

5 oktober – 9 oktober 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

Dollarns återhämtning bedömer vi som temporär

Ökad smittspridning har på senare tid dämpat risksentimentet och gynnat dollarns mer defensiva kvaliteter. Vi bedömer det dock vara mer av en kortsiktig rekyl snarare än början på en långsiktig trend.

För lite mer än två veckor sedan presenterade vi årets tredje strategirapport där vi, bland mycket annat, redogjorde för vår valutasyn för de kommande 3-12 månaderna. Vår bedömning var då att vi räknar med en fortsatt revansch för både euron och den svenska kronan. Argumentet baserades bland annat på att dessa procykliska valutor tenderar att stärkas vid ökat risksentiment och i ett scenario där världsekonomin står inför en andhämtning. Detta förutsatte dock att vi inte stod inför en ökad smittspridning av corona under hösten, vilket skulle kunna gynna dollarns mer defensiva kvaliteter. Ett amerikanskt presidentval i november skulle även på kort sikt kunna spela ut till fördel för den amerikanska dollarn.

Kortsiktig rekyl i defensiva valutor

Sedan dess har mycket av det sistnämnda spelat ut. Ökad smittspridning världen över har dämpat risksentimentet under de senaste veckorna och fått investerare att söka sig till mer defensiva valutor, såsom den japanska

yenen, schweiziska francen och inte minst den amerikanska dollarn. Det har samtidigt skett på bekostnad av mer procykliska valutor, såsom euron och svenska kronan, som båda förlorat en del mark på sistone.

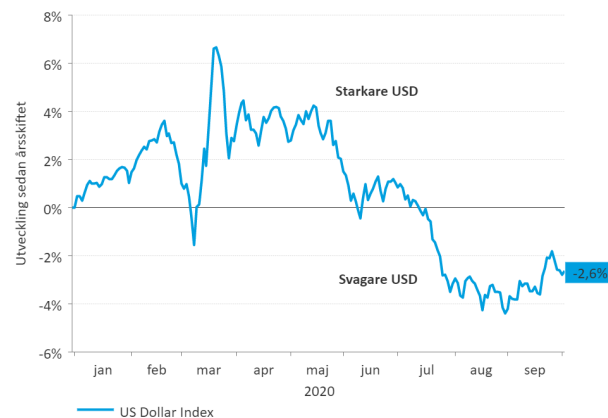
Vi står fast vid vår tidigare bedömning

Trots den senaste tidens utveckling står vi fast vid vår tidigare bedömning om att både euron och den svenska kronan kommer att fortsätta stärkas gentemot den amerikanska dollarn på 3-12 månaders sikt. En ökad smittspridning har än så länge inte resulterat i några större nedstängningar, likt de vi såg i våras, och av allt att döma tycks vi inte vara långtifrån ett första vaccin. Tills dess kan dock den fortsatta smittspridningen i kombination med det amerikanska presidentvalet gynna mer defensiva valutor, som till exempel den amerikanska dollarn. Lägg därtill andra oförutsedda händelser, såsom ökade geopolitiska spänningar, som kan spela ut till fördel för dollarns mer defensiva kvaliteter. När det värsta har lagt sig räknar vi dock med att valutamarknaden ska kunna fokusera på den cykliska återhämtning som väntas till nästa år och som sammantaget bör gynna de mer cykliska valutorna, såsom EUR och SEK.



