utdelning: YIT (0:14 EUR). Övrigt: Tokyobörsen stängd.
TISDAG	Rapporter	-
	Utl. rapporter	-
	Övrigt	Stämmor: Ica (extra) , SAS (extra), Xbrane Biopharma (extra). Ex. utdelning: Gjensidige Forsikring (NOK 12,25). Övrigt: Tokyobörsen stängd.
ONSDAG	Rapporter	-
	Utl. rapporter	-
	Övrigt	Stämmor: Expression Biotech (extra), Immunovia (extra), Logistea. Börsstatistik: Assa Abloy: arkitektindex USA augusti - AIA. Ex. utdelning: Ica (6:00 SEK, andra del) .
TORSDAG	Rapporter	-
	Utl. rapporter	Accenture.
	Övrigt	Stämmor: Flexion Mobile, Saxlund (extra). Ex. utdelning: Vitec (0:34 SEK kvartalsvis).
FREDAG	Rapporter	-
	Utl. rapporter	-
	Övrigt	Stämmor: Aptahem (extra), Meltron, Moment Group (extra), Shortcut Media (extra). Ex. utdelning: Tieto Evry (EUR 0,3175).

Världens börser

Lokal valuta (%)	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2020
Utvecklade marknader	0	-1	7	42	10	2
USA (S&PCOMP)	-1	-2	7	40	13	4
Europa (STOXX 600)	0	1	2	34	-3	-9
Sverige (SIXRX)	2	5	12	50	18	8
Tyskland (DAX)	-1	2	7	55	6	-1
Frankrike (CAC40)	-1	1	1	35	-9	-15
Storbritannien (FTSE100)	0	-1	-3	20	-15	-18
Japan (TOPIX)	1	2	4	31	5	-3
Tillväxtmarknader	2	0	13	43	11	1
Hongkong (Hang Seng)	0	-3	2	13	-6	-11
Shanghai (CSI 300)	2	-1	19	33	24	18
Indien (Sensex)	0	1	14	36	7	-5
Ryssland (RTS\$)	0	-6	2	53	-6	-17
Brasilien (Bovespa)	0	-4	2	47	-6	-15
Världen (USD)	0	-1	8	43	10	2
Globala sektorer (MSCI, USD)						
IT	0	-2	10	54	38	22
Industri	1	2	10	44	2	-3
Kommunikationstjänster	-1	-2	5	36	13	7
Kraftförsörjning	-1	-3	-1	11	-4	-7
Material	1	3	15	56	13	7
Dagligvaror	-1	-1	4	17	2	0
Sällanköpsvaror	0	0	15	65	24	17
Fastigheter	0	-1	0	22	-10	-12
Hälsovård	2	-1	4	30	20	7
Bank och Finans	-1	-1	1	24	-14	-20
Energi	0	-8	-10	39	-35	-36

All indexutveckling är inklusive utdelningar

SEK (%)	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2020
Utvecklade marknader	0	0	0	22	-1	-5
USA (S&PCOMP)	-1	-1	0	19	2	-3
Europa (STOXX 600)	0	1	1	26	-6	-10
Sverige (SIXRX)	2	5	12	50	18	8
Tyskland (DAX)	-1	2	5	45	2	-2
Frankrike (CAC40)	-1	1	0	26	-12	-16
Storbritannien (FTSE100)	1	-2	-5	13	-20	-25
Japan (TOPIX)	2	4	-1	17	-2	-5
Tillväxtmarknader	1	2	5	22	1	-5
Hongkong (Hang Seng)	0	-2	-5	-4	-14	-16
Shanghai (CSI 300)	3	2	16	18	17	14
Indien (Sensex)	0	4	10	17	-6	-14
Ryssland (RTS\$)	0	-5	-5	31	-15	-23
Brasilien (Bovespa)	0	1	-4	21	-34	-40
Världen	0	0	1	22	-1	-5
Globala sektorer (MSCI)						
IT	0	-1	3	34	26	15
Industri	1	4	4	28	-6	-8
Kommunikationstjänster	-1	-1	-1	18	3	1
Kraftförsörjning	-1	-2	-6	-1	-12	-12
Material	1	4	10	41	4	0
Dagligvaror	-1	0	-1	4	-6	-5
Sällanköpsvaror	0	1	8	44	13	10
Fastigheter	0	0	-6	7	-18	-17
Hälsovård	2	0	-1	14	10	1
Bank och Finans	-1	0	-5	10	-22	-25
Energi	0	-7	-15	25	-41	-41

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	-0,37	-0,35	-0,32	-0,32	-0,45	-0,62	-0,32
Sverige 5 år	-0,33	-0,32	-0,26	-0,25	-0,26	-0,59	-0,16
Sverige 10 år	-0,09	-0,08	-0,02	0,02	0,01	-0,21	0,15
USA 2 år	0,14	0,13	0,14	0,20	0,53	1,75	1,58
USA 5 år	0,28	0,25	0,28	0,33	0,81	1,66	1,68
USA 10 år	0,69	0,67	0,65	0,71	1,26	1,78	1,92
EMU 2 år	-0,65	-0,66	-0,64	-0,62	-0,76	-0,72	-0,59
EMU 5 år	-0,70	-0,71	-0,68	-0,64	-0,54	-0,74	-0,46
EMU 10 år	-0,48	-0,48	-0,49	-0,44	-0,23	-0,51	-0,19
Japan 10 år	0,02	0,03	0,04	0,01	0,05	-0,19	-0,02

Kreditspreadar (räntepunkter)	Spread	1-årsnitt	3-årsnitt	5-årsnitt	10-årsnitt
USA Investment Grade	135	154	131	137	149
Eurozonen Investment Grade	112	132	118	120	138
Tillväxtmarknader Investment Grade	183	186	158	159	185
USA High Yield	536	558	454	484	502
Eurozonen High Yield	567	638	558	545	600
Tillväxtmarknader High Yield	954	1005	768	703	703

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	-0,03

Valutor

Valutor (%)	Kurs	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2020
Dollarindex	92,9	-0,4	0,7	-4,6	-8,1	-5,7	-3,6
EURUSD	1,19	0,2	-0,5	5,7	9,5	7,2	5,7
USDSEK	8,76	-0,3	1,1	-6,9	-14,6	-9,8	-6,5
EURSEK	10,38	0,0	0,6	-1,5	-6,5	-3,2	-1,2
GBPSEK	11,35	1,1	-0,9	-2,8	-5,9	-6,3	-8,5
DKKSEK	1,40	0,4	1,0	-0,7	-4,3	-2,6	0,2
NOKSEK	0,97	0,1	-1,0	-0,7	3,1	-10,4	-8,2
USDJPY	104,3	-1,8	-1,1	-2,3	-3,8	-3,6	-4,0
USDCNY	6,76	-1,1	-2,4	-4,5	-3,8	-4,6	-3,0

Råvaror (%)	Kurs	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2020
Råvaruindex	161,0	3,5	-0,1	10,6	26,0	-14,0	-18,1
Olja (Brent)	43,2	8,3	-5,1	3,9	69,4	-32,7	-34,9
Olja (WTI)	41,0	9,8	-4,5	5,5	101,1	-29,5	-32,9
Koppar	6 812,5	1,1	3,7	17,4	43,6	17,2	10,3
Zink	2 538,0	2,7	3,2	23,7	37,5	9,4	11,7
Guld	1 954,7	0,4	-2,1	13,4	31,1	29,6	28,6

Hedgefondstrategier (%)	3 mån	6 mån	1 år	2020
Marknadsneutral	6,23	4,41	2,08	2,10
Multistrategi	4,20	1,60	2,04	1,06
Global makro	6,86	-6,33	-6,81	-12,18
CTA	-0,01	-2,02	-11,31	-3,17
Equity long/short	8,89	9,38	9,56	6,03
Räntehedge	5,76	-1,06	2,57	-0,27

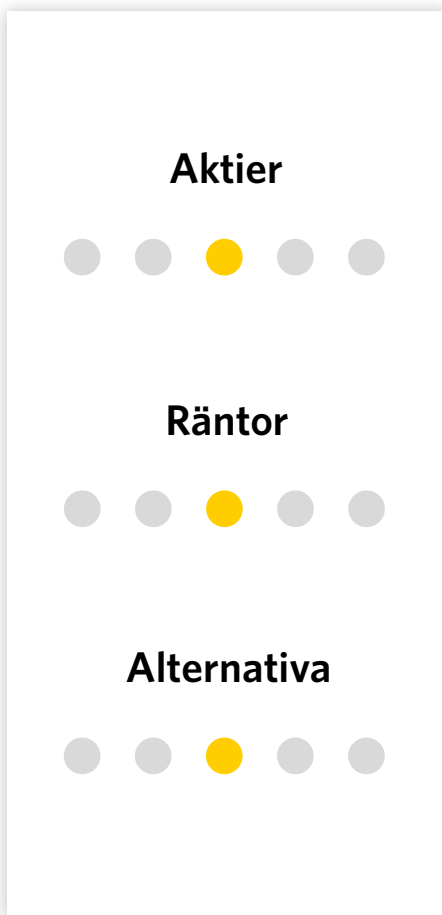
Volatilitet (nivå)	Kurs	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2020
VIX-index	25,8	26,9	21,5	32,9	76,5	14,0	13,8

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

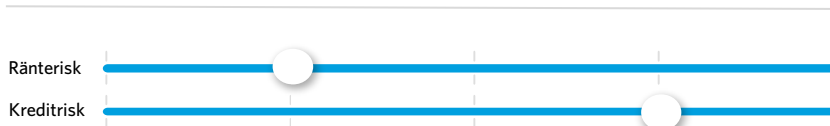


Aktier

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



Kortränta	↓	● ● ● ● ●
Obligationer		● ● ● ● ●
Realränteobligationer	↑	● ● ● ● ●
Investment Grade	↓	● ● ● ● ●
High Yield	↑	● ● ● ● ●
Flexibla räntefonder		● ● ● ● ●

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 tidshorisonten 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 förluft 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



KUNDNÖJDHET

94 % AV VÅRA KUNDER
REKOMMENDERAR OSS



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