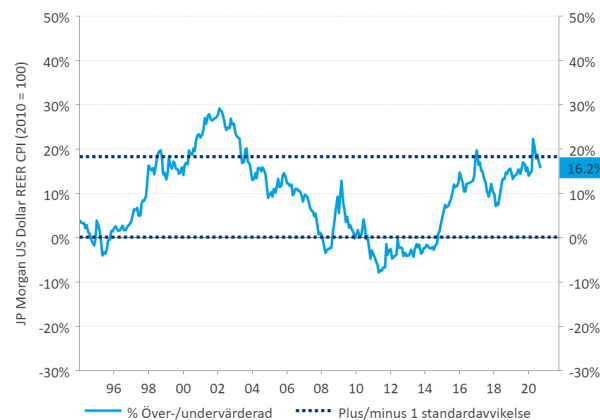
Dick Ingvarsson, Investeringsstrateg

USD har stärkts gentemot både EUR och SEK på senare tid



Källa: Refinitiv Datastream, Söderberg & Partners

Den amerikanska dollarn är fortsatt övervärderad



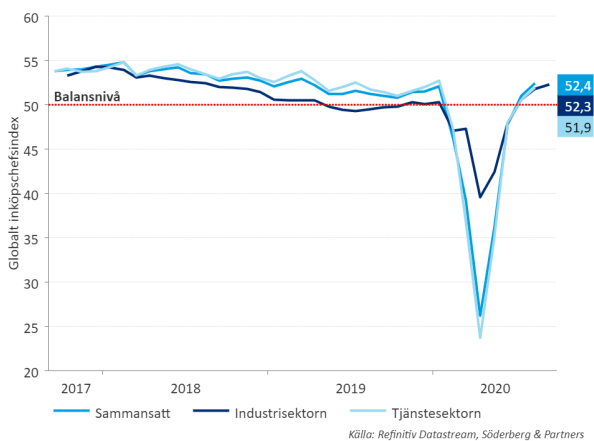
Source: Refinitiv Datastream, Söderberg & Partners

Föregående veckas viktigaste marknad och makro

Oljepriset har återigen fallit under 40 USD/fatet



Globalt industri-PMI steg för femte månaden i rad



Finansiella marknader

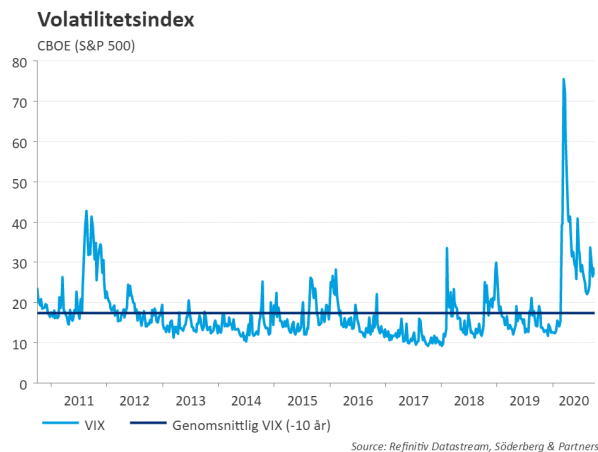
Den fortsatta smittspridningen och händelser kopplade till det amerikanska valet har dikterat utvecklingen på de finansiella marknaderna under veckan som varit. Nyheten om att Donald Trump testats positiv för covid-19 har dämpat risksentimentet ytterligare och chanserna att Trump går vinnande ur valet om en dryg månad får anses ha minskat enligt de senaste opinionsmätningarna. Även de finansiella marknaderna handlades ned på nyheten och september lyckades återigen leva upp till sitt säsongsmässigt svaga facit. I övrigt drabbades framför allt råvaror negativt, och i synnerhet oljepriset, som återigen föll under 40 USD/fatet efter oro för nya nedstängningar och därmed lägre efterfråga på olja.

Makrostatistik

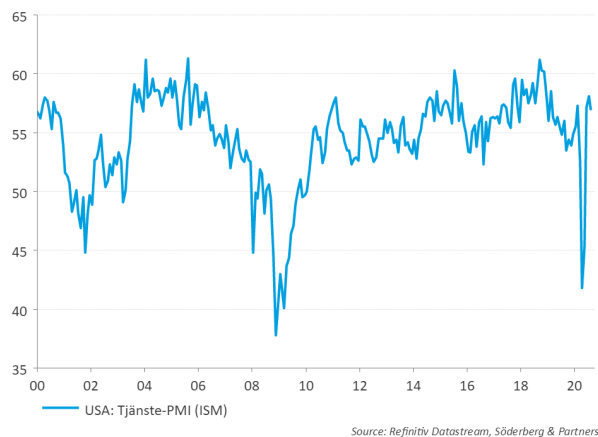
I vanlig ordning, i samband med månadsskiften, fick vi ta del av humöret bland världens inköpschefer under veckan. Även om det förekommer avvikelser, länder emellan, fortsätter det globala inköpschefsindexet för tillverkningssektorn att stärkas för femte månaden i rad. Det återstår dock att se huruvida tjänstesektorn kan visa på liknande utveckling under den kommande veckan. För svenskt vidkommande fick vi även en uppdaterad KI-barometer, som även den steg för femte månaden i rad där samtliga sektorer förutom bygg- och anläggning bidrog till uppgången. Veckan avslutades dock med svagare arbetsmarknadsstatistik från USA där sysselsättnings-tillväxten kom ut betydligt svagare än väntat. I september ökade den amerikanska sysselsättningen med 661 000 vilket var betydligt lägre än väntade 850 000. Trots det lyckades den amerikanska arbetslösheten överträffa förväntningarna och falla från 8,4 till 7,9 procent.

Innevarande veckas viktigaste marknad och makro

VIX index signalerar en något förhöjd volatilitet



PMI för amerikanska tjänstesektorn publiceras i veckan








Finansiella marknader

De kortsiktiga orsakerna till marknadsrörelserna är välbekanta, positionering inför annalkande rapporter, smittspridning och dess följdåtgärder samt ett presidentval i USA där nu även coronaviruset skapar en ny osäkerhetsfaktor i och med att den sittande presidenten är smittad av covid-19. Utvecklingen av ett vaccin har dock kommit långt med ett flertal kandidater i olika testfaser och nyheter kring detta ger också utslag i marknadsrörelserna. Penningpolitiken är fortsatt extremt stödjande och krismedvetenheten stor, vilket innebär att finanspolitiken har förutsättningar att ge stöd även framåt. VIX index indikerar en något förhöjd volatilitet relativt historiskt snitt för tillfället. Rapportperioden kan ge förnyat bränsle till aktiemarknaderna men sannolikt skapar oklarheterna kring coronaviruset och dess påverkan på presidentvalet en avvaktande eller dämpad utveckling under innevarande vecka.

Makrostatistik

Om förra veckans makrostatistik dominerades av inköpschefsindex för industrin blir det denna vecka fokus på tjänstesektorn. En snabb återgång till nivåer över balansnivån 50 har redan skett och idag, måndag publiceras siffran som visar om inköpschefer inom tjänstesektorn i USA ser en fortsatt förbättring inom sina verksamhetsområden. På tisdag kommer statistisk över orderläget för den tyska tillverkningsindustrin. Förväntningarna är en fortsatt förbättring jämfört med föregående månad men en tydligt lägre nivå än föregående år. Detaljhandelsstatistik från USA står också på tisdagens agenda vilket är en viktig datapunkt i det konjunkturella pusslet. Onsdagen bjuder på statistik över tillväxten för konsumentkrediter i USA, ofta med ett tydligt samband till detaljhandelsutvecklingen.

Börs- och bolagshändelser

 <p>MÅNDAG</p>	Rapporter	-
	Utl. rapporter	Infineon (operativ uppdatering).
	Övrigt	Stämmor: FX International. Ex. utdelning: Fabege (1:60 SEK, andra del av totalt 3:20 SEK), SBB (8:75 SEK i preferensaktie kvartalsvis). Övrigt: börserna i Fastlandskina stängda.
 <p>TISDAG</p>	Rapporter	Industrivärden.
	Utl. rapporter	-
	Övrigt	Stämmor: Recyctec (extra), Scandidos. Övrigt: börserna i Fastlandskina stängda.
 <p>ONSDAG</p>	Rapporter	Dustin (kl 8.00).
	Utl. rapporter	-
	Övrigt	Stämmor: Challenger Mobile (extra), Impact Coatings (extra), Oncology Venture (extra), Vibrosense, Xmreality (extra). Övrigt: börserna i Fastlandskina stängda.
 <p>TORSDAG</p>	Rapporter	-
	Utl. rapporter	Chr Hansen (kl 8.00), Stolt-Nielsen, Delta Air Lines (prel datum).
	Övrigt	Stämmor: Chemometec, Christian Berner (extra), Dex Tech, Västsvensk Logistik. Ex. utdelning: Amasten (5:00 SEK kvartalsvis i preferensaktie), Footway (2:00 SEK kvartalsvis i preferensaktie), Telenor (4,30 NOK), Tre Kronor Property (2:05 SEK), Övrigt: börserna i Fastlandskina stängda.
 <p>FREDAG</p>	Rapporter	Öresund (kl 8.00).
	Utl. rapporter	Tryg (kl 7.30).
	Övrigt	Stämmor: Sivers (extra). Ex. utdelning: Link Prop Investment (2:00 SEK kvartalsvis), Solnaberg Property (2:50 SEK kvartalsvis), Torslanda Property (0:22 SEK kvartalsvis av totalt 0:88 SEK, korrigerat för split 10:1).

Världens börser

Lokal valuta (%)	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2020
Utvecklade marknader	2	-5	7	32	14	2
USA (S&PCOMP)	2	-6	7	34	18	5
Europa (STOXX 600)	2	-2	-1	18	-1	-11
Sverige (SIXRX)	2	3	10	37	22	8
Tyskland (DAX)	2	-4	1	33	6	-4
Frankrike (CAC40)	2	-4	-4	16	-9	-18
Storbritannien (FTSE100)	1	0	-5	10	-14	-20
Japan (TOPIX)	-1	0	5	22	3	-4
Tillväxtmarknader	2	-3	6	31	12	-1
Hongkong (Hang Seng)	1	-6	-6	3	-7	-14
Shanghai (CSI 300)	0	-5	7	25	23	14
Indien (Sensex)	4	-1	8	38	2	-5
Ryssland (RTS\$)	0	-6	-4	17	-6	-22
Brasilien (Bovespa)	-3	-8	-2	30	-7	-19
Världen (USD)	2	-5	7	32	14	2
Globala sektorer (MSCI, USD)						
IT	1	-7	10	48	46	25
Industri	1	-2	9	33	5	-4
Kommunikationstjänster	1	-8	4	29	18	8
Kraftförsörjning	3	0	2	14	-1	-4
Material	1	-2	8	37	14	3
Dagligvaror	1	-2	5	15	4	1
Sällanköpsvaror	2	-4	14	56	31	19
Fastigheter	4	-2	1	19	-9	-12
Hälsovård	0	-3	1	19	22	5
Bank och Finans	2	-4	0	16	-13	-21
Energi	-3	-12	-15	-5	-37	-42

All indexutveckling är inklusive utdelningar

SEK (%)	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2020
Utvecklade marknader	-1	-3	2	17	3	-3
USA (S&PCOMP)	-1	-4	3	18	6	0
Europa (STOXX 600)	1	-1	-1	12	-5	-11
Sverige (SIXRX)	2	3	10	37	22	8
Tyskland (DAX)	0	-3	0	26	3	-5
Frankrike (CAC40)	0	-3	-4	11	-12	-18
Storbritannien (FTSE100)	1	-1	-5	1	-19	-25
Japan (TOPIX)	-3	3	3	11	-5	-6
Tillväxtmarknader	0	-1	2	16	1	-6
Hongkong (Hang Seng)	-1	-4	-10	-9	-15	-18
Shanghai (CSI 300)	-2	-3	6	15	16	11
Indien (Sensex)	2	1	6	26	-11	-12
Ryssland (RTS\$)	-2	-4	-9	3	-16	-26
Brasilien (Bovespa)	-6	-10	-12	7	-38	-45
Världen	-1	-3	2	17	2	-3
Globala sektorer (MSCI)						
IT	-1	-5	6	32	33	19
Industri	-1	0	6	21	-3	-8
Kommunikationstjänster	-1	-6	0	15	7	2
Kraftförsörjning	1	2	-1	4	-10	-8
Material	-1	-1	5	26	4	-2
Dagligvaror	-1	0	2	4	-4	-4
Sällanköpsvaror	0	-2	10	40	19	14
Fastigheter	1	0	-3	7	-17	-15
Hälsovård	-2	-1	-2	7	12	1
Bank och Finans	0	-3	-3	5	-20	-25
Energi	-5	-11	-19	-14	-43	-46

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	-0,35	-0,36	-0,36	-0,37	-0,44	-0,62	-0,32
Sverige 5 år	-0,32	-0,34	-0,30	-0,31	-0,34	-0,65	-0,16
Sverige 10 år	-0,11	-0,12	-0,05	-0,05	-0,14	-0,27	0,15
USA 2 år	0,13	0,13	0,14	0,16	0,23	1,48	1,58
USA 5 år	0,28	0,26	0,26	0,29	0,38	1,43	1,68
USA 10 år	0,69	0,66	0,65	0,67	0,61	1,60	1,92
EMU 2 år	-0,71	-0,68	-0,69	-0,67	-0,66	-0,76	-0,59
EMU 5 år	-0,74	-0,73	-0,72	-0,68	-0,62	-0,77	-0,46
EMU 10 år	-0,54	-0,53	-0,47	-0,46	-0,44	-0,54	-0,19
Japan 10 år	0,01	0,01	0,04	0,04	-0,01	-0,19	-0,02

Kreditspreadar (räntepunkter)	Spread	1-årsnitt	3-årsnitt	5-årsnitt	10-årsnitt
USA Investment Grade	143	154	131	137	149
Eurozonen Investment Grade	116	132	119	120	138
Tillväxtmarknader Investment Grade	189	188	158	158	184
USA High Yield	560	564	457	483	502
Eurozonen High Yield	608	641	561	545	599
Tillväxtmarknader High Yield	1 108	1 014	776	706	706

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

Övrigt	Idag
Stibor 3M	-0,06

Valutor

Valutor (%)	Kurs	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2020
Dollarindex	93,8	-0,8	1,1	-3,6	-6,3	-5,2	-2,6
EURUSD	1,17	0,8	-1,1	4,3	7,8	7,0	4,4
USDSEK	8,91	-2,3	2,2	-4,5	-11,8	-9,9	-4,9
EURSEK	10,43	-1,5	1,1	-0,4	-4,9	-3,6	-0,7
GBPSEK	11,52	-0,5	-0,6	-0,9	-7,8	-5,3	-7,1
DKKSEK	1,41	-1,4	1,2	0,2	-4,1	-2,8	0,7
NOKSEK	0,96	0,1	-3,2	-2,1	-1,4	-11,4	-9,4
USDJPY	105,4	-0,3	-0,7	-2,1	-2,4	-1,9	-3,1
USDCNY	6,81	-0,1	-0,2	-3,6	-4,0	-4,6	-2,2

Råvaror (%)	Kurs	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2020
Råvaruindex	153,1	-2,9	-4,8	2,5	15,5	-16,0	-22,1
Olja (Brent)	39,3	-6,2	-11,6	-8,9	31,7	-31,6	-40,7
Olja (WTI)	38,6	-4,0	-7,1	-5,1	52,3	-26,7	-36,9
Koppar	6 553,0	0,1	-2,2	7,9	33,8	15,4	6,1
Zink	2 327,0	-1,8	-8,2	13,8	23,3	0,4	2,4
Guld	1 907,7	2,5	-1,7	7,4	18,7	27,3	25,5

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	5,81	13,00	-9,41	-12,18
CTA	1,65	-1,19	-6,23	-3,17
Equity long/short	6,07	14,33	10,86	6,03
Räntehedge	5,76	-1,06	2,57	-0,27

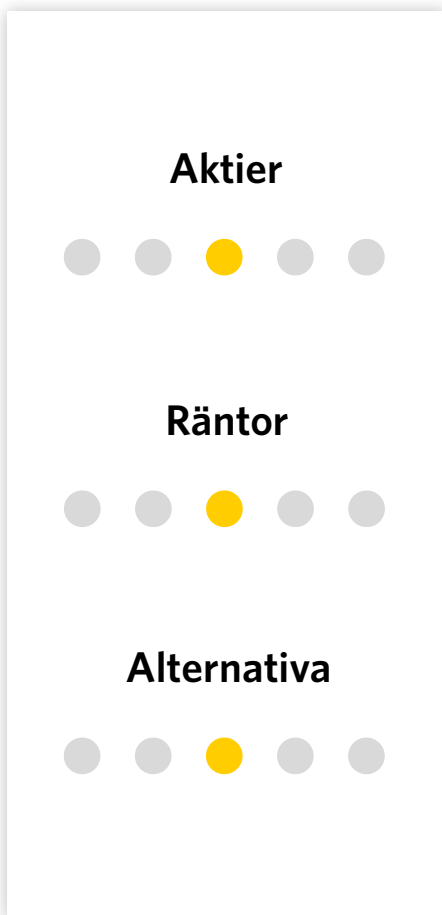
Volatilitet (nivå)	Kurs	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2020
VIX-index	27,6	26,4	26,6	27,7	50,9	20,6	13,8

A photograph of a person with long blonde hair, wearing a dark top, sitting at a desk and working on a laptop. The person's hands are on the keyboard. To the left of the laptop is a dark mug. The entire image is overlaid with a semi-transparent blue filter. The text 'Taktisk allokeringssindikator' is written in white, bold, sans-serif font in the lower-left corner.

Taktisk allokeringssindikator

Taktisk allokeringsindikator

Tillgångsslag

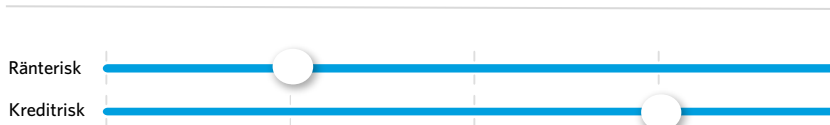


Aktier

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. Beronde 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 fluffit 